

销售继续回暖，住建部定向警示房价涨幅过快城市

2019年第20周地产周报 (2019.5.14-2019.5.17)

核心观点

- **本周市场回顾。**本周房地产板块指数整体强于创业板指和沪深 300 指数；房地产板块指数报收 4147.64，周度涨幅为-2.3%，较沪深 300 指数相对收益为-0.1%。本周地产板块涨幅居前的公司分别为实达集团、京粮控股、中润资源、万通地产、粤泰股份。
- **本周行业要闻。**统计局数据显示 4 月房地产销售面积、投资额、新开工面积同比增速分别为 1.3%、12.0%、15.5%。4 月 70 大中城市中有 67 城新建商品住宅价格环比上涨。
- **地产一周数据回顾。周度销售上升。**第 20 周 35 大城市新房销售为 4.9 万套，较上周的增速为 17.0%；12 大城市二手房销售 2.5 万套，较上周的增速为 47.7%；一线城市新房、二手房交易较上周的增速分别为 26.49%，153.2%；二线城市新房、二手房较上周的增速分别为 1.0%，2.0%。**整体库存略有减少。**第 20 周 23 大城市库存为 126.2 万套，较上周减少 0.3 万套；库销比为 11.40 个月，与上周相比减少 0.84 个月。一线城市库存量 23.3 万套，较上周减少 0.3 万套，库销比为 7.76 个月，较上周减少 0.57 个月。二线城市库存量 61.1 万套，与上周持平，库销比为 12.8 个月，较上周下降 0.8 个月。**土地市场成交增加。**第 20 周 26 大城市合计成交土地 23 块，较上周增加 1 块。**土地出让金增加。**第 20 周 26 大城市土地出让金为 234.6 亿元，较上周增加 105 亿元。**平均溢价率上升。**第 20 周 26 大城市土地成交平均溢价率为 31.0%，较上周增加 14.7 个百分点。
- **重点公司公告。**1) 阳光城 2019 年 1-4 月实现销售金额 501.6 亿元，权益销售金额 321.0 亿元。2) 华润置地 2019 年 4 月实现销售金额 177.9 亿元，同比增长 25.5%。销售面积 102.9 万平方米，同比增长 30.0%。

投资建议与投资标的

- **统计局房地产数据显示 4 月全国楼市销售正增长、投资、新开工强势高增。**本周六住建部对近 3 个月新建商品住宅、二手住宅价格指数累计涨幅较大的佛山、苏州、大连、南宁 4 个城市进行了预警提示。我们建议积极关注各城市的调控政策走向和楼市热度。推荐三类开发公司：1) 稳健经营的低估值蓝筹龙头：推荐万科 A(000002, 买入)、保利地产(600048, 买入)；2) 业绩高速增长的二线龙头公司，推荐新城控股(601155, 买入)、中南建设(000961, 买入)；3) 受益于都市圈规划的公司，推荐华夏幸福(600340, 买入)、荣盛发展(002146, 买入)。同时建议积极关注物管公司的投资机会，建议关注碧桂园服务(6098, 未评级)、绿城服务(2869, 未评级)、永生生活服务(1995, 未评级)、新城悦(1755, 未评级)，同时因为蓝光发展的物业子公司嘉宝股份有望在港股上市且对其市值影响弹性较大，也建议积极关注蓝光发展(600466, 买入)的价值重估。

风险提示

- 销售大幅低于预期。
- 政策调控严厉程度高于预期。
- 利率发生明显上升。



东方证券
ORIENT SECURITIES

行业评级

看好 中性 看淡 (维持)

