

多因素叠加下销售环比小幅回暖，观望情绪仍在、政策效果还需观察

——2022年第25周地产周报

核心观点

- **本周市场回顾。**第25周房地产板块指数弱于沪深300指数，弱于创业板指。房地产板块较沪深300指数相对收益为-0.1%。沪深300指数报收4394.77，周度涨幅为2.0%；创业板指数报收2824.44，周度涨幅6.3%；房地产板块指数报收3141.87，周度涨幅为1.9%。
- **本周行业要闻。**郑州推行棚改房票安置政策。住建部等八部门推动阶段性减免市场主体房屋租金工作。深交所：允许优质房地产企业拓宽债券募集资金用途，鼓励其发行公司债券兼收购出险房企项目。合肥、苏州、郑州、东莞等城市本周进行集中土地出让。华润置地海口万象城开业。鹏华深圳能源REIT获深交所注册生效。
- **本周一线城市新房二手房销售量均较上周上升，二线城市新房销售量上升，二手房销售量下降。**一线城市新房、二手房交易较第24周分别增加0.2%、增加8.5%；二线城市新房、二手房交易较第24周分别增加35.1%、减少11.9%。**库存量较上周微增，库销比较上周降低。**截至第25周，15大城市库存为124.3万套，较第24周增加0.1万套；库销比为20.3个月，较第24周减少1.3个月。**本周土地市场出让热度较上周上升。**第25周26大城市合计成交土地86块。**土地出让金额增加。**第25周26大城市土地出让金为808.7亿元，较第24周增加714.4亿元。**平均溢价率上升。**第25周26大城市土地成交平均溢价率为3.8%，较第24周上升。
- **重点公司公告。**旭辉发行首笔信用保护工具加持公司债，发行规模5亿元，票面利率5.5%。碧桂园回应穆迪下调评级称，不会对公司的偿债能力及融资能力产生不利影响。华润置地与关联公司成立合营企业，合作开发北京首钢824项目。绿地控股一笔美元债展期获通过。世茂服务发布2021年度业绩。

投资建议与投资标的

- **本周新房及二手房销售数据延续环比小幅回暖，主要是由于疫情影响进一步削弱以及季节性因素，同时也存在部分城市集中网签等影响，客户来访量增加但转化率提升不明显，城市间销售表现分化，市场观望情绪仍在。**目前多地推行的房票安置政策力度上仍显克制，此外土拍仍呈现冷热不均，总体来看本轮政策效果以及市场复苏的持续性仍有待观察。去年同期高基数下，销售同比降幅或进一步扩大，下半年政策进一步宽松的预期仍在。而在短期供需两端政策平均发力的思路下，我们认为市场的复苏不会一蹴而就，低评级房企仍处于持续失血的状态，短期仍然缺乏加杠杆能力。我们继续看好龙头房企市场调整阶段的优势地位，此外区域型房企有望在结构性市场中拥有更好的弹性。看好业绩稳健的一线龙头，推荐保利发展(600048, 买入)、万科A(000002, 买入)；与业绩具有弹性的二线龙头，推荐金地集团(600383, 买入)、龙湖集团(00960, 买入)。同时我们看好迅速成长且信用受损较小的物管和商管行业，推荐碧桂园服务(06098, 买入)、保利物业(06049, 买入)、招商积余(001914, 增持)、新大正(002968, 买入)、融创服务(01516, 买入)、星盛商业(06668, 买入)。

风险提示

- 销售大幅低于预期。逆周期政策不及预期。利率发生明显上升。

证券代码	公司名称	股价	EPS			PE			投资评级
			21	22E	23E	21	22E	23E	
000002	万科A	18.34	1.94	2.21	2.41	9.47	8.30	7.61	买入
600048	保利发展	16.23	2.29	2.53	2.74	7.09	6.43	5.93	买入
600383	金地集团	12.38	2.08	2.38	2.75	5.94	5.20	4.50	买入
00960	龙湖集团	34.00	3.88	4.56	5.48	8.77	7.45	6.21	买入
06098	碧桂园服务	32.50	1.28	1.95	2.79	25.38	16.68	11.64	买入

资料来源：公司数据、东方研究所预测。每股收益使用最新股本全面摊薄计算

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

行业评级 **看好 (维持)**

国家/地区 中国
行业 房地产行业
报告发布日期 2022年06月27日



证券分析师

赵旭翔 zhaoxuxiang@orientsec.com.cn
执业证书编号：S0860521070001

吴丛露 wuconglu@orientsec.com.cn
执业证书编号：S0860520020003
香港证监会牌照：BQJ931

吴尘染 wuchenran@orientsec.com.cn
执业证书编号：S0860522020001

相关报告

销售投资表现分化，复苏持续性仍有待观察：——2022年第24周地产周报 2022-06-20

降幅略收窄，仍需进一步观察：——5月统计局数据点评 2022-06-16

近期政策宽松效果有待观察：——2022年第23周地产周报 2022-06-13

5年期LPR超预期下调，政策持续释放宽 2022-05-23

目录

1. 第 25 周市场行情回顾（2022.6.18~2022.6.26）	4
1.1 第 25 周行业指数表现	4
1.2 第 25 周地产板块个股表现	4
2. 行业及公司要闻回顾（2022.6.18~2022.6.26）	4
2.1 行业一周要闻回顾	4
2.2 房地产行业重点城市一周数据回顾	5
2.3 重点城市土地市场跟踪	7
2.4 重点公司一周要闻回顾	10
3. 投资建议	11
风险提示	12
附录	12

