房地产

报告原因：行业周报

市场交易周报（2020.12.14-2020.12.18）

维持

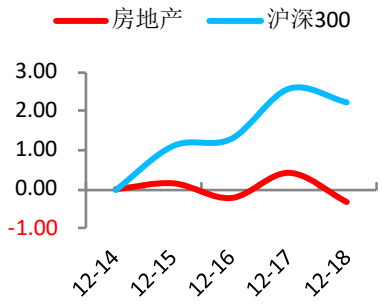
板块估值中枢继续下移，龙头估值优势明显

看好

2020 年 12 月 21 日

行业研究/定期报告

地产板块上周市场表现



相关报告：

投资要点：

- 板块走势：上周，申万地产板块下跌 0.34%，行业排名第 23 位，走势继续弱于大盘（沪深 300 上涨 2.26%）。从近 1 个月走势来看，地产板块走势明显弱于大盘。
- 成交统计：申万房地产行业共成交 495 亿元，行业排名第 22 位，排名较上上周下降 1 位；纵向来看，地产板块周平均成交量与成交额为 2017 年以来最高水平，但在经历了 7 月份的高峰之后，板块成交额上周回落较多，为 10 月份以来最低量，上周成交额和成交量分别环比下降 41.87 亿元和 3.67 亿股。
- 资金流向：上周，房地产板块资金净流出 13.7 亿元，行业排名第 13 位，较上上周下降 7 位；纵向来看，近 5 周资金呈流出趋势。
- 融资融券：上周，申万房地产板块融资净买入 3.81 亿元，行业排名第 9 位；纵向来看，地产板块融资余额及其占流通市值比继续上升。
- 板块估值：截止到 12 月 18 日，地产板块动态 PE 为 8.7 倍，估值中枢继续下移；估值仅高于银行板块；纵向来看，近目前地产板块估值仍处于近 10 年较低水平。
- 投资建议：上周，地产板块继续下跌，走势明显弱于大盘，成交额创 10 月份以来新低，行业资金继续净流出。从全国范围看，房地产行业始终坚持“房住不炒”的调控总基调，商品房成交总体保持平稳，行业资金面总体健康，但受“三条红线”限制，行业资金面总体承压，降杠杆趋势将会延续。业绩方面，行业龙头和二线龙头市占率保持上升，未来两年业绩基本能够保持稳定增长。较低的估值和较高的业绩确定性，大部分行业龙头和部分二线龙头具有较高的安全边际。投资者仍可关注万科 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。

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

目录

板块走势：板块继续继续下跌 5
成交统计：成交量创 10 月份以来新低 8
资金流向：板块和龙头资金均继续净流出 10
融资融券：融资余额占流通市值比例继续上升 13
板块估值：估值中枢继续下移，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

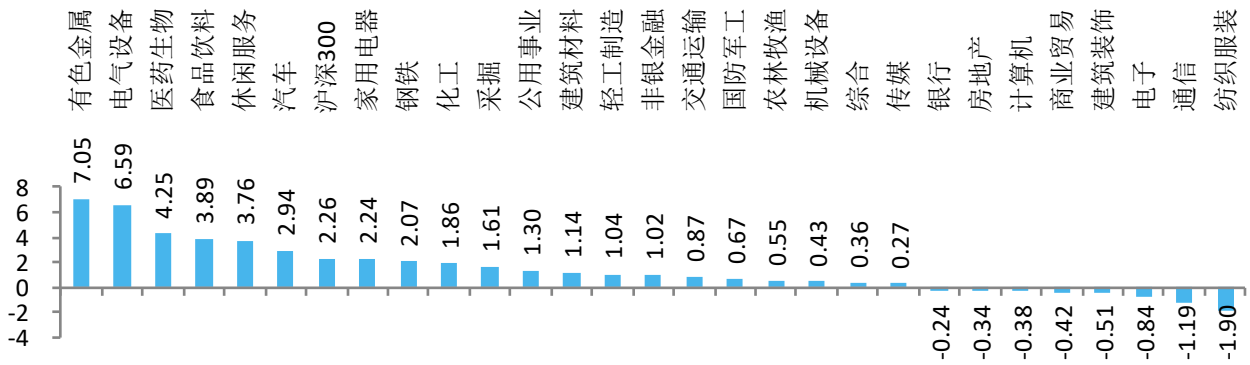
表 1： 上周个股涨跌幅.....6
表 2： 上周个股换手率与振幅.....7
表 3： 上周个股成交量与成交额.....9
表 4： 净主动买入和卖出个股表现.....11
表 5： 开盘净主动买入和卖出个股表现.....11
表 6： 尾盘净主动买入和卖出个股表现.....12
表 7： 融资余额与融资买入额前 15 名个股.....14
表 8： 融资买入额与期间净买入额前 15 名个股.....15
表 9： 行业估值较低和股息率较高个股.....18

板块走势：板块继续继续下跌

上周，申万地产板块下跌 0.34%，行业排名第 23 位，走势继续弱于大盘（沪深 300 上涨 2.26%）。从近 1 个月走势来看，地产板块走势明显弱于大盘。

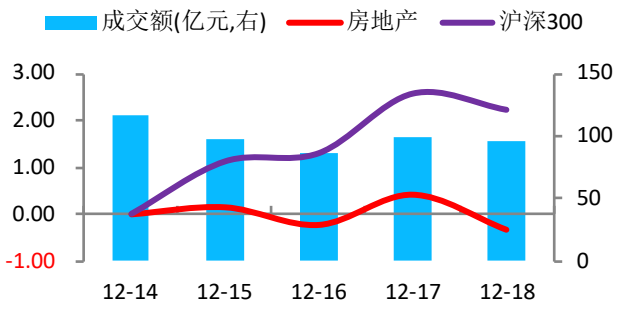
个股方面，涨幅较大的有：西藏城投、新黄浦、绿景控股；跌幅较大的有：粤泰股份、ST 松江、中房股份；换手率较高的个股有：湘财股份、粤泰股份、奥园美谷；振幅较大的个股有：粤泰股份、ST 松江、奥园美谷。

