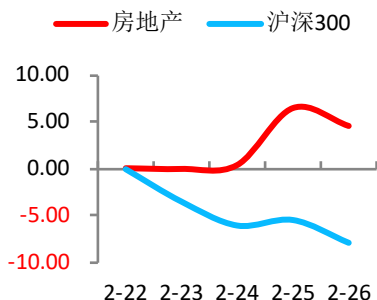


房地产

报告原因：行业周报

2021年2月28日

地产板块上周市场表现



相关报告：

分析师：

平海庆

执业登记编码：S0760511010003

电话：010-83496341

邮箱：pinghaiqing@sxzq.com

太原市府西街69号国贸中心A座28层

北京市西城区平安里西大街28号中海国际中心七层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

市场交易周报（2021.02.22-2021.02.28）

板块量价齐升 龙头估值优势明显

维持

看好

行业研究/定期报告

投资要点：

- 板块走势：上周，申万地产板块上涨4.44%，行业排名第1位，走势强于大盘（沪深300下跌7.65%）。2020年下半年以来，地产板块走势明显弱于大盘，2月份以来板块走势逐渐强于大盘。
- 成交统计：上周，申万房地产行业共成交1255亿元，行业排名第14位；纵向来看，受春节假期影响，近5周地产板块成交量波动较大。上周成交额和成交量分别环比上市923.27亿元和114.31亿股。从2020年10月份以来成交量和成交额总体呈下降趋势。
- 资金流向：上周，房地产板块资金净流入21.3亿元，行业排名第1位；纵向来看，2月份板块资金总体呈流入趋势。
- 融资融券：上周，申万房地产板块融资净买入0.83亿元，行业排名第19位；纵向来看，近期地产板块融资余额及其占流通市值比例略有下降。
- 板块估值：截止到2021年2月26日，地产板块动态PE为8.8倍，估值仅高于建筑装饰和银行板块；纵向来看，近目前地产板块估值仍处于近10年较低水平。
- 投资建议：上周，地产板块大幅上涨，走势明显强于大盘，成交量环比大幅上升，行业资金净流入，板块融资净买入。从全国范围看，行业“房住不炒”调控总基调保持不变，商品房成交总体平稳，行业资金面总体健康，但受“三条红线”限制，行业资金面总体承压，降杠杆趋势将会延续。公司方面，行业龙头和二线龙头市占率保持上升，未来两年业绩将保持稳定增长。较低的估值和较高的业绩确定性，行业龙头和部分二线龙头具有较高的安全边际。推荐关注万科A、保利地产、招商蛇口、金地集团、荣盛发展等行业龙头和二线龙头。

风险提示：宏观经济周期波动风险；货币政策收紧风险；个别公司资金链断裂引发的市场风险；疫情反复引发的风险。





目录

板块走势：板块大涨 强于大盘	5
成交统计：成交量环保大幅上升	8
资金流向：龙头公司资金净买入	10
融资融券：融资余额占流通市值比例略有下降	13
板块估值：板块和龙头估值优势明显	16
风险提示	19

图目录

图 1:	上周申万一级行业及大盘涨跌幅.....	5
图 2:	板块周涨幅.....	5
图 3:	板块月涨幅.....	5
图 4:	板块季涨幅.....	6
图 5:	板块年涨幅.....	6
图 6:	上周申万一级行业成交额（亿元）.....	8
图 7:	地产板块成交额（亿元）.....	8
图 8:	地产板块成交量（亿股）.....	8
图 9:	上周申万一级行业主力资金净流入额（亿元）.....	10
图 10:	近 3 个月申万地产板块主力资金净流入额与走势.....	10
图 11:	上周申万一级行业融资净买入额（亿元）.....	13
图 12:	近 6 个月地产板块融资余额及其占流通市值比例.....	13
图 13:	近 6 个月地产板块融资净买入额及其占周交易额比例.....	14
图 14:	上周申万一级行业估值（PE/TTM）.....	16
图 15:	近 10 年申万地产指数动态 PE（TTM）.....	16
图 16:	近 2 年申万地产指数动态 PE（TTM）.....	17
图 17:	上周申万一级行业股息率排名（过去 12 个月）.....	17
图 18:	近 10 年申万地产指数股息率与动态 PE.....	17



表目录

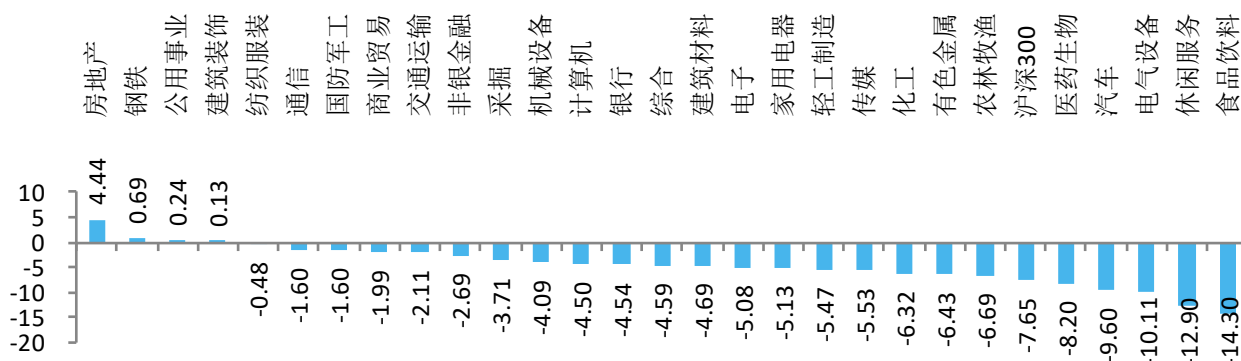
表 1:	上周个股涨跌幅.....	6
表 2:	上周个股换手率与振幅.....	7
表 3:	上周个股成交量与成交额.....	9
表 4:	净主动买入和卖出个股表现.....	11
表 5:	开盘净主动买入和卖出个股表现.....	11
表 6:	尾盘净主动买入和卖出个股表现.....	12
表 7:	融资余额与融资买入额前 15 名个股.....	14
表 8:	融资买入额与期间净买入额前 15 名个股.....	15
表 9:	行业估值较低和股息率较高个股.....	18

板块走势：板块大涨 强于大盘

上周，申万地产板块上涨 4.44%，行业排名第 1 位，走势强于大盘（沪深 300 下跌 7.65%）。2020 年下半年以来，地产板块走势明显弱于大盘，2 月份以来板块走势逐渐强于大盘。

