

## 行业降温进行时，龙头研究正当时

## ——光大地产 A+H 重点公司样本库动态跟踪报告

行业动态

## ◆市场行情：A/H 地产板块小幅调整，内房指数跑赢恒生指数 1.09pc

7月2日至7月15日，申万房地产指数下跌0.25%，跑输沪深300指数2.74pc，在28个申万一级行业指数中排名第22；恒生中国内地房地产指数下跌0.39%，跑赢恒生指数1.09pc，与12个恒生综合行业指数对比，表现仅落后于公用事业和综合业。

## ◆政策动态：棚改因地制宜，按揭利率持续提升

宏观层面，6月居民中长期贷款同比少增199亿元，首套房平均按揭利率环比提高0.04pc。住建部表示未来将因地制宜推进棚改货币化安置，市场悲观预期有所缓解。区域层面，“限价+摇号”的组合逐渐被更多城市采用。同时，已经采用这一机制的城市也在陆续推出政策“补丁”。

## ◆公司动态：房企进入中报预告期，集中度提升逻辑持续演绎

A股地产板块进入中报预告期，目前已有广宇发展、中南建设、首开股份、阳光城、招商蛇口公告中期业绩预计录得同比大幅增长。A/H重点房企陆续公布6月销售数据，龙头依然保持稳健增长，1-6月销售规模TOP5的市占率进一步提高至21.3%（2017年为16.9%）。融资方面，万科、保利新发3年期中票利率为4.6%，龙头融资成本仍可维持低位。

## ◆数据更新：成交整体平稳，结构逐步倾向一二线

一手房市场，30个大中城市成交面积环比下降11%，其中一二三线分别下降36%、0%、10%。二手房市场，11个一二线热点城市成交面积环比保持平稳，全年累计降幅逐渐收窄。土地市场，100个大中城市成交环比量价齐升，一二线持续放量。统计局数据，6月全国商品房销售增长维持高位，新开工、投资增速小幅下滑，到位资金增速重回下行通道。

## ◆投资建议：

行业流动性收紧的影响逐渐显现，预计板块估值短期仍有压力。基于土地资源和金融资源加速集中的趋势，我们看好龙头房企当前的避险价值以及未来确定的成长空间。建议关注：万科A、保利地产、招商蛇口、新城控股、蓝光发展。

## ◆风险分析：

房企融资持续收紧导致资金链承压；按揭利率提升导致销售下滑。

证券代码	公司名称	股价(元)	EPS(元)			PE(X)			投资评级
			17A	18E	19E	17A	18E	19E	
000002	万科A	23.15	2.54	3.26	3.93	9.11	7.10	5.89	买入
600048	保利地产	10.90	1.32	1.69	2.03	8.26	6.45	5.37	买入
001979	招商蛇口	17.75	1.55	1.95	2.41	11.45	9.10	7.37	买入
601155	新城控股	27.64	2.67	3.56	4.35	10.35	7.76	6.35	买入
600466	蓝光发展	5.94	0.64	1.05	1.55	9.28	5.66	3.83	买入

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为2018年7月16日

## 增持（维持）

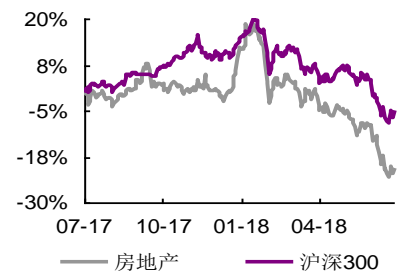
## 分析师

何缅甸 (执业证书编号：S0930518060006)  
021-22169170  
[hemiannan@ebcn.com](mailto:hemiannan@ebcn.com)

## 联系人

王梦恺  
021-22169154  
[wangmk@ebcn.com](mailto:wangmk@ebcn.com)

行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

## 相关研报

板块“磨底进行时”，择优“提前半身位”——房地产行业2018年下半年投资策略  
..... 2018-06-07  
地产投资两大主线：“龙头确定性”和“国改机遇”  
..... 2018-02-25  
地产龙头的“确定性价值”和“避险价值”  
..... 2018-02-06

## 目 录

1、 重点公司样本库（30家A股+20家H股） .....	3
2、 市场行情：板块小幅调整，龙头仍为首选 .....	5
2.1、 A/H 房地产板块小幅调整 .....	5
2.2、 重点房企沪深港股通持股变化 .....	6
3、 政策动态：棚改因地制宜，按揭利率持续提升 .....	8
3.1、 中央房地产政策动态 .....	8
3.2、 区域房地产政策动态梳理 .....	9
4、 公司动态：进入中报预告期，关注 Q2 业绩确定性 .....	10
4.1、 公司中报业绩预告逐步出炉 .....	10
4.2、 销售数据出炉，龙头依然维持稳健增长 .....	10
4.3、 上市房企其他重点信息梳理 .....	11
5、 数据更新：成交整体平稳，结构逐步倾向一二线 .....	12
5.1、 楼市成交：一二线市场趋于平稳 .....	12
5.2、 土地成交：环比量价齐升，一二线持续放量 .....	14
5.3、 统计局数据：销售维持高位，投资小幅下滑 .....	15
6、 投资建议 .....	17
7、 风险提示 .....	17

## 1、重点公司样本库（30家A股+20家H股）

我们建立光大地产重点公司样本库，将持续跟踪30家A股重点房企及20家H股重点房企的动态情况。

表1：重点房企样本库（30家A股+20家H股）

	公司名称
A股重点房企样本	万科A、招商蛇口、保利地产、华夏幸福、绿地控股、新城控股、华侨城A、陆家嘴、金地集团、荣盛发展、新湖中宝、泰和集团、阳光城、金科股份、金融街、中南建设、广宇发展、滨江集团、张江高科、首开股份、蓝光发展、世联行、北京城建、华发股份、光明地产、上实发展、中华企业、皇庭国际、世荣兆业、美好置业
H股重点房企样本	中国海外发展、华润置地、世茂房地产、碧桂园、龙湖集团、中国恒大、远洋集团、富力地产、融创中国、绿城中国、雅居乐集团、龙光地产、旭辉控股集团、禹洲地产、时代中国控股、上实城市开发、中国奥园、新城发展控股、正荣地产

资料来源：光大证券研究所整理

表2：30家A股重点房企概况

证券代码	证券简称	总市值(亿元)	股价(元)	PE(TTM)	PB	年初至今涨跌幅
000002.SZ	万科A	2,535.8	23.2	9.1	1.9	-25%
001979.SZ	招商蛇口	1,403.0	17.8	8.8	2.0	-7%
600048.SH	保利地产	1,292.6	10.9	7.9	1.2	-21%
600340.SH	华夏幸福	755.6	25.6	8.1	2.1	-16%
600606.SH	绿地控股	736.2	6.1	7.5	1.2	-14%
601155.SH	新城控股	623.9	27.6	9.8	3.2	-3%
000069.SZ	华侨城A	519.3	6.3	5.8	1.0	-22%
600663.SH	陆家嘴	463.7	15.5	15.5	3.5	-19%
600383.SH	金地集团	392.3	8.7	5.6	1.0	-27%
002146.SZ	荣盛发展	333.9	7.7	5.7	1.3	-15%
600208.SH	新湖中宝	313.0	3.6	8.4	1.0	-29%
000656.SZ	金科股份	257.4	4.8	12.7	1.4	3%
000671.SZ	阳光城	234.5	5.8	11.3	1.2	-26%
000732.SZ	泰禾集团	224.3	18.0	10.5	1.4	-9%
000402.SZ	金融街	216.1	7.2	7.2	0.7	-33%
000961.SZ	中南建设	214.4	5.8	25.0	1.4	-10%
600675.SH	中华企业	201.9	4.3	50.3	1.1	-31%
600466.SH	蓝光发展	173.7	5.8	11.2	1.1	-12%
000537.SZ	广宇发展	172.8	9.3	5.4	1.7	-27%
600376.SH	首开股份	171.3	6.6	6.8	0.6	-23%
600895.SH	张江高科	169.6	11.0	35.6	2.0	-23%
002244.SZ	滨江集团	150.6	4.8	9.3	1.1	-38%
600266.SH	北京城建	137.7	8.8	9.4	0.7	-31%
600325.SH	华发股份	134.3	6.3	7.5	1.2	-10%
002285.SZ	世联行	125.7	6.2	14.2	2.6	-44%
002016.SZ	世荣兆业	106.3	13.1	8.1	3.7	27%
000056.SZ	皇庭国际	103.5	10.3	67.9	2.3	-22%
600708.SH	光明地产	94.9	4.3	3.9	0.9	-17%
600748.SH	上实发展	85.4	4.6	9.7	0.9	-28%
000667.SZ	美好置业	57.1	2.2	12.8	0.8	-26%
	平均			13.7	1.5	-19%

