

房地产

报告原因：行业周报

2021年5月24日

地产板块上周市场表现

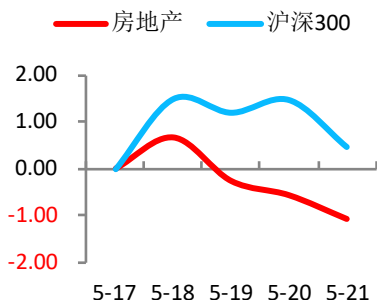
市场交易周报（2021.05.17-2021.05.23）

板块走势持续弱于大盘 龙头公司估值持续低估

维持

看好

行业研究/定期报告



投资要点：

- ▶ 板块走势：上周，申万地产板块下跌 1.09%，走势弱大盘（沪深 300 上涨 0.46%）。近一个月板块走势弱于大盘。
- ▶ 成交统计：上周，申万房地产行业共成交 842 亿元；成交额和成交量分别环比下降 35.66 亿元和 16.81 亿股。2021 年成交量持续回落。
- ▶ 资金流向：上周，房地产板块资金净流出 29.2 亿元；纵向来看，3 月份以来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买入 4.95 亿元；纵向来看，5 月份以来，地产板块融资余额呈上升趋势，其占流通市值比例也呈上升趋势。
- ▶ 板块估值：截止到 2021 年 5 月 21 日，地产板块动态 PE 为 8.2 倍，估值仅高于银行和建筑装饰板块；纵向来看，目前地产板块估值仍处于近 10 年较低水平。
- ▶ 投资建议：上周，地产板块下跌 1.09%，走势继续弱于大盘。成交量和成交额环比略有下降，板块资金净流出，板块融资净买入。3 月份以来，全国大多数重点城市商品房成交面积已达到往年较高水平，成交总体比较活跃；政策方面，行业“房住不炒”调控总基调保持不变，受“三条红线”限制，降杠杆趋势将会延续，但行业资金面总体健康。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。

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

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：板块继续弱于大盘	5
成交统计：成交量继续回落	8
资金流向：板块和龙头均净主动卖出	10
融资融券：板块融资净买入	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

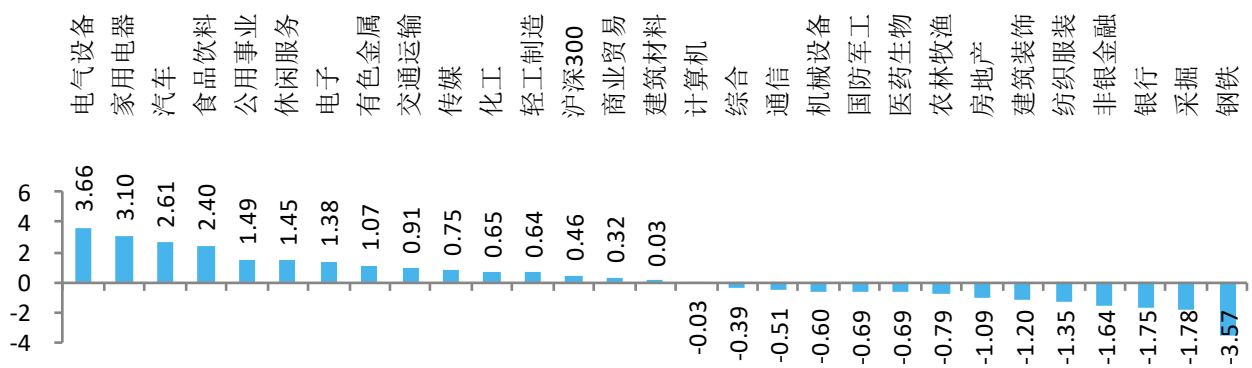
表 1:	上周个股涨跌幅.....	6
表 2:	上周个股换手率与振幅.....	7
表 3:	上周个股成交量与成交额.....	9
表 4:	净主动买入和卖出个股表现.....	11
表 5:	开盘净主动买入和卖出个股表现.....	11
表 6:	尾盘净主动买入和卖出个股表现.....	12
表 7:	融资余额与融资买入额前 15 名个股.....	14
表 8:	融资买入额与期间净买入额前 15 名个股.....	15
表 9:	行业估值较低和股息率较高个股.....	18

板块走势：板块继续弱于大盘

上周，申万地产板块下跌 1.09%，走势弱大盘（沪深 300 上涨 0.46%）。近一个月板块走势弱于大盘。

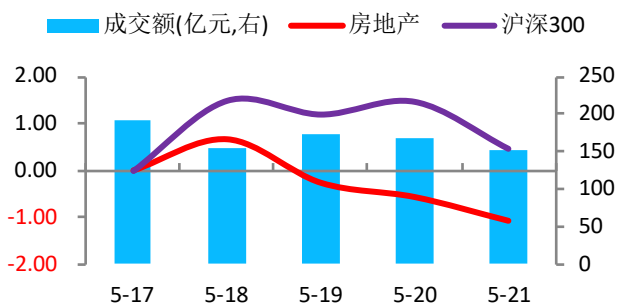
个股方面，涨幅较大的有：湘财股份、西藏城投、鲁商发展、财信发展、苏宁环球；跌幅较大的有：ST 海投、*ST 中迪、ST 粤泰、*ST 中房、宋都股份；换手率较高的个股有：湘财股份、苏宁环球、鲁商发展、西藏城投、奥园美谷；振幅较大的个股有：鲁商发展、财信发展、湘财股份、西藏城投、皇庭国际。

