房地产

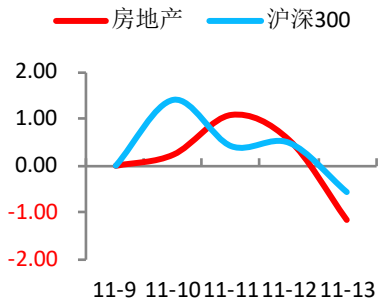
市场交易周报（2020.11.09-2020.11.13） 维持

报告原因：行业周报

板块受扰动大跌，行业资金再次净流出，继续看好龙头 看好

2020 年 11 月 16 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：受债券市场利空影响，申万房地产板块下跌 1.16%，行业排名第 21 位，走势弱于大盘（沪深 300 下跌 0.59%）。从近 1 个月走势来看，地产板块走势基本与大盘同步。
- 成交统计：上周，申万房地产行业共成交 707 亿元，行业排名第 19 位，排名与上上周相同；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，板块成交量与成交额总体呈下降趋势，但过去两周成交量逐渐反弹，上周成交额和成交量分别环比上升 87.86 亿元和 11.91 亿股，反弹幅度继续加大。
- 资金流向：上周，申万房地产板块资金净流出 14.4 亿元，行业排名第 12 位，较上上周下降 7 位；纵向来看，上上周资金净流入的趋势没有延续，上周资金重新流出。
- 融资融券：上周，申万房地产板块融资净卖出 2.37 亿元，行业排名第 24 位，较上上周下降 22 位；纵向来看，地产板块近半年融资余额及其占流通市值比例总体呈上升趋势。
- 板块估值：截止到 11 月 13 日，地产板块动态 PE 为 8.9 倍，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，前 4 个交易日地产板块走势基本与大盘同步，但周五受债券市场利空影响，再次大跌，行业资金呈净流入。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，使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：债券市场利空导致板块大跌 5
成交统计：成交量继续反弹 8
资金流向：主力资金净流出，龙头资金流向分化 10
融资融券：融资余额占流通市值比例总体上升 13
板块估值：处于历史低位，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

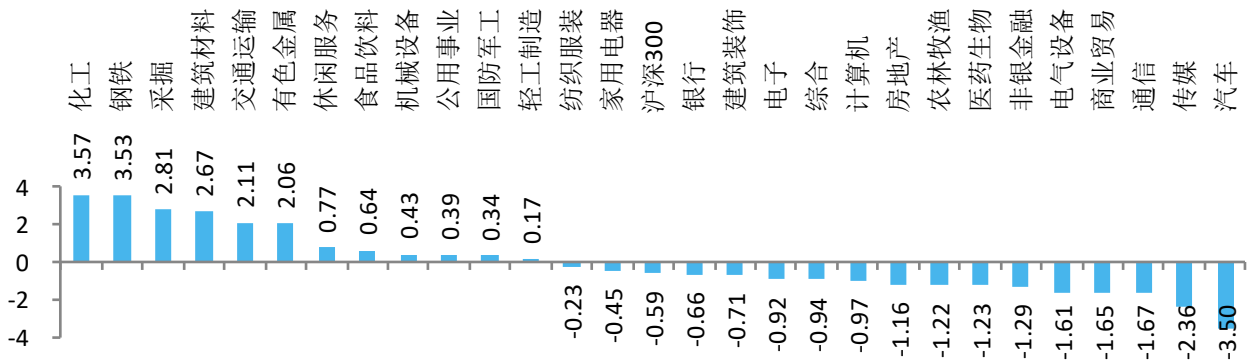
表 1： 上周个股涨跌幅.....6
表 2： 上周个股换手率与振幅.....7
表 3： 上周个股成交量与成交额.....9
表 4： 净主动买入和卖出个股表现.....11
表 5： 开盘净主动买入和卖出个股表现.....11
表 6： 尾盘净主动买入和卖出个股表现.....12
表 7： 融资余额与融资买入额前 15 名个股.....14
表 8： 融资买入额与期间净买入额前 15 名个股.....15
表 9： 行业估值较低和股息率较高个股.....18

板块走势：债券市场利空导致板块大跌

上周，受债券市场利空影响，申万房地产板块下跌 1.16%，行业排名第 21 位，走势弱于大盘（沪深 300 下跌 0.59%）。从近 1 个月走势来看，地产板块走势基本与大盘同步。

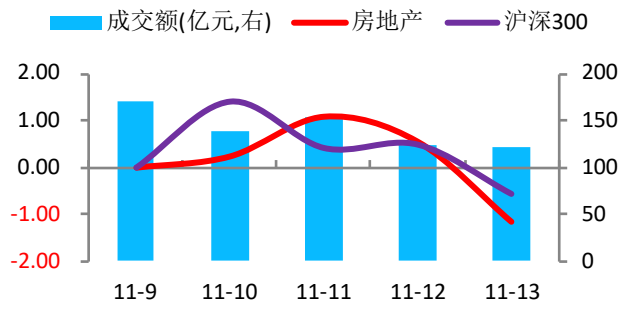
个股方面，涨幅较大的有：京能置业、航航基础、招商积余；跌幅较大的有：深深房 A、外高桥、浦东金桥；换手率较高的个股有：深深房 A、湘财股份、济南高新；振幅较大的个股有：深深房 A、嘉凯城、京能置业。

