

东海证券：房地产行业周报

2019.05.27-2019.06.02

◎投资要点:

分析日期 2019年06月01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

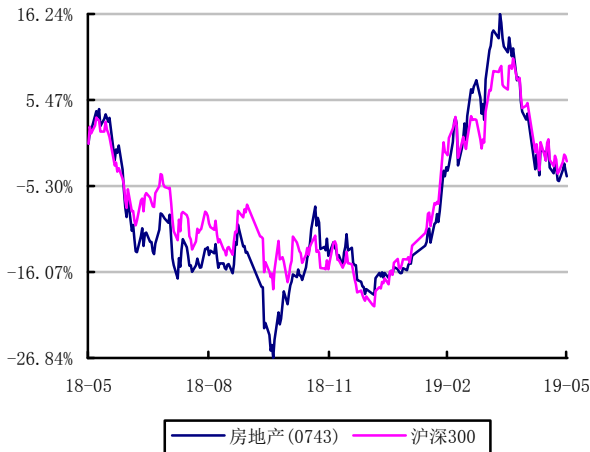
邮箱：liuzd@longone.com.cn

联系人：符灿

电话：021-20333532

邮箱：fucan@longone.com.cn

行业走势图



◆ **本周房地产行业板块回顾：**本周沪深300略微有所修复，在连续三周下跌后首次转正，5日累计上涨1%，但上证综仍未修复2900点；地产板块跟随大盘，5日累计上涨0.76%，在申万众行业中表现平平。本周地产板块受国家支持建设特色产业园区服务于国家高新技术开发区的消息利好，园区板块大幅拉升，5日累计上涨5.4%。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，因此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，各城调控政策走向对区域性房企的行情影响。

◆ **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：**本周国务院发布了《关于推进国家级经济技术开发区创新提升打造改革开放新高地的意见》，并提支持地方人民政府对有条件的国家级经开区开发建设主体进行资产重组、股权结构调整优化，引入民营资本和外国投资者，开发运营特色产业园等园区，并在准入、投融资、服务便利化等方面给予支持。此消息或将利好园区概念。

◆ **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受益于一二线楼市回暖，上升的弹性空间较大，如中南建设、新城控股、阳光城等。此外，在中央“推动制造业高质量发展，促进产业协调发展”的指导思路下，布局于二三线城市的特色产业园区概念或将发货较好的协同和集约效用，如华夏幸福、荣盛发展等。

◆ **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 (2018/05/31-2019/05/31)	3
图 2 本周申万一级行业指数各版块涨跌幅 (%) (05/27-05/31)	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 (%) (05/27-05/31)	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 10 100 大中城市供应土地规划建面/周 万平米	6
图 11 100 大中城市成交土地规划建面/周 万平米	6
图 12 100 大中城市土地成交楼面均价/周 元/平米	7
图 13 100 大中城市成交土地溢价率/周 %	7

1. 投资要点

本周沪深 300 略微有所修复，在连续三周下跌后首次转正，5 日累计上涨 1%，但上证综仍未修复 2900 点；地产板块跟随大盘，5 日累计上涨 0.76%，在申万众行业中表现平平。本周地产板块受国家支持建设特色产业园区服务于国家高新技术产业开发区的消息利好，园区板块大幅拉升，5 日累计上涨 5.4%。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，因此 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，各城调控政策走向对区域性房企的行情影响。

