

房地产

报告原因：行业周报

2021年3月28日

地产板块上周市场表现

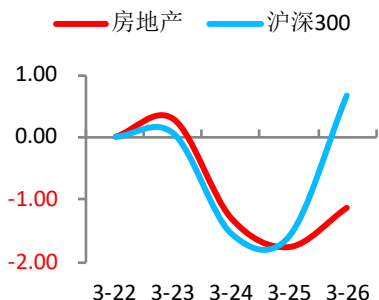
市场交易周报（2021.03.22-2021.03.028）

维持

板块继续弱势 龙头估值优势明显

看好

行业研究/定期报告



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

投资要点：

- 板块走势：上周，申万地产板块下跌1.14%，行业排名第25位，走势弱于大盘（沪深300上涨0.62%）。近一个月以来板块走势强于大盘。
- 成交统计：上周，申万房地产行业共成交620亿元，行业排名第20位；成交额和成交量分别环比下降164.91亿元和18.38亿股。2021年成交量持续走低。
- 资金流向：上周，房地产板块资金净流出37.9亿元，行业排名第19位；纵向来看，3月份板块资金总体呈流出趋势。
- 融资融券：上周，申万房地产板块融资净卖出1.56亿元，行业排名第19位；纵向来看，2月份以来，地产板块融资余额呈下降趋势，2月下旬其占流通市值比例保持2.1%左右。
- 板块估值：截止到2021年3月26日，地产板块动态PE为8.5倍，估值仅高于银行板块；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，大盘在纺织服装、医药生物等板块带动下上涨0.62%，而地产板块整体下跌，成交量和成交额环比回落，行业资金净流出，板块融资净卖出，但部分龙头公司和物管公司走势较强。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：板块弱于大盘 物管板块涨幅较大	5
成交统计：成交量继续回落	8
资金流向：板块净主动卖出 招商系净主动买入	10
融资融券：板块融资净卖出	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

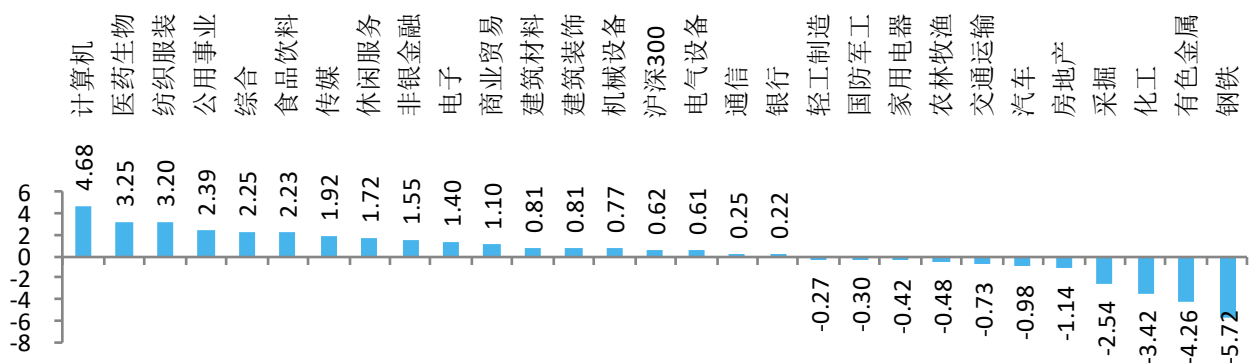
表 1:	上周个股涨跌幅.....	6
表 2:	上周个股换手率与振幅.....	7
表 3:	上周个股成交量与成交额.....	9
表 4:	净主动买入和卖出个股表现.....	11
表 5:	开盘净主动买入和卖出个股表现.....	11
表 6:	尾盘净主动买入和卖出个股表现.....	12
表 7:	融资余额与融资买入额前 15 名个股.....	14
表 8:	融资买入额与期间净买入额前 15 名个股.....	15
表 9:	行业估值较低和股息率较高个股.....	18

板块走势：板块弱于大盘 物管板块涨幅较大

上周，申万地产板块下跌 1.14%，行业排名第 25 位，走势弱于大盘（沪深 300 上涨 0.62%）。近一个月以来板块走势强于大盘。

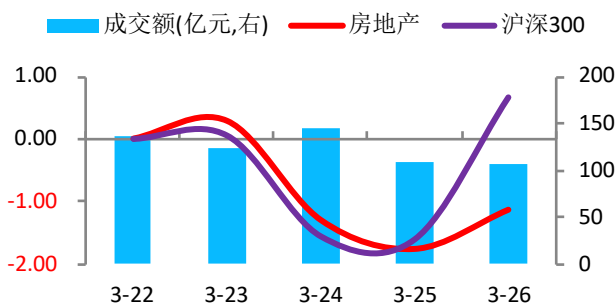
个股方面，涨幅较大的有：铁岭新城、卧龙地产、金融街；跌幅较大的有：西藏城投、荣安地产、绿景控股；换手率较高的个股有：亚太实业、西藏城投、湘财股份；振幅较大的个股有：西藏城投、奥园美谷、绿景控股。

