



核心观点

❖ **川财周观点：**近日发改委发布《关于支持支持优质企业直接融资，进一步增强企业债券服务实体经济能力的通知》，此次企业债发行主体扩容至优质企业，符合四大条件（资产总额大于 1500 亿；年收入大于 300 亿；负债率不超过 85%；3A 评级）的优质房企可以发行企业债，这毫无疑问将扩宽优质企业的融资渠道。虽然强调募集资金禁止投向房地产，但是我们认为，保障房、长租公寓、养老地产等政府倡导推广的项目可能并不在限制范围之列。本次新规允许使用募集资金用于补充营运资金的比例从此前的 40% 提升至 50%，房企融资端正在逐步改善，地产股的估值修复有望延续。建议重点关注保利地产、招商蛇口、新城控股、华夏幸福和荣盛发展。

❖ **市场表现：**本周上证综指下跌 0.47%，收报于 2593.74 点。川财地产金融指数本周跌 0.59%，成分股光大嘉宝、蓝光发展和金科股份周涨幅居前，分别为 11.69%、8.91% 和 5.80%。与之相比，天业股份、银亿股份和经过、京汉股份周跌幅居前，分别下跌 17.24%、8.55% 和 8.33%。

❖ 关键指标：

30 大中城市本周商品房成交面积为 276.70 万平方米，环比减少了 54.26 万平方米。其中一线城市商品房成交面积为 58.37 万平方米，环比增加了 4.18 万平方米；二线城市商品房成交面积为 141.28 平方米，环比减少了 60.42 万平方米；三线城市商品房成交面积为 77.05 万平方米，环比增加了 1.98 万平方米。

❖ 行业动态

根据近期上海易居房地产研究院发布的《100 城市土地市场报告》显示，今年 11 月全国百城土地储备规模达到超过 11 亿平方米，当月土地储备环比增幅持续上升，但同比去年增幅曲线继续呈现出下行趋势。在此基础上，11 月全国百城土地储备去化周期达到近 19 个月，呈现出明显上升趋势，随着当前房地产投资增速下滑，后期不少城市将面临土地储备去化周期持续加长的压力。（21 世纪经济报道）

❖ 公司动态

华夏幸福（600340）：公司下属全资子公司九通基业投资有限公司为进一步改善其债务结构、拓宽融资渠道、满足资金需求、降低融资成本，拟面向合格投资者非公开发行人公司债券。九通投资本次拟发行的债券票面金额为人民币 100 元，规模不超过人民币 50 亿元，具体发行规模由九通投资根据公司资金需求情况和发行时市场情况，在上述范围内确定。

风险提示：经济数据不及预期；政策出现收紧。

📄 证券研究报告

所属部门 | 股票研究部
报告类别 | 行业周报
所属行业 | 金融地产/地产
报告时间 | 2018/12/16

👤 分析师

方科

证书编号：S1100518070002
021-68595195
fangke@cczq.com

👤 联系人

徐伟平

证书编号：S1100117100001
010-66495639
xuweiping@cczq.com

📄 川财研究所

北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心 15 楼，100034

上海 陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120

深圳 福田区福华一路 6 号免税商务大厦 21 层，518000

成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

正文目录

一、川财周观点.....	4
二、市场表现.....	4
三、关键指标.....	6
3.1 30大中城市商品房本周成交情况.....	6
3.2 部分城市二手房本周成交情况.....	7
3.3 2017年以来北上广深商品住宅成交情况.....	7
四、行业动态：社科院：住房自住属性进一步强化.....	8
五、公司动态：华夏幸福子公司拟非公开发行公司债券.....	9
风险提示.....	9

图表目录

图 1:	行业板块本周涨跌幅.....	5
图 2:	行业 PE (TTM) 对比图	5
图 3:	2017 年以来北京商品房成交情况.....	7
图 4:	2017 年以来上海商品房成交情况.....	7
图 5:	2017 年以来广州商品房成交情况.....	8
图 6:	2017 年以来深圳商品房成交情况.....	8
表格 1.	房地产板块周涨跌幅前十名.....	4
表格 2.	房地产板块周涨跌幅后十名.....	4
表格 3.	30 大中城市商品房本周成交情况.....	6
表格 4.	部分二手房本周成交情况.....	7