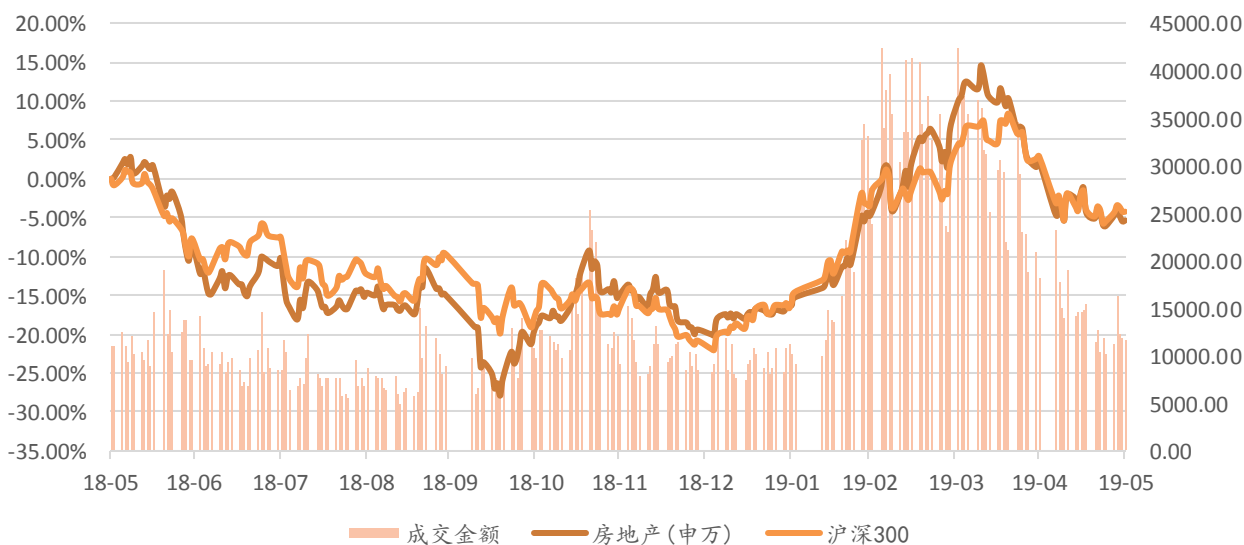
楼市面：2019 中国房地产上市公司测评成果发布会举行，行业资源继续向头部集聚。此外今年以来房企融资环境变好，而主营业务发展除了传统开发业外，更加趋向多元化产业，即以房地产产业链上下游领域为主，呈现出与主业的协同的趋势。在消费升级的大势下，有利于为业主提供优质内容，从而反哺主业，带来资产价值的增值。

政策面：本周国务院发布了《关于推进国家级经济技术开发区创新提升打造改革开放新高地的意见》，并提支持地方人民政府对有条件的国家级经开区开发建设主体进行资产重组、股权结构调整优化，引入民营资本和外国投资者，开发运营特色产业园等园区，并在准入、投融资、服务便利化等方面给予支持。此消息或将利好园区概念。

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受益于一二线楼市回暖，上升的弹性空间较大，如中南建设、新城控股、阳光城等。此外，在中央“推动制造业高质量发展，促进产业协调发展”的指导思路下，布局于二三线城市的特色产业园区概念或将发货较好的协同和集约效用，如华夏幸福、荣盛发展等。

