

坚持房住不炒，地产行业发展新方向

2020 年房地产行业第 21 周周报

核心观点

行业一周表现与估值

本周房地产板块下跌 2.57%，沪深 300 下跌 2.27%，上综下跌 1.91%。20 年动态市盈率 6.76 倍，21 年动态市盈率 5.95 倍。

行业判断

本周板块跑输指数。本周两会成功在北京开幕，今年的政府工作报告再次重申坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，因城施策，促进房地产市场平稳健康发展。同时，政府工作报告中也提出“新型城镇化”、“城市更新”、“数字经济”等涉及房地产领域的多项举措，为行业发展带来了新机遇。我们认为，本次的政府工作报告定位主要以适应新型城镇化进程中城市和人口发展的变动趋势，建立“多主体供给、多渠道保障、租购并举”的住房制度，为居民的住房需求创造更好的选择，促进房地产稳定健康发展，是未来的一个大方向。同时我们也认为因城施策并不意味着房地产调控放松，而是各个城市需要根据市场的实际需求和城市发展变化的趋势来进行相应的调控。为应对疫情带来的影响，各地房地产政策环境总体较为宽松，居民合理的居住需求受到支持，随着各地复工复产高效推进，市场、行业各方面都在快速步入正轨，需求稳步释放。我们认为当前房地产市场能够较快恢复，全年实现相对稳定的发展。考虑到房地产作为国家经济支柱之一，在本身经济下行压力较大及 2020 年经济开年受制的前提下，国家对房地产调控相关政策主基调不变，但是在维持稳定的基调下，部分城市有望进一步适度放宽。当前行业板块估值的平均在 6X 左右，当前处于明显低估状态考虑到目前板块 2020 年业绩确定性强，板块估值较低，股息率仍处于高位，此外政策弹性有望带动估值弹性修复。建议积极关注业绩稳健，有避风港属性的龙头类公司。我们继续看好地产龙头公司在 2020 年的估值修复行情，建议积极关注招商蛇口，万科 A，招商积余。

本周（2020.5.16—2020.5.22）成交

22 个城市本周成交 462.1 万平方米，环比上升 3.1%，同比上升 14.3%。累计成交方面，一线累计完成去年的 28.9%，二线完成去年的 28.5%，三线完成去年的 25.4%。

公司和行业要闻

1、房企融资利率持续下行

2、重点城市二手房市场快速复苏

风险提示：严厉的调控措施和房产税推出力度和广度超出预期。

相关报告

- 1.《国都证券-行业研究-行业周报-房地产：市场对再融资热情渐趋平静，等待销量恢复》2013.8.26
- 2.《国都证券-行业研究-行业周报-房地产：融资开闸预期持续发酵，估值上修进行时》2013.8.12
- 3.《国都证券-行业研究-行业周报-房地产：政策修复中，震荡向上预期不变》2013.7.29
- 4.《国都证券-行业研究-行业周报-房地产：销量回落，等待基本面探底回升》2013.7.29
- 5.《国都证券-行业研究-行业周报-房地产：本周销量回落，全年增长预期不变》2013.7.16
- 6.《国都证券-行业研究-行业周报-房地产：销售稳健，短期仍有向上空间》2013.7.8

研究员：王树宝

电话：010-84183369

Email：wangshubao@guodu.com

执业证书编号：S09405110800001

联系人：于伯菲

电话：010-84183396

Email：yubofei@guodu.com

独立性申明：本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。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。

正文目录

一、周成交概览	4
二、月度成交与可售数据（更新至 4 月份）	5
三、全国 70 大中城市住房价格指数（更新至 4 月份）	6
四、宏观、行业、公司一周要闻	7
五、行业估值	8

图表目录

图 1: 45 个主要城市商品房销售面积走势图	4
表 1: 45 个城市周成交情况表	4
表 2: 45 个城市月度成交与可售数据表	5
图 2: 新建商品住宅价格涨跌城市数量比较 (环比)	6
图 3: 二手房住宅价格涨跌城市数量比较 (环比)	6
图 4: 房地产行业历史 PE (TTM)	8
图 5: 申万各一级行业、上证综指、沪深 300 指数历史 PE 比较 (截至 12 月 06 日)	8

