

东海证券：房地产行业周报

2019.05.20-2019.05.26

分析日期 2019年05月26日

行业评级： 标配(40)
证券分析师：刘振东

执业证书编号：S0630516090003

电话：021-20333793

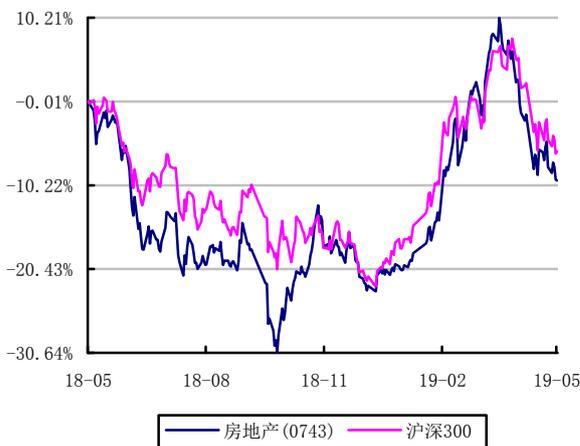
邮箱：liuzd@longone.com.cn

联系人：符灿

电话：021-20333532

邮箱：fucan@longone.com.cn

行业走势图



◎ 投资要点:

- ◆ **本周房地产行业板块回顾：**沪深300受美贸易战复燃的影响后，已持续三周呈下跌趋势，5日累计下跌1.5%，但上证综持续在3000点下方波动；地产板块跟随大盘，5日累计下跌1.76%，在申万众行业中表现平平。总体来说，目前贸易战再次打响的情况下，在我国经济增长承压较大，预计今年后期政策环境对经济支柱行业房地产适度宽松概率较大，同时对比2009年以来最强的业绩确定性及平稳的政策周期，A股龙头房企低估值状态下的悲观预期修复理应重视。此外，建议密切关注在“一城一策，房住不炒”的背景下，各城市自主的调控政策走向，或将对区域性房企的行情影响较大。
- ◆ **楼市面：**2019中国房地产上市公司测评成果发布会举行，行业资源继续向头部集聚。此外今年以来紧随货币政策的松紧适度的知道思路，房企融资环境变好，而主营业务发展除了传统开发业外，更加趋向多元化产业，即以房地产产业链上下游领域为主，呈现出与主业的协同的趋势。在消费升级的大势下，有利于为业主提供优质内容，从而反哺主业，带来资产价值的增值。
- ◆ **政策面：**近日由习近平主持的政治局会议审议了《长江三角洲区域一体化发展规划纲要》，预计未来长三角一体化的落地进程将进一步加速。总体来说，政策面仍然利好区域性协调发展，未来核心都市圈腹地的房地产市场的潜在机会仍将持续扩大。
- ◆ **投资策略：**总体来说，房地产板块无论是估值还是整体业绩均处于一个见底回升的通道区间，而从销量改善的弹性空间以及政策支持方向来分析，立足于四大都市圈，并在核心都市圈辐射区域内的二线、强三线城市布局完善的高成长二线龙头房企未来上升的弹性空间较大，以及具备较强存量轻资产化的能力的运营型房企较能抵御政策调控性风险，如物流地产、商业地产、地产基金等多元化业务布局。
- ◆ **风险因素：**1、融资渠道趋紧下房企偿债压力增高；2、住房贷款利率波动风险；3 房地产税出台时间超预期，市场面临调整风；4. 宏观调控进一步趋严下的市场压力。

正文目录

1. 投资要点	3
2. 二级市场表现	3
3. 行业数据跟踪	5
4. 上市公司公告	7
5. 行业动态	9
风险因素	10

图表目录

[table_volume]	3
图 1 指数走势图—房地产行业 and 沪深 300 指数 (2018/05/24-2019/05/24)	3
图 2 本周申万一级行业指数各版块涨跌幅 (%) (05/20-05/24)	4
图 3 申万一级行业最新 PE TTM	4
图 4 申万房地产二级行业最新 PE TTM	4
图 5 房地产行业个股本周涨跌幅前十情况 (%) (05/20-05/24)	5
图 6 30 大中城市商品房成交套数/周	5
图 7 30 城各能级城市成交套数环比增速/周	5
图 8 30 大中城市商品房成交面积/周 万平米	6
图 9 30 城各能级城市成交面积环比增速/周	6
图 8 100 大中城市供应土地规划建面/周 万平米	6
图 9 100 大中城市成交土地规划建面/周 万平米	6
图 10 100 大中城市土地成交楼面均价/周 元/平米	7
图 11 100 大中城市成交土地溢价率/周 %	7

