

行业周报（第四十九周）

2018年12月09日

行业评级：

房地产 增持（维持）

贾亚童 执业证书编号：S0570517090003
研究员 jiatong@htsc.com

韩笑 执业证书编号：S0570518010002
研究员 hanxiao012792@htsc.com

林正衡 021-28972087
联系人 linzhengheng@htsc.com

本周观点：债券融资放量，发行成本跃升

我们认为 11 月债券融资规模的改善主要与下半年债券到期规模较大以及交易所针对地产债“借新还旧”的审批原则有关，随着 2018 年末至 2019 年偿债高峰的延续，预计债券发行规模维持高位。11 月综合成本的提升或主要受境外债占比较高以及部分房企发行高息债券等结构性因素的影响，但是也在一定程度上反映出市场降价预期、观望情绪浓厚以及去化速度放缓对房企资金链的施压。我们认为目前行业融资环境依然呈现出监管严格、公司分化的态势。虽然行业现金流压力有所缓解，但是融资成本的提升预期使得行业盈利空间进一步收窄。

上周回顾

上周地产板块全周上涨 0.07%，低于沪深 300 指数 0.20pct。细分板块方面，园区开发、中介服务分别上涨 2.88%、0.48%，房地产开发下跌 0.24%。

重点公司及动态

TOP50 上市房企 2018 预测 PE 中位值 7.0 倍（Wind 一致预期），建议继续关注龙头房企万科 A，绿地控股，中南建设，金地集团等。

风险提示：棚改支持力度下降带动三四线成交走低；房贷利率水平持续抬升；需求端去杠杆超预期。

一周涨幅前十公司

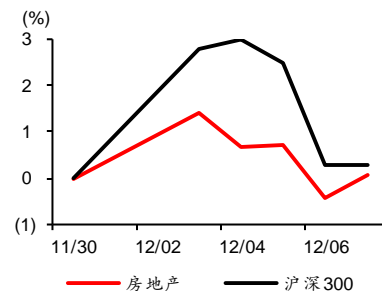
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
南国置业	002305.SZ	25.85
*ST天业	600807.SH	23.40
深华发 A	000020.SZ	18.87
上实发展	600748.SH	17.45
沙河股份	000014.SZ	14.30
华夏幸福	600340.SH	9.02
ST新梅	600732.SH	8.57
深物业 A	000011.SZ	8.40
*ST创兴	600193.SH	8.30
国城黄金	600766.SH	7.01

一周跌幅前十公司

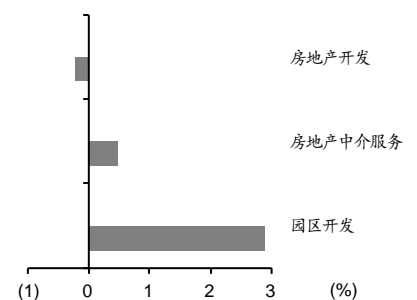
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
中弘退	000979.SZ	(10.71)
海泰发展	600082.SH	(9.63)
阳光股份	000608.SZ	(8.14)
*ST富控	600634.SH	(7.37)
天津松江	600225.SH	(6.67)
华业资本	600240.SH	(5.57)
东湖高新	600133.SH	(5.37)
张江高科	600895.SH	(4.32)
南都物业	603506.SH	(4.10)
莱茵体育	000558.SZ	(3.98)

资料来源：华泰证券研究所

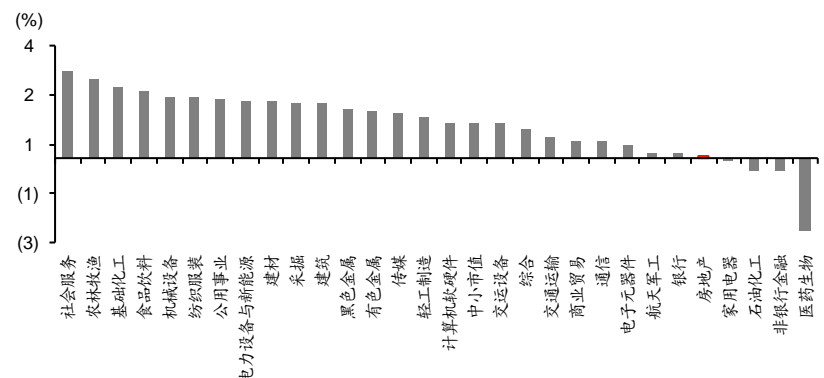
一周内行业走势图



一周行业内各子板块涨跌幅



一周内各行业涨跌幅



本周重点推荐公司

证券名称(代码)	评级	12月07日 收盘价(元)	目标价区间 (元)	EPS (元)				P/E (倍)			
				2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
万科 A000002.SZ	买入	25.34	28.80~32.00	2.54	3.20	3.95	4.54	9.98	7.92	6.42	5.58
金地集团600383.SH	买入	9.69	10.44~11.31	1.52	1.74	1.96	2.19	6.38	5.57	4.94	4.42
中南建设000961.SZ	买入	6.30	7.56~7.84	0.16	0.56	0.87	1.33	39.38	11.25	7.24	4.74
绿地控股600606.SH	买入	6.15	7.65~8.10	0.74	0.90	1.10	1.31	8.31	6.83	5.59	4.69

资料来源：华泰证券研究所

本周观点：债券融资放量，发行成本跃升

克而瑞数据显示 2018 年 11 月重点房企境内外债券发行总量高达 546.5 亿元，环比增长 99.0%，终结了此前连续半年环比回落的颓势。其中境外债放量明显，当月发行 285.1 亿元，环比大增 419.3%，占当月发行规模的比重高达 52.2%。虽然债券融资规模改善明显，但是融资成本依然持续走高，11 月债券融资综合平均成本达到 8.54%，为 2015 年以来的最高水平。其中境外债融资成本高达 11.47%，较 1-10 月 6.45% 的平均水平显著提升。

从债券融资规模来看，我们坚持认为 11 月的数据改善主要与下半年债券到期规模较大以及交易所针对地产债“借新还旧”的审批原则有关，随着 2018 年末至 2019 年偿债高峰的延续，预计债券发行规模维持高位。从债券融资成本来看，我们认为 11 月综合成本的提升或主要受境外债占比较高以及部分房企发行高息债券等结构性因素的影响，但是也在一定程度上反映出市场降价预期、观望情绪浓厚以及去化速度放缓对房企资金链的施压。我们认为目前行业融资环境依然呈现出监管严格、公司分化的态势。虽然行业现金流压力有所缓解，但是融资成本的提升预期使得行业盈利空间进一步收窄。

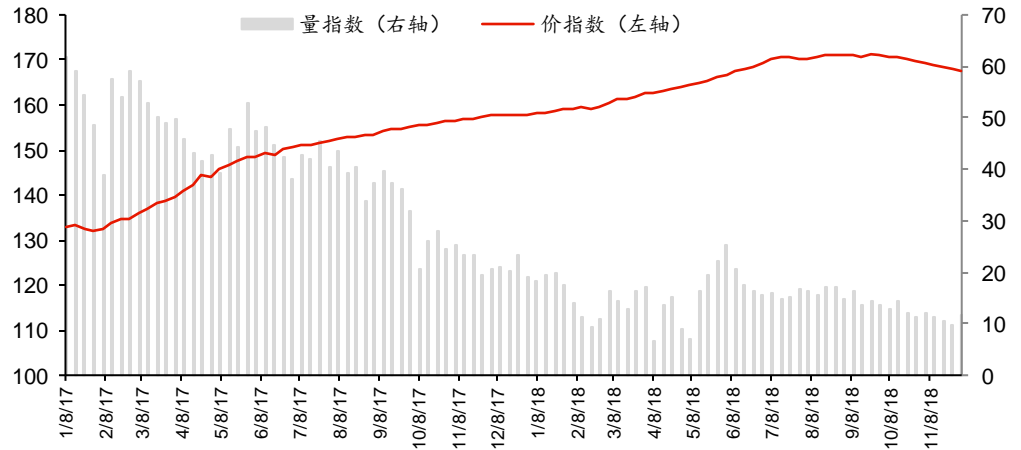
2018 年龙头房企依然加速对行业资源的垄断，2019 年我们认为龙头房企将更加注重有质量的多元化增长。一方面规模效应对融资成本和土地成本的改善仍将持续，并购活跃度的预期提升有望为龙头房企提供更多优质的存量资源；另一方面房住不炒的政策基调和价格体系稳定的市场格局下，土地增值和区域价值炒作对盈利的贡献度或将降低，龙头房企对区域市场的深度理解、需求层次的精细把控、产品设计的创新超前以及服务和运营能力的多元化或将成为房企持续提升盈利的重要砝码。当前 TOP50 上市房企 2018 平均 PE 7.0 倍（Wind 一致预期），建议继续关注行业优质龙头万科 A、绿地控股、中南建设、金地集团等。

中国城市二手房指数（2018.11.26-12.02）

全国指数

根据中国城市二手房指数统计，（2018.11.26-12.02）全国范围内城市二手房挂牌价指数已连续两个多月环比下跌，跌幅为 0.27%，跌幅扩大 0.03 个百分点；挂牌量指数止跌上扬，环比上涨 20.35%。

图表1：全国城市二手房出售挂牌量指数和挂牌价指数

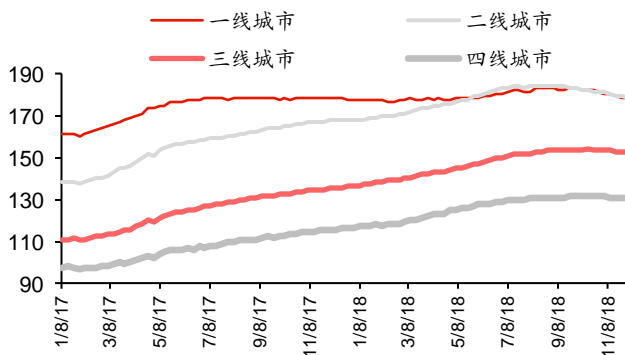


资料来源：中国城市二手房指数、华泰证券研究所

各线城市指数

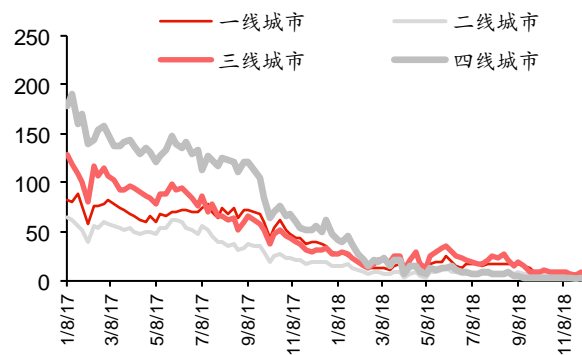
根据中国城市二手房指数统计，从挂牌价指数看，一、二、三、四线城市均继续下跌，跌幅分别为 0.37%、0.26%、0.14%、0.11%，其中一线城市领跌各线城市。北京由涨转跌，环比下跌 0.50%；上海、广州、深圳均继续下跌，跌幅分别为 0.11%、0.49%、0.01%。从挂牌量指数看，一、二、三、四线城市环比分别上涨 13.50%、21.46%、38.53%、37.28%。

