

东海证券：房地产行业周报

2019.06.17-2019.06.23

◎投资要点:

分析日期 2019年06月23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

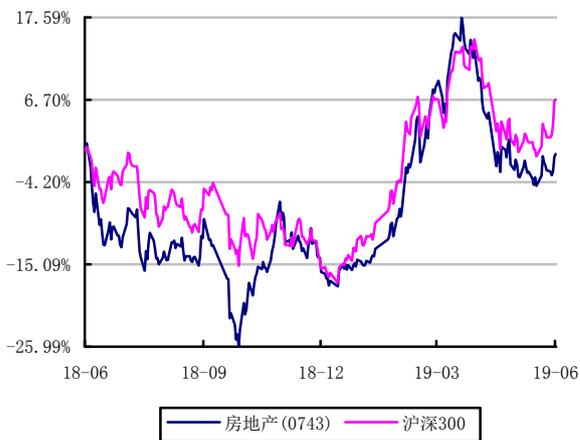
邮箱：liuzd@longone.com.cn

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：**本周受美联储降息决议影响，央行释放宽松信号，人民币汇率大涨，沪深300大幅回升，5日累计上涨4.9%，地产板块跟随大盘，5日累计上涨2.25%，在申万众行业中表现较为一般。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：**据国家统计局数据显示，5月以来70城房价热度下降，尤其是一二线城市，一、二手房价格环比涨幅均与上月相同或回落。市场出现下调的原因是，3-4月楼市小阳春以来，房价出现了部分区域的上行，5月份开始持续收紧的调控政策密集发布；收紧政策再次明显影响市场，相比3-4月份的上升趋势，5月楼市政策收紧，影响了购房者的入市积极性。
- ◆ **政策面：**主基调依然是“房住不炒”，5月以来，各地包括部委累计针对房地产的调控措施高达41次。且5月18日，住建部再发房价预警，佛山、苏州、大连、南宁4个城市被公开点名。我们预计目前这一轮因为2019年初资金宽松导致的小阳春，正在政策影响下逐渐回落，2019年下半年市场可能会进入新一轮的调整期。
- ◆ **投资策略：**由于房地产板块周期性较强，应格外注意区域四大增长极：粤港澳、京津冀、长三角以及成渝地区概念题材的板块轮动情况，以及上海自贸区、租赁金融等概念。此外，昨日在长三角论坛上透露，国家层面的长三角一体化发展规划纲要已经编制完成，经长三角两省一市三地政府同意后，将报批。近期建议关注深耕长三角区域的核心受益房企。其一，以上海为中枢、以长三角为核心，形成“1+3”全国战略布局的新城控股；其二，聚焦长三角且快速拓展的中南建设、阳光城等；其三，布局核心都市圈的龙头房企，如华夏幸福、金科股份、金地集团、蓝光发展等标的。
- ◆ **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	错误!未定义书签。
4. 上市公司公告	5
5. 行业动态	7
风险因素	8

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 (2018/06/14-2019/06/14)	3
图 2 本周申万一级行业指数各版块涨跌幅 (%) (06/10-06/14)	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 (%) (06/10-06/14)	5
图 6 30 大中城市商品房成交套数/周	错误!未定义书签。
图 7 30 城各能级城市成交套数环比增速/周	错误!未定义书签。
图 8 30 大中城市商品房成交面积/周 万平米	错误!未定义书签。
图 9 30 城各能级城市成交面积环比增速/周	错误!未定义书签。
图 10 100 大中城市供应土地规划建面/周 万平米	错误!未定义书签。
图 11 100 大中城市成交土地规划建面/周 万平米	错误!未定义书签。
图 12 100 大中城市土地成交楼面均价/周 元/平米	错误!未定义书签。
图 13 100 大中城市成交土地溢价率/周 %	错误!未定义书签。

1. 投资要点

本周受美联储降息决议影响，央行释放宽松信号，人民币汇率大涨，沪深 300 大幅回升，5 日累计上涨 4.9%，地产板块跟随大盘，5 日累计上涨 2.25%，在申万众行业中表现较为一般。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。

