

# 房地产

证券研究报告  
2019年07月21日

## 行业数据下行解除政策加码担忧，关注优质房企，中报业绩或超预期

——房地产销售周报 0721

行业跟踪（2019.07.15-2019.07.21）

一手房：环比下降 11.69%，同比上升 25.84%，累计同比上升 10.8%

本周跟踪 48 大城市一手房合计成交 5.16 万套，环比下降 20.52%，同比上升 13.99%，累计同比上升 10.8%，较前一周增加 3.92 个百分点。其中一线、二线、三线城市环比增速分别 -21.9%、-5.73%、-19.65%；同比增速分别为 30.31%、40.8%、-29.82%；累计同比增速分别为 27.26%、29.77%、-21.64%，较上周分别增加 22.3、1.52、0.38 个百分点。一线城市中，北京、上海、广州、深圳环比增速分别为 37.03%、-14.63%、-57.53%、-11.97%；累计同比分别为 105.11%、23.33%、6.92%、18.26%，较上周分别增加 -13.76、2.72、-9.77、0.52 个百分点。

二手房：环比下降 4%，同比上升 3.03%，累计同比上升 0.37%

本周跟踪的 16 个城市二手房成交合计 1.62 万套，环比上升 2.27%，同比上升 9.76%，累计同比上升 0.37%，较上周减少 0.15 个百分点。其中一线、二线、三线城市环比增速分别 -8.82%、7.05%、5.54%；同比增速分别为 -19.37%、33.11%、-28.45%；累计同比增速分别为 -7.98%、14.91%、-57.13%，较上周分别增加了 -0.33、9.81、-61.16 个百分点。

库存：去化周期 35.5 周，环比下降 0.63%

截止本次统计日，全国 18 大城市住宅可售套数合计 63.5 万套，去化周期 34.6 周，环比下降 0.95%。其中一线、二线、三线城市环比增速分别 -1.73%、-1.24%、-0.11%；一线、二线及三线城市去化周期分别为 27.2、29.8、52.8 周。

### 投资建议：

本周开封市“解除限售”政策出台后隔日取消，或反映出部分三四线城市销售压力较大，此前我们判断随行业数据逐步走低，有助于解除政策加码担忧得到验证。我们再次重申，①随 7、8 月行业数据进一步下行，预计产业政策再度收紧不易，在“一城一策”的格局下或将以稳为主；地产政策的融资收紧为规范性收紧，并非“一刀切”的绝对式收紧，在流动性宽松的环境中仍将受益，优质企业相对优势将更明显。②2017/18 年的高销售将在 2019/20 进入交房高峰，地产企业的业绩增速或将超预期，目前金科、蓝光、绿地、保利等均公布超预期中报预告，③在业绩增速提升预期下行业估值依旧较低，整体处于历史的下 1/4 分位。我们再次强调当前时点，具备融资优势的地产股值得重视，继续推荐：1) 坚定推荐优质龙头：万科、融创、保利、金地、招蛇；2) 二线优质成长：中南建设、阳光城等；3) 长期看好物业及中介，关注：中航善达、国创高新、光大嘉宝等；4) 旧改及长三角一体化：城投控股。

风险提示：政策变化不及预期，房屋销售大幅下滑

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

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:土地市场成交略有降温，持续分化，关注土储、融资优势房企——房地产土地周报 20190721》 2019-07-21
- 2 《房地产-行业点评:单月回升累计继续下行、行业弱势减缓政策压力、优质龙头将继续受益——6 月房地产统计数据点评》 2019-07-16
- 3 《房地产-行业研究周报:销售有所降温，融资收紧加码，关注融资优势房企——房地产销售周报 0714》 2019-07-14

## 内容目录

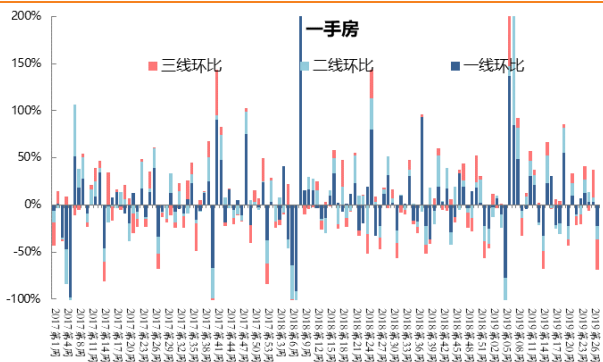
1.	行业跟踪（2019.07.15–2019.07.21）	3
1.1	48城一手房成交回顾	3
1.2	16城二手房成交回顾	5
1.3	18城住宅可售套数回顾	7
2.	重点公司跟踪（公司公告）	8
3.	行业新闻	10
4.	盈利预测与估值	11