图1：　上周申万一级行业及大盘涨跌幅



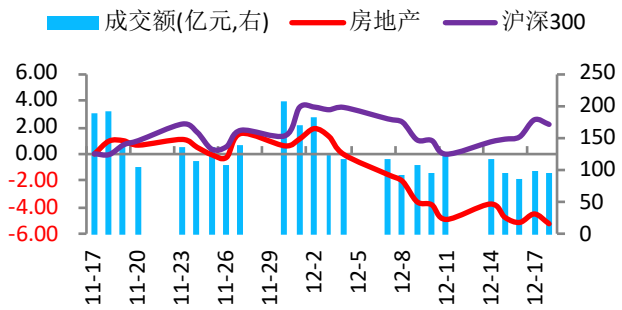
资料来源：wind，山西证券研究所

图2：　板块周涨幅



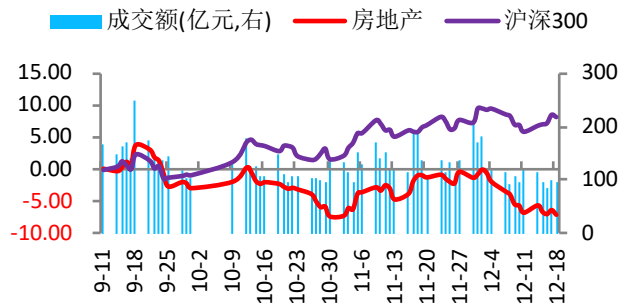
资料来源：wind，山西证券研究所

图3：　板块月涨幅



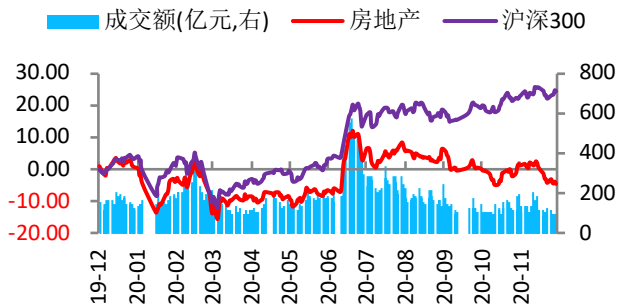
资料来源：wind，山西证券研究所

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 12月18日	近5日 %	近10日 %	近20日 %	近60日 %	股票名称	收盘价 12月18日	近5日 %	近10日 %	近20日 %	近60日 %
西藏城投	6.77	13.59	9.72	7.97	10.80	粤泰股份	2.12	-20.90	-28.86	-24.82	-23.47
新黄浦	7.18	12.72	9.95	8.13	11.49	*ST松江	1.33	-17.39	-19.88	-17.39	-34.48
绿景控股	9.20	7.60	17.50	20.42	26.37	中房股份	5.52	-15.21	-15.60	-25.71	-22.91
顺发恒业	3.16	6.76	9.34	11.66	11.66	莱茵体育	2.88	-14.54	-14.54	-9.15	0.35
爱旭股份	16.19	6.30	0.19	5.20	17.75	宋都股份	3.26	-11.65	-13.98	-15.32	-12.83
我爱我家	4.03	6.05	3.33	-0.74	0.25	世茂股份	5.19	-7.82	-7.98	-14.07	-19.41
新大正	52.44	5.47	5.09	0.63	-12.79	万通发展	7.05	-7.11	-10.98	-3.42	-26.02
中洲控股	9.17	4.20	-0.11	-0.43	-3.58	中天金融	3.20	-6.98	-7.51	2.56	-5.88
深振业A	5.52	3.76	-4.17	-4.33	-6.12	中新集团	10.44	-6.62	-3.15	-3.78	-9.61
三湘印象	5.11	3.23	0.79	14.83	25.86	同达创业	13.23	-6.50	-4.13	-1.71	-9.32
香江控股	1.98	3.13	-3.88	-4.81	-7.04	海航投资	2.58	-6.18	-4.44	-2.64	-19.12
万业企业	17.94	3.10	-1.32	-0.94	-9.30	*ST新光	1.17	-5.65	-12.69	-10.69	-24.03
济南高新	3.84	2.95	3.50	-3.27	-5.42	嘉凯城	3.81	-5.22	-11.60	-13.21	-23.49
京能置业	5.03	2.65	19.19	14.58	17.25	苏宁环球	3.28	-5.20	-1.20	0.00	-1.50
新城控股	35.38	2.52	-1.42	1.96	3.88	广汇物流	4.97	-4.97	-0.60	3.76	-14.31

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 12月18日	近5日 %	近10日 %	近20日 %	近60日 %	股票名称	收盘价 12月18日	近5日 %	近10日 %	近20日 %	近60日 %
湘财股份	14.75	9.29	10.19	12.77	9.83	粤泰股份	2.12	23.51	32.89	38.30	38.99
粤泰股份	2.12	8.32	6.54	4.84	2.55	*ST松江	1.33	21.12	27.11	34.16	37.44
奥园美谷	6.25	7.51	6.29	5.42	2.87	奥园美谷	6.25	20.90	31.00	41.82	70.19
京能置业	5.03	5.20	3.95	2.42	1.74	绿景控股	9.20	18.25	20.95	25.13	35.03
绿景控股	9.20	3.66	3.24	2.24	2.09	宋都股份	3.26	16.53	19.26	21.30	25.94
中新集团	10.44	3.62	3.39	2.34	1.49	新黄浦	7.18	16.33	15.93	15.66	18.01
南都物业	20.42	2.83	3.81	4.09	3.52	西藏城投	6.77	15.77	15.88	15.63	23.73
西藏城投	6.77	2.73	2.00	1.57	0.98	莱茵体育	2.88	15.13	15.43	16.40	18.82
爱旭股份	16.19	2.69	3.00	3.25	3.11	中房股份	5.52	15.05	17.89	25.98	34.36
莱茵体育	2.88	2.65	2.65	1.99	1.65	京能置业	5.03	13.47	29.38	29.84	33.57
鲁商发展	11.48	2.27	1.97	1.83	2.22	世茂股份	5.19	13.14	13.12	15.07	29.81
格力地产	7.54	2.16	1.99	1.66	1.33	济南高新	3.84	13.14	14.82	13.85	37.44
粤宏远A	2.97	1.75	1.79	3.96	2.02	*ST银亿	2.42	11.51	11.51	30.96	39.09
中迪投资	4.96	1.64	1.89	2.56	1.77	*ST新光	1.17	11.29	15.67	27.48	27.27
*ST新光	1.17	1.60	1.52	1.60	1.25	荣丰控股	15.80	10.76	10.43	10.98	22.27

