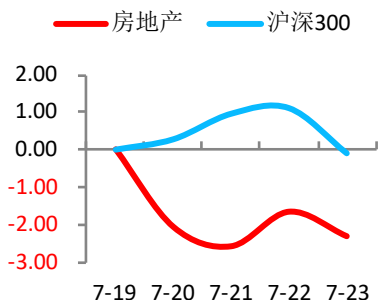


房地产

报告原因：行业周报

2021年7月26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（2021.07.19-2021.07.25）

行业迎来变局 板块估值将继续下行

维持

中性

行业研究/定期报告

投资要点：

- 板块走势：上周，地产板块下跌2.3%，走势弱于大盘（沪深300下跌0.11%）。排名行业第20位，近一个月地产板块走势明显弱于大盘。
- 成交统计：上周，申万房地产行业共成交675亿元，环比下降31.71亿元；成交量为92亿股，环比上升3.23亿股，成交量为近6周新高。但成交额和成交量连续6周位于年平均线以下。
- 资金流向：上周，房地产板块资金净流出29.4亿元；纵向来看，近3个月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0.18亿元，近6周，板块融资余额总体呈下行趋势；板块连续4周融资净卖出。
- 板块估值：截止到2021年7月23日，地产板块动态PE为7.4倍，估值仅高于银行板块；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2.3%，走势继续弱于大盘。成交量环比上升，且为近6周新高，但成交额环比下降，且成交量和成交额连续6周均位于年平均线以下；板块和龙头公司资金净流出，板块近期融资余额振荡下行，且连续4周融资净卖出。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，行业资金面将持续收紧。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：板块继续大跌	5
成交统计：成交量为近 6 周新高	8
资金流向：板块资金净流出 龙头净主动卖出	10
融资融券：板块连续 4 周融资净卖出	13
板块估值：板块和龙头估值继续下行	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

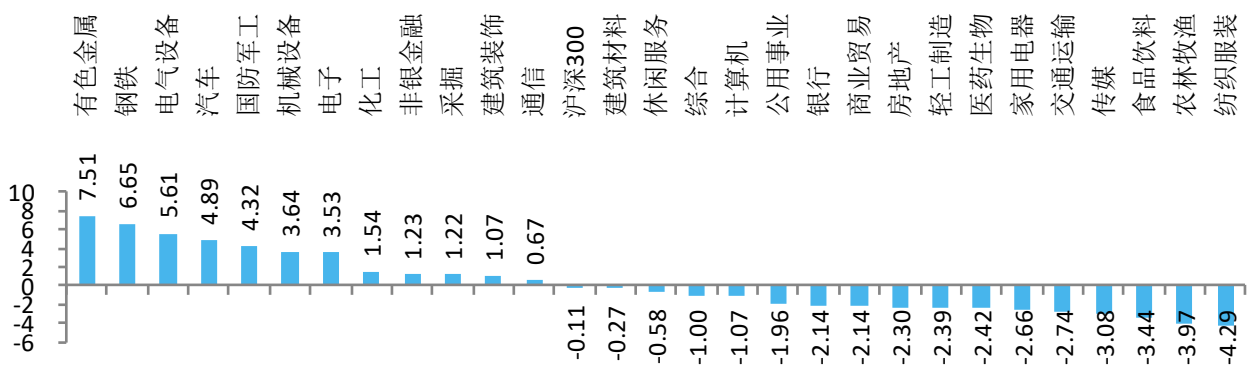
表 1:	上周个股涨跌幅.....	6
表 2:	上周个股换手率与振幅.....	7
表 3:	上周个股成交量与成交额.....	9
表 4:	净主动买入和卖出个股表现.....	11
表 5:	开盘净主动买入和卖出个股表现.....	11
表 6:	尾盘净主动买入和卖出个股表现.....	12
表 7:	融资余额与融资买入额前 15 名个股.....	14
表 8:	融资买入额与期间净买入额前 15 名个股.....	15
表 9:	行业估值较低和股息率较高个股.....	18

板块走势：板块继续大跌

上周，地产板块下跌 2.3%，走势弱于大盘（沪深 300 下跌 0.11%）。排名行业第 20 位，近一个月地产板块走势明显弱于大盘。

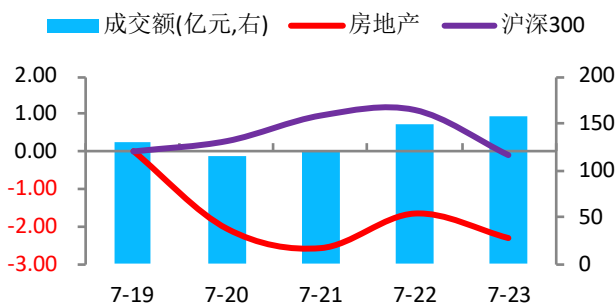
个股方面，涨幅较大的有：中润资源、万业企业、皇庭国际、西藏城投、*ST 基础；跌幅较大的有：陆家嘴、浦东金桥、上海临港、奥园美谷、中天金融；换手率较高的个股有：中润资源、西藏城投、奥园美谷、皇庭国际、万业企业；振幅较大的个股有：中润资源、万业企业、西藏城投、皇庭国际、世联行。

