

5月地产投资放缓，销售热度降温



——房地产周报（20190616）

核心观点

❖ **川财周观点：**5月房地产开发投资增速降至9.5%，出现明显放缓，这主要是由于土地购置费以及施工面积走弱。5月新开工同比增长4%，较上月下降11.5个百分点。拿地走弱逐步传导至新开工，预计该数据将继续走弱。5月商品房销售面积同比下降5.5%，较上月下降6.8个百分点，销售热度降温，高基数效应、棚改的负面效应逐步显现。目前板块估值仍然处于低位，行业热度将逐步消退，未来行业政策环境有望出现改善，地产股估值也有望提升。相关标的为金地集团、招商蛇口、华夏幸福、新城控股、荣盛发展。

❖ **市场表现：**本周上证综指上涨1.92%，收报于2881.97点。川财地产金融指数本周上涨0.27%，成分股中大港股份、蓝光发展和绵石投资前，分别为12.99%、11.75%和11.34%。与之相比，中交地产、大名城和天津松江周跌幅居前，分别下跌9.43%、8.71%和4.25%。

❖ **关键指标：**30大中城市本周商品房成交面积为289.84万平方米，环比增加47.63万平方米。其中一线城市商品房成交面积为56.79万平方米，环比增加10.75万平方米；二线城市商品房成交面积为157.53万平方米，环比增加32.73万平方米；三线城市商品房成交面积为75.52万平方米，环比增加4.15万平方米。

行业动态

中国指数研究院近日公布的数据显示，从销售额来看，2019年1-5月，房企销售额超过百亿的企业均值为423.5亿元，前十房企销售业绩同比增长16.4%，单月环比增长7.8%，头部效应日趋明显。碧桂园、万科、恒大销售额均超2000亿元规模。其中碧桂园销售额高达3100亿元；保利、融创、绿地、中海等房企销售额超1000亿元规模位列第二阵营。综合来看，1-5月份房企销售业绩稳步增长，行业集中度进一步提升，两极趋势加剧。（经济参考报）

公司动态

华夏幸福（600340）：2019年5月1日至5月31日，公司下属公司在授权范围内，在河北省霸州，浙江省嘉善、嘉兴，河南省获嘉、新郑获得9个地块。公司及下属公司获得土地面积合计为363,803.51平方米，成交金额合计约为10.71亿元。

风险提示：经济数据不及预期；政策出现收紧。

证券研究报告

所属部门 | 行业公司部
报告类别 | 行业周报
所属行业 | 金融地产/地产
报告时间 | 2019/6/16

分析师

方科
证书编号：S1100518070002
021-68595195
fangke@cczq.com

联系人

徐伟平
证书编号：S1100117100001
010-66495639
xuweiping@cczq.com

川财研究所

北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心15楼，100034
上海 陆家嘴环路1000号恒生大厦11楼，200120
深圳 福田区福华一路6号免税商务大厦30层，518000
成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道177号中海国际中心B座17楼，610041

正文目录

| | |
|------------------------------|---|
| 一、川财周观点..... | 4 |
| 二、市场表现..... | 4 |
| 三、关键指标..... | 5 |
| 3.1 30大中城市商品房本周成交情况..... | 5 |
| 3.2 部分城市二手房本周成交情况..... | 6 |
| 3.3 2017年以来北上广深商品住宅成交情况..... | 7 |
| 四、行业动态：地产行业分化日趋加剧..... | 8 |
| 五、公司动态：华夏幸福5月土地成交超十亿..... | 8 |
| 风险提示..... | 9 |

图表目录

| | | |
|-------|------------------------|---|
| 图 1: | 行业板块本周涨跌幅..... | 5 |
| 图 2: | 行业 PE (TTM) 对比图 | 5 |
| 图 3: | 2017 年以来北京商品房成交情况..... | 7 |
| 图 4: | 2017 年以来上海商品房成交情况..... | 7 |
| 图 5: | 2017 年以来广州商品房成交情况..... | 7 |
| 图 6: | 2017 年以来深圳商品房成交情况..... | 7 |
| 表格 1. | 房地产板块周涨跌幅前十名..... | 4 |
| 表格 2. | 房地产板块周涨跌幅后十名..... | 4 |
| 表格 3. | 30 大中城市商品房本周成交情况..... | 6 |
| 表格 4. | 部分二手房本周成交情况..... | 6 |

