

# 房地产

证券研究报告  
2019年01月21日

## 销售持续低迷，二三线城市房价涨幅收窄

——房地产销售周报 0120

行业跟踪 (2019.01.11-2019.01.17)

**一手房：环比下降 18.66%，同比下降 39.5%，累计同比下降 20.26%**

本周跟踪 48 大城市一手房合计成交 2.99 万套，环比下降 18.03%，同比下降 37.03%，累计同比下降 20.26%，较前一周减少 4.4 个百分点。其中一线、二线、三线城市环比增速分别-6.9%、-26.41%、-1.86%；同比增速分别为-71.13%、-33.21%、-54.65%；累计同比增速分别为-12.85%、-11.04%、-37.27%，较上周分别增加-6.75、10.35、-22.87 个百分点。一线城市中，北京、上海、广州、深圳环比增速分别为-100%、0.9%、6.4%、9.14%；北京、上海、广州、深圳累计同比分别为-64.38%、6.77%、8.26%、-41.51%，较上周分别增加 0、-19.54、5.47、2.52 个百分点。

**二手房：环比下降 35.7%，同比下降 51.89%，累计同比下降 33.55%**

本周跟踪的 16 个城市二手房成交合计 0.61 万套，环比下降 35.7%，同比下降 51.89%，累计同比下降 33.55%，较上周减少 15.78 个百分点。其中一线、二线、三线城市环比增速分别-48.22%、-33.21%、-17.15%；同比增速分别为-71.13%、-40.88%、-54.65%；累计同比增速分别为-58.74%、-16.66%、-58.24%，较上周分别下降了 11.55、16.57、52.23 个百分点。

**库存：去化周期 40 周，环比下降 2.66%**

截止本次统计日，全国 18 大城市住宅可售套数合计 70.45 万套，环比下降 2.65%，去化周期 40 周，环比下降 2.66%，其中一线、二线、三线城市环比增速分别 21.42%、-27.84%、0.92%；一线、二线及三线去化周期分别为 42.6、28.7、50.7 周。

**投资建议：**2019 年以来，一二手房成交持续低迷，一手房累计同比下降超两成，二手房累计下降超 1/3。土地供需双降，地价持续低迷。库存在波动中整体呈上升趋势。基本面如我们预期下滑，我们认为未来政策宽松可期，但是否会出台刺激仍需观察。

我们认为在央行降准、推出 TMLF 引导中长期利率下行的背景下，房地产行业资金面将逐步改善，促进基本面恢复；虽然降准以后的首月地产板块大都下跌，但首季获取正收益的概率较大。此外，根据我们之前地产投资矩阵的建议，销售面积累计增速转负后是配置地产股的较好时机，基于政策宽松和长期基本面我们看好住宅地产龙头（万科、保利等）、基于持续利率下行看好商业地产公司、基于交房和竣工大幅提升看好物业公司。

**风险提示：**政策放松不及预期、基本面下滑超预期。

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

徐超 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110518070007  
xuchao@tfzq.com

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:供需双降，地价低迷——房地产土地周报 20190120》  
2019-01-20
- 《房地产-行业点评:越南房地产深度观察：越南是十年前的中国吗？》  
2019-01-18
- 《房地产-行业研究周报:土地市场冷淡，供应成交均不活跃——房地产土地周报 20190113》  
2019-01-13



## 内容目录

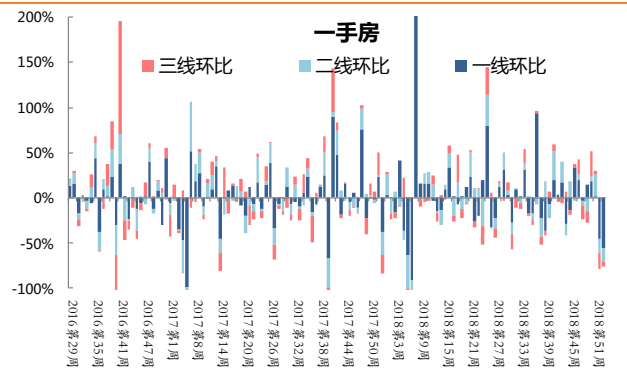
1.	行业跟踪（2019.01.11-2019.01.17）	3
1.1	48城一手房成交回顾	3
1.2	12城二手房成交回顾	6
1.3	18城住宅可售套数回顾	8
2.	重点公司跟踪（公司公告）	10
3.	行业新闻	11
4.	盈利预测与估值	16

## 1. 行业跟踪 (2019.01.11-2019.01.17)

### 1.1 48城一手房成交回顾

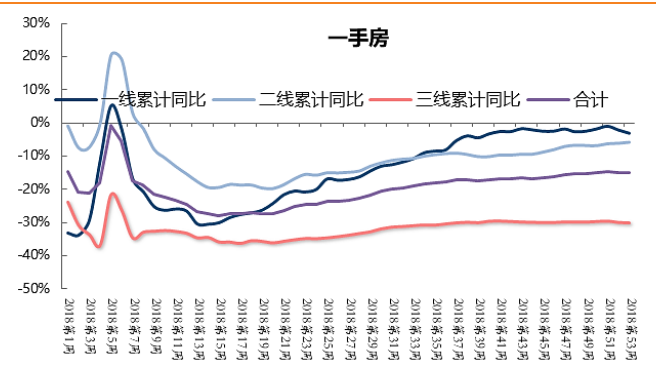
本周跟踪 48 大城市一手房合计成交 2.99 万套，环比下降 18.03%，同比下降 37.03%，累计同比下降 20.26%，其中一线、二线、三线城市环比增速分别-6.9%、-26.41%、-1.86%；一线城市中，北京、广州、深圳环比增速分别为-100%、6.4%、9.14%。

图 1：本周一线、二线、三线城市一手房环比增速分别-6.9%、-26.41%、-1.86%；



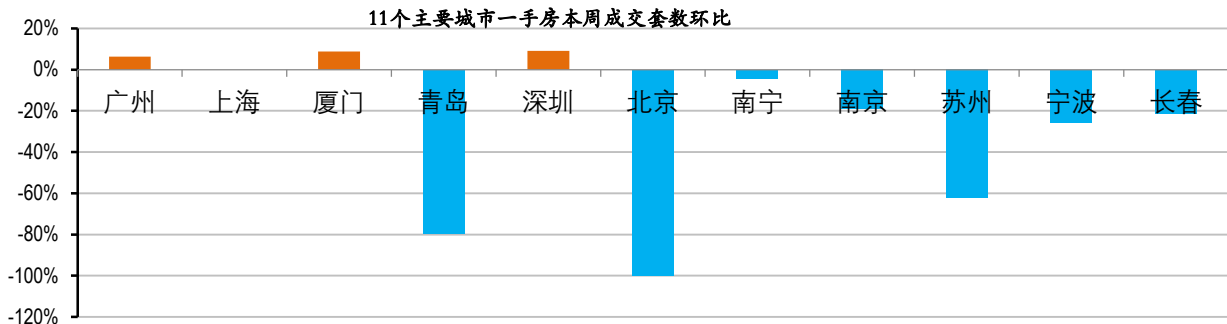
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 2：本周一线、二线、三线城市一手房累计同比增速分别-12.85%、-11.04%、-37.27%；