国家/地区

中国/A 股

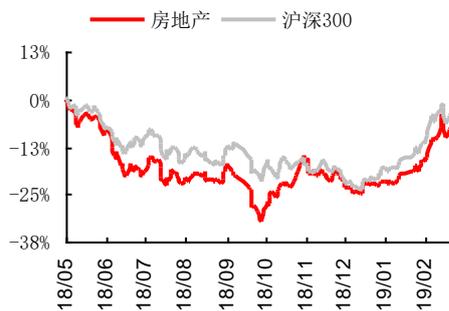
行业

房地产

报告发布日期

2019 年 05 月 19 日

行业表现



资料来源：WIND

证券分析师

竺劲

021-63325888*6084

zhujing1@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860514060003

房诚琦

021-63325888*6202

fangchengqi@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860518070003

联系人

孙天一

021-63325888-4037

suntianyi1@orientsec.com.cn

马晓东

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

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申明。

目 录

1.本周市场行情回顾（2019.5.11~2019.5.17）	4
1.1 本周行业指数表现	4
1.2 本周地产板块个股表现	4
2.行业及公司要闻回顾（2019.5.11~2019.5.17）	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
2.5 周度行业融资跟踪	11
3.投资建议：关注“稳健、高成长、都市圈”三类公司	11
风险提示	12
附录	12
跟踪城市及地产板块股票池名单.....	12

图表目录

表 1：本周房地产板块指数整体强于创业板指和沪深 300 指数.....	4
表 2：本周房地产个股表现，京粮控股、中航善达涨幅居前.....	4
表 3：覆盖公司估值表.....	11
表 5：地产板块股票池名单.....	12
图 1：本周（第 20 周）35 城市新房成交.....	5
图 2：本周（第 20 周）12 城市二手房成交.....	6
图 3：本周（第 20 周）新房二手房成交中一线城市占比.....	6
图 4：第 20 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.....	7
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.....	8
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.....	9
图 11：26 城土地流拍情况.....	10

1. 本周市场行情回顾 (2019.5.11~2019.5.17)

1.1 本周行业指数表现

本周房地产板块指数整体强于创业板指和沪深 300 指数，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 3648.76，周度涨幅为-2.2%；创业板指数报收 1478.75，周度涨幅为-3.6%；房地产板块指数报收 4147.64，周度涨幅为-2.3%。

表 1：本周房地产板块指数整体强于创业板指和沪深 300 指数

	指数 (2019/5/17)	本周涨幅	上周涨幅	年初以来涨幅
沪深 300	3648.76	-2.2%	-4.7%	21.2%
创业板指	1478.75	-3.6%	-5.5%	18.2%
房地产指数 (申万)	4147.64	-2.3%	-4.3%	18.6%

数据来源：Wind，东方证券研究所

1.2 本周地产板块个股表现

本周地产板块涨幅居前的公司分别为实达集团、京粮控股、中润资源、万通地产、粤泰股份。

表 2：本周房地产个股表现，实达集团、京粮控股涨幅居前

本周涨幅前五	涨幅	本周跌幅前五	跌幅
实达集团	18.9%	*ST 华业	-22.5%
京粮控股	12.7%	ST 银亿	-16.1%
中润资源	9.1%	云南城投	-14.8%
万通地产	9.0%	深大通	-14.5%
粤泰股份	8.0%	华鑫股份	-8.6%

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 (2019.5.11~2019.5.17)

2.1 行业一周要闻回顾

行业政策及行业数据：统计局数据显示 4 月房地产销售面积、投资额、新开工面积同比增速分别为 1.3%、12.0%、15.5%。4 月 70 大中城市中有 67 城新建商品住宅价格环比上涨。

1) 广州市中心城区新增供应居住用地中公共租赁住房等保障性安居工程及人才公寓用地面积不少于总用地面积的 30%；全市年度城市更新公共租赁住房 and 人才公寓配套比例不低于全市用于商品房开发的城市更新项目（政府收储后公开出让类项目）建设总量的 10%。更为重要的是，政策明确了准入条件，5 类人才可申请广州市本级人才公寓，但并未设置收入限制。

信息来源：财联社

2) 统计局数据显示，1-4月全国固定资产投资155747亿元，同比增长6.1%。1-4月份房地产开发投资34217亿元，同比增长11.9%。1-4月份，商品房销售面积42085万平方米，同比下降0.3%，降幅比1-3月份收窄0.6个百分点。4月末，商品房待售面积51380万平方米，比3月末减少266万平方米。