资料来源：WIND、光大证券研究所整理

注：数据截止 2018.7.16

表 3：20 家 H 股重点内房概况

证券代码	证券简称	市值 (亿港元)	股价 (港元)	PE (TTM)	PB	年初至今涨跌幅
2007.HK	碧桂园	2,769.8	12.7	8.9	2.5	-7%
0688.HK	中国海外发展	2,761.0	25.2	6.8	1.0	2%
3333.HK	中国恒大	2,741.8	20.8	9.4	2.0	-23%
1109.HK	华润置地	1,888.7	27.3	8.2	1.3	22%
0960.HK	龙湖集团	1,230.5	20.8	8.2	1.5	9%
1918.HK	融创中国	1,155.7	26.3	8.8	2.2	-17%
0813.HK	世茂房地产	743.5	22.0	7.9	1.1	32%
3380.HK	龙光地产	558.1	10.2	7.3	2.0	28%
3383.HK	雅居乐集团	484.9	12.4	6.7	1.1	9%
2777.HK	富力地产	472.4	14.7	1.8	0.6	-12%
0817.HK	中国金茂	443.4	3.8	9.3	1.1	16%
1030.HK	新城发展控股	401.2	6.8	8.8	2.6	43%
0884.HK	旭辉控股集团	365.7	4.7	6.3	1.5	3%
3377.HK	远洋集团	336.6	4.4	5.5	0.6	-16%
3900.HK	绿城中国	213.1	9.8	10.7	0.7	0%
1233.HK	时代中国控股	189.6	10.3	5.9	1.0	40%
6158.HK	正荣地产	187.6	4.6	11.1	1.9	16%
1628.HK	禹洲地产	181.0	4.3	5.5	0.9	8%
3883.HK	中国奥园	145.3	5.4	7.4	1.2	33%
0563.HK	上实城市开发	65.0	1.4	11.6	0.5	-26%
平均				7.8	1.4	8%

资料来源：WIND、光大证券研究所整理

注：数据截止 2018.7.16

## 2、市场行情：板块小幅调整，龙头仍为首选

### 2.1、A/H 房地产板块小幅调整

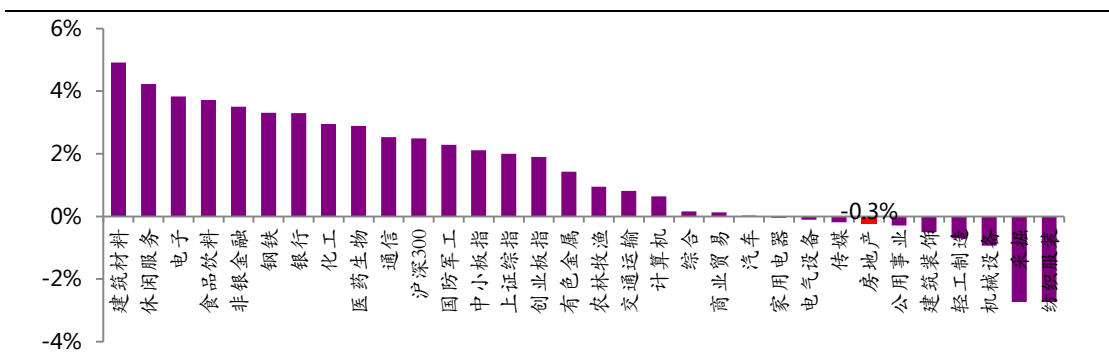
表 4：市场指数表现 (7.2-7.15)

A 股指数	收盘	涨跌幅	PE(TTM)	H 股指数	收盘	涨跌幅	PE(TTM)
沪深 300	3,492.69	2.49%	11.88	恒生指数	28,525.44	-1.48%	11.06
上证综指	2,831.18	2.00%	12.89	恒生中国企业	10746.45	-2.95%	9.32
中小板指	6,504.02	2.11%	26.80	恒生港股通	3642.47	-1.49%	10.63
创业板指	1,618.46	1.89%	40.77	恒生地产建筑业	4065.25	-0.66%	6.89
房地产 (申万)	3,799.35	-0.25%	10.52	恒生中国内地房地产	6334.63	-0.39%	8.19

资料来源：WIND、光大证券研究所整理

7月2日至7月15日，房地产（申万，下同）指数下跌0.25%，跑输沪深300指数2.74pc，跑输上证综指2.25pc，在28个申万一级行业指数中排名第22，表现落后大势。

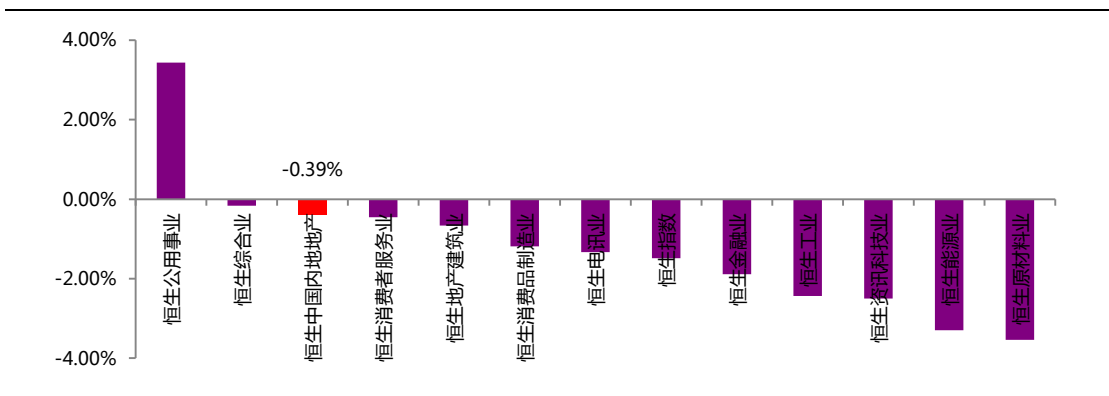
图 1：沪深指数和各申万一级行业涨跌幅情况 (7.2-7.15)



资料来源：WIND、光大证券研究所

7月2日至7月15日，恒生中国内地房地产指数下跌0.39%，跑赢恒生指数1.09pc，跑赢恒生地产建筑0.27pc，与12个恒生综合行业指数对比，表现仅落后于公用事业和综合业。

图 2：恒生指数和恒生综合行业涨跌幅情况 (7.2-7.15)



资料来源：WIND、光大证券研究所

个股层面，A股涨幅前五的房企分别为：金科股份(+11.99%)、华夏幸福(+6.22%)、世联行(3.97%)、光明地产(3.10%)、新城控股(2.41%)；港股涨幅前五的内房分别为中国恒大(+16.45%)、世茂房地产(+13.83%)、新城发展控股(+11.47%)、融创中国(+9.60%)、首创置业(+9.34%)。

表 5: A 股房地产股涨跌幅 Top5 (7.2-7.15)

排序	涨幅 TOP5	涨幅 (%)	排序	跌幅 TOP5	跌幅 (%)
1	金科股份	11.99	1	中华企业	-14.20
2	华夏幸福	6.22	2	华发股份	-10.33
3	世联行	3.97	3	金融街	-8.19
4	光明地产	3.10	4	保利地产	-4.77
5	新城控股	2.41	5	北京城建	-4.30

资料来源：WIND、光大证券研究所

表 6: H 股内房股涨跌幅 Top5 (7.2-7.15)

排序	涨幅 TOP5	涨幅 (%)	排序	跌幅 TOP5	跌幅 (%)
1	中国恒大	16.45	1	红星美凯龙	-5.45
2	世茂房地产	13.83	2	时代中国控股	-4.81
3	新城发展控股	11.47	3	中国海外宏洋集团	-3.94
4	融创中国	9.60	4	万科企业	-2.47
5	首创置业	9.43	5	花样年控股	-2.40

资料来源：WIND、光大证券研究所

## 2.2、重点房企沪深港股通持股变化

6月29日至7月13日期间，A股30家重点房企中沪（深）股通持股比例提升幅度前五的是：保利地产、万科、金融街、新城控股、华夏幸福；持续比例下降幅度前五的是：绿地控股、泰禾集团、上实发展、世荣兆业、光明地产。