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 3：15 个主要城市一手房本周成交套数：环比上升最多的是厦门，下降最多的是北京



注：石家庄、合肥、长沙、成都、南昌、昆明、海口、上海、大连数据缺失故不列出。

资料来源：Wind、天风证券研究所

表 1：48 城一手房成交明细

		2019/1/11-2019/1/17	环比增速	同比增速	前一周环比增速	相对 2016 年周均销售	2019/01/01-2019/01/17	累计同比
合计	套数	28,739	-18.7%	-39.5%	-17.8%	-52.1%	85,662	-20.3%
	面积	3,019,991	-16.2%	-39.9%	-22.2%	-53.2%	8,698,753	-21.6%
一线城市	套数	2,062	-10.9%	-64.0%	-54.9%	-76.5%	11,363	-12.9%
	面积	214,007	-15.9%	-60.7%	-52.2%	-77.6%	1,156,646	-6.5%
二线城市	套数	17,167	-26.4%	-32.5%	-15.5%	-46.6%	51,184	-11.0%
	面积	1,796,375	-21.2%	-35.2%	-23.9%	-48.5%	5,061,705	-16.8%
三线城市	套数	9,510	-1.9%	-41.8%	-5.4%	-50.2%	23,115	-37.3%
	面积	1,009,609	-5.6%	-41.0%	-3.5%	-49.8%	2,480,402	-34.2%
北京	套数	-	-100.0%	-100.0%	23.5%	-100.0%	399	-64.4%

	面积	-	-100.0%	-47.0%	22.1%	-100.0%	52,999	-57.5%
上海	套数	-	-100.0%	-100.0%	-	-100.0%	6,419	6.8%
	面积	-	-	-100.0%	-	-100.0%	629,200	13.0%
广州	套数	1,047	-	-45.2%	-72.1%	-55.7%	2,371	8.3%
	面积	110,627	6.4%	-41.8%	-71.8%	-57.0%	255,291	6.7%
深圳	套数	1,015	3.3%	-27.7%	-27.0%	1.4%	2,174	-41.5%
	面积	103,380	9.1%	-17.5%	-14.3%	0.7%	219,156	-30.6%
杭州	套数	423	9.6%	-11.9%	-22.3%	-84.1%	1,973	-64.5%
	面积	45,146	-68.4%	-15.6%	-18.0%	-84.7%	220,024	-66.0%
南京	套数	780	-70.1%	-51.5%	-0.4%	-68.5%	2,412	-58.7%
	面积	92,282	-18.9%	-46.2%	-18.2%	-66.7%	317,025	-52.2%
福州	套数	608	-22.0%	108.6%	19.4%	30.4%	1,639	67.9%
	面积	59,521	-19.0%	92.5%	18.3%	17.8%	161,663	74.3%
济南	套数	1,260	-20.9%	17.1%	40.9%	-51.0%	5,417	-5.7%
	面积	155,848	15.0%	16.0%	38.2%	-49.5%	459,021	-1.7%
武汉	套数	2,232	12.5%	-69.7%	-71.4%	-60.0%	4,090	-60.2%
	面积	250,868	86.3%	-67.8%	-72.8%	-56.6%	460,645	-58.0%
长春	套数	2,200	85.3%	130.3%	74.4%	32.0%	5,686	47.5%
	面积	235,987	-21.1%	131.8%	70.0%	35.6%	609,558	50.4%
昆明	套数	-	-20.3%	-	-	-100.0%	-	-
	面积	-	-	-	-	-100.0%	-	-
南昌	套数	-	-	-100.0%	-	-100.0%	-	-
	面积	-	-	-100.0%	-	-100.0%	-	-
南宁	套数	3,029	-	341.6%	-17.8%	59.0%	7,809	293.2%
	面积	332,659	-4.2%	353.5%	-15.2%	68.2%	862,137	298.3%
宁波	套数	758	-5.1%	302.0%	-17.1%	-13.8%	2,065	259.1%
	面积	88,057	-25.5%	246.1%	-19.5%	-20.6%	238,408	206.7%
厦门	套数	86	-24.4%	150.9%	21.8%	-78.0%	459	61.2%
	面积	11,964	-66.0%	115.6%	19.6%	-75.0%	60,245	42.0%
青岛	套数	420	-63.5%	-26.7%	-0.2%	-88.6%	3,114	-50.4%
	面积	48,812	-79.6%	-24.1%	-1.7%	-87.5%	361,918	-48.3%
大连	套数	-	-79.8%	-100.0%	-	-100.0%	422	-70.0%
	面积	-	-	-100.0%	-	-100.0%	45,563	-67.7%
无锡	套数	795	-	-21.2%	-50.0%	-44.7%	1,275	-22.3%
	面积	92,900	65.6%	-28.6%	-49.3%	-43.8%	149,400	-25.7%
苏州	套数	517	64.4%	38.9%	-0.2%	-65.2%	2,491	-13.1%
	面积	63,192	-62.4%	34.0%	-0.9%	-66.4%	305,003	-17.2%
佛山	套数	3,494	-63.2%	80.6%	-40.9%	12.1%	7,915	119.4%
	面积	284,261	-0.6%	35.5%	-50.7%	-4.7%	624,972	77.7%
东莞	套数	565	7.4%	63.7%	59.9%	-72.9%	4,417	6.1%
	面积	34,880	-83.0%	-26.5%	-26.1%	-82.9%	186,123	-44.6%
扬州	套数	556	-73.4%	33.5%	152.9%	-4.4%	1,357	-36.0%
	面积	66,081	-3.1%	29.8%	154.4%	0.4%	160,048	-37.0%
徐州	套数	-	-2.0%	-100.0%	-	-100.0%	-	-
	面积	-	-	-100.0%	-	-100.0%	-	-

