

投资评级：推荐

报告日期：2018年08月25日

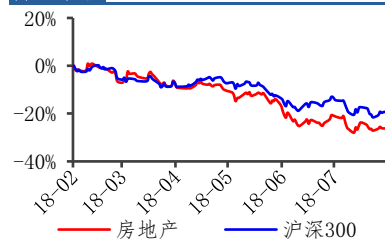
分析师

陈智旭 021-31829691

Email:chenzhixu@cgws.com

执业证书编号:S1070518060005

行业表现



数据来源: wind, 长城证券研究所

政策延续调控，龙头业绩靓丽

——房地产周报2018年第34周

- 本周板块小幅上升 0.66%，PE 估值再创历史新低：**本周大盘触底反弹，上涨 2.96%，地产板块小幅上升 0.66%，跑输大盘超过 2pct，在 28 个行业中排名第 20 位，仅非银银行食品饮料跑赢大盘。地产板块 PE 估值降至 9.40X，随着中报陆续公布，板块 PE 估值再创历史新低，PB 回升至 1.38X，相比上周末的历史低位小幅回升。本周重点房企基本上都有较好的表现，中南建设涨幅 6.25%位列板块第五，新城涨幅超过 5%，万科及保利涨幅超过 3%。
- 重点房企发布半年报业绩大增，北京十家住房租赁企业承诺不涨租金，拿出存量房等：**本周碧桂园、万科、招商、新城等公布半年报，重点房企业绩均有较大增长，阳光城增速超 200%，新城、华发、蓝光超 100%，招蛇及碧桂园分别为 98%及 73%，万科达到 25%。此外租金问题受到广泛关注，北京十家住房租赁企业承诺不涨租金，拿出 12 万套存量房。
- 重点城市新房成交累计降幅再度收窄至 1.6%：**本周重点城市新房成交同环比为 18.8%/1.2%，环比小幅上升，同比涨幅扩大，2018 年至今累计降 1.6%，相比上周再度收窄 0.6 个百分点。重点一二三线中仅三线城市环比上升，2018 年至今累计同比-9.7%/-16.8%/16.7%，一三线继续改善。供给方面，本周重点城市新增供给同环比均有下降，2018 年累计升 11.9%，相比上周收窄 1.2pct。一二三线新增供给累计同比分别为 7.7%/4.0%/30.3%，相比上周分别-0.6/0.2/-4.7pct，二线累计同比连升两周。本周末重点城市狭义去化周期 9.63 个月，上周末为 9.87 个月，连续收窄 6 周，一二三线去化周期 7.74/6.27/15.37 个月，继续全面回落。
- 推荐低估值地产龙头保利及新城：**重点房企中报陆续发布，业绩基本均有较大增长，截止本周末龙头 PE TTM 基本维持在 8.5 倍以下，万科 8.4X，保利 8.1X，招蛇 8.3X，新城 8.6X，华夏幸福 7.4X，金地 5.5X，荣盛 5.5X，预计 2018 年动态 PE 基本都不到 7 倍，我们维持推荐杠杆率相对较低的低估值龙头保利及新城。
- 风险提示：**调控政策及信贷政策超出预期、宏观经济表现超出预期、房产税出台超出预期

目录

1. 板块行情回顾.....	4
1.1 大盘触底反弹 2.96%，板块小幅上升 0.66%.....	4
1.2 随着中报公布，板块 PE 估值再创历史新低.....	4
1.3 本周重点房企均有较好的表现.....	5
2. 行业重要新闻.....	6
2.1 碧桂园、万科、新城控股等上半年业绩大增.....	6
2.2 华夏幸福发行超短融、华发拟发行租赁住房 ABS 等.....	7
2.3 新城控股变更总裁、中交、中洲公布股东减持计划等.....	7
2.4 北京十家住房租赁企业承诺不涨租金，拿出 12 万套存量房、四川大部分地区二套房首付调整为 50%等.....	8
3. 行业数据跟踪.....	9
3.1 重点城市新房成交累计降幅再度收窄至 1.6%.....	9
3.2 重点城市供给同环比均有下降，去化周期连降 6 周.....	10
4. 投资建议.....	12

图表目录

图 1:	房地产行业及沪深 300 近一年收益率	4
图 2:	本周各行业涨跌幅/%	4
图 3:	房地产板块 PE TTM.....	5
图 4:	房地产板块 PB LF	5
图 5:	房地产板块相对全部 A 股估值.....	5
图 6:	房地产板块相对全部 A 股（剔除银行）估值.....	5
图 7:	重点城市新房周成交	10
图 8:	重点城市新房周成交同环比	10
图 9:	重点城市新房成交滚动月同比及月环比	10
图 10:	重点城市新房成交累计同比	10
图 11:	重点一二三线城市新房周成交同环比	10
图 12:	重点一二三线城市新房成交累计同比	10
图 13:	重点城市新房新增供给累计同比	11
图 14:	重点城市新房月滚动成交供应比	11
图 15:	重点城市新房库存及去化周期	11
图 16:	重点一二三线城市新房新增供给累计同比	11
图 17:	重点一二三线城市新房狭义去化周期	11
图 18:	重点城市新房狭义去化周期	12
表 1:	房地产板块与指数行情回顾	4
表 2:	板块个股涨跌幅前五名	5
表 3:	本周重点公司中报业绩	6
表 4:	本周重点公司融资情况	7
表 5:	本周重点公司其他公告	7
表 6:	本周其他行业公告	8
表 7:	重点房企中报业绩	12