图1： 上周申万一行业及大盘涨跌幅



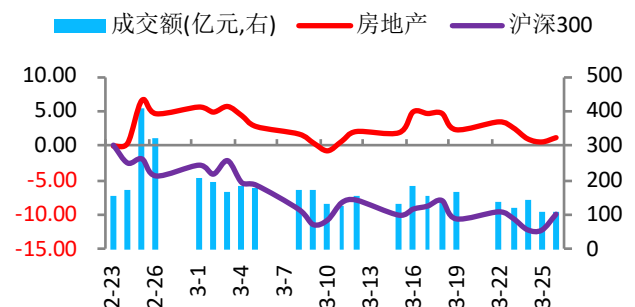
资料来源：wind，山西证券研究所

图2： 板块周涨幅



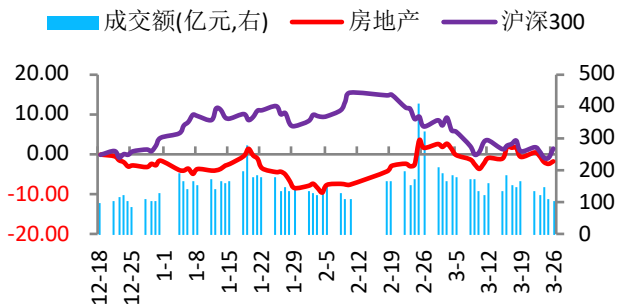
资料来源：wind，山西证券研究所

图3： 板块月涨幅



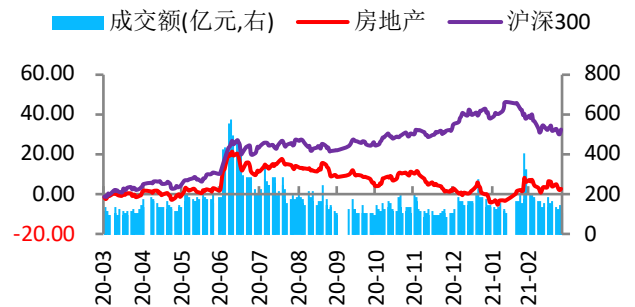
资料来源：wind，山西证券研究所

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 3月26日	近5日 %	近10日 %	近20日 %	近60日 %	股票名称	收盘价 3月26日	近5日 %	近10日 %	近20日 %	近60日 %
*ST基础	9.49	13.65	18.63	20.89	38.95	西藏城投	9.66	-15.41	5.34	17.09	47.48
铁岭新城	1.99	9.34	10.56	9.34	0.00	荣安地产	2.85	-11.76	-9.24	-9.52	4.01
卧龙地产	4.80	9.34	10.60	8.11	1.91	绿景控股	6.47	-10.39	8.92	3.52	-26.06
金融街	7.16	6.55	3.32	17.96	10.32	华夏幸福	6.28	-9.12	-10.54	-25.94	-51.73
中迪投资	4.13	6.17	9.84	7.83	-8.83	深物业A	13.70	-8.97	17.19	23.09	16.00
湘财股份	8.89	5.83	0.79	-5.02	-33.11	奥园美谷	11.37	-7.49	6.96	-5.64	64.54
新大正	65.60	5.25	3.95	3.37	31.54	苏宁环球	3.99	-6.99	-7.64	-15.29	24.69
招商积余	17.30	4.53	5.81	-7.88	-19.42	莱茵体育	3.13	-5.72	0.64	3.30	7.56
三湘印象	4.20	3.70	2.19	3.96	-8.89	云南城投	2.16	-5.68	-4.85	-8.86	-10.74
亚通股份	7.66	3.51	10.37	13.31	10.69	华侨城A	9.16	-5.57	1.66	13.37	37.54
阳光股份	3.29	3.46	7.52	3.13	6.13	中房股份	4.15	-5.25	5.60	3.75	-16.16
城建发展	5.00	3.31	5.04	4.60	-1.96	世联行	4.26	-5.12	-0.93	-1.62	-5.33
国创高新	4.21	3.19	1.94	1.69	9.07	中润资源	2.12	-4.93	-1.85	-4.07	-11.30
爱旭股份	12.44	2.39	8.27	-6.25	-29.32	万业企业	13.33	-4.24	-1.55	-4.17	-33.08
苏州高新	4.57	1.78	0.22	5.06	-3.18	美好置业	1.84	-4.17	-9.80	-0.54	-51.32

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 3月26日	近5日 %	近10日 %	近20日 %	近60日 %	股票名称	收盘价 3月26日	近5日 %	近10日 %	近20日 %	近60日 %
亚太实业	5.36	6.71	5.13	4.99	5.37	西藏城投	9.66	24.69	34.68	53.21	89.01
西藏城投	9.66	6.52	5.62	4.64	4.80	奥园美谷	11.37	22.13	31.04	33.94	90.59
湘财股份	8.89	6.36	4.95	5.58	7.46	绿景控股	6.47	22.02	35.19	36.64	58.63
深物业A	13.70	4.88	5.78	3.85	2.32	金融街	7.16	21.13	23.95	33.11	35.29
奥园美谷	11.37	4.60	4.62	3.98	5.47	宁波富达	3.96	18.84	23.00	35.91	41.53
美好置业	1.84	4.02	5.07	7.95	5.93	荣安地产	2.85	18.27	18.79	18.73	29.56
*ST新光	1.51	3.68	3.33	3.74	3.25	深物业A	13.70	17.67	40.46	55.17	62.49
绿景控股	6.47	3.19	2.76	1.78	1.77	万通发展	6.30	15.69	15.32	15.32	26.61
锦和商业	7.90	2.98	2.81	2.49	2.44	*ST基础	9.49	15.21	26.75	27.26	56.95
亚通股份	7.66	2.81	2.64	2.23	1.54	华夏幸福	6.28	14.33	20.23	30.42	54.42
华夏幸福	6.28	2.73	2.78	2.88	1.94	冠城大通	3.41	13.99	14.24	13.97	18.06
金融街	7.16	2.67	2.09	1.49	0.65	亚太实业	5.36	12.59	21.90	24.75	54.60
鲁商发展	11.41	2.64	2.77	3.17	4.61	嘉凯城	7.03	12.09	22.21	31.20	172.91
宁波富达	3.96	2.48	2.36	1.37	0.59	湘财股份	8.89	11.79	11.34	16.45	53.35
中房股份	4.15	2.44	3.31	4.34	3.16	苏宁环球	3.99	11.66	18.06	28.87	65.63