表 7: A 股重点房企沪（深）股通持股变化 (6.29-7.13)

证券简称	06/29 持股占比 (%)	07/13 持股占比 (%)	区间持股比例变化	6/29 持股市值 (百万元)	7/13 持股市值 (百万元)	区间持股市值变化 (百万元)
保利地产	1.04	1.26	+0.22	1496.60	1659.96	+163.35
万科 A	0.91	1.07	+0.16	2187.51	2472.15	+284.64
金融街	0.13	0.27	+0.14	33.15	60.47	+27.33
新城控股	0.96	1.08	+0.12	215.15	224.66	+9.51
华夏幸福	0.50	0.59	+0.09	382.67	464.52	+81.85
华发股份	0.55	0.61	+0.06	82.20	75.41	-6.79
张江高科	0.33	0.38	+0.05	58.96	65.82	+6.85
滨江集团	0.04	0.08	+0.04	7.07	12.59	+5.52
广宇发展	0.00	0.04	+0.04	0.00	7.53	+7.53
华侨城 A	0.21	0.24	+0.03	129.13	130.65	+1.52
蓝光发展	0.34	0.37	+0.03	63.71	66.24	+2.53
荣盛发展	0.28	0.31	+0.03	109.73	106.03	-3.69
北京城建	0.34	0.36	+0.02	50.56	50.65	+0.10

新潮中宝	0.39	0.40	+0.01	130.77	127.77	-3.00
中南建设	0.48	0.48	0.00	113.07	106.13	-6.94
中华企业	0.02	0.02	0.00	2.40	2.04	-0.36
金科股份	0.21	0.20	-0.01	55.73	52.37	-3.36
首开股份	0.18	0.17	-0.01	33.25	30.02	-3.23
阳光城	0.47	0.45	-0.02	114.71	109.34	-5.37
世联行	0.22	0.20	-0.02	29.23	26.76	-2.47
美好置业	0.07	0.05	-0.02	4.16	3.32	-0.84
陆家嘴	0.17	0.15	-0.02	68.74	57.42	-11.33
招商蛇口	0.85	0.82	-0.03	1284.67	1180.89	-103.78
金地集团	0.70	0.66	-0.04	323.80	264.86	-58.94
光明地产	0.51	0.45	-0.06	28.53	25.13	-3.41
世荣兆业	1.08	0.96	-0.12	132.34	101.62	-30.72
上实发展	0.63	0.50	-0.13	45.36	33.60	-11.76
泰禾集团	0.53	0.33	-0.20	130.40	75.89	-54.51
绿地控股	1.57	0.40	-1.17	332.68	298.23	-34.44

资料来源：WIND、光大证券研究所

6月29日至7月13日期间，H股20家重点内房中港股通持股比例提升幅度前五的是：中国金茂、富力地产、旭辉控股集团、世茂房地产、禹洲地产；持股比例下降幅度前五的是：融创中国、新城发展控股、中国恒大、龙光地产、华润置地。

表 8：H 股重点内房港股通持股变化（6.29-7.13）

证券简称	6/29 持股占比 (%)	7/13 持股占比 (%)	区间持股比例变化	6/29 持股市值 (百万港元)	7/13 持股市值 (百万港元)	区间持股市值变化 (百万港元)
中国金茂	9.66	10.01	+0.35	4,410.33	4,523.65	113.32
富力地产	6.05	6.25	+0.20	975.19	942.24	-32.95
旭辉控股集团	7.26	7.41	+0.15	2,813.25	2,747.79	-65.46
世茂房地产	1.04	1.19	+0.15	732.23	886.00	153.77
禹洲地产	1.28	1.41	+0.13	249.18	264.31	15.13
远洋集团	1.57	1.63	+0.06	550.56	556.57	6.01
中国奥园	12.58	12.63	+0.05	1,940.15	1,860.44	-79.71
绿城中国	8.29	8.33	+0.04	1,894.61	1,831.22	-63.39
上实城市开发	1.52	1.55	+0.03	105.58	101.09	-4.49
龙湖集团	3.46	3.48	+0.02	4,354.01	4,327.47	-26.54
正荣地产	0.23	0.25	+0.02	46.60	49.72	3.11
雅居乐集团	0.60	0.61	+0.01	316.10	298.27	-17.83
碧桂园	1.37	1.38	+0.01	4,119.61	3,919.90	-199.70
中国海外发展	1.67	1.67	0.00	4,760.83	4,666.73	-94.10
华润置地	1.00	0.99	-0.01	1,842.97	1,853.22	10.26
龙光地产	2.61	2.59	-0.02	1,523.99	1,496.84	-27.15
中国恒大	1.92	1.89	-0.03	5,075.52	5,355.45	279.92
新城发展控股	5.33	5.30	-0.03	2,240.45	2,170.76	-69.69
融创中国	25.29	25.06	-0.23	30,565.04	30,245.29	-319.76

资料来源：WIND、光大证券研究所

### 3、政策动态：棚改因地制宜，按揭利率持续提升

#### 3.1、中央房地产政策动态

##### ➤ 6月按揭利率继续上行，首套环比+0.04pc，二套环比+0.05pc

6月全国首套房平均按揭利率为5.64%，环比增0.04pc，较年初增0.26pc；二套房平均按揭利率为6.01%，环比增0.05pc，较年初增0.28pc。至此，首套房按揭利率已连续上涨18个月，二套房按揭利率连续上涨14个月。

##### ➤ 6月居民新增短期贷款同比减238亿，中长期贷款同比减199亿

6月新增居民人民币贷款7073亿元，环比多增930亿元，同比少增311亿元；其中居民短期贷款单月新增2370亿元，环比多增150亿元，同比少增238亿元；居民中长期贷款单月新增4634亿元，环比多增711亿元，同比少增199亿元。1-6月居民新增人民币贷款3.6万亿，同比下降4.5%（前值-4.6%）；其中居民短期贷款新增1.1万亿元，同比增加15.5%（前值24.7%），居民中长期贷款新增2.5万亿元，同比减少11.3%（前值-12.8%）。

##### ➤ 因地制宜推进棚改货币化

7月12日，住建部公告了上半年棚改工作的进度，1-6月全国棚户区改造363万套，占今年目标任务的62.5%。并表示未来要因地制宜开展棚改货币化安置，不搞“一刀切”，2018-2020年1500万套棚改计划正常推进，市场的悲观预期有所缓解。

表9：政策面及资金面动态

领域	日期	政策/要闻	核心要点
市场整治	7.4	经参头版：治理乱象将矫正楼市预期	针对部分城市楼市异常升温与长期炒房积弊，近日住建部会同中宣部、公安部、银保监会等七部委决定于2018年7月初至12月底，在北京、上海、天津、深圳等30个城市先行开展治理房地产市场乱象专项行动，坚决打击投机炒房、房地产“黑中介”、房地产开发企业违法违规、虚假房地产广告等行为。
棚改	7.2	棚改资金收紧：地方隐性债务或受关注	7月2日数据显示，6月央行对国家开发银行、中国进出口银行、中国农业发展银行三家银行净增加PSL共605亿元。这比5月的投放量少了近200亿元。抵押补充贷款（PSL）是棚改货币化安置的主要资金来源。
棚改	7.12	住建部：因地制宜推进棚改货币化安置，不搞一刀切	住建部有关司局负责人7月12日表示，要因地制宜推进棚改货币化安置。商品住房库存不足、房价上涨压力较大的地方，应有针对性地及时调整棚改安置政策，采取新建棚改安置房的方式；商品住房库存量较大的地方，可以继续推进棚改货币化安置。
流动性	7.6	上半年超三分之一信托资金流入房地产	证券日报报道，2018年上半年，集合信托募集资金6888亿元，其中，房地产信托募资规模为2406亿元，占比超三成。这意味着，上半年超三分之一信托资金流入到房地产领域。
流动性	7.13	6月新增信贷创5个月新高，M2创历史新低	央行7月13日发布数据显示，中国6月新增人民币贷款1.84万亿元，创5个月新高，预期1.51万亿，前值1.15万亿；M2同比增8%，创历史新低，预期8.3%，前值8.3%。
流动性	7.14	央行：上半年个人房贷增速回落3.6个百分点，开发贷增速升	7月13日，中国人民银行调查统计司司长阮健弘在金融统计数据发布会上表示，截至今年6月末个人住房贷款余额23.84万亿元，同比增长18.6%，增速比上年末回落3.6个百分点。
土地	7.13	财政部：上半年卖地收入约2.7万亿，房产税增长6.9%	财政部7月13日举行新闻发布会，发布2018年上半年财政收支情况。在土地和房地产相关税收中，今年前6个月，契税2974亿元，同比增长16%；土地增值税3231亿元，同比增长10.7%；房产税1484亿元，同比增长6.9%；城镇土地使用税1309亿元，同比下降0.2%；耕地占用税801亿元，同比下降31.7%。