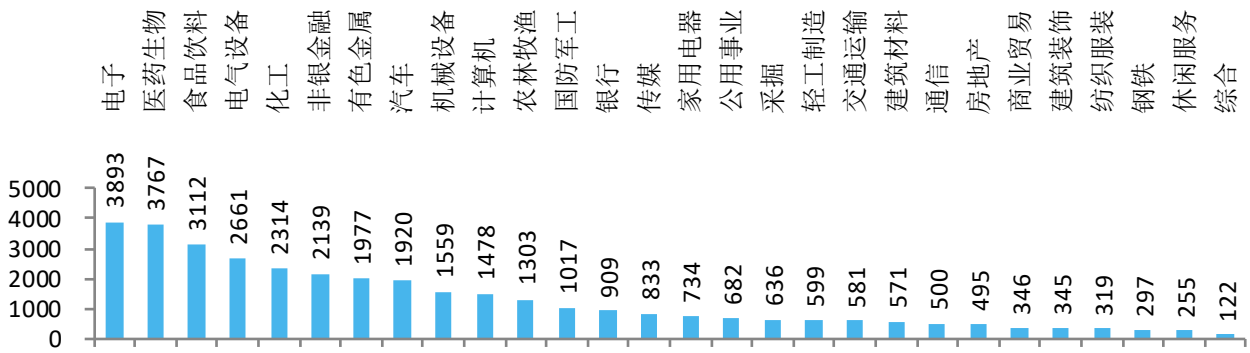
资料来源：wind，山西证券研究所

成交统计：成交量创 10 月份以来新低

上周，申万房地产行业共成交 495 亿元，行业排名第 22 位，排名较上上周下降 1 位；纵向来看，地产板块周平均成交量与成交额为 2017 年以来最高水平，但在经历了 7 月份的高峰之后，板块成交额上周回落较多，为 10 月份以来最低量，上周成交额和成交量分别环比下降 41.87 亿元和 3.67 亿股。

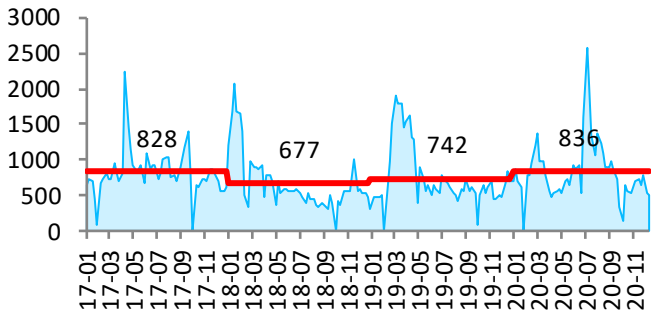
个股方面，除龙头外，粤泰股份、奥园美谷、格力地产、中天金融等个股成交量也较大。

图6：　上周申万一级行业成交额（亿元）



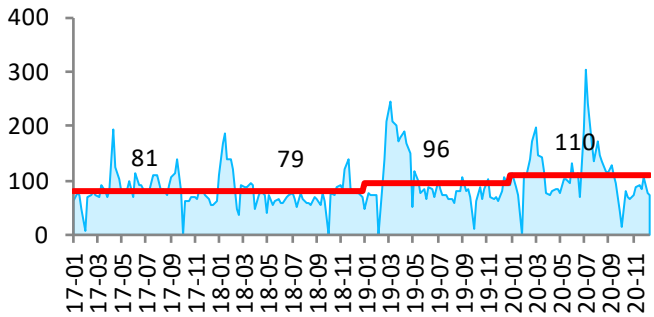
资料来源：wind，山西证券研究所

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 12月18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 12月18日	近5日 亿元	近10日 亿元	近20日 亿元	近60日 亿元
粤泰股份	2.12	4.11	6.47	9.57	15.11	万科A	28.50	76.72	162.31	393.23	1,196.63
保利地产	16.05	3.05	5.77	13.61	43.37	保利地产	16.05	49.01	93.51	228.08	712.39
奥园美谷	6.25	2.91	4.87	8.38	13.33	湘财股份	14.75	20.74	44.93	111.67	265.03
万科A	28.50	2.68	5.64	13.08	41.12	金地集团	13.67	18.88	35.75	85.61	257.27
格力地产	7.54	2.23	4.09	6.85	16.42	奥园美谷	6.25	18.12	29.36	48.00	71.84
中天金融	3.20	2.00	5.37	14.55	25.85	格力地产	7.54	16.98	31.59	54.71	155.53
莱茵体育	2.88	1.71	1.71	2.57	10.65	鲁商发展	11.48	13.33	22.61	41.51	149.17
*ST银亿	2.42	1.47	1.47	4.89	10.15	金科股份	7.27	10.38	26.03	59.97	192.11
绿地控股	6.10	1.46	3.16	9.24	26.18	粤泰股份	2.12	9.68	16.34	25.55	41.16
新湖中宝	3.16	1.45	3.10	7.69	25.07	爱旭股份	16.19	9.56	21.19	47.89	127.10
金科股份	7.27	1.41	3.50	7.75	23.18	新城控股	35.38	9.10	18.15	48.17	175.54
湘财股份	14.75	1.41	3.09	7.74	17.88	绿地控股	6.10	8.92	19.63	58.80	167.95
金地集团	13.67	1.36	2.56	5.84	17.69	华侨城A	6.84	8.86	18.75	48.02	139.87
华侨城A	6.84	1.30	2.73	6.76	19.97	海航基础	6.23	7.71	17.71	38.49	255.03
苏宁环球	3.28	1.27	2.21	3.62	8.77	张江高科	17.91	7.34	13.80	52.39	164.39