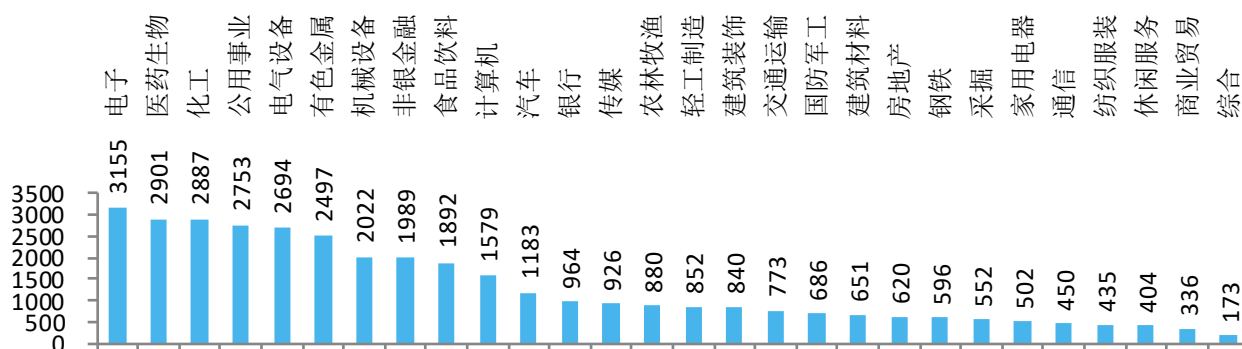
资料来源：wind，山西证券研究所

成交统计：成交量继续回落

上周，申万房地产行业共成交 620 亿元，行业排名第 20 位；成交额和成交量分别环比下降 164.91 亿元和 18.38 亿股。2021 年成交量持续走低。

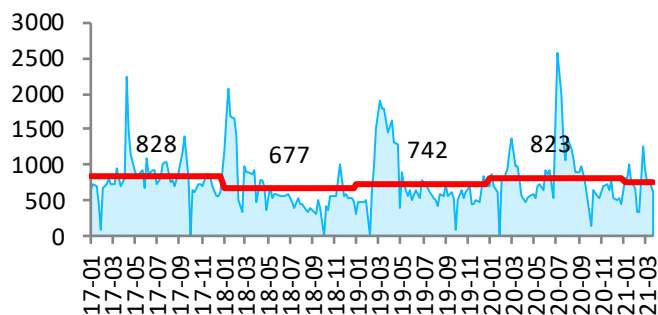
个股方面，除龙头外，中天金融、华夏幸福、美好置业、金融街、西藏城投等个股成交量也较大。

图6： 上周申万一级行业成交额（亿元）



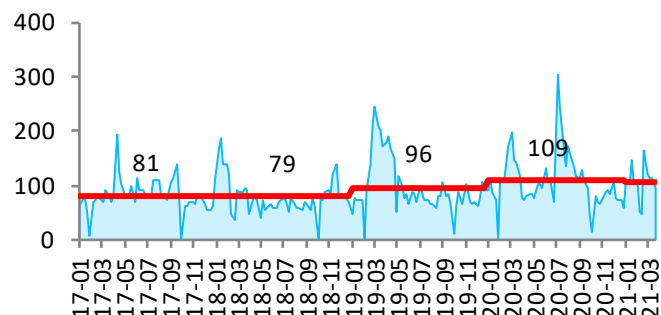
资料来源：wind，山西证券研究所

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 3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 3月26日	近5日 亿元	近10日 亿元	近20日 亿元	近60日 亿元
华侨城A	9.16	6.23	11.80	22.48	48.44	万科A	30.72	71.07	200.15	538.84	1,724.26
中天金融	2.99	5.45	8.83	11.47	25.38	华侨城A	9.16	57.16	109.38	198.76	390.19
华夏幸福	6.28	5.31	10.82	22.45	37.77	华夏幸福	6.28	33.94	72.51	161.13	304.39
美好置业	1.84	4.92	12.40	38.93	87.05	保利地产	14.35	30.01	82.85	227.02	832.16
金融街	7.16	3.99	6.24	8.91	11.63	金融街	7.16	29.06	44.15	61.60	78.39
西藏城投	9.66	2.43	4.19	6.93	21.49	西藏城投	9.66	26.16	45.02	69.56	190.45
万科A	30.72	2.29	6.31	16.81	56.75	奥园美谷	11.37	19.72	41.33	69.44	255.74
苏宁环球	3.99	2.21	4.84	14.54	49.34	深物业A	13.70	18.17	44.66	56.15	93.14
保利地产	14.35	2.08	5.56	14.80	55.07	中天金融	2.99	16.67	26.72	34.14	74.69
迪马股份	3.01	1.93	8.55	9.68	14.53	鲁商发展	11.41	15.37	32.27	75.75	336.60
宁波富达	3.96	1.79	3.41	3.97	5.09	新城控股	45.48	15.23	33.12	99.52	314.86
奥园美谷	11.37	1.78	3.58	6.17	25.41	湘财股份	8.89	13.18	20.28	47.29	207.74
荣安地产	2.85	1.65	3.39	7.10	15.55	*ST基础	9.49	11.94	23.44	55.70	186.15
湘财股份	8.89	1.49	2.32	5.22	18.05	嘉凯城	7.03	9.64	23.42	49.54	95.70
格力地产	5.77	1.41	4.29	8.11	41.15	苏宁环球	3.99	9.18	20.79	65.90	212.89

