

# 东海证券：周期行业周报

2018.07.30-2018.08.03

## ◎投资要点：

分析日期 2018年08月06日

行业评级：中性(40)

证券分析师：刘振东

执业证书编号：S0630516090003

电话：021-20333793

邮箱：liuzd@longone.com.cn

联系人：姚星辰

电话：021-20333920

邮箱：yaoxc@longone.com.cn

联系人：朱雨潇

电话：021-20333691

邮箱：zhuyux@longone.com.cn

联系人：吴骏燕

电话：021-20333916

邮箱：wjyan@longone.com.cn

联系人：符灿

电话：021-20333532

邮箱：fucan@longone.com.cn

◆ **建筑装饰行业投资要点：**基建稳增长信号释放，看好基建补短板行情。7月31日政治局会议要求实施积极的财政政策和稳健的货币政策，财政政策要发挥更大作用，流动性要保持合理充裕，加大基础设施领域补短板力度。我们认为下半年基建（特别是中西部地区补短板属性的基础建设）或有望成为内需的主要抓手。继续保持相对乐观，建议关注设计、园林和低PB路桥标的。

◆ **采掘行业投资要点：**动力煤方面，下游需求进入旺季，电厂煤耗量逐步回升，库存压力减少，但供应端发改委稳定煤价力度加强，近期国内和进口煤炭供给相对充足，煤价承压，但中期来看，全年均价依然有望保持高位，动力煤开采企业盈利能力有望保持稳定。焦煤方面，受环保影响，产业链开工率受限，焦煤整体库存处于中等水平，但库存可用天数持续上行，炼焦煤价格承压。焦炭方面，随环保形势放缓，焦炭供应偏宽松，徐州地区部分焦化厂开始复产叠加唐山部分钢厂已执行环保限产，整体基本面偏弱，焦炭价格或将持续偏弱运行，但总体来看将强于炼焦煤。建议关注低估值动力煤龙头及产能受环保影响较小的焦化龙头。

◆ **农林牧渔行业投资要点：**本周沈阳市沈北新区发生一起非洲猪瘟疫情，疫情已经等到了很好的控制。目前我国已经形成了比较健全的防控体系，疫情蔓延的风险不大。而全球范围内并无有效的非洲猪瘟疫苗。短期内，兽药如消毒剂、检测试剂等产品的使用将增加，利好兽药类公司。中长期来看，行业对于疫病的防疫意识增强，建议关注疫苗龙头企业。此外，规模养殖企业具有完备的疫病防控体系，在猪价上涨的背景下或将受益，建议关注生猪养殖龙头企业。

◆ **房地产行业投资要点：**本周沪深两市受到美国对中国提升关税以及人民币汇率持续贬值影响，市场避险情绪较强，大盘走势未能延续上周货币政策宽松带来的回升行情。而地产板块受到大盘以及0731政治局会议再次强调“坚决遏制房价上涨”，明确“未来调控不放松”的基调影响，打破了市场期待宽松的投资预期，走势不佳，本周累计下跌6.44%。本周虽然整体板块行情不佳，但部分受益国企改革及天津自贸区概念个股如天津松江等仍保持回升势头。此外，部分房企大股东继续回购护盘，稳住走势，如泛海控股等。目前由于市场及国际大环境较为紧张，汇率持续走低，再加上地产作为重点监控行业，未来调控放松迹象不明显，可以说板块目前承压较大，虽然目前处于历史性估值低位，但下跌风险仍未完全释放。但目前无论从基金持仓的低配水平还是板块低估值来看，安全边际已经构筑，具备抄底后反弹潜力。未来板块估值修复的动力将取决于行业基本面、资金流动性的边际改善，尤其是调控政策的放松信号，可以关注在经历本轮大跌后被市场低估但后期业绩确定性强的蓝筹。建议关注兼具融资能力与扩张潜力的房企，一线龙头多有国家背景，融资风险低、具有存量资源整合优势；二线中型房企受益城

市发展、深度布局城市圈，高成长性且融资渠道顺畅；此外看好租赁+资本的红利，如 ABS\REITS 等制度的后续推进。

◆ **风险因素：**原材料价格波动风险；自然灾害风险；宏观经济波动；需求持续疲软。

## 正文目录

<b>1. 采掘</b> .....	<b>5</b>
1.1. 投资要点.....	5
1.2. 二级市场表现.....	5
1.3. 行业数据跟踪.....	6
1.4. 上市公司公告.....	8
1.5. 行业动态.....	8
1.6. 风险因素.....	9
<b>2. 建筑装饰</b> .....	<b>9</b>
2.1. 投资要点.....	9
2.2. 二级市场表现.....	9
2.3. 上市公司公告.....	11
2.4. 行业动态.....	12
2.5. 风险因素.....	12
<b>3. 农林牧渔</b> .....	<b>12</b>
3.1. 二级市场表现.....	12
3.2. 行业数据跟踪.....	15
3.3. 上市公司公告.....	16
3.4. 行业动态.....	16
3.5. 投资策略.....	16
3.6. 风险因素.....	17
<b>4. 房地产</b> .....	<b>17</b>
4.1. 投资要点.....	17
4.2. 二级市场表现.....	17
4.3. 上市公司公告.....	19
4.4. 行业动态.....	21
4.5. 风险因素.....	23

## 图表目录

图 1 指数走势图—采掘行业和沪深 300 指数.....	5
图 2 指数走势图—采掘子板块和沪深 300 指数.....	5
图 3 本周申万一级行业指数各版块涨跌幅 (%).....	6
图 4 采掘行业个股本周涨跌幅前五情况 (%).....	6
图 5 煤炭开采和洗选企业数.....	7
图 6 煤炭开采企业营业收入情况.....	7
图 7 煤炭开采企业净利润情况.....	7
图 8 煤炭开采企业利润情况.....	7
图 9 煤炭期货价格 (元/吨).....	7
图 10 动力煤港口库提价.....	7
图 11 主焦煤现货价格 (元/吨).....	8
图 12 煤炭下游库存情况.....	8
图 13 焦化厂库存情况.....	8
图 14 钢厂焦炭焦煤库存可用天数.....	8
[table_volume].....	9
图 15 指数走势图—建筑装饰行业和沪深 300 指数(2017/7/30-2018/8/3).....	9
图 16 2018 年本周申万一级行业指数各版块涨跌幅 (%).....	10
图 17 各行业最新 PE TTM.....	10
图 18 建筑装饰子行业最新 PE TTM.....	10
图 19 建筑装饰行业个股本周涨跌幅前五情况 (%).....	11
[table_volume].....	13
图 20 指数走势图—农林牧渔行业和沪深 300 指数涨跌幅(2017/08/05-2018/08/05).....	13
图 21 农业板块 PE 和 PB 走势图 (2015 年至今, 周).....	13
图 22 本周申万一级行业指数各板块涨跌幅 (%) (2018//07/30-2018//08/05).....	14
图 23 农林牧渔行业个股本周涨跌幅前五情况 (%).....	14
图 28 自繁自养生猪养殖和外购仔猪养殖利润 (元/头).....	16
[table_volume].....	18
图 29 指数走势图—房地产行业 and 沪深 300 指数(2017/07/30-2018/08/03).....	18
图 30 本周申万一级行业指数各版块涨跌幅 (%) (07/30-08/03).....	18
图 31 各行业最新 PE TTM.....	19
图 32 房地产子行业最新 PE TTM.....	19
图 33 房地产行业个股本周涨跌幅前十情况 (%) (07/23-07/27).....	19

## 1. 采掘

### 1.1. 投资要点

动力煤方面，下游需求进入旺季，电厂煤耗量逐步回升，库存压力减少，但供应端发改委稳定煤价力度加强，近期国内和进口煤炭供给相对充足，煤价承压，但中期来看，全年均价依然有望保持高位，动力煤开采企业盈利能力有望保持稳定。焦煤方面，受环保影响，产业链开工率受限，焦煤整体库存处于中等水平，但库存可用天数持续上行，炼焦煤价格承压。焦炭方面，随环保形势放缓，焦炭供应偏宽松，徐州地区部分焦化厂开始复产叠加唐山部分钢厂已执行环保限产，整体基本面偏弱，焦炭价格或将继续偏弱运行，但总体来看将强于炼焦煤。建议关注低估值动力煤龙头及产能受环保影响较小的焦化龙头。

### 1.2. 二级市场表现

本周采掘行业板块整体点评：本周沪深 300 环比上涨-5.85%；采掘板块整体上涨-2.61%，涨幅在 28 个行业中排第 2。（其中采掘服务 II（申万）、石油开采 II（申万）、其他采掘 II（申万）、煤炭开采 II（申万）子板块分别变动-2.15%、-0.17%、-4.96%、-3.09%）。

