

房地产

证券研究报告
2019年09月15日

地产信贷非控增量仅是规范、看好优质地产股投资机会

——房地产销售周报 09015

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)

上次评级 强于大市

作者

陈天诚 分析师
SAC 执业证书编号: S1110517110001
chentiancheng@tfzq.com

行业跟踪 (2019.09.02-2019.09.08)

一手房: 环比下降 6.6%, 同比上升 2.72%, 累计同比上升 7.19%

本周跟踪 48 大城市一手房合计成交 4.17 万套, 环比下降 6.6%, 同比上升 2.72%, 累计同比上升 7.19%, 较前一周增加 23.59 个百分点。其中一线、二线、三线城市环比增速分别 -16.74%、4.32%、-19.61%; 同比增速分别为 2.95%、4.56%、-1.11%; 累计同比增速分别为 18.03%、23.46%、-20.8%, 较上周分别增加 33.48、32.27、6.34 个百分点。一线城市中, 北京、上海、广州、深圳环比增速分别为 -84.19%、-5.25%、-2.78%、8.37%; 累计同比分别为 79.66%、8.44%、8.57%、12.23%, 较上周分别增加 82.73、16.11、4.7、1.41 个百分点。

二手房: 环比下降 10.89%, 同比下降 3.4%, 累计同比上升 2.28%

本周跟踪的 16 个城市二手房成交合计 1.22 万套, 环比下降 10.89%, 同比下降 3.4%, 累计同比上升 2.28%, 较上周增加 16.73 个百分点。其中一线、二线、三线城市环比增速分别 -39.95%、2.06%、12.13%; 同比增速分别为 -46.03%、27.5%、-16.6%; 累计同比增速分别为 -9.52%、17.35%、-50.45%, 较上周分别增加了 -18.95、54.54、-36.8 个百分点。

库存: 去化周期 22.3 周, 环比下降 32.1%

截止本次统计日, 全国 18 大城市住宅可售套数合计 44.4 万套, 去化周期 22.3 周, 环比下降 32.1%, 其中一线、二线、三线城市环比增速分别 -38.13%、-0.69%、-57.37%; 一线、二线及三线去化周期分别为 15.9、28.6、21.3 周。

投资建议:

根据同策数据, 8 月 40 家主流房企融资规模环比跌去近 6 成, 融资成本明显分化。在多层政策严控下, 地产总体融资规模得到控制, 11 日银保监会有关领导表态地产融资, “监管部门没有控制房地产企业贷款增量, 主要压降违规‘输血’资产”, 将融资压减范围圈小至“违规输血”, 而非此前“开发贷余额不超过 3 个月”。可以得出在房企融资规模大幅缩减之后, 未来的监管范围将聚焦违规, 而非总量控制。此次对融资政策口风松动, 或意味对地产的高压政策或告一段落, 对优质房企形成更为有利的融资环境, 同时对行业估值产生明显提振作用。叠加降准及 LPR 新政下, 8 月宏观流动性宽松度平稳增长, 优质龙头房企也或将受益更好的融资环境。看好优质房企四季度的表现: 1) 龙头: 万科、保利、融创等; 2) 优质成长: 中南建设、阳光城、荣盛发展等; 3) 物业和商业: 中航善达、大悦城、光大嘉宝等; 4) 关注旧改及二手中介: 城投控股、国创高新、我爱我家等。

风险提示: 政策变化不及预期, 房屋销售大幅下滑

行业走势图



资料来源: 贝格数据

相关报告

- 《房地产-行业研究周报:土地市场持续降温, 后续有望边际受益流动性宽松——房地产土地周报 20190908》
2019-09-08
- 《房地产-行业研究周报:降准有利优质龙头、地产融资集中度或进一步提升——房地产销售周报 0908》
2019-09-08
- 《房地产-行业研究周报:融资政策高压或持续, 低基数下“金九”有望保持平稳——房地产销售周报 0901》
2019-09-02

内容目录

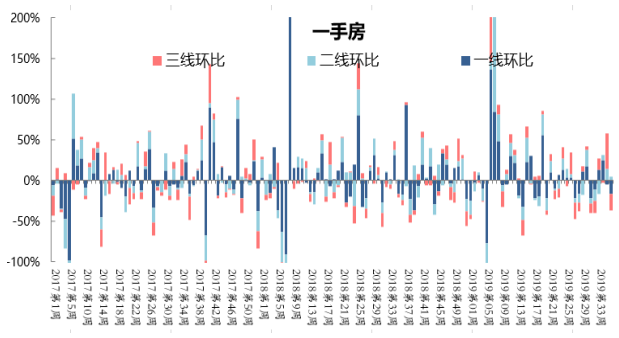
1. 行业跟踪（2019.09.02-2019.09.08）	3
1.1. 48 城一手房成交回顾	3
1.2. 16 城二手房成交回顾	6
1.3. 18 城住宅可售套数回顾	7
2. 重点公司跟踪（公司公告）	9
3. 行业新闻	10
4. 盈利预测与估值	12

1. 行业跟踪 (2019.09.02-2019.09.08)

1.1. 48 城一手房成交回顾

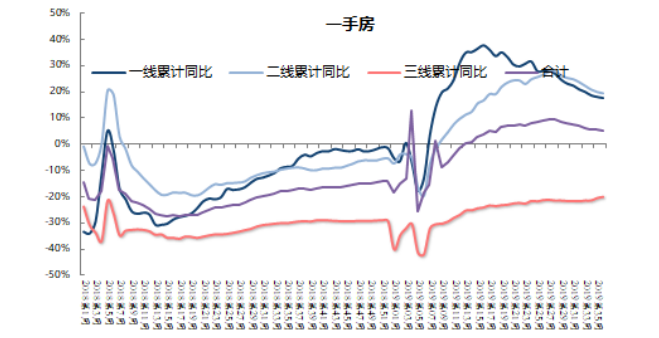
本周跟踪 48 大城市一手房合计成交 4.17 万套，环比下降 6.6%，同比上升 2.72%，累计同比上升 7.19%，其中一线、二线、三线城市环比增速分别-16.74%、4.32%、-19.61%；一线城市中，北京、上海、广州、深圳环比增速分别为-84.19%、-5.25%、-2.78%、8.37%。