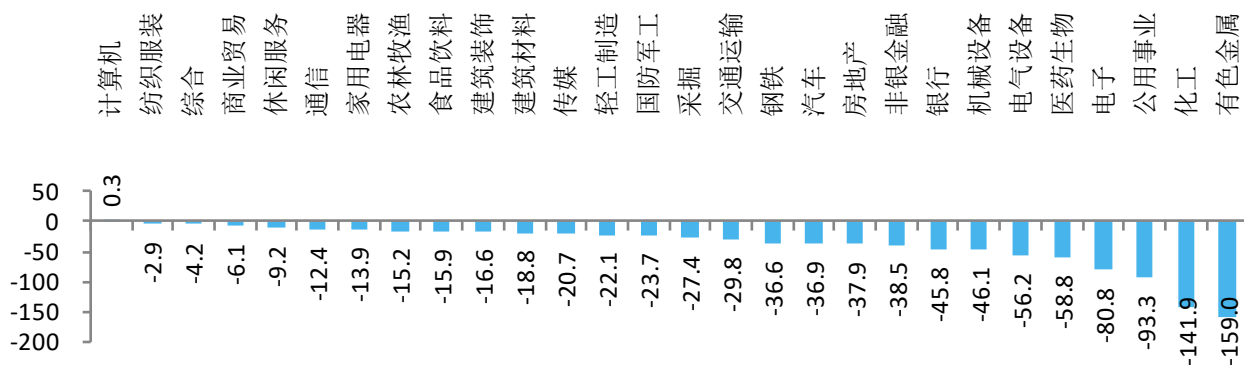
资料来源: wind, 山西证券研究所

资金流向：板块净主动卖出 招商系净主动买入

上周，房地产板块资金净流出 37.9 亿元，行业排名第 19 位；纵向来看，3 月份板块资金总体呈流出趋势。

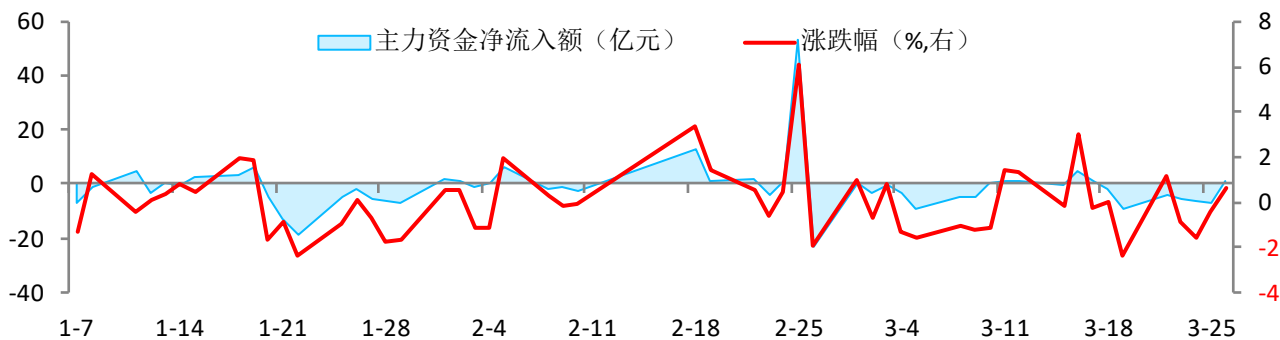
个股方面，新城控股、招商蛇口净主动买入，保利地产、万科 A、华侨城 A 净主动卖出；物管板块的招商积余、新大正净主动买入。

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 3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 3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
西藏城投	9.66	88.7	8.9	122.2	-445.8	保利地产	14.35	-628.6	-1,289.3	-1,644.4	-4,804.3
万通发展	6.30	68.9	110.2	81.7	-21.6	华夏幸福	6.28	-431.2	-545.3	-1,382.8	-1,344.6
城建发展	5.00	45.2	76.2	23.9	-178.0	金地集团	12.15	-183.5	-136.5	-393.7	-1,072.7
城投控股	4.95	42.7	20.2	4.0	-116.1	奥园美谷	11.37	-183.0	-49.2	-148.1	-355.4
新城控股	45.48	41.5	11.6	-424.1	1,076.5	万科A	30.72	-157.8	-449.9	-1,762.0	-1,559.7
招商蛇口	12.53	39.3	-94.8	-214.3	-267.3	美好置业	1.84	-152.6	-379.3	-729.7	-118.8
冠城大通	3.41	27.6	22.5	-25.7	-79.5	华侨城A	9.16	-145.1	-106.1	153.0	123.9
爱旭股份	12.44	23.9	-37.1	-136.7	-529.7	宁波富达	3.96	-142.0	-207.1	-295.9	-346.1
新大正	65.60	23.1	25.9	27.6	-58.7	金融街	7.16	-110.9	-281.7	-241.0	-429.3
招商积余	17.30	22.4	-13.1	-124.5	-518.2	金科股份	6.90	-107.0	-142.3	-463.7	-795.4
亚通股份	7.66	22.2	39.8	42.5	-27.6	苏宁环球	3.99	-101.8	-96.1	-542.6	-1,790.3
苏州高新	4.57	13.6	0.6	7.0	-81.2	深物业A	13.70	-82.2	-354.3	-374.4	-461.7
上海临港	18.60	12.8	-6.9	-53.0	-170.7	华丽家族	3.69	-75.2	-43.0	-35.7	-331.6
三湘印象	4.20	10.1	-2.2	-0.8	-10.0	蓝光发展	4.26	-73.8	-119.0	-286.3	-833.6
首开股份	5.84	7.8	49.2	1.7	-37.0	阳光城	6.15	-69.8	-61.3	-156.7	-87.4

