

行业点评

房地产

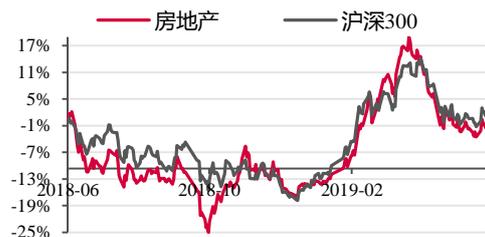
销售降温，投资增速回落

2019年06月17日

评级 同步大市

评级变动: 维持

行业涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
房地产	-0.82	-6.99	-6.78
沪深300	0.17	-2.41	-2.63

龙靓

执业证书编号: S0530516040001  
longliang@cfzq.com

分析师

0731-84403365

韩偲瑶

hancy@cfzq.com

研究助理

18670333068

相关报告

- 《房地产：房地产行业2019年5月月报：房价保持平稳，土地市场降温》 2019-06-13
- 《房地产：房地产行业2019年中期策略报告：分化格局中择优》 2019-06-03
- 《房地产：房地产行业2019年4月月报：二线土地市场韧性显现，4月房企销售业绩亮眼》 2019-05-13

重点股票	2018E		2019E		2020E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
万科A	2.99	9.34	3.46	8.07	3.89	7.18	推荐
金地集团	1.79	6.63	2.08	5.69	2.44	4.86	推荐
中南建设	0.58	15.19	1.07	8.23	1.74	5.06	谨慎推荐
保利地产	1.59	8.11	1.92	6.70	2.25	5.72	谨慎推荐

资料来源：财富证券

投资要点:

- 近日，国家统计局发布5月房地产开发投资数据。
- 房地产开发投资增速回落。**2019年1-5月份，全国房地产开发投资46075亿元，同比增长11.2%，增速比1-4月份回落0.7个百分点。分区域看，中部、西部地区房地产开发投资增速依然具有韧性，东部、东北地区增速回落，尤其东北地区增速回落3.5pcts，回落明显。全国房地产开发投资中，住宅开发投资占比73.3%。受经济增速下行压力影响，办公楼、商业营业等开发投资意愿降低，住宅投资占比逐月提升，创历史新高。开发投资增速回落，源于1)土地投资疲软，从2018Q4以来，土地市场一直相对低迷，2)新开工增速放缓。未来房地产开发投资预期在新开工的放缓和土地投资疲软的双作用下继续回落。
- 土地市场依旧低迷。**1-5月份，房地产开发企业土地购置面积5170万平方米，同比下降33.2%，降幅比1-4月份收窄0.6个百分点；土地成交价款2269亿元，下降35.6%，降幅扩大2.1个百分点。土地市场呈现分化格局，一二线城市土地市场热度优于三四线。今年以来，苏州、杭州等部分重点城市土地市场火热，在稳地价的背景预期下，苏州、合肥、东莞等城市采取调整上限、限制关联企业竞拍、调整报价规则等手段进行土地调控，使土地市场回归理性。
- 小阳春行情结束，房地产销售降温。**1-5月份，商品房销售面积55518万平方米，同比下降1.6%，降幅比1-4月份扩大1.3个百分点，其中住宅销售面积下降0.7%。商品房销售额51773亿元，增长6.1%，增速回落2个百分点，其中住宅销售额增长8.9%。分地区看，西部地区销售增速保持稳定，中部地区销售韧性仍在，东部和东北部地区销售下滑，尤其东北地区下滑较为明显。房地产市场销售呈现结构化，一二线销售韧性优于三四线。
- 开工增速放缓，竣工依旧低迷。**1-5月，房屋新开工面积79784万平方米，增长10.5%，增速回落2.6个百分点。其中，住宅新开工面积59125万平方米，增长11.4%，回落2.4个百分点。受库存新开工增速依然在相对高位，但受到销售疲软和融资端的影响，新开工增速放缓。1-5月，房屋竣工面积26707万平方米，下降12.4%，降幅扩大2.1个百分点。其中，住宅竣工面积18835万平方米，下降10.9%。竣工增

速降幅扩大，为今年以来新低，竣工表现依旧低迷，不及预期，或由融资环境整治影响部分房企资金情况所致。尽管目前竣工增速仍不及预期，但从趋势上来看，2016年以来新开工增速一直维持高位，传导至2019年下半年竣工增速回升的确定性依旧较大。

- **房地产行业到位资金增速回落。**1-5月份，房地产开发企业到位资金66689亿元，同比增长7.6%，增速比1-4月份回落1.3个百分点。5月，银保监会发布《关于开展“巩固治乱象成果 促进合规建设”工作的通知》，整治表内外资金直接或变相用于土地出让金融资、银行及非银金融机构资金违规流入房地产等现象。短期房地产市场融资端受到整治工作的一定影响，到位资金有所回落，中长期来看有利于房地产行业的健康发展。随着宏观货币政策降息预期升温，整体资金面预期边际宽松。
- **投资建议：**在宏观经济不确定性增加的环境中，我们认为房地产行业作为稳投资的基石其重要性仍不容忽视，行业整体仍将维持平稳发展，维持行业“同步大市”评级。建议坚守行业中的价值蓝筹，关注弹性标的。建议关注现金流量较为充裕、融资渠道通畅的龙头房企万科A、保利地产，建议关注行业销售下滑中销售业绩依然亮眼的第二梯队房企中南建设、金地集团。
- **风险提示：**行业调控政策全面收紧；资金面收紧；房地产税出台超预期。

## 投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

## 免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438