图1： 上周申万一级行业及大盘涨跌幅



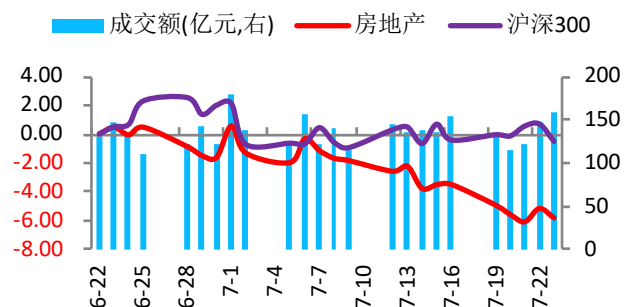
资料来源：wind，山西证券研究所

图2： 板块周涨幅



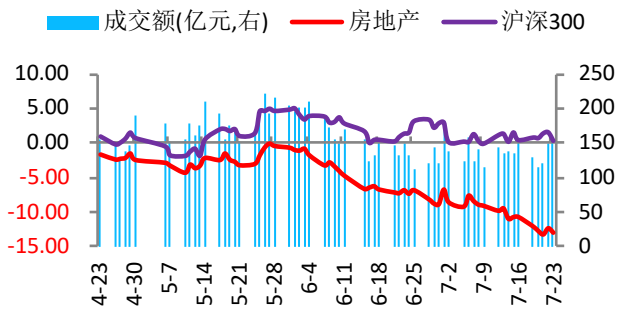
资料来源：wind，山西证券研究所

图3： 板块月涨幅



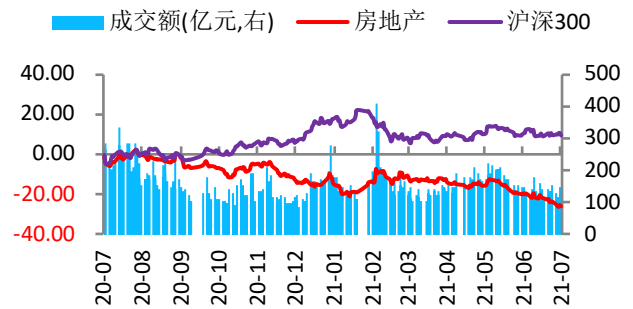
资料来源：wind，山西证券研究所

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

涨幅前15名						跌幅前15名					
股票名称	收盘价 7月23日	近5日 %	近10日 %	近20日 %	近60日 %	股票名称	收盘价 7月23日	近5日 %	近10日 %	近20日 %	近60日 %
中润资源	4.04	35.57	81.17	89.67	90.57	陆家嘴	12.43	-14.28	-11.09	-12.16	17.98
万业企业	23.27	25.65	23.68	26.56	70.47	浦东金桥	12.36	-10.76	-8.53	-11.60	1.07
皇庭国际	3.26	19.85	21.19	17.27	-6.05	上海临港	16.52	-9.53	-11.94	-9.63	-0.37
西藏城投	21.34	17.77	13.81	51.45	121.29	奥园美谷	18.09	-8.64	-1.95	-13.61	23.82
*ST基础	11.39	14.59	7.86	3.26	20.91	中天金融	2.42	-7.63	-10.04	-14.49	-14.79
*ST松江	3.27	14.34	24.81	32.93	80.66	我爱我家	4.06	-6.88	-9.78	-14.53	8.78
黑牡丹	7.10	13.78	11.64	8.79	7.99	外高桥	14.21	-6.88	-3.92	-5.30	2.08
世联行	8.18	11.29	26.43	29.43	41.21	金融街	6.06	-6.48	-6.91	-9.61	1.22
格力地产	8.06	8.77	8.92	0.62	14.81	鲁商发展	12.42	-6.48	-13.57	-18.40	-18.94
冠城大通	3.69	7.89	8.85	8.53	10.81	德必集团	29.67	-6.29	-9.60	-14.54	-28.12
济南高新	3.10	5.80	4.38	1.64	-4.91	大龙地产	2.35	-6.00	-7.48	-4.86	0.75
华发股份	6.56	4.46	6.67	4.05	8.71	张江高科	17.95	-5.82	-0.22	-4.01	1.53
莱茵体育	2.77	3.75	1.84	-0.72	-9.18	金科股份	4.69	-5.82	-7.68	-11.33	-27.29
美好置业	1.70	3.66	-0.58	-2.86	-6.59	保利地产	11.15	-5.43	-8.46	-10.59	-20.36
大港股份	7.50	3.59	-0.79	1.76	14.50	*ST全新	4.57	-5.38	-2.35	11.19	18.39

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 7月23日	近5日 %	近10日 %	近20日 %	近60日 %	股票名称	收盘价 7月23日	近5日 %	近10日 %	近20日 %	近60日 %
中润资源	4.04	14.98	9.49	5.23	2.31	中润资源	4.04	32.21	82.96	92.96	93.40
西藏城投	21.34	8.53	8.83	8.27	7.32	万业企业	23.27	29.00	28.60	31.48	73.02
奥园美谷	18.09	4.70	5.57	5.83	8.02	西藏城投	21.34	26.32	31.36	60.54	135.81
皇庭国际	3.26	4.51	2.78	2.07	3.07	皇庭国际	3.26	25.00	28.62	27.70	61.38
万业企业	23.27	3.95	3.06	2.54	1.83	世联行	8.18	18.23	39.26	43.35	60.27
苏宁环球	7.18	3.67	3.75	5.07	7.37	*ST基础	11.39	18.21	17.14	20.67	44.27
ST粤泰	1.43	3.39	4.02	4.42	5.46	*ST松江	3.27	17.83	27.48	38.21	92.27
世联行	8.18	2.91	2.78	2.23	2.14	黑牡丹	7.10	16.51	16.19	15.78	19.24
合肥城建	8.42	2.75	2.67	3.43	2.33	奥园美谷	18.09	15.86	19.67	31.76	107.39
大港股份	7.50	2.70	2.82	2.80	3.41	嘉凯城	4.05	14.08	17.00	30.66	49.03
德必集团	29.67	2.37	2.35	2.43	3.83	苏宁环球	7.18	13.91	15.26	26.79	128.83
特发服务	26.27	2.33	2.23	2.40	3.18	大港股份	7.50	13.54	15.34	15.74	51.76
格力地产	8.06	2.33	2.01	1.75	2.50	济南高新	3.10	13.31	13.80	14.10	15.34
鲁商发展	12.42	2.11	2.30	2.52	5.08	格力地产	8.06	13.23	14.19	16.60	41.74
*ST全新	4.57	2.07	2.79	2.83	2.46	空港股份	6.05	12.99	14.52	14.11	15.14