一、周成交概览

本周（2020.5.16—2020.5.22）成交：22个城市本周成交 462.1 万平方米，环比上升 3.1%，同比上升 14.3%。

环比情况：一线城市周成交 112.4 万平米，环比下降 11.2%。其中，北京周环比下降 20.3%，上海下降 3.8%，广州上升 8.9%，深圳下降 10.7%。二线城市周环比下降 0.5%，三线城市平均周环比上升 23.3%。

同比情况：45个城市周成交同上升 14.3%。其中，一线平均周同比上升 2.9%。二线平均上升 10.9%，三线平均上升 30.1%。

本年累计：45个城市累计成交完成去年销售面积的 27.58%。其中，一线完成度为 28.9%，二线完成度为 28.5%，三线完成度为 25.4%。

图1：22个主要城市商品房销售面积走势图

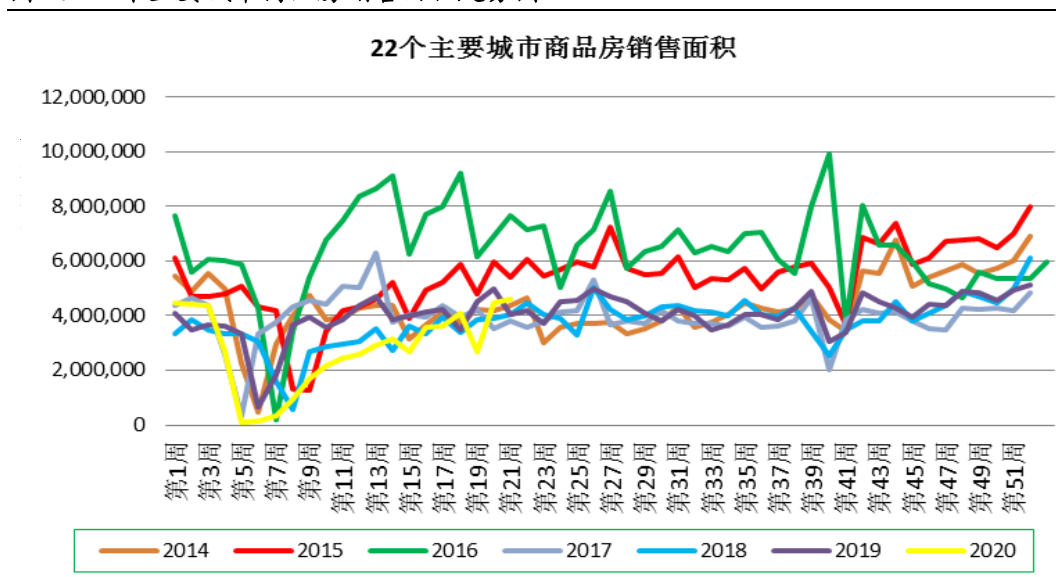


表 1：22个城市周成交情况表

城市	本周成交 (万平方米)	本周环比	本周同比	今年累计 (万平方米)	今年同比 完成度
北京	51.7	-20.3%	36.7%	2747.6	30.8%
上海	33.0	-3.8%	-14.9%	2401.6	27.2%
广州	18.5	8.9%	3.1%	1041.6	26.1%
深圳	9.2	-10.7%	-37.4%	533.4	32.8%
一线合计	112.4	-11.2%	2.9%	6724.1	28.9%
杭州	20.8	-26.0%	-3.9%	938.1	33.1%
南京	16.3	-42.9%	4.5%	1002.5	38.5%
成都	60.1	12.2%	75.5%	1089.6	36.9%
青岛	33.1	7.3%	-1.0%	1210.5	30.8%
苏州	18.8	1.1%	-22.8%	796.7	29.2%
福州	3.8	-27.0%	-24.5%	230.0	29.4%
厦门	7.1	97.9%	15.8%	453.0	39.7%
二线合计	196.7	-0.5%	10.9%	13802.4	28.5%