信息来源：国家统计局

3) 国家统计局数据显示，4月70大中城市中有67城新建商品住宅价格环比上涨，3月为65城；环比看，秦皇岛涨幅1.8%领跑，北上广深分别涨0.5%、涨0.3%、涨1.1%、涨0.4%。

信息来源：国家统计局

4) 5月18日，住建部对近3个月新建商品住宅、二手住宅价格指数累计涨幅较大的佛山、苏州、大连、南宁4个城市进行了预警提示。

信息来源：新浪财经

5) 河南省统计局今日公布，1-4月份，全省房地产开发投资1818.22亿元，同比增长2.0%，增速比1-3月份回落3.1个百分点。其中，住宅投资1452.42亿元，增长9.1%，增速回落5.2个百分点。住宅投资占房地产开发投资的比重为79.9%。

信息来源：河南省统计局

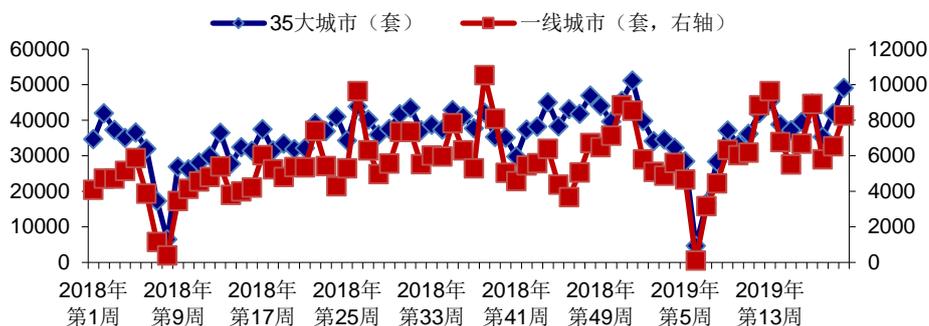
6) 住建部、发改委、财政部、自然资源部共同印发《关于进一步规范发展公租房的意见》，就完善城镇住房保障体系，进一步规范发展公租房作出部署。意见指出，人口流入多、公租房需求大的城市，要切实增加公租房实物供给，可通过配建、长期租赁等方式多渠道筹集房源。新就业无房职工和外来务工人员较为集中的开发区和产业园区，应增加集体宿舍形式的公租房供应。

信息来源：财联社

2.2 房地产行业重点城市一周数据回顾

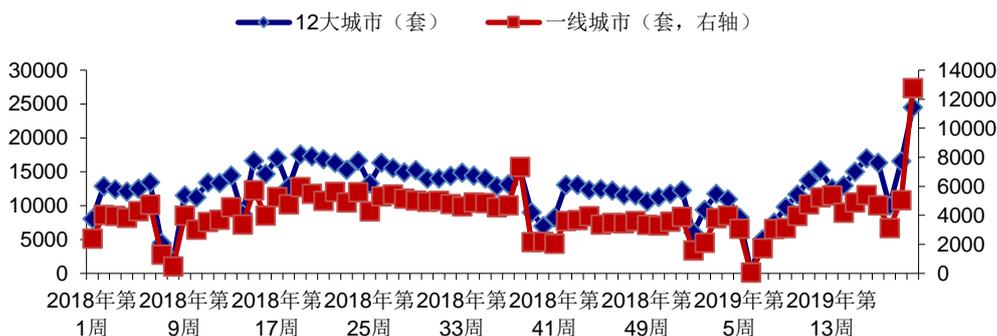
周度销售上升。第20周35大城市新房销售为4.9万套，较上周的增速为17.0%；12大城市二手房销售2.5万套，较上周的增速为47.7%；一线城市新房、二手房交易较上周的增速分别为26.49%、153.2%；二线城市新房、二手房较上周的增速分别为1.0%、2.0%。

