商品住宅区域分化特征明显

——房地产周报（20200606）

❖ **川财周观点：**日前，中国人民银行发布中国区域金融运行报告（2020），对中国区域房地产市场发展状况进行了概述和展望。2019 年，商品住宅价格趋稳，一线城市新建商品住房、二手住房价格指数稳中微升；二、三线城市新建商品住房、二手住房价格指数涨幅明显回落。一线城市土地市场回归理性，成交住宅用地 290 宗，同比增加 40 宗；土地平均溢价率 7.43%，同比微涨 0.27 个百分点，比 2015-2019 年平均溢价率低 12.3 个百分点。区域分化特征进一步显现，全国商品住宅销售面积同比增长 1.5%，同比下降 0.7 个百分点，销售增速进一步放缓，个别热点城市房价上涨压力仍存。多个热点地区房地产贷款新增占比持续回落，如深圳市房地产贷款新增额在全部贷款新增额中的占比 26.4%，同比下降 14.9 个百分点。个人住房贷款首付比例处于稳健水平，北京、上海、广州、深圳、天津等城市以及浙江 2019 年新发放个人住房贷款平均首付款比例均在 40%以上。当前地产板块处于历史估值水平下沿，行业集中度有一进步提升趋势，政策边际改善可期。建议关注：（1）稳健经营、低估值的头部房企：万科 A、保利地产、金地集团等；（2）有望获得边际改善的二线蓝筹：金科股份、中南建设、阳光城等。

❖ **市场表现：**本周上证指数上涨 2.75%，收报于 2930.80 点。地产板块本周上涨 3.03%。成分股中，格力地产、深物业 A 和南山控股涨幅居前，分别上涨 32.55%、18.97%和 17.73%。与之相比，海航基础、招商积余和东洋 B 退跌幅居前，分别下跌 16.10%、10.11%和 9.68%。

❖ **关键指标：**30 大中城市本周商品房成交面积 331.5 平方米，成交套数 30954 套。其中，一线城市商品房成交面积 72.2 万平方米，成交套数 6939 套；二线城市商品房成交面积 147.1 万平方米，成交套数 12843 套；三线城市商品房成交面积 112.3 万平方米，成交套数 11172 套。

❖ **行业新闻：**1、近日，自然资源部发布《关于 2020 年土地利用计划管理的通知》，明确坚持土地要素跟着项目走、坚持节约集约用地、坚持分类保障的总体要求，改革 2020 年土地利用计划管理方式，以真实有效的项目落地作为配置计划的依据。2、6 月 5 日，南京市规划和自然资源局发布 2020 年宁出第 07 号出让公告，涉及 8 幅地块，均为涉宅用地，位置分布在河西南、城南、紫东、浦口和江宁。8 幅地块总出让面积 40.8 公顷，起拍总价 129.9 亿元，将于 7 月 10 日竞拍。值得注意的是，这 8 幅地块将成为南京首批“限房价、竞地价”方式出让的地块。

❖ **风险提示：疫情影响时间不定，经济增长不及预期，地产政策持续收紧等。**

证券研究报告

所属部门	行业公司部
报告类别	行业周报
川财一级行业	金融
川财二级行业	房地产
报告时间	2020/6/6

分析师

陈雳
证书编号：S1100517060001
010-66495901
chenli@cczq.com

联系人

南海坪
证书编号：S1100119080008
021-68595191
nanhaiping@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 32 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 2017 年以来北上广深商品住宅成交情况 7
四、行业新闻 8
五、公司新闻 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 6
图 3： 2017 年以来北京成交商品房（万方） 7
图 4： 2017 年以来上海成交商品房（万方） 7
图 5： 2017 年以来广州成交商品房（万方） 8
图 6： 2017 年以来深圳成交商品房（万方） 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 5
表格 3. 30 大中城市商品房本周成交情况 6

一、川财周观点

日前，中国人民银行发布中国区域金融运行报告（2020），对中国区域房地产市场发展状况进行了概述和展望。2019 年，商品住宅价格趋稳，一线城市新建商品住房、二手住房价格指数稳中微升；二、三线城市新建商品住房、二手住房价格指数涨幅明显回落。一线城市土地市场回归理性，成交住宅用地 290 宗，同比增加 40 宗；土地平均溢价率 7.43%，同比微涨 0.27 个百分点，比 2015-2019 年平均溢价率低 12.3 个百分点。区域分化特征进一步显现，全国商品住宅销售面积同比增长 1.5%，同比下降 0.7 个百分点，销售增速进一步放缓，个别热点城市房价上涨压力仍存。多个热点地区房地产贷款新增占比持续回落，如深圳市房地产贷款新增额在全部贷款新增额中的占比 26.4%，同比下降 14.9 个百分点。个人住房贷款首付比例处于稳健水平，北京、上海、广州、深圳、天津等城市以及浙江 2019 年新发放个人住房贷款平均首付款比例均在 40%以上。当前地产板块处于历史估值水平下沿，行业集中度有一进步提升趋势，政策边际改善可期。建议关注：（1）稳健经营、低估值的头部房企：万科 A、保利地产、金地集团等；（2）有望获得边际改善的二线蓝筹：金科股份、中南建设、阳光城等。

