

2018年12月16日

# 一线成交靓眼，优质地产标的企业债发行迎利好

增持（维持）

证券分析师 齐东

执业证号：S0600517110004

021-60199775

qid@dwzq.com.cn

研究助理 陈鹏

chenp@dwzq.com.cn

## 投资要点

■ **一手房成交情况**：从单周数据看，本周东吴证券跟踪全国 35 城市一手房成交 478 万平方米，2017 年同期成交 466.4 万平方米，同比增长 2.5%，相比 2017 年周均成交同比增长 19.1%；上周成交 503.2 万平方米，环比下降 5%。

(1) 一线 4 城市本周成交 75.9 万平方米，2017 年同期成交 67.7 万平方米，同比增长 12.2%，上周成交 64.6 万平方米，环比增长 17.5%；

(2) 二线 13 城市本周成交 292.1 万平方米，2017 年同期成交 255.2 万平方米，同比增长 14.5%，上周成交 316.5 万平方米，环比下降 7.7%；

(3) 三线 18 城市本周成交 110 万平方米，2017 年同期成交 143.4 万平方米，同比下降 23.3%，上周成交 122 万平方米，环比下降 9.8%。

从累计数据看，2018 年至今东吴证券跟踪全国 35 城市一手房累计成交 19389.6 万平方米，2017 年同期累计成交 19942.5 万平方米，同比下降 2.8%。

■ **二手房成交情况**：从单周数据看，本周东吴证券跟踪全国 9 城市二手房成交 97.6 万平方米，2017 年同期成交 110.5 万平方米，同比下降 11.7%，相比 2017 年周均成交同比下降 9.1%；上周成交 91.6 万平方米，环比增长 6.5%。从累计数据看，2018 年至今东吴证券跟踪全国 9 城市二手房累计成交 5196.2 万平方米，2017 年同期累计成交 5332.4 万平方米，同比下降 2.6%。

■ **重点新闻**：1、12 月 12 日，国家发改委发布《国家发展改革委关于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》，《通知》指出要重点支持符合要求的优质企业发行企业债券。重点支持的优质企业主要经营财务指标应处于行业或区域领先地位。其中房地产行业财务指标要求包括：房企资产总额应大于 1500 亿元，营收大于 300 亿元，资产负债率不得超过 85%，主体信用等级达到 AAA。2、国家统计局发布 2018 年 1-11 月份全国房地产开发投资和销售情况：2018 年 1-11 月份，全国房地产开发投资 110083 亿元，同比增长 9.7%，增速与 1-10 月份持平。房屋新开工面积 188895 万平方米，增长 16.8%，增速提高 0.5 个百分点。商品房销售面积 148604 万平方米，同比增长 1.4%，增速比 1-10 月份回落 0.8 个百分点；商品房销售额 129508 亿元，增长 12.1%，增速回落 0.4 个百分点。房地产开发企业到位资金 150077 亿元，同比增长 7.6%，增速比 1-10 月份回落 0.1 个百分点。

■ **投资建议**：预计 2018 年房地产行业销售规模将保持稳态，龙头房企竞争优势进一步凸显，强者恒强，龙头房企市占率和规模提升仍将延续。12 月房地产行业持续推荐绿地控股、中南建设、新城控股、万科 A、保利地产、金地集团、招商蛇口、蓝光发展、旭辉控股集团、金地商置、合景泰富、龙光地产、融信中国、禹洲地产。

■ **风险提示**：行业销售波动；政策调整导致经营风险（棚改、调控、税收政策等）；融资环境变动（按揭、开发贷、利率调整等）；企业运营风险（人员变动、施工、拿地等）；汇率波动风险。

## 行业走势



## 相关研究

- 1、《房地产行业跟踪周报：各线成交持续分化，国税总局抓紧研究实质性减税措施》2018-12-09
- 2、《房地产行业跟踪周报：二手成交持续低位，11 月房企销售出现分化》2018-12-02
- 3、《房地产行业跟踪周报：一二手成交分化，北京提前完成保障房建设任务》2018-11-25

## 内容目录

1. 本周股价与板块估值表现 .....	4
1.1. 板块与重点公司股价表现 .....	4
1.2. 板块与重点公司估值情况 .....	5
2. 各线城市一手房单周成交情况 .....	6
3. 各线城市一手房累计成交情况 .....	8
4. 重点城市二手房成交情况 .....	11
5. 行业资讯 .....	12
6. 投资建议 .....	13
7. 风险提示 .....	14