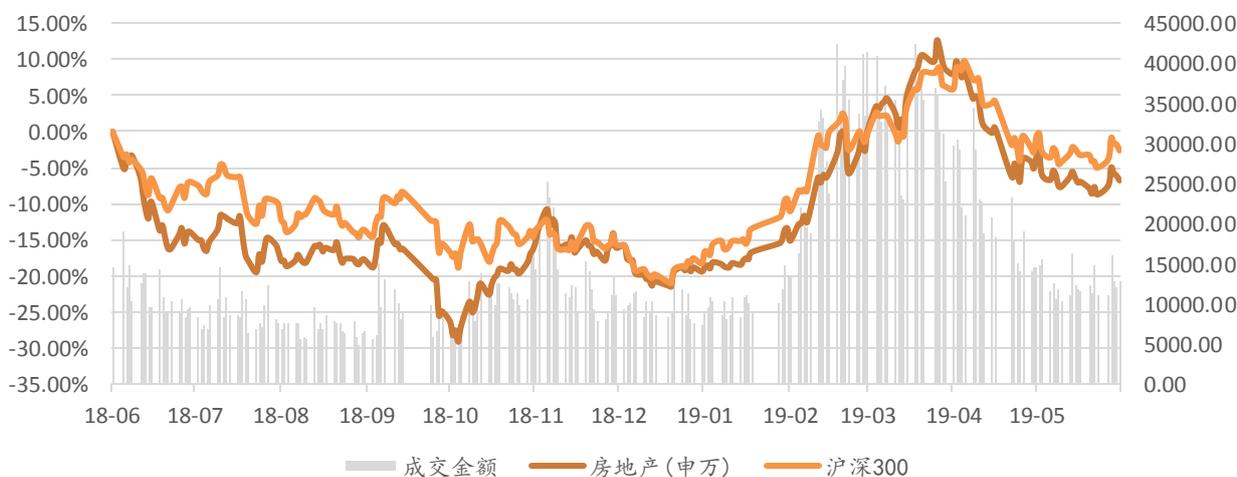
楼市面：据国家统计局数据显示，5 月以来 70 城房价热度下降，尤其是一二线城市，一、二手房价格环比涨幅均与上月相同或回落。市场出现下调的原因是，3-4 月楼市小阳春以来，房价出现了部分区域的上行，5 月份开始持续收紧的调控政策密集发布；收紧政策再次明显影响市场，相比 3-4 月份的上升趋势，5 月楼市政策收紧，影响了购房者的入市积极性。

政策面：主基调依然是“房住不炒”，5 月以来，各地包括部委累计针对房地产的调控措施高达 41 次。且 5 月 18 日，住建部再发房价预警，佛山、苏州、大连、南宁 4 个城市被公开点名。我们预计目前这一轮因为 2019 年初资金宽松导致的小阳春，正在政策影响下逐渐回落，2019 年下半年市场可能会进入新一轮的调整期。

投资策略：由于房地产板块周期性较强，应格外注意区域四大增长极：粤港澳、京津冀、长三角以及成渝地区概念题材的板块轮动情况，以及上海自贸园区、租赁金融等概念。此外，昨日在长三角论坛上透露，国家层面的长三角一体化发展规划纲要已经编制完成，经长三角三省一市三地政府同意后，将报批。近期建议关注深耕长三角区域的核心受益房企。其一，以上海为中枢、以长三角为核心，形成“1+3”全国战略布局的新城控股；其二，聚焦长三角且快速拓展的中南建设、阳光城等；其三，布局核心都市圈的龙头房企，如华夏幸福、金科股份、金地集团、蓝光发展等标的。

