



核心观点

❖ **川财周观点：**近期菏泽、广州、珠海等地都出现政策微调，当前阶段基于政策宽松预期的博弈行情仍将反复。通常情况下，在新开工和商品房销售面积同比增速转负后 1-2 个月地产股见底，不过本轮销售与新开工增速出现错位，9 月销售已经转负，但新开工仍保持两位数的增长，但 2018 年 8-10 月土地成交面积增速快速走弱，考虑到新开工将滞后土地成交 6-9 个月左右的时间，预计将在明年 2 季度传导至新开工的走弱、甚至转负，伴随着新开工增速转负，施工类投资将会出现明显下行，对于地产上游的影响较大，宏观经济整体下行压力较大，政策宽松的拐点也将出现。这也意味着，地产板块可能会在 2 季度见底，叠加行业政策边际宽松，地产股将迎来投资的“蜜月期”。建议投资者重点关注保利地产、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 0.89%，收报于 2493.90 点。川财地产金融指数本周下跌 2.07%，成分股*ST 匹凸、张江高科和电子城周涨幅居前，分别为 9.87%、7.94% 和 7.76%。与之相比，中润资源、银亿股份、天津松江周跌幅居前，分别下跌 21.80%、13.33% 和 11.17%。

❖ 关键指标：

30 大中城市本周商品房成交面积为 396.48 万平方米，环比增加了 73.98 万平方米。其中一线城市商品房成交面积为 70.75 万平方米，环比增加了 11.25 万平方米；二线城市商品房成交面积为 200.27 万平方米，环比增加了 48.03 万平方米；三线城市商品房成交面积为 125.46 万平方米，环比增加了 37.21 万平方米。

❖ 行业动态

28 日，广东省公安厅和大湾区 9 个市同时召开新闻发布会，为服务粤港澳大湾区推出新的入户举措。东莞市公安局向媒体通报，继 10 月正式实施稳定居住就业入户新政后，再次调整特色人才入户条件，专门为特色人才开辟“绿色通道”，加快审批流程，实现特色人才入户即来即办。（南方都市报）

❖ 公司动态

荣盛发展（002146）：2018 年 12 月 27 日，公司控股下属公司廊坊瑞盛投资股份有限公司与河北香河新兴产业示范区管理委员会、广州广蓉欧集团有限公司签订了《中欧商贸城项目投资合作协议书》。项目位于河北香河新兴产业示范区内，项目拟用地 300 亩，预计总投资 15 亿元。项目将争取在供地后 26 个月内建设完成并投入运营，在建成达产后的 2 年时间内，可快速形成数十亿级的高贸产值规模，预计每年为当地贡献超过 1.2 亿元直接税收。

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 | 2018/12/30

👤 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：东莞入户政策再次调整 | 8 |
| 五、公司动态：荣盛发展签订香河产业区招商合作协议书 | 8 |
| 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

近期菏泽、广州、珠海等地都出现政策微调，当前阶段基于政策宽松预期的博弈行情仍将反复。通常情况下，在新开工和商品房销售面积同比增速转负后1-2个月地产股见底，不过本轮销售与新开工增速出现错位，9月销售已经转负，但新开工仍保持两位数的增长，但2018年8-10月土地成交面积增速快速走弱，考虑到新开工将滞后土地成交6-9个月左右的时间，预计将在明年2季度传导至新开工的走弱、甚至转负，伴随着新开工增速转负，施工类投资将会出现明显下行，对于地产上游的影响较大，宏观经济整体下行压力较大，政策宽松的拐点也将出现。这也意味着，地产板块可能会在2季度见底，叠加行业政策边际宽松，地产股将迎来投资的“蜜月期”。建议投资者重点关注保利地产、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0.89%，收报于2493.90点。川财地产金融指数本周跌2.07%，成分股*ST 匹凸、张江高科和电子城周涨幅居前，分别为9.87%、7.94%和7.76%。与之相比，中润资源、银亿股份、天津松江周跌幅居前，分别下跌21.80%、13.33%和11.17%。

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 |
|-----------|--------|--------|------|-------|--------|
| 600696.SH | *ST 匹凸 | 4.90 | 9.87 | 16.39 | -16.38 |
| 600895.SH | 张江高科 | 14.95 | 7.94 | 0.81 | 5.51 |
| 600658.SH | 电子城 | 6.11 | 7.76 | 12.11 | -21.34 |
| 000069.SZ | 华侨城A | 6.35 | 7.26 | 5.66 | -21.72 |
| 600604.SH | 市北高新 | 7.71 | 5.76 | -5.28 | 7.27 |
| 002305.SZ | 南国置业 | 2.88 | 5.11 | 22.03 | -36.61 |
| 000608.SZ | 阳光股份 | 4.90 | 3.81 | -7.20 | -21.62 |
| 000537.SZ | 广宇发展 | 7.49 | 3.74 | -1.83 | -40.72 |
| 000534.SZ | 万泽股份 | 10.44 | 3.67 | -0.10 | -24.02 |
| 002285.SZ | 世联行 | 5.08 | 3.46 | -0.39 | -53.98 |

