

## 行业研究

## “稳情绪，稳地价”利于房地产行业的有序竞争和升级迭代

## ——对8月11日房地产板块大涨的点评

## 要点

**事件：8月11日，房地产板块整体涨幅明显，A股地产略强于港股地产**

8月11日，房地产板块整体涨幅明显，A股地产板块表现略强于港股地产板块。A股300地产指数上涨5.8%，保利地产涨8.4%，金地集团涨6.8%，金科股份涨6.5%，招商蛇口涨5.8%，万科A涨5.7%，新城控股涨4.6%；港股恒生地产指数上涨2.4%，中国海外发展涨8.9%，华润置地涨7.3%，龙湖集团涨6.9%，万科企业涨5.3%，融创中国涨5.5%，中国金茂涨4.2%。

**点评：保利集团公开增持稳定悲观情绪，遏制非理性拿地利于稳定土地价格**

1) 8月4日，央企保利集团公开增持保利地产50万股，并拟在未来6个月内继续增持，累计增持比例不超过总股本2%。自2020年下半年起，为防止较为充裕的流动性涌入房地产市场，监管层出台精准调控政策，包括“三道红线”和房地产贷款“两集中”等，A股地产板块悲观情绪过度发酵。保利集团公开增持，充分显示了对公司稳健基本面、未来发展前景及长期投资价值的认可，利于稳定资本市场对房地产行业的过度悲观情绪，以客观理性态度看待房地产行业的平稳健康发展（详见20210805《保利集团增持股份，彰显发展信心——保利地产（600048.SH）实控人保利集团增持公司股份的点评》）。

2) 8月10日，北京市住建委发布《北京住房和城乡建设发展白皮书（2021）》提出构建“房地联动、一地一策”，精准调控向纵深推进，根据不同地块设定不同的土地竞买或房屋销售条件，如设定地价上限、竞共有产权份额、竞品质、竞自持房屋比例、执行差异化税收信贷优惠政策、制定优先购房顺序等，**遏制非理性拿地行为，坚决稳地价、稳房价、稳预期。**

当前，房地产行业增量开发规模逐步见顶，人口和资源向大都市圈聚集的趋势已较为明确。房企在生存和发展压力下，对热点城市优质土地资源的争夺格外激烈，部分房企出现“无视正常利润率，盲目抬价，无序竞争，高溢价拿地”的情况。2021上半年，百城土地（住宅类）一线、二线、三四线城市的成交楼面均价同比分别上涨22%、14%、30%。

优质土地资源的恶性竞争，对房地产行业平稳健康发展的伤害极大。一是“房住不炒”大前提下，房价提升空间有限，拿地成本过高，大幅压缩房企的正常盈利空间，迫使部分房企在施工建筑质量上压缩成本，或不切实际的提高周转率。二是坚守品质初心的龙头房企的盈利水平不断下降（万科2019年、2020年、2021年Q1的毛利率分别为36%、29%、20%），资本市场悲观情绪过度发酵，地产股遭到抛售，反过来影响龙头房企的发展积极性，间接影响了房地产行业朝着“利润合理化、管理精细化，产品优质化，施工绿色化”升级迭代的节奏。

**投资建议：**我们认为地产开发子板块短期仍受限于“三道红线”和“两集中”的资金面约束，ROE提升节奏仍有待观察，但鉴于央企公开增持稳定悲观情绪，遏制非理性拿地“稳地价”利于房地产行业的有序竞争和升级迭代，维持行业“增持”评级。建议关注经营能力、品牌优势、信用优势、产品美誉等综合实力较强的龙头房企，包括万科A/万科企业，保利地产、金地集团、招商蛇口、融创中国、中国金茂、中国海外发展、华润置地、新城控股、金科股份等。

**风险分析：**全球通胀预期和大宗商品上涨或导致利率有上行压力，或对资金密集型的地产开发造成潜在影响；新冠疫情和中美贸易摩擦或导致国内部分行业发展和就业情况不及预期，进而影响居民收入和信贷扩张；房企“三道红线”叠加债务集中偿还期，部分房企或出现信用违约；银行贷款集中度管理或导致房地产信贷规模受限。

## 房地产

### 增持（维持）

## 作者

分析师：何缅甸

执业证书编号：S0930518060006

021-52523801

hemianan@ebscn.com

## 行业与沪深300指数对比图



资料来源：Wind

## 相关研报

20210805 保利集团增持股份，彰显发展信心——保利地产（600048.SH）实控人保利集团增持公司股份的点评

20210616 关注“隐含价值”较高的地产龙头——对近期房地产AH板块表现差异的分析及投资建议

20210305 新型城镇化深入推进，房地产行业迎多元化发展机遇——对2021年两会政府工作报告房地产相关内容的点评

20210301 地产开发影响中性，建议关注多元化业务机遇——对自然资源部官方回应网传“相关城市集中供地”的点评

20200824 丰富长效机制内涵，地产股权基金迎接发展契机——对2020年8月20日重点房企座谈会的点评

## 行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：		A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 分析师声明

本报告署名分析师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，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与、不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

光大新鸿基有限公司和 Everbright Sun Hung Kai (UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

## 特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

## 光大证券研究所

### 上海

静安区南京西路 1266 号  
恒隆广场 1 期办公楼 48 层

### 北京

西城区武定侯街 2 号  
泰康国际大厦 7 层

### 深圳

福田区深南大道 6011 号  
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

## 光大证券股份有限公司关联机构

### 香港

光大新鸿基有限公司  
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

### 英国

Everbright Sun Hung Kai (UK) Company Limited  
64 Cannon Street, London, United Kingdom EC4N 6AE