2. 二级市场表现

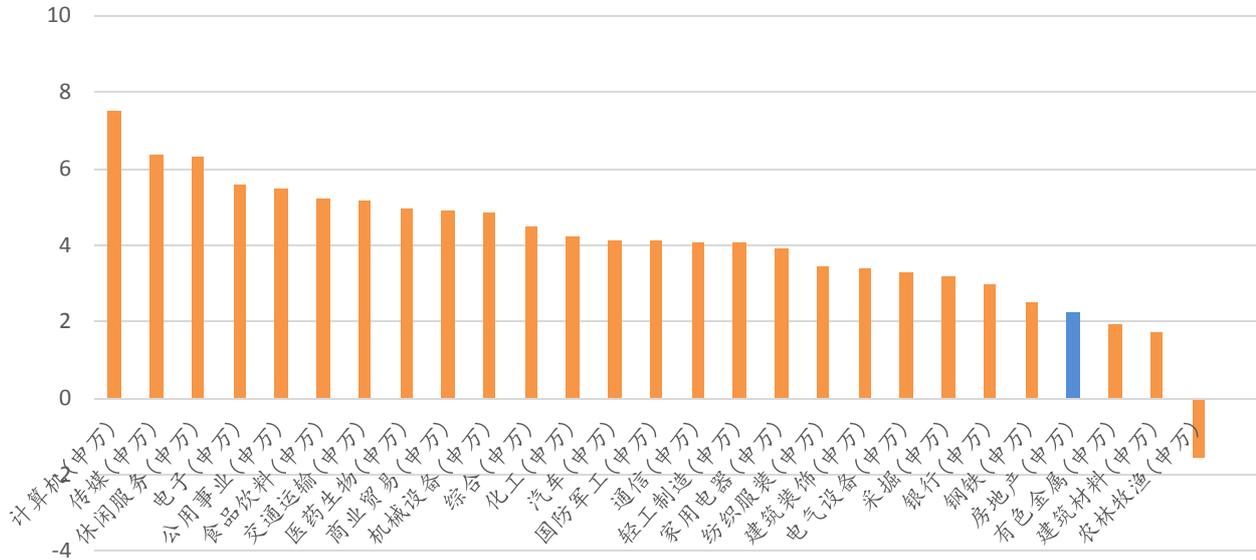
图 1 指数走势图—房地产行业 and 沪深 300 指数 (2018/06/21-2019/06/21)



资料来源：wind 数据库，东海证券研究所

本周沪深 300 环比上涨 4.9%至 3,833.94 点，同期申万房地产板块指数环比上涨 2.25%至 4,206.33, 板块略跑输沪深 300 2.65 个百分点, 在 28 个申万行业中涨幅居后, 居倒数第 3 位。其中子版块房地产开发和园区开发分别变动 2.1%、4.28%。

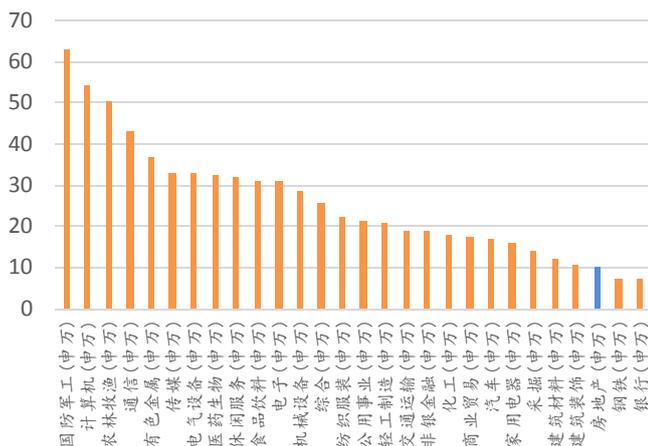
图 2 本周申万一级行业指数各版块涨跌幅 (%) (06/17-06/21)



