

房地产

继续推荐信用宽松受益品种、看好一二线市场回暖 ——房地产销售周报 0303

证券研究报告

2019年03月04日

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

- 1 《房地产-行业研究周报:土地市场持续低迷,不排除融资优势明显的央企、国企加大拿地力度——房地产土地周报 20190224》 2019-02-24
- 2 《房地产-行业研究周报:销售有所回暖,货币信用环境宽松,建议关注高杠杆房企——房地产销售周报 0224》 2019-02-24
- 3 《房地产-行业研究周报:信用环境宽松有助于房企资金面改善,居民中长期贷款可持续性尚需观察——房地产销售周报 0217》 2019-02-18

行业跟踪 (2019.02.25-2019.3.3)

一手房: 环比上升 25.65%, 同比上升 18.27%, 累计同比下降 12.89%

本周跟踪 40 大城市一手房合计成交 4.04 万套, 环比增速为 25.7%, 增速放缓, 同比增速 18.3%, 年初至今销售量累计同比下降 12.9%, 其中一线、二线、三线城市销售套数环比增速分别为 42.84%、30.75%、10.69%, 年初至今累计增速分别为 9.9%、-3.4%、-32.3%; 一线城市中, 北京、上海、广州、深圳环比增速分别为 300.36%、11.45%、80.23%、16.01%。一手房合计成交面积 428.52 万平米, 环比增速 20.8%, 相比上周增速有所放缓, 同比增速为 15.8%, 年初至今累计同比增速为 -13.2%。

二手房: 环比上升 11.64%, 同比下降 9.34%, 累计同比下降 17.78%

本周跟踪的 16 个城市二手房成交合计 0.99 万套, 环比增速为 11.64%, 同比增速为 -9.34%, 年初至今累计同比下降 17.78%, 其中一线、二线、三线城市销售套数环比增速分别 -78.94%、3.96%、10.2%; 二手房成交面积共 87.5 万平米, 环比增速为 4.2%, 同比增速为 -13.4%, 年初至今累计同比 -15.7%, 其中一线、二线、三线城市销售面积环比增速分别为 -78.8%、-4.4%、-4.5%, 年初至今销量累计增速分别为 -22.2%、-4.7%、-63.2%。

库存: 去化周期 45.3 周, 环比下降 1.3%

截止本次统计日, 全国 18 大城市住宅可售套数合计 75.4 万套, 环比下降 1.3%, 去化周期 45.3 周, 环比下降 1.3%, 其中一线、二线、三线城市环比增速分别 -1.54%、-1.11%、-1.24%; 一线、二线及三线去化周期分别为 44.3、41.1、52.1 周, 环比增速分别为 -2.4%、2.2%、-1.8%、-2.9%。

投资建议:

本周新房成交环比增速有所收窄, 同比增速 18.3%, 累计同比下降 12.9%, 其中一线、二线、三线城市销售套数环比增速分别为 42.84%、30.75%、10.69%, 年初至今累计增速分别为 9.9%、-3.4%、-32.3%, 一线城市销售表现出回暖迹象, 二线城市相对持稳。我们坚持之前的判断, 在以因城施策为主基调的情况下, 行业政策将边际宽松, 一二线城市将缓慢恢复, 三四线进入下行周期。

从股票投资角度, 我们持续看好信用宽松利率下行的地产资管公司, 开发领域看好布局一二线为代表的地产企业, 中期看好竣工提升的物业公司, 推荐: 1) 利率下行: 光大嘉宝等; 2) 地产龙头: 万科、招蛇、保利、融创; 3) 二线优质: 新城控股、阳光城、华夏幸福、旭辉集团、荣盛发展; 4) 竣工受益: 南都物业。

风险提示: 市场对政策调控反应过度; 政策变化超预期; 新房销售不及预期。



内容目录

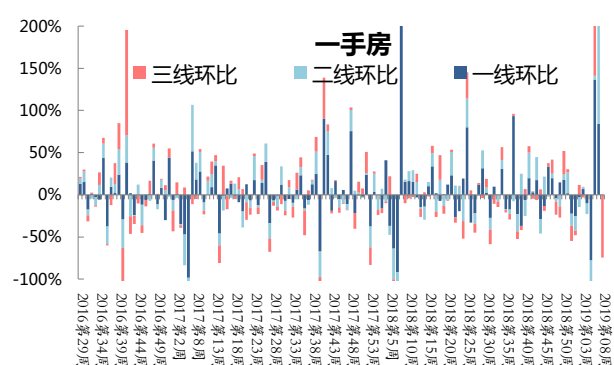
1. 行业跟踪（2019.2.25-2019.3.3）	3
1.1 35 城一手房成交回顾.....	3
1.2 10 城二手房成交回顾.....	5
1.3 13 城住宅可售套数回顾.....	7
2. 重点公司跟踪（20190225-20190303）	8
3. 行业政策及新闻（20190225-20190303）	11
4. 盈利预测与估值	13

1. 行业跟踪 (2019.2.25-2019.3.3)

1.1 35城一手房成交回顾

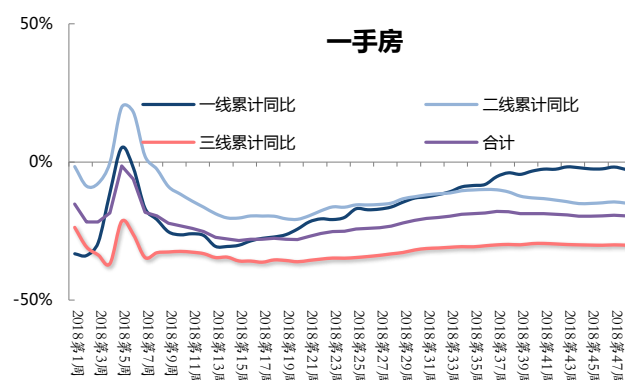
本周跟踪 40 大城市一手房合计成交 4.04 万套，环比增速为 25.7%，同比增速 18.3%，年初至今销售量累计同比下降 12.9%，其中一线、二线、三线城市销售套数环比增速分别为 42.84%、30.75%、10.69%，年初至今累计增速分别为 9.9%、-3.4%、-32.3%；一线城市中，北京、上海、广州、深圳环比增速分别为 300.36%、11.45%、80.23%、16.01%。一手房合计成交面积 428.52 万平米，环比增速 20.8%，相比上周增速有所放缓，同比增速为 15.8%，年初至今累计同比增速为-13.2%。

