

2019年10月27日

政策松紧有度，销售保持韧性—房地产周报 20191025

房地产

一周行情回顾

申万房地产指数上涨 0.11%，沪深 300 指数上涨 0.71%，相对收益为-0.60%，板块表现略弱于大盘。

行业新闻追踪

1-9 月全国房地产开发投资同比+10.5%，住宅销售+14.9%。
9 月 70 大中城市中有 53 城新房价格环比上涨。

个股重点公告追踪

华夏幸福：1-9 月公司实现营业收入 643.2 亿元，同比+42.5%，实现归母净利润 97.5 亿元，同比+23.7%。
滨江集团：1-9 月公司实现营业收入 99.4 亿元，同比-18.8%，实现归母净利润 8.6 亿元，同比+21.8%。

行业基本面 (10.18-10.24)

我们重点统计的 38 城一手房合计成交 43417 套，同比增长 5.4%。一线、二线、三四线城市一手房成交套数同比增长-3.7%，32.1%，-22.5%。

我们重点统计的 13 城二手房合计成交 14799 套，同比增长-6.0%。一线、二线、三四线城市二手房成交套数同比增长为 27.4%，29.5%，-64.5%。

我们重点统计的 14 城住宅可售 562348 套，环比增长 0.1%，去化周期 37.4 周。

上周 (10.14-10.20)，土地供应总面积 906.2 万方，同比增长-13.2%；成交方面，土地成交总面积 433.7 万方，同比增长-62.2%；成交总价 283.3 亿元，同比增长-32.4%。

本周 (10.18-10.24)，房地产企业合计发行信用债 46.4 亿元，同比增长-72.2%；房地产类集合信托合计发行 506.5 亿元，同比增长 27.0%；

投资建议：

在行业融资收紧的背景下，龙头企业优势凸显，推荐万科 A、保利地产，绿地控股及相关受益标的招商蛇口、金地集团等。

风险提示

房地产调控政策继续收紧，销售大幅下滑。

盈利预测与估值 (wind 一致性预期)

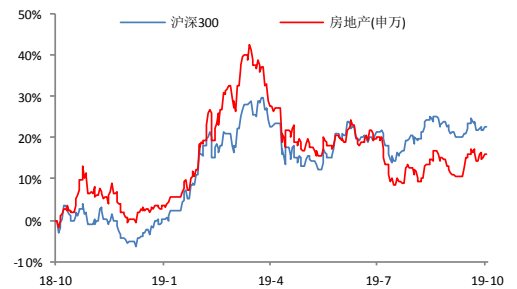
重点公司											
股票代码	股票名称	收盘价 (元)	投资评级	EPS (元)				P/E			
				2018A	2019E	2020E	2021E	2018A	2019E	2020E	2021E
000002	万科 A	26.97	推荐	3.06	3.63	4.27	5.02	7.8	7.4	6.3	5.4
600048	保利地产	15.53	推荐	1.59	2.05	2.48	2.95	9.6	7.5	6.2	5.2
600606	绿地控股	7.06	推荐	0.93	1.18	1.46	1.78	7.8	6.2	5.0	4.1

资料来源: Wind, 华西证券研究所

评级及分析师信息

行业评级：推荐

行业走势图



分析师：于子沛

邮箱：youzpz@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519100005

联系电话：

正文目录

1. 一周行情回顾.....	3
2. 行业新闻跟踪.....	3
3. 个股公告跟踪.....	3
4. 行业基本面.....	4
4.1. 重点城市一手房成交分析.....	4
4.2. 重点城市二手房成交分析.....	5
4.3. 重点城市可售情况.....	6
4.4. 土地市场供给及成交情况.....	7
4.5. 房地产行业信用债汇总.....	8
4.6. 房地产行业信托汇总.....	9
5. 投资观点.....	10
6. 风险提示.....	10

