

房地产

房地产行业周报

地产信托规模缩减，海外发债成本上升

评级：增持（维持）

分析师：倪一琛

执业证书编号：S0740517100003

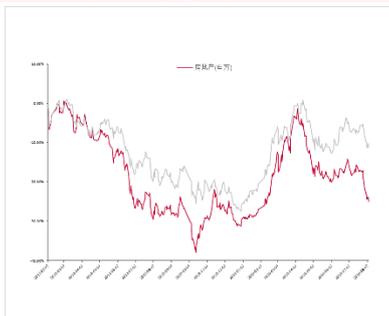
电话：021-20315288

 Email: niyc@r.qizq.com.cn

基本状况

上市公司数	137
行业总市值(亿元)	20657.85
行业流通市值(亿元)	16988.88

行业-市场走势对比



相关报告

重点公司基本状况

简称	股价 (元)	EPS				PE				PEG	评级
		2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E		
万科	27.29	3.06	3.54	4.11	4.79	8.92	7.71	6.64	5.70	0.48	买入
保利地产	13.51	1.59	1.97	2.40	2.89	8.50	6.86	5.63	4.67	0.31	买入
融创中国	28.53	3.79	5.67	7.26	9.13	7.53	5.03	3.93	3.12	0.15	买入
华夏幸福	26.44	3.91	5.03	6.59	7.94	6.76	5.26	4.01	3.33	0.20	买入

备注：

投资要点

行业跟踪：

■ 一手房：成交环比增速-5.14%，同比增速 2.81%（按面积）

本周中泰跟踪的 40 个大中城市一手房合计成交面积 462.08 万方，环比增速-5.14%，同比增速 2.81%。其中，一线、二线、三线城市一手房成交面积环比增速分别为-21.22%，0.37%，-6.76%；同比增速分别为-1.62%，18.03%，-15.27%。

■ 二手房：成交环比增速-10.50%，同比增速 5.06%（按面积）

本周中泰跟踪的 14 个大中城市二手房合计成交面积 129.34 万方，环比增速-10.50%，同比增速 5.06%。其中，一线、二线、三线城市二手房成交面积环比增速分别为-11.86%，-7.93%，-18.24%；同比增速分别为-12.20%，14.10%，10.93%。

■ 库存：可售面积环比增速 1.10%（按面积）

本周中泰跟踪的 15 个大中城市住宅可售面积合计 5213.85 万方，环比增速 1.10%，去化周期 29.95 周。其中，一线、二线、三线住宅可售面积环比增速为-1.11%，4.56%，-0.94%。一线、二线、三线去化周期分别为 38.60 周，22.49 周，29.74 周。

■ 10 个重点城市推盘分析（数据来源：中指）

根据中指监测数据，（7月29日至8月4日）重点城市共开盘 44 个项目，合计推出房源 8486 套，其中一线城市开盘 1079 套，占比 13%；开盘项目平均去化率达到 59%，其中一线平均去化率为 38%，二线城市平均去化率为 71%。

■ 投资建议：本周，我们高频跟踪的 40 大中城市一手房成交环比增速-5.14%，同比增速 2.81%，二手房成交环比增速-10.50%，同比增速 5.06%；重点城市去化率为 59%，基本与上周持平。

本周政策方面，央行在 2019 年下半年工作电视会议上强调房住不炒并持续加强房地产资金管控；银保监会决定在 32 个城市开展银行房地产业务专项检查工作，“严厉查处各种将资金通过挪用、转道等方式流入房地产行业的违法违规行为”。从统计数据上来看，7 月份成立的房地产信托数量环比减少 39.4%，募资规模环比减少 32.3%。与此同时，房企 2019 年海外发债规模已达到 384.47 亿美元，创同期历史新高，融资利率从 2016 年的 6.03% 飙升至近 8.6%。地方政策上来看，上海自贸区临港新片区方案发布，将促进产城融合发展，并调整购房限制，外地单身满 3 年社保可买房；杭州、无锡房贷收紧，利率进行了上调。我们判断在“稳房价、稳地价、稳预期”指导下，行业行政调控大幅变化可能性较小，下半年依然以一城一策微调为主，让房价、地价保持在小区间内波动；融资方面随着美联储降息，下半年国内整体流动性大概率保持充裕，不排除进一步宽松的可能，但地产行业大概率继续接受窗口指导，融资难、融资贵的局面难以大幅改善。在下半年政策维稳、融资管控依然从紧的背景下，行业格局分化加剧，

集中度将继续上升，优质龙头房企强者恒强。从部分已披露的一线房企半年业绩快报超预期看，行业格局分化加剧进一步得到验证：上半年优质房企竣工结转大幅高于市场平均表现，在当前政策、融资边际收紧背景下，6月以来行业信用利差扩大，进一步利好头部房企，全年业绩大概率超预期。同时，我们预计行业销售大概率在三季度二次探底，结合历次周期看，基本面探底的板块估值低点通常对应着不错的买点，而且目前板块估值处低位，仓位也较低。此外，本轮周期调控或长期维持一城一策，市场整体波动降低，行业增速放缓，让地产股整体股息率不断提升的同时，也带来由量转质的思考，投资机会需从追求 beta 变为寻找 alpha。

建议持续关注基本面优良的高分红、高信用行业龙头：万科、保利、华夏幸福，及致力于降杠杆、提分红、优化内控、业绩进入释放期的成长一线：融创中国、旭辉控股集团。

- **风险提示：**三四线销售下行压力继续加大；流动性持续收紧。

内容目录

1、行业要闻	- 4 -
2、公司要闻	- 8 -
3、基本面回顾	- 13 -
3.1 40 个大中城市一手房成交分析（19/08/02-19/08/08）	- 13 -
3.2 10 个重点城市推盘分析（数据来源：中指）	- 16 -
3.3 15 大中城市住宅可售套数分析（2019-08-08）	- 17 -
3.4 14 个大中城市二手房成交分析（19/08/02-19/08/08）	- 19 -
4、投资建议及风险提示	- 21 -

图表目录

图表 1: 一手房成交面积环比增速（周数据）	- 13 -
图表 2: 一手房成交面积同比增速（周数据）	- 13 -
图表 3: 主要城市一手房本周成交面积环比增速	- 13 -
图表 4: 40 大中城市一手房详细成交数据（套数：万套；面积：万方）	- 14 -
图表 5: 重点城市推盘（近八周）	- 16 -
图表 6: 重点城市开盘平均去化率（近八周）	- 16 -
图表 7: 重点城市推盘产品结构	- 16 -
图表 8: 重点城市推盘产品结构	- 16 -
图表 9: 合计可售套数及去化周期（按面积）	- 17 -
图表 10: 一线城市可售套数及去化周期（按面积）	- 17 -
图表 11: 二线城市可售套数及去化周期（按面积）	- 17 -
图表 12: 三线城市可售套数及去化周期	- 17 -
图表 13: 15 大中城市库存量数据分析（套数：万套，面积：万平方米）	- 18 -
图表 14: 二手房成交面积环比增速（周数据）	- 19 -
图表 15: 二手房成交面积同比增速（周数据）	- 19 -
图表 16: 主要城市二手房本周成交面积环比增速	- 19 -
图表 17: 14 大中城市二手房详细成交数据（套数：万套，面积：万方）	- 20 -

1、行业要闻

- **央行：坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，持续加强房地产市场资金管控。（e公司）**

人民银行召开 2019 年下半年工作电视会议，会议要求，坚决打好防范化解重大金融风险攻坚战。要在稳增长的基础上防风险，坚持“开正门、堵后门”，在保持高压态势和严打局面的同时，鼓励小型有特色的金融机构依法合规开展业务。要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，按照“因城施策”的基本原则，持续加强房地产市场资金管控。

- **临时用地规范意见稿：使用不超过 2 年，期满 1 年内完成复垦。**

8 月 2 日，自然资源部发布《自然资源部关于规范临时用地管理的通知（征求意见稿）》，进一步明确了临时用地的范围、使用后复垦措施和审批监管责任等。意见稿指出临时用地使用期限不得超过两年，复垦标准为 1 年内复垦，且达到可利用条件。