图 1：本周一线、二线、三线城市一手房环比增速分别 84.3%、166.48%、62.47%；



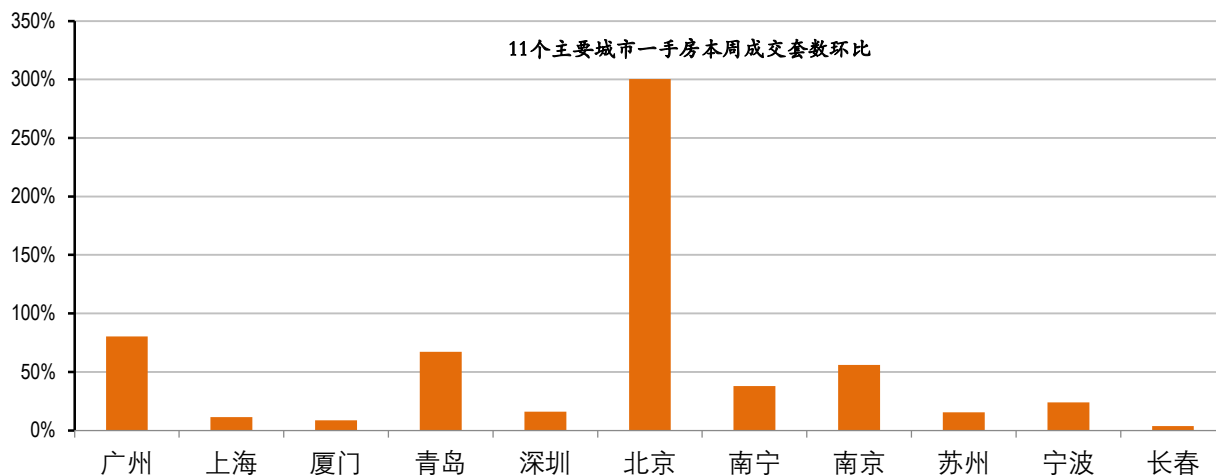
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 2：本周一线、二线、三线城市一手房累计同比增速分别-2.08%、-9.34%、-29.88%；



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 3：11 个主要城市一手房本周成交套数：环比上升最多的是北京



资料来源：Wind、天风证券研究所

表 1：40 城一手房成交明细

		2019/2/22-2019/2/28	环比增速	同比增速	前一周环比增速	相对 2016 年周均销售	2019/01/01-2019/03/03	累计同比
合计	套数	40,421	25.6%	18.3%	105.9%	-32.7%	275,926	-12.9%
	面积	4,285,235	20.8%	15.8%	114.4%	-33.6%	29,058,380	-13.2%
一线城市	套数	6,992	42.8%	92.3%	84.3%	-20.5%	39,830	9.9%

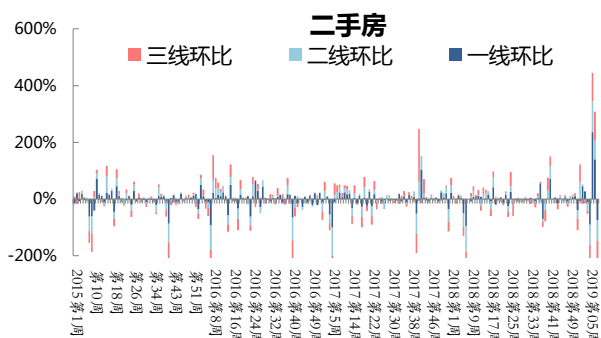
	面积	680,354	37.5%	91.6%	160.6%	-28.7%	3,983,693	11.3%
二线城市	套数	21,110	30.7%	43.4%	164.0%	-34.4%	154,602	-3.4%
	面积	2,285,005	28.9%	43.9%	155.6%	-34.5%	16,132,107	-5.0%
三线城市	套数	12,319	10.7%	-22.1%	62.5%	-35.5%	81,494	-32.3%
	面积	1,319,876	3.1%	-24.9%	66.1%	-34.4%	8,942,581	-30.7%
北京	套数	1,101	300.4%	321.8%	-63.7%	-29.6%	6,254	51.7%
	面积	119,334	232.1%	330.4%	-47.3%	-34.1%	695,948	56.7%
上海	套数	3,134	11.5%	96.9%	109.2%	-18.8%	19,143	20.2%
	面积	289,800	5.4%	88.7%	323.6%	-29.9%	1,804,100	17.5%
广州	套数	1,851	80.2%	75.1%	190.9%	-21.7%	8,921	1.0%
	面积	196,286	74.6%	63.6%	186.9%	-23.7%	968,387	-1.2%
深圳	套数	906	16.0%	24.8%	286.6%	-9.5%	5,512	-24.9%
	面积	74,934	4.6%	39.2%	306.7%	-27.0%	515,258	-16.9%
杭州	套数	809	10.1%	-37.1%	58.4%	-69.6%	7,493	-54.3%
	面积	97,501	9.4%	-32.9%	63.1%	-67.0%	870,024	-54.2%
南京	套数	743	56.1%	3.9%	240.0%	-70.0%	6,323	-43.7%
	面积	83,895	47.7%	5.5%	286.9%	-69.8%	784,518	-38.8%
福州	套数	541	10.0%	37.7%	48.2%	16.1%	4,239	32.2%
	面积	60,809	11.5%	61.8%	58.7%	20.4%	440,858	43.5%
济南	套数	1,077	-18.2%	-	145.7%	-58.1%	15,084	-3.9%
	面积	137,157	-16.6%	-	150.1%	-55.5%	1,368,793	3.8%
武汉	套数	4,268	18.7%	163.1%	249.4%	-23.4%	19,847	-16.8%
	面积	476,617	16.0%	164.6%	251.9%	-17.6%	2,223,194	-13.1%
长春	套数	1,636	3.7%	36.1%	116.2%	-1.9%	14,093	30.0%
	面积	174,479	3.1%	44.8%	116.0%	0.2%	1,511,555	34.0%
南宁	套数	1,959	38.0%	391.0%	27.4%	2.6%	19,368	301.0%
	面积	214,241	31.7%	371.8%	21.4%	8.0%	2,167,282	310.2%
宁波	套数	605	24.0%	135.4%	275.4%	-31.2%	5,219	173.8%
	面积	77,725	30.3%	123.7%	285.7%	-29.9%	628,885	151.9%
厦门	套数	161	267.7%	60.0%	-28.2%	-58.8%	1,162	23.8%
	面积	18,545	256.6%	87.6%	-34.5%	-61.2%	148,886	16.2%
青岛	套数	2,080	67.2%	-1.9%	293.7%	-43.5%	12,060	-32.6%
	面积	252,712	67.6%	5.4%	285.8%	-35.5%	1,441,799	-28.6%
无锡	套数	864	33.3%	261.5%	#DIV/0!	-39.9%	5,192	5.1%
	面积	105,400	36.0%	236.7%	#DIV/0!	-36.2%	629,100	4.4%
苏州	套数	1,167	15.4%	52.5%	100.2%	-21.4%	9,381	2.0%
	面积	147,676	16.1%	57.5%	92.3%	-21.5%	1,164,968	2.7%
佛山	套数	3,696	64.5%	87.6%	288.8%	18.6%	22,622	33.5%
	面积	313,144	65.6%	53.5%	262.8%	4.9%	1,881,391	12.2%
东莞	套数	1,504	76.7%	36.0%	372.8%	-27.8%	10,813	7.1%
	面积	125,103	123.6%	60.3%	285.6%	-38.5%	689,277	-18.0%
扬州	套数	235	-51.8%	-42.4%	199.4%	-59.6%	3,181	-47.0%
	面积	27,931	-54.8%	-38.0%	229.9%	-57.6%	392,507	-46.2%
温州	套数	1,822	-0.8%	35.6%	67.1%	67.8%	12,274	18.3%
	面积	217,915	-10.9%	31.9%	81.3%	69.6%	1,725,912	44.1%
泉州	套数	920	-2.3%	-9.4%	77.4%	67.2%	7,109	7.5%