一、川财周观点

近日发改委发布《关于支持支持优质企业直接融资，进一步增强企业债券服务实体经济能力的通知》，此次企业债发行主体扩容至优质企业，符合四大条件（资产总额大于 1500 亿；年收入大于 300 亿；负债率不超过 85%；3A 评级）的优质房企可以发行企业债，这毫无疑问将扩宽优质企业的融资渠道。虽然强调募集资金禁止投向房地产，但是我们认为，保障房、长租公寓、养老地产等政府倡导推广的项目可能并不在限制范围之列。本次新规允许使用募集资金用于补充营运资金的比例从此前的 40% 提升至 50%，房企融资端正在逐步改善，地产股的估值修复有望延续。建议重点关注保利地产、招商蛇口、新城控股、华夏幸福和荣盛发展。

二、市场表现

本周上证综指下跌 0.47%，收报于 2593.74 点。川财地产金融指数本周跌 0.59%，成分股光大嘉宝、蓝光发展和金科股份周涨幅居前，分别为 11.69%、8.91% 和 5.80%。与之相比，天业股份、银亿股份和经过、京汉股份周跌幅居前，分别下跌 17.24%、8.55% 和 8.33%。

表格1. 房地产板块周涨跌幅前十名

代码	名称	收盘价（元）	周涨跌幅	月涨跌幅	年初至今涨幅
600622.SH	光大嘉宝	6.69	11.69	15.15	-50.65
600466.SH	蓝光发展	5.62	8.91	7.87	-14.92
000656.SZ	金科股份	6.20	5.80	3.68	32.09
002146.SZ	荣盛发展	8.70	5.33	3.82	-3.84
600162.SH	香江控股	2.30	4.55	6.48	-27.85
000002.SZ	万科A	26.46	4.42	4.01	-11.48
600325.SH	华发股份	6.40	4.40	4.75	-8.83
600658.SH	电子城	5.58	4.30	2.39	-28.16
600675.SH	中华企业	5.92	4.04	3.32	-4.52
000979.SZ	中弘股份	0.26	4.00	-7.14	-86.60

资料来源：Wind, 川财证券研究所

表格2. 房地产板块周涨跌幅后十名

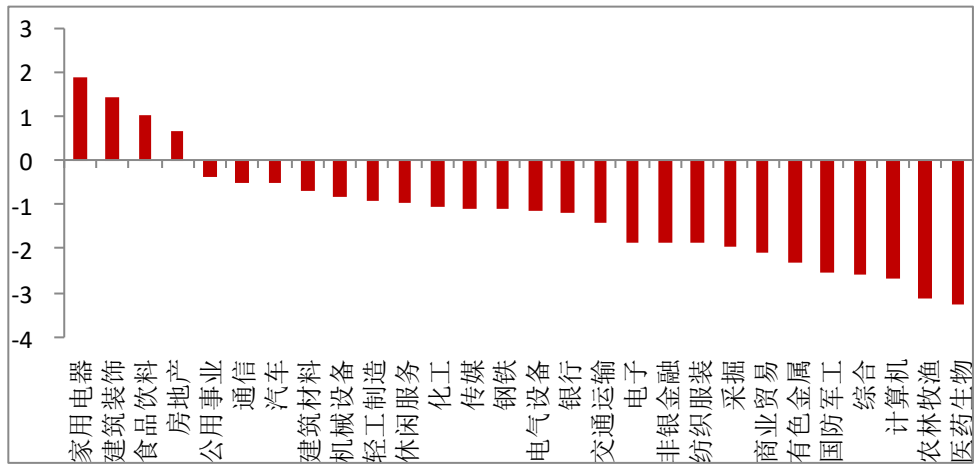
代码	名称	收盘价（元）	周涨跌幅	月涨跌幅	年初至今涨幅
600807.SH	天业股份	3.36	-17.24	2.13	-66.43
000981.SZ	银亿股份	3.53	-8.55	-5.87	-56.84
000615.SZ	京汉股份	5.50	-8.33	1.48	-43.25
600503.SH	华丽家族	3.33	-7.24	-7.24	-49.16
000803.SZ	*ST 金宇	12.94	-6.50	-5.89	-44.84