图表2：中国各线城市二手房出售挂牌价指数走势图



资料来源：中国城市二手房指数，华泰证券研究所

图表3：中国各线城市二手房出售挂牌量指数走势图

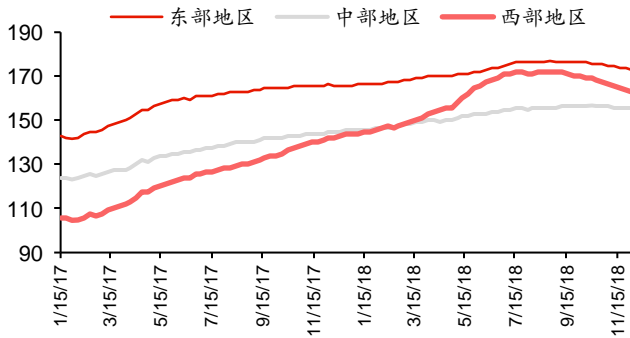


资料来源：中国城市二手房指数，华泰证券研究所

各地区指数

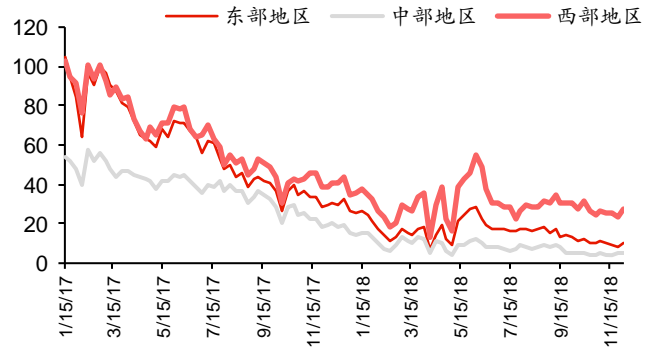
根据中国城市二手房指数统计，从挂牌价指数看，东、中、西部地区均继续下跌，跌幅分别为 0.24%、0.25%、0.41%，其中西部地区领跌各地区。从挂牌量指数看，东、中、西部地区环比分别上涨 24.38%、9.11%、18.40%。

图表 4: 中国各地区二手房出售挂牌价指数走势图



资料来源：中国城市二手房指数，华泰证券研究所

图表 5: 中国各地区二手房出售挂牌量指数走势图

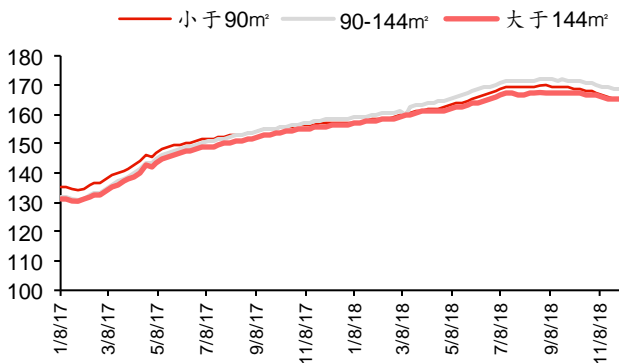


资料来源：中国城市二手房指数，华泰证券研究所

各户型指数

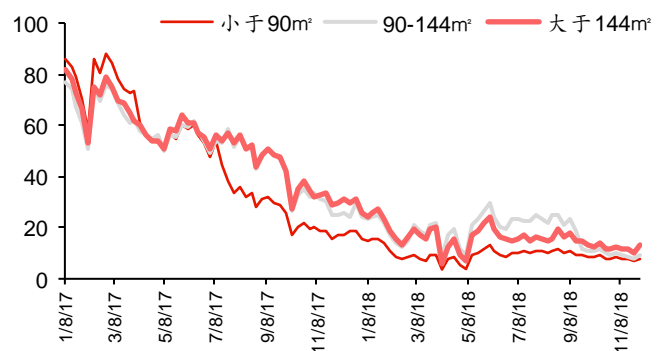
根据中国城市二手房指数统计，从挂牌价指数看，90 平方米以下、90-144 平方米、144 平方米以上套型面积均持续下跌，跌幅分别为 0.22%、0.19%、0.24%。从挂牌量指数看，90 平方米以下、90-144 平方米、144 平方米以上套型面积均止跌上扬，环比分别上涨 18.54%、23.75%、25.17%。

图表 6: 中国各户型二手房出售挂牌价指数走势图



资料来源：中国城市二手房指数，华泰证券研究所

图表 7: 中国各户型二手房出售挂牌量指数走势图



资料来源：中国城市二手房指数，华泰证券研究所

重点城市指数

根据中国城市二手房指数统计，全国 40 个大中城市中，二手房挂牌价指数 13 涨 27 跌，跌幅前五名分别为：武汉、合肥、海口、青岛、济南；挂牌量指数仅郑州 1 个城市环比下跌，涨幅前五的是合肥、西宁、兰州、长春、哈尔滨。

商品房市场（2018.12.01-12.07）

新房成交

重点覆盖的 68 个大中城市（有效数据城市 41 个）新建商品房合计成交 626.49 万平方米，同比增加 2.98%，环比减少 14.22%。过去四周成交量移动平均值为 661.39 万平方米，同比增加 11.47%，环比增加 1%。年初至今周均成交 558.9 万平方米，较去年全年平均水平增加 0.21%。

一线城市新建商品房合计成交 91.25 万平方米，同比减少 0.97%，环比减少 17.34%。过去四周成交量移动平均值为 88.22 万平方米，同比减少 7.68%，环比增加 7.01%。年初至今周均成交 78.5 万平方米，较去年全年平均水平减少 8.16%。

二线城市新建商品房合计成交 352.99 万平方米，同比增加 13.87%，环比减少 1.12%。过去四周成交量移动平均值为 333.22 万平方米，同比增加 23.93%，环比增加 5.76%。年初至今周均成交 243.19 万平方米，较去年全年平均水平减少 0.39%。

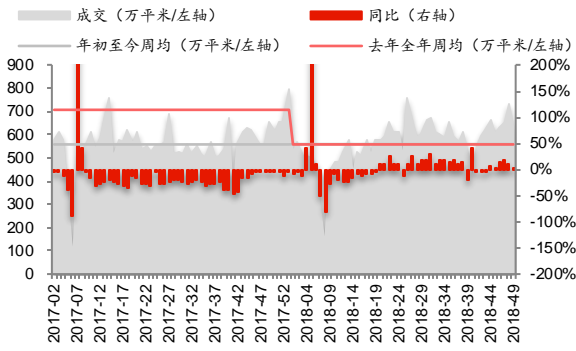
三线城市新建商品房合计成交 182.26 万平方米，同比减少 11.61%，环比减少 30.69%。过去四周成交量移动平均值为 239.95 万平方米，同比增加 4.82%，环比减少 6.76%。年初至今周均成交 237.21 万平方米，较去年全年平均水平增加 3.99%。

图表8: 68城新建商品房成交汇总(万平方米)

城市	成交	同比	环比	4周移动平均	同比	环比	年初至今	去年周均	相比
北京	16.28	-23.83%	-23.34%	16.90	-24.38%	-2.12%	14.18	18.87	-24.86%
上海	36.87	-1.96%	-25.71%	38.15	13.33%	7.15%	34.23	35.10	-2.48%
广州	27.36	50.54%	-13.86%	23.92	-18.16%	14.90%	21.87	23.60	-7.35%
深圳	10.73	-28.36%	38.50%	9.24	-10.34%	5.66%	8.22	7.90	4.08%
一线城市	91.25	-0.97%	-17.34%	88.22	-7.68%	7.01%	78.50	85.47	-8.16%
杭州	29.10	-10.95%	94.53%	23.69	-12.76%	12.50%	23.88	29.19	-18.20%
南京	41.93	26.79%	59.15%	31.25	24.53%	26.75%	15.69	17.92	-12.40%
武汉	65.17	-1.45%	-4.62%	59.55	11.49%	8.41%	41.00	49.44	-17.07%
成都	79.61	179.17%	-15.02%	75.95	189.92%	12.90%	39.23	15.88	147.07%
青岛	39.97	0.70%	10.42%	50.30	30.27%	-5.52%	35.62	38.93	-8.51%
苏州	37.92	55.51%	53.70%	19.35	-10.89%	37.85%	20.19	20.62	-2.08%
南昌	0.00	-100.00%	-100.00%	9.11	-11.73%	-28.80%	10.57	13.54	-21.97%
福州	9.85	28.21%	-8.64%	10.11	29.09%	1.56%	6.17	6.60	-6.46%
长春	35.38	75.25%	-5.64%	30.94	21.99%	2.44%	24.71	21.30	16.04%
无锡	0.00	-100.00%	-100.00%	9.21	-42.61%	-23.33%	12.45	10.88	14.42%
大连	5.89	-49.78%	-13.06%	5.98	-46.10%	-11.06%	6.61	8.19	-19.31%
宁波	8.15	40.12%	-9.69%	7.80	29.04%	-4.89%	7.08	11.67	-39.30%
二线城市	352.99	13.87%	-1.12%	333.22	23.93%	5.76%	243.19	244.14	-0.39%
东莞	0.00	-100.00%	-100.00%	14.18	-25.03%	-19.72%	12.53	15.29	-18.05%
惠州	8.05	-9.34%	-25.64%	8.57	0.51%	3.76%	6.90	7.46	-7.49%
扬州	8.76	-23.07%	979.12%	8.09	12.25%	-1.53%	8.23	7.52	9.42%
安庆	5.26	278.74%	-13.70%	3.78	151.60%	-2.68%	4.45	3.79	17.67%
岳阳	0.00	-100.00%	-100.00%	2.84	-40.20%	-24.17%	4.41	5.33	-17.31%
韶关	0.00	-100.00%	-100.00%	2.82	-34.26%	-23.74%	3.98	4.32	-7.83%
南宁	31.26	71.19%	44.23%	27.63	14.53%	-1.40%	19.18	21.75	-11.84%
江阴	3.06	-59.72%	-45.12%	4.23	-23.65%	-11.57%	7.02	6.62	6.13%
佛山	35.03	64.88%	-28.95%	49.19	194.96%	-1.53%	30.64	20.90	46.64%
吉林	5.06	29.19%	-13.49%	5.38	-13.20%	-2.53%	4.82	3.83	25.72%
温州	14.41	45.24%	-32.45%	18.25	45.33%	-6.40%	18.69	15.10	23.78%
金华	2.44	74.24%	24.51%	2.25	-11.47%	16.17%	3.91	1.94	101.78%
泉州	9.91	223.25%	-15.02%	9.20	184.77%	12.87%	7.67	5.63	36.23%
襄阳	4.17	-6.63%	11.70%	4.25	-14.54%	-14.71%	5.23	6.33	-17.31%
赣州	0.00	-100.00%	-100.00%	14.25	-26.23%	-31.00%	22.28	11.72	90.08%
常州	9.66	4.55%	-10.61%	9.10	-29.54%	5.78%	9.41	9.51	-1.03%
淮安	11.24	32.56%	-16.39%	13.07	36.25%	-7.13%	12.64	13.20	-4.26%
连云港	10.06	-10.83%	13.23%	8.40	-37.03%	0.74%	13.72	15.45	-11.17%
镇江	9.66	-43.44%	-44.21%	13.86	-18.03%	-6.09%	14.53	9.52	52.65%
淮南	4.54	-23.55%	99.86%	4.04	-38.58%	8.79%	3.91	5.41	-27.58%
江门	2.54	-45.12%	-3.81%	2.82	-36.47%	-1.55%	3.90	5.42	-27.98%
莆田	2.18	-20.13%	-51.98%	3.90	22.34%	-11.15%	3.32	4.59	-27.65%
泰安	3.78	-33.83%	-6.89%	3.91	-45.18%	7.66%	5.21	8.70	-40.04%
芜湖	1.18	-77.01%	6.38%	0.85	-87.88%	4.54%	1.97	10.72	-81.60%
盐城	0.00	-100.00%	-100.00%	5.10	-31.83%	-29.24%	8.64	8.09	6.86%
三线城市	182.26	-11.61%	-30.69%	239.95	4.82%	-6.76%	237.21	228.11	3.99%
汇总	626.49	2.98%	-14.22%	661.39	11.47%	1.00%	558.90	557.72	0.21%