图表目录

图 1：本周（第 25 周）29 城市新房成交.....	6
图 2：本周（第 25 周）11 城市二手房成交.....	6
图 3：本周（第 25 周）新房二手房成交中一线城市占比.....	6
图 4：第 25 周跟踪城市库销比.....	7
图 5：重点城市库存和库销比.....	7
图 6：一、二线城市土地成交情况.....	8
图 7：卫星城土地成交情况.....	8
图 8：一、二线城市土地出让金情况.....	9
图 9：卫星城土地出让金情况.....	9
图 10：26 城土地平均溢价率情况.....	10
图 11：26 城土地流拍情况.....	10
表 1：本周房地产板块指数弱于沪深 300 指数，弱于创业板指.....	4
表 2：本周房地产个股表现，长春经开、合肥城建涨幅居前.....	4
表 3：覆盖公司估值表.....	12
表 4：地产板块股票池名单.....	13

1. 第 25 周市场行情回顾（2022.6.18~2022.6.26）

1.1 第 25 周行业指数表现

第 25 周房地产板块指数弱于沪深 300 指数，弱于创业板指。房地产板块较沪深 300 指数相对收益为 -0.1%。沪深 300 指数报收 4394.77，周度涨幅为 2.0%；创业板指数报收 2824.44，周度涨幅 6.3%；房地产板块指数报收 3141.87，周度涨幅为 1.9%。

表 1：本周房地产板块指数弱于沪深 300 指数，弱于创业板指

	指数(2022/06/24)	本周涨幅	上周涨幅	年初以来涨幅
沪深 300	4394.77	2.0%	1.7%	-15.7%
创业板指	2824.44	6.3%	3.9%	-4.8%
房地产指数（申万）	3141.87	1.9%	-0.3%	-17.9%

数据来源：Wind，东方证券研究所

1.2 第 25 周地产板块个股表现

第 25 周地产板块涨幅居前的公司分别为长春经开、合肥城建、深天地 A、华鑫股份、信达地产。

表 2：本周房地产个股表现，长春经开、合肥城建涨幅居前

本周涨幅前五	涨幅	本周跌幅前五	跌幅
长春经开	28.36%	绿景控股	-13.24%
合肥城建	17.20%	粤泰股份	-11.96%
深天地 A	16.18%	宋都股份	-11.16%
华鑫股份	16.13%	格力地产	-9.96%
信达地产	15.88%	中润资源	-6.71%

数据来源：Wind，东方证券研究所

备注：本研报使用的地产板块股票池是经过调整的，具体见附录

2. 行业及公司要闻回顾（2022.6.18~2022.6.26）

2.1 行业一周要闻回顾

郑州推行棚改房票安置政策。住建部等八部门推动阶段性减免市场主体房屋租金工作。国务院：华润集团等五家企业正式转为国有资本投资公司。深交所：支持优质房地产企业盘活存量资产、拓宽债券募集资金用途，鼓励优质房地产企业发行公司债券兼并收购出险房地产企业项目。郑州首批集中供地 15 宗地全部成交，其中 13 宗底价。东莞二批次 8 宗地全部成交，其中 6 宗底价。苏州二批次成交 20 宗，其中 17 宗底价。合肥二批次集中供地两日共成交 36 宗地块，5 宗流拍，其中 12 宗底价，9 宗地块待竞品质。华润置地旗下海口万象城开业。鹏华深圳能源 REIT 获深交所注册生效。

- 1) 郑州：棚改被征收人选择房票安置的，给予安置补偿权益金额 8% 的奖励，用于向参与房票安置工作的房企购买商品房的，所购商品房不计入家庭限购套数。

信息来源：观点地产网

- 2) 住建部等八部门：被列为疫情中高风险地区所在的县级行政区域内的服务业小微企业和个体工商户承租国有房屋的，2022年减免6个月租金，其他地区减免3个月租金。

信息来源：观点地产网

- 3) 国务院：国资委印发《关于国有资本投资公司改革有关事项的通知》，《通知》明确，中国宝武、国投、招商局集团、华润集团和中国建材等5家企业正式转为国有资本投资公司。