1. 板块行情回顾

1.1 大盘触底反弹 2.96%，板块小幅上升 0.66%

- **本周板块小幅上升0.66%**: 本周大盘触底反弹, 上涨 2.96%, 地产板块小幅上升 0.66%, 跑输大盘超过 2pct, 在 28 个行业中排名第 20 位, 仅非银银行食品饮料跑赢大盘。

表 1: 房地产板块与指数行情回顾

证券代码	证券简称	收盘价	周涨幅/%	月涨幅/%	年涨幅/%
801180.SI	SW 地产	3,612.52	0.66	-7.26	-26.43
000300.SH	沪深 300	3,325.33	2.96	-5.47	-17.50
000001.SH	上证综指	2,729.43	2.27	-5.11	-17.47
399001.SZ	深圳成指	8,484.74	1.53	-7.56	-23.15
399006.SZ	创业板指	1,450.09	1.10	-7.12	-17.26

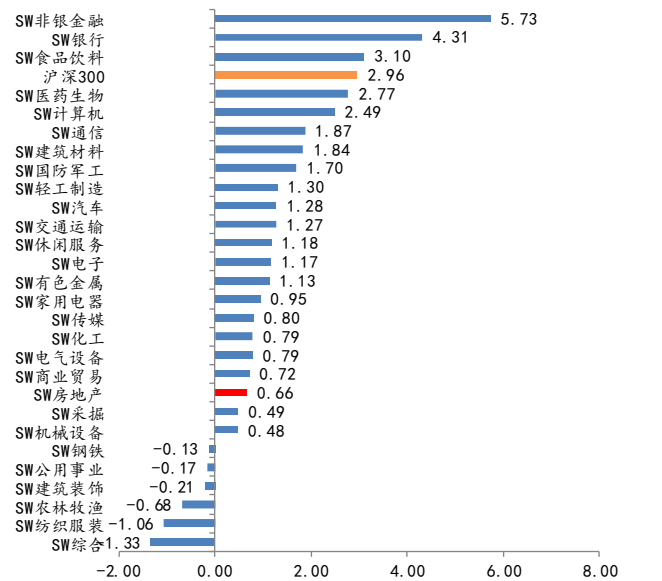
资料来源: wind, 长城证券研究所

图 1: 房地产行业及沪深 300 近一年收益率



资料来源: wind, 长城证券研究所

图 2: 本周各行业涨跌幅/%



资料来源: wind, 长城证券研究所

1.2 随着中报公布, 板块 PE 估值再创历史新低

- **板块 PE 估值再创历史新低**: 本周地产板块 PE 估值降至 9.40X, 随着中报陆续公布, 板块 PE 估值再创历史新低, PB 回升至 1.38X, 相比上周末的历史低位小幅回升。相对全部 A 股来看, 地产板块 PE 及 PB 折价 33% 及 15%, 剔除银行股折价分别为 50% 及 29%, 折价幅度均接近历史高位。