图表目录

图 1 一手房成交套数环比分析.....	4
图 2 一手房成交套数同比分析.....	4
图 3 一手房成交套数环比分析（8周移动平均）.....	4
图 4 一手房成交套数同比分析（8周移动平均）.....	4
图 5 本周成交套数环比增长.....	5
图 6 二手房成交套数环比分析.....	5
图 7 二手房成交套数同比分析.....	5
图 8 二手房成交套数环比分析（8周移动平均）.....	6
图 9 二手房成交套数同比分析（8周移动平均）.....	6
图 10 本周成交套数环比增长.....	6
图 11 一线城市可售套数及去化周期.....	7
图 12 二线城市可售套数及去化周期.....	7
图 13 三四线城市可售套数及去化周期.....	7
图 14 合计可售套数及去化周期.....	7
图 15 100大中城市供应土地面积.....	8
图 16 100大中城市成交土地面积.....	8
图 17 100大中城市供应均价.....	8
图 18 100大中城市成交均价面积.....	8
图 19 100大中城市成交总价面积.....	8

1. 一周行情回顾

本周，申万房地产指数上涨 0.11%，沪深 300 指数上涨 0.71%，相对收益为-0.60%，板块表现弱于大盘。个股表现方面，申万房地产板块涨跌幅排名前 5 位的房地产个股分别为：鲁商发展、滨江集团、大连友谊、中房股份、市北高新，涨跌幅排名后 5 位的房地产个股分别为皇庭国际、莱茵体育、合肥城建、粤泰股份、浙江广厦。

2. 行业新闻跟踪

- (1) 国家统计局：1-9 月全国房地产开发投资同比增 10.5%，住宅销售额增 14.9%。
- (2) 每日经济新闻：北京限竞房已经连续 14 个月出现供应大于签约的现象，且网签率还不及 50%。
- (3) 21 世纪财经：前三季度上海人民币贷款增逾 4000 亿元，结构性存款同比少增 630 亿元。
- (4) 国家统计局：一线城市新建商品住宅和二手住宅销售价格同比涨幅略有扩大，二三线城市涨幅均回落。
- (5) 国家统计局：9 月 70 大中城市中有 53 城新房价格环比上涨。
- (6) 国家统计局：9 月份 4 个一线城市二手房销售价格环比上涨 0.3%，上月为持平，其中，北京和广州分别下降 0.5%和 0.3%，上海和深圳分别上涨 0.6%和 1.3%。（国家统计局）
- (7) 中证网：全国 64 城首套房贷款平均加点 78bp。
- (8) 时代周报：从 10 月 15-10 月 19 日，已有南京、天津、燕郊、三亚四城以人才落户的名义侧边击破地方楼市“限购”。
- (9) 扬子晚报：多地密集放松限购政策，四季度去库存压力依然大。
- (10) 澎湃新闻：核心城市房价年内首降，近一年广州跌去 6.5%。
- (11) 21 世纪财经：即日起住房公积金提取业务不再提交纸质申请书。

3. 个股公告跟踪

【华夏幸福】公司 1-9 月公司实现营业收入 643.2 亿元，同比增长 42.5%，实现归属母公司股东净利润 97.5 亿元，同比增长 23.7%。

【滨江集团】公司 1-9 月公司实现营业收入 99.4 亿元，同比增长-18.8%，实现归属母公司股东净利润 8.6 亿元，同比增长 21.8%。

【世联行】公司 1-9 月公司实现营业收入 46.8 亿元，同比增长-13.1%，实现归属母公司股东净利润 0.66 亿元，同比增长-82.5%。

【万科 A】2019 年 10 月 16 日-2019 年 10 月 17 日，公司发行了 2019 年度第一期超短期融资券，发行金额为 5 亿元，票面利率 3.18%，募集资金已于 2019 年 10 月 18 日到账。