信息来源：观点地产网

- 4) 深交所：支持优质房地产企业盘活存量资产。允许优质房地产企业进一步拓宽债券募集资金用途，鼓励优质房地产企业发行公司债券兼并收购出险房地产企业项目。

信息来源：财联社

- 5) 东莞：二批次集中供地8宗地全部成交，其中6宗底价成交，2宗触顶。

郑州：首批集中供地15宗地全部成交，其中13宗底价成交。

苏州：二批次集中供地成交20宗，其中17宗底价成交；另有2宗地块终止出让。

合肥：二批次集中供地市区成交24宗地，其中9宗底价成交，9宗封顶进入竞品质+摇号环节，另有5宗流拍；3县12宗地全部成交，其中3宗底价成交，3宗封顶。

信息来源：观点地产网

- 6) 华润置地旗下海口万象城开业。

信息来源：赢商网

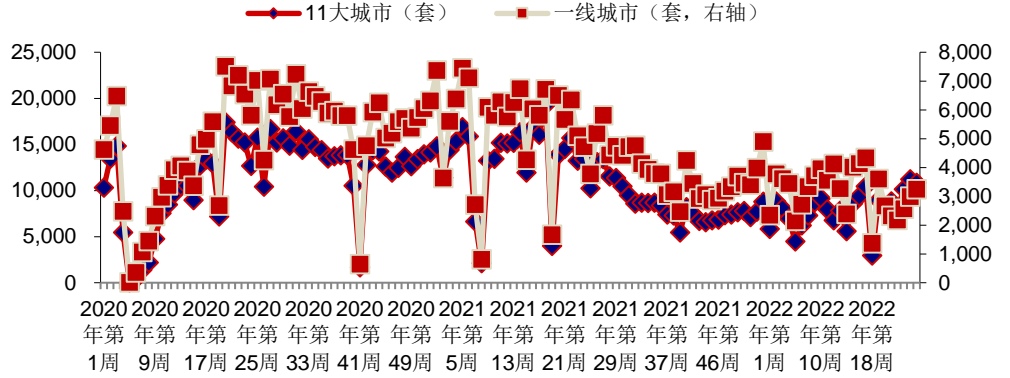
- 7) 鹏华深圳能源REIT获深交所注册生效，于6月27日询价。

信息来源：观点地产网

2.2 房地产行业重点城市一周数据回顾

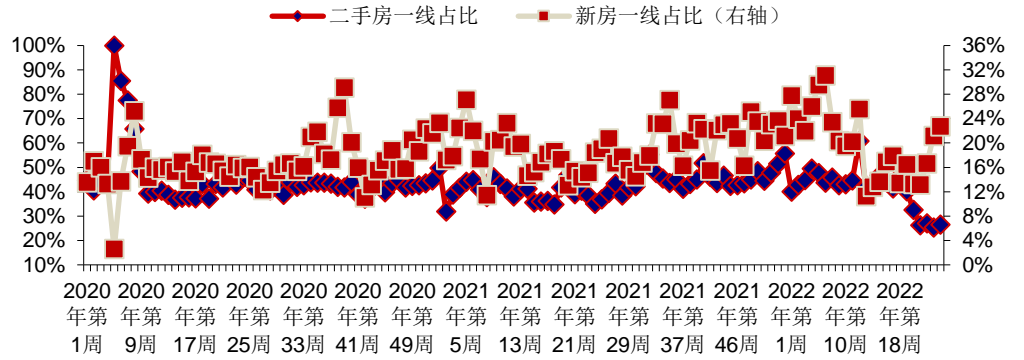
本周一线城市新房二手房销售量均较上周上升，二线城市新房销售量较上周大幅上升，二手房销售量下降。第25周29大城市新房销售为4.32万套，较第24周增加15.7%；11大城市二手房销售10813套，较第24周减少3.6%；一线城市新房、二手房交易较第24周分别增加0.2%、增加8.5%；二线城市新房、二手房交易较第24周分别增加35.1%、减少11.9%。

图 1：本周（第 25 周）29 城市新房成交



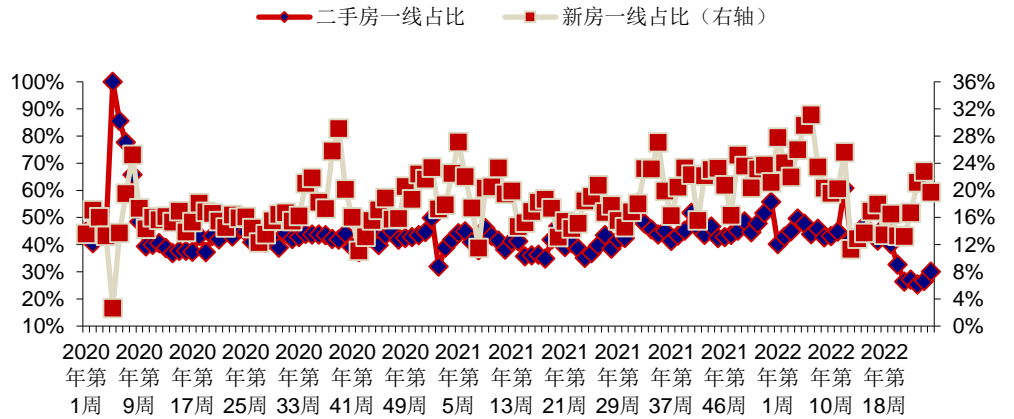
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 2：本周（第 25 周）11 城市二手房成交