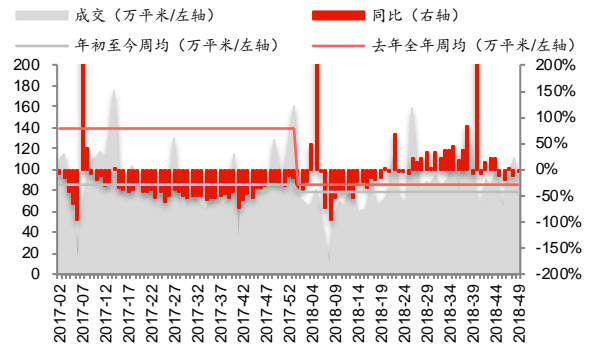
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表9：68城商品房成交



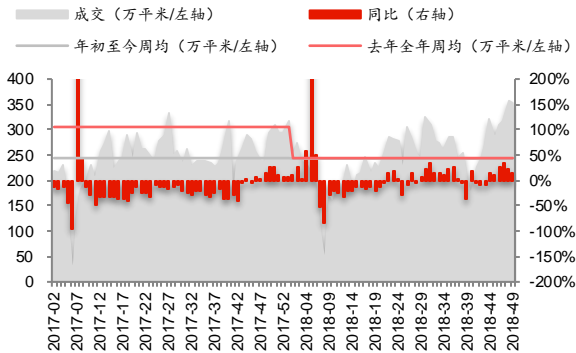
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表10：一线城市商品房成交



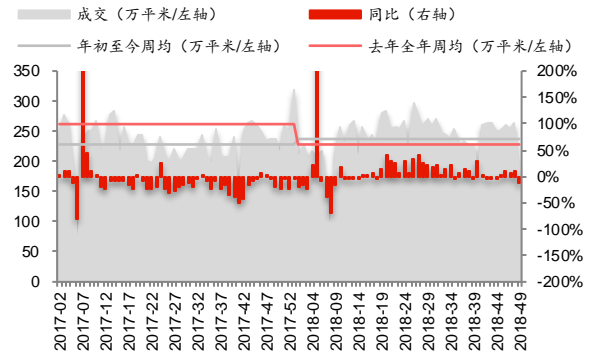
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表11：二线城市商品房成交



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表12：三线城市商品房成交



资料来源：Wind，华泰证券研究所

二手房成交

重点覆盖的21个大中城市（有效数据城市15个）二手房合计成交126.93万平方米，同比减少13.08%，环比减少1.81%。过去四周成交量移动平均值为132.51万平方米，同比减少11.34%，环比减少2.07%。年初至今周均成交149.39万平方米，较去年全年平均水平减少6.16%。

一线城市二手房合计成交33.17万平方米，同比减少0.46%，环比减少12.38%。过去四周成交量移动平均值为35.39万平方米，同比增加10.14%，环比减少1.33%。年初至今周均成交39.92万平方米，较去年全年平均水平增加3.85%。

二线城市二手房合计成交84.96万平方米，同比减少9.8%，环比增加7.12%。过去四周成交量移动平均值为85.57万平方米，同比减少13.9%，环比减少1.26%。年初至今周均成交93.18万平方米，较去年全年平均水平减少7.72%。

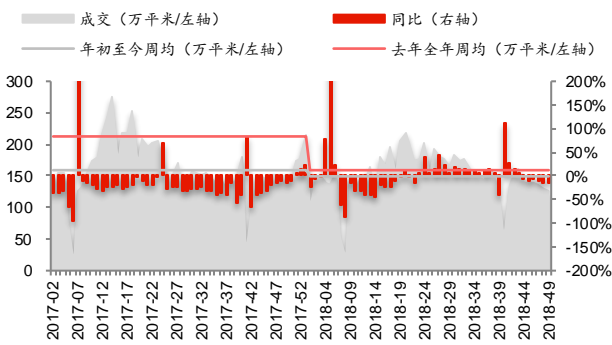
三线城市二手房合计成交8.79万平方米，同比减少52.51%，环比减少27.33%。过去四周成交量移动平均值为11.55万平方米，同比减少35.64%，环比减少9.66%。年初至今周均成交16.28万平方米，较去年全年平均水平减少17.65%。

图表 13: 21 城二手房成交汇总 (万平方米)

城市	成交	同比	环比	4 周移动平均	同比	环比	年初至今	去年周均	相比
北京	24.79	21.45%	-13.06%	26.03	31.89%	-0.89%	28.18	26.28	7.22%
深圳	8.38	-35.08%	-10.29%	9.36	-24.48%	-2.52%	11.74	12.16	-3.45%
一线城市	33.17	-0.46%	-12.38%	35.39	10.14%	-1.33%	39.92	38.44	3.85%
杭州	6.32	-47.82%	33.48%	6.18	-57.05%	0.69%	12.17	18.22	-33.22%
南京	9.33	-23.30%	-5.89%	10.91	-8.41%	-4.65%	10.56	14.25	-25.93%
成都	24.28	14.97%	18.24%	21.84	0.18%	1.81%	20.03	12.49	60.33%
青岛	7.48	-34.02%	-0.11%	7.00	-41.44%	8.43%	9.64	12.24	-21.27%
苏州	17.50	27.93%	9.73%	19.35	25.06%	-7.42%	18.62	13.99	33.07%
厦门	5.24	-29.35%	0.77%	5.47	-16.20%	3.84%	4.79	8.20	-41.64%
无锡	7.75	-11.98%	-11.47%	8.22	-7.97%	-2.93%	10.55	14.06	-25.01%
大连	7.07	-6.56%	4.75%	6.61	-21.40%	0.93%	6.84	7.51	-8.92%
二线城市	84.96	-9.80%	7.12%	85.57	-13.90%	-1.26%	93.18	100.97	-7.72%
扬州	2.21	-49.79%	-7.81%	2.38	-49.64%	-2.72%	3.40	4.47	-23.96%
岳阳	0.00	-100.00%	-100.00%	1.21	-44.41%	-25.11%	1.92	2.04	-5.70%
南宁	2.96	-47.87%	-16.64%	3.98	18.02%	-7.60%	4.64	5.87	-20.83%
金华	1.36	-63.86%	-32.09%	1.68	-59.13%	1.70%	3.63	5.24	-30.68%
江门	2.26	-22.30%	-4.00%	2.30	-35.44%	-16.79%	2.69	2.16	24.34%
三线城市	8.79	-52.51%	-27.33%	11.55	-35.64%	-9.66%	16.28	19.77	-17.65%
汇总	126.93	-13.08%	-1.81%	132.51	-11.34%	-2.07%	149.39	159.19	-6.16%

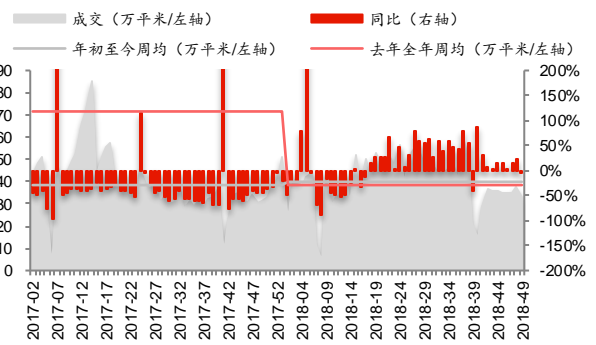
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表 14: 21 城二手房成交



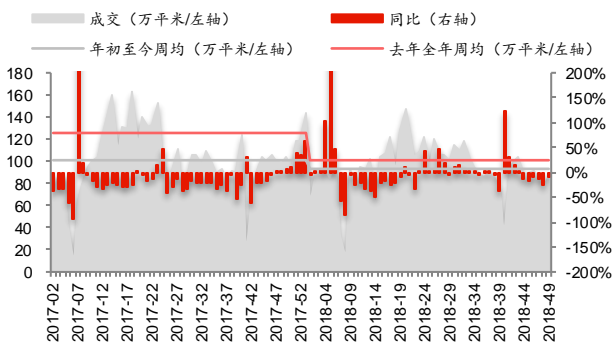
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表 15: 一线城市二手房成交



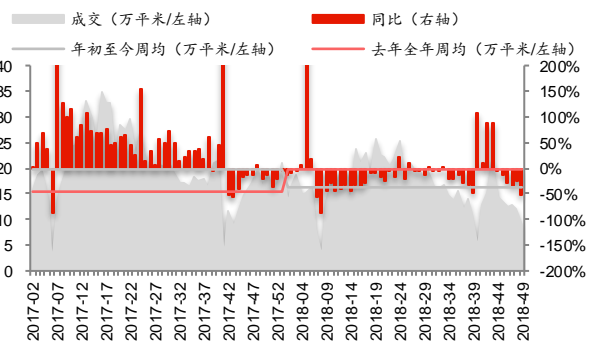
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表 16: 二线城市二手房成交



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表 17: 三线城市二手房成交



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

库存去化

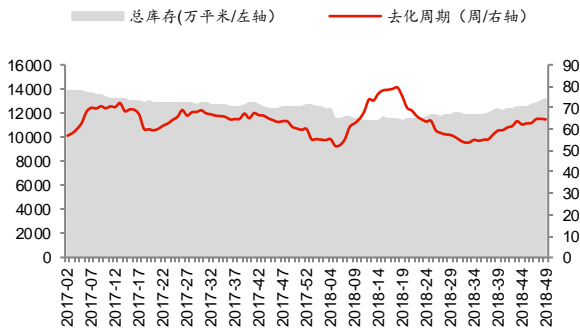
重点覆盖的29个大中城市（有效数据城市15个）商品房可售面积合计为13143.31万平方米，同比增加5.47%，环比增加1.03%。以过去12周为成交基准的去化周期为64.51周，环比减少0.22周。一线城市商品房可售面积合计为4761.7万平方米，同比减少1.06%，环比增加2.36%；二线城市商品房可售面积合计为5238.65万平方米，同比增加6.46%，环比减少0.01%；三线城市商品房可售面积合计为3142.96平方米，同比增加15.21%，环比增加0.8%。

图表18： 29城商品房可售面积（万平方米）及去化周期（周）

城市	总库存	同比	环比	3个月成交移动平均	去化周期（周）	变动
北京	1771.52	14.22%	1.00%	18.52	95.63	3.39
上海	673.99	39.45%	7.30%	23.79	28.34	2.37
广州	1543.45	-25.82%	1.95%	26.64	57.93	-0.18
深圳	772.74	10.70%	2.23%	8.40	92.00	0.57
一线城市	4761.70	-1.06%	2.36%	77.35	61.56	1.55
杭州	978.85	3.08%	-1.70%	22.58	43.35	-1.60
南京	1757.00	12.17%	0.56%	18.85	93.21	-6.91
苏州	1409.36	0.73%	-0.77%	19.64	71.76	-5.90
南昌	730.60	-6.88%	0.00%	14.03	52.09	3.29
福州	796.49	0.81%	0.94%	8.87	89.83	-2.25
宁波	296.95	37.90%	3.59%	25.22	11.77	0.15
二线城市	5238.65	6.46%	-0.01%	95.16	55.05	-2.44
南宁	694.43	34.49%	4.89%	0.00	991.01	698.22
江阴	465.57	-10.11%	0.35%	6.53	71.34	-2.02
温州	906.31	21.28%	-0.33%	2.07	438.84	31.17
泉州	615.28	12.64%	-1.67%	19.75	31.15	1.44
莆田	461.37	15.33%	0.94%	2.90	159.07	-9.06
三线城市	3142.96	15.21%	0.80%	31.25	100.59	4.17
汇总	13143.31	5.47%	1.03%	203.76	64.51	-0.22