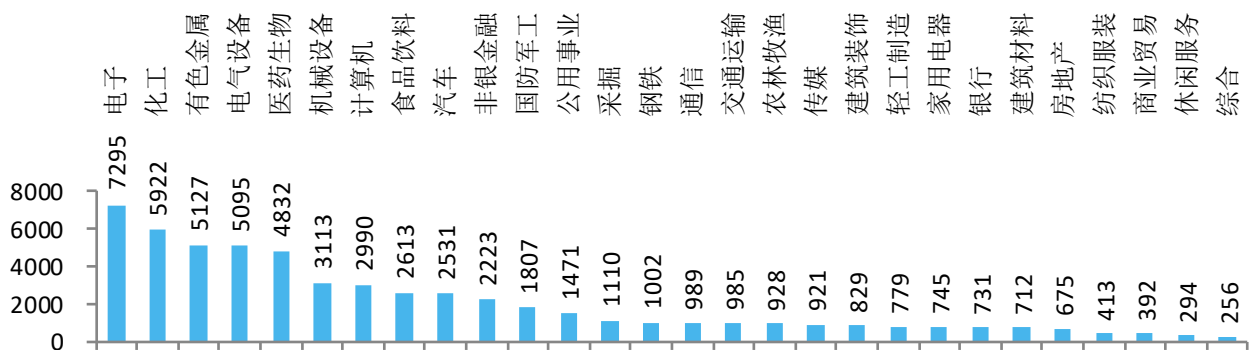
资料来源: wind, 山西证券研究所

成交统计：成交量为近 6 周新高

上周，申万房地产行业共成交 675 亿元，环比下降 31.71 亿元；成交量为 92 亿股，环比上升 3.23 亿股，成交量为近 6 周新高。但成交额和成交量连续 6 周位于年平均线以下。

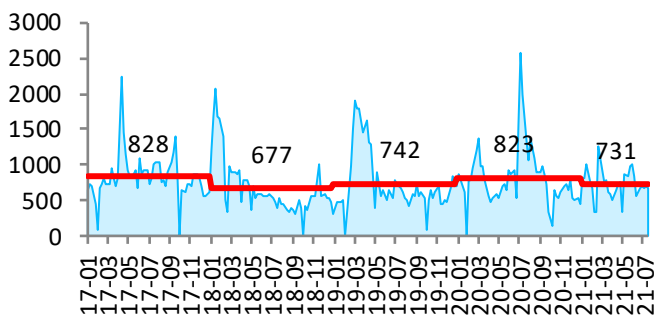
个股方面，成交量较大的有：中润资源、苏宁环球、西藏城投、保利地产、万科 A。

图6： 上周申万一级行业成交额（亿元）



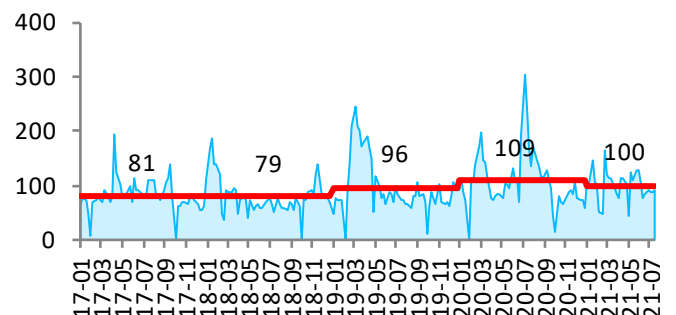
资料来源：wind，山西证券研究所

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 7月23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 7月23日	近5日 亿元	近10日 亿元	近20日 亿元	近60日 亿元
中润资源	4.04	6.95	8.81	9.72	12.89	万科A	23.11	70.50	144.10	315.00	950.24
苏宁环球	7.18	4.20	8.59	23.23	101.24	西藏城投	21.34	63.20	125.89	220.09	484.12
西藏城投	21.34	3.18	6.59	12.34	32.76	万业企业	23.27	39.95	59.59	95.29	188.31
保利地产	11.15	3.14	5.34	11.05	29.30	保利地产	11.15	35.55	61.68	131.20	374.58
万科A	23.11	3.06	6.16	13.23	37.36	奥园美谷	18.09	35.03	85.11	182.24	828.74
世联行	8.18	2.93	5.60	9.00	25.80	苏宁环球	7.18	31.62	64.74	184.21	819.29
美好置业	1.70	2.49	4.85	8.73	30.65	中润资源	4.04	25.92	30.75	32.72	39.63
格力地产	8.06	2.40	4.15	7.23	30.87	世联行	8.18	22.67	40.78	61.84	165.59
中天金融	2.42	2.10	3.34	5.11	16.98	格力地产	8.06	18.26	31.09	53.61	235.94
皇庭国际	3.26	2.04	2.51	3.75	16.65	陆家嘴	12.43	17.10	57.87	78.94	181.68
中南建设	5.08	1.95	3.70	6.54	19.82	张江高科	17.95	15.22	42.55	62.98	226.08
万业企业	23.27	1.89	2.93	4.87	10.51	鲁商发展	12.42	13.97	31.35	74.07	486.33
华夏幸福	4.94	1.87	4.70	11.50	36.97	华侨城A	7.15	12.59	26.57	60.47	256.12
金科股份	4.69	1.81	4.11	7.47	21.29	新城控股	36.07	12.06	29.36	64.98	200.22
奥园美谷	18.09	1.81	4.30	8.99	37.12	华发股份	6.56	11.49	17.42	30.59	96.44