一、川财周观点

5月房地产开发投资增速降至9.5%，出现明显放缓，这主要是由于土地购置费以及施工面积走弱。5月新开工同比增长4%，较上月下降11.5个百分点。拿地走弱逐步传导至新开工，预计该数据将继续走弱。5月商品房销售面积同比下降5.5%，较上月下降6.8个百分点，销售热度降温，高基数效应、棚改的负面效应逐步显现。目前板块估值仍然处于低位，行业热度将逐步消退，未来行业政策环境有望出现改善，地产股估值也有望提升。相关标的为金地集团、招商蛇口、华夏幸福、新城控股、荣盛发展。

二、市场表现

本周上证综指上涨1.92%，收报于2881.97点。川财地产金融指数本周上涨0.27%，成分股中大港股份、蓝光发展和绵石投资前，分别为12.99%、11.75%和11.34%。与之相比，中交地产、大名城和天津松江周跌幅居前，分别下跌9.43%、8.71%和4.25%。

表格1. 房地产板块周涨跌幅前十名

| 代码 | 名称 | 收盘价(元) | 周涨跌幅 | 月涨跌幅 | 年初至今涨幅 |
|-----------|------|--------|-------|-------|--------|
| 002077.SZ | 大港股份 | 8.61 | 12.99 | 11.53 | 125.98 |
| 600466.SH | 蓝光发展 | 6.37 | 11.75 | 7.60 | 23.33 |
| 000609.SZ | 绵石投资 | 5.40 | 11.34 | 1.89 | 2.86 |
| 600239.SH | 云南城投 | 2.91 | 8.99 | 0.69 | 1.04 |
| 000506.SZ | 中润资源 | 4.07 | 8.82 | 16.62 | 51.30 |
| 600503.SH | 华丽家族 | 3.79 | 8.29 | -1.81 | 24.26 |
| 000656.SZ | 金科股份 | 6.39 | 8.28 | 4.12 | 9.33 |
| 600185.SH | 格力地产 | 4.86 | 8.24 | 6.58 | 20.00 |
| 000090.SZ | 天健集团 | 6.58 | 7.87 | 0.77 | 43.04 |
| 600675.SH | 中华企业 | 6.38 | 7.77 | 8.50 | 14.34 |

资料来源: Wind, 川财证券研究所

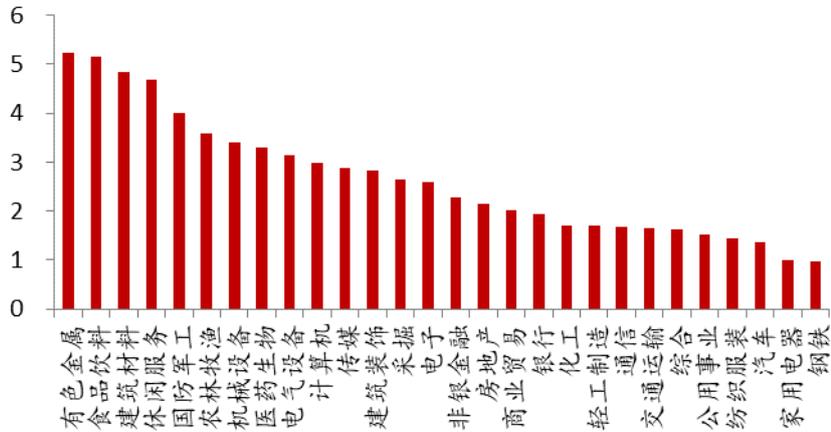
表格2. 房地产板块周涨跌幅后十名

| 代码 | 名称 | 收盘价(元) | 周涨跌幅 | 月涨跌幅 | 年初至今涨幅 |
|-----------|------|--------|-------|--------|--------|
| 000736.SZ | 中交地产 | 9.51 | -9.43 | -2.96 | 27.99 |
| 600094.SH | 大名城 | 6.70 | -8.71 | -6.55 | 84.09 |
| 600225.SH | 天津松江 | 3.38 | -4.25 | -9.87 | -1.17 |
| 600648.SH | 外高桥 | 19.50 | -3.94 | -9.22 | 41.92 |
| 600748.SH | 上实发展 | 7.78 | -3.59 | -23.73 | 45.69 |
| 600708.SH | 光明地产 | 5.08 | -2.87 | -18.06 | 45.56 |
| 600565.SH | 迪马股份 | 3.63 | -2.09 | -1.35 | 49.88 |
| 600376.SH | 首开股份 | 8.65 | -2.04 | -4.21 | 20.31 |
| 600240.SH | 华业资本 | 0.97 | -2.02 | -12.61 | -62.55 |
| 000608.SZ | 阳光股份 | 5.14 | -1.53 | -6.03 | 4.90 |

