

销售出现改善，把握龙头机会

——2019年第26周地产周报（2019.6.22~2019.6.28）



东方证券
ORIENT SECURITIES

核心观点

- **本周市场回顾。**本周房地产板块指数整体弱于创业板指和沪深300指数，房地产板块指数报收4143.07，周度涨幅为-1.5%，较沪深300指数相对收益为-1.3%。本周地产板块涨幅居前的公司分别为浦东金桥、万业企业、嘉凯城、中航善达、华夏幸福。
- **本周行业要闻。**土地管理法修正案草案提交全国人大常委会二次审议，增加规定：集体经营性建设用地出让、出租等，应当经本集体经济组织成员的村民会议三分之二以上成员或者三分之二以上村民代表的同意。中国银行国际金融研究所报告认为，中国货币政策在下半年将加大逆周期调控力度。
- **地产一周数据回顾。周度销售上升。**第26周35大城市新房销售为5.2万套，较上周的增速为19.0%；12大城市二手房销售1.3万套，较上周的增速为-2.4%；一线城市新房、二手房交易较上周的增速分别为3.6%，12.4%；二线城市新房、二手房较上周的增速分别为31.0%，1.0%。**整体库存略有增加。**第26周23大城市库存为127.4万套，较上周增加0.1万套；库销比为10.7个月，与上周相比减少0.1个月。一线城市库存量21.0万套，较上周减少1.6万套，库销比为7.0个月，较上周减少0.4个月。二线城市库存量64.0万套，较上周增加1.5万套，库销比为11.4个月，与上周持平。**土地市场成交减少。**第26周26大城市合计成交土地23块，较上周减少4块。**土地出让金增加。**第26周26大城市土地出让金为481.0亿元，较上周增加178亿元。**平均溢价率上升。**第26周26大城市土地成交平均溢价率为23.0%，较上周上升2.0个百分点。
- **重点公司公告。**1) 绿地控股子公司绿地香港的全资子公司，拟出售旺泉投资100%已发行股本。3) 万业企业与微电子所、芯鑫租赁签订合作备忘录，拟共同发起设立集成电路装备集团有限公司。3) 珠江实业拟出售存量物业，涉及评估价值6.7亿元。4) 市北高新拟出资2亿元参与设立大数据产业基金。

投资建议与投资标的

- **周度销售回暖，主要因房企加大推盘，但行业整体销售压力仍在加大。**宏观经济和外部环境仍存在不确定性，如果经济下行压力较大，政策上有望出现缓和，有利于板块估值的修复。目前，海外各国已经开始陆续降息，我国货币政策操作空间加大，未来若出现整体流信贷的进一步改善，利好房企的资金状况。维持行业标配的观点，推荐稳健的一线龙头和快速增长的二线龙头。推荐华夏幸福(600340, 买入)、阳光城(000671, 买入)、中南建设(000961, 买入)、万科A(000002, 买入)、保利地产(600048, 买入)、蓝光发展(600466, 买入)。

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。

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07月03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

m Xiaodong@orientsec.com.cn

相关报告

周度销售平稳，土地溢价率回调	2019-06-23
统计局销售数据回落，房企集中发行美元债	2019-06-16
销售如期回落，政策压力有所减轻	2019-06-16

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声明。

目 录

1.本周市场行情回顾（2019.6.22~2019.6.28）	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（2019.6.22~2019.6.28）	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：销售出现回暖，把握龙头机会	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弱于创业板指和沪深 300 指数.....	4
表 2：本周房地产个股表现，浦东金桥、万业企业涨幅居前.....	4
表 3：周度行业融资跟踪	11
表 4：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 26 周）35 城市新房成交	5
图 2：本周（第 26 周）12 城市二手房成交.....	6
图 3：本周（第 26 周）新房二手房成交中一线城市占比.....	6
图 4：第 26 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 (2019.6.22~2019.6.28)