图 1：本周一线、二线、三线城市一手房环比增速分别-16.74%、4.32%、-19.61%；



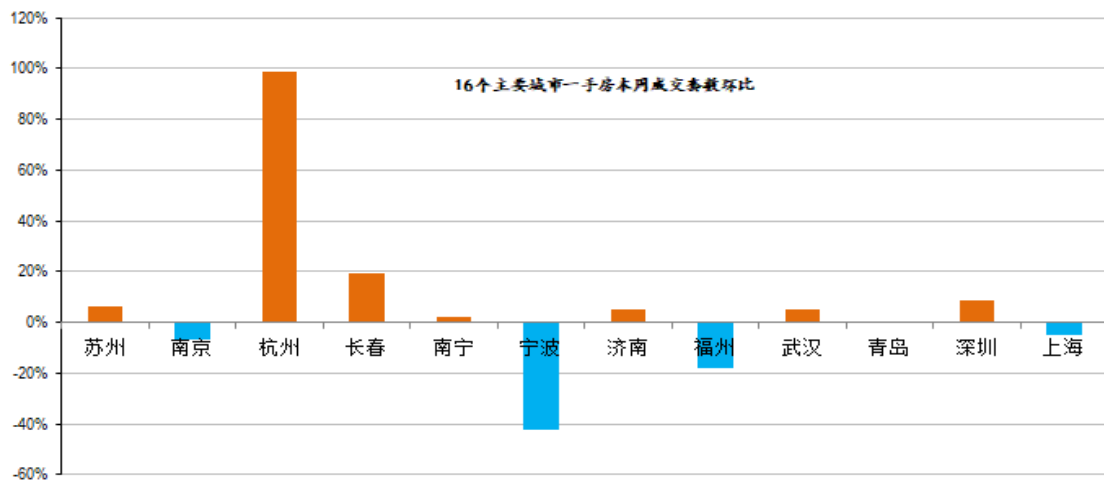
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 2：本周一线、二线、三线城市一手房累计同比增速分别 28%、26.73%、-21.23%；



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 3：16 个主要城市一手房本周成交套数：环比上升最多的杭州，下降最多的是宁波



资料来源：Wind、天风证券研究所

表 1：38 城一手房成交明细

		2019/09/02-2019/09/08	环比增速	同比增速	前一周环比增速	相对 2016 年周均销售	2019/01/01-2019/09/1	累计同比
合计	套数	41,694	-6.6%	2.7%	18.0%	-30.6%	1,511,888	7.2%
	面积	4,458,830	-0.6%	6.8%	7.7%	-30.9%	160,866,597	7.6%
一线城市	套数	5,785	-16.7%	3.0%	-5.0%	-34.2%	228,685	18.0%
	面积	594,894	-15.2%	2.8%	-7.4%	-37.7%	23,460,659	20.8%
二线城市	套数	24,452	4.3%	4.6%	14.2%	-24.0%	891,490	23.5%
	面积	2,651,205	1.6%	11.1%	13.1%	-24.0%	94,198,573	23.2%
三线城市	套数	11,457	-19.6%	-1.1%	42.7%	-40.0%	391,713	-20.8%
	面积	1,212,731	3.3%	0.4%	6.8%	-39.7%	43,207,365	-19.5%

