

投资评级：推荐

报告日期：2018年12月17日

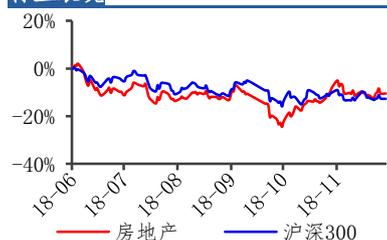
分析师

分析师：陈智旭 S1070518060005

☎ 021-31829691

✉ chenzhixu@cgws.com

行业表现



数据来源：wind、长城证券研究所

投资企稳，政策积极因素累积

——房地产周报 2018 年第 50 周

- **本周板块上涨 0.67%，行业排名第 4：**本周板块上涨 0.67%，12 日晚发改委出台文件支持优质企业发行企业债，包括优质民营房企，受此提振 13 日板块上涨 1.85%。本周大盘小幅下跌 0.49%，板块再度跑赢大盘超 1pct，继续维持较为明显的超额收益。28 个行业中，板块表现排名第 4，家电、建筑、食品分列前三。本周板块 PE 及 PB 估值回升至 8.85X 及 1.40X，估值依然处于历史底部区域，但近期基本企稳。本周重点公司基本均有上涨，荣盛、万科表现不俗涨幅超 3%，重点公司中仅华夏幸福本周小幅下跌 0.04%。
- **中央政治局会议召开、央行行长易纲发表演讲、国家统计局公布 11 月数据、发改委发布通知支持优质企业发行企业债等：**1) 中央政治局会议提出五个坚持六个稳，2) 央行行长易纲提到坚持稳健中性货币政策，调控时要注意逆周期调节，3) 在政策偏紧的背景下，销售数据如期回落，地产投资稳中有降，在补库存与冲回款的动力下新开工表现不俗，但土地市场已逐步转冷，行业依然面临下行压力，4) 新规受益房企较少，主要还是杠杆率较低的龙头房企受益，尽管有负面清单限制，但补流比例提升及审核流程缩短依然对融资形成利好，龙头优势更加凸显。
- **重点城市新房供给同比继续为正，去化周期回升：**重点城市新增供给同比继续为正，2018 年累计升 14.9%，基本与上周末持平，但成交同环比均有下降，2018 年至今成交累计下降 1.7%，降幅连续收窄 6 周后再度扩大。截至本周末重点城市狭义去化周期 10.20 个月，上周末为 10.10 个月，去化周期连续回升 6 周。从各城市能级来看，新增供给同比均有上升，2018 年至今累计同比分别为 24.7%/2.7%/20.0%，新房成交仅一线同环比为正，三线同比为 10 月以来首次转负，2018 年至今一二三线新房成交累计同比 -1.6%/-13.5%/11.2%，一线数据有所改善，近期总体维持平稳。截止本周末一二三线去化周期 8.41/6.33/18.13 个月。
- **建议长期关注万科保利新城：**自 8 月住建部首次提到“稳房价”之后，目前来看房地产政策基调至少以稳为主，此外资金面有望出现边际改善，在市场基本稳定的背景下，我们建议积极关注杠杆率较低的低估值龙头房企万科、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 本周板块上涨 0.67%，行业排名第 4.....	4
1.2 估值企稳，仍处于历史底部区域.....	4
1.3 重点公司基本均有上涨.....	6
2. 行业重要新闻.....	6
2.1 国家统计局公布 11 月行业数据.....	6
2.2 发改委发布《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》.....	7
2.3 万科发行美元中票、华夏幸福发行美元债，进行关联方融资等.....	8
2.4 保利拟转让资产支持计划部分次级份额、新城拟开展套期保值、格力投资性房地产改为公允价值计量等.....	8
2.5 中央政治局会议召开，五个坚持六个稳、易纲演讲等.....	11
3. 行业数据跟踪.....	12
3.1 重点城市新房成交同环比均有下降，总体维持平稳.....	12
3.2 年底供给持续增加，去化周期连续回升 6 周.....	13
4. 投资建议.....	14

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	12
图 8:	重点城市新房周成交同环比	12
图 8:	重点城市新房成交滚动月同比及月环比	12
图 9:	重点城市新房成交累计同比	12
图 10:	重点一二三线城市新房周成交同环比	12
图 10:	重点一二三线城市新房成交累计同比	12
图 11:	重点城市新房新增供给累计同比	13
图 12:	重点城市新房累计成交供应比	13
图 13:	重点城市新房库存及去化周期	13
图 14:	重点一二三线城市新房新增供给累计同比	13
图 15:	重点一二三线城市新房累计成交供应比	13
图 16:	重点城市新房狭义去化周期	14
表 1:	房地产板块与指数行情回顾	4
表 2:	本周末各板块估值	5
表 3:	板块个股涨跌幅前五名（剔除停牌个股）	6
表 4:	本周重点公司融资情况	8
表 5:	本周重点公司其他公告	8
表 6:	本周其他行业公告	11

1. 板块行情回顾

1.1 本周板块上涨 0.67%，行业排名第 4

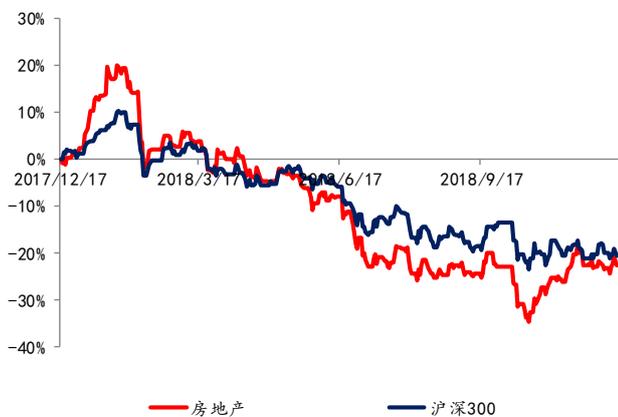
- **本周板块上涨 0.67%，行业排名第 4：**本周板块上涨 0.67%，12 日晚发改委出台文件支持优质企业发行企业债，包括优质民营房企，受此提振 13 日板块上涨 1.85%。本周大盘小幅下跌 0.49%，板块再度跑赢大盘超 1pct，继续维持较为明显的超额收益。28 个行业中，板块表现排名第 4，家电、建筑、食品分列前三。