2. 二级市场表现

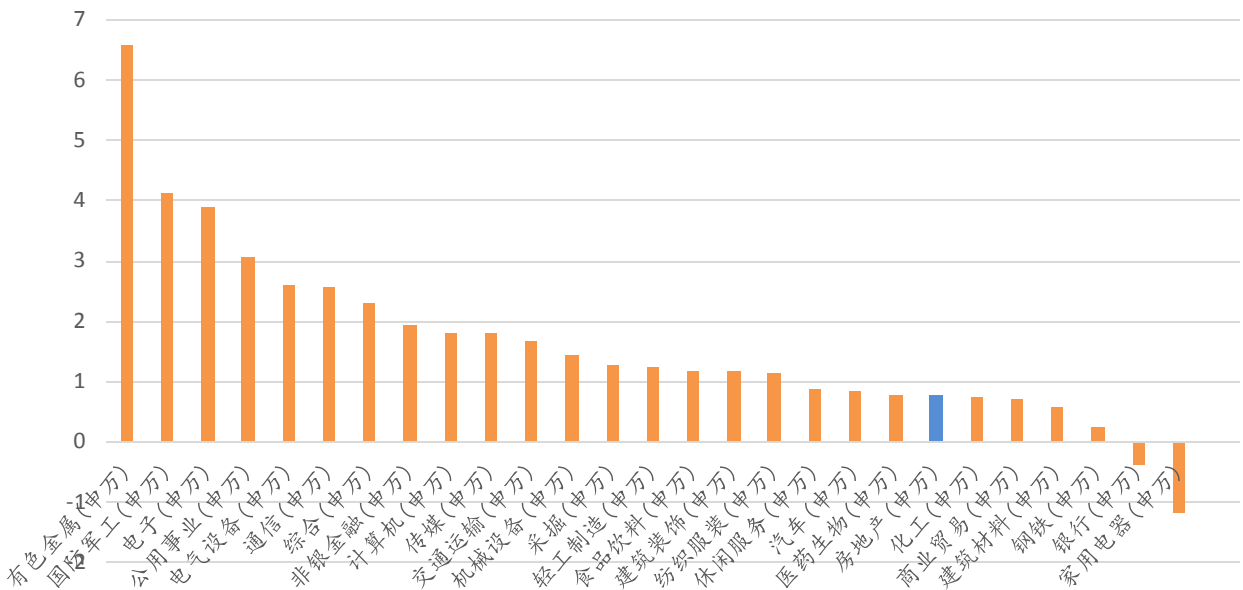
图 1 指数走势图—房地产行业 and 沪深 300 指数 (2018/05/31-2019/05/31)



资料来源：wind 数据库，东海证券研究所

本周沪深 300 环比上涨 1%至 3,629.79 点, 同期申万房地产板块指数环比上涨 0.76% 至 4,105.98, 板块略跑输沪深 300 0.23 个百分点, 在 28 个申万行业中位居倒数第 7 位。其中子版块房地产开发和园区开发分别变动 0.41%、5.41%。

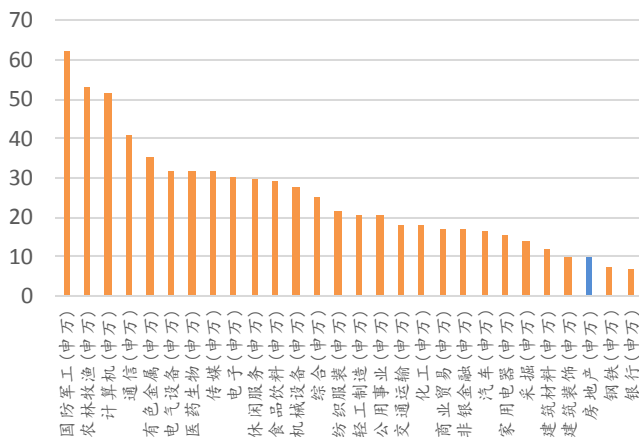
图 2 本周申万一级行业指数各版块涨跌幅 (%) (05/27-05/31)



资料来源: wind 数据库, 东海证券研究所

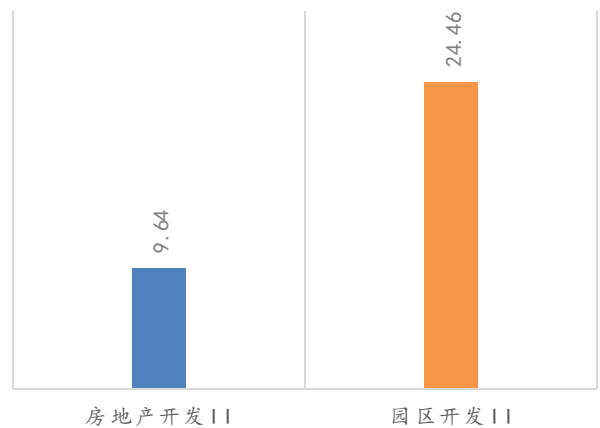
本周房地产板块估值相对处于行业低位。目前房地产板块 PE (TTM) 为 10.09, 位居申万 28 个一级行业板块倒数第三位。子行业层面, 房地产开发为 9.64, 园区开发为 24.46。板块目前处于历史相对估值低位, 行业业绩运营状态良好, 在大环境稳定的情况下或具备修复空间。