	面积	89,921	-8.8%	-13.4%	76.7%	78.8%	596,473	-7.2%
惠州	套数	310	12.7%	-28.2%	123.6%	-64.6%	2,430	-22.4%
	面积	38,461	16.0%	-24.6%	114.6%	-61.3%	296,286	-17.2%
岳阳	套数	347	19.2%	14.1%	51.6%	-8.5%	1,883	-35.7%
	面积	43,619	24.5%	15.8%	54.5%	-1.4%	229,504	-33.9%
襄阳	套数	331	536.5%	221.4%	2.0%	-27.6%	1,817	-16.1%
	面积	36,679	446.4%	186.3%	21.7%	-28.1%	218,582	-16.3%
台州	套数	669	-0.6%	-69.1%	5.8%	-11.5%	3,621	-66.3%
	面积	88,037	-3.0%	-72.8%	9.5%	-8.6%	486,936	-69.1%
淮安	套数	1,299	5.4%	-10.0%	60.5%	-22.3%	7,829	-29.3%
	面积	150,624	5.3%	-7.8%	58.9%	-20.6%	903,450	-28.5%
莆田	套数	301	35.0%	-47.4%	0.0%	-21.7%	2,306	10.8%
	面积	37,969	38.9%	-46.8%	-9.2%	-21.7%	300,361	14.3%
安庆	套数	173	-59.8%	-64.2%	56.9%	-57.1%	2,064	-4.3%
	面积	20,955	-60.4%	-64.1%	61.8%	-54.2%	250,622	0.0%
江阴	套数	386	61.5%	15.2%	171.6%	-13.3%	2,415	-39.5%
	面积	50,266	71.0%	10.5%	154.6%	-13.8%	320,374	-39.3%
吉林	套数	401	29.4%	718.4%	201.0%	-26.2%	2,328	119.0%
	面积	39,991	26.4%	798.3%	234.4%	-22.1%	231,775	110.7%
常州	套数	1,951	37.4%	-9.9%	93.5%	-6.0%	12,204	-17.7%
	面积	112,966	26.9%	13.7%	103.4%	-14.6%	658,105	-4.1%
连云港	套数	1,163	-21.5%	-54.4%	15.3%	0.2%	8,347	-32.6%
	面积	132,464	-23.2%	-54.3%	12.2%	4.6%	945,066	-31.9%
镇江	套数	1,434	67.5%	28.2%	181.6%	8.2%	8,401	-10.3%
	面积	164,565	36.5%	25.4%	277.8%	13.2%	1,003,093	-6.1%
江门	套数	112	62.3%	-58.2%	228.6%	-76.2%	645	-58.3%
	面积	13,957	63.6%	-55.5%	192.9%	-72.7%	80,919	-54.2%
泰安	套数	465	50.0%	-52.5%	21.6%	-3.1%	2,640	-14.1%
	面积	53,555	54.0%	-54.1%	19.9%	-3.8%	302,616	-19.5%