图 1 指数走势图—采掘行业和沪深 300 指数

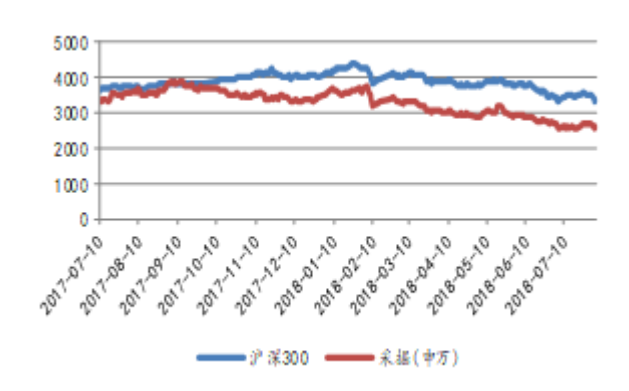
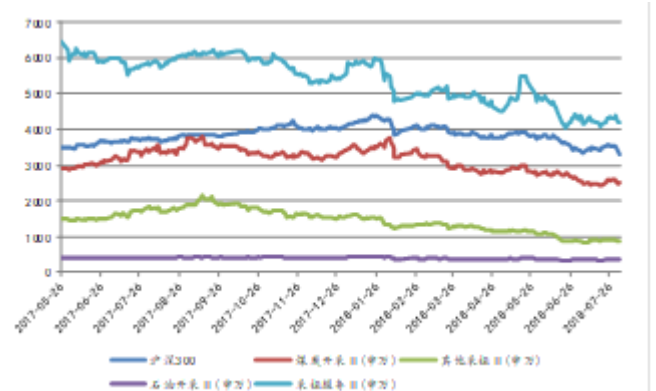


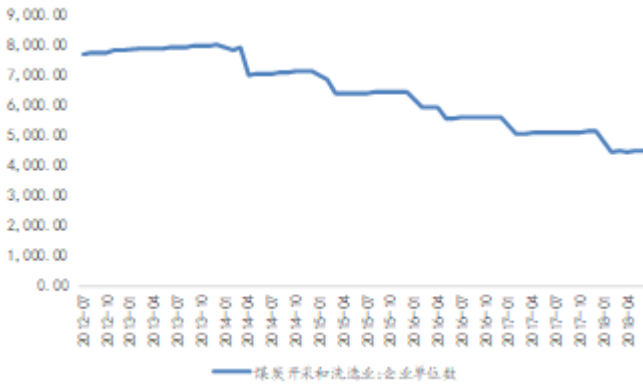
图 2 指数走势图—采掘子板块和沪深 300 指数



资料来源：wind 数据库，东海证券研究所



图5 煤炭开采和洗选企业数

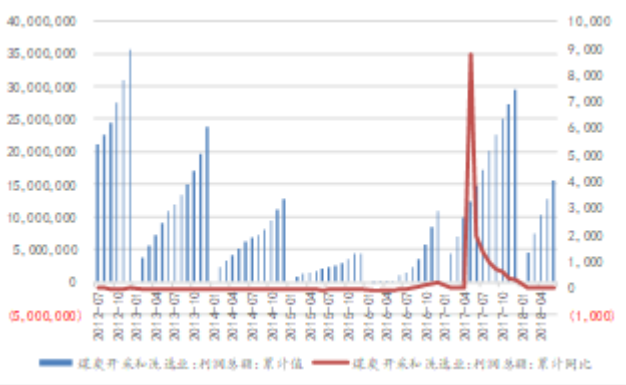


资料来源：wind 数据库，东海证券研究所

图6 煤炭开采企业营业收入情况



图7 煤炭开采企业净利润情况



资料来源：wind 数据库，东海证券研究所

图8 煤炭开采企业利润情况

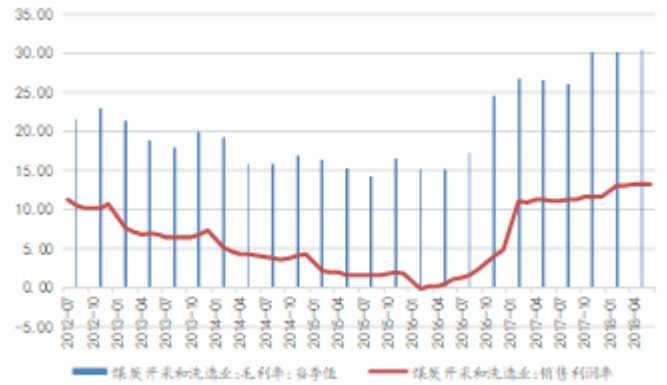
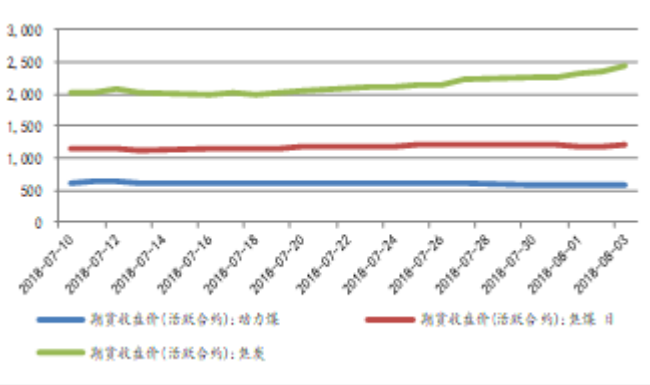


图9 煤炭期货价格（元/吨）



资料来源：wind 数据库，东海证券研究所

图10 动力煤港口库提价

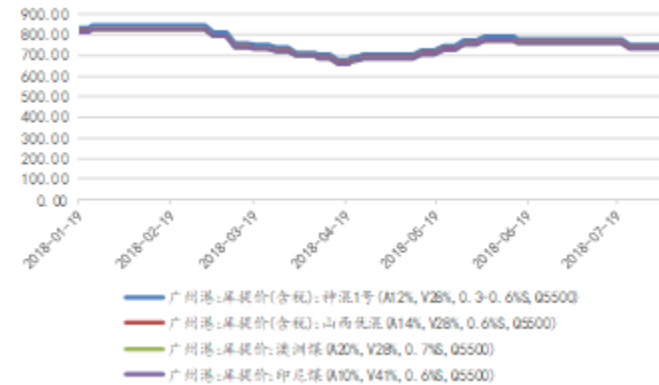
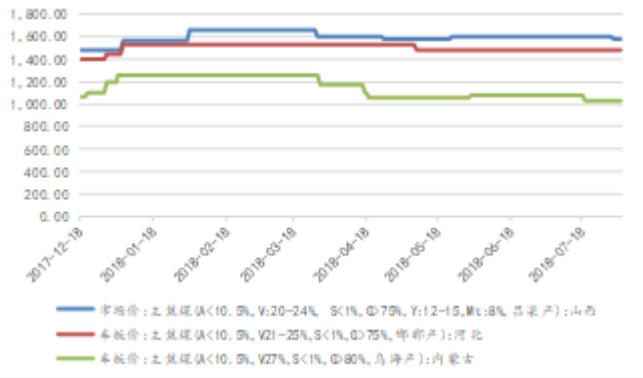


图 11 主焦煤现货价格 (元/吨)



资料来源: wind 数据库, 东海证券研究所

图 12 煤炭下游库存情况

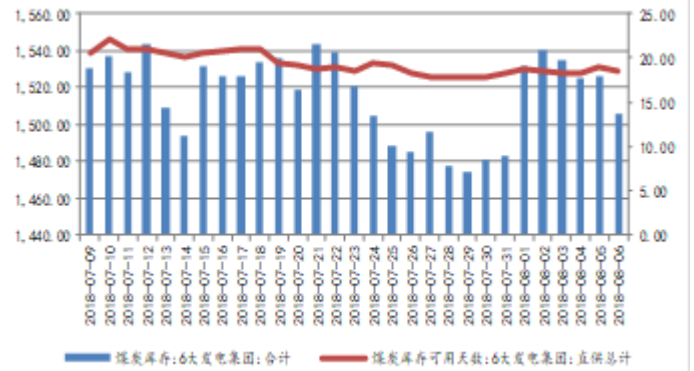
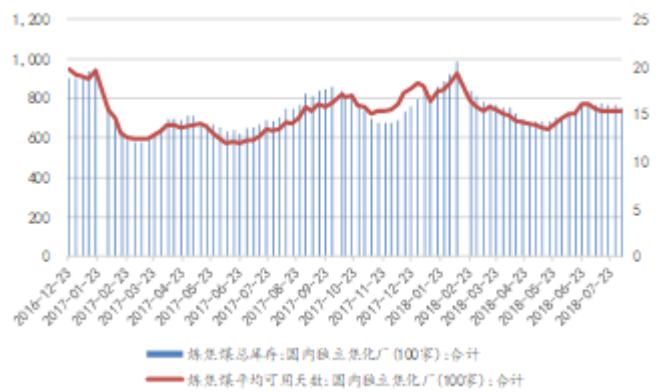
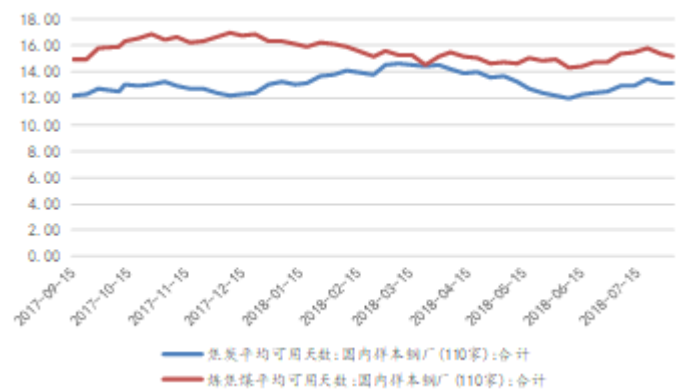


图 13 焦化厂库存情况



资料来源: wind 数据库, 东海证券研究所

图 14 钢厂焦炭焦煤库存可用天数



## 1.4.上市公司公告

【永东股份】关于持股 5%以上股东减持公司股份的预披露公告。持股 5%以上的股东深圳市东方富海投资管理股份有限公司持有公司股份 40,499,850 股 (占截至 2018 年 7 月 18 日公司总股本比例 12.15%), 计划在本次减持股份的预披露公告发布之日起 15 个交易日之后的六个月内以集中竞价方式减持不超过 6,666,568 股公司股份 (占截至 2018 年 7 月 18 日公司总股本比例 2%), 且在任意连续 90 个自然日内减持数量不得超过公司股份总量的 1%。