图1：　上周申万一级行业及大盘涨跌幅



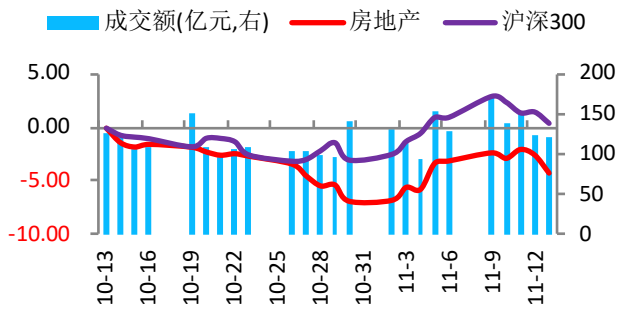
资料来源：wind，山西证券研究所

图2：　板块周涨幅



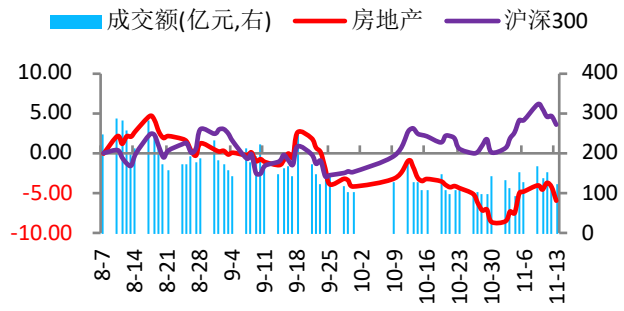
资料来源：wind，山西证券研究所

图3：　板块月涨幅



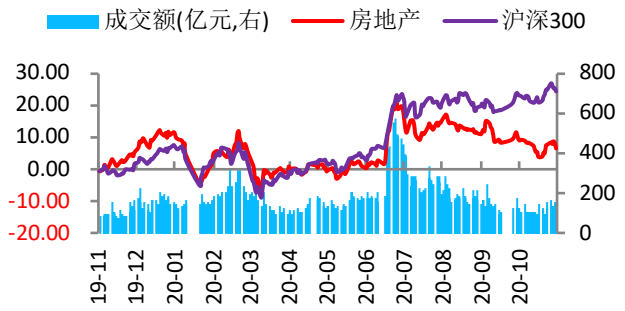
资料来源：wind，山西证券研究所

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	近5日	近10日	近20日	近60日	股票名称	收盘价	近5日	近10日	近20日	近60日
	11月13日	%	%	%	%		11月13日	%	%	%	%
京能置业	4.60	13.86	10.31	14.71	-4.17	深深房A	8.91	-17.58	-17.58	-17.58	-17.58
海航基础	7.41	9.45	8.97	-5.96	-0.40	外高桥	14.96	-12.77	-7.94	6.17	-7.31
招商积余	26.61	8.88	4.56	0.04	-18.02	浦东金桥	12.77	-8.00	0.55	-0.85	-13.72
京汉股份	4.42	6.25	9.41	9.95	-0.45	上海临港	22.04	-7.59	-2.69	-4.63	-2.91
*ST新光	1.27	5.83	-2.31	-7.30	-24.85	阳光股份	4.02	-6.51	-8.84	-14.10	-16.08
国创高新	4.72	5.83	8.76	7.76	10.28	陆家嘴	11.53	-6.18	0.26	-1.54	-7.24
泰禾集团	3.91	5.68	4.27	-6.01	-28.65	大名城	4.89	-5.78	-7.03	-15.54	-15.54
宋都股份	3.51	5.41	5.41	-10.00	-6.40	泛海控股	3.83	-5.43	-6.81	-11.95	-6.81
中润资源	2.57	5.33	10.30	-0.77	-13.47	张江高科	18.29	-4.89	-3.28	-6.16	-14.33
我爱我家	3.84	4.92	5.49	-4.00	-18.30	深物业A	13.69	-4.80	-2.14	-18.37	-50.16
迪马股份	2.99	4.91	8.33	2.40	-1.32	合肥城建	9.55	-4.69	-7.37	-13.81	-27.49
苏宁环球	3.24	3.85	5.88	1.25	-6.36	湘财股份	12.53	-4.57	1.87	-16.52	-16.74
西藏城投	6.12	3.55	11.07	3.03	-13.44	南山控股	3.56	-4.30	-5.82	-14.01	-23.28
津滨发展	2.65	3.52	5.58	1.53	11.34	荣丰控股	15.84	-4.29	1.08	-6.71	-27.84
天保基建	3.28	3.47	6.15	1.55	-9.14	中房股份	7.52	-4.08	3.44	13.77	-3.71

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 11月13日	近5日 %	近10日 %	近20日 %	近60日 %	股票名称	收盘价 11月13日	近5日 %	近10日 %	近20日 %	近60日 %
深深房A	8.91	6.72	6.72	6.72	6.72	深深房A	8.91	29.32	29.32	29.32	29.32
湘财股份	12.53	6.01	6.32	5.71	11.60	嘉凯城	4.49	18.88	20.67	19.66	31.74
济南高新	4.20	5.14	4.33	2.44	1.52	京能置业	4.60	17.57	17.03	23.44	24.38
海航基础	7.41	4.21	3.18	3.42	5.06	外高桥	14.96	17.26	18.22	24.91	22.55
南都物业	22.45	3.20	3.22	3.08	3.92	济南高新	4.20	17.16	44.57	40.11	38.43
爱旭股份	15.00	2.92	4.23	3.29	2.88	荣丰控股	15.84	13.47	14.36	13.25	38.68
鲁商发展	12.02	2.70	3.26	2.59	2.15	海航基础	7.41	13.44	15.74	17.89	58.33
阳光股份	4.02	2.60	2.41	1.62	0.88	招商积余	26.61	13.34	14.03	14.36	37.22
津滨发展	2.65	2.47	1.87	1.26	2.44	迪马股份	2.99	13.33	17.75	16.78	16.83
京能置业	4.60	2.12	1.54	1.82	1.49	浦东金桥	12.77	13.26	14.49	14.29	20.34
外高桥	14.96	1.84	1.55	1.25	0.66	阳光股份	4.02	12.33	24.04	22.65	24.43
世联行	6.23	1.83	2.16	2.24	2.48	深物业A	13.69	11.75	12.08	22.36	60.94
中润资源	2.57	1.77	1.35	1.06	1.72	津滨发展	2.65	11.72	19.92	19.16	57.14
国创高新	4.72	1.75	1.35	1.26	2.18	上海临港	22.04	11.61	12.23	11.99	12.69
上海临港	22.04	1.71	1.20	0.91	0.62	中润资源	2.57	11.48	17.17	15.44	35.69