图1： 上周申万一级行业及大盘涨跌幅



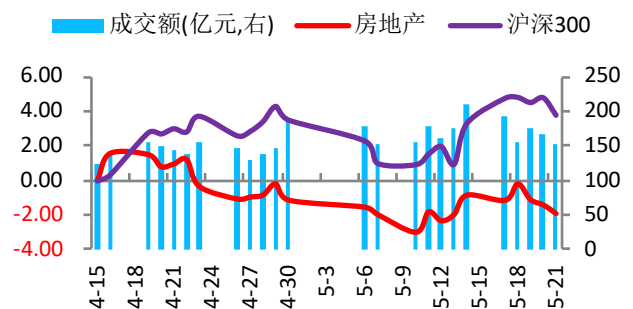
资料来源：wind，山西证券研究所

图2： 板块周涨幅



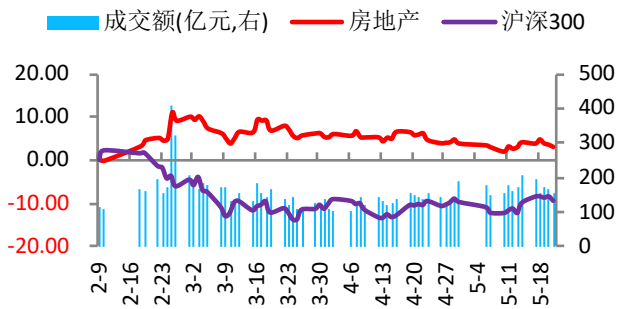
资料来源：wind，山西证券研究所

图3： 板块月涨幅



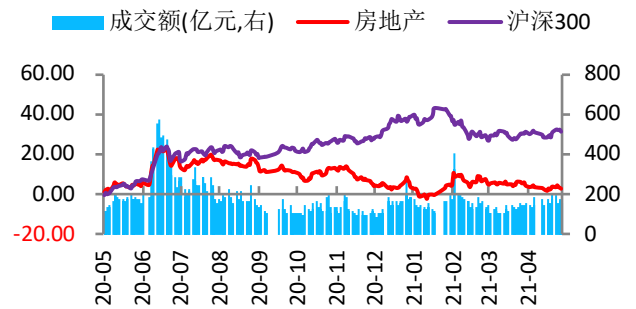
资料来源：wind，山西证券研究所

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	近5日	近10日	近20日	近60日	收盘价	近5日	近10日	近20日	近60日	
	5月21日	%	%	%	%	5月21日	%	%	%	%	
湘财股份	11.36	31.94	47.72	35.72	15.45	ST海投	1.79	-15.96	-21.49	-34.19	-25.10
西藏城投	13.55	20.12	31.94	43.08	53.28	*ST中迪	2.40	-14.29	-13.98	-38.14	-35.83
鲁商发展	16.82	19.89	24.96	20.57	19.04	ST粤泰	1.37	-11.61	-22.60	-34.13	-23.46
财信发展	3.19	12.32	9.64	13.91	27.98	*ST中房	2.67	-11.59	-6.64	-17.59	-27.05
苏宁环球	8.12	8.70	28.89	69.52	91.96	宋都股份	2.96	-11.11	3.86	11.28	10.04
新城控股	47.46	7.91	7.62	0.21	3.40	同达创业	11.17	-9.77	-7.53	3.23	10.38
万业企业	15.40	7.77	8.15	14.58	5.91	凤凰股份	4.52	-9.42	12.44	8.39	13.85
新华联	2.84	7.17	14.52	3.27	31.48	爱旭股份	10.00	-8.17	-9.75	-13.19	-28.57
莱茵体育	3.07	5.50	7.72	-1.92	4.42	皇庭国际	4.14	-7.80	15.00	22.85	59.23
*ST松江	1.94	5.43	12.79	18.29	14.79	国创高新	3.46	-7.49	-7.73	-11.28	-11.96
荣丰控股	17.88	4.93	12.88	30.99	31.47	我爱我家	4.25	-7.00	7.32	8.42	10.39
卧龙地产	5.17	4.23	6.31	10.73	19.69	*ST绿景	5.15	-5.85	1.38	-13.30	-19.53
荣盛发展	6.34	4.11	4.11	-2.61	-4.80	深物业A	11.93	-5.77	-1.73	-5.44	8.08
张江高科	18.63	3.67	10.63	4.90	9.14	泛海控股	2.75	-5.50	-6.78	-2.48	-9.24
中交地产	7.15	3.32	4.84	5.93	10.00	香江控股	1.93	-5.39	2.12	1.58	7.82