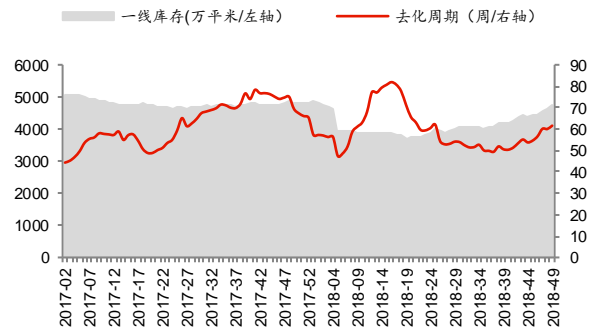
资料来源：Wind、华泰证券研究所

图表19： 29城库存及去化周期



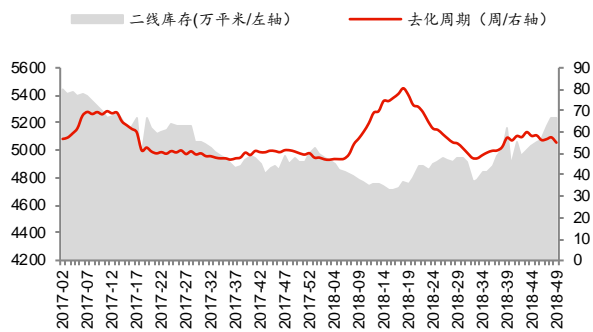
资料来源：Wind、华泰证券研究所

图表20： 一线城市库存及去化周期



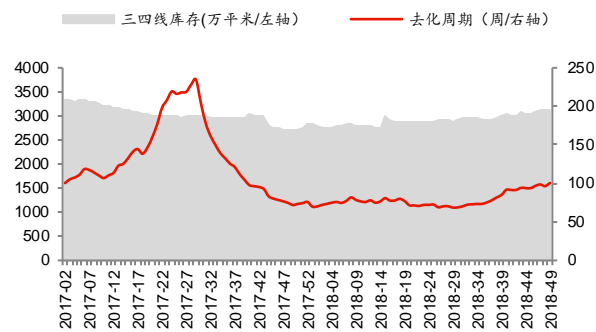
资料来源：Wind、华泰证券研究所

图表 21: 二线城市库存及去化周期



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表 22: 三线城市库存及去化周期



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

土地市场（2018.11.26-12.02）

土地供给

百城住宅类土地供应建面 2344.29 万平，环比下降 9.54%；供应建面周度累计同比上涨 24.13%，增幅环比扩大 0.27 个百分点。

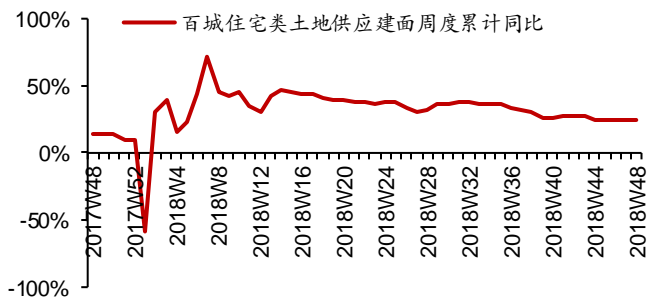
分城市等级来看：

一线城市住宅类土地供应建面 75.93 万平，环比下降 33.67%；供应建面周度累计同比下降 3.92%，降幅环比扩大 1.5 个百分点。

二线城市住宅类土地供应建面 1031.08 万平，环比下降 31.20%；供应建面周度累计同比上涨 19.77%，增幅环比缩小 0.81 个百分点。

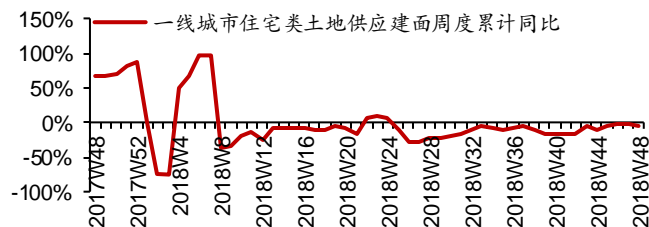
三线城市住宅类土地供应建面 1237.28 万平，环比上涨 26.46%；供应建面周度累计同比上涨 33.08%，增幅环比扩大 1.92 个百分点。

图表 23: 百城土地供应建面周度累计同比



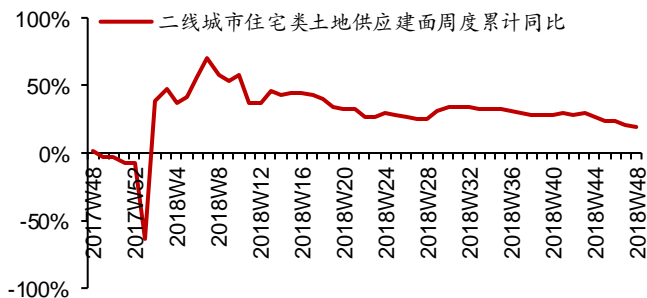
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表 24: 一线城市土地供应建面周度累计同比



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表 25: 二线城市土地供应建面周度累计同比



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表 26: 三线城市土地供应建面周度累计同比



资料来源：Wind，华泰证券研究所

土地成交

百城住宅类土地成交建面 854.05 万平，环比下降 19.56%；成交建面周度累计同比上涨 5.12%，增幅环比缩小 2.45 个百分点。土地成交总价 650.8 亿元，环比上涨 51.05%；成交总价周度累计同比下降 1.44%，降幅环比扩大 1.45 个百分点。

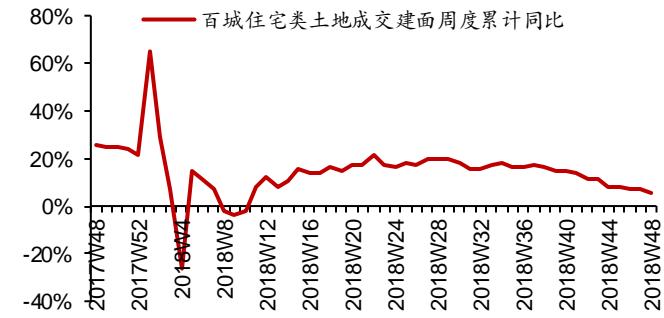
分城市等级来看：

一线城市住宅类土地成交建面 156.05 万平，环比上涨 33.59%；成交建面周度累计同比下降 10.30%，降幅环比缩小 0.35 个百分点。土地成交总价 342.72 亿元，环比上涨 214.41%；成交总价周度累计同比下降 21.46%，降幅环比缩小 4.4 个百分点。

二线城市住宅类土地成交建面 535.05 万平，环比上涨 24.91%；成交建面周度累计同比上涨 4.22%，增幅环比缩小 2.24 个百分点。土地成交总价 267.04 亿元，环比上涨 42.99%；成交总价周度累计同比下降 4.17%，降幅环比扩大 2.34 个百分点。

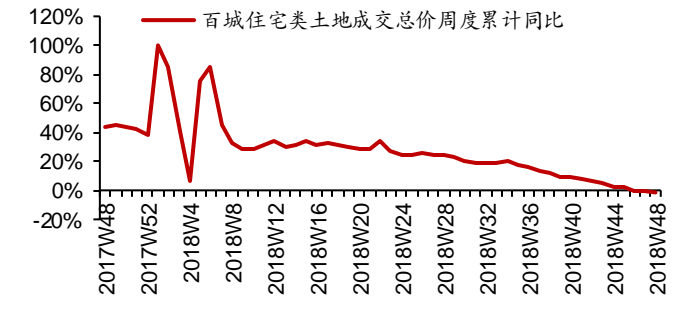
三线城市住宅类土地成交建面 162.95 万平，环比下降 68.45%；成交建面周度累计同比上涨 8.19%，增幅环比缩小 2.99 个百分点。土地成交总价 41.04 亿元，环比下降 69.62%；成交总价周度累计同比上涨 17.85%，增幅环比缩小 2.68 个百分点。

图表 27: 百城土地成交建面周度累计同比



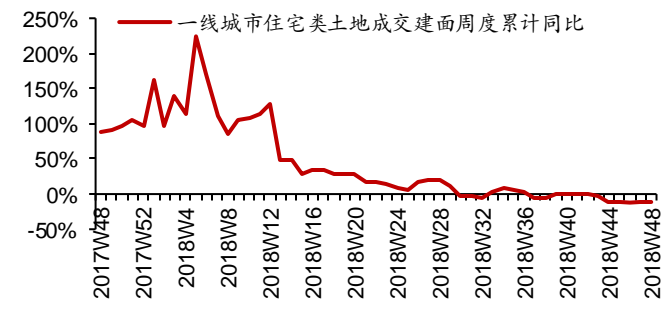
注：考虑图表可读性，对 2018 年前两周数据作平滑处理
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表 28: 百城土地成交总价周度累计同比



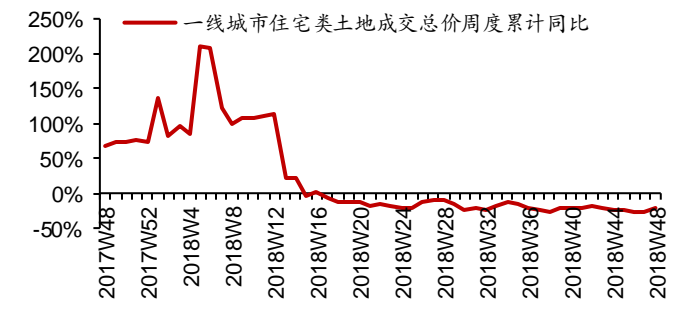
注：考虑图表可读性，对 2018 年前两周数据作平滑处理
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表 29: 一线城市土地成交建面周度累计同比



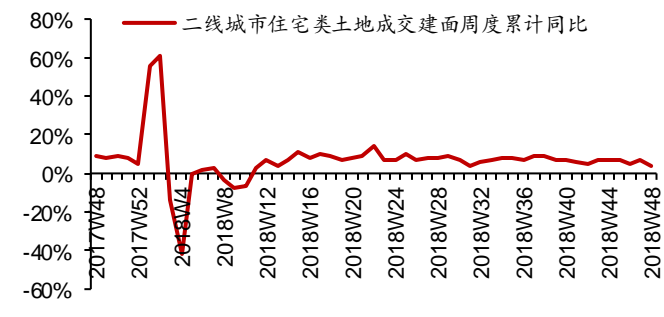
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表 30: 一线城市土地成交总价周度累计同比



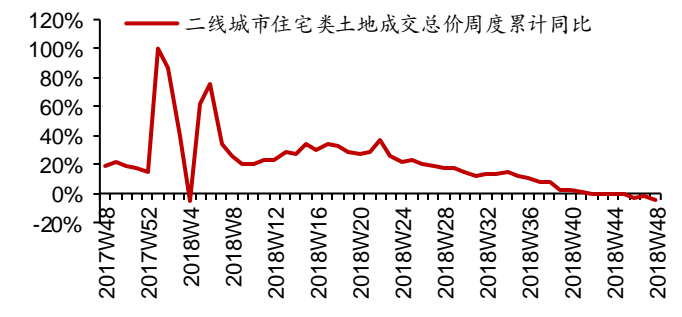
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表 31: 二线城市土地成交建面周度累计同比



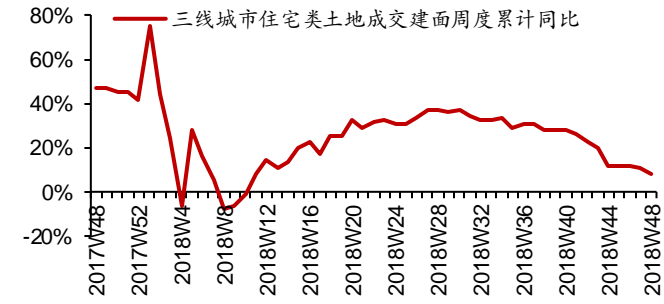
注：考虑图表可读性，对 2018 年前两周大幅波动数据作平滑处理
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表 32: 二线城市土地成交总价周度累计同比



