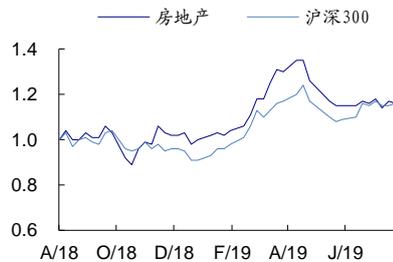


一年该行业与上证综指走势比较

相关研究报告:

《房地产 2019 年 8 月投资策略: 聚焦“低估值+双增长”个股》——2019-08-13
 《房地产行业专题研究: 2019 年中国房地产融资形势观察》——2019-08-12
 《方法论专题研究: A 股地产板块的择时框架研究》——2019-08-02
 《房地产 2019 年 7 月投资策略暨中报前瞻: 优选“低估值+双增长”品种》——2019-07-16
 《地产 A 股 2019 年下半年投资策略: 求“稳”是主基调》——2019-06-24

证券分析师: 区瑞明

电话: 0755-82130678
 E-MAIL: ourm@guosen.com.cn
 证券投资咨询执业资格证书编号: S0980510120051

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 其结论不受其它任何第三方的授意、影响, 特此声明

行业专题

优势地产股的股息率研究

● 当前时点, 高股息公司可以值得关注

股票投资的收益主要来源于两个部分: 股息收入和资本利得。股息率是股息与股票市值的比值, 是重要的选股因子。在当前市场环境下, 股票分红较资本利得更具有收益确定性, 那些高股息率的公司可能更容易获得机构投资者青睐。

● A 股市场分红情况复盘

自 2005 年来, 上市公司分红占比逐步提升, 上市公司分红意愿不断增强。A 股市场整体股息率虽低于恒生指数和德国 DAX 指数, 但超过了日经 225 指数和标普 500 指数, 表明当前 A 股较有配置价值, 以大蓝筹为主的上证 50、沪深 300 的股息率较高, 而以小市值股票为主的中小板指、创业板指的股息率较低。A 股不同板块股息率差别亦较大, 银行、钢铁、汽车、房地产等成熟型行业股息率较高, 而军工、计算机、传媒等成长型行业股息率偏低, 2018 年地产板块股息率达 3.42%, 排名 28 个行业中第 6, 从股息率角度看, 地产板块具有配置价值。

● A 股高股息率房地产企业概览

截至 2019 年 8 月 15 日, 按 WIND 给出的结果, A 股房地产板块 131 家房地产企业 2016 年、2017 年、2018 年静态股息率情况如下 (以下标的仅作列示, 不做推荐): ①连续三年大于 3% 的房企为 9 家, 如金科股份、荣盛发展、金地集团、招商蛇口、万科 A; ②连续三年大于 2% 的房企为 12 家, 如新城控股、华夏幸福、保利地产; ③连续三年大于 1% 的房企为 22 家, 如蓝光发展、华侨城 A。

● 港股高股息率房地产企业概览

截至 2019 年 8 月 15 日, 按 WIND 给出的结果, 港股房地产板块 77 家房地产企业 2016 年、2017 年、2018 年静态股息率情况如下 (以下标的仅作列示, 不做推荐): ①连续三年大于 5% 的房企为 13 家, 如合景泰富集团、禹洲地产、龙光地产; ②连续三年大于 4% 的房企为 12 家, 如旭辉控股集团、华润置地、龙湖集团; ③连续三年大于 3% 的房企为 16 家, 如碧桂园、中国海外发展。

● 优势地产股估值较便宜, 或具备较高的股息率

在当前股价位置, 国信证券房地产研究团队重点覆盖的优势地产股的估值已比较便宜, 并且其股息率大多连续三年维持在较高水平, 2018 年的股息率较前两年提升明显。A 股如新城控股、金科股份、荣盛发展、金地集团、蓝光发展、华夏幸福、华侨城 A、招商蛇口、万科 A、保利地产的 2018 年静态股息率分别达 6.2%、5.7%、5.4%、5.1%、4.6%、4.6%、4.5%、4.1%、3.9%、3.7%。优势地产股中的内房股, 其股息率较 A 股更高, 包括合景泰富集团、禹洲地产、龙光地产、旭辉控股集团、碧桂园、佳兆业集团、华润置地、龙湖集团的 2018 年静态股息率分别达 10.6%、10.1%、7.5%、6.7%、6.0%、4.7%、4.1%、4.1%。假如上述优势地产股 2019 年现金分红不低于 2018 年, 在当前股价位置, 可以判断: 优势地产股或具备较高的股息率。

● 风险

若经济失速或房地产行业降温超出市场预期, 而政策又迟迟不转暖。

投资摘要

关键结论

在当前股价位置，国信证券房地产研究团队重点覆盖的优势地产股的估值已比较便宜，并且其股息率大多连续三年维持在较高水平，2018年的股息率较前两年提升明显。假如上述优势地产股2019年现金分红不低于2018年，在当前股价位置，可以判断：优势地产股或具备较高的股息率。

核心假设或逻辑

股票投资的收益主要来源于两个部分：股息收入和资本利得。股息率是股息与股票市值的比值，是重要的选股因子。在当前市场环境下，股票分红较资本利得更具有收益确定性，那些高股息率的公司可能更容易获得机构投资者青睐。

与市场预期不同之处

部分投资者对于地产股的判断或过于悲观，认为房地产行业大周期已见顶，属于夕阳产业，没有什么配置价值。

我们认为：从股息率角度看，优势地产股具备配置价值。

股价变化的催化因素

- 一、若在房地产政策偏严、偏紧的背景下，中国经济结构能成功实现优化、产业成功升级，届时对房地产的政策打压将无必要，其他产业亦将反哺房地产；
- 二、若经济失速并叠加房地产行业下行，为了“救急”，房地产调控不得不放松，并伴随着货币政策更高频率、更大力度的宽松。

核心假设或逻辑的主要风险

若经济失速或房地产行业降温超出市场预期，而政策又迟迟不转暖。

内容目录

当前时点，高股息公司可以值得关注	5
股息率是重要的选股因子	5
当前房地产基本面动态跟踪	5
当前政策形势跟踪	8
A 股市场分红情况复盘	10
A 股高股息率房地产企业概览	12
港股高股息率房地产企业概览	15
优势地产股估值较便宜，或具备较高的股息率	18
风险	19
附表：A 股、港股房地产板块股息率一览	20
国信证券投资评级	25
分析师承诺	25
风险提示	25
证券投资咨询业务的说明	25

图表目录

图 1: 商品房销售额累计同比增速	6
图 2: 商品房销售面积累计同比增速	6
图 3: 房屋新开工面积累计同比增速	6
图 4: 房屋施工面积累计同比增速	6
图 5: 房地产投资累计同比增速	6
图 6: 房企开发资金累计同比增速	7
图 7: 个人按揭与定金及预收款累计同比增速	7
图 8: 全国首套房、二套房购房贷款利率	7
图 9: 房企土地购置面积累计同比增速	8
图 10: 土地购置费累计同比增速	8
图 11: 自 2005 年来上市公司分红占比逐渐提升	10
图 12: 各大指数近 12 个月股息率一览	10
图 13: A 股不同指数近 12 个月股息率一览	11
图 14: SW 房地产板块历年股息率一览	12
图 15: 金地集团上市以来分红统计	13
图 16: 招商地产 (招商蛇口) 上市以来分红统计	13
图 17: 金科股份上市以来分红统计	13
图 18: 荣盛发展上市以来分红统计	13
图 19: 万科 A 上市以来分红统计	13
图 20: 新城控股上市以来分红统计	14
图 21: 华夏幸福上市以来分红统计	14
图 22: 保利地产上市以来分红统计	14
图 23: 蓝光发展上市以来分红统计	14
图 24: 华侨城 A 上市以来分红统计	14
图 25: 合景泰富集团上市以来分红统计	16
图 26: 禹洲地产上市以来分红统计	16
图 27: 龙光地产上市以来分红统计	16
图 28: 旭辉控股集团上市以来分红统计	16
图 29: 华润置地上市以来分红统计	16
图 30: 龙湖集团上市以来分红统计	17
图 31: 碧桂园上市以来分红统计	17
图 32: 中国海外发展上市以来分红统计	17
表 1: 2014 年至 2018 年 SW 各板块股息率一览	11
表 2: 2009 年至 2013 年 SW 各板块股息率一览	12
表 3: A 股重点房地产企业股息率概览 (截至 2019 年 8 月 15 日)	15
表 4: 港股重点房地产企业股息率概览 (截至 2019 年 8 月 15 日)	17
表 5: 部分优势地产股股息率及估值情况 (截至 2019 年 8 月 15 日)	18
表 6: A 股房地产板块股息率一览 (截至 2019 年 8 月 15 日)	20
表 7: 港股房地产板块股息率一览 (截至 2019 年 8 月 15 日)	23

当前时点，高股息公司可以值得关注

股息率是重要的选股因子

股票投资的收益主要来源于两个部分：股息收入和资本利得。股息率是股息与股票市值的比值，是重要的选股因子。在当前市场环境下，股票分红较资本利得更具有收益确定性，那些高股息率的公司可能更容易获得机构投资者青睐。

股息率通常有两种计算方法：

- 一、股票市值取当前市值，股息选取最近年度的现金分红：**股息率 LYR = 最近年度分红汇总（税前）/股票市值**；
- 二、股票市值取当前市值，股息选取过去 12 个月内的的现金分红：**股息率 TTM = 近 12 个月现金股利（税前）/股票市值**。