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/%	年初至今涨幅/%
801180.SI	SW 地产	3,703.19	0.67	2.51	-24.58
000300.SH	沪深 300	3,165.91	-0.49	-1.22	-21.46
000001.SH	上证综指	2,593.74	-0.47	-1.40	-21.57
399001.SZ	深圳成指	7,629.65	-1.35	-2.59	-30.89
399006.SZ	创业板指	1,310.46	-2.28	-4.26	-25.23

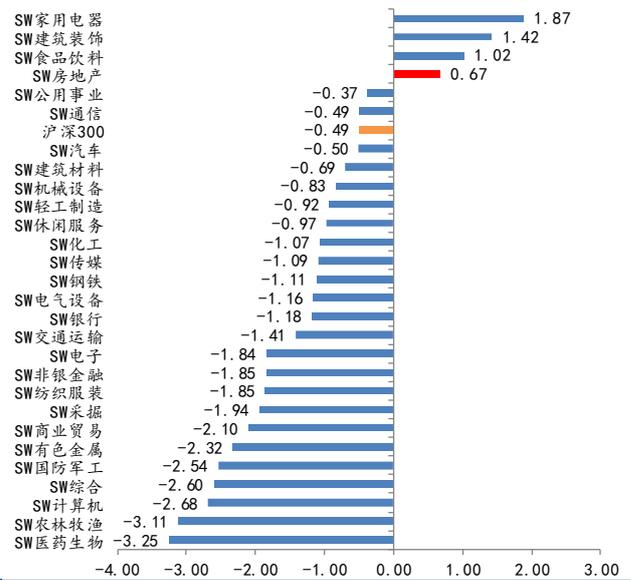
资料来源：wind、长城证券研究所

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 估值企稳，仍处于历史底部区域

- **估值企稳，仍处于历史底部区域：**本周板块 PE 及 PB 估值回升至 8.85X 及 1.40X，估值依然处于历史底部区域，但近期基本企稳。相对全部 A 股的折价为 30% 及 5%，若剔除银行股折价分别为 47% 及 22%，近期板块相对收益明显，折价幅度快速收窄。

图 3: 房地产板块 PE TTM

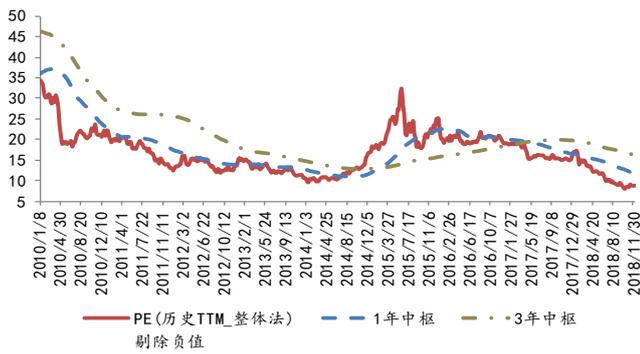


图 4: 房地产板块 PB LF

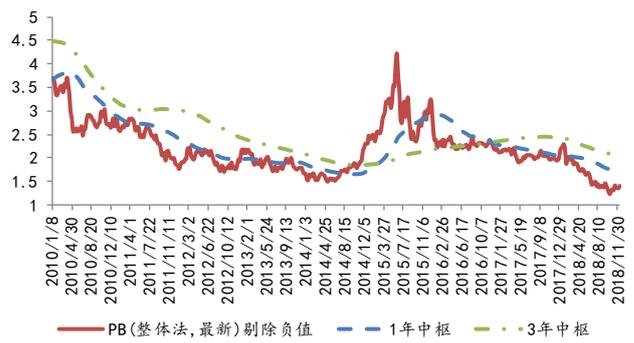


图 5: 房地产板块相对全部 A 股估值

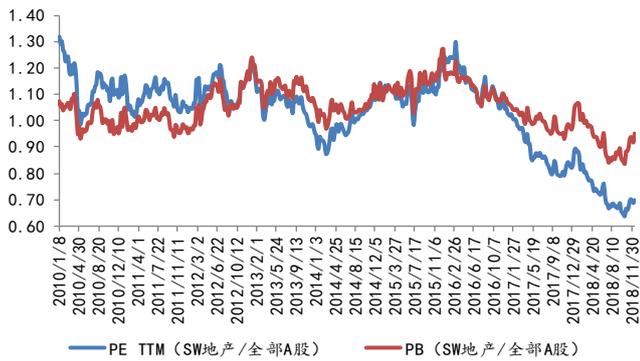
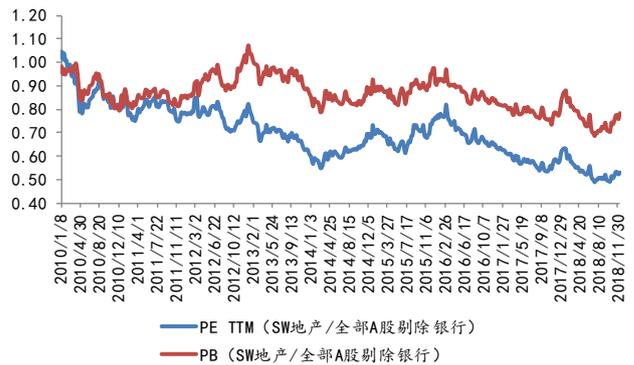