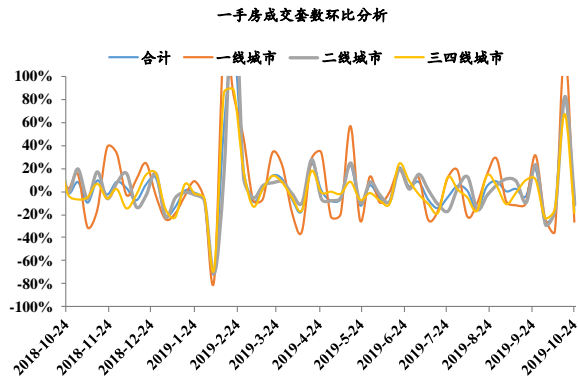
【中房股份】2019 年 1-9 月公司无新增房地产储备，无新开工以及竣工项目，也无商品房销售；2019 年 1-9 月实现出租收入 38.79 万元，其中 2019 年第三季度实现出租收入 12.93 万元。

4. 行业基本面

4.1. 重点城市一手房成交分析

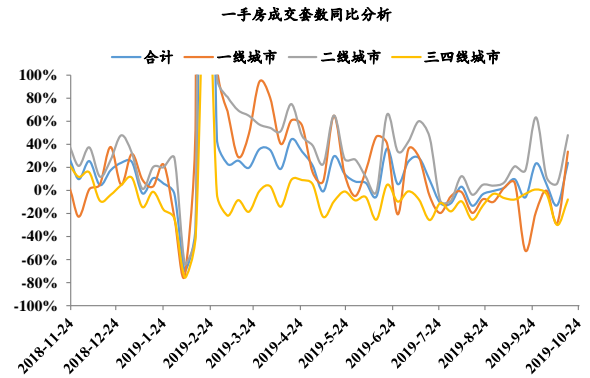
本周（10.18-10.24），华西地产组跟踪的38个重点城市一手房合计成交43417套，环比增速-16.0%，同比增长5.4%。分城市能级看，一线、二线、三四线城市一手房成交套数分别环比增长-26.6%，-12.0%，-18.5%；同比增速分别为-3.7%，32.1%，-22.5%。