1.1 本周行业指数表现

本周房地产板块指数整体弱于创业板指和沪深 300 指数，房地产板块较沪深 300 指数相对收益为 -1.3%。沪深 300 指数报收 3825.59，周度涨幅为-0.2%；创业板指数报收 1511.51，周度涨幅为-0.8%；房地产板块指数报收 4143.07，周度涨幅为-1.5%。

表 1：本周房地产板块指数整体弱于创业板指和沪深 300 指数

	指数 (2019/6/28)	本周涨幅	上周涨幅	年初以来涨幅
沪深 300	3825.59	-0.2%	4.9%	27.1%
创业板指	1511.51	-0.8%	4.8%	20.9%
房地产指数 (申万)	4143.07	-1.5%	2.2%	18.5%

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浦东金桥、万业企业、嘉凯城、中航善达、华夏幸福。

表 2：本周房地产个股表现，浦东金桥、万业企业涨幅居前

本周涨幅前五	涨幅	本周跌幅前五	跌幅
浦东金桥	11.1%	中体产业	-11.8%
万业企业	9.1%	泛海控股	-8.4%
嘉凯城	8.0%	莱茵体育	-7.2%
中航善达	7.8%	空港股份	-6.9%
华夏幸福	5.7%	绿景控股	-6.9%

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 (2019.6.22~2019.6.28)

2.1 行业一周要闻回顾

行业政策及行业数据：土地管理法修正案草案提交全国人大常委会二次审议，经研究后增加规定：集体经营性建设用地出让、出租等，应当经本集体经济组织成员的村民会议三分之二以上成员或者三分之二以上村民代表的同意。社科院报告指出 5 月三四线城市房价上涨放缓，后续动能不足。中国银行国际金融研究所报告认为，中国货币政策在下半年将加大逆周期调控力度。

1) 中国社会科学院财经战略研究院 24 日发布的报告指出，2019 年 5 月，三四线城市房价平均环比上涨 0.011%，增速比上月收窄。与一二线城市相比，三四线城市房价持续上涨的动能不足，政

府的市场调节手段也更为有限。部分三四线城市在经历了一波突击性上涨后，因后续需求不足，房价将进入下跌阶段。

信息来源：国是直通车

2) 根据统计，在 328 家香港以及沪深上市的房企中，2018 年总营收排名靠前的 100 家房企平均净资产收益率(ROE)为 15.12%，高于平均值的房企达到 43 家，而低于平均值的房企达到 57 家。其中，有 7 家房企高于 30%，24 家房企超越 20% 的优异线，而有 30 家房企 ROE 则低于 10%，7 家房企 2018 年 ROE 低于 5%，甚至有一家出现了负位数。

信息来源：21 世纪经济报道

3) 6 月 25 日，土地管理法修正案草案提交十三届全国人大常委会第十一次会议二次审议。这也是自 2018 年 12 月 23 日提请十三届全国人大常委会第七次会议审议初次审议后，迎来的二审。宪法和法律委员会经研究，建议健全集体经营性建设用地入市的民主决策程序，在草案第二十条中增加一款，规定：集体经营性建设用地出让、出租等，应当经本集体经济组织成员的村民会议三分之二以上成员或者三分之二以上村民代表的同意。

信息来源：澎湃

4) 人民日报海外版刊文称，相关数据显示，当前中国楼市整体趋稳态势更加明显，结构性分化进一步加剧。其中，一线城市房价总体平稳、准一线及二线城市房价延续上涨、三四线城市房价增速继续下降。分析人士指出，随着“房子是用来住的，不是用来炒的”理念深入人心以及各地发展方式的转变，更加理性、更加平稳已经成为楼市新常态。