## 图表目录

图 1: 申万房地产与全部 A 股 PE 走势图.....	5
图 2: 申万房地产与全部 A 股 PB 走势图.....	5
图 3: 一线 4 城市一手成交单周同比增速 (单位: %)	7
图 4: 二线 13 城市一手成交单周同比增速 (单位: %)	7
图 5: 全国 35 城周度成交 (万平米, 左轴) 及累计增速 (% , 右轴)	9
图 6: 一线 4 城市周度成交 (万平米, 左轴) 及累计增速 (% , 右轴)	9
图 7: 二线 13 城市周度成交 (万平米, 左轴) 及累计增速 (% , 右轴)	9
图 8: 三线 18 城市周度成交 (万平米, 左轴) 及累计增速 (% , 右轴)	10
图 9: 一线 4 城市一手成交累计同比 (单位: %)	10
图 10: 二线 13 城市一手成交累计同比 (单位: %)	10
表 1: 上证综指与申万房地产板块股价表现 (2018/12/8—2018/12/14)	4
表 2: 重点公司股价涨跌幅表现 (2018/12/8—2018/12/14)	4
表 3: 重点跟踪公司估值表现 (截至 2018/12/14)	5
表 4: 各线城市一手房单周成交情况 (2018/12/8—2018/12/14) (单位: 万平米、%)	6
表 5: 各线城市一手房累计成交情况 (截至 2018/12/14) (单位: 万平米、%)	8
表 6: 全国 9 城市二手房本周成交情况 (2018/12/8—2018/12/14) (单位: 万平米、%)	11
表 7: 全国 9 城市二手房累计成交情况 (截至 2018/12/14) (单位: 万平米、%)	11

## 1. 本周股价与板块估值表现

### 1.1. 板块与重点公司股价表现

本周房地产行业涨幅为 0.7%，全部 A 股指数涨幅为-0.5%，超额收益约为 1.1%。

表 1：上证综指与申万房地产板块股价表现（2018/12/8—2018/12/14）

涨幅 (%)	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 6 月	2018 年 7 月	2018 年 8 月	2018 年 9 月	2018 年 10 月	2018 年 11 月	上周	本周
房地产（申万）	-9.4	-37.4	-24.0	-8.2	-2.2	-5.0	-0.2	-4.8	5.0	-0.4	0.7
上证综指	-19.8	-26.7	-16.4	-8.0	1.0	-5.3	3.5	-7.7	-0.6	0.7	-0.5
超额收益	10.5	-10.7	-7.5	-0.1	-3.3	0.3	-3.7	2.9	5.5	-1.1	1.1

数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

表 2：重点公司股价涨跌幅表现（2018/12/8—2018/12/14）

涨幅 (%)	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 6 月	2018 年 7 月	2018 年 8 月	2018 年 9 月	2018 年 10 月	2018 年 11 月	上周	本周
万科 A	120.3	21.2	38.3	-3.9	-5.2	7.2	1.0	-0.3	5.0	-0.4	4.4
保利地产	34.9	35.0	51.3	1.8	-0.6	1.2	-0.9	3.5	4.0	-3.2	2.5
招商蛇口	-14.1	-4.5	19.4	-10.1	-0.2	-5.4	3.8	0.6	0.2	-3.3	2.1
金地集团	3.0	-15.7	-13.8	-4.1	-4.9	-0.1	-0.9	1.0	3.8	1.9	2.6
新城控股	24.5	80.0	137.6	8.3	-6.8	-10.1	0.9	-5.0	10.0	-3.8	1.3
荣盛发展	25.3	3.6	21.3	-5.8	-0.9	-1.1	-1.7	-0.5	5.5	-1.4	5.3
金科股份	32.8	29.3	28.6	-4.2	11.4	2.2	-0.4	16.5	-0.5	-2.0	5.8
绿地控股	-46.9	-57.9	-22.5	-2.2	2.9	-0.3	-0.6	-3.6	-0.3	0.0	2.1
中南建设	18.3	4.3	-38.2	-15.3	-4.0	1.2	1.1	-7.1	11.7	-1.7	1.6
蓝光发展	-2.4	-42.9	-16.7	-6.2	-1.9	-11.5	-5.4	-6.7	9.7	-1.0	8.9
龙光地产	389.5	334.3	270.1	-8.5	-7.5	-0.2	-9.8	-14.8	26.4	-1.9	5.7
旭辉控股集团	240.0	180.8	116.1	-17.8	2.2	-10.8	-19.5	-8.9	19.5	-4.1	8.5
金地商置	70.5	64.0	70.4	-8.6	-4.7	-7.4	-5.3	1.4	2.8	-2.7	4.2
合景泰富集团	78.2	55.6	89.4	-6.1	-9.5	-5.9	-11.2	-16.3	16.2	-1.6	1.6
宝龙地产	269.2	135.3	59.6	-6.7	-3.8	-1.5	-17.2	-17.3	18.3	-1.6	2.6

