

# 政策端仍有压力，新房销售略有回升

——2019年第31周地产周报



## 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3956.06，周度涨幅为-5.4%，较沪深300指数相对收益为-2.5%。本周地产板块涨幅居前的公司分别为华鑫股份、实达集团、\*ST津滨、美好置业、ST银亿。
- **本周行业要闻。**中共中央政治局会议要求，坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，落实房地产长效机制，不将房地产作为短期刺激经济的手段。美国联储局公布最新议息结果，一如市场预期，调低息率25bp，为逾10年来首次减息。
- **地产一周数据回顾。新房销售数据好于二手房。**第31周29大城市新房销售为4.1万套，较上周增加7%；11大城市二手房销售1.1万套，较上周减少5.9%；一线城市新房、二手房交易较上周的增速分别为10%，-3%；二线城市新房、二手房较上周的增速分别为9%，-7%。**整体库存与上周持平。**第31周15大城市库存为97.1万套，与上周持平；库销比为9.8个月，与上周持平。一线城市库存量22万套，与上周持平，库销比为7.45个月，与上周持平。二线城市库存量44.7万套，较上周减少0.1万套，库销比为7.7个月，与上周持平。**土地市场成交增加。**第31周26大城市合计成交土地24块，较上周增加7块。**土地出让金减少。**第31周26大城市土地出让金为356亿元，较上周减少201.7亿元。**平均溢价率降低。**第31周26大城市土地成交平均溢价率为13.6%，较上周减少7.2个百分点。
- **重点公司公告。**1) 万科2019年7月实现销售金额481.9亿元，同比增长7%，销售面积313.5万平方米，同比增长2%，销售均价15372元/平方米，同比增长4%。1-7月累计实现销售金额3821.9亿元，同比增长9%，销售面积2463.6万平方米，同比增长5%，销售均价15513元/平方米，同比增长4%。2) 阳光城2019年上半年实现营业收入225.1亿元，同比增长48%，归母净利润14.5亿元，同比增长41%。

## 投资建议与投资标的

- 本周中央政治局会议上首提“不将房地产作为短期刺激经济的手段”，显示高层对地产调控的决心，受此影响板块出现了较大幅度的调整。但同时我们也看到7月龙头房企销售韧性十足。在当前融资及政策持续收紧的行业环境下，具备融资及差异化拿地优势的龙头房企和国企、央企背景房企将更具竞争力。我们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，推荐保利地产(600048, 买入)、万科A(000002, 买入)、华夏幸福(600340, 买入)、阳光城(000671, 买入)、中南建设(000961, 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  
行业 房地产行业  
报告发布日期 2019年08月04日

## 行业表现



资料来源: WIND、东方证券研究所

**证券分析师** 竺劲  
021-63325888\*6084  
zhujing1@orientsec.com.cn  
执业证书编号: S0860514060003

**证券分析师** 房诚琦  
021-63325888\*6202  
fangchengqi@orientsec.com.cn  
执业证书编号: S0860518070003

**联系人** 马晓东  
maxiaodong@orientsec.com.cn

**联系人** 孙天一  
021-63325888-4037  
suntiany1@orientsec.com.cn

## 相关报告

土地溢价率持续下行，苏州楼市调控加码: 2019-07-28  
销售持续降温，龙头房企业绩预喜: 2019-07-21  
信托监管趋严，行业中报业绩表现优异: 2019-07-15

## 目 录

1.本周市场行情回顾（2019.7.27~2019.8.2）	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（2019.7.27~2019.8.2）	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	12
3.投资建议：看好在融资及拿地模式方面有优势的龙头房企	13
风险提示	14
附录	14
跟踪城市及地产板块股票池名单	14

## 图表目录

图 1: 本周（第 31 周）29 城市新房成交 .....	5
图 2: 本周（第 31 周）11 城市二手房成交 .....	6
图 3: 本周（第 31 周）新房二手房成交中一线城市占比 .....	6
图 4: 第 31 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
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，华鑫股份、实达集团涨幅居前 .....	4
表 3: 周度行业融资跟踪 .....	12
表 4: 覆盖公司估值表 .....	13
表 5: 地产板块股票池名单 .....	14