资料来源: Wind, 川财证券研究所

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

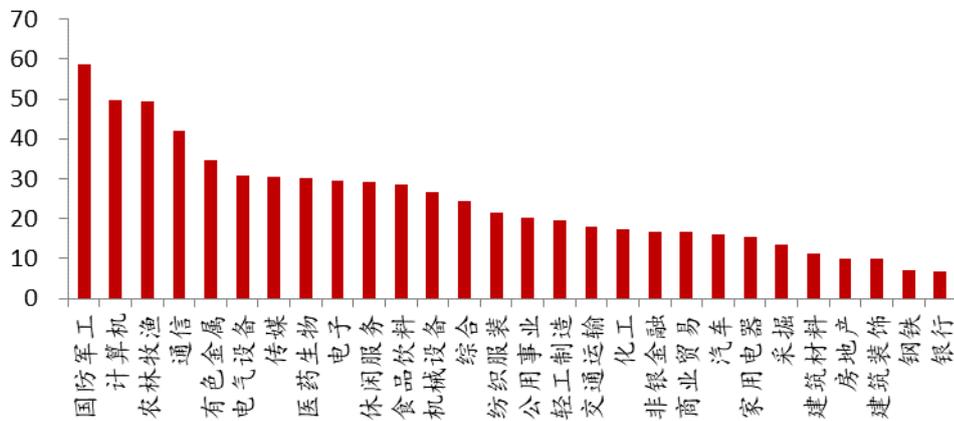
图1： 行业板块本周涨跌幅



资料来源：wind，川财证券研究所

估值方面，截至本周末，国防军工板块的市盈率居首，高达 58.59 倍。计算机板块的市盈率次之，达到 49.59 倍。农林牧渔的市盈率排在第三位，为 49.51 倍。房地产板块市盈率为 10.07 倍，估值小幅上升，排在 28 个行业中的倒数第四位。

图2： 行业 PE (TTM) 对比图



资料来源：wind，川财证券研究所

三、关键指标

3.1 30 大中城市商品房本周成交情况

30 大中城市本周商品房成交面积为 289.84 万平方米，环比增加 47.63 万平方米。其中一线城市商品房成交面积为 56.79 万平方米，环比增加 10.75 万平方米；二线城市商品房成交面积为 157.53 平方米，环比增加 32.73 万平方米；本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

三线城市商品房成交面积为 75.52 万平方米，环比增加 4.15 万平方米。

表格3. 30 大中城市商品房本周成交情况

| | | 商品房成交套数 (套) | 商品房成交面积 (万平方米) |
|----|---------|-------------|----------------|
| | 30 大中城市 | 27212 | 289.84 |
| 汇总 | 一线城市 | 5395 | 56.79 |
| | 二线城市 | 14057 | 157.53 |
| | 三线城市 | 7760 | 75.52 |
| | 北京 | 2145 | 23.37 |
| 一线 | 上海 | 3116 | 22.03 |
| | 广州 | 1758 | 14.34 |
| | 深圳 | 1545 | 11.70 |
| | 杭州 | 2065 | 23.18 |
| 二线 | 南京 | 1267 | 13.92 |
| | 武汉 | 3657 | 39.22 |
| | 成都 | 3517 | 58.51 |
| | 青岛 | 3148 | 41.47 |
| | 苏州 | 2493 | 29.12 |
| | 南昌 | 0 | 0.00 |
| | 福州 | 772 | 5.80 |
| | 长春 | 1490 | 17.02 |
| | 东莞 | 1161 | 9.46 |
| | 惠州 | 414 | 4.29 |
| 三线 | 扬州 | 625 | 7.43 |
| | 安庆 | 21 | 0.00 |
| | 岳阳 | 193 | 2.34 |
| | 韶关 | 242 | 2.74 |
| | 南宁 | 1246 | 17.75 |
| | 江阴 | 838 | 10.12 |