数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

## 1.2. 板块与重点公司估值情况

表 3: 重点跟踪公司估值表现 (截至 2018/12/14)

代码	公司	股价	EPS				PE				评级
			2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E	
000002.SZ	万科 A	26.46	2.54	3.28	4.10	4.96	10.4	8.1	6.5	5.3	买入
600048.SH	保利地产	13.00	1.32	1.71	2.15	2.68	9.8	7.6	6.0	4.9	买入
001979.SZ	招商蛇口	18.59	1.55	1.94	2.41	2.87	12.0	9.6	7.7	6.5	买入
600383.SH	金地集团	9.94	1.52	1.85	2.32	2.87	6.5	5.4	4.3	3.5	买入
601155.SH	新城控股	26.66	2.71	4.38	5.33	6.60	9.8	6.1	5.0	4.0	买入
002146.SZ	荣盛发展	8.70	1.32	1.74	2.23	2.86	6.6	5.0	3.9	3.0	买入
000656.SZ	金科股份	6.20	0.35	0.46	0.58	0.70	17.7	13.5	10.7	8.9	增持
600606.SH	绿地控股	6.28	0.74	0.93	1.13	1.40	8.5	6.8	5.6	4.5	买入
000961.SZ	中南建设	6.40	0.16	0.56	1.09	1.88	40.0	11.4	5.9	3.4	买入
600466.SH	蓝光发展	5.62	0.64	0.78	1.13	1.53	8.8	7.2	5.0	3.7	买入
3380.HK	龙光地产	8.35	1.17	1.64	2.15	2.83	7.1	5.1	3.9	3.0	买入
0884.HK	旭辉控股	3.59	0.68	0.79	1.07	1.33	5.3	4.5	3.4	2.7	买入
3301.HK	融信中国	8.20	1.22	1.70	2.30	2.95	6.7	4.8	3.6	2.8	买入
0535.HK	金地商置	0.66	0.10	0.19	0.25	0.32	6.6	3.5	2.6	2.1	买入
1813.HK	合景泰富	6.13	1.17	1.64	2.35	2.93	5.2	3.7	2.6	2.1	买入
1238.HK	宝龙地产	2.82	0.84	1.05	1.34	1.60	3.4	2.7	2.1	1.8	增持

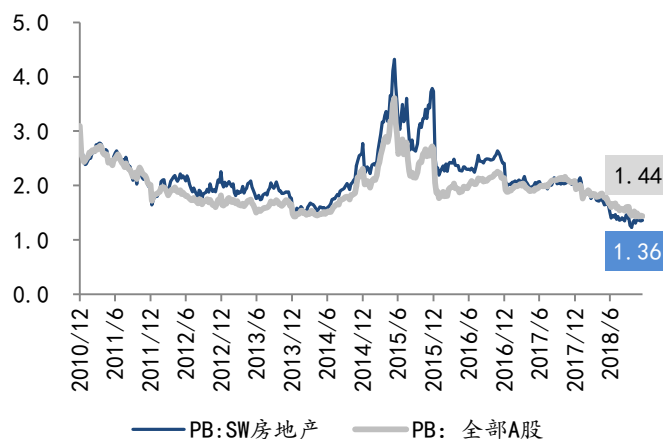
数据来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所 (港币对人民币汇率取 1 港币=0.8803 人民币)

图 1: 申万房地产与全部 A 股 PE 走势图



数据来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所 (PE 采用 TTM, 整体法, 剔除负值)

图 2: 申万房地产与全部 A 股 PB 走势图



数据来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所 (PB 采用 TTM, 整体法)

## 2. 各线城市<sup>1</sup>一手房单周成交情况

从单周数据看，本周东吴证券跟踪全国 35 城市一手房成交 478 万平米，2017 年同期成交 466.4 万平米，同比增长 2.5%，相比 2017 年周均成交同比增长 19.1%；上周成交 503.2 万平米，环比下降 5%。