1. 投资要点

沪深 300 受美贸易战复燃的影响后，已持续三周呈下跌趋势，5 日累计下跌 1.5%，但上证综持续在 3000 点下方波动；地产板块跟随大盘，5 日累计下跌 1.76%，在申万众行业中表现平平。总体来说，目前贸易战再次打响的情况下，在我国经济增长承压较大，预计今年后期政策环境对经济支柱行业房地产适度宽松概率较大，同时对比 2009 年以来最强的业绩确定性及平稳的政策周期，A 股龙头房企低估值状态下的悲观预期修复理应重视。此外，建议密切关注在“一城一策，房住不炒”的背景下，各城市自主的调控政策走向，或将对区域性房企的行情影响较大。

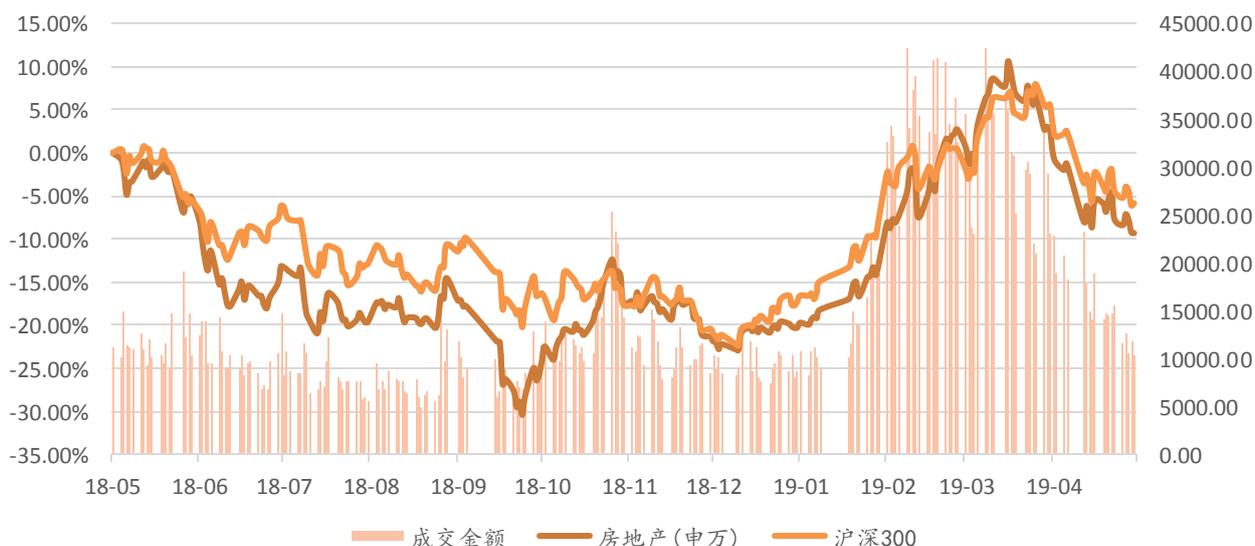
楼市面：2019 中国房地产上市公司测评成果发布会举行，行业资源继续向头部集聚。此外今年以来紧随货币政策的松紧适度的知道思路，房企融资环境变好，而主营业务发展除了传统开发业外，更加趋向多元化产业，即以房地产产业链上下游领域为主，呈现出与主业的协同的趋势。在消费升级的大势下，有利于为业主提供优质内容，从而反哺主业，带来资产价值的增值。

政策面：近日由习近平主持的政治局会议审议了《长江三角洲区域一体化发展规划纲要》，预计未来长三角一体化的落地进程将进一步加速。总体来说，政策面仍然利好区域性协调发展，未来核心都市圈腹地的房地产市场的潜在机会仍将持续扩大。

投资策略：总体来说，房地产板块无论是估值还是整体业绩均处于一个见底回升的通道区间，而从销量改善的弹性空间以及政策支持方向来分析，立足于四大都市圈，并在核心都市圈辐射区域内的二线、强三线城市布局完善的高成长二线龙头房企未来上升的弹性空间较大，以及具备较强存量轻资产化的能力的运营型房企较能抵御政策调控性风险，如物流地产、商业地产、地产基金等多元化业务布局。