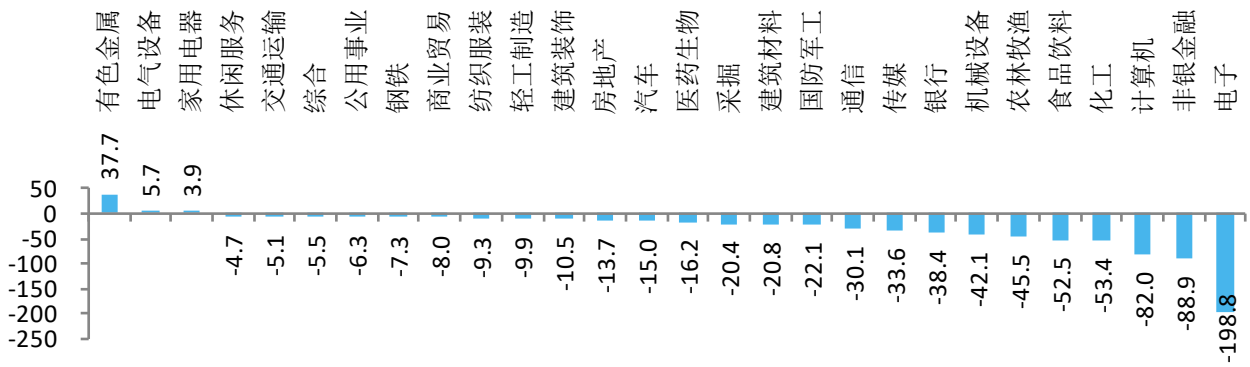
资料来源：wind，山西证券研究所

资金流向：板块和龙头资金均继续净流出

上周，房地产板块资金净流出 13.7 亿元，行业排名第 13 位，较上上周下降 7 位；纵向来看，近 5 周资金呈流出趋势。

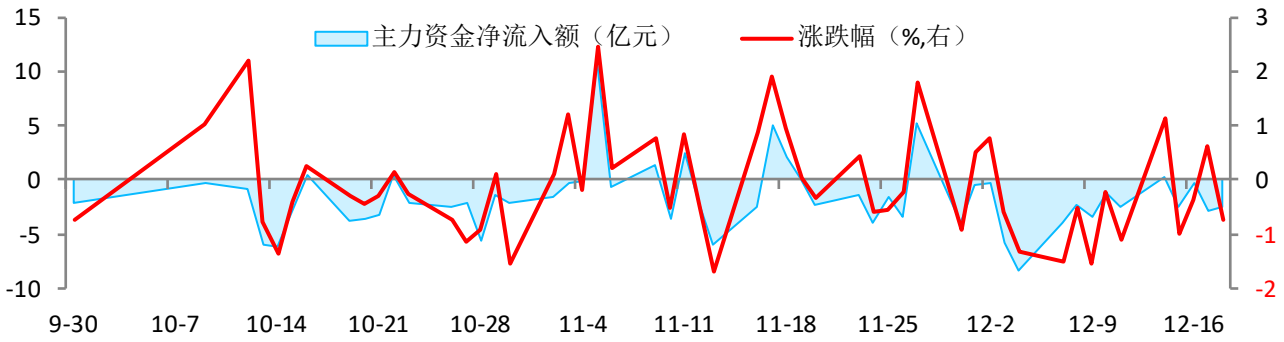
个股方面，万科 A、保利地产、金地集团等龙头资金净流出。

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 12月18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 12月18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
粤泰股份	2.12	165.3	221.1	343.6	363.0	万科A	28.50	-759.5	-2,656.3	-3,584.7	-537.6
美好置业	3.81	103.3	200.2	442.7	1,018.4	保利地产	16.05	-750.1	-2,088.7	-1,417.2	-927.8
爱旭股份	16.19	66.2	-38.3	-10.5	-57.1	金地集团	13.67	-146.9	-606.7	-412.4	-285.8
新黄浦	7.18	44.9	35.2	26.4	-17.6	奥园美谷	6.25	-144.0	-54.2	-136.7	-541.8
西藏城投	6.77	41.1	38.7	22.6	7.2	中天金融	3.20	-141.2	-143.6	-294.7	-613.5
我爱我家	4.03	25.2	-0.5	-114.3	-192.0	中南建设	9.04	-137.2	-290.3	-339.4	-25.4
顺发恒业	3.16	22.5	29.1	1.1	-22.3	绿地控股	6.10	-123.9	-225.6	-170.8	-721.6
宋都股份	3.26	21.5	16.3	-7.4	-39.3	荣盛发展	6.87	-115.2	-233.0	-296.2	-677.9
中国国贸	13.04	14.3	14.8	-28.4	-107.5	华夏幸福	13.74	-105.2	-278.7	-398.4	-1,261.9
荣丰控股	15.80	11.5	18.5	14.8	52.4	阳光城	6.72	-97.6	-244.3	-362.1	-715.2
香江控股	1.98	9.7	-58.9	-82.0	-109.8	金科股份	7.27	-91.2	-399.4	-573.3	-1,020.0
新大正	52.44	9.2	-2.0	-23.0	-54.7	万通发展	7.05	-85.8	-95.8	17.2	332.3
同达创业	13.23	9.0	16.9	34.1	41.3	格力地产	7.54	-80.5	-291.8	-509.9	-764.7
凤凰股份	4.21	8.2	10.5	31.2	2.0	新湖中宝	3.16	-75.1	-97.1	5.4	-207.9
中洲控股	9.17	6.9	-7.0	-10.8	-29.9	莱茵体育	2.88	-73.6	-73.6	-159.8	-191.3