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 3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 3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
金融街	7.16	75.3	-30.6	78.0	48.3	华夏幸福	6.28	-226.1	-290.1	-579.0	-503.4
中天金融	2.99	23.0	6.6	5.5	-87.9	保利地产	14.35	-115.9	-234.8	-131.8	-3,224.3
万通发展	6.30	21.9	20.6	13.3	-61.1	美好置业	1.84	-95.8	-162.0	-356.1	-321.1
冠城大通	3.41	18.8	19.5	-4.2	-76.1	奥园美谷	11.37	-88.0	-125.6	-119.5	-264.6
城投控股	4.95	17.9	23.0	20.7	-36.3	华侨城A	9.16	-82.4	0.0	229.1	369.3
张江高科	16.45	10.7	-0.8	-20.4	-473.1	鲁商发展	11.41	-75.6	-43.8	-54.8	129.1
招商蛇口	12.53	10.2	-10.6	-11.0	-69.0	万科A	30.72	-62.1	5.7	-195.6	263.9
新大正	65.60	7.6	11.1	2.5	-58.7	新城控股	45.48	-53.6	-106.6	-184.5	989.0
世茂股份	4.48	5.9	36.5	13.6	-258.5	宁波富达	3.96	-48.3	-67.3	-139.6	-181.4
浦东金桥	12.15	4.9	11.7	10.3	-101.1	*ST基础	9.49	-48.1	-78.9	-244.0	-159.4
西藏城投	9.66	4.8	41.7	140.9	-284.2	金科股份	6.90	-38.1	-40.4	-78.9	-19.1
外高桥	14.28	4.6	3.6	3.0	-73.5	苏宁环球	3.99	-35.7	20.7	-22.1	-306.0
爱旭股份	12.44	4.3	-5.2	-19.4	-478.9	阳光城	6.15	-34.6	-31.3	-36.8	-63.3
三湘印象	4.20	4.2	2.1	3.7	-8.8	亚太实业	5.36	-34.5	-43.2	-55.7	-224.0
城建发展	5.00	4.1	21.3	17.2	-134.7	格力地产	5.77	-34.1	-25.4	-130.2	-617.9

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 3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 3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
鲁商发展	11.41	37.6	39.7	11.5	-150.7	保利地产	14.35	-92.0	-119.9	-112.8	-416.6
万科A	30.72	28.3	-23.9	0.5	212.8	金融街	7.16	-61.2	-56.6	-70.8	-104.8
万通发展	6.30	25.5	28.2	33.8	60.7	华夏幸福	6.28	-37.2	-47.6	-215.6	-284.3
阳光城	6.15	24.2	25.9	-8.9	-42.7	中南建设	7.09	-25.4	-13.7	-131.6	-260.3
深物业A	13.70	11.5	-5.4	-6.8	-31.2	嘉凯城	7.03	-23.8	-5.3	18.2	-1.3
城建发展	5.00	7.8	15.1	6.3	-29.4	中天金融	2.99	-22.8	-18.8	-18.0	-30.6
中华企业	3.36	6.4	6.9	10.3	1.3	金科股份	6.90	-21.6	-24.3	-108.0	-144.9
西藏城投	9.66	5.9	6.2	-23.3	-47.6	华丽家族	3.69	-17.7	-24.5	-10.6	-65.6
招商蛇口	12.53	5.5	-8.0	-34.1	-101.8	张江高科	16.45	-12.3	-5.4	-1.8	-60.7
冠城大通	3.41	5.1	4.4	5.5	-3.4	金地集团	12.15	-12.2	22.4	40.0	35.8
凤凰股份	4.14	5.1	6.5	4.6	5.7	苏宁环球	3.99	-10.9	9.3	-13.4	-305.3
亚通股份	7.66	5.0	8.6	6.0	-2.5	宁波富达	3.96	-10.5	-21.1	-25.0	-31.9
华侨城A	9.16	4.8	-10.1	-99.9	-174.7	新湖中宝	3.08	-9.1	-9.5	-46.8	92.9
新华联	2.29	4.8	3.5	-15.5	-29.6	南京高科	10.00	-8.1	-14.8	-15.4	-39.0
*ST银亿	2.15	4.2	8.0	9.5	-24.0	奥园美谷	11.37	-8.1	7.3	21.6	214.9

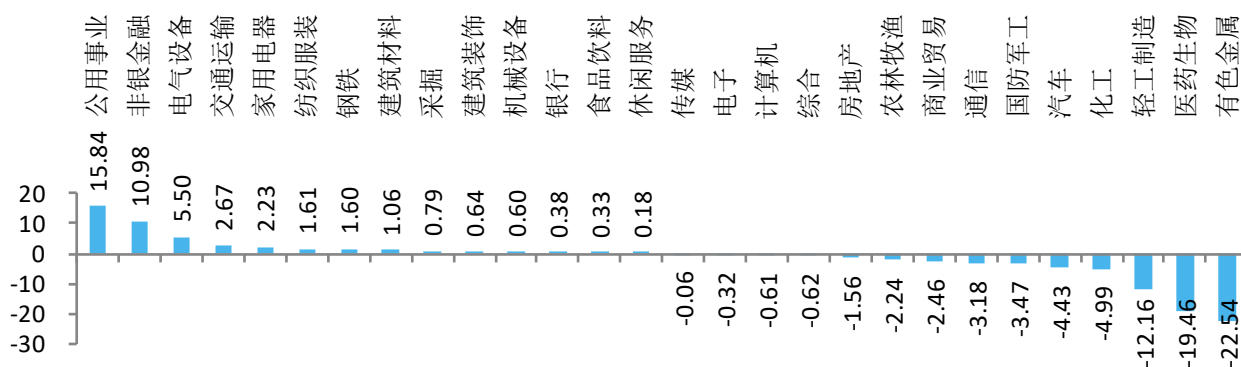
资料来源：wind，山西证券研究所

融资融券：板块融资净卖出

上周，申万房地产板块融资净卖出 1.56 亿元，行业排名第 19 位；纵向来看，2 月份以来，地产板块融资余额呈下降趋势，2 月下旬其占流通市值比例保持 2.1%左右。