二、市场表现

本周上证指数上涨 2.75%，收报于 2930.80 点。地产板块本周上涨 3.03%。成分股中，格力地产、深物业 A 和南山控股涨幅居前，分别上涨 32.55%、18.97%和 17.73%。与之相比，海航基础、招商积余和东洋 B 退跌幅居前，分别下跌 16.10%、10.11%和 9.68%。

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%
600185.SH	格力地产	11.32	32.55	32.55	133.88
000011.SZ	深物业 A	11.29	18.97	18.97	24.89
002314.SZ	南山控股	3.32	17.73	17.73	8.14
000897.SZ	津滨发展	2.55	16.97	16.97	21.43
600239.SH	云南城投	4.44	16.54	16.54	53.63
000056.SZ	皇庭国际	3.78	14.55	14.55	-8.70
600565.SH	迪马股份	3.15	14.13	14.13	-12.01
000732.SZ	泰禾集团	4.68	13.87	13.87	-23.90
600162.SH	香江控股	2.11	12.83	12.83	-7.86
600895.SH	张江高科	17.57	12.56	12.56	14.76

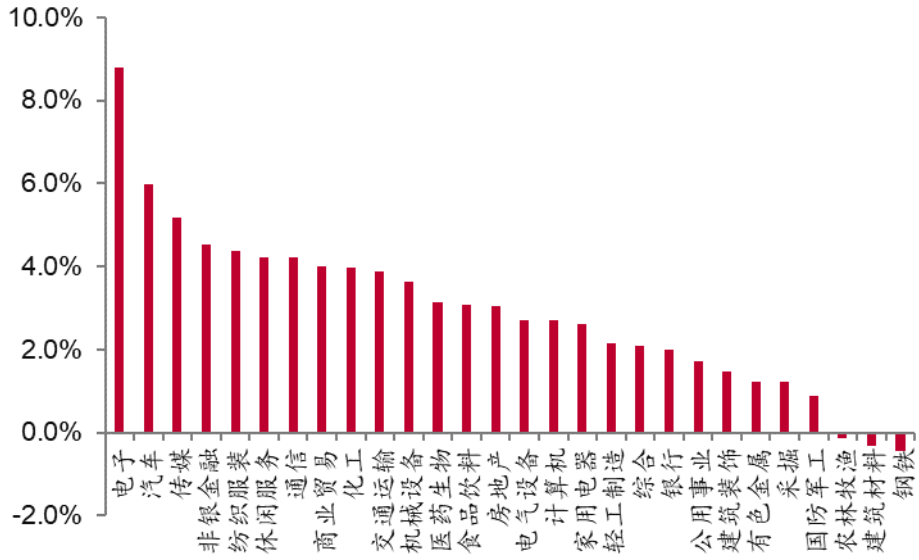
资料来源：Wind，川财证券研究所

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%
600515.SH	海航基础	4.95	-16.10	-16.10	10.99
001914.SZ	招商积余	32.00	-10.11	-10.11	57.71
200160.SZ	东洋 B 退	0.56	-9.68	-9.68	-50.44
600568.SH	*ST 中珠	1.08	-6.90	-6.90	-38.29
000620.SZ	新华联	3.09	-5.50	-5.50	-23.70
600223.SH	鲁商发展	7.86	-5.07	-5.07	-6.76
600225.SH	*ST 松江	1.73	-4.42	-4.42	-41.55
600094.SH	大名城	5.99	-4.16	-4.16	2.39
600658.SH	电子城	5.66	-3.25	-3.25	7.20
002968.SZ	新大正	58.35	-3.14	-3.14	27.79