温州	套数	1,805	40.0%	-30.1%	-17.5%	66.2%	3,562	7.2%
	面积	291,499	28.8%	3.0%	7.5%	126.9%	573,880	49.5%
泉州	套数	1,537	75.9%	24.3%	13.4%	179.3%	2,627	65.2%
	面积	84,403	21.9%	5.8%	0.7%	67.8%	174,851	10.9%
惠州	套数	451	21.6%	20.5%	-12.5%	-48.5%	954	-3.0%
	面积	54,867	20.1%	32.7%	-14.7%	-44.8%	116,436	3.5%
岳阳	套数	-	-100.0%	-22.0%	-19.1%	-100.0%	256	-38.2%
	面积	-	-100.0%	-21.0%	-20.5%	-100.0%	30,883	-36.0%
襄阳	套数	213	-5.8%	0.9%	21.5%	-53.4%	511	-33.6%
	面积	26,866	-5.0%	8.2%	17.2%	-47.3%	63,752	-30.4%
常熟	套数	-	-	-	-	-100.0%	-	-
	面积	-	-	-	-	-100.0%	-	-
台州	套数	-	-	-100.0%	-100.0%	-100.0%	-	-
	面积	-	-	-100.0%	-100.0%	-100.0%	-	-
牡丹江	套数	-	-	-100.0%	-	-100.0%	-	-
	面积	-	-	-100.0%	-	-100.0%	-	-
淮安	套数	98	-87.9%	-26.9%	-4.5%	-94.1%	1,369	-46.9%
	面积	11,770	-87.3%	-25.4%	-4.4%	-93.8%	157,249	-46.7%
莆田	套数	388	22.4%	244.6%	53.9%	1.0%	815	94.0%
	面积	50,501	20.4%	255.0%	55.5%	4.1%	106,757	109.2%
包头	套数	-	-	-	-	-100.0%	-	-
	面积	-	-	-	-	-100.0%	-	-
安庆	套数	137	-61.3%	-43.4%	6.0%	-66.0%	767	-17.7%
	面积	16,800	-61.6%	-35.5%	10.3%	-63.3%	93,960	-10.2%
江阴	套数	305	-1.6%	-50.9%	-37.6%	-31.5%	785	-52.9%
	面积	44,814	3.4%	-45.1%	-56.0%	-23.1%	110,834	-48.3%
吉林	套数	365	9.0%	-10.4%	25.9%	-32.8%	832	-1.3%
	面积	33,679	8.7%	-17.9%	13.4%	-34.4%	77,422	-11.3%
常州	套数	1,671	12.2%	7.7%	-13.2%	-19.5%	3,860	-13.5%
	面积	94,584	30.3%	-37.9%	3.0%	-28.5%	196,774	-8.1%
蚌埠	套数	1,805	-	-	-	-100.0%	-	-
	面积	291,499	-	-	-	-100.0%	-	-
连云港	套数	1,537	-29.9%	-14.8%	62.8%	-33.5%	2,299	-36.1%
	面积	84,403	-16.8%	-24.4%	41.9%	-27.7%	250,463	-36.8%
马鞍山	套数	451	-	-	-	-100.0%	-	-
	面积	54,867	-	-	-	-100.0%	-	-
泰州	套数	-	-	-	-	-100.0%	-	-
	面积	-	-	-	-	-100.0%	-	-
潍坊	套数	213	-	-	-	-100.0%	-	-
	面积	26,866	-	-	-	-100.0%	-	-
湘潭	套数	-	-	-	-	-100.0%	-	-
	面积	-	-	-	-	-100.0%	-	-
镇江	套数	-	5.3%	-36.2%	-37.5%	-19.0%	2,413	-12.2%
	面积	-	4.0%	-46.3%	-33.9%	-13.8%	280,842	-3.5%
常德	套数	-	-	-	-	-100.0%	-	-
	面积	-	-	-	-	-100.0%	-	-

江门	套数	85	7.6%	-71.7%	-26.2%	-81.9%	3,562	-62.7%
	面积	10,363	2.2%	-68.3%	-26.4%	-79.8%	573,880	-57.8%
泰安	套数	54	-84.2%	-88.6%	10.4%	-88.8%	2,627	-46.4%
	面积	6,542	-84.5%	-88.7%	21.4%	-88.3%	174,851	-47.6%

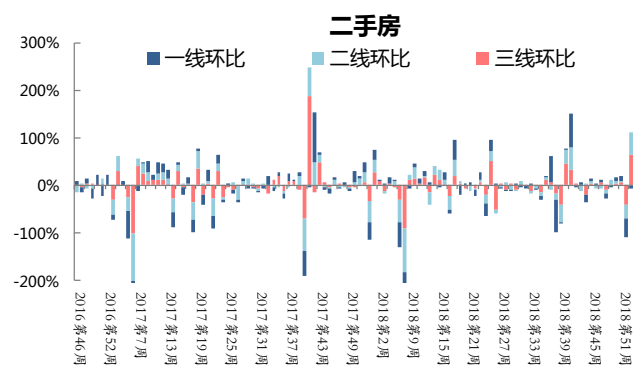
注：1. 套数单位套，面积单位平方米。 2. 一线城市包括：北京、上海、广州、深圳等 4 个城市；二线城市包括：杭州、南京、福州、济南、武汉、长春、昆明、南昌、南宁、佛山、东莞、宁波、厦门、青岛、大连、无锡、苏州等 17 个城市；三线城市包括：扬州、徐州、温州、泉州、惠州、岳阳、襄阳、常熟、台州、牡丹江、淮安、莆田、包头、安庆、江阴、吉林、常州、蚌埠、连云港、马鞍山、泰州、潍坊、湘潭、镇江、常德、江门、泰安等 27 个城市。

资料来源：Wind、天风证券研究所

## 1.2 12 城二手房成交回顾

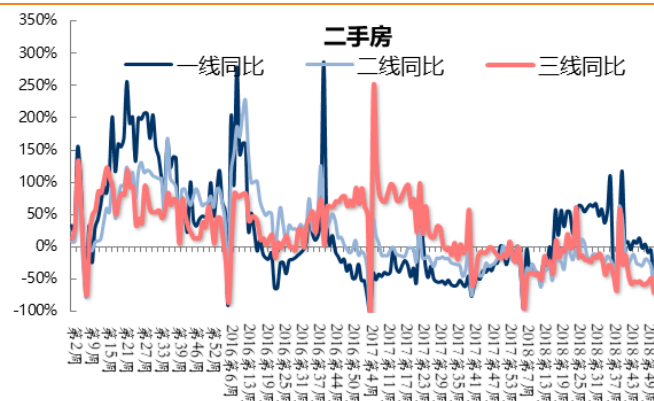
本周跟踪的 16 个城市二手房成交合计 0.61 万套，环比下降 35.7%，同比下降 51.89%，累计同比下降 33.55%，其中一线、二线、三线城市环比增速分别-48.22%、-33.21%、-17.15%；