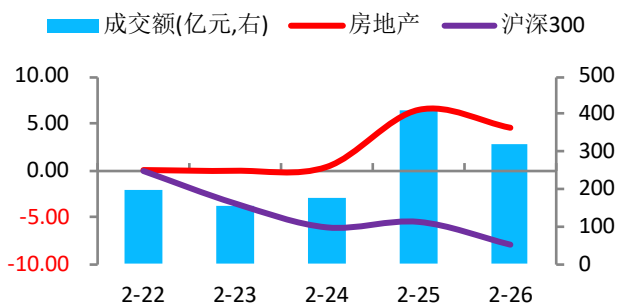
个股方面，涨幅较大的有：皇庭国际、嘉凯城、中房股份；跌幅较大的有：鲁商发展、万通发展、万业企业；换手率较高的个股有：湘财股份、亚太实业、鲁商发展；振幅较大的个股有：嘉凯城、皇庭国际、中房股份。

图1： 上周申万一行业及大盘涨跌幅



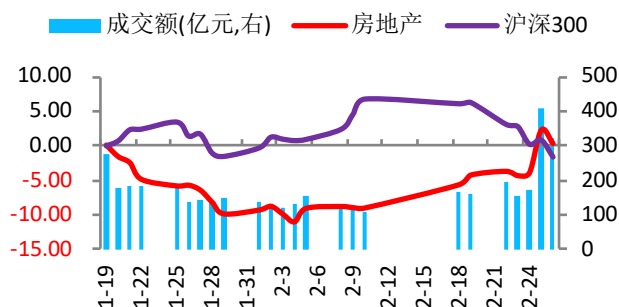
资料来源：wind，山西证券研究所

图2： 板块周涨幅



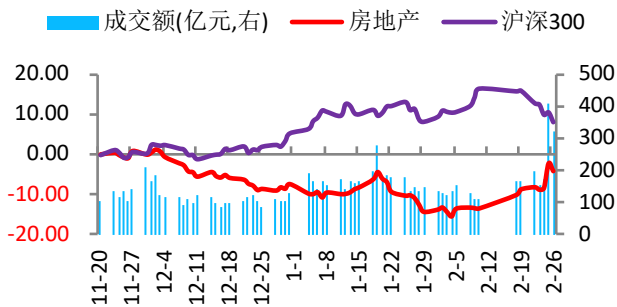
资料来源：wind，山西证券研究所

图3： 板块月涨幅



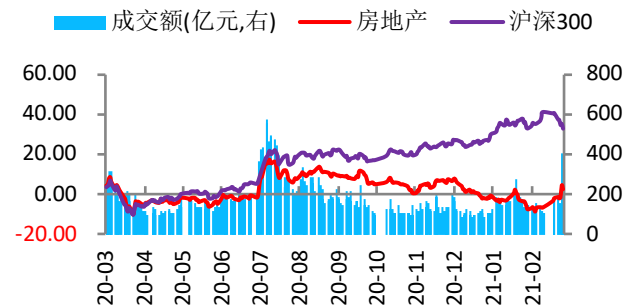
资料来源：wind，山西证券研究所

图4： 板块季涨幅



资料来源：wind，山西证券研究所

图5： 板块年涨幅



资料来源：wind，山西证券研究所

表1： 上周个股涨跌幅

股票名称	涨幅前15名					跌幅前15名					
	收盘价 2月26日	近5日 %	近10日 %	近20日 %	近60日 %	股票名称	收盘价 2月26日	近5日 %	近10日 %	近20日 %	近60日 %
皇庭国际	3.40	32.30	44.07	23.64	1.80	鲁商发展	12.39	-12.44	-7.95	17.89	13.15
嘉凯城	7.98	27.68	58.33	75.77	86.01	万通发展	6.66	-6.59	-3.90	-2.77	-3.06
中房股份	4.00	20.12	38.89	7.53	-39.94	万业企业	13.91	-6.08	0.00	-14.82	-17.05
新大正	63.46	17.65	22.44	16.21	32.32	西藏城投	8.25	-5.61	6.45	-5.71	33.06
*ST基础	7.85	15.61	6.80	33.96	13.11	万泽股份	12.49	-5.38	-3.85	-17.77	-5.02
深深房A	7.45	12.88	21.93	4.05	-10.78	湘财股份	9.36	-4.20	-5.84	-31.53	-32.52
万科A	33.10	10.92	14.61	13.12	6.98	爱旭股份	13.27	-3.07	-12.41	-30.49	-24.34
南国置业	2.36	10.80	12.92	-7.09	6.31	陆家嘴	10.61	-2.75	5.99	0.95	-7.34
新城控股	50.95	10.71	16.59	14.62	50.29	中天金融	2.84	-2.41	8.81	-0.35	-9.55
*ST新光	1.15	10.58	8.49	23.66	-20.69	张江高科	16.99	-2.24	5.59	-0.53	-3.47
荣安地产	3.15	10.53	18.87	9.76	9.00	格力地产	6.53	-2.10	-2.83	3.16	-20.75
*ST松江	1.96	10.11	34.25	42.03	13.95	外高桥	14.01	-2.03	3.01	2.56	-3.38
苏宁环球	4.71	8.28	10.56	26.95	44.04	*ST银亿	2.17	-1.36	-3.56	-6.87	-0.46
保利地产	15.54	7.84	13.02	4.79	-7.99	中南建设	8.06	-1.35	4.81	-0.37	-18.59
财信发展	2.65	7.29	13.73	2.32	-8.62	新湖中宝	3.13	-1.26	5.39	1.62	-4.57

