

房地产行业连续上涨 关注行业龙头表现

——策略点评（2018年第1期）

投资要点：

1. 房地产行业近期表现抢眼

近期房地产板块指数实现连续四周上涨，上周周涨幅为2.9%，涨幅为行业板块中第三位，整体表现强于沪深300指数和创业板指数，与沪深300指数间的相对收益达到0.8%。截至2017年11月，相比前期因政策因素影响导致的入市项目降低，自11月开始房地产入市项目有所增加，市场活跃度相应提振。并且不同于一线城市交易量的萎缩，二线城市购房积极性更高。70个大中城市新建住宅价格指数中，一线城市的价格指数环比从2018年8月开始持续为负，而二线城市价格指数环比涨幅自2017年3月起，超过一线城市价格指数，且从8月开始小幅提升。

2. 上涨内外原因解析

近期房地产板块上涨主要源自几方面原因：一、从房地产自身看，自2017年11月后，地产新开工数量持续提高，新房销售大幅回暖，整体库存小幅回落，这一点从房地产后周期建筑业PMI指数一度升至5年内景气高点可得到印证；二是从政策环境看，前期市场过度担忧的房地产政策不确定性于近期落地，房市政策出现局部宽松迹象，如各地棚改、公租房政策出台，供给端租购并举，南京、郑州等二线城市相继实行差异化松绑限购；三、从整体行情出发，相比同期涨幅较多的食品饮料、家用电器等板块，地产板块具有体量充足，业绩良好，且估值不高的特征，安全性较强。

3. 关注行业龙头表现

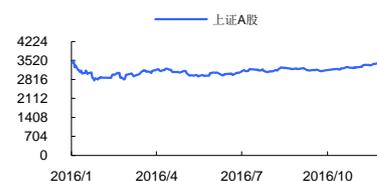
中长期看，2018年在趋严的管控政策下，商品房价格弹性将进一步弱化，投机需求与收益相应减退，整体房地产行业依然将处于“去地产化”进程中，需求端调控进入长效化阶段，自然增长将成为未来房地产行业新的发展特征。总体上，我们认为房地产行业将进入整体性的低速自然增长时期，但市场集中度将不断提高。投资方向上，建议关注房地产行业中的业绩增速稳定、品牌价值突出的龙头公司表现。

发布时间：2018年1月16日

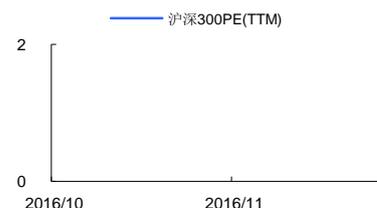
主要数据

上证指数/深圳成指	3436.59/11386.91
上证 50	3063.86
上证总市值(亿元)	
上证流通市值(亿)	
上证市盈率	
深圳综合市盈率	

上证 A 股行情图



沪深 300PE(TTM)



主要指数走势图



联系方式

研究员：王明利
执业证书：S0020511040002
电话：021-51097188-1955
邮箱：wangmingli@gyzq.com.cn
研究助理：虞珂
执业证书：S0020116110008
电话：021-51097188-1935
邮箱：yuke@gyzq.com.cn
地址：中国安徽省合肥市梅山路18号安徽国际金融中心A座国元证券(230000)

正文目录

1. 房地产行业近期表现抢眼	4
2. 上涨内外成因解析	5
3. 关注行业龙头表现	7

图目录

图 1: 房地产市场涨幅 (近一个月)	4
图 2: 一二线城市住宅价格指数 (%)	4
图 3: 全国商品房销售面积与销售额同比 (%)	4
图 4: 30 大中城市商品房成交当周套数 (套)	5
图 5: 十大城市商品房成交当周值 (套)	5
图 4: 建筑业 PMI 指数 (近五年)	5
图 5: 建筑业新订单与销售价格 PMI 指数	5
图 6: 同期涨幅靠前行业的估值对比 (TTM)	6
图 7: 房地产、食品饮料、家用电器市值对比 (亿元)	6