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 12月18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 12月18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
粤泰股份	2.12	154.2	214.7	321.8	318.0	保利地产	16.05	-628.1	-1,649.9	-774.7	-340.0
爱旭股份	16.19	37.7	-94.9	-103.8	-43.4	万科A	28.50	-284.8	-579.1	-441.6	1,095.1
西藏城投	6.77	29.7	14.9	-5.2	-9.6	金地集团	13.67	-166.1	-460.7	-428.0	-518.4
我爱我家	4.03	10.1	0.6	-13.5	-59.4	绿地控股	6.10	-83.7	-199.4	-117.5	-648.8
新黄浦	7.18	8.3	-1.9	-6.0	-52.4	新城控股	35.38	-77.1	-152.0	16.6	-88.2
美好置业	3.81	6.8	39.0	94.9	189.1	格力地产	7.54	-76.0	-152.6	-355.6	-535.9
华发股份	6.22	4.7	-25.2	-113.8	-454.7	华夏幸福	13.74	-67.8	-230.8	-304.6	-971.0
中国国贸	13.04	4.4	-0.3	-36.8	-90.5	新湖中宝	3.16	-65.7	-97.0	10.9	-274.3
合肥城建	9.05	2.9	-14.1	-10.2	-59.9	张江高科	17.91	-53.1	-171.3	-1,117.3	-1,277.8
深物业A	12.39	2.6	-8.6	-11.0	-127.8	奥园美谷	6.25	-49.3	-2.7	-45.5	-303.3
深振业A	5.52	1.4	-11.5	-26.3	-169.6	中天金融	3.20	-48.3	-73.7	-75.0	-130.6
珠江实业	3.18	1.0	-10.6	-22.2	-82.1	阳光城	6.72	-35.4	-89.9	-115.8	-322.9
荣丰控股	15.80	0.5	0.5	-1.8	6.7	南京高科	10.32	-35.1	-107.8	-282.2	-587.1
三湘印象	5.11	0.4	-1.8	-0.7	-4.9	莱茵体育	2.88	-34.2	-34.2	-37.6	-60.6
顺发恒业	3.16	-0.1	1.7	6.8	2.0	上海临港	20.55	-34.0	-50.6	-51.6	-186.9

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 12月18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 12月18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	35.38	19.2	-0.9	21.2	-157.9	保利地产	16.05	-200.2	-299.9	-143.9	-50.5
宋都股份	3.26	18.2	11.0	7.9	12.3	万科A	28.50	-36.5	-255.7	-469.3	-394.9
爱旭股份	16.19	17.9	6.9	-4.1	-27.1	上海临港	20.55	-17.2	-21.7	21.0	56.0
万业企业	17.94	12.7	0.7	-4.9	-15.0	中天金融	3.20	-16.2	-19.2	-273.2	-318.8
深振业A	5.52	12.1	-1.5	-11.1	-31.0	阳光城	6.72	-15.2	-30.7	-83.6	-58.3
苏宁环球	3.28	11.9	26.6	18.7	28.4	荣盛发展	6.87	-14.0	-36.2	-43.5	-68.5
招商积余	22.00	9.7	-18.7	-26.5	-0.5	华侨城A	6.84	-12.1	-58.4	-89.6	-86.8
城投控股	5.50	9.0	6.0	13.7	35.5	华发股份	6.22	-11.7	-26.4	-48.7	-74.0
三湘印象	5.11	8.8	7.8	16.2	40.9	中南建设	9.04	-11.1	-49.8	-37.3	-9.6
同达创业	13.23	8.2	7.5	11.1	13.1	金融街	6.68	-10.5	-15.1	-26.9	-4.0
新黄浦	7.18	8.2	6.3	14.0	11.2	金地集团	13.67	-10.3	-36.5	-8.0	5.5
*ST银亿	2.42	8.2	8.2	4.3	-6.1	金科股份	7.27	-10.1	-12.4	8.2	-59.0
奥园美谷	6.25	7.2	37.9	37.9	0.3	滨江集团	4.79	-10.0	-19.9	-16.4	-28.3
世联行	4.92	5.5	-3.6	-44.9	-91.7	华夏幸福	13.74	-9.3	-42.0	-49.4	-92.8
香江控股	1.98	5.4	0.7	0.1	-1.8	世茂股份	5.19	-8.9	-3.0	-10.1	-14.8