- **突袭 32 个城市 4 项检查 银保监会严防房地产信贷“钻空子”。（和讯网）**

银保监会办公厅发布《中国银保监会办公厅关于开展 2019 年银行机构房地产业务专项检查的通知》，决定在 32 个城市开展银行房地产业务专项检查工作，“严厉查处各种将资金通过挪用、转道等方式流入房地产行业的违法违规行为”。

- **国务院印发上海自贸区临港新片区方案，将促进产城融合发展。（观点地产网）**

8 月 6 日，国务院印发上海自由贸易试验区临港新片区总体方案，披露新片区建设规划。按照规划，将在上海大治河以南、金汇港以东以及小洋山岛、浦东国际机场南侧区域设置新片区。按照“整体规划、分步实施”原则，先行启动南汇新城、临港装备产业区、小洋山岛、浦东机场南侧等区域，面积为 119.5 平方公里。根据方案，将支持新片区以投资自由、贸易自由、资金自由、运输自由、人员从业自由等为重点，推进投资贸易自由化便利化。其中包括建立外国人在新片区内工作许可制度和人才签证制度，允许具有境外职业资格和金融、建筑、规划、设计等领域符合条件的专业人才经备案后，在新片区内提供服务，其在境外的从业经历可视同国内从业经历。

- **杭城房贷收紧：首套普遍基准利率上浮 8%，放款还要等。（澎湃新闻）**

记者走访杭州多家银行发现，房贷额度、利率已双双收紧。基准上浮 5% 不再是房贷利率的起步价，不少银行已经开始执行首套基准上浮 8% 或者 10% 的贷款政策，有的甚至还需要搭配一定额度的理财产品。房贷利率不仅调高了，银行放贷速度也明显放缓了。杭城曾经只要手续齐全，7 天就能放款的时光不再。不少客户等款甚至要等一个半月到两个月。

- **安徽：年内公租房配租使用率提升到 97% 以上。（澎湃新闻）**

为了加快解决中低收入群体住房困难，安徽省加大公租房建设和筹集力度，力争年底前在建政府投资公租房全面达到竣工交付条件，配租使用率达 97% 以上。通知还提出，公租房将实施分类保障，对城镇低保、低收入住房困难家庭，努力实现应保尽保；对城镇中等偏下收入住房困难

家庭，在合理轮候期内予以保障等

■ **上海自贸区新片区调整购房限制，外地单身满3年社保可买房。（澎湃新闻）**

8月6日，国务院公布《中国（上海）自由贸易试验区临港新片区总体方案》。在打造更具吸引力的人才发展环境上，主要是聚焦吸引国内和国际各方面的人才，方案一共提出了12条政策，包括人才“居转户”（居住证转户籍）年限从原来的7年缩短到5年，核心人才进一步缩短到3年。另外，我们为外国人来新片区工作创造便利条件等，对于非本市户籍人才购房资格，由居民家庭调整为个人。而且，原来的政策是购房需要缴纳个税或者社保年限要有5年，新片区缩短到3年。另外，在资金方面，上海将设立新片区专项发展资金，5年出资总规模不少于1000亿元，重点是要支持新片区内的高端人才、基础设施建设等各方面。

■ **深圳清理564宗已批未建土地，企业原因闲置满一年无偿收回。（澎湃新闻）**

在对深圳全市已批未建土地空间进行全面清查后，深圳市清理发现存在11.94平方公里已批未建土地，制约深圳国土空间集约高效发展。8月6日，深圳特区报报道《深圳市已批未建土地处置专项行动方案》（简称《方案》）于近日出台，推进已批未建土地的清理处置。

根据《方案》，为加大对已批未建土地处置力度，深圳市启动已批未建土地处置专项行动，争取用2年时间，高标准、高质量彻底解决所有已批未建土地问题，并建立长效监管机制，加快国土空间提质增效，为经济社会高质量发展提供充足的空间保障。

■ **海南拟限农村新建住宅不超3层，高度不超12米。（澎湃新闻）**

海南省自然资源和规划厅公布《海南省村庄规划管理条例》立法初稿广泛征求社会各界的意见和建议，其中规定村民一户拥有宅基地面积不得超过175平方米，村民新建住宅不得超过3层，高度一般不超过12米。

■ **杭州抢人大战升级，应届毕业生补贴本科1万硕士3万博士5万。（环球网）**

8月5日，杭州市人才服务局发布《关于暂缓受理部分毕业生生活补贴申请的公告》。《公告》显示，现实行的杭州市应届高学历毕业生生活补贴政策将作相应调整，补贴标准由硕士2万元、博士3万元调整为本科1万元、硕士3万元、博士5万元。这意味着，不仅是应届硕博补贴金额提高，应届本科生留杭也有补贴。

■ **杭州多家银行推出住房“二抵贷”业务，不能违规流入楼市。（澎湃新闻）**

杭州按揭房二抵已经开通，额度为评估价乘以折扣，再减去按揭余额。所谓的“二抵贷”，指的是将尚未还清按揭贷款的房子，再一次拿去抵押，一般可以贷到的额度是房屋的评估价乘以一个折扣，再减去剩余未还清的按揭金额，折扣基本上是住宅7折、商业5折。业内人士表示，“二抵贷”业务本身是合规的，主要问题在于“二抵贷”的资金如果流向楼市，这属于变相加杠杆，是违规现象，也是监管明令禁止的。

■ **南昌出台“三限房”新规，禁止开发商介入摇号过程。（和讯网）**

8月5日，江西省南昌市住房保障和房产管理局发布了《关于进一步规范市区“三限房”销售行为的通知》，对“三限房”（“三限房”指限价、限转让、限对象）预售做出了新规定。《通知》要求，今后南昌城区

“三限房”在销售时，必须经过“摇号”方式进行。摇号由开发商委托公证机构进行，从摇号平台到摇号过程，开发商一律不介入、不参与，以示公平。

■ **北京：地下居住空间不得设置上下床，人均面积不得低于5平方米。**（澎湃新闻）

8月9日，北京市住房和城乡建设委员会、北京市人民防空办公室、北京市应急管理局联合印发《北京市人民防空工程和普通地下室安全使用管理规范》。对地下空间的使用作出细致要求，其中用于居住的空间，禁止利用负二层及其以下设置居住场所，人均居住面积不得低于5平方米，每个房间居住人数不得超过2人；房间内不得设置上下床；新设立的房间，其实际使用面积不得小于10平方米等。

■ **无锡房贷利率已全面上调。**（和讯网）

记者致电无锡多家银行发现，工商银行、建设银行等多家银行的房贷利率全线上调：首套房的贷款利率最低标准为基准利率上浮18%，部分银行则按上浮25%放贷；二套房贷款利率最低按基准利率上浮25%，部分银行上浮甚至达到了30%。在首付方面，中国银行、建设银行、华夏银行、江苏银行在客户资质良好的情况下，依旧保留首房首贷3成的方案。二套房及外地户籍的首付比例均调整为4成。

■ **7月成立规模骤降三成，房地产信托开始“退烧”。**（地产界）

最新统计数据显示，7月份房地产信托的成立规模大幅缩水，不复此前的火爆态势。整体来看，用益在线的统计数据显示，6月份成立的房地产信托项目为500个，募集资金达716.51亿元；7月份成立的房地产信托项目为303个，募集资金485.35亿元。前后对比，7月份房地产信托不仅在成立数量上大幅减少，成立规模更是环比缩水三成。

■ **乐伽公寓确认倒闭，没有经营收入无法偿还客户欠款。**（经济日报）

乐伽公寓总部——南京乐伽商业管理有限公司发出公告称，近期因公司经营不善，无力再履行合同；尽管乐伽方面已尽最大努力，通过多种途径积极自救，但均未见效；目前乐伽已停止经营，关闭所有业务，员工大量离职，无法偿还客户欠款。