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 5月21日	近5日 %	近10日 %	近20日 %	近60日 %	股票名称	收盘价 5月21日	近5日 %	近10日 %	近20日 %	近60日 %
湘财股份	11.36	30.53	17.32	10.34	6.49	鲁商发展	16.82	30.43	38.04	36.70	51.17
苏宁环球	8.12	9.99	9.21	8.58	5.11	财信发展	3.19	29.23	28.53	33.52	46.03
鲁商发展	16.82	9.92	7.95	8.87	5.94	湘财股份	11.36	27.99	58.65	53.88	45.83
西藏城投	13.55	8.74	7.19	5.41	4.53	西藏城投	13.55	26.06	36.90	46.36	65.38
奥园美谷	24.45	8.61	10.63	10.56	6.16	皇庭国际	4.14	24.94	31.94	50.15	85.77
皇庭国际	4.14	6.71	4.86	4.26	2.69	苏宁环球	8.12	20.35	46.83	81.21	111.58
珠江股份	4.23	5.96	9.95	7.18	2.72	中国国贸	23.15	17.65	66.38	101.62	107.85
ST粤泰	1.37	5.42	7.01	9.14	6.57	*ST新光	2.34	17.54	25.98	47.67	144.12
财信发展	3.19	4.16	2.37	1.60	1.18	*ST中迪	2.40	16.43	19.71	40.46	52.67
*ST新光	2.34	3.41	4.55	3.94	3.71	奥园美谷	24.45	15.51	42.26	134.03	153.34
凤凰股份	4.52	3.21	5.12	2.70	1.12	ST海投	1.79	15.49	20.61	35.66	50.21
我爱我家	4.25	3.08	3.19	2.37	1.51	新华联	2.84	15.09	18.15	21.45	44.44
格力地产	7.44	2.69	3.24	3.21	2.54	荣盛发展	6.34	14.61	15.93	14.90	15.92
荣盛发展	6.34	2.29	1.34	0.94	0.69	*ST松江	1.94	14.13	22.67	25.61	31.95
宋都股份	2.96	2.19	2.60	2.10	0.96	凤凰股份	4.52	13.03	27.86	28.30	31.23