2. 二级市场表现

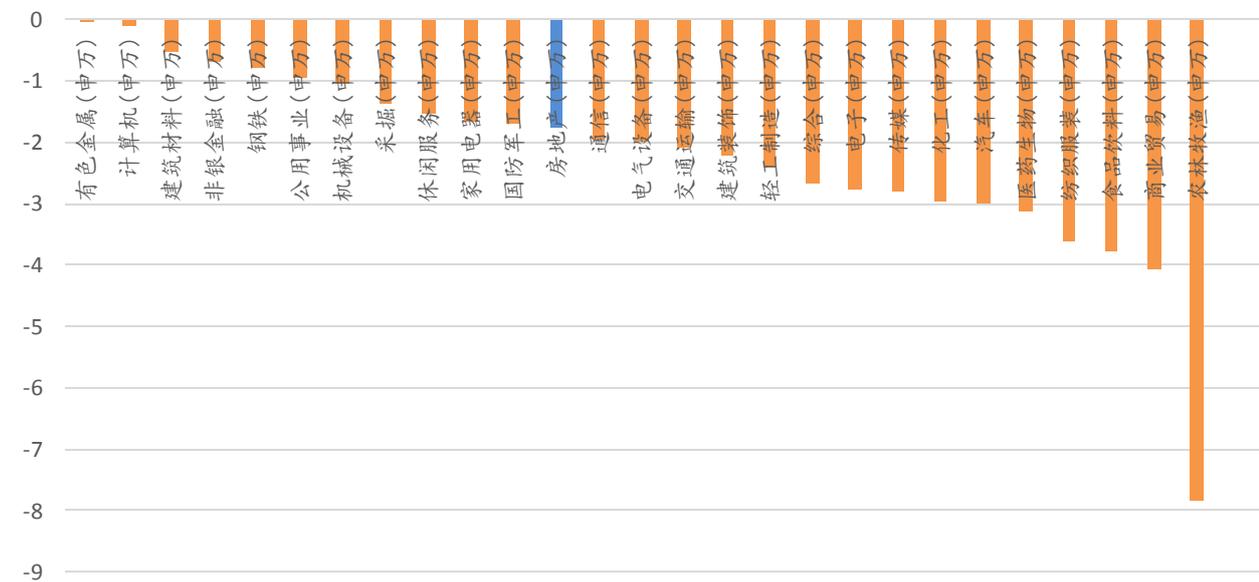
图 1 指数走势图—房地产行业 and 沪深 300 指数 (2018/05/24-2019/05/24)



资料来源：wind 数据库，东海证券研究所

本周沪深 300 环比下跌 1.5%至 3,593.91 点，同期申万房地产板块指数环比下跌 1.76%至 4,074.82，板块略跑输沪深 300 0.26 个百分点，在 28 个申万行业中位居倒数第 12 位。其中子版块房地产开发和园区开发分别变动-2.01%、-1.78%。

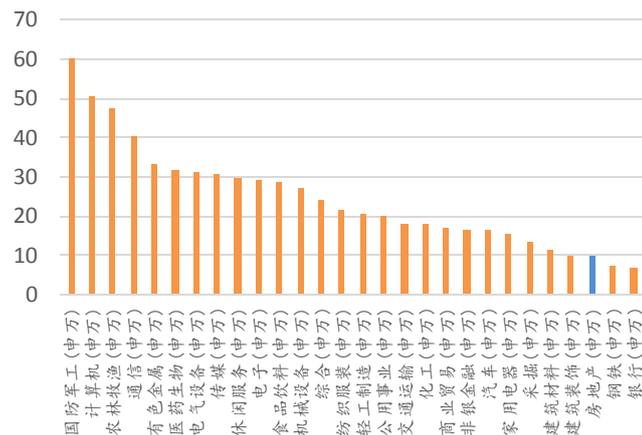
图 2 本周申万一级行业指数各版块涨跌幅 (%) (05/20-05/24)