资料来源：Wind，川财证券研究所

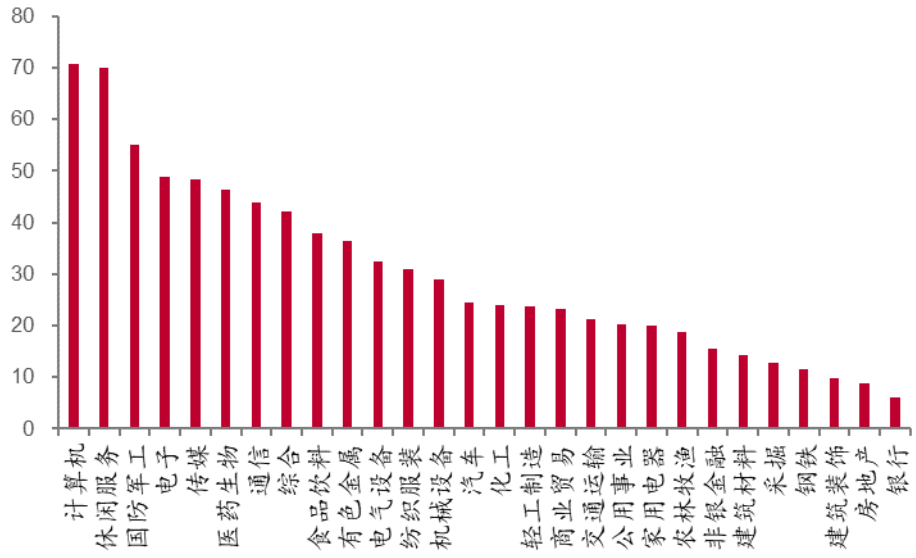
图1： 行业板块本周涨跌幅（%）



资料来源：wind，川财证券研究所

估值方面，截至本周末，计算机板块市盈率（TTM）居首，达 70.72 倍。休闲服务板块的市盈率次之，达到 70.07 倍。国防军工板块的市盈率排在第三位，为 55.09 倍。房地产板块市盈率为 8.84 倍，估值排在 28 个行业中倒数第二位。

图2： 行业 PE（TTM）对比图



资料来源：wind，川财证券研究所

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 331.5 平方米，成交套数 30954 套。其中，一线城市商品房成交面积 72.2 万平方米，成交套数 6939 套；二线城市商品房成交面积 147.1 万平方米，成交套数 12843 套；三线城市商品房成交面积 112.3 万平方米，成交套数 11172 套。

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）
汇总	30 大中城市	30,954	331.5
	一线城市	6,939	72.2
	二线城市	12,843	147.1
	三线城市	11,172	112.3
一线	北京	1,978	15.68
	上海	4,084	36.29
	广州	3,166	25.36
	深圳	1,431	12.90
二线	杭州	3,018	32.19
	南京	2,583	30.94
	武汉	1,213	13.15

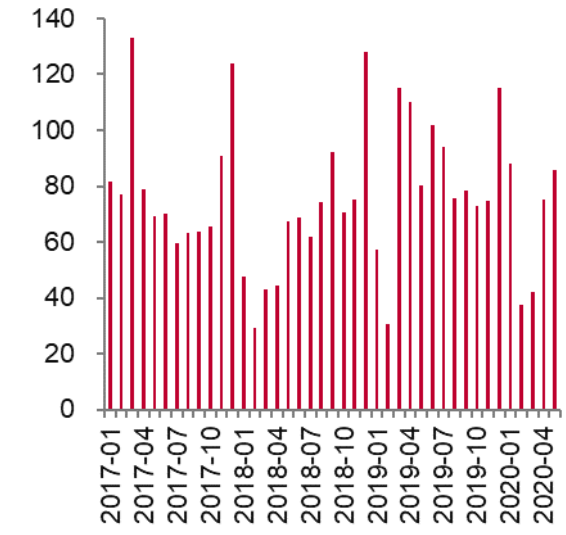
	成都	5,370	64.09
	青岛	2,881	33.43
	苏州	2,053	25.02
	福州	635	4.42
	长春	1,643	17.29
	东莞	1,804	15.90
	惠州	1,951	12.58
三线	岳阳	358	4.31
	韶关	353	3.66
	南宁	2,669	21.02
	江阴	516	6.74