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

600895.SH	张江高科	13.30	-6.27	-10.32	-6.13
000918.SZ	嘉凯城	7.99	-6.00	-9.72	14.14
600240.SH	华业资本	2.71	-5.90	-11.15	-67.99
600649.SH	城投控股	5.57	-5.75	-7.17	-34.01
000502.SZ	绿景控股	7.45	-5.70	-4.49	-32.46

资料来源: Wind, 川财证券研究所

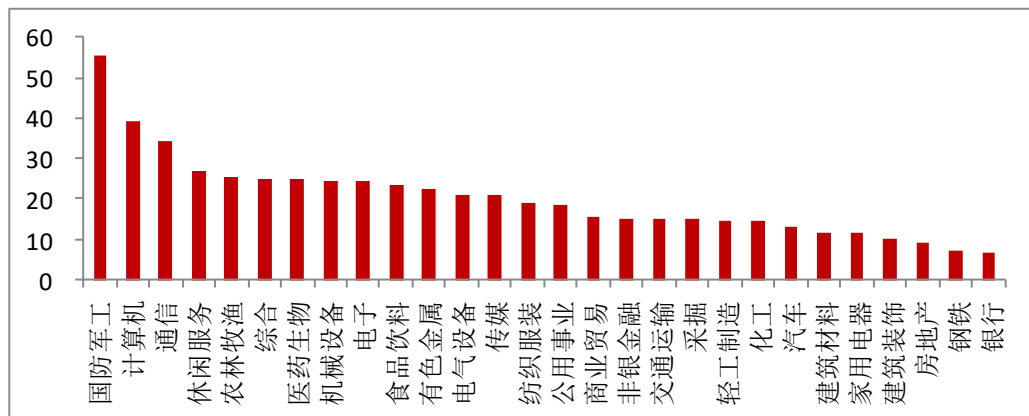
图1: 行业板块本周涨跌幅



资料来源: wind, 川财证券研究所

估值方面,截至本周末,国防军工板块的市盈率居首,高达 55.5 倍。计算机板块的市盈率次之,达到 39.4 倍。通信板块的市盈率排在第三位,为 34.4 倍。房地产板块市盈率为 9.0 倍,估值继续回落,排在 28 个行业中的倒数第三位。

图2: 行业 PE (TTM) 对比图



资料来源: wind, 川财证券研究所

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

三、关键指标

3.1 30大中城市商品房本周成交情况

30大中城市本周商品房成交面积为276.70万平方米，环比减少了54.26万平方米。其中一线城市商品房成交面积为58.37万平方米，环比增加了4.18万平方米；二线城市商品房成交面积为141.28万平方米，环比减少了60.42万平方米；三线城市商品房成交面积为77.05万平方米，环比增加了1.98万平方米。

表格3. 30大中城市商品房本周成交情况

		商品房成交套数(套)	商品房成交面积(万平方米)
	30大中城市	29485	276.70
汇总	一线城市	6013	58.37
	二线城市	13472	141.28
	三线城市	10000	77.05
	北京	2116	21.90
一线	上海	3312	26.96
	广州	3715	26.08
	深圳	1299	14.49
	杭州	2163	23.61
	南京	637	7.78
	武汉	3215	30.18
	成都	6852	96.26
二线	青岛	2571	25.24
	苏州	2408	25.38
	南昌	338	3.62
	福州	930	7.73
	长春	2708	26.66
	东莞	1960	16.25
	惠州	732	6.34
	扬州	404	5.05
	安庆	128	1.66
	岳阳	161	1.99
三线	韶关	35	0.21
	南宁	2079	22.17
	江阴	256	3.18