图1 一手房成交套数环比分析



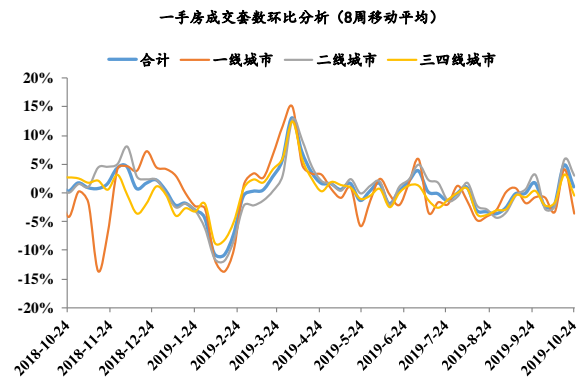
资料来源：Wind，华西证券研究所

图2 一手房成交套数同比分析



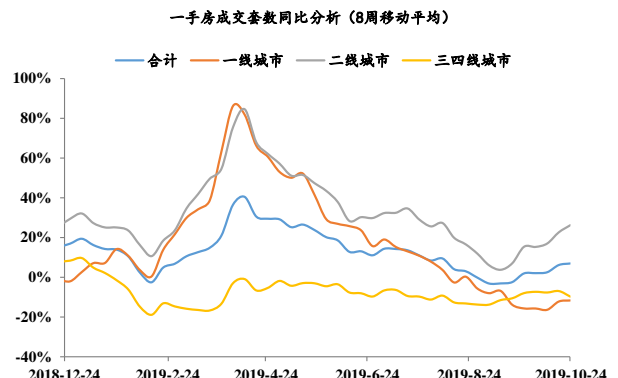
资料来源：Wind，华西证券研究所

图3 一手房成交套数环比分析（8周移动平均）



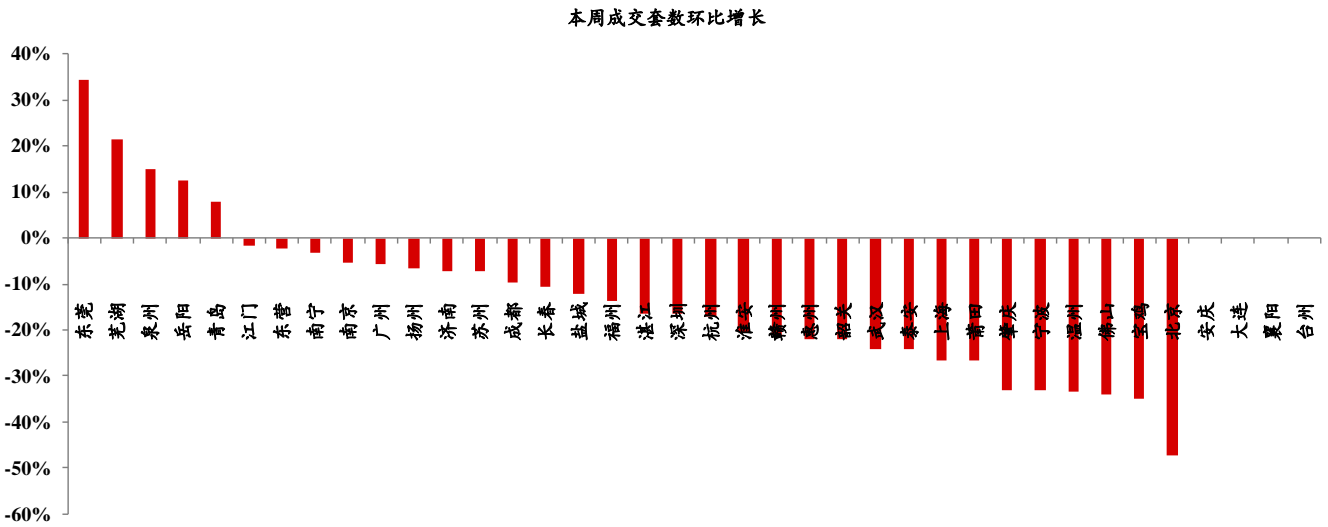
资料来源：Wind，华西证券研究所

图4 一手房成交套数同比分析（8周移动平均）



资料来源：Wind，华西证券研究所

图5 本周成交套数环比增长

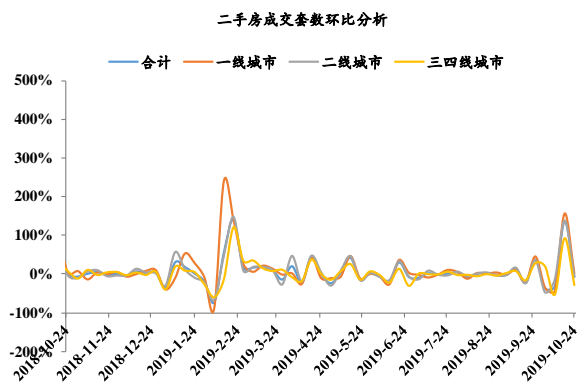


资料来源: Wind, 华西证券研究所

4.2. 重点城市二手房成交分析

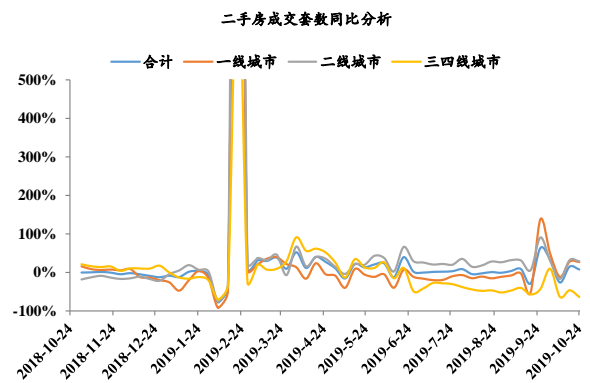
本周(10.18-10.24), 华西地产组跟踪的13个重点城市二手房合计成交14799套, 环比增长-7.9%, 同比增长6.0%。分城市能级看, 一线、二线、三四线城市二手房成交套数分别环比增长0.8%, -8.3%, -29.5%; 同比增长分别为27.4%, 29.5%, -64.5%。