资料来源: wind, 川财证券研究所

3.2 部分城市二手房本周成交情况

表格4. 部分二手房本周成交情况

| | 商品房成交套数 (套) | 商品房成交面积 (万平方米) |
|----|-------------|----------------|
| 北京 | 3129 | 27.85 |
| 深圳 | 1641 | 13.39 |
| 杭州 | 1134 | 10.67 |

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

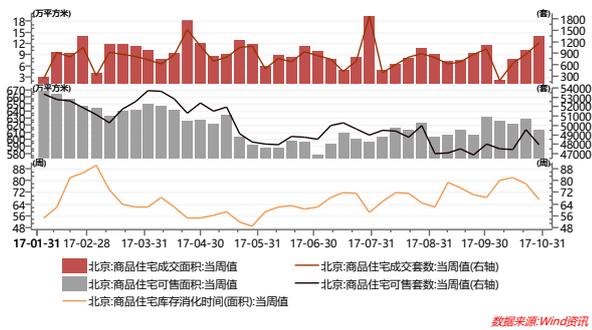
| | | |
|----|------|-------|
| 南京 | 1603 | 13.58 |
| 青岛 | 1259 | 10.84 |
| 苏州 | 3403 | 34.18 |
| 厦门 | 1124 | 10.05 |
| 无锡 | 0 | 0.00 |
| 扬州 | 1607 | 15.15 |
| 大连 | 2667 | 24.20 |
| 南宁 | 339 | 3.03 |
| 金华 | 1199 | 9.25 |

资料来源: Wind, 川财证券研究所

3.3 2017 年以来北上广深商品住宅成交情况

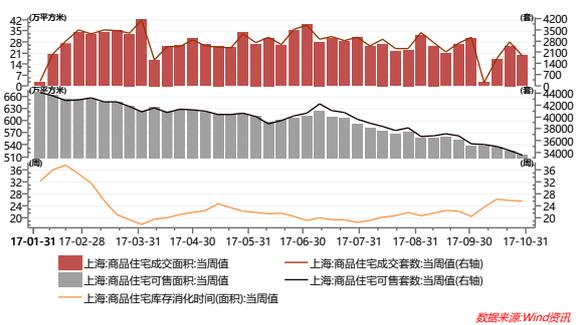
本周四个一线城市中,北京商品房成交面积为 23.37 万平方米,环比增加 0.05 万平方米;上海商品房成交面积为 22.03 万平方米,环比增加 1.5 万平方米;广州商品房成交面积为 14.34 万平方米,环比减少 0.38 万平方米;深圳商品房成交面积为 11.7 万平方米,环比增加 3.7 万平方米。

图3: 2017 年以来北京商品房成交情况



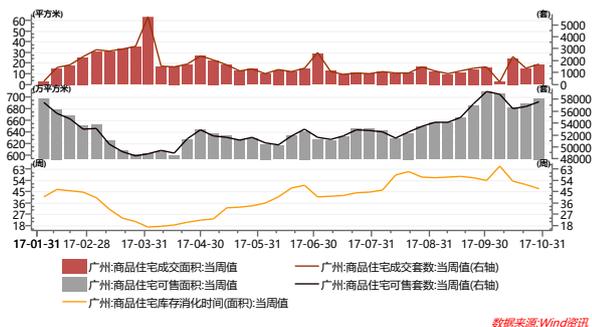
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图4: 2017 年以来上海商品房成交情况



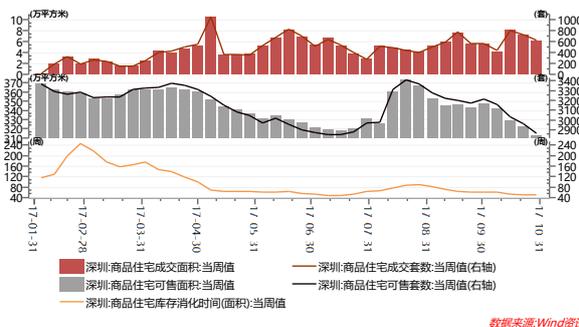
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图5: 2017 年以来广州商品房成交情况