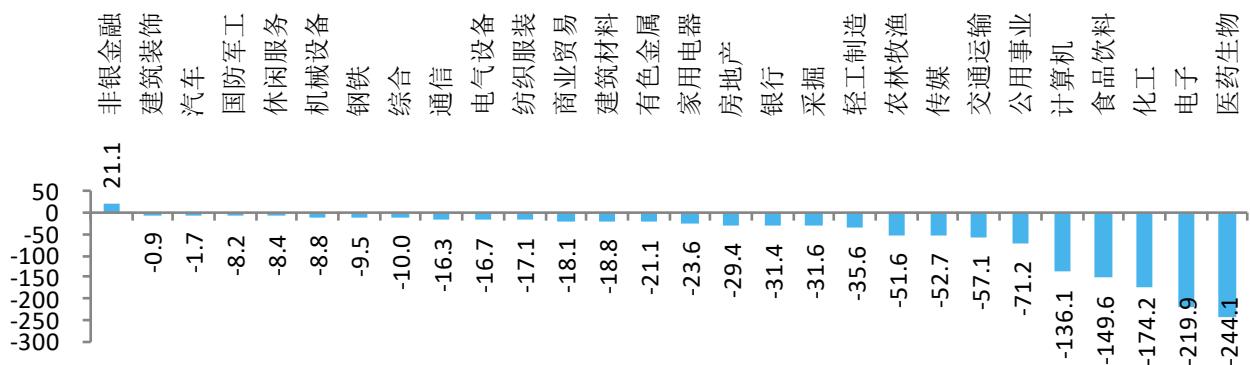
资料来源: wind, 山西证券研究所

资金流向：板块资金净流出 龙头净主动卖出

上周，房地产板块资金净流出 29.4 亿元；纵向来看，近 3 个月板块资金总体呈流出趋势。

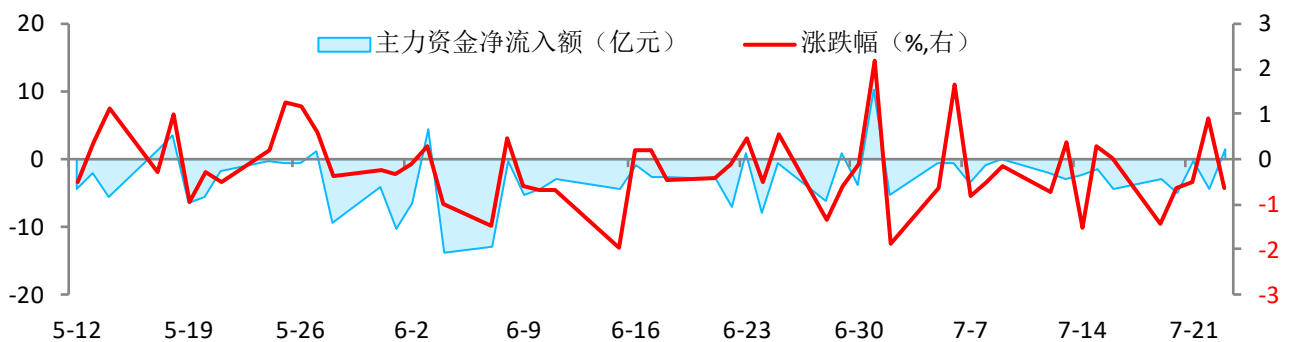
个股方面，万科 A、保利地产、绿地控股、金地集团等龙头公司净主动卖出。

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 7月23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 7月23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
万业企业	23.27	290.8	137.5	-99.7	-19.8	万科A	23.11	-596.8	-1,229.4	-2,357.7	-8,167.1
格力地产	8.06	107.2	109.4	-133.4	-748.8	陆家嘴	12.43	-348.7	-790.9	-769.3	-1,249.9
世联行	8.18	101.6	344.1	242.5	142.0	保利地产	11.15	-345.4	-684.4	-1,091.4	-2,834.1
*ST基础	11.39	53.5	-19.5	-48.7	-311.4	张江高科	17.95	-341.5	-449.0	-695.1	-1,210.4
华发股份	6.56	30.0	78.6	-9.6	-90.0	中润资源	4.04	-306.6	-426.0	-414.6	-437.8
冠城大通	3.69	24.3	22.4	7.0	-62.3	上海临港	16.52	-245.4	-314.0	-245.2	-657.7
*ST松江	3.27	19.7	28.9	19.9	-5.2	奥园美谷	18.09	-212.1	-671.1	-782.6	-2,180.8
西藏城投	21.34	18.4	-155.2	179.8	-7.4	华侨城A	7.15	-210.4	-330.1	-393.3	-1,075.2
迪马股份	2.55	18.1	-7.6	-9.5	-110.8	鲁商发展	12.42	-196.1	-404.4	-741.4	-2,386.1
深物业A	12.29	15.7	13.6	-67.2	-263.7	苏宁环球	7.18	-194.2	-567.0	-811.2	-3,748.2
中国武夷	3.08	14.1	1.4	-6.5	-100.2	华夏幸福	4.94	-174.7	-499.9	-404.0	-1,232.8
美好置业	1.70	13.9	-35.7	-140.5	-410.2	金科股份	4.69	-160.0	-348.5	-532.7	-1,065.2
金隅集团	2.62	13.8	-31.7	-103.8	-245.7	绿地控股	4.72	-142.8	-179.9	-315.3	-612.7
空港股份	6.05	13.2	15.7	5.8	18.8	金地集团	9.36	-130.6	-197.9	-303.4	-1,412.2
香江控股	1.86	11.9	16.5	7.6	-112.5	新潮中宝	2.97	-111.6	-157.6	-286.6	-541.3

