



核心观点

❖ **川财周观点：**2月13日，西安市人民政府官网发布《西安市人民政府办公厅关于进一步放宽我市部分户籍准入条件的通知》。这也是西安不到两年7次升级调整户籍政策。本次通知明确规定，具有本科(含)以上学历的，不受年龄限制均可迁入该市落户。进入2019年，已有广州、常州等地相继放松人才落户政策。短期来看，伴随着行业政策宽松，政策博弈行情仍将反复上演。通常情况下，在新开工和商品房销售面积同比增速转负后1-2个月地产股见底，不过本轮销售与新开工增速出现错位，9月销售已经转负，但新开工仍保持两位数的增长，但2018年8-10月土地成交面积增速快速走弱，考虑到新开工将滞后土地成交6-9个月左右的时间，预计将在明年2季度传导至新开工的走弱、甚至转负，伴随着新开工增速转负，施工类投资将会出现明显下行，对于地产上游的影响较大，宏观经济整体下行压力较大，政策宽松的拐点也将出现。这也意味着，地产板块可能会在2季度见底，叠加行业政策边际宽松，地产股将迎来投资的“蜜月期”。建议投资者重点关注保利地产、招商蛇口、新城控股、华夏幸福和荣盛发展。

❖ **市场表现：**本周上证综指上涨2.45%，收报于2682.39点。川财地产金融指数本周跌1.20%，成分股华丽家族、市北高新和世荣兆业周涨幅居前，分别为24.76%、16.02%和15.73%。与之相比，万科A、荣盛发展、长春经开周跌幅居前，分别下跌4.08%、2.84%和2.46%。

❖ **关键指标：**30大中城市本周商品房成交面积为125.82万平方米，其中一线城市商品房成交面积为18.86万平方米，二线城市商品房成交面积为68.33万平方米，三线城市商品房成交面积为38.62万平方米。

行业动态

随着行业下行，房企销售势头减缓，加上房企普遍面临的债务兑付压力下的资金荒，房企拿地已陷入深度观望情绪中。据机构统计数据显示，2019年开年，一二线城市卖地减少趋势明显，1月全国40个一二线城市土地成交金额2525.9亿元，同比2018年同期下调了15.4%。热点城市土地市场退烧明显，土地呈现分化趋势。（北京商报）

公司动态

保利地产（600048）：2019年1月，公司实现签约面积227.85万平方米，同比增长4.58%；实现签约金额335.91亿元，同比增长6.14%。

风险提示：经济数据不及预期；政策出现收紧。

证券研究报告

所属部门 | 股票研究部
报告类别 | 行业周报
所属行业 | 金融地产/地产
报告时间 | 2019/2/17

分析师

方科

证书编号：S1100518070002
021-68595195
fangke@cczq.com

联系人

徐伟平

证书编号：S1100117100001
010-66495639
xuweiping@cczq.com

川财研究所

北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心15楼，100034

上海 陆家嘴环路1000号恒生大厦11楼，200120

深圳 福田区福华一路6号免税商务大厦21层，518000

成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道177号中海国际中心B座17楼，610041

正文目录

一、川财周观点.....	4
二、市场表现.....	4
三、关键指标.....	6
3.1 30大中城市商品房本周成交情况.....	6
3.2 部分城市二手房本周成交情况.....	7
3.3 2017年以来北上广深商品住宅成交情况.....	7
四、行业动态：土地出让下滑，一二线城市机遇仍存.....	8
五、保利地产：1月份销售面积与金额同比双增长.....	8
风险提示.....	9

图表目录

图 1:	行业板块本周涨跌幅.....	5
图 2:	行业 PE (TTM) 对比图	5
图 3:	2017 年以来北京商品房成交情况.....	7
图 4:	2017 年以来上海商品房成交情况.....	7
图 5:	2017 年以来广州商品房成交情况.....	8
图 6:	2017 年以来深圳商品房成交情况.....	8
表格 1.	房地产板块周涨跌幅前十名.....	4
表格 2.	房地产板块周涨跌幅后十名.....	4
表格 3.	30 大中城市商品房本周成交情况.....	6
表格 4.	部分二手房本周成交情况.....	7