信息来源：财联社

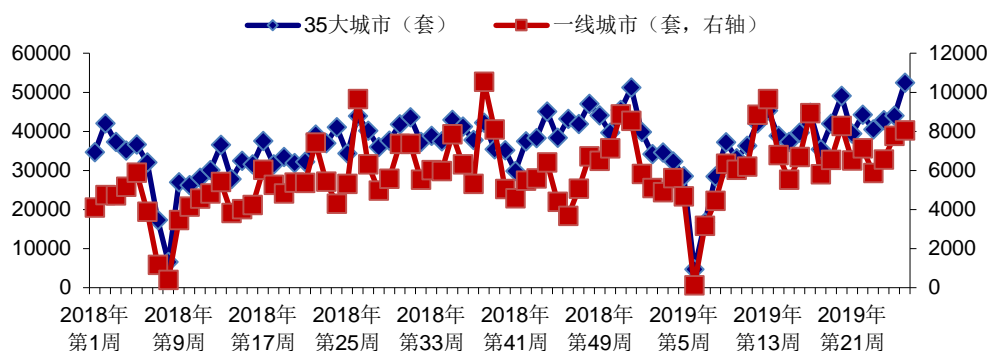
5) 中国银行国际金融研究所 6 月 26 日发布《2019 年第三季度经济金融展望报告》称，中国货币政策在下半年将加大逆周期调控力度，一是运用好结构性货币政策工具，保持流动性合理充裕；二是降息的必要性上升，更加注重一个引导银行贷款基础利率下降。不过，中行国际金融研究所陈卫东表示，如果美联储选择降息，中国降息空间将增大，但降息可能只是推动货币政策调整的选择之一，中国还有更多的政策选择空间，如降准及运用其他调整工具来引导末端利率下行。

信息来源：财联社

2.2 房地产行业重点城市一周数据回顾

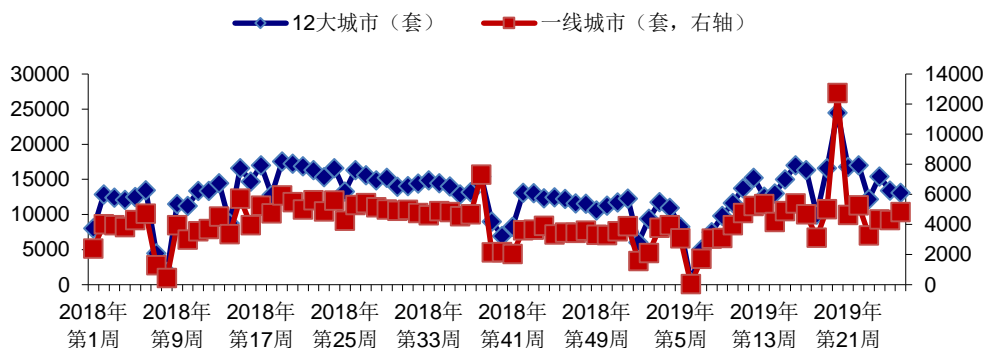
周度销售上升。第 26 周 35 大城市新房销售为 5.2 万套，较上周的增速为 19.0%；12 大城市二手房销售 1.3 万套，较上周的增速为-2.4%；一线城市新房、二手房交易较上周的增速分别为 3.6%，12.4%；二线城市新房、二手房较上周的增速分别为 31.0%，1.0%。

图 1：本周（第 26 周）35 城市新房成交



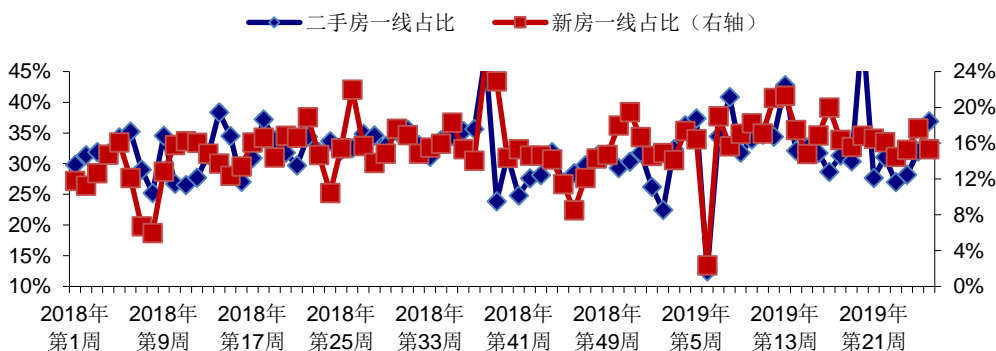
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 2：本周（第 26 周）12 城市二手房成交