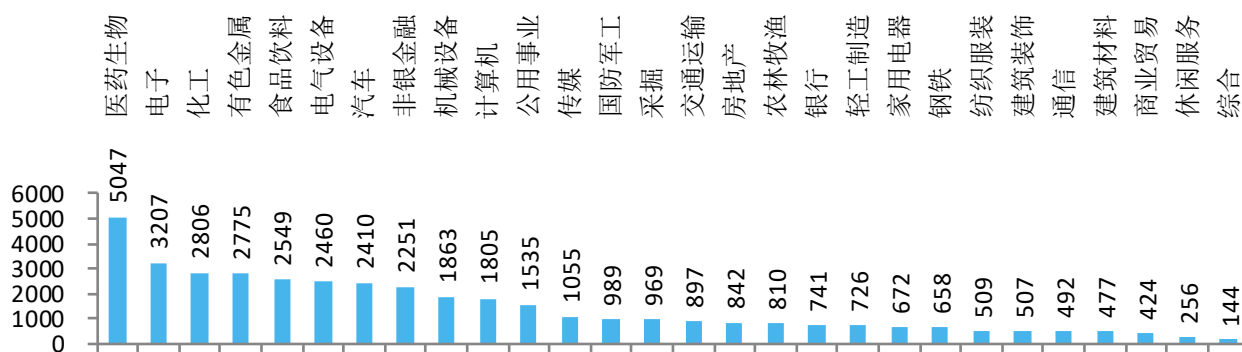
资料来源：wind，山西证券研究所

成交统计：成交量继续回落

上周，申万房地产行业共成交 842 亿元；成交额和成交量分别环比下降 35.66 亿元和 16.81 亿股。2021 年成交量持续回落。

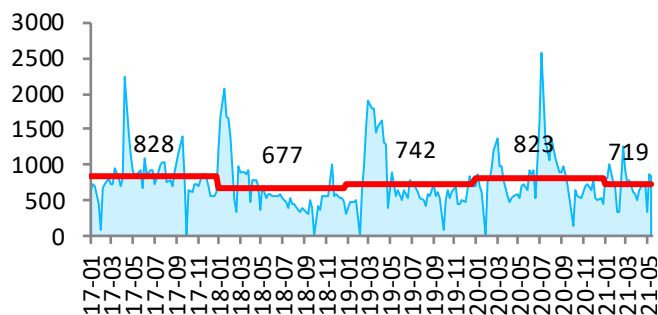
个股方面，成交量较大的有：苏宁环球、湘财股份、鲁商发展、荣盛发展、我爱我家。

图6： 上周申万一级行业成交额（亿元）



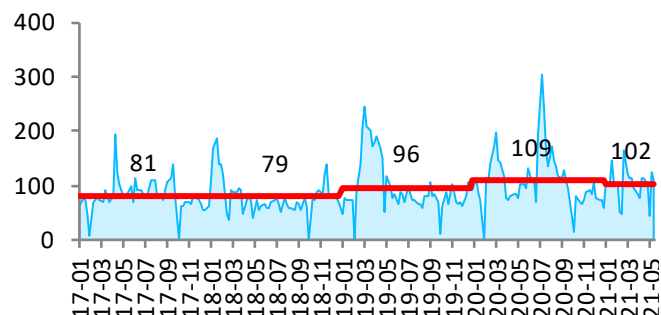
资料来源：wind，山西证券研究所

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 5月21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 5月21日	近5日 亿元	近10日 亿元	近20日 亿元	近60日 亿元
苏宁环球	8.12	11.44	21.09	39.30	70.25	苏宁环球	8.12	90.27	155.50	262.30	403.04
湘财股份	11.36	7.14	8.10	9.68	18.21	鲁商发展	16.82	83.52	126.04	274.22	503.31
鲁商发展	16.82	5.01	8.02	17.90	35.95	奥园美谷	24.45	80.31	196.21	336.38	477.48
荣盛发展	6.34	4.46	5.22	7.32	16.11	湘财股份	11.36	78.41	86.00	98.64	175.43
我爱我家	4.25	3.47	7.21	10.72	20.49	万科A	26.57	67.05	146.83	333.18	1,364.12
奥园美谷	24.45	3.32	8.20	16.29	28.52	西藏城投	13.55	40.25	62.90	89.44	209.72
西藏城投	13.55	3.26	5.37	8.07	20.29	荣盛发展	6.34	29.34	33.97	47.05	104.84
皇庭国际	4.14	3.03	4.39	7.70	14.59	保利地产	13.26	28.30	59.33	120.35	554.95
格力地产	7.44	2.78	6.68	13.22	31.43	华侨城A	8.56	22.97	48.49	117.01	525.18
华侨城A	8.56	2.71	5.65	12.92	57.02	中国国贸	23.15	21.54	36.40	43.07	48.53
ST粤泰	1.37	2.68	6.93	17.16	38.30	格力地产	7.44	20.68	48.27	94.94	207.81
珠江股份	4.23	2.55	8.49	12.25	13.93	新城控股	47.46	18.97	39.55	70.08	262.38
万科A	26.57	2.49	5.43	12.06	45.03	张江高科	18.63	16.52	31.34	54.12	115.16
美好置业	1.82	2.34	6.39	13.67	85.69	我爱我家	4.25	14.99	30.92	44.49	82.38
保利地产	13.26	2.09	4.38	8.72	37.39	金融街	6.78	12.47	21.66	29.66	133.21

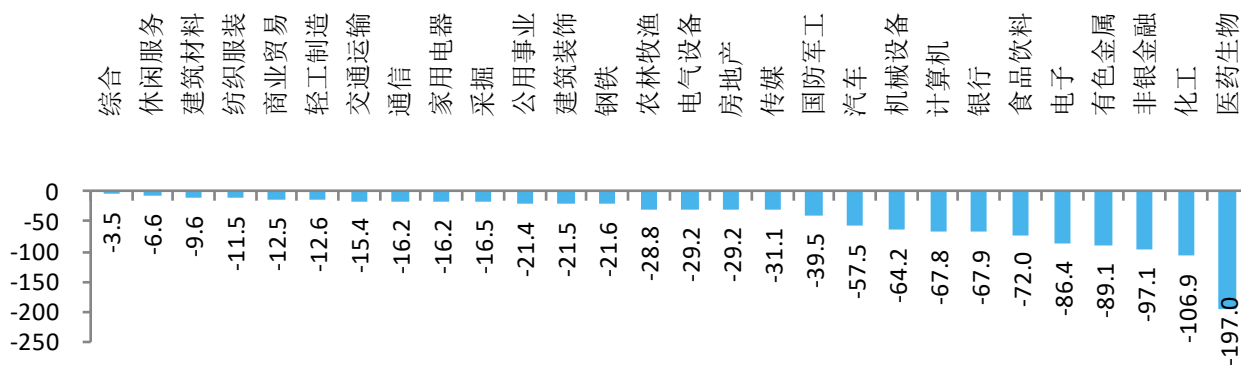
资料来源：wind，山西证券研究所

资金流向：板块和龙头均净主动卖出

上周，房地产板块资金净流出 29.2 亿元；纵向来看，3 月份以来板块资金总体呈流出趋势。

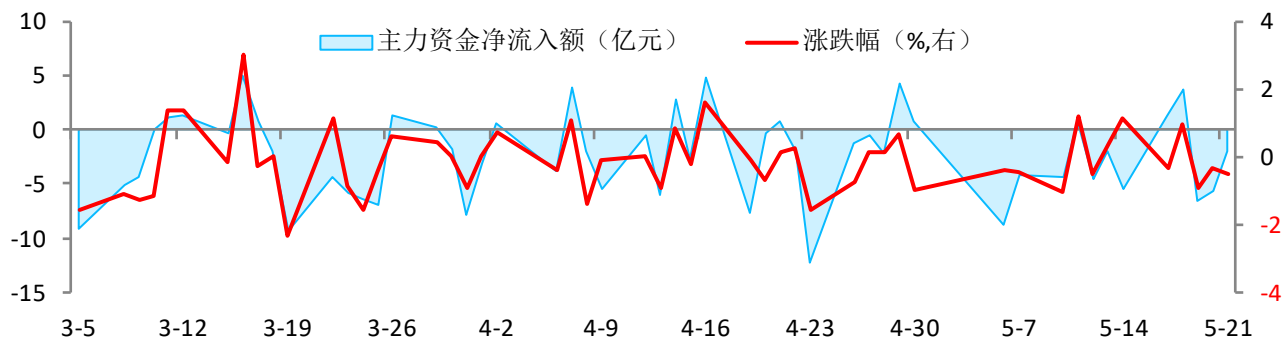
个股方面，新城控股、世茂股份净主动买入；万科 A、保利地产、金地集团、华侨城 A 等公司净主动卖出。