图 3: 房地产板块 PE TTM

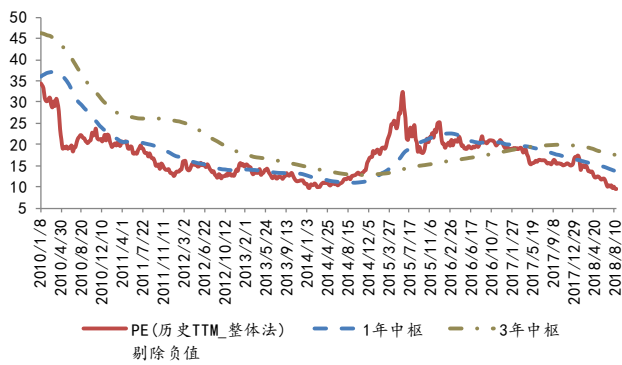


图 4: 房地产板块 PB LF

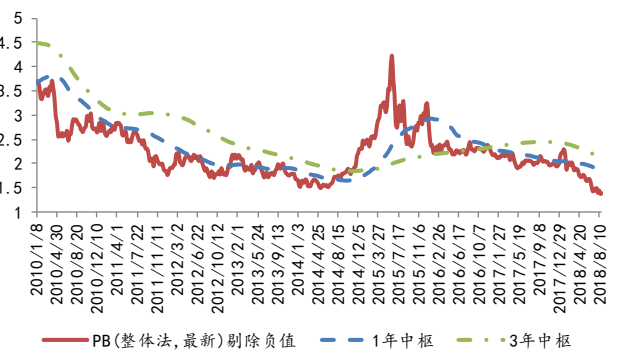


图 5: 房地产板块相对全部 A 股估值

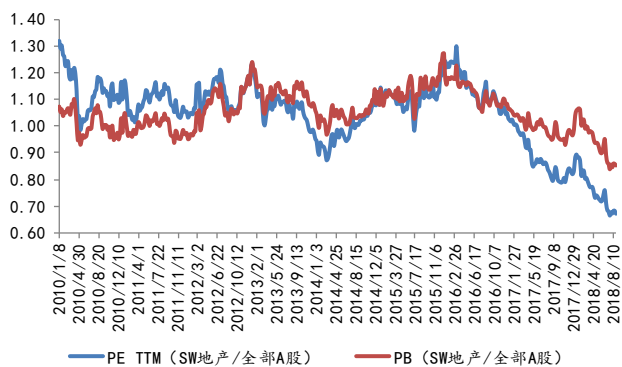
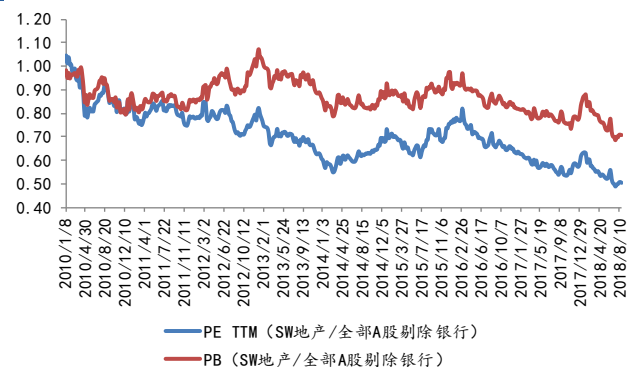


图 6: 房地产板块相对全部 A 股 (剔除银行) 估值



资料来源: wind, 长城证券研究所

资料来源: wind, 长城证券研究所

1.3 本周重点房企均有较好的表现

■ 本周重点房企均有较好的表现，保利新城涨幅超过 3%：本周板块涨幅前五为深物业 A、中珠医疗、中房股份、中体产业及中南建设，深物业 A 隶属粤港澳大湾区板块，重点公司中南建设涨幅 6.25% 位列第五，跌幅前五为津滨发展、天津松江、中国国贸、浙江东日及海航基础，天津自贸区板块近期波动较大，中国国贸公布业绩快报，上半年业绩增长 37%，总资产下降 4.5%，海航基础继重组搁浅变更 CEO 后，本周公告董监高拟增持 2850-3300 万元，公司最新流通市值 103 亿，此外公布上半年报告，业绩下降 22%。本周重点房企基本上都有较好的表现，除中南建设外，新城涨幅超过 5%，万科及保利涨幅超过 3%。截止本周末龙头 PE TTM 基本维持在 8.5 倍以下，万科 8.4X，保利 8.1X，招蛇 8.3X，新城 8.6X，华夏幸福 7.4X，金地 5.5X，荣盛 5.5X。

表 2: 板块个股涨跌幅前五名

代码	名称	涨幅前五/%
000011.SZ	深物业 A	9.78
600568.SH	中珠医疗	9.26
600890.SH	中房股份	7.07
600158.SH	中体产业	6.36
000961.SZ	中南建设	6.25
代码	名称	跌幅前五/%
000897.SZ	津滨发展	-13.51
600225.SH	天津松江	-10.89

600007.SH	中国国贸	-8.95
600113.SH	浙江东日	-8.24
600515.SH	海航基础	-5.61

资料来源: wind、长城证券研究所

2. 行业重要新闻

2.1 碧桂园、万科、新城控股等上半年业绩大增

表 3: 本周重点公司中报业绩

公司	营业收入 (亿元)	营业收入增速 (%)	归母净利润 (亿元)	归母净利润增速 (%)
碧桂园	1318.94	69.66	129.39	72.50
万科*	1,059.75	51.80	91.24	24.94
招商蛇口	209.88	6.60	71.17	97.54
新城控股	157.58	39.10	25.38	122.81
金科股份	155.46	49.26	6.67	46.33
阳光城	152.08	102.10	10.31	214.27
华侨城 A	147.18	6.74	20.14	16.16
世茂股份	121.48	20.35	14.42	3.26
滨江集团	95.54	92.33	5.80	-36.95
华发股份	94.29	34.07	13.46	134.95
蓝光发展	80.09	24.38	6.20	118.84
中华企业	76.67	41.21	8.34	137.06
光明地产	64.36	8.38	8.35	220.71
福星股份	55.50	1.13	5.85	26.41
北辰实业	54.70	-30.34	6.38	2.36
世联行	36.73	10.04	2.98	4.55
珠江实业	29.48	18.09	2.38	3.52
海航基础	28.67	-48.02	8.28	-21.78
中航善达	27.95	17.40	1.26	189.55
华业资本	27.60	-6.72	9.80	16.44
迪马股份	26.28	10.47	1.83	79.51
万业企业	23.64	27.95	8.88	-43.68
鲁商置业	22.77	0.17	0.45	15.91
京投发展	20.84	-0.86	1.28	181.27
黑牡丹	20.20	-39.24	0.95	-32.16
苏州高新	19.08	21.84	3.25	25.56
小商品城	18.11	-76.18	12.14	17.25
粤泰股份	18.06	-52.03	5.69	-37.61
中国国贸	15.52	23.68	4.04	36.92
苏宁环球	14.89	-12.30	4.21	136.84
数源科技	10.20	13.61	0.20	2.38
深物业 A	8.25	-37.36	0.83	-77.23