股息收入是通过上市公司利润分配而来，根据《中华人民共和国公司法》规定，企业当年实现的净利润，一般应按照下列内容、顺序和金额进行分配：

- 一、**计算可供分配的利润**：将本年净利润（或亏损）与年初未分配利润（或亏损）合并，计算出可供分配的利润。如果可供分配的利润为负数（即亏损），则不能进行后续分配；如果可供分配利润为正数（即本年累计盈利），则进行后续分配；
- 二、**提取法定盈余公积金**：在不存在年初累计亏损的前提下，法定盈余公积金按照税后净利润的 10% 提取。法定盈余公积金已达注册资本的 50% 时可不再提取。提取的法定盈余公积金用于弥补以前年度亏损或转增资本金。但转增资本金后留存的法定盈余公积金不得低于注册资本的 25%；
- 三、**提取任意盈余公积金**：任意盈余公积金计提标准由股东大会确定，如确因需要，经股东大会同意后，也可用于分配；
- 四、**向股东（投资者）支付股利（分配利润）**：企业以前年度未分配的利润，可以并入本年度分配，公司股东会或董事会违反上述利润分配顺序，在弥补亏损和提取法定公积金之前向股东分配利润的，必须将违反规定发放的利润退还公司。

为了督促上市公司规范和完善利润分配的内部决策程序和机制、增强现金分红的透明度、支持上市公司采取差异化、多元化方式回报投资、完善分红监管规定、加强监督检查力度，根据证监会发布的《上市公司监管指引第 3 号——上市公司现金分红》，上市公司应将现金分红政策差异化：

- 一、公司发展阶段属成熟期且无重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 80%；
- 二、公司发展阶段属成熟期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 40%；
- 三、公司发展阶段属成长期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 20%。

值得注意的是，历史分红并不一定能反映公司未来分红的变化。当公司业绩稳定时，分红也较为稳定，可用公司历史分红测算公司未来的分红情况；当公司业绩剧烈波动时，分红也会随之剧烈波动，用公司历史分红测算未来分红的方法会产生较大误差。

当前房地产基本面动态跟踪

根据统计局公布的最新数据，2019 年 1-7 月，商品房销售面积累计同比增速-1.3%，出现负增长，较 2018 年全年回落 2.4 个百分点；商品房销售额累计同比增速 6.2%，较 2018 年全年回落 6 个百分点，呈显著降温趋势。

图 1: 商品房销售额累计同比增速



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图 2: 商品房销售面积累计同比增速



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

2019年1-7月,新开工面积累计同比增速9.5%,较2018年全年回落7.7个百分点;施工面积累计同比增速9%,较2018年全年提高3.8个百分点。

图 3: 房屋新开工面积累计同比增速



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

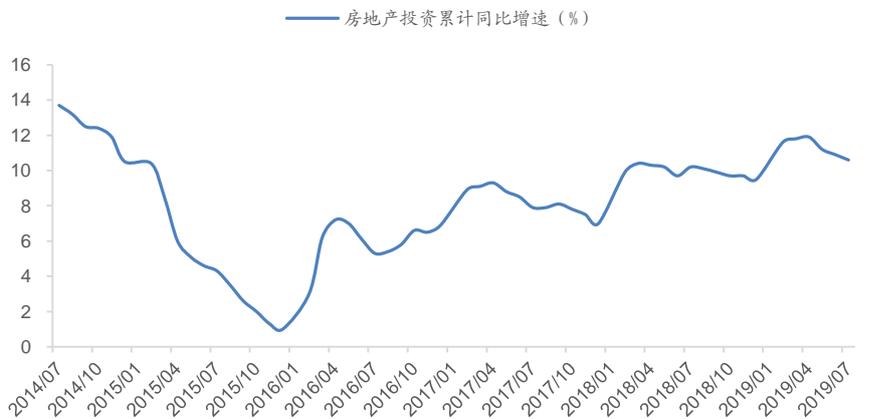
图 4: 房屋施工面积累计同比增速



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

2019年1-7月,房地产投资累计同比增速10.6%,较2018年全年提高1.1个百分点,自2018年以来保持在高位。

图 5: 房地产投资累计同比增速



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

2019年1-7月,房地产开发资金累计同比增速7%,较2018年全年上升0.6个百分点;其中,个人按揭贷款累计同比增速11.3%,较2018年全年提高12.1个百

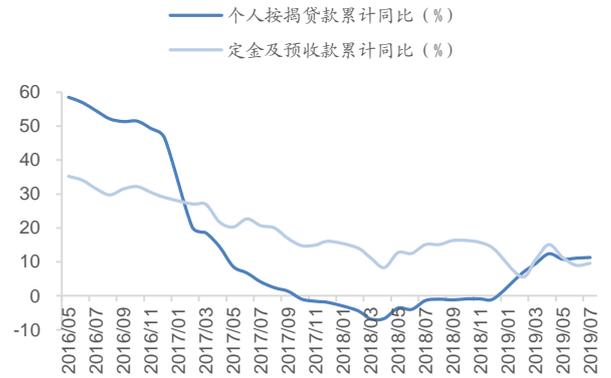
分点；定金及预收款累计同比增速 9.6%，较 2018 年全年回落 4.2 个百分点。

图 6: 房企开发资金累计同比增速



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

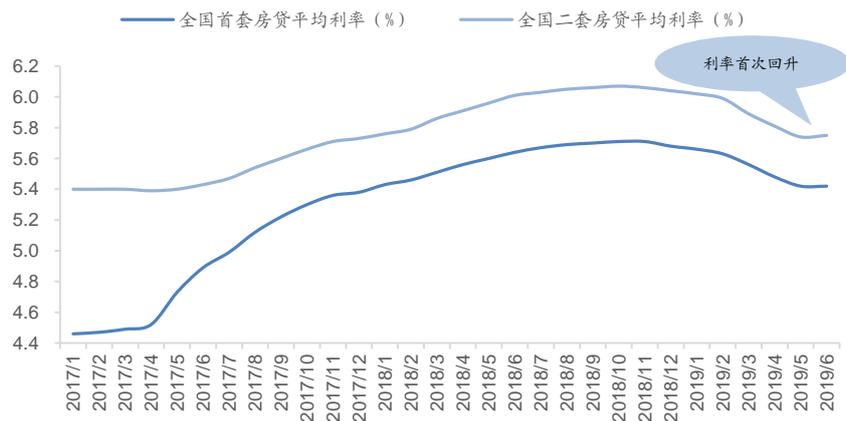
图 7: 个人按揭与定金及预收款累计同比增速



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

2019 年 6 月，全国首套房及二套房平均贷款利率分别为 5.42%、5.75%，虽然较 2018 年 12 月分别回落 0.26、0.29 个百分点，但值得注意的是，购房利率自 2018 年四季度起首次回升。

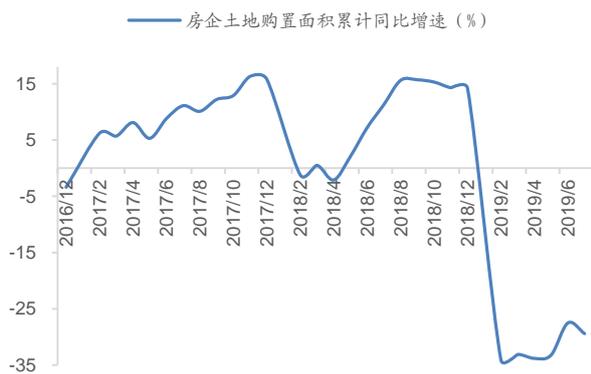
图 8: 全国首套房、二套房购房贷款利率



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

2019 年 1-7 月，房企土地购置面积累计同比增速-29.4%，较 2018 年全年下降 43.6 个百分点；2019 年 1-6 月，土地购置费累计同比增速 24.2%，较 2018 年全年下降 32.8 个百分点。

图 9: 房企土地购置面积累计同比增速



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图 10: 土地购置费积累计同比增速



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

当前政策形势跟踪

2019年4月中共中央政治局召开会议认为“一季度经济运行总体平稳、好于预期，开局良好”，同时强调“要把推动制造业高质量发展作为稳增长的重要依托，引导传统产业加快转型升级”、重提“结构性去杠杆”、重提“要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，落实好一城一策、因城施策、城市政府主体责任的长效调控机制”。伴随着2019年一季度以来部分热点城市楼市出现过热征兆，房地产行业政策趋严信号明显，房企融资环境逐步收紧：

一、4月10日，合肥市住房保障和房产管理局就进一步规范商品房销售行为发布紧急通知，打击炒房，严禁哄抬房价、捂盘惜售等行为；

二、4月16日，财政部发布《关于下达2019年中央财政城镇保障性安居工程专项资金预算的通知》，2019年37个省市棚改套数共计285.29万套，较2018年计划改造套数减少近51%。

三、4月18日，长沙下发了《关于调整长沙市第二套住房交易环节契税政策的通知》，自2019年4月22日起，在长沙市范围内停止执行对家庭第二套改善性住房的契税优惠政策，即对个人购买家庭第二套改善性住房，按4%的税率征收契税。家庭第二套改善性住房是指已拥有一套住房的家庭，购买的家庭第二套住房；

四、据新华社4月19日消息，近期住房和城乡建设部会同国务院发展研究中心对2019年第一季度房地产市场运行情况开展了专题调研，按照稳妥实施房地产长效机制方案确定的月度分析、季度评价、年度考核的要求，住房和城乡建设部对2019年第一季度房价、地价波动幅度较大的城市进行了预警提示；

五、4月19日中共中央政治局召开会议，重申坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，落实好一城一策、因城施策、城市政府主体责任的长效调控机制；