北京	套数	198	-84.2%	-71.6%	-16.1%	-87.3%	43,574	79.7%
	面积	22,038	-84.0%	-70.7%	-16.2%	-87.8%	4,813,875	87.3%
上海	套数	2,958	-5.3%	6.2%	-5.5%	-23.4%	91,502	8.4%
	面积	296,400	-7.7%	4.1%	-4.5%	-28.3%	9,286,483	10.2%
广州	套数	1,399	-2.8%	13.4%	-17.4%	-40.8%	56,625	8.6%
	面积	151,699	-0.4%	10.2%	-19.0%	-41.1%	6,014,819	7.3%
深圳	套数	1,230	8.4%	36.2%	46.8%	22.9%	36,984	12.2%
	面积	124,757	38.5%	53.5%	32.1%	21.5%	3,345,482	18.6%
杭州	套数	2,173	99.0%	2.9%	26.5%	-18.5%	41,172	-19.4%
	面积	263,245	103.4%	8.9%	25.5%	-11.0%	4,926,508	-19.5%
南京	套数	1,813	-6.5%	-4.0%	96.8%	-26.8%	40,795	14.5%
	面积	201,725	-7.9%	-14.6%	78.5%	-27.3%	4,794,130	12.0%
福州	套数	639	-18.0%	85.8%	43.5%	37.1%	17,031	85.8%
	面积	63,564	-23.4%	88.1%	50.3%	25.8%	1,754,359	86.2%
济南	套数	1,498	4.8%	-	-11.9%	-41.8%	87,488	153.7%
	面积	187,176	2.4%	-	-9.3%	-39.3%	8,306,898	169.8%
武汉	套数	4,725	4.8%	66.0%	5.0%	-15.2%	128,752	28.3%
	面积	546,090	8.4%	80.9%	0.0%	-5.6%	14,343,646	32.6%
长春	套数	2,317	19.2%	1.4%	-22.1%	39.0%	63,749	-0.7%
	面积	247,916	17.8%	0.6%	-22.8%	42.4%	6,885,532	4.3%
昆明	套数	-	-	-	-	-100.0%	-	-
	面积	-	-	-	-	-100.0%	-	-
南昌	套数	715	-	-	-	-40.8%	21,536	66.7%
	面积	87,304	-	-	-	-37.5%	2,466,438	67.2%
南宁	套数	2,404	2.3%	26.3%	167.7%	25.8%	65,596	62.0%
	面积	258,496	-1.6%	26.8%	168.7%	30.3%	7,254,004	66.4%
宁波	套数	972	-42.3%	220.8%	98.4%	10.6%	43,857	134.1%
	面积	123,377	-39.1%	228.0%	99.5%	11.3%	5,171,870	112.6%
厦门	套数	207	-24.7%	193.6%	3.6%	-47.2%	9,780	195.1%
	面积	26,431	-22.0%	209.6%	-5.0%	-44.7%	1,081,438	150.3%
青岛	套数	-	-	-100.0%	-	-100.0%	74,279	-20.6%
	面积	-	-	-100.0%	-	-100.0%	8,840,209	-17.7%
大连	套数	-	-	-100.0%	-	-100.0%	7,901	-52.4%
	面积	-	-	-100.0%	-	-100.0%	838,010	-50.6%
无锡	套数	1,428	-9.1%	-	-17.5%	-0.7%	40,012	19.6%
	面积	179,200	-2.2%	-	-21.9%	8.4%	4,953,000	21.5%
苏州	套数	1,448	6.1%	2.7%	1.9%	-2.4%	55,278	15.6%
	面积	179,176	3.2%	2.0%	5.7%	-4.8%	6,753,370	15.2%
佛山	套数	4,113	12.8%	4.3%	-4.8%	32.0%	141,273	31.5%
	面积	287,504	-10.2%	4.7%	-3.8%	-3.7%	11,638,573	25.4%
东莞	套数	-	-	-100.0%	-	-100.0%	52,991	0.1%
	面积	-	-	-100.0%	-	-100.0%	4,190,588	-1.4%
扬州	套数	447	106.0%	-61.2%	128.4%	-23.2%	14,489	-37.7%
	面积	50,736	71.3%	-61.2%	160.6%	-22.9%	1,776,682	-34.7%
徐州	套数	-	-	-	-	-100.0%	-	-

	面积	-	-	-	-	-100.0%	-	-
温州	套数	1,865	9.8%	24.3%	-12.6%	71.7%	58,529	10.8%
	面积	239,299	16.1%	29.1%	-20.8%	86.3%	8,322,040	25.9%
泉州	套数	820	0.2%	-11.3%	-10.5%	49.0%	27,512	-9.0%
	面积	60,115	-6.9%	-27.0%	-17.9%	19.5%	2,363,952	-9.5%
惠州	套数	541	27.0%	33.3%	-2.7%	-38.3%	15,063	-1.3%
	面积	64,000	23.7%	31.5%	-2.3%	-35.6%	1,779,732	0.7%
岳阳	套数	290	-16.2%	31.8%	-5.2%	-23.5%	10,237	-7.5%
	面积	35,135	-17.3%	33.3%	-6.5%	-20.6%	1,256,704	-6.0%
襄阳	套数	-	-	-100.0%	-	-100.0%	6,895	-47.2%
	面积	-	-	-100.0%	-	-100.0%	807,362	-47.6%
常熟	套数	-	-	-	-	-100.0%	-	-
	面积	-	-	-	-	-100.0%	-	-
台州	套数	-	-	-	-	-100.0%	13,784	-69.4%
	面积	-	-	-	-	-100.0%	1,778,438	-74.6%
牡丹江	套数	-	-	-	-	-100.0%	-	-
	面积	-	-	-	-	-100.0%	-	-
淮安	套数	773	-20.1%	-8.6%	21.8%	-53.7%	29,592	-24.4%
	面积	89,365	-19.0%	-8.3%	19.3%	-52.9%	3,375,375	-24.7%
莆田	套数	169	-44.6%	-	6.3%	-56.0%	11,021	28.2%
	面积	20,813	-45.6%	-	11.7%	-57.1%	1,395,210	30.6%
包头	套数	-	-	-	-	-100.0%	-	-
	面积	-	-	-	-	-100.0%	-	-
安庆	套数	-	-	-100.0%	-	-100.0%	4,483	-61.8%
	面积	-	-	-100.0%	-	-100.0%	467,226	-66.7%
江阴	套数	525	-10.3%	3.8%	118.3%	17.9%	15,232	-26.6%
	面积	65,028	-19.3%	2.7%	122.5%	11.5%	1,975,897	-27.2%
吉林	套数	482	-13.2%	-27.1%	-3.1%	-11.3%	16,044	1.3%
	面积	49,250	-10.5%	-23.7%	-8.2%	-4.1%	1,612,141	1.3%
常州	套数	1,668	-62.3%	5.3%	337.7%	-19.6%	67,111	-2.7%
	面积	82,912	33.8%	3.0%	-21.2%	-37.3%	4,683,444	38.9%
蚌埠	套数	-	-	-	-	-100.0%	-	-
	面积	-	-	-	-	-100.0%	-	-
连云港	套数	1,888	-18.7%	76.8%	45.9%	62.6%	36,779	-24.9%
	面积	213,938	-11.1%	94.2%	59.9%	69.0%	4,103,459	-22.4%
马鞍山	套数	-	-	-	-	-100.0%	-	-
	面积	-	-	-	-	-100.0%	-	-
泰州	套数	78	-56.9%	-	123.5%	-72.2%	4,233	11.4%
	面积	10,218	-58.6%	-	142.4%	-69.5%	562,585	21.4%
潍坊	套数	-	-	-	-	-100.0%	-	-
	面积	-	-	-	-	-100.0%	-	-
湘潭	套数	-	-	-	-	-100.0%	-	-
	面积	-	-	-	-	-100.0%	-	-
镇江	套数	1,391	29.0%	0.1%	-27.7%	4.9%	44,032	-1.4%
	面积	166,435	25.8%	9.3%	-23.9%	14.5%	5,101,608	-1.2%
常德	套数	-	-	-	-	-100.0%	-	-