## 1.5.行业动态

上半年全国煤炭消费同比增长 3.1%左右。上半年, 全国煤炭消费同比增长 3.1%左右。主要耗煤行业中, 发电用煤大幅增长, 是煤炭消费增长的主要拉动力量; 化工行业用煤小幅增长, 钢铁和建材行业用煤同比下降。上半年, 全国煤炭采选业投资同比增长 1.4%, 煤炭采选业实现利润约 1279 亿元, 同比增长 14.8%。

上半年全国铁路煤炭发运量同比增长 10.2%。1-6 月份全国规模以上煤炭企业原煤产量 17 亿吨, 同比增长 3.9%。前 6 个月全国进口煤炭 1.5 亿吨, 同比增长 9.9%, 其中 6

月份进口 2547 万吨，增长 18.8%；累计出口 236 万吨，下降 55.3%。6 月份全国铁路煤炭发运量 1.9 亿吨，同比增长 11.8%。1-6 月发运煤炭 11.7 亿吨，同比增长 10.2%。

**1H18 煤炭消费同比增长 3.1%**。根据能源局的统计，1H18 全国煤炭消费同比增长 3.1%，其中发电用煤大幅增长，化工行业用煤小幅增长，钢铁和建材行业用煤同比下降。同时，电力行业继续淘汰关停环保、能耗、安全等不达标的 30 万千瓦以下燃煤机组，并继续推进节能，1H18 供电煤耗同比下降 1.3g/kWh。

## 1.6. 风险因素

风险因素：1、宏观经济波动 2、需求快速下滑 3、产量释放超预期

## 2. 建筑装饰

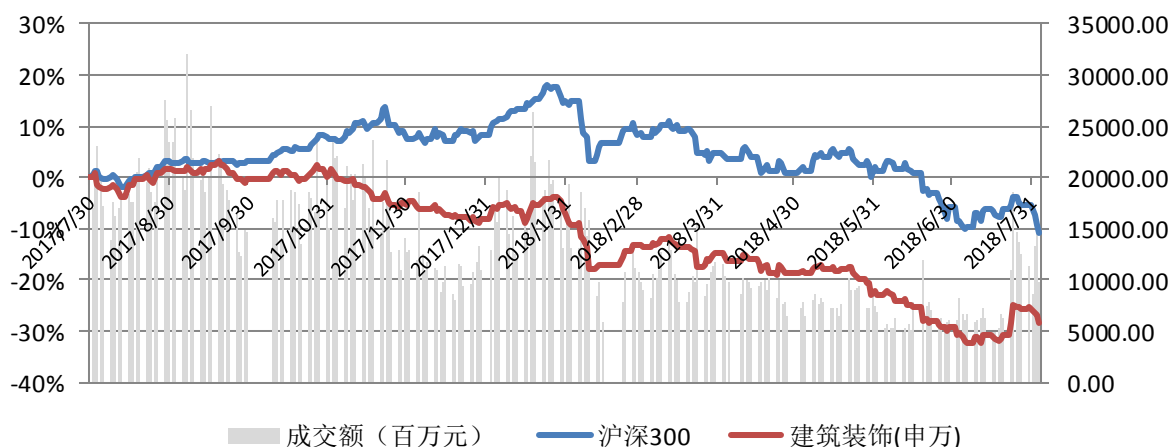
### 2.1. 投资要点

**基建稳增长信号释放，看好基建补短板行情。**7 月 31 日政治局会议要求实施积极的财政政策和稳健的货币政策，财政政策要发挥更大作用，流动性要保持合理充裕，加大基础设施领域补短板力度。我们认为下半年基建（特别是中西部地区补短板属性的基础建设）或有望成为内需的主要抓手。继续保持相对乐观，建议关注设计、园林和低 PB 路桥标的。

### 2.2. 二级市场表现

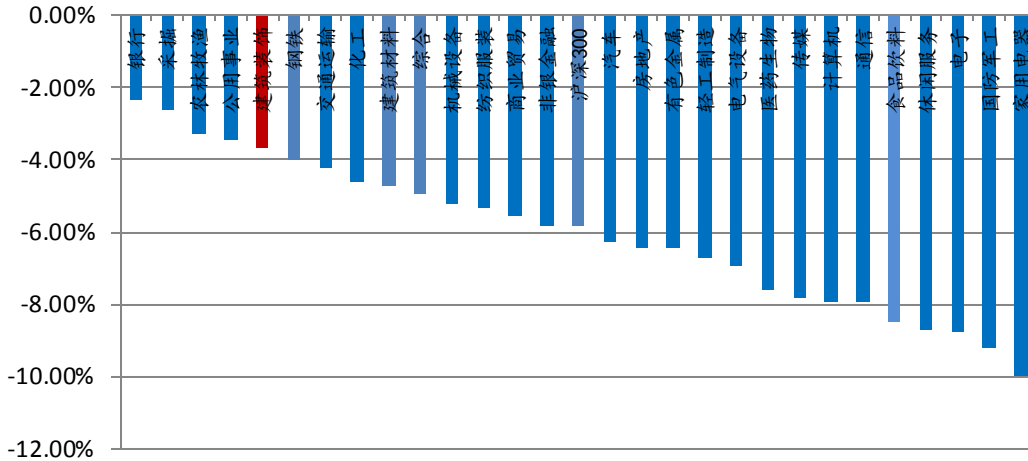
**建筑装饰板块周跌幅-3.65%，跑赢沪深 300 2.2 个百分点。**受到中美贸易战升级影响，上周沪深 300 环比下跌-5.85%；建筑装饰（申万）板块整体下跌-3.65%，涨幅在 28 个行业中排第 5 名。其中园林工程、专业工程、房屋建设、基础建设、装修装饰子板块分别变动-2.05%、-4.86%、-3.85%、-6.81%、-4.00%。

图 15 指数走势图—建筑装饰行业和沪深 300 指数(2017/7/30-2018/8/3)



资料来源：wind 数据库，东海证券研究所

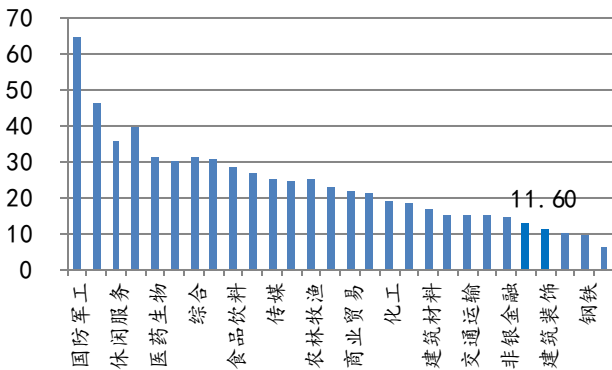
图 16 2018 年本周申万一级行业指数各版块涨跌幅 (%)



资料来源: wind 数据库, 东海证券研究所

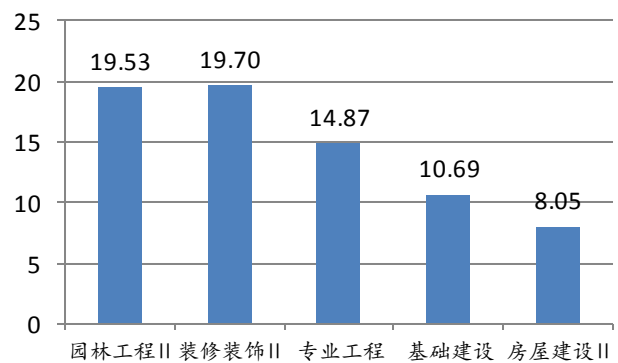
**建筑装饰板块低估值凸现。**目前建筑装饰板块 PE (TTM) 为 11.60, 位居 A 股各板块倒数第四。我们认为建筑行业虽然面临投资增速下行、市场资金利率水平上行、PPP 整顿规范带来的压制, 但目前行业的低估值水平已充分反应了悲观预期下估值下行的结果。子行业层面, 房屋建设为 8.46, 基础建设为 10.90, 专业工程为 15.48, 装修装饰为 21.19, 园林工程为 20.20。