图6 二手房成交套数环比分析



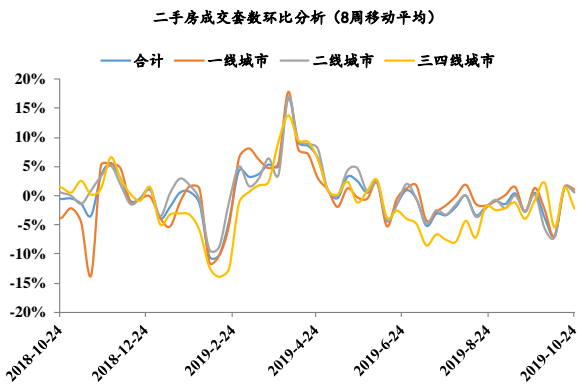
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图7 二手房成交套数同比分析



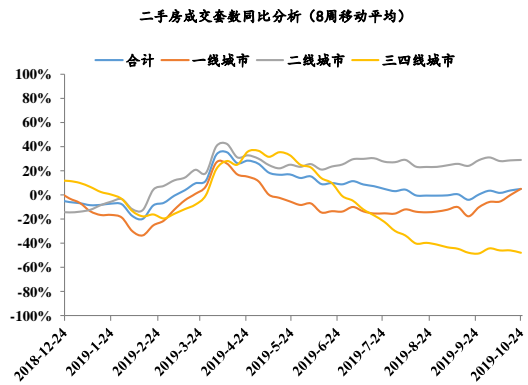
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图8 二手房成交套数环比分析（8周移动平均）