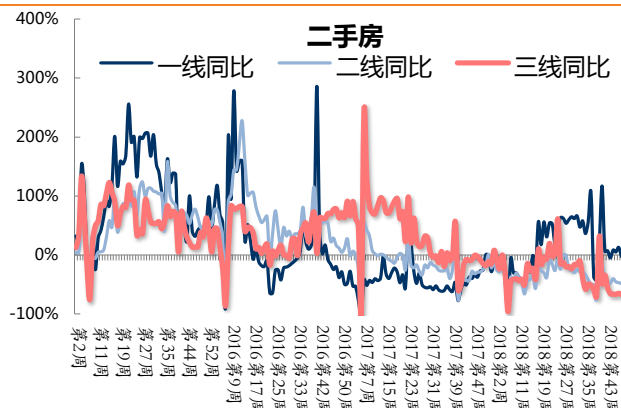
注：1. 套数单位套，面积单位平方米。 2. 一线城市包括：北京、上海、广州、深圳等4个城市；二线城市包括：杭州、南京、福州、济南、武汉、长春、昆明、南昌、南宁、佛山、东莞、宁波、厦门、青岛、大连、无锡、苏州等17个城市；三线城市包括：扬州、徐州、温州、泉州、惠州、岳阳、襄阳、常熟、台州、牡丹江、淮安、莆田、包头、安庆、江阴、吉林、常州、蚌埠、连云港、马鞍山、泰州、潍坊、湘潭、镇江、常德、江门、泰安等27个城市。

1.2 10城二手房成交回顾

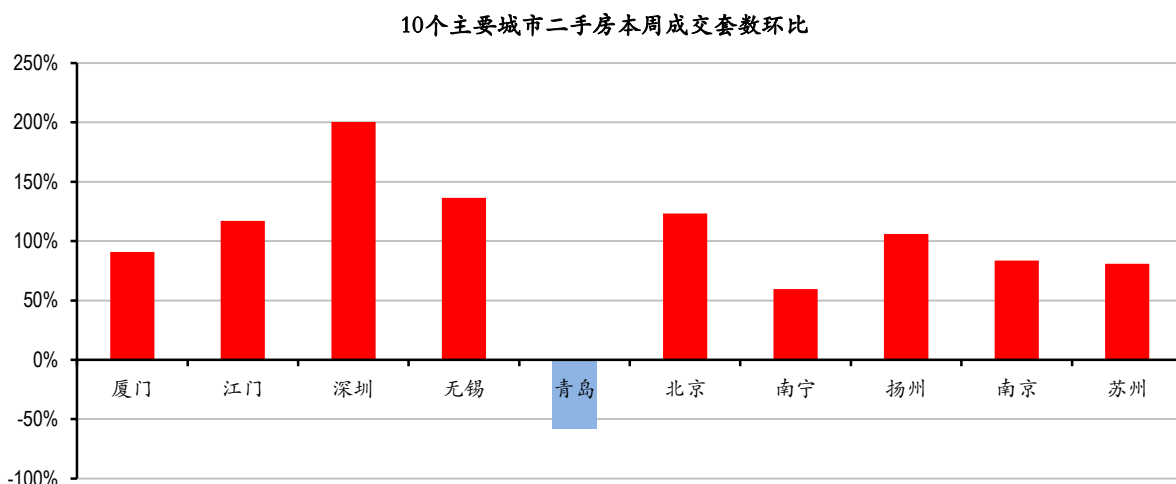
本周跟踪的16个城市二手房成交合计0.99万套，环比增速为11.64%，同比增速为-9.34%，年初至今累计同比下降17.78%，其中一线、二线、三线城市销售套数环比增速分别为-78.94%、3.96%、10.2%；二手房成交面积共87.5万平方米，环比增速为4.2%，同比增速为-13.4%，年初至今累计同比-15.7%，其中一线、二线、三线城市销售面积环比增速分别为-78.8%、-4.4%、-4.5%，年初至今销量累计增速分别为-22.2%、-4.7%、-63.2%。

图 4：本周一线、二线、三线城市二手房环比增速分别 139.69%、66.73%、101.37%；


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 2033.09%、1252.2%、818.75%；


资料来源：Wind、天风证券研究所

图 6：10 个城市二手房本周成交套数：环比上升最多的是深圳，下降最多的是青岛


资料来源：Wind、天风证券研究所

表 2：13 城二手房成交明细

		2019/2/22-2019/2/28	环比增速	同比增速	前一周环比增速	相对 2016 年周均销售	2019/01/01-2019/03/03	累计同比
合计	套数	9,946	11.6%	-9.3%	98.8%	-49.5%	74,039	-17.8%
	面积	874,581	4.2%	-13.4%	110.3%	-53.3%	6,902,416	-15.7%
一线城市	套数	3,730	-78.9%	5.3%	139.7%	-47.4%	22,302	-26.5%
	面积	316,741	-78.8%	-10.2%	145.1%	-50.9%	2,074,796	-22.2%
二线城市	套数	5,568	4.0%	-11.6%	81.4%	-52.2%	48,866	-6.9%
	面积	499,434	-4.4%	-9.1%	94.3%	-55.4%	4,555,309	-4.7%
三线城市	套数	648	10.2%	-42.7%	101.4%	-31.9%	2,871	-60.3%
	面积	58,406	-4.5%	-45.9%	137.2%	-45.2%	272,311	-63.2%
北京	套数	2,690	24.0%	1.2%	123.1%	-47.4%	15,386	-19.7%
	面积	230,962	22.6%	0.3%	127.9%	-51.0%	1,337,602	-20.6%