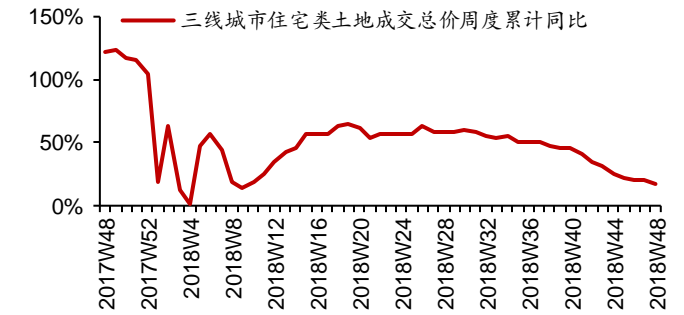
注：考虑图表可读性，对 2018 年前两周数据作平滑处理
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表 33: 三线城市土地成交建面周度累计同比



注：考虑图表可读性，对 2018 年前两周数据作平滑处理
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表 34: 三线城市土地成交总价周度累计同比



资料来源：Wind，华泰证券研究所

百城住宅类土地成交溢价率为 10.48%，环比上涨 7.06 个百分点。分城市等级来看，一线城市溢价率为 15.20%，环比上涨 15.2 个百分点；二线城市溢价率为 6.84%，环比下降 1.1 个百分点；三线城市溢价率为 1.05%，环比下降 1.49 个百分点。

图表 35: 百城土地成交溢价率



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表 36: 一线城市土地成交溢价率



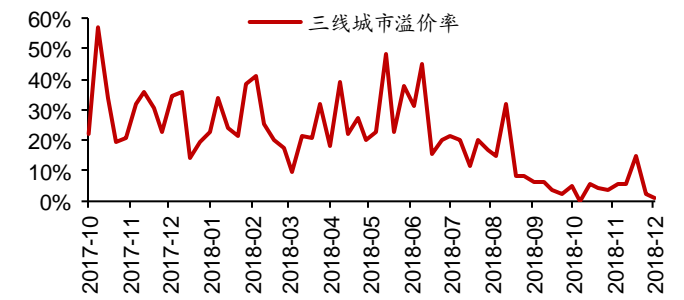
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表 37: 二线城市土地成交溢价率



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表 38: 三线城市土地成交溢价率



资料来源：Wind，华泰证券研究所

城市群

住宅类土地供应方面，上周供应建面前三分别为长三角城市群、成渝城市群、西南地区，供应建面分别为 555.32、392.17、301.94 万平。

住宅类土地成交方面，上周成交建面前三分别为京津冀城市群、长江中游城市群、长三角城市群，成交建面分别为 251.23、159.21、136.55 万平；成交总价前三分别为京津冀城市群、长三角城市群、长江中游城市群，成交总价分别为 358.21、127.31、51.93 亿元。

图表 39: 主要城市群住宅类土地市场周概况 (2018.11.26-12.02)

	供应建面 (万平)	成交建面 (万平)	成交总价 (亿元)	成交楼面价 (元/平)
京津冀	152.8	251.2	358.2	14258
长三角	555.3	136.6	127.3	9323
粤港澳大湾区	79.3	20.4	14.1	6913
长江中游	215.3	159.2	51.9	3262
哈长	56.6	35.7	15.4	4315
成渝	392.2	3.3	2.9	8823
中原	93.5	23.3	2.7	1164
北部湾	33.8	0.0	0.0	-
辽中南	67.8	28.1	1.9	678
山东半岛	252.5	45.0	22.9	5081
海峡西岸	74.3	28.0	17.3	6185
西北	69.0	88.9	21.3	2398
西南	301.9	34.5	14.9	4313

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表 40: 2018 年主要城市群住宅类土地市场概况 (2018.1.1-2018.12.02)

城市群	供给建面		相比上期 (pct)	成交建面		相比上期 (pct)	成交总价		相比上期 (pct)
	周累计 (万平)	同比		周累计 (万平)	同比		周累计 (亿元)	同比	
京津冀	6080.2	24.7%	-1.0	4341.5	7.1%	4.3	2764.6	-25.6%	9.1
长三角	10861.8	12.6%	2.8	9009.1	-4.9%	-0.6	7575.6	-5.0%	-0.2
粤港澳大湾区	4295.8	14.1%	-3.2	3253.6	0.0%	-9.0	2206.7	-1.8%	-12.4
长江中游	7470.8	25.8%	-2.1	5639.8	16.8%	-2.5	1941.2	19.4%	-2.1
哈长	1786.5	19.6%	1.9	1354.9	36.0%	-0.4	303.6	33.2%	4.7
成渝	6142.6	9.8%	4.4	4789.8	-6.6%	-4.1	1609.2	-24.7%	-3.3
中原	5301.2	68.1%	2.0	3841.8	11.6%	-6.0	1126.1	23.3%	-4.9
北部湾	1924.8	19.2%	-13.1	1757.1	34.2%	-17.8	382.8	-11.6%	-14.2
辽中南	1414.3	55.3%	-0.6	943.0	25.8%	1.4	366.0	30.2%	-8.2
山东半岛	7769.3	18.6%	1.1	6605.2	2.8%	-4.0	1916.5	34.6%	-18.0
海峡西岸	2946.6	42.7%	2.2	1835.7	5.2%	-3.2	1238.2	-8.2%	-2.9
西北	4775.0	36.6%	-6.2	3293.6	13.5%	-0.2	856.3	71.3%	-3.3
西南	4242.6	29.9%	4.1	2763.5	2.1%	0.6	743.2	38.5%	2.5

注: 根据国家级城市群划分标准对万得土地大全中的 100 个城市进行分类, 无法就近划入某一城市群的, 则就近归入西北地区、西南地区两大分类

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

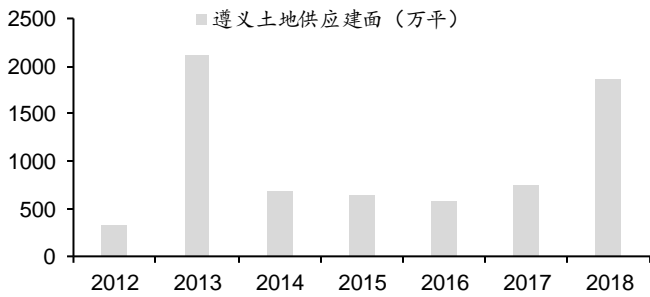
土地供应建面 TOP4 城市分别为遵义、南充、成都、武汉。

图表 41: 住宅类土地供应建面城市 TOP10 (2018.11.26-12.2)

排名	城市	供应土地数量	供应土地面积(万 m ²)	供应土地规划建筑面积(万 m ²)	供应土地起始楼面价(元/m ²)
1	遵义市	24	113.74	243.78	1,326
2	南充市	7	94.74	195.52	2,797
3	成都市	8	57.76	127.97	5,968
4	武汉市	4	45.18	127.96	--
5	扬州市	9	68.74	113.94	3,721
6	苏州市	7	48.22	92.57	11,900
7	济南市	8	41.82	86.56	--
8	天津市	4	47.42	73.62	7,423
9	大连市	9	28.49	67.76	--
10	淄博市	3	22.78	67.35	2,043

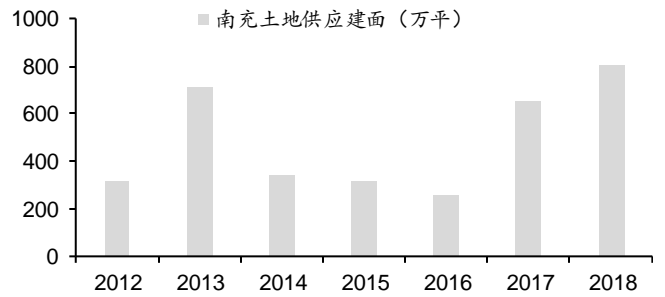
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表42: 遵义土地供应建面 (截至 2018.12.2)



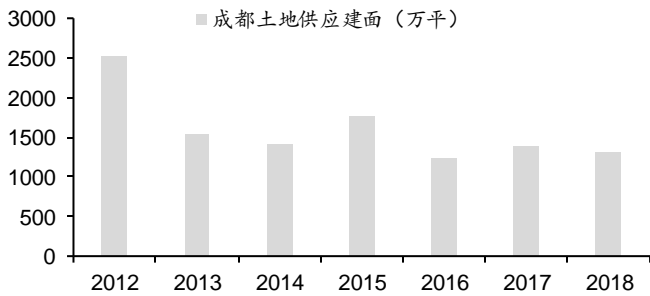
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表43: 南充土地供应建面 (截至 2018.12.2)



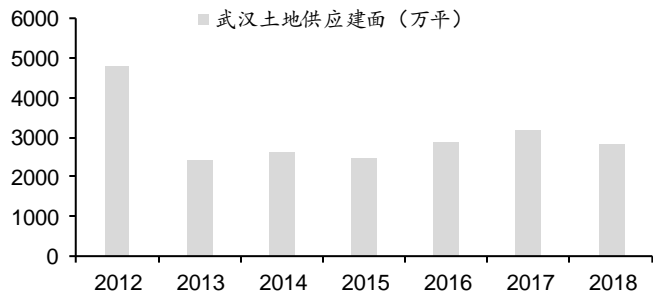
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表44: 成都土地供应建面 (截至 2018.12.2)



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表45: 武汉土地供应建面 (截至 2018.12.2)



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

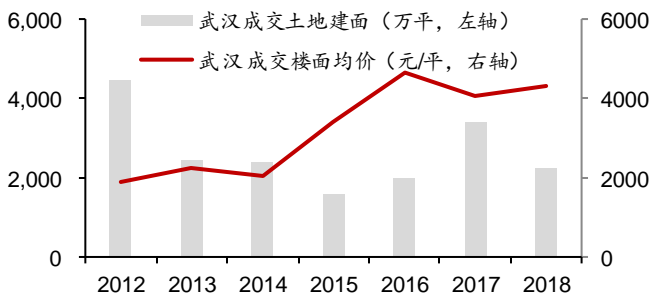
成交建面 TOP4 城市分别为武汉、北京、石家庄、长春。成交建面 TOP10 城市中溢价率较高的为西安。

图表46: 住宅类土地成交建面城市 TOP10 (2018.11.26-12.2)

排名	城市	成交土地数量	成交建面 (万平)	成交总价 (亿元)	楼面价 (元/平)	溢价率 (%)
1	武汉市	8	133.7	46.25	3,459	--
2	北京市	11	127.29	303.26	23,825	17.52
3	石家庄市	8	94.55	37.91	4,009	15.79
4	长春市	2	35.68	15.40	4,315	--
5	昆明市	3	34.49	14.88	4,313	0
6	乌鲁木齐市	3	33.69	8.56	2,540	0.32
7	青岛市	3	31.96	21.69	6,789	0
8	杭州市	4	31.32	49.82	15,908	10.22
9	西安市	2	28.19	8.70	3,087	46.77
10	丹东市	1	28.11	1.91	678	0

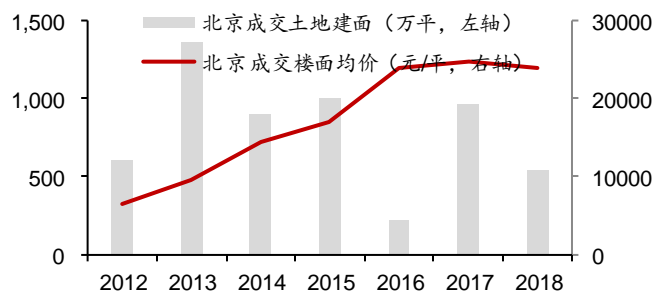
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表47: 武汉土地成交情况 (截至 2018.12.2)