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

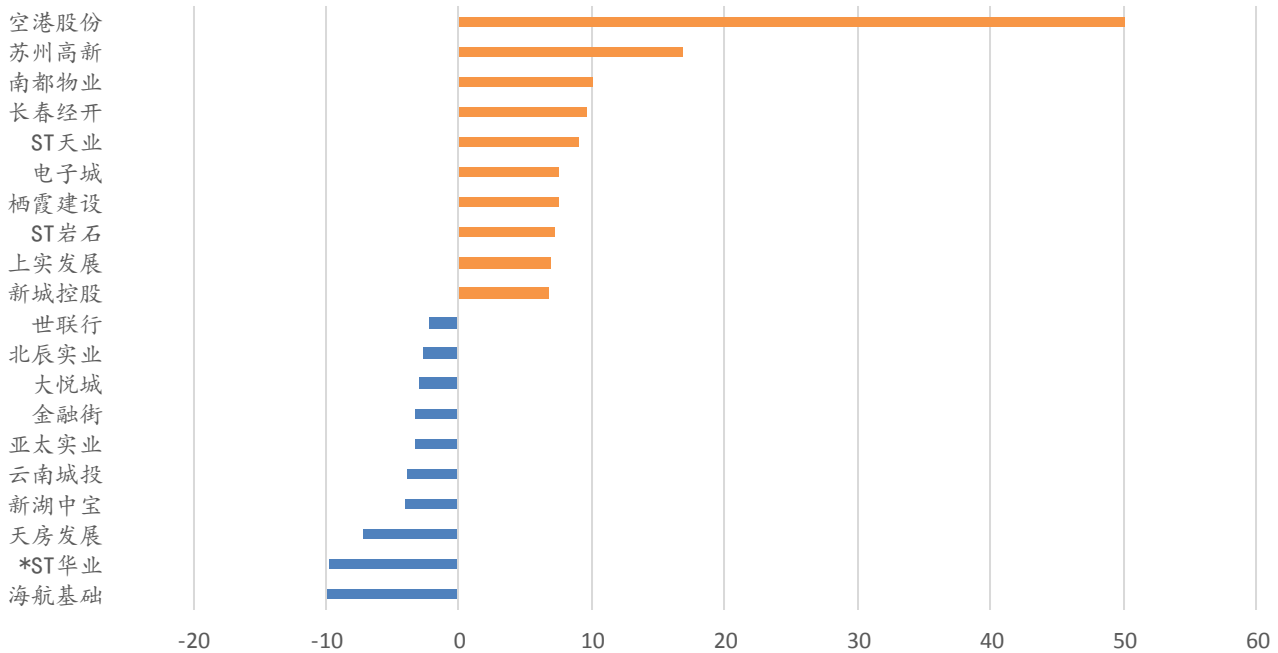
图 4 申万房地产二级行业最新 PE TTM



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(%) (05/27-05/31)



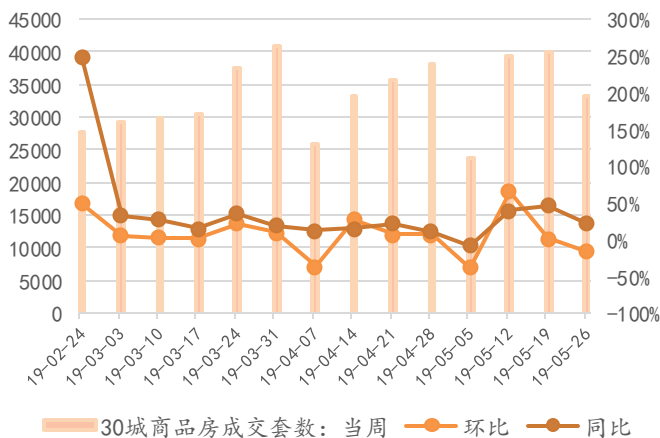
资料来源: wind 数据库, 东海证券研究所

3. 行业数据跟踪

➤ 商品房成交 (5/20-5/26)