图1：本周（第20周）35城市新房成交



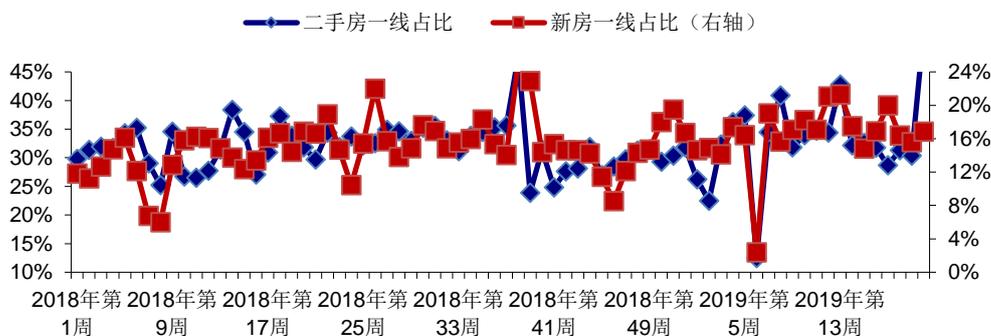
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 2：本周（第 20 周）12 城市二手房成交



数据来源：Wind，东方证券研究所

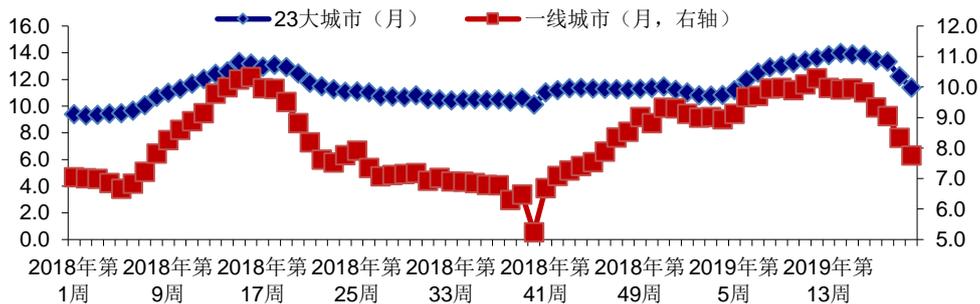
图 3：本周（第 20 周）新房二手房成交中一线城市占比



数据来源：Wind，东方证券研究所

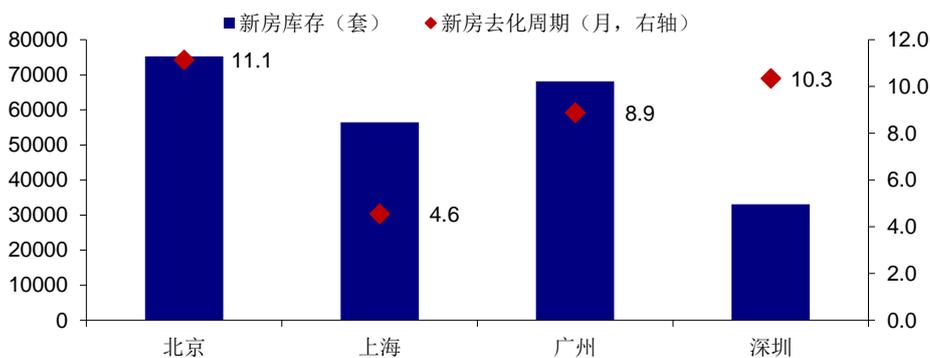
整体库存略有减少。第 20 周 23 大城市库存为 126.2 万套，较上周减少 0.3 万套；库销比为 11.40 个月，与上周相比减少 0.84 个月。一线城市库存量 23.3 万套，较上周减少 0.3 万套，库销比为 7.76 个月，较上周减少 0.57 个月。二线城市库存量 61.1 万套，与上周持平，库销比为 12.8 个月，较上周下降 0.8 个月。