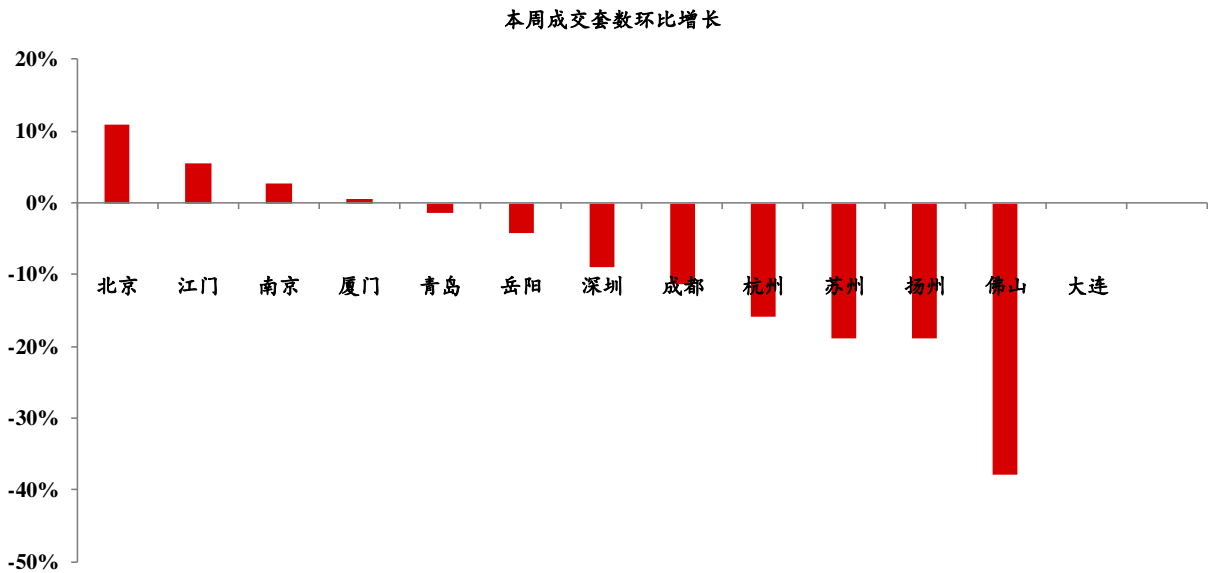
资料来源：Wind，华西证券研究所

图9 二手房成交套数同比分析（8周移动平均）



资料来源：Wind，华西证券研究所

图10 本周成交套数环比增长

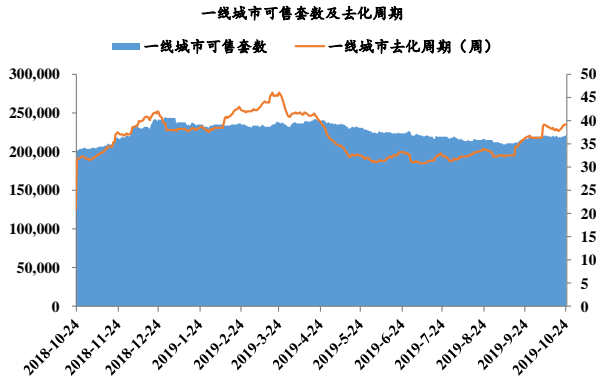


资料来源：Wind，华西证券研究所

4.3. 重点城市可售情况

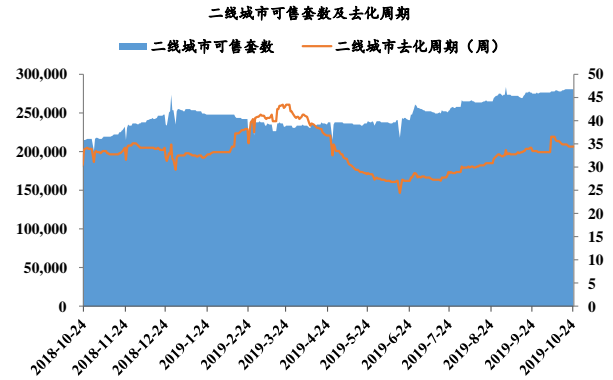
本周（10.18-10.24），华西地产组跟踪的14个重点城市住宅可售562348套，环比增长0.1%，去化周期37.4周。分城市能级看，一线、二线、三四线住宅可售套数环比增长0.4%，0.1%，-0.1%。一线、二线、三四线城市的去化周期分别为38.4周，34.5周，54.4周。

图 11 一线城市可售套数及去化周期



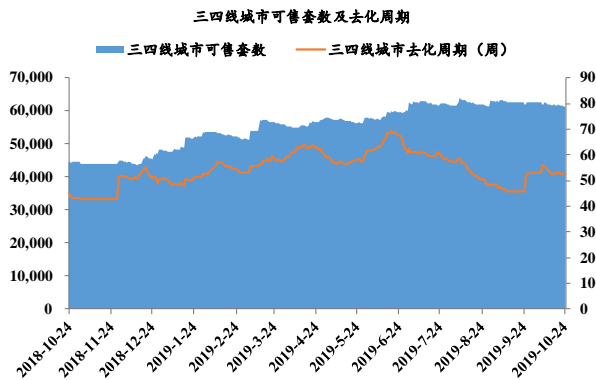
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 12 二线城市可售套数及去化周期



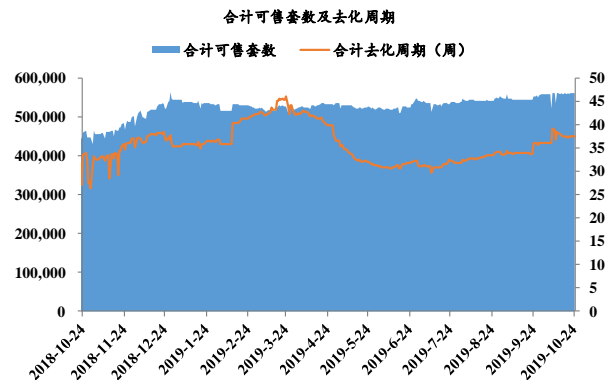
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 13 三四线城市可售套数及去化周期