图 17 各行业最新 PETTM



资料来源: wind 数据库, 东海证券研究所

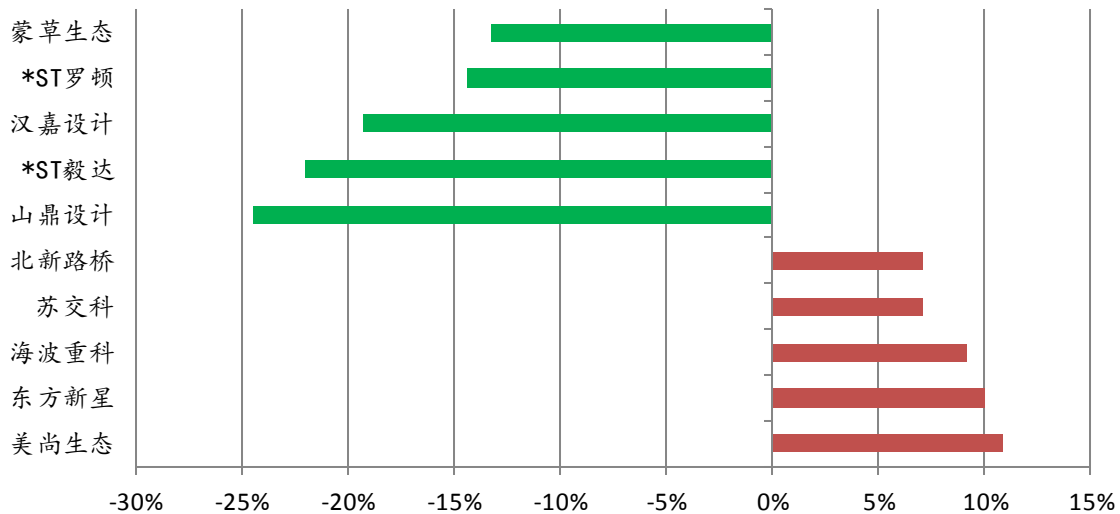
图 18 建筑装饰子行业最新 PETTM



资料来源: wind 数据库, 东海证券研究所

个股方面 (申万), 涨幅前五的个股有美尚生态 (10.88%)、东方新星 (10.05%)、海波重科 (9.15%)、苏交科 (7.14%)、北新路桥 (7.10%); 跌幅居前的为山鼎设计 (-24.50%)、ST 毅达 (-22.03%)、汉嘉设计 (-19.29%)、ST 罗顿 (-14.40%)、蒙草生态 (-13.24%)。

图 19 建筑装饰行业个股本周涨跌幅前五情况 (%)



资料来源：wind 数据库，东海证券研究所

## 2.3.上市公司公告

### 工程中标

【花王股份】预中标 8138 万元工程项目。公司成为“扬州琴筝文化产业园一期工程”的中标候选人，投标报价为 8137.96 万元。若公司能够签订正式合同并顺利实施，对公司未来业绩产生长期积极的影响。

【岭南股份】联合体中标 12.2 亿元街区整治项目。公司联合体中标水磨沟区 2018 年首府“靓化工程”街区整治项目，项目总投资 12.2 亿元。

【粤水电】联合中标近 7 亿元引水工程。公司联合体中标韩江鹿湖隧洞引水工程施工工程，中标价 6.99 亿元。

【宏润建设】中标 6.74 亿元工程项目。公司中标嘉兴市域外配水工程（杭州方向）盾构一标项目，中标价 6.74 亿元。

【蒙草生态】签署 PPP 项目合同 项目投资 2.08 亿元。公司参与设立的项目公司内蒙古蒙源生态环境管理有限公司近日同东乌珠穆沁旗住房和城乡建设局签署《东乌珠穆沁旗美化和绿化工程政府和社会资本合作(PPP)项目 PPP 项目合同》，项目投资金额为 20,752 万元，占公司 2017 年度经审计营业收入 55.79 亿元的 3.72%。

### 业绩

【北方国际】上半年净利润同比增 72.45%。2018 年上半年归属于母公司所有者的净利润为 3.42 亿元，较上年同期增 72.45%；营业收入为 40.98 亿元，较上年同期减 17.85%；基本每股收益为 0.44 元，较上年同期增 69.23%。

【普邦股份】上半年净利润同比增 6.19%。上半年归属于母公司所有者的净利润为 9917.82 万元，较上年同期增 6.19%；营业收入为 16.3 亿元，较上年同期增 2.62%；基本每股收益为 0.055 元，较上年同期增 1.85%。

## 其他

【**鸿路钢构**】获逾 5300 万元政府奖励扶持资金。近日，公司全资子公司鸿路建材收到涡阳县人民政府从财政加快支持工业发展资金中拨出 5385.65 万元奖励资金，用以支持公司在涡阳的绿色装配式建筑产业园项目的发展。上述资金的取得将对公司 2018 年度及后续三年业绩产生一定的积极影响。

【**山东路桥**】子公司拟 5.7 亿元购买办公楼。公司全资子公司路桥集团拟购买位于济南市经十路东首北侧晶石中心 A 栋（备案名称“润阳科技技术大楼”）作为新的办公场所。其中地上建筑面积约 3.3 万平方米，车位 320 个，房产总价 5.7 亿元。

## 2.4.行业动态

### \*中央政治局会议：财政政策要在扩大内需和结构调整上发挥更大作用

新华社报道，中共中央政治局 7 月 31 日召开会议，分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作，审议《中国共产党纪律处分条例》。中共中央总书记习近平主持会议。会议要求，第一，保持经济平稳健康发展，坚持实施积极的财政政策和稳健的货币政策，提高政策的前瞻性、灵活性、有效性。财政政策要在扩大内需和结构调整上发挥更大作用。要把好货币供给总闸门，保持流动性合理充裕。要做好稳就业、稳金融、稳外贸、稳外资、稳投资、稳预期工作。保护在华外资企业合法权益。第二，把补短板作为当前深化供给侧结构性改革的重点任务，加大基础设施领域补短板的力度，增强创新力、发展新动能，打通去产能的制度梗阻，降低企业成本。要实施好乡村振兴战略。第三，把防范化解金融风险和服务实体经济更好结合起来，坚定做好去杠杆工作，把握好力度和节奏，协调好各项政策出台时机。要通过机制创新，提高金融服务实体经济的能力和意愿。第四，推进改革开放，继续研究推出一批管用见效的重大改革举措。要落实扩大开放、大幅放宽市场准入的重大举措，推动共建“一带一路”向纵深发展，精心办好首届中国国际进口博览会。第五，下决心解决好房地产市场问题，坚持因城施策，促进供求平衡，合理引导预期，整治市场秩序，坚决遏制房价上涨。加快建立促进房地产市场平稳健康发展长效机制。第六，做好民生保障和社会稳定工作，把稳定就业放在更加突出位置，确保工资、教育、社保等基本民生支出，强化深度贫困地区脱贫攻坚工作，做实做细做深社会稳定工作。（来源：WIND）

## 2.5.风险因素

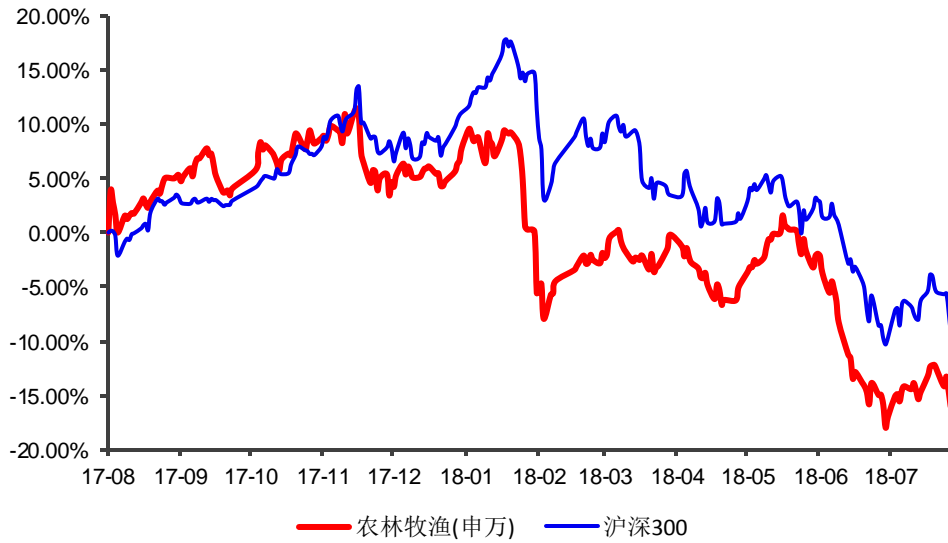
### 1、宏观经济波动 2、PPP 项目落地不达预期 3、基建投资不达预期

## 3. 农林牧渔

### 3.1.二级市场表现

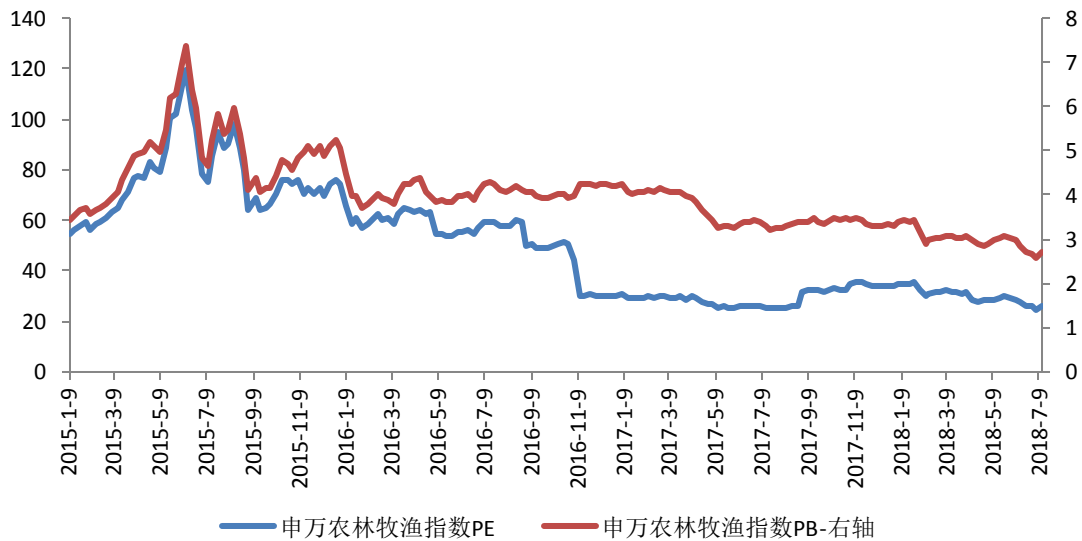
本周沪深 300 下跌 5.58%，农林牧渔板块整体下跌 3.28%，在 28 个行业中排第 3。其中跌幅较小的子板块畜禽养殖、动物保健、种植业分别为-1.71%、-2.92%和-3.02%。