资料来源: wind 数据库, 东海证券研究所

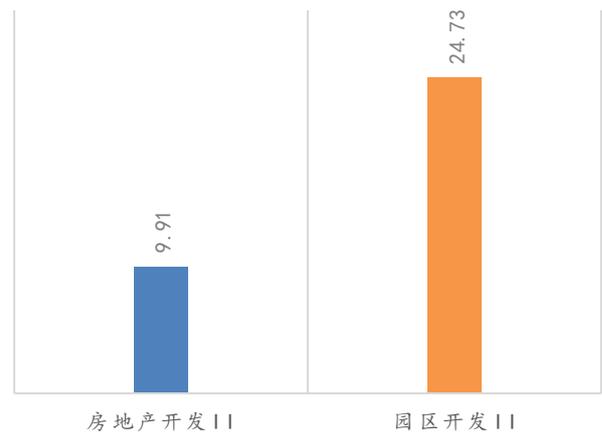
本周房地产板块估值相对处于行业低位。目前房地产板块 PE (TTM) 为 10.36, 位居申万 28 个一级行业板块倒数第三位。子行业层面, 房地产开发为 9.91, 园区开发为 24.73。板块目前处于历史相对估值低位, 行业业绩运营状态良好, 在大环境稳定的情况下或具备修复空间。

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

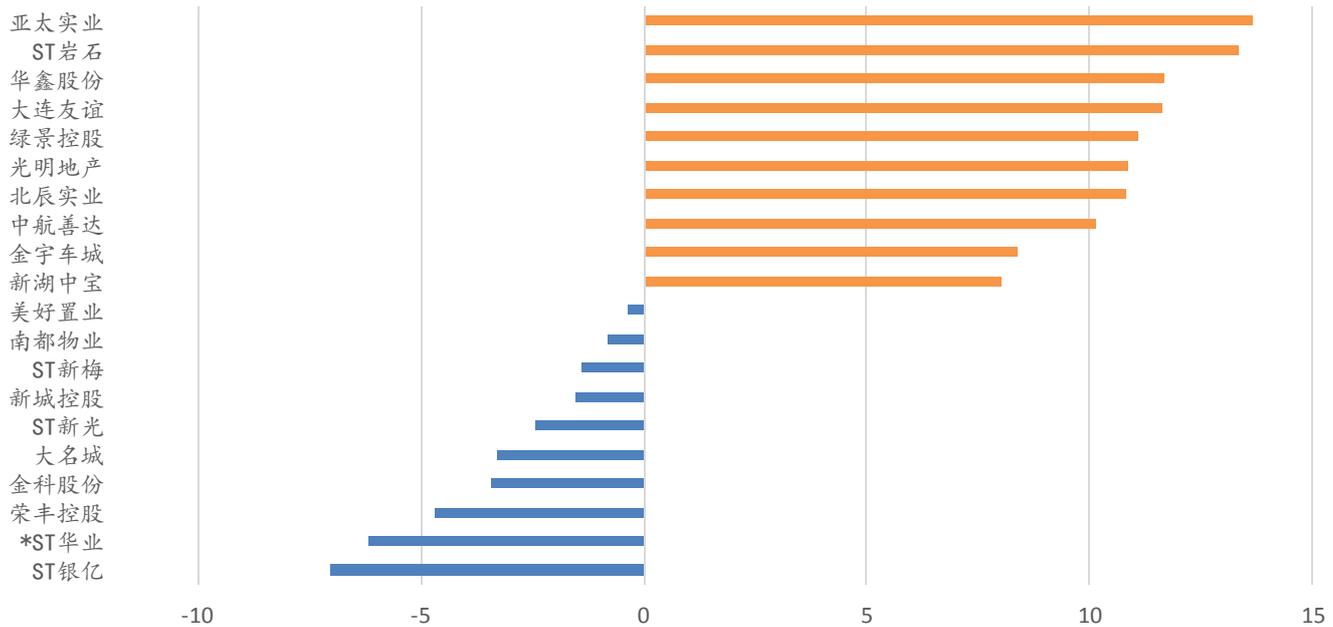
图 4 申万房地产二级行业最新 PE TTM



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亚太实业 (13.67%)、ST 岩石 (13.32%)、华鑫股份 (11.65%)、大连友谊 (11.61%)、绿景控股 (11.08%), 跌幅前五的个股有 ST 银亿 (-7.03%)、ST 华业 (-6.19%)、荣丰控股 (-4.69%)、金科股份 (-3.44%)、大名城 (-3.28%)。