■ **房企海外债排行榜：借钱最多的超170亿美元。**（乐居财经）

数据统计，2019年以来，房企计划发行的海外债数量已达104只，计划发行规模384.47亿美元，数量、规模均创同期历史新高，且已接近2017年全年规模。从各房企的海外债存量情况来看，中国恒大以约合174亿美元的存量海外债居首，紧随其后的包括佳兆业、碧桂园、融创中国以及绿地等房企，存量规模分别为82、67、56、46亿美元，前五的融资成本分别为8.15%、9.83%、6.07%、7.84%、6.49%。

■ **前7月千亿房企增加至15家，前十房企销售业绩同比增长12.7%。**（长江商报）

8月6日，长江商报记者从中国指数研究院发布的《2019年1-7月中国房地产企业销售业绩TOP100》了解到，2019年1-7月，房企销售额稳步增长，15家销售额突破千亿，资源继续向龙头企业集中。从销售面积来看，房企销售面积TOP100均值达461.0万平方米。2019年1-7月份，房企销售额超过千亿的企业均值为2043.7亿元，前十房企销售业绩同比增长率均值为12.7%。

■ **山东房地产开发投资向住宅倾斜，房地产开发市场保持平稳发展态势。**

（投资咨询网）

上半年，山东全省房地产开发投资增势稳健，商品房销售放缓，库存规模降至较低水平，在建项目进度加快，房地产开发市场保持平稳发展态势。开发投资向住宅倾斜。上半年，全省房地产开发投资 4072.7 亿元，增长 14.7%，同比提高 3.7 个百分点，处于平稳较快增长区间。从房屋类型看，住宅投资 3119.7 亿元，增长 17.2%，增速同比提高 3.6 个百分点；非住宅类商品房投资 953.0 亿元，增长 7.1%，增速同比提高 3.0 个百分点。住宅投资占全部投资比重为 76.6%，同比提高 1.7 个百分点。

■ 统计局：7 月 CPI 同比上涨 2.8%，租赁房房租同比升 2%。（观点地产网）

8 月 9 日，国家统计局发布 2019 年 7 月份居民消费价格数据。2019 年 7 月份，全国居民消费价格同比上涨 2.8%。其中，城市上涨 2.7%，农村上涨 2.9%；食品价格上涨 9.1%，非食品价格上涨 1.3%；消费品价格上涨 3.4%，服务价格上涨 1.8%。1-7 月平均，全国居民消费价格比去年同期上涨 2.3%。各类商品及服务价格方面，居住价格 7 月环比上涨 0.1%，同比上涨 1.5%，1-7 月同比上涨 1.9%。其中租赁房房租 7 月环比上涨 0.4%，同比上涨 2.0%，1-7 月同比上涨 2.3%。

■ 中国房企海外融资利率飙升至 8.6%，已发生汇兑损失。（澎湃新闻网）

据不完全统计，仅从今年 6 月以来，包括绿地、佳兆业等房企都宣布发行美元债。值得注意的是，从融资成本上来看，前一段时间房企发行的海外债票面成本普遍较高，部分甚至超过了 10%，利率水平与境内债的融资成本差距在不断拉大。Wind 数据显示，今年截至 7 月中旬，房企计划发行的海外债数量已达 104 只，数量、规模均创同期历史新高。如果按照当前节奏持续下去，房企海外发债规模有望再创历史记录。有分析人士表示，发行美元等外债，房企必须要面对的是汇率风险，且后续汇率如何变化存在较大不确定性，房企的汇率及财务风险敞口或存在持续恶化的风险。

■ 南京 7 月二手房成交均价创新高，成交量环比涨 22.5%。（澎湃新闻网）

根据南京我爱我家研究院发布的统计数据，上月南京二手房交易量也同步上涨，成交均价达 31917 元/㎡创下新高，90 平方米以下的户型最受欢迎，占成交总量的 72.8%。记者了解到，今年 7 月份南京新房交易量创 3 年来新高，主要是与供应量“淡季不淡”的反常现象息息相关。尽管受到中央政治局会议再次强调“房住不炒”，以及金融机构收紧信贷政策等因素影响，南京二手房市场与新房市场几乎“同步”，成交量在连续下滑两个月之后出现反弹。

■ 溢价率回调 7 月份土地市场小幅降温。（经济参考报）

据数据显示，7 月住宅用地供应环比缩水近两成，土地市场整体成交量环比减少逾两成，单月土地成交均价和月度出让金总额相应环比下滑。根据中指院公布的 7 月全国 300 城市土地市场数据来看，全国土地市场延续结构性调整态势。300 城市整体供应环比下滑，成交方面环比量价齐跌。分城市来看，一线城市供应量环比增加，成交量较上月微增，出让金缩水逾四成；二线城市供应量环比微增，成交方面环比量价齐跌，昆明揽金近 304 亿，居所有城市之首；三四线城市供应量减少近一成，楼面均价环比走高，出让金总额同比下滑近三成。

2、公司要闻

- **【万科 A】** 公司将于 8 月 15 日派发 2018 年年度分红，A 股每 10 股派发现金 10.45 元。
- **【融创中国】** (1) 7 月，集团合同销售金额为 411.5 亿元，同比增长 12%，销售面积为 277.8 万平方米，销售均价为 1.48 万元。(2) 1-7 月，集团合同销售金额为 2553.1 亿元，同比增长 13%，销售面积为 1749.8 万平方米，销售均价为 1.46 万元。
- **【中国恒大】** 7 月，集团物业的销售金额约为 404.5 亿元，销售面积为 383.6 万平方米，销售均价为每平方米人民币 1.05 万元。
- **【中国金茂】** (1) 7 月公司销售额 143.04 亿元，销售面积 59.34 万平方米；(2) 1-7 月公司累计销售额 927.60 亿元，累计销售面积 417.25 万平方米；(3) 公司平安协议及新华协议的所有条件均已达成，分别已于 2019 年 8 月 2 日及 2019 年 8 月 6 日完成。
- **【蓝光发展】** 公司上调“16 蓝光 01”公司债券利率至 7.40%，调整后起息日 2019 年 9 月 14 日。
- **【蓝光发展】** (1) 公司确定 2019 年公司债券最终票面利率为 7.00%，本期债券发行规模为不超过人民币 3 亿元，为 3 年固定利率债券。(2) 公司控股股东质押部分股份，本次股份质押后，蓝光集团累计质押股份总数为 10.07 亿元股，占公司总股本 33.49%。(3) 7 月，公司新增位于咸阳、福州的两个房地产项目。(4) “16 蓝光 01”公司债券的回售资金发放日为 9 月 16 日，即第 3 个计息年度付息日。
- **【旭辉集团】** 公司已于赎回日期赎回本金总额 2.5 亿美元的所有未赎回票据，支付的赎回价总额为 2.58 亿美元。
- **【金地集团】** 1-6 月，公司归股净利润与上年同期相比将增加 12.37 亿元，同比增加 52%。
- **【泰禾集团】** 公司通过平安证券发起的平安-泰禾集团购房尾款资产支持专项计划已于 8 月 5 日完成优先 A 级和优先 B 级资产支持证券的本息兑付，该笔证券已于 8 月 5 日摘牌。
- **【中国海外发展】** (1) 7 月公司销售额 331.37 亿港元，销售面积 146.33 万平方米；(2) 1-7 月公司累计销售额 2273.42 亿港元，累计销售面积 1068.2 万平方米；(3) 7 月公司在北京、香港、成都、天津等地收购了十一幅地块，应占楼面面积合共约 301.81 万平方米，应付土地出让金约 240.34 亿元。
- **【华夏幸福】** (1) 7 月公司及下属公司获得土地面积合计 23.42 万平方米，成交金额合计 19.95 亿元；(2) 截至 7 月公司新增银行贷款 15.63 亿元，企业债券、公司债券等 122.68 亿元，其他借款 316.37 亿元。
- **【蓝光发展】** 公司上调债券“16 蓝光 01”票面利率 7.40%，可于 8 月 9 日、12 日和 13 日以 100 元/张的价格申报回售，回售兑付日为 9 月 16 日。
- **【保利地产】** 全资子公司保利物业于 2019 年 8 月 6 日向香港联交所递交了首次公开发行境外上市外资股 (H 股) 并在香港联交所主板上市的应用资料。
- **【旭辉控股集团】** 公司 1-7 月实现销售额 1030.0 亿元，销售面积 594.3 万平，销售均价 17300 元/平。