图 6: 房地产板块相对全部 A 股 (剔除银行) 估值



资料来源: wind、长城证券研究所

资料来源: wind、长城证券研究所

表 2: 本周末各板块估值

序号	板块	PE TTM*	PB LF*	PB 排名
1	SW 国防军工	55.2	2.0	9
2	SW 计算机	39.2	2.7	4
3	SW 通信	34.6	2.2	8
4	SW 休闲服务	27.1	3.0	2
5	SW 医药生物	26.3	2.9	3
6	SW 综合	26.0	1.3	22
7	SW 农林牧渔	25.9	2.5	5
8	SW 机械设备	24.9	1.8	12
9	SW 电子	24.5	2.3	7
10	SW 有色金属	23.8	1.8	11
11	SW 电气设备	23.5	1.7	13
12	SW 食品饮料	23.4	4.3	1
13	SW 传媒	22.2	1.8	10
14	SW 公用事业	19.8	1.5	19
15	SW 纺织服装	19.7	1.6	16
16	SW 交通运输	16.7	1.3	23
17	SW 非银金融	16.0	1.5	18
18	SW 轻工制造	16.0	1.6	17
19	SW 商业贸易	15.6	1.4	21
20	SW 化工	14.1	1.7	14
21	SW 汽车	13.8	1.4	20
22	SW 采掘	13.0	1.1	26

23	SW 家用电器	11.3	2.3	6
24	SW 建筑装饰	10.9	1.2	25
25	SW 建筑材料	10.9	1.6	15
26	SW 房地产	9.3	1.3	24
27	SW 银行	6.2	0.8	28
28	SW 钢铁	6.1	1.0	27

注：与前述图表中口径略有不同。

资料来源：wind、长城证券研究所

1.3 重点公司基本均有上涨

- **重点公司基本均有上涨**：本周板块涨幅前五为 ST 慧球、光大嘉宝、蓝光发展等，ST 慧球继续受益借壳预期，跌幅前五为 ST 天业、ST 新光等，重点公司基本均有上涨，荣盛、万科表现不俗涨幅超 3%，金地、保利及招蛇涨幅超 2%，阳光城、中南及新城涨幅超 1%，重点公司中仅华夏幸福本周小幅下跌了 0.04%。截止本周末重点公司 PE TTM 最高的依然为中南，16.2X，万科、保利 9-10X 之间，金地及荣盛不到 6X，其余重点个股均在 6-9X 之间。

表 3：板块个股涨跌幅前五名（剔除停牌个股）

代码	名称	涨幅前五/%
600556. SH	ST 慧球	27.47
600622. SH	光大嘉宝	11.69
600466. SH	蓝光发展	8.91
600234. SH	ST 山水	6.50
000058. SZ	深赛格	6.38
代码	名称	跌幅前五/%
600807. SH	*ST 天业	(17.24)
002147. SZ	ST 新光	(14.65)
600733. SH	SST 前锋	(8.63)
000615. SZ	京汉股份	(8.33)
600503. SH	华丽家族	(7.24)

资料来源：wind、长城证券研究所

2. 行业重要新闻

2.1 国家统计局公布 11 月行业数据

- **事件**：国家统计局发布 11 月房地产行业数据，前 11 月地产投资增速 9.7%，与前 10 月持平。新闻发言人毛盛勇提到，“明年房地产投资大体来讲还能够比较平稳，但是稳中略降的概率可能更高一点”。
- **销售继续回落，单月同比降幅扩大**：前 11 月全国商品房销面及销额同比升 1.4%/12.1%，相比前 10 月分别收窄 0.8/0.4pct，销面及销额增速继续回落。单月来看，

销面同比降幅继续扩大至 5.1%，创年内最大降幅，与历史同期相比单月销面低于 2016 与 2017 年同期水平。

- **土地市场转冷，新开工略超预期，地产投资趋稳：**前 11 月土地购置面积及成交价款同比分别升 14.3%/20.2%，升幅较前 10 月收窄 1.0/0.4pct，拿地数据连续收窄 3 个月，单月土地购置面积同比升幅继续回落至 8.1%；新开工及竣工面积累计同比分别为 16.8%/-12.3%，新开工升幅有所扩大，竣工降幅小幅收窄，施工面积同比上升 4.7%，4 月以来施工持续改善。受施工改善拉动，前 11 月地产投资增速 9.7%，与前 10 月持平。
- **国内贷款明显好转：**前 11 月房企到位开发资金累计升 7.6%，相比前 10 月收窄 0.1pct，连续收窄 2 个月但幅度都不大，总体趋稳。其中国内贷款降幅收窄 1.5pct 至 3.7%，改善明显，自筹资金与预收款升幅分别收窄 0.8/0.6pct 至 10.0%/15.7%，而个人按揭贷款降幅 0.9%，与前 10 月持平。单月来看，个人按揭同比再度转负，而国内贷款同比由上个月的降 6.1% 跳涨至升 12.4%。

（详情请见报告《销售继续回落、新开工略超预期、投资趋稳——国家统计局 11 月房地产行业数据点评》）

2.2 发改委发布《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》

- **事件：**12 日，发改委发布《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》。13 日发改委权威人士表示，国家发改委对贯彻落实党中央、国务院关于房地产调控的决策部署是坚决的、一贯的，也是非常严厉的，这一点在企业债券融资方面也是一致的。按照中央关于房地产长效机制建设的精神，目前国家发改委企业债券只支持棚改、保障性住房、租赁住房等有限领域的项目，不支持商业地产项目。这几年，企业债券在贯彻执行国家房地产调控方面的政策没有变化。
- **发改委新规支持符合条件的优质房企发行企业债：**以往企业债一般是由中央政府部门所属机构、国有独资企业或国有控股企业发行，最终由发改委核准，房企发行由证监会审核的公司债比较多。此次新规明确指出支持符合条件的优质企业，包括优质民营企业发行企业债券，对于房企主要须满足 4 个条件，1) 资产总额大于 1500 亿，2) 年收入大于 300 亿，3) 资产负债率不超过 85%，4) 主体信用等级达到 AAA。A 股符合条件的房企并不多，有 7 家，万科、保利、招蛇、华夏幸福、华侨城、金地、首开，新城 2017 年末资产负债率 85.8%，荣盛评级 AA+，阳光城及中南资产负债率超过 85% 且评级为 AA+ 级。
- **募集资金用于补流比例由 40% 提升至 50%，禁止用于房地产投资：**一方面，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%，另一方面，募集资金投向设立负面清单，禁止用于房地产投资，但并没有明确不能投长租、保障房等政府支持的领域。此外通知明确，核定公开发债规模时，按照公开发行的企业债券和公司债券余额不超过净资产 40% 的口径进行计算，中票等不占用额度。
- **“即报即审”，流程加快：**通知指出，优质企业债券实行“即报即审”，安排专人对接、专项审核，比照“加快和简化审核类”债券审核程序，流程缩短。