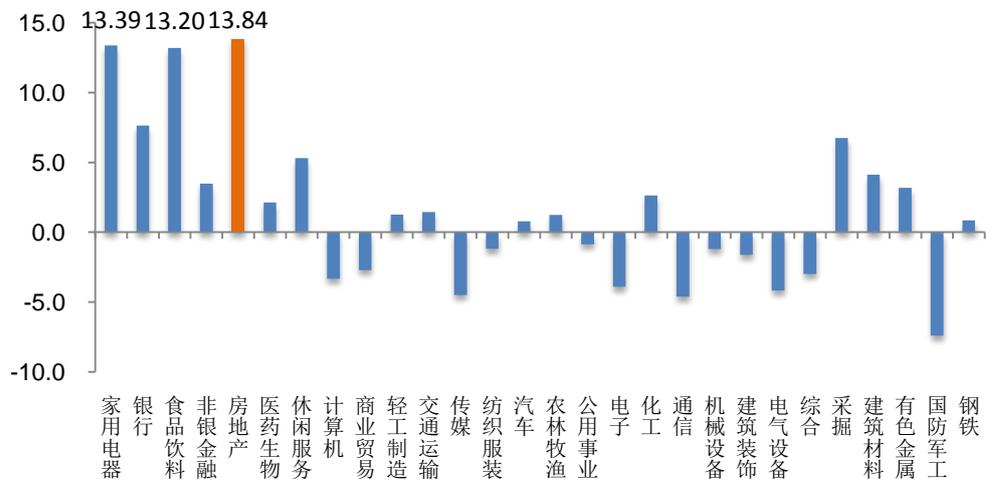
表目录

表 1: 各地区近期出台的房地产政策 (近一个月)	6
---------------------------------	---

1. 房地产行业近期表现抢眼

近期房地产板块指数实现连续四周上涨，上周周涨幅为2.9%，涨幅为行业板块中第三位，整体表现强于沪深300指数和创业板指数，与沪深300指数间的相对收益达到0.8%。截至2017年11月，相比前期因政策因素影响导致的入市项目降低，自11月开始房地产入市项目有所增加，市场活跃度相应提振。并且不同于一线城市交易量的萎缩，二线城市购房积极性更高。70个大中城市新建住宅价格指数中，一线城市的价格指数环比从2018年8月开始持续为负，而二线城市价格指数环比涨幅自2017年3月起，超过一线城市价格指数，且从8月开始小幅提升。

图1：房地产市场涨幅（近一个月）



资料来源：WIND、国元证券研究中心

图2：一二线城市住宅价格指数（环比，%）

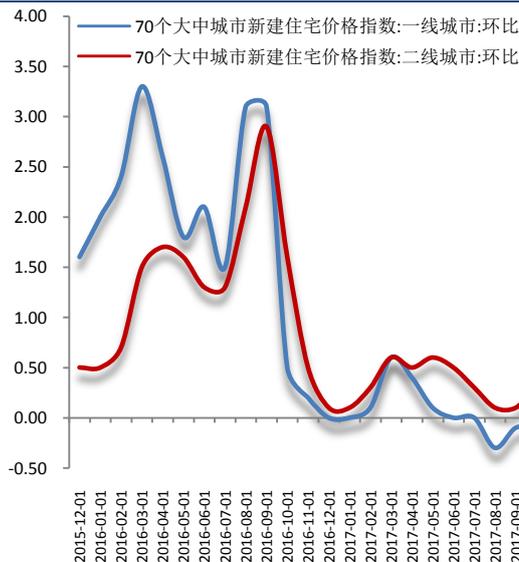
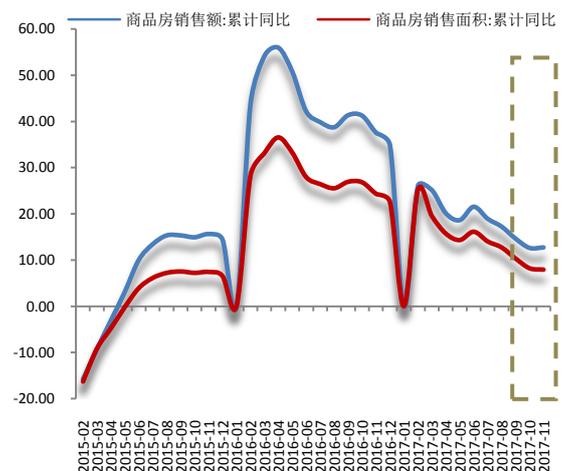


图3：全国商品房销售面积与销售额累计同比（%）



资料来源：WIND、国元证券研究中心

2. 上涨内外成因解析

近期房地产板块上涨，主要从源自几方面原因：一、从房地产自身看，自2017年11月后，地产新开工数量持续提高，新房销售大幅回暖，整体库存小幅回落，这一点从房地产后周期建筑业PMI指数一度升至5年内景气高点可得到印证；二是从政策环境看，前期市场过度担忧的房地产政策不确定性于近期落地，房市政策出现局部宽松迹象，如各地棚改、公租房政策出台，供给端租购并举，南京、郑州等二线城市相继实行差异化松绑限购；三、从整体行情出发，相比同期涨幅较多的白酒、家电等板块，地产板块具有体量充足，业绩良好，且估值不高等特征，安全性较强。