表 3: 本周重点公司中报业绩

富森美	7.43	17.18	3.91	15.95
栖霞建设	7.19	-42.52	0.68	-0.22
嘉凯城	6.56	54.11	-2.41	亏损减小, 去年-7.17
南国置业	6.27	-17.09	0.16	45.14
皇庭国际	4.57	58.46	1.01	3.50
张江高科	4.43	-10.72	3.59	15.67
京能置业	4.35	142.59	0.08	137.80
天宸股份	0.25	1.86	0.61	-1.76
同达创业	0.16	-5.83	-0.18	-234.78

资料来源: wind、公告、长城证券研究所

*万科半年报拆分详见我们的报告“业绩稳健增长, 经营稳步推进”

2.2 华夏幸福发行超短融、华发拟发行租赁住房 ABS 等

表 4: 本周重点公司融资情况

公司	融资类型	规模	利率	期限/到期日
金地集团	中票	20 亿	4.8%	3 年
阳光城	第一期短融	10 亿	拟发行	拟发行
	第二期短融	9 亿	拟发行	拟发行
外高桥	超短融	4 亿	3.70%	163 天
华夏幸福	超短融	25 亿	6%	162 天
华发股份	租赁住房 ABS-优先级	45 亿	拟发行	18 (3*6) 年
	租赁住房 ABS-次级	5 亿		18 年
南国置业	购房尾款 ABS	3 亿	拟发行	15 个月
	私募债	7 亿	拟发行	5 年
新湖中宝	美元债	8 亿美元	拟发行	拟发行
金科股份	公募债回售	18.28 亿	—	—
卧龙地产	公募债回售	2.06 亿	—	—
中南建设	中票回售	1.4 亿	—	—

资料来源: wind、公告、长城证券研究所

2.3 新城控股变更总裁、中交、中洲公布股东减持计划等

表 5: 本周重点公司其他公告

分类	公司	事件
人事变动	新城控股	王振华先生因工作原因辞去总裁职务, 将继续担任董事长以及董事会提名委员会委员、战略委员会主任委员。同意聘王晓松先生为公司总裁, 任期与本届董事会任期相同, 2009 年 8 月加入江苏新城地产。
	蓝光发展	李高飞先生因工作调整原因申请辞去公司董事、副总裁及董事会秘书职务。聘任罗瑞华先生为公司副总裁、董事会秘书, 任期自本次董事会审议通过之日起至公司第七届董事会届满为止。
股权	中交地产	在过去 6 个月减持计划期间内, 华夏集团及其一致行动人未减持我司股份。在未来 6 个月内计划以集中竞价交易方式减持不超过总股本约 1.99%; 以大宗交易方式减持不超过总股本约 3.98%, 减持原因为财务需求。

表 5: 本周重点公司其他公告

中洲控股	22 日副总裁林长青先生的家属在并未通知其本人的情况下通过证券交易系统集中竞价方式以均价 17.30 元/股减持 0.0164%。林长青先生未在首次卖出的 15 个交易日前向交易所备案并予以公告，本次减持构成违规减持。	
	因自身资金需求，持股 7.24% 的股东深圳市远致投资计划在本减持计划披露之日起 15 个交易日后的 6 个月内以集中竞价方式减持不超过总股本的 2.00%。	
万业企业	拟以集合竞价方式回购股份，回购资金总额不低于 1 亿元（含），不超过 3 亿元（含），且回购股份数量不超过 2,000 万股（含）；回购股份的价格为不超过人民币 15.00 元/股（含）。	
卧龙地产	通过集中竞价方式累计回购股份 1.00%，成交的最高价为 4.43 元/股，成交的最低价为 4.17 元/股，支付的总金额为 0.3 亿元（不含手续费等交易费用）。	
合肥城建	董监高减持股份计划的时间区间已过半，监事田冉先生于 5 月 23 日以集中竞价方式减持 0.0032%，减持完毕。其他人员尚未实施本次减持计划。	
海航基础	部分董监高计划于 8 月 20 日起 3 个月内通过集中竞价交易方式增持不低于 2,850 万元，不超过 3,300 万元。	
兼并重组	京汉股份	京汉置业以 1.1 亿元收购阳江市金海龙涛房地产开发有限公司 100% 股权，同时提供股东借款用于偿还本次交易过程中约定的承债款及所欠税费，交易的总价款为 2.1 亿元。
	中粮地产	收购大悦城 64.18% 股份的重大资产重组申请材料获得证监会受理，尚需获得发改委对所涉境外投资的备案或核准、商务部对涉及境外战略投资者认购公司新增股份及其他相关事项的批准或备案、中国证监会的核准，以及国家市场监督管理总局完成对涉及的经营者集中审查等。
投资合作	中粮地产	全资子公司参与投资上海景碧企业管理中心（有限合伙），规模暂定 12.8 亿元至 13.7 亿元，中粮深圳公司认缴 24%，合伙企业关注并主要采用非上市股权投资方式直接或间接投资于商业办公地产项目，或者投资于以收购商业办公地产项目为目的的有限合伙企业或其他主体。
	京能置业	京能集团、永泰集团有意通过各种形式与多个层次进行合作，具体合作方式将在双方履行尽职调查、投资决策程序后商谈确定。
	华夏幸福	中标西安市临潼产业新城 PPP 项目
市场监管	中南建设	因 2017 年 11 月 11 日与深圳和润达股权转让收益占 2016 年合并报表归母净利润 91.62%，未履行临时信息披露义务，收到江苏证监局警示函。
国企改革	京能置业	控股股东京能集团已被纳入国企改革“双百企业”名单。
	中交地产	间接控股股东中交房地产集团被纳入国企改革“双百企业”名单。