资料来源：wind，山西证券研究所

表2： 上周个股换手率与振幅

日均换手率前15名						振幅前15名					
股票名称	收盘价 2月26日	近5日 %	近10日 %	近20日 %	近60日 %	股票名称	收盘价 2月26日	近5日 %	近10日 %	近20日 %	近60日 %
湘财股份	9.36	8.22	8.94	8.78	10.35	嘉凯城	7.98	45.92	85.12	101.98	139.86
亚太实业	4.97	7.94	6.71	9.18	4.57	皇庭国际	3.40	33.85	44.92	40.36	34.73
鲁商发展	12.39	7.81	7.79	7.56	4.25	中房股份	4.00	26.43	57.99	44.89	64.41
美好置业	1.85	6.95	6.92	7.33	3.49	深深房A	7.45	26.06	36.33	31.01	34.61
苏宁环球	4.71	6.29	5.37	4.10	2.79	苏宁环球	4.71	25.06	28.64	43.13	62.08
奥园美谷	12.05	5.10	4.86	5.37	6.01	鲁商发展	12.39	22.61	28.83	46.53	68.77
*ST新光	1.15	4.63	3.57	3.46	2.49	南国置业	2.36	21.13	31.10	26.77	74.32
南国置业	2.36	4.29	4.04	4.68	3.14	亚太实业	4.97	21.00	29.93	45.73	51.48
中房股份	4.00	4.22	2.65	2.34	2.06	*ST基础	7.85	20.62	19.05	35.32	32.56
华夏幸福	8.48	4.01	3.40	2.52	0.91	华夏幸福	8.48	19.74	27.09	35.45	57.61
锦和商业	7.77	3.88	3.46	2.69	2.38	新大正	63.46	19.63	25.66	25.27	36.82
蓝光发展	4.43	3.80	2.80	1.63	1.00	荣安地产	3.15	18.95	28.30	27.53	30.80
粤泰股份	1.79	3.13	2.57	2.87	3.91	云南城投	2.37	18.92	26.76	25.40	36.54
格力地产	6.53	3.11	3.15	3.02	3.36	新城控股	50.95	18.21	23.16	25.38	61.65
爱旭股份	13.27	2.95	4.20	4.25	4.13	*ST新光	1.15	17.31	17.92	35.48	51.03

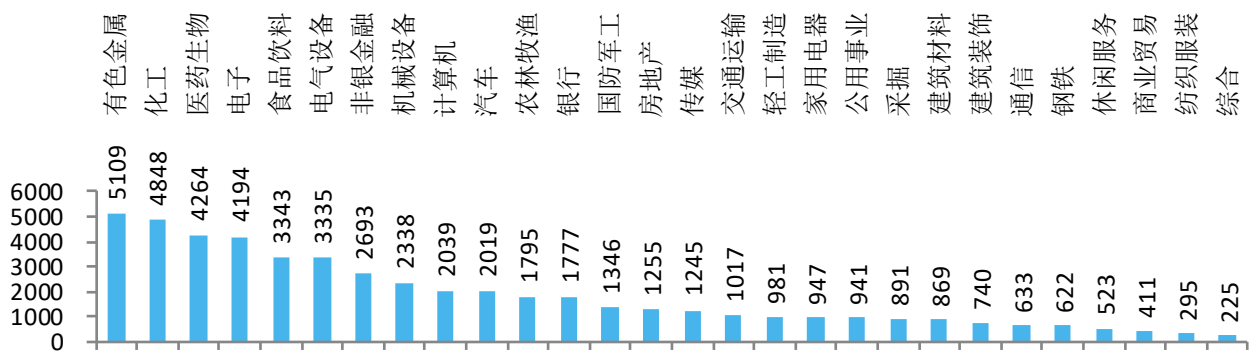
资料来源：wind，山西证券研究所

成交统计：成交量环保大幅上升

上周，申万房地产行业共成交 1255 亿元，行业排名第 14 位；纵向来看，受春节假期影响，近 5 周地产板块成交量波动较大。上周成交额和成交量分别环比上市 923.27 亿元和 114.31 亿股。从 2020 年 10 月份以来成交量和成交额总体呈下降趋势。

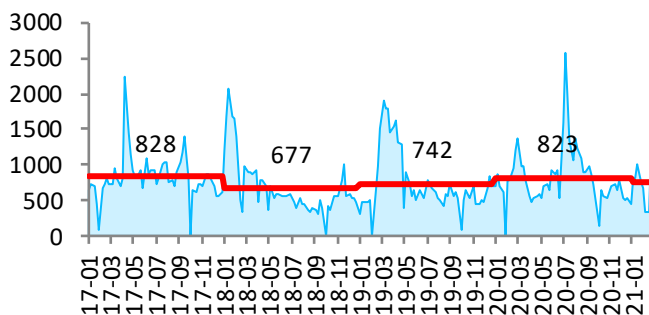
个股方面，除龙头外，美好置业、苏宁环球、金科股份等个股成交量也较大。

图6： 上周申万一级行业成交额（亿元）



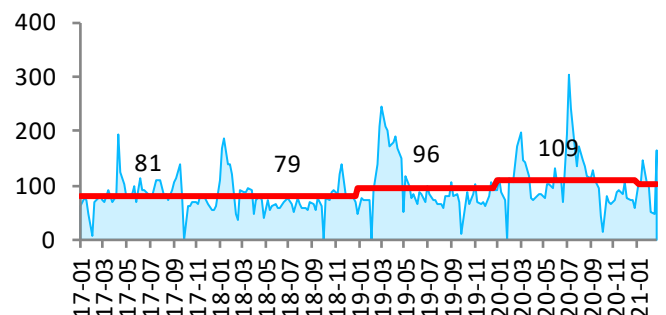
资料来源：wind，山西证券研究所

图7： 地产板块成交额（亿元）



资料来源：wind，山西证券研究所

图8： 地产板块成交量（亿股）



资料来源：wind，山西证券研究所



表3： 上周个股成交量与成交额

成交量前15名						成交额前15名					
股票名称	收盘价 2月26日	近5日 亿股	近10日 亿股	近20日 亿股	近60日 亿股	股票名称	收盘价 2月26日	近5日 亿元	近10日 亿元	近20日 亿元	近60日 亿元
美好置业	1.85	8.51	16.93	35.86	51.30	万科A	33.10	247.35	361.90	594.64	1,571.93
保利地产	15.54	8.02	11.60	20.20	54.18	保利地产	15.54	124.55	175.00	295.88	835.24
华夏幸福	8.48	7.81	7.94	9.83	17.72	华夏幸福	8.48	58.87	59.96	78.81	177.31
万科A	33.10	7.81	11.72	19.87	53.01	鲁商发展	12.39	55.83	106.83	202.37	306.95
苏宁环球	4.71	7.20	12.30	18.79	38.30	华侨城A	8.08	53.81	92.23	126.94	237.34
华侨城A	8.08	6.52	11.54	16.58	32.52	金地集团	12.68	41.43	61.86	108.45	304.00
金科股份	7.45	5.02	7.92	11.27	28.00	新城控股	50.95	39.98	63.65	131.44	265.41
蓝光发展	4.43	4.62	7.64	9.37	17.94	金科股份	7.45	38.04	59.12	83.23	205.70
绿地控股	5.63	4.48	5.95	9.07	26.45	苏宁环球	4.71	33.57	55.44	81.02	158.74
鲁商发展	12.39	3.94	7.86	15.27	25.75	绿地控股	5.63	25.77	33.60	50.50	155.57
南国置业	2.36	3.71	7.00	16.21	32.67	奥园美谷	12.05	24.01	43.50	89.52	239.35
金地集团	12.68	3.22	4.95	9.07	23.75	中南建设	8.06	22.51	35.17	59.01	179.37
格力地产	6.53	3.20	6.49	12.43	41.57	蓝光发展	4.43	21.23	33.78	41.03	81.66
新潮中宝	3.13	3.14	5.82	10.85	26.49	格力地产	6.53	21.14	41.50	79.13	280.24
中南建设	8.06	2.65	4.26	7.34	21.27	招商蛇口	12.86	20.23	27.54	42.74	119.93