	面积	-	-	-	-	-100.0%	-	-
江门	套数	-	-	-100.0%	-	-100.0%	6,351	-22.5%
	面积	-	-	-100.0%	-	-100.0%	733,098	-20.2%
泰安	套数	598	17.3%	86.3%	133.9%	24.6%	14,559	-11.2%
	面积	75,704	25.4%	88.8%	138.0%	35.9%	1,674,997	-15.9%

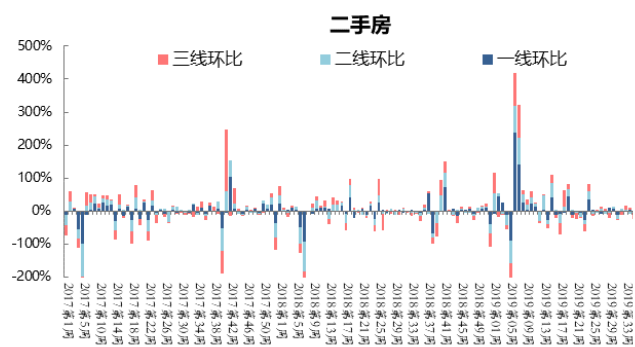
注：1. 套数单位套，面积单位平方米。2. 一线城市包括：北京、上海、广州、深圳等4个城市；二线城市包括：杭州、南京、福州、济南、武汉、长春、昆明、南昌、南宁、佛山、东莞、宁波、厦门、青岛、大连、无锡、苏州等17个城市；三线城市包括：扬州、徐州、温州、泉州、惠州、岳阳、襄阳、常熟、台州、牡丹江、淮安、莆田、包头、安庆、江阴、吉林、常州、蚌埠、连云港、马鞍山、泰州、潍坊、湘潭、镇江、常德、江门、泰安等27个城市。

资料来源：Wind、天风证券研究所

1.2. 16城二手房成交回顾

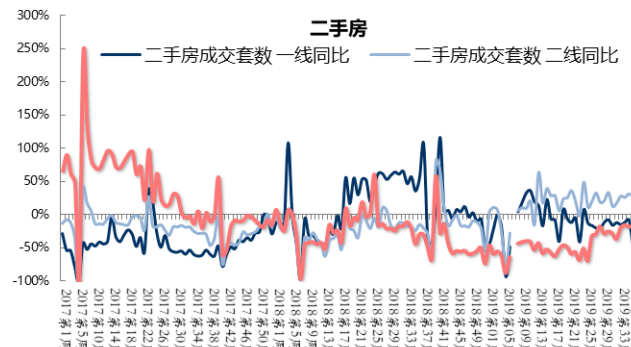
本周跟踪的16个城市二手房成交合计1.22万套，环比下降10.89%，同比下降3.4%，累计同比上升2.28%，其中一线、二线、三线城市环比增速分别-39.95%、2.06%、12.13%；

图4：本周一线、二线、三线城市二手房环比增速分别-39.95%、2.06%、12.13%；



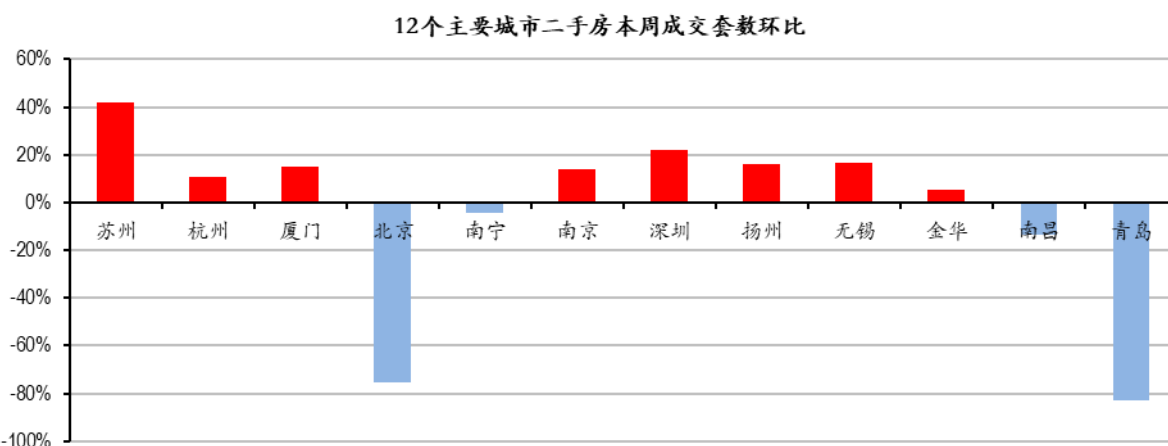
资料来源：Wind、天风证券研究所

图5：本周一线、二线、三线城市二手房同比增速分别-46.03%、27.5%、-16.6%；



资料来源：Wind、天风证券研究所

图6：12个城市二手房本周成交套数：环比上升最多的是苏州，下降最多的是青岛；



资料来源：Wind、天风证券研究所

表2：12城二手房成交明细

		2019/09/02-2019/09/08	环比增速	同比增速	前一周环比增速	相对2016年周均销售	2019/01/01-2019/09/08	累计同比
合计	套数	12,178	-10.9%	-3.4%	-4.5%	-38.2%	487,766	2.3%