## 1. 行业跟踪 (2019.07.15-2019.07.21)

### 1.1 48 城一手房成交回顾

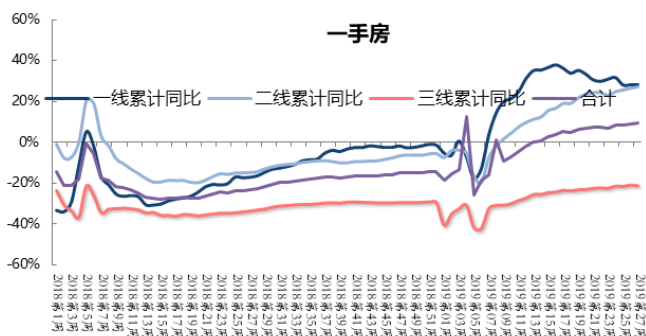
本周跟踪 48 大城市一手房合计成交 4.67 万套，环比下降 20.52%，同比上升 13.99%，累计同比上升 10.44%，其中一线、二线、三线城市环比增速分别 -21.9%、-15.02%、-32.25%；一线城市中，北京、上海、广州、深圳环比增速分别为 37.03%、-14.63%、-57.53%、-11.97%。

图 1：本周一线、二线、三线城市一手房环比增速分别-21.9%、-15.02%、-32.25%；



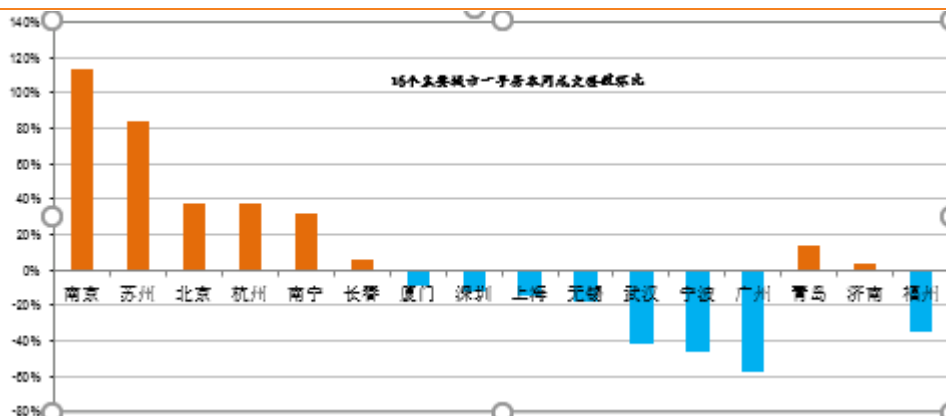
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 2：本周一线、二线、三线城市一手房累计同比增速分别 28%、26.67%、-21.13%；



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 3：16 个主要城市一手房成交套数：环比上升最多的是南京，下降最多的是广州



资料来源：Wind、天风证券研究所

表 1：38 城一手房成交明细

		2019/07/01-2019/07/07	环比增速	同比增速	前一周环比增速	相对 2016 年周均销售	2019/01/01-2019/07/07	累计同比
合计	套数	46,743	-11.69%	25.84%	-20.5%	-14.1%	1,103,815	10.4%
	面积	4,812,606	-12.7%	8.6%	-23.6%	-15.3%	117,543,160	10.7%
一线城市	套数	6,758	-21.9%	30.3%	-21.9%	-23.1%	171,113	27.3%
	面积	697,388	-21.4%	36.5%	-21.4%	-27.0%	17,502,618	30.5%
二线城市	套数	29,602	-5.73%	40.8%	-15.0%	2.0%	643,381	29.8%
	面积	3,127,012	-5.3%	36.1%	-15.7%	0.7%	67,667,207	28.6%
三线城市	套数	10,383	-19.65%	-29.8%	-32.3%	-37.1%	289,321	-21.6%
	面积	988,206	-24.6%	-39.1%	-41.9%	-37.5%	32,373,335	-19.4%
北京	套数	1,638	37.03%	140.4%	37.0%	5.8%	32,538	105.1%
	面积	144,548	39.8%	153.1%	39.8%	-0.7%	3,559,737	110.8%