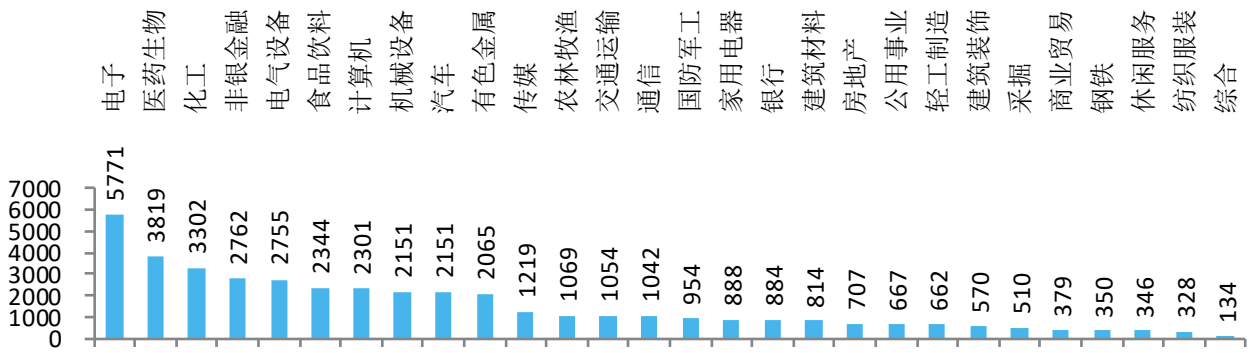
资料来源：wind，山西证券研究所

成交统计：成交量继续反弹

上周，申万房地产行业共成交 707 亿元，行业排名第 19 位，排名与上上周相同；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，板块成交量与成交额总体呈下降趋势，但过去两周成交量逐渐反弹，上周成交额和成交量分别环比上升 87.86 亿元和 11.91 亿股，反弹幅度继续加大。

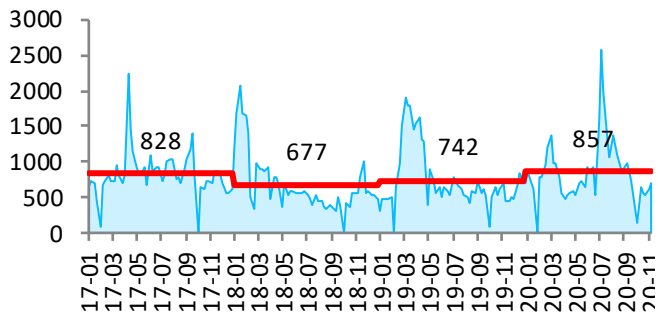
个股方面，除龙头外，海航基础、深深房 A、金科股份、世联行等个股成交量也较大。

图6：　上周申万一级行业成交额（亿元）



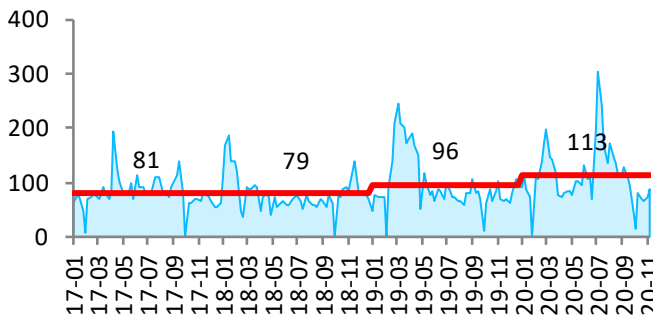
资料来源：wind，山西证券研究所

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 11月13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 11月13日	近5日 亿元	近10日 亿元	近20日 亿元	近60日 亿元
保利地产	15.78	3.64	6.78	14.05	45.72	万科A	29.05	101.33	214.28	405.68	1,200.62
海航基础	7.41	3.49	5.27	11.33	50.30	保利地产	15.78	58.88	108.38	225.38	750.09
万科A	29.05	3.43	7.38	14.30	42.65	深深房A	8.91	31.14	31.14	31.14	31.14
深深房A	8.91	3.00	3.00	3.00	3.00	张江高科	18.29	25.53	42.18	70.75	232.24
绿地控股	6.21	2.46	4.16	7.91	32.85	海航基础	7.41	25.26	37.35	81.33	420.27
金科股份	7.85	2.09	4.78	7.80	23.33	上海临港	22.04	21.05	29.37	44.66	90.74
济南高新	4.20	2.02	3.40	3.84	7.17	新城控股	34.32	18.52	32.07	54.75	186.62
津滨发展	2.65	2.00	3.03	4.08	23.71	中南建设	9.18	18.30	34.47	65.89	187.25
中南建设	9.18	1.98	3.78	7.22	19.72	金科股份	7.85	16.72	37.65	63.69	218.32
世联行	6.23	1.85	4.36	9.03	29.97	金地集团	13.89	16.30	34.40	72.58	277.15
新湖中宝	3.16	1.85	3.85	7.29	34.41	鲁商发展	12.02	15.73	37.73	57.86	142.94
泰禾集团	3.91	1.71	2.77	4.91	14.75	绿地控股	6.21	15.68	26.36	49.96	240.37
华侨城A	6.91	1.67	3.28	5.84	22.26	外高桥	14.96	14.16	23.94	38.11	58.73
迪马股份	2.99	1.59	1.98	2.74	11.63	招商积余	26.61	13.59	22.68	41.19	130.31
中天金融	3.07	1.39	2.59	5.37	22.59	湘财股份	12.53	11.90	24.75	46.29	341.88