## 1. 本周市场行情回顾（2019.7.27~2019.8.2）

### 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 -2.5%。沪深 300 指数报收 3747.44，周度涨幅为-2.9%；创业板指数报收 1556.74，周度涨幅为-0.3%；房地产板块指数报收 3956.06，周度涨幅为-5.4%。

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（2019/8/2）	本周涨幅	上周涨幅	年初以来涨幅
沪深 300	3747.44	-2.9%	1.3%	24.5%
创业板指	1556.74	-0.3%	1.3%	24.5%
房地产指数（申万）	3956.06	-5.4%	-1.7%	13.1%

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华鑫股份、实达集团、\*ST 津滨、美好置业、ST 银亿。

表 2：本周房地产个股表现，华鑫股份、实达集团涨幅居前

本周涨幅前五	涨幅	本周跌幅前五	跌幅
华鑫股份	2.5%	嘉凯城	-16.3%
实达集团	2.2%	市北高新	-15.4%
*ST 津滨	1.3%	深大通	-10.1%
美好置业	1.1%	张江高科	-9.7%
ST 银亿	0.6%	上实发展	-9.7%

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（2019.7.27~2019.8.2）

### 2.1 行业一周要闻回顾

**行业政策及行业数据：** 中共中央政治局会议要求，坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，落实房地产长效管理机制，不将房地产作为短期刺激经济的手段。美国联储局公布最新议息结果，一如市场预期，调低息率 25bp，为逾 10 年来首次减息。

1) 中共中央政治局召开会议，会议要求，坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，落实房地产长效管理机制，不将房地产作为短期刺激经济的手段。

信息来源：新浪财经网

2) 多个热点城市涉房贷款出现明显收紧信号。近日，涉及房地产的各类贷款出现全面收紧的信号。合肥、广州、长沙等多个热点城市银行人士 8 月 1 日也对记者表示，多家银行开发贷、土地出让金融资、个人首套房贷款和二套房贷款均有收紧动作。

信息来源：新浪财经网

3) 美国联储局公布最新议息结果，一如市场预期，调低息率 0.25 厘，为逾 10 年来首次减息。虽然预期香港今次未会跟减，但香港低息环境将进一步延长，对楼市起支持作用。而 8 月份有多个新盘部署推出，在美国减息利好楼市消息之下，相信一手交投将会回升；二手方面，近期有部份业主扩阔议价空间，8 月交投亦有望回升。

信息来源：观点地产网

4) 上海易居房地产研究院近日发布今年上半年《中国百城库存报告》显示，截至 2019 年 6 月底，易居研究院监测的 100 个城市新建商品住宅库存总量为 45203 万平方米，环比增长 0.4%，同比增长 6.0%。新建商品住宅成交均价为 14065 元/平方米，同比上涨 14.3%。这意味着今年上半年相比去年上半年房价上涨了约 14% 的水平。同时，相比 1-5 月份 14.2% 的涨幅，1-6 月份涨幅略微扩大。

信息来源：凤凰财经网

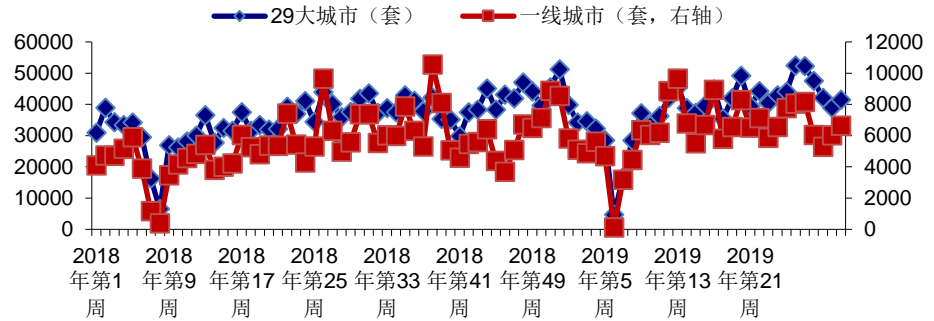
5) 中国社科院财经战略研究院住房大数据项目组 29 日发布报告显示，核心城市住房租金在今年 3 月及 4 月季节性调整之后，5 月及 6 月重拾上涨。6 月，核心城市住房租金指数为 104.64，环比上涨 0.39%，同比上涨 1.17%。报告认为，尽管租金再度上涨，但受经济形势等因素制约，租金涨速较上年同期大为减缓。在租金涨速不及预期的条件下，经营方式相对激进的长租公寓经营企业将面临较大的经营压力，部分长租公寓企业“爆雷”可能性增大。