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 7月23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 7月23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	21.34	175.9	187.2	311.0	91.8	万科A	23.11	-144.4	-162.6	-427.0	-1,649.1
格力地产	8.06	83.1	63.9	-51.5	-219.7	中润资源	4.04	-139.0	-210.7	-207.6	-211.8
世联行	8.18	54.6	92.2	43.1	173.3	保利地产	11.15	-109.9	-151.8	-319.5	-717.7
*ST基础	11.39	51.0	47.5	39.5	65.7	陆家嘴	12.43	-109.6	-168.6	-228.7	-627.6
万业企业	23.27	42.0	-31.7	-71.1	-118.5	张江高科	17.95	-98.7	-161.4	-235.4	-286.9
金隅集团	2.62	24.0	24.7	14.8	-26.2	苏宁环球	7.18	-78.6	-208.1	-374.4	-1,351.4
粤宏远A	3.08	13.7	11.2	15.0	21.0	上海临港	16.52	-68.1	-130.6	-159.8	-147.7
嘉凯城	4.05	12.0	6.2	-34.8	-93.1	华侨城A	7.15	-65.8	-92.1	-172.1	-317.9
空港股份	6.05	11.7	10.0	8.1	11.1	绿地控股	4.72	-62.4	-57.0	-80.3	-215.6
珠江股份	3.49	7.9	23.2	27.0	-199.0	华夏幸福	4.94	-53.9	-107.8	5.7	-90.2
华发股份	6.56	7.1	-4.7	-16.2	-57.3	黑牡丹	7.10	-50.8	-56.7	-64.8	-86.5
迪马股份	2.55	6.7	1.1	-1.4	-26.6	中南建设	5.08	-47.7	-40.3	-87.1	-324.3
*ST松江	3.27	5.6	9.5	3.6	2.2	招商蛇口	11.04	-39.6	-69.4	-35.3	-132.1
美好置业	1.70	5.1	11.7	-16.8	-144.0	鲁商发展	12.42	-39.3	-89.9	-209.3	-478.5
阳光股份	3.46	4.6	4.6	2.3	-13.9	奥园美谷	18.09	-35.8	-99.1	-170.9	-560.6

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 7月23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 7月23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
世联行	8.18	19.6	38.8	21.4	3.4	万科A	23.11	-57.2	-173.2	-306.6	-724.5
皇庭国际	3.26	16.9	22.9	17.5	9.8	陆家嘴	12.43	-53.0	-121.1	-98.4	-123.0
华发股份	6.56	12.7	16.7	4.6	-14.4	华夏幸福	4.94	-46.0	-90.4	-128.4	-213.4
招商蛇口	11.04	11.9	-7.8	-12.7	-76.6	格力地产	8.06	-30.4	-52.6	-84.3	-156.5
奥园美谷	18.09	10.4	-49.8	-84.4	95.7	华侨城A	7.15	-24.3	-36.2	-46.2	-158.4
*ST基础	11.39	9.8	10.2	24.5	17.9	张江高科	17.95	-21.0	-13.7	-36.2	-114.2
新城控股	36.07	9.4	-33.2	-55.0	-136.9	我爱我家	4.06	-19.9	-22.9	-43.8	-61.1
万业企业	23.27	8.8	-22.2	-53.7	94.8	上海临港	16.52	-19.6	-12.1	0.8	-196.5
阳光城	4.67	8.6	10.7	45.5	123.8	金科股份	4.69	-15.2	-42.7	-22.0	-44.3
苏宁环球	7.18	6.8	-18.8	-83.6	-141.2	外高桥	14.21	-14.5	-35.6	-50.4	-112.2
西藏城投	21.34	6.4	-34.5	-66.3	-36.1	中润资源	4.04	-14.3	-35.3	-35.0	-38.0
莱茵体育	2.77	6.0	2.1	1.9	-7.3	浦东金桥	12.36	-14.3	-24.9	-31.1	-75.9
金隅集团	2.62	5.7	5.4	9.4	16.2	滨江集团	4.10	-13.6	-15.3	-19.0	-26.5
世茂股份	3.66	4.5	-0.2	-3.5	-31.5	鲁商发展	12.42	-12.1	-47.8	-102.1	-14.1
空港股份	6.05	4.4	5.7	2.8	0.6	美好置业	1.70	-10.6	-32.7	-34.7	-46.8