长租	7.6	人民日报谈贷款租房：加快金融产品从购房向租房铺开	随着“租购同权”的推进，越来越多的人愿意选择长租房。租房贷款的推出，使租客只需要支付一点利息、按月还贷，就可以一次性签订数租房合同，同时解决了房租一次性支付的压力和房租上涨的烦恼。
----	-----	--------------------------	--

资料来源：WIND、光大证券研究所整理

### 3.2、区域房地产政策动态梳理

在资金面持续收紧的情况下，房企现金流承压。“限价+摇号”的组合或为开发商和政府的短期默契点，预计将有更多的城市采用这一机制。同时，已经采用的城市也在陆续出台“补丁”政策，如武汉设定刚需优先认购，长沙规定认购顺序以及最高认购率，上海提供企业购房门槛。

表 10：近期区域动态（7.2-7.15）

类型	区域	日期	核心要点
限购政策	昆明	7.1	7月1日起，在“主城五区和三个国家级开发(度假)园区”内，无住房(含新建商品住房、存量住房)的非本省户籍且年满十八周岁同一身份自然人限购1套新建商品住房
	上海	7.2	规定企业购买商品住房必须同时满足设立年限已满5年、在上海市累计缴纳税款金额已达100万元、职工人数10名及以上且按照规定在该企业缴纳社保和公积金满5年等条件
土地政策	石家庄	7.1	对商业服务业用房库存较大、消化周期较长的区域，可按程序调整用地性质
	石家庄	7.5	研究制定《石家庄市区住宅用地供应三年(2018-2020滚动计划》，供应总量990万方(2018年330万方、2019年320万方、2020年340万方)
	佛山	7.6	对桂城街道的平洲旧城片区以及狮山镇小塘城区及扩展区进行了规划，与博爱湖公共服务中心联动发展，打造南海副中心核心区，涉及总用地面积为485.32公顷，人口规模为2.5-3.5万人
	陕西	7.3	将旅游发展用地纳入土地利用总体规划、城乡规划统筹安排，优先保障旅游项目用地。
公积金政策	广州	7.2	广州市住房公积金缴存基数下限由1895元调整为2100元
	内蒙古	7.2	优先支持提取住房公积金支付房租，重点支持提取住房公积金在缴存地或户籍地购买普通住房和第二套改善型住房
摇号销售	武汉	7.1	开发商应将预售备案均价低于18000元/平方米的新建商品房中120平方米以下的准售房源随机选取六成以上纳入优先选房范围
	陕西	7.9	对包括公证机构、公证人员的工作职责和操作流程做出详细规定，进一步规范商品房销售摇号公证全过程
	福州	7.11	自7月11日起，鼓楼、台江、仓山、晋安、马尾五城区部分商品住宅项目将按照“首套刚需优先”原则，实行公证摇号方式公开销售
市场整治	西双版纳	7.4	严厉打击商品房销售违法违规行为，严格执行商品房销售明码标价。
	三亚	7.3	发布近期三亚房地产市场专项整治的通报，共检查开发项目70个，中介机构66家，下发整改通知书6份，关停售楼处4个
	佛山	7.9	将重点整治投机炒房、房地产“黑中介”违法违规、房地产开发企业违法违规、虚假房地产广告等四类行为
	济南	7.9	针对房地产市场出现的部分商品房采取“毛坯变装修”方式变相涨价销售等问题发布了《关于规范带装修商品房预售管理的通知》，要求明示商品房装修价格
	浙江	7.10	首次开展以房地产开发企业专项检查为切入点的“双随机”抽查，实现被检查房地产开发企业、检查人员随机抽取，切实做到公正抽选、公开检查
	长沙	7.2	全力保障安居型商品住房用地，大力整顿“捂地惜建、囤地不建”行为，严格依法处置土地闲置和项目延期开工
	河南	7.10	房企申请商品房预售许可，必须将符合预售条件的楼幢一次性申报，严禁以分批、拆零等方式进行申报，拖延上市销售时间
	深圳	7.13	建立土地供应与企业信用联动机制，将违法违规企业列入失信“黑名单”，一旦被列入将不得参与深圳的城市更新、土地竞拍等土地供应活动
	宁德	7.10	新房每年涨幅控制在6%以内，今年下半年涨幅控制在3%以内等
保障房类	烟台	7.10	试行共有产权住房常态化供应机制，购房人2年后可购买剩余30%股权等
税务与补贴	重庆	7.2	对在主城区房企，其销售未完工开发产品的企业所得税计税毛利率由15%调整为20%；对非普通住宅、商业、车库的土地增值税预征率由2%调整为3.5%；8月1日起不再执行个人首次购房按揭财政补助政策。

资料来源：各地方政府网站、光大证券研究所整理

## 4、公司动态：进入中报预告期，关注 Q2 业绩确定性

### 4.1、公司中报业绩预告逐步出炉

销售持续高增长为房企积累了充裕的可结算资源，2018/2019 年业绩兑现确定性较高。目前 A 股房地产板块已进入中报预告期，其中广宇发展、中南建设、首开股份、阳光城、招商蛇口中期业绩均预计录得同比大幅增长。

表 11：重点上市房企 18 年中报业绩预告/快报汇总（截至 7.16）

证券代码	上市公司	18H 归母净利润 预告范围（百万元）	18H 归母净利润 同比增长预告范围	公告日期
000537.SZ	广宇发展	盈利 166,000 万元 ~184,000 万元		7.10
000961.SZ	中南建设		增长 160%~180%	7.10
600376.SH	首开股份	增加 90,000 万元左右	增加 290%左右	7.12
000671.SZ	阳光城	盈利 95,000 万元 ~110,000 万元	增长 189.5%~235.2%	7.12
000402.SZ	金融街	盈利约 79,606.43~90,220.62 万元	下降约 15%~25%	7.14
001979.SZ	招商蛇口	盈利 680,000 万元 ~700,000 万元	增长 89%~94%	7.14
600048.SH	保利地产*	649,249.92 万元	14.90%	7.16

资料来源：公司公告、光大证券研究所整理

注：保利地产公布数据来自半年业绩快报

### 4.2、销售数据出炉，龙头依然维持稳健增长

房企 6 月销售数据陆续出炉，龙头依然保持稳健增长，集中度提升逻辑继续演绎。典型龙头碧桂园、万科、恒大、融创、保利、新城控股、招商蛇口 1-6 月合同销售金额分别同比增长 63%、10%、25%、76%、47%、94%、4.0%，平均增速约 51%。销售规模 TOP5 的房企 1-6 月市占率进一步提高至 21.3%（2017 年为 16.9%）。

表 12：A/H 重点房企 6 月销售整理

	6 月销售金额 (亿元)	单月同比	1-6 月销售金额 (亿元)	累计同比
<b>A 股重点房企</b>				
万科 A	656	34%	3047	10%
保利地产	602	58%	2153	47%
新城控股	281	255%	953	94%
招商蛇口	232	122%	751	40%
广宇发展	18	38%	106	132%
华夏幸福	300*	15%*	751	6%
首开股份	47	0%	214	-18%
金地集团	146	-22%	631	-10%

荣盛发展	108	-	401	47%
中南建设	163	-	652	120%
<b>港股重点内房</b>				
中国金茂	150	62%	718	198%
富力地产	135	63%	570	47%
旭辉控股集团	152	69%	660	40%
世茂房地产	207	83%	723	60%
禹洲地产	30	-13%	215	0%
远洋集团	144	70%	451	48%
中国奥园	120	125%	403	144%
绿城中国	127	9%	695	40%
龙湖集团	210	24%	971	5%
雅居乐集团	84	6%	468	16%
碧桂园	778	74%	4125	43%
中国海外发展	305	25%	1207	18%
华润置地	283	181%	943	49%
龙光地产	67	74%	355	84%
中国恒大	501	-18%	3042	25%
融创中国	460	61%	1915	76%