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 5月21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 5月21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
新城控股	47.46	79.4	72.1	-58.1	-232.0	万科A	26.57	-765.4	-2,286.7	-3,500.9	-8,250.4
西藏城投	13.55	79.2	222.6	348.7	526.1	湘财股份	11.36	-556.7	-600.1	-703.4	-1,176.9
张江高科	18.63	57.9	204.4	49.5	106.8	苏宁环球	8.12	-425.9	-736.9	-1,134.6	-1,588.9
奥园美谷	24.45	31.9	-185.5	-961.1	-927.8	保利地产	13.26	-322.3	-852.6	-1,371.0	-3,965.2
荣丰控股	17.88	13.5	19.4	17.1	4.7	鲁商发展	16.82	-188.9	-231.5	-981.3	-1,114.5
中交地产	7.15	11.5	23.0	31.6	16.3	中南建设	6.73	-138.9	-382.1	-682.4	-1,457.8
世茂股份	4.24	10.8	11.5	4.0	-237.1	绿地控股	5.72	-136.8	-154.5	-17.1	-402.5
滨江集团	4.52	9.0	36.1	38.6	-18.1	格力地产	7.44	-133.1	20.5	-316.9	-730.1
大悦城	3.87	8.3	32.9	-21.3	-79.7	凤凰股份	4.52	-132.8	-241.7	-240.1	-242.8
城建发展	5.02	6.5	2.4	-35.1	-110.8	金地集团	10.86	-127.3	-325.9	-490.0	-1,181.5
卧龙地产	5.17	3.8	0.3	-7.5	-16.8	金科股份	6.19	-122.3	-41.0	-177.0	-477.0
首开股份	5.62	2.2	-5.6	-36.8	-90.1	新湖中宝	3.12	-118.1	-79.4	-69.0	-422.6
新大正	43.47	1.9	4.9	1.0	88.1	华侨城A	8.56	-116.1	-157.2	-394.9	-1,155.3
中新集团	9.91	1.3	13.5	8.4	-2.2	*ST基础	10.74	-108.1	-31.8	-39.6	-826.1
上实发展	4.85	1.1	8.6	0.9	-14.0	宋都股份	2.96	-89.0	-57.3	-72.4	-91.1

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 5月21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 5月21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	16.82	276.0	133.1	179.6	172.0	苏宁环球	8.12	-200.4	-349.6	-394.0	-324.5
湘财股份	11.36	109.4	109.8	82.9	-59.4	万科A	26.57	-110.8	-801.7	-685.8	-1,632.5
新城控股	47.46	71.9	18.9	35.2	-28.9	华夏幸福	5.13	-58.2	-86.2	-229.4	-800.1
中国国贸	23.15	49.7	41.5	83.0	87.5	格力地产	7.44	-56.1	0.5	-42.5	-105.1
张江高科	18.63	42.1	55.7	33.4	152.8	中天金融	2.87	-52.7	-56.8	-60.8	-140.7
西藏城投	13.55	41.7	-38.6	23.6	119.9	保利地产	13.26	-50.4	-198.6	-163.9	-412.2
财信发展	3.19	12.2	10.2	11.0	-3.6	凤凰股份	4.52	-45.2	-59.4	-58.5	-68.4
滨江集团	4.52	11.8	2.7	6.1	-21.5	美好置业	1.82	-44.5	-55.4	-50.8	-347.0
荣丰控股	17.88	8.3	12.8	15.5	10.5	新湖中宝	3.12	-40.6	-35.6	-31.0	-143.3
城建发展	5.02	7.1	3.0	-0.8	-9.8	金融街	6.78	-40.2	15.4	10.8	-173.4
ST粤泰	1.37	6.5	-4.5	6.9	-628.1	中南建设	6.73	-39.2	-102.7	-113.8	-222.0
奥园美谷	24.45	6.4	-108.6	-22.7	-215.9	荣盛发展	6.34	-34.6	-43.8	-81.5	-175.8
珠江股份	4.23	1.1	-71.4	-97.3	-105.9	宋都股份	2.96	-34.0	-35.1	-54.9	-49.0
世茂股份	4.24	1.0	-6.1	-5.5	-25.9	我爱我家	4.25	-32.8	-43.6	1.7	-98.2
卧龙地产	5.17	1.0	3.4	3.0	-0.4	金科股份	6.19	-29.4	-60.4	-101.6	-151.0

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 5月21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 5月21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	16.82	112.9	120.5	148.9	-2.5	湘财股份	11.36	-223.0	-220.5	-252.8	-331.2
苏宁环球	8.12	103.9	122.9	80.9	74.6	万科A	26.57	-116.5	-182.7	-250.7	-216.2
阳光城	5.53	40.3	39.0	26.9	46.8	保利地产	13.26	-61.7	-31.6	-81.3	-90.6
万业企业	15.40	32.5	36.2	31.9	25.0	上海临港	21.16	-24.3	25.3	14.5	-6.2
奥园美谷	24.45	29.8	187.7	131.9	164.2	华夏幸福	5.13	-22.5	-11.4	-50.2	-472.9
西藏城投	13.55	29.7	31.9	30.0	-62.9	绿地控股	5.72	-20.3	-39.1	-18.7	-41.0
珠江股份	4.23	19.4	-21.2	8.8	11.4	皇庭国际	4.14	-16.5	-2.8	-3.3	2.2
金融街	6.78	17.1	21.5	23.6	-107.5	中国国贸	23.15	-15.8	-18.0	-2.7	-4.1
中南建设	6.73	11.9	-7.2	-70.4	-213.3	中天金融	2.87	-15.3	13.1	4.7	-39.5
张江高科	18.63	9.9	45.3	48.4	156.3	招商蛇口	11.42	-14.6	-15.1	-28.1	-95.7
新华联	2.84	8.9	12.0	6.1	-27.1	凤凰股份	4.52	-12.8	-30.4	-33.3	-23.6
华侨城A	8.56	8.0	11.2	7.6	-204.3	深物业A	11.93	-12.4	-13.7	-28.6	-57.4
中交地产	7.15	5.5	6.9	6.7	3.7	黑牡丹	6.81	-11.9	-16.4	-19.7	-19.7
荣盛发展	6.34	4.7	-5.5	-19.8	-50.0	大名城	3.60	-11.8	-17.9	-19.9	-47.8
世荣兆业	6.28	4.4	1.1	2.0	-9.2	招商积余	20.21	-11.6	-14.2	-24.7	-73.2