一、川财周观点

2月13日，西安市人民政府官网发布《西安市人民政府办公厅关于进一步放宽我市部分户籍准入条件的通知》。这也是西安不到两年7次升级调整户籍政策。本次通知明确规定，具有本科(含)以上学历的，不受年龄限制均可迁入该市落户。进入2019年，已有广州、常州等地相继放松人才落户政策。短期来看，伴随着行业政策宽松，政策博弈行情仍将反复上演。通常情况下，在新开工和商品房销售面积同比增速转负后1-2个月地产股见底，不过本轮销售与新开工增速出现错位，9月销售已经转负，但新开工仍保持两位数的增长，但2018年8-10月土地成交面积增速快速走弱，考虑到新开工将滞后土地成交6-9个月左右的时间，预计将在明年2季度传导至新开工的走弱、甚至转负，伴随着新开工增速转负，施工类投资将会出现明显下行，对于地产上游的影响较大，宏观经济整体下行压力较大，政策宽松的拐点也将出现。这也意味着，地产板块可能会在2季度见底，叠加行业政策边际宽松，地产股将迎来投资的“蜜月期”。建议投资者重点关注保利地产、招商蛇口、新城控股、华夏幸福和荣盛发展。

二、市场表现

本周上证综指上涨2.45%，收报于2682.39点。川财地产金融指数本周跌1.20%，成分股华丽家族、市北高新和世荣兆业周涨幅居前，分别为24.76%、16.02%和15.73%。与之相比，万科A、荣盛发展、长春经开周跌幅居前，分别下跌4.08%、2.84%和2.46%。

表格1. 房地产板块周涨跌幅前十名

代码	名称	收盘价(元)	周涨跌幅	月涨跌幅	年初至今涨幅
600503.SH	华丽家族	3.83	24.76	28.96	25.57
600604.SH	市北高新	7.53	16.02	18.03	-2.33
002016.SZ	世荣兆业	10.45	15.73	18.48	15.85
600240.SH	华业资本	2.34	12.50	15.27	-9.65
600684.SH	珠江实业	4.41	11.65	14.84	1.38
000014.SZ	沙河股份	10.75	11.63	15.34	15.72
600895.SH	张江高科	15.75	10.92	14.13	5.35
600095.SH	哈高科	4.11	10.78	13.22	10.19
600239.SH	云南城投	3.37	10.13	13.09	17.01
000540.SZ	中天金融	3.59	10.12	13.25	-26.28

资料来源: Wind, 川财证券研究所

表格2. 房地产板块周涨跌幅后十名

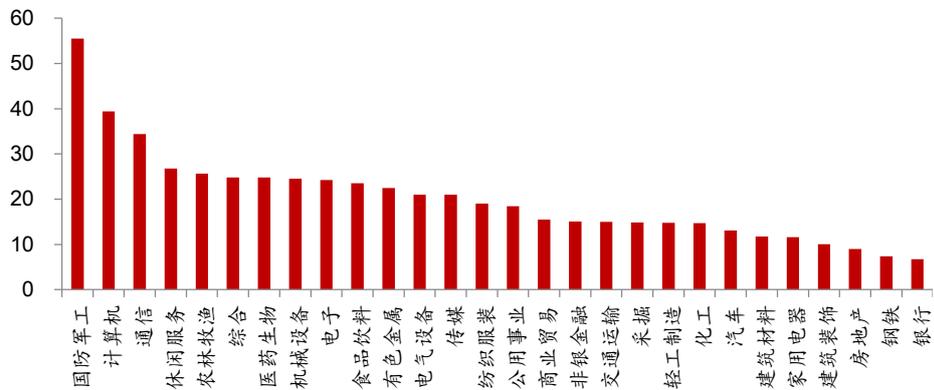
代码	名称	收盘价(元)	周涨跌幅	月涨跌幅	年初至今涨幅
000002.SZ	万科A	26.55	-4.08	-4.32	11.46
002146.SZ	荣盛发展	8.89	-2.84	-3.16	11.82
600215.SH	长春经开	7.52	-2.46	-0.27	11.57

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

600048.SH	保利地产	12.67	-1.55	-1.63	7.46
600383.SH	金地集团	10.86	-1.27	-0.91	12.89
000069.SZ	华侨城 A	6.33	-1.09	-1.09	-0.31
600246.SH	万通地产	3.65	-0.82	0.83	9.28
000732.SZ	泰禾集团	13.52	-0.81	-0.15	-3.57
600376.SH	首开股份	7.29	-0.68	0.14	1.39
000671.SZ	阳光城	5.64	-0.53	0.18	8.67

