

行业研究/动态点评

2019年07月31日

行业评级:

房地产

增持 (维持)

陈慎 执业证书编号: S0570519010002
研究员 chenshen@htsc.com

刘璐 执业证书编号: S0570519070001
研究员 liulu015507@htsc.com

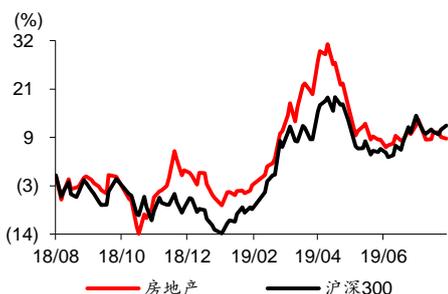
韩笑 执业证书编号: S0570518010002
研究员 hanxiao012792@htsc.com

林正衡 021-28972087
联系人 linzhengheng@htsc.com

相关研究

- 1《房地产:行业周报(第三十周)》2019.07
- 2《房地产:基金仓位持续回落,持仓估值优势再显》2019.07
- 3《房地产:从销售集中度到业绩集中度》2019.07

一年内行业走势图



资料来源: Wind

表态不惊不喜,重在未雨绸缪

政治局会议地产表述点评

核心观点

7月30日中央召开政治局工作会议,部署下半年经济工作,关于房地产提出“坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位,落实房地产长效管理机制,不将房地产作为短期刺激经济的手段”。我们认为本次表述不惊不喜,核心在于未雨绸缪。地产行业在“房住不炒”框架下难以期待政策红利,但流动性宽松预期、优质房企业绩潜力依然能推动估值修复,其中融资渠道更为通畅、直接融资依赖度较低的优质房企发展空间更为明确。

总体表态符合预期,一城一策新常态仍将延续

此次关于房地产表态中,坚持“房住不炒”、落实长效机制与4月份会议精神一致,唯一的区别在于增加了“不将房地产作为短期刺激经济的手段”的表述。我们认为这一表述体现了中央管控房地产行业的决心,此次会议重提“六稳”的背景是经济下行压力重新加大,但与此同时也可以看到二季度部分热点城市房价和地价的矛盾也有所提升,所以短期之内难以通过放松刺激地产来稳增长,全国“一城一策”、“有松有紧”的政策新常态仍将延续。由于二季度以来房地产行业在融资层面、重点城市政策层面的管控,市场对此次政治局会议的房地产表态已是题中之意,并未超出预期。

基本面回落预计为重要的政策变量

基本面角度,二季度以来,市场无论在销售还是土地市场都已经逐步回落。成交方面,7月(截至26日)我们跟踪的43城新房成交面积同比下滑0.4%,继今年1、2月之后再次转负,连续四周出现环比下滑。其中三四线城市热度降幅更为明显;土地市场同样在退温,7月(截至21日)百城住宅类土地成交建面同比下滑10%,连续两个月负增长,百城住宅类土地成交溢价率为13%,环比下滑8个百分点。我们在此前强调,融资收紧下对地产行业最大的影响在于影响房企再投资,三季度房地产行业的开发投资回落是大势所趋,而这也是后续需要关注的政策变量。

下半年流动性的边际变化空间值得关注

相对而言,下半年更加需要关注流动性变化。此次会议对货币政策的表述中,在4月的“松紧适度”的基础上加上“保持流动性合理充裕”,我国当前货币政策坚持稳健灵活适度,在全球量化宽松的大背景下,后续流动性的边际变化空间值得关注。

会议表态不惊不喜,核心在于未雨绸缪

我们认为本次表态不惊不喜,核心在于未雨绸缪。地产行业在“房住不炒”框架下难以期待政策红利,但流动性宽松预期、优质房企业绩潜力依然能推动估值修复,其中融资渠道更为通畅、直接融资依赖度较低的优质房企发展空间更为明确。从中报业绩预期角度,我们推荐:金地集团、华侨城、荣盛发展等,其次继续推荐:1、具备融资优势且受益于核心城市发展的优质房企(万科A等);2、具备高周转能力和回款能力的成长企业(中南建设、华发股份等);3、受益于公募REITs未来推进的优质商业物业企业。

风险提示:行业政策推进的节奏、范围和力度存在不确定性,行业基本面上行风险,部分房企经营风险。

图表1： 2012年以来历届政治局会议地产相关表述

时间	中共中央政治局会议
2012年12月14日	加强房地产市场调控 和住房保障工作。
2013年4月19日	未涉及经济形势和经济工作分析。
2013年7月30日	积极稳妥推进以人为核心的新型城镇化，促进房地产市场平稳健康发展。
2013年10月29日	未涉及经济形势和经济工作分析。
2013年12月9日	做好住房保障和 房地产市场调控 工作。
2014年4月25日	更好运用开发性金融支持棚户区改造。
2014年7月29日	未涉及房地产。
2014年10月22日	未涉及经济形势和经济工作分析。
2014年12月5日	要优化经济发展空间格局，继续实施区域总体发展战略，推进“一带一路”、京津冀协同发展、长江经济带建设，积极稳妥推进城镇化。
2015年4月30日	要完善市场环境，盘活存量资产，建立房地产健康发展的长效机制。
2015年7月30日	未涉及房地产。
2015年10月12日	未涉及经济形势和经济工作分析。
2015年12月17日	要化解房地产库存 ，通过加快农民工市民化，推进以满足新市民为出发点的住房制度改革， 扩大需求，稳定房地产市场 。
2016年4月29日	要按照加快提高户籍人口城镇化率和深化住房制度改革的要求， 有序消化房地产库存 ，注重解决结构性问题，实行差别化的调控政策。
2016年7月26日	未涉及房地产。
2016年10月28日	注重抑制资产泡沫 和防范经济金融风险。
2016年12月9日	要加快研究建立符合国情、适应市场规律的房地产平稳健康发展长效机制。
2017年4月25日	要加快形成促进房地产市场稳定发展的长效机制。
2017年7月24日	要稳定房地产市场， 坚持政策连续性稳定性 ，加快建立长效机制。
2017年10月27日	未涉及经济形势和经济工作分析。
2017年12月8日	加快住房制度改革和长效机制建设。
2018年4月23日	要推动信贷、股市、债市、汇市、楼市健康发展，及时跟进监督，消除隐患。
2018年7月31日	下决心解决好房地产市场问题 ，坚持因城施策，促进供求平衡，合理引导预期，整治市场秩序， 抑制房价上涨 。加快建立促进房地产市场平稳健康发展长效机制。
2018年10月31日	未涉及房地产。
2018年12月13日	未涉及房地产。
2019年4月19日	要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位 ，落实好一城一策、因城施策、城市政府主体责任的长效机制。
2019年7月30日	坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，落实房地产长效管理机制，不将房地产作为短期刺激经济的手段。

资料来源：人民网，华泰证券研究所

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（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。

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、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。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。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、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、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。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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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。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。本公司的资产管理部、自营部门以及其他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。

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“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。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：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2019 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

一报告发布日后的6个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

一报告发布日后的6个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

买入股价超越基准20%以上

增持股价超越基准5%-20%

中性股价相对基准波动在-5%~5%之间

减持股价弱于基准5%-20%

卖出股价弱于基准20%以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路228号华泰证券广场1号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路5999号基金大厦10楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同28号太平洋保险大厦A座18层
 邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路18号保利广场E栋23楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com