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 14 合计可售套数及去化周期

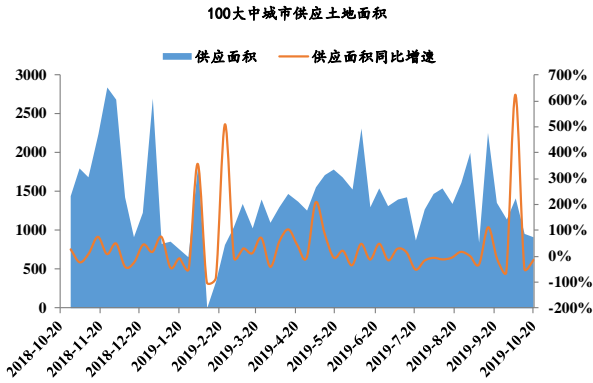


资料来源：Wind，华西证券研究所

4.4. 土地市场供给及成交情况

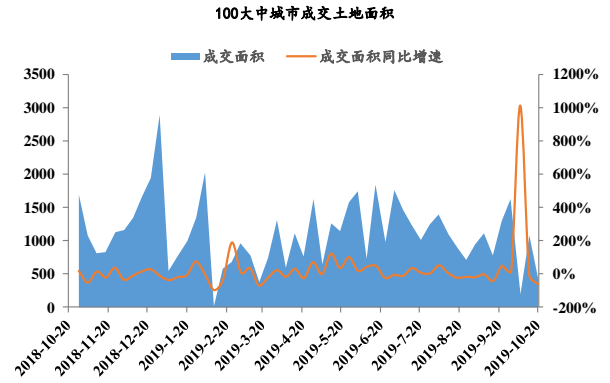
根据 Wind 统计的全国 100 大中城市数据，本周（10.14-10.20），供给方面，土地供应总面积 906.2 万方，同比增长-13.2%；供应均价 6162 元/平方，同比增长 57.4%。成交方面，土地成交总面积 433.7 万方，同比增长-62.2%；成交均价 6531 元/平方，同比增长 78.6%；成交总价 283.3 亿元，同比增长-32.4%。

图 15 100 大中城市供应土地面积



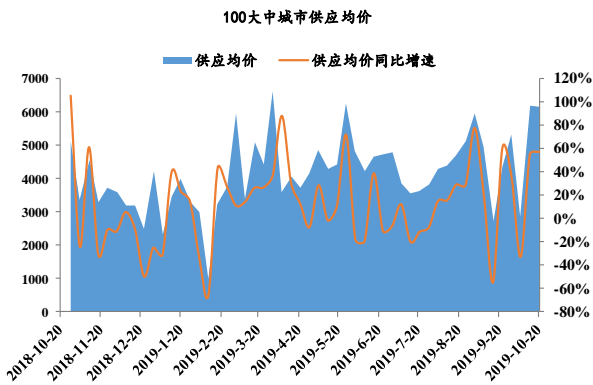
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 16 100 大中城市成交土地面积



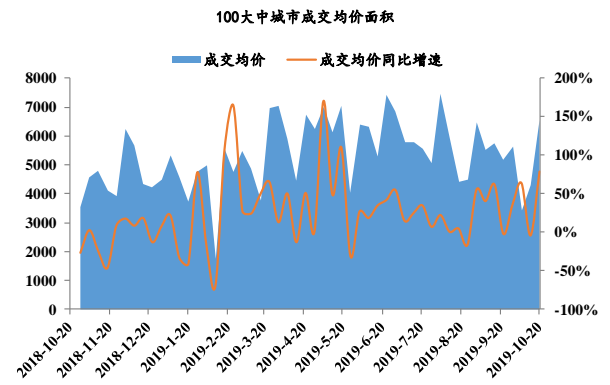
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 17 100 大中城市供应均价



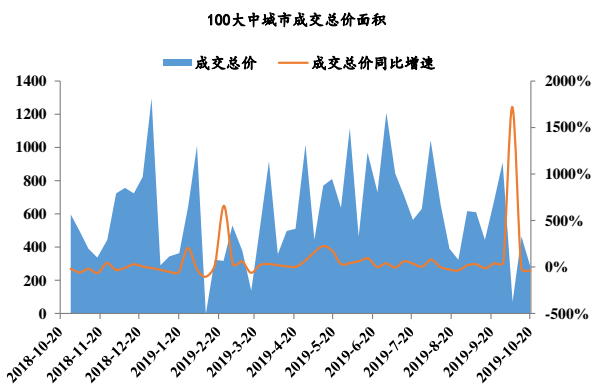
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 18 100 大中城市成交均价面积