图 20 指数走势图—农林牧渔行业和沪深 300 指数涨跌幅(2017/08/05-2018/08/05)



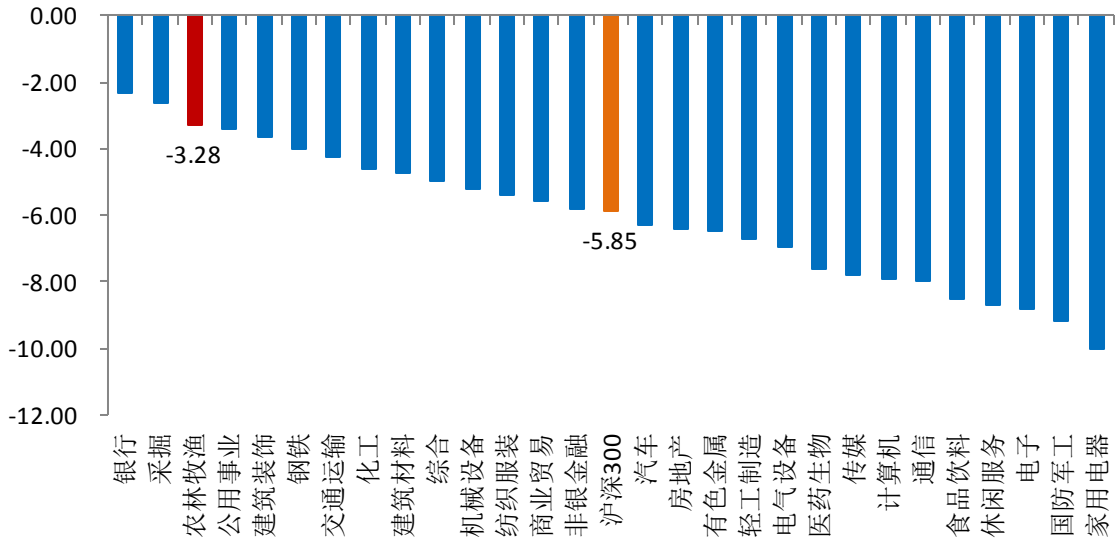
资料来源: Wind, 东海证券研究所

图 21 农业板块 PE 和 PB 走势图 (2015 年至今, 周)



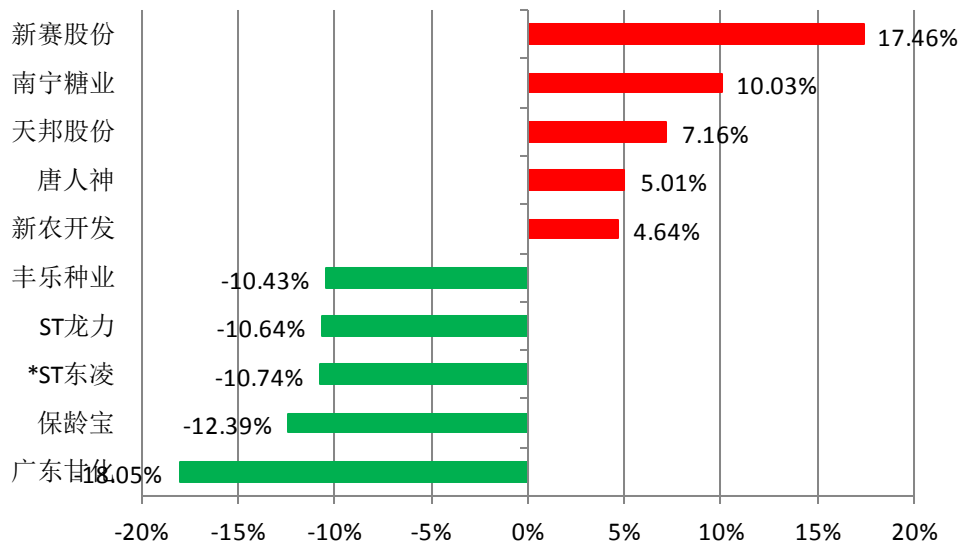
资料来源: Wind, 东海证券研究所

图 22 本周申万一级行业指数各板块涨跌幅 (%) (2018/07/30-2018/08/05)



资料来源: Wind, 东海证券研究所

图 23 农林牧渔行业个股本周涨跌幅前五情况 (%)



资料来源: Wind, 东海证券研究所

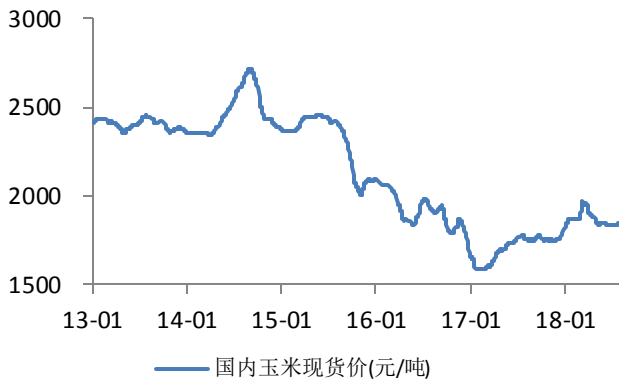
个股方面 (申万), 本周上涨的个股为 13 支, 下跌的个股 74 支, 停牌 5 只。涨幅前五的个股有新赛股份(17.46%)、南宁糖业(10.03%)、天邦股份(7.16%)、唐人神(5.01%)、新农开发 (4.64%); 跌幅居前的为广东甘化(-18.05%)、保龄宝 (-12.39%)、\*ST 东凌 (-10.74%)、ST 龙力 (-10.64%)、丰乐种业 (-10.43%)。

### 3.2.行业数据跟踪

本周末国内玉米现货价格为 1842.50 元/吨，周环比-0.05%；大豆现货价为 3488.42 元/吨，周环比-0.39%。从整体玉米价格局面来看，玉米价格后期将在上涨中结构性调整，但上涨幅度会十分有限，暴涨的几率非常小，大豆价格将继续维稳。

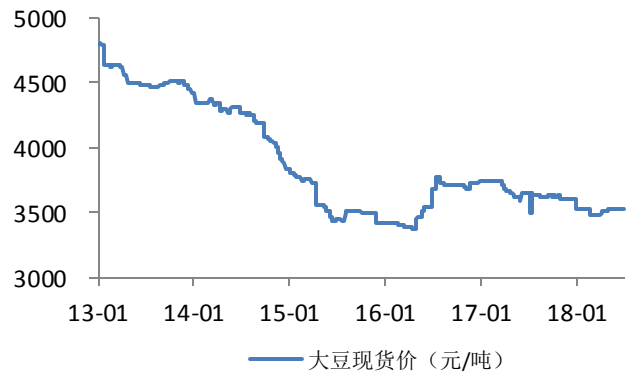
本周生猪均价为 13.67 元/公斤，周环比+3.36%，仔猪均价为 26.75 元/公斤，周环比 1.42%。自繁自养养殖盈利 76.22 元/头，外购仔猪盈利 84.71 元/头。白条鸡均价 14.40 元/公斤，周环比-1.91%；鸡苗均价 3.8 元/羽，周环比 5.56%；肉毛鸡 4.27 元/公斤，周环比 1.18%。

图 24 玉米现货价格



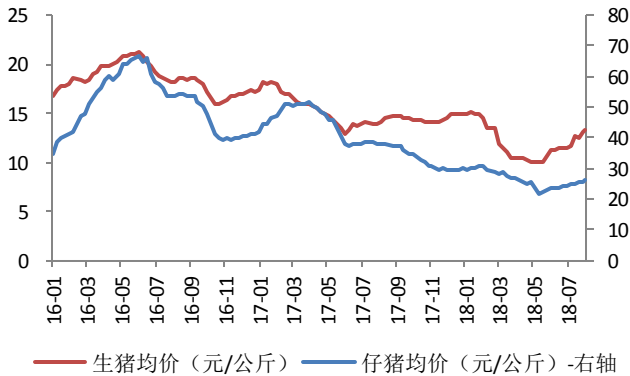
资料来源：农业部，东海证券研究所

图 25 大豆现货价格



资料来源：农业部，东海证券研究所

图 26 生猪和仔猪价格走势



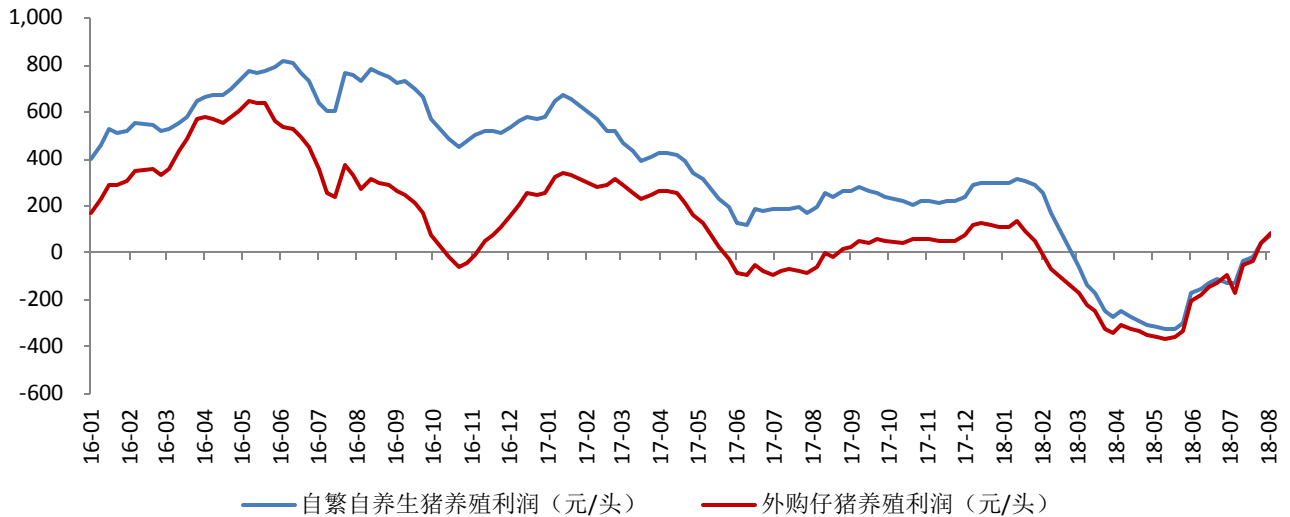
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 27 鸡苗价格走势