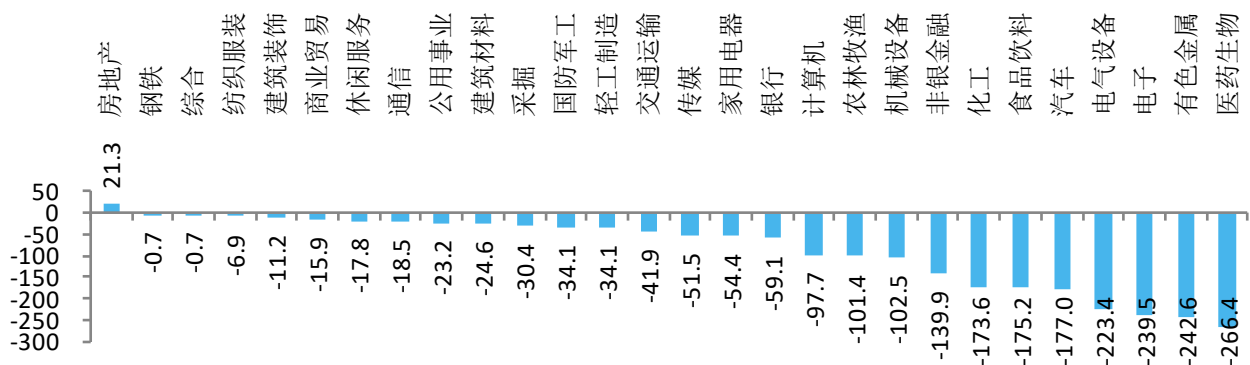
资料来源：wind，山西证券研究所

资金流向：龙头公司资金净买入

上周，房地产板块资金净流入 21.3 亿元，行业排名第 1 位；纵向来看，2 月份板块资金总体呈流入趋势。

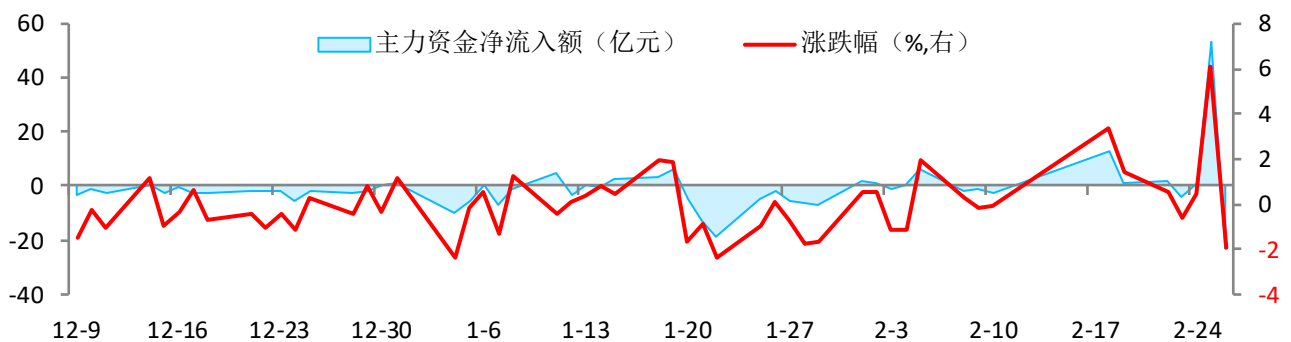
个股方面，万科 A、保利地产、招商蛇口、金地集团等龙头公司资金净主动买入。

图9： 上周申万一级行业主力资金净流入额（亿元）



资料来源：wind，山西证券研究所

图10： 近3个月申万地产板块主力资金净流入额与走势



资料来源：wind，山西证券研究所

表4： 净主动买入和卖出个股表现

净主动买入额前15名						净主动卖出额前15名					
股票名称	收盘价 2月26日	近5日 百万元	近10日 百万元	近20日 百万元	近60日 百万元	股票名称	收盘价 2月26日	近5日 百万元	近10日 百万元	近20日 百万元	近60日 百万元
保利地产	15.54	803.2	1,086.7	360.0	-6,291.9	金科股份	7.45	-426.7	-344.4	-340.6	-992.8
华夏幸福	8.48	699.9	807.8	807.8	-418.3	鲁商发展	12.39	-335.9	-251.5	-6.0	-327.3
金地集团	12.68	444.8	597.8	604.8	-1,461.4	苏宁环球	4.71	-238.2	-297.9	-412.7	-1,192.0
招商蛇口	12.86	252.7	340.2	263.3	-460.2	世茂股份	4.73	-198.4	-217.7	-275.7	-424.8
新城控股	50.95	189.6	183.1	185.5	1,322.9	蓝光发展	4.43	-164.8	-177.7	-342.4	-766.0
万科A	33.10	149.2	446.6	344.1	-3,238.1	湘财股份	9.36	-163.4	-168.8	-276.2	-1,031.3
阳光城	6.37	121.0	204.4	165.4	-237.5	爱旭股份	13.27	-157.8	-206.9	-415.6	-539.6
滨江集团	4.75	49.2	90.2	52.8	-315.6	深深房A	7.45	-124.3	-100.0	-144.4	-507.1
华发股份	6.30	31.9	70.6	-131.4	-391.9	嘉凯城	7.98	-110.8	-74.0	-88.5	-328.5
华侨城A	8.08	26.7	469.6	611.8	-399.2	顺发恒业	3.29	-107.9	-103.0	-96.0	-61.4
中南建设	8.06	23.6	161.2	91.9	-354.0	张江高科	16.99	-101.5	-88.1	-315.8	-933.8
泰禾集团	3.30	21.9	55.1	58.5	-235.0	万业企业	13.91	-80.5	-70.7	-177.6	-539.8
迪马股份	2.56	19.8	31.5	15.1	-220.4	奥园美谷	12.05	-80.1	-94.3	88.3	-314.6
美好置业	1.85	19.1	137.3	19.5	935.1	中房股份	4.00	-66.0	-69.8	-82.8	-181.0
荣盛发展	6.64	19.1	105.5	81.6	-557.9	陆家嘴	10.61	-55.2	-47.7	-87.0	-244.8