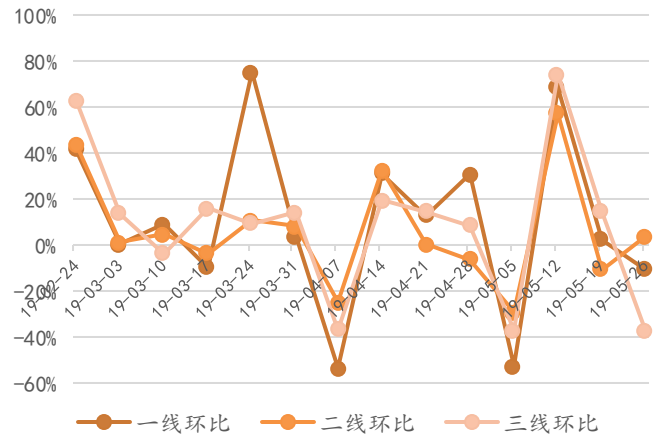
当周30大中城市商品房累计成交套数为33,341套,环比下跌16%,同比上涨22%。同时当周商品房成交面积累计358.9万平方米,环比下跌12%,同比上涨22%。5月20日至5月26日商品房成交量显著回升,分能级来看,环比增速分别为一线城市-11%、二线城市4%、三线城市-37%。

