

5 年期以上 LPR 与上期持平，房贷利率趋于平稳



川财证券
CHUANCAI SECURITIES

——房地产周报（20190922）

核心观点

❖ **川财周观点：**9月20日，全国银行间同业拆借中心公布了改革后的第二期贷款市场报价利率(LPR)，1年期LPR为4.20%，5年期以上LPR为4.85%。其中，1年期LPR下降了5个基点，5年期LPR保持不变。由于房贷基本挂钩5年期利率，所以当一年期利率降低后，房贷的利率并不会因此而下降，这表明现阶段货币政策主要是为了降低实体经济的融资成本，同时避免出现结构性风险。虽然现阶段货币政策偏向宽松，但房地产行业仍为结构性调整的重点领域。在房贷利率趋于平稳的情况下，预计今年四季度房地产销售市场大概率不会出现过热现象。中长期来看，杠杆可控、土储丰富、融资成本较低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：**本周上证综指下跌0.82%，收报于3006.45点。地产板块本周下跌了1.54%，成分股中卧龙地产、空港股份、万泽股份涨幅居前，分别为上涨了15.37%、14.09%、10.94%。与之相比，哈高科、莱茵体育、泛海控股跌幅居前，分别下跌-10.82%、-7.24%、-6.14%。

❖ **关键指标：**30大中城市本周商品房成交面积为248.73万平方米，环比增加53.02万平方米。其中一线城市商品房成交面积为49.58万平方米，环比增加8.72万平方米；二线城市商品房成交面积为166.38万平方米，环比增加23.42万平方米；三线城市商品房成交面积为85.79万平方米，环比增加20.88万平方米。

行业动态

2019年1-8月全国房地产开发投资84589亿元，增速回落0.1个百分点至10.5%，为年内最低。2019年1-8月，全国房地产开发企业土地购置面积12236万平方米，同比下降25.6%；土地成交价款6374亿元，同比下降22.0%。

公司动态

保利地产(600048)：9月17日，保利全资子公司保利物业收到中国证监会批复，核准保利物业发行不超过1.53亿股境外上市外资股，每股面值为1元，全部为普通股。完成此次发行后，保利物业可到香港交易所主板上市。保利物业发行境外上市外资股(H股)并上市事项尚需取得香港证监会、港交所等核准。

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 | 2019/9/22

分析师

陈雳
证书编号：S1100517060001
010-66495901
chenli@cczq.com

联系人

王一棠
证书编号：S1100118050005
0755-25333092
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.....	6
3.1 30大中城市商品房本周成交情况.....	6
3.2 部分城市二手房本周成交情况.....	7
3.3 2017年以来北上广深商品住宅成交情况.....	7
四、行业动态：2019年1-8月房地产开发投资增速年内最低.....	8
五、公司动态：保利地产（600048）：子公司保利物业境外IPO获证监会核准批复.....	8
风险提示.....	9

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.....	8
图 6:	2017 年以来深圳商品房成交情况.....	8
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.....	7

一、川财周观点

9月20日，全国银行间同业拆借中心公布了改革后的第二期贷款市场报价利率(LPR)，1年期LPR为4.20%，5年期以上LPR为4.85%。其中，1年期LPR下降了5个基点，5年期LPR保持不变。由于房贷基本挂钩5年期利率，这表明一年期利率降低后，房贷的利率并不会因此而下降，这体现了现阶段货币政策主要是为了降低实体经济的融资成本，同时避免出现结构性风险。虽然现阶段货币政策偏向宽松，但房地产行业仍为结构性调整的重点领域。在整体房地产行业政策偏紧的阶段，杠杆可控、土储丰富、融资成本较低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

本周上证综指下跌0.82%，收报于3006.45点。地产板块本周下跌了1.54%，成分股中卧龙地产、空港股份、万泽股份涨幅居前，分别为上涨了15.37%、14.09%、10.94%。与之相比，哈高科、莱茵体育、泛海控股跌幅居前，分别下跌-10.82%、-7.24%、-6.14%。