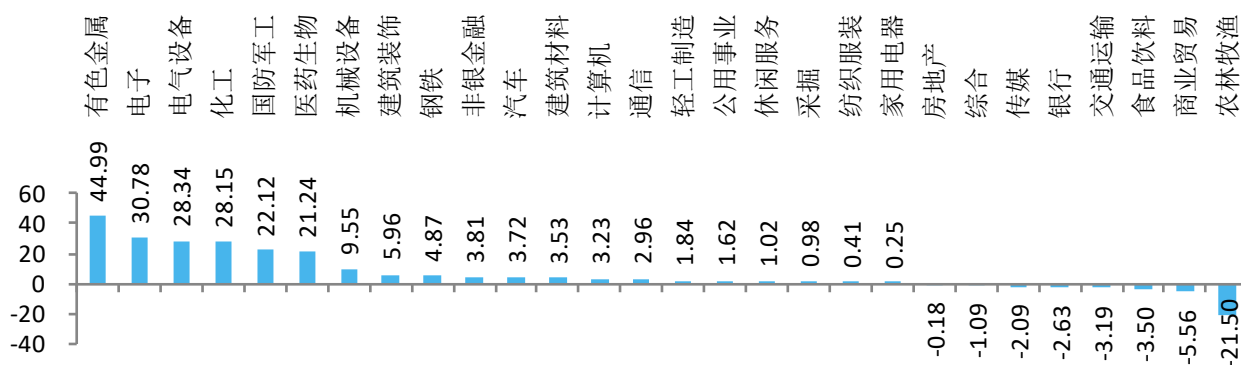
资料来源：wind，山西证券研究所

融资融券：板块连续 4 周融资净卖出

上周，申万房地产板块融资净卖出 0.18 亿元，近 6 周，板块融资余额总体呈下行趋势；板块连续 4 周融资净卖出。

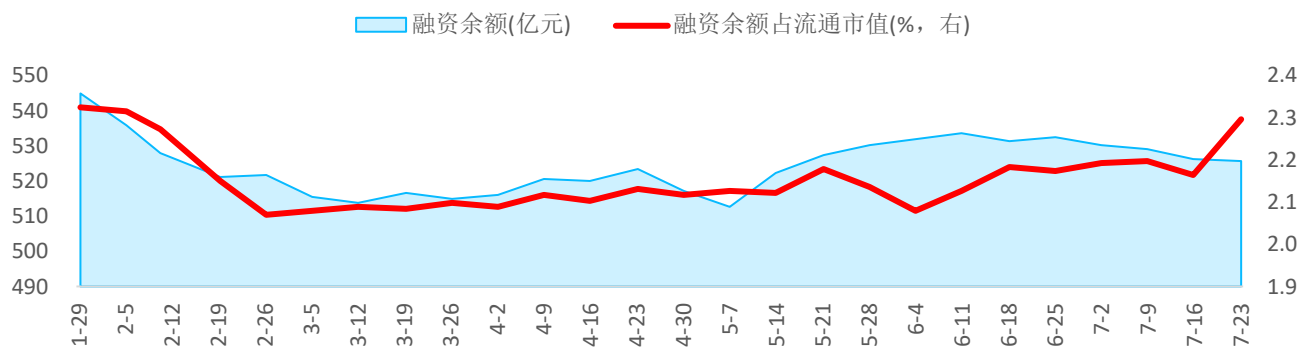
个股方面，融资买入额占成交额比重较大的有：福星股份、外高桥、凤凰股份、鲁商发展、世茂股份；融资净买入额占成交额较大的有：阳光城、外高桥、凤凰股份、我爱我家、浦东金桥。

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

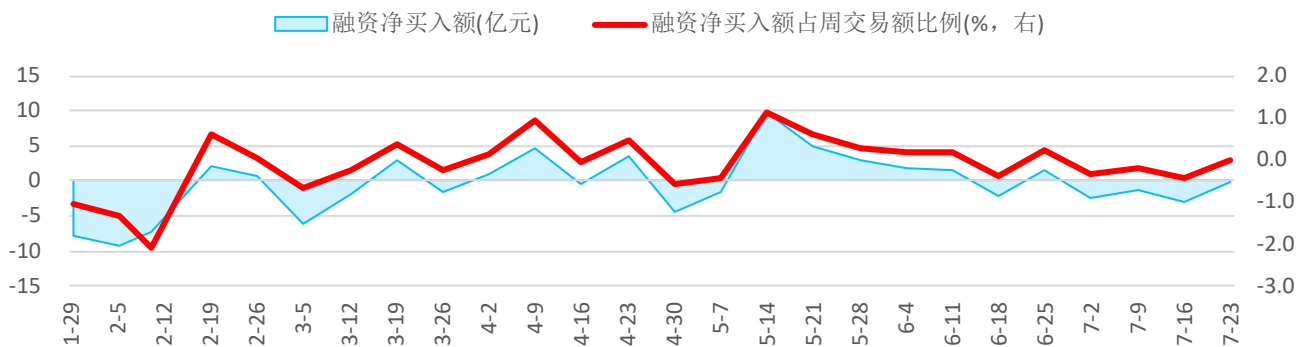
图12： 近 6 个月地产板块融资余额及其占流通市值比例



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 7月23日	融资余额 百万元	融资余额占流通市 值(%)	股票名称	收盘价 7月23日	融资买入额 亿元	融资买入额占成交 额(%)
城建发展	4.47	1,269.9	12.6	福星股份	4.24	276.95	22.21
福星股份	4.24	504.0	12.6	外高桥	14.21	1,514.73	20.70
ST海投	1.93	294.3	10.7	凤凰股份	4.01	826.96	20.51
亚通股份	5.86	148.2	9.9	鲁商发展	12.42	9,959.18	17.78
华丽家族	3.43	516.8	9.4	世茂股份	3.66	384.63	17.14
大名城	3.65	780.3	9.4	广宇发展	4.79	219.61	17.06
城投控股	4.61	973.6	8.3	新潮中宝	2.97	1,267.77	16.80
珠江股份	3.49	248.5	8.3	华远地产	1.92	171.50	16.76
外高桥	14.21	1,056.5	8.0	天健集团	5.15	629.29	16.60
金科股份	4.69	1,958.4	7.9	城建发展	4.47	452.98	16.31
美好置业	1.70	320.4	7.7	华发股份	6.56	1,708.36	16.07
*ST云城	1.94	238.0	7.6	万业企业	23.27	3,061.95	15.88
华发股份	6.56	1,009.6	7.3	黑牡丹	7.10	351.88	15.63
深振业A	4.70	446.3	7.0	光大嘉宝	2.84	313.77	15.49
凤凰股份	4.01	244.9	6.5	南京高科	8.68	507.71	15.36