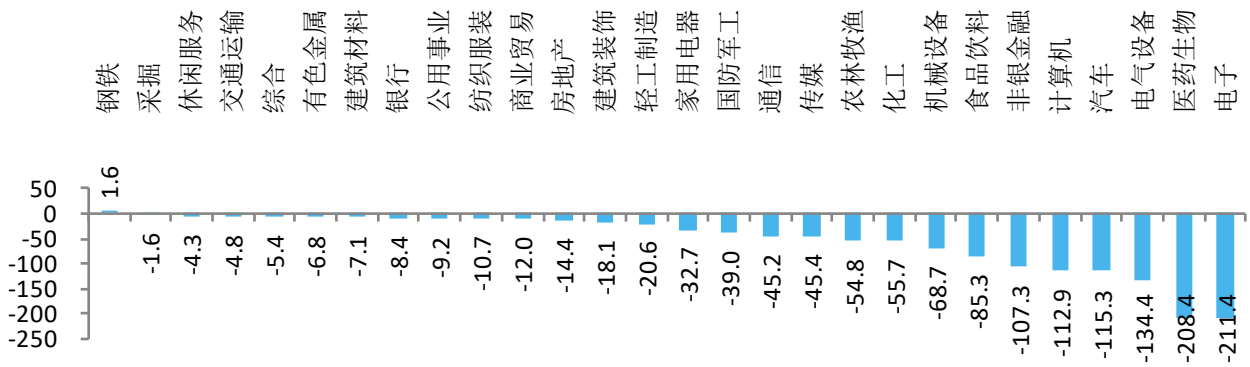
资料来源：wind，山西证券研究所

资金流向：主力资金净流出，龙头资金流向分化

上周，申万房地产板块资金净流出 14.4 亿元，行业排名第 12 位，较上上周下降 7 位；纵向来看，上上周资金净流入的趋势没有延续，上周资金重新流出。

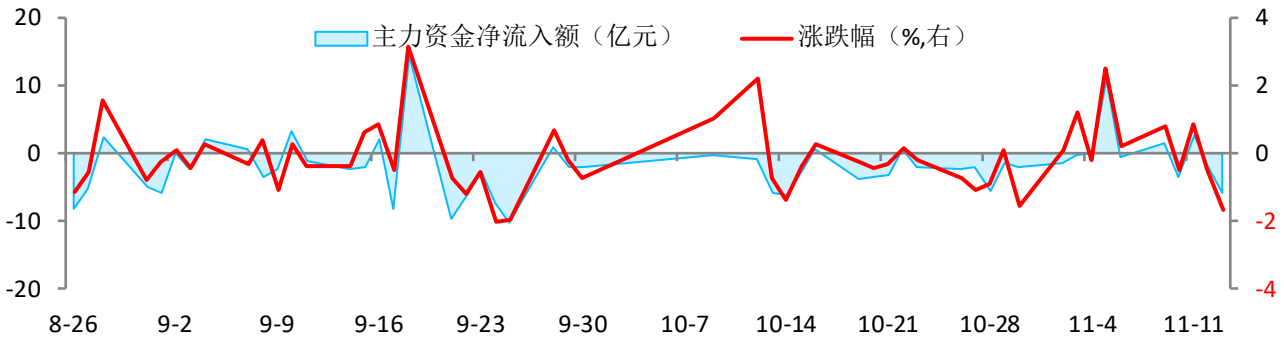
个股方面，万科 A、招商蛇口、新城控股、华侨城 A 等龙头资金均为净流入。

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 11月13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 11月13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	34.32	232.4	399.8	-58.4	289.7	保利地产	15.78	-284.1	259.4	-631.1	-1,925.2
招商积余	26.61	197.5	254.1	150.5	-268.4	金科股份	7.85	-260.7	-272.7	-583.8	-839.7
阳光股份	4.02	71.6	215.9	189.9	131.4	外高桥	14.96	-220.3	-157.7	-12.0	-223.4
万科A	29.05	70.7	1,919.2	1,965.9	3,938.5	深振业A	5.67	-164.2	-168.7	-272.3	-893.4
华侨城A	6.91	41.7	252.1	69.6	-692.4	华发股份	6.32	-157.6	-210.9	-348.8	-829.2
津滨发展	2.65	35.9	41.7	-0.1	-456.9	绿地控股	6.21	-153.2	-200.7	-425.5	-1,833.2
阳光城	7.21	35.3	133.2	-13.8	-481.4	张江高科	18.29	-147.6	-64.4	-257.9	-552.4
中南建设	9.18	27.8	75.6	-77.8	-837.5	深深房A	8.91	-144.6	-144.6	-144.6	-144.6
莱茵体育	3.11	25.7	36.0	-15.6	-162.0	湘财股份	12.53	-128.7	-92.5	-307.0	-1,230.6
格力地产	9.84	24.9	-51.8	-151.2	-714.7	浦东金桥	12.77	-97.4	-32.9	-77.5	-232.2
中润资源	2.57	23.0	26.6	4.1	-109.7	济南高新	4.20	-95.4	-156.9	-180.2	-390.4
招商蛇口	14.43	22.4	144.2	-8.8	-710.4	南京高科	9.97	-87.0	-145.4	-322.2	-504.8
迪马股份	2.99	15.5	26.7	-5.6	-85.9	新湖中宝	3.16	-84.0	-58.0	-182.6	-631.7
金融街	6.91	14.9	39.8	47.8	-96.6	荣盛发展	7.05	-82.2	-68.2	-323.8	-863.9
京汉股份	4.42	12.0	12.8	-14.7	-125.7	上海临港	22.04	-75.7	-40.7	-57.0	-188.4