资料来源: Wind, 川财证券研究所

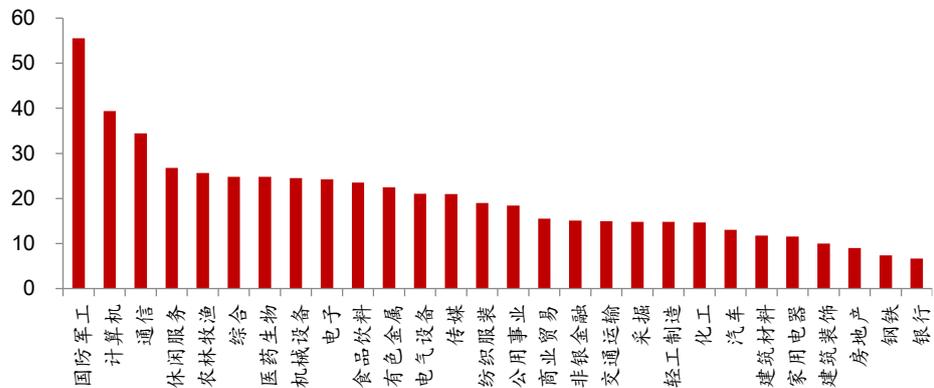
图1: 行业板块本周涨跌幅



资料来源: wind, 川财证券研究所

估值方面, 截至本周末, 国防军工板块的市盈率居首, 高达 55.5 倍。计算机板块的市盈率次之, 达到 39.4 倍。通信板块的市盈率排在第三位, 为 34.4 倍。房地产板块市盈率为 9.0 倍, 估值继续回落, 排在 28 个行业中的倒数第三位。

图2: 行业 PE (TTM) 对比图



资料来源: wind, 川财证券研究所

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

三、关键指标

3.1 30 大中城市商品房本周成交情况

30 大中城市本周商品房成交面积为 125.82 万平方米，其中一线城市商品房成交面积为 18.86 万平方米，二线城市商品房成交面积为 68.33 万平方米，三线城市商品房成交面积为 38.62 万平方米。

表格3. 30 大中城市商品房本周成交情况

	商品房成交套数 (套)	商品房成交面积 (万平方米)
30 大中城市	11785	125.82
汇总	一线城市	18.86
	二线城市	68.33
	三线城市	38.62
	上海	14.70
一线	广州	6.70
	深圳	2.66
	杭州	8.59
	南京	2.20
	武汉	18.35
二线	成都	15.44
	青岛	5.37
	苏州	9.89
	南昌	11.80
	福州	4.92
	长春	10.55
	东莞	2.46
	惠州	2.22
	扬州	2.73
	安庆	3.84
三线	岳阳	2.19
	韶关	2.40
	南宁	14.78
	江阴	1.47

资料来源: wind, 川财证券研究所

3.2 部分城市二手房本周成交情况

表格4. 部分二手房本周成交情况

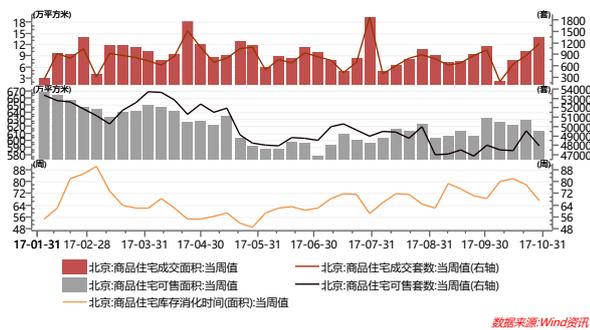
	商品房成交套数 (套)	商品房成交面积 (万平方米)
北京	1065	8.72
深圳	410	3.46
杭州	401	3.41
南京	730	6.11
青岛	518	5.94
苏州	1362	17.93
厦门	504	4.48
成都	288	5.38
扬州	636	5.83
大连	184	1.65
南昌	358	3.60
金华	140	2.60

资料来源: Wind, 川财证券研究所

3.3 2017 年以来北上广深商品住宅成交情况

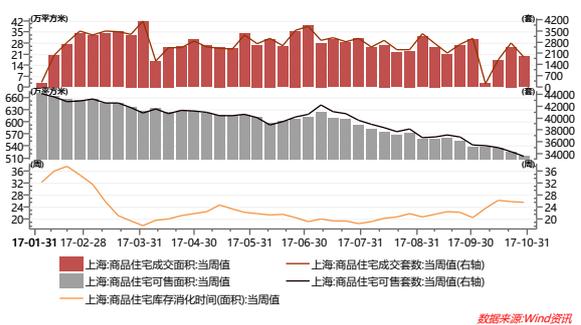
本周三个一线城市中, 上海商品房成交面积为 14.70 万平方米, 广州商品房成交面积为 6.70 万平方米, 深圳商品房成交面积为 2.66 万平方米。