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 19 100 大中城市成交总价面积



资料来源：Wind，华西证券研究所

4.5. 房地产行业信用债汇总

本周（10.18-10.24）房地产企业合计发行信用债 46.4 亿元，同比增长-72.2%；本月至今（10.01-10.24）房地产企业合计发行信用债 166.7 亿元，同比增长-39.6%，

环比增长-52.9%。

表 1 本月房地产企业发行信用债汇总（单位：亿元）

类别	发行只数	只数比重 (%)	发行额 (亿元)	面额比重 (%)
公司债	7	33.3	55.3	33.2
私募债	7	33.3	55.3	33.2
中期票据	3	14.3	52.0	31.2
一般中期票据	3	14.3	52.0	31.2
短期融资券	9	42.9	45.4	27.2
一般短期融资券	2	9.5	14.0	8.4
超短期融资债券	7	33.3	31.4	18.8
定向工具	2	9.5	14.0	8.4
合计	21	100	166.7	100

资料来源：Wind，华西证券研究所

4.6. 房地产行业信托汇总

本周（10.18-10.24）房地产类集合信托合计发行 506.5 亿元，同比增长 27.0%；本月至今（10.1-10.24）房地产类集合信托合计发行 1164.3 亿元，同比增长-10.6%，环比增长-30.6%。

表 2 本月房地产类集合信托合计发行汇总

信托类别	数量	规模	平均期限	最高收益	最低收益	平均收益	涨跌幅
所有产品	869 个	1,164.34 亿	1.84 年	8.05%	7.60%	7.82%	-0.33
贷款类	286 个	444.02 亿	1.67 年	8.39%	7.91%	8.14%	0.09
股权类	30 个	166.00 亿	1.80 年	8.75%	8.19%	8.47%	-0.15
权益类	439 个	463.36 亿	1.77 年	7.91%	7.49%	7.70%	-0.39
证券类	88 个	74.54 亿	3.07 年	4.85%	4.84%	4.85%	-1.80
组合运用类	26 个	16.42 亿	1.43 年	9.24%	8.10%	8.67%	-0.08
其他投资类	个	0.00 亿	年	%	%	%	0.00
基础产业类	257 个	390.53 亿	1.85 年	8.64%	8.19%	8.41%	0.01
房地产类	162 个	302.82 亿	1.53 年	8.39%	7.80%	8.10%	-0.03
工商企业类	89 个	179.61 亿	1.39 年	8.72%	8.21%	8.45%	0.14
金融类	343 个	282.05 亿	2.17 年	7.00%	6.64%	6.82%	-0.95
其他投向类	18 个	9.33 亿	1.83 年	8.70%	8.32%	8.51%	0.49

资料来源：用益信托，华西证券研究所

5. 投资观点

近期地产融资持续收紧的背景下，龙头企业优势凸显，推荐历经风雨牛熊、强者恒强的万科 A、保利地产，业绩加速释放、盈利能力改善的绿地控股，相关受益标的包括资源禀赋优质、高利润率的招商蛇口，销售业绩双快增的金地集团等行业龙头。

6. 风险提示

房地产调控政策继续大幅收紧，市场表现超预期下行。

分析师与研究助理简介

由子沛：华西证券房地产行业首席分析师，同济大学及美国西北大学联合培养土木工程专业博士，获得三项国家发明专利，擅长房地产行业政策研究与数据分析，曾就职于民生证券研究院任房地产行业首席分析师；中国财富网“社区金融高峰论坛”特邀嘉宾，证券时报第二届中国证券分析师“金翼奖”房地产行业第三名。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在 -5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在 -10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区阜成门外大街 22 号外经贸大厦 9 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。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，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司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。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。