资料来源：wind 数据库，东海证券研究所

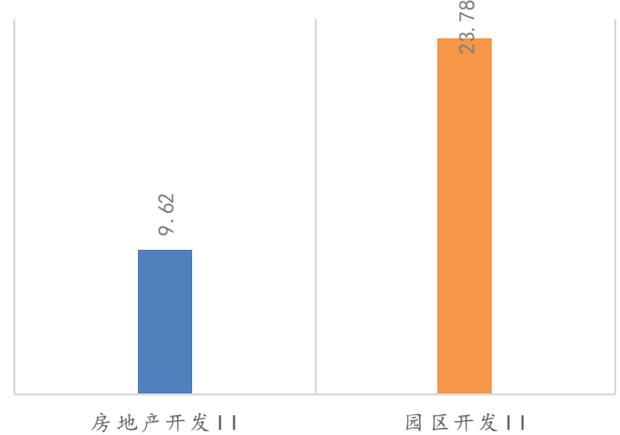
本周房地产板块估值相对处于行业低位。目前房地产板块 PE (TTM) 为 10.05，位居申万 28 个一级行业板块倒数第三位。子行业层面，房地产开发为 9.62，园区开发为 23.78。板块目前处于历史相对估值低位，行业业绩运营状态良好，在大环境稳定的情况下或具备修复空间。

图 3 申万一级行业最新 PE TTM



资料来源：wind 数据库，东海证券研究所

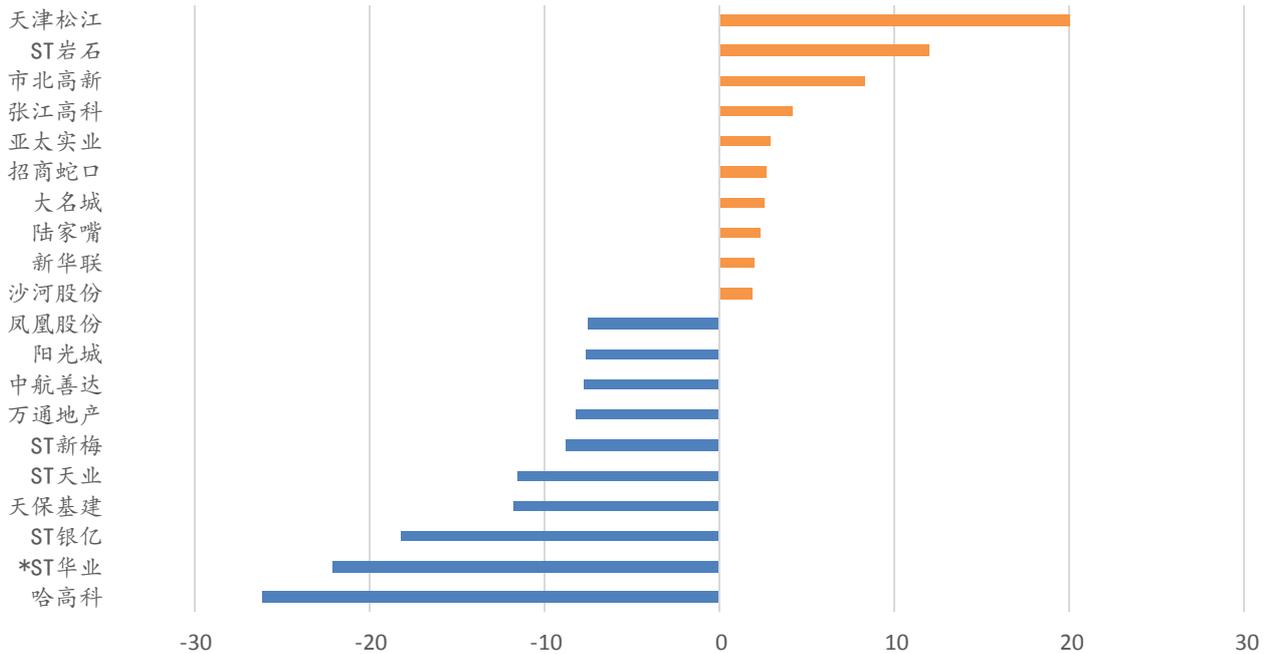
图 4 申万房地产二级行业最新 PE TTM



资料来源：wind 数据库，东海证券研究所

个股方面 (申万)，本周涨幅前五的个股有天津松江 (20.06%)、ST 岩石 (12.01%)、市北高新 (8.31%)、张江高科 (4.14%)、亚太实业 (2.92%)；本周跌幅前五的个股分别为*ST 华业 (-26.1%)、*ST 华业 (-22.15%)、ST 银亿 (-18.22%)、天保基建 (-11.76%)、ST 天业 (-11.50%)。