	面积	1, 129, 142	-11.0%	-1.8%	-11.0%	-39.7%	44, 606, 769	4.1%
一线城市	套数	2, 611	-39.9%	-46.0%	-2.4%	-63.2%	144, 660	-9.5%
	面积	223, 203	-40.8%	-46.3%	-3.5%	-65.4%	12, 624, 249	-7.8%
二线城市	套数	8, 929	2.1%	27.5%	-4.5%	-23.4%	321, 990	17.3%
	面积	843, 582	2.2%	27.8%	-6.1%	-24.7%	29, 836, 232	18.1%
三线城市	套数	638	12.1%	-16.6%	-17.2%	-32.9%	21, 116	-50.4%
	面积	62, 358	-5.4%	-16.6%	-57.6%	-41.5%	2, 146, 288	-44.9%
北京	套数	678	-75.5%	-79.8%	-0.8%	-86.7%	95, 565	-10.3%
	面积	62, 366	-74.3%	-78.7%	-4.3%	-86.8%	8, 419, 615	-8.8%
深圳	套数	1, 933	22.3%	30.9%	-5.0%	-2.4%	49, 095	-8.0%
	面积	160, 837	19.3%	31.8%	-1.9%	-7.5%	4, 204, 634	-5.7%
杭州	套数	894	10.5%	40.1%	-9.1%	-52.1%	37, 714	-12.6%
	面积	80, 740	10.0%	33.4%	-10.4%	-55.8%	3, 405, 711	-14.3%
南京	套数	2, 446	14.0%	88.2%	-6.5%	-16.5%	53, 635	20.0%
	面积	217, 426	14.4%	94.8%	-12.8%	-15.8%	4, 569, 791	21.4%
南昌	套数	379	-13.3%	-	-19.5%	-38.9%	12, 185	-
	面积	36, 209	-12.6%	-	-19.4%	-37.0%	1, 160, 699	-
南宁	套数	864	-4.2%	272.4%	-5.7%	51.8%	21, 398	17.3%
	面积	74, 367	-7.6%	260.7%	-12.9%	34.5%	2, 015, 896	17.1%
厦门	套数	627	15.3%	56.4%	14.3%	-35.4%	27, 628	176.4%
	面积	62, 047	10.0%	55.6%	18.6%	-36.2%	2, 695, 025	169.4%
青岛	套数	202	-83.2%	-63.0%	15.3%	-84.7%	34, 770	-11.5%
	面积	17, 969	-83.6%	-63.3%	18.6%	-84.9%	3, 062, 472	-9.7%
大连	套数	-	-	-100.0%	-	-100.0%	21, 911	-26.9%
	面积	-	-	-100.0%	-	-100.0%	1, 652, 476	-29.2%
无锡	套数	1, 530	16.5%	47.1%	-10.1%	38.8%	40, 950	9.8%
	面积	145, 039	15.5%	49.3%	-10.6%	12.6%	4, 014, 785	2.7%
苏州	套数	1, 987	42.0%	-16.6%	-6.9%	23.6%	71, 799	38.8%
	面积	209, 785	40.8%	-14.3%	-4.2%	25.7%	7, 259, 376	40.7%
扬州	套数	418	16.1%	41.7%	-5.3%	59.1%	11, 335	-15.0%
	面积	41, 368	23.0%	55.1%	-70.9%	55.7%	1, 153, 624	-11.0%
张家港	套数	-	-	-	-	-100.0%	-	-
	面积	-	-	-	-	-100.0%	-	-
常熟	套数	-	-	-	-	-100.0%	-	-
	面积	-	-	-	-	-100.0%	-	-
金华	套数	220	5.3%	-0.9%	-31.9%	-10.5%	9, 781	-34.0%
	面积	20, 990	-35.0%	-18.5%	-19.2%	-26.5%	992, 664	-33.8%
江门	套数	-	-	-100.0%	-	-100.0%	-	-
	面积	-	-	-100.0%	-	-100.0%	-	-

注：1.套数单位套，面积单位平方米。2.一线城市包括：北京、深圳 2 个城市；二线城市包括：杭州、南京、南昌、南宁、厦门、青岛、大连、无锡、苏州等 9 个城市；三线城市包括：扬州、张家港、常熟、金华、江门等 5 个城市。

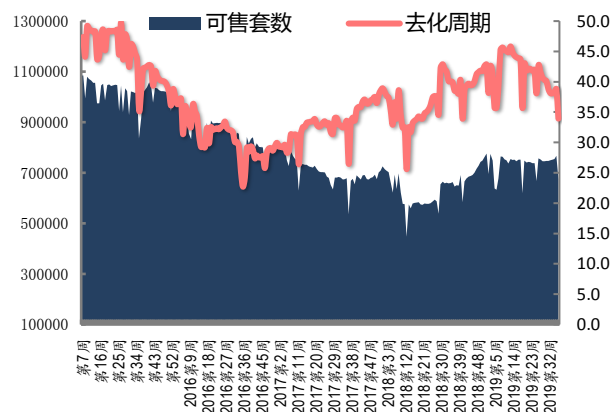
资料来源：Wind、天风证券研究所

1.3. 18 城住宅可售套数回顾

截止本次统计日，全国 18 大城市住宅可售套数合计 44.4 万套，去化周期 22.3 周，环比下

降 32.1%，其中一线、二线、三线城市环比增速分别 -38.13%、-0.69%、-57.37%；一线、二线及三线去化周期分别为 15.9、28.6、21.3 周。