信息来源：新浪财经网

## 2.2 房地产行业重点城市一周数据回顾

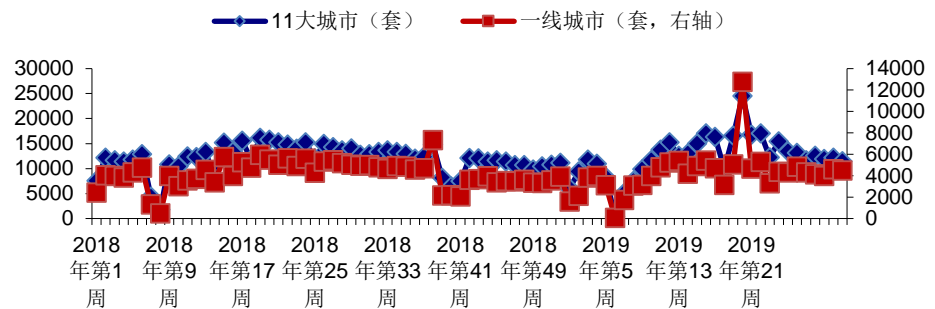
**周度销售上升。**新房销售数据好于二手房。第 31 周 29 大城市新房销售为 4.1 万套，较上周增加 7%；11 大城市二手房销售 1.1 万套，较上周减少 5.9%；一线城市新房、二手房交易较上周的增速分别为 10%，-3%；二线城市新房、二手房较上周的增速分别为 9%，-7%。

图 1: 本周（第 31 周）29 城市新房成交



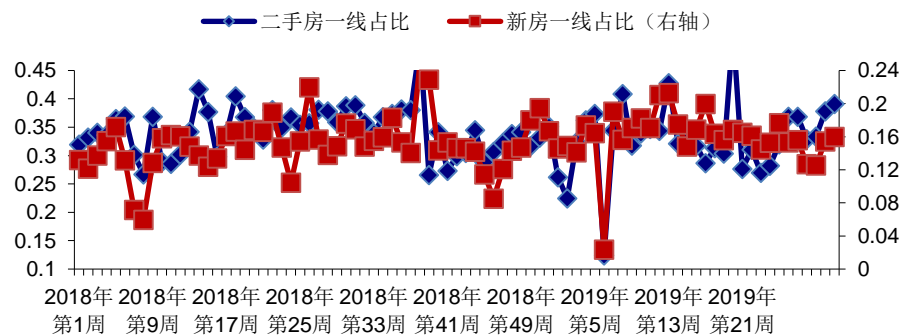
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 2：本周（第 31 周）11 城市二手房成交