无锡	10.9	19.4%	-19.3%	495.1	24.2%
东莞	13.4	1.5%	15.6%	753.0	28.3%
佛山	0.4	-18.3%	9.7%	8.2	29.4%
惠州	4.5	-29.6%	-20.2%	329.2	24.0%
扬州	6.3	33.1%	-35.2%	244.1	29.7%
温州	44.1	148.0%	153.4%	376.4	25.4%
金华	5.1	-13.8%	31.6%	197.7	31.4%
赣州	19.0	2.1%	-13.4%	421.0	31.5%
韶关	4.4	-23.2%	18.0%	137.7	36.7%
岳阳	5.1	-9.6%	17.9%	126.1	33.2%
南宁	36.0	15.3%	181.4%	665.9	26.8%
三线合计	153.0	23.3%	30.1%	7569.9	25.4%
整体合计	462.1	3.1%	14.3%	28096.4	27.58%

数据来源: wind, 国都证券研究所整理

二、月度成交与可售数据（更新至4月份）

4月份, 22个城市商品住宅成交1496.7万平方米。环比上升27%, 同比下降17%。

环比情况: 一线城市成交385.5万平方米, 环比上升28%; 二线城市成交692.7万平方米, 环比上升35%; 三线城市成交418.5万平方米, 环比上升16%。

同比情况: 22个城市月成交同比下降17%。其中, 一线城市同比下降20%; 二线城市同比下降14%; 三线城市同比下降20%。

本年累计: 22个城市累计成交完成去年的20%。其中, 一线城市完成去年的21%; 二线城市完成去年的21%; 三线城市完成去年的19%。

表 2: 22 个城市月度成交与可售数据表

城市	本月成交 (万平方米)	本月环比	本月同比	本年累计 (万平方米)	本年累计同比完 成度	可售面积 (平方米)	去化时间 (月)
北京	156.4	60%	-21%	2745	23%	13217107	7.63
上海	123.6	22%	-21%	2422	20%	10435545	6.1
广州	65.8	9%	-20%	1045	19%	9011638	11.6
深圳	39.7	-4%	-11%	533	25%	6879651	15.2
一线合计	385.5	28%	-20%	6745	21%	39543942	10.1
杭州	97.0	18%	5%	946	24%	10787387	3.2
南京	77.8	20%	8%	1011	26%	46806	6.8
成都	192.5	24%	17%	1094	29%	-	-
青岛	146.4	31%	23%	1212	24%	18691267	0.0
苏州	78.1	19%	-34%	802	23%	4758944	7.2
福州	13.3	-32%	-21%	229	23%	-	-
厦门	13.3	7%	-16%	451	27%	0	0.0
二线合计	692.7	35%	-14%	13298	21%	-	5.0
无锡	47.0	3%	-7%	499	18%	0	0.0
东莞	44.4	44%	0%	756	20%	-	-
佛山	1.7	29%	-16%	8	21%	-	-

惠州	18.5	33%	-24%	329	18%	2209769	0.0
扬州	17.6	-1%	3%	246	24%	-	-
温州	70.8	57%	-33%	374	17%	-	-
金华	20.0	63%	-19%	199	23%	-	-
赣州	71.8	-9%	1%	426	24%	-	-
韶关	13.0	-29%	0%	137	27%	-	-
岳阳	18.4	40%	0%	126	23%	-	-
南宁	95.2	13%	-7%	669	20%	-	-
三线合计	418.5	16%	-20%	8126	19%	-	5.8
整体合计	1496.7	27%	-17%	28170	20%	-	7.0