图 5 房地产行业个股本周涨跌幅前十情况 (%) (06/17-06/21)



资料来源：wind 数据库，东海证券研究所

3. 上市公司公告

➤ 融资

公司	公告内容
荣盛发展	成立 1 年期 4.44 亿资产专项计划，其中优先级别债券规模为 4.2 亿元，利率 7.8%，次级债券规模 0.24 亿元。 公司拟发行超短期融资券，基础发行规模为 6 亿元，发行金额上限为 12 亿元，期限为 270 天。
招商蛇口	公司拟发行债券规模 5 亿元，票面利率分为 3.7%-4.7% 及 3.3%-4.3% 两种，期限分别为 5 年和 3 年。合计可超额配售规模为不超过 51 亿元。
首创置业	据上交所信息显示，北京郎园置业有限公司拟发行 15.5 亿元资产支持证券 ABS。

资料来源：公司公告 东海证券研究所

➤ 拿地

阳光城	5 月阳光城按权益承担对价款 44.96 亿元获得 7 个土地项目，共计 111.66 万平方米。
华夏幸福	5 月华夏幸福下属公司在河北省霸州，浙江省嘉善等地以 10.71 亿元获得 9 个地块，共计 36.38 万平方米。

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
张江高科	与张江集团分别出资 45.90 亿元、44.10 亿元共同设立上海张江中心置业有限公司。公司和张江集团持股比例分别为 51%、49%。 经上海新世纪资信评估投资有限公司评定，公司维持主体信用等级 AAA，评级展望为稳定，维持“16 张江 01”、“16 张江 02”的债项信用等级 AAA。
阳光城	公司控股股东全资子公司东方信隆质押所持有公司股份 1660 万股，占其所持股份比例的 2.68%。
世联行	与 58 同城签合作补充协议，增加战略合作范围，深度探索商办资产服务新模式，共同开拓商办资产服务市场，双方尝试住宅领域的区域市场战略合作和协同，链接资源，赋能伙伴。
大悦城	公司全资子公司中粮地产（北京）有限公司拟与五矿国际信托有限公司签订股权转让协议，北京公司将收购五矿信托持有的稻香四季 49.91% 股权，股权收购对价为 10.77 亿元。收购完成后，北京公司将持有稻香四季 99.82% 股权，稻香四季将纳入公司合并报表范围
中南建设	控股股东解除质押 5980 万股，解除后中南城投持有的本公司股份累计质押 12.91 亿股，占中南城投所持公司股份的 63.93%，占公司总股份的 34.80%。
银亿股份	控股股东母公司银亿集团、控股股东银亿控股于 6 月 14 日向浙江省宁波市中级人民法院申请破产重整。
万科 A	深圳投控湾区发展有限公司称其与万科企业股份有限公司订立了一份战略合作框架协议，双方就广深高速公路交通沿线土地集约化开发利用研究与项目合作及深圳投控湾区发展指定其他土地开发项目开展全面战略合作。
招商蛇口	经中诚信证券评估公司综合评定，公司主体评级为 AAA。评级展望稳定。
华夏幸福	公司董事会审议批准公司及下属公司自 2019 年 7 月 1 日至 2019 年 12 月 31 日期间，在成交总额不超过 200 亿元范围内，通过股权并购或股权合作方式、参加土地管理部门组织的土地招标采购挂牌方式及法律法规允许的其他国有土地出让方式，获取土地使用权或进行土地相关投资。
云南城投	公司终止重大资产重组，原拟以发行股份及支付现金的方式向省城投集团、邓鸿、赵凯、刘杨、尹红、邹全购买其合计持有的成都会展 100% 股权。
金融街	公司全资子公司上海杭钢嘉杰实业有限公司将所属项目金融街（海伦）中心 D 栋、E 栋出售给长城人寿保险股份有限公司，交易总价款为 10.54 亿元，构成关联交易。
荣安地产	公司预计未来十二个月内对公司部分全资子公司、控股子公司、公司及控股子公司的联营企业或合营企业提供总额不超过人民币 28.5 亿元的担保。
大悦城	全资子公司沈阳和坤向浦发银行申请不超过人民币 8 亿元的贷款，用于沈阳中粮锦云项目一期开发建设等贷款合同约定的用途，公司为沈阳和坤在贷款合同项下不超过人民币 8 亿元贷款提供连带责任保证担保。
陆家嘴	公司部分高级管理人员使用 2018 年度超额奖励，于 2019 年 6 月 19 日至 2019 年 6 月 20 日，通过二级市场共增持 97,100 股公司 A 股股票，占公司总股本的 0.0024%。