数据来源：Wind，东方证券研究所

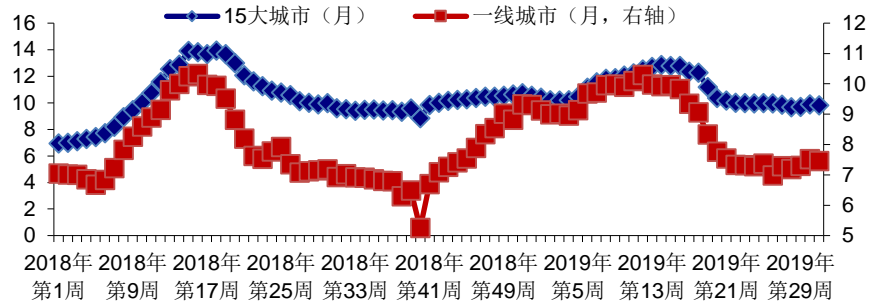
图 3：本周（第 31 周）新房二手房成交中一线城市占比



数据来源：Wind，东方证券研究所

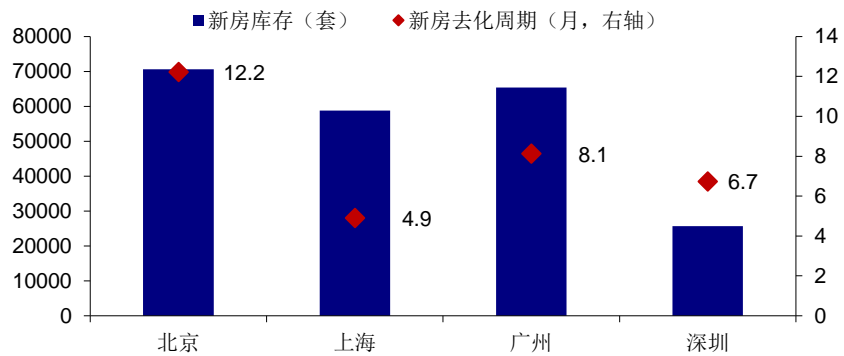
**整体库存与上周持平。**第 31 周 15 大城市库存为 97.1 万套，与上周持平；库销比为 9.8 个月，与上周持平。一线城市库存量 22 万套，与上周持平，库销比为 7.45 个月，与上周持平。二线城市库存量 44.7 万套，较上周减少 0.1 万套，库销比为 7.7 个月，与上周持平。

图 4：第 31 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

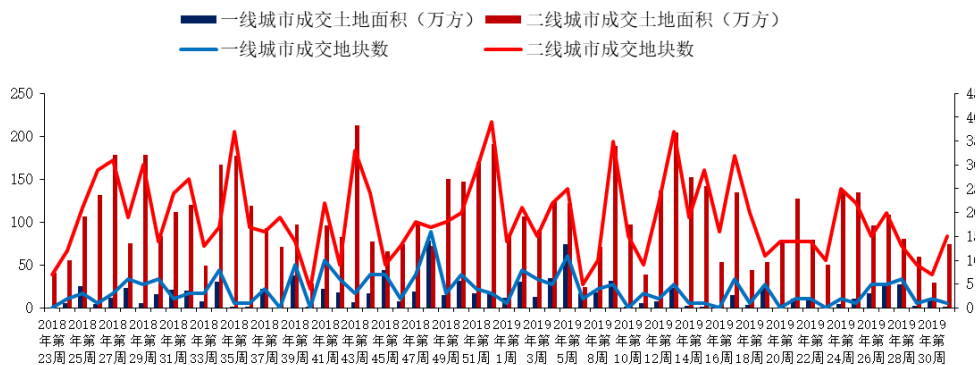


数据来源：Wind，东方证券研究所

## 2.3 重点城市土地市场跟踪

**土地市场成交增加。**第 31 周 26 大城市合计成交土地 24 块，较上周增加 7 块。其中一线城市、二线城市、环沪卫星城、粤港澳卫星城分别成交 1、15、7、1 块，较上周分别减少 1 块，增加 8 块，不变，不变。**土地出让金减少。**第 31 周 26 大城市土地出让金为 356 亿元，较上周减少 201.7 亿元。