资料来源：wind、公告、长城证券研究所

2.4 北京十家住房租赁企业承诺不涨租金，拿出 12 万套存量房、四川大部分地区二套房首付调整为 50% 等

表 6: 本周其他行业公告

概况	事件
北京十家住房租赁企业承诺不涨租金，拿出 12 万套存量房	北京市房地产中介协会召开座谈会，自如、相寓、蛋壳公寓等 10 家主要住房租赁企业负责人参加，共同承诺落实“三不得”要求，并承诺不涨租金且拿出手中共计超过 12 万套的全部存量房源投向市场。
北京：房企等不得拒绝购房人使用住房公积金贷款	北京住房公积金管理中心联合多部门发布通知，要求房地产开发企业及其委托的房地产销售机构不得以提高住房销售价格、减少价格折扣等方式，限制、阻挠、拒绝购房人使用住房公积金贷款，不得要求或变相要求购房人签署自愿放弃住房公积金贷款权利的各类书面文件。

北京加快供应分配近 5000 套公租房	媒体报道从北京市住建委获悉，西城、海淀、丰台三个区日前先后发布配租公告，集中启动近 5000 套公租房供应分配工作，目前均正在进行意向登记。
北京集体建设用地租赁住房 2020 年或将集中入市	北京计划从 2017 年到 2021 年间，推出 1000 公顷集体建设用地，用于建设租赁住房，这些租赁住房项目大多将在 2020 年开始入市出租。
北京市个人房贷月均新发放额连续 5 个季度下降	记者从北京银监局获悉，2017 年一季度至 2018 年二季度，北京个人住房贷款月均新发放金额逐季度减少，各季度月均发放分别为 268.52 亿元、204.23 亿元、147.91 亿元、87.29 亿元、83.45 亿元和 78.58 亿元，连续五个季度环比下降。
四川：二套房需首付五成房款	23 日中国人民银行成都分行官网发布公告提出，四川大部分地区二套房首付比例调整为 50%，新规于 24 日起开始实施。
住建部约谈海口三亚等五市：严打投机炒作 遏制房价上涨	媒体报道住建部于 8 月 17 日约谈了海口、三亚、烟台、宜昌、扬州五市政府主要负责同志，要求严厉打击投机炒作，遏制房价上涨。近一段时间，部分城市房价出现过快上涨，须引起高度重视。
河南 9 部门联合治理楼市乱象 严打投机炒房和虚假广告等	河南省住建厅 9 部门联合印发，将开展专项行动整治楼市乱象，严打投机炒房和虚假房地产广告等。据悉，此次专项治理行动将持续至今年年底。
南通 12 部门联手整治楼市 重点打击投机炒房和“黑中介”	媒体报道南通市从 8 月起至 12 月 31 日开展规范房地产市场秩序、打击损害群众利益的违法违规专项行动。南通市房管等 12 个部门参与专项整治行动，将通过联合执法，重点打击投机炒房行为和房地产“黑中介”。
扬州发布规范房地产市场秩序专项行动方案，将重点整治投机炒房等行为	扬州市房管部门召开“打击侵害群众利益违法违规行为 规范房地产市场秩序专项行动”新闻发布会，将重点整治投机炒房行为，房地产“黑中介”违法违规行为、房地产开发企业违法违规行为、虚假房地产广告等。
贵阳九部委联手打击楼市乱象，将建立长效机制	贵阳市住建局等九个部门联合出台了文件，将通过部门联合执法，重点打击投机炒房行为、房地产“黑中介、房地产开发企业违法违规行为、虚假房地产广告等。
太原土地拍卖会 8 块土地全部流拍	太原国土局 8 月 10 日举行的一场备受关注的土地拍卖会，地处南内环西街，太原煤气化公司原用地范围内的 8 宗地块全部流拍。
地方银监窗口指导：个别信托公司放缓新增房地产业务	20 日信托圈内开始流传“房地产信托暂停”的消息，个别信托公司收到通知，“除附件监管工作单要求外，另电话通知要求公司全面暂停房地产信托业务，若前期已通过监管报备，且合同和抵押等担保措施已办理完毕的，可允许继续放款。”记者向多家信托公司求证，大多数表示没有收到相关内容，不过个别信托公司称，“银监局也是窗口指导，没有正式东西，这个很敏感，不便透露。”
房产信托收益率破“8”	用益信托研究院分析，7 月共有 48 家信托公司披露了产品预期收益率，其中有 12 家信托公司的平均收益率超过 8.5%，有 9 家信托公司的平均收益率为 8%~8.5%，有 25 家信托公司平均收益率为 7%~8%，有 2 家平均收益率为 6.6%~7%。