六、辽宁丹东市政府办公室印发《关于进一步做好房地产市场稳定工作的通知》，从4月27日起，对非本地户籍家庭购买新建商品住房实行限购政策，在市区范围内允许购买1套新建商品住房，对于本地和非本地户籍家庭，需在市区内购买住房，自网签购房合同备案满5年，并取得不动产权证书后方可上市交易，市区范围内的新建商品住房申报预售价格备案，备案价格不得高于周边同质可比房屋的当期网签销售均价，对于在售商品住房的销售价格，同一楼盘商品住房销售价格每月环比涨幅不得超过0.6%；

七、4月28日，深圳市住房公积金管理中心发布《深圳市住房公积金提取管理规定》，主要调整租房提取额度将差异化安排，限制交易类型，以及共有产权类住房将可申请公积金贷款等；

八、5月6日，国家发展改革委召开专题新闻发布会，国家发改委规划司司长

陈亚军在新闻发布会上指出，放宽落户不等于放松对房地产的调控。

九、5月16日苏州出台《市政府关于进一步促进全市房地产市场持续稳定健康发展的补充意见》，学区房调整为9年1学位；

十、根据新华社5月18日报道，住建部于4月19日对6个城市进行预警提示的基础上，又对近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；

十一、5月18日银保监会发文，明确了整治违规向房企“输血”的乱象；

十二、根据海南省六部门5月22日发布新规，明确要求新建乡村民宿必须坚持逢建必报，严禁以开办乡村民宿名义变相发展房地产；

十三、据《新浪财经》报道，6月14日中国人民银行成都分行发出紧急通知，“要求各家银行一手房首套按揭利率不得低于上浮15%，二套房不得低于上浮20%”；

十四、6月15日，银保监会主席郭树清表示“我国一些城市的住户部门杠杆率急速攀升，相当大比例的家庭负债率达到难以持续的水平。房地产业过度融资，不仅挤占其他产业信贷资源，也容易助长房地产的投资投机行为”。

十五、6月20日，西安限购升级，非西安市户籍居民家庭在西安住房限购区域内无住房且能够提供5年以上（含5年）个人所得税或社会保险证明的，方可购买1套商品住房或二手住房；

十六、据《华夏时报》6月20日报道，中国银行在杭州率先上调首套房房贷利率，从原本的基准利率上浮5%增加到上浮8%；

十七、据《乐居买房》报道，6月20日苏州多家银行住房按揭贷款停止放贷，放款时间延长；

十八、据《观点地产网》7月6日报道，针对近期部分房地产信托业务增速过快、增量过大的信托公司，银保监会近日开展了约谈警示，要求这些信托公司增强大局意识，严格落实“房住不炒”的总要求，严格执行房地产市场调控政策和现行房地产信托监管要求；

十九、7月12日，国家发改委发布通知明确房地产企业发行外债只能用于置换未来一年内到期的中长期境外债务；

二十、7月18日，大连发布限涨令：房价只准跌不准涨，但跌幅不能超5%；

二十一、7月24日，苏州三个月来第三次出台加码政策，限售区域进一步扩大；

二十二、7月26日，洛阳发布限价令：单价超4余人签约价不得网签；

二十三、7月29日，人民银行在北京召开座谈会表示要加强对存在高杠杆经营的大型房企的融资行为的监管；

二十四、7月30日，中央政治局会议提出，不将房地产作为短期刺激经济的手段；

二十五、据《浙江之声》8月4日报道，杭州多家银行透露放贷额度、利率已双双收紧，首套普遍基准利率上浮8%；

二十六、8月7日，银保监会下发信托“64号文”，加强房地产信托合规管理和风险控制；

二十七、据《证券日报》8月7日报道，银保监会日前向各银保监局信托监管处室（辽宁、广西、海南、宁夏除外）下发《中国银保监会信托部关于进一步做好下半年信托监管工作的通知》，要求按月监测房地产信托业务变化情况，及时采取监管约谈、现场检查，暂停部分或全部业务、撤销高管任职资格等多种措施，坚决遏制房地产信托过快增长、风险过度积累的势头；

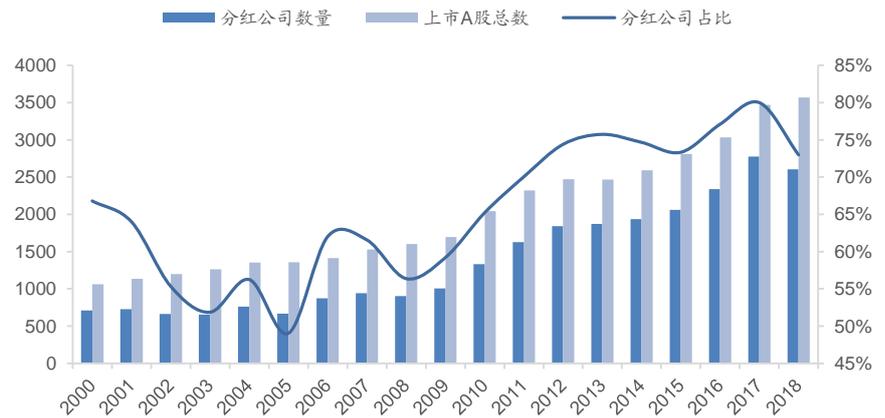
二十八、8月8日银保监会发布《中国银保监会办公厅关于开展2019年银行机

构房地产业务专项检查的通知》，决定在 32 个城市展开银行房地产业务专项检查工作。

A 股市场分红情况复盘

自 2005 年来，上市公司分红占比逐步提升，由 2005 年的 49% 提升至 2018 年的 73%，上市公司分红意愿不断增强。

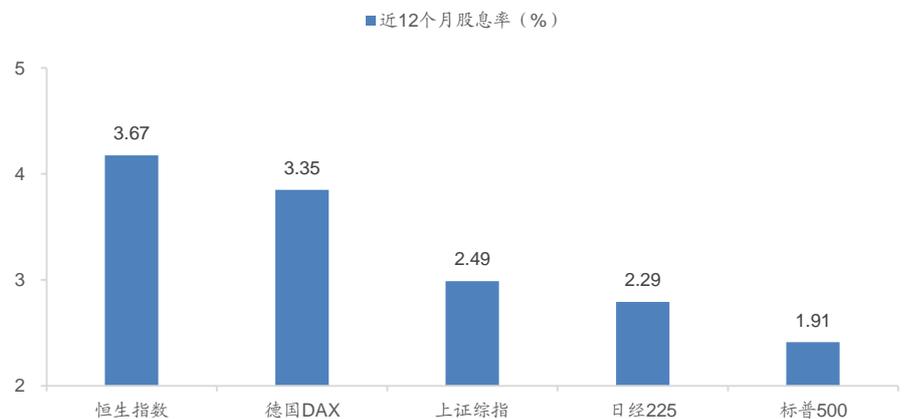
图 11：自 2005 年来上市公司分红占比逐渐提升



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

我们对比了全球各个主要指数近 12 个月的股息率，发现当前时点 A 股市场整体股息率虽低于恒生指数和德国 DAX 指数，但超过了日经 225 指数和标普 500 指数，表明当前 A 股较为具有配置价值。

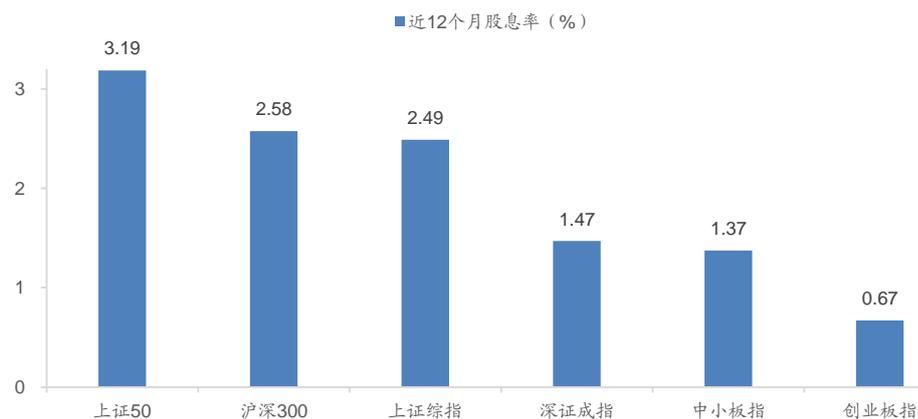
图 12：各大指数近 12 个月股息率一览



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

A 股不同指数的股息率差别较大，我们对比了 A 股不同指数近 12 个月股息率，以大蓝筹为主的上证 50、沪深 300 的股息率较高，而以小市值股票为主的中小板指、创业板指的股息率较低。

