

核心观点

❖ **川财周观点:** 本周前三个交易日房地产板块出现由深圳概念地产股所带动的连续上涨，但是由于整个房地产行业目前阶段依然受调控政策影响而承压明显，本周后两个交易日房地产板块均出现了小幅回撤。根据目前公布的 2019 年中报业绩来看，上市房企业绩分化较为明显。万科、保利地产、金科股份、金融街、北京城建、蓝光发展、阳光城等房企今年上半年净利润涨幅较大，同比分别上涨了 42.62%、39.58%、299.54%、36.85%、274.44%、139.94% 和 48.8%，而万通地产、嘉凯城、美好置业等净利润均出现较大幅度的下跌，跌幅分别为-38.47%、-36.15%和-95.99%。另外，在房地产融资端政策趋紧的大环境下，不少房企出现财务杠杆升高和现金流明显承压的情况。预计现阶段债务风险较大、融资能力较弱的中小房企面临的经营风险将会进一步上升。受调控政策影响，预计目前整体房地产整体行业景气度有所下降。中长期来看，销售业绩较好、土储较为丰富、融资能力较强的优质大型房企一定程度上具备相对优势，相关标的为保利地产、金地集团、万科 A、招商蛇口和华侨城 A。

❖ **市场表现:** 本周上证综指上涨 2.61%，收报于 2897.43 点。地产板块本周上涨了 3.14%，涨幅主要集中于本周前三个交易日，成分股中皇庭国际、沙河股份和市北高新涨幅居前，分别为上涨了 44.01%、15.33%和 15.19%。与之相比，大名城、中房股份、嘉凯城跌幅居前，分别下跌-4.94%、-4.29%和-3.98%。

❖ **关键指标:** 30 大中城市本周商品房成交面积为 239.68 万平方米，环比增加 30.66 万平方米。其中一线城市商品房成交面积为 45.57 万平方米，环比增加 4.26 万平方米；二线城市商品房成交面积为 132.58 万平方米，环比增加 26.27 万平方米；三线城市商品房成交面积为 61.53 万平方米，环比增加 0.13 万平方米。

行业动态

8月25日，央行公告称自2019年10月8日起新发放商业性个人住房贷款利率以最近一个月相应期限的贷款市场报价利率（LPR）为定价基准加点形成，全国范围内新发放首套个人住房贷款利率不得低于相应期限 LPR；二套个人住房贷款利率不得低于相应期限 LPR 加 60 个基点。

公司动态

万科 A (000002): 2019 年上半年万科实现营业收入 1393.2 亿元，同比增长 31.5%；实现归属于上市公司股东的净利润 118.4 亿元，同比增长 29.8%。

风险提示: 经济增长不及预期；地产政策持续收紧。

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 | 2019/8/25

分析师

陈雳
证书编号: S1100517060001
8610-66495901
chenli@cczq.com

联系人

王一棠
证书编号: S1100118050005
86755-25333092
wangyitang@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：央行公告称个人房贷利率将调整.....	8
五、公司动态：万科A：2019年上半年万科实现营业收入1393.2亿元.....	8
风险提示.....	8

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

本周前三个交易日房地产板块出现由深圳概念地产股所带动的连续上涨,但是由于整个房地产行业目前阶段依然受调控政策影响而承压明显,本周后两个交易日房地产板块均出现了小幅回撤。根据目前公布的2019年中报业绩来看,上市房企业绩分化较为明显。万科、保利地产、金科股份、金融街、北京城建、蓝光发展、阳光城等房企今年上半年净利润涨幅较大,同比分别上涨了42.62%、39.58%、299.54%、36.85%、274.44%、139.94%和48.8%,而万通地产、嘉凯城、美好置业等净利润均出现较大幅度的下跌,跌幅分别为-38.47%、-36.15%和-95.99%。另外,在房地产融资端政策趋紧的大环境下,不少房企出现财务杠杆升高和现金流明显承压的情况。预计现阶段债务风险较大、融资能力较弱的中小房企面临的风险将会进一步上升。由于现阶段受调控政策影响,预计目前房地产整体行业景气度有所下降。中长期来看,销售业绩较好、土储较为丰富、融资能力较强的优质大型房企一定程度上具备相对优势,相关标的为保利地产、金地集团、万科A、招商蛇口和华侨城A。