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 11月13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 11月13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
万科A	29.05	130.5	681.1	1,296.3	2,953.6	保利地产	15.78	-226.1	350.2	-516.5	-2,085.1
新城控股	34.32	103.9	248.5	31.1	472.8	外高桥	14.96	-189.7	-127.3	-44.5	-188.4
招商积余	26.61	56.0	63.5	27.5	152.8	绿地控股	6.21	-149.4	-189.6	-373.4	-1,640.0
格力地产	9.84	28.6	-55.5	-114.2	-547.4	华发股份	6.32	-146.2	-189.9	-292.9	-711.0
海航基础	7.41	17.5	-2.6	-253.5	-1,216.6	湘财股份	12.53	-129.2	-96.4	-258.7	-1,070.0
华侨城A	6.91	15.9	30.4	13.3	48.6	济南高新	4.20	-95.5	-154.1	-168.0	-357.8
世联行	6.23	14.5	79.2	57.1	178.7	浦东金桥	12.77	-89.5	-24.2	-49.4	-207.6
阳光股份	4.02	11.2	8.9	-0.1	-13.2	华夏幸福	13.77	-89.0	-165.3	-384.0	-1,454.2
泰禾集团	3.91	9.1	13.4	-3.1	4.5	张江高科	18.29	-88.3	-15.0	-71.6	-225.9
深深房A	8.91	8.9	8.9	8.9	8.9	上海临港	22.04	-84.7	-57.2	-48.3	-150.1
津滨发展	2.65	8.1	5.7	-1.2	-159.2	新湖中宝	3.16	-82.5	-104.0	-220.9	-665.0
中国国贸	12.78	6.0	-5.6	-34.1	-131.8	金科股份	7.85	-78.0	-87.3	-148.8	-234.9
京能置业	4.60	5.8	-0.1	7.7	-49.7	南京高科	9.97	-77.8	-143.3	-255.5	-403.3
宋都股份	3.51	5.6	-12.7	-65.8	-115.0	金地集团	13.89	-64.7	89.9	-71.8	-1,101.1
新大正	52.51	4.5	0.7	0.0	8.1	蓝光发展	4.97	-64.7	-46.3	-100.9	-301.9

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 11月13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 11月13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
万科A	29.05	56.3	59.2	103.3	172.9	保利地产	15.78	-39.9	-49.3	-59.4	-226.0
鲁商发展	12.02	41.7	-19.3	-28.4	-108.4	济南高新	4.20	-31.4	-45.9	-46.0	-72.1
新城控股	34.32	17.8	40.9	-119.2	-139.9	深深房A	8.91	-29.8	-29.8	-29.8	-29.8
陆家嘴	11.53	16.3	33.4	36.9	11.6	张江高科	18.29	-27.1	-2.5	-19.0	-134.6
宋都股份	3.51	15.5	16.5	11.2	0.8	海航基础	7.41	-26.1	-26.4	-90.1	-403.5
莱茵体育	3.11	14.5	18.8	13.7	-9.0	绿地控股	6.21	-22.8	-27.6	-34.9	-313.7
苏宁环球	3.24	14.2	13.0	11.6	6.8	新湖中宝	3.16	-22.1	-4.9	-26.1	-128.3
美好置业	3.58	14.2	20.1	18.4	44.9	深振业A	5.67	-19.5	-23.5	-32.3	-71.2
大悦城	4.75	14.0	17.4	16.1	-5.6	湘财股份	12.53	-17.7	-12.2	-36.6	-77.7
天保基建	3.28	12.9	15.9	12.8	0.7	外高桥	14.96	-14.6	-15.5	-4.3	-68.9
招商积余	26.61	12.8	14.4	20.8	-49.7	世联行	6.23	-14.2	-4.0	-36.5	-23.1
阳光城	7.21	11.5	31.0	34.0	-320.7	深物业A	13.69	-14.1	-11.2	-19.4	-111.8
我爱我家	3.84	10.8	2.8	9.7	-29.3	爱旭股份	15.00	-12.5	-5.6	-17.9	-73.1
电子城	5.70	10.5	7.6	0.6	-12.6	南京高科	9.97	-12.3	-17.0	-23.1	-112.1
城投控股	5.41	9.9	12.4	20.8	47.7	金科股份	7.85	-11.9	-38.6	-57.3	-133.5