上海	套数	3,064	-14.63%	21.8%	-14.6%	-30.3%	68,822	23.3%
	面积	279,015	-16.5%	31.5%	-16.5%	-32.9%	6,929,283	24.6%
广州	套数	1,274	-57.5%	2.5%	-57.5%	-46.1%	42,430	6.9%
	面积	140,698	-55.7%	5.4%	-55.7%	-45.3%	4,509,270	6.0%
深圳	套数	1,140	-12.0%	8.9%	-12.0%	13.9%	27,323	18.3%
	面积	99,065	-8.0%	4.0%	-8.0%	-3.5%	2,504,329	31.2%
杭州	套数	2,135	37.0%	61.5%	37.0%	-19.9%	30,276	-20.2%
	面积	262,442	39.0%	56.3%	39.0%	-11.2%	3,589,303	-21.6%
南京	套数	2,801	113.2%	68.2%	113.2%	13.2%	27,416	14.3%
	面积	309,704	95.5%	47.6%	95.5%	11.6%	3,250,490	16.3%
福州	套数	134	-34.7%	-18.3%	-80.1%	-5.4%	12,425	86.4%
	面积	14,037	-32.1%	-19.0%	-79.0%	-10.1%	1,288,045	89.2%
济南	套数	498	3.6%	-	-70.1%	-32.9%	64,455	310.4%
	面积	62,734	1.6%	-	-70.3%	-30.4%	6,167,628	367.9%
武汉	套数	5,420	-42.1%	80.1%	-42.1%	-2.8%	85,129	18.7%
	面积	576,626	-42.6%	81.1%	-42.6%	-0.3%	9,490,189	22.6%
长春	套数	2,364	5.3%	21.2%	5.3%	41.8%	45,725	5.0%
	面积	249,778	4.0%	22.4%	4.0%	43.5%	4,960,762	12.4%
南昌	套数	839	-	-	-	-100.0%	13,076	1.2%
	面积	96,134	-	-	-	-100.0%	1,467,536	-0.5%
南宁	套数	2,615	31.3%	64.1%	31.3%	-30.6%	49,625	100.5%
	面积	286,241	47.0%	61.8%	47.0%	-31.2%	5,505,092	107.3%
宁波	套数	1,111	-45.8%	-26.8%	-45.8%	26.4%	31,488	171.5%
	面积	127,608	-47.3%	-29.7%	-47.3%	15.1%	3,760,305	144.7%
厦门	套数	500	-9.0%	421.5%	-9.0%	27.6%	6,716	169.9%
	面积	51,884	-8.3%	296.9%	-8.3%	8.5%	740,817	130.9%
青岛	套数	946	14.2%	-63.2%	-59.2%	-28.4%	53,147	-24.1%
	面积	111,579	13.4%	-62.4%	-59.5%	-20.6%	6,307,828	-21.5%
大连	套数	-	-	-100.0%	-	-100.0%	7,901	-37.1%
	面积	-	-	-100.0%	-	-100.0%	838,010	-34.4%
无锡	套数	966	-17.9%	-5.1%	-17.9%	-32.8%	27,615	42.1%
	面积	122,900	-23.9%	-1.7%	-23.9%	-25.6%	3,418,600	43.7%
苏州	套数	2,303	84.1%	20.6%	84.1%	55.2%	41,759	27.3%
	面积	292,913	85.0%	25.4%	85.0%	55.6%	5,081,574	26.4%
佛山	套数	4,963	-6.6%	93.6%	-6.6%	59.3%	106,055	52.0%
	面积	361,007	-18.6%	71.5%	-18.6%	21.0%	8,685,797	40.6%
东莞	套数	2,007	-12.3%	55.1%	-12.3%	-3.7%	40,573	1.6%
	面积	201,425	9.0%	97.8%	9.0%	-1.0%	3,115,232	-2.9%
扬州	套数	94	114.6%	-90.0%	-60.8%	-11.5%	11,290	-28.8%
	面积	12,683	110.5%	-88.3%	-58.5%	-2.3%	1,356,058	-27.3%
温州	套数	505	-34.9%	-65.8%	-82.5%	73.1%	43,210	9.6%
	面积	57,269	-26.5%	-75.9%	-84.4%	110.4%	6,079,628	27.5%
泉州	套数	1,101	-10.8%	39.7%	-14.9%	47.7%	19,711	-9.8%
	面积	78,304	-11.4%	28.8%	-30.1%	37.9%	1,711,226	-12.8%
惠州	套数	663	4.2%	66.6%	4.2%	-24.3%	10,680	-9.6%