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

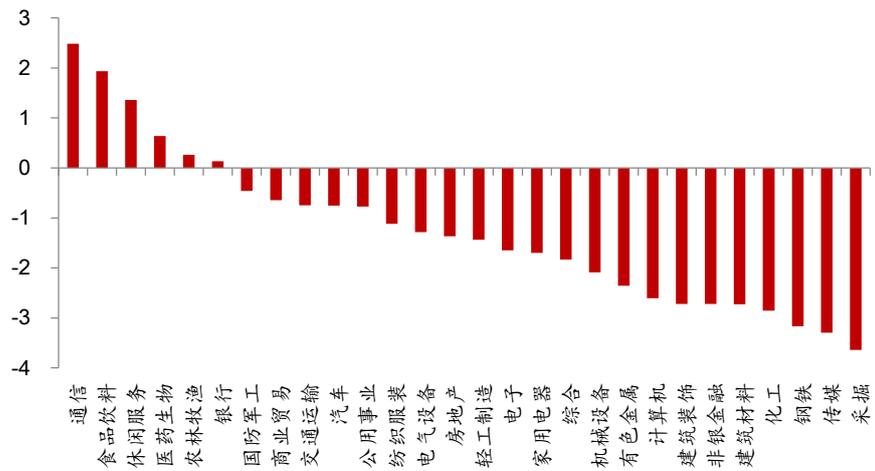
| 代码 | 名称 | 收盘价(元) | 周涨跌幅 | 月涨跌幅 | 年初至今涨幅 |
|-----------|------|--------|--------|--------|--------|
| 000506.SZ | 中润资源 | 2.69 | -21.80 | -28.46 | -63.50 |
| 000981.SZ | 银亿股份 | 3.12 | -13.33 | -16.80 | -61.85 |
| 600225.SH | 天津松江 | 3.42 | -11.17 | -5.00 | -32.01 |
| 000056.SZ | 皇庭国际 | 4.73 | -10.25 | -16.43 | -64.22 |

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

| | | | | | |
|-----------|------|------|-------|--------|--------|
| 600223.SH | 鲁商置业 | 3.08 | -8.88 | -5.23 | -20.41 |
| 000609.SZ | 绵石投资 | 5.25 | -8.85 | -6.58 | -51.30 |
| 000558.SZ | 莱茵体育 | 2.90 | -8.81 | -11.31 | -41.41 |
| 600239.SH | 云南城投 | 2.88 | -8.57 | -12.46 | -44.23 |
| 000517.SZ | 荣安地产 | 2.31 | -8.33 | -1.28 | -31.22 |
| 000979.SZ | 中弘股份 | 0.22 | -8.33 | -21.43 | -88.66 |

资料来源: Wind, 川财证券研究所

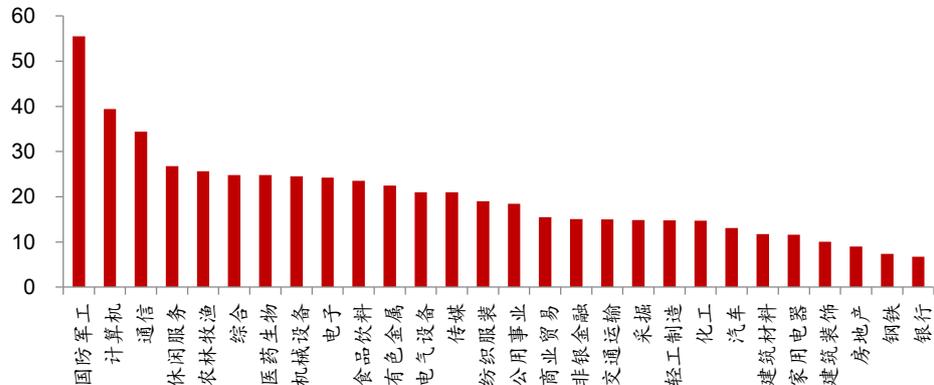
图1: 行业板块本周涨跌幅



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396.48万平方米，环比增加了73.98万平方米。其中一线城市商品房成交面积为70.75万平方米，环比增加了11.25万平方米；二线城市商品房成交面积为200.27万平方米，环比增加了48.03万平方米；三线城市商品房成交面积为125.46万平方米，环比增加了37.21万平方米。