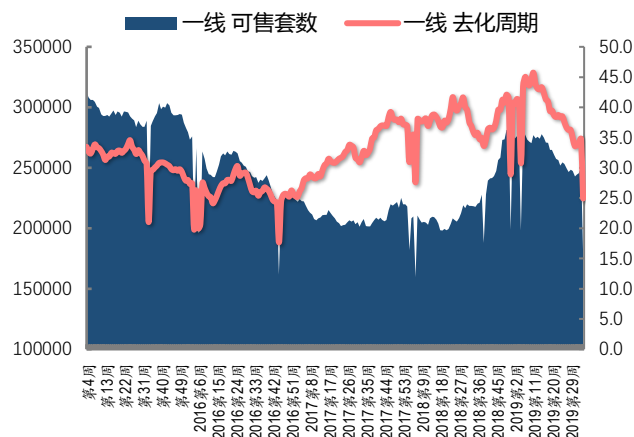
图 7：全国 18 城可售 44.4 万套，去化周期 22.3 周



（左轴为可售套数，单位套；右轴为去化周期，单位周）

资料来源：Wind、天风证券研究所

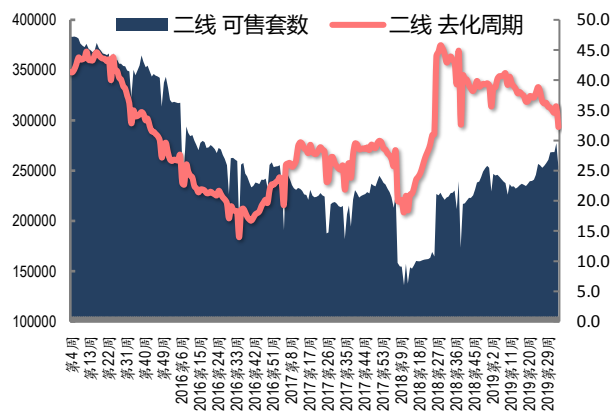
图 8：一线 4 城可售 11.3 万套，去化周期 15.9 周



（左轴为可售套数，单位套；右轴为去化周期，单位周）

资料来源：Wind、天风证券研究所

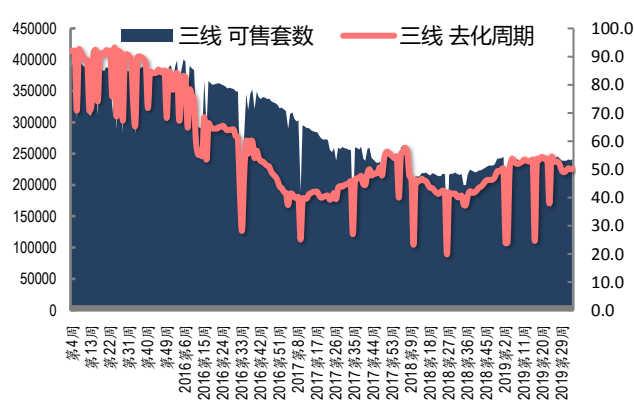
图 9：二线 4 城可售 22.8 万套，去化周期 28.6 周



（左轴为可售套数，单位套；右轴为去化周期，单位周）

资料来源：Wind、天风证券研究所

图 10：三线 5 城可售 10.3 万套，去化周期 21.3 周



（左轴为可售套数，单位套；右轴为去化周期，单位周）

资料来源：Wind、天风证券研究所

表 3：12 城住宅可售套数回顾

		2019/09/02- 2019/09/08	环比增速	前六月周 均销售	上周对应前六月 周均销售	去化周期	前一周去 化周期
合计	套数	443,983	-32.1%	19,900	19,916	22.3	32.8
一线城市	套数	113,304	-38.1%	7,110	7,217	15.9	25.4
二线城市	套数	227,743	-0.7%	7,964	7,879	28.6	29.1
三线城市	套数	102,936	-57.4%	4,826	4,820	21.3	50.1
北京	套数	-	-100.0%	1360.64	1453.40	-	45.8
上海	套数	58,774	-1.1%	2737.36	2732.28	21.5	21.7
广州	套数	64,710	3.1%	1814.52	1825.24	35.7	34.4
深圳	套数	54,530	-4.7%	1197.52	1205.68	45.5	47.4
杭州	套数	19,157	-2.5%	1372.88	1340.00	14.0	14.7
南京	套数	37,923	0.4%	1364.04	1346.68	27.8	28.1

福州	套数	34,751	-1.8%	501.96	504.72	69.2	70.1
济南	套数	100,682	-0.1%	1684.00	1690.28	59.8	59.6
南昌	套数	-	-100.0%	911.32	882.72	-	26.6
厦门	套数	24,505	-0.3%	335.96	335.78	72.9	73.2
苏州	套数	35,230	-1.4%	1793.88	1779.20	19.6	20.1
呼和浩特	套数	-	-	0.00	0.00	-	-
惠州	套数	-	-	487.88	487.52	-	-
淮安	套数	-	-	841.56	836.24	-	-
莆田	套数	19,382	-0.5%	338.80	340.08	57.2	57.3
安庆	套数	-	-	65.92	73.12	-	-
江阴	套数	10,268	0.9%	510.36	503.56	20.1	20.2
蚌埠	套数	-	-	0.00	0.00	-	-
常德	套数	-	-	0.00	0.00	-	-
泉州	套数	-	-100.0%	775.12	778.64	-	178.4
温州	套数	73,286	0.6%	1806.56	1800.44	40.6	40.5

注：1.套数单位套，面积单位万平方米。2.一线城市包括：北京、上海、广州、深圳 4 个城市；二线城市包括：杭州、南京、福州、济南、南昌厦门、苏州、呼和浩特等 8 个城市；三线城市包括：惠州、淮安、莆田、安庆、江阴、蚌埠、常德等 7 个城市。

资料来源：Wind、天风证券研究所

2. 重点公司跟踪（公司公告）

【金融街】2019 年 9 月 6 日晚，公司收到公司股东长城人寿保险股份有限公司（以下简称“长城人寿”）发送的《长城人寿保险股份有限公司关于受让一致行动人所持金融街控股股份有限公司股份的通知》。长城人寿于 2019 年 9 月 6 日在二级市场上以大宗交易方式受让了一致行动人北京金融街资本运营中心（以下简称“资本运营中心”）、北京华融综合投资有限公司（以下简称“华融综合”）、北京华融基础设施投资有限责任公司（以下简称“华融基础”）和北京富景文化旅游开发有限责任公司（以下简称“富景文化”）所持有的公司股份，现将有关事项公告如下：