数据来源：Wind，东方证券研究所

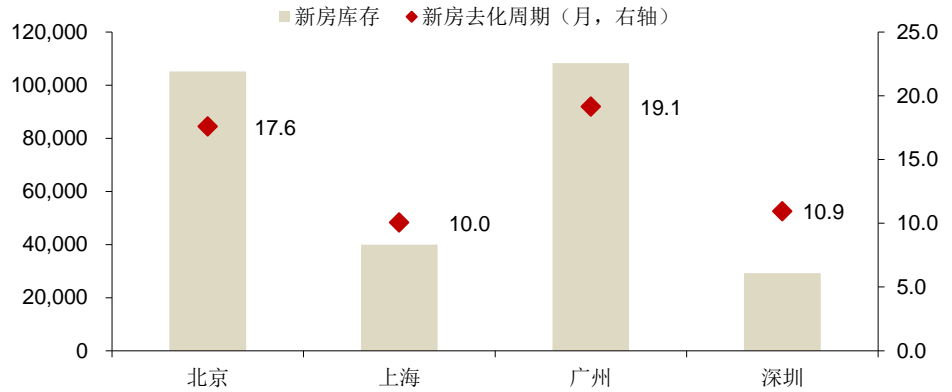
图 3：本周（第 25 周）新房二手房成交中一线城市占比



数据来源：Wind，东方证券研究所

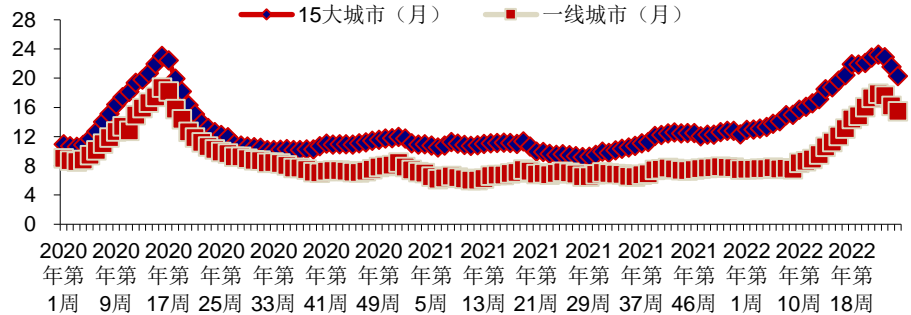
库存量较上周略有增加，库销比均较上周降低。截至第 25 周，15 大城市库存为 124.3 万套，较第 24 周增加 0.1 万套；库销比为 20.3 个月，较第 24 周减少 1.3 个月。一线城市库存量 28.3 万套，较第 24 周增加 0.2 万套，库销比为 15.5 个月，较第 24 周减少 0.7 个月。二线城市库存量 58.1 万套，较第 24 周减少 0.2 万套，库销比为 13.8 个月，较第 24 周减少 2.4 个月。

图 4：第 25 周跟踪城市库销比



数据来源：Wind，东方证券研究所

图 5：重点城市库存和库销比

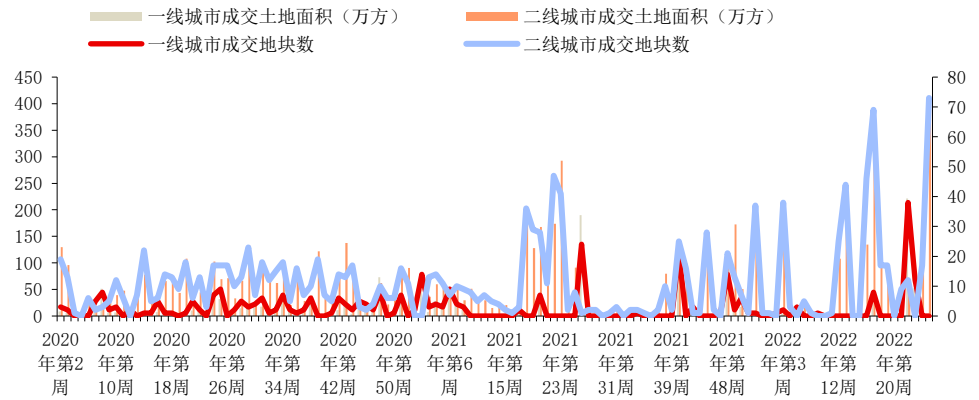


数据来源：Wind，东方证券研究所

2.3 重点城市土地市场跟踪

本周土地市场出让热度较上周上升。第 25 周 26 大城市合计成交土地 86 块。其中一线城市、二线城市、环沪卫星城、粤港澳卫星城分别成交 0、73、5、8 块，较第 24 周分别不变、增加 62 块、不变、增加 6 块。土地出让金额增加。第 25 周 26 大城市土地出让金为 808.7 亿元，较第 24 周增加 714.4 亿元。