图 13: A 股不同指数近 12 个月股息率一览



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

A 股不同板块股息率差别亦较大, 银行、钢铁、汽车、房地产等成熟型行业股息率较高, 而军工、计算机、传媒等成长型行业股息率偏低。

表 1: 2014 年至 2018 年 SW 各板块股息率一览

2018 年 SW 板块股息率 (%)	2017 年 SW 板块股息率 (%)	2016 年 SW 板块股息率 (%)	2015 年 SW 板块股息率 (%)	2014 年 SW 板块股息率 (%)					
SW 钢铁	4.84	SW 银行	3.37	SW 银行	4.43	SW 银行	4.44	SW 银行	4.05
SW 银行	4.02	SW 采掘	3.22	SW 家用电器	2.48	SW 家用电器	2.45	SW 采掘	2.77
SW 汽车	3.87	SW 汽车	2.38	SW 公用事业	2.36	SW 钢铁	1.97	SW 家用电器	2.47
SW 化工	3.85	SW 公用事业	2.18	SW 汽车	2.30	SW 采掘	1.96	SW 汽车	2.26
SW 纺织服装	3.44	SW 纺织服装	2.09	SW 食品饮料	2.11	SW 汽车	1.94	SW 食品饮料	2.04
SW 房地产	3.42	SW 房地产	2.08	SW 非银金融	1.98	SW 公用事业	1.78	SW 化工	1.94
SW 家用电器	2.87	SW 家用电器	2.03	SW 房地产	1.77	SW 食品饮料	1.64	SW 交通运输	1.90
SW 采掘	2.73	SW 农林牧渔	1.94	SW 交通运输	1.59	SW 交通运输	1.39	SW 公用事业	1.83
SW 建筑材料	2.58	SW 化工	1.69	SW 农林牧渔	1.36	SW 化工	1.35	SW 纺织服装	1.78
SW 公用事业	2.52	SW 钢铁	1.67	SW 纺织服装	1.28	SW 建筑材料	1.34	SW 房地产	1.35
SW 非银金融	2.26	SW 非银金融	1.36	SW 建筑装饰	1.17	SW 纺织服装	1.22	SW 商业贸易	1.26
SW 食品饮料	2.21	SW 交通运输	1.35	SW 化工	1.15	SW 非银金融	1.11	SW 建筑材料	1.20
SW 交通运输	2.13	SW 建筑装饰	1.29	SW 建筑材料	0.97	SW 建筑装饰	1.05	SW 建筑装饰	1.15
SW 建筑装饰	1.95	SW 食品饮料	1.28	SW 商业贸易	0.84	SW 房地产	1.04	SW 轻工制造	1.06
SW 商业贸易	1.87	SW 商业贸易	1.06	SW 轻工制造	0.84	SW 商业贸易	0.82	SW 机械设备	0.91
SW 轻工制造	1.80	SW 轻工制造	1.02	SW 采掘	0.80	SW 有色金属	0.73	SW 电气设备	0.87
SW 农林牧渔	1.62	SW 建筑材料	1.00	SW 钢铁	0.79	SW 电气设备	0.67	SW 有色金属	0.87
SW 有色金属	1.60	SW 电气设备	0.87	SW 电气设备	0.79	SW 医药生物	0.64	SW 钢铁	0.84
SW 电气设备	1.56	SW 机械设备	0.86	SW 机械设备	0.71	SW 轻工制造	0.62	SW 医药生物	0.78
SW 机械设备	1.42	SW 休闲服务	0.84	SW 医药生物	0.70	SW 农林牧渔	0.59	SW 农林牧渔	0.72
SW 电子	1.32	SW 传媒	0.83	SW 休闲服务	0.69	SW 机械设备	0.56	SW 电子	0.69
SW 传媒	1.28	SW 医药生物	0.81	SW 电子	0.66	SW 休闲服务	0.46	SW 休闲服务	0.69
SW 医药生物	1.28	SW 电子	0.66	SW 有色金属	0.57	SW 电子	0.44	SW 通信	0.65
SW 休闲服务	1.04	SW 有色金属	0.53	SW 通信	0.55	SW 通信	0.42	SW 非银金融	0.65
SW 综合	0.82	SW 通信	0.49	SW 传媒	0.48	SW 综合	0.33	SW 综合	0.50
SW 通信	0.66	SW 计算机	0.49	SW 计算机	0.38	SW 传媒	0.28	SW 传媒	0.50
SW 计算机	0.65	SW 综合	0.46	SW 综合	0.34	SW 计算机	0.26	SW 计算机	0.46
SW 国防军工	0.49	SW 国防军工	0.39	SW 国防军工	0.33	SW 国防军工	0.25	SW 国防军工	0.28

资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

表 2: 2009 年至 2013 年 SW 各板块股息率一览

	2013 年 SW 板 块股息 率(%)		2012 年 SW 板 块股息 率(%)		2011 年 SW 板 块股息 率(%)		2010 年 SW 板 块股息 率(%)		2009 年 SW 板 块股息 率(%)
SW 银行	5.64	SW 银行	4.19	SW 钢铁	3.46	SW 银行	3.00	SW 银行	2.18
SW 采掘	3.78	SW 交通运输	3.29	SW 银行	3.15	SW 非银金融	2.40	SW 交通运输	1.87
SW 交通运输	2.77	SW 采掘	3.09	SW 采掘	3.03	SW 采掘	2.05	SW 采掘	1.68
SW 食品饮料	2.68	SW 钢铁	2.77	SW 交通运输	2.73	SW 交通运输	2.02	SW 钢铁	1.30
SW 化工	2.59	SW 化工	2.71	SW 非银金融	2.40	SW 钢铁	1.83	SW 化工	1.13
SW 钢铁	2.48	SW 纺织服装	2.39	SW 公用事业	2.28	SW 公用事业	1.83	SW 休闲服务	1.09
SW 纺织服装	2.35	SW 机械设备	1.94	SW 化工	2.22	SW 化工	1.46	SW 纺织服装	1.08
SW 公用事业	2.31	SW 汽车	1.86	SW 家用电器	2.03	SW 轻工制造	1.39	SW 公用事业	1.07
SW 汽车	2.25	SW 轻工制造	1.84	SW 汽车	1.93	SW 家用电器	1.30	SW 建筑装饰	0.88
SW 家用电器	2.03	SW 公用事业	1.78	SW 轻工制造	1.88	SW 休闲服务	1.12	SW 家用电器	0.83
SW 建筑装饰	2.03	SW 家用电器	1.74	SW 房地产	1.59	SW 房地产	1.05	SW 非银金融	0.83
SW 房地产	1.83	SW 建筑材料	1.68	SW 建筑装饰	1.57	SW 建筑装饰	0.98	SW 通信	0.82
SW 有色金属	1.61	SW 电气设备	1.66	SW 纺织服装	1.49	SW 纺织服装	0.93	SW 电子	0.81
SW 商业贸易	1.53	SW 商业贸易	1.60	SW 电气设备	1.41	SW 汽车	0.90	SW 农林牧渔	0.80
SW 机械设备	1.43	SW 食品饮料	1.59	SW 建筑材料	1.36	SW 通信	0.77	SW 国防军工	0.79
SW 轻工制造	1.41	SW 建筑装饰	1.45	SW 机械设备	1.24	SW 食品饮料	0.74	SW 医药生物	0.78
SW 建筑材料	1.30	SW 农林牧渔	1.42	SW 医药生物	1.13	SW 建筑材料	0.73	SW 食品饮料	0.78
SW 非银金融	1.21	SW 非银金融	1.38	SW 农林牧渔	1.13	SW 医药生物	0.71	SW 计算机	0.66
SW 电气设备	1.12	SW 通信	1.27	SW 电子	1.12	SW 综合	0.63	SW 房地产	0.66
SW 综合	0.97	SW 计算机	1.23	SW 休闲服务	1.04	SW 电气设备	0.61	SW 轻工制造	0.65
SW 休闲服务	0.90	SW 房地产	1.22	SW 食品饮料	1.04	SW 计算机	0.60	SW 电气设备	0.61
SW 通信	0.88	SW 电子	1.22	SW 通信	1.02	SW 机械设备	0.58	SW 建筑材料	0.60
SW 医药生物	0.86	SW 传媒	1.17	SW 综合	1.01	SW 商业贸易	0.57	SW 有色金属	0.60
SW 农林牧渔	0.86	SW 综合	1.16	SW 商业贸易	1.00	SW 电子	0.54	SW 传媒	0.58
SW 电子	0.73	SW 休闲服务	1.10	SW 计算机	0.98	SW 农林牧渔	0.53	SW 机械设备	0.57
SW 计算机	0.72	SW 医药生物	1.03	SW 有色金属	0.90	SW 传媒	0.50	SW 综合	0.57
SW 传媒	0.64	SW 有色金属	0.99	SW 传媒	0.78	SW 国防军工	0.50	SW 商业贸易	0.53
SW 国防军工	0.58	SW 国防军工	0.96	SW 国防军工	0.77	SW 有色金属	0.47	SW 汽车	0.50

资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

随着近年来地产行业的火热及销售不断走高, 房地产板块的业绩也在持续增长, 板块的股息率亦在不断走高, 2018 年 SW 地产板块股息率达 3.42%, 排名 28 个行业中第 6, 从股息率角度看, 板块具有配置价值。

图 14: SW 房地产板块历年股息率一览



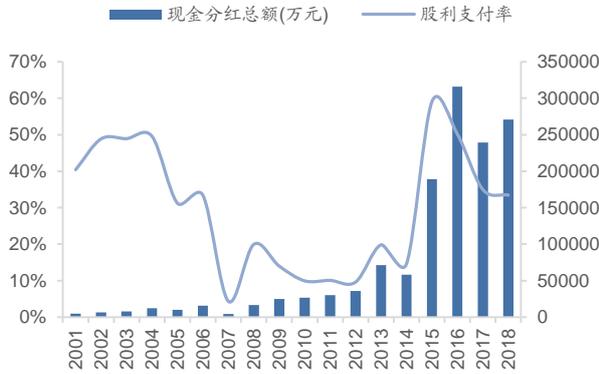
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

A 股高股息率房地产企业概览

截至 2019 年 8 月 15 日，按 WIND 给出的结果，A 股房地产板块 131 家房地产企业 2016 年、2017 年、2018 年静态股息率情况如下（以下标的仅作列示，不做推荐）：