图3: 2017 年以来北京商品房成交情况



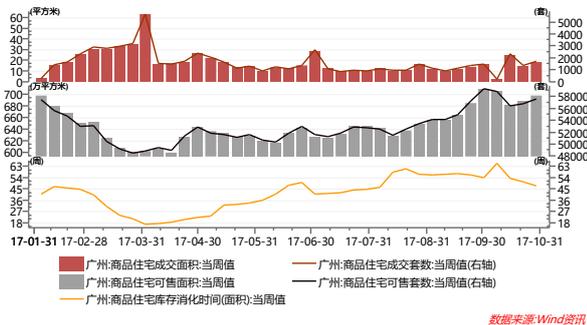
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图4: 2017 年以来上海商品房成交情况



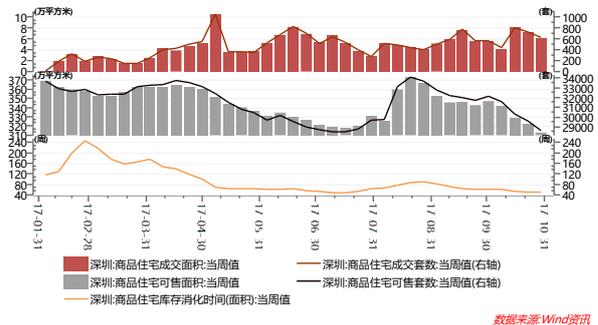
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图5: 2017年以来广州商品房成交情况



资料来源: Wind, 川财证券研究所

图6: 2017年以来深圳商品房成交情况



资料来源: Wind, 川财证券研究所

四、行业动态：土地出让下滑，一二线城市机遇仍存

1、随着行业下行，房企销售势头减缓，加上房企普遍面临的债务兑付压力下的资金荒，房企拿地已陷入深度观望情绪中。据机构统计数据显示，2019年开年，一二线城市卖地减少趋势明显，1月全国40个一二线城市土地成交金额2525.9亿元，同比2018年同期下调了15.4%。热点城市土地市场退烧明显，土地呈明显分化趋势。（北京商报）

2、开年首月，各地房地产调控政策持续出台，楼市整体成交继续降温。来自研究机构的统计数据显示，1月，受春节临近等因素影响，房企推盘节奏放缓，热点城市推盘数量有所下降，市场去化效果一般，各线城市成交量均呈现回调态势，新房成交均价涨幅回落，楼市整体成交量跌价稳。（证券时报）

3、易居(博客)房地产研究院14日发布的一份报告显示，2019年1月份，北京、深圳、杭州、成都、南京、厦门、苏州、青岛、无锡和金华10个城市二手房成交量为5万套，环比增长0.5%，同比下降6.4%。今年1月份，10个城市二手房成交量较2018年12月略有增长，但成交量仍然低于2012年以来的月平均成交套数，二手房成交量仍处于低位盘整态势。（经济参考报）

4、近日，海南省下发通知，首批人才住房租赁补贴和购房补贴于2月13日至2月23日工作日时间开始受理申报。符合要求的人才住房保障对象，可向用人单位提出申请，并提交个人有关材料。用人单位按要求向属地人才服务“一站式”平台申报；省属事业单位向省级人才服务“一站式”平台申报。（经济日报）

五、保利地产：1月份销售面积与金额同比双增长

1、保利地产（600048）：2019年1月，公司实现签约面积227.85万平方米，同比增长4.58%；实现签约金额335.91亿元，同比增长6.14%。

2、招商蛇口（001979）：2019年1月，公司实现签约销售面积56.90万平方米

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

米，同比减少 5.26%；实现签约销售金额 117.87 亿元，同比增加 0.26%。

3、中南建设(000961)：2019 年 1 月，公司实现合同销售金额约 87.0 亿元，比上年同期增长 34%；销售面积约 70.6 万平方米，比上年同期增长 28%。

4、荣盛发展(002146)：2019 年 1 月，公司实现签约面积 36.18 万平方米，同比下降 20.97%；签约金额 46.45 亿元，同比下降 2.76%。1 月份，公司下属公司通过拍卖、挂牌等方式在浙江省宁波慈溪市、山西省临汾市等地取得了三宗地块的国有土地使用权。

风险提示

国内外经济形势

国内外宏观经济形势的变化可能会影响到行业整体表现，若经济持续走弱，需求端出现明显恶化，房地产行业可能出现业绩大幅下滑的情况。

国内房贷政策收紧

房地产行业对于政策的敏感度较高，若房贷政策大幅收紧，购房热情大幅恶化，需求端可能继续承压，部分房企业绩出现大幅下滑情况。

分析师声明

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，以勤勉尽责的职业态度、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。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，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，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。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。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：000000000857

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明 C0003