图 4：本周一线、二线、三线城市二手房环比增速分别-48.22%、-33.21%、-17.15%；



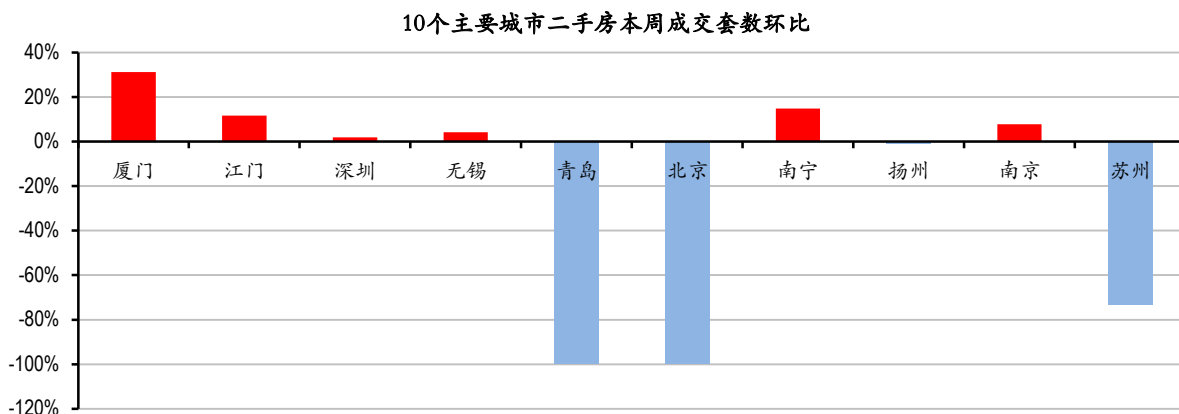
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 5：本周一线、二线、三线城市二手房同比增速分别-71.13%、-40.88%、-54.65%；



资料来源：nd、天风证券研究所

图 6：13 个城市二手房本周成交套数：环比上升最多的是厦门，下跌最多的是北京和青岛



资料来源：Wind、天风证券研究所

表 2：16 城二手房成交明细

		2019/1/11-2019/1/17	环比增速	同比增速	前一周环比增速	相对 2016 年周均销售	2019/01/01-2019/01/17	累计同比
合计	套数	6,105	-35.7%	-51.9%	30.4%	-69.0%	18,804	-33.5%
	面积	573,998	-44.4%	-50.0%	55.2%	-69.3%	1,885,014	-26.4%
一线城市	套数	1,177	-48.2%	-71.1%	-7.5%	-83.4%	3,754	-58.7%
	面积	107,479	-68.1%	-69.8%	56.7%	-83.3%	473,311	-39.7%
二线城市	套数	4,387	-33.2%	-40.9%	48.6%	-62.3%	14,097	-16.7%
	面积	411,623	-35.4%	-38.2%	55.3%	-63.2%	1,318,260	-13.8%
三线城市	套数	541	-17.2%	-54.7%	63.3%	-43.1%	953	-58.2%
	面积	54,895	-7.2%	-56.8%	46.1%	-48.5%	93,443	-61.9%
北京	套数	-	-100.0%	-100.0%	-34.9%	-100.0%	1,118	-77.9%
	面积	-	-100.0%	-100.0%	-34.2%	-100.0%	98,549	-78.3%
深圳	套数	1,177	1.9%	-33.0%	56.3%	-40.5%	2,636	-34.7%
	面积	107,479	-54.8%	-26.1%	266.1%	-38.2%	374,762	12.9%
杭州	套数	211	-72.3%	-75.0%	9.5%	-88.7%	1,206	-41.9%
	面积	19,818	-69.2%	-74.4%	5.0%	-89.1%	103,561	-46.2%
南京	套数	1,070	7.8%	-16.5%	23.2%	-63.5%	2,366	-19.9%
	面积	90,894	8.0%	-17.5%	21.8%	-64.8%	200,350	-21.3%
南宁	套数	-	-	-	-	-100.0%	-	-
	面积	-	-	-	-	-100.0%	-	-
厦门	套数	884	14.8%	79.3%	104.8%	55.4%	1,905	58.8%
	面积	82,136	10.4%	71.0%	123.2%	48.5%	179,539	51.9%
青岛	套数	968	31.2%	516.6%	61.5%	-0.2%	1,920	481.8%
	面积	91,556	30.7%	491.0%	59.4%	-5.8%	181,359	435.5%
大连	套数	-	-100.0%	-100.0%	16.5%	-100.0%	703	-77.7%
	面积	-	-100.0%	-100.0%	18.8%	-100.0%	61,894	-77.0%
无锡	套数	-	-	-100.0%	-	-100.0%	1,218	-50.2%
	面积	-	-	-100.0%	-	-100.0%	90,312	-53.1%
苏州	套数	697	4.2%	3.9%	9.1%	-36.8%	1,589	3.9%
	面积	70,393	-10.6%	12.7%	39.1%	-45.4%	170,615	12.6%
扬州	套数	557	-73.1%	-66.4%	109.5%	-65.3%	3,190	-1.2%

	面积	56,826	-73.6%	-64.6%	107.4%	-66.0%	330,630	4.4%
金华	套数	82	-61.5%	-76.9%	90.2%	-66.6%	379	-54.4%
	面积	8,588	-55.6%	-80.9%	76.8%	-69.9%	36,311	-61.8%
江门	套数	211	11.6%	-14.6%	53.7%	7.4%	-	-
	面积	19,173	14.5%	-18.3%	18.3%	-4.6%	-	-

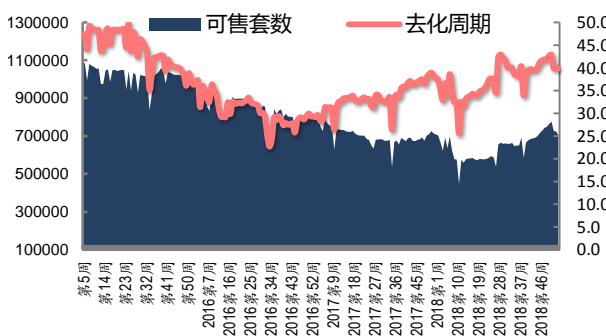
注：1.套数单位套，面积单位平方米。 2.一线城市包括：北京、深圳 2 个城市；二线城市包括：杭州、南京、南昌、南宁、厦门、青岛、大连、无锡、苏州等 9 个城市；三线城市包括：扬州、张家港、常熟、金华、江门等 5 个城市。

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 70.45 万套，去化周期 40 周，环比下降 2.66%，其中一线、二线、三线城市环比增速分别 21.42%、-27.84%、0.92%；一线、二线及三线去化周期分别为 42.6、28.7、50.7 周。