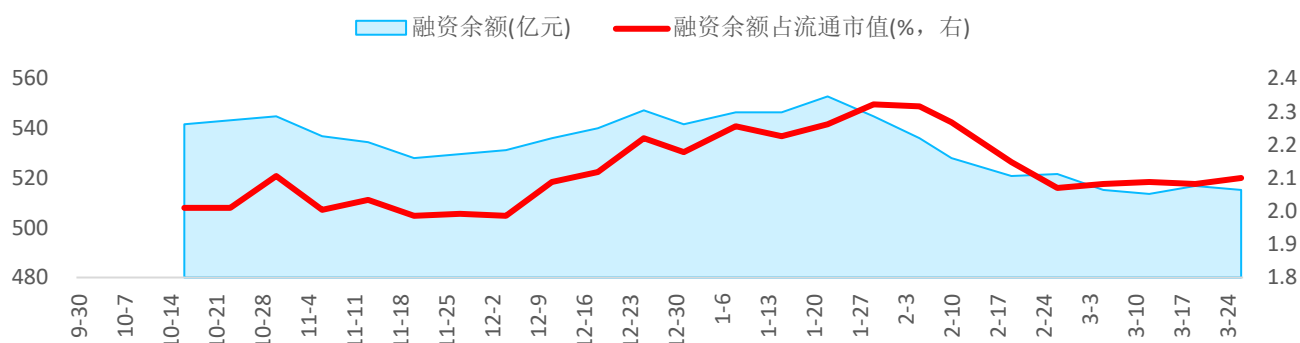
个股方面，融资买入额占成交额比重较大的有：凤凰股份、福星股份、我爱我家、信达地产、华远地产；融资净买入额占成交额较大的有：我爱我家、宋都股份、中国国贸、香江控股、华远地产。

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

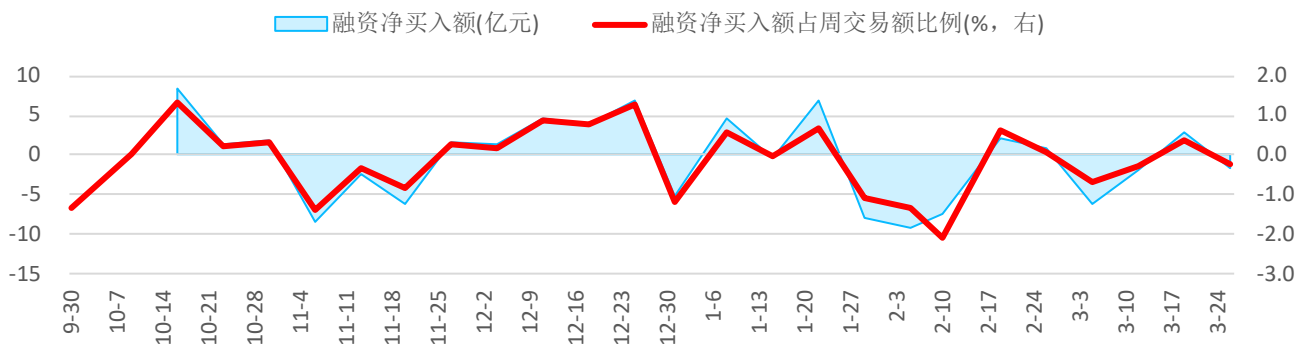
图12： 近6个月地产板块融资余额及其占流通市值比例



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			股票名称	融资买入额占成交额前15名		
	收盘价 3月26日	融资余额 百万元	融资余额占流通市 值(%)		收盘价 3月26日	融资买入额 亿元	融资买入额占成交 额(%)
城建发展	5.00	1,372.9	12.2	凤凰股份	4.14	28.21	27.67
福星股份	4.64	534.2	12.2	福星股份	4.64	18.79	21.18
珠江股份	2.85	258.1	10.6	我爱我家	3.70	40.49	20.02
亚通股份	7.66	191.9	9.8	信达地产	4.07	24.22	19.15
大名城	3.91	854.2	9.6	华远地产	2.08	11.46	17.94
华丽家族	3.69	554.4	9.4	宋都股份	2.59	11.09	17.64
海航投资	2.41	316.5	9.2	新潮中宝	3.08	69.34	17.21
城投控股	4.95	1,067.2	8.5	上实发展	4.72	18.31	16.91
华发股份	6.15	1,021.0	7.9	中国国贸	12.30	12.32	16.50
云南城投	2.16	253.4	7.3	滨江集团	4.60	39.45	16.36
外高桥	14.28	934.9	7.0	华侨城A	9.16	935.19	16.36
西藏城投	9.66	497.9	6.9	新城控股	45.48	248.54	16.32
深振业A	5.32	493.1	6.9	西藏城投	9.66	419.44	16.04
美好置业	1.84	297.2	6.6	中天金融	2.99	258.79	15.53
宋都股份	2.59	202.4	5.8	蓝光发展	4.26	53.17	14.78