- **【金地集团】**公司 1-7 月实现销售额 1003.7 亿元，同比增加 30.7%，销售面积 497.7 万平，同比增加 14.7%。
- **【蓝光发展】**(1)公司发行 6 亿元超短融，期限为 366 天，利率为 7.4%。
(2)公司“16 蓝光 01”公司债券进行回售，回售申报日为 2019 年 8 月 9 日、8 月 12 日和 8 月 13 日。
- **【华夏幸福】**因公司 2018 年限制性股票激励计划中 4 名激励对象离职，不再具备激励对象资格，公司回购并注销上述 4 名激励对象持有的已获授但尚未解除限售的限制性股票合计 67 万股。限制性股票注销日期为 8 月 13 日。
- **【保利地产】**(1)7 月公司销售额 270.37 亿元(同比增长 13.18%)，销售面积 187.47 万平方米(同比增长 11.67%)；(2)1-7 月公司累计销售额 2796.61 亿元(同比增长 16.92%)，累计销售面积 1823.94 万平方米(同比增长 12.46%)；(3)公司 7 月斥资 121.9 亿元新增 17 个项目。
- **【龙湖集团】**公司 1-7 月实现销售额 1256.2 亿元，销售面积 766.6 万平。
- **【龙光地产】**公司 1-7 月实现销售额 546.2 亿元，同比增长 24.7%，实现销售面积 404.3 万平。
- **【外高桥】**公司以 100 元/张的价格回售“16 外高 03”公司债券，回售资金发放日为 2019 年 8 月 30 日。
- **【大名城】**公司以 100 元/张的价格回售“16 名城 G1”公司债券，回售资金发放日为 2019 年 8 月 29 日。
- **【我爱我家】**公司 2016 年度第一期中期票据已于 8 月 5 日到期，公司于 8 月 5 日按期完成了本期中期票据的兑付工作，支付本金及利息总额合计人民币 7.46 亿元。
- **【外高桥】**“16 外高 03”公司债券的回售撤销期间为 8 月 9 日至 8 月 26 日，回售资金发放日为 8 月 30 日，即第 3 个计息年度付息日。
- **【香江控股】**1-6 月，公司营收 19.54 亿元，同比增长 31.66%，利润总额 3.34 亿元，同比增长 144.96%，归股净利润 2.38 亿元，同比增长 237.03%。
- **【京汉股份】**(1)公司于 8 月 2 日回购股份 151.87 万股，回购金额 7.50 百万元；截至本公告日，公司累计回购 1.69 千万股，占公司总股本的 2.16%，回购金额 1.02 亿元。(2)公司控股股东质押部分股份，本次质押 4.2 千万股，截至公告日，京汉控股共持有公司股份总数 3.37 亿，其所持股份累计被质押 3.35 亿股，占公司总股本 42.76%。
- **【珠江实业】**根据通知，广州国资委将其持有的珠江实业 100%国有股权无偿划转给广州水务投资集团，本次无偿划转已在广州市市场监督管理局完成工商变更登记。
- **【雅居乐集团】**(1)7 月，公司预售金额为 71.1 亿元，对应建筑面积为 52.6 万平方米，平均价为每平米 1.35 万元。(2)1-7 月，公司预售金额为 655.0 亿元，对应建筑面积为 459.7 万平方米，平均价为每平米 1.43 万元。
- **【时代中国】**(1)7 月，集团销售金额为 55.82 亿元，签约建筑面积为 39 万平方米。(2)1-7 月，集团销售金额为 368.12 亿元，签约建筑面积为 245.4 平方米。
- **【荣丰控股】**公司控股股东盛世达投资自 2019 年 8 月 7 日起 6 个月内

增持总股本比例不低于 0.5%不超过 1%的股份。

- **【城投控股】**公司将于 2019 年 8 月 14 日分派 2018 年度权益，A 股每股现金红利 0.05 元。
- **【渝开发】**公司拟发行规模不超过 10.5 亿元（含）的中期票据，期限 5 年（含 3+2 年）。
- **【天房发展】**公司及下属子公司天津华博拟与长城资产、天津华景签署债务重组协议，重组后债务总额不超过 10.024 亿元，期限 3 年。
- **【万通地产】**公司股东万通控股于 2019 年 8 月 5 日将其质押给普洛斯投资的 1.72 亿股及 5400 万股无限售流通股办理了解除质押。
- **【中洲控股】**公司股东中洲置地将其持有的 300 万股公司股份（占其所持股份 0.914%）补充质押。
- **【华南城】**公司分别于 2019 年 8 月 2 日和 8 月 5 日完成 2019 年第一期及二期境内公司债券的发行，本金合计 14 亿元，年利率 8%，期限最长 3 年。
- **【远东发展】**公司非全资附属公司于 2019 年 8 月 6 日以 5.55 亿元投得上海宝山一地块的使用权。
- **【宝龙地产】**公司 1-7 月实现销售额 350.6 亿元，同比增加 72.5%，销售面积 214.13 万平，同比增加 50.7%。
- **【越秀地产】**公司 1-7 月实现销售额 407.4 亿元，同比增加 35%，销售面积 183.8 万平，同比增加 24%。
- **【合景泰富集团】**公司 2019 年 7 月实现销售额 67.1 亿元，同比增加 28.2%，销售面积 38.7 万平，同比增加 38.2%。
- **【融信中国】**公司 2019 年上半年实现收益 266.16 亿元，同比增长 86.3%；毛利达 63.6 亿元，同比增长 52.0%；核心纯利达 19.6 亿元，同比增长 25.9%。
- **【中国国贸】**公司 2014 年公司债券将于 8 月 20 日本息兑付并摘牌。
- **【浙江广厦】**（1）公司控股股东广厦控股持有的公司 1.13 亿股无限售流通股（占总股本的 12.91%）、2.14 亿股无限售流通股（占总股本的 24.52%）分别被申请执行冻结和轮候冻结；公司第二大股东广厦建设持有的公司 4723 万股无限售流通股（占公司总股本的 5.42%）被申请执行轮候冻结。（2）公司首次回购公司股份 112.85 万股，占公司总股本的 0.13，回购金额为 291.58 万元，回购价格为 2.57-2.60 元/股。
- **【福星股份】**公司当年累计新增借款超过上年末净资产 20%。
- **【金科股份】**公司当年累计新增借款超过上年末净资产的 40%。
- **【粤宏远 A】**威宁县结里煤焦有限公司与孔家沟煤矿整合的诉讼案件裁定结果为“一、本案由本院提审。二、再审期间，中止原判决的执行。”。因四川内江中院原判决已执行，公司已被强制划扣 1555.62 万元。公司后续将根据四川省高院的再审结果，通过法律途径向孔家沟合伙人（金荣辉、易颖）及本次恶意诉讼的相关主体追偿索赔。
- **【中交地产】**公司 15 中房债将于 8 月 12 日进行付息。
- **【大名城】**公司“16 名城 03”公司债券将于 8 月 16 日提前兑付并摘牌。
- **【中骏集团控股】**公司 1-7 月实现销售额 422.17 亿元，同比增长 68%；销售面积 339.21 万平，同比增长 73%。
- **【大悦城】**公司 1-7 月累计新增借款 74 亿元，借款余额 718 亿元，累计新增借款超过上年末净资产的 20%。