资料来源：公司公告、光大证券研究所整理

注：华夏幸福的数据为 4-6 月销售数据

### 4.3、上市房企其他重点信息梳理

近期万科新发行 3 年期 30 亿元中期票据，票面利率 4.6%；保利新发行 3 年期 25 亿元中期票据，票面利率均为 4.6%。行业融资收紧下，龙头房企依然保持相对通畅的融资渠道，成本仍然维持低位。

阳光城大手笔股权激励（拟授予股票期权约占公司总股份的 8.52%）绑定管理层与公司利益，行权条件为 2018/2019/2020/2021 年公司营业收入和净利润分别较 2017 年增长不低于 35%/82%/146%/232%，对应 4 年复合增速为 35%，彰显未来发展信心。

表 13：近期重点房地产公司公告一览（7.2-7.15）

类型	公司	日期	内容
拿地	阳光城	7.3	子公司福州康德俊房地产、南宁泓兴晟房地产分别在温州市和南宁市竞拍取得土地项目。
	阳光城	7.14	子公司汕头市阳光鼎盛和成都阳光城新森分别在梅州市和宜宾市竞拍取得土地项目。
	蓝光发展	7.7	获得房地产项目的公告：涉及南宁、宁波等地共 12 块土地。
	保利地产	7.10	获得房地产项目的公告：涉及广州、上海等地共 18 块土地。
融资	万科	7.13	2018 第一期中期票据发行：18 万科 MTN001，起息日 7.2，期限 3 年，利率 4.6%，总额 30 亿元。
	保利地产	7.10	2018 第三期中期票据发行：18 保利房产 MTN003，起息日 7.9，期限 3 年，利率 4.6%，总额 25 亿元。
	光明地产	7.3	发行规模不超过人民币 35 亿元（含 35 亿元）的长期限含权中期票据（永续债）获准注册。
	阳光城	7.10	拟将福建臻阳房地产及其所持有的福州奥体阳光天地等物业资产作为底层资产，设立资产支持专项计划，规模预计不超过 13 亿元，期限预计不超过 18 年；并每 3 年开放售回优先级资产支持证券，利率以发行时的市场利率为准。
	金地集团	7.13	发行 2018 年公司债券（第四期），本期债券发行规模为不超过人民币 10 亿元（含 10 亿元），票面利率询价区间为 5.0%-6.0%。
	雅居乐集团	7.12	发行于 2021 年到期 200,000,000 美元的 8.5% 优先票据

激励计划 增减持	世联行	7.13	2018 年股票期权激励计划（草案）：行权价格为 6.30 元/股，激励对象总人数为 229 人。
	阳光城	7.10	2018 年股票期权激励计划（草案）摘要：授予的股票期权数量为 34,500 万份，占公告时公司股本总额的 8.52%，其中首次授予 28,100 万份，预留 6,400 万份。本激励计划首次授予的股票期权的行权价格为 6.16 元
	蓝光发展	7.3	部分董事、监事、高级管理人员计划于 2018 年 6 月 28 日起 6 个月内增持公司股份，增持金额合计不低于 1400 万元。截至 7 月 2 日已合计增持 861 万元，占 1400 万元的 61.49%。
	世联行	7.7	董事、总经理朱敏增持股份 1049642 股，董事、副总经理、董事会秘书袁鸿昌增持股份 4000 股
	中华企业	7.14	控股股东上海地产计划于 6 个月内，以自有或自筹资金增持公司股份，累计增持比例不超过 2%，累计增持金额不低于 2 亿元。
	荣盛发展	7.11	董事长耿建明、监事会主席邹家立、董事兼副总裁鲍丽洁分别增持公司股份 1,010,000 股、296,100 股、223,900 股，合计增持 1,530,000 股。
人事任免	金融街	7.2	董事上官清和赵泽辉辞职。
	上实发展	7.14	同意聘任汪良俊为公司副总裁，同意提名汪良俊为董事候选人，董事徐有利辞职。
	阳光城	7.14	董事会秘书罗瑞华辞职；第一大股东上海嘉闻提名彭心旷为董事候选人；同意增聘国晓彤为证券事务代表
	金地集团	7.6	董事姚大锋因个人原因辞职。
	首开股份	7.4	董事上官清因个人原因辞职。
其他	万科	7.3	和谐健康与安邦人寿签署协议，和谐健康将其所持万科 1.1 亿股股份全部转让给安邦人寿。
	万科	7.6	参与投资中信资本医疗健康专项基金，首期基金中北京万科认缴的出资额为人民币 80141 万元。

资料来源：公司公告、光大证券研究所整理

## 5、数据更新：成交整体平稳，结构逐步倾向一二线

### 5.1、楼市成交：一二线城市趋于平稳

#### ➤ 一手房成交：一线/三线环比下降，二线环比持平

30 个大中城市近期（7.2-7.15，下同）一手房成交约 633 万方，环比下降 11.1%，其中一线城市成交 101 万方，环比减少 35.7%；13 个二线城市成交 328 万方，环比基本持平；13 个三线城市成交 204 万方，环比下降 9.8%。

全年来看，30 城成交面积年初至今累计同比下降 18.2%，较上期回升 1.3 个百分点，分城市看，一线城市全年累计同比下降 20.4%，较上期回升 1.1 个百分点，二线城市全年累计同比下降 15.3%，较上期回升 0.4 点，三线城市全年累计同比下降 22.0%，较上期提高了 2.9 个百分点。

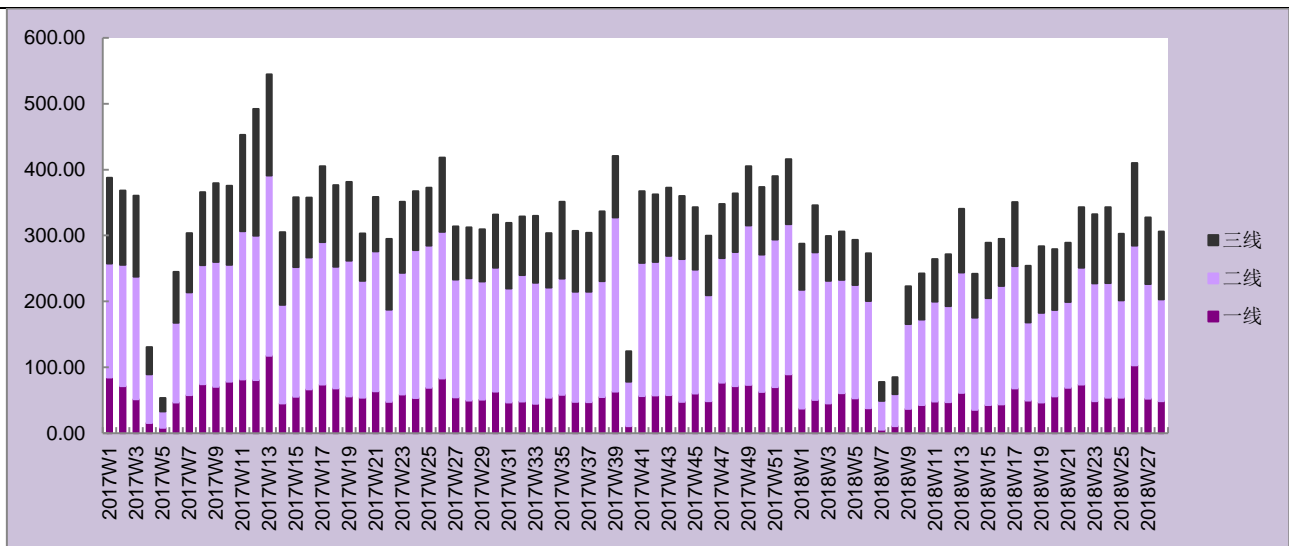
表 9 楼市成交情况

7.1-7.14	城市类型	统计城市个数	2018.7.2-7.15	2018.6.18-7.1	2017.6.4-6.17	环比	全年累计同比
一手房成交面积 (万平方米)	一线	4	101.04	102.56	181.67	-35.7%	-20.4%
	二线	13	328.08	352.68	307.61	-0.3%	-15.3%
	三线	13	204.08	219.91	142.94	-9.8%	-22.0%
	合计	30	633.20	675.15	632.21	-11.1%	-18.2%