资料来源: Wind, 川财证券研究所

图6: 2017 年以来深圳商品房成交情况



资料来源: Wind, 川财证券研究所

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

四、行业动态：地产行业分化日趋加剧

1、房企争相进入使得长三角区域土地价值迅速上升。据克而瑞研究中心统计数据显示，仅在 2019 年 1 月全国成交土地总价排行榜前十名中，长三角城市地块就达到 5 幅；单价排行榜的前十名中，长三角城市也有 4 幅位列其中。在未来的城市发展中，长三角土地开发规模越来越大的前提下，规模房企依然能凭借自身实力，深耕内需扩大规模与盈利；反之，在市场越来越趋于白热化的情况下，对于以长三角地区为重仓的千亿房企来说，业绩的持续和规模的进一步增长将面临一定压力。（北京晚报）

2、2019 年 5 月，北上广深四个一线城市商品房成交面积环比仅深圳上涨，上海、广州、北京环比均下跌。二手房更是遭遇寒流，一线城市和热门二线城市的二手房成交量出现全面下滑。另外房地产企业资金或愈加紧张，融资难度更大。2019 年 5 月楼市调控政策频频发布，房企和购房者的资金端均有收紧，全国各地银保监局针对违规向房地产放贷开出了罚单，南京等部分二三线城市首套房房贷利率上调。都影响着二手房市场交易。（中国产经新闻）

3、中国指数研究院近日公布的数据显示，从销售额来看，2019 年 1-5 月，房企销售额超过百亿的企业均值为 423.5 亿元，前十房企销售业绩同比增长 16.4%，单月环比增长 7.8%，头部效应日趋明显。碧桂园、万科、恒大销售额均超 2000 亿元规模。其中碧桂园销售额高达 3100 亿元；保利、融创、绿地、中海等房企销售额超 1000 亿元规模位列第二阵营。综合来看，1-5 月份房企销售业绩稳步增长，行业集中度进一步提升，两极趋势加剧。（经济参考报）

4、易居(博客)研究院智库中心研究总监严跃进表示，今年 1-4 月份，受易居研究院监测的三四线城市房价涨幅为 9.7%，远远小于 2017 年的高位水平，同时也低于全国 10.2%的平均水平。另外，1 到 5 月，三四线城市累计成交面积同比下降 13%，相比一线上涨 42%，二线微跌 1%，颓势明显。调控分化的趋势越来越明显。进入 2019 年以来，市场不时传出有三四线城市发布楼市托底性质的政策。而在三四线城市忙于“托底”的同时，以苏州为代表的一些热点二线城市和强三线城市，则开始了新一轮调控加码。（21 世纪经济报道）

五、公司动态：华夏幸福 5 月土地成交超十亿

1、新华联（000620）：2018 年度，公司实现营业收入 140.01 亿元，比上年同期增长 88.16%；实现归属于母公司净利润 11.86 亿元，比上年同期增长 39.97%。

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

2、栖霞建设(600533)：2019年6月12日，公司在南京市江北新区管委会规划与国土局举办的国有土地使用权网上挂牌公开出让活动中，以230,000万元人民币竞得NO.新区2019G07号地块的国有建设用地使用权。地块位于南京市江北新区江北快速路以西、规划道路以南，东至江北快速路，南至七里河大街，西至规划道路，北至规划道路。该地块实际出让面积为69782.75平方米，规划用地性质为二类居住用地，出让年限为：住宅70年，容积率： $1.01 \leq R \leq 1.5$ ，建筑高度 ≤ 35 米，绿地率 $\geq 35\%$ ，建筑密度 $\leq 25\%$ 。该地块挂牌出让底价为172,000万元人民币，最高限价240,000万元人民币。

3、华夏幸福(600340)：2019年5月1日至5月31日，公司下属公司在授权范围内，在河北省霸州，浙江省嘉善、嘉兴，河南省获嘉、新郑获得9个地块。公司及下属公司获得土地面积合计为363,803.51平方米，成交金额合计约为10.71亿元。

4、宋都股份(600077)：公司全资子公司南京惠都企业管理有限公司于近日通过网上竞价竞得由南京市规划和自然资源局公开挂牌出让的编号NO.2019G18地块的国有建设用地使用权，该地块成交总价为人民币323,000万元。

风险提示

国内外经济形势

国内外宏观经济形势的变化可能会影响到行业整体表现，若经济持续走弱，需求端出现明显恶化，房地产行业可能出现业绩大幅下滑的情况。

国内房贷政策收紧

房地产行业对于政策的敏感度较高，若房贷政策大幅收紧，购房热情大幅恶化，需求端可能继续承压，部分房企业绩出现大幅下滑情况。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：000000000857

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明 C0004