二、市场表现

本周上证综指上涨2.61%,收报于2897.43点。地产板块本周上涨了3.14%,涨幅主要集中于本周前三个交易日,成分股中皇庭国际、沙河股份和市北高新涨幅居前,分别为上涨了44.01%、15.33%和15.19%。与之相比,大名城、中房股份、嘉凯城跌幅居前,分别下跌-4.94%、-4.29%和-3.98%。

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%
000056.SZ	皇庭国际	5.17	44.01	28.29	9.56
000014.SZ	沙河股份	10.08	15.33	7.92	9.31
600604.SH	市北高新	9.78	15.19	2.30	27.03
000011.SZ	深物业A	10.34	12.64	5.62	15.90
600568.SH	中珠医疗	1.79	12.58	-3.24	-21.49
600173.SH	卧龙地产	4.25	10.97	-0.23	15.37
000090.SZ	天健集团	5.92	10.86	4.78	73.82
002314.SZ	南山控股	3.09	10.75	3.69	7.67
600848.SH	上海临港	27.78	10.41	-22.75	34.81
000006.SZ	深振业A	5.43	10.37	2.65	8.50

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

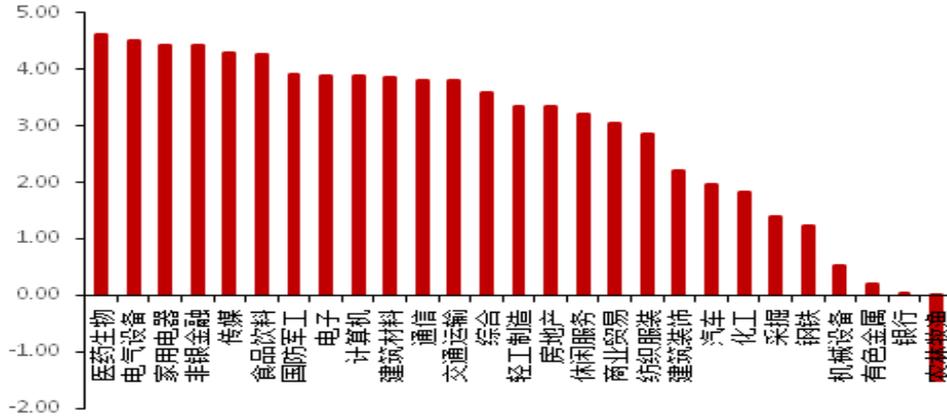
代码	名称	收盘价(元)	周涨跌幅%	月涨跌幅%	年初至今涨幅%
600094.SH	大名城	7.12	-4.94	-7.05	95.63
600890.SH	中房股份	4.91	-4.29	-18.17	-40.63
000918.SZ	嘉凯城	6.27	-3.98	-7.79	-17.72
600240.SH	*ST华业	0.96	-3.03	0.00	-62.93
000671.SZ	阳光城	6.13	-3.01	-7.26	19.24
600095.SH	哈高科	7.61	-2.81	0.93	104.48

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

000043.SZ	中航善达	12.99	-2.33	0.00	78.62
002208.SZ	合肥城建	7.00	-1.82	-11.28	14.12
600246.SH	万通地产	3.83	-1.79	0.79	16.20
600393.SH	粤泰股份	2.41	-1.63	-14.84	13.68