转让数量总计 89,026,229 股，占公司总股本的 2.9785%，转让价格 8.53 元。本次股份转让后，金融街集团持有公司股份 930,708,153 股，占公司总股本的 31.14%；长城人寿持有公司股份 151,844,542 股，占公司总股本的 5.08%。资本运营中心、华融综合、华融基础及富景文化不再持有公司股份。金融街集团及其一致行动人合计持有公司股份 1,082,552,695 股，占公司总股本的 36.22%，持股数量和比例与本次股份转让前保持不变。

【保利地产】公司发布 2019 年 8 月销售简报，具体如下：

2019 年 8 月，公司实现签约面积 197.93 万平方米，同比增长 19.48%；实现签约金额 302.98 亿元，同比增长 9.90%。

2019 年 1-8 月，公司实现签约面积 2021.87 万平方米，同比增长 13.11%；实现签约金额 3099.59 亿元，同比增长 16.19%。

【万科 A】公司于 2019 年 9 月 6 日收到公司股东深圳市钜盛华股份有限公司（以下简称“钜盛华”）的《告知函》。《告知函》显示：“2010 年 9 月 5 日，钜盛华将持有并质押给平安证券股份有限公司的万科 56,000,000 股无限售流通 A 股办理解除质押，并已在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司办理完成质押解除手续。”

截至 2019 年 9 月 6 日，钜盛华通过普通证券账户直接持有万科无限售流通 A 股股票共计

888,713,172 股，占万科总股本的 7.86%，累计质押股数为 832,713,076 股，占万科总股本的 7.37%。

【中交地产】公司为拓宽融资渠道，盘活存量资产，拟开展供应链金融资产证券化业务，现将相关事宜公告如下：

- 1、计划管理人/销售推广机构：中国国际金融股份有限公司；
- 2、联席销售推广机构：华融证券股份有限公司；
- 3、原始权益人/资产服务机构：深圳前海联捷商业保理有限公司（以下简称“保理公司”）；
- 4、债务人/买方：负有清偿应收账款义务的法人或其他组织，即中交地产下属项目公司或关联公司；
- 5、融资人/债权人/供应商：与原始权益人签订应收账款转让合同并将其在基础合同项下的应收账款转让予原始权益人办理保理业务的法人或其他组织；
- 6、共同债务人：中交地产股份有限公司；
- 7、基础合同/基础交易合同：系指融资人与债务人签订的应收账款转让合同项下的标的合同，融资人基于该合同对债务人享有现有的或未来的应收账款债权，并将其转让予联捷保理获取保理融资，包括但不限于施工（总承包）合同、安装合同、采购合同、服务/劳务合同等合同及/或其补充协议等。
- 8、发行规模：专项计划采取申请储架额度分期发行方式，发行总额不超过 30 亿元，预计每期规模不超过 10 亿元，以各期专项计划实际成立时的公告为准；
- 9、发行期限：各期专项计划应当自本项目无异议函出具之日起 24 月内发行完毕，每期专项计划预计存续期限不超过一年；
- 10、证券挂牌交易场所：深圳证券交易所

3. 行业新闻

房企注目礼中华夏幸福融来 60 亿永续债

9 月上旬，华夏幸福连续发行两笔大额融资，9 月 3 日，华夏幸福间接全资子公司九通投资拟与中原信托签署 20 亿元的《永续信托贷款合同》，中原信托将设立信托计划，向九通投资发放无固定期限的永续信托贷款，利率为 9.5%，每过 1.5 年增长 2%，最高利率不超过 12%。

时隔 3 天，9 月 6 日华夏幸福再次公告，九通投资拟与中信信托签署 40 亿元的《永续债权投资合同》，中信信托将设立“中信信托信颐 1 号债权投资集合资金信托计划”，向九通投资进行无固定期限的永续债权投资。初始利率及利率跳升机制与中原信托的合同相同。

今年 5 月份，银保监会出台一系列有关信托监管政策，重点治理房地产信托业务、非标资金池业务、通道业务等领域乱象。“收到窗口指导后，房地产信托业务已经全都停了。”一家收入规模 TOP3 的信托公司高管表示。一位与华夏幸福有业务往来的信托从业人员称，不管是标准业务还是非标业务，今年都不好做。

于华夏幸福能够获取两笔总计 60 亿元的永续债融资，上述信托从业人员称，当前形势下，信托公司发信托贷款格外谨慎，自行募集资金发放无固定期限的永续贷款，可能性更是微乎其微，“除非融资方找好资金渠道，用信托做通道。”

招商局集团 3 年期 150 亿可交换债券将于 9 月 16 日进入换股期

9 月 12 日，招商局蛇口工业区控股股份有限公司发布公告称，公司控股股东招商局集团有

限公司于今年 3 月 11 日至 13 日，面向合格机构投资者非公开发行了 150 亿元可交换公司债券，债券期限 3 年。

观点地产新媒体了解，根据募集说明书的约定，上述可交换债将于 9 月 16 日进入换股期，换股期限为自今年 9 月 16 日起至 2022 年 3 月 9 日止。

截至 9 月 10 日，招商局集团分别直接持有招商蛇口 4,606,899,949 股份，占总股本的 58.20%；通过全资子公司招商局轮船有限公司间接持有招商蛇口 409,823,160 股份，占总股本的 5.18%，通过下属子公司深圳市招为投资合伙企业(有限合伙)间接持有招商蛇口 80,399,794 股份，占本公司总股本的 1.02%。