深圳	套数	1,040	30.7%	17.6%	200.4%	-47.5%	6,916	-38.1%
	面积	85,779	27.6%	-30.1%	211.2%	-50.6%	737,194	-24.9%
杭州	套数	791	20.6%	-7.5%	180.3%	-57.6%	5,691	-19.6%
	面积	67,669	20.2%	-11.1%	187.6%	-62.9%	489,204	-24.3%
南京	套数	1,186	22.6%	14.4%	83.5%	-59.5%	8,236	-7.1%
	面积	98,656	20.1%	13.1%	84.1%	-61.8%	699,487	-7.9%
南宁	套数	337	-6.1%	-17.0%	59.6%	-40.8%	4,107	12.3%
	面积	31,109	-16.3%	-17.9%	69.5%	-43.8%	393,052	11.1%
厦门	套数	710	22.8%	396.5%	90.8%	-26.8%	5,056	281.6%
	面积	56,145	2.3%	309.5%	92.4%	-42.3%	479,188	252.0%
青岛	套数	334	-49.8%	-71.1%	21.3%	-74.5%	4,449	-53.9%
	面积	28,763	-50.4%	-70.1%	20.7%	-75.8%	391,267	-52.3%
无锡	套数	723	46.4%	11.6%	136.4%	-34.4%	4,294	-12.9%
	面积	63,942	-12.4%	11.4%	311.4%	-50.4%	472,173	-10.5%
苏州	套数	1,487	-9.1%	41.9%	80.8%	-7.5%	12,756	36.9%
	面积	153,150	-4.9%	46.5%	81.9%	-8.2%	1,308,910	39.7%
扬州	套数	288	2.1%	-25.8%	105.8%	9.6%	1,891	-21.9%
	面积	25,915	-0.3%	-25.0%	111.3%	-2.4%	178,242	-22.9%
金华	套数	228	61.7%	12.3%	78.5%	-7.2%	980	-61.6%
	面积	21,654	54.0%	17.4%	93.1%	-24.2%	94,069	-65.0%
江门	套数	132	-20.0%	-40.5%	117.1%	-32.8%	-	-
	面积	10,837	-48.7%	-47.9%	240.8%	-46.1%	-	-

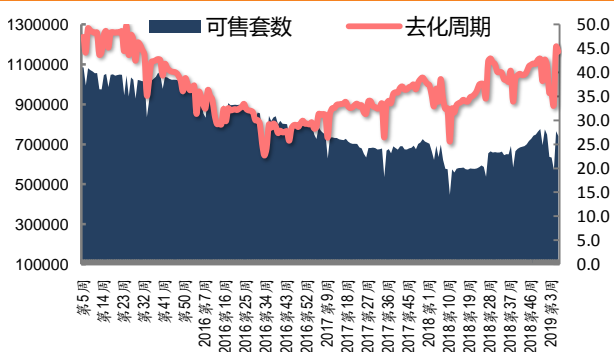
注：1.套数单位套，面积单位平方米。 2.一线城市包括：北京、深圳 2 个城市；二线城市包括：杭州、南京、南昌、南宁、厦门、青岛、大连、无锡、苏州等 9 个城市；三线城市包括：扬州、张家港、常熟、金华、江门等 5 个城市。

资料来源：Wind、天风证券研究所

1.3 13 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 75.4 万套，去化周期 45.3 周，环比下降 1.3%，其中一线、二线、三线城市环比增速分别-1.54%、-1.11%、-1.24%；一线、二线及三线去化周期分别为 44.3、41.1、52.1 周。

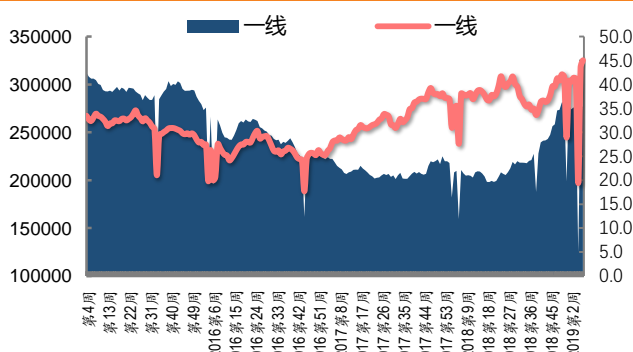
图 7：全国 18 城可售 74.1 万套，去化周期 44.3 周



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

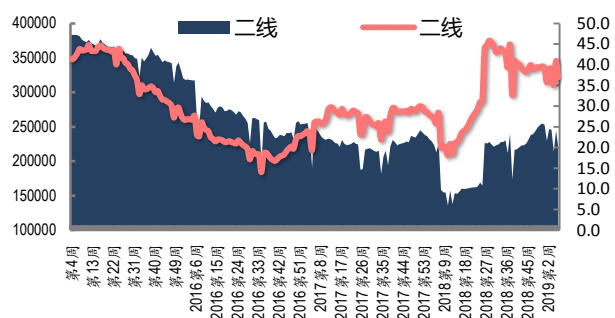
图 8：一线 4 城可售 27.3 万套，去化周期 44.3 周



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

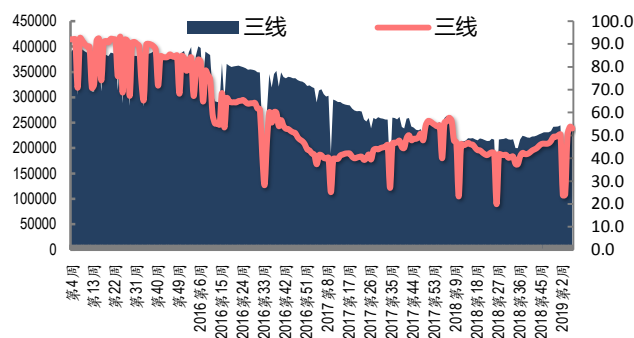
图 9：二线 4 城可售 24 万套，去化周期 41.1 周



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 24.1 万套，去化周期 52.1 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 3：13 城住宅可售套数回顾