(详情请见报告《积极因素累积，龙头优势凸显——发改委《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》点评》)

2.3 万科发行美元中票、华夏幸福发行美元债，进行关联方融资等

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
万科	美元中票	6.3 亿美元	5.35%	5.25 年
华夏幸福	美元债	7000 万美元	9%	2021 年 7 月 31 日
	私募债	不超过 50 亿	拟发行	不超过 10 年
	关联方融资	不超过 60 亿	8.32% (暂定)	3 年
阳光城	购房应收款基础资产融资	不超过 20 亿	拟发行	每一期不超过 12 个月
	办公物业类 REITs	不超过 22 亿	拟发行	2+N (不超过 21 年)
中华企业	公司债	不超过 90 亿	拟发行	不超过 5 年
	中票	不超过 40 亿	拟发行	不超过 5 年
华发股份	含权中票	50 亿	拟发行	拟发行
	私募债	15 亿	5.5%	2+1 年
南山控股	资产支持专项计划	不超过 100 亿	拟发行	不超过 5 期
华远地产	私募债	15 亿	7.5%	2+1 年
京能置业	超短融	8 亿	拟发行	不超过 270 天
财信发展	可转债	不超过 2 亿	拟发行	24 个月
天津松江	委托贷款展期	约 2.6 亿	8%	2019 年 4 月 8 日
广宇发展	关联方融资	36 亿	5.5%	1-2 年

资料来源：wind、公告、长城证券研究所

2.4 保利拟转让资产支持计划部分次级份额、新城拟开展套期保值、格力投资性房地产改为公允价值计量等

表 5：本周重点公司其他公告

分类	公司	事件
股权变动	格力地产	拟回购 2-3 亿元，如以回购资金总额上限 3 亿元，回购价格上限 5.8 元/股测算，预计回购股份数量不超过 0.5 亿股，约占总股本的 2.51%。
	云南城投	省城投集团尚未取得云南省国资委就本次要约收购事宜的备案批复，故无法按期披露要约收购报告书。
	宋都股份	2018 年员工持股计划累计买入 3,303 万股，占总股本的 2.46%，成交均价约 3.89 元/股。至此，公司 2018 年员工持股计划已完成股票购买，本次持股计划购买的股票初始锁定期为 12 个月。
	苏宁环球	累计回购 0.3 亿股，约占总股本的 1.0001%，最高成交价 3.23 元/股，最低成交价 3.11 元/股。
	中洲控股	减持计划时间过半，远致投资已减持 309 万股，减持后持股 6.78%，减持均价 17.883 元。
	皇庭国际	拟回购包括 A 股和 B 股，回购总金额不低于 2 亿元，不超过 3 亿元，A 股股份价格不高于 8.9 元/股，B 股股份价格不高于等值人民币 3.5 元/股。若全部以最高价回购，预计 A 股回购股份

表 5: 本周重点公司其他公告

		数量为 2,247 万股, 约占总股本的 1.91%; 若全部以最高价回购, 预计 B 股回购股份数量为 2,857 万股, 约占总股本的 2.43%。
	国创高新	深圳传承互兴、共青城中通传承互兴累计减持 0.2 亿股, 占比 3.3%, 减持股份数量已超过减持计划的一半。
	保利地产	“16 保利 01” 公司债券回售有效登记数量 327,600 手, 回售金额 3.3 亿, 本次回售实施完毕后, 上市并交易的数量为 2,172,400 手 (总面值 21.7 亿元) 拟按照发行面值 1.7 亿元转让所持有的资产支持专项计划次级份额。同时保利资本拟发起设立瑞驰基金并担任基金管理人, 公司、保利资本及合格投资者分别认购瑞驰基金 49.8%、0.1% 与 50.1% 份额, 用于认购上述次级份额。
	新城控股	同意公司及纳入合并报表范围的下属子公司根据实际需要开展总额不超过 10 亿美元的外汇套期保值业务
	市北高新	“15 市北债” 公司债券回售申报有效登记数量: 64,590 手, 回售金额 0.65 亿元, 本次回售实施完毕后, 上市并交易的数量变更为 835,410 手。
融资借款	金科股份	拟按股权比例从控股子公司调用不低于 20 亿元富余资金。
	云南城投	拟为参股公司华商之家提供股东借款 1.6 亿元, 借款期限 12 个月, 按年利率 10% 计算利息, 到期一次还本付息。
	泛海控股	控股子公司民生证券拟与民生银行开展收益凭证融资业务, 融资资金用于补充营运资金, 融资规模不超过 3 亿元, 融资期限自开展之日起不超过一年。
	中交地产	按间接持有金盛公司股权比例 36.4% 提供财务资助 1.5 亿元, 年利率 8%, 期限不超过 1 年; 按持有嘉润公司股权比例 70% 提供财务资助 2.975 亿元, 年利率 8%, 期限不超过 1 年; 拟向成都公司提供财务资助 2.5 亿元, 年利率 8%, 期限 1 年。
	京汉股份	项目公司简阳嘉欣以自有资金向成都常鑫和四川精华分别提供财务资助 7,200 万元和 5,000 万元、向京汉置业提供借款 7,800 万元; 简阳京新以自有资金向成都常鑫提供财务资助 9,800 万元、向京汉置业提供借款 10,200 万元; 简阳嘉欣和简阳京新分别按照各自融资成本 (年利率分别为 8.075% 和 5.7%) 收取借款利息, 借款期限最长不超过 24 个月。
投资合作转让	中南建设	拟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 (公司持股 51%, 操作南通熙悦项目) 49% 股权, 南京御锦城 (公司持股 81.31%, 操作南京缙香漫项目) 14.18% 股权, 南京花城 (公司持股 46.92%, 操作南京山锦花苑项目) 46.92% 股权。全资子公司常熟世纪城拟受让中南控股持有的苏州锦城 (公司持股 60.14%, 操作苏州锦苑项目) 39.86% 股权, 合计交易对价 7.2 亿元。
	泰禾集团	向福州运成兴通转让福州泰航、福州泰福和尤溪泰禾 100% 股权, 对价 6.4 亿
	华发股份	全资子公司珠海华亿于 2018 年 12 月 12 日通过广东联合产权交易中心以 35.1 亿元成功竞得十字门城建挂牌的 50.00% 股权。
	市北高新	以 4.0 亿元的价格向静工方霄转让全资孙公司钧创公司 100% 的股权事宜已签署正式协议。
	中交地产	拟出资 8.7 亿元收购关联方中国交建持有的联合置业 100% 股权
	大名城	南京弘阳将其拥有杭州弘招城 34% 的股权, 以 680 万元转让价格, 转让给公司全资子公司上海名城钰。弘招城拥有位于杭州市余杭区塘栖古镇南侧土地。
	深物业 A	拟以现金方式或双方认可的其他合法方式收购控股股东深投控物业 100% 股权
	财信发展	全资子公司重庆国兴公司拟出资 3.8 亿元, 与融创西南公司、融侨公司作为联合体, 拟与重庆巴南实业签订股权转让协议, 以总对价 10.6 亿元 (含股权和债权转让款) 受让其持有的重庆星界置业 100% 股权及 2.2 亿元债权。本次交易完成后, 重庆国兴公司持有星界置业 36% 股权并按比例分配星界置业 0.8 亿元债权。同意重庆国兴公司按持股 36% 比例向星界置业提供金额不超过 2 亿元, 期限不超过 12 个月, 利率 12% 的股东借款。