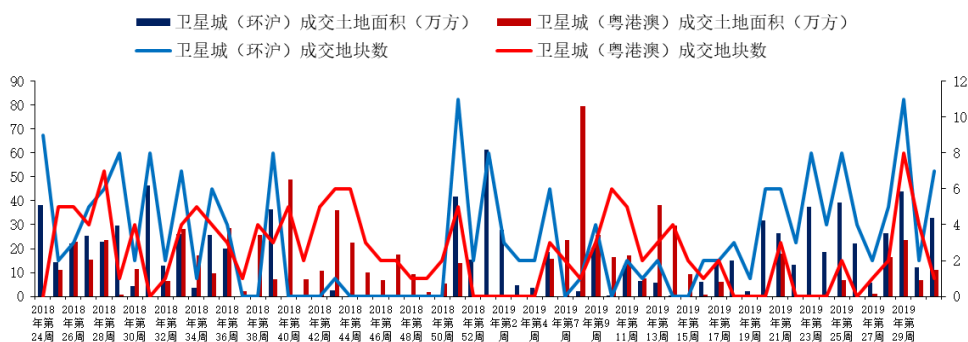
图 6：一、二线城市土地成交情况



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

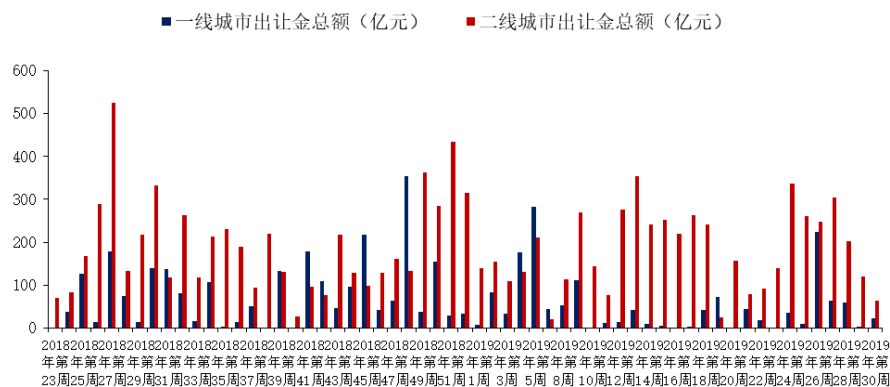


数据来源：好地网、观点地产网，东方证券研究所

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

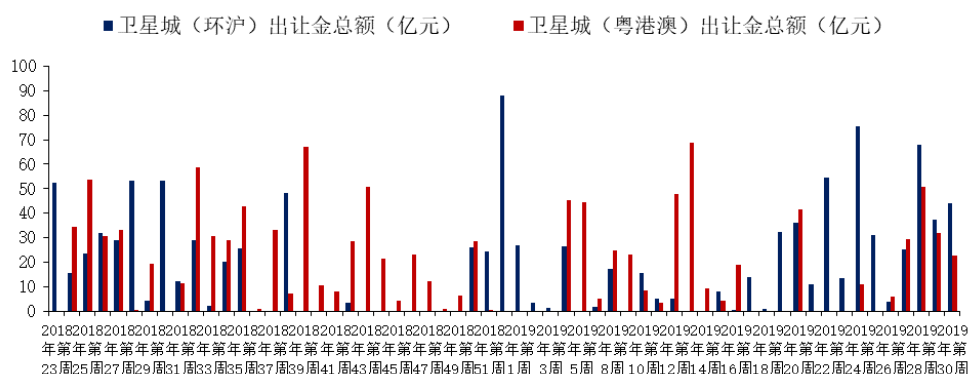




数据来源：好地网、观点地产网，东方证券研究所

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

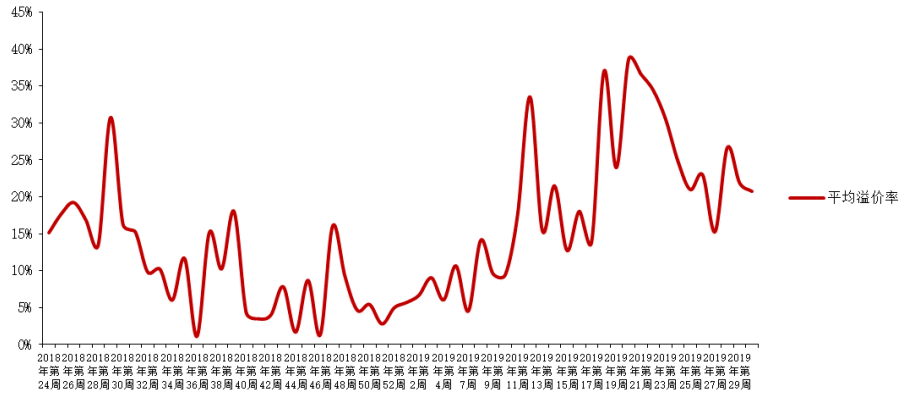


数据来源：好地网、观点地产网，东方证券研究所

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。

**平均溢价率降低。**第 31 周 26 大城市土地成交平均溢价率为 13.6%，较上周减少 7.2 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 26.3%、17.0%、4.0%、17.7%。2019 年第 31 周 26 大城市土地流拍数量为 0 块。