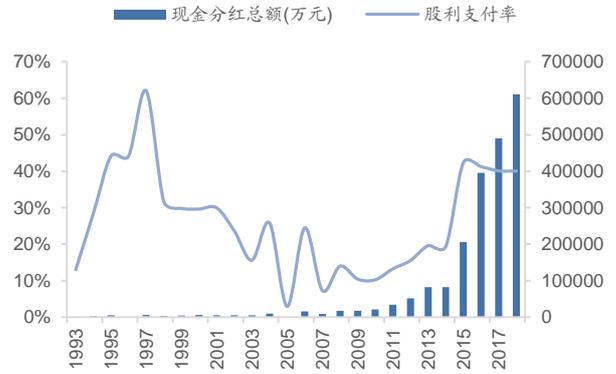
- ① 连续三年大于 3% 的房企为 9 家，如金科股份、荣盛发展、金地集团、招商蛇口、万科 A；

图 15: 金地集团上市以来分红统计



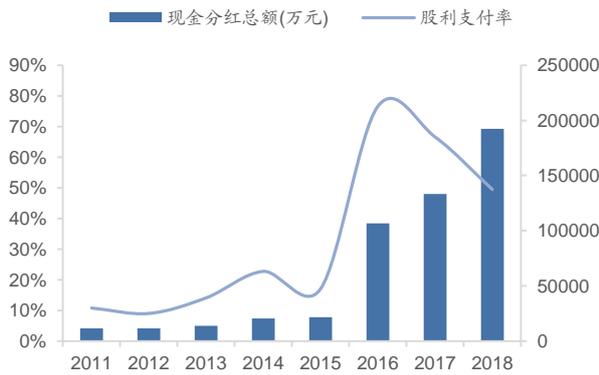
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图 16: 招商地产 (招商蛇口) 上市以来分红统计



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图 17: 金科股份上市以来分红统计



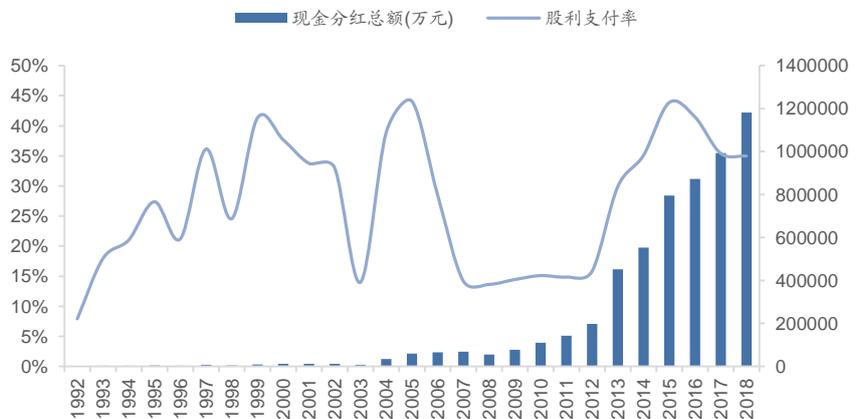
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图 18: 荣盛发展上市以来分红统计



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

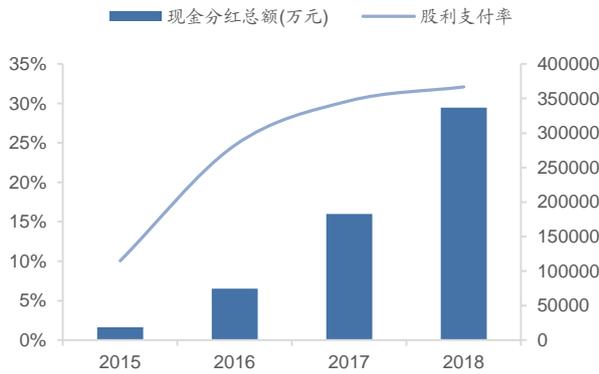
图 19: 万科 A 上市以来分红统计



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

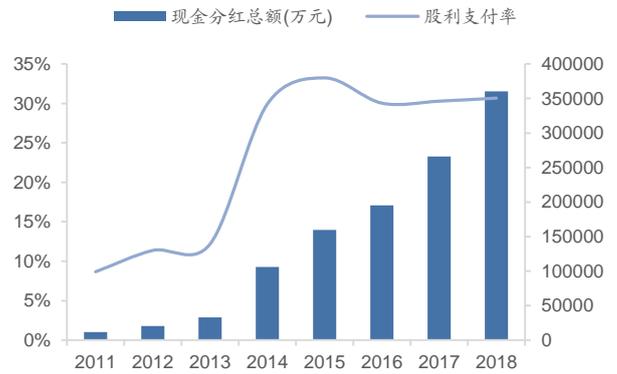
② 连续三年大于 2% 的房企为 12 家，如新城控股、华夏幸福、保利地产；

图 20: 新城控股上市以来分红统计



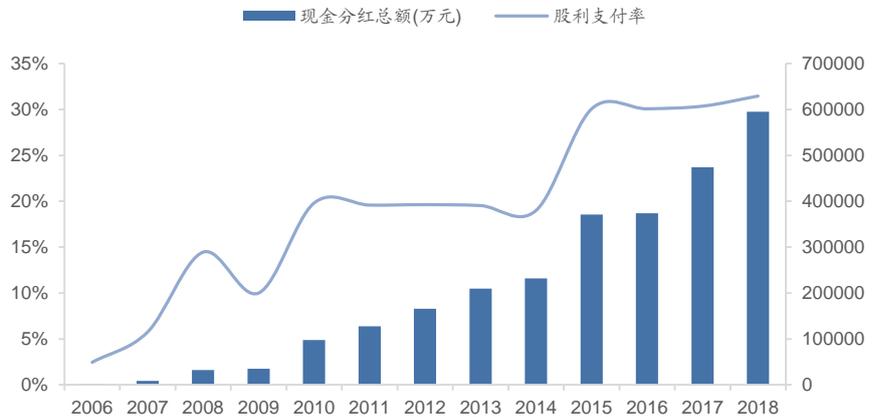
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图 21: 华夏幸福上市以来分红统计



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

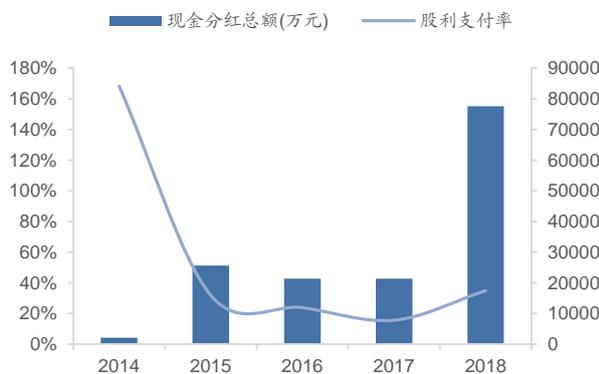
图 22: 保利地产上市以来分红统计



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

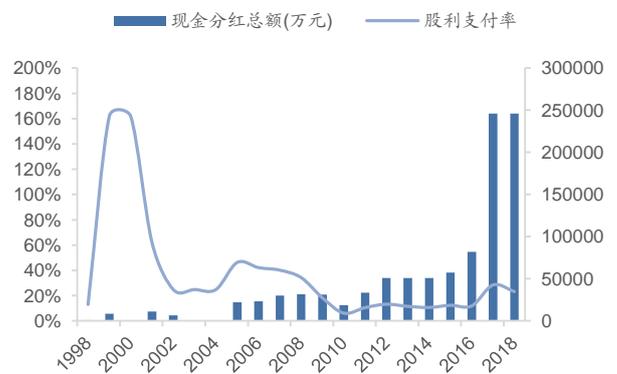
③ 连续三年大于 1% 的房企为 22 家，如蓝光发展、华侨城 A。

图 23: 蓝光发展上市以来分红统计



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图 24: 华侨城 A 上市以来分红统计



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

表 3: A 股重点房地产企业股息率概览 (截至 2019 年 8 月 15 日)