数据来源：Wind，东方证券研究所

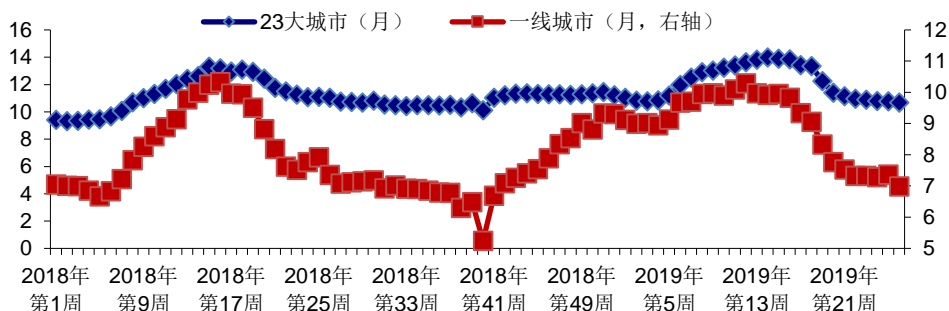
图 3：本周（第 26 周）新房二手房成交中一线城市占比



数据来源：Wind，东方证券研究所

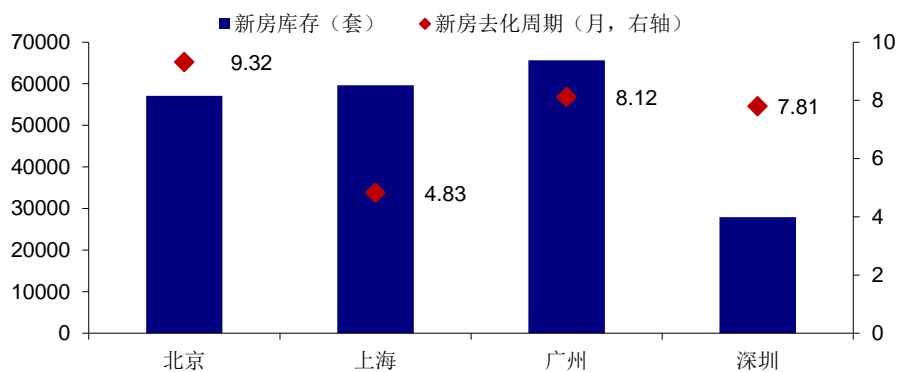
整体库存略有增加。第 26 周 23 大城市库存为 127.4 万套，较上周增加 0.1 万套；库销比为 10.7 个月，与上周相比减少 0.1 个月。一线城市库存量 21.0 万套，较上周减少 1.6 万套，库销比为 7.0 个月，较上周减少 0.4 个月。二线城市库存量 64.0 万套，较上周增加 1.5 万套，库销比为 11.4 个月，与上周持平。