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 | 36235 | 396.48 |
| 汇总 | 一线城市 | 6445 | 70.75 |
| | 二线城市 | 17279 | 200.27 |
| | 三线城市 | 12511 | 125.46 |
| | | | |
| 一线 | 北京 | 2901 | 42.95 |
| | 上海 | 5289 | 47.69 |
| | 广州 | 5833 | 60.29 |
| | 深圳 | 1626 | 19.61 |
| | 杭州 | 3479 | 36.51 |
| | 南京 | 1575 | 19.90 |
| | 武汉 | 4918 | 58.84 |
| | 成都 | 4510 | 70.84 |
| | 青岛 | 2670 | 31.66 |
| | 苏州 | 1822 | 20.28 |
| 二线 | 南昌 | 1558 | 18.82 |
| | 福州 | 888 | 7.03 |
| | 长春 | 2275 | 24.04 |
| | 东莞 | 2117 | 21.98 |
| | 惠州 | 885 | 8.08 |
| | 安庆 | 374 | 4.57 |
| | 岳阳 | 398 | 4.81 |
| | 韶关 | 296 | 3.06 |
| 三线 | 南宁 | 2564 | 33.43 |
| | 江阴 | 413 | 6.90 |

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

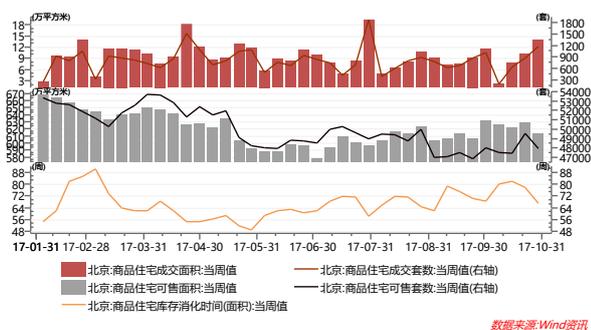
| | 商品房成交套数 (套) | 商品房成交面积 (万平方米) |
|----|-------------|----------------|
| 北京 | 3370 | 26.85 |
| 深圳 | 1075 | 9.24 |
| 杭州 | 915 | 6.47 |
| 南京 | 1211 | 9.73 |
| 青岛 | 675 | 7.86 |
| 苏州 | 1692 | 16.78 |
| 厦门 | 741 | 6.79 |
| 无锡 | 1190 | 10.84 |
| 成都 | 1898 | 17.58 |
| 扬州 | 241 | 2.21 |
| 大连 | 878 | 6.40 |
| 南宁 | 282 | 2.72 |
| 南昌 | 390 | 3.80 |
| 金华 | 140 | 1.98 |

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42.95万平方米,环比增加了11.26万平方米。上海商品房成交面积为47.69万平方米,环比增加了13.51万平方米。广州商品房成交面积为60.29万平方米,环比增加了17.57万平方米。深圳商品房成交面积为19.61万平方米,环比增加了11.37万平方米。