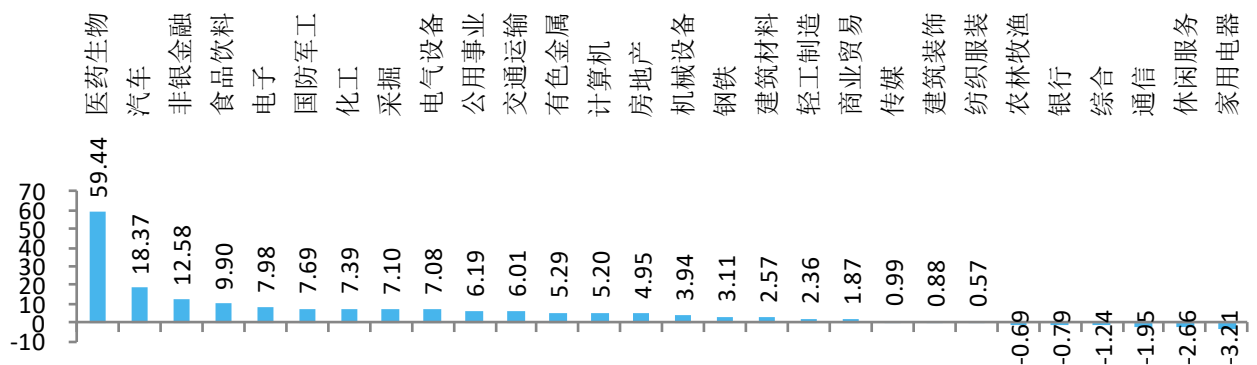
资料来源：wind，山西证券研究所

融资融券：板块融资净买入

上周，申万房地产板块融资净买入 4.95 亿元；纵向来看，5 月份以来，地产板块融资余额呈上升趋势，其占流通市值比例也呈上升趋势。

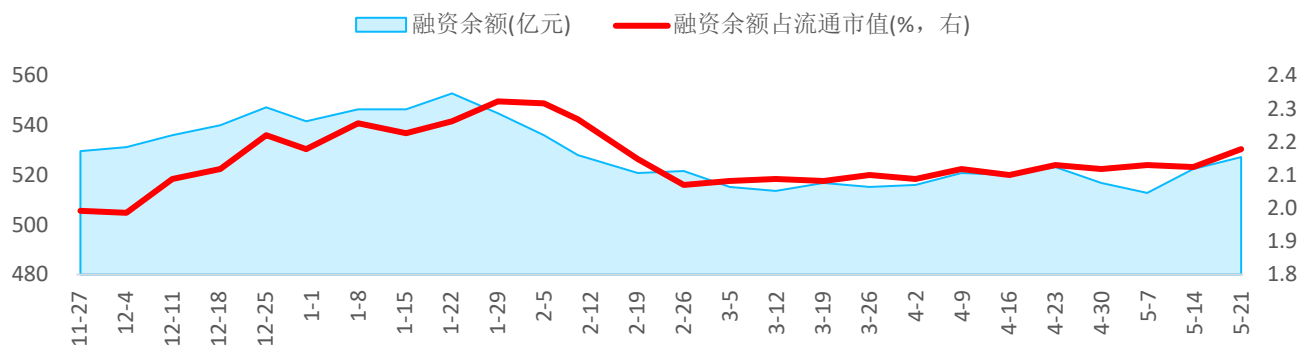
个股方面，融资买入额占成交额比重较大的有：福星股份、凤凰股份、新湖中宝、新城控股、华发股份；融资净买入额占成交额较大的有：信达地产、世茂股份、华侨城 A、中南建设、顺发恒业。