图 4：第 26 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

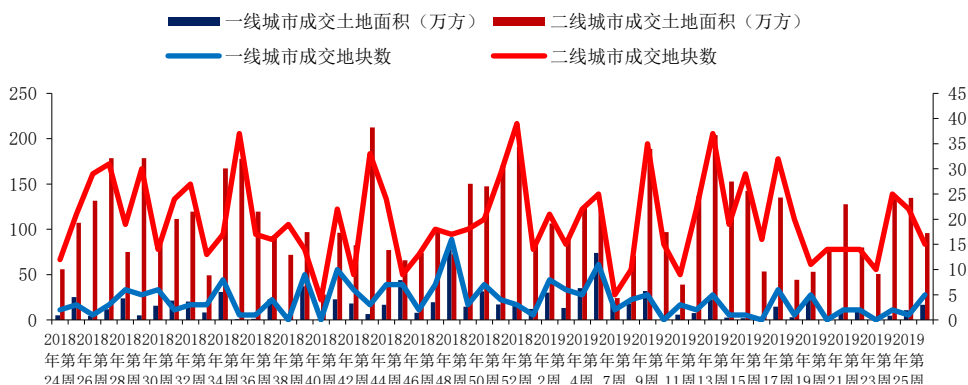


数据来源：Wind，东方证券研究所

2.3 重点城市土地市场跟踪

土地市场成交减少。第 26 周 26 大城市合计成交土地 23 块，较上周减少 4 块。其中一线、二线、环沪卫星城、粤港澳卫星城分别成交 5、15、2、1 块，较上周分别增加 4 块、减少 7 块、减少 2 块、增加 1 块。**土地出让金增加。**第 26 周 26 大城市土地出让金为 481.0 亿元，较上周增加 178 亿元。