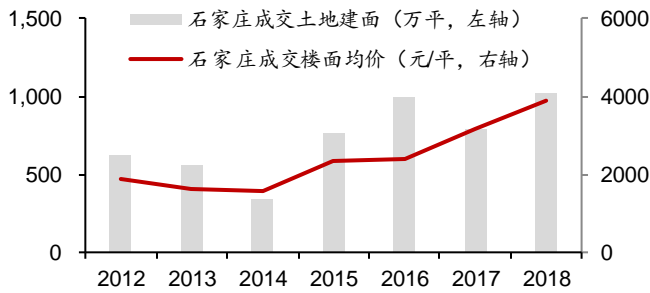
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表48: 北京土地成交情况 (截至 2018.12.2)



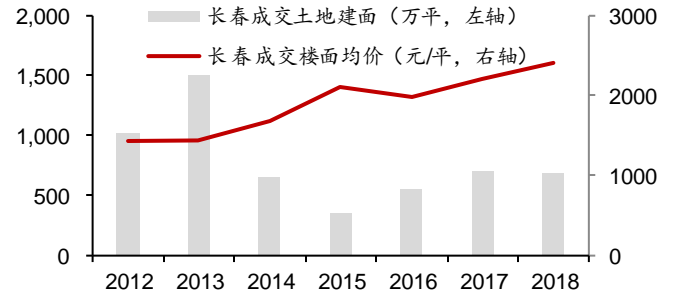
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表49: 石家庄土地成交情况(截至2018.12.2)



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表50: 长春土地成交情况(截至2018.12.2)



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

重点企业拿地情况

重点企业住宅类拿地总价 TOP3 为融创中国、中铁置业、万科。其中，融创中国新增建面 43.30 万平，拿地总价 62.45 亿元，楼面价 1.44 万/平；中铁置业新增建面 13.18 万平，拿地总价 58.40 亿元，楼面价 4.43 万/平；万科新增建面 68.68 万平，拿地总价 49.69 亿元，楼面价 7916 元/平。

克而瑞销售规模 TOP20 的房企中，融创中国、万科、金地集团、阳光城、中南建设、华润置地住宅类拿地金额超过 10 亿元。融创中国、金地集团连续 2 周住宅类拿地金额超过 10 亿元。

图表51: 重点企业住宅类拿地(2018.11.26-12.2)

排名	企业	规划建面 (万平)	拿地总价 (亿元)	楼面价 (元/平)
1	融创中国	43.30	62.45	14423
2	中铁置业	13.18	58.40	44296
3	万科	68.68	49.69	7916
4	金地集团	15.88	27.51	22195
5	华发股份	15.76	25.34	16078
6	北京城建	12.21	23.07	20032
7	中国铁建	26.97	23.00	8527
8	首开股份	6.65	22.50	33847
9	中国海外发展	18.27	15.40	8912
10	阳光城	35.35	11.39	3223
11	中南建设	11.25	11.31	10053
12	华润置地	26.45	10.39	3928
13	招商蛇口	11.23	9.89	8807
14	富力地产	12.63	8.17	6467
15	绿城中国	7.08	7.79	10998
16	华侨城	11.18	2.20	1971
17	新城控股	17.55	1.71	974
18	荣盛发展	6.82	1.33	1950

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

重点公司概况

图表 52: 重点公司一览表

证券名称(代码)	评级	12月07日 收盘价(元)	目标价区间 (元)	EPS(元)				P/E(倍)			
				2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
中粮地产 000031.SZ	买入	5.36	6.60~7.26	0.52	0.66	0.77	0.90	10.31	8.12	6.96	5.96
荣盛发展 002146.SZ	买入	8.26	9.31~11.10	1.32	1.79	2.31	2.98	6.26	4.61	3.58	2.77
金融街 000402.SZ	买入	6.80	7.22~8.33	1.01	1.11	1.22	1.35	6.73	6.13	5.57	5.04
蓝光发展 600466.SH	买入	5.16	5.67~6.48	0.46	0.81	1.16	1.71	11.22	6.37	4.45	3.02
光明地产 600708.SH	买入	3.81	4.57~4.98	0.87	0.83	0.92	1.05	4.38	4.59	4.14	3.63
北京城建 600266.SH	增持	8.06	9.28~10.44	0.93	1.16	1.39	1.50	8.67	6.95	5.80	5.37
华侨城 A000069.SZ	买入	6.01	6.99~8.26	1.05	1.27	1.55	1.77	5.72	4.73	3.88	3.40
金科股份 000656.SZ	增持	5.86	5.22~5.80	0.38	0.58	0.69	0.80	15.42	10.10	8.49	7.33
三五互联 300295.SZ	增持	12.42	11.97~12.54	0.49	0.57	0.69	0.85	25.35	21.79	18.00	14.61
滨江集团 002244.SZ	增持	3.94	5.28~5.94	0.55	0.66	0.80	0.89	7.16	5.97	4.93	4.43
世联行 002285.SZ	买入	5.07	7.54~8.12	0.49	0.58	0.75	0.98	10.35	8.74	6.76	5.17

资料来源: 华泰证券研究所

图表 53: 重点公司最新观点

证券代码	证券名称	最新观点
000002.SZ	万科 A	<p>核心观点</p> <p>公司发布 11 月份经营情况公告, 2018 年 11 月实现销售金额 583.2 亿元, 同比增长 68%; 实现销售面积 355.6 万平, 同比增长 55%。公司四季度推盘量较高, 营销力度有所加强, 使得销售数据逆势增长, 充分体现龙头房企面对行业下行周期较强的应对能力。我们依然维持 2018-2020 年 EPS 为 3.20、3.95、4.54 元的盈利预测, 维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文: 万科 A(000002,买入): 推盘加速营销发力, 11 月销售大增</p>
600383.SH	金地集团	<p>2018 前三季度归母净利润同比大增 131%, 维持“买入”评级</p> <p>2018 前三季度公司实现营收 335.14 亿元, YoY+60.27%; 实现归母净利 52.46 亿元, YoY+131.21%; 实现扣非后归母净利 50.83 亿元, YoY+132.68%。受益于结转规模、结转毛利率提升, 以及小股操盘项目结算带来投资收益增加, 公司业绩略超预期。维持 2018-2020 年 EPS 1.74、1.96、2.19 元的盈利预测, 维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文: 金地集团(600383,买入): 结转超预期, 长期配置价值明显</p>
000961.SZ	中南建设	<p>核心观点</p> <p>公司发布三季报, 2018 年前三季度实现营业收入 299.96 亿元, 同比增长 57.71%; 实现归母净利润 12.67 亿元, 同比增长 223.14%; 加权平均 ROE 较去年同期增长 5.59 个百分点至 8.43%。公司业绩略微超出我们预期, 利润率延续改善趋势, 销售延续高增长, 负债水平大幅降低。维持 2018-2020 年 EPS 为 0.56、0.87、1.33 元的盈利预测, 维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文: 中南建设(000961,买入): 利润率延续改善, 负债水平降低</p>
600606.SH	绿地控股	<p>前三季度归母净利润同比增长 36%, 维持“买入”评级</p> <p>2018 前三季度公司实现营收 2330.5 亿元, YoY+29.2%; 实现归母净利 88.9 亿元, YoY+35.5%; 实现扣非后归母净利 91.1 亿元, YoY+53.8%。公司房地产业务销售和拿地规模同步提升, 大基建产业保持快速发展势头, 大金融和大消费等多元业务稳步推进, 总体业绩符合我们预期。维持 2018-2020 年 EPS 0.90、1.10、1.31 元的盈利预测, 维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文: 绿地控股(600606,买入): 销售持续增长, 基建版图扩张</p>
000031.SZ	中粮地产	<p>核心观点</p> <p>公司发布公告, 发行股份收购大悦城地产并募集配套资金的交易事项已于 2018 年 12 月 4 日获得证监会并购重组委员会审核无条件通过, 重组取得重要进展, 但仍需等待商务部对本次交易涉及的企业境外投资进行核准或备案。假设重组完成后, 公司有望实现业务+融资成本+土地获取的三重改善。考虑到收购大悦城的交易仍具有一定不确定性, 我们未在盈利预测中纳入资产重组的影响, 维持 2018-2020 年 EPS 为 0.66、0.77、0.90 元的盈利预测, 维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文: 中粮地产(000031,买入): 重组取得重要进展, 三重改善渐近</p>
002146.SZ	荣盛发展	<p>核心观点</p> <p>2018 年 10 月公司实现签约销售面积 101.81 万平方米, 同比增长 164.85%, 实现签约销售金额 100.32 亿元, 同比增长 179.99%。单月销售金额年内再次突破百亿, 2018 全年归母净利预增 20-40%, 维持 2018-2020 年 EPS 1.79、2.31、2.98 元的盈利预测, 维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文: 荣盛发展(002146,买入): 单月销售年内再度突破百亿</p>
000402.SZ	金融街	<p>核心观点</p> <p>公司发布三季报, 2018 年前三季度实现营收 86.90 亿元, 同比下滑 45.38%; 实现归母净利润 10.41 亿元, 同比下滑 27.91%; 加权平均 ROE 较去年同期下滑 1.66 个百分点至 3.53%。公司结转进度缓慢导致业绩低于我们预期, 下调 2018-2020 年 EPS 至 1.11、1.23、1.35 元(前值 1.35、1.59、1.72 元)。但考虑公司开发业务稳步拓展, 自持业务稀缺资产升值前景较好, 依然维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文: 金融街(000402,买入): 拓展城市布局, 自持稳健增长</p>
600466.SH	蓝光发展	<p>2018 前三季度归母净利润大增 123%, 维持“买入”评级</p> <p>2018 前三季度公司实现营收 142.78 亿元, YoY+31.13%; 实现归母净利 12.20 亿元, YoY+122.64%; 实现扣非后归母净利 12.15 亿元, YoY+132.39%。总体业绩基本符合预期, 维持公司 2018-2020 年 EPS 0.81、1.16、1.71 元的盈利预测, 维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文: 蓝光发展(600466,买入): 异地拓展成效显著, 盈利持续改善</p>