表 5: 本周重点公司其他公告

	京汉股份	全资子公司京汉置业拟以 1,486 万元自有资金向重庆中翡岛置业增资, 本次增资完成后, 京汉置业将持有 65% 股权, 目标公司将并表。
	泛海控股	股权公司拟向公司关联方泛海投资转让其持有的天津海徕 45.45% 股权, 转让金额 3,000 万元。交易完成后, 股权公司对天津海徕的持股比例将从 68.18% 降至 22.73%, 天津海徕将不再并表。
	华丽家族	鉴于交易各方就重庆墨希增资扩股事项涉及的相关关键条款尚未达成一致, 且本次增资扩股事项尚需经公司董事会审议通过后提交股东大会审议, 预计本次增资扩股事项无法在 2018 年 12 月 31 日以前完成。
		控股股东南江集团正在对旗下子公司及相关资产做业务整合及重新规划, 本着谨慎性原则, 故商请撤销出售上海地福 100% 股权并终止双方签署的股权转让合同。 宁波市经济和信息化委员会批复意见: “现同意将宁波墨西科技有限公司 ‘年产 300 吨电子级石墨烯微片生产线技术改造项目’ 建设周期延长至 2019 年 11 月”。重庆市经济和信息化委员会批复意见: “原则同意实施方案调整”。
	皇庭国际	拟以旗下的同心基金 22.34% 股份与关联方皇庭集团旗下重庆皇庭 100% 股权进行资产置换。交易各方确认同心基金 22.34% 股份置出价格 6.9 亿元, 重庆皇庭 100% 股权置入价格为 6,559 万元。
	中天金融	公司拟将城投集团 100% 股权转让给金世旗产投、中天企管 100% 股权及资产转让给贵州天宸。截至目前, 收购华夏人寿 21%-25% 股份的重大资产重组预计无法在短期内完成。公司将上述股权及资产出售后, 剩余的金融业务虽然整体向好发展, 但规模偏小, 公司按照第二大股东贵阳城发的提议, 根据贵阳市人民政府的要求, 经审慎研究后与交易对方协商一致, 拟解除与金世旗产投、贵州天宸签署的股权转让协议和资产转让协议, 收回相关股权及资产。
关联交易	新城控股	预计 2019 年接受关联人劳务、相关关联人购买商品及相关关联人提供劳务产生关联交易 15 亿元, 2018 年预计金额 8 亿元, 截至 11 月已发生 4.6 亿元。
	中南建设	截止 11 月公司与中南控股及下属子公司实际发生日常关联交易 7.0 亿元, 没有超过股东大会通过的 8.2 亿元交易金额上限。公司拟增加与中南控股子公司 2018 年度日常关联交易金额不超过 2.8 亿元
	中华企业	控股子公司顾村置业受鼎保置业委托, 负责建设管理上海市世博会地区城市最佳实践区 E06-04 地块北楼项目, 并签署相关代建合同。双方约定, 代建费暂定总额为 5000 万元。
	广宇发展	拟与鲁能集团续签《委托经营管理合同》, 托管期限自 2019 年 1 月 1 日起至 2021 年 6 月 25 日止, 每个被托管单位的托管费用与原合同一致, 为 100 万元/年, 经营、管理其下属的南京方山、苏州鲁能和郑州鲁能。
人事变动	华夏幸福	独立董事王京伟先生辞去担任的本公司独立董事、董事会提名委员会委员和薪酬与考核委员会主任委员等职务, 其于 2018 年 11 月因其担任独立董事的新疆浩源天然气股份信息披露违法违规行为而受到中国证券监督管理委员会行政处罚。
	京能置业	同意选举周建裕先生任公司第八届董事会董事长; 同意选举张伟先生任公司第七届监事会主席; 朱兆梅女士因工作变动原因决定辞去董事会秘书职务, 公司指定副总经理于进先生代行董事会秘书职责; 袁海臻先生因工作变动原因决定辞去总经理职务, 公司同意聘任王怀龙先生任公司总经理。
	我爱我家	监事会主席郑小海先生因工作原因, 提出辞去公司监事及监事会主席职务。该辞职生效后, 郑小海先生将担任公司全资子公司昆明百货大楼投资控股有限公司内控合规负责人。
其他	格力地产	决定采用公允价值模式对投资性房地产进行后续计量这一国际通行的计量方法, 自 2018 年 11 月 1 日起执行。