资料来源：wind、网络、长城证券研究所

3. 行业数据跟踪

3.1 重点城市新房成交累计降幅再度收窄至 1.6%

- **重点城市新房成交累计降幅再度收窄至 1.6%：**本周重点城市新房成交同环比为 18.8%/1.2%，环比小幅上升，同比涨幅扩大。滚动月同比 10.7%，2018 年至今累计降 1.6%，相比上周再度收窄 0.6 个百分点。

图 7: 重点城市新房周成交

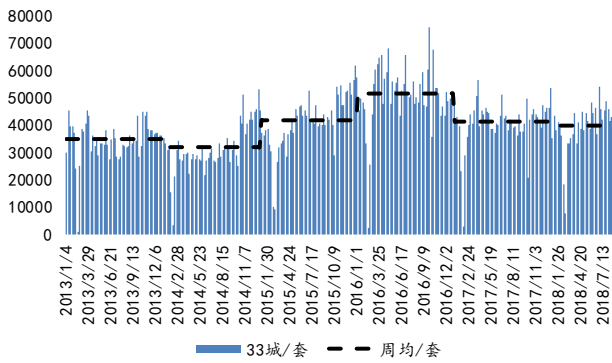


图 8: 重点城市新房周成交同环比

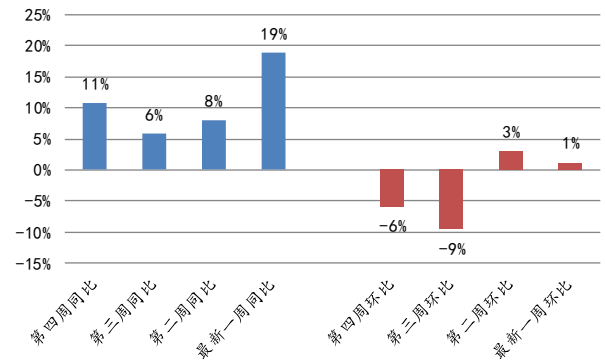


图 9: 重点城市新房成交滚动月同比及月环比

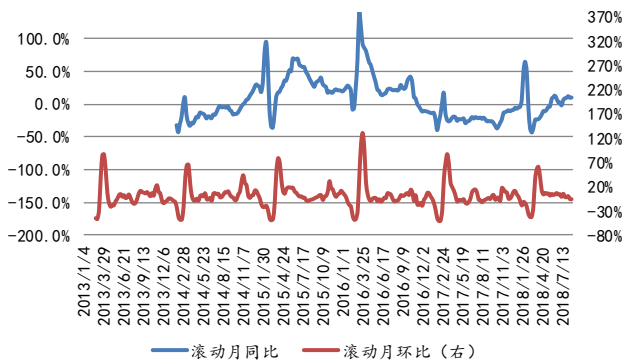
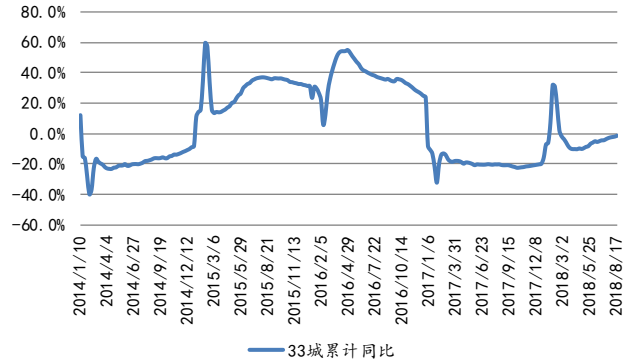


图 10: 重点城市新房成交累计同比



资料来源: wind、各地房管局、长城证券研究所

资料来源: wind、各地房管局、长城证券研究所

- **一三线成交继续改善:** 本周重点一二三线中仅三线城市环比上升, 一三线同比分别为 17.8%/46.1%, 二线同比继续下降 6.6%, 2018 年至今一二三线新房成交累计同比 -9.7%/-16.8%/16.7%, 一三线继续改善。