	面积	76,680	8.4%	66.0%	8.4%	-22.8%	1,259,486	-8.0%
岳阳	套数	490	40.8%	17.2%	40.8%	29.3%	7,302	-9.3%
	面积	58,339	33.0%	20.6%	33.0%	31.9%	900,612	-7.1%
襄阳	套数	-	-	-100.0%	-	-100.0%	6,895	-17.7%
	面积	-	-	-100.0%	-	-100.0%	807,362	-19.1%
台州	套数	-	-	-100.0%	-	-100.0%	13,784	-63.7%
	面积	-	-	-100.0%	-	-100.0%	1,778,438	-69.6%
淮安	套数	683	-18.2%	-34.2%	-30.1%	-52.2%	21,889	-27.1%
	面积	76,305	-20.8%	-35.8%	-32.0%	-53.1%	2,498,175	-27.8%
莆田	套数	528	-55.7%	183.9%	-55.7%	37.4%	7,581	33.0%
	面积	67,531	-55.1%	213.5%	-55.1%	39.2%	965,669	34.2%
安庆	套数	-	-	-100.0%	-	-100.0%	4,483	-52.1%
	面积	-	-	-100.0%	-	-100.0%	467,226	-57.7%
江阴	套数	488	-15.4%	-18.7%	-15.4%	9.6%	11,111	-25.0%
	面积	63,043	-15.6%	-16.6%	-15.6%	8.1%	1,434,679	-26.8%
吉林	套数	570	-22.9%	-28.7%	-22.9%	4.9%	11,473	24.8%
	面积	56,436	-25.4%	-25.8%	-25.4%	9.9%	1,148,820	23.9%
常州	套数	2,695	-7.4%	9.5%	-7.4%	29.9%	48,496	-3.3%
	面积	159,521	-37.1%	42.5%	-37.1%	20.5%	3,714,734	56.0%
连云港	套数	1,138	-22.2%	-19.4%	-22.2%	-2.0%	25,092	-31.9%
	面积	115,603	-31.6%	-26.2%	-31.6%	-8.7%	2,855,456	-27.8%
泰州	套数	106	6.0%	-	6.0%	-62.2%	693	-
	面积	15,022	6.2%	-	6.2%	-55.2%	91,751	-
镇江	套数	970	-35.5%	-24.2%	-35.5%	-26.8%	32,461	-0.5%
	面积	110,937	-37.0%	-23.1%	-37.0%	-23.7%	3,799,853	-0.1%
江门	套数	-	-	-100.0%	-	-100.0%	3,504	-45.1%
	面积	-	-	-100.0%	-	-100.0%	411,177	-42.5%
泰安	套数	458	-18.4%	6.0%	-18.4%	-4.6%	10,359	-11.3%
	面积	55,555	-12.5%	24.0%	-12.5%	-0.2%	1,184,736	-16.9%

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。

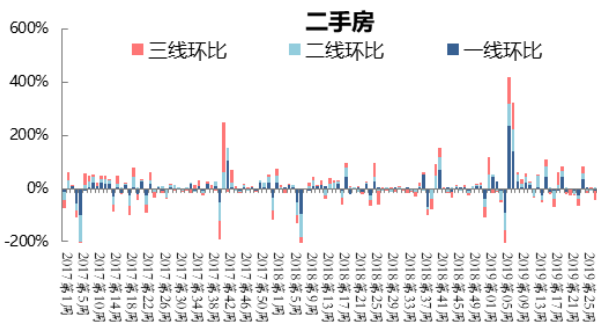
资料来源：Wind、天风证券研究所

## 1.2 16城二手房成交回顾

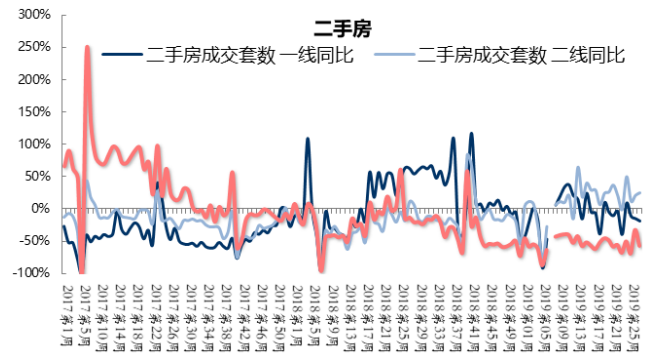
本周跟踪的16个城市二手房成交合计1.52万套，环比下降4%，同比上升3.03%，累计同比上升0.37%，其中一线、二线、三线城市环比增速分别-8.82%、0.4%、-36.29%；