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%
600173.SH	卧龙地产	5.33	15.37	22.53	44.68
600463.SH	空港股份	9.15	14.09	25.34	28.09
000534.SZ	万泽股份	12.17	10.94	33.88	17.25
000909.SZ	数源科技	8.50	7.73	5.46	28.40
000043.SZ	中航善达	16.35	7.71	3.09	124.83
000918.SZ	嘉凯城	6.97	7.23	10.46	-8.53
600641.SH	万业企业	13.04	5.50	21.30	45.99
600638.SH	新黄浦	7.82	4.69	7.86	-5.06
000668.SZ	荣丰控股	16.29	3.49	9.70	64.95
600890.SH	中房股份	5.38	3.26	14.47	-34.95

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

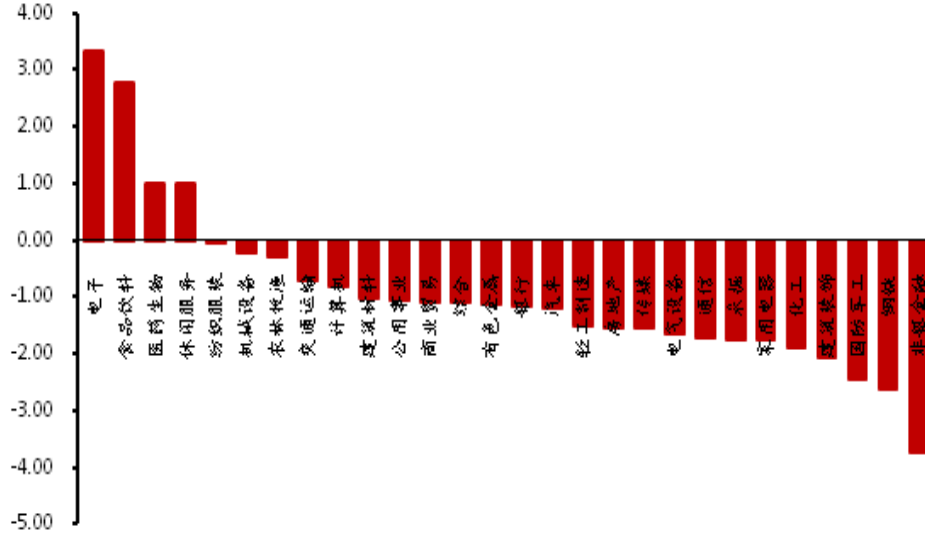
代码	名称	收盘价(元)	周涨跌幅%	月涨跌幅%	年初至今涨幅%
600095.SH	哈高科	9.97	-10.82	27.82	167.89
000558.SZ	莱茵体育	3.59	-7.24	-2.71	23.79
000046.SZ	泛海控股	4.59	-6.14	5.28	0.88
600568.SH	中珠医疗	1.76	-5.88	-1.12	-22.81
000056.SZ	皇庭国际	5.12	-5.71	-9.54	8.50
000014.SZ	沙河股份	10.08	-5.62	3.70	9.31
000560.SZ	我爱我家	4.54	-5.61	1.11	-1.34
000506.SZ	中润资源	3.20	-5.60	-5.60	18.96
000863.SZ	三湘印象	5.08	-5.58	6.28	29.92

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

000616.SZ 海航投资 2.62 -5.42 1.95 8.71

资料来源: Wind, 川财证券研究所

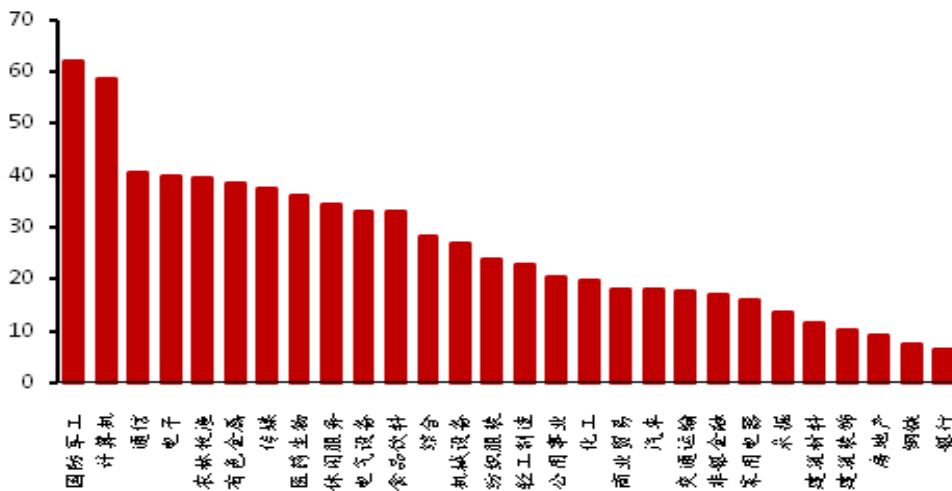
图1: 行业板块本周涨跌幅 (%)