图 4：第 20 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

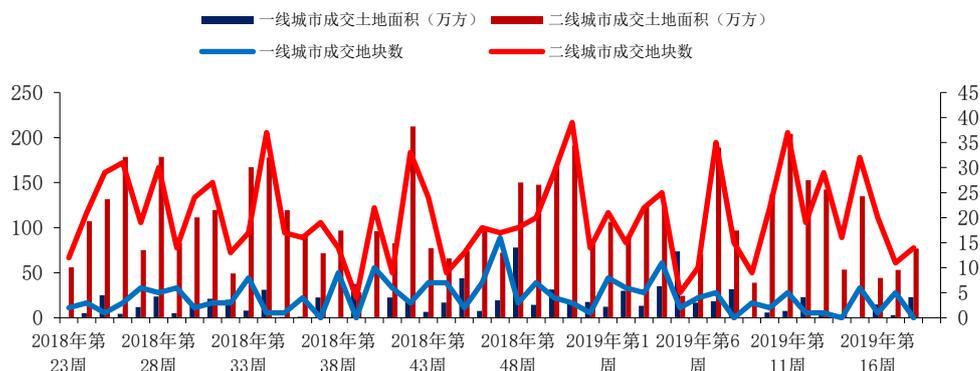


数据来源：Wind，东方证券研究所

2.3 重点城市土地市场跟踪

土地市场成交增加。第 20 周 26 大城市合计成交土地 23 块，较上周增加 1 块。其中一线、二线、环沪卫星城、粤港澳卫星城分别成交 0、14、6、3 块，较上周分别减少 5 块、增加 3 块、增加 0 块、增加 3 块。**土地出让金减少。**第 20 周 26 大城市土地出让金为 234.6 亿元，较上周增加 105 亿元。