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 3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 3月26日	期间净买入额 百万元	期间净买入额占成 交额 (%)
我爱我家	3.70	17.6	8.7	我爱我家	3.70	17.6	8.7
宋都股份	2.59	3.8	6.1	宋都股份	2.59	3.8	6.0
中国国贸	12.30	4.2	5.6	中国国贸	12.30	4.2	5.6
香江控股	1.83	2.8	5.5	香江控股	1.83	2.7	5.4
华远地产	2.08	2.9	4.5	华远地产	2.08	2.9	4.5
蓝光发展	4.26	10.9	3.0	信达地产	4.07	4.6	3.6
世荣兆业	6.14	1.7	3.0	世荣兆业	6.14	1.7	3.0
信达地产	4.07	3.5	2.8	蓝光发展	4.26	10.6	2.9
金科股份	6.90	21.1	2.6	金科股份	6.90	22.4	2.8
城建发展	5.00	13.0	2.5	陆家嘴	10.69	3.3	2.5
陆家嘴	10.69	3.3	2.5	雅戈尔	8.46	22.5	2.2
雅戈尔	8.46	23.9	2.4	城建发展	5.00	11.6	2.2
嘉凯城	7.03	20.7	2.1	嘉凯城	7.03	20.8	2.2
世茂股份	4.48	8.3	2.0	世茂股份	4.48	8.8	2.1
万通发展	6.30	10.6	1.9	万通发展	6.30	10.6	1.9

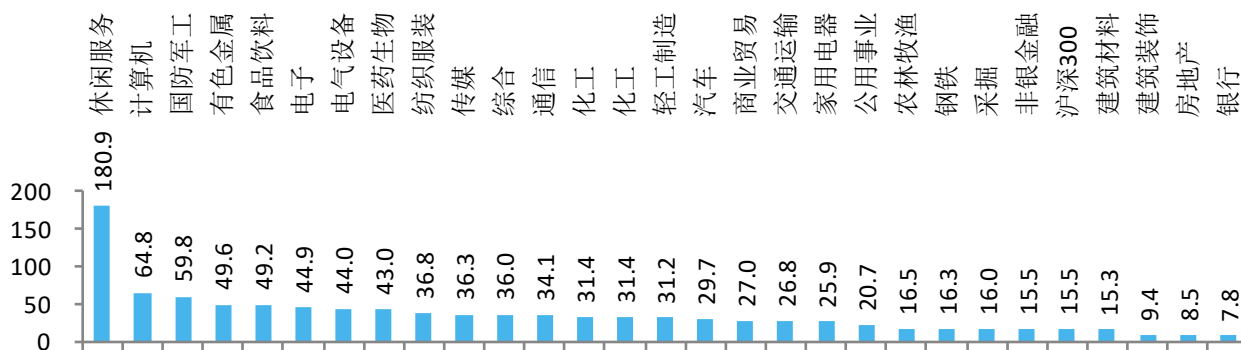
资料来源：wind，山西证券研究所

板块估值：板块和龙头估值优势明显

截止到 2021 年 3 月 26 日，地产板块动态 PE 为 8.5 倍，估值仅高于银行板块；纵向来看，近目前地产板块估值仍处于近 10 年较低水平。

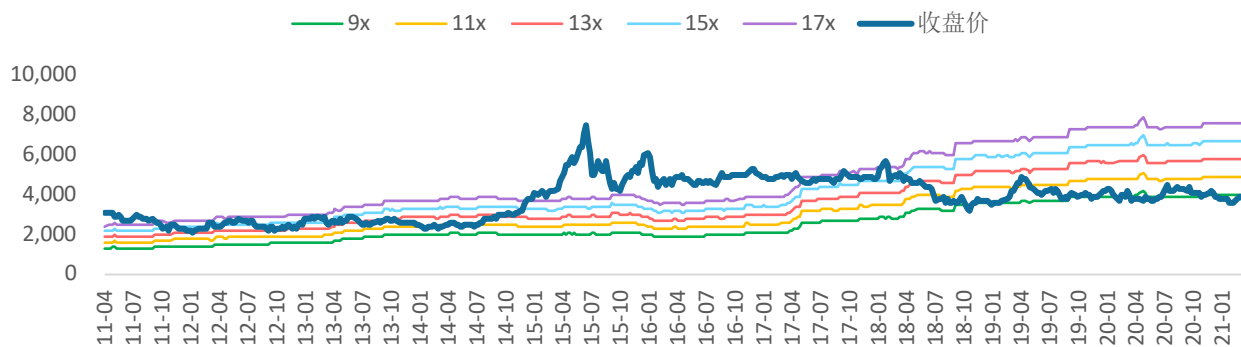
个股方面，低估的个股有：华夏幸福、荣盛发展、蓝光发展、宋都股份、广宇发展，龙头公司有：绿地控股、保利地产；股息率较高的个股有：华夏幸福、广汇物流、华联控股、三湘印象、荣盛发展，龙头公司有：绿地控股、招商蛇口。

图14： 上周申万一级行业估值 (PE/TTM)



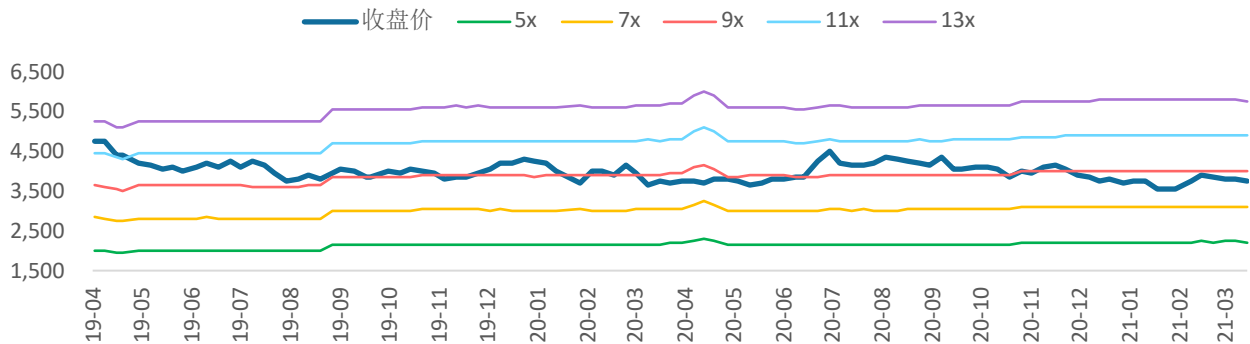
资料来源：wind，山西证券研究所

图15： 近10年申万地产指数动态PE (TTM)