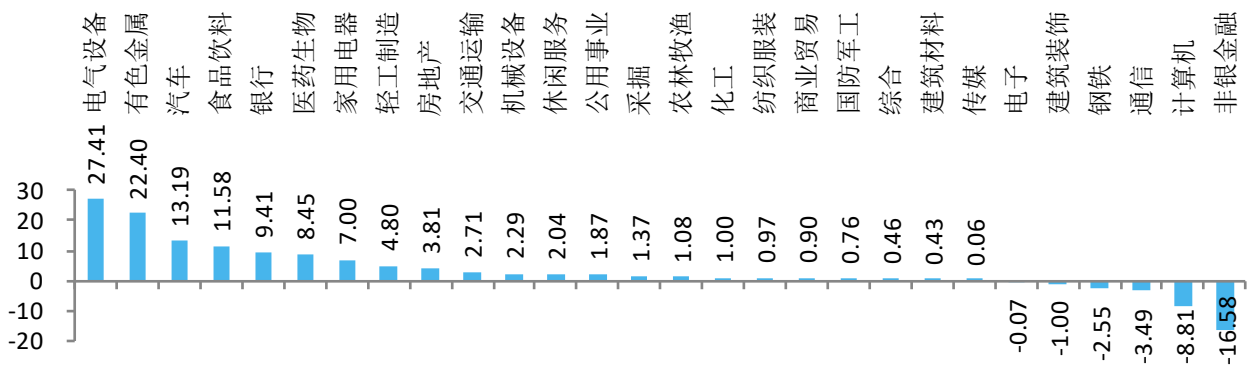
资料来源：wind，山西证券研究所

融资融券：融资余额占流通市值比例继续上升

上周，申万房地产板块融资净买入 3.81 亿元，行业排名第 9 位；纵向来看，地产板块融资余额及其占流通市值比继续上升。

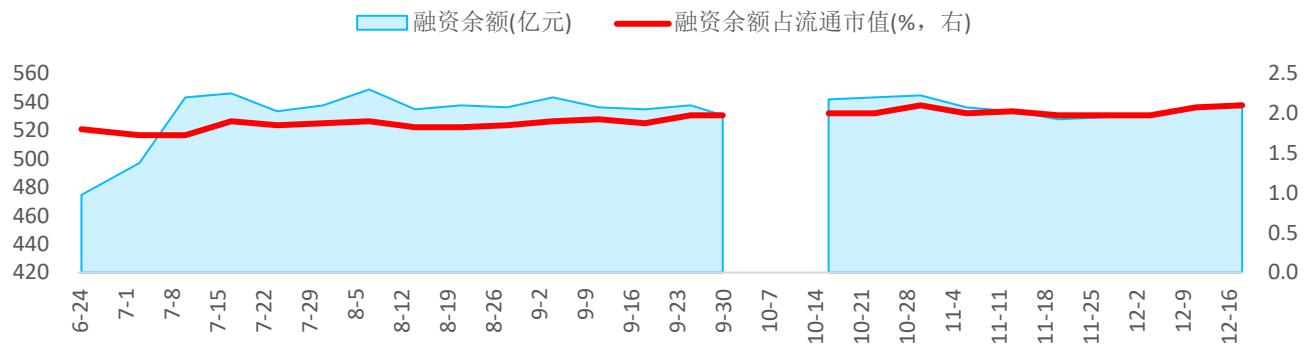
个股方面，融资买入额占成交额比重较大的有：城投控股、北辰实业、外高桥、亚通股份、凤凰股份；融资净买入额占成交额较大的有：保利地产、万科 A、格力地产、荣盛发展、中南建设。

图11： 上周申万一级行业融资净买入额（亿元）



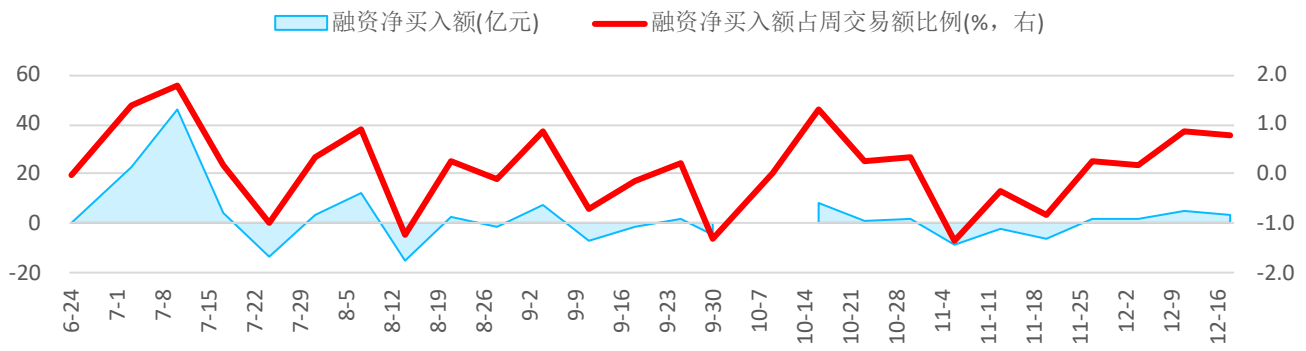
资料来源：wind，山西证券研究所

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

融资余额占流通市值前15名				融资买入额占成交额前15名			
股票名称	收盘价 12月18日	融资余额 亿元	融资余额占流通市值(%)	股票名称	收盘价 12月18日	融资买入额 亿元	融资买入额占成交额(%)
亚通股份	6.74	2.96	17.2	城投控股	5.50	0.42	35.7
福星股份	5.08	6.74	14.0	北辰实业	2.31	0.38	20.8
城建发展	5.34	13.99	11.6	外高桥	14.39	0.37	20.6
珠江实业	3.18	2.75	10.1	亚通股份	6.74	0.23	20.1
海航投资	2.58	3.59	9.7	凤凰股份	4.21	0.20	19.4
海航基础	6.23	9.77	9.5	福星股份	5.08	0.14	19.2
华丽家族	3.79	5.69	9.4	广宇发展	6.37	0.21	18.6
大名城	4.31	9.12	9.3	滨江集团	4.79	0.65	18.5
美好置业	3.81	8.06	8.6	金地集团	13.67	3.49	18.5
华发股份	6.22	10.62	8.1	天房发展	2.40	0.11	17.4
云南城投	2.63	3.37	8.0	荣盛发展	6.87	1.17	17.1
城投控股	5.50	11.06	8.0	华远地产	2.23	0.21	17.1
深振业A	5.52	5.73	7.7	苏宁环球	3.28	0.73	16.8
外高桥	14.39	9.50	7.1	我爱我家	4.03	0.70	16.3
泰禾集团	3.43	5.82	6.8	绿地控股	6.10	1.41	15.8