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 28 自繁自养生猪养殖和外购仔猪养殖利润（元/头）



资料来源：海关总署，东海证券研究所

### 3.3.上市公司公告

【天邦股份】天邦股份 2018 年 1~7 月累计销售商品猪 108 万头，销售收入 14.4 亿元；其中 7 月份商品猪销量 18.2 万头，环比增加 6.80%，销售收入 2.44 万元，环比增加 14.6%

【雏鹰农牧】雏鹰农牧因与平安银行的借款纠纷，其 2.27 亿元土地房产被查封及诉讼，占公司 2017 年度净资产的 4.57%，总资产的 0.99%

【佳沃股份】佳沃股份拟为子公司国星股份提供不超过 2500 万元短期借款；公司拟为国星股份提供不超过 3.20 亿元连带责任担保，为子公司富华和众提供不超过 0.94 亿元连带责任担保；公司拟投入不超过 5000 万美金自有资金开展外汇套期保值业务

【丰乐种业】丰乐种业拟发行股份 3026 万股，募集配套资金不超过 1.85 亿元，同时支付现金 1.02 亿元购买同路农业 100%的股权

【福成股份】福成股份拟延期回复上交所的《关于对河北福成五丰食品股份有限公司拟出售肉牛养殖及屠宰加工业相关资产和业务事项的问询函》

【道道全】道道全员工持股平台拟增资菜籽王 2000 万元，占注册资本的 20%

### 3.4.行业动态

#### 我国发生首起非洲猪瘟疫情

农业农村部新闻办公室 8 月 3 日发布，8 月 1 日辽宁省沈阳市沈北新区某养殖户的生猪发生疑似非洲猪瘟疫情，存栏 383 头，发病 47 头，死亡 47 头。8 月 3 日，该起疫情确诊为非洲猪瘟疫情，这是我国首次发生非洲猪瘟疫情。疫情发生后，农业农村部启动 II 级应急响应。目前，该起疫情已得到有效控制。（中国农业新闻网）

### 3.5.投资策略

本周沈阳市沈北新区发生一起非洲猪瘟疫情，疫情已经等到了很好的控制。目前我国已经形成了比较健全的防控体系，疫情蔓延的风险不大。而全球范围内并无有效的非洲猪瘟疫苗。短期内，兽药如消毒剂、检测试剂等产品的使用将增加，利好兽药类公司。中长期来看，行业对于疫病的防疫意识增强，建议关注疫苗龙头企业。此外，规模养殖企业具有完备的疫病防控体系，在猪价上涨的背景下或将受益，建议关注生猪养殖龙头企业。

### 3.6. 风险因素

风险因素：1、宏观经济波动 2、需求持续疲软 3、原材料价格波动

## 4. 房地产

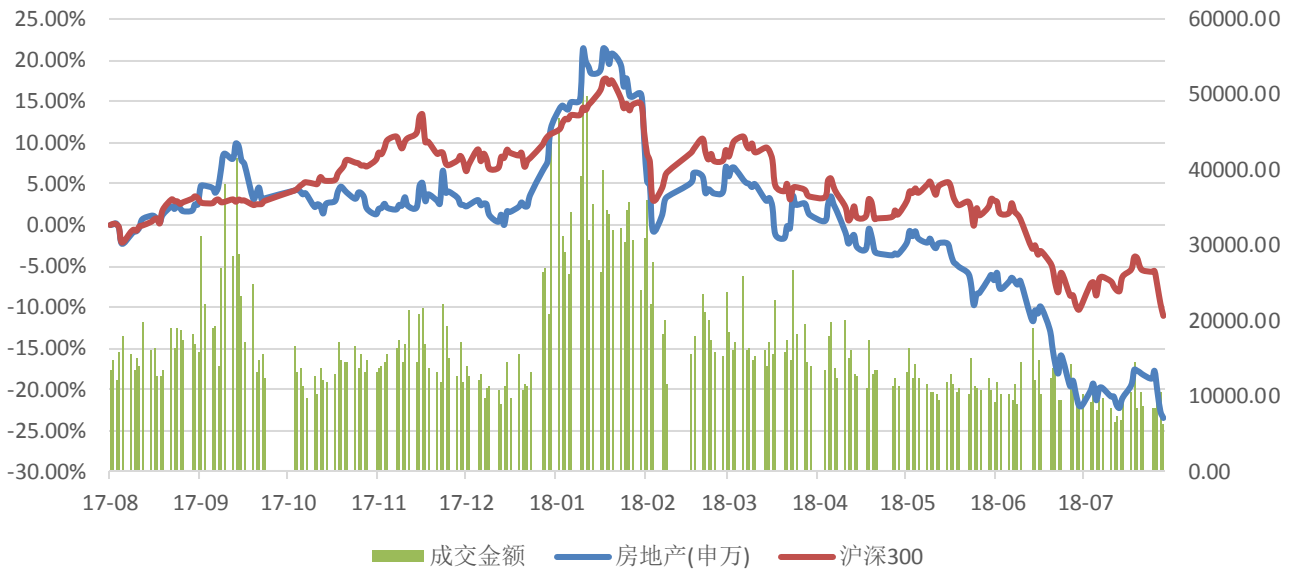
### 4.1. 投资要点

本周沪深两市受到美国对中国提升关税以及人民币汇率持续贬值影响，市场避险情绪较强，大盘走势未能延续上周货币政策宽松带来的回升行情。而地产板块受到大盘以及 0731 政治局会议再次强调“坚决遏制房价上涨”，明确“未来调控不放松”的基调影响，打破了市场预期宽松的投资预期，走势不佳，本周累计下跌 6.44%。本周虽然整体板块行情不佳，但部分受益国企改革及天津自贸区概念个股如天津松江等仍保持回升势头。此外，部分房企大股东继续回购护盘，稳住走势，如泛海控股等。目前由于市场及国际大环境较为紧张，汇率持续走低，再加上地产作为重点监控行业，未来调控放松迹象不明显，可以说板块目前承压较大，虽然目前处于历史性估值低位，但下跌风险仍未完全释放。但目前无论从基金持仓的低配水平还是板块低估值来看，安全边际已经构筑，具备抄底后反弹潜力。未来板块估值修复的动力将取决于行业基本面、资金流动性的边际改善，尤其是调控政策的放松信号，可以关注在经历本轮大跌后被市场低估但后期业绩确定性强的蓝筹。建议关注兼具融资能力与扩张潜力的房企，一线龙头多有国家背景，融资风险低、具有存量资源整合优势；二线中型房企受益城市发展、深度布局城市圈，高成长性且融资渠道顺畅；此外看好租赁+资本的红利，如 ABS\REITS 等制度的后续推进。

### 4.2. 二级市场表现

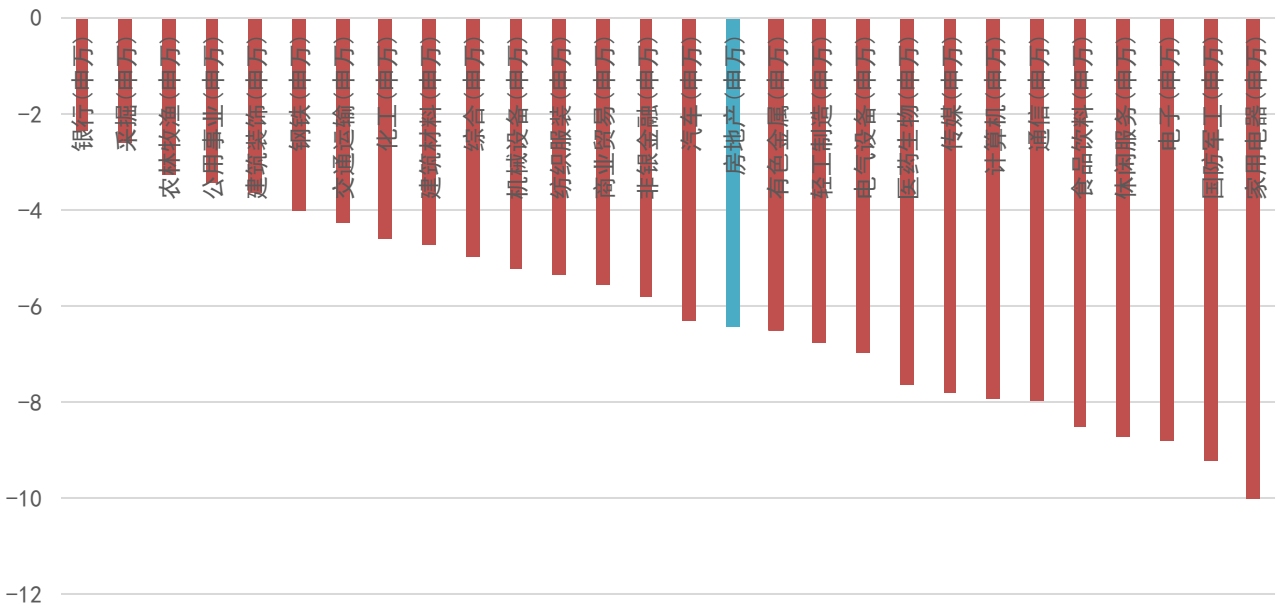
本周沪深 300 环比下跌-5.85%至 3315.28 点，同期申万房地产板块指数环比下跌-6.44%至 3624.97，板块表现弱于大市，跑输沪深 300 0.59 个百分点，在 28 个申万行业中位居第 16 位。其中各子版块产业地产、商业地产、住宅地产、房地产中介、物业管理依次分别变动-2.86%、-4.32%、-6.17%、-6.79%、-15.14%。受贸易战发酵影响，本周地产板块振幅较大。