图5 房地产行业个股本周涨跌幅前十情况(%) (05/20-05/24)



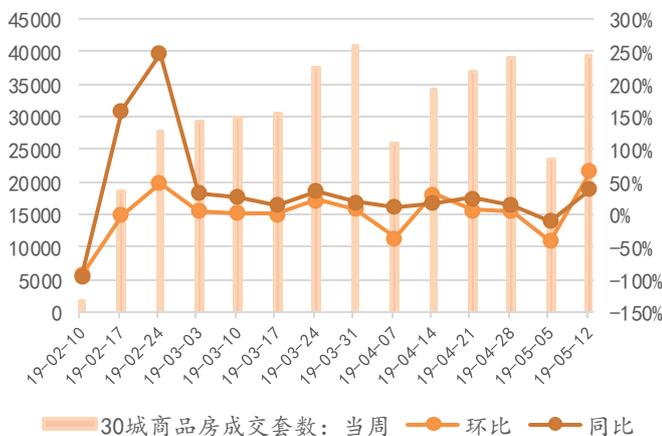
资料来源: wind 数据库, 东海证券研究所

3. 行业数据跟踪

➤ 商品房成交 (5/13-5/19)

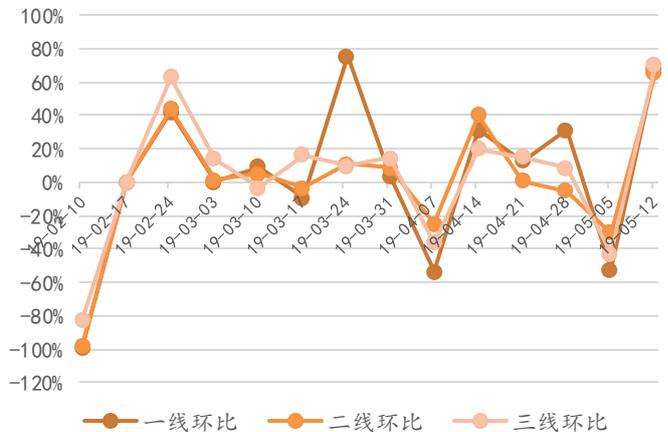
当周30大中城市商品房累计成交套数为39,320套, 环比上涨67%, 同比上涨40%。同时当周商品房成交面积累计413.6万平方米, 环比上涨66%, 同比上涨38%。5月13日至5月19日商品房成交量显著回升, 分能级来看, 环比增速分别为一线城市68%、二线城市65%、三线城市70%。

图6 30大中城市商品房成交套数/周



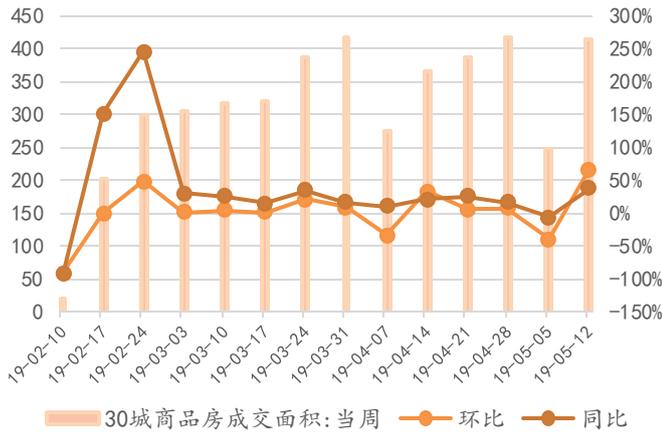
资料来源: wind 数据库, 东海证券研究所

图7 30城各能级城市成交套数环比增速/周



资料来源: wind 数据库, 东海证券研究所

图 8 30 大中城市商品房成交面积/周 万平米



资料来源：wind 数据库，东海证券研究所

图 9 30 城各能级城市成交面积环比增速/周



资料来源：wind 数据库，东海证券研究所

土地市场 (5/13-5/19)