资料来源：WIND、光大证券研究所整理

注：一手房统计覆盖 30 个城市：北京、上海、广州、深圳；天津、杭州、南京、武汉、成都、青岛、苏州、南昌、福州、厦门、长沙、哈尔滨、长春；无锡、东莞、昆明、石家庄、惠州、包头、扬州、安庆、岳阳、韶关、南宁、兰州、江阴。

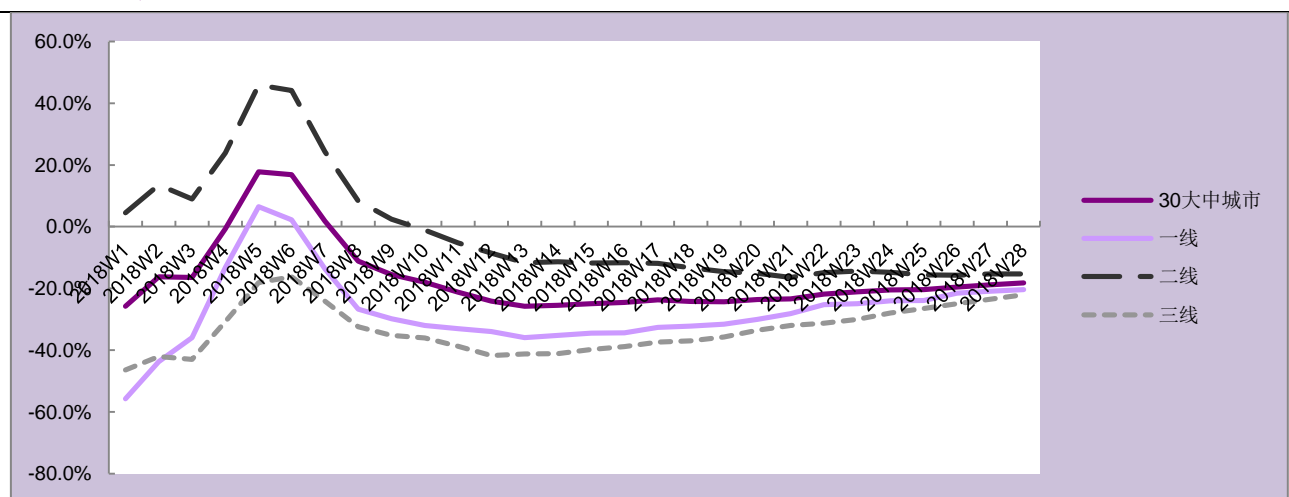
图 3：30 个大中城市商品房周度成交面积（万平方米）



资料来源：WIND、光大证券研究所整理

注：一手房统计覆盖 30 个城市：北京、上海、广州、深圳；天津、杭州、南京、武汉、成都、青岛、苏州、南昌、福州、厦门、长沙、哈尔滨、长春；无锡、东莞、昆明、石家庄、惠州、包头、扬州、安庆、岳阳、韶关、南宁、兰州、江阴。

图 4：30 个大中城市商品房周度成交面积累计同比



资料来源：WIND、光大证券研究所整理

注：一手房统计覆盖 30 个城市：北京、上海、广州、深圳；天津、杭州、南京、武汉、成都、青岛、苏州、南昌、福州、厦门、长沙、哈尔滨、长春；无锡、东莞、昆明、石家庄、惠州、包头、扬州、安庆、岳阳、韶关、南宁、兰州、江阴。

➤ 二手房成交：一二线热点城市表现平稳

我们统计的 11 个一二线热点城市近期(6.30-7.13,下同)成交面积 277.6 万方，环比微增 1.0%。其中一线城市成交 89.4 万方，环比增加 7.5%；二线城市成交 188.2 万方，环比微降 1.8%。

全年来看，11 城二手房成交面积全年累计同比下降 10.9%，较上期回升 2.3 个百分点；分城市看，一线城市全年累计同比下降-4.6%，较上期回升 3.4 百分点；二线城市全年累计同比下降 13.4%，较上期回升 1.8 个百分点。

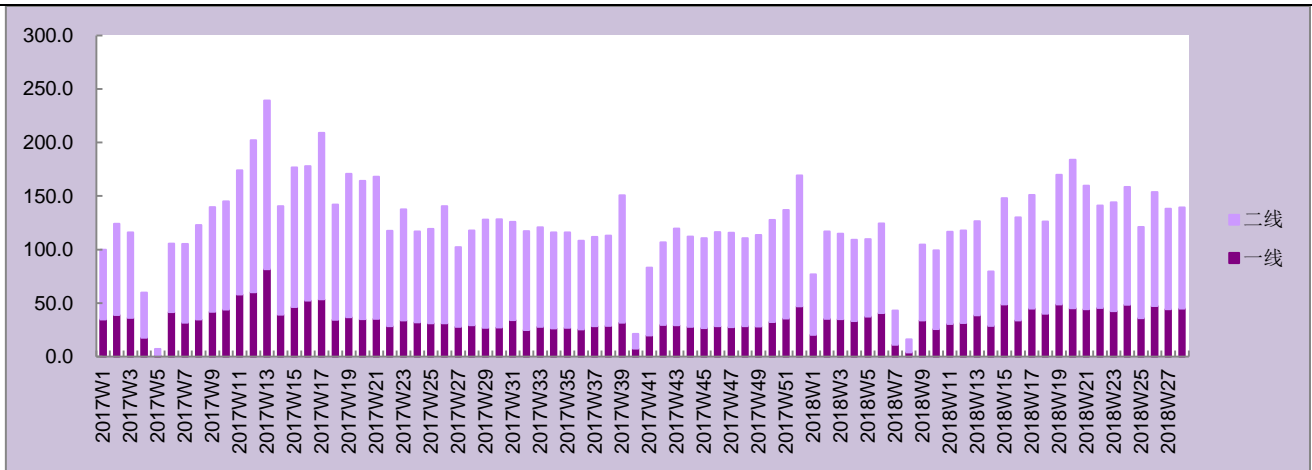
表 9 楼市成交情况

7.2-7.15	城市类型	统计城市个数	2018.6.30-7.13	2018.5.16-6.29	2017.6.2-6.15	环比	全年累计同比
二手房成交面积 (万平方米)	一线	2	89.4	83.1	91.0	7.5%	-4.6%
	二线	9	188.2	191.8	211.7	-1.8%	-13.4%
	合计	11	277.6	274.9	302.7	1.0%	-10.9%

