

行业点评

房地产

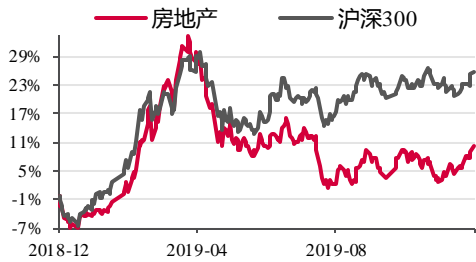
销售韧性显现，竣工继续修复

2019年12月16日

评级 同步大市

评级变动: 维持

行业涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
房地产	7.56	1.62	11.03
沪深300	2.85	0.75	25.95

龙靓 分析师
 执业证书编号: S0530516040001
 longliang@cfzq.com 0731-84403365

韩恩瑶 研究助理
 hany@cfzq.com 18670333068

相关报告

- 《房地产：房地产行业2019年11月月报：销售降温，人才政策频出》 2019-12-12
- 《房地产：国家统计局10月房地产行业数据点评：销售面积回正，回款快速增长》 2019-11-18
- 《房地产：房地产行业2019年10月月报：旺季销售动能较弱，土地市场持续低迷》 2019-11-14

重点股票	2018A		2019E		2020E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
万科A	2.99	9.85	3.46	8.51	3.89	7.57	推荐
保利地产	1.59	9.87	1.99	7.88	2.40	6.54	谨慎推荐
金地集团	1.79	7.25	2.16	6.00	2.60	4.99	推荐
阳光城	0.74	10.57	1.01	7.74	1.33	5.88	谨慎推荐
中南建设	0.58	16.17	1.07	8.77	1.74	5.39	推荐

资料来源: 财富证券

投资要点:

- 近日，国家统计局发布11月房地产开发投资数据。
- 投资增速延续回落趋势。**2019年1-11月份，全国房地产开发投资121265亿元，同比增长10.2%，增速上月回落0.1pcts，投资增速如期回落，主要在于：1) 土地市场依旧低迷，今年以来房企拿地脚步整体趋缓；2) 融资政策未见放松迹象，影响房地产开发投资增速。未来，在政策没有大幅放松的背景下，投资增速预计继续温和回落。
- 新开工如期回落，竣工继续修复。**1-11月，房屋新开工面积205194万平方米，增长8.6%，增速回落1.4pcts。其中，住宅新开工面积同比增长9.3%。房屋竣工面积63846万平方米，下降4.5%，降幅收窄1pcts。其中，住宅竣工面积同比下降4%。今年以来，商品房库存不断下降，11月末，商品房待售面积49221万平方米，比上月末减少102万平方米，待售面积和库存去化周期均降至2013年12月以来最低，行业补库存意愿仍然较强，新开工增速保持相对高位，但如期从高位回落。伴随着房地产周期推进，竣工如期修复，年底竣工结算高峰来临，竣工增速将继续修复。
- 销售韧性显现，三四线继续发力。**1-11月，商品房销售面积148905万平方米，同比增长0.2%，增速加快0.1pcts。商品房销售额139006亿元，增长7.3%，增速与上月持平。一方面受到去年11月销售走弱的低基数影响，销售韧性显现；另一方面，临近年末房企销售冲刺增速加快，尽管30大中城市数据显示销售有所降温，但三四线城市市场继续发力，托底房地产销售。年底销售冲刺或将继续出现翘尾行情，但中长期来看商品房需求动能将依旧较弱。
- 销售回款快速增长。**1-11月份，房地产开发企业到位资金160531亿元，同比增长7.0%，增速与上月持平。从结构上来看，由于行业融资政策未见放松，国内贷款、利用外资等外部筹资增速继续回落；自筹资金52511亿元，增长3.7%，增速加快0.4pcts；定金及预收款54482亿元，增长10%；个人按揭贷款24395亿元，增长13.9%。房企到位资金增长依然主要由房企经营销售回款贡献。未来在融资环境趋紧的背景下，外部资金资源将依然向龙头倾斜，回款能力较优、杠杆水平较低的房

企依然将拥有更明显的发展优势。

- **投资建议：**在稳房价、稳地价、稳预期的背景下，行业整体仍将继续维持平稳，维持行业“同步大市”评级。受益于竣工的修复，未来房企业绩增长确定性增强，房地产后周期有望受益，建议坚守行业中的价值蓝筹，关注弹性标的。建议关注现金流量较为充裕、融资渠道通畅、业绩稳定的龙头房企万科 A、保利地产，建议关注销售业绩亮眼的第二梯队房企阳光城、中南建设、金地集团。
- **风险提示：**行业政策收紧；商品房销售不及预期；房地产税出台超预期。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为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。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438