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 7月23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 7月23日	期间净买入额 百万元	期间净买入额占成交额 (%)
阳光城	4.67	117.5	48.8	阳光城	4.67	95.8	39.8
外高桥	14.21	125.8	29.5	凤凰股份	4.01	27.3	28.5
凤凰股份	4.01	27.2	28.5	外高桥	14.21	120.9	28.4
我爱我家	4.06	84.7	22.1	我爱我家	4.06	84.7	22.1
浦东金桥	12.36	89.2	19.5	浦东金桥	12.36	83.7	18.3
保利地产	11.15	459.4	12.9	保利地产	11.15	487.3	13.7
金地集团	9.36	110.1	12.9	金地集团	9.36	113.6	13.3
中南建设	5.08	124.2	12.4	上海临港	16.52	134.2	12.1
上海临港	16.52	136.8	12.3	上实发展	4.40	10.6	11.3
宋都股份	2.45	4.3	11.0	宋都股份	2.45	4.3	11.0
陆家嘴	12.43	185.7	10.9	中南建设	5.08	100.7	10.0
世联行	8.18	224.0	9.9	世联行	8.18	223.2	9.8
苏宁环球	7.18	290.3	9.2	苏宁环球	7.18	307.0	9.7
世荣兆业	6.52	14.5	8.6	招商蛇口	11.04	86.2	9.4
万业企业	23.27	334.2	8.4	万科A	23.11	664.4	9.4

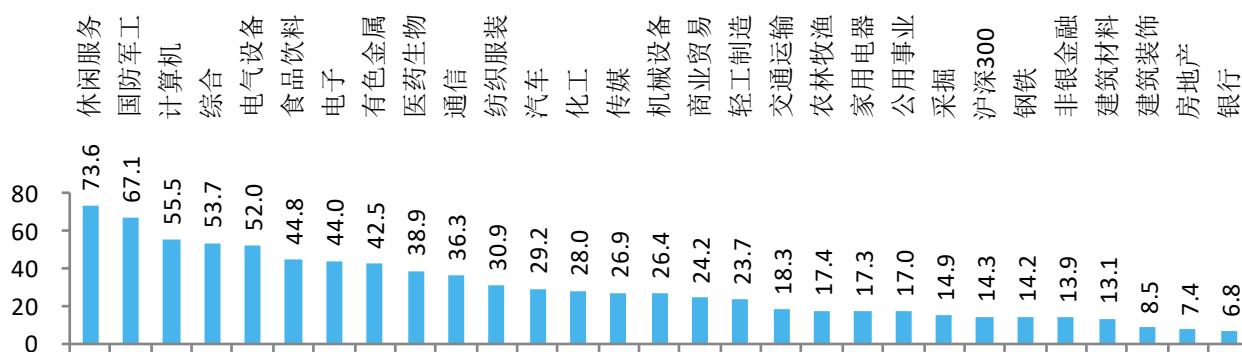
资料来源：wind，山西证券研究所

板块估值：板块和龙头估值继续下行

截止到 2021 年 7 月 23 日，地产板块动态 PE 为 7.4 倍，估值仅高于银行板块；纵向来看，目前地产板块估值仍处于近 10 年较低水平。

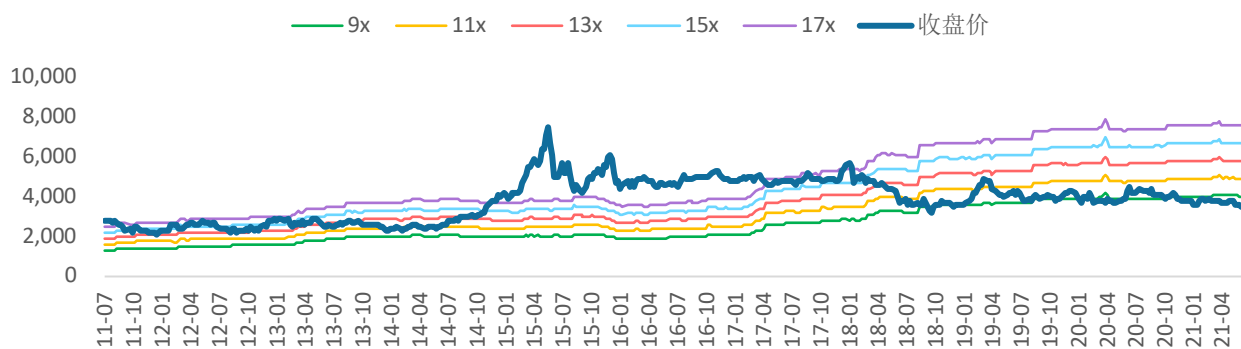
个股方面，低估的个股有：蓝光发展、荣盛发展、中南建设、阳光城、金科股份，龙头公司有：绿地控股、金地集团、保利地产；股息率较高的个股有：三湘印象、中南建设、锦和商业、金科股份、阳光城，龙头公司有：金地集团、新城控股。

图14： 上周申万一级行业估值 (PE/TTM)