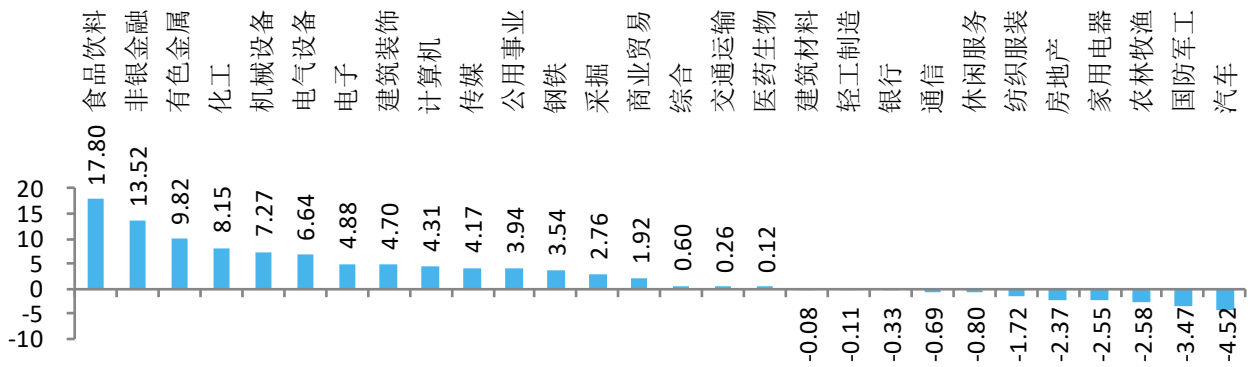
资料来源：wind，山西证券研究所

融资融券：融资余额占流通市值比例总体上升

上周，申万房地产板块融资净卖出 2.37 亿元，行业排名第 24 位，较上上周下降 22 位；纵向来看，地产板块近半年融资余额及其占流通市值比例总体呈上升趋势。

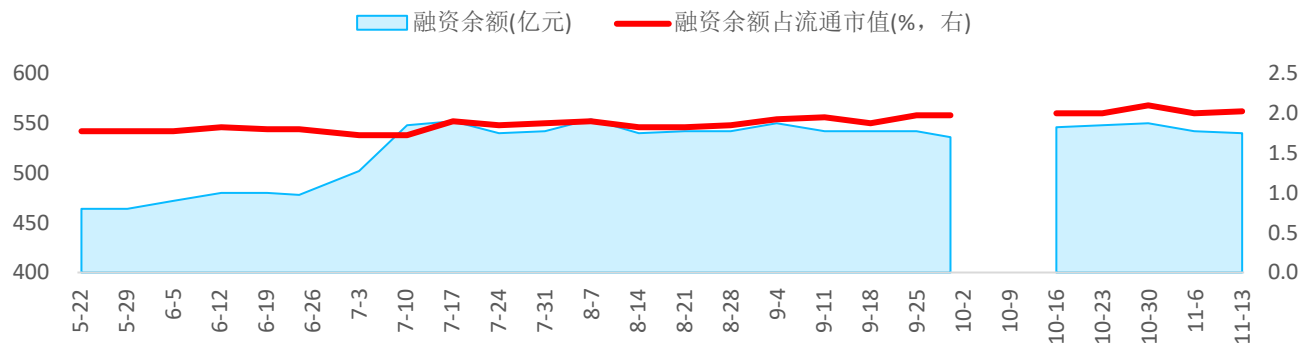
个股方面，融资买入额占成交额比重较大的有：亚通股份、福星股份、城建发展、珠江实业、海航投资；融资净买入额占成交额较大的有：福星股份、外高桥、新湖中宝、西藏城投、凤凰股份。

图11：　上周申万一级行业融资净买入额（亿元）



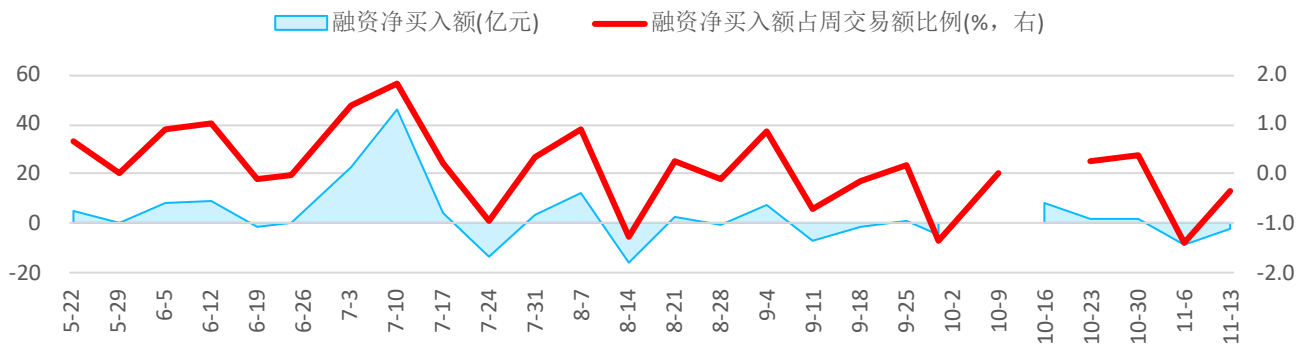
资料来源：wind，山西证券研究所

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 11月13日	融资余额 亿元	融资余额占流通市值(%)	股票名称	收盘价 11月13日	融资买入额 亿元	融资买入额占成交额(%)
亚通股份	6.40	2.63	16.1	福星股份	5.17	0.43	32.3
福星股份	5.17	6.70	13.7	外高桥	14.96	3.27	23.1
城建发展	5.74	14.15	10.9	新湖中宝	3.16	1.34	22.4
珠江实业	3.19	2.77	10.2	西藏城投	6.12	0.47	20.6
海航投资	2.59	3.58	9.7	凤凰股份	3.87	0.08	20.1
华丽家族	3.74	5.72	9.5	荣盛发展	7.05	1.43	19.4
美好置业	3.58	8.36	9.5	华远地产	2.16	0.16	18.3
海航基础	7.41	11.56	9.4	绿地控股	6.21	2.82	18.0
大名城	4.89	9.47	8.5	天房发展	2.47	0.15	17.5
云南城投	3.01	4.07	8.4	新城控股	34.32	3.15	17.0
深振业A	5.67	6.14	8.0	中天金融	3.07	0.72	16.5
城投控股	5.41	10.99	8.0	光大嘉宝	3.56	0.29	16.5
华发股份	6.32	10.46	7.8	华发股份	6.32	1.02	16.3
西藏城投	6.12	3.17	6.9	信达地产	4.27	0.32	16.3
外高桥	14.96	9.27	6.6	黑牡丹	7.80	0.28	16.2