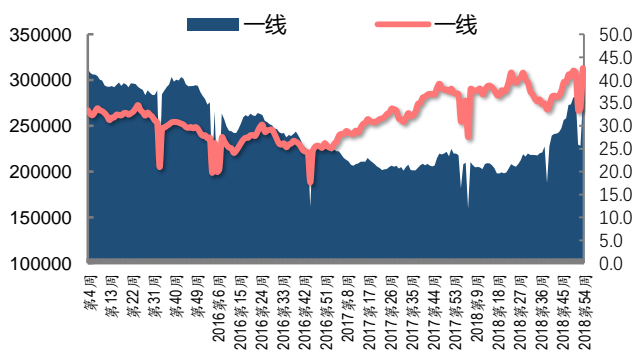
图 7：全国 18 城可售 70.45 万套，去化周期 40 周



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 27.7 万套，去化周期 42.6 周



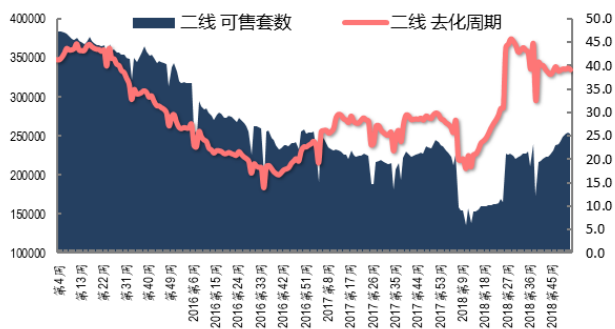
左轴为可售套数，单位套；右轴为去化周期，单位周

资料来源：Wind、天风证券研究所

图 9：二线 4 城可售 18.2 万套，去化周期 28.7 周

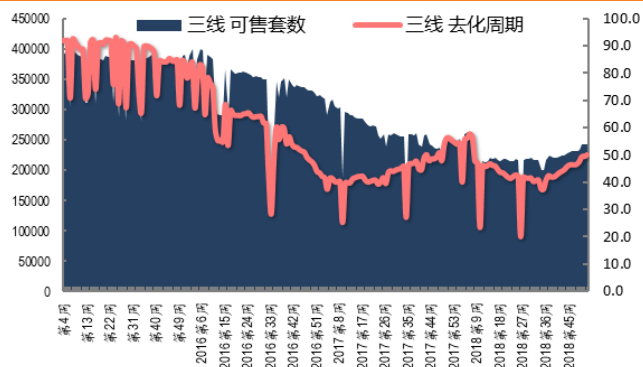
图 10：三线 5 城 24.5 万套，去化周期 50.7 周





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



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 3：18 城住宅可售套数回顾

		2019/01/11- 2019/01/17	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	704,473	-2.7%	17,605	17,955	40.0	40.3
一线城市	套数	277,272	21.4%	6,423	6,646	42.6	34.4
二线城市	套数	182,399	-27.8%	6,354	6,450	28.7	39.2
三线城市	套数	244,802	0.9%	4,829	4,859	50.7	49.9
北京	套数	81797	-100.0%	1083.04	1120.96	75.5	73.0
上海	套数	50739	-	2290.84	2471.24	22.1	-
广州	套数	71,957	-1.1%	1981.12	1985.20	36.3	36.6
深圳	套数	72,779	-1.4%	1067.72	1068.52	68.2	69.1
杭州	套数	-	-100.0%	1568.44	1622.96	-	13.3
南京	套数	32,491	-4.0%	1207.32	1256.88	26.9	26.9
福州	套数	30,961	1.1%	504.48	489.64	61.4	62.5
济南	套数	77,702	-0.1%	1442.04	1440.68	53.9	54.0
南昌	套数	23,446	0.0%	0.00	0.00	#DIV/0!	#DIV/0!
厦门	套数	17,799	-0.6%	111.22	110.13	160.0	162.6
苏州	套数	-	-100.0%	1520.08	1529.80	-	31.1
呼和浩特	套数	-	-	0.00	0.00	#DIV/0!	#DIV/0!
惠州	套数	-	-	462.52	457.08	-	-
淮安	套数	-	-	966.60	1010.76	-	-
莆田	套数	19,105	-1.6%	221.92	217.12	86.1	89.5
安庆	套数	-	-	266.24	269.80	-	-
江阴	套数	14,574	-1.5%	441.88	457.88	33.0	32.3
蚌埠	套数	-	-	0.00	0.00	#DIV/0!	#DIV/0!
常德	套数	-	-	0.00	0.00	#DIV/0!	-

泉州	套数	132,559	2.3%	1078.44	1062.44	122.9	121.8
温州	套数	78,564	-0.3%	1391.28	1383.88	56.5	55.3

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）

【世茂股份】公开发行公司债，期限 3 年，票面利率 4.65%，募集资金规模不超过 20 亿元。

【南山控股】下属公司武汉南山华中投资发展有限公司以 437,600 万元竞得武汉 P(2018)179 号地块，并于 2019 年 1 月 11 日拿到成交确认书。该地块位于武汉市武昌区和平大道与才林街交汇处，土地面积 102,265.6 m<sup>2</sup>，土地用途为住宅、商服、公园与绿地。

【华夏幸福】全资子公司九通基业投资有限公司及廊坊京御房地产开发有限公司分别受让深圳平安大华汇通财富管理有限公司持有的华夏幸福产业新城（开封）有限公司 44.44% 股权及嘉兴孔雀城房地产开发有限公司 13.06% 股权，股权收购价款共计 14.03 亿元。

【保利地产】2018 年 12 月，公司实现签约面积 296.95 万平方米，同比增长 18.54%；实现签约金额 365.26 亿元，同比增长 4.50%。2018 年 1-12 月，公司实现签约面积 2766.11 万平方米，同比增长 23.36%；实现签约金额 4048.17 亿元，同比增长 30.91%。

【南京高科】2018 年 10-12 月，公司房地产业务实现合同销售面积 4.85 万平方米（商品房项目 4.85 万平方米、无经济适用房项目），同比增加 444.94%；实现合同销售金额 144,292.40 万元（商品房项目 144,292.40 万元、无经济适用房项目），同比增加 1,746.91%。2018 年 1-12 月，公司房地产业务实现合同销售面积 11.27 万平方米（商品房项目 7.12 万平方米、经济适用房项目 4.15 万平方米），同比减少 48.11%；实现合同销售金额 232,097.59 万元（商品房项目 209,460.88 万元、经济适用房项目 22,636.71 万元），同比增加 60.98%。