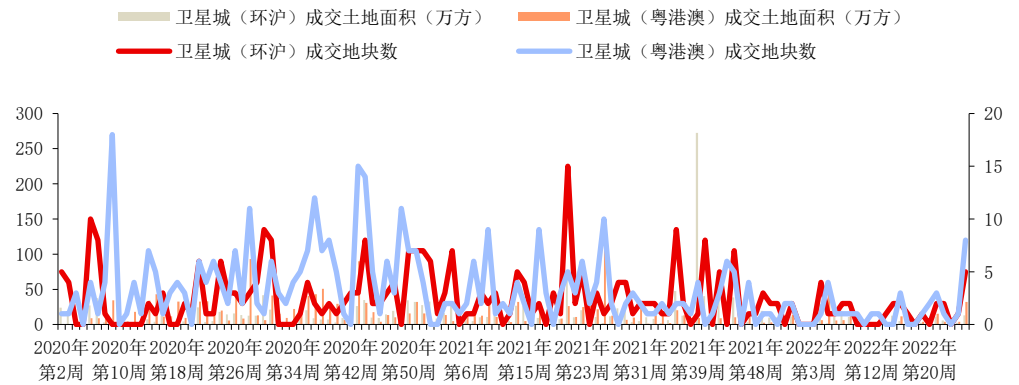
图 6：一、二线城市土地成交情况



数据来源：好地网、观点地产网，东方证券研究所

注：一线城市：北京、上海、深圳；二线城市：广州、杭州、南京、苏州、合肥、天津、厦门、武汉、郑州、宁波、西安、成都。

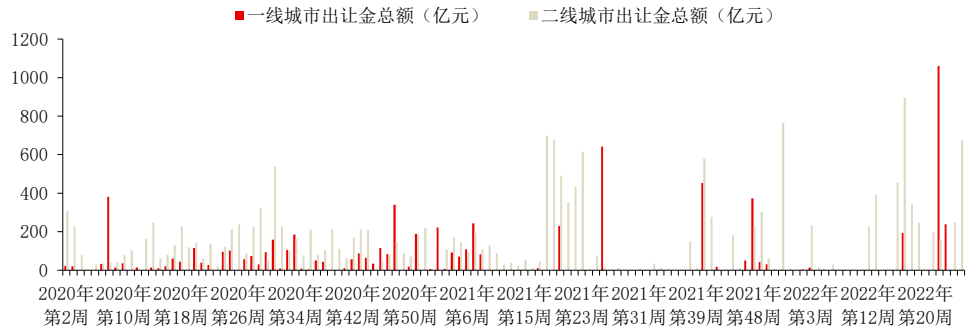
图 7：卫星城土地成交情况



数据来源：好地网、观点地产网，东方证券研究所

注：卫星城：环沪包括嘉兴、嘉善、昆山、湖州、南通市区、启东，粤港澳包括东莞、佛山、惠州、中山、珠海。

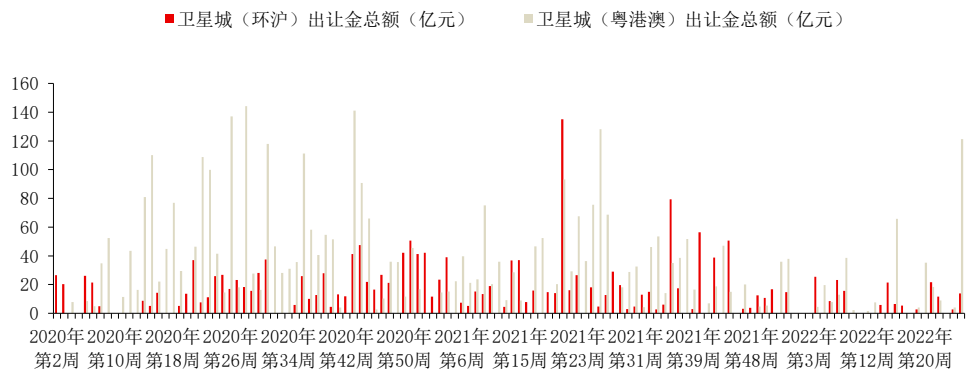
图 8：一、二线城市土地出让金情况



数据来源：好地网、观点地产网，东方证券研究所

注：一线城市：北京、上海、深圳；二线城市：广州、杭州、南京、苏州、合肥、天津、厦门、武汉、郑州、宁波、西安、成都。

图 9：卫星城土地出让金情况

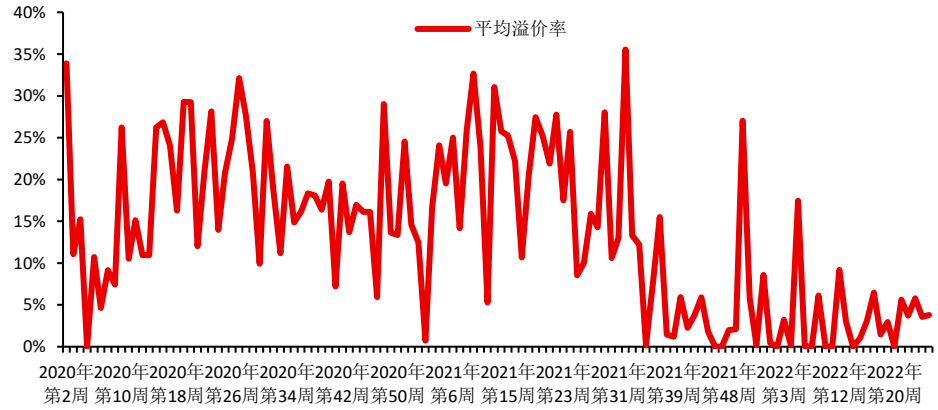


数据来源：好地网、观点地产网，东方证券研究所

注：卫星城：环沪包括嘉兴、嘉善、昆山、湖州、南通市区、启东，粤港澳包括东莞、佛山、惠州、中山、珠海。

平均溢价率略有上升。第 25 周 26 大城市土地成交平均溢价率为 3.8%，较第 24 周略有上升。一线城市、二线城市、环沪卫星城、粤港澳卫星城的平均溢价率分别 0%、3.9%、1.7%、3.7%。第 25 周 26 大城市土地流拍数量为 5 块。