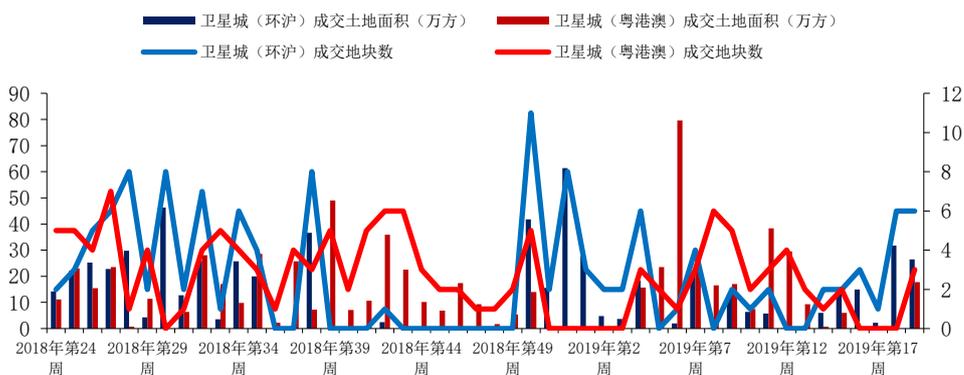
图 6：一、二线城市土地成交情况



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。

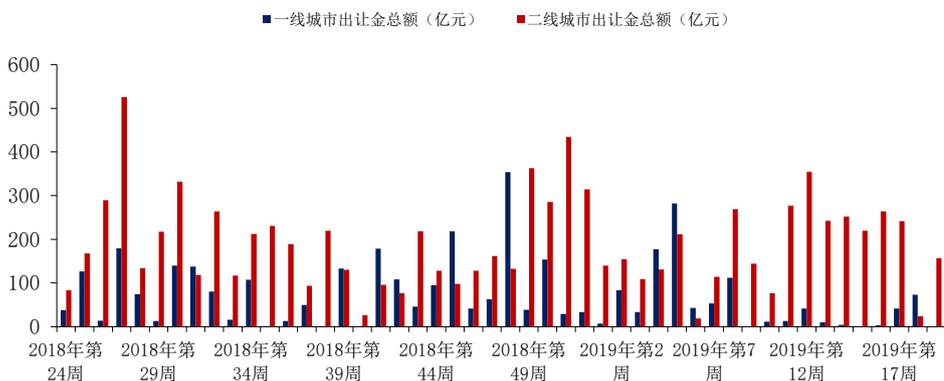
图 7：卫星城土地成交情况



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。

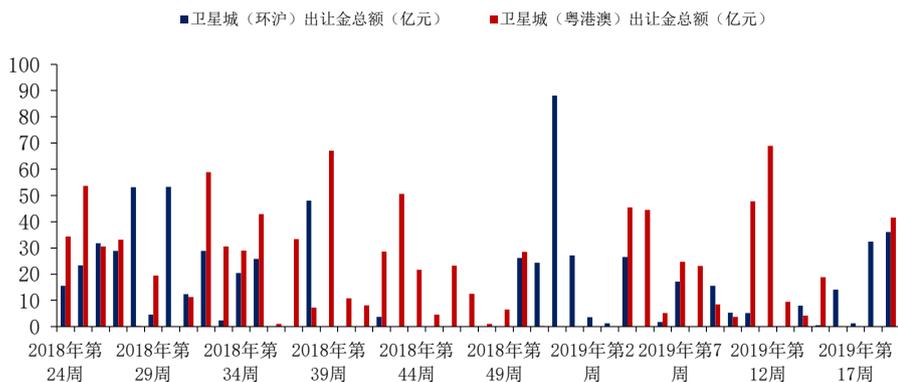
图 8：一、二线城市土地出让金情况



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

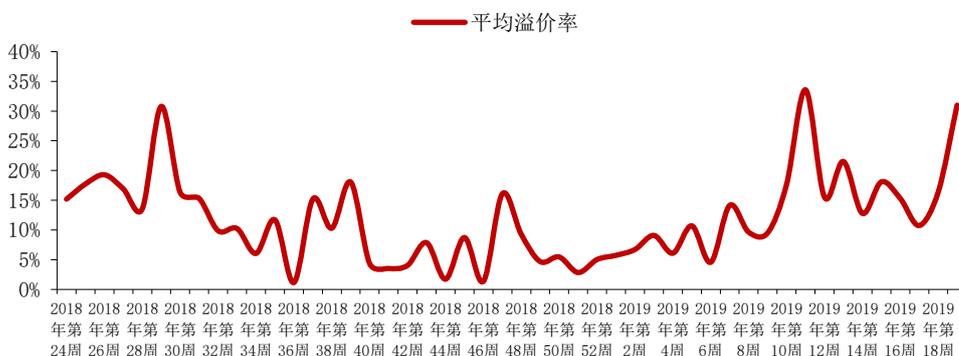


数据来源：好地网、观点地产网，东方证券研究所

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。

平均溢价率上升。第 20 周 26 大城市土地成交平均溢价率为 31.0%，较上周增加 14.7 个百分点。其中一线城市、二线城市、环沪卫星城、粤港澳卫星城的平均溢价率分别为 0%、33.4%、50.2%、40.4%，二线城市、环沪卫星城和粤港澳卫星城明显升温。2019 年第 20 周 26 大城市土地流拍数量为 0。

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：

【阳光城】公司 1-4 月实现销售金额 501.6 亿元，权益销售金额 321.0 亿元。4 月份，公司共计获得 10 个土地项目，新增计容面积 138.99 万平方米，楼面价 4069 元/平方米。

【深深房 A】公司股票将自 2019 年 5 月 14 日起继续停牌不超过 1 个月，预计将在 2019 年 6 月 14 日前按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号—上市公司重大资产重组》的要求披露重大资产重组预案或报告书。

【荣盛发展】公司董事会接到林德祥先生提交的书面辞职报告，因个人原因，林德祥先生请求辞去其担任的公司副总裁职务。

【华润置地】公司 2019 年 4 月实现销售金额 177.9 亿元，同比增长 25.5%。销售面积 102.9 万平方米，同比增长 30.0%。

2.5 周度行业融资跟踪

本周地产板块公司无融资。

3.投资建议：关注“稳健、高成长、都市圈”三类公司

统计局房地产数据显示 4 月全国楼市销售正增长、投资、新开工强势高增。本周六住建部对近 3 个月新建商品住宅、二手住宅价格指数累计涨幅较大的佛山、苏州、大连、南宁 4 个城市进行了预警提示。我们建议积极关注各城市的调控政策走向和楼市热度。推荐三类开发公司：1) 稳健经营的低估值蓝筹龙头：推荐万科 A、保利地产；2) 业绩高速成长的二线龙头公司，推荐新城控股、中南建设；3) 受益于都市圈规划的公司，推荐华夏幸福、荣盛发展。同时，我们建议积极关注物管公司的投资机会，建议关注碧桂园服务、绿城服务、永升生活服务、新城悦，同时因为蓝光发展的物业子公司嘉宝股份有望在港股上市且对其市值影响弹性较大，也建议积极关注蓝光发展的价值重估。