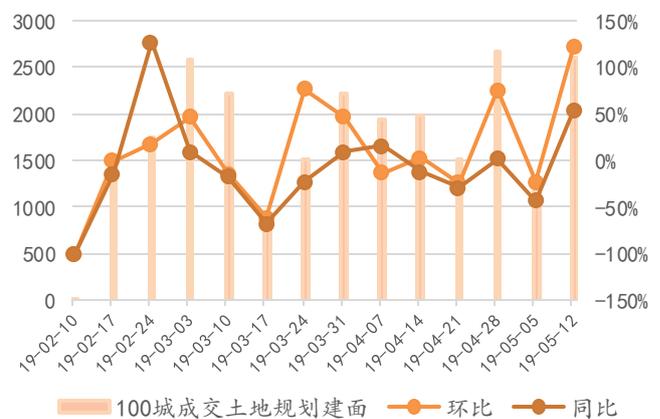
当周 100 大中城市供应土地规划建面共计 2,710.45 万平米，环比下降-3.6%，同比增加 22%；成交土地建面共计 2,607.84 万平米，环比增加 123%，同比增加 54%。此外，5 月 13 日至 5 月 19 日百城楼面均价为 3,294 元/平米，环比下降-24%，同比上升 203%，溢价率为 18.09%，较上周下降 5.58pct。目前土地市场供需持续转弱，仍处于先于销量的触底阶段，预计今年触底后地价有相对下滑空间，土拍成交量或有回暖机会。

图 10 100 大中城市供应土地规划建面/周 万平米



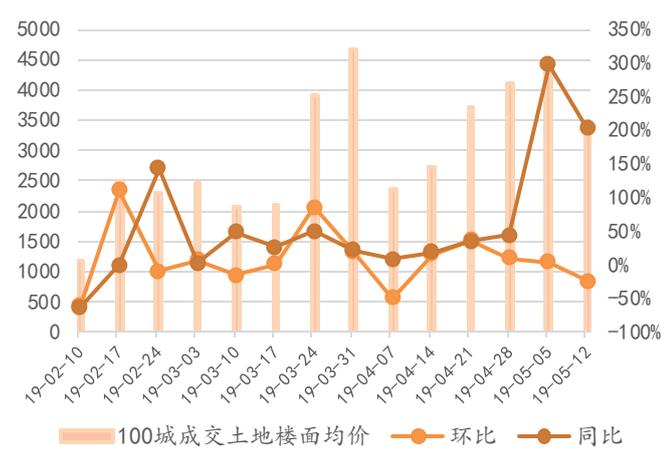
资料来源：wind 数据库，东海证券研究所

图 11 100 大中城市成交土地规划建面/周 万平米



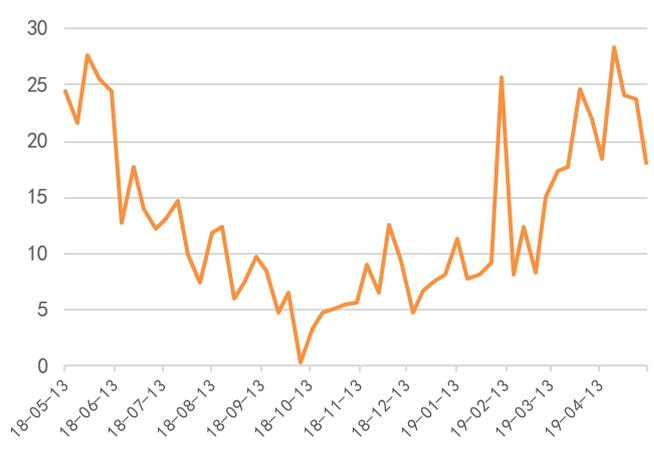
资料来源：wind 数据库，东海证券研究所

图 12 100 大中城市土地成交楼面均价/周 元/平米



资料来源：wind 数据库，东海证券研究所

图 13 100 大中城市成交土地溢价率/周 %



资料来源：wind 数据库，东海证券研究所

4. 上市公司公告

➤ 融资

公司	公告内容
华发股份	拟发行不超过 5 年期 50 亿元非公开定向债务融资工具，利率尚未确定；全资子公司铎国商贸拟向铎金保理申请应收账款保理融资业务，融资金额不超过 4 亿元，期限不超过 24 个月，综合融资成本不超过 8.5%/年，可按资金需求分批次提款。
越秀地产	子公司拟发行 3 年期及 5 年期 20 亿元公司债，利率未定。
华夏幸福	80 亿元私募债发行获批。
新城控股	境外发行 3 亿美元 3 年期无抵押债券，利率 6.5%。
南国置业	董事会同意公司在北金所申请发行不超过 10 亿元的债权融资计划；拟注册总金额为 20 亿元的供应链应付账款资产支持票据。
华夏幸福	获准发行 80 亿元公司债。
光明地产	获准发行 35 亿超短期融资券。
陆家嘴	陆家嘴收到超短期融资接受注册通知书，本次超短期融资券注册金额为 70 亿元，注册额度自通知书落款之日起 2 年内有效。
世茂股份	世茂股份拟发行 3 年期不超过 5 亿元公司债。票面利率为 4.15%。