(1) 一线 4 城市本周成交 75.9 万平米，2017 年同期成交 67.7 万平米，同比增长 12.2%，上周成交 64.6 万平米，环比增长 17.5%；

(2) 二线 13 城市本周成交 292.1 万平米，2017 年同期成交 255.2 万平米，同比增长 14.5%，上周成交 316.5 万平米，环比下降 7.7%；

(3) 三线 18 城市本周成交 110 万平米，2017 年同期成交 143.4 万平米，同比下降 23.3%，上周成交 122 万平米，环比下降 9.8%。

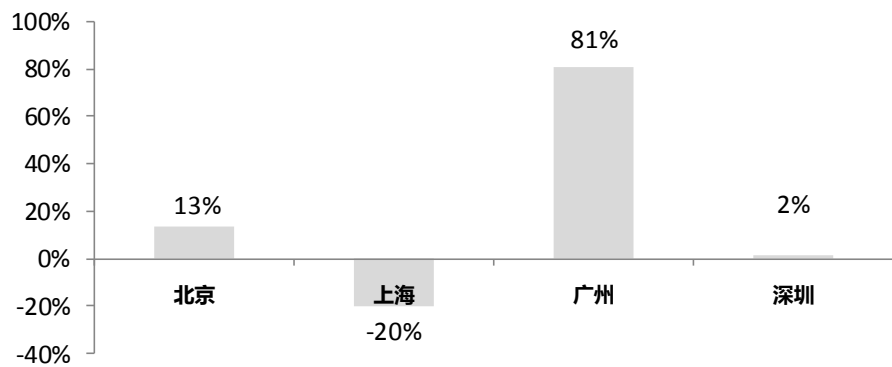
表 4：各线城市一手房单周成交情况（2018/12/8—2018/12/14）（单位：万平米、%）

城市	本周成交面积	17 年同期成交	同比增速	环比增速	城市	本周成交面积	17 年同期成交	同比增速	环比增速
北京	17.2	15.2	13%	119%	扬州	4.9	7.4	-34%	-40%
上海	23.9	30.0	-20%	-3%	安庆	1.5	5.8	-73%	-70%
广州	27.2	15.0	81%	15%	岳阳	1.8	2.3	-22%	-34%
深圳	7.6	7.5	2%	-11%	韶关	0.7	4.7	-86%	-5%
<b>一线汇总</b>	<b>75.9</b>	<b>67.7</b>	<b>12%</b>	<b>18%</b>	江阴	3.8	6.5	-42%	24%
南京	9.1	23.0	-60%	-74%	佛山	34.7	29.7	17%	-1%
武汉	34.2	50.0	-32%	-40%	莆田	2.8	1.7	69%	68%
成都	79.6	12.6	532%	38%	温州	11.6	13.3	-13%	29%
青岛	27.1	34.9	-22%	-5%	泉州	6.5	3.2	102%	-24%
苏州	24.0	18.6	29%	-31%	吉林	5.5	5.5	0%	8%
福州	8.7	3.9	124%	15%	金华	1.8	1.8	-2%	-27%
南宁	27.4	11.8	132%	9%	常州	7.6	14.2	-47%	-22%
东莞	14.6	15.8	-8%	339%	淮安	8.9	9.8	-9%	-21%
惠州	6.2	5.0	25%	-9%	连云港	7.7	12.5	-39%	-24%
济南	12.3	28.8	-57%	-31%	芜湖	1.7	6.7	-75%	40%
合肥	22.0	9.7	126%	85%	江门	1.1	2.4	-53%	-1%
大连	3.8	9.8	-61%	-2%	襄阳	3.5	4.0	-11%	1%
杭州	23.0	31.2	-26%	-12%	泰安	3.9	11.9	-67%	4%
<b>二线汇总</b>	<b>292.1</b>	<b>255.2</b>	<b>14%</b>	<b>-8%</b>	<b>三线汇总</b>	<b>110.0</b>	<b>143.4</b>	<b>-23%</b>	<b>-10%</b>