- **【卧龙地产】**公司 2019 年上半年实现营收 7.83 亿元，同比-44.61%；归母扣非净利润 2.26 亿元，同比增长 25.30%。
- **【太古地产】**2019 年上半年实现收入 75.10 亿港元，同比增长 3%；股东基本应占溢利 186.06 亿港元，同比增加 199%。
- **【九龙仓集团】**2019 年上半年公司实现基础净盈利 22.36 亿元，同比减少 12%。
- **【国瑞置业】**公司 1-7 月实现销售额 135.97 亿元，销售面积 66.44 万平，销售均价 20465 元/平。
- **【嘉年华国际】**公司 2019 年上半年预期录得不少于 4.50 亿港元的亏损，拥有人应占亏损约 0.95 亿港元。
- **【禹州地产】**公司 1-7 月实现销售额 345.36 亿元，销售面积 228.32 万平。
- **【光明地产】**公司拟申请发行不超过 20 亿元中期票据，期限不超过 5 年。
- **【合肥城建】**公司以自有资金出资 1.13 亿元获得庐江和禄房地产开发有限公司 49% 股权，现已完成工商变更。
- **【苏州高新】**公司“18 苏新 01”公司债券将于 2019 年 8 月 16 日进行付息。
- **【香江控股】**公司控股东南方香江 6000 万股公司股份于 8 月 7 日解除质押，占公司总股本的 1.77%。
- **【中洲置地】**公司股东中洲置地补充质押 350 万股公司股份，占公司总股本 1.066%。
- **【万泽股份】**公司第一期员工持股计划相关工作正在推进中，尚未购买公司股票。
- **【南山控股】**公司全资子公司石油基地拟与公司控股东南山集团签署《土地租赁协议》，租用赤湾东岸线二期场地及新填海场地至 2025 年 6 月 30 日，租金约 3200 万元。
- **【嘉凯城】**公司股东国大集团因经营发展计划需要计划自公告发布起 15 个交易日后的 6 个月内减持不超过 3600 万股公司股份（不超过总股本 2%），
- **【凤凰股份】**公司 2583.98 万股非公开发行限售股将于 2019 年 8 月 15 日上市流通。
- **【金融街】**公司上半年营业收入 95.18 亿元（同比增长 43.58%），归属上市公司股东净利 10.53 亿元（同比增长 21.70%）。
- **【中航善达】**公司上半年营业收入 25.80 亿元（同比减少 7.66%），归属上市公司股东净利 8480.67 万元（同比减少 32.61%）。
- **【北京城建】**公司上半年营业收入 62.65 亿元（同比增长 86.55%），归属上市公司股东净利 11.89 亿元（同比增长 227.76%），扣除非经常性损益后净利润亏损 4445 万元，（同比减少 113.09%）。
- **【滨江集团】**公司债券“16 滨房 01”的回售数量为 44 万张，回售金额 4552.24 万元（含利息），剩余托管 2056 万张。
- **【绿景控股】**公司全资子公司广州明安累计收到明智未来支付的股权转让价款 5345.2 万元（占全部价款的 62.74%）。
- **【雅戈尔】**截至 8 月 9 日公司累计回购股份 1.52 亿股（占总股本 3.03%），支付资金总额 9.61 亿元（含交易费用）

- **【正荣地产】**（1）7月公司销售额 101.01 亿元，销售面积 61.76 万平方米；（2）1-7 月公司累计销售额 687.08 亿元，累计销售面积 442.51 万平方米。
- **【远洋集团】**（1）7月公司销售额 78.1 亿元（同比增长 41%），销售面积 40.87 万平方米（同比增长 46%）；（2）1-7 月公司累计销售额 678.9 亿元（同比增长 34%），累计销售面积 325.96 万平方米（同比增长 26%）。

3、基本面回顾

3.1 40个大中城市一手房成交分析（19/08/02-19/08/08）

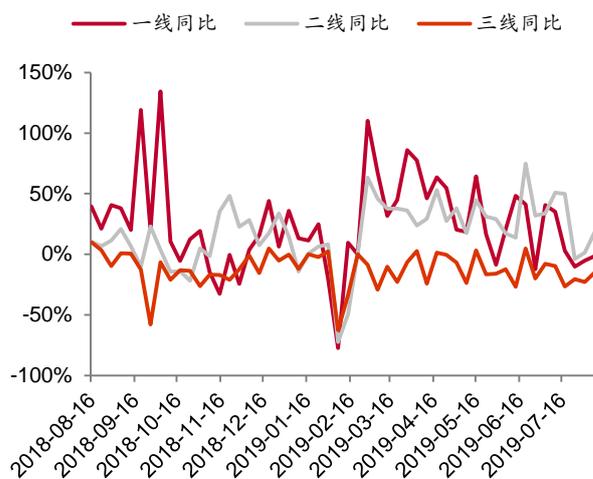
- 本周中泰跟踪的40个大中城市一手房合计成交面积462.08万方，环比增速-5.14%，同比增速2.81%。其中，一线、二线、三线城市一手房成交面积环比增速分别为-21.22%，0.37%，-6.76%；同比增速分别为-1.62%，18.03%，-15.27%。

图表 1：一手房成交面积环比增速（周数据）



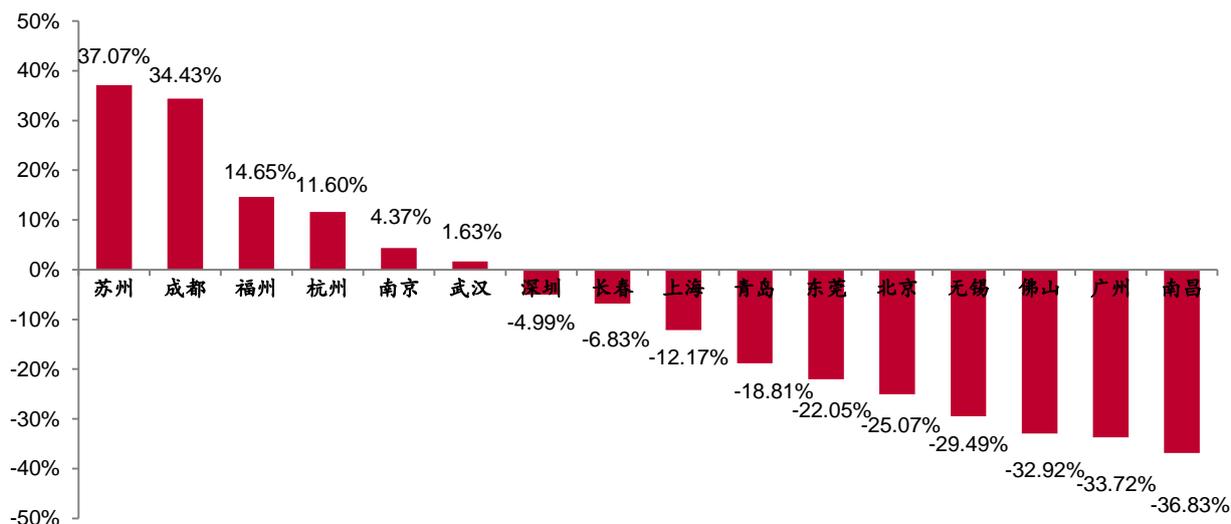
来源：Wind，中泰证券研究所

图表 2：一手房成交面积同比增速（周数据）



来源：Wind，中泰证券研究所

图表 3：主要城市一手房本周成交面积环比增速



来源：Wind，中泰证券研究所

图表 4: 40 大中城市一手房详细成交数据 (套数: 万套; 面积: 万方)