	证券代码	证券简称	股息率 (%)			现金分红比例 (%)			市盈率 (万得一致预期)		净负债率 (%)	今年以来涨跌幅 (%)
			2018	2017	2016	2018	2017	2016	2019E	2020E		
连续三年 ≥3 %	000036.SZ	华联控股	13.13	5.53	3.57	70.71	42.49	25.39	-	-	-56.44	-17.06
	600177.SH	雅戈尔	7.96	4.36	3.58	48.70	482.79	34.71	7.56	6.88	76.09	-12.66
	002016.SZ	世荣兆业	6.88	6.63	3.97	50.81	63.81	328.37	-	-	1.44	-19.40
	000656.SZ	金科股份	5.71	5.05	3.82	49.47	66.59	76.59	6.47	5.14	136.52	1.78
	600376.SH	首开股份	5.53	6.46	5.08	32.59	65.51	81.40	5.35	4.56	165.33	0.56
	002146.SZ	荣盛发展	5.44	4.41	5.10	25.87	31.70	41.93	3.74	3.04	88.15	4.03
	600383.SH	金地集团	5.08	4.20	5.40	33.45	34.97	50.15	5.42	4.59	54.04	22.66
	001979.SZ	招商蛇口	4.12	3.17	3.05	40.06	40.10	41.25	7.91	6.56	48.69	10.43
	000002.SZ	万科 A	3.85	3.05	3.84	34.97	35.42	41.48	7.48	6.35	31.16	13.90
连续三年 ≥2 %	000718.SZ	苏宁环球	8.43	2.31	2.32	84.30	26.44	56.66	-	-	-7.99	11.95
	000631.SZ	顺发恒业	7.43	7.19	2.04	47.34	98.57	66.40	-	-	-100.49	-9.43
	601155.SH	新城控股	6.24	2.76	2.81	32.10	30.33	24.69	4.00	3.12	35.27	1.52
	600743.SH	华远地产	5.41	2.73	2.25	37.54	28.65	31.65	5.89	5.39	143.45	-8.26
	600683.SH	京投发展	5.03	3.53	2.26	41.40	46.05	51.01	-	-	383.44	-4.56
	600340.SH	华夏幸福	4.56	2.87	2.76	30.68	30.29	30.04	5.22	4.03	165.63	3.34
	600606.SH	绿地控股	4.52	3.42	2.87	32.09	33.66	42.21	5.64	4.59	176.33	8.51
	000402.SZ	金融街	3.95	2.70	3.88	27.43	29.83	42.63	6.18	5.47	184.25	17.86
	600048.SH	保利地产	3.67	2.83	3.45	31.46	30.36	30.07	6.72	5.53	80.55	15.61
	600162.SH	香江控股	3.64	4.75	2.77	50.05	66.63	54.19	-	-	84.21	-5.50
	600266.SH	北京城建	3.36	2.13	2.10	30.57	30.13	30.40	8.93	7.63	137.02	-9.72
	600325.SH	华发股份	2.10	4.08	6.25	13.91	39.22	92.45	5.01	3.88	214.98	15.32
连续三年 ≥1 %	600565.SH	迪马股份	7.63	2.25	1.35	67.15	32.54	31.14	6.11	4.36	27.09	41.15
	600823.SH	世茂股份	7.05	1.21	1.14	40.57	10.11	10.12	5.05	4.27	20.92	-1.86
	600708.SH	光明地产	5.17	2.92	1.68	31.44	17.61	19.56	5.30	4.50	194.77	10.89
	000090.SZ	天健集团	4.71	1.99	2.07	45.98	39.82	53.65	9.45	7.51	72.79	15.43
	600466.SH	蓝光发展	4.59	1.07	1.03	34.89	15.61	23.83	5.08	3.33	102.70	5.20
	000620.SZ	新华联	4.56	1.75	1.18	31.97	22.13	36.20	6.29	5.37	188.34	12.28
	000069.SZ	华侨城 A	4.50	3.53	1.44	23.24	28.48	11.91	4.34	3.68	84.31	5.04
	600665.SH	天地源	4.07	2.08	1.51	30.01	30.27	30.01	-	-	239.87	4.36
	600622.SH	光大嘉宝	4.00	1.17	1.46	20.94	34.17	48.47	5.72	4.80	37.03	-29.45
	000006.SZ	深振业 A	3.95	1.84	1.90	30.11	30.33	31.21	-	-	-9.45	-4.63
	600663.SH	陆家嘴	3.58	2.45	1.78	50.07	50.05	50.01	14.63	12.64	114.61	7.24
	601588.SH	北辰实业	3.57	1.90	1.44	33.97	32.48	33.64	7.69	6.25	91.29	23.99
	600510.SH	黑牡丹	3.51	2.15	1.24	30.19	30.13	30.16	-	-	58.74	-8.42
	000046.SZ	泛海控股	3.36	2.01	1.61	83.73	26.96	25.07	-	-	436.59	-4.28
	600657.SH	信达地产	3.28	2.15	1.97	15.91	18.09	20.76	-	-	79.06	-6.87
	600658.SH	电子城	3.28	1.72	1.42	37.39	30.01	35.58	8.35	6.11	-1.52	-31.59
	600533.SH	栖霞建设	3.16	1.03	1.07	48.25	96.92	32.24	-	-	189.04	7.48
	002133.SZ	广宇集团	2.64	1.72	1.04	18.43	32.60	40.91	-	-	43.65	-12.17
600067.SH	冠城大通	2.50	1.84	1.40	19.12	30.08	46.41	-	-	47.25	7.53	
600007.SH	中国国贸	1.97	1.87	1.74	41.61	50.78	44.03	19.13	17.28	30.87	27.03	
600641.SH	万业企业	1.87	4.72	2.18	15.36	30.04	30.30	12.30	11.34	-68.33	15.20	
600648.SH	外高桥	1.22	1.08	1.01	30.08	30.70	31.43	23.25	21.58	100.01	30.71	

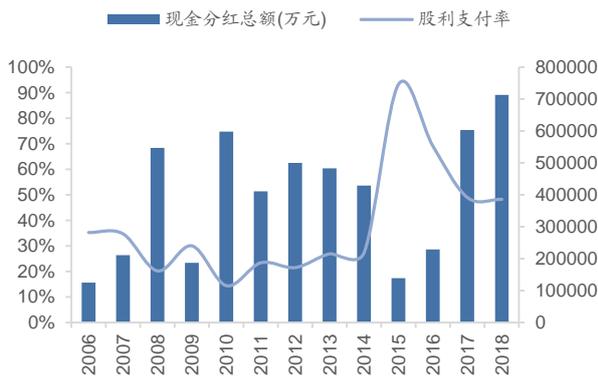
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理 (以上数据仅作列示, 不做推荐)

港股高股息率房地产企业概览

截至 2019 年 8 月 15 日, 按 WIND 给出的结果, 港股房地产板块 77 家房地产企业 2016 年、2017 年、2018 年静态股息率情况如下 (以下标的仅作列示, 不做推荐):

① 连续三年大于 5% 的房企为 13 家, 如合景泰富集团、禹洲地产、龙光地产;

图 25: 合景泰富集团上市以来分红统计



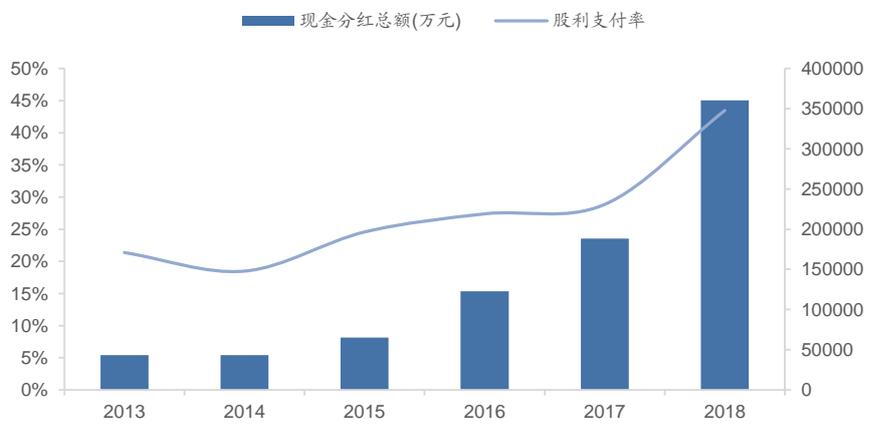
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图 26: 禹洲地产上市以来分红统计



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

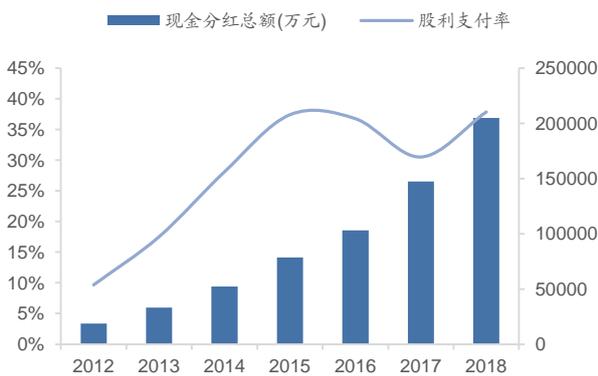
图 27: 龙光地产上市以来分红统计



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

② 连续三年大于 4%的房企为 12 家, 如旭辉控股集团、华润置地、龙湖集团;

图 28: 旭辉控股集团上市以来分红统计



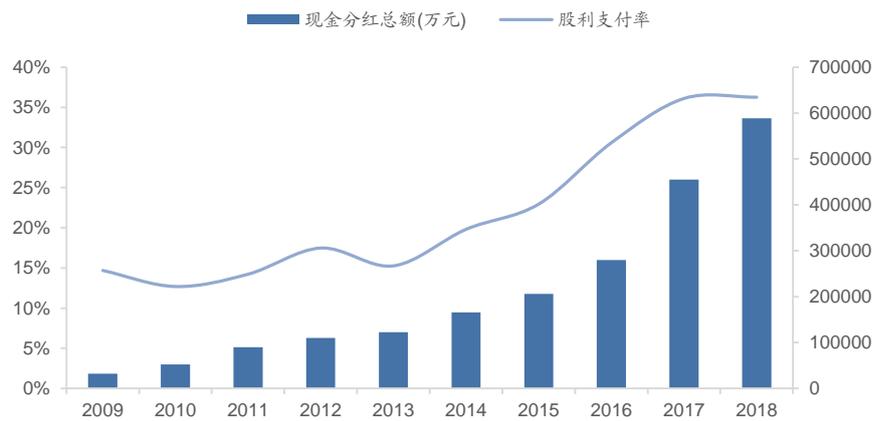
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图 29: 华润置地上市以来分红统计



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

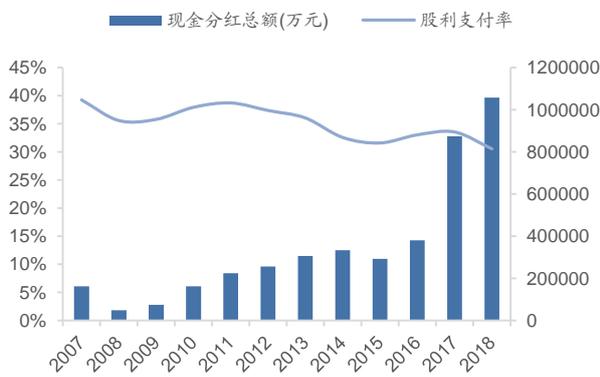
图 30: 龙湖集团上市以来分红统计



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

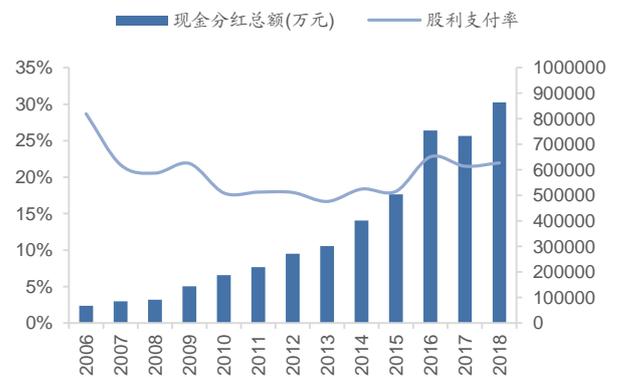
③ 连续三年大于 3% 的房企为 16 家, 如碧桂园、中国海外发展。

图 31: 碧桂园上市以来分红统计



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图 32: 中国海外发展上市以来分红统计



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

表 4: 港股重点房地产企业股息率概览 (截至 2019 年 8 月 15 日)