资料来源：wind，山西证券研究所

表5： 开盘净主动买入和卖出个股表现

开盘净主动买入额前15名						开盘净主动卖出额前15名					
股票名称	收盘价 2月26日	近5日 百万元	近10日 百万元	近20日 百万元	近60日 百万元	股票名称	收盘价 2月26日	近5日 百万元	近10日 百万元	近20日 百万元	近60日 百万元
华夏幸福	8.48	736.0	783.3	783.3	-292.6	鲁商发展	12.39	-151.8	-159.5	161.2	-214.9
万科A	33.10	711.5	876.6	565.0	-400.4	蓝光发展	4.43	-68.5	-113.2	-293.1	-606.8
保利地产	15.54	275.9	548.5	-152.5	-5,785.5	奥园美谷	12.05	-64.3	-51.1	-89.1	-149.4
苏宁环球	4.71	130.2	155.3	133.5	-294.4	嘉凯城	7.98	-59.8	-37.4	4.0	-146.5
*ST基础	7.85	97.4	137.5	139.7	-92.3	新大正	63.46	-41.2	-40.5	-47.6	-68.1
金科股份	7.45	83.5	85.2	43.1	-63.9	格力地产	6.53	-31.3	87.8	-17.4	-877.9
华侨城A	8.08	73.8	314.8	279.5	31.0	华丽家族	3.64	-25.9	-3.1	-39.4	-406.1
中南建设	8.06	48.1	74.1	52.6	-93.7	皇庭国际	3.40	-25.5	-24.7	-23.3	-41.1
南国置业	2.36	46.6	66.3	36.1	-101.3	中房股份	4.00	-25.2	-21.2	-33.9	-136.3
新城控股	50.95	40.8	60.2	58.2	899.3	深深房A	7.45	-20.5	-12.5	-18.3	-120.8
美好置业	1.85	39.6	63.1	78.6	102.0	世茂股份	4.73	-16.1	-70.3	-129.5	-273.3
阳光城	6.37	28.5	71.1	32.0	-147.1	万业企业	13.91	-15.1	-11.3	-114.2	-357.9
张江高科	16.99	27.6	-2.7	-211.2	-894.7	顺发恒业	3.29	-14.9	-12.3	-8.9	-9.6
新湖中宝	3.13	21.0	74.1	-144.0	-505.3	金地集团	12.68	-14.4	88.4	112.9	-1,414.3
绿地控股	5.63	17.1	40.9	-121.5	-951.4	荣安地产	3.15	-13.3	-10.6	-18.5	-93.2

资料来源：wind，山西证券研究所



表6： 尾盘净主动买入和卖出个股表现

尾盘净主动买入额前15名						尾盘净主动卖出额前15名					
股票名称	收盘价 2月26日	近5日 百万元	近10日 百万元	近20日 百万元	近60日 百万元	股票名称	收盘价 2月26日	近5日 百万元	近10日 百万元	近20日 百万元	近60日 百万元
万科A	33.10	99.8	187.4	160.6	-113.4	苏宁环球	4.71	-110.6	-112.8	-162.9	-269.9
金地集团	12.68	74.6	69.8	43.8	-28.8	中南建设	8.06	-52.4	-38.2	-68.5	-195.2
奥园美谷	12.05	23.8	40.2	115.1	202.0	鲁商发展	12.39	-51.6	-44.1	-96.7	-180.3
新大正	63.46	5.0	3.3	-1.7	-17.4	华侨城A	8.08	-46.9	-3.4	-4.9	-60.2
华丽家族	3.64	4.8	16.8	0.8	-64.9	金科股份	7.45	-42.3	-19.4	-21.4	-53.9
黑牡丹	6.46	3.5	2.8	0.0	-18.8	绿地控股	5.63	-35.4	-31.5	-52.2	-90.8
新潮中宝	3.13	2.0	4.7	10.4	168.4	湘财股份	9.36	-33.9	-33.1	-30.1	-147.1
京投发展	4.23	1.1	-0.7	-7.7	-14.5	荣盛发展	6.64	-32.3	-26.9	-21.4	-81.7
天保基建	2.79	1.0	1.9	1.0	21.8	中房股份	4.00	-29.6	-29.7	-33.4	-48.4
粤宏远A	2.70	1.0	1.8	6.4	-15.2	保利地产	15.54	-28.2	-5.5	-128.4	-668.0
市北高新	6.14	0.8	2.0	-5.7	-54.2	深深房A	7.45	-28.1	-24.6	-38.4	-141.3
浙江广厦	2.80	0.8	2.2	-0.3	-3.6	*ST基础	7.85	-24.9	-23.8	-22.9	13.1
中迪投资	3.83	0.7	0.9	2.5	-21.0	爱旭股份	13.27	-23.3	-21.1	-50.1	-87.4
冠城大通	3.58	0.7	-1.1	-0.8	-21.1	华夏幸福	8.48	-21.7	-0.2	-0.2	-127.2
*ST松江	1.96	0.7	0.4	-2.7	0.5	招商蛇口	12.86	-21.5	-12.1	-10.3	-99.7