地理区域	城市名称	指标	19/08/02-19/08/08	环比	同比	
合计		套数	4.51	-7.28%	3.11%	
		面积	462.08	-5.14%	2.81%	
一线城市		套数	0.55	-21.96%	-1.09%	
		面积	57.59	-21.22%	-1.62%	
二线城市		套数	2.56	-6.04%	13.16%	
		面积	259.65	0.37%	18.03%	
三线城市		套数	1.41	-2.49%	-9.92%	
		面积	144.84	-6.76%	-15.27%	
环渤海	北京	套数	0.10	-34.34%	17.86%	
		面积	12.71	-25.07%	44.54%	
	青岛	套数	0.19	-19.47%	-17.52%	
		面积	23.57	-18.81%	-11.13%	
长三角	上海	套数	0.22	-7.43%	-19.40%	
		面积	22.02	-12.17%	-24.82%	
	杭州	套数	0.13	14.57%	-6.58%	
		面积	15.91	11.60%	3.97%	
	南京	套数	0.12	16.10%	26.40%	
		面积	13.92	4.37%	20.17%	
	宁波	套数	0.20	22.32%	103.65%	
		面积	22.94	22.23%	86.87%	
	苏州	套数	0.17	37.53%	-14.92%	
		面积	20.60	37.07%	-15.56%	
	无锡	套数	0.15	-28.67%	29.74%	
		面积	18.51	-29.49%	28.45%	
	扬州	套数	0.06	744.78%	-39.14%	
		面积	7.35	737.84%	-33.34%	
	常州	套数	0.18	-17.86%	9.67%	
		面积	2.84	-76.94%	-65.06%	
	安庆	套数	---	---	---	
		面积	---	---	---	
	淮安	套数	0.11	20.53%	11.96%	
		面积	12.19	18.52%	14.06%	
	连云港	套数	0.13	7.20%	-24.00%	
		面积	14.21	4.00%	-24.01%	
	温州	套数	0.10	-17.33%	3.50%	
		面积	12.39	-21.55%	-1.67%	
	镇江	套数	0.12	-32.75%	20.51%	
		面积	13.62	-29.53%	14.71%	
	芜湖	套数	0.05	-15.47%	366.99%	
		面积	5.94	-20.11%	766.63%	
	金华		套数	0.01	-69.17%	-43.07%

		面积	1.34	-69.12%	-42.90%
	台州	套数	---	---	---
		面积	---	---	---
	江阴	套数	0.03	-48.31%	-65.19%
		面积	3.89	-49.37%	-61.47%
	泰安	套数	0.05	-0.55%	12.97%
		面积	6.39	4.16%	26.05%
	盐城	套数	0.07	12.03%	29.27%
		面积	8.76	10.21%	35.77%
珠三角	广州	套数	0.15	-35.52%	46.76%
		面积	15.36	-33.72%	36.20%
	深圳	套数	0.08	-2.31%	-16.77%
		面积	7.50	-4.99%	-18.25%
	佛山	套数	0.31	-37.41%	-7.10%
		面积	0.00	-32.92%	0.59%
	东莞	套数	0.09	-20.74%	30.21%
		面积	9.72	-22.05%	8.86%
	惠州	套数	0.04	-19.23%	28.83%
		面积	5.26	-14.95%	29.33%
江门	套数	0.03	-19.71%	118.30%	
	面积	3.72	-18.33%	103.59%	
中西部	武汉	套数	0.52	0.31%	16.35%
		面积	58.52	1.63%	21.27%
	南昌	套数	0.09	-35.11%	---
		面积	9.68	-36.83%	---
	成都	套数	0.34	31.22%	10.05%
		面积	40.31	34.43%	14.83%
	岳阳	套数	0.02	-19.67%	-26.87%
		面积	2.96	-20.43%	-23.43%
	襄阳	套数	---	---	---
		面积	---	---	---
南宁	套数	0.24	71.70%	21.63%	
	面积	25.48	63.95%	18.90%	
其他	福州	套数	0.06	12.74%	134.54%
		面积	5.98	14.65%	141.51%
	泉州	套数	0.05	-10.26%	16.67%
		面积	5.77	-8.50%	14.88%
	莆田	套数	0.03	-35.66%	-14.81%
		面积	3.38	-36.79%	-18.33%
	长春	套数	0.19	-4.26%	-1.08%
		面积	19.98	-6.83%	-3.57%
	吉林	套数	0.04	-25.52%	-22.90%
		面积	5.10	-0.26%	-2.73%

牡丹江	套数	---	---	---
	面积	---	---	---
韶关	套数	0.04	97.24%	30.09%
	面积	4.23	55.32%	6.20%

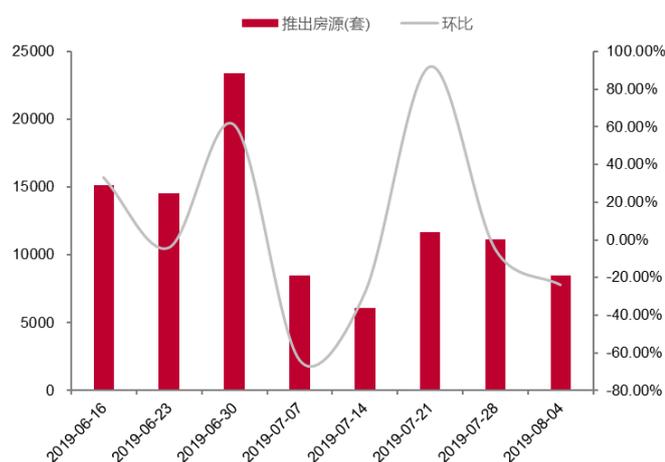
注：一线城市包括：北京、上海、广州、深圳，合计4个城市；二线城市包括：杭州、南京、福州、武汉、成都、长春、南昌、宁波、青岛、无锡、苏州、佛山、东莞，合计31个城市；三线城市包括：扬州、温州、金华、台州、惠州、韶关、淮安、牡丹江、莆田、岳阳、襄阳、安庆、江阴、常州、连云港、镇江、江门、泰安、南宁、芜湖、盐城、吉林、泉州，合计23个城市。

来源：Wind，中泰证券研究所

3.2 10个重点城市推盘分析（数据来源：中指）

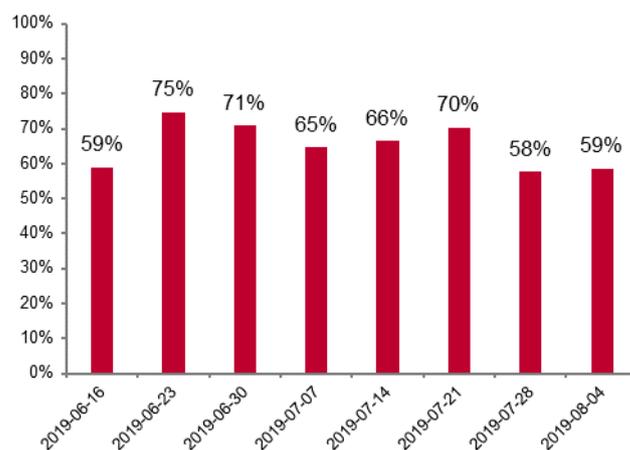
- 根据中指监测数据，（7月29日至8月4日）重点城市共开盘44个项目，合计推出房源8486套，其中一线城市开盘1079套，占比13%；开盘项目平均去化率达到59%，其中一线平均去化率为38%，二线城市平均去化率为71%。