图4：本周一线、二线、三线城市二手房环比增速分别-8.82%、0.4%、-36.29%；

图5：本周一线、二线、三线城市二手房同比增速分别-19.37%、24.85%、-56.81%；

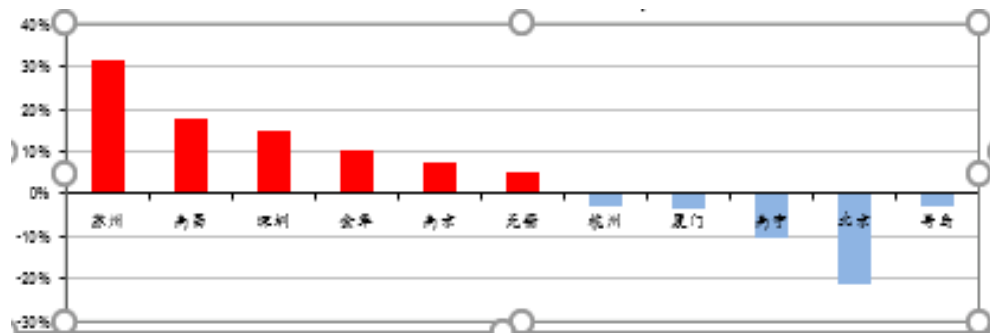


资料来源: Wind、天风证券研究所



资料来源: Wind、天风证券研究所

图 6: 11 个城市二手房本周成交套数: 环比上升最多的是苏州, 下降最多的是北京;



资料来源: Wind、天风证券研究所

表 2: 12 城二手房成交明细

		2019/07/15-2019/07/21	环比增速	同比增速	前一周环比增速	相对2016年周均销售	2019/01/15-2019/07/21	累计同比
合计	套数	16,243	-4.0%	3.0%	-1.2%	-22.6%	351,991	0.4%
	面积	1,522,660	-2.0%	7.4%	-1.2%	-23.3%	31,890,080	1.4%
一线城市	套数	4,301	-8.8%	-19.4%	-2.8%	-39.4%	105,181	-8.0%
	面积	381,004	-8.0%	-17.1%	0.0%	-40.9%	9,180,778	-6.1%
二线城市	套数	11,180	0.4%	24.8%	-0.8%	-10.0%	231,941	14.9%
	面积	1,068,397	2.6%	30.0%	-1.9%	-10.0%	21,251,542	15.6%
三线城市	套数	762	-36.3%	-56.8%	4.9%	-51.6%	14,869	-57.0%
	面积	73,258	-32.2%	-54.4%	2.8%	-57.2%	1,457,760	-55.6%
北京	套数	2,463	-21.0%	-28.4%	-3.0%	-51.8%	70,743	-7.7%
	面积	224,965	-18.5%	-25.7%	-1.6%	-52.2%	6,195,874	-6.2%
深圳	套数	1,838	14.9%	-2.9%	-2.4%	-7.2%	34,438	-8.6%
	面积	156,039	12.8%	-0.5%	3.5%	-10.2%	2,984,904	-5.8%
杭州	套数	1,207	-2.8%	-14.2%	-10.1%	-35.3%	27,742	-17.2%
	面积	112,198	-3.1%	-16.0%	-9.0%	-38.5%	2,483,292	-19.1%
南京	套数	1,629	7.7%	9.3%	-9.6%	-44.4%	36,058	14.5%
	面积	138,867	7.1%	9.7%	-10.1%	-46.3%	3,019,359	14.1%
南宁	套数	1,396	-10.3%	111.8%	127.6%	145.3%	11,472	-11.3%
	面积	137,433	-2.7%	128.1%	138.9%	148.5%	1,078,582	-12.4%
厦门	套数	684	-3.4%	113.1%	-20.2%	-29.5%	21,865	243.1%

	面积	70,712	-2.3%	120.8%	-17.1%	-27.3%	2,114,409	231.0%
青岛	套数	1,111	-63.6%	-46.3%	10.7%	-68.3%	25,056	-24.9%
	面积	97,641	-64.0%	-45.5%	13.1%	-68.7%	2,183,283	-23.7%
大连	套数	-	-	-100.0%	-	-100.0%	21,911	-1.7%
	面积	-	-	-100.0%	-	-100.0%	1,652,476	-4.6%
无锡	套数	1,579	5.1%	24.0%	-9.6%	43.3%	27,742	4.3%
	面积	149,586	4.6%	26.1%	-18.2%	16.1%	2,706,126	1.0%
苏州	套数	2,907	31.6%	38.2%	-16.3%	80.9%	53,046	50.4%
	面积	297,390	33.5%	42.6%	-15.1%	78.2%	5,342,788	51.8%
扬州	套数	78	-79.3%	-80.2%	4.4%	-70.3%	7,998	-20.3%
	面积	7,442	-78.7%	-79.3%	-3.7%	-72.0%	760,465	-20.7%
金华	套数	382	10.4%	2.7%	5.5%	55.4%	6,871	-43.5%
	面积	38,192	18.1%	3.7%	11.0%	33.8%	697,295	-43.1%