【泰禾集团】泰禾投资持有公司股份 609,400,795 股，占公司总股本的 48.97%。截至本公告日，泰禾投资累计质押的股份数为 609,382,167 股，占公司总股本的 48.97%。

【保利地产】公司通过合作方式取得汕头市金平区龙泉岩地块（土地证号：粤（2018）汕头市不动产权第 0037857、0037862、0037875 号，项目具体位置见图 1），项目用地面积约 123561 平方米，规划容积率面积约 230725 平方米，我方需支付价款约 31946 万元。土地用途为住宅用地。公司目前拥有该项目 51% 权益。公司通过合作方式取得揭阳市榕城区地都镇金都花园地块（土地证号：揭府国用（2015）第 066、067 号，项目具体位置见图 2），项目用地面积 74187 平方米，规划容积率面积 148374 平方米，我方需支付价款约 10190 万元。土地用途为住宅用地。公司目前拥有该项目 51% 权益。

【中交地产】公司（包括控股子公司）拟向中交富力提供股东借款 27,015 万元，年利率 8%，期限 1 年。

【华侨城 A】公开发行公司债券，发行规模 25 亿元，期限 5 年，票面利率 5.59%。

【格力地产】截至 2019 年 1 月 15 日，公司通过集中竞价交易方式已累计回购股份 42,710,440 股，占公司总股本的比例为 2.07%，与上次披露数相比增加 0.90%，购买的最高价为 4.36 元/股、最低价为 3.92 元/股，已支付的总金额为 177,758,787.40 元（不含交易费用）。

【张江高科】公司全资子公司上海思锐置业有限公司持有的浦东新区张江镇祥科路 268 号 201、202、203、204、205、206、207、208 单元及一层 104 单元，物业面积 3860.42 平方米。2018 年 11 月 21 日至 2018 年 12 月 19 日期间，项目在上海联合产权交易所有限公司进行公开挂牌，挂牌价格 16,094 万元。上海思锐置业有限公司与中国工商银行股份有限公司上海市张江科技支行已于近日签署《上海市产权交易合同》并于 2019 年 1 月 14 日取得上海联合产权交易所《资产交易凭证》，最终交易价格为 16,094 万元。

【\*ST 天业】山东天业房地产开发集团有限公司（简称“天业集团”）所持有的公司 184,166,943 股无限售流通股和 76,373,587 股限售流通股已解除轮候冻结。截至 2019 年 1 月 17 日，天业集团持有公司股份 260,540,530 股，占公司总股本的 29.45%；天业集团累计司法冻结（轮候冻结）的股份为 260,540,530 股，占公司总股本的 29.45%。

【世茂股份】截至 2018 年 12 月 21 日，公司实际使用人民币 21,443 万元的闲置募集资金临时补充流动资金。在此期间，根据募集资金项目的实际资金需求，公司已陆续归还人民币 12,910 万元至募集资金专用账户并投入募集资金项目。2018 年 12 月 21 日，公司已将剩余用于补充流动资金的 8,533 万元闲置募集资金归还至募集资金专用账户。

【上海临港】公开发行公司债，本期债券品种一（债券简称为“19 临债 01”，债券代码为 155150）为 4 年期固定利率债券，票面利率为 3.74%，实际发行规模为 3 亿元；品种二（债券简称为“19 临债 02”，债券代码为 155151）为 5 年期固定利率债券，票面利率为 3.85%，实际发行规模为 5 亿元。

【招商蛇口】公司于 2018 年 7 月 25 日成功发行了 2018 年度第一期超短期融资券，简称为 18 招商蛇口 SCP001，期限为 270 天，计划发行总额及实际发行总额均为 30 亿元，起息日为 2018 年 7 月 27 日，兑付日为 2019 年 4 月 23 日，票面利率为 3.74%。于 2018 年 7 月 30 日成功发行了 2018 年度第二期超短期融资券，简称为 18 招商蛇口 SCP002，期限为 180 天，计划发行总额及实际发行总额均为 10 亿元，起息日为 2018 年 7 月 31 日，兑付日为 2019 年 1 月 27 日，票面利率为 3.55%。

【华夏幸福】2018 年 1-12 月，公司实现销售面积 1502.23 万平方米，同比增长 67.56%。实现销售金额 1634.77 亿元，同比增长 7.45%。

【天健集团】公司全资子公司深圳市市政工程总公司中标 2019 年龙岗区深圳河流域消除黑臭及河流水质保障工程，中标价为 361,002.513 万元人民币，中标工期 334 天。

### 3. 行业新闻

#### 上海：去年新增房地产贷款 1129 亿 个贷需求回落（观点地产网）2019/1/16

1 月 16 日，中国人民银行上海总部公布的《2018 年上海市货币信贷运行情况》指出，2018 年，上海货币信贷运行平稳，本外币各项存款增长，非金融部门存款增加；各项贷款增速放缓，信贷结构有所调整，流动性贷款同比多增，个人住房贷款需求回落。2018 年末，上海全市本外币各项贷款余额 7.33 万亿元，同比增长 9.1%，增速同比回落 2.9 个百分点；全年新增本外币各项贷款 5736.67 亿元，同比少增 1463.09 亿元，其中 12 月份减少 108.85 亿元，同比多减 509.48 亿元。

2018 年上海各项贷款同比少增，信贷结构有所调整。2018 年，上海中资金融机构新增本外币各项贷款 5735.45 亿元，同比少增 1399.48 亿元；外资金机构本外币各项贷款减少 69.58 亿元，同比多减 588.33 亿元。

**自然资源部、住建部：同意福州等 5 城市试点集体建设用地建设租赁住房（观点地产网）**

2019/1/16

1月16日，自然资源部办公厅、住房和城乡建设部办公厅联合发布意见函表示，原则同意福州、南昌、青岛、海口、贵阳等5个城市利用集体建设用地建设租赁住房试点实施方案。该意见函提出了八点意见，其中提出健全合同履行监管机制，保护租赁利益相关方合法权益；建立租金监测监管机制，租赁项目要合理确定租金，建立公开透明的租金变动约束机制，支持长期租赁。

意见函还提出，项目应与周边区域基础设施、公共服务设施配套工程统一考虑，明确配套设施建设主体与标准，实现与周边地区公共服务均等化。尽量将项目安排在区位条件好、基础设施完备以及人口集中度高、市场需求旺盛的区域。

此外，意见函表示，户型以90平方米以下中小户型为主，住房建筑质量、装饰装修符合相关标准。同时鼓励金融机构参与试点建设，依法依规提供金融产品服务，严禁违规提供“租金贷”。强化事中事后监管，确保有序可控。