证券代码	证券名称	最新观点
600708.SH	光明地产	核心观点 公司发布三季报, 2018年前三季度实现营收 94.01 亿元, 同比下滑 13.55%; 实现归母净利润 10.12 亿元, 同比增长 68.72%; 加权平均 ROE 较去年同期增加 2.78 个百分点至 9.42%。公司业绩符合我们预期, 结算项目毛利率较高, 新开工大幅提升, 持续补充可售资源。维持 2018-2020 年 EPS 为 0.83、0.92、1.05 元的盈利预测, 维持“买入”评级。 点击下载全文: 光明地产(600708,买入): 毛利率显著改善, 新开工提速
600266.SH	北京城建	核心观点 公司发布三季报, 2018年前三季度实现营业收入 76.81 亿元, 同比增长 8.47%; 实现归母净利润 6.71 亿元, 同比增长 39.09%; 加权平均 ROE 较去年同期提升 0.86 个百分点至 3.32%。公司业绩符合预期, 三季度结转加速且保持较高的盈利质量, 周转效率提升后销售恢复正增长, 棚改项目储备丰富。我们维持公司 2018-2020 年 EPS 为 1.16、1.39、1.50 元的盈利预测, 维持增持评级。 点击下载全文: 北京城建(600266,增持): 三季度结转提速, 销售恢复正增长
000069.SZ	华侨城 A	2018Q1-Q3 扣非后归母净利增长 19%, 维持“增持”评级 2018Q1-Q3 公司实现营收 245.50 亿元, 同比增长 26.75%; 实现归母净利润 50.90 亿元, 同比增长 7.60%; 实现扣非后归母净利 48.49 亿元, 同比增长 18.79%。总体业绩基本符合预期, 维持 2018-2020 年 EPS 1.27、1.55、1.77 元的盈利预测和“买入”评级。 点击下载全文: 华侨城 A(000069,买入): 盈利表现稳健, 投资主动权提升
000656.SZ	金科股份	2018Q1-Q3 净利大增 131%, 维持“增持”评级 2018Q1-Q3 公司实现营收 268.93 亿元, YoY+48.79%; 实现归母净利润 21.91 亿元, YoY+131.26%; 实现扣非后归母净利润 21.04 亿元, YoY+216.52%, 业绩继续超预期。公司预计 2018 全年归母净利同比增长 50-100%。上调 2018-2020 年 EPS 至 0.58、0.69、0.80 元 (前值 0.46、0.58、0.70 元), 维持“增持”评级。 点击下载全文: 金科股份(000656,增持): 盈利质量修复, 千亿目标可期
300295.SZ	三六五网	立足于居, 成就于家 公司初步形成了房地产营销、金融、租赁三大业务格局, 基于互联网数据的交易能力逐步增强, 信贷业务同现有业务协同空间广阔, 长租公寓全产业链介入前景向好。预测公司 2018-2020 年 EPS 0.57、0.69、0.85 元/股, 首次覆盖给予“增持”评级。 点击下载全文: 三六五网(300295,增持): 国内领先的互联网居家服务商
002244.SZ	滨江集团	核心观点 公司发布半年报, 2018 上半年实现营收 95.54 亿元, 同比增长 92.33%; 实现净利润 12.38 亿元, 同比增长 247%; 实现归母净利润 5.40 亿元, 同比下滑 36.95%; 加权平均 ROE 较 2017H1 下滑 2.93pct 至 4.01%。受结算结构影响, 总体业绩略低于我们预期。我们预计下半年结算质量或将好转, 维持 2018-2020 年 EPS 为 0.66、0.80、0.89 元的盈利预测, 维持“增持”评级。 点击下载全文: 滨江集团(002244,增持): 销售大幅增长, 拿地如期加强
002285.SZ	世联行	2018H1 净利增长 4.6%, 维持“买入”评级 2018H1 公司实现营业收入 36.7 亿元, YoY+10.0%; 实现归母净利润 3.0 亿元, YoY+4.6%; 实现扣非后归母净利 2.8 亿元, YoY+1.0%; 加权平均 ROE 较 2017H1 减少 1.0pct 至 5.7%。总体业绩略低于预期, 维持 2018-2020 年 EPS 0.58、0.75、0.98 元的盈利预测和“买入”评级。 点击下载全文: 世联行(002285,买入): 代理销售放缓, 综合服务提速

资料来源: 华泰证券研究所

行业动态

图表 54： 行业监管概览

新闻概要

国税总局：将统筹研究房地产交易与保有环节税收政策

国家税务总局于近日公布的《关于政协十三届全国委员会第一次会议第 3233 号（资源环境类 158 号）提案答复的函》中表示，未来将在推进房地产相关税收制度立法与改革过程中，统筹研究房地产交易环节与保有环节的税收政策，发挥税收职能作用，为减少工业用地闲置、服务实体经济转型升级创造良好税收环境。对于政协十三届全国委员会第一次会议提出的《关于盘活低效用地支持实体经济发展的提案》，国家税务总局答复称，土地与劳动力、资本、技术等一样，都是重要的生产要素，土地资源短缺是制约我国经济发展的一个重要因素，提案中关于促进低效工业用地盘活、支持实体经济发展的建议具有很强的现实意义。但国家税务总局也进一步指出，目前，工业用地转让环节主要涉及增值税、企业所得税、土地增值税、契税、印花税等多个税种。各税种的开征目的、税率设计、征税对象和计税依据等都各不相同，聚焦不动产交易行为构成了一个完整的税收体系。无论是工业用地转让还是其他房地产转让，都须按照国家统一的税收政策缴纳相关税收，在转让交易中税收政策的适用并不区分用地类型，不存在按“房地产税收标准”征税的情况。

（经济日报 2018-12-08）

《不动产登记法》立法将启动：为税收征管提供依据

已经施行近四年的《不动产登记暂行条例》将升格，相关立法有望近期启动。记者获悉，自然资源部自然资源确权登记局局长冷宏志近日透露，要不断巩固和提升不动产统一登记成果，抓紧启动《不动产登记法》立法，落实国务院深化“放管服”改革要求，全面推进不动产登记便民利民工作，充分发挥保护权益的作用。我国 2014 年正式推进不动产统一登记制度，旨在结束不动产登记由不同部门各自负责的“九龙治水”局面，提高登记的效率和公信力，进一步强化产权保护，维护市场秩序。法律层面，目前推行不动产统一登记的直接依据是《不动产登记暂行条例》。在业内看来，不动产基本上是每个民事主体最重要的财产，不动产登记涉及每个自然人、法人、非法人组织的权益，由这样一个暂行的国务院法规进行调整和规范，难以担负重任。今年 9 月 7 日，十三届全国人大常委会立法规划公布。根据立法规划，条件比较成熟、任期内拟提请审议的法律草案共 69 件，列为第一类立法项目。不动产登记法被列为第一类立法项目，提请审议机关或牵头起草单位为国务院。全国人大常委会法工委相关负责人称，对于列入立法规划一类的立法项目，原则上应当完成，因情况发生新变化，确实难以按计划提请审议的，或者需要作出调整的，有关方面要向全国人大常委会作出书面说明。

（第一财经日报 2018-12-06）

江西出台九大举措重拳整治房地产市场乱象

近日，江西省住建厅出台九大举措，重拳整治房地产市场乱象，严查违法违规销售行为。江西省住建厅下发的《关于进一步规范商品房销售行为的通知》中，要求房地产开发企业应在每年 6 月和 12 月向属地房地产管理部门报送商品房开发项目预（销）售半年计划。达到预售条件的楼幢，房地产开发企业应当在 30 日内向审批行政部门申请预（销）售许可，严禁以分批、拆零等方式进行申报，拖延上市销售时间。取得预售许可的商品住房项目要在 10 日内一次性公开全部批准预（销）售房源。为防出现“天价车位”，江西要求房地产开发企业在申请商品房预售许可时，对所配建的汽车车位（车库）出租价格作出承诺并报价格监管部门接受监管，同时抄送房管部门，并在销售现场公示。住房预（销）售不得捆绑出租车位（车库、柴火间、储藏间等）。江西还要求房管部门对新批精（全）装修商品住房楼幢的装修价格实行最高限价。房地产开发企业不得委托个人或者没有经过备案的机构进行销售代理；不得诱导、教唆、协助购房人伪造资料规避限购政策；不得雇佣人员制造抢房假象、恶意炒作等。对违反通知规定的房地产开发企业、房地产经纪机构，江西有关部门将严肃查处，对涉嫌隐瞒包庇、滥用职权、玩忽职守的部门和人员坚决问责。

（新华社 2018-12-05）

青海省五部门联合发文规范商品房交易行为

11 月 29 日，记者从省住房城乡建设厅获悉，省住房城乡建设厅、省发展改革委、省工商行政管理局、省统计局、国家统计局青海调查总队五部门联合下发《青海省住房和城乡建设厅等 5 部门关于进一步规范商品房交易管理工作的通知》，要求各地各有关部门进一步加强协作，规范商品房交易管理工作，促进我省房地产市场平稳健康高质量发展。《通知》要求，严格执行商品房销售价格备案管理制度。房地产开发企业应当向所在市（区）价格监督部门进行预（现）售价格备案，经价格监督部门审核备案后，房地产开发企业 3 个月内不得调高商品房销售价格。3 个月后需要调高销售价格备案的，应重新申报审核备案。房价上涨较快的地区，可从严把握备案价格调动的频次和幅度。积极引导房地产开发企业根据申报项目楼面地价、建安成本、合理利润等因素，参考同区域、同类型、同品质在售商品房均价测算开发成本，合理确定备案价格。已经价格备案的商品房不得高于备案价格对外销售。房地产开发企业要在商品房销售现场醒目位置公示商品房价格备案表，严格执行“一套一标”，标示建筑面积单价，并一次性公开全部准售房源对外销售。

（西海都市报 2018-12-05）

广东保障城市停车场建设用地

广东省自然资源厅 3 日透露，《广东省自然资源厅关于印发完善城市停车场用地配套政策若干措施的通知》近日出台，提出完善城市停车场用地配套政策的 14 条措施，以努力保障城市停车场建设的用地需求。据悉，随着经济社会发展和城市化进程加快，机动车保有量保持快速增长态势。数据显示，截至去年底，全国汽车保有量超过 200 万辆的城市共 24 个，其中，广东占了 4 个，分别是深圳、东莞、广州、佛山。目前，广东汽车保有量仍不断提升，停车位缺口不断加大。在用地保障方面，广东省自然资源厅要求全省各地在编制、实施土地利用总体规划过程中，统筹考虑城市停车场的发展需要，合理布局停车设施，扩大城市停车场用地供给，优先保障向社会公众开放的城市停车场用地，积极做好停车场建设电动汽车充电基础设施项目用地保障工作。该通知要求，在分配新增用地指标时，要充分考虑到停车场建设项目的用地需求，优先保障城市停车场项目用地计划指标。此外，努力降低投资人取得停车场土地的初始成本。各地可根据地区停车场需求、项目生命周期、投资回收期等综合因素确定停车场项目的供地方式、供应年限等。

（深圳特区报 2018-12-05）

新闻概要**12月起深圳不动产登记部分非涉税业务可网上缴费**

12月1日起，深圳市不动产登记中心正式推出网上缴费功能，市民办理部分不动产登记非涉税业务，可直接在网上缴纳登记费。据了解，即将推出的网上缴费功能仅针对一般抵押权首次登记（现售）、一般抵押权首次登记（预售）、一般抵押权转移登记、一般抵押权变更登记、最高额抵押权变更登记、最高额抵押权确定登记、最高额抵押权首次登记、最高额抵押权转移登记、异议登记这9项非涉税业务的登记费，且仅支持微信缴纳。办事群众可通过手机扫描《受理通知书》右上角二维码或市不动产登记中心门户网站、“深圳不动产登记”公众号进行缴费。其他涉税，以及涉税业务暂不能在网上进行缴费，保持现行缴费模式，仍需到登记中心各登记所收费窗口现场缴费。