数据来源: wind, 国都证券研究所整理

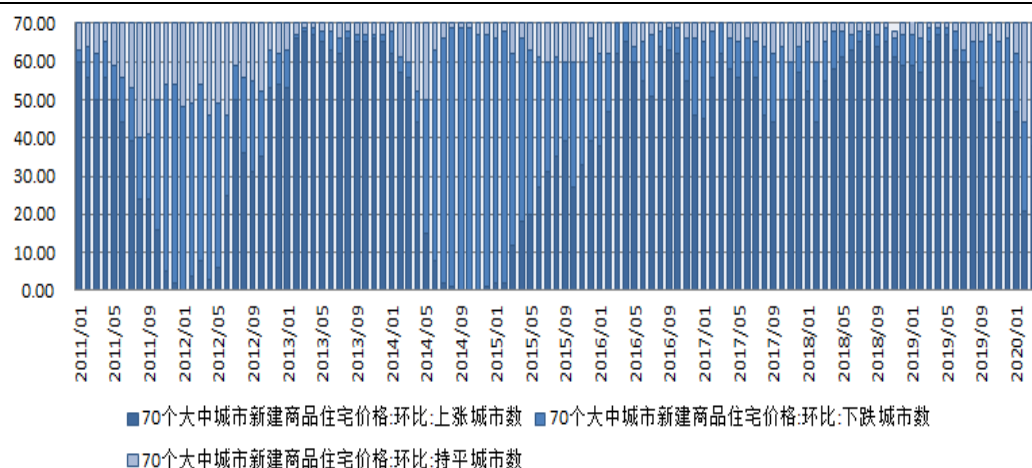
注 1: 无锡、佛山可售数据为套数, 其他城市为面积。

三、全国 70 大中城市住房价格指数（更新至 4 月份）

国家统计局公布了 2020 年 4 月份全国 70 个大中城市住宅价格指数: 70 大中城市房价上涨城市开始恢复。数据显示, 新房方面, 价格下跌的城市 11 座, 持平的城市 9 座, 上涨的城市有 50 座。下降城市数量相比 3 月份减少 11 座, 持平城市数量减少 1 座, 上涨城市相比 3 月份增加 12 座。

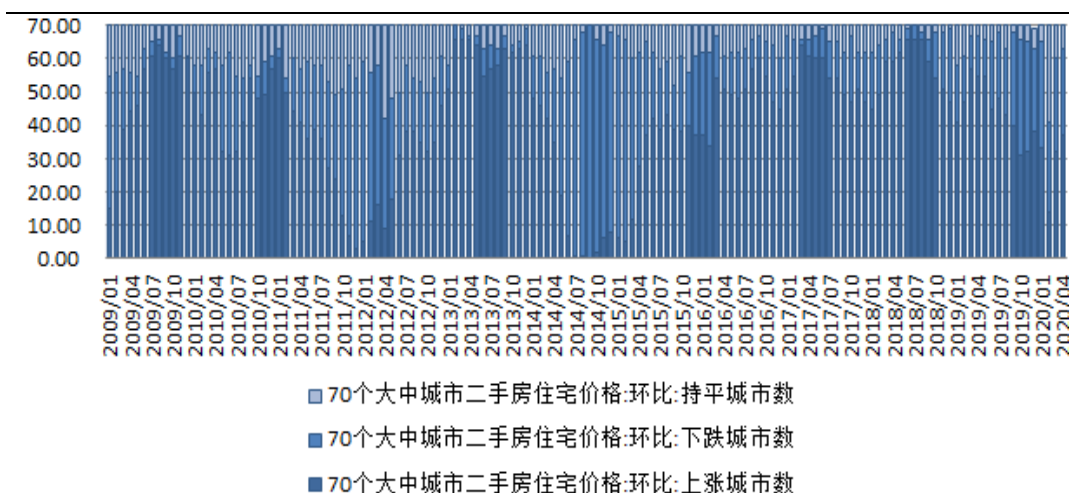
二手房方面, 价格下降的城市有 26 座, 持平的城市有 7 座, 上涨的城市有 37 座。上涨城市数量相比 3 月份增加 5 座, 下降城市数量相比 3 月份减少 2 座, 持平城市相比 3 月份减少 3 座。

图 2: 新建商品住宅价格涨跌城市数量比较（环比）



数据来源: 国家统计局, 国都证券研究所整理

图 3: 二手房住宅价格涨跌城市数量比较（环比）



数据来源：国家统计局，国都证券研究所整理

四、宏观、行业、公司一周要闻

房企融资利率持续下行

近期，房企融资利率持续下行，2%左右的融资利率比比皆是。低利率融资的房企，不仅有大型国企、央企，还包括中小型民营房企。海外融资方面，与4月份销声匿迹不同，5月以来少数房企开始逐步恢复海外融资，近期海外融资利率为5%左右。针对房企融资成本下降的原因，今年以来，国内金融环境整体保持宽松态势，但政策对房地产的调控并未放松。预计未来房地产资金监管仍然会趋于严格。房企对于近期融资环境宽松也并未持乐观的态度。一方面，房企近期单笔融资规模较大。另一方面，房企多举措狠抓回款态势明显，利用回款资金缓解现金流压力，应对外部融资随时可能的收紧。