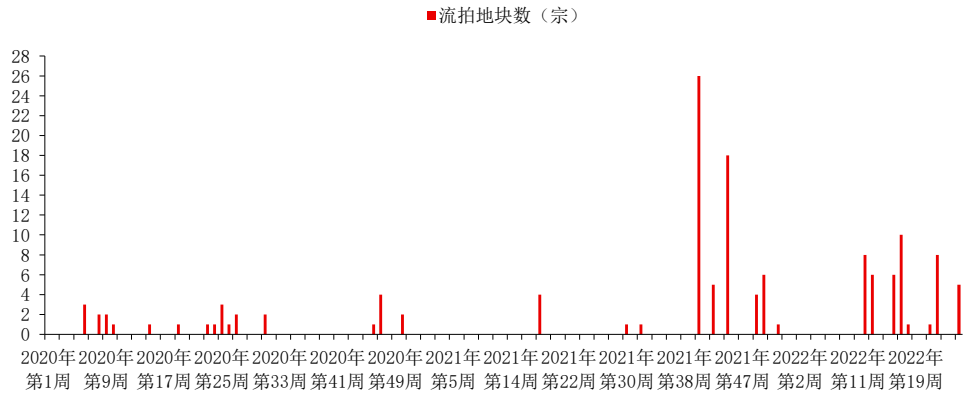
图 10：26 城土地平均溢价率情况



数据来源：好地网、观点地产网，东方证券研究所

注：26 城市为北京、上海、深圳、广州、杭州、南京、苏州、合肥、天津、厦门、武汉、郑州、宁波、西安、成都、嘉兴、嘉善、昆山、湖州、南通市区、启东、东莞、佛山、惠州、中山、珠海。

图 11：26 城土地流拍情况



数据来源：好地网、观点地产网，东方证券研究所

注：26 城市为北京、上海、深圳、广州、杭州、南京、苏州、合肥、天津、厦门、武汉、郑州、宁波、西安、成都、嘉兴、嘉善、昆山、湖州、南通市区、启东、东莞、佛山、惠州、中山、珠海。

2.4 重点公司一周要闻回顾

房地产及相关业务发展：

旭辉发行首笔信用保护工具加持公司债，发行规模 5 亿元，票面利率 5.5%。碧桂园回应穆迪下调评级称，不会对公司的偿债能力及融资能力产生不利影响。华润置地与关联公司成立合营企业，合作开发北京首钢 824 项目。绿地控股一笔美元债展期获通过。世茂服务发布 2021 年度业绩。法院冻结泛海控股武汉公司持有亚太财险 51% 股权。中交地产投资合肥金中京湖房地产约 3.49 亿元，持股比例 49%。

【旭辉控股集团】发行首笔信用保护工具加持公司债，发行规模 5 亿元，票面利率 5.5%。

【碧桂园】回应穆迪下调评级称，不会对公司的偿债能力及融资能力产生不利影响，此前穆迪将碧桂园 Baa3 的发行人评级调整至 Ba1 的企业家族评级（CFR）。公司将接纳购买约 4.11 亿美元 2022 年到期的 4.75% 优先票据。