资料来源: Wind, 川财证券研究所

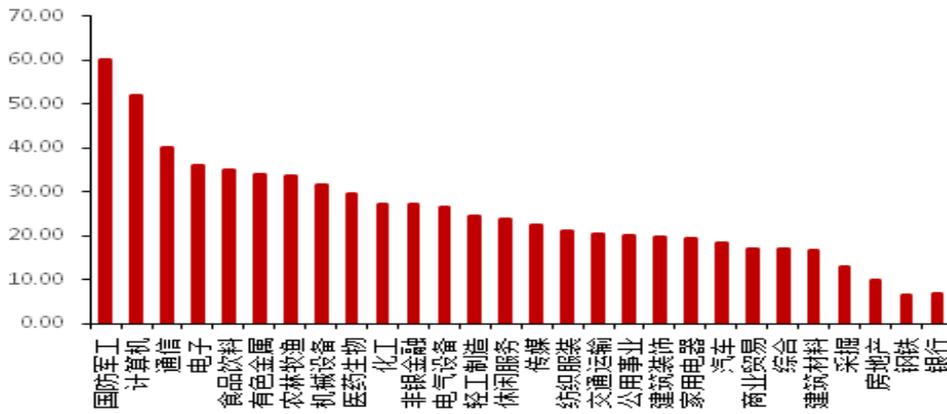
图1: 行业板块本周涨跌幅 (%)



资料来源: wind, 川财证券研究所

估值方面, 截至本周末, 国防军工板块市盈率居首, 高达 60 倍。计算机板块的市盈率次之, 达到 52 倍。通信板块的市盈率排在第三位, 为 40 倍。房地产板块市盈率为 9.7 倍, 估值较上周小幅上升, 排在 28 个行业中倒数第三位。

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 239.68 万平方米, 环比增加 30.66 万平方米。其中一线城市商品房成交面积为 45.57 万平方米, 环比增加 4.26 万平方米; 二线城市商

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

品房成交面积为 132.58 万平方米，环比增加 26.27 万平方米；三线城市商品房成交面积为 61.53 万平方米，环比增加 0.13 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	22,660	239.68
汇总	一线城市	4,290	45.57
	二线城市	11,651	132.58
	三线城市	6,719	61.53
	北京	1,805	14.41
一线	上海	2,798	27.05
	广州	1,991	15.73
	深圳	661	5.47
	杭州	1,421	16.39
	南京	851	10.51
二线	武汉	3,720	40.67
	成都	2,581	47.27
	青岛	2,416	27.29
	苏州	1,519	16.88
	福州	802	6.02
	长春	1,872	19.33
	东莞	1,452	14.70
	惠州	522	5.14
	扬州	310	3.64
	韶关	289	3.10
三线	南宁	1,972	13.61
	江阴	191	2.70

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	2,836	26.31
深圳	1,647	13.73
杭州	806	7.33
南京	2,169	18.80

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

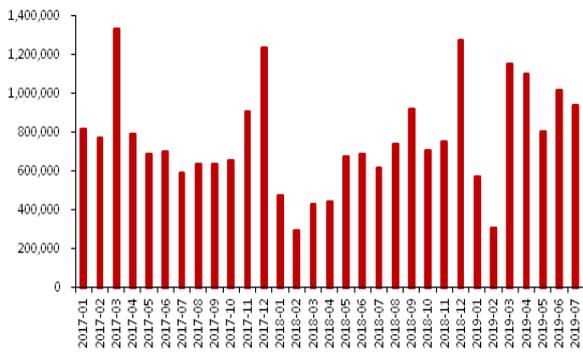
青岛	1,079	9.86
苏州	2,114	20.06
厦门	722	7.24
无锡	1,400	15.13
成都	1,899	17.89
扬州	346	3.20
南宁	1,025	9.15
金华	201	1.83