**银保监会：稳步推进结构性去杠杆 推动房地产长效机制建设（观点地产网）2019/1/16**

近日，中国银保监会召开的2019年银行业和保险业监督管理工作会议。会议认为，当前银行业保险业风险总体可控，但面临的形势依然复杂严峻，要求坚持以服务供给侧结构性改革为主线，着力提高金融服务实体经济能力，打好防范化解金融风险攻坚战，坚定不移深化改革扩大开放。会议要求，要坚持不懈治理金融市场乱象，进一步遏制违法违规经营行为，有序化解影子银行风险，依法处置高风险机构，严厉打击非法金融活动，稳步推进互联网金融和网络借贷风险专项整治。

同时要求坚定不移深化金融改革扩大开放，着力完善公司治理机制，优化金融机构体系，支持直接融资发展，推进市场化兼并重组，扩大银行业保险业开放。

会议强调，必须把防范系统性风险与服务实体经济更紧密结合起来。

防范系统性风险是实体经济持续健康发展的重要前提，要通过有效监管防范化解各类经营风险和防止局部风险扩散蔓延，维护金融市场稳定，同时推动房地产长效机制建设，促进国际收支总体平衡。

服务好实体经济是防范系统性风险的根本举措，银行业保险业必须从大局出发，按照“六稳”要求，坚决服务供给侧结构性改革，稳步推进结构性去杠杆，妥善处理防风险与稳增长调结构的关系。

有效增加资金投放和融资供给，积极支持国家重大战略实施，扎实推进普惠金融，助力打好脱贫和污染防治攻坚战。

大力支持民营企业和小微企业，在信贷供给增加的基础上保持融资成本处于合理水平。鼓励各类机构通过内部挖潜和采用新技术等多种手段，提高金融服务效率。

**统计局：12月一线城市环比涨幅扩大 厦门跌幅最大（观点地产网）2019/1/16**

1月16日，国家统计局发布2018年12月份70个大中城市商品住宅销售价格变动情况统计数据。其中，据初步测算，4个一线城市新建商品住宅销售价格上涨1.3%，涨幅比上月扩大1.0个百分点。其中：北京、上海、广州和深圳分别上涨1.0%、0.6%、3.0%和0.4%。二手住宅销售价格下降0.3%。其中：北京、上海、广州和深圳分别下降0.2%、0.3%、0.4%和0.3%。

31个二线城市新建商品住宅和二手住宅销售价格分别上涨0.7%和0.1%，涨幅比上月分别回落0.3和0.2个百分点。35个三线城市新建商品住宅和二手住宅销售价格分别上涨0.7%和0.3%，涨幅比上月分别回落0.2和0.1个百分点。

一二线城市新建商品住宅和二手住宅销售价格同比累计平均涨幅比上年同期均回落，三线城市新建商品住宅价格同比累计平均涨幅与上年同期相同，二手住宅有所扩大

12月份，一线城市新建商品住宅销售价格同比上涨2.8%，涨幅比上年同月扩大2.2个百分点；1-12月平均，同比上涨0.5%，涨幅比上年同期回落9.6个百分点。12月份，二手住宅销售价格同比上涨0.6%，涨幅比上年同月回落1.9个百分点；1-12月平均，同比上涨0.7%，涨幅比上年同期回落11.3个百分点。12月份，二三线城市新建商品住宅销售价格同比分别上涨11.3%和10.8%，涨幅比上年同月分别扩大6.2和3.9个百分点。

1-12月平均，同比分别上涨7.6%和7.8%，其中二线城市涨幅比上年同期回落1.5个百分点，三线城市涨幅与上年同期相同。12月份，二三线城市二手住宅销售价格分别上涨7.9%和8.2%，涨幅比上年同月均扩大2.9个百分点；1-12月平均，同比分别上涨5.8%和5.9%，其中二线城市涨幅比上年同期回落2.1个百分点，三线城市涨幅比上年同期扩大0.5个百分点。

12月份，15个热点城市新建商品住宅销售价格环比下降的城市有3个，与上月相同，最大降幅为0.4%（厦门）；上涨的有12个，增加1个，最高涨幅为3.0%。同比下降的城市有1个，比上月减少1个，最大降幅为0.4%；上涨的有14个，增加1个，最高涨幅为15.9%。

12月，全国70个大中城市中，59个城市环比上涨，8个城市环比下跌，3个城市持平。从同比看，仅有一个城市同比下跌，余下69个城市同比上涨。

#### **自然资源部：禁止将储备土地作为资产注入国有企业（观点地产网）2019/1/15**

1月15日，自然资源部发布关于进一步规范储备土地抵押融资加快批而未供土地处置有关问题的通知。

观点地产新媒体查询，通知中表示，为更好实施建设用地“增存挂钩”机制，加快批而未供土地处置，严禁新增以政府储备土地抵押融资行为，加快存量抵押储备土地依法解押并形成合理有效供地。

其中，通知中禁止以政府储备土地违规融资以及将储备土地作为资产注入国有企业。

据了解，自2016年1月1日起就已经明确，各地不得再向银行业金融机构举借土地储备贷款。但据相关反映，2016年1月1日后违规以储备土地抵押融资，涉及473宗，抵押

土地面积 4786.07 公顷（7.2 万亩），融资金额 716.18 亿元。为此，自然资源部重申，各地要严格执行“财综 4 号文”的有关规定，坚决杜绝以政府储备土地违规抵押融资。

通知中明确，各单位要妥善处理存量土地储备贷款，促进依法解押并合理供应。对于尚未偿还的存量土地储备贷款，包括土地储备机构的贷款和非储备机构以储备土地为担保的贷款，市、县自然资源主管部门要建立台账，逐一提出处置建议报同级政府，并积极配合财政、金融监管等部门加快处置和消化，避免储备土地因抵押而不能供应。

其中，确有必要的，可按照党中央、国务院关于防范化解地方政府隐性债务风险的精神和有关要求，商有关部门统筹偿还相关债务或依法置换抵押物。对于“财综 4 号文”出台前已抵押的储备土地，可在与有关部门、金融机构协商一致的情况下，先行组织土地供应，土地出让后统筹偿还贷款，切实化解债务风险，促进批而未供土地处置和开发利用。

此外，还要加强土地储备信息报送。各地土地储备机构要严格按照要求在部土地储备信息系统中填报相关信息，其中，储备土地抵押处置情况将作为 2019 年度机构名录更新的重要依据。自然资源部还将进一步完善土地储备信息系统，加强与财政、金融监管等部门的数据共享与联动。

#### **财政部、住建部：加强公租房资产管理 明确所有权和使用权分离（观点地产网）2019/1/15**

1 月 15 日，财政部、住房城乡建设部联合印发《公共租赁住房资产管理暂行办法》，以规范和加强公共租赁住房资产管理。该《暂行办法》适用于公租房资产管理行为，所称的公租房资产是指地方政府住房保障主管部门持有的，纳入城镇住房保障规划和年度计划，向符合条件的保障对象提供的住房。