资料来源: wind, 川财证券研究所

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

3.2 部分城市二手房本周成交情况

表格4. 部分二手房本周成交情况

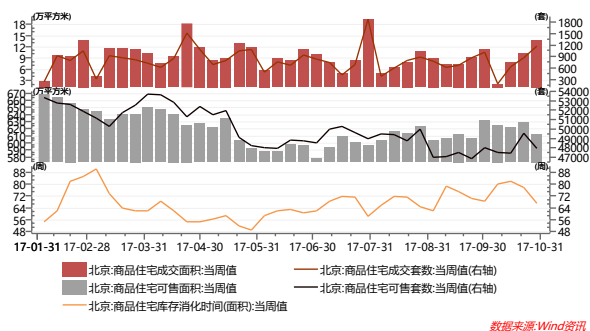
	商品房成交套数 (套)	商品房成交面积 (万平方米)
北京	2631	26.95
深圳	1091	9.16
杭州	741	6.42
南京	1117	9.36
青岛	655	6.56
苏州	2142	21.22
厦门	602	5.28
无锡	850	9.12
成都	1696	15.72
扬州	221	2.02
大连	758	5.76
南宁	234	2.26
南昌	353	3.35

资料来源: Wind, 川财证券研究所

3.3 2017年以来北上广深商品住宅成交情况

本周四个一线城市中,北京商品房成交面积为 21.90 万平方米,环比增加了 10.93 万平方米。上海商品房成交面积为 26.96 万平方米,环比减少了 5.48 万平方米。广州商品房成交面积为 26.08 万平方米,环比增加了 4.56 万平方米。深圳商品房成交面积为 14.49 万平方米,环比增加了 6.11 万平方米。