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 11月13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 11月13日	期间净买入额 百万元	期间净买入额占成交额（%）
海航基础	7.41	89.9	3.6	海航基础	7.41	87.7	3.5
外高桥	14.96	75.2	5.3	外高桥	14.96	75.6	5.3
万科A	29.05	64.7	0.6	金科股份	7.85	37.0	2.2
中南建设	9.18	43.2	2.4	中南建设	9.18	34.0	1.9
金科股份	7.85	32.4	1.9	大名城	4.89	26.8	6.3
大名城	4.89	26.9	6.3	上海临港	22.04	20.0	1.0
陆家嘴	11.53	20.5	3.5	陆家嘴	11.53	20.0	3.4
上海临港	22.04	20.0	0.9	华发股份	6.32	20.0	3.2
华发股份	6.32	19.8	3.2	福星股份	5.17	18.5	14.0
福星股份	5.17	18.5	14.0	张江高科	18.29	17.4	0.7
张江高科	18.29	17.2	0.7	滨江集团	4.79	14.2	2.6
滨江集团	4.79	12.6	2.3	宋都股份	3.51	12.6	6.3
宋都股份	3.51	12.6	6.3	上实发展	5.13	10.1	3.6
上实发展	5.13	9.7	3.4	信达地产	4.27	8.9	4.6
我爱我家	3.84	8.8	1.8	我爱我家	3.84	8.7	1.8

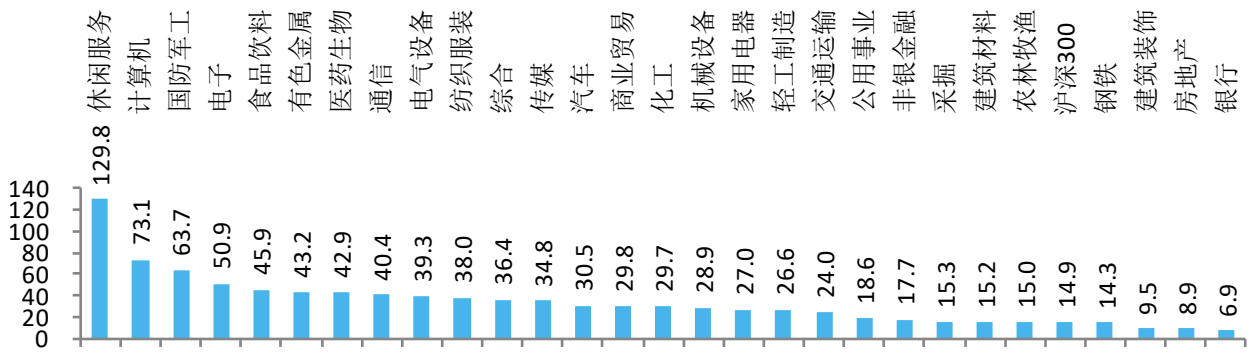
资料来源：wind，山西证券研究所

板块估值：处于历史低位，龙头估值优势明显

截止到 11 月 13 日，地产板块动态 PE 为 8.9 倍，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。

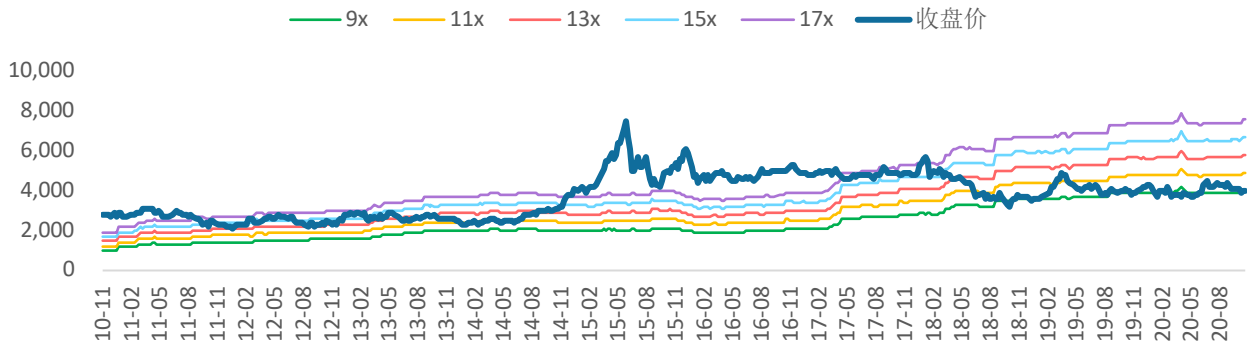
个股方面，低估的个股有：荣盛发展、荣安地产、蓝光发展、信达地产、华夏幸福，龙头公司有：保利地产、、新城控股、绿地控股；股息率较高的个股有：广汇物流、华联控股、三湘印象、苏宁环球、华夏幸福，龙头公司有：绿地控股、招商蛇口。