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 12月18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 12月18日	期间净买入额 百万元	期间净买入额占成交额（%）
保利地产	16.05	290.8	5.9	万科A	28.50	287.6	3.7
万科A	28.50	216.0	2.8	保利地产	16.05	275.5	5.6
格力地产	7.54	60.7	3.6	格力地产	7.54	60.8	3.6
荣盛发展	6.87	23.4	3.4	荣盛发展	6.87	22.5	3.3
中南建设	9.04	22.2	3.1	中南建设	9.04	22.0	3.1
苏宁环球	3.28	21.3	4.9	苏宁环球	3.28	17.8	4.1
万通发展	7.05	16.1	4.4	万通发展	7.05	16.1	4.4
滨江集团	4.79	16.0	4.6	北辰实业	2.31	15.8	8.6
北辰实业	2.31	15.9	8.6	金科股份	7.27	13.9	1.3
外高桥	14.39	14.3	7.9	滨江集团	4.79	13.5	3.9
金科股份	7.27	11.9	1.2	外高桥	14.39	12.4	6.8
万业企业	17.94	11.4	1.7	万业企业	17.94	11.4	1.7
宋都股份	3.26	10.6	5.8	宋都股份	3.26	10.6	5.8
西藏城投	6.77	10.1	1.5	西藏城投	6.77	10.1	1.5
我爱我家	4.03	8.7	2.0	我爱我家	4.03	8.8	2.0

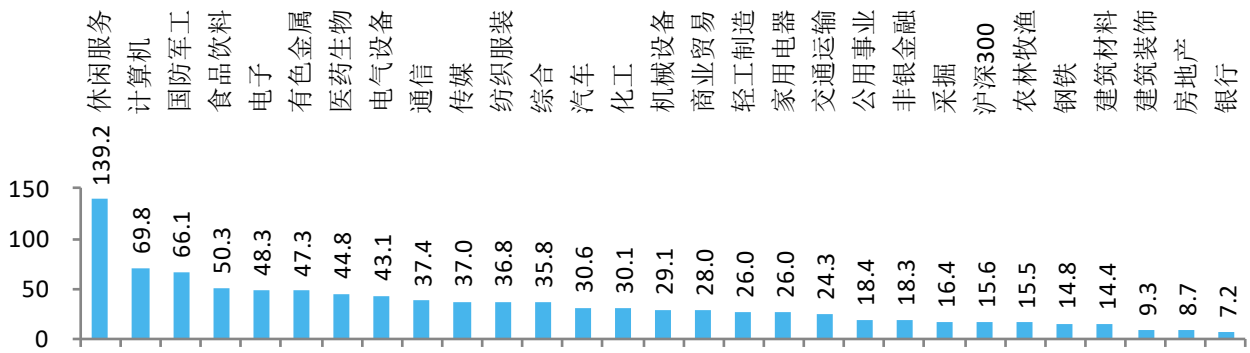
资料来源：wind，山西证券研究所

板块估值：估值中枢继续下移，龙头估值优势明显

截止到 12 月 18 日，地产板块动态 PE 为 8.7 倍，估值中枢继续下移；估值仅高于银行板块；纵向来看，近目前地产板块估值仍处于近 10 年较低水平。

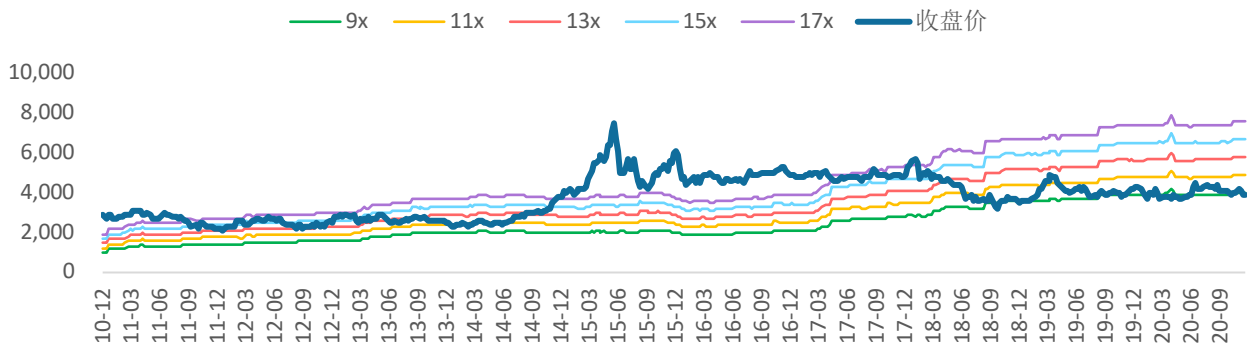
个股方面，低估的个股有：荣盛发展、蓝光发展、信达地产、华夏幸福、荣安地产，龙头公司有：绿地控股；股息率较高的个股有：华联控股、广汇物流、华夏幸福、苏宁环球、三湘印象，龙头公司有：绿地控股、招商蛇口。