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 61.98 倍。计算机板块的市盈率次之, 达到 58.51 倍。通信板块的市盈率排在第三位, 为 40.46 倍。房地产板块市盈率为 9.32 倍, 估值较上周小幅下降, 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

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

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248.73万平方米，环比增加53.02万平方米。其中一线城市商品房成交面积为49.58万平方米，环比增加8.72万平方米；二线城市商品房成交面积为166.38万平方米，环比增加23.42万平方米；三线城市商品房成交面积为85.79万平方米，环比增加20.88万平方米。

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	29,185	301.75
汇总	一线城市	4,471	49.58
	二线城市	14,953	166.38
	三线城市	9,761	85.79
一线	北京	1,528	19.57
	上海	2,936	27.03
	广州	2,038	14.71
	深圳	1,021	7.62
	杭州	2,071	22.48
	南京	1,779	22.66
	武汉	4,137	45.19
二线	成都	2,937	47.71
	青岛	3,360	35.25
	苏州	1,843	20.05
	福州	1,179	9.33
	长春	2,106	23.10
	东莞	1,438	12.39
	惠州	641	7.32
三线	岳阳	347	3.97
	韶关	223	2.64
	南宁	3,623	27.56
	江阴	369	5.00

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

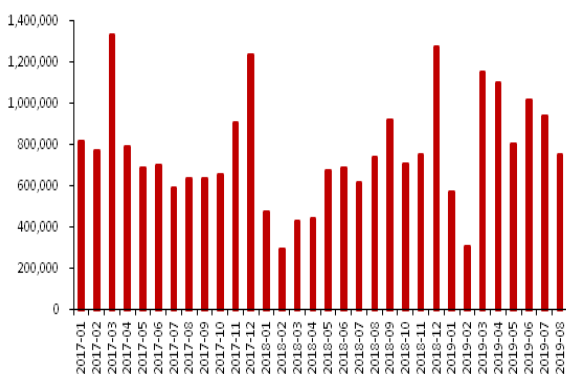
	商品房成交套数 (套)	商品房成交面积 (万平方米)
北京	3,082	28.24
深圳	1,997	16.57
杭州	919	8.33
南京	2,265	19.89
青岛	1,271	12.14
苏州	1,958	19.85
厦门	750	6.86
无锡	1,450	13.46
成都	2,162	20.66
扬州	388	3.64
南宁	576	4.98
金华	302	2.94

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

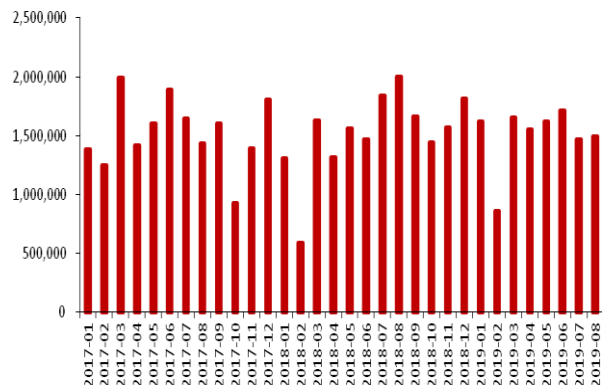
本周四个一线城市中,北京商品房成交面积为 19.57 万平方米,环比增加 11.13 万平方米;上海商品房成交面积为 27.03 万平方米,环比减少 0.62 万平方米;广州商品房成交面积为 14.71 万平方米,环比增加 2.09 万平方米;深圳商品房成交面积为 7.62 万平方米,环比减少 2.88 万平方米。