对于上述可交换债，招商蛇口表示，控股股东持有的公司股份可能因债券持有人选择换股而减少。根据可交换债目前的换股价格，经测算，假设全部债券持有人持有的可交换债全部用于交换公司股票，不会影响招商局集团的控股股东地位，公司实际控制人不会发生变化。

地产股的销售业绩 8 月份是否改善？

总体来看，8 月份全国 Top100 的房地产公司销售金额环比增长 6.07%，同比增长 16.54%，同比增速较 7 月份的数据下滑了 4.27%。1—8 月份累计销售金额同比增长 14.25%，增速较前 7 月下行了 1.32%。行业前 100 的企业单月销售增速明显下滑，但好于行业增速。

在行业头部公司销售增速集体放缓的同时，不同梯度的公司也出现了分化。1-8 月 TOP10、TOP20、TOP30、TOP50、TOP100 房企的销售金额分别同比+12.12%、1.47%、17.86%、28.07%、1.84%，卡位在 TOP30-50 的地产公司的销售增速明显快于排名靠前和靠后的企业。

这些也可以从地产公司 8 月份具体的销售数据得出结论，像中南建设，新城控股，世茂房地产这些市场规模处于第 2, 3 梯队的公司增速较为靓丽。这也和不同城市的楼市行情有关，行业前十的公司在一、二、三四线土地布局比较均匀，但是第二，三梯队的公司主要布局在二线城市。

但是 8 月 TOP3 增速提升最为明显，单月同比+24.79%，较 7 月提高 15.96%，头部房企增速依然很快，市场份额进一步向 TOP10 的房企集中。其中销售金额 8 月同比增速靠前的 A 股上市房企有金融街 63%、金科股份 63%、金地集团 46%、阳光城 42%、招商蛇口 36%。1-8 月累计增同比增速靠前的为金融街 54%、大悦城 51%、华发股份 50%、金科股份 35%、招商蛇口 36%、阳光城 34%。

调控政策收紧，地产公司日子都不好过。第一梯队的公司由于扩张战略谨慎而增速放缓，尾部公司由于融资压力而无法进行圈地扩张。剩下的只有第 2,3 梯队的公司由于体量较小，同时城市布局的优势，未来几年即使在调控趋严的背景下，业绩的弹性空间依然较大；板块估值也处于行业历史低位，机构资金也会在三四季度加大配置力度。

万科转型之惑：销售规模 6 千亿，新业务盈利成迷局

转型多年，万科拥有“泊寓”、普洛斯、万科松花湖等多元品牌。公司新业务虽涉猎广泛，但都难登财报的“大雅之堂”，所以万科新业务盈利能力成了一个迷局。

就在市场期待公司新业务能揭开神秘面纱的时候，万科 2018 年又从“城市配套服务商”升级为“城乡建设与生活服务商”，寻找自己新业务拓展的第二曲线。

但勇于开拓新业务的万科，并未冷落其传统房地产开发业务。相反，万科合同销售规模近年规模越来越大。据万科企业 H 股 2019 年中期业绩报告，物业销售依旧占据万科约 92.2% 营收。

针对公司转型问题，财华社采访了万科相关人士，转型做“城乡建设与生活服务商”，是否意味着万科房开业务要下沉到三四线城市？

万科方面表示，公司在地产开发上的投资策略,并非按照一二三四线城市划分，而是聚焦核心都市圈发展。

此外，除现有滑雪度假地等业务外，万科未来还会开拓新的业务领域吗？

万科方面表示，公司会继续坚持城乡建设与生活服务商的战略定位，与城市同步发展，与客户同步发展，在巩固提升核心业务优势的基础上，探索第二增长曲线。

4. 盈利预测与估值

表 4：重点公司盈利预测表(股价日期：2019 年 9 月 15 日)

股票代码	股票名称	EPS (元)					PE					股价 (元)	目标价 (元)	评级	最新评级日期
		2017A	2018A	2019E	2020E	2021E	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E				
000002.SZ	万科 A	2.54	3.06	3.39	4.32	5.31	10.6	8.8	7.9	6.2	5.1	27.78	42.64	买入	2019/3/26
600048.SH	保利地产	1.32	1.59	1.68	2.1	2.72	10.4	8.7	8.2	6.6	5.1	14.64	22.65	买入	2019/4/17
001979.SZ	招商蛇口	1.55	1.89	2.01	2.45	3.03	12.9	10.6	10.0	8.2	6.6	20.33	30.15	买入	2019/3/19
601155.SH	新城控股	2.71	4.69	3.87	5.03	6.73	9.4	5.4	6.6	5.0	3.8	26.29	48.45	买入	2019/3/11
600622.SH	光大嘉宝	0.6	0.8	0.7	0.9	-	7.1	5.7	6.5	5.1	-	4.6	25.0	买入	2019/4/12
000537.SZ	广宇发展	0.7	1.3	1.5	2.3	3.0	10.1	5.2	4.6	3.0	2.2	6.8	16.7	买入	2018/5/3
002146.SZ	荣盛发展	1.3	1.7	2.0	2.5	3.2	6.5	4.9	4.3	3.4	2.7	8.8	19.0	买入	2019/4/10
000671.SZ	阳光城	0.5	0.7	0.8	1.1	1.6	11.8	9.1	7.8	5.3	3.8	6.1	12.4	买入	2019/3/16
600340.SH	华夏幸福	2.8	3.8	4.0	5.1	6.7	9.7	7.2	6.9	5.4	4.1	28.2	47.9	买入	2018/11/1

资料来源：Wind、天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见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任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

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。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券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。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼 邮编：430071 电话：(8627)-87618889 传真：(8627)-87618863 邮箱：research@tfzq.com	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼 邮编：201204 电话：(8621)-68815388 传真：(8621)-68812910 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com