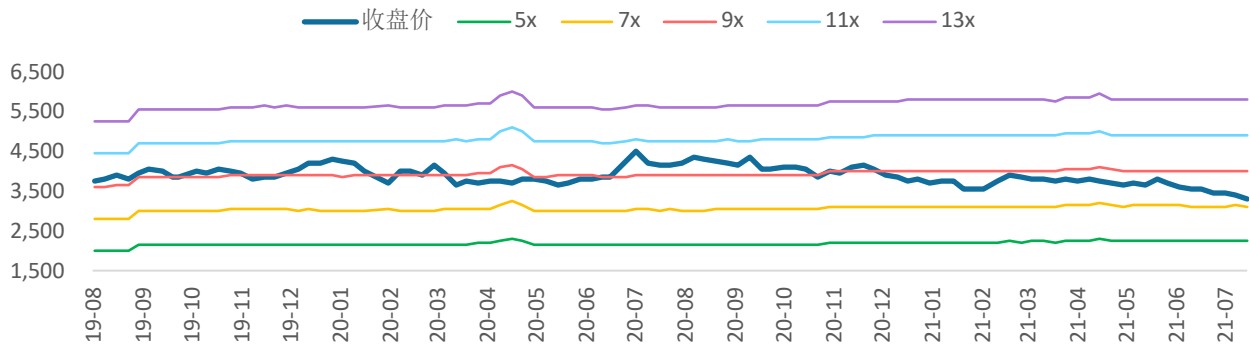
资料来源：wind，山西证券研究所

图15： 近 10 年申万地产指数动态 PE (TTM)



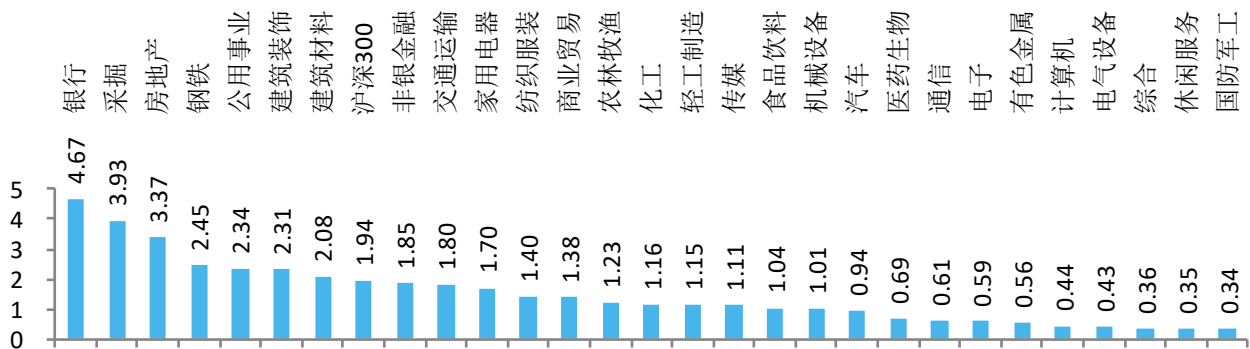
资料来源：wind，山西证券研究所

图16： 近2年申万地产指数动态 PE (TTM)



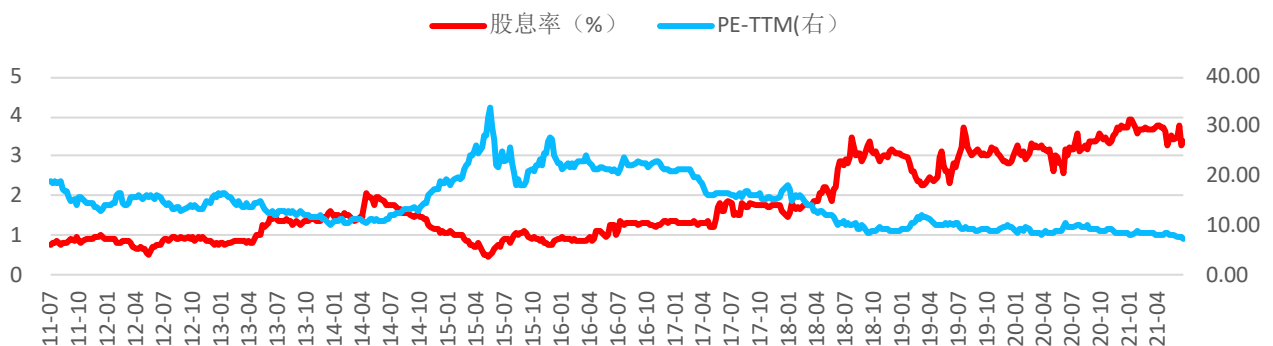
资料来源：wind，山西证券研究所

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 7月23日	PE TTM	股票名称	收盘价 7月23日	PB MRQ	股票名称	收盘价 7月23日	股息率 倍
蓝光发展	2.61	2.68	福星股份	4.24	0.37	三湘印象	3.29	23.43
荣盛发展	5.11	2.93	泰禾集团	2.12	0.37	中南建设	5.08	10.94
中南建设	5.08	3.36	信达地产	3.37	0.41	锦和商业	6.06	9.90
阳光城	4.67	3.71	荣盛发展	5.11	0.46	金科股份	4.69	9.58
金科股份	4.69	4.05	华夏幸福	4.94	0.46	阳光城	4.67	8.10
绿地控股	4.72	4.10	城建发展	4.47	0.47	首开股份	5.02	7.97
金地集团	9.36	4.23	蓝光发展	2.61	0.47	金地集团	9.36	7.48
荣安地产	2.53	4.29	光明地产	2.36	0.48	广汇物流	3.90	7.32
广宇发展	4.79	4.32	金融街	6.06	0.49	京投发展	3.59	6.96
迪马股份	2.55	4.37	首开股份	5.02	0.49	华发股份	6.56	6.86
保利地产	11.15	4.73	天保基建	2.45	0.51	荣盛发展	5.11	6.85
首开股份	5.02	5.04	世茂股份	3.66	0.52	宁波富达	3.38	6.51
华发股份	6.56	5.17	北辰实业	2.28	0.52	南京高科	8.68	5.76
广汇物流	3.90	5.23	华远地产	1.92	0.53	新城控股	36.07	5.68
京投发展	3.59	5.32	铁岭新城	1.97	0.54	滨江集团	4.10	5.51

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