资料来源: wind、公告、长城证券研究所

2.5 中央政治局会议召开，五个坚持六个稳、易纲演讲等

表 6: 本周其他行业公告

概况	事件
中央政治局会议召开	中共中央政治局 13 日召开会议，分析研究 2019 年经济工作。这次会议对 2019 年作出重要定位——2019 年是新中国成立 70 周年，是决胜全面建成小康社会第一个百年奋斗目标的关键之年。围绕关键之年的经济工作，会议强调，坚持稳中求进工作总基调，坚持新发展理念，坚持推进高质量发展，坚持以供给侧结构性改革为主线，坚持深化市场化改革、扩大高水平开放，并要求进一步稳就业、稳金融、稳外贸、稳外资、稳投资、稳预期。
易纲长安讲坛演讲	13 日，央行行长易纲出席“新浪·长安讲坛”，作了题为《中国货币政策框架：支持实体经济，处理好内部均衡和外部均衡的平衡》的讲座。易纲提到，下一阶段货币政策考虑，坚持稳健中性货币政策，做好预调微调，把握好度；强化政策统筹协调，缓释信用收缩；发挥好“几家抬”的合力，引导资金流向民营企业、小微等重要领域和薄弱环节；继续深化金融改革，疏通货币政策传导机制。
年末集中推地 广州 2018 年供地计划恐难完成	底价成交成为 2018 年广州土地市场的主流。虽然自 11 月以来，广州土地市场迎来供地小高潮，但总体缓慢的推地节奏，使得广州距离完成 2018 年全年推地计划仍存在较大差距。
2018 年上海宅地有望揽金近千亿元 租赁住房用地成主流	记者梳理发现，截至目前，今年上海共成交宅地 60 宗，总成交金额 908.1 亿元，综合溢价率 0.02%，溢价率创近年来最低。而根据计划，本月上海还将有 8 宗宅地上市交易。据此，年内上海宅地有望揽金 977 亿元。
供应量成交额双降 北京“限竞房”地块 2018 年唱主角	记者注意到，2018 年北京土拍经历了年初的火爆开局、年中的供求两淡和年末的逐步回暖，虽有亮点，但总体表现平淡，土地供应量和成交额双双走低。值得注意的是，限竞房用地占到了成交总数的 62%。
辽宁加码房地产去库存 农民进城购房享“福利”	媒体报道，近日辽宁省住房城乡建设厅下发了《全省推动县城和主城区房地产去库存工作方案》，提出要进一步推动县城和新城新区房地产去库存，并且明确提出了，到 2020 年，各县城、新城新区商品住宅库存去化周期回归到合理区间。方案提出，支持房地产开发企业将符合条件的商品房改造为孵化器、创客空间、电商企业等用房，将库存非住宅类商品房转为研发办公生产性服务业、旅游、养老、文化等专项地产。同时，要用好住房公积金支持农民工贷款购房，把符合条件的农民工纳入住房公积金制度覆盖范围。
11 月过半城市二手房成交量低位回升 均价下跌	11 月贝壳研究院监测的重点 13 城中有 8 城二手房成交量低位修复，11 城均价环比下跌。在成交持续低迷下，前期均价处在高位的城市已出现持续下跌，比如杭州、南京和深圳。重点城市新入市供需依旧乏力，总体新增房源量连续三周环比减少，且降幅环比扩大，重点城市新增客源量普遍降至年内低位。
二手及租赁价格指数下跌 四线环比下降	贝壳百城 (BK100) 二手住宅及租赁价格指数 2018 年 11 月环比分别下降 0.9%、0.7%，四类等级城市二手住宅及租赁价格指数也皆呈现出不同程度的下降，分城市等级来看，一二三四线二手价格指数环比分别下降 1.1%，0.9%，0.6%，1.0%，租赁价格指数分别下降 1.4%，0.3%，0.6%，1.4%。

资料来源: wind、网络、长城证券研究所

3. 行业数据跟踪

3.1 重点城市新房成交同环比均有下降，总体维持平稳

- **重点城市新房成交同环比均有下降：**本周重点城市新房成交同环比均有下降，同比在连续6周为正后转负，滚动月同比及环比分别为6.2%/3.3%，2018年至今成交累计下降1.7%，降幅连续收窄6周后再度扩大。