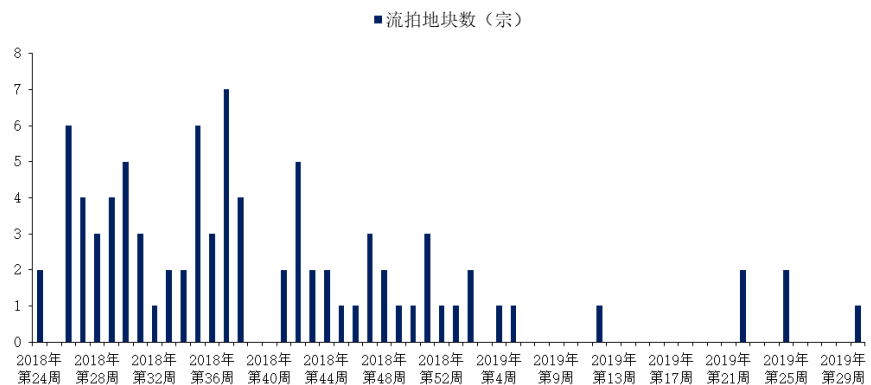
图 10：26 城土地平均溢价率情况



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：

【万科 A】公司 2019 年 7 月实现销售金额 481.9 亿元，同比增长 7%，销售面积 313.5 万平方米，同比增长 2%，销售均价 15372 元/平方米，同比增长 4%。公司 2019 年 1-7 月累计实现销售金额 3821.9 亿元，同比增长 9%，销售面积 2463.6 万平方米，同比增长 5%，销售均价 15513 元/平方米，同比增长 4%。

【新城控股】公司 2019 年 7 月实现销售金额 245.3 亿元，同比增长 34%，销售面积 220.9 万平方米，同比增长 51%，销售均价 11105 元/平方米，同比下降 11%。公司 2019 年 1-7 月累计实现

销售金额 1469.5 亿元，同比增长 29%，销售面积 1270.4 万平方米，同比增长 38%，销售均价 11567 元/平方米，同比下降 7%。

【格力地产】公司 2019 年上半年实现营业收入 26.7 亿元，同比增长 124%，归母净利润 4.1 亿元，同比增长 34%。

【荣盛发展】公司 2019 年 7 月实现销售金额 67.8 亿元，同比增长 4%，销售面积 65.6 万平方米，同比增长 10%，销售均价 10335 元/平方米，同比下降 5%。公司 2019 年 1-7 月累计实现销售金额 533.6 亿元，同比增长 14%，销售面积 488.3 万平方米，同比增长 10%，销售均价 10928 元/平方米，同比增长 4%。

【深天地 A】公司实际控制人由林宏润先生、林凯旋女士变更为林宏润先生。

【深大通】因个人原因李雪燕女士辞去董事、副董事长及相关职务。

【阳光城】公司 2019 年上半年实现营业收入 225.1 亿元，同比增长 48%，归母净利润 14.5 亿元，同比增长 41%。

【富力地产】公司 2019 年 7 月实现权益销售金额 105.0 亿元，同比增长 0.2%，销售面积 96.2 万平方米，同比增长 44%，销售均价 10910 元/平方米，同比下降 30%。公司 2019 年 1-7 月累计实现权益销售金额 707.2 亿元，同比增长 5%，销售面积 647.9 万平方米，同比增长 27%，销售均价 10915 元/平方米，同比下降 17%。

【广宇发展】公司发布 2019 年半年度业绩快报，公司 2019 年上半年实现营业收入 85.0 亿元，同比下降 14.2%，归母净利润 15.5 亿元，同比下降 5.4%。

【金融街】公司竞得无锡市锡国土（经）2019-23 地块，该地块位于无锡市新吴区鸿声南路与鸿山路交叉口西北侧，土地出让面积 6.8 万平方米，建筑面积 13.6 万平方米，成交总价 8.9 亿元，楼面价 6515 元/平方米。