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
				17A	18E	19E	17A	18E	19E			
000002.SZ	万科 A	27.36	3092	2.54	3.06	3.69	11	9	7	买入	33.21	2019/3/27
001979.SZ	招商蛇口	21.11	1670	1.55	1.93	2.50	14	11	8	买入	30.00	2019/3/20
600048.SH	保利地产	12.62	1501	1.32	1.58	2.01	10	8	6	买入	16.08	2019/4/27
600340.SH	华夏幸福	30.71	922	2.83	4.05	5.46	11	8	6	买入	38.22	2019/2/19
600383.SH	金地集团	11.62	525	1.52	1.71	2.11	8	7	6	增持	14.77	2019/4/30
600208.SH	新潮中宝	3.26	280	0.39	0.60	0.38	8	5	9	买入	4.18	2019/4/30
000402.SZ	金融街	7.70	230	1.01	1.09	1.22	8	7	6	增持	13.09	2018/3/27
000961.SZ	中南建设	8.41	312	0.16	0.63	1.1	53	13	8	买入	11.00	2019/5/3
000656.SZ	金科股份	6.43	343	0.35	0.53	0.66	18	12	10	增持	6.36	2018/9/1
000671.SZ	阳光城	6.71	272	0.51	0.75	1.13	13	9	6	买入	7.47	2019/2/27
002244.SZ	滨江集团	4.17	130	0.55	0.65	0.80	8	6	5	买入	5.85	2018/8/22
002285.SZ	世联行	4.82	98	0.49	0.58	0.23	10	8	21	买入	5.52	2019/4/30
600622.SH	光大嘉宝	6.90	80	0.61	0.69	1.01	11	10	7	买入	7.59	2018/11/25
601155.SH	新城控股	37.01	835	2.67	4.65	6.07	14	8	6	买入	42.49	2019/3/9
600606.SH	绿地控股	6.90	840	0.74	0.94	1.18	9	7	6	买入	8.46	2019/2/15
002146.SZ	荣盛发展	9.46	411	1.33	1.76	2.24	7	5	4	买入	15.68	2019/3/25

600466.SH	蓝光发展	6.22	186	0.64	0.75	1.17	10	8	5	买入	8.19	2019/5/8
H 股股票	股票	股价	市值	核心 EPS (元/股)			PE			投资	目标价	最近报告
代码	简称	(港元)	(亿港元)	17A	18E	19E	17A	18E	19E	评级	(港元)	时间
0884.HK	旭辉控股集团	4.76	370	0.56	0.72	0.90	7	6	5	买入	6.27	2019/5/10
1918.HK	融创中国	34.30	1521	2.52	3.43	6.49	12	9	5	买入	52.22	2019/5/10

数据来源：Wind，公司公告，东方证券研究所

股价更新日：2019年5月5日

风险提示

销售大幅低于预期。由于楼市进入需求收缩期，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。

政策调控严厉程度高于预期。目前部分城市房价上涨仍处于可控情况下，若未来房价进一步攀升，不排除中央及地方进一步出台政策打压，其严厉程度可能高于预期。

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、蚌埠、淮安、九江、江阴、张家港、武汉、长春、无锡、昆明、大连、佛山、吉林、金华、海口、三亚、徐州、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、无锡、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、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、蚌埠、淮安、九江、江阴、张家港。其中一线城市为：北京。