图表 5：重点城市推盘（近八周）



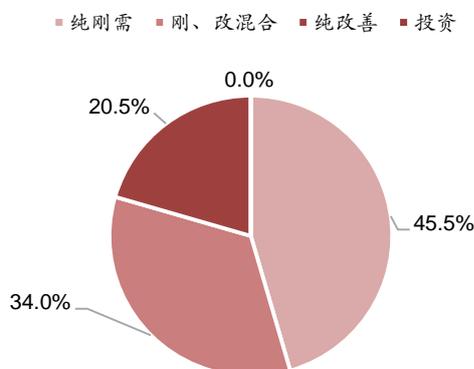
来源：中指，中泰证券研究所

图表 6：重点城市开盘平均去化率（近八周）



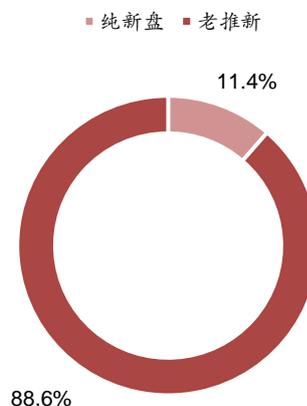
来源：中指，中泰证券研究所

图表 7：重点城市推盘产品结构



来源：中指，中泰证券研究所

图表 8：重点城市推盘产品结构

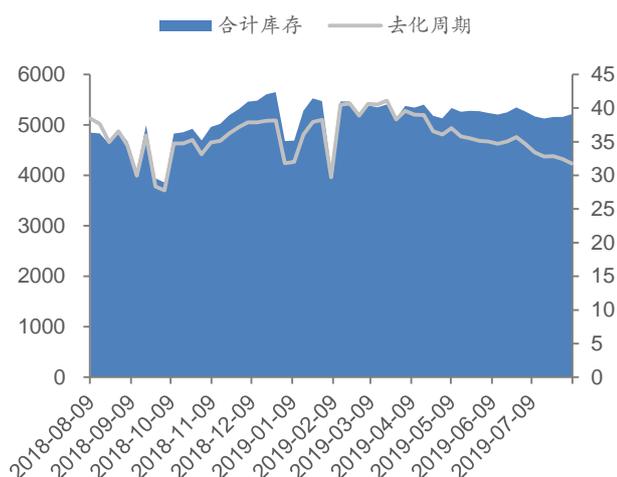


来源：中指，中泰证券研究所

3.3 15大中城市住宅可售套数分析（2019-08-08）

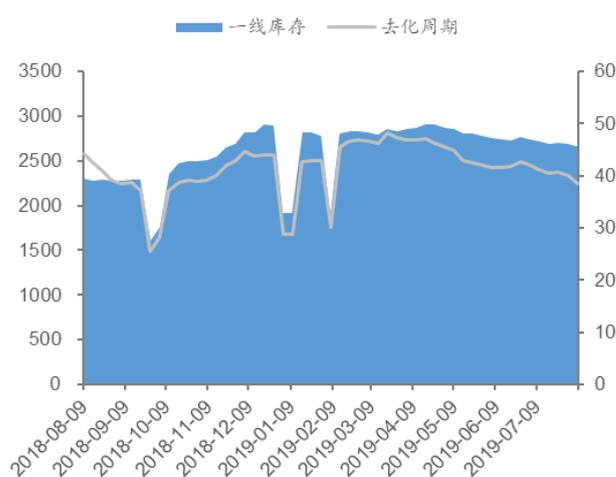
- 本周中泰跟踪的15个大中城市住宅可售面积合计5213.85万方，环比增速1.10%，去化周期29.95周。其中，一线、二线、三线住宅可售面积环比增速为-1.11%，4.56%，-0.94%。一线、二线、三线去化周期分别为38.60周，22.49周，29.74周。

图表 9: 合计可售套数及去化周期（按面积）



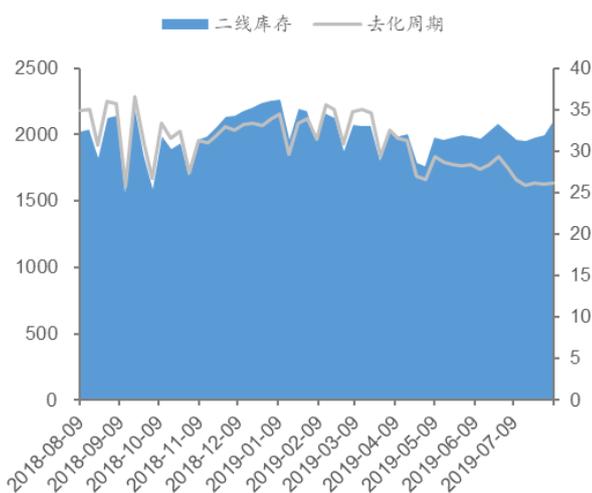
来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 10: 一线城市可售套数及去化周期（按面积）



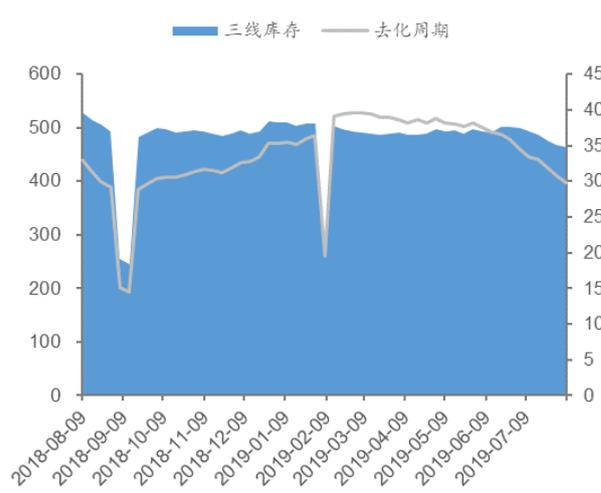
来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 11: 二线城市可售套数及去化周期（按面积）



来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 12: 三线城市可售套数及去化周期



来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 13: 15 大中城市库存量数据分析 (套数: 万套, 面积: 万平方米)

地理区域	城市名称	指标	2019-08-08	环比	同比	前 6 个月周均成交量 (面积)	去化周期 (面积)
合计		套数	41.43	0.63%	10.86%	164.16	29.95
		面积	5213.85	1.10%	7.60%		
一线城市		套数	21.61	-1.54%	15.58%	69.00	38.60
		面积	2663.43	-1.11%	15.95%		
二线城市		套数	16.71	3.92%	10.69%	79.58	22.49
		面积	2087.09	4.56%	3.34%		
三线城市		套数	3.10	-1.05%	-13.16%	15.58	29.74
		面积	463.33	-0.94%	-12.41%		
环渤海	北京	套数	7.01	-0.44%	20.36%	15.23	58.62
		面积	892.74	0.29%	26.07%		
长三角	上海	套数	5.79	-1.61%	39.78%	27.75	27.52
		面积	763.67	-1.47%	30.46%		
	杭州	套数	1.61	-1.75%	-6.26%	15.05	14.79
		面积	222.66	-1.59%	-2.21%		
	南京	套数	3.77	24.19%	64.33%	14.36	32.72
		面积	469.87	27.06%	65.10%		
	苏州	套数	3.35	-0.41%	-7.29%	20.84	23.27
		面积	484.94	0.25%	-10.86%		
	宁波	套数	2.11	-1.11%	18.86%	16.23	16.27
		面积	264.05	-1.99%	8.66%		
江阴	套数	1.09	-1.99%	-36.53%	6.05	32.18	
	面积	194.58	-1.58%	-30.62%			
珠三角	广州	套数	6.36	-1.43%	-2.06%	18.67	41.60
		面积	776.92	-1.14%	-0.67%		
	深圳	套数	2.44	-4.65%	9.57%	7.34	31.34
		面积	230.10	-5.04%	3.89%		
惠州	套数	---	---	---	5.36	---	
	面积	---	---	---			
中西部	南昌	套数	---	---	---	8.05	---
		面积	---	---	---		
	九江	套数	---	---	---	---	---
		面积	---	---	---		
其他	福州	套数	3.36	-0.58%	68.65%	5.05	68.90
		面积	347.85	-0.56%	44.24%		
	厦门	套数	2.52	-0.69%	84.51%	---	---
		面积	297.73	0.24%	60.39%		
	莆田	套数	2.01	-0.54%	8.43%	4.18	64.35
		面积	268.75	-0.48%	8.15%		

注: 一线城市包括: 北京、上海、广州、深圳, 合计 4 个城市; 二线城市包括: 杭州、南京、福州、南昌、苏州、宁波、厦门, 合计 7 个城市; 三线城市包括: 惠州、九江、江阴、莆田, 合计 4 个城市。

来源: Wind, 中泰证券研究所

3.4 14个大中城市二手房成交分析 (19/08/02-19/08/08)