数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

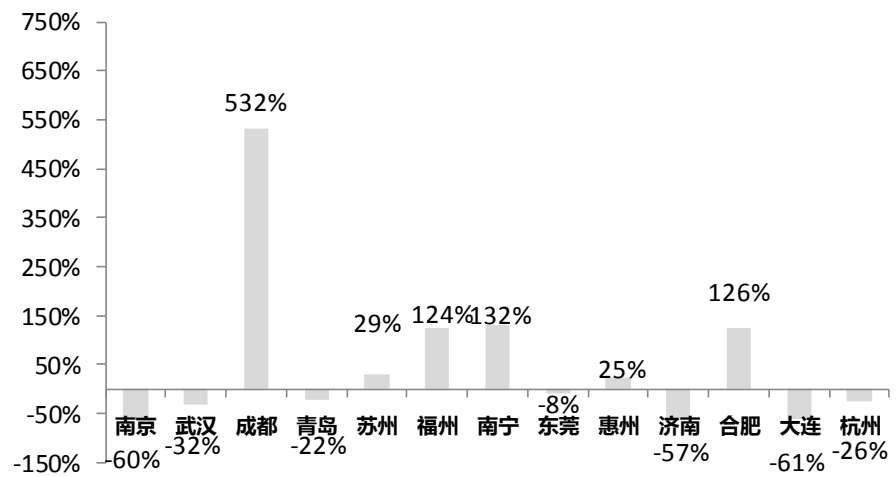
<sup>1</sup>东吴证券房地产周报中，一手房成交信息跟踪全国 35 城市，各线城市分类如下：1) 一线城市：北京、上海、广州、深圳；2) 二线城市：南京、武汉、成都、青岛、苏州、福州、南宁、东莞、惠州、济南、合肥、杭州、大连；3) 三线城市：扬州、安庆、岳阳、韶关、江阴、佛山、莆田、温州、泉州、吉林、金华、常州、淮安、连云港、芜湖、江门、襄阳、泰安。下同。

图 3：一线 4 城市一手成交单周同比增速（单位：%）



数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

图 4：二线 13 城市一手成交单周同比增速（单位：%）



数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所



### 3. 各线城市一手房累计成交情况<sup>2</sup>

从累计数据看，2018 年至今东吴证券跟踪全国 35 城市一手房累计成交 19389.6 万平方米，2017 年同期累计成交 19942.5 万平方米，同比下降 2.8%。

(1) 一线 4 城市累计成交 2799.3 万平方米，2017 年同期累计成交 2944.9 万平方米，同比下降 4.9%；

(2) 二线 13 城市累计成交 9799.5 万平方米，2017 年同期累计成交 10118.9 万平方米，同比下降 3.2%；

(3) 三线 18 城市累计成交 6790.9 万平方米，2017 年同期累计成交 6878.7 万平方米，同比下降 1.3%。

表 5：各线城市一手房累计成交情况（截至 2018/12/14）（单位：万平方米、%）

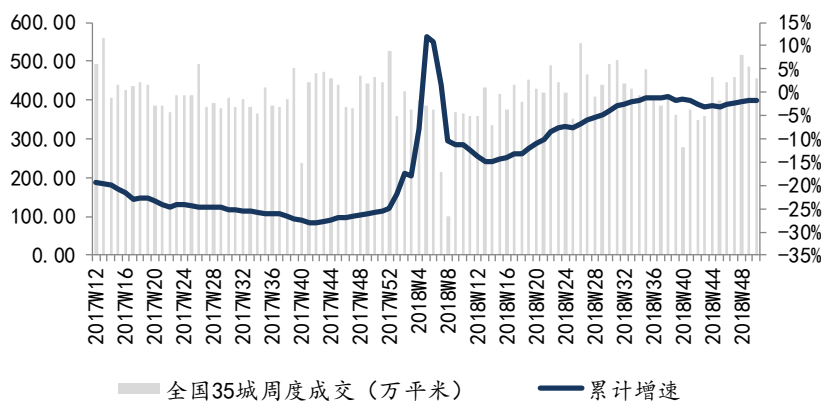
城市	累计成交面积	17 年同期累计成交	累计同比增速	城市	累计成交面积	17 年同期累计成交	累计同比增速
北京	447.9	514.4	-13%	扬州	368.8	331.4	11%
上海	1210.0	1297.6	-7%	安庆	188.1	167.0	13%
广州	868.1	893.9	-3%	岳阳	186.5	238.7	-22%
深圳	273.3	239.0	14%	韶关	177.1	202.8	-13%
<b>一线汇总</b>	<b>2799.3</b>	<b>2944.9</b>	<b>-5%</b>	江阴	346.2	320.5	8%
南京	663.6	749.9	-12%	佛山	1519.8	1012.1	50%
武汉	1677.0	1986.1	-16%	莆田	138.2	173.3	-20%
成都	1250.8	652.3	92%	温州	680.0	578.0	18%
青岛	1491.6	1613.8	-8%	泉州	310.5	203.2	53%
苏州	849.3	839.3	1%	吉林	240.4	185.9	29%
福州	172.8	164.3	5%	金华	192.5	94.0	105%
南宁	711.5	838.9	-15%	常州	466.4	467.0	0%
东莞	452.5	527.0	-14%	淮安	624.0	664.4	-6%
惠州	262.8	309.8	-15%	连云港	677.1	774.7	-13%
济南	502.5	921.5	-45%	芜湖	98.0	543.6	-82%
合肥	642.7	174.9	268%	江门	116.7	211.9	-45%
大连	229.5	323.7	-29%	襄阳	202.2	271.0	-25%
杭州	893.0	1017.6	-12%	泰安	258.3	439.3	-41%
<b>二线汇总</b>	<b>9799.5</b>	<b>10118.9</b>	<b>-3%</b>	<b>三线汇总</b>	<b>6790.9</b>	<b>6878.7</b>	<b>-1%</b>