【华润置地】就首钢 824 项目与北京秀领润红信息咨询中心（有限合伙）按股比 51%：49% 成立合营企业。

【世茂服务】公司 2021 年实现营收 83.4 亿元，同比增长 66.0%；归母净利润 11.1 亿元，同比增长 60.2%。

【招商蛇口】2022 年第二期 18 亿公司债完成发行，票面利率 2.9%-3.4%。

【万科 A】已累计回购股票 7295.49 万股，涉及资金约 12.9 亿元。

【中国金茂】拟向首开股份及项目公司提供不超过 21.67 亿诚意金借款。

【中交地产】与合作方按持权益比例以同等条件向合肥金中京湖房地产开发有限公司提供财务资助，提供财务资助金额为 1.65 亿元，借款期限 1 年，借款年利率 6%。

【阳光城】控股股东阳光集团全资子公司东方信隆及控股股东一致行动人康田实业被动减持总股本 1.05%，持股比例降至 37.37%。

【绿地控股】一笔美元债展期一年获通过，发行规模 5 亿美元。

【泛海控股】法院冻结泛海控股武汉公司持有亚太财险 51% 股权；决定不对出售给融创的浙江泛海建投股权进行回购。

【粤泰股份】1085 万元逾期担保已解除，现不存在对外担保逾期情况。

3. 投资建议

本周新房及二手房销售数据延续环比小幅回暖，主要是由于疫情影响进一步削弱以及季节性因素，同时也存在部分城市集中网签等影响，客户来访量增加但转化率提升不明显，城市间销售表现分化，市场观望情绪仍在。目前多地推行的房票安置政策力度上仍显克制，此外土拍仍呈现冷热不均，总体来看本轮政策效果以及市场复苏的持续性仍有待观察。去年同期高基数下，销售同比降幅或进一步扩大，下半年政策进一步宽松的预期仍在。而在短期供需两端政策平均发力的思路下，我们认为市场的复苏不会一蹴而就，低评级房企仍处在持续失血的状态，短期仍然缺乏加杠杆能力。我们继续看好龙头房企市场调整阶段的优势地位，此外区域型房企有望在结构性市场中拥有更好的弹性。看好业绩稳健的一线龙头，推荐万科 A(000002, 买入)、保利发展(600048, 买入)；与业绩具有弹性的二线龙头，推荐金地集团(600383, 买入)、龙湖集团(00960, 买入)。同时我们看好迅速成长且信用受损较小的物管和商管行业，推荐碧桂园服务(06098, 买入)、保利物业(06049, 买入)、招商积余(001914, 增持)、新大正(002968, 买入)、融创服务(01516, 买入)、星盛商业(06668, 买入)。

表 3：覆盖公司估值表

A 股股票 代码	股票 简称	股价 (元)	市值 (亿元)	EPS (元/股)			PE			投资 评级	目标价 (元)	最近报告 时间
				21A	22E	23E	21A	22E	23E			
000002.SZ	万科 A	18.34	2078	1.94	2.21	2.41	9	8	8	买入	24.74	2022/5/12
600048.SH	保利发展	16.23	1943	2.29	2.53	2.74	7	6	6	买入	22.77	2022/4/21
600383.SH	金地集团	12.38	559	2.08	2.38	2.75	6	5	5	买入	20.47	2022/4/26
000961.SZ	中南建设	3.05	117	(0.88)	2.68	2.75	(3)	1	1	买入	11.28	2021/4/29
001914.SZ	招商积余	16.84	179	0.48	0.68	0.91	35	25	19	增持	18.41	2022/3/21
002968.SZ	新大正	23.82	55	1.02	1.56	2.14	23	15	11	买入	43.8	2022/4/14
H 股股票 代码	股票 简称	股价 (港元)	市值 (亿港元)	核心 EPS (元/股)			PE			投资 评级	目标价 (港元)	最近报告 时间
				21A	22E	22E	21A	22E	23E			
0884.HK	旭辉控股集团	3.68	336	0.87	1.07	1.22	4	3	3	买入	6.5	2022/3/18
6049.HK	保利物业	51.70	286	1.53	1.97	2.52	29	22	17	买入	60.3	2022/3/20
6098.HK	碧桂园服务	32.50	1095	1.20	2.03	2.79	23	14	10	买入	82.34	2021/8/5
1995.HK	旭辉永升服务	9.65	169	0.35	0.58	0.90	23	14	9	买入	20.3	2021/8/27
1516.HK	融创服务	4.49	137	0.41	0.55	0.73	9	7	5	买入	8.75	2022/4/6
9909.HK	宝龙商业	6.37	41	0.68	1.04	1.38	8	5	4	买入	31.6	2021/8/20
0960.HK	龙湖集团	34.00	2066	3.93	4.57	5.48	7	6	5	买入	51.62	2021/9/30
6668.HK	星盛商业	2.13	22	0.18	0.25	0.34	10	7	5	买入	3.98	2022/4/18
0873.HK	世茂服务	3.86	95	0.46	0.77	1.06	7	4	3	买入	8.86	2021/12/28

数据来源：Wind，公司公告，东方证券研究所

股价更新日：2022 年 6 月 24 日

注：各公司 EPS 为东方证券预测数据。

风险提示

销售大幅低于预期。受调控影响，销售增长可能不达预期，从而影响开发商的周转能力和盈利能力。

逆周期政策不及预期。目前行业处于下行期，如果逆周期政策不及预期，可能引发行业进一步下行。

利率发生明显上升。目前的低利率环境是推升房地产市场的主要因素，未来因为全球利率环境变化（如美国加息）及中国金融风险局部爆发等因素导致国内利率出现明显上升，将对房地产市场量价产生负面影响。

附录

跟踪城市及地产板块股票池名单

1、周度新房数据跟踪城市：北京、上海、广州、深圳、杭州、南京、青岛、苏州、福州、厦门、东莞、惠州、南宁、济南、南昌、呼和浩特、温州、泉州、淮安、江阴、武汉、长春、无锡、昆明、大连、佛山、吉林、金华、常州。其中一线城市为：北京、上海、深圳、广州。

2、周度二手房数据跟踪城市：北京、深圳、南京、杭州、苏州、厦门、青岛、南昌、大连、南宁、扬州。其中一线城市为：北京、深圳。

3、周度库存数据跟踪城市：北京、上海、广州、深圳、杭州、南京、苏州、福州、厦门、东莞、南宁、济南、温州、泉州、蚌埠、九江、江阴、张家港。其中一线城市为：北京。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