图11： 上周申万一行业融资净买入额（亿元）



资料来源：wind，山西证券研究所

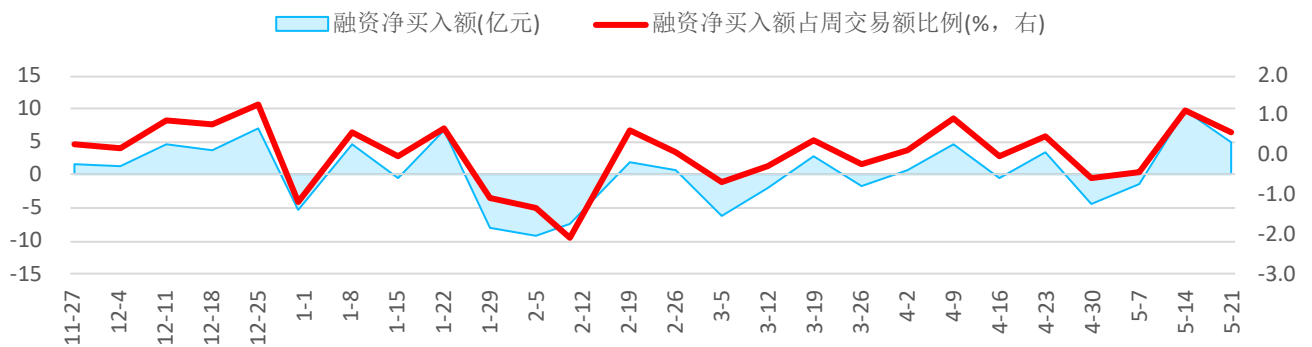
图12： 近6个月地产板块融资余额及其占流通市值比例



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 5月21日	融资余额 百万元	融资余额占流通市 值(%)	股票名称	收盘价 5月21日	融资买入额 亿元	融资买入额占成交 额(%)
福星股份	4.49	537.3	12.6	福星股份	4.49	297.50	20.41
城建发展	5.02	1,359.5	12.0	凤凰股份	4.52	576.96	20.20
ST海投	1.79	294.3	11.5	新潮中宝	3.12	935.53	16.67
亚通股份	6.23	169.9	10.7	新城控股	47.46	4,210.45	16.32
华丽家族	3.30	524.7	9.9	华发股份	6.78	1,227.46	16.24
大名城	3.60	810.7	9.9	华侨城A	8.56	8,390.58	16.24
*ST云城	1.75	238.0	8.5	西藏城投	13.55	3,342.48	16.06
城投控股	4.84	1,004.2	8.2	鲁商发展	16.82	7,884.79	16.04
华发股份	6.78	1,085.6	7.6	荣盛发展	6.34	1,652.10	16.00
珠江股份	4.23	267.5	7.4	城建发展	5.02	544.91	15.82
外高桥	13.88	960.6	7.4	广宇发展	5.48	228.54	15.48
美好置业	1.82	318.0	7.1	华远地产	2.07	197.88	15.21
深振业A	5.30	492.0	6.9	金融街	6.78	2,016.30	15.17
西藏城投	13.55	609.5	6.0	信达地产	3.66	253.74	15.17
泰禾集团	2.56	376.7	5.9	绿地控股	5.72	1,753.81	15.15

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 5月21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 5月21日	期间净买入额 百万元	期间净买入额占成 交额 (%)
信达地产	3.66	28.4	37.5	信达地产	3.66	25.5	33.8
世茂股份	4.24	71.4	33.7	世茂股份	4.24	68.4	32.3
华侨城A	8.56	563.3	24.5	华侨城A	8.56	544.2	23.7
中南建设	6.73	210.6	22.1	万科A	26.57	1,474.5	22.0
顺发恒业	2.99	6.9	20.0	中南建设	6.73	205.8	21.6
世联行	6.08	181.0	18.6	顺发恒业	2.99	6.9	20.0
格力地产	7.44	239.2	11.6	世联行	6.08	175.8	18.1
华发股份	6.78	85.6	11.5	万通发展	7.42	42.3	13.4
滨江集团	4.52	29.1	11.4	华发股份	6.78	87.5	11.8
万科A	26.57	568.4	8.5	格力地产	7.44	239.4	11.6
外高桥	13.88	11.9	7.7	滨江集团	4.52	24.2	9.4
金融街	6.78	92.9	7.5	外高桥	13.88	12.1	7.8
上海临港	21.16	50.6	6.3	金融街	6.78	84.0	6.7
蓝光发展	3.89	19.4	6.2	新华联	2.84	22.9	5.9
新华联	2.84	22.9	5.9	美好置业	1.82	24.6	5.7

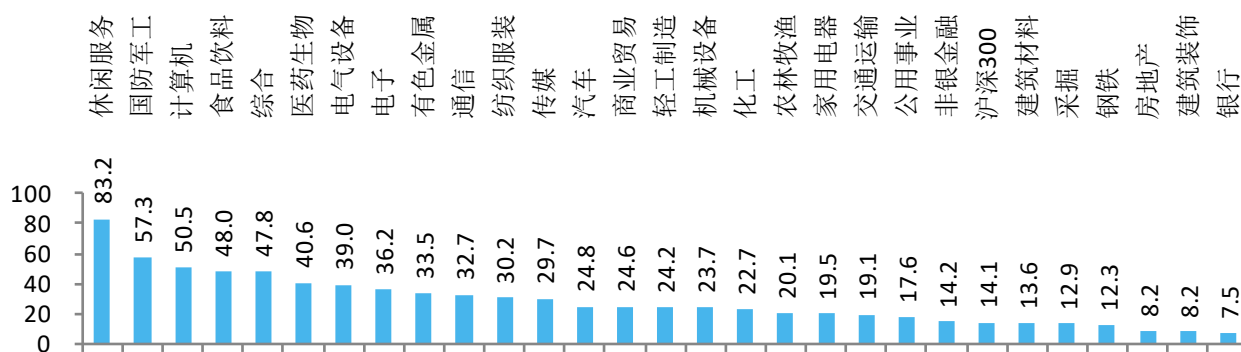
资料来源: wind, 山西证券研究所

板块估值：板块和龙头估值优势明显

截止到 2021 年 5 月 21 日，地产板块动态 PE 为 8.2 倍，估值仅高于银行和建筑装饰板块；纵向来看，目前地产板块估值仍处于近 10 年较低水平。

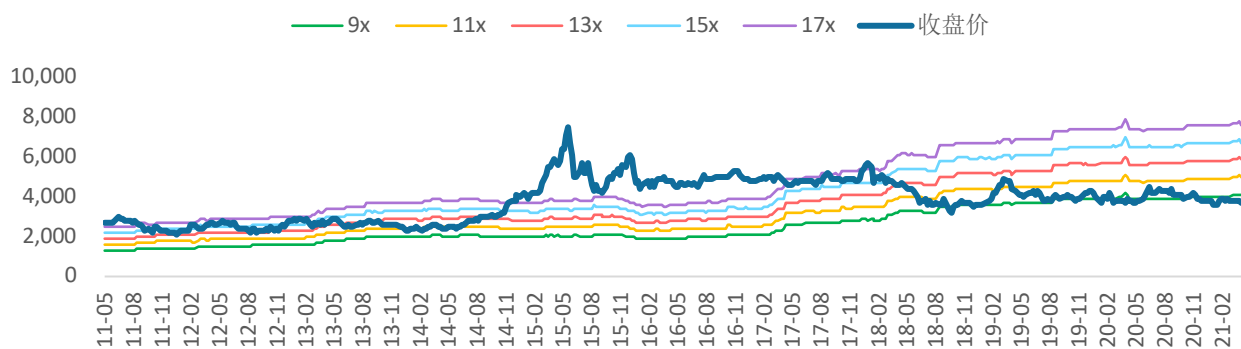
个股方面，低估的个股有：荣盛发展、蓝光发展、阳光城、中南建设、荣安地产，龙头公司有：保利地产；股息率较高的个股有：华夏幸福、华联控股、三湘印象、锦和商业、荣盛发展。