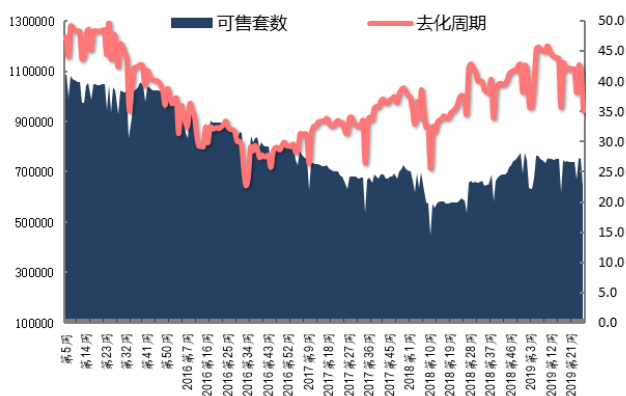
注：1.套数单位套，面积单位平方米。 2.一线城市包括：北京、深圳2个城市；二线城市包括：杭州、南京、南昌、南宁、厦门、青岛、大连、无锡、苏州等 9个城市；三线城市包括：扬州、张家港、常熟、金华、江门等 5个城市。

资料来源：Wind、天风证券研究所

### 1.3 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 52.92 万套，去化周期 29 周，环比下降 17.47%，其中一线、二线、三线城市环比增速分别-1.73%、-16.88%、-30.12%；一线、二线及三线去化周期分别为 27.2、25.3、37.2 周。

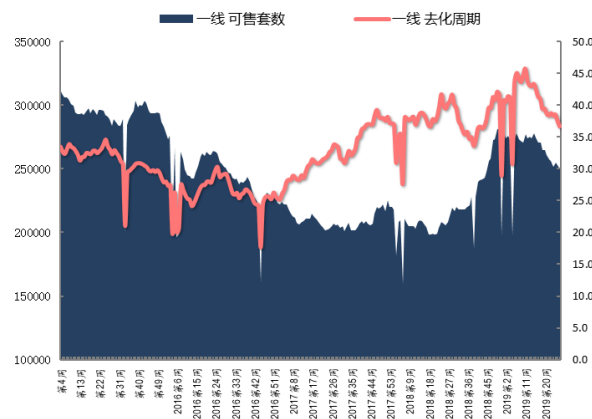
图 7：全国 18 城可售 52.9 万套，去化周期 29 周



（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 18.5 万套，去化周期 27.2 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

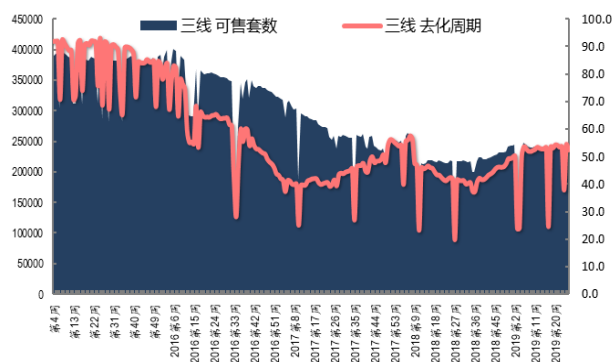
图 9：二线 4 城可售 17.3 万套，去化周期 25.3 周

图 10：三线 5 城 17.1 万套，去化周期 37.2 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: 12 城住宅可售套数回顾

		2019/07/15-2019/07/21	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	529,195	-17.5%	18,230	18,084	29.0	35.5
一线城市	套数	185,239	-1.7%	6,801	6,742	27.2	28.0
二线城市	套数	173,269	-16.9%	6,841	6,689	25.3	31.2
三线城市	套数	170,687	-30.1%	4,588	4,653	37.2	52.5
北京	套数	71,708	0.0%	1365.72	1331.04	52.5	53.9
上海	套数	59,092	-1.0%	2669.68	2658.68	22.1	22.5
广州	套数	64,069	-0.7%	1680.44	1671.36	38.1	38.6
深圳	套数	54,439	-4.6%	1085.52	1080.52	50.2	52.8
杭州	套数	16,566	-5.8%	1237.36	1197.28	13.4	14.7
南京	套数	29,922	0.5%	1150.28	1069.44	26.0	27.8
福州	套数	-	-100.0%	454.16	473.12	-	69.6
济南	套数	93,131	1.0%	1491.76	1522.24	62.4	60.6
南昌	套数	23,446	-	-	-	-	-
厦门	套数	23,383	-0.6%	284.57	268.01	82.2	87.8
苏州	套数	33,650	-6.5%	1647.12	1616.96	20.4	22.2
莆田	套数	21,159	-1.9%	316.20	310.60	66.9	69.4
安庆	套数	-	-	148.64	154.12	-	-
江阴	套数	12,127	-1.3%	441.56	434.24	27.5	28.3
泉州	套数	137,401	-	761.84	779.28	180.4	174.2
温州	套数	-	-100.0%	1649.48	1701.48	-	43.9

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)