资料来源：网络公开资料整理 东海证券研究所

其他动态

公司	公告内容
金科股份	发布《卓越共赢计划暨 2019-2023 年员工持股计划（草案）》，计划资金总额不超过 32 亿元，其中员工自筹资金不超过 16 亿元。 联合信用评级评定公司主体信用评级为 AA+，评级展望稳定。
华发股份	全资子公司上海铨拓以 2.10 亿元竞得华金证券持有的上海市普陀区曹杨路 430 号办公楼资产，构成关联交易。 副总裁向宇已提出离职，原泰禾上海区域总经理刘颖喆接任华发股份副总裁，兼任华东和华中区域公司执行副董事长。
大悦城	拟转让中粮地产(北京)有限公司所持有的北京中粮万科房地产开发有限公司 50% 股权。 全资子公司中粮地产（深圳）已向农业银行申请综合授信额度 22.95 亿元，用于深圳宝安 25 区城市更新项目的开发建设。
新湖中宝	截至 2019 年 5 月 22 日，公司通过集中竞价交易方式已累计回购股份 8,737.52 万股，占公司总股本的 1.02%，成交最高价为 4.40 元/股，最低价为 3.22 元/股，成交总金额为 34,032.93 万元。
苏宁环球	截至 2019 年 5 月 22 日，公司以集中竞价方式累计回购股份数量为 182.44 万股，约占公司总股本的 6.01%，最高成交价为 4.19 元/股，最低成交价为 3.11 元/股，支付的总金额为 6.11 亿元（不含交易费用）。
天地源	拟收购苏州联鑫置业有限公司 3.33% 的股权及债权，支付金额为 2,333.07 万元。
首创置业	首创置业以总价 9.47 亿元+自持 1850 平方米商业 40 年成交竞得广东东莞望牛墩地块，楼面价 1.01 万元/平方米。
蓝光发展	截至 2019 年 4 月 30 日，公司合并口径下的借款余额为 626.97 亿元，较 2018 年末新增 57.39 亿元。2019 年 1-4 月新增借款占 2018 年末经审计净资产的 21.18%，超过 20%，公司按照相关规定对新增借款情况进行了披露。
保利地产	将于 2019 年 5 月 28 日发放每股现金红利 0.5 元。
泰禾集团	“16 泰禾 02” 公司债的回售数量为 0.3 亿张，回售金额为 31.8 亿元。剩余托管数量为 906 张。
阳光城	将于 2019 年 5 月 29 日发放每股现金红利 0.056 元。

资料来源：网络公开资料整理 东海证券研究所

5. 行业动态

➤ 因城施策

城市	政策	内容
南京	人才新政	南京市政府 ：博士人才购买政府定向筹建的人才住房或商品住房的，享受首付款比例按最低比例执行，给予人才购房贷款利率优惠，公积金额度最高 100 万，租房享租金优惠等优惠政策。
广州	人才新政	广州市住建局 ：广州市中心城区新增供应公共租赁住房等保障性安居工程及人才公寓用地面积不少于总用地面积的 30%；全市年度城市更新公共租赁住房 and 人才公寓配套比例不低于全市用于商品房开发的城市更新项目建设总量的 10%。5 类人才可申请广州市本级人才公寓，但并未设置收入限制。
苏州	人才新政	苏州市工业园区《市政府关于进一步促进全市房地产市场持续稳定健康发展的补充意见》提出，园区新购住房“五年一学位”政策调整“九年一学位”。对园区范围内新取得预（销）售许可的商品住房，应当将不少于预（销）售许可建筑面积 60% 的住房优先出售给在园区就业、创业且符合社保缴纳条件、学历条件和其他规定条件的人才。
苏州	地方调控	苏州自然资源和规划局 发布《关于吴地网（2019）7 号公告地块挂牌出让的补充公告》，受苏州出台调控新政规范，将调整吴江城南 14 号地的价格，市场指导总价降低 5200 万元至 10.65 亿元。