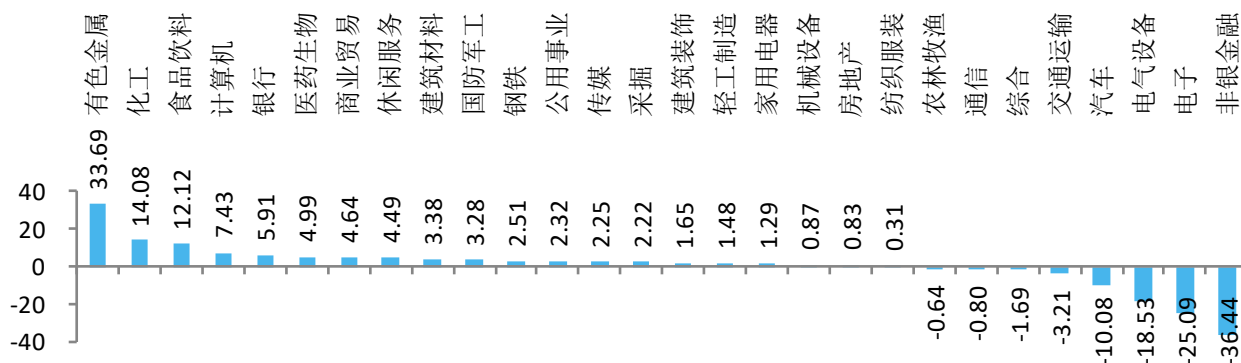
资料来源：wind，山西证券研究所

融资融券：融资余额占流通市值比例略有下降

上周，申万房地产板块融资净买入 0.83 亿元，行业排名第 19 位；纵向来看，近期地产板块融资余额及其占流通市值比例略有下降。

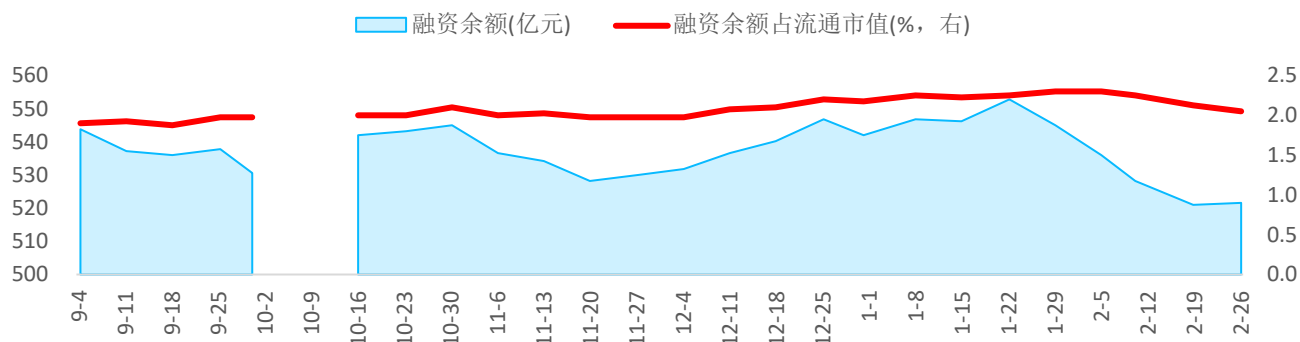
个股方面，融资买入额占成交额比重较大的有：福星股份、栖霞建设、华发股份、城建发展、凤凰股份；融资净买入额占成交额较大的有：万通发展、首开股份、华发股份、顺发恒业、我爱我家。

图11： 上周申万一级行业融资净买入额（亿元）



资料来源：wind，山西证券研究所

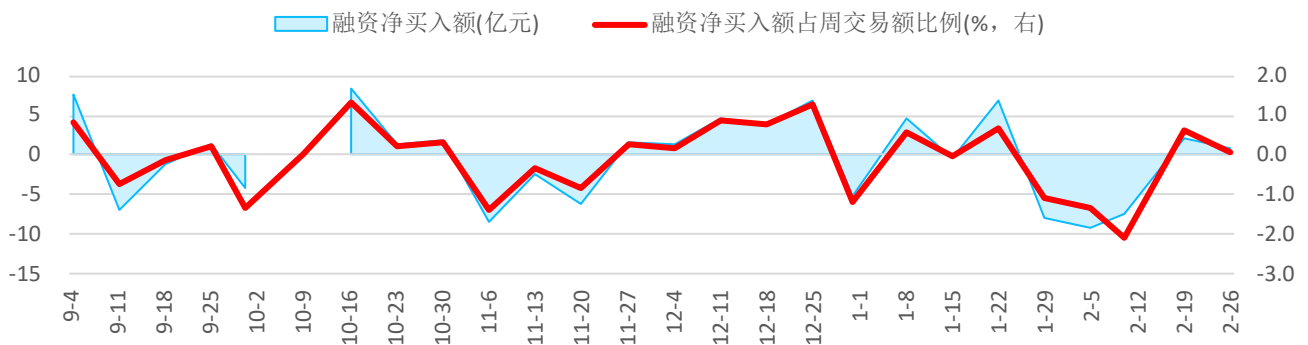
图12： 近6个月地产板块融资余额及其占流通市值比例



资料来源：wind，山西证券研究所



图13： 近6个月地产板块融资净买入额及其占周交易额比例



资料来源: wind, 山西证券研究所

表7： 融资余额与融资买入额前15名个股

股票名称	融资余额占流通市值前15名			融资买入额占成交额前15名			
	收盘价 2月26日	融资余额 亿元	融资余额占流通市 值(%)	股票名称	收盘价 2月26日	融资买入额 亿元	融资买入额占成交 额(%)
亚通股份	6.76	2.74	15.9	福星股份	4.62	0.41	21.0
城建发展	4.78	14.19	13.2	栖霞建设	3.05	0.39	19.6
福星股份	4.62	5.48	12.5	华发股份	6.30	2.08	19.0
珠江实业	2.85	2.58	10.6	城建发展	4.78	0.76	19.0
大名城	3.91	8.89	10.0	凤凰股份	4.06	0.13	18.7
华丽家族	3.64	5.51	9.4	万通发展	6.66	0.58	18.4
海航投资	2.39	3.21	9.4	鲁商发展	12.39	9.87	17.7
城投控股	4.88	10.97	8.9	亚通股份	6.76	0.25	17.0
华发股份	6.30	10.32	7.8	荣盛发展	6.64	2.72	16.9
深振业A	5.16	5.18	7.5	新潮中宝	3.13	1.67	16.6
西藏城投	8.25	4.51	7.3	金融街	6.07	0.61	16.3
外高桥	14.01	9.47	7.2	黑牡丹	6.46	0.32	16.0
云南城投	2.37	2.67	7.0	中华企业	3.40	0.33	16.0
美好置业	1.85	3.07	6.8	新城控股	50.95	6.37	15.9
凤凰股份	4.06	2.22	5.8	城投控股	4.88	0.39	15.6