图14： 上周申万一级行业估值 (PE/TTM)



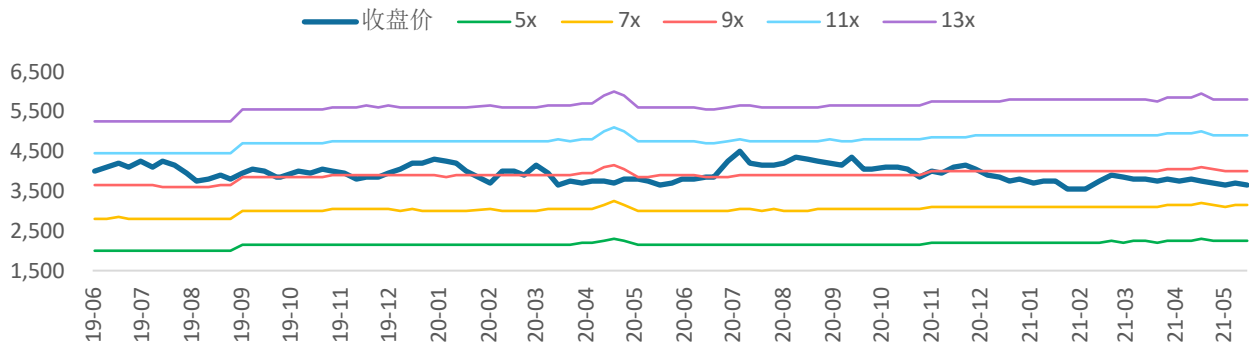
资料来源：wind，山西证券研究所

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)



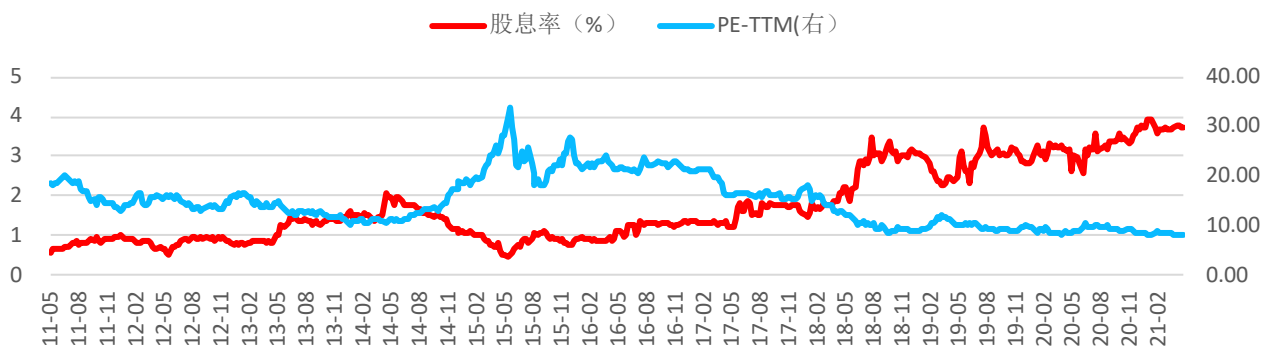
资料来源：wind，山西证券研究所

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 5月21日	PE TTM	股票名称	收盘价 5月21日	PB MRQ	股票名称	收盘价 5月21日	股息率 倍
荣盛发展	6.34	3.64	福星股份	4.49	0.39	华夏幸福	5.13	22.50
蓝光发展	3.89	3.99	泰禾集团	2.56	0.45	华联控股	3.69	10.84
阳光城	5.53	4.39	信达地产	3.66	0.45	三湘印象	3.82	10.09
中南建设	6.73	4.45	华夏幸福	5.13	0.48	锦和商业	6.88	8.72
荣安地产	2.74	4.65	光明地产	2.51	0.51	荣盛发展	6.34	7.57
迪马股份	2.76	4.73	城建发展	5.02	0.52	蓝光发展	3.89	7.38
绿地控股	5.72	4.74	铁岭新城	1.92	0.52	金科股份	6.19	7.26
金地集团	10.86	4.91	ST海投	1.79	0.54	首开股份	5.62	7.12
广宇发展	5.48	4.94	金融街	6.78	0.55	招商蛇口	11.42	7.10
金科股份	6.19	5.34	天保基建	2.64	0.55	绿地控股	5.72	6.99
华发股份	6.78	5.35	首开股份	5.62	0.55	金地集团	10.86	6.17
保利地产	13.26	5.62	北辰实业	2.44	0.56	保利地产	13.26	6.16
首开股份	5.62	5.64	荣盛发展	6.34	0.57	北辰实业	2.44	6.15
京投发展	4.11	6.09	华远地产	2.07	0.57	世茂股份	4.24	6.13
广汇物流	4.55	6.11	*ST中迪	2.40	0.60	宁波富达	3.68	5.98

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