图4：30大中城市商品房成交当周套数（套）

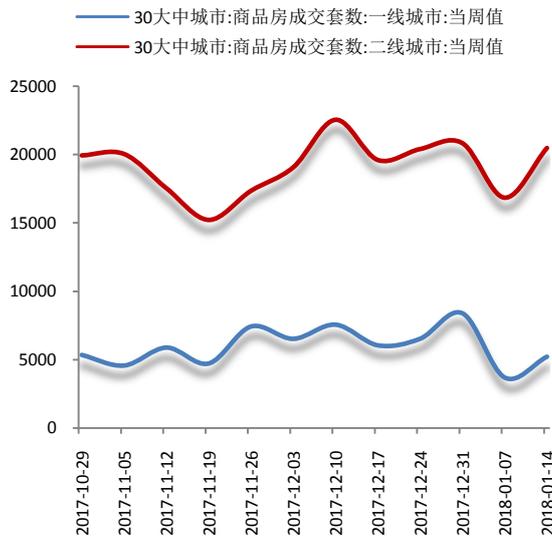
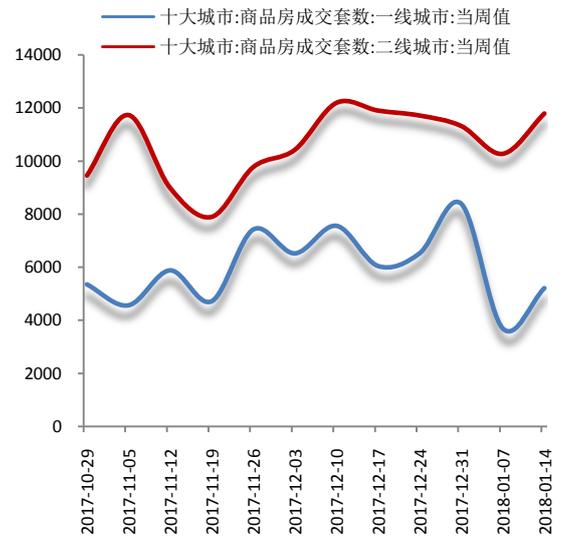


图5：十大城市商品房成交当周值（套）



资料来源：WIND、国元证券研究中心

图4：建筑业PMI指数（近五年）

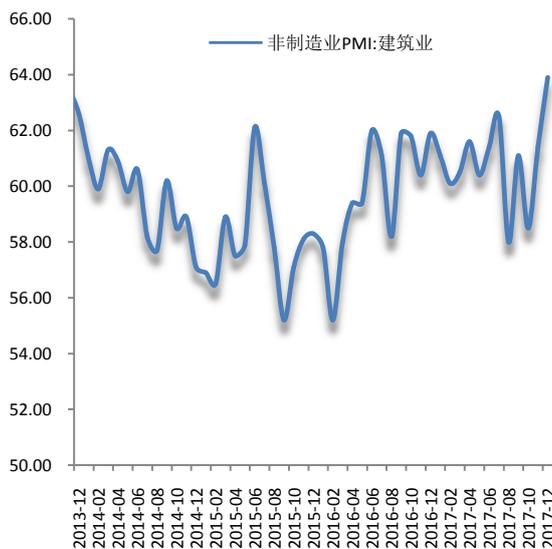
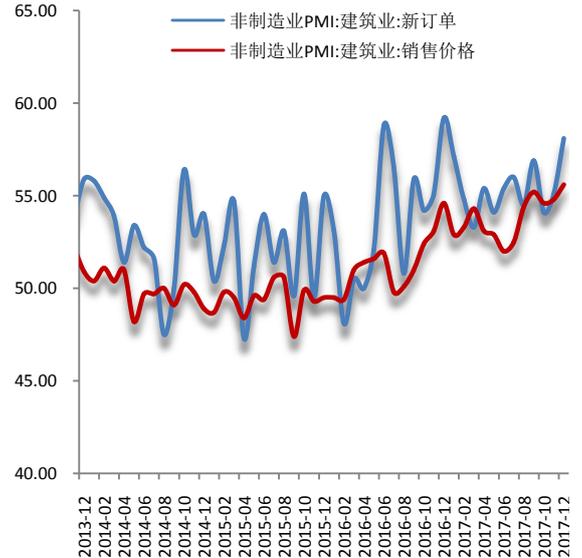