重点城市二手房市场快速复苏

随着各个城市复工复产的继续推进，房地产线下活动也持续恢复。当前全国重点城市二手房市场继续快速复苏。最近一周受监测的北京、杭州、成都等八个一二线重点城市二手房成交面积环比激增53%至150.1万平方米，且同比跌幅收窄至5%。其中，成都、苏州、厦门等城市恢复速度相对较慢。从几个重点城市来看，南京、杭州等大多数城市当前二手房成交规模已超过2019年同期，市场已经基本恢复正常；北京、深圳等城市近期政策调整对二手住房成交刺激显著，整体市场已恢复常态化。由于年初突发的疫情因素，导致房地产市场传统意义“3月小阳春”行情滞后。因疫情推迟的购房需求在4月快速释放，需求的快速集中释放带动价格止跌上涨。值得一提的是，LPR下降带来的市场预期松动也是促使二手房市场行情恢复的一个重要原因。4月LPR下降了10个基点，是近几个月的最大降幅，对市场预期有较大的提振作用。另外，一些城市也出台了人才落户等政策对当前市场预期也有一定的刺激作用。改善型需求入市支撑4月的二手房行情加快恢复

信息来源:Wind 资讯

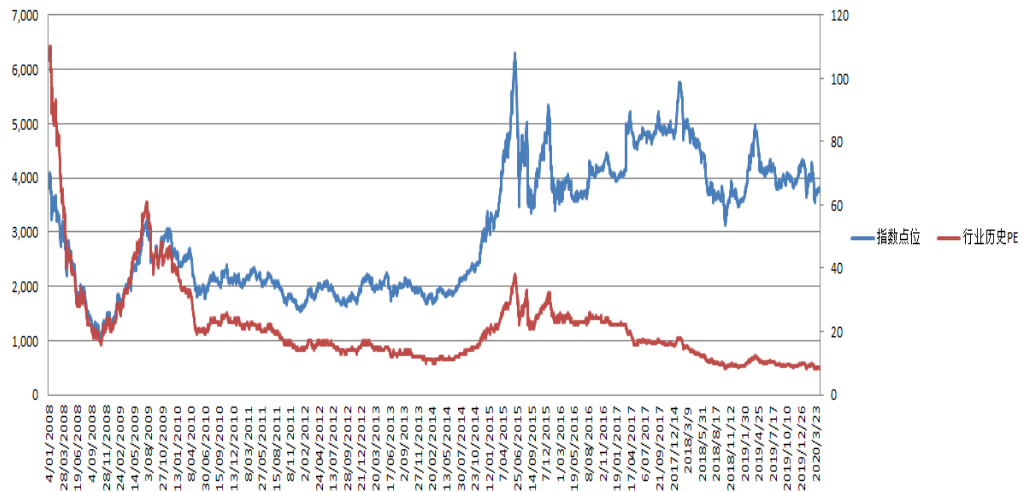
五、行业估值

截至5月21日收盘，板块20年动态市盈率6.76倍，21年动态市盈率5.95倍。

上周房地产（申万）收盘指数3676.01点，周环比下跌2.57%，上证综合指数本周下跌1.91%，沪深300指数本周下跌2.27%，行业表现跑输大盘指数。

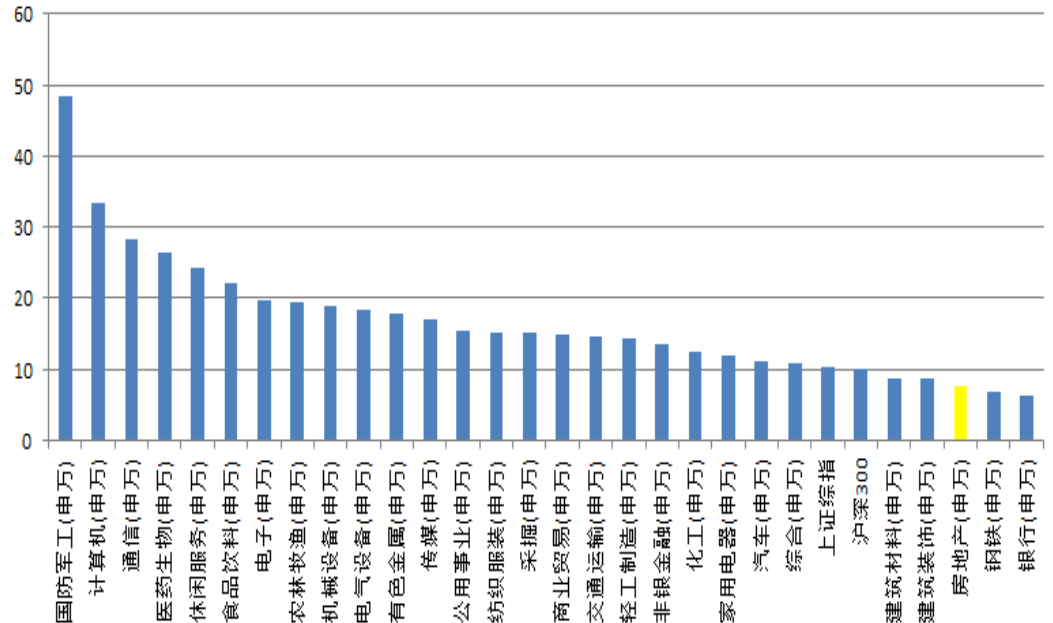
本周内，板块内32只股票上涨，11只持平，109只股票下跌。周涨幅前五名的个股有东方银星（上涨15.83%）、荣丰控股（上涨13.49%）、金圆股份（上涨13.33%）、张江高科（上涨10.01%）、ST经开（上涨6.88%）。周跌幅前五名的个股有：ST松江（下跌-19.19%）、中珠医疗（下跌-15.65%）、闻泰科技（下跌14.79%）、鲁商发展（下跌-13.24%）、黑牡丹（下跌-12.54%）。

图4：房地产行业历史PE（TTM）



数据来源：Wind，国都证券研究所整理

图5：申万各一级行业、上证综指、沪深300指数历史PE比较（截至4月19日）



数据来源：Wind，国都证券研究所整理

国都证券投资评级

国都证券行业投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
短期 评级	推荐	行业基本面向好, 未来6个月内, 行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定, 未来6个月内, 行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡, 未来6个月内, 行业指数跑输综合指数
长期 评级	A	预计未来三年内, 该行业竞争力高于所有行业平均水平