（深圳晚报 2018-12-03）

武汉市公积金异地贷款新政施行

12月1日起，武汉市将施行住房公积金异地贷款新政——《武汉住房公积金异地个人住房贷款实施细则（试行）》。今年4月17日，武汉住房公积金管理中心曾面向社会公开征集意见，拟对此前的住房公积金异地贷款实施细则进行修改。此次施行的异地贷款新政，正是之前的征集意见稿修改后的正式文件。据介绍，此前武汉市异地贷款的受理范围明显偏窄，仅限于省内城市及长江中游城市群省会城市（含长沙、合肥、南昌、武汉）之间的异地使用合作，在其他省份的城市缴存公积金的职工暂不能办理。此外，此前的异地贷款办理流程不够清晰明了；住房公积金异地个人住房贷款城市间的职责分工不明确。新政与之前的细则相比，有何变化？长江日报记者采访了解到，此次新政修改的内容有以下几点：明确了公积金异地贷款受理范围。凡具有武汉市户籍，在武汉市行政区域外正常缴存住房公积金的单位缴存职工，在本市购买普通自住住房时，可向武汉住房公积金管理中心申请办理异地个人住房公积金贷款。明确了公积金异地贷款城市间的职责分工。缴存城市住房公积金管理中心负责审核职工住房公积金缴存和贷款情况，向贷款城市公积金中心出具书面证明，并配合贷款城市公积金中心核实相关信息；贷款城市公积金中心负责异地贷款业务的咨询、受理、审核、发放、回收、变更及贷后管理等工作。明确了异地贷款的对象和条件。一是增加了借款人还贷能力的贷款条件，明确了借款人及配偶有稳定的经济收入来源和按时还本付息的偿债能力；二是增加了借款人信用审核标准，借款人及配偶信用良好，符合武汉公积金中心《个人住房公积金贷款信用审核标准》；三是规定了异地贷款购房合同签订有效期，借款人办理异地贷款时，与开发商签订的购房合同时间在一年之内，首付款不少于购房总价的20%。此次新政还特别说明，新政自通知颁布之日（即12月1日）开始执行，为保证贷款政策调整的平稳过渡，在具体操作上设定政策过渡期，并以购房签约时间为节点，加以区别对待。如在异地贷款实施细则颁布之日前，各贷款经办银行已受理并在公积金系统登记的贷款申请，仍按原异地政策标准执行。而贷款新政颁布之日起购房申请异地公积金贷款，一律按新规定执行。

（长江日报 2018-12-03）

资料来源：经济日报、第一财经日报、新华社、西海都市报、深圳特区报、人民日报、深圳晚报、长江日报、华泰证券研究所

图表55：公司动态

公司	具体内容
金科股份	金科股份：关于参加重庆辖区上市公司2018年投资者网上集体接待日活动的公告 2018-12-08 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-08\4916279.pdf
中南建设	中南建设：关于为联营公司转让及回购资产收益权承担差额补足义务的公告 2018-12-08 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-08\4916837.pdf
中南建设	中南建设：独立董事关于为联营公司转让及回购资产收益权承担差额补足义务的独立意见 2018-12-08 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-08\4916835.pdf
中南建设	中南建设：第七届董事会第三十三次会议决议公告 2018-12-08 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-08\4916834.pdf
中南建设	中南建设：关于归还募集资金的公告 2018-12-08 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-08\4916836.pdf
荣盛发展	荣盛发展：关于控股股东持有的公司部分股份质押的公告 2018-12-08 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-08\4914301.pdf
金地集团	金地集团关于公司2018年11月份销售情况、2018年12月-2019年1月份推盘安排及获取项目等事项的公告 2018-12-08 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-08\4913847.pdf
绿地控股	绿地控股2018年11月新增房地产项目情况简报 2018-12-08 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-08\4915232.pdf
新城控股	新城控股独立董事关于公司限制性股票解锁事项的独立意见 2018-12-08 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-08\4914905.pdf
新城控股	新城控股：广东信达律师事务所关于新城控股第一期限制性股票激励计划首次授予的限制性股票第二次解锁事项的法律意见书 2018-12-08 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-08\4914907.pdf
新城控股	新城控股第一期限制性股票激励计划首次授予的限制性股票第二次解锁暨上市公告 2018-12-08 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-08\4914909.pdf
华侨城A	华侨城A：第七届董事会第十五次临时会议决议公告 2018-12-07 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-07\4911145.pdf
中南建设	中南建设：关于公司控股股东股份被质押的公告 2018-12-07 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-07\4911608.pdf
金科股份	金科股份：关于限制性股票激励计划首次授予部分第三期及预留部分第二期解锁上市流通的提示性公告 2018-12-06 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-06\4909923.pdf
荣盛发展	荣盛发展：关于召开公司2018年度第六次临时股东大会的通知 2018-12-06 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-06\4909855.pdf

公司	具体内容
荣盛发展	荣盛发展：第六届董事会第九次会议决议公告 2018-12-06 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-06\4909854.pdf
世联行	世联行：第四届董事会第三十五次会议决议公告 2018-12-06 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-06\4909111.pdf
世联行	世联行：关于为深圳市世联小额贷款有限公司向银行申请综合授信提供担保的公告 2018-12-06 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-06\4909113.pdf
世联行	世联行：第四届监事会第三十五次会议决议公告 2018-12-06 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-06\4909112.pdf
新城控股	新城控股 2018 年 11 月份经营简报 2018-12-06 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-06\4909543.pdf
万科 A	万科 A：关于按照《香港上市规则》公布 2018 年 11 月份证券变动月报表的公告 2018-12-05 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-05\4908216.pdf
万科 A	万科 A：2018 年十一月份销售及近期新增项目情况简报 2018-12-05 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-05\4908215.pdf
中粮地产	中粮地产：关于发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易事项获得中国证监会上市公司并购重组审核委员会审核无条件通过暨公司股票复牌公告 2018-12-05 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-05\4908192.pdf
金科股份	金科股份：2018 年第十一次临时股东大会的法律意见书 2018-12-05 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-05\4908156.pdf
金科股份	金科股份：关于 2018 年第十一次临时股东大会决议公告 2018-12-05 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-05\4908157.pdf
中南建设	中南建设：2018 年第十二次临时股东大会的法律意见书 2018-12-05 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-05\4908185.pdf
中南建设	中南建设：关于 2018 年第十二次临时股东大会决议的公告 2018-12-05 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-05\4908188.pdf
中南建设	中南建设：关于 2018 年 11 月份公司股东人数的公告 2018-12-05 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-05\4908186.pdf
中南建设	中南建设：关于 2018 年 11 月份经营情况的公告 2018-12-05 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-05\4908187.pdf
荣盛发展	荣盛发展：2018 年 11 月份销售及近期新增土地储备情况简报 2018-12-05 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-05\4907213.pdf
光明地产	光明地产关于在浙江省湖州市长兴县投资设立控股子公司的公告 2018-12-05 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-05\4905840.pdf
万科 A	万科 A：关于股东 A 股股份解除质押的公告 2018-12-04 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-04\4905433.pdf
中粮地产	中粮地产：关于中国证监会上市公司并购重组审核委员会审核公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易事项的停牌公告 2018-12-04 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-04\4904614.pdf
华侨城 A	华侨城 A：关于公司监事、高管减持股份计划期满暨实施情况的公告 2018-12-04 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-04\4904356.pdf
北京城建	北京城建关于收到北京科技园建设（集团）股份有限公司现金分红的公告 2018-12-04 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-04\4905013.pdf
北京城建	北京城建：兴华康庆公司基本情况和一期报表 2018-12-04 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-04\4905016.pdf
北京城建	北京城建关于全资子公司北京城建兴华地产有限公司为北京城建兴华康庆房地产开发有限公司提供担保的公告 2018-12-04 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-04\4905015.pdf
北京城建	北京城建第七届董事会第七次会议决议公告 2018-12-04 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-04\4905014.pdf
蓝光发展	蓝光发展 2018 年第九次临时股东大会会议资料 2018-12-04 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-04\4904282.pdf
新城控股	新城控股关于回购公司股份的进展公告 2018-12-04 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-04\4904577.pdf
中南建设	中南建设：关于为子公司融资交易提供担保的进展公告（更新后） 2018-12-01 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-01\4902205.pdf
中南建设	中南建设：关于为子公司融资交易提供担保的进展的补充公告 2018-12-01 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-01\4902204.pdf
荣盛发展	荣盛发展：关于控股股东持有的公司部分股份质押的公告 2018-12-01 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-01\4900992.pdf
荣盛发展	荣盛发展：关于“中山-联聚供应链金融 1-10 号资产支持专项计划”符合深圳证券交易所挂牌条件无异议函的公告 2018-12-01 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-01\4900990.pdf

公司	具体内容
滨江集团	滨江集团：独立董事关于四届六十二次董事会担保事项的事前认可意见 2018-12-01 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-01\4900923.pdf
滨江集团	滨江集团：关于为杭州滨江房地产开发有限公司提供担保的公告 2018-12-01 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-01\4900925.pdf
滨江集团	滨江集团：第四届董事会第六十二次会议决议公告 2018-12-01 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-01\4900922.pdf
滨江集团	滨江集团：关于为参股子公司提供担保的公告 2018-12-01 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-01\4900924.pdf
光明地产	光明地产关于成功竞拍湖北省武汉市P（2018）107号地块的公告 2018-12-01 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-01\4899549.pdf
新城控股	新城控股独立董事关于公司与关联方共同投资的独立意见 2018-12-01 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-01\4900786.pdf
新城控股	新城控股关于与关联方共同投资的关联交易公告 2018-12-01 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-01\4900787.pdf
中南建设	中南建设：2018年第十二次临时股东大会提示性公告 2018-11-30 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-30\4899145.pdf
光明地产	光明地产关于分别成功竞拍浙江省湖州市长兴县 2018-123号、2018-124号、2018-125号、2018-126号、2018-127号、2018-128号六幅地块的公告 2018-11-30 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-30\4897347.pdf
金科股份	金科股份：中山证券有限责任公司关于公司 2018 年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）（含品种一、二）临时受托管理事务报告 2018-11-29 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-29\4898771.pdf
金科股份	金科股份：安信证券关于公司因员工股权激励计划回购注销部分限制性股票及减资事项、修改《债券持有人会议规则》部分条款事项召开公司 2015 年公司债券（第一期）2018 年第一次债券持有人会议的通知 2018-11-29 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-29\4898770.pdf
中南建设	中南建设：关于为子公司融资交易提供担保的进展公告 2018-11-29 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-29\4896026.pdf
金地集团	金地集团 2018 年度第三期超短期融资券发行公告 2018-11-29 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-29\4895191.pdf
绿地控股	绿地控股关于子公司发行美元债券的公告 2018-11-29 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-29\4896126.pdf
光明地产	光明地产关于全资子公司农工商房地产（集团）有限公司与上海奉贤城乡建设投资开发有限公司组成联合体成功竞拍上海市奉贤区南桥新城 16 单元 29-01 区域地块的公告 2018-11-29 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-29\4895176.pdf
新城控股	新城控股：摩根士丹利华鑫证券关于新城控股限售股份上市流通的专项核查意见 2018-11-29 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-29\4896255.pdf
新城控股	新城控股关于部分限售股上市流通的公告 2018-11-29 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-29\4896258.pdf
荣盛发展	荣盛发展：第六届董事会第八次会议决议公告 2018-11-28 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-28\4893284.pdf
三六五网	三六五网：独立董事对第三届董事会第三十五次会议相关事项的独立意见 2018-11-28 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-28\4893509.pdf
三六五网	三六五网：关于拟为控股子公司申请银行授信提供担保的公告 2018-11-28 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-28\4893510.pdf
三六五网	三六五网：第三届董事会第三十五次会议决议公告 2018-11-28 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-28\4893508.pdf
光明地产	光明地产关于 2018 年度第二期长期限含权中期票据（永续债）发行结果的公告 2018-11-28 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-28\4892190.pdf

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

风险提示

随着三四线城市库存降低，以及房价上涨过快，三四线城市实施优惠政策的必要性在降低，一旦棚改贷款支持力度下降，成交压力预期显现；

2017年以来全国房贷利率水平保持连续提升，购房成本的上涨对需求端的抑制作用持续累积；

居民端去杠杆的严格推进存在误伤首改需求的可能，部分合理购房需求的补充杠杆空间面临压缩。

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（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。

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、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。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。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、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议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，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。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。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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。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。本公司的资产管理部、自营部门以及其他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。

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“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。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：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：AOK809

©版权所有 2018 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

— 报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

— 投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

— 报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

— 投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20% 以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在 -5%~5% 之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20% 以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区深南大道 4011 号香港中旅大厦 24 层/邮政编码：518048

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层
 邮政编码：100032

电话：86 1063211166/传真：86 1063211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com