数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

<sup>2</sup>数据来源为 Wind 资讯-EDB 经济数据库-行业数据-房地产每日交易数据。下同。

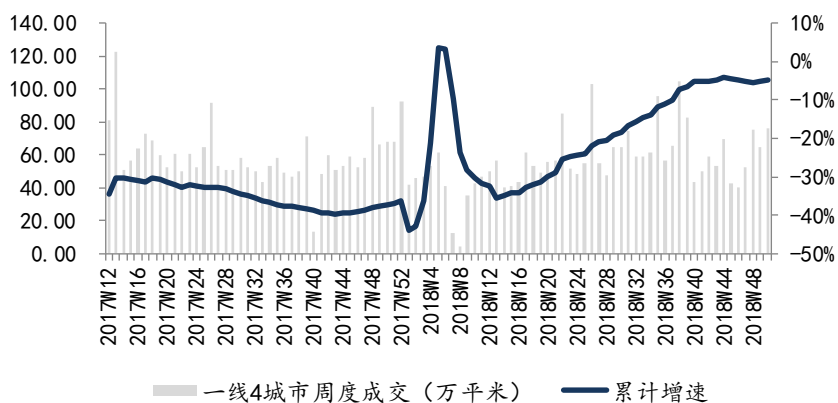


图 5：全国 35 城周度成交（万平方米，左轴）及累计增速（%，右轴）



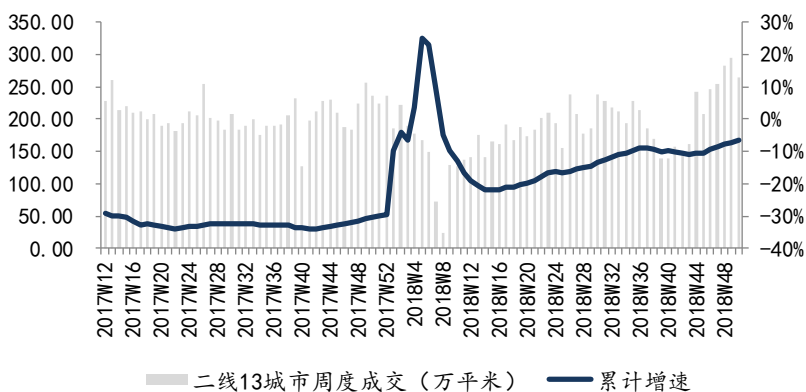
数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

图 6：一线 4 城市周度成交（万平方米，左轴）及累计增速（%，右轴）



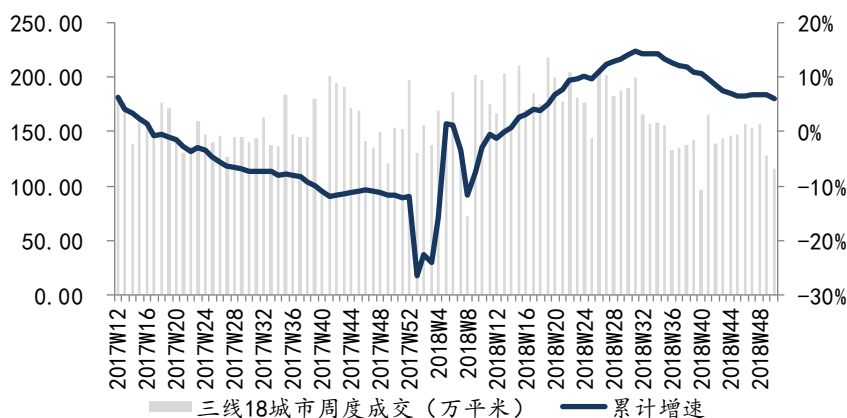
数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