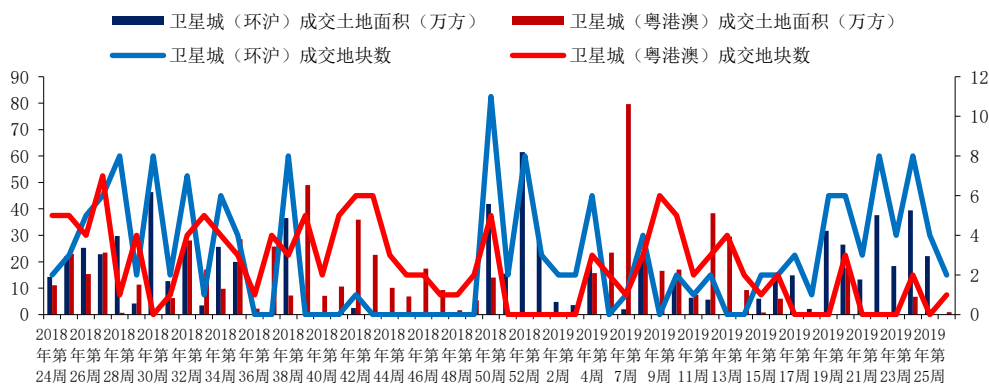
图 6：一、二线城市土地成交情况



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。

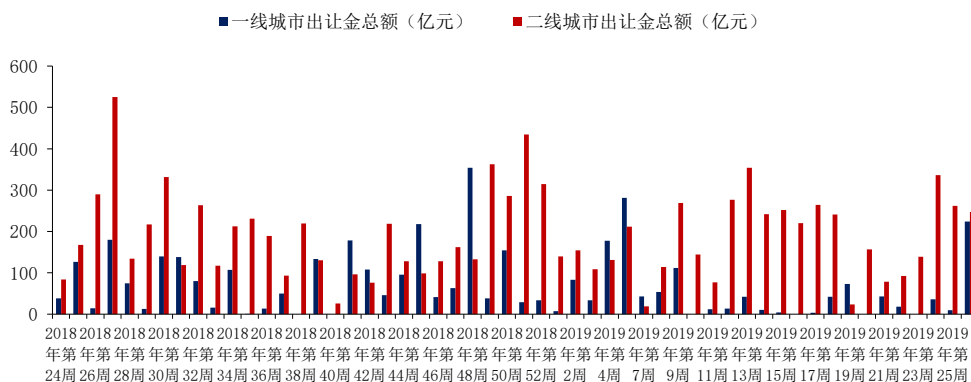
图 7：卫星城土地成交情况



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。

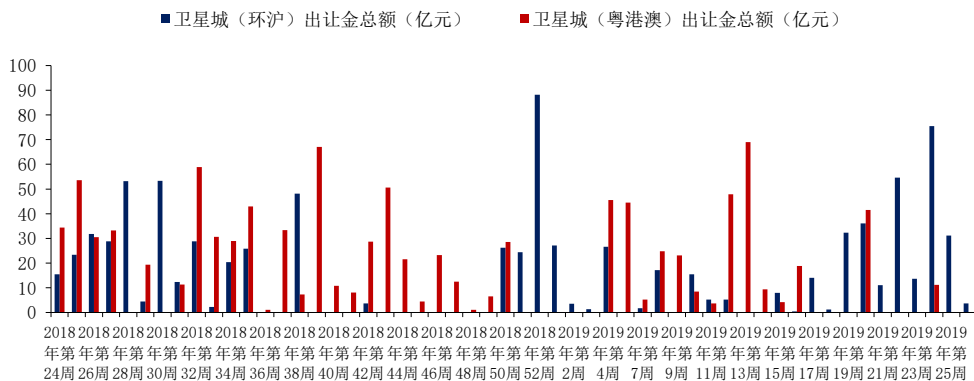
图 8：一、二线城市土地出让金情况



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

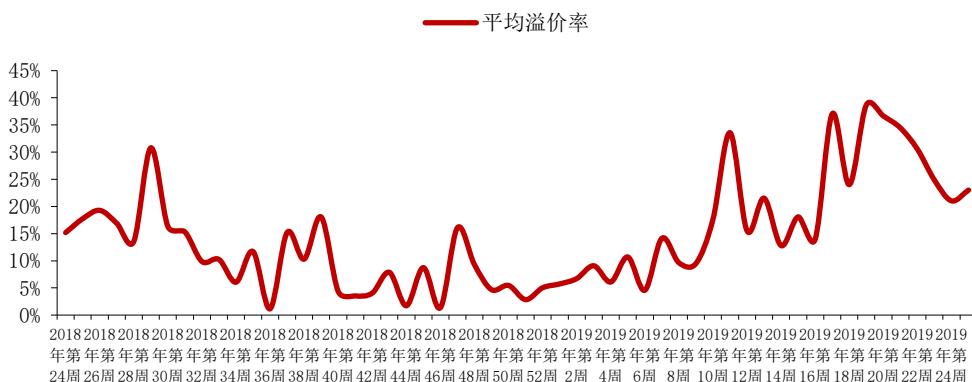


数据来源：好地网、观点地产网，东方证券研究所

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 26 周 26 大城市土地成交平均溢价率为 23.0%，较上周上升 2.0 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 45.0%、16.6%、2.3%、0.5%，一线城市明显升温。2019 年第 26 周 26 大城市土地流拍数量为 0。

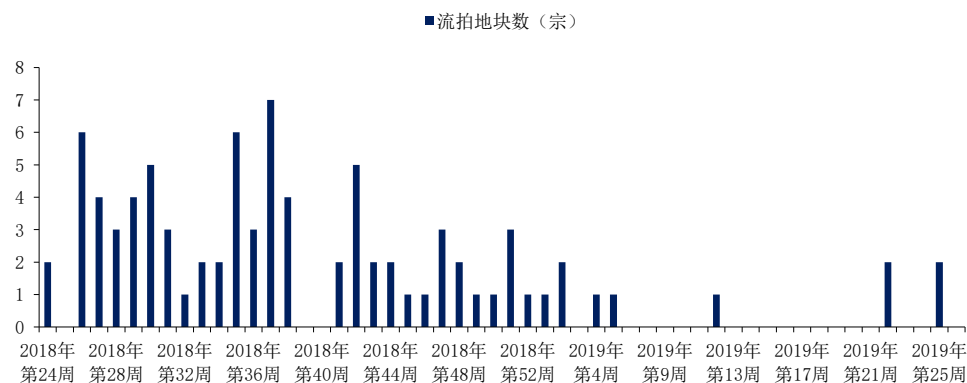
图 10：26 城土地平均溢价率情况



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：

【绿地控股】公司控股子公司绿地香港的全资子公司，拟出售旺泉投资有限公司 100%已发行股本，交易价预计不少于 28 亿元。

【万业企业】公司与微电子所、芯鑫租赁签订合作备忘录，公司与微电子所拟共同牵头发起设立集成电路装备集团有限公司，项目总投资 15 亿元，其中公司与微电子所共同出资 8 亿元。