	证券代码	证券简称	股息率 (%)			现金分红比例 (%)			市盈率 (万得一致预期)		今年以来涨跌幅 (%)
			2018	2017	2016	2018	2017	2016	2019E	2020E	
	2777.HK	富力地产	11.20	7.56	12.19	54.04	17.94	67.38	2.70	2.09	12.93
	3383.HK	雅居乐集团	10.99	7.59	11.39	64.87	43.56	67.75	4.12	3.65	3.60
	1813.HK	合景泰富集团	10.62	5.46	13.20	52.19	59.34	29.62	3.32	2.73	-9.38
	1628.HK	禹洲地产	10.13	7.19	8.15	40.28	42.97	38.70	3.26	2.66	1.54
连续三年 ≥5%	1098.HK	路劲	8.21	6.90	10.56	27.07	26.84	28.41			8.57
	3377.HK	远洋集团	7.53	5.97	5.73	62.85	42.23	25.43	4.04	3.52	-16.08
	3380.HK	龙光地产	7.47	5.07	8.53	31.13	39.58	17.31	4.80	3.86	6.28
	0604.HK	深圳控股	7.14	5.56	7.07	42.83	34.46	47.14	5.92	5.39	1.15
	1238.HK	宝龙地产	6.88	6.60	7.02	37.20	25.64	14.60	5.07	3.94	50.54
	1233.HK	时代中国控股	6.17	6.63	9.43	21.26	23.34	16.33	4.22	3.33	55.60
	0813.HK	世茂房地产	5.96	5.88	7.50	41.85	36.29	48.10	5.13	4.21	-0.70
	1966.HK	中骏集团控股	5.66	5.64	6.01	22.59	24.96	8.26	4.17	3.31	35.52
	0123.HK	越秀地产	5.41	6.30	6.13	42.73	39.50	41.87	7.24	6.14	22.97
连续三年 ≥4%	0978.HK	招商局置地	7.92	6.94	4.02	40.34	13.48	3.02	2.49	1.99	-2.40
	0337.HK	绿地香港	7.41	4.82	5.18	24.13	21.18	0.00	-	-	50.75
	0884.HK	旭辉控股集团	6.74	4.88	8.13	35.68	26.11	35.67	4.46	3.59	12.58
	0363.HK	上海实业控股	6.74	4.20	4.38	31.31	31.75	34.04	4.54	4.24	-3.34
	0163.HK	英皇国际	6.47	4.12	5.85	12.66	11.45	10.56	-	-	-4.81
	0035.HK	远东发展	6.45	4.68	5.59	29.54	27.38	31.74	5.45	5.61	0.89

	0173.HK	嘉华国际	5.51	4.22	5.00	14.45	13.72	15.31	-	-	0.57
	0683.HK	嘉里建设	5.03	4.27	5.23	28.05	19.52	19.87	9.05	8.34	3.50
	0817.HK	中国金茂	4.77	7.61	4.31	66.59	46.07	33.67	7.08	5.34	33.80
	3883.HK	中国奥园	4.58	7.23	9.55	34.51	27.69	33.18	5.15	3.59	94.11
	1109.HK	华润置地	4.14	4.20	4.04	28.51	21.44	20.58	6.72	5.85	3.13
	0960.HK	龙湖集团	4.12	4.69	5.42	24.93	35.89	26.91	7.76	6.31	22.15
	0083.HK	信和置业	8.89	3.83	4.39	45.59	45.05	44.25	13.25	8.15	-17.10
	1030.HK	新城发展控股	7.09	4.08	3.56	23.61	8.45	24.24	3.96	2.93	15.09
	0819.HK	天能动力	6.43	4.56	3.60	33.28	24.47	41.92	4.22	3.78	-3.79
	2007.HK	碧桂园	5.99	3.25	4.52	32.57	24.00	30.45	4.31	3.67	0.70
	0017.HK	新世界发展	5.28	6.48	3.85	44.63	18.17	24.48	2.47	2.10	-17.66
								1220.7			
连续三年≥3%	6166.HK	中国宏泰发展	5.28	3.92	5.37	1412.26	0.00	3	10.03	9.10	-11.28
	0012.HK	恒基地产	4.99	3.32	3.76	24.44	21.17	24.73	7.62	8.88	4.46
	0014.HK	希慎兴业	4.44	3.31	4.21	23.93	38.81	114.42	13.19	12.73	-10.39
	2202.HK	万科企业	4.41	3.40	5.14	4.13	4.27	4.50	6.88	5.85	5.46
	0101.HK	恒隆地产	4.37	3.93	4.56	41.76	41.52	54.45	15.13	16.26	18.92
	0016.HK	新鸿基地产	4.29	3.14	3.93	26.97	28.42	34.12	8.62	8.22	-2.01
	0004.HK	九龙仓集团	3.82	5.89	4.17	55.18	30.65	27.29	8.01	7.03	-15.26
	0688.HK	中国海外发展	3.70	3.18	3.75	20.74	20.69	21.28	5.44	4.74	-8.00
	0535.HK	金地商置	3.60	3.81	4.77	21.75	21.79	27.48	3.41	2.67	21.63
	1777.HK	花样年控股	3.54	6.54	5.05	55.39	24.96	35.75	5.36	4.15	30.12
	1972.HK	太古地产	3.19	3.06	3.32	16.12	12.58	27.60	0.48	8.07	-2.75

资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理(以上数据仅作列示, 不做推荐)

优势地产股估值较便宜, 或具备较高的股息率

在当前股价位置, 国信证券房地产研究团队重点覆盖的优势地产股的估值已比较便宜, 并且其股息率大多连续三年维持在较高水平, 2018年的股息率较前两年提升明显。

A股如新城控股、金科股份、荣盛发展、金地集团、蓝光发展、华夏幸福、华侨城A、招商蛇口、万科A、保利地产的2018年静态股息率分别达6.2%、5.7%、5.4%、5.1%、4.6%、4.6%、4.5%、4.1%、3.9%、3.7%。

优势地产股中的内房股, 其股息率较A股更高, 包括合景泰富集团、禹洲地产、龙光地产、旭辉控股集团、碧桂园、佳兆业集团、华润置地、龙湖集团的2018年静态股息率分别达10.6%、10.1%、7.5%、6.7%、6.0%、4.7%、4.1%、4.1%。

假如上述优势地产股2019年现金分红不低于2018年, 在当前股价位置, 可以判断: 优势地产股或具备较高的股息率。

表5: 部分优势地产股股息率及估值情况(截至2019年8月15日)

序号	证券代码	证券简称	股息率(%)			市盈率(万得一致预期)		今年以来涨跌幅(%)
			2018	2017	2016	2019E	2020E	
1	601155.SH	新城控股	6.24	2.76	2.81	4.00	3.12	1.52
2	000656.SZ	金科股份	5.71	5.05	3.82	6.47	5.14	1.78
3	002146.SZ	荣盛发展	5.44	4.41	5.10	3.74	3.04	4.03
4	600383.SH	金地集团	5.08	4.20	5.40	5.42	4.59	22.66
5	600466.SH	蓝光发展	4.59	1.07	1.03	5.08	3.33	5.20
6	600340.SH	华夏幸福	4.56	2.87	2.76	5.22	4.03	3.34
7	000069.SZ	华侨城A	4.50	3.53	1.44	4.34	3.68	5.04
8	001979.SZ	招商蛇口	4.12	3.17	3.05	7.91	6.56	10.43
9	000002.SZ	万科A	3.85	2.90	3.84	7.48	6.35	13.90
10	600048.SH	保利地产	3.67	2.83	3.45	6.72	5.53	15.61
11	000961.SZ	中南建设	1.56	0.31	0.14	6.76	3.98	36.90
12	000671.SZ	阳光城	0.90	0.64	0.90	5.96	4.39	20.42
13	1813.HK	合景泰富集团	10.62	5.46	13.20	3.32	2.73	-9.38
14	1628.HK	禹洲地产	10.13	7.19	8.15	3.26	2.66	1.54
15	3380.HK	龙光地产	7.47	5.07	8.53	4.80	3.86	6.28

17	0884.HK	旭辉控股集团	6.74	4.88	8.13	4.46	3.59	12.58
18	2007.HK	碧桂园	5.99	3.25	4.52	4.31	3.67	0.70
19	1638.HK	佳兆业集团	4.71	2.68	-	4.17	3.54	4.52
20	1109.HK	华润置地	4.14	4.20	4.04	6.72	5.85	3.13
21	0960.HK	龙湖集团	4.12	4.69	5.42	7.76	6.31	22.15
22	3301.HK	融信中国	3.89	-	-	4.39	3.16	5.49
23	1918.HK	融创中国	2.98	1.89	4.51	5.13	3.99	27.64

资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理 (以上数据仅作列示, 不做推荐)

