

行业点评

房地产

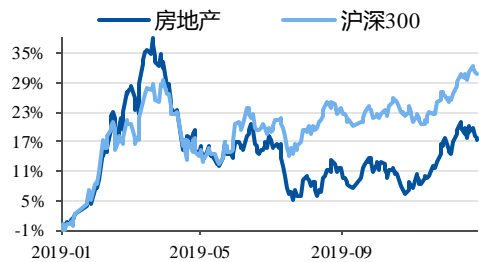
销售动力不足，竣工增速如期回正

2020年01月19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	0.31	5.73	16.58
沪深300	3.17	7.38	31.14

龙靓

执业证书编号: S0530516040001
longliang@cfzq.com

分析师

0731-84403365

韩恩瑶

hancy@cfzq.com

研究助理

18670333068

相关报告

- 《房地产：房地产行业2019年12月月报：年末销售反应较弱，行业稳定发展》 2020-01-15
- 《房地产：房地产行业2020年度策略：开发与后周期机会并存》 2019-12-23
- 《房地产：国家统计局11月房地产行业数据点评：销售韧性显现，竣工继续修复》 2019-12-17

重点股票	2018A		2019E		2020E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
万科A	2.99	10.19	3.46	8.80	3.89	7.83	推荐
保利地产	1.59	10.14	1.99	8.10	2.40	6.72	谨慎推荐
金地集团	1.79	7.84	2.16	6.50	2.60	5.40	推荐
阳光城	0.74	10.61	1.01	7.77	1.33	5.90	谨慎推荐
中南建设	0.58	17.17	1.07	9.31	1.74	5.72	推荐

资料来源：财富证券

投资要点：

- 近日，国家统计局发布2019年12月房地产开发投资数据。
- 投资增速延续回落趋势。**2019年1-12月份，全国房地产开发投资132194亿元，同比增长9.9%，增速上月回落0.3pcts，投资增速如期回落，主要在于：1)土地市场整体相对低迷，2019年全年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，投资增速预计继续回落。
- 年末销售乏力，库存进入上升通道。**2019年1-12月，商品房销售面积171558万平方米，同比下跌0.1%，增速较上月放缓0.3pcts。商品房销售额159725亿元，增长6.5%，增速较上月回落0.8pcts。受市场销售动能不足影响，年末销售冲刺月市场乏力。2020年市场整体销售难以火热，在老旧小区改造政策推动和棚改专项债规模难以增加的背景下，棚改对三四线的拉动力度不及过往，一二线和强三线在都市圈、户籍政策改革等推动下或将体现相对韧性。2019年下半年以来，市场销售主要由房企加大供给推货而推动，12月末，商品房待售面积49821万平方米，比上月末增加600万平方米，打破待售面积下降趋势，2019年去化情况不佳将推动未来待售面积上升。
- 新开工如期回落，竣工增速如期回正，后周期迎来发展机遇。**2019年1-12月，房屋新开工面积227154万平方米，增长8.5%，增速回落0.1pcts。其中，住宅新开工面积同比增长9.2%。房屋竣工面积95942万平方米，同比增长2.6%，年末竣工旺季增速如期回正。预计2020年市场依然主要由供给推动，但随着销售动力不足，新开工增速或将呈现前高后低趋势。伴随着房地产周期推进，竣工如期修复，2020年开竣工剪刀差将反转，房地产后周期板块将迎来发展机遇。
- 销售回款增长改善资金情况。**1-12月份，房地产开发企业到位资金178609亿元，同比增长7.6%，增速加快0.6pcts。从结构上来看，由于行业融资政策未见放松，国内贷款等外部筹资增速继续回落；房企到位资金增长依然主要由房企经营销售回款贡献，其中，自筹资金58158亿元，增长4.2%，定金及预收款61359亿元，增长10.7%，个人按揭贷款27281亿元，增长15.1%，增速均加快。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