【珠江实业】公司拟出售持有的存量物业，合计 407 套，建筑面积 2.1 万平方米，涉及评估价值 6.7 亿元。

【市北高新】公司拟出资 2 亿元参与设立大数据产业基金，占基金规模 20%，基金投资方向为大数据、人工智能等领域。

2.5 周度行业融资跟踪

本周地产板块公司融资规模合计为 0.5 亿美元，15 亿人民币利率区间为 4.2%-11.0%。

表 3：周度行业融资跟踪

公司	产品	规模	利率	年限	备注
新湖中宝	海外债券	0.5 亿美元	11%	3 年	成功增发
招商蛇口	公司债	品种一：2.5 亿 品种二：2.5 亿	品种一：4.21% 品种二：3.75%	品种一：5 年 品种二：3 年	成功发行
北辰实业	永续中票	10 亿元	5.2%	3+N 年期	成功发行

数据来源：Wind，东方证券研究所

3.投资建议：销售出现回暖，把握龙头机会

周度销售回暖，主要因房企加大推盘，但行业整体销售压力仍在加大。宏观经济和外部环境仍存在不确定性，如果经济下行压力较大，政策上有望出现缓和，有利于板块估值的修复。目前，海外各国已经开始陆续降息，我国货币政策操作空间加大，未来若出现整体流信贷的进一步改善，利好房企的资金状况。维持行业标配的观点，推荐龙头地产公司：华夏幸福、阳光城、中南建设、万科 A、保利地产、蓝光发展。

表 4：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	27.81	3143	2.54	3.06	3.69	11	9	8	买入	33.21	2019/3/27
001979.SZ	招商蛇口	20.90	1654	1.55	1.93	2.50	13	11	8	买入	30.00	2019/3/20
600048.SH	保利地产	12.76	1518	1.32	1.58	2.01	10	8	6	买入	16.08	2019/4/27
600340.SH	华夏幸福	32.57	978	2.83	4.05	5.20	12	8	6	买入	41.60	2019/6/9
600383.SH	金地集团	11.93	539	1.52	1.71	2.11	8	7	6	增持	14.77	2019/4/30
600208.SH	新湖中宝	3.14	270	0.39	0.60	0.38	8	5	8	买入	4.18	2019/4/30
000961.SZ	中南建设	8.66	321	0.16	0.63	1.1	54	14	8	买入	11.00	2019/6/3
000656.SZ	金科股份	6.03	322	0.35	0.53	0.66	17	11	9	增持	6.36	2019/4/22
000671.SZ	阳光城	6.48	262	0.51	0.75	1.13	13	9	6	买入	9.04	2019/6/10
002244.SZ	滨江集团	4.15	129	0.55	0.65	0.80	8	6	5	买入	5.85	2019/4/23
002285.SZ	世联行	4.51	92	0.49	0.58	0.23	9	8	20	买入	5.52	2019/4/30
600622.SH	光大嘉宝	4.87	73	0.61	0.69	1.01	8	7	5	买入	7.59	2018/11/25
601155.SH	新城控股	39.81	898	2.67	4.65	6.07	15	9	7	买入	42.49	2019/3/9
600606.SH	绿地控股	6.83	831	0.74	0.94	1.18	9	7	6	买入	8.46	2019/2/15
002146.SZ	荣盛发展	9.39	408	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	5.15	401	0.56	0.72	0.90	8	6	5	买入	6.27	2019/5/10
1918.HK	融创中国	38.40	1704	2.52	3.43	6.49	13	10	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6月28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	股票代码	简称	股票代码	简称	股票代码	简称	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，东证资管仍持有中南建设(000961)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，东证资管仍持有保利地产(600048)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