		2019/2/22- 2019/2/28	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	754,019	-1.3%	16,638	16,704	45.3	45.7
一线城市	套数	273,284	-1.5%	6,173	6,165	44.3	45.0
二线城市	套数	239,517	-1.1%	5,835	5,929	41.1	40.9
三线城市	套数	241,218	-1.2%	4,631	4,610	52.1	53.0
北京	套数	78,068	-2.4%	1079.60	1060.52	72.3	75.5
上海	套数	53,897	2.2%	2304.56	2328.00	23.4	22.7
广州	套数	70,906	-1.8%	1871.76	1850.28	37.9	39.0
深圳	套数	70,413	-2.9%	916.60	925.84	76.8	78.4
杭州	套数	18,468	1.3%	1451.48	1476.16	12.7	12.4
南京	套数	30,649	-3.8%	1123.16	1117.80	27.3	28.5
福州	套数	29,942	-1.7%	524.12	510.04	57.1	59.8
济南	套数	76,103	-0.4%	1287.28	1319.92	59.1	57.9
南昌	套数	23,446	0.0%	0.00	0.00	-	-
厦门	套数	17,701	-0.3%	114.87	111.86	154.1	158.8
苏州	套数	43,208	-1.8%	1333.60	1392.88	32.4	31.6
莆田	套数	18,802	-1.9%	203.48	192.56	92.4	99.6
安庆	套数	-	-	248.92	251.48	-	-
江阴	套数	14,041	-0.5%	349.00	353.60	40.2	39.9
泉州	套数	131,153	-0.8%	1033.00	1026.60	127.0	128.8
温州	套数	77,222	-2.0%	1372.52	1375.68	56.3	57.3

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 (20190225-20190303)

【上港临港】2019年3月1日，上海临港与漕总公司签订了《发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议（二）》，上海临港拟以发行股份及支付现金的方式向漕总公司购买合资公司65%股权及高科技园公司100%股权，其中向漕总公司发行股份支付比例为85%，现金支付比例为15%；上海临港拟以支付现金的方式向漕总公司购买科技绿洲公司10%股权。本次交易发行的股票种类为境内上市人民币普通股（A股），每股面值为1.00元。

【东百集团】近日，公司使用闲置资金购买相关金融机构发行的理财产品、结构性存款，累计购买金额为人民币25,900万元。截止2019年3月1日，公司及子公司使用闲置资金进行现金管理的未到期余额为人民币8,900万元。

【金地集团】2019年3月1日，公司完成《接受注册通知书》的2019年度第一期超短期融资券30亿元人民币的发行。本期超短期融资券的产品简称为“19金地SCP001”，产品代码为“011900458”，发行期限为270天，起息日为2019年3月1日，到期日为2019年11月26日。本期超短期融资券发行面值为人民币100元，按面值发行，发行利率为3.2%，到期一次还本付息。

【中天金融】截至2019年2月28日，公司首期股份回购与第二期股份回购合计回购股份数量13,432,838股，占公司总股本的0.1918%，共支付金额50,244,624.82元（含交易费用）。

【招商蛇口】截至2019年2月28日收市，公司通过股份回购专用证券账户，以集中竞价方式累计回购公司股份60,969,219股，占公司总股本的0.77%；本次回购股份最高成交价为21.97元/股，最低为20.18元/股，已支付的总金额为1,302,188,443.84元（含印花税、佣金等交易费用）。

【格力地产】截至2019年2月月底（即2019年2月），公司通过集中竞价交易方式已累计回购股份1,275万股，占公司总股本的比例为0.62%，购买的最高价为4.94元/股、最低价为4.55元/股，已支付的总金额为6,024.22万元（不含交易费用）。

【华夏幸福】2019年3月1日，公司境外间接全资子公司CFLD (CAYMAN) INVESTMENT LTD.完成境外发行5.3亿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8.625%，期限为2年。本次债券发行依据美国证券法S条例向专业投资人发售，并在新加坡交易所上市，上市日期为2019年3月1日，债券代码为XS1953977326。截至3月2日，公司本次备案登记的境外债券已发行完毕，发行美元债券共计20亿美元。

【阳光城】阳光城集团股份有限公司2019年面向合格投资者公开发行公司债券，本期债券发行期为2019年2月28日，实际发行规模为15亿元人民币，最终票面利率为7.50%。

【陆家嘴】公司拟向合格投资者公开发行2019年公司债券（第一期），本期债券发行规模不超过35亿元（含35亿元），每张面值人民币100元，发行数量不超过3,500万张，发行价格为100元/张。

【滨江集团】公司于2019年2月27日通过会议决定，对深圳市安远控股集团有限公司应

收款项计提资产减值准备,本次计提资产减值准备金额为 72384.10 万元,将减少公司 2018 年度归属于上市公司股东的净利润 54288.08 万元,相应减少 2018 年度归属于上市公司股东所有者权益 54,288.08 万元。

【首开股份】公司拟以自有资金向国奥投资发展有限公司提供财务资助 1.9 亿元人民币,利率价格经双方协商,确定为年利率 9%,期限 1 年,国奥投资可提前还款。国奥投资以其持有的 54,139.09 平方米车库资产作为抵押物。

【南京高科】公司于 2019 年 2 月 25 日在全国银行间市场发行了 2019 年度第一期短期融资券,募集资金已于 2019 年 2 月 27 日全额到账。本次短期融资券期限为 365 天,实际发行总额 15 亿元。

【万科 A】公司 2019 年面向合格投资者公开发行住房租赁专项公司债券(第一期)发行规模不超过人民币 20 亿元(含 20 亿元),5 年期品种(附第 3 年末发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权),发行价格为每张人民币 100 元,采取网下面向合格投资者公开发行的方式发行。本期债券发行时间自 2019 年 2 月 25 日至 2019 年 2 月 26 日,最终发行规模为 20 亿元,票面利率为 3.65%。

【泛海控股】泛海控股拟向融创房地产转让其持有的泛海建设控股有限公司剥离相关资产后的 100%股权。截至 2 月 27 日披露日,融创房地产已就本次交易事项向武汉公司累计支付 22.5 亿元。

【中交地产】公司子公司长沙中住兆嘉房地产开发有限公司于 2019 年 2 月 26 日确认中交第二航务工程局有限公司为中标单位并发出《中标通知书》,中标金额为 43,250.59 万元。中交第二航务工程局有限公司是公司实际控制人中国交通建设集团有限公司下属公司,本次公开招标构成关联交易。

【华夏幸福】华夏控股将其质押给深圳市融通资本管理股份有限公司的 14,950,000 股无限售流通股解除质押,解除质押的股份占公司目前总股本 3,003,251,709 股的 0.50%,质押登记解除日期为 2019 年 2 月 25 日。截至 2 月 27 日,华夏控股直接持有公司股份 1,240,248,616 股,占公司总股本的 41.30%。此次股份质押解除后,华夏控股累计质押股份合计 867,930,000 股,占其持有公司股份的 69.98%,占公司总股本的 28.90%。