资料来源：WIND、光大证券研究所整理

注：二手房统计城市覆盖 11 个城市：北京、深圳、杭州、南京、大连、成都、厦门、南宁、无锡、苏州、青岛。

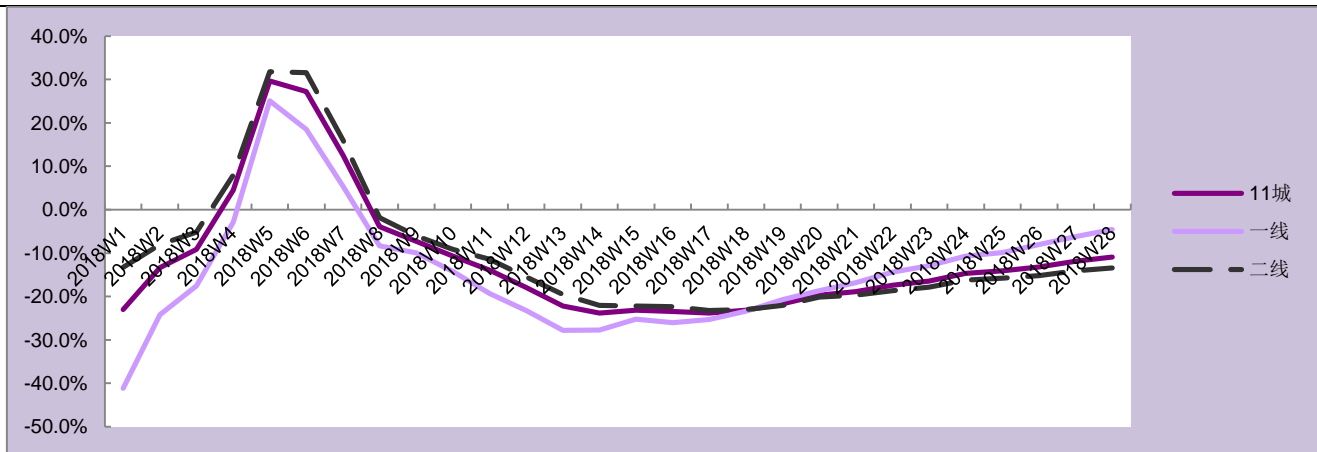
图 5：11 个一二线热点城市二手房周度成交面积（万平方米）



资料来源：WIND、光大证券研究所整理

注：二手房统计城市覆盖 11 个城市：北京、深圳、杭州、南京、大连、成都、厦门、南宁、无锡、苏州、青岛。

图 6：11 个一二线热点城市二手房成交面积累计同比



资料来源：WIND、光大证券研究所整理

注：二手房统计城市覆盖 11 个城市：北京、深圳、杭州、南京、大连、成都、厦门、南宁、无锡、苏州、青岛。

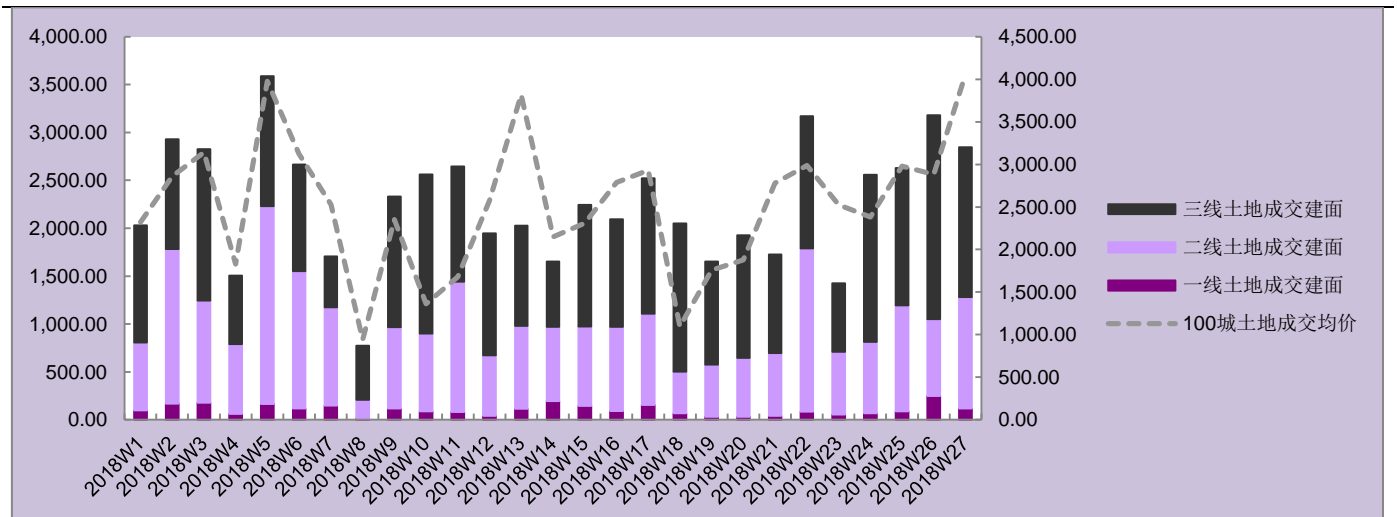
## 5.2、土地成交：环比量价齐升，一二线持续放量

100 个大中城市近期（6.25-7.08，下同）全国土地成交规划建筑面积 6027 万方，较上期（6.11-6.24，下同）增加 16.2%；成交总价约 2071 亿元，较上期大幅增长 48.6%；成交土地楼面均价约 3436 元/平方米，较上期

提高 27.9%。分城市来看，一线城市放量，成交建筑面积较上期大幅增加 131.9%，二线/三线城市分别较上期增加 6.2%/16.2%。

全年来看，土地市场整体呈现量增价平的态势。100 城土地成交规划建筑面积累计同比增加 22.9%，成交总价累计同比增长 22.2%，平均土地楼面均价同比基本持平。

图 7：100 大中城市土地周度成交规划建筑面积（万平方米）



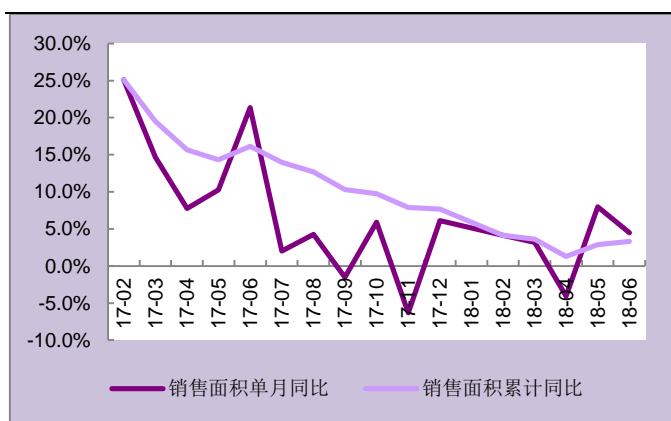
资料来源：WIND、光大证券研究所整理

### 5.3、统计局数据：销售维持高位，投资小幅下滑

#### ➤ 销售增速维持较高水平

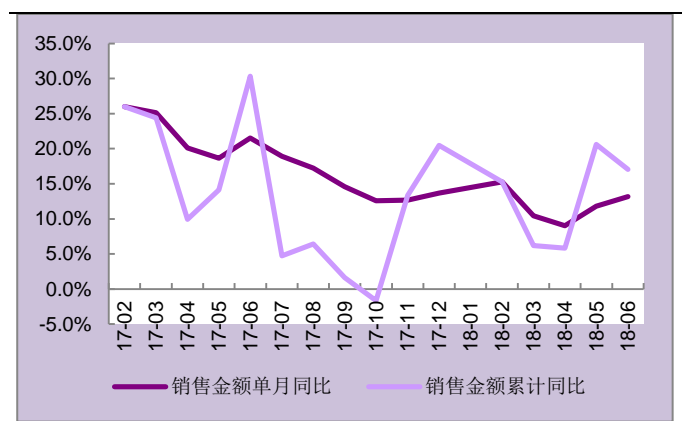
6 月全国商品房销售面积、销售金额分别同比增长 4.5%、17.1%，分别较 5 月下滑 3.5pc、3.6pc。从全年来看，1-6 月商品房销售面积、销售金额同比增长 3.3%、13.2%，较 1-5 月分别提高了 0.4pc、1.4pc。销售增速维持较高水平，推测主要是由于流动性压力下开发商加速推盘回笼资金所致。展望下半年，预计高基数下三四线增长逐渐放缓，一二线供给增加或带动成交逐渐复苏，维持全年销售谨慎，结构逐步倾向一二线的判断。

图 8：全国商品房销售面积单月同比和累计同比



资料来源：WIND、光大证券研究所整理

图 9：全国商品房销售金额单月同比和累计同比

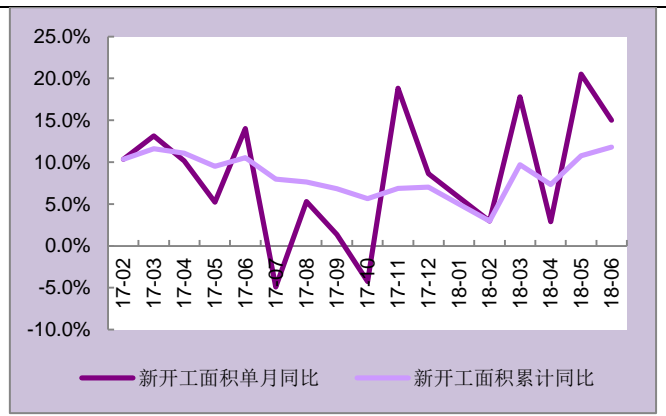


资料来源：WIND、光大证券研究所整理

➤ 新开工、投资增速高位回落

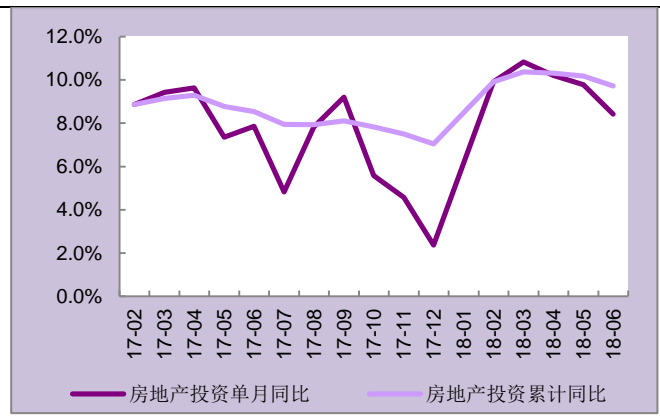
高基数下，6月新开工面积增速高位小幅下滑，单月同比增长20.8%，增速较5月下降3.3pc；全年累计同比增长15.0%，增速较1-5月提高1.8pc。房地产投资方面，6月同比增长8.4%，增速较5月下滑1.4pc；全年累计同比增长9.7%，增速较1-5月下滑0.5%。展望下半年，预计资金面压力将持续对投资形成压制，维持全年增长8-9%的判断。