图7：重点城市新房周成交

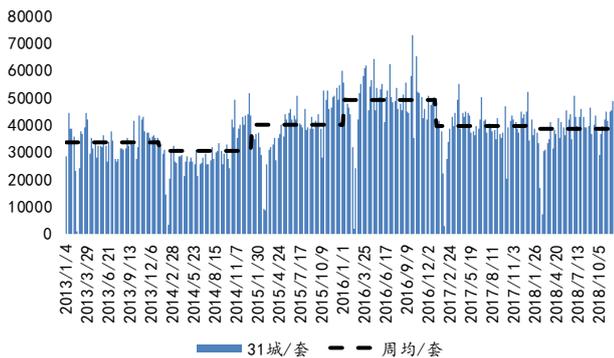


图8：重点城市新房周成交同环比

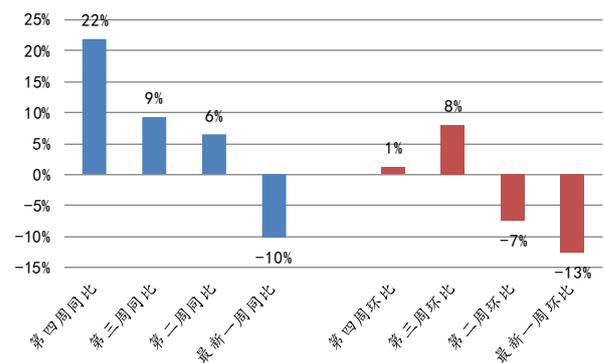


图9：重点城市新房成交滚动月同比及环比

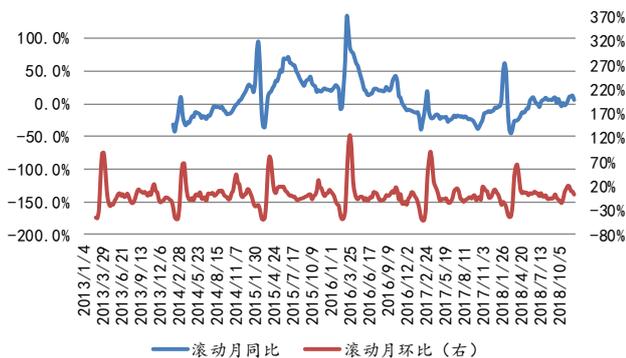
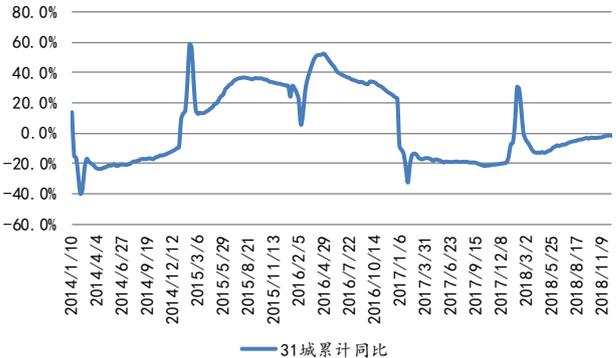


图10：重点城市新房成交累计同比



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

- **本周仅一线同环比为正，近期总体维持平稳：**本周各能级新房成交仅一线同环比为正，二三线均有下滑，三线同比为10月来首次转负，2018年至今一二三线新房成交累计同比-1.6%/-13.5%/11.2%，一线数据有所改善，近期总体维持平稳。

图11：重点一二三线城市新房周成交同环比

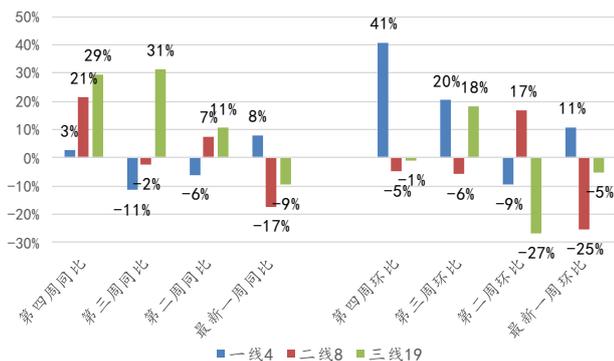
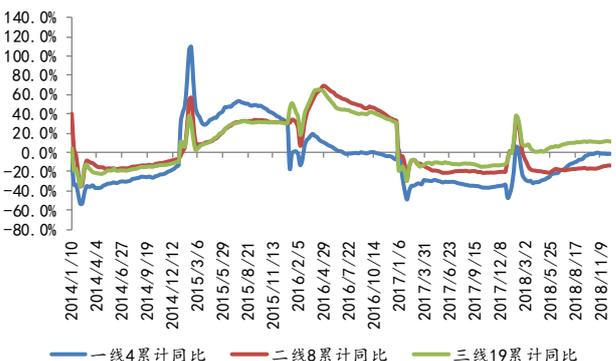


图12：重点一二三线城市新房成交累计同比



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 年底供给持续增加，去化周期连续回升 6 周

- **新增供给同比继续为正，去化周期连续回升 6 周：**重点城市新增供给同比继续为正，2018 年累计升 14.9%，基本与上周末持平，去化率维持低位，重点城市狭义库存持续提升，狭义去化周期 10.20 个月，上周末为 10.10 个月，去化周期连续回升 6 周。

图 13: 重点城市新房新增供给累计同比

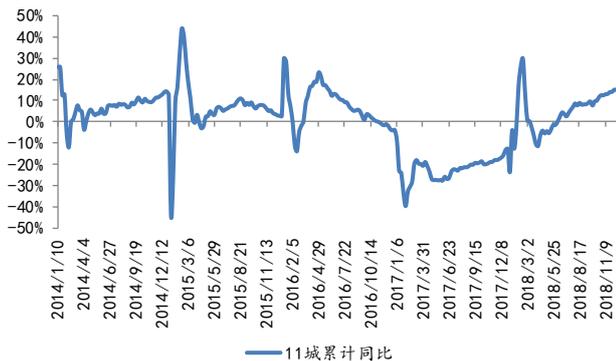


图 14: 重点城市新房累计成交供应比

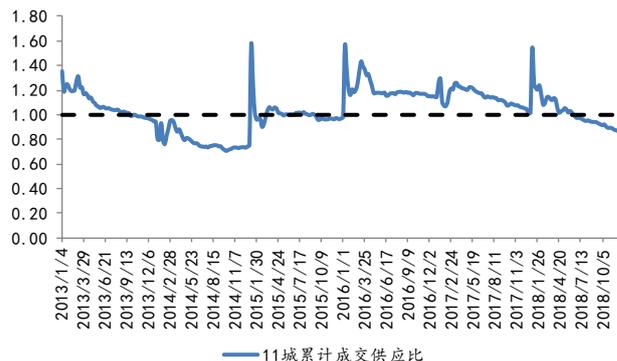
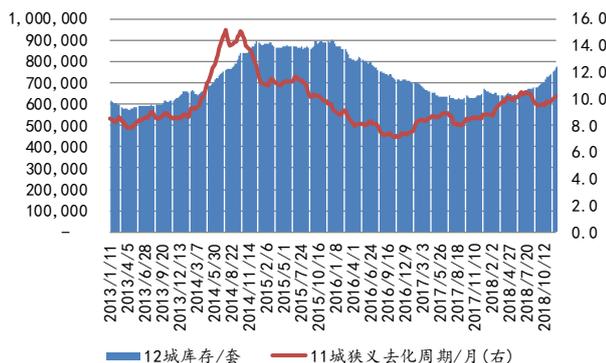