- 本周中泰跟踪的 14 个大中城市二手房合计成交面积 129.34 万方, 环比增速-10.50%, 同比增速 5.06%。其中, 一线、二线、三线城市二手房成交面积环比增速分别为-11.86%, -7.93%, -18.24%; 同比增速分别为-12.20%, 14.10%, 10.93%。

图表 14: 二手房成交面积环比增速 (周数据)



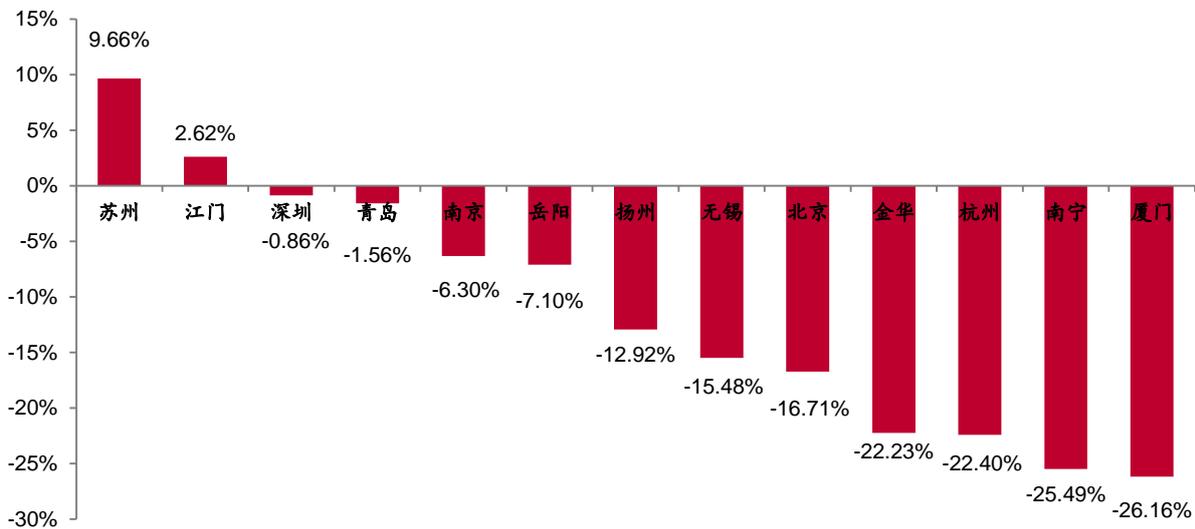
来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 15: 二手房成交面积同比增速 (周数据)



来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 16: 主要城市二手房本周成交面积环比增速



来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 17: 14 大中城市二手房详细成交数据 (套数: 万套, 面积: 万方)

地理区域		城市名称	指标	19/08/02-19/08/08	环比	同比
合计			套数	1.39	-10.80%	6.01%
			面积	129.34	-10.50%	5.06%
一线城市			套数	0.41	-12.73%	-14.72%
			面积	35.55	-11.86%	-12.20%
二线城市			套数	0.79	-9.26%	17.41%
			面积	76.95	-7.93%	14.10%
三线城市			套数	0.19	-12.87%	19.87%
			面积	16.84	-18.24%	10.93%
环渤海	北京		套数	0.26	-17.52%	-16.30%
			面积	23.32	-16.71%	-14.43%
	青岛		套数	0.10	-0.77%	70.70%
			面积	9.28	-1.56%	79.91%
长三角	杭州		套数	0.10	-24.18%	4.93%
			面积	9.61	-22.40%	5.85%
	南京		套数	0.20	-6.26%	49.07%
			面积	17.78	-6.30%	55.41%
	无锡		套数	0.13	-13.48%	14.71%
			面积	13.13	-15.48%	-8.06%
	苏州		套数	0.21	4.58%	-11.16%
			面积	21.51	9.66%	-7.71%
	扬州		套数	0.02	-12.36%	-15.83%
			面积	2.14	-12.92%	-12.95%
	金华		套数	0.03	10.39%	16.44%
			面积	2.31	-22.23%	-30.43%
	张家港		套数	---	---	---
			面积	---	---	---
珠三角	深圳		套数	0.15	-2.61%	-11.75%
			面积	12.23	-0.86%	-7.62%
	江门		套数	0.03	-1.11%	8.25%
			面积	2.75	2.62%	8.25%
中西部	南宁		套数	0.09	-22.60%	60.81%
			面积	7.95	-25.49%	61.39%
	岳阳		套数	0.02	-10.33%	-11.29%
			面积	1.69	-7.10%	-12.68%
其他	厦门		套数	0.06	-29.60%	32.46%
			面积	5.65	-26.16%	34.98%

注: 一线城市包括: 北京、深圳, 合计 2 个城市; 二线城市包括: 杭州、南京、厦门、青岛、无锡、苏州, 合计 6 个城市; 三线城市包括: 扬州、金华、江门、南宁、岳阳、张家港, 合计 6 个城市。

来源: Wind, 中泰证券研究所

4、投资建议及风险提示

- **投资建议：**本周，我们高频跟踪的 40 大中城市一手房成交环比增速-5.14%，同比增速 2.81%，二手房成交环比增速-10.50%，同比增速 5.06%；重点城市去化率为 59%，基本与上周持平。

本周政策方面，央行在 2019 年下半年工作电视会议上强调房住不炒并持续加强房地产资金管控；银保监会决定在 32 个城市开展银行房地产业务专项检查工作，“严厉查处各种将资金通过挪用、转道等方式流入房地产行业的违法违规行为”。从统计数据上来看，7 月份成立的房地产信托数量环比减少 39.4%，募资规模环比减少 32.3%。与此同时，房企 2019 年海外发债规模已达到 384.47 亿美元，创同期历史新高，融资利率从 2016 年的 6.03% 飙升至近 8.6%。地方政策上来看，上海自贸区临港新片区方案发布，将促进产城融合发展，并调整购房限制，外地单身满 3 年社保可买房；杭州、无锡房贷收紧，利率进行了上调。我们判断在“稳房价、稳地价、稳预期”指导下，行业行政调控大幅变化可能性较小，下半年依然以一城一策微调为主，让房价、地价保持在小区间内波动；融资方面随着美联储降息，下半年国内整体流动性大概率保持充裕，不排除进一步宽松的可能，但地产行业大概率继续接受窗口指导，融资难、融资贵的局面难以大幅改善。

在下半年政策维稳、融资管控依然从紧的背景下，行业格局分化加剧，集中度将继续上升，优质龙头房企强者恒强。从部分已披露的一线房企半年业绩快报超预期看，行业格局分化加剧进一步得到验证：上半年优质房企竣工结转大幅高于市场平均表现，在当前政策、融资边际收紧背景下，6 月以来行业信用利差扩大，进一步利好头部房企，全年业绩大概率超预期。同时，我们预计行业销售大概率在三季度二次探底，结合历次周期看，基本面探底的板块估值低点通常对应着不错的买点，而且目前板块估值处低位，仓位也较低。此外，本轮周期调控或长期维持一城一策，市场整体波动降低，行业增速放缓，让地产股整体股息率不断提升的同时，也带来由量转质的思考，投资机会需从追求 beta 变为寻找 alpha。

建议持续关注基本面优良的高分红、高信用行业龙头：万科、保利、华夏幸福，及致力于降杠杆、提分红、优化内控、业绩进入释放期的成长一线：融创中国、旭辉控股集团。

风险提示：三四线成交下滑及一二线反弹不及预期；流动性有所缓和。

■ 投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注: 评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准; 新三板市场以三板成指 (针对协议转让标的) 或三板做市指数 (针对做市转让标的) 为基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为基准, 美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准 (另有说明的除外)。

重要声明:

中泰证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。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客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用, 不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户, 不构成客户私人咨询建议。

市场有风险, 投资需谨慎。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。

投资者应注意, 在法律允许的情况下, 本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在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。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发, 需注明出处为“中泰证券研究所”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。