图5：建筑业新订单与销售价格PMI指数



资料来源：WIND、国元证券研究中心

图6：同期涨幅靠前行业的估值对比（TTM）

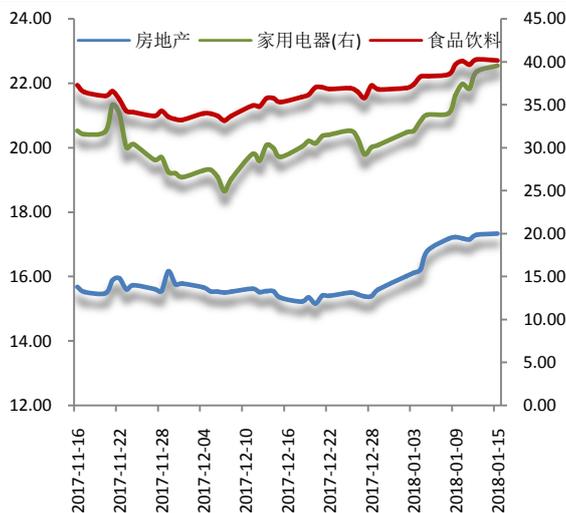
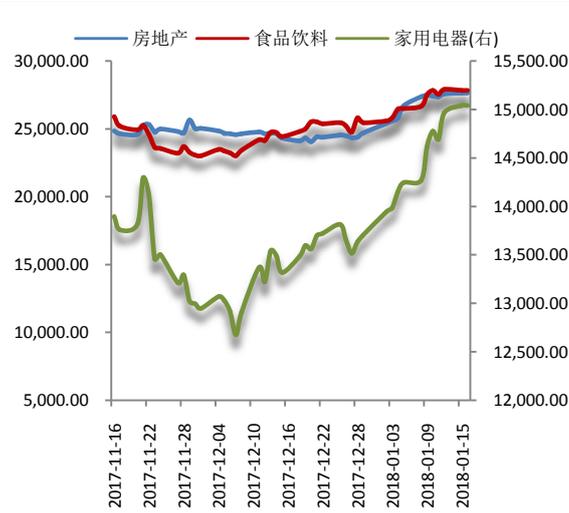


图7：房地产、食品饮料、家用电器市值对比（亿元）



资料来源：WIND、国元证券研究中心

表1：各地区近期出台的房地产政策（近一个月）

区域/部门	相关会议、文件	主要内容	政策变化
南京	《关于建设具有全球影响力创新名城的若干政策措施》	调整人才落户政策,允许部分技能型人才先落户再就业	差异化松绑限购
兰州	《关于加强房地产市场调控强化房地产市场监管有关工作的通知》	取消西固区等区域住房限购政策	对现行房地产市场调控政策适当放宽
厦门	《政府工作报告》	健全完善房地产市场调控长效机制,推进租购并举住房制度建设	实行差别化的调控政策
青岛	《关于加快推进农业转移人口市民化的意见》	深化户籍制度改革	全面放开城镇落户限制
河北	省住房和城乡建设公布	建立中国首个省级层面住房保障信用管理制度	完善住房保障政策体系
海南	-	对2018.1.1后新增闲置土地面积超过近5年年均供地量的市县暂停该市县除民生、基础设施等项目外的土地征收和农用地转让、土地供应审批手续	
住房和城乡建设部	全国住房和城乡建设工作会议	加快建立多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度	2018年改造各类棚户区580万套

资料来源：WIND、国元证券研究中心

3. 关注行业龙头表现

中长期看，2018年在趋严的管控政策下，商品房价格弹性将进一步弱化，投机需求与收益相应减退，整体房地产行业依然将处于“去地产化”进程中，需求端调控进入长效化阶段，自然增长将成为未来房地产行业新的发展特征。总体上，我们认为房地产行业将进入整体性的低速自然增长时期，但市场集中度将不断提高。投资方向上，建议关注房地产行业中的业绩增速稳定、品牌价值突出的龙头公司表现。

国元证券投资评级体系：

(1) 公司评级定义

二级市场评级

买入	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间
卖出	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上

(2) 行业评级定义

推荐	行业基本面向好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢上证指数 10%以上
中性	行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
回避	行业基本面向淡，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输上证指数 10%以上

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具有以下业务资质：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；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务。

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。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。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。网址：www.gyzq.com.cn