资料来源：网络公开资料整理 东海证券研究所

➤ 住建部等部委发布进一步规范发展公租房的意见

近期，住房和城乡建设部、国家发展改革委、财政部和自然资源部印发了《关于进一步规范发展公租房的意见》。《意见》指出，公租房发展不平衡不充分的问题仍很突出，部分大中城市公租房保障需求量大但保障覆盖面较低，尤其是对住房困难的新就业无房职工、稳定就业外来务工人员的保障门槛较高、力度不够，下一步要严格贯彻落实习近平总书记完善住房市场体系和住房保障体系的要求，进一步规范发展公租房，努力实现本地区低保、低收入住房困难家庭应保尽保，城镇中等偏下收入住房困难家庭在合理的轮候期内得到保障，促进解决新就业无房职工和在城镇稳定就业外来务工人员等新市民的住房困难。

➤ 银保监会：巩固治乱象成果，促进合规建设

中国银保监会日前发布“巩固治乱象成果促进合规建设”的通知，对银行、保险、信托等金融机构全面贯彻党中央、国务院关于金融工作的决策部署，打好防范化解金融风险攻坚战，巩固前期整治工作成果，防止市场乱象反弹回潮的工作，明确了原则和重点。

➤ 社科院《房地产蓝皮书》：土地制度推升房价

该报告由中国社科院城市发展与环境研究所和社会科学文献出版社发布。蓝皮书分析，经历了 2016~2017 年的市场回升，中国住房去库存工作基本完成，多数城市住房库存水平较低。但三四线城市潜在供给能力较强、已售空置现象较严重，将抑制房价短

期进一步上涨。作为楼市风向标的北京等一线城市房价持续稳中有降，对稳定热点二三线城市房价预期有一定作用。

➤ **央行发布《2019年第一季度中国货币政策执行报告》**

《报告》显示，近两年来，我国 GDP 年均增速为 6.7%，CPI 年均涨幅为 1.8%，广义货币 (M2)、社会融资规模和名义 GDP 的年均增速分别为 8.1%、11.6%和 10.3%，三者之间更加匹配，较好实现了经济平稳增长、物价稳定、宏观杠杆率基本稳定的较好宏观经济组合。

《报告》认为，稳健的货币政策保持松紧适度，有助于把握好处置存量债务和控制新增债务间的平衡，坚持总体稳杠杆和结构性去杠杆的协调有序推进。结构性去杠杆过程中货币政策过松或过紧都有可能偏离维护金融稳定、促进经济持续健康发展的初衷。稳健的货币政策讲求松紧适度，有助于找好债务存量和增量、杠杆总量和结构的平衡点，是稳中求进工作总基调的具体体现。

风险因素

风险因素：1、融资渠道趋紧下房企偿债压力增高；2、住房贷款利率波动风险；3 房地产税出台时间超预期，市场面临调整风；4. 宏观调控进一步趋严下的市场压力。

分析师简介:

刘振东: 英国格拉斯哥大学金融硕士, 2014年7月加入东海证券, 主要研究方向为采掘、化工

附注:

一、市场指数评级

看多——未来6个月内上证综指上升幅度达到或超过20%

看平——未来6个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间

看空——未来6个月内上证综指下跌幅度达到或超过20%

二、行业指数评级

超配——未来6个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过10%

标配——未来6个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间

低配——未来6个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

三、公司股票评级

买入——未来6个月内股价相对强于上证指数达到或超过15%

增持——未来6个月内股价相对强于上证指数在5%—15%之间

中性——未来6个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间

减持——未来6个月内股价相对弱于上证指数5%—15%之间

卖出——未来6个月内股价相对弱于上证指数达到或超过15%

四、风险提示

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用, 并不构成对客户投资建议, 并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证, 建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

五、免责声明

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料, 但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断, 并不代表东海证券股份有限公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下, 本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务, 本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

分析师承诺“本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在利益关系”。本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

六、资格说明

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构, 已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者, 参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构, 注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
电话: (8621) 20333619
传真: (8621) 50585608
邮编: 200215

北京 东海证券研究所

地址: 北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
电话: (8610) 66216231
传真: (8610) 59707100
邮编: 100089