图14： 上周申万一级行业估值（PE/TTM）



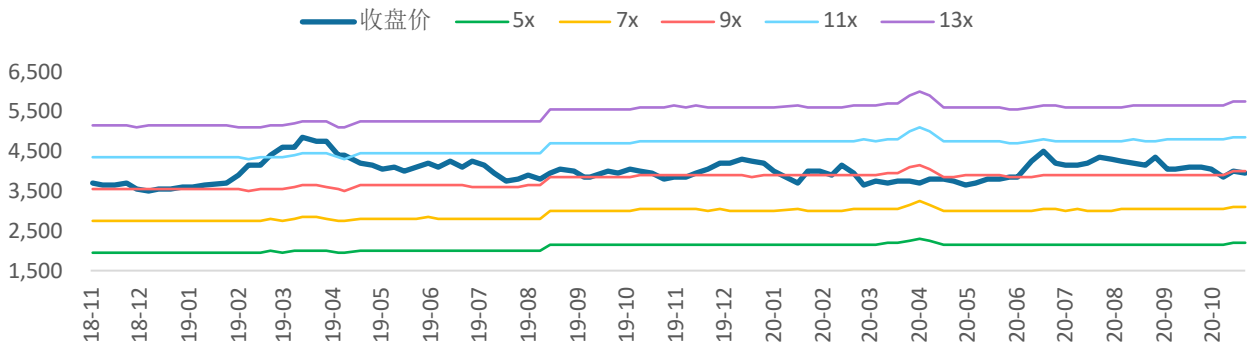
资料来源：wind，山西证券研究所

图15： 近 10 年申万地产指数动态 PE（TTM）



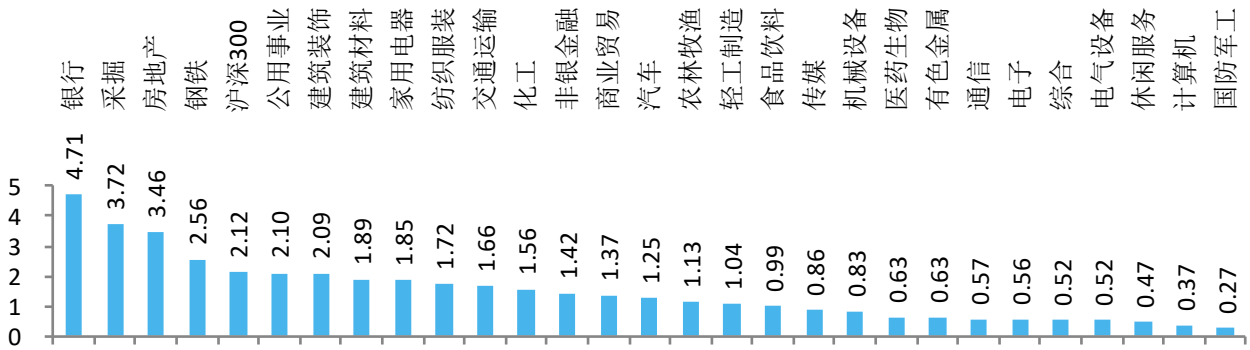
资料来源：wind，山西证券研究所

图16： 近2年申万地产指数动态PE（TTM）



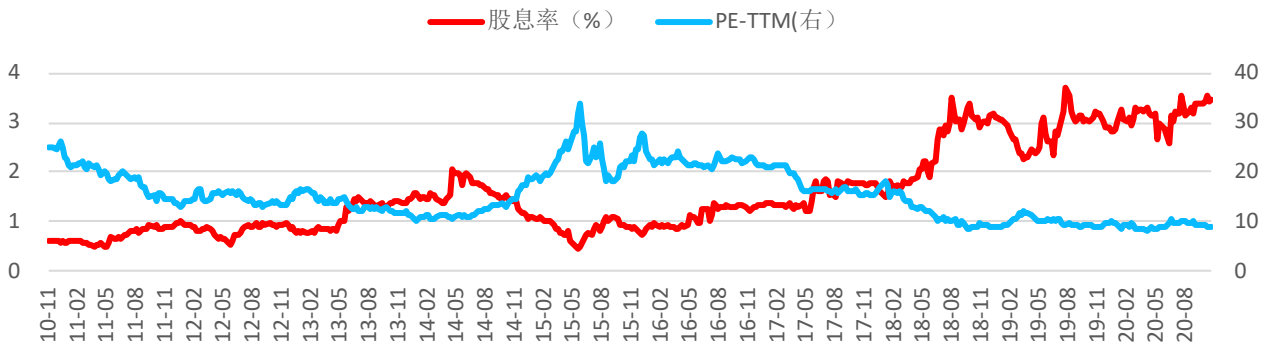
资料来源：wind，山西证券研究所

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 11月13日	PE TTM	股票名称	收盘价 11月13日	PB MRQ	股票名称	收盘价 11月13日	股息率 倍
荣盛发展	7.05	3.59	福星股份	5.17	0.44	广汇物流	4.76	10.03
荣安地产	2.66	4.17	信达地产	4.27	0.54	华联控股	4.11	9.73
蓝光发展	4.97	4.18	光明地产	2.65	0.54	三湘印象	4.54	8.49
信达地产	4.27	4.54	泰禾集团	3.91	0.55	苏宁环球	3.24	8.38
华夏幸福	13.77	4.55	北辰实业	2.44	0.57	华夏幸福	13.77	8.38
广宇发展	6.31	4.60	铁岭新城	2.14	0.58	宁波富达	3.84	7.03
华发股份	6.32	4.69	天房发展	2.47	0.58	荣盛发展	7.05	6.81
绿地控股	6.21	5.26	金融街	6.91	0.59	绿地控股	6.21	6.44
宋都股份	3.51	5.47	城建发展	5.74	0.60	首开股份	6.28	6.37
华侨城A	6.91	5.64	凤凰股份	3.87	0.61	华发股份	6.32	6.33
阳光城	7.21	6.41	华远地产	2.16	0.61	北辰实业	2.44	6.15
广汇物流	4.76	6.52	首开股份	6.28	0.65	蓝光发展	4.97	5.77
保利地产	15.78	6.80	天保基建	3.28	0.68	金科股份	7.85	5.72
新城控股	34.32	6.92	广宇集团	3.14	0.70	招商蛇口	14.43	5.62
世荣兆业	6.60	7.08	冠城大通	3.82	0.70	华远地产	2.16	5.56

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