资料来源：wind，川财证券研究所

3.2 2017 年以来北上广深商品住宅成交情况

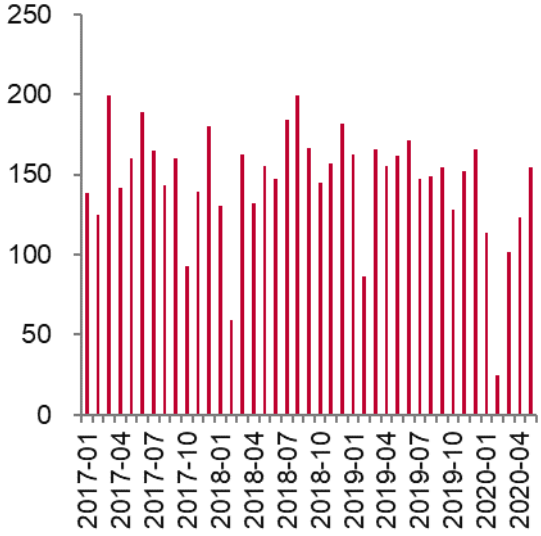
本周四个一线城市中，北京商品房成交 1978 套，成交面积 15.68 万方；上海成交套数 4084 套，成交面积 36.29 万方；广州成交套 3166 套，成交面积 25.36 万方；深圳成交套数 1431 套，成交面积 12.90 万方。

图3： 2017 年以来北京成交商品房（万方）



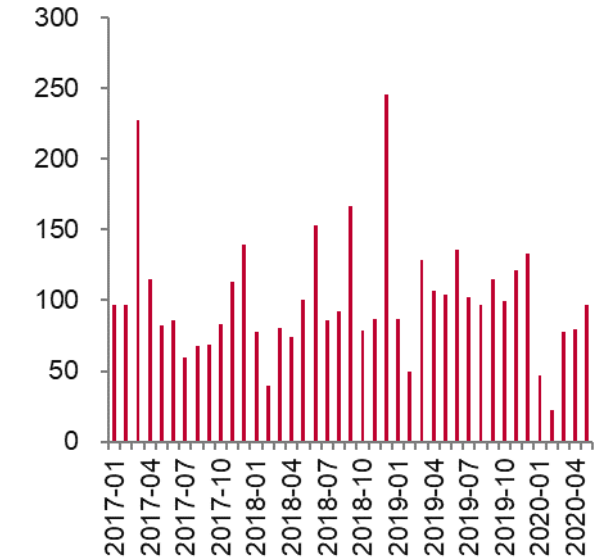
资料来源：Wind，川财证券研究所

图4： 2017 年以来上海成交商品房（万方）



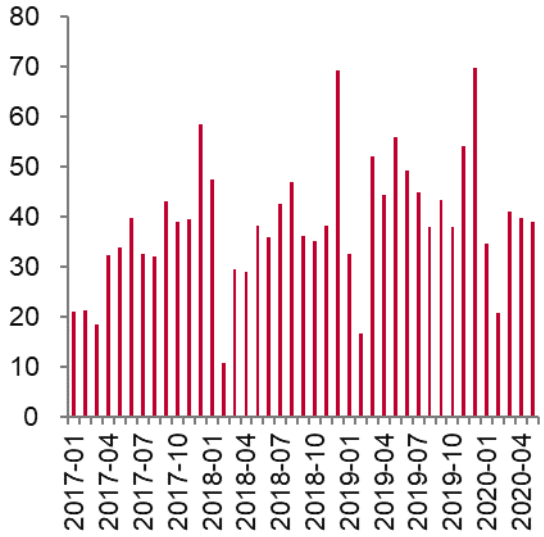
资料来源：Wind，川财证券研究所

图5： 2017 年以来广州成交商品房（万方）



资料来源：Wind，川财证券研究所

图6： 2017 年以来深圳成交商品房（万方）



资料来源：Wind，川财证券研究所

四、行业新闻

1、近日，自然资源部发布《关于 2020 年土地利用计划管理的通知》，明确坚持土地要素跟着项目走、坚持节约集约用地、坚持分类保障的总体要求，改革 2020 年土地利用计划管理方式，以真实有效的项目落地作为配置计划的依据。

2、6 月 5 日，南京市规划和自然资源局发布 2020 年宁出第 07 号出让公告，涉及 8 幅地块，均为涉宅用地，位置分布在河西南、城南、紫东、浦口和江宁。8 幅地块总出让面积 40.8 公顷，起拍总价 129.9 亿元，将于 7 月 10 日竞拍。值得注意的是，这 8 幅地块将成为南京首批“限房价、竞地价”方式出让的地块。

五、公司新闻

1、6 月 5 日，保利发展控股集团股份有限公司发布公告称，2020 年 1-5 月，公司实现签约面积 1051.74 万平方米，同比下降 14.27%；实现签约金额 1556.83 亿元，同比下降 17.61%。5 月单月，保利发展实现签约面积 317.50 万平方米，同比增加 16.88%；实现签约金额 470.73 亿元，同比增加 12.40%。

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。

疫情的发展存在不确定性

为配合防疫工作，售楼处的关闭对商品房市场的成交影响较大，因此在疫情持续影响期间，商品房销售存在持续处于低成交量的风险。

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，与本公司无直接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