4、本报告使用的股票池基于申万行业指数（房地产）进行调整，调整依据为该公司实质从事业务/盈利与地产关联，也可能是与我们关注的领域有关（如房地产服务业，传媒板块的三六五网也符合股票池要求），调整后股票数量为 130。股票池全名单如下：

表 4：地产板块股票池名单

000002.SZ	万科 A	000620.SZ	新华联	002305.SZ	南国置业	600393.SH	粤泰股份	600743.SH	华远地产
000005.SZ	世纪星源	000631.SZ	顺发恒业	002574.SZ	明牌珠宝	600463.SH	空港股份	600745.SH	中茵股份
000006.SZ	深振业 A	000638.SZ	万方发展	600007.SH	中国国贸	600503.SH	华丽家族	600748.SH	上实发展
000011.SZ	深物业 A	000656.SZ	金科股份	600048.SH	保利发展	600510.SH	黑牡丹	600753.SH	东方银星
000014.SZ	沙河股份	000667.SZ	美好集团	600052.SH	浙江广厦	600533.SH	栖霞建设	600773.SH	西藏城投
000023.SZ	深天地 A	000671.SZ	阳光城	600064.SH	南京高科	600565.SH	迪马股份	600791.SH	京能置业
000029.SZ	深深房 A	000718.SZ	苏宁环球	600067.SH	冠城大通	600604.SH	市北高新	600807.SH	天业股份
000031.SZ	中粮地产	000732.SZ	泰禾集团	600077.SH	宋都股份	600606.SH	绿地控股	600823.SH	世茂股份
000036.SZ	华联控股	000736.SZ	中房地产	600094.SH	大名城	600620.SH	天宸股份	600847.SH	万里股份
000038.SZ	深大通	000797.SZ	中国武夷	600113.SH	浙江东日	600621.SH	华鑫股份	600848.SH	上海临港
000040.SZ	东旭蓝天	000809.SZ	铁岭新城	600133.SH	东湖高新	600622.SH	嘉宝集团	600890.SH	中房股份
000042.SZ	中洲控股	000838.SZ	财信发展	600149.SH	廊坊发展	600638.SH	新黄浦	600895.SH	张江高科
000043.SZ	中航地产	000863.SZ	三湘股份	600158.SH	中体产业	600639.SH	浦东金桥	601588.SH	北辰实业
000046.SZ	泛海控股	000897.SZ	津滨发展	600159.SH	大龙地产	600641.SH	万业企业	300295.SZ	三六五网
000069.SZ	华侨城 A	000909.SZ	数源科技	600162.SH	香江控股	600647.SH	同达创业		
000090.SZ	天健集团	000918.SZ	嘉凯城	600173.SH	卧龙地产	600648.SH	外高桥		
000150.SZ	宜华健康	000926.SZ	福星股份	600185.SH	格力地产	600649.SH	城投控股		
000402.SZ	金融街	000931.SZ	中关村	600208.SH	新湖中宝	600657.SH	信达地产		
000502.SZ	绿景控股	000961.SZ	中南建设	600215.SH	长春经开	600658.SH	电子城		
000506.SZ	中润资源	000965.SZ	天保基建	600223.SH	鲁商置业	600663.SH	陆家嘴		
000514.SZ	渝开发	000979.SZ	中弘股份	600225.SH	天津松江	600665.SH	天地源		
000517.SZ	荣安地产	001979.SZ	招商蛇口	600239.SH	云南城投	600675.SH	中华企业		
000537.SZ	广宇发展	002016.SZ	世荣兆业	600246.SH	万通地产	600683.SH	京投发展		
000540.SZ	中天城投	002077.SZ	大港股份	600266.SH	北京城建	600684.SH	珠江实业		
000558.SZ	莱茵体育	002133.SZ	广宇集团	600322.SH	天房发展	600693.SH	东百集团		
000573.SZ	粤宏远 A	002146.SZ	荣盛发展	600325.SH	华发股份	600716.SH	凤凰股份		
000608.SZ	阳光股份	002208.SZ	合肥城建	600340.SH	华夏幸福	600724.SH	宁波富达		
000609.SZ	绵石投资	002244.SZ	滨江集团	600376.SH	首开股份	600734.SH	实达集团		
000616.SZ	海航投资	002285.SZ	世联行	600383.SH	金地集团	600736.SH	苏州高新		

数据来源：Wind，东方证券研究所

信息披露

依据《发布证券研究报告暂行规定》以下条款：

发布对具体股票作出明确估值和投资评级的证券研究报告时，公司持有该股票达到相关上市公司已发行股份1%以上的，应当在证券研究报告中向客户披露本公司持有该股票的情况，

就本证券研究报告中涉及符合上述条件的股票，向客户披露本公司持有该股票的情况如下：

截止本报告发布之日，东方证券资产管理、私募业务合计持有保利发展(600048)股票占发行量 1%以上。

截止本报告发布之日，东方证券资产管理、私募业务合计持有万科 A(000002)股票占发行量 1%以上。

提请客户在阅读和使用本研究报告时充分考虑以上披露信息。

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

- 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
- 增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

- 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
 - 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
 - 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。
- 未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。
- 暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司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证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。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人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn