



新提法为应有之义，利空出尽行情可期

投资要点

- **事件：**7月30日中共中央政治局召开会议，分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作，对于房地产方面政治局会议提及“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”。
- **新提法回应此前市场预期，地产中长期依旧是经济发展稳定器。**此次政治局会议提及“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”与之前论调一致，而“不将房地产作为短期刺激经济的手段”为最新提法，对此我们解读如下：（1）要区分“短期刺激经济”和“中长期托底经济”，房地产不作为短期刺激经济的手段，更多是对市场预期经济不行要放松地产调控的回应，要求地方不能为追求超平均的经济增速表现、超计划的地方财政收入而放松地产调控，但中长期来看地产依然是经济的稳定器或压舱石；（2）房地产基本面很健康，暂时也没有放松的必要。房地产行业目前已进入新一轮朱格拉周期（库存周期），此前的基钦周期（政策周期）从之前的3-4年缩短到1-2年，中短期看行业将在较窄的箱型通道内随机波动；（3）地方政府因地制宜、因城施策依旧是主要调控主线，不排除地方政府为了防范风险提升市场流动性而放松房地产调控的可能。
- **提升城市群功能为新提法，契合地产发展趋势。**此次会议提到：“深化体制改革，增添经济发展活力和动力，加大重大战略实施步伐，提升城市群功能”，我们认为，未来城市之间会更重视与周边中心/辐射城市的协同发展。未来都市圈、城市群的发展趋势更为明朗，大湾区、长三角、京津冀、成渝都市圈或将扎实推进。
- **投资建议：**此次政治局会议以稳为主，并未提及结构性去杠杆，财政政策要加力提效，继续落实落细减税降费政策，货币政策要松紧适度，保持流动性合理充裕。从4月中旬以来地产经历了三个半月的利空政策，目前来看可谓是利空出尽，未来两月可能是地产政策空窗期，货币宽松或减税降费或出台，如果房企融资和个人按揭贷款没有被持续收紧，地产股出现估值修复行情可能性很大。
- **风险提示：**调控政策或融资进一步收紧风险。

重点公司盈利预测与评级

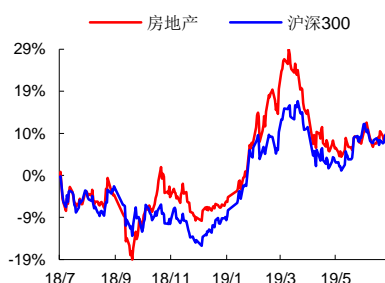
代码	名称	当前价格	投资评级	EPS (元)			PE		
				2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E
000002	万科A	29.82	买入	3.06	3.73	4.33	9.75	7.99	6.89
600048	保利地产	14.62	买入	1.59	2.01	2.49	9.19	7.27	5.87
000069	华侨城A	7.48	买入	1.29	1.51	1.84	5.80	4.95	4.07
600466	蓝光发展	6.27	买入	0.62	1.16	1.80	10.08	5.41	3.48
002146	荣盛发展	9.06	买入	1.74	2.17	2.63	5.21	4.18	3.44

数据来源：聚源数据，西南证券

西南证券研究发展中心

分析师：胡华如
执业证号：S1250517060001
电话：0755-23900571
邮箱：hhr@swsc.com.cn

行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

基础数据

股票家数	131
行业总市值(亿元)	22,984.05
流通市值(亿元)	22,106.84
行业市盈率 TTM	10.05
沪深300市盈率 TTM	12.4

相关研究

1. 房地产行业 2018 年报及 2019 一季报总结：业绩快速释放，集中度持续提升 (2019-05-15)
2. 房地产行业动态点评：大幅取消落户限制，加速推动城市群协同发展 (2019-04-09)
3. 房地产行业动态点评：拿地明显回落，推升政策宽松预期 (2019-03-15)
4. 房地产行业动态点评：板块仓位持续提升，防御价值不断凸显 (2019-01-27)
5. 房地产行业数据点评：投资增速好于预期，拿地销售有所回暖 (2019-01-21)
6. 房地产行业数据点评：投资依然强劲，土地购置增速趋缓 (2018-12-15)

分析师承诺

本报告署名分析师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，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

投资评级说明

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上
	增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-10%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区南礼士路 66 号建威大厦 1501-1502

邮编：100045

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼

邮编：400023

深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	黄丽娟	地区销售副总监	021-68411030	15900516330	hlj@swsc.com.cn
	张方毅	高级销售经理	021-68413959	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	王慧芳	高级销售经理	021-68415861	17321300873	whf@swsc.com.cn
	涂诗佳	销售经理	021-68415296	18221919508	tsj@swsc.com.cn
	杨博睿	销售经理	021-68415861	13166156063	ybz@swsc.com.cn
	吴菲阳	销售经理	021-68415020	16621045018	wfy@swsc.com.cn
	金悦	销售经理	021-68415380	15213310661	jyue@swsc.com.cn
北京	张岚	高级销售经理	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	路剑	高级销售经理	010-57758566	18500869149	lujian@swsc.com.cn
	刘致莹	销售经理	010-57758619	17710335169	liuzy@swsc.com.cn
广深	王湘杰	销售经理	0755-26671517	13480920685	wxj@swsc.com.cn
	余燕伶	销售经理	0755-26820395	13510223581	yyi@swsc.com.cn
	陈霄（广州）	销售经理	15521010968	15521010968	chenxiao@swsc.com.cn