【保利地产】保利地产发布 2019 年半年度业绩快报公告, 报告期内, 公司营业总收入同



比增长 19.52%；因结转项目毛利率同比提高、投资收益增加，营业利润同比增长 39.30%，利润总额同比增长 38.55%；因结转项目权益比例提高，归属于上市公司股东的净利润同比增长 59.14%。

公司报告期内实现签约金额 2526.24 亿元，同比增长 17.33%，为以后年度的业绩增长奠定基础。

**【中国武夷】**中国武夷实业股份有限公司 2015 年公开发行公司债券：中国武夷实业股份有限公司（以下简称“公司”）于 2019 年 6 月 3 日召开第六届董事会第四十二次会议审议通过了《关于回购离职人员限制性股票激励计划授予股票的议案》。公司 2017 年限制性股票激励计划授予激励对象徐文钦女士和吴自涛先生已离职，上述二人已不符合限制性股票激励计划的激励条件。根据公司《中国武夷实业股份有限公司 2017 年限制性股票激励计划（草案）》相关规定，公司决定将上述激励对象二人已获授但尚未解锁的限制性股票合计 26.0012 万股进行回购注销，占公司总股本 0.02%。根据公司《2018 年度权益分派实施公告》，以 2019 年 3 月 31 日总股本 1,310,050,649 股为基数，向全体股东每 10 股派送现金红利 0.60 元，以资本公积金向全体股东每 10 股转增股本 2 股，上述权益分派股权登记日为 2019 年 7 月 17 日，除权除息日为 2019 年 7 月 18 日。因此拟回购注销的上述 2 人已获授但尚未解锁的限制性股票合计调整为 31.2014 万股，回购注销完成后，公司总股本将由 1,572,060,778 股变更为 1,571,748,764 股。具体以利润分配方案实施结果计算为准。

**【云南城投】**联合资信评估有限公司通过对云南城投置业股份有限公司主体长期信用状况及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持云南城投置业股份有限公司主体长期信用等级为 AA，维持“17 云城置业 MTN001”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定

**【滨江集团】**2019 年 7 月 18 日，为发挥各自优势，杭州滨江房产集团股份有限公司与宁波凯律置业有限公司签订《永康市北苑区块 SG02-06 地块项目合作框架协议》

甲方全资子公司宁波凯铭置业有限公司（以下简称“目标公司”）已于 2019 年 6 月 24 日竞得永康市北苑区块 SG02-06 地块（以下简称“目标地块”）之国有建设用地使用权，并拟设立一家全资子公司（以下简称“项目公司”）作为目标地块唯一开发主体。

根据合作协议约定，乙方将通过股权受让方式取得甲方所持目标公司 50% 的股权，股权转让完成后甲乙双方将分别直接持有目标公司 50%、50% 的股权，并通过目标公司间接共同持有项目公司的股权，甲乙双方按 50%、50% 的股权比例合作开发目标地块，对目标地块共同投资、共享利益、共担风险。

**【招商蛇口】**招商局蛇口工业区控股股份有限公司 2019 年面向合格投资者公开发行公司债券，招商局蛇口工业区控股股份有限公司（以下简称“发行人”）公开发行不超过人民币 150 亿元公司债券已获得中国证券监督管理委员会证监许可[2017]1278 号文核准。根据《招商局蛇口工业区控股股份有限公司 2019 年面向合格投资者公开发行公司债券（第二期）发行公告》，招商局蛇口工业区控股股份有限公司 2019 年面向合格投资者公开发行公司债券（第二期）（以下简称“本次债券”）基础发行规模为 5 亿元，其中品种一基础发行规模为 2.5 亿元，品种二基础发行规模为 2.5 亿元，可超额配售不超过 16 亿元（含 16 亿元）。发行价格为每张 100 元，采取面向网下合格投资者询价、根据簿记建档情况进行配售的发行方式。

**【世茂房地产】**7 月 18 日，世茂房地产（00813-HK）发布可持续报告，报告中合约销售额、业绩、土储等各项指标显示，公司正处于高速发展阶段。

时茂在 2018 年全年合约销售 1761.5 亿元，远超 1400 亿元目标额，同比大幅涨 74.8%。公司晋级千亿房企俱乐部还是在 2017 年，当年公司合约销售额达 1007.7 亿元。

### 3. 行业新闻

#### 多地银监通知：房地产信托放行标准确定 wind 2019/7/20

7 月 20 日，针对因频频调控而走上风口浪尖的房地产信托业务，目前监管部门已经统一放行标准：即日起，监管仅同意符合如下条件之一的房地产信托业务报备（包括预登记/重新申请预登记/补充预登记）：