图 15: 重点城市新房库存及去化周期



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

- **一三线供给维持高位：**本周各能级城市新增供给同比均有上升，2018 年至今累计同比分别为 24.7%/2.7%/20.0%，二线升幅扩大，一三线均有回落。截止本周末一二三线去化周期 8.41/6.33/18.13 个月，二三线有所回升。

图 16: 重点一二三线城市新房新增供给累计同比

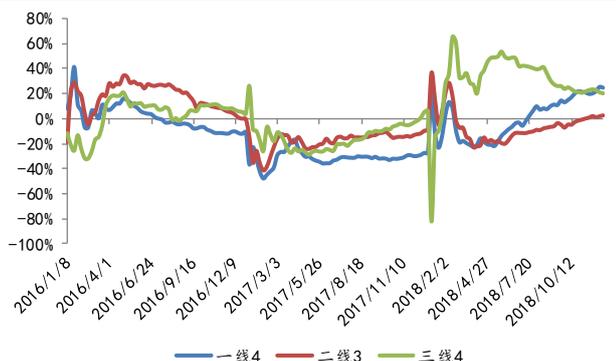


图 17: 重点一二三线城市新房累计成交供应比

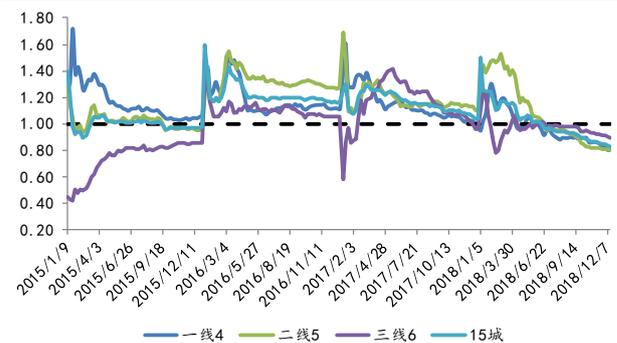


图 18: 重点一二三线城市新房狭义库存/套

图 19: 重点一二三线城市新房狭义去化周期

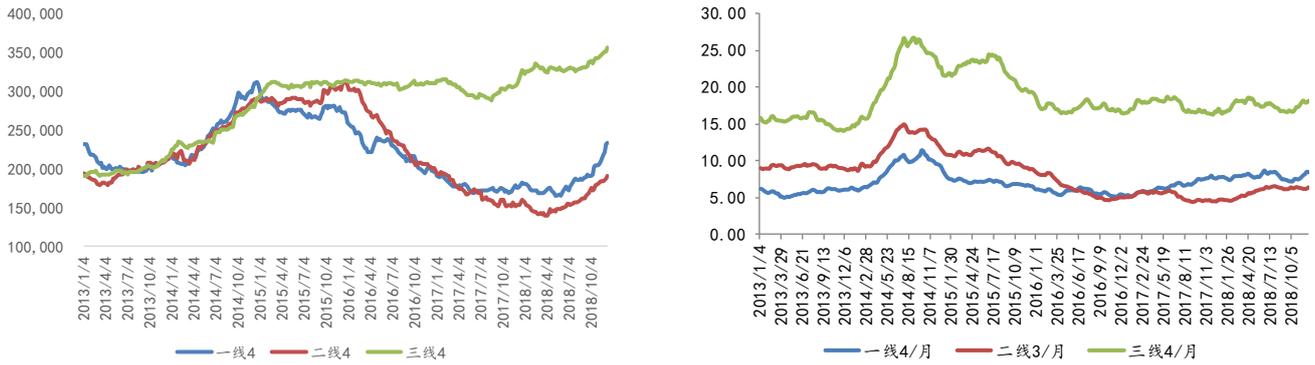
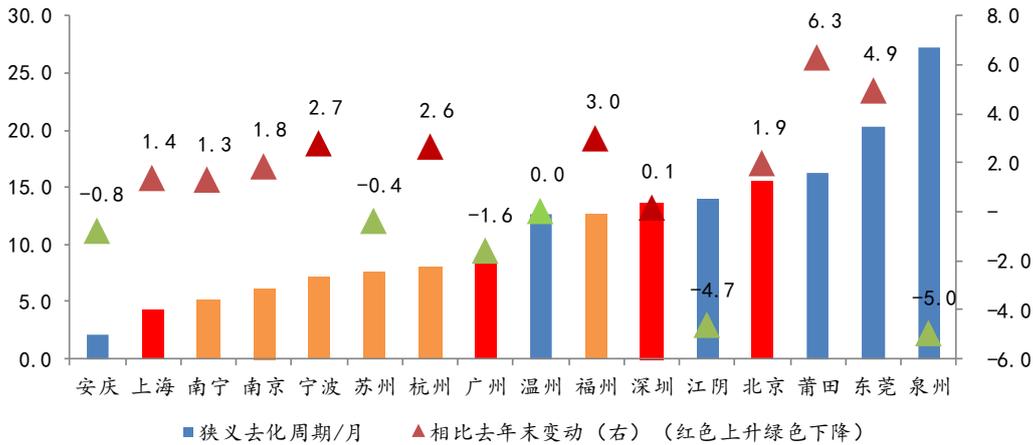


图 20：重点城市新房狭义去化周期



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

- **建议积极关注低估值龙头万科、保利及新城：**自 8 月住建部首次提到“稳房价”之后，目前来看房地产政策基调至少以稳为主，此外资金面有望出现边际改善，在市场基本稳定的背景下，我们建议积极关注杠杆率较低的低估值龙头房企万科、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

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，若给您造成不便，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>