根据该《暂行办法》，公租房资产管理原则为：所有权和使用权相分离；合理配置、高效使用、规范处置；资产管理与预算管理、绩效管理、财务管理相结合。

此外，《暂行办法》指出公租房资产配置依据主要是：城镇保障性安居工程规划或年度计划；公租房实际需求；公租房资产存量情况及绩效评价结果；政府财力及债务状况等。

该《暂行办法》还要求，地方各级住房保障主管部门应与建设单位在合同中约定，建设单位不得将公租房资产作为融资抵押物；地方各级住房保障主管部门不得以公租房资产进行担保。

#### **深圳：拟修订出租屋管理规定 制定房租上涨幅度（观点地产网）2019/1/14**

近日，深圳市政协《深圳市出租屋管理若干规定》修订专题协商会举行。会上，深圳政协委员建议抑制“二房东”“三房东”等扰乱正常租赁市场秩序现象，同时，制定并严格执行房租上涨幅度的限制性条款，遏制租金非理性上涨。

政协调研组建议，应该通过规范租赁行为，抑制“二房东”“三房东”等扰乱正常租赁市场秩序现象；应该制定并严格执行房租上涨幅度的限制性条款，借鉴德国租金管理经验，限制租金上涨服务，遏制租金非理性上涨，并加大违法惩罚机制。

同时，在租购同权上有所作为，加快相关政协的研究进度和增加政策的落实力度，让租客

的子女享有就近入学等公共服务权益。

此外，多名委员均建议政府应加强对出租房屋租赁市场的调控措施，对出租屋的租金展开定期调查并公布租金的指导价，避免恶意涨租金。

#### **发改委：推进雄安新区规划落地 加快完善粤港澳大湾区规划（观点地产网）2019/1/15**

1月15日，国家发改委副主任连维良在新闻发布会上称，将深入实施国家重大区域战略。他举例称，推进雄安新区规划政策落地实施，启动建设一批标志性项目；编制实施长江三角洲区域一体化发展规划纲要和加快完善粤港澳大湾区建设规划政策体系。他继而称，将以钉钉子精神做实做细做好各项工作，确保实现一季度经济发展良好开局，保持全年经济运行在合理区间。

#### **福建：将实施“一城一策”方案 稳定房价地价（观点地产网）2019/1/14**

1月14日，福建省十三届人大二次会议举行，会上福建省省长做工作报告时指出，为健全促进房地产市场平稳健康发展长效机制，夯实城市主体责任，编制实施住房发展规划，福州、厦门编制“一城一策”实施方案，稳地价、稳房价、稳预期。坚持租购并举，推进棚户区改造，加强共有产权住房和租赁房建设，培育住房租赁市场，完善住房保障体系。

福建曾于2018年8月份开始严打开展治理房地产市场专项行动，包括房地产开发企业和房地产经纪机构投机炒房行为、房地产中介违法违规行为、房地产开发企业违法违规行为、房地产开发企业和房地产经纪机构虚假房地产广告等。

## **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 01 月 18 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	
		2016A	2017A	2018E	2019E	2020E	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E					
<b>地产服务</b>																
002285.SZ	世联行	0.37	0.49	0.63	0.81	0.91	13.0	9.8	7.7	6.0	5.3	4.92	18.9	买入	2018/4/2	
000560.SZ	我爱我家	0.07	0.06	0.33	0.39	-	69.4	75.3	14.2	12.0	-	4.68	14.10	买入	2017/11/2	
300295.SZ	三六五网	0.56	0.49	0.68	0.79	-	21.9	25.0	18.0	15.5	-	12.25	32.50	买入	2017/10/12	
<b>住宅地产</b>																
000002.SZ	万科 A	1.9	2.54	3.39	4.32	5.31	13.3	10.0	7.5	5.9	4.8	25.76	42.64	买入	2018/5/2	
600048.SH	保利地产	1.1	1.32	1.68	2.1	2.72	10.9	9.1	7.1	5.7	4.4	12.07	22.65	买入	2018/4/19	
001979.SZ	招商蛇口	1.21	1.55	2.01	2.45	3.03	14.6	11.4	8.8	7.2	5.8	18.39	30.15	买入	2018/5/3	
601155.SH	新城控股	1.36	2.71	3.87	5.03	6.73	18.2	9.1	6.4	4.9	3.7	26.26	48.45	买入	2018/5/2	
600266.SH	北京城建	0.9	0.9	1.6	2.1	-	8.9	8.8	5.1	3.9	-	8.24	19.5	买入	2017/11/3	
000609.SZ	中迪投资	0.45	0.46	0.41	0.46	-	11.7	11.5	12.9	11.5	-	5.11	10.16	买入	2017/11/3	
600622.SH	光大嘉宝	0.4	0.6	0.7	0.9	-	13.3	9.6	8.7	6.8	-	5.92	25.0	买入	2017/11/2	
000537.SZ	广宇发展	0.7	1.3	1.5	2.3	3.0	11.3	5.9	5.2	3.4	2.5	7.37	16.7	买入	2018/5/3	
002146.SZ	荣盛发展	1.0	1.3	2.0	2.5	3.2	8.6	6.2	4.2	3.2	2.6	8.43	19.0	买入	2018/5/3	
000671.SZ	阳光城	0.3	0.5	0.8	1.1	1.6	17.6	10.4	6.9	4.7	3.3	5.38	12.4	买入	2018/5/3	
600606.SH	绿地控股	0.6	0.7	0.9	1.1	1.3	10.6	8.4	6.8	5.7	4.8	6.31	10.1	买入	2018/4/26	
000031.SZ	中粮地产	0.4	0.5	0.7	0.9	1.1	12.5	9.6	7.7	5.4	4.6	5.01	10.4	买入	2018/4/19	
600383.SH	金地集团	1.4	1.5	1.8	2.1	2.4	7.2	6.6	5.5	4.7	4.2	10.21	16.4	买入	2018/4/19	
600340.SH	华夏幸福	2.2	2.8	4.0	5.1	6.7	11.8	9.2	6.5	5.1	3.9	26.06	47.9	买入	2018/4/4	
002314.SZ	南山控股	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4	10.8	8.9	11.2	9.2	8.4	3.02	8.6	买入	2018/4/26	
600094.SH	大名城	0.4	0.6	0.6	0.8	1.0	9.5	6.6	6.1	4.7	3.7	3.81	8.7	买入	2018/3/12	

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%
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	卖出	预期股价相对收益-10%以下
		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	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com