图 29 指数走势图—房地产行业 and 沪深 300 指数 (2017/07/30-2018/08/03)



资料来源：wind 数据库，东海证券研究所

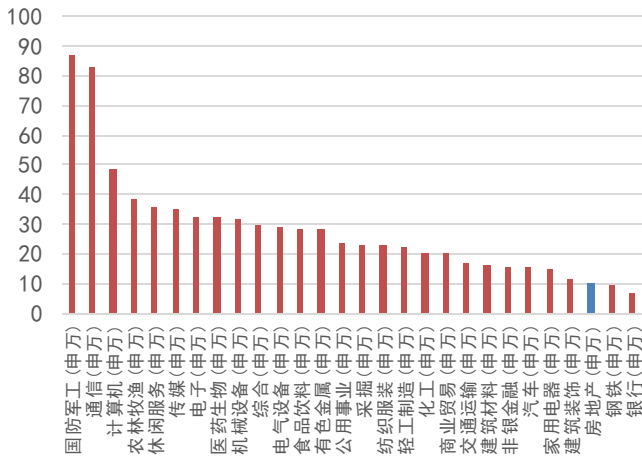
图 30 本周申万一级行业指数各版块涨跌幅 (%) (07/30-08/03)



资料来源：wind 数据库，东海证券研究所

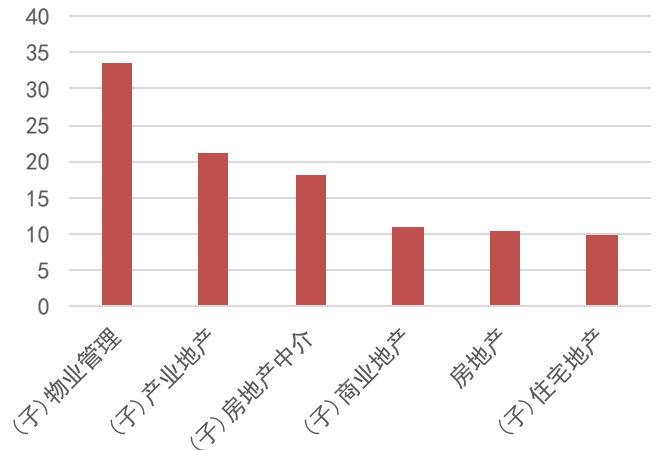
本周房地产板块估值相对处于行业低位。目前房地产板块 PE (TTM) 为 10.2，位居申万 28 个一级行业板块倒数第三位。子行业层面，物业管理为 33.60，产业地产为 21.27，房地产中介为 18.02，商业地产为 10.82，住宅地产为 9.93。板块目前处于历史相对估值低位，业绩运营状态良好，在大环境稳定的情况下或具备溢价空间。

图 31 各行业最新 PE TTM



资料来源: wind 数据库, 东海证券研究所

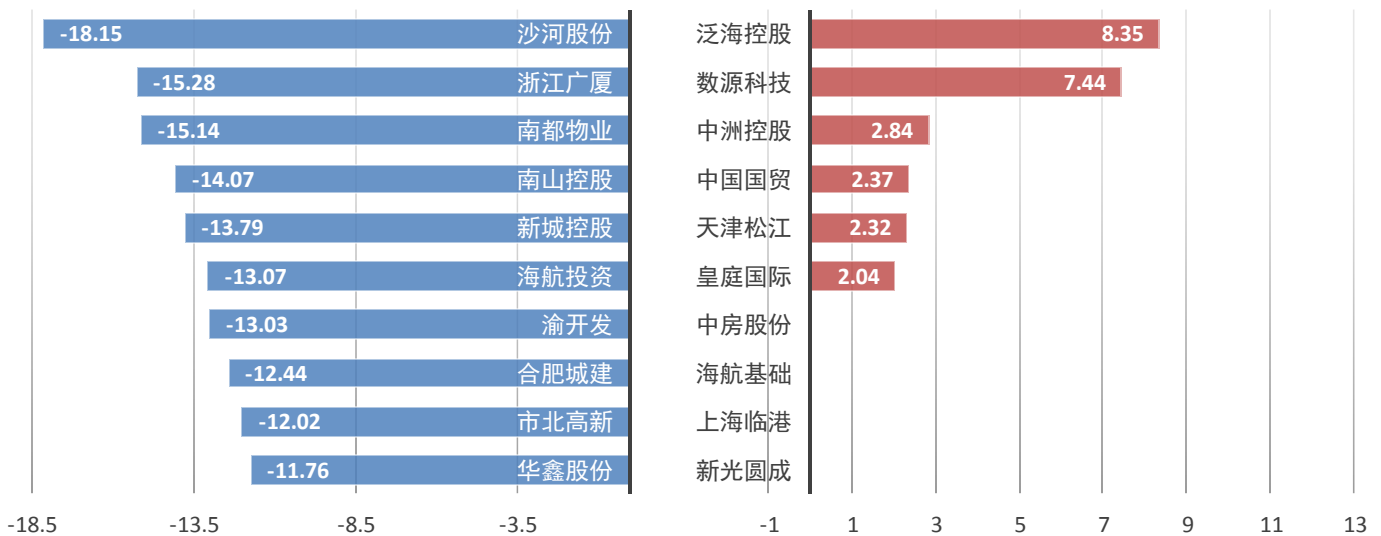
图 32 房地产子行业最新 PE TTM



资料来源: wind 数据库, 东海证券研究所

个股方面(申万), 本周涨幅前五的个股有泛海控股(8.35%)、数源科技(7.44%)、中洲控股(2.84%)、中国国贸(2.37%)、天津松江(2.32%); 而跌幅居前五的沙河股份(-18.15%)、浙江广厦(-15.28%)、南都物业(-15.14%)、南山控股(-14.07%)、新城控股(-13.79%)。

图 33 房地产行业个股本周涨跌幅前十情况(%) (07/23-07/27)



资料来源: wind 数据库, 东海证券研究所

### 4.3. 上市公司公告

#### 业绩

【万泽股份】: 上半年实现营收 1030.3 万元, 同比减少 94.17%; 归母净利润 2279.9 万元, 同比增长 160.41%;

【荣盛发展】: 1-7 月累计签约金额 466.11 亿元, 同比增长 46.21%; 累计实现签约面积 444.57 万平, 同比增长 48.30%; 7 月新增 8 宗地块;