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 137。股票池全名单如下：

表 5：地产板块股票池名单

股票代码	简称								
------	----	------	----	------	----	------	----	------	----

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。

000002.SZ	万科 A	000620.SZ	新华联	002285.SZ	世联行	600376.SH	首开股份	600724.SH	宁波富达
000005.SZ	世纪星源	000631.SZ	顺发恒业	002305.SZ	南国置业	600383.SH	金地集团	600734.SH	实达集团
000006.SZ	深振业 A	000638.SZ	万方发展	002574.SZ	明牌珠宝	600393.SH	粤泰股份	600736.SH	苏州高新
000011.SZ	深物业 A	000656.SZ	金科股份	600007.SH	中国国贸	600463.SH	空港股份	600743.SH	华远地产
000014.SZ	沙河股份	000667.SZ	美好集团	600048.SH	保利地产	600503.SH	华丽家族	600745.SH	中茵股份
000023.SZ	深天地 A	000671.SZ	阳光城	600052.SH	浙江广厦	600510.SH	黑牡丹	600748.SH	上实发展
000029.SZ	深深房 A	000718.SZ	苏宁环球	600064.SH	南京高科	600533.SH	栖霞建设	600753.SH	东方银星
000031.SZ	中粮地产	000732.SZ	泰禾集团	600067.SH	冠城大通	600565.SH	迪马股份	600773.SH	西藏城投
000036.SZ	华联控股	000736.SZ	中房地产	600077.SH	宋都股份	600604.SH	市北高新	600791.SH	京能置业
000038.SZ	深大通	000797.SZ	中国武夷	600094.SH	大名城	600606.SH	绿地控股	600807.SH	天业股份
000040.SZ	东旭蓝天	000809.SZ	铁岭新城	600113.SH	浙江东日	600620.SH	天宸股份	600823.SH	世茂股份
000042.SZ	中洲控股	000838.SZ	财信发展	600133.SH	东湖高新	600621.SH	华鑫股份	600847.SH	万里股份
000043.SZ	中航地产	000863.SZ	三湘股份	600149.SH	廊坊发展	600622.SH	嘉宝集团	600848.SH	上海临港
000046.SZ	泛海控股	000897.SZ	津滨发展	600158.SH	中体产业	600638.SH	新黄浦	600890.SH	中房股份
000069.SZ	华侨城 A	000909.SZ	数源科技	600159.SH	大龙地产	600639.SH	浦东金桥	600895.SH	张江高科
000090.SZ	天健集团	000918.SZ	嘉凯城	600162.SH	香江控股	600641.SH	万业企业	601588.SH	北辰实业
000150.SZ	宜华健康	000926.SZ	福星股份	600173.SH	卧龙地产	600647.SH	同达创业	300295.SZ	三六五网
000402.SZ	金融街	000931.SZ	中关村	600185.SH	格力地产	600648.SH	外高桥		
000502.SZ	绿景控股	000961.SZ	中南建设	600208.SH	新湖中宝	600649.SH	城投控股		
000506.SZ	中润资源	000965.SZ	天保基建	600215.SH	长春经开	600657.SH	信达地产		
000514.SZ	渝开发	000979.SZ	中弘股份	600223.SH	鲁商置业	600658.SH	电子城		
000517.SZ	荣安地产	000981.SZ	银亿股份	600225.SH	天津松江	600663.SH	陆家嘴		
000537.SZ	广宇发展	001979.SZ	招商蛇口	600239.SH	云南城投	600665.SH	天地源		
000540.SZ	中天城投	002016.SZ	世荣兆业	600240.SH	华业资本	600675.SH	中华企业		
000558.SZ	莱茵体育	002077.SZ	大港股份	600246.SH	万通地产	600683.SH	京投发展		
000573.SZ	粤宏远 A	002133.SZ	广宇集团	600266.SH	北京城建	600684.SH	珠江实业		
000608.SZ	阳光股份	002146.SZ	荣盛发展	600322.SH	天房发展	600693.SH	东百集团		
000609.SZ	绵石投资	002208.SZ	合肥城建	600325.SH	华发股份	600696.SH	匹凸匹		
000616.SZ	海航投资	002244.SZ	滨江集团	600340.SH	华夏幸福	600716.SH	凤凰股份		

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，东证资管仍持有保利地产(600048)股票达到相关上市公司已发行股份1%以上。

截止本报告发布之日，东证资管仍持有 新城控股(601155) 股票达到相关上市公司已发行股份1%以上。

截止本报告发布之日，东证资管仍持有中南建设(000961)股票达到相关上市公司已发行股份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

本研究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。

本研究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备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，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

联系人：王骏飞

电话：021-63325888*1131

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：wangjunfei@orientsec.com.cn