图14： 上周申万一级行业估值（PE/TTM）



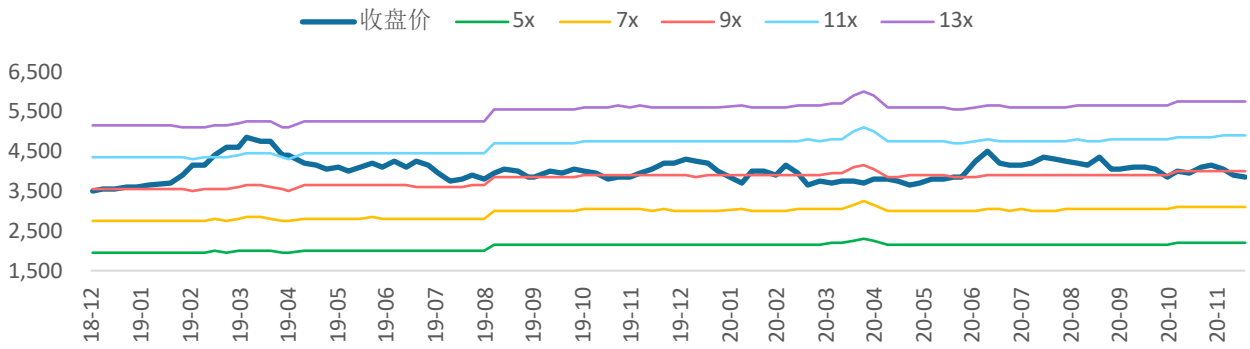
资料来源：wind，山西证券研究所

图15： 近 10 年申万地产指数动态 PE（TTM）



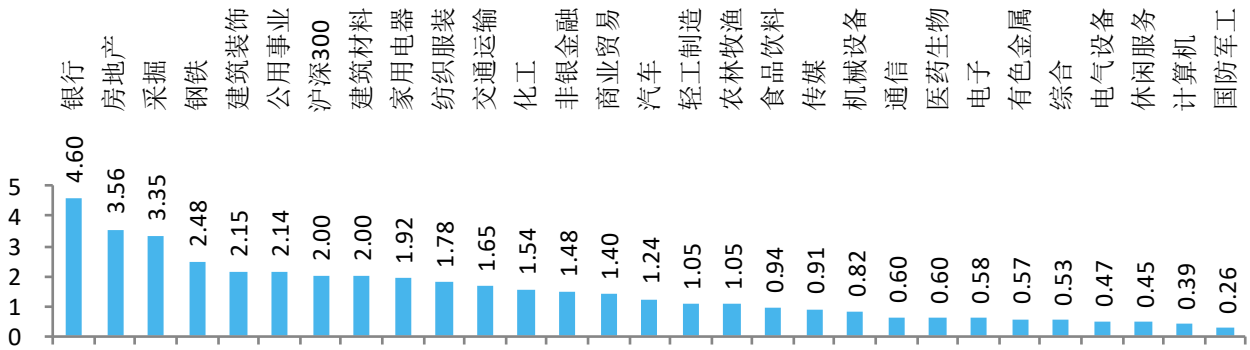
资料来源：wind，山西证券研究所

图16： 近2年申万地产指数动态PE（TTM）



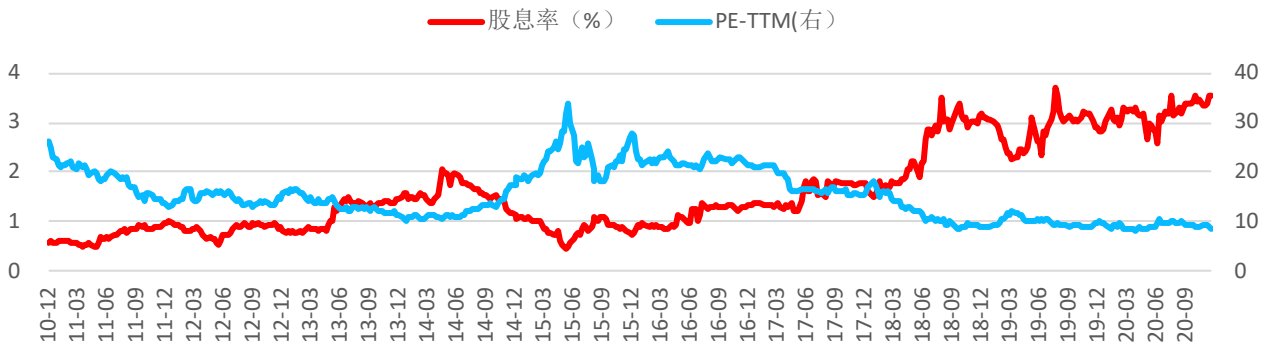
资料来源：wind，山西证券研究所

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 12月18日	PE TTM	股票名称	收盘价 12月18日	PB MRQ	股票名称	收盘价 12月18日	股息率 倍
荣盛发展	6.87	3.50	福星股份	5.08	0.44	华联控股	4.07	9.83
蓝光发展	4.82	4.06	泰禾集团	3.43	0.48	广汇物流	4.97	9.61
信达地产	4.26	4.53	光明地产	2.60	0.53	华夏幸福	13.74	8.40
华夏幸福	13.74	4.54	信达地产	4.26	0.54	苏宁环球	3.28	8.28
荣安地产	2.90	4.54	铁岭新城	1.99	0.54	三湘印象	5.11	7.54
华发股份	6.22	4.62	北辰实业	2.31	0.54	宁波富达	3.70	7.30
广宇发展	6.37	4.65	城建发展	5.34	0.56	荣盛发展	6.87	6.99
宋都股份	3.26	5.08	天房发展	2.40	0.57	首开股份	6.09	6.57
绿地控股	6.10	5.17	金融街	6.68	0.57	绿地控股	6.10	6.56
华侨城A	6.84	5.59	华远地产	2.23	0.63	北辰实业	2.31	6.49
阳光城	6.72	5.97	首开股份	6.09	0.63	华发股份	6.22	6.43
金科股份	7.27	6.74	天保基建	3.17	0.65	金科股份	7.27	6.18
迪马股份	2.82	6.80	凤凰股份	4.21	0.66	招商蛇口	13.47	6.02
广汇物流	4.97	6.81	冠城大通	3.74	0.68	蓝光发展	4.82	5.95
世荣兆业	6.41	6.88	新华联	2.62	0.69	华远地产	2.23	5.38

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而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、地位和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 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——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“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。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。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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所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所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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本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，禁止我司员工将我司证券研究报告私自提供给未经我司授权的任何公众媒体或者其他机构；禁止任何公众媒体或者其他机构未经授权私自刊载或者转发我司的证券研究报告。刊载或者转发我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》规定特此提示我司证券研究业务客户不要将我司证券研究报告转发给他人，提示我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》规定特此告知我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