图 11: 重点一二三线城市新房周成交同环比

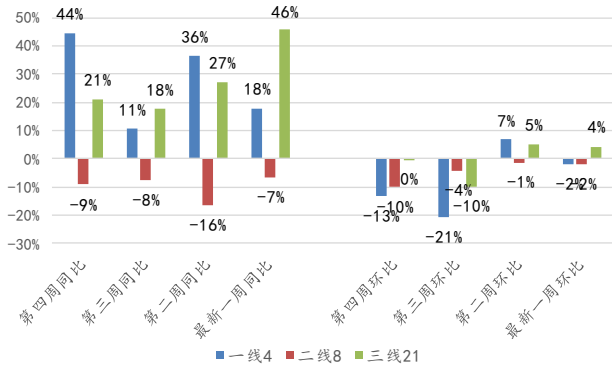
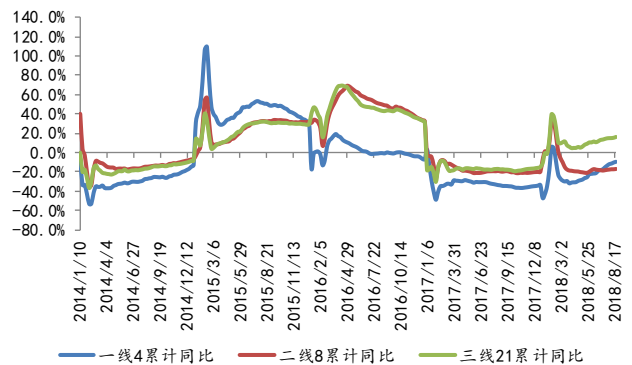


图 12: 重点一二三线城市新房成交累计同比



资料来源: wind、各地房管局、长城证券研究所

资料来源: wind、各地房管局、长城证券研究所

3.2 重点城市供给同环比均有下降, 去化周期连降 6 周

- **重点城市供给同环比均有下降, 去化周期连降 6 周:** 本周重点城市新增供给同环比均有下降, 2018 年累计升 11.9%, 相比上周收窄 1.2pct。本周末狭义去化周期 9.63 个月, 上周末为 9.87 个月, 连续收窄 6 周。

图 13: 重点城市新房新增供给累计同比

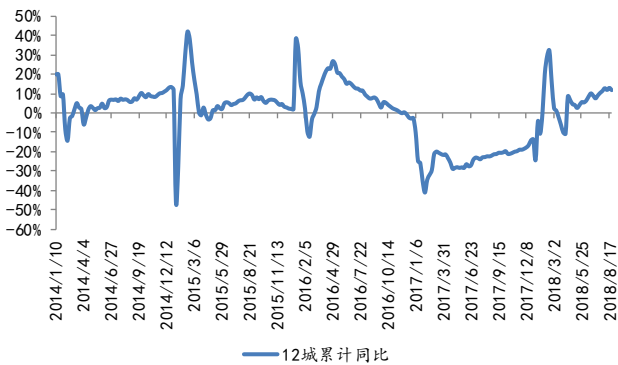


图 14: 重点城市新房月滚动成交供应比

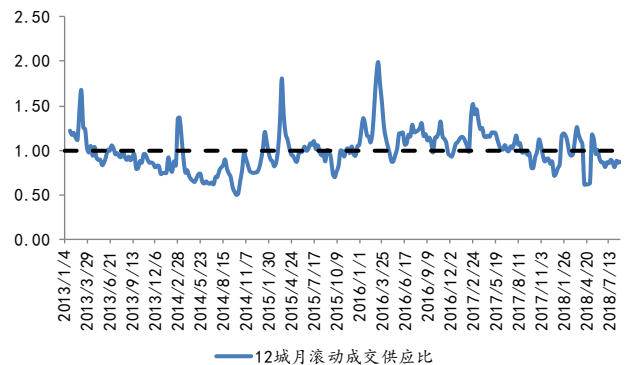
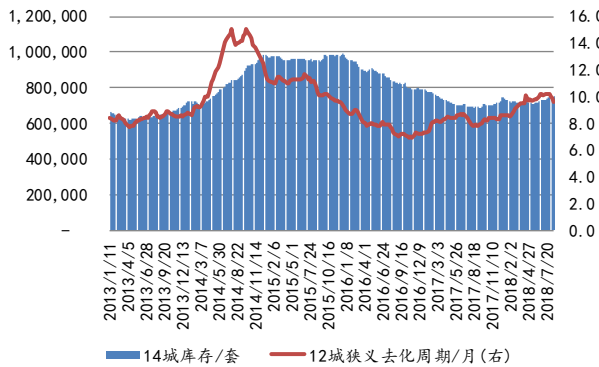


图 15: 重点城市新房库存及去化周期



资料来源: wind, 各地房管局, 长城证券研究所

资料来源: wind, 各地房管局, 长城证券研究所

- **二线累计供给同比连升两周:** 本周一二三线新增供给环比均有下降, 2018 年至今累计同比分别为 7.7%/4.0%/30.3%, 相比上周分别-0.6/0.2/-4.7pct, 二线累计同比连升两周。一二三线去化周期 7.74/6.27/15.37 个月, 继续全面回落。