资料来源: wind, 山西证券研究所



表8： 融资买入额与期间净买入额前15名个股

融资净买入额前15名				期间净买入额前15名			
股票名称	收盘价 2月26日	融资净买入额 百万元	融资净买入额占成 交额 (%)	股票名称	收盘价 2月26日	期间净买入额 百万元	期间净买入额占成 交额 (%)
新城控股	50.95	71.9	1.8	新城控股	50.95	68.5	1.7
华发股份	6.30	51.7	4.7	华侨城A	8.08	52.4	1.0
华侨城A	8.08	50.5	0.9	华发股份	6.30	51.9	4.7
嘉凯城	7.98	47.6	2.9	万通发展	6.66	48.0	15.1
金科股份	7.45	34.3	0.9	嘉凯城	7.98	47.6	2.9
蓝光发展	4.43	32.8	1.5	金科股份	7.45	29.7	0.8
绿地控股	5.63	29.5	1.1	蓝光发展	4.43	28.8	1.4
中南建设	8.06	27.8	1.2	绿地控股	5.63	27.6	1.1
世茂股份	4.73	27.4	3.0	中南建设	8.06	26.9	1.2
荣盛发展	6.64	26.0	1.6	荣盛发展	6.64	26.7	1.7
滨江集团	4.75	24.9	3.2	世茂股份	4.73	26.4	2.9
万通发展	6.66	24.7	7.7	招商蛇口	12.86	23.8	1.2
顺发恒业	3.29	23.7	4.7	顺发恒业	3.29	23.7	4.7
我爱我家	3.86	22.4	3.5	滨江集团	4.75	22.7	3.0
首开股份	5.69	21.7	7.1	我爱我家	3.86	22.3	3.5

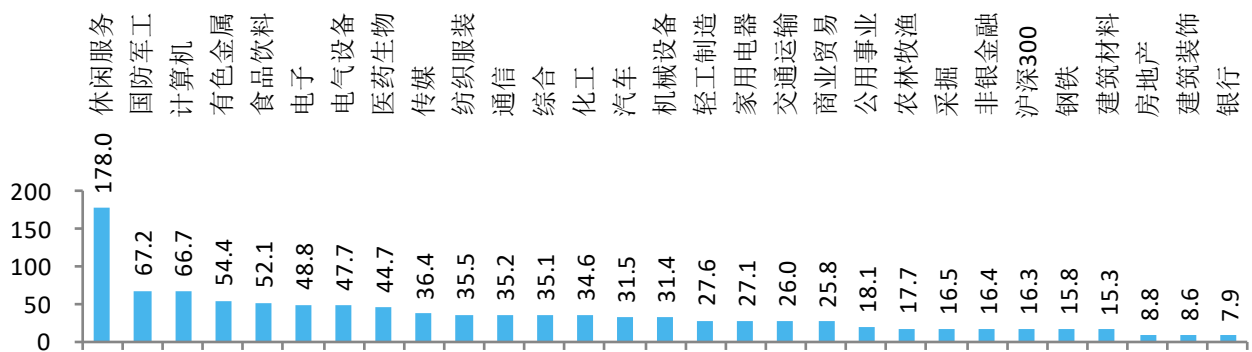
资料来源：wind，山西证券研究所

板块估值：板块和龙头估值优势明显

截止到 2021 年 2 月 26 日，地产板块动态 PE 为 8.8 倍，估值仅高于建筑装饰和银行板块；纵向来看，近目前地产板块估值仍处于近 10 年较低水平。

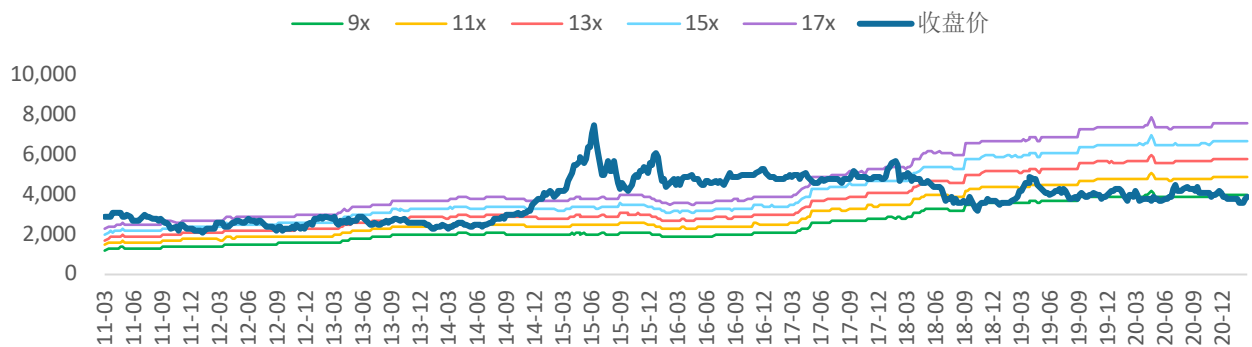
个股方面，低估的个股有：华夏幸福、荣盛发展、蓝光发展、宋都股份、信达地产，龙头公司有：绿地控股、保利地产；股息率较高的个股有：华夏幸福、广汇物流、华联控股、三湘印象、宁波富达，龙头公司有：绿地控股、招商蛇口。

图14： 上周申万一级行业估值 (PE/TTM)



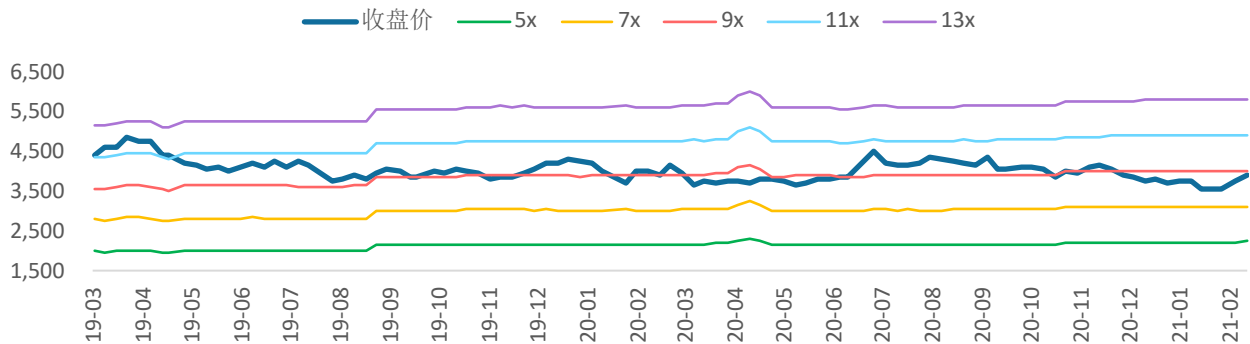
资料来源：wind，山西证券研究所

图15： 近 10 年申万地产指数动态 PE (TTM)