【新城控股】：1-7月累计合同销售金额约1136.63亿元，同比增长106.05%；累计销售面积约921.28万平，同比129.96%；7月新增10宗地块；

【中洲控股】：1-6月实现营收59.48亿元，同比增长82.43%；实现归母净利润7.18亿元，同比增长374.52%；

【中南建设】：1-7月份累计合同销售金额约793亿元，同比增长55%；累计销售面积约621.5万平，同比增长27%；7月新增5宗地块；

### 融资

【华夏幸福】：完成2亿境外美元债发行，期限3年，票面利率9%；

【招商蛇口】：完成18年度第二期超短融发行，规模10亿元，票面利率3.55%；

【绿地控股】：发行3亿美元浮息债，票面利率为3个月美元LIBOR+4.85%；

【泰禾集团】：非公开发行15亿元公司债，期限3年，票面利率8.5%；

【卧龙地产】：上半年实现营收14.14亿元，同比增长89.74%；实现归母净利润1.83亿元，同比增长106.48%；

【蓝光发展】：子公司拟与歌斐资产共同发起设立100亿元地产投资基金，首期规模不超过20亿元；

【格力地产】：12亿公开发行公司债上市，期限5年，利率5.3%-5.5%；

【万科A】：拟发行住房租赁专项公司债券（第一期），规模不超过15亿元，期限5年，票面利率询价区间为3.7%-5.0%；

### 其他

【华丽家族】：拟对全资子公司华丽创投增资3亿元，以增强其作为公司高科技项目投资平台的优势；对苏州华丽和苏州地福分别减资6.92亿元和6.9亿元；

【新华联】：控股子公司新丝路文旅完成发行股份购买资产；

【冠城大通】：4亿元竞得3.75万平南京六合区街道住宅地块；

【泛海控股】：控股股东继续增持公司0.0344%股份，成交均价为6.475元/股；

【光明地产】：竞得上海市金山区金山新城地块，成交价39.17亿元；完成发行18年度第一期长期限含权中期票据（永续债），规模6亿元，利率7.25%；

【中珠医疗】：子公司一体医疗肿瘤治疗中心项目终止。

【泛海控股】：控股股东继续增持公司0.0310%股份，成交均价6.351元/股；

【绿景控股】：拟将全资子公司广州明安持有的北京明安100%股权、明安康和100%股权和南宁明安70%股权出售，构成重大资产重组；

【美好置业】：签订新滩美好未来新城PPP项目PPP项目合同，估算总投资38.33亿元；

【云南城投】：拟转让天堂岛置业90%股权；拟发行股份及支付现金购买其持有的成都会展100%的股权；

【中弘股份】：回复深交所问询，称王永红自行划出61.5亿严重违背公司准则。

【滨江集团】：4.41 亿竞得宁波奉化区宅地一宗，可建面积 13.12 万平；6.61 亿元竞得台州温岭商住用地一宗，可建面积 5.64 万平；

【建发股份】：完成受让控股股东全资子公司厦门嘉诚所持有的厦门嘉富 100%的股权及债权；

【大名城】：今年以来截止 7 月末，累计新增借款-18.48 亿元，占 17 年末净资产比例-14.59%；

【泛海控股】：控股股东继续增持公司 0.0366%股份，成交均价 6.515 元/股；

【万业企业】：收购上海凯世通半导体股份有限公司 51%股权完成交割；

【蓝光发展】：下属子公司拟收购呼伦贝尔阜丰持有的的宝鸡鼎丰和宝鸡宝丰的 100%股权；

【碧桂园】：预计 2018 上半年未经审核综合纯利及未经审核股东应占溢利将同比大幅增长超过 110%。

#### 4.4. 行业动态

##### \*深圳最强楼市新政：限购限售加强版来袭

7 月 31 日，深圳发布《关于进一步加强房地产调控 促进房地产市场平稳健康发展的通知》。

##### 一、加强法人单位购买住房管理，限制企事业单位购房

暂停企事业单位、社会组织等法人单位在本市购买商品住房。通知发布之日起，停止办理企事业单位、社会组织等法人单位购买新建商品住房和二手住房网签手续；通知发布之日前已办理网签的，可继续完成交易。

##### 二、加强商务公寓销售和运营管理，抑制商务公寓市场投资投机行为

各类新供应用地（含招拍挂、城市更新、征地返还用地等）上建设的商务公寓一律只租不售且不得改变用途。企业整体持有年限与土地出让年限应当一致，对外出租单次租期原则上不超过 10 年。7 月 31 日起，个人、企事业单位或社会组织等法人单位新购买的商务公寓，自取得不动产权登记证书之日起 5 年内禁止转让。通知发布之日前已办理网签但尚未取得不动产权利证书的，不在禁止转让之列。

##### 三、加强商品住房转让管理，新政后购买的住宅 3 年限售

居民家庭新购买商品住房的（不含人才住房、安居型商品房），自取得不动产权利证书之日起 3 年内禁止转让。通知发布之日前已办理网签但尚未取得不动产权利证书的新建商品住房和二手住房，不在禁止转让之列。

##### 四、完善差别化住房信贷政策，抑制“假离婚”等投机行为

对购房人离婚 2 年内申请住房商业贷款或公积金贷款，各商业银行、市公积金中心按贷款首付款比例不低于 70% 执行；若无房贷记录且能提供离婚前家庭无住房证明的按贷款首付款比例不低于 30% 执行；若能提供离婚前家庭仅有 1 套住房证明的按贷款首付款比例不低于 50% 执行。

##### \*中央政治局会议：财政政策要在扩大内需和结构调整上发挥更大作用

新华社报道，中共中央政治局7月31日召开会议，分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作，审议《中国共产党纪律处分条例》。中共中央总书记习近平主持会议。

会议要求，第一，保持经济平稳健康发展，坚持实施积极的财政政策和稳健的货币政策，提高政策的前瞻性、灵活性、有效性。财政政策要在扩大内需和结构调整上发挥更大作用。要把好货币供给总闸门，保持流动性合理充裕。要做好稳就业、稳金融、稳外贸、稳外资、稳投资、稳预期工作。保护在华外资企业合法权益。第二，把补短板作为当前深化供给侧结构性改革的重点任务，加大基础设施领域补短板的力度，增强创新力、发展新动能，打通去产能的制度梗阻，降低企业成本。要实施好乡村振兴战略。第三，把防范化解金融风险和服务实体经济更好结合起来，坚定做好去杠杆工作，把握好力度和节奏，协调好各项政策出台时机。要通过机制创新，提高金融服务实体经济的能力和意愿。第四，推进改革开放，继续研究推出一批管用见效的重大改革举措。要落实扩大开放、大幅放宽市场准入的重大举措，推动共建“一带一路”向纵深发展，精心办好首届中国国际进口博览会。第五，下决心解决好房地产市场问题，坚持因城施策，促进供求平衡，合理引导预期，整治市场秩序，坚决遏制房价上涨。加快建立促进房地产市场平稳健康发展长效机制。第六，做好民生保障和社会稳定工作，把稳定就业放在更加突出位置，确保工资、教育、社保等基本民生支出，强化深度贫困地区脱贫攻坚工作，做实做细做深社会稳定工作。

#### **\*新华社：培育住房租赁市场开了好头但仍需加把劲**

今年以来，全国各地大力推进住房租赁政策的细化落实，市场发展取得重大突破。但也要看到，我国住房租赁市场还不够成熟，很多变革都还只是刚刚起步。加快培育住房租赁市场，是实现“住有所居”，建立促进房地产市场平稳健康发展长效机制的重要内容之一。政府和企业需再加把劲，从制度建设、金融支持、服务保障等多方面入手，尽快补上短板，实现租售“两条腿”走路。

自去年上海首推纯租赁用地开始，今年上半年广州、深圳、杭州、郑州等地陆续推出“只租不售”地块；北京计划在未来5年提供租赁用地约1300公顷、租赁住房合计约50万套。住房租赁市场的参与主体更加多元，开发商、专业化租赁运营商、中介机构、酒店集团等各类企业纷纷抢滩“新风口”，打造自有租赁公寓品牌。今年以来，住房租赁金融的政策支持力度明显加大。在证监会、银保监会等部门政策鼓励下，以租金收入或物业所有权为底层资产的证券化产品已发行数十单。

在政策大力推动下，我国住房租赁市场规模已超万亿元，租购并举格局加快建立。但同时也要看到，我国住房租赁市场仍然不够成熟，一是租赁关系不够稳定，影响了人们的租房意愿。二是一些中介服务不规范，导致交易成本高、风险大。三是市场发展不成熟，机构租赁尚处于起步阶段。四是政府支持和服务以及监督管理还有待加强。

记者近日调研发现，当前，机构“跑马圈地”扩张的长租公寓项目，面临盈利难且回报周期长的困境。“涨房租”提高利润率已成为不少运营商的选择，长租公寓高端化趋势明显；为获取高额利润，一些开发商钻政策空子，通过打“擦边球”的方式，变相“以租代售”。

加快建立多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度是明确的政策目标，各地应从保障“住有所居”的高度看待住房租赁市场建设，建立发展住房租赁市场的刚性约束机制。坚持市场的归市场，保障的归保障总体原则，建立多层次的租赁住房供应体系。应结合城市规划，在大型工业园区、商务集中区周边建设经济型公寓。同时，保证公租房和廉租房的供应。此外，充分利用资本市场，支持符合条件的住房租赁企业发行债券等产品。给予长租公寓开发和运营企业一定政策扶持。

#### 4.5. 风险因素

1. 多地房贷利率持续上涨； 2、融资渠道趋紧，偿债高峰将至； 3、银监工作会议强调控制居民杠杆率过高增速，资金流动性偏紧下或带来基本面恶化风险；4. 房地产税立法项目目前处于稳妥推进进程中，若若房地产税出台时间超预期，市场面临调整风险。

## 分析师简介:

刘振东: 英国格拉斯哥大学金融硕士, 2014年7月加入东海证券, 主要研究方向为采掘、化工

## 附注:

### 一、市场指数评级

看多——未来6个月内上证综指上升幅度达到或超过20%

看平——未来6个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间

看空——未来6个月内上证综指下跌幅度达到或超过20%

### 二、行业指数评级

超配——未来6个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过10%

标配——未来6个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间

低配——未来6个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

### 三、公司股票评级

买入——未来6个月内股价相对强于上证指数达到或超过15%

增持——未来6个月内股价相对强于上证指数在5%—15%之间

中性——未来6个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间

减持——未来6个月内股价相对弱于上证指数5%—15%之间

卖出——未来6个月内股价相对弱于上证指数达到或超过15%

### 四、风险提示

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用, 并不构成对客户投资建议, 并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证, 建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

### 五、免责声明

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料, 但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断, 并不代表东海证券股份有限公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下, 本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务, 本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

分析师承诺“本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在利益关系”。本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

### 六、资格说明

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构, 已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者, 参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构, 注意防范非法证券活动。

## 上海 东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦  
网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)  
电话: (8621) 20333619  
传真: (8621) 50585608  
邮编: 200215

## 北京 东海证券研究所

地址: 北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F  
网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)  
电话: (8610) 66216231  
传真: (8610) 59707100  
邮编: 100089