【外高桥】2019 年 2 月 25 日,公司已完成 2018 年度第六期超短期融资券的兑付工作,本息兑付总额为人民币 407,298,630.14 元。

【迪马股份】公司拟向共计 152 名激励对象授予 3,880 万份股票期权及 6,920 万股限制性股票,涉及的标的股票种类为人民币 A 股普通股,约占本激励计划草案公告时公司股本总额 240,461.98 万股的 4.49%。

【新湖中宝】公司以集中竞价交易方式回购股份,回购金额不低于人民币 6 亿元且不超过人民币 12 亿元,回购股份价格不超过 4.50 元/股,其中 3 亿回购资金用于维护公司价值及股东权益的库存股,剩余回购的股份用于股权激励。

【迪马股份】万企爱佳为公司控股子公司及房地产开发项目公司，鉴于其少数股东权益的股东方资金需要，拟对万企爱佳现有注册资本规模进行调整，公司拟减少万企爱佳注册资本 9,999 万元，注册资本由 30,000 万元减少至 20,001 万元。

【世联行】公司于 2019 年 2 月 25 日召开第四届董事会第三十八次会议，拟延长本次公开发行可转债股东大会决议和授权有效期至公司 2019 年第一次临时股东大会审议通过以上议案之日起 12 个月为止。

【三五网】公司拟使用人民币 8000 万元的自有资金，通过认购专项基金玄元投资元宝 11 号私募投资基金的方式来参与银城国际控股本次 IPO。本次对外投资不构成关联交易，也不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组情形。

【陆家嘴】公司于 2019 年 2 月 25 日以人民币 294,524 万元竞得上海市浦东新区川沙新市镇城南社区 C04-12、C04-13、C04-14 地块（以下简称“该地块”）国有建设用地使用权。

3. 行业政策及新闻（20190225-20190303）

广西今年将统筹推进各类棚户区改造 25 万套（新华网）2019/03/02

2018 年，广西棚户区改造建设全面推进，提前超额完成国家和自治区下达的各项目标任务。2019 年，广西将统筹推进 25 万套棚户区改造建设。其中，列入国家任务计划 12 万套，列入国家任务储备计划 3 万套，列入自治区新增任务 10 万套。同时，广西将继续安排 3000 万元奖励资金对工作成效显著的市县予以资金奖励。

房地产税立法渐行渐近 基础工作逐步完善（华尔街见闻）2019/03/02

进入 2019 年，住建部对新修订的《住宅项目规范》征求意见，提出住宅建筑应以套内使用面积进行交易，随即有部分机构和媒体将其解读为将来按面积征收和免征房地产税做铺路。21 世纪经济报道记者了解到，《房地产税法》目前已在起草和完善方案的过程中，但由于其改革涉面广，各方争议多，立法进程需要稳步推进。

尽管在中央层面被多次提及，但房地产税被认为短时间内难以落地实施。2018 年初，恒大研究院副院长夏磊曾发表研报称，个人住房房产税推出需要具备 6 大前提条件：包括开展全国的住房普查、建立全国统一的不动产登记系统、统一界定房屋性质、完成房地产税改革（重新设置建设、交易、保有环节税种税赋，避免重复征税等）、完成《城镇住房保障条例》立法清楚界定居民“基本住房标准”、完成修订《税收征管法》为依法治税提供依据。

全国首套房贷平均利率微降 房企今年债务到期预计超 5000 亿 融资步伐加快（华夏时报）2019/03/01

全国首套房贷款平均利率已连续两月轻微下滑。融 360 大数据研究院监测数据显示：2019 年 1 月全国首套房贷款平均利率为 5.66%，相当于基准利率 1.155 倍，环比去年 12 月下降 0.35%。

2 月北京新建商品房成交回落 同比增幅却明显（中国网地产）2019/03/01

虽然有一周时间停止网签，2019 年 2 月北京新建商品房市场成交业绩有所回落，但同比依然不低。据北京中原统计的数据显示，居住类物业（不含回迁房，含普宅、豪宅、别墅、

自住房、酒店公寓)同比2018年2月上涨62%，居住类产品成交套数、成交面积、成交价格、成交额均远高于2018年同期，供应面积、供应套数也同比攀升。

数据显示，2月北京新建商品房总成交额107.21亿元，共成交2011套。其中居住类产品(不含回迁房、普宅、豪宅、别墅、自住房)成交100.47亿元，环比今年1月下滑65%，共销售1893套，环比1月减少2653套，成交均价46122元/平方米，环比今年1月成交价下跌4000元/平方米。

房地产调控是2019年“六稳”的关键之一(财经网)2019/03/01

(许召元 国务院发展研究中心产业经济研究部研究员)

2018年下半年以来，我国房地产市场发展形势出现了明显变化，出现两种风险的可能都很大：一是房地产价格过快回落的风险，二是房地产投资大幅度下滑的风险。2016年4月以来，我国房地产销售面积增速持续回落，从历史经验看，商品房销售面积增速变化会直接影响土地购置面积和购置费用的变化，两者大约有一年的时滞，预计2019年土地购置面积很可能进入负增长。而土地购置面积增长放缓还将直接影响商品房新开工面积的增长。根据经验估计，在房地产调控政策没有大的变化的情况下，2019年的房地产投资可能降至零增长附近的水平，这将给2019年的稳投资带来较大压力。