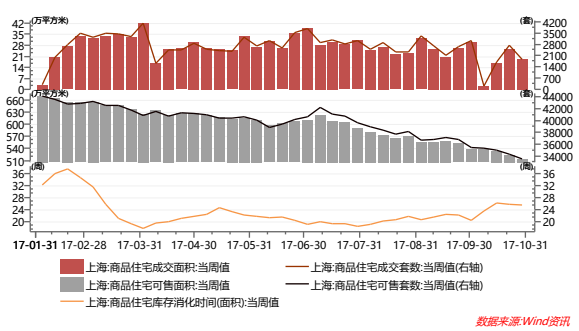
图3: 2017年以来北京商品房成交情况



数据来源:Wind资讯

资料来源: Wind, 川财证券研究所

图4: 2017年以来上海商品房成交情况

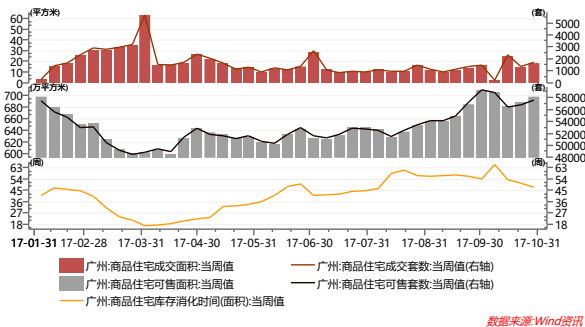


数据来源:Wind资讯

资料来源: Wind, 川财证券研究所

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

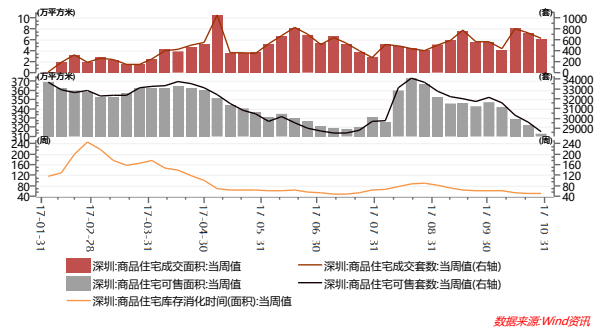
图5： 2017年以来广州商品房成交情况



数据来源:Wind资讯

资料来源: Wind, 川财证券研究所

图6： 2017年以来深圳商品房成交情况



数据来源:Wind资讯

资料来源: Wind, 川财证券研究所

四、行业动态：社科院：住房自住属性进一步强化

1、由中国社会科学院财经战略研究院、新华社《经济参考报》共同主办，中国社会科学院城市与竞争力研究中心、凤凰财经研究院协办的《中国住房发展报告(2018-2019)》发布暨住房制度改革研讨会 11 日在京举行。《报告》课题组成员发布了多份专题报告。其中，《中国住房需求报告》指出，今年以来，在宏观经济形势面临内外部双重压力、金融财政政策定向“宽松”的同时，2018 年 7 月底中央政治局会议继续强调“下决心解决好房地产市场问题”、“坚决遏制房价上涨”，释放了进一步稳定市场预期的坚定信号，住房自住属性得到进一步强化，市场供需两端逐步回归理性。（经济参考报）

2、克而瑞研究中心最新发布的《2018 年 1 - 11 月中国房地产企业销售 TOP100》数据显示，截至 11 月末，6 家房企的业绩规模在 3000 亿元以上，千亿房企的数量则已达到了 25 家，阳光城、中梁控股、金科、融信、金茂、正荣、中南置地等中型房企也已进入千亿俱乐部。（时代周报）

3、1-11 月累计，全国政府性基金预算收入 62151 亿元，同比增长 26.1%。其中，中央政府性基金预算收入 3633 亿元，同比增长 5.1%；地方政府性基金预算本级收入 58518 亿元，同比增长 27.6%，其中土地出让收入 53362 亿元，同比增长 28.9%。（中国网）

4、根据近期上海易居(博客)房地产研究院发布的《100 城市土地市场报告》显示，今年 11 月全国百城土地储备规模达到超过 11 亿平方米，当月土地储备环比增幅持续上升，但同比去年增幅曲线继续呈现出下行趋势。在此基础上，11 月全国百城土地储备去化周期达到近 19 个月，呈现出明显上升趋势，随着当前房地产投资增速下滑，后期不少城市将面临土地储备去化周期持续加长的压力。（21 世纪经济报道）

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

五、公司动态：华夏幸福子公司拟非公开发行公司债券

1、华夏幸福（600340）：公司下属全资子公司九通基业投资有限公司为进一步改善其债务结构、拓宽融资渠道、满足资金需求、降低融资成本，拟面向合格投资者非公开发行公司债券。九通投资本次拟发行的债券票面金额为人民币100元，规模不超过人民币50亿元，具体发行规模由九通投资根据公司资金需求情况和发行时市场情况，在上述范围内确定。

2、中南建设（600961）：公司拟与公司控股股东中南控股集团有限公司签订《股权转让协议》，受让中南控股持有的公司部分房地产开发项目公司股权，分别是南通锦益置业有限公司49%股权、南京中南御锦城房地产开发有限公司14.18%股权、南京中南花城房地产开发有限公司46.92%股权。公司全资子公司常熟中南世纪城房地产开发有限公司拟与中南控股签订《股权转让协议》，受让中南控股持有的苏州中南锦城房地产开发有限公司39.86%股权。

3、蓝光发展（600466）：2018年11月，公司及下属子公司共获得地块4个，分别为：宁波杭州湾新区滨海大道北侧地块、重庆市两江新区两路组团项目、漯河市2018-78号、2018-79号两宗土地，取得价款分别为1036万、14.90亿、7684万、2.82亿。

4、保利地产（600048）：2018年11月，公司实现签约面积233.51万平方米，同比减少19.53%；实现签约金额335.22亿元，同比减少7.92%。2018年1-11月，公司实现签约面积2469.16万平方米，同比增长23.96%；实现签约金额3682.91亿元，同比增长34.28%

风险提示

国内外经济形势

国内外宏观经济形势的变化可能会影响到行业整体表现，若经济持续走弱，需求端出现明显恶化，房地产行业可能出现业绩大幅下滑的情况。

国内房贷政策收紧

房地产行业对于政策的敏感度较高，若房贷政策大幅收紧，购房热情大幅恶化，需求端可能继续承压，部分房企业绩出现大幅下滑情况。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：000000000857

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明 C0003