【华联控股】公司董事、监事和高级管理人员黄欣、陈善民、孔庆富分别减持公司股份 18.9 万股、16.8 万股、16.9 万股，分别占公司股份 0.0127%、0.0113%、0.0114%。减持均价分别为 4.882 元/股、4.888 元/股、4.889 元/股。

【天健集团】公司 2019 年 4-6 月新签订单金额 49.3 亿元，同比增长 288%，2019 年 6 月 30 日累计已签约未完工订单金额 293.8 亿元，同比增长 84%，已中标未签约订单金额 13.2 亿元，同比增长 61%。

【财信发展】公司全资子公司拟出资 2.1 亿元收购惠州腾大实业有限公司 100% 股权，获得惠州大亚湾西区塘尾地段地块，土地出让面积 1.7 万平方米，建筑面积 5.3 万平方米。

【电子城】公司拟发行公司债券不超过 27 亿元，票面利率尚未确定，期限不超过 3 年。

【大悦城】公司子公司大悦城地产有限公司 2019 年 1-6 月实现销售金额 17.0 亿元，销售面积 9.8 万平方米，销售均价 17411 元/平方米。

【市北高新】公司发布 2019 年半年度业绩预告，公司 2019 年上半年实现归母净利润 500 万元至 1000 万元，同比下降 80.0%至 90.0%。

【北辰实业】公司发布 2019 年半年度业绩预告，公司 2019 年上半年实现归母净利润 5.1 亿元至 5.9 亿元，同比下降 80.0%至 93.0%。

【中房股份】公司二股东天津中维减持公司股份 31.2 万股，占公司股份 0.05%，减持均价 5.79—5.99 元/股。

【远洋集团】公司拟发行 6 亿美元有担保票据，票面利率 4.75%，期限 10 年。

【碧桂园】公司全资子公司碧桂园地产集团有限公司拟发行不超过 22.1 亿元债券，票面利率尚未确定，期限 4 年。

【泛海控股】公司发行 5.5 亿元债券，票面利率 7.50%，期限 3 年。

【大龙地产】公司 2019 年二季度实现销售金额 1.5 亿元，同比增长 3412.0%，销售面积 1.2 万平方米，同比增长 987.1%，销售均价 12829 元/平方米，同比增长 223.1%。公司 2019 年上半年实现销售金额 1.8 亿元，同比增长 1378.0%，销售面积 1.5 万平方米，同比增长 455.3%，销售均价 12368 元/平方米，同比增长 166.2%。

【迪马股份】公司竞得浙江省杭州市萧山区萧政储出(2019)22 号地块，该地块东至规划崇化路，南至规划沿河绿地，西至规划小白线，北至南环路，土地出让面积 2.1 万平方米，建筑面积 5.4 万平方米，成交总价 5.6 亿元，楼面价 10386 元/平方米。

【华发股份】公司拟发行不超过人民币 60 亿元的购房尾款资产支持票据，票面利率尚未明确，期限不超过 3 年。

【滨江集团】公司竞得杭州萧山萧政储出(2019)23 号和 26 号地块，23 号地块东至规划萧邮路，南至规划兴九路，西至规划风情大道防护绿带，北至规划 B6 路；26 号地块东至永晖路、南至经二十一路、西至纬二十一路、北至飞虹路。土地出让面积 2.6 万平方米、5.0 万平方米，建筑面积 6.1 万平方米、13.8 万平方米，成交总价 15.7 亿元、43.3 亿元，楼面价 25615 元/平方米、31266 元/平方米。

【三湘印象】1、公司拟聘请熊星女士担任公司证券事务代表。2、聂磊先生因个人原因辞去公司副总经理职务。3、公司 2019 年上半年实现营业收入 14.6 亿元，同比增长 63.6%。归母净利润 3.8 亿元，同比增长 934.8%。

【同达创业】公司拟以股权置换的方式收购辽宁三三工业有限公司 100%股权，其中公司股份尚未确定。标的公司主营业务为盾构机、TBM 隧道掘进机、竖井掘进机、巷道掘进机、地下立体停车场及配件的研发、制造、销售等。