图 7：二线 13 城市周度成交（万平方米，左轴）及累计增速（%，右轴）



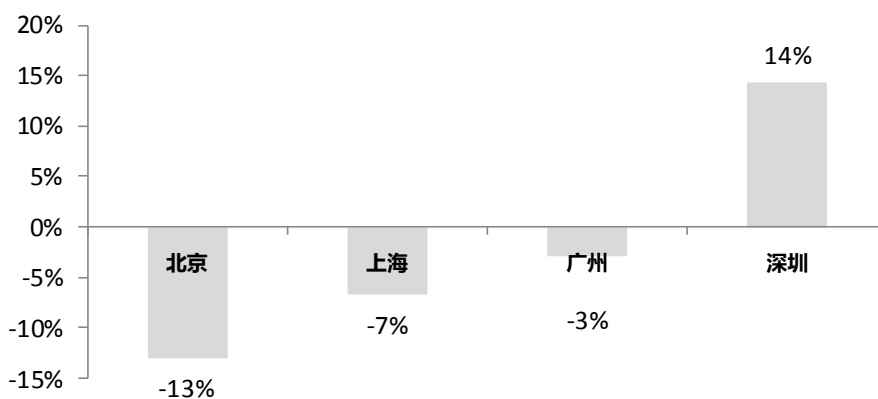
数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

图 8：三线 18 城市周度成交（万平米，左轴）及累计增速（%，右轴）



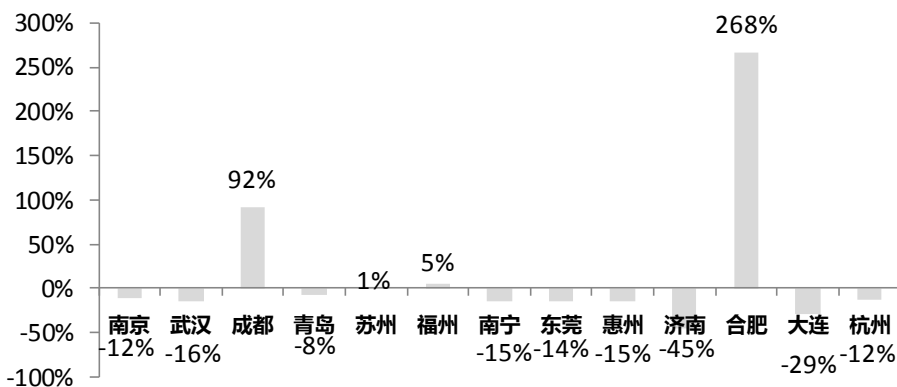
数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

图 9：一线 4 城市一手成交累计同比（单位：%）



数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

图 10：二线 13 城市一手成交累计同比（单位：%）



数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

#### 4. 重点城市<sup>3</sup>二手房成交情况<sup>4</sup>

从单周数据看，本周东吴证券跟踪全国 9 城市二手房成交 97.6 万平米，2017 年同期成交 110.5 万平米，同比下降 11.7%，相比 2017 年周均成交同比下降 9.1%；上周成交 91.6 万平米，环比增长 6.5%。

表 6：全国 9 城市二手房本周成交情况（2018/12/8—2018/12/14）（单位：万平米、%）

单位：万平米	本周成交面积	2017 年同期成交	同比增速	上周成交面积	环比增速
北京	22.0	18.9	16%	21.8	1%
深圳	7.9	13.5	-41%	6.9	15%
成都	16.9	17.9	-5%	16.9	0%
南京	10.0	13.1	-23%	9.3	8%
青岛	5.0	10.4	-52%	5.3	-6%
苏州	19.9	11.5	73%	16.4	22%
厦门	4.7	6.4	-28%	4.4	7%
杭州	5.5	9.6	-42%	4.9	14%
大连	5.7	9.1	-38%	5.9	-3%
<b>全国 9 城市汇总</b>	<b>97.6</b>	<b>110.5</b>	<b>-12%</b>	<b>91.6</b>	<b>7%</b>