资料来源：公司公告 东海证券研究所

4.行业动态

➤ 一城一策

地区	政策	内容
海口	市场监管	海口市住建部门： 日前发布《关于进一步规范商品房销售行为的通知》，加大对各房地产开发企业、房地产经纪机构的管控力度，严禁商品房销售过程中捆绑车位、装修包等产品，要求购房者选择二次装修或升级装修，自己收取购房指标费等购房合同约定价格之外费用等行为。
西安	限购调控	西安市促进房地产市场平稳健康发展协调领导小组发布公告，自本通知下发之日起： 1、 从市外迁入户籍的居民家庭在本市住房限购区域范围内购买商品住房或二手住房的，应落户满1年，或在本市连续缴纳12个月的社会保险； 2、 非本市户籍居民家庭在本市住房限购区域范围内无住房且能够提供5年以上个人所得税或社会保险证明的，方可购买1套商品住房或二手住房； 3、 将临潼区纳入住房限购范围。

资料来源：网络公开资料整理 东海证券研所

➤ 发改委：进一步深化户籍制度改革，允许租赁房屋的常住人口在城市公共户口落户

近日发改委在新闻发布会上表示表示，着力抓好重点人群落户，提高农业转移人口市民化质量。进一步深化户籍制度改革，打通在城镇稳定就业居住5年以上和举家迁徙的农业转移人口等重点群体的落户通道，积极推进建档立卡农村贫困人口落户，允许租赁房屋的常住人口在城市公共户口落户，确保有意愿、有能力、有条件的农业转移人口在城市应落尽落、便捷落户。

➤ 国务院部署推进城镇老旧小区改造 推动建立长效管理机制

李克强主持召开国务院常务会议，部署推进城镇老旧小区改造试点。会议对四方面工作作出了安排：一要抓紧明确改造标准和对象范围，今年开展试点探索，为进一步全面推进积累经验。二要加强政府引导，压实地方责任，加强统筹协调，发挥社区主体作用，尊重居民意愿，动员群众参与。重点改造建设小区水电气路及光纤等配套设施，有条件的可加装电梯，配建停车设施。促进住户户内改造并带动消费。三要创新投融资机制。今年将对城镇老旧小区改造安排中央补助资金。鼓励金融机构和地方积极探索，以可持续方式加大金融对老旧小区改造的支持。运用市场化方式吸引社会力量参与。四要在小区改造基础上，引导发展社区养老、托幼、医疗、助餐、保洁等服务。推动建立小区后续长效管理机制。

➤ 《住房租赁条例》立法进程引热议，年内出台存疑

中国房地产估价师与房地产经纪人学会会长杜鹃透露，目前住房和城乡建设部正在起草加强中介市场管理的法律法规，推动《住房租赁条例》的立法，并准备在今年出台。下一步，住房和城乡建设部将在以下方面加强调控：第一、以“稳地价稳房价稳预期”为目标，促进房地产市场平稳健康发展，坚决防范化解房地产市场的风险。第二、完善住房市场体系和保障体系。这方面的主要任务是解决中低收入家庭住房困难的问题。第三、以解决新市民住房为重点，加快培育和发展租赁市场。

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