【中迪投资】李勤先生因个人原因辞去公司总经理职务。

【天房发展】张昆先生因个人原因辞去董事会秘书职务。

【莱茵体育】王芳东女士因个人原因辞去公司证券事务代表职务。

## 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 5.5 亿人民币，利率 7.5%

表 3：周度行业融资跟踪

公司	产品	规模	利率	年限	备注
泛海控股	债券	5.5 亿元	7.5%	3 年	成功发行

数据来源: Wind, 东方证券研究所

### 3.投资建议：看好在融资及拿地模式方面有优势的龙头房企

本周中央政治局会议上首提“不将房地产作为短期刺激经济的手段”，显示高层对地产调控的决心，受此影响板块出现了较大幅度的调整。但同时我们也看到 7 月龙头房企销售韧性十足。在当前融资及政策持续收紧的行业环境下，具备融资及差异化拿地优势的龙头房企和国企、央企背景房企将更具竞争力。我们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，推荐保利地产(600048, 买入)、万科 A(000002, 买入)、华夏幸福(600340, 买入)、阳光城(000671, 买入)、中南建设(000961, 买入)、蓝光发展(600466, 买入)。

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
				18A	19E	20E	18A	19E	20E			
000002.SZ	万科 A	28.01	3166	3.06	3.69	4.49	9	8	6	买入	33.21	2019/3/27
001979.SZ	招商蛇口	19.81	1568	1.93	2.50	3.06	10	8	6	买入	30.00	2019/3/20
600048.SH	保利地产	13.82	1644	1.59	2.01	2.41	9	7	6	买入	16.08	2019/7/18
600340.SH	华夏幸福	28.23	848	3.91	5.20	6.94	7	5	4	买入	41.60	2019/7/14
600383.SH	金地集团	11.95	539	1.79	2.11	2.49	7	6	5	增持	14.77	2019/7/7
600208.SH	新湖中宝	2.92	251	0.29	0.38	0.49	10	8	6	买入	4.18	2019/7/16
000402.SZ	金融街	7.36	220	1.09	1.22	1.37	7	6	5	增持	12.20	2019/3/31
000961.SZ	中南建设	8.17	303	0.59	1.10	1.89	14	7	4	买入	11.00	2019/5/31
000656.SZ	金科股份	6.02	321	0.73	0.99	1.32	8	6	5	增持	8.91	2019/7/7
000671.SZ	阳光城	6.45	261	0.75	1.13	1.41	9	6	5	买入	9.04	2019/8/1
002244.SZ	滨江集团	3.96	123	0.39	0.60	0.71	10	7	6	买入	5.85	2019/4/23
002285.SZ	世联行	4.21	86	0.20	0.23	0.26	21	18	16	买入	5.52	2019/4/30
600622.SH	光大嘉宝	4.31	65	0.76	1.01	1.33	6	4	3	买入	7.59	2018/11/25
601155.SH	新城控股	25.57	577	4.65	6.07	8.01	5	4	3	买入	42.49	2019/3/9
600606.SH	绿地控股	6.82	830	0.93	1.16	1.46	7	6	5	买入	9.28	2019/7/12
002146.SZ	荣盛发展	8.52	370	1.74	2.24	2.81	5	4	3	买入	15.68	2019/4/3
600466.SH	蓝光发展	5.81	173	0.75	1.17	1.72	8	5	3	买入	8.19	2019/7/11
600467.SH	大悦城	2.48	36	0.77	0.65	0.84	3	4	3	买入	8.45	2019/7/13
H 股股票 代码	股票 简称	股价 (港)	市值 (亿港元)	核心 EPS (元/股)			PE			投资 评级	目标价 (港)	最近报告 时间
				18A	19E	20E	18A	19E	20E			

元)											元)	
0884.HK	旭辉控股集团	4.73	373	0.72	0.90	1.19	6	5	4	买入	6.27	2019/7/11
1918.HK	融创中国	34.70	1540	3.43	6.49	8.07	9	5	4	买入	52.22	2019/6/11

数据来源: Wind, 公司公告, 东方证券研究所

股价更新日: 2019年8月2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、淮安、江阴、武汉、长春、无锡、昆明、大连、佛山、吉林、金华、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、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、苏州、福州、厦门、东莞、南宁、济南、温州、泉州、蚌埠、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
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

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。

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

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告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要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的，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