考虑到我国城市化进程仍然处于快速发展阶段，特别是城市群的发展近年来有加快的趋势，我国人口仍然处于向城市群和大城市集中的进程中，大城市和一二线城市以至部分三四线城市仍然有很大的住房需求潜力，2019年我国房地产市场仍有投资稳定增长的空间。虽然不少地区仍有较大的房地产需求潜力，但是也要防止出现住房大量过剩的可能。因此，2019年的房地产调控应该兼顾促进房价适度有序下跌化解房价泡沫、促进房地产投资适度增长和防止住房过剩三个目标。要同时实现三方面目标，需要采取合理的政策组合。首先要通过限售、大幅度提高交易税收，或者征收房产税等政策。其次，要显著增加商品房土地供应，尤其是落实好集体经营性建设用地入市的政策。最后，还需要搭配扩大和支持自住性需求的政策。

土地市场迎来“早春二月” 房企节后加码二线城市(财经网)2019/03/01

土地市场正迎来“早春二月”。春节后两周，房企正在加紧向二线城市布局。2月11日以来克而瑞研究中心重点监测城市共成交土地百余宗，2018年销售TOP10的房企超过半数在土地市场已有所收获。

克而瑞认为，从近期苏州、福州等城市土地拍卖来看，个别市场略有回暖，但难言全面复苏。整体来看，在融资依然偏紧、政策尚未转向情况下，谨慎依然是2019年企业拿地的主旋律。在三四线热度下降、一线城市供给有限背景下，二线将成为房企布局的主战场，对于有拓储需求的企业来说，2019年是回归二线的窗口期。

央行：加强房地产金融审慎管理(中国经济新闻网)2019/02/27

2019年人民银行金融市场工作会议于2月25日至26日在北京召开。会议部署了2019年金融市场和信贷政策重点工作。其中提出，加强房地产金融审慎管理，落实房地产市场平稳健康发展长效机制。

会议强调，要以服务实体经济为导向，积极推动金融市场规范健康发展。注重发挥债券市场在支持实体经济和商业银行等机构资本补充中的作用，多措并举促进信用债发行，稳步发展资产证券化。建立健全市场化、法治化违约处置机制，维护债券市场平稳运行。稳步推进债券市场对外开放，持续推动债市制度创新和产品创新。要加强金融基础设施统筹监管，做好机构监测和风险防范。继续加强对黄金市场的监管和制度建设，强化票据市场建设和风险防范，加强同业拆借市场管理，推动各类市场创新规范发展。继续推动互联网金

融风险专项整治，推进互联网金融长效监管制度建设。

会议要求，要遵循市场发展规律，优化信贷投向和结构，强化金融服务功能，找准金融服务重点，以服务实体经济、服务人民生活为本，进一步落实好各项信贷政策。加强房地产金融审慎管理，落实房地产市场平稳健康发展长效机制。全面深化民营企业小微企业金融服务，改善货币政策传导机制，加大信贷投入力度，发挥债券融资支持作用，强化“几家抬”政策合力。

4. 盈利预测与估值

表 4：重点公司盈利预测表(股价日期：2018 年 12 月 7 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					
地产服务																
002285.SZ	世联行	0.37	0.49	0.63	0.81	0.91	15.7	11.9	9.2	7.2	6.4	5.82	18.9	买入	2018/4/2	
000560.SZ	我爱我家	0.07	0.06	0.33	0.39	-	82.4	89.4	16.9	14.3	-	5.57	14.10	买入	2017/11/2	
300295.SZ	三六五网	0.56	0.49	0.68	0.79	-	25.7	29.3	21.1	18.2	-	14.37	32.50	买入	2017/10/12	
住宅地产																
000002.SZ	万科A	1.9	2.54	3.39	4.32	5.31	15.0	11.2	8.4	6.6	5.4	28.54	42.64	买入	2018/5/2	
600048.SH	保利地产	1.1	1.32	1.68	2.1	2.72	12.1	10.1	7.9	6.4	4.9	13.35	22.65	买入	2018/4/19	
001979.SZ	招商蛇口	1.21	1.55	2.01	2.45	3.03	17.5	13.7	10.6	8.7	7.0	21.22	30.15	买入	2018/5/3	
601155.SH	新城控股	1.36	2.71	3.87	5.03	6.73	24.8	12.4	8.7	6.7	5.0	33.69	48.45	买入	2018/5/2	
600266.SH	北京城建	0.9	0.9	1.6	2.1	-	10.1	10.0	5.8	4.4	-	9.3	19.5	买入	2017/11/3	
000609.SZ	阳光股份	0.45	0.46	0.41	0.46	-	13.5	13.2	14.8	13.2	-	6.08	10.16	买入	2017/11/3	
600622.SH	光大嘉宝	0.4	0.6	0.7	0.9	-	20.1	14.5	13.2	10.3	-	8.9	25.0	买入	2017/11/2	
000537.SZ	广宇发展	0.7	1.3	1.5	2.3	3.0	13.0	6.8	6.0	3.9	2.9	8.7	16.7	买入	2018/5/3	
002146.SZ	荣盛发展	1.0	1.3	2.0	2.5	3.2	10.3	7.4	5.0	3.9	3.1	9.8	19.0	买入	2018/5/3	
000671.SZ	阳光城	0.3	0.5	0.8	1.1	1.6	23.3	13.7	9.1	6.2	4.4	7.0	12.4	买入	2018/5/3	
600606.SH	绿地控股	0.6	0.7	0.9	1.1	1.3	11.8	9.4	7.6	6.4	5.4	7.0	10.1	买入	2018/4/26	
000031.SZ	中粮地产	0.4	0.5	0.7	0.9	1.1	14.5	11.1	8.9	6.2	5.3	5.8	10.4	买入	2018/4/19	
600383.SH	金地集团	1.4	1.5	1.8	2.1	2.4	8.2	7.5	6.3	5.4	4.8	11.5	16.4	买入	2018/4/19	
600340.SH	华夏幸福	2.2	2.8	4.0	5.1	6.7	14.0	11.0	7.8	6.1	4.7	31.0	47.9	买入	2018/4/4	
002314.SZ	南山控股	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4	12.9	10.6	13.4	10.9	10.0	3.6	8.6	买入	2018/4/26	
600094.SH	大名城	0.4	0.6	0.6	0.8	1.0	12.7	8.8	8.2	6.4	5.0	5.0	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%
		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