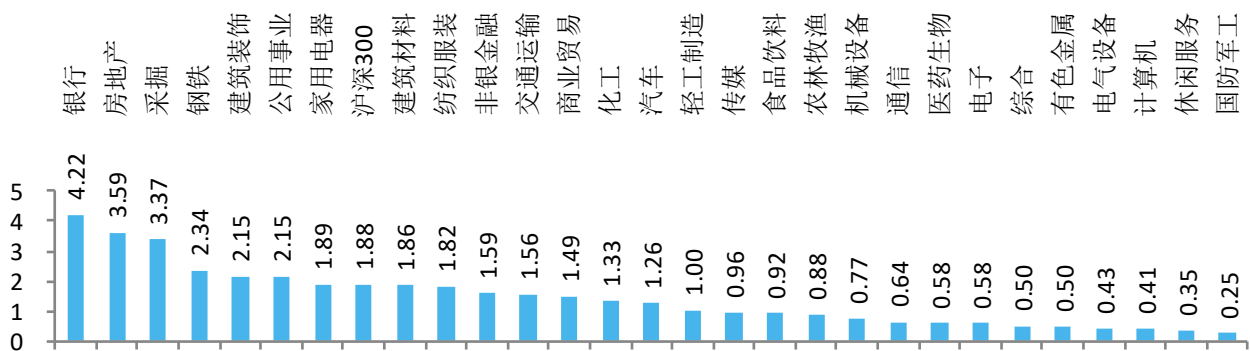
资料来源：wind，山西证券研究所

图16： 近2年申万地产指数动态 PE (TTM)



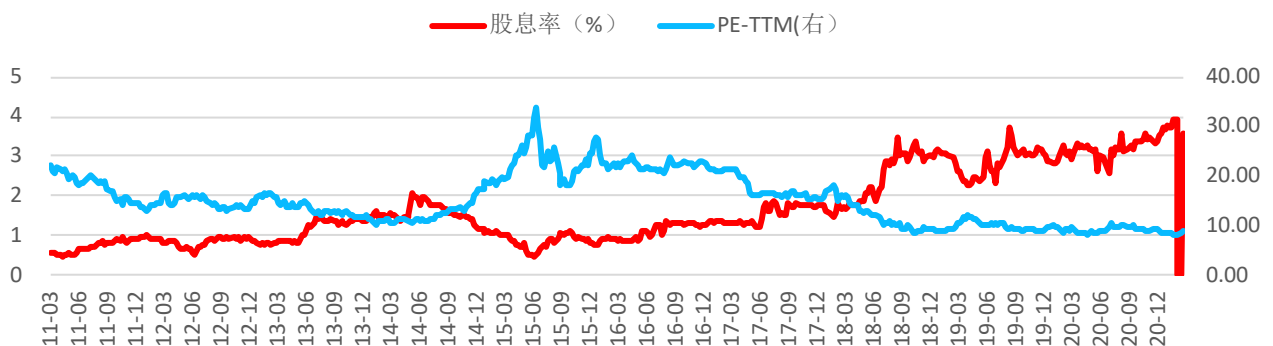
资料来源：wind，山西证券研究所

图17： 上周申万一级行业股息率排名（过去12个月）



资料来源：wind，山西证券研究所

图18： 近10年申万地产指数股息率与动态 PE



资料来源：wind，山西证券研究所

表9： 行业估值较低和股息率较高个股

行业低估值前15个股					板块股息率（过去12个月）前15个股			
股票名称	收盘价 2月26日	PE TTM	股票名称	收盘价 2月26日	PB MRQ	股票名称	收盘价 2月26日	股息率 倍
华夏幸福	8.48	2.80	福星股份	4.62	0.40	华夏幸福	8.48	13.61
荣盛发展	6.64	3.38	泰禾集团	3.30	0.46	广汇物流	4.59	10.40
蓝光发展	4.43	3.73	天房发展	2.03	0.48	华联控股	4.03	9.93
宋都股份	2.63	4.10	铁岭新城	1.82	0.49	三湘印象	4.04	9.54
信达地产	3.95	4.20	信达地产	3.95	0.50	宁波富达	3.37	8.01
广宇发展	5.82	4.25	城建发展	4.78	0.50	荣盛发展	6.64	7.23
华发股份	6.30	4.67	光明地产	2.46	0.50	绿地控股	5.63	7.10
绿地控股	5.63	4.77	金融街	6.07	0.52	首开股份	5.69	7.03
荣安地产	3.15	4.93	北辰实业	2.27	0.53	北辰实业	2.27	6.61
阳光城	6.37	5.68	新华联	2.16	0.57	蓝光发展	4.43	6.48
迪马股份	2.56	6.17	天保基建	2.79	0.57	华发股份	6.30	6.35
广汇物流	4.59	6.29	华远地产	2.08	0.59	招商蛇口	12.86	6.30
中南建设	8.06	6.53	首开股份	5.69	0.59	金科股份	7.45	6.03
华侨城A	8.08	6.60	凤凰股份	4.06	0.64	华远地产	2.08	5.77
保利地产	15.54	6.70	城投控股	4.88	0.64	苏宁环球	4.71	5.77

资料来源：wind，山西证券研究所



风险提示

- ✓ 宏观经济周期波动风险；
- ✓ 货币政策收紧风险；
- ✓ 个别公司资金链断裂引发的市场风险；
- ✓ 疫情反复引发的风险。

分析师承诺：

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，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上
增持： 相对强于市场表现 5~20%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

山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。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止我司员工将我司证券研究报告私自提供给未经我司授权的任何公众媒体或者其他机构；禁止任何公众媒体或者其他机构未经授权私自刊载或者转发我司的证券研究报告。刊载或者转发我司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示我司证券研究业务客户不要将我司证券研究报告转发给他人，提示我司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知我司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海
国际中心七层
电话：010-83496336