图 10: 新开工面积单月同比和累计同比



资料来源: WIND、光大证券研究所整理

图 11: 房地产投资单月同比和累计同比

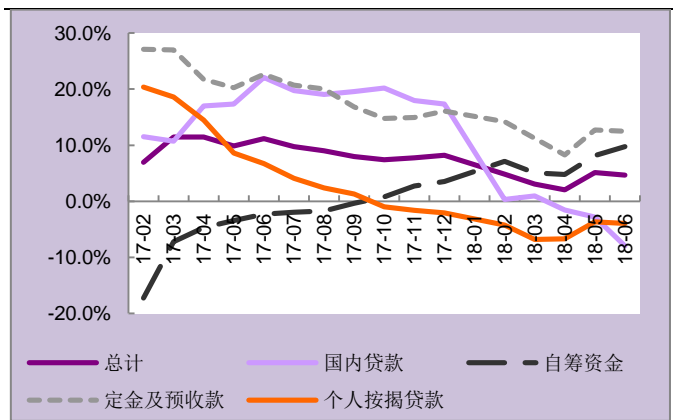


资料来源: WIND、光大证券研究所整理

➤ 到位资金增速重回下行通道，自筹资金、销售回款占比持续提升

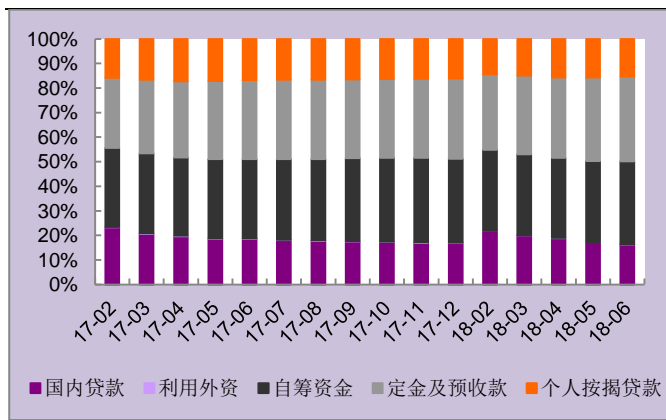
1-6月，房地产投资到位资金累计同比增长4.6%，增速较1-5月回落0.5pc。其中国内贷款、自筹资金、定金及预收款、个人按揭贷款同比增速分别为-7.9%、9.7%、12.5%、-4.0%，增速分别较1-5月增加-5.1pc、1.6pc、-0.3pc、-0.3pc。从来源结构看，自筹资金+销售回款（定金及预收款、个人按揭贷款）的占比持续提升，显示融资收紧下房企更为积极的现金管理。

图 12: 房地产投资到位资金累计同比



资料来源: WIND、光大证券研究所整理

图 13: 房地产累计到位资金来源结构



资料来源: WIND、光大证券研究所整理

## 6、投资建议

行业融资持续收紧，开发商加速推盘回笼资金，拿地节奏有所放缓。6月全国商品房销售维持较高水平，新开工、投资高位回落。行业流动性收紧的影响逐渐显现，预计板块估值短期仍有压力。基于土地资源和金融资源加速集中的趋势，我们看好龙头房企当前的避险价值以及未来确定的成长空间。标的推荐关注：万科A、保利地产、招商蛇口、新城控股、蓝光发展。

## 7、风险提示

房企融资持续收紧导致资金链承压；融资成本抬升侵蚀利润；美元走强导致房企汇兑损失加大。

## 行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%；
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上；
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。

**基准指数说明：**A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 分析师声明

本报告署名分析师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，并对本报告的内容和观点负责。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，光大证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：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；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本证券研究报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就任何人依据报告中的内容而最终操作建议做出任何形式的保证和承诺。在任何情况下，本报告中的信息或所表达的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表达的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能会独立做出与本报告的意見或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅向特定客户传送，未经本公司书面授权，本研究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。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。如欲引用或转载本文内容，务必联络本公司并获得许可，并需注明出处为光大证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

## 光大证券股份有限公司

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 3 楼 邮编 200040

总机：021-22169999 传真：021-22169114、22169134

机构业务总部	姓名	办公电话	手机	电子邮件	
上海	徐硕		13817283600	shuoxu@ebscn.com	
	李文渊		18217788607	liwenyuan@ebscn.com	
	李强	021-22169131	18621590998	liqiang88@ebscn.com	
	罗德锦	021-22169146	13661875949/13609618940	luodj@ebscn.com	
	张弓	021-22169083	13918550549	zhanggong@ebscn.com	
	黄素青	021-22169130	13162521110	huangsuqing@ebscn.com	
	邢可	021-22167108	15618296961	xingk@ebscn.com	
	李晓琳	021-22169087	13918461216	lixiaolin@ebscn.com	
	丁点	021-22169458	18221129383	dingdian@ebscn.com	
	郎珈艺		18801762801	dingdian@ebscn.com	
	郭永佳		13190020865	guoyongjia@ebscn.com	
	余鹏	021-22167110	17702167366	yupeng88@ebscn.com	
北京	郝辉	010-58452028	13511017986	haohui@ebscn.com	
	梁晨	010-58452025	13901184256	liangchen@ebscn.com	
	吕凌	010-58452035	15811398181	lvling@ebscn.com	
	郭晓远	010-58452029	15120072716	guoxiaoyuan@ebscn.com	
	张彦斌	010-58452026	15135130865	zhangyanbin@ebscn.com	
	鹿舒然	010-58452040	18810659385	pangsr@ebscn.com	
	黎晓宇	0755-83553559	13823771340	lixiaoyu@ebscn.com	
	李潇	0755-83559378	13631517757	lixiao1@ebscn.com	
深圳	张亦潇	0755-23996409	13725559855	zhangyx@ebscn.com	
	王渊锋	0755-83551458	18576778603	wangyuanfeng@ebscn.com	
	张靖雯	0755-83553249	18589058561	zhangjingwen@ebscn.com	
	牟俊宇	0755-83552459	13827421872	moujy@ebscn.com	
	苏一耘		13828709460	su1y@ebscn.com	
	国际业务	陶奕	021-22169091	18018609199	taoyi@ebscn.com
		梁超	021-22167068	15158266108	liangc@ebscn.com
		金英光	021-22169085	13311088991	jinyg@ebscn.com
王佳		021-22169095	13761696184	wangjia1@ebscn.com	
郑锐		021-22169080	18616663030	zhrei@ebscn.com	
凌贺鹏		021-22169093	13003155285	linghp@ebscn.com	
周梦颖		021-22169087	15618752262	zhoumengying@ebscn.com	
金融同业与战略客户		黄怡	010-58452027	13699271001	huangyi@ebscn.com
	徐又丰	021-22169082	13917191862	xuyf@ebscn.com	
	王通	021-22169501	15821042881	wangtong@ebscn.com	
	赵纪青	021-22167052	18818210886	zhaojq@ebscn.com	
	马明周	021-22167343	18516159056	mamingzhou@ebscn.com	
	私募业务部	谭锦	021-22169259	15601695005	tanjin@ebscn.com
		曲奇瑶	021-22167073	18516529958	quqy@ebscn.com
		王舒	021-22169134	15869111599	wangshu@ebscn.com
安玲娟		021-22169479	15821276905	anlx@ebscn.com	
戚德文		021-22167111	18101889111	qidw@ebscn.com	
吴冕			18682306302	wumian@ebscn.com	
吕程		021-22169482	18616981623	lvch@ebscn.com	
李经夏		021-22167371	15221010698	lijiaxia@ebscn.com	
高霆		021-22169148	15821648575	gaoting@ebscn.com	
左贺元		021-22169345	18616732618	zuohy@ebscn.com	
任真		021-22167470	15955114285	renzhen@ebscn.com	
俞灵杰		021-22169373	18717705991	yulingjie@ebscn.com	