其一，项目公司本身具有不低于房地产开发二级资质；

其二，项目公司不具有二级资质，但直接控股股东（须持有项目公司 50% 以上的股权（不含 50%））具有不低于房地产开发二级资质。

不再适用：“项目公司不具有二级资质，若项目公司股权结构系全线条 100% 控股，仅允许向上穿透至第二层级（即项目公司爷爷层级）控股股东具有不低于房地产开发二级资质。”的标准。

#### A 股三大股指收涨房地产板块领涨两市 搜狐网 2019/07/19

周五，A 股三大股指全线收涨，创业板指涨逾 1%。截至收盘，上证指数报 2924.20 点，上涨 0.79%；深证成指报 9228.55 点，上涨 0.81%；创业板指报 1541.98 点，上涨 1.15%。

盘面上，房地产板块领涨，深物业 A 涨停，中南建设涨逾 8%。此外，券商、黄金板块表现强势。

#### 广东、山东等 19 省市房地产投资增速下滑 21 世纪经济 2019/07/19

据 21 世纪经济报道，整理各地陆续发布的上半年房地产投资数据发现，不仅青海、宁夏、海南等中西部地区已经出现了房地产投资负增长，在 31 个省、市、自治区中，有 19 个都出现了投资增速下滑的状况，其中也包括广东、山东等总体投资额排名靠前的省份。

#### 房地产信托融资下半年将收紧 上海金融报 2019/07/18

银保监会发布 23 号文《关于开展“巩固治乱象成果促进合规建设”工作的通知》，重点申明了对银行、信托等金融机构对房地产行业的放款加强监管。6 月中旬，银保监会主席郭树清在第十一届陆家嘴论坛讲话中提到房地产“过度金融化”，严厉措辞为房地产行业融资收紧再定基调。6 月份，房企境内债、房地产 ABS、房地产信托、房企美元债都受到不同程度政策收紧。

国泰君安固收报告指出，当前政策目标主要有三方面。首先，总基调仍然是坚持“房住不炒”毫不动摇，政策组合拳意在限制房企前端融资，为上半年火热的土拍市场“降温”。其次，我国居民部门杠杆率今年一季度继续上升，主要是房贷的贡献，收紧地产意在控制居民部门杠杆率，防范系统性风险。再次，今年上半年信用投放回暖，但主要流向仍是地产和基建，货币宽松并未带来信用投向制造业，此次收紧地产融资意在为资金流向制造业创造条件。

而在信托融资方面，报告表示，从信托资产余额来看，截至今年 5 月末，房地产信托资产余额已达到 3.15 万亿元，占全部信托资产余额的 14%，同比增长 15.2%。从信托资产增量看，新增信托资产中投向房地产的比例也由 2017 年一季度的 7.5% 一路飙升至

今年一季度的 19.2%，房地产信托的边际放松会推动部分房企增加杠杆并触发房价上涨预期，导致金融风险迅速积聚……由此来看，房地产信托融资预计下半年将会有所收紧。

## 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 7 月 21 日)

股票代码	股票名称	EPS (元)					PE					股价	目标价	评级	最新评级日期
		2017A	2018A	2019E	2020E	2021E	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E	(元)	(元)		
000002.SZ	万科 A	1.9	2.54	3.39	4.32	5.31	14.9	11.1	8.4	6.6	5.3	29.65	42.64	买入	2018/5/2
600048.SH	保利地产	1.1	1.32	1.68	2.1	2.72	11.8	9.9	7.7	6.2	4.8	13.54	22.65	买入	2018/4/19
001979.SZ	招商蛇口	1.21	1.55	2.01	2.45	3.03	17.6	13.7	10.6	8.7	7.0	21	30.15	买入	2018/5/3
601155.SH	新城控股	1.36	2.71	3.87	5.03	6.73	29.0	14.5	10.2	7.8	5.9	27.84	48.45	买入	2018/5/2
600622.SH	光大嘉宝	0.4	0.6	0.7	0.9	-	11.6	8.4	7.6	5.9	-	4.7	25.0	买入	2017/11/2
000537.SZ	广宇发展	0.7	1.3	1.5	2.3	3.0	10.6	5.5	4.9	3.2	2.3	6.7	16.7	买入	2018/5/3
002146.SZ	荣盛发展	1.0	1.3	2.0	2.5	3.2	10.4	7.5	5.0	3.9	3.1	9.2	19.0	买入	2018/5/3
000671.SZ	阳光城	0.3	0.5	0.8	1.1	1.6	22.1	13.0	8.6	5.9	4.2	6.7	12.4	买入	2018/5/3
600340.SH	华夏幸福	2.2	2.8	4.0	5.1	6.7	13.9	10.9	7.7	6.1	4.6	30.4	47.9	买入	2018/4/4

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	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