图6 30大中城市商品房成交套数/周



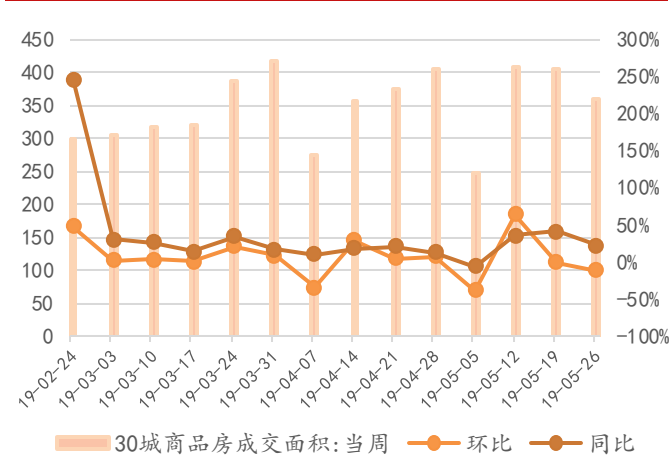
资料来源: wind 数据库, 东海证券研究所

图7 30城各能级城市成交套数环比增速/周



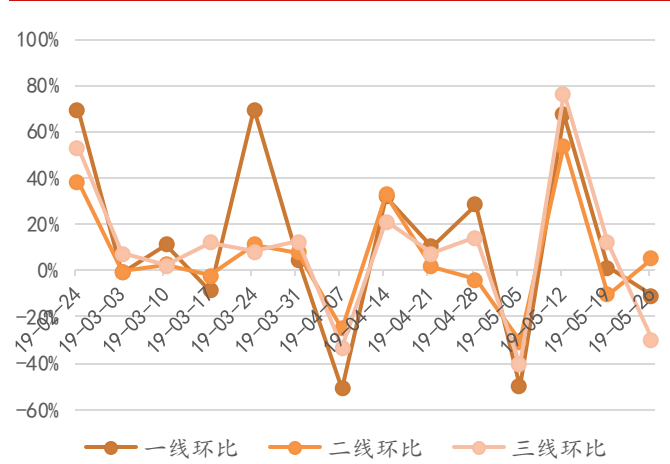
资料来源: wind 数据库, 东海证券研究所

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

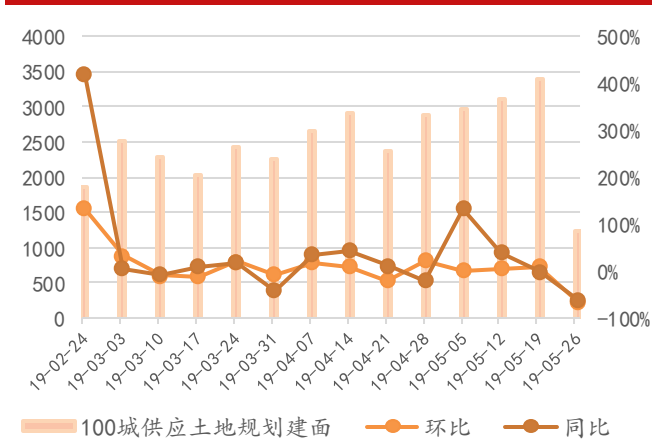


资料来源：wind 数据库，东海证券研究所

土地市场 (5/20-5/26)

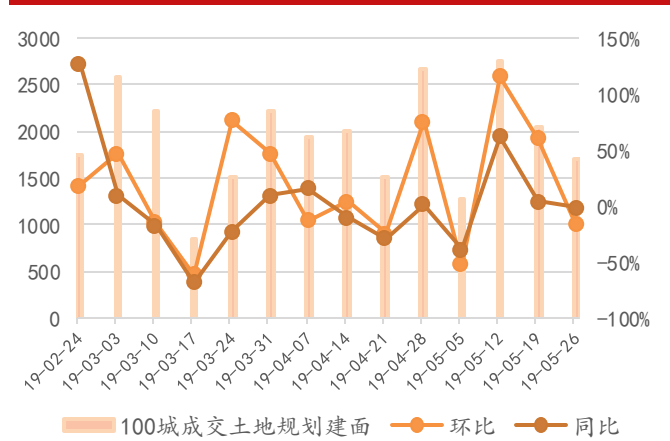
当周 100 大中城市供应土地规划建面共计 1227.21 万平米，环比下降-63.8%，同比下降-59%；成交土地建面共计 1,715.06 万平米，环比减少-16%，同比减少-1%。此外，5 月 20 日至 5 月 26 日百城楼面均价为 3,360 元/平米，环比下降-16%，同比上升 81%，溢价率为 17.87%，较上周下降 9.12pct。目前土地市场供需持续转弱，仍处于先于销量的触底阶段，预计今年触底后地价有相对下滑空间，土拍成交量或有回暖机会。