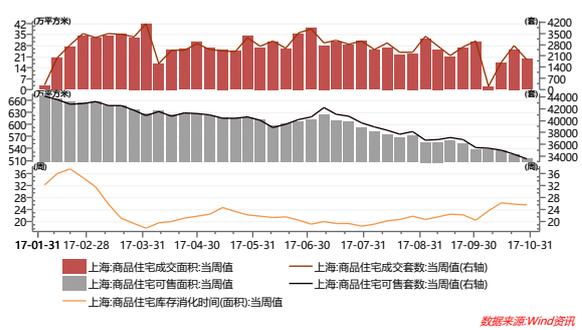
图3: 2017年以来北京商品房成交情况



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

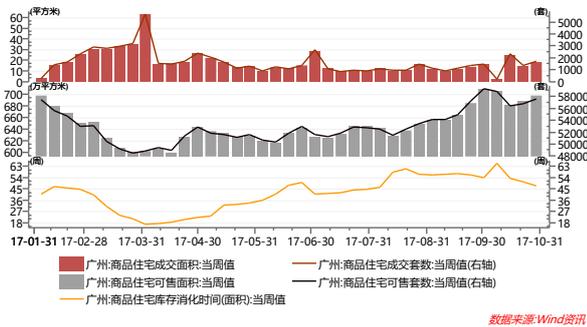


数据来源: Wind资讯

资料来源: Wind, 川财证券研究所

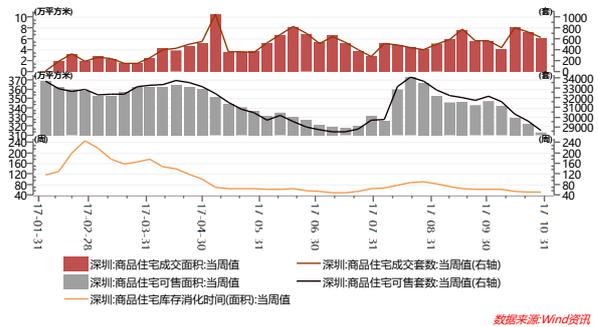
本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

图5: 2017年以来广州商品房成交情况



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



资料来源: Wind, 川财证券研究所

四、行业动态：东莞入户政策再次调整

1、28日，广东省公安厅和大湾区9个市同时召开新闻发布会，为服务粤港澳大湾区推出新的入户举措。东莞市公安局向媒体通报，继10月正式实施稳定居住就业入户新政后，再次调整特色人才入户条件，专门为特色人才开辟“绿色通道”，加快审批流程，实现特色人才入户即来即办。（南方都市报）

2、在12月24日召开的全国住房和城乡建设工作会议上，住房和城乡建设部在全面总结2018年工作的基础上，对2019年工作提出了总体要求和重点任务，其中，明确表示要抓好十个方面的工作。在房地产市场调控方面，住建部指出，明年要以稳地价、稳房价、稳预期为目标，促进房地产市场平稳健康发展。坚持因城施策、分类指导，夯实城市主体责任，加强市场监测和评价考核，切实把稳地价稳房价稳预期的责任落到实处。（证券日报）

3、本周四到周五，南京土地市场迎来了2018年末压轴的“两连拍”，共有10幅地块在两天内扎堆出让，出让面积累计达到约68公顷，其中涉宅地块5幅，出让面积约16.63公顷。相比上周土拍的“年末回暖”，昨天的拍卖似乎又成了“乍暖还寒”，所有地块均为底价成交，房企联合竞买也增多，出让总金额最终定格在49.35亿元。（南京晨报）

4、12月24日晚间，广州住房公积金管理中心发布《广州市住房公积金提取管理办法》，放宽了异地购房提取范围，缴存人及配偶在在广州无自有产权住房，在广州毗邻城市（佛山、清远、中山、东莞、惠州、韶关）购买拥有所有权的自住住房的，可以申请提取住房公积金账户内的存储余额。（每日经济新闻）

五、公司动态：荣盛发展签订香河产业区招商合作协议书

1、荣盛发展(002146)：2018年12月27日，公司控股下属公司廊坊瑞盛投资股份有限公司与河北香河新兴产业示范区管理委员会、广州广蓉欧集团有限

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

公司签订了《中欧商贸城项目投资合作协议书》。项目位于河北香河新兴产业示范区内，项目拟用地 300 亩，预计总投资 15 亿元。项目将争取在供地后 26 个月内建设完成并投入运营，在建成达产后的 2 年时间内，可快速形成数十亿级的商贸产值规模，预计每年为当地贡献超过 1.2 亿元直接税收。

2、华夏幸福(600340): 2018 年 12 月 27 日, 公司境外间接全资子公司 CFLD 依据美国证券法 S 条例, 向专业投资人非公开发行完成 6,000 万美元的高级无抵押定息债券。本次发行的债券由公司提供无条件及不可撤销的跨境连带责任保证担保, 票面利率为 9%, 期限为 3 年。截至本公告日, 公司本次备案登记的境外债券已累计发行 13.7 亿美元。

3、京能置业(600791): 2018 年 11 月 27 日, 公司第董事会审议通过了公司关于通过项目公司取得天津市武清区商务区新安路 283 亩地块使用权。该宗地位于天津市武清区商务区光明道北侧, 东至新安路绿带, 南至光明道绿带, 西至新开路绿带、天津市武清区土地整理中心现状空地规划防护绿地, 北至来源道绿带; 该宗地出让土地面积 18.86 万平方米; 规划可建设用地面积 18.42 万平方米; 容积率大于 1.0 且不大于 1.3; 土地用途为城镇住宅、商服、科教。

4、迪马股份(600565): 近日, 公司全资子公司武汉东原励丰房地产开发有限公司与湖南电广传媒股份有限公司签订了《股权交易合同》, 成功获得湖南电广传媒股份有限公司所持湖南圣特罗佩企业管理有限责任公司 70% 股权受让资格。

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：00000000857

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