图3: 2017年以来北京成交商品房(平方米)



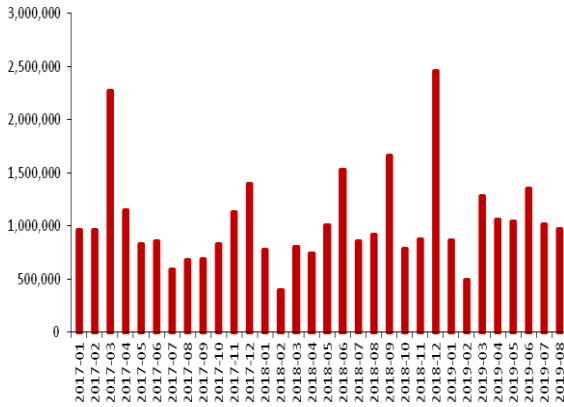
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图4: 2017年以来上海成交商品房(平方米)



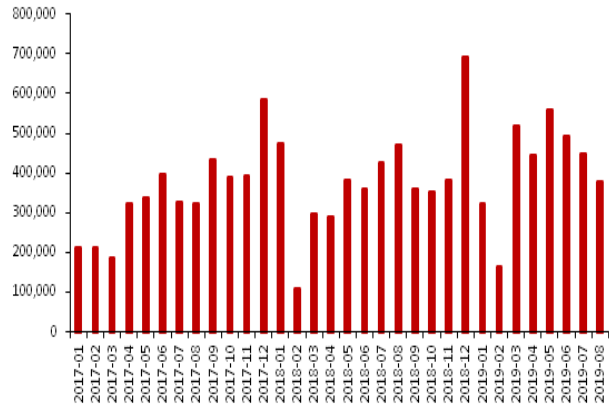
资料来源: Wind, 川财证券研究所

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

四、行业动态：2019年1-8月房地产开发投资增速年内最低

1、2019年1~8月全国房地产开发投资84589亿元，增速回落0.1个百分点至10.5%，为年内最低。8月份房地产开发景气指为100.94，环比提高0.04点。（每日经济新闻）

2、2019年1-8月，北京全市房地产开发企业房屋新开工面积为1386.5万平方米，同比增长15.5%。其中，住宅新开工面积为708.7万平方米，增长7.8%；办公楼为96万平方米，下降23%；商业营业用房为98.4万平方米，增长46%。（观点地产网）

3、2019年1-8月，土地和房地产相关税收中，契税4226亿元，同比增长7.6%；土地增值税4487亿元，同比增长8.8%；房产税1824亿元，同比下降1.3%；耕地占用税935亿元，同比增长3%；城镇土地使用税1409亿元，同比下降14%。（财经网）

五、公司动态：保利地产（600048）：子公司保利物业境外IPO获证监会核准批复

1、保利地产（600048）：9月17日，保利全资子公司保利物业收到中国证监会批复，核准保利物业发行不超过1.53亿股境外上市外资股，每股面值人民币1元，全部为普通股。完成此次发行后，保利物业可到香港交易所主板上市。

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

保利物业发行境外上市外资股（H 股）并上市事项尚需取得香港证监会、港交所等核准。

2、泰禾集团（000732）：9 月 18 日泰禾集团发布公告称，公司全资子公司杭州泰禾置业集团与世茂股份全资子公司上海煦晓企业管理有限公司签署《杭州泰禾蒋村项目 39%股权转让协议》，杭州泰禾向上海煦晓转让所持有的杭州艺辉 39%股权，股权对价 2.89 亿元，同时上海煦晓还需按股权比例承接杭州泰禾对目标公司、项目公司的债务 1.08 亿元，并以此抵消部分应付交易对价款，上海煦晓实际支付交易对价 1.81 亿元。

3、朗诗集团（0106）：9 月 17 日，上交所披露朗诗集团股份有限公司将在中国境内公开发行人不超过 12 亿元公司债券，期限不超过 5 年，融资的主要目的是用于偿还集团的债务。。

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