图 16: 重点一二三线城市新房新增供给累计同比

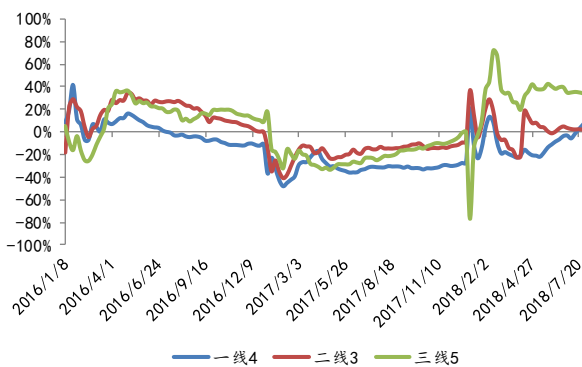


图 17: 重点一二三线城市新房狭义去化周期

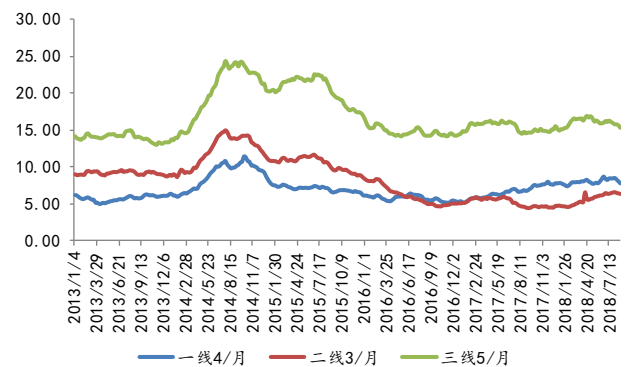
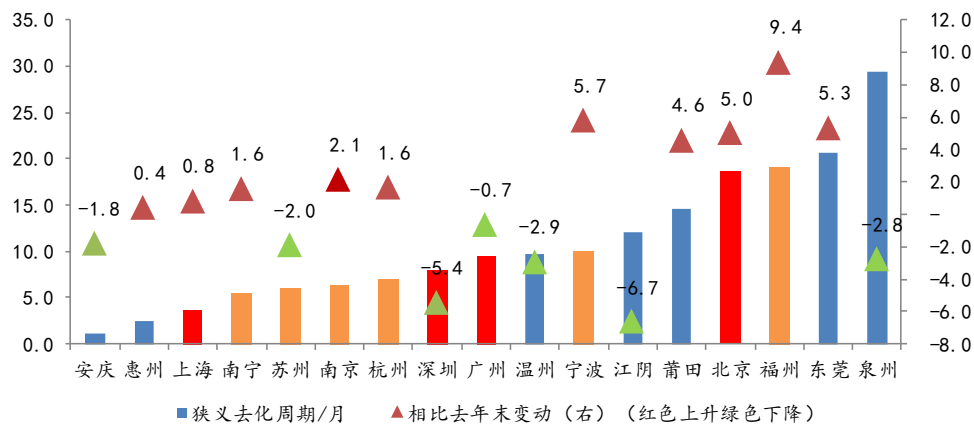


图 18: 重点城市新房狭义去化周期



资料来源: wind、各地房管局、长城证券研究所

资料来源: wind、各地房管局、长城证券研究所

4. 投资建议

- **推荐低估值地产龙头保利及新城:** 重点房企中报陆续发布, 业绩基本均有较大增长, 截止本周末龙头 PE TTM 基本维持在 8.5 倍以下, 万科 8.4X, 保利 8.1X, 招蛇 8.3X, 新城 8.6X, 华夏幸福 7.4X, 金地 5.5X, 荣盛 5.5X, 预计 2018 年动态 PE 基本都不到 7 倍, 我们维持推荐杠杆率相对较低的低估值龙头保利及新城。

表 7: 重点房企中报业绩

公司	营业收入 (亿元)	营业收入增速 (%)	归母净利润 (亿元)	归母净利润增速 (%)
碧桂园	1318.94	69.66	129.39	72.50
万科*	1,059.75	51.80	91.24	24.94
保利地产	595.14	9.28	65.05	15.13
招商蛇口	209.88	6.60	71.17	97.54
荣盛发展	193.88	44.51	22.47	33.38
新城控股	157.58	39.10	25.38	122.81
金科股份	155.46	49.26	6.67	46.33
中南建设	153.16	20.89	9.27	180.08
阳光城	152.08	102.10	10.31	214.27
华侨城 A	147.18	6.74	20.14	16.16
泰禾集团	126.88	42.12	9.83	22.39
世茂股份	121.48	20.35	14.42	3.26
滨江集团	95.54	92.33	5.80	-36.95
华发股份	94.29	34.07	13.46	134.95
蓝光发展	80.09	24.38	6.20	118.84
世联行	36.73	10.04	2.98	4.55
中国国贸	15.52	23.68	4.04	36.92

资料来源: wind、公告、长城证券研究所

- **风险提示:** 调控政策及信贷政策超出预期、宏观经济表现超出预期、房产税出台超出预期

研究员承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。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。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

长城证券投资评级说明

公司评级：

强烈推荐——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅15%以上；
推荐——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于5%~15%之间；
中性——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间；
回避——预期未来6个月内股价相对行业指数跌幅5%以上

行业评级：

推荐——预期未来6个月内行业整体表现战胜市场；
中性——预期未来6个月内行业整体表现与市场同步；
回避——预期未来6个月内行业整体表现弱于市场

长城证券研究所

深圳办公地址：深圳市福田区深南大道6008号特区报业大厦17层

邮编：518034 传真：86-755-83516207

北京办公地址：北京市西城区西直门外大街112号阳光大厦8层

邮编：100044 传真：86-10-88366686

上海办公地址：上海市浦东新区世博馆路200号A座8层

邮编：200126 传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>