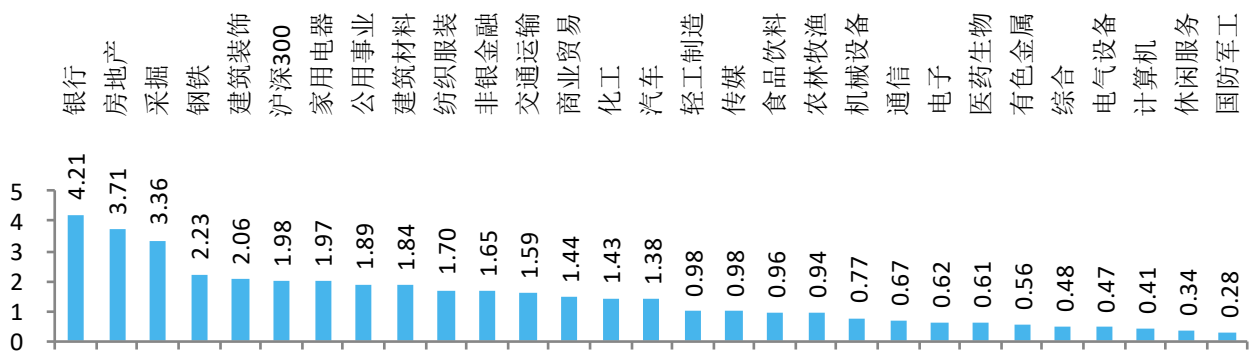
资料来源：wind，山西证券研究所

图16： 近2年申万地产指数动态 PE (TTM)



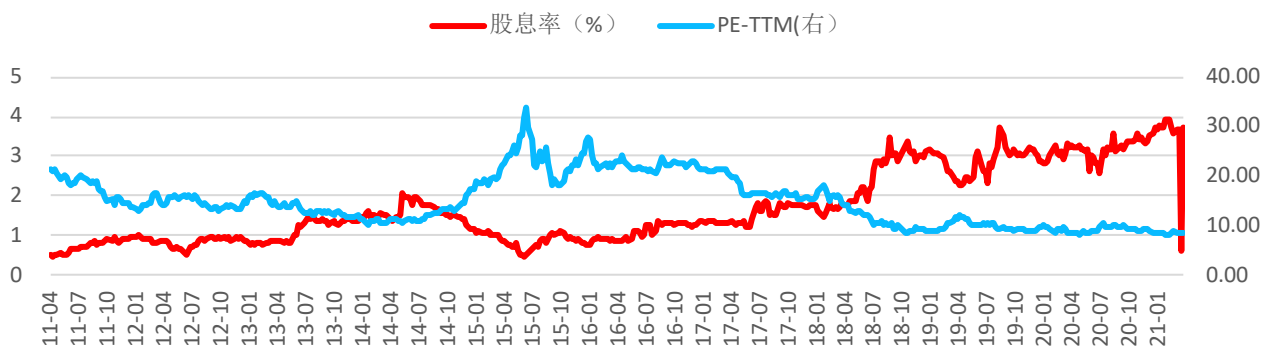
资料来源：wind，山西证券研究所

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 3月26日	PE TTM	股票名称	收盘价 3月26日	PB MRQ	股票名称	收盘价 3月26日	股息率 倍
华夏幸福	6.28	2.08	福星股份	4.64	0.40	华夏幸福	6.28	18.38
荣盛发展	6.49	3.30	泰禾集团	3.24	0.46	广汇物流	4.64	10.29
蓝光发展	4.26	3.58	天房发展	2.04	0.48	华联控股	4.07	9.83
宋都股份	2.59	4.04	华夏幸福	6.28	0.51	三湘印象	4.20	9.18
广宇发展	5.83	4.25	光明地产	2.49	0.51	荣盛发展	6.49	7.40
信达地产	4.07	4.33	信达地产	4.07	0.51	绿地控股	5.53	7.23
华发股份	6.15	4.56	城建发展	5.00	0.52	首开股份	5.84	6.85
绿地控股	5.53	4.68	铁岭新城	1.99	0.54	宁波富达	3.96	6.82
荣安地产	2.85	5.04	北辰实业	2.34	0.55	苏宁环球	3.99	6.81
迪马股份	3.01	5.12	天保基建	2.84	0.59	蓝光发展	4.26	6.74
阳光城	6.15	5.49	华远地产	2.08	0.59	金科股份	6.90	6.51
中南建设	7.09	5.74	皇庭国际	2.67	0.60	华发股份	6.15	6.50
保利地产	14.35	6.18	新华联	2.29	0.60	招商蛇口	12.53	6.47
广汇物流	4.64	6.31	首开股份	5.84	0.60	北辰实业	2.34	6.41
金科股份	6.90	6.40	金融街	7.16	0.62	世茂股份	4.48	5.80

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直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或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 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）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“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。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，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。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。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，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，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，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，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公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》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公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》规定特此告知公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