数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

从累计数据看，2018 年至今东吴证券跟踪全国 9 城市二手房累计成交 5196.2 万平米，2017 年同期累计成交 5332.4 万平米，同比下降 2.6%。

表 7：全国 9 城市二手房累计成交情况（截至 2018/12/14）（单位：万平米、%）

单位：万平米	累计成交面积	2017 年同期累计成交	累计同比增速
北京	1274.4	1158.3	10%
深圳	506.4	506.6	0%
成都	755.4	495.4	52%
南京	524.2	714.8	-27%
青岛	411.8	557.4	-26%
苏州	785.2	504.6	56%
厦门	153.8	269.6	-43%
杭州	469.8	767.7	-39%
大连	315.2	358.1	-12%
<b>全国 9 城市汇总</b>	<b>5196.2</b>	<b>5332.4</b>	<b>-3%</b>

数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

<sup>3</sup>东吴证券跟踪全国二手房成交城市包括：北京、深圳、成都、南京、青岛、苏州、厦门、杭州、大连。

<sup>4</sup>数据来源为 Wind 资讯-EDB 经济数据库-行业数据-房地产每日交易数据。下同。

## 5. 行业资讯

1、12月12日，国家发改委发布《国家发展改革委关于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》，《通知》指出，重点支持符合要求的优质企业发行企业债券。重点支持的优质企业主要经营财务指标应处于行业或区域领先地位。其中房地产行业财务指标要求包括：房企资产总额应大于1500亿元，营收大于300亿元，资产负债率不得超过85%，主体信用等级达到AAA。

点评：地产融资边际宽松，但明确用途禁止投向房地产投资，即只能用于借新还旧和补充营运资金；融资效率提升，流程缩短，现在改为“即报即审”；龙头房企融资能力进一步加强，行业集中度仍将提升。

2、国家统计局发布2018年1-11月份全国房地产开发投资和销售情况：2018年1-11月份，全国房地产开发投资110083亿元，同比增长9.7%，增速与1-10月份持平。房屋新开工面积188895万平方米，增长16.8%，增速提高0.5个百分点。房屋竣工面积66856万平方米，下降12.3%，降幅收窄0.2个百分点。商品房销售面积148604万平方米，同比增长1.4%，增速比1-10月份回落0.8个百分点；商品房销售额129508亿元，增长12.1%，增速回落0.4个百分点。房地产开发企业到位资金150077亿元，同比增长7.6%，增速比1-10月份回落0.1个百分点。

点评：投资维持高位好于预期，销售持续走弱，新开工增速再提升。

3、融360发布2018年11月中国房贷市场报告。2018年11月全国首套房贷款平均利率为5.71%，相当于基准利率1.165倍，环比10月持平；同比去年11月首套房贷款平均利率5.36%，上升6.53%。2018年11月在全国35个城市533家银行中，有23家银行分（支）行首套房贷款利率上升，占比4.32%，较上月减少4家银行分（支）行；有15家银行分（支）行回调利率，较上月减少4家；有494家银行分（支）行首套房贷款利率较上月持平，占比92.68%。2018年11月全国首套房平均利率最低的城市前十分别为上海5.19%、厦门5.42%、大连5.44%、福州5.46%、乌鲁木齐5.47%、北京5.47%、太原5.53%、昆明5.54%、深圳5.61%、广州5.62%。

点评：首套房贷款平均利率22个月以来首次停涨，利差表现逐步缩小，预计未来房贷利率保持稳定趋势。

## 6. 投资建议

预计 2018 年房地产行业销售规模将保持稳态，龙头房企竞争优势进一步凸显，强者恒强，龙头房企市占率和规模提升仍将延续。12 月房地产行业持续推荐绿地控股、中南建设、新城控股、万科 A、保利地产、金地集团、招商蛇口、蓝光发展、旭辉控股集团、金地商置、合景泰富、龙光地产、融信中国、禹洲地产。

## 7. 风险提示

行业销售波动；政策调整导致经营风险（棚改、调控、税收政策等）；融资环境变动（按揭、开发贷、利率调整等）；企业运营风险（人员变动、施工、拿地等）；汇率波动风险。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准：

### 公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

### 行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码：215021  
传真：(0512) 62938527  
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