	B	预计未来三年内, 该行业竞争力等于所有行业平均水平
	C	预计未来三年内, 该行业竞争力低于所有行业平均水平

国都证券公司投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
短期 评级	强烈推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在15%以上
	推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在5-15%之间
	中性	预计未来6个月内, 股价变动幅度介于±5%之间
	回避	预计未来6个月内, 股价跌幅在5%以上
长期 评级	A	预计未来三年内, 公司竞争力高于行业平均水平
	B	预计未来三年内, 公司竞争力与行业平均水平一致
	C	预计未来三年内, 公司竞争力低于行业平均水平

免责声明

国都证券研究所及研究员在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时, 在研究所和研究员知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息, 国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易, 也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考, 根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关, 投资者据此操作, 风险自负。

本报告版权归国都证券所有, 未经书面授权许可, 任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、复制。

国都证券研究员及其研究行业一览表

研究员	研究领域	E-mail	研究员	研究领域	E-mail
肖世俊	研究管理、策略研究	xiaoshijun@guodu.com	王树宝	汽车环保	wangshubao@guodu.com
王双	化工	wangshuang@guodu.com	苏国印	通讯、电子	suguoyin@guodu.com
于伯菲	房地产	yubofei@guodu.com	白姣姣	食品饮料	baijiaojiao@guodu.com
陆星挺	家电、电力设备	luxingting@guodu.com	朱天辉	机械	zhutianhui@guodu.com
黄翱	计算机、电子	huangao@guodu.com	韩保倩	光伏风电、商贸、交运物流	hanbaoqian@guodu.com
时应超	新材料、新技术	shiyinchao@guodu.com	傅达理	轻工、医疗服务	fudali@guodu.com
王义	医药	Wangyiyj@guodu.com			