图 10 100 大中城市供应土地规划建面/周 万平米



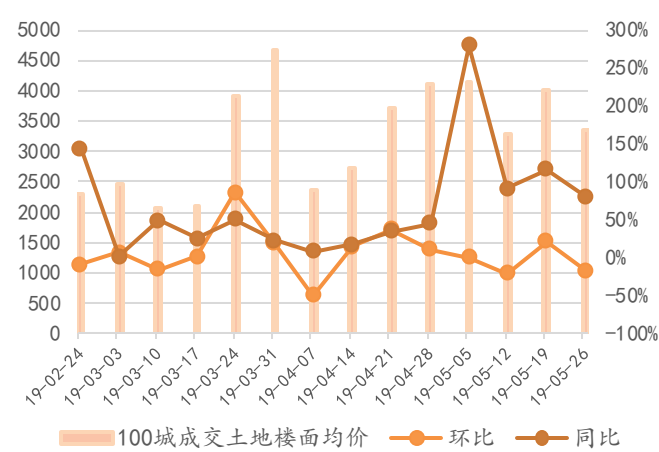
资料来源：wind 数据库，东海证券研究所

图 11 100 大中城市成交土地规划建面/周 万平米



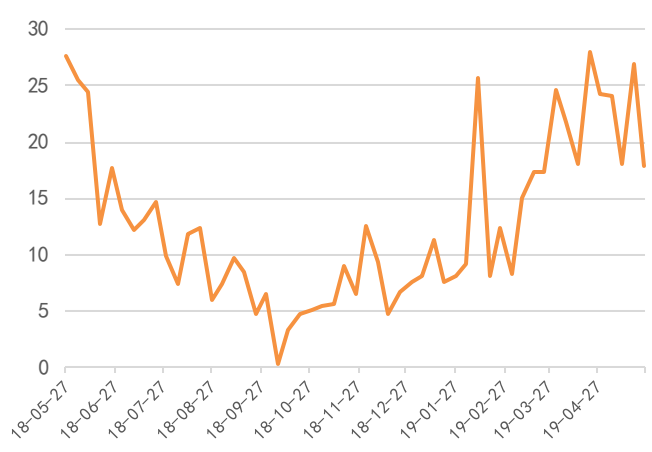
资料来源：wind 数据库，东海证券研究所

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	发行 10 亿元 3+N 年中期票据，利率 5.78%。
京汉实业	京汉实业子公司京汉保理拟发行资产支持收益权产品。金额不超过 2 亿元，募集期限不超过 6 个月，利率未定。
宋都股份	发行 3 年期 8 亿元公司债券，利率 8.50%。

资料来源：公司公告 东海证券研究所

➤ 拿地

保利地产	26.7 亿元竞得重庆两江新区 2 宗地块，建筑面积分别为 12.25 万平、15.06 万平，楼面价分别为 9881 元/平方米、9694 元/平方米。
大悦城	7.8 亿元竞得重庆两江新区 1 宗地块，建筑面积 11.56 万平，楼面价 6745 元/平方米。

资料来源：公司公告 东海证券研究所

> 其他动态

公司	公告内容
中南建设	拟向激励对象授予股票期权 13,837 万份,首次向 486 人授予 11,209 万份,行权价格为 8.49 元。
中航高科	拟公开挂牌转让所持江苏致豪 100%股权,江苏致豪股东全部权益 4 月底市场价值为 10.80 亿元。
保利地产	全资子公司保利北京拟出让其持有的北京保利融创房地产开发有限公司 50.5%股权,准备退出与融创合作的亦庄地块开发。
新湖中宝	收到上交所年报问询函,问询函就现金流情况、公司资产情况、资产受限和担保情况、应收应付账款情况、房地产开发业务等六大项提出 15 个问题。
中铁地产	为昆明启平置业、广州保瑞、杭州京江、武汉京铁、重庆建联新、天津万安建创置业等 6 家公司的 67.5 亿元融资按股权比例提供 21.96 亿元担保。中铁地产分别在上述六家公司中持有 10%、23.5%、50%、50%、50%和 33%的股权。
大悦城	全资子公司天津市北源置业有限公司收购天津先行持有的天津市中北镇项目在建工程及土地使用权,交易对价为 13.5 亿元;中粮集团增持计划期限已届满,自 2018 年 5 月 4 日至 2019 年 5 月 4 日累计增持 2909 万股,占增持计划实施前公司总股本 1.60%,增持金额 1.97 亿元,均价 6.78 元。
华夏幸福	中诚信评定公司主体信用评级为 AAA,评级展望稳定。
华侨城	联合评级评定公司主体信用评级为 AAA,评级展望稳定。
北京城建	联合评级评定公司主体信用评级为 AAA,评级展望稳定。北京
信达地产	中诚信评定公司主体信用评级为 AA+,评级展望稳定。
中南建设	全资子公司中南新世界拟与独立第三方杭州陆晟、陆浦集团合作投资有限合伙企业嘉兴启泽,投资公司房地产项目。
海航基础	海航基础设施投资集团股份有限公司收到上海证券交易所针对 2018 年年度报告的事后审核问询函。该问询函总共涉及公司资金情况、业绩承诺、经营情况、现金流情况、应收和应付款项、资产情况、资金占用以及与关联方相关的资产及互保共 8 个大项,18 个问题。 因未完成业绩承诺,海航基础回购 9,916 万股补偿并注销。上述股份回购注销完成后,海航基础总股本将由 39.08 亿股减少至 38.08 亿股。