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

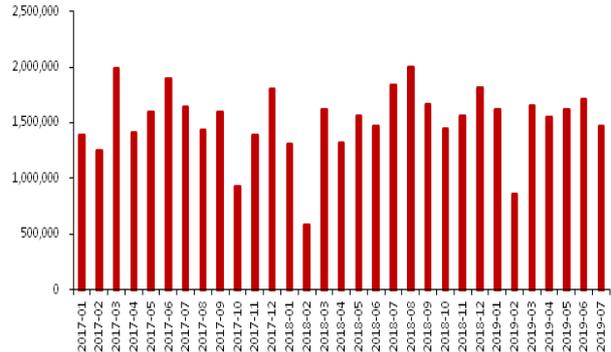
本周四个一线城市中,北京商品房成交面积为 14.41 万平方米,环比增加 2.13 万平方米;上海商品房成交面积为 27.05 万平方米,环比增加 6.97 万平方米;广州商品房成交面积为 15.73 万平方米,环比增加 2.53 万平方米;深圳商品房成交面积为 5.47 万平方米,环比减少 0.83 万平方米。

图3: 2017 年以来北京成交商品房 (平方米)



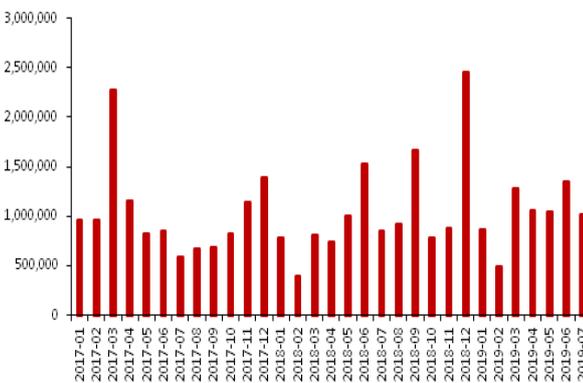
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图4: 2017 年以来上海成交商品房 (平方米)



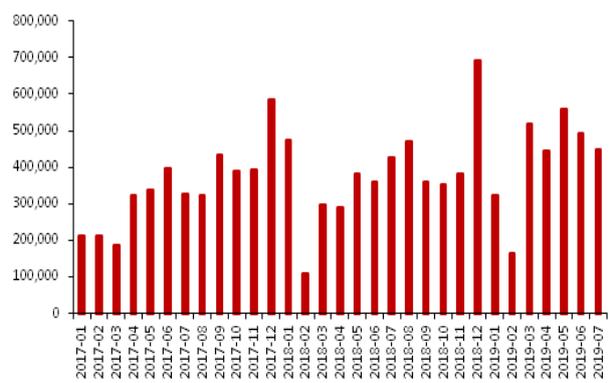
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图5: 2017 年以来广州成交商品房 (平方米)



资料来源: Wind, 川财证券研究所

图6: 2017 年以来深圳成交商品房 (平方米)



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：央行公告称个人房贷利率将调整

1、8月25日，央行公告称自2019年10月8日起新发放商业性个人住房贷款利率以最近一个月相应期限的贷款市场报价利率（LPR）为定价基准加点形成，全国范围内新发放首套个人住房贷款利率不得低于相应期限LPR；二套个人住房贷款利率不得低于相应期限LPR加60个基点。（新浪财经）

2、8月19日，根据住建部发布的消息，2019年全国棚改计划新开工289万套。1-7月，已开工约207万套，占年度目标任务的71.6%，完成投资6000多亿元。（观点地产网）

3、根据上海易居房地产研究院发布的《上半年经济环境与房地产季报之区域房地产依赖度》，2019年上半年房地产开发投资占GDP比重排名前三的省市分别是云南、安徽和海南，占比分别为21.7%、21.6%和21.2%。（中房网）

五、公司动态：万科A：2019年上半年万科实现营业收入

1393.2亿元

1、万科A（000002）：2019年上半年万科实现营业收入1393.2亿元，同比增长31.5%；实现归属于上市公司股东的净利润118.4亿元，同比增长29.8%。

2、嘉凯城（000918）：根据2019年半年报，嘉凯城实现营业收入8亿元，同比增长21.99%；归属于上市公司股东的净利润-3.78亿元，较上年同期下滑56.56%。

3、世茂股份（600823）：2019年上半年世茂股份实现营收128.21亿元，同比增加5.54%。归属上市公司股东的净利润为15.86亿元，同比增9.80%。

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

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

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，必要时可就法律、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：00000000857

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