资料来源:公司公告 东海证券研究所

5. 行业动态

➤ 一城一策

地区	政策	内容
深圳	境外人才引进	2019年深圳技术峰会： 副市长王立新在峰会上表示，“我们每年拿出 1/3 的财政科技专项资金用于基础研究。今年投入在该方面会超过 40 个亿。”深圳始终把创新和人才作为城市的主导战略，尤其在境外人才引进政策方面，王立新宣布，来粤港澳大湾区工作的短缺人才也将享受 15% 的个人所得税减免优惠。
南京	人才新政	出台《人才安居精准服务实施细则》，明确在企业工作的博士安居租赁补贴标准由原来的每月 1000 元提升至 2000 元，对符合条件的人才安居住房，可采用先租后售的方式进行供应。
广东	租赁住房	广东省委省政府： 近日省委省镇府办公厅出台《广东省完善促进消费体制机制实施方案》，以解决针对当前制约消费的突出问题。其中，《方案》明确，要稳定住房消费，在坚持“房子是用来住的，不是用来炒的”前提下，实施“一城一策、因城施策”，结合市场和商品房库存情况，完善现行政策。重点扩大租赁住房供给，深化利用集体建设用地建设租赁住房试点工作；鼓励盘活城区存量土地，采取多种方式增加租赁住房用地有效供应，扩大公租房和住房公积金制度常住人口覆盖范围。
合肥	租赁住房	合肥市住房保障和房产管理局： 5月23日修订印发《合肥市促进住房租赁市场发展财政奖补资金管理办法》，提出设立住房租赁专项奖补资金，对住房租赁市场进行奖补。
苏州	限售升级	市政府/住建局/发改委/自然资源局： 苏州市政府联合行管部门召集 30 余家地产商召开苏州房地产行业座谈会并在会上指出，如果 7 月前苏州楼市的几大指标仍未得到控制，苏州将从扩大限售范围，提高外地人购房需要的社保门槛等方面再度加码调控。这距苏州 5 月 11 日发布限售新政仅半月。
	长效机制落实	强化短期调控目标的同时，苏州市将采取长短效机制结合的方式调控楼市。 江苏省苏州市政府联合住建局、发改委、自然资源局等部门召集 30 余家地产商召开苏州房地产行业座谈会。此次会议透露，苏州房地产长效调控机制政策已经形成方案，并上报住建部，长效调控机制实施后阶段调措施不取消，一切以重要考核指标要求为准。

资料来源：网络公开资料整理 东海证券研所

➤ 中共中央、国务院发布关于建立国土空间规划体系并监督实施的若干意见

强化国土空间规划对各专项规划的指导约束作用，是党中央、国务院作出的重大部署。为建立国土空间规划体系并监督实施，提出了如下目标：到 2020 年，基本建立国土空间规划体系，逐步建立“多规合一”的规划编制审批体系、实施监督体系、法规政策体系和技术标准体系；基本完成市县以上各级国土空间总体规划编制，初步形成全国国土空间开发保护“一张图”。到 2025 年，健全国土空间规划法规政策和技术标准体系；全面实施国土空间监测预警和绩效考核机制；形成以国土空间规划为基础，以统一用途管制为手段的国土空间开发保护制度。到 2035 年，全面提升国土空间治理体系和治理

能力现代化水平，基本形成生产空间集约高效、生活空间宜居适度、生态空间山清水秀，安全和谐、富有竞争力和可持续发展的国土空间格局。

住建部：将大力支持指导国家级经济开发区全面开展工程建设项目审批制度改革工作，推动各地按时按要求完成改革的目标和任务，实现审批流程、信息数据平台、审批管理体系、监管方式的四个统一。

➤ 国务院发布推进国家级经济技术开发区创新的相关意见

国务院《关于推进国家级经济技术开发区创新提升打造改革开放新高地的意见》提出，要赋予更大改革自主权。支持地方人民政府对有条件的国家级经开区开发建设主体进行资产重组、股权结构调整优化，引入民营资本和外国投资者，**开发运营特色产业园等园区**，并在准入、投融资、服务便利化等方面给予支持。积极支持符合条件的国家级经开区开发建设主体申请首次公开发行股票并上市。此消息或将利好园区概念。

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