风险

若经济失速或房地产行业降温超出市场预期, 而政策又迟迟不转暖。

附表：A股、港股房地产板块股息率一览

表 6：A 股房地产板块股息率一览（截至 2019 年 8 月 15 日）

序号	证券代码	证券简称	股息率 (%)			现金分红比例 (%)		
			2018	2017	2016	2018	2017	2016
1	000036.SZ	华联控股	13.13	5.53	3.57	70.71	42.49	25.39
2	000718.SZ	苏宁环球	8.43	2.31	2.32	84.30	26.44	56.66
3	600177.SH	雅戈尔	7.96	4.36	3.58	48.70	482.79	34.71
4	600565.SH	迪马股份	7.63	2.25	1.35	67.15	32.54	31.14
5	000631.SZ	顺发恒业	7.43	7.19	2.04	47.34	98.57	66.40
6	600823.SH	世茂股份	7.05	1.21	1.14	40.57	10.11	10.12
7	002016.SZ	世荣兆业	6.88	6.63	3.97	50.81	63.81	328.37
8	601155.SH	新城控股	6.24	2.76	2.81	32.10	30.33	24.69
9	000656.SZ	金科股份	5.71	5.05	3.82	49.47	66.59	76.59
10	600376.SH	首开股份	5.53	6.46	5.08	32.59	65.51	81.40
11	002146.SZ	荣盛发展	5.44	4.41	5.10	25.87	31.70	41.93
12	600743.SH	华远地产	5.41	2.73	2.25	37.54	28.65	31.65
13	600708.SH	光明地产	5.17	2.92	1.68	31.44	17.61	19.56
14	600383.SH	金地集团	5.08	4.20	5.40	33.45	34.97	50.15
15	600683.SH	京投发展	5.03	3.53	2.26	41.40	46.05	51.01
16	000090.SZ	天健集团	4.71	1.99	2.07	45.98	39.82	53.65
17	600466.SH	蓝光发展	4.59	1.07	1.03	34.89	15.61	23.83
18	600340.SH	华夏幸福	4.56	2.87	2.76	30.68	30.29	30.04
19	000620.SZ	新华联	4.56	1.75	1.18	31.97	22.13	36.20
20	600606.SH	绿地控股	4.52	3.42	2.87	32.09	33.66	42.21
21	000069.SZ	华侨城 A	4.50	3.53	1.44	23.24	28.48	11.91
22	001979.SZ	招商蛇口	4.12	3.17	3.05	40.06	40.10	41.25
23	600665.SH	天地源	4.07	2.08	1.51	30.01	30.27	30.01
24	600622.SH	光大嘉宝	4.00	1.17	1.46	20.94	34.17	48.47
25	000402.SZ	金融街	3.95	2.70	3.88	27.43	29.83	42.63
26	000006.SZ	深振业 A	3.95	1.84	1.90	30.11	30.33	31.21
27	000002.SZ	万科 A	3.85	2.90	3.84	34.97	35.42	41.48
28	600675.SH	中华企业	3.69	0.00	0.00	35.27	-	-
29	600048.SH	保利地产	3.67	2.83	3.45	31.46	30.36	30.07
30	600162.SH	香江控股	3.64	4.75	2.77	50.05	66.63	54.19
31	000732.SZ	泰禾集团	3.62	1.10	0.57	10.72	12.89	7.29
32	600663.SH	陆家嘴	3.58	2.45	1.78	50.07	50.05	50.01
33	601588.SH	北辰实业	3.57	1.90	1.44	33.97	32.48	33.64
34	600510.SH	黑牡丹	3.51	2.15	1.24	30.19	30.13	30.16
35	000011.SZ	深物业 A	3.40	1.79	0.96	30.16	28.70	30.23
36	600266.SH	北京城建	3.36	2.13	2.10	30.57	30.13	30.40
37	000046.SZ	泛海控股	3.36	2.01	1.61	83.73	26.96	25.07
38	600657.SH	信达地产	3.28	2.15	1.97	15.91	18.09	20.76
39	600658.SH	电子城	3.28	1.72	1.42	37.39	30.01	35.58
40	600533.SH	栖霞建设	3.16	1.03	1.07	48.25	96.92	32.24
41	600239.SH	云南城投	3.12	0.96	2.01	30.06	30.41	49.98
42	600052.SH	浙江广厦	2.95	0.00	0.00	56.98	-	-
43	600064.SH	南京高科	2.79	0.70	2.39	32.24	8.17	33.35
44	000736.SZ	中交地产	2.78	3.25	0.10	10.46	25.04	50.09
45	600716.SH	凤凰股份	2.67	0.00	1.30	16.59	-	178.52
46	002133.SZ	广宇集团	2.64	1.72	1.04	18.43	32.60	40.91
47	600173.SH	卧龙地产	2.60	1.72	0.44	12.15	23.11	44.90
48	000965.SZ	天保基建	2.51	0.17	0.18	93.54	2.46	4.17
49	600067.SH	冠城大通	2.50	1.84	1.40	19.12	30.08	46.41
50	002305.SZ	南国置业	2.29	1.08	0.96	102.81	151.13	200.34
51	000043.SZ	中航善达	2.27	1.03	0.57	23.36	44.29	28.93
52	600639.SH	浦东金桥	2.21	1.53	0.92	34.46	39.57	30.94
53	000573.SZ	粤宏远 A	2.11	0.00	0.93	74.81	-	31.59
54	000537.SZ	广宇发展	2.10	1.02	0.66	9.68	11.15	8.91
55	600325.SH	华发股份	2.10	4.08	6.25	13.91	39.22	92.45

56	600159.SH	大龙地产	2.04	0.52	0.75	45.56	78.71	32.86
57	600208.SH	新湖中宝	2.03	1.09	0.00	19.98	14.76	-
58	600007.SH	中国国贸	1.97	1.87	1.74	41.61	50.78	44.03
59	600641.SH	万业企业	1.87	4.72	2.18	15.36	30.04	30.30
60	000029.SZ	深深房A	1.82	0.00	0.00	40.19	-	-
61	000797.SZ	中国武夷	1.82	0.55	0.57	25.76	24.21	22.75
62	603506.SH	南都物业	1.79	-	-	33.71	31.82	-
63	000031.SZ	大悦城	1.72	0.69	0.45	31.10	10.55	10.07
64	000926.SZ	福星股份	1.59	1.84	1.96	8.48	22.98	40.84
65	002244.SZ	滨江集团	1.59	1.04	0.97	15.34	15.09	15.13
66	000961.SZ	中南建设	1.56	0.31	0.14	20.30	12.31	16.44
67	000560.SZ	我爱我家	1.51	0.10	0.13	25.74	24.86	20.69
68	000540.SZ	中天金融	1.49	0.68	2.88	23.88	11.28	31.96
69	600223.SH	鲁商发展	1.48	0.00	0.00	30.88	-	-
70	002208.SZ	合肥城建	1.40	1.09	0.62	12.93	24.11	29.43
71	600077.SH	宋都股份	1.30	0.42	0.00	10.10	12.91	-
72	600648.SH	外高桥	1.22	1.08	1.01	30.08	30.70	31.43
73	600246.SH	万通地产	1.22	0.68	0.00	30.13	15.57	-
74	000042.SZ	中洲控股	1.13	1.23	0.40	14.88	21.61	20.41
75	600684.SH	珠江实业	1.00	0.81	0.64	12.52	11.86	10.67
76	600215.SH	长春经开	0.96	0.06	0.04	30.46	30.89	30.13
77	000671.SZ	阳光城	0.90	0.64	0.90	7.52	9.82	16.46
78	600649.SH	城投控股	0.89	2.84	0.00	12.30	35.96	-
79	000014.SZ	沙河股份	0.77	0.09	0.07	9.12	26.43	10.58
80	600895.SH	张江高科	0.71	0.70	0.85	31.30	33.12	31.97
81	000838.SZ	财信发展	0.68	0.62	0.23	20.32	20.23	20.76
82	600724.SH	宁波富达	0.60	0.00	0.00	3.87	-	-
83	000534.SZ	万泽股份	0.58	0.36	0.31	40.16	27.48	32.27
84	002285.SZ	世联行	0.52	0.72	1.05	10.32	16.29	21.89
85	600848.SH	上海临港	0.46	0.54	0.00	30.87	32.80	-
86	600748.SH	上实发展	0.45	0.75	0.46	8.41	10.15	11.84
87	600791.SH	京能置业	0.44	0.22	0.18	14.39	13.70	14.73
88	600604.SH	市北高新	0.29	0.17	0.10	19.71	9.71	12.21
89	000668.SZ	荣丰控股	0.29	0.13	0.00	66.53	28.28	-
90	000056.SZ	皇庭国际	0.28	0.30	0.00	12.95	26.44	-
91	600094.SH	大名城	0.27	0.86	0.56	8.99	10.52	14.73
92	600773.SH	西藏城投	0.27	0.09	0.08	11.80	10.00	9.94
93	600463.SH	空港股份	0.22	0.14	0.27	31.36	30.52	42.63
94	600095.SH	哈高科	0.17	0.29	0.12	31.03	31.05	35.24
95	600503.SH	华丽家族	0.15	0.08	0.29	40.41	3.56	29.85
96	000502.SZ	绿景控股	0.00	0.00	0.00	-	-	-
97	000506.SZ	中润资源	0.00	0.00	0.00	-	-	-
98	000514.SZ	渝开发	0.00	0.33	0.17	-	20.89	13.76
99	000517.SZ	荣安地产	0.00	0.59	0.00	-	11.75	-
100	000558.SZ	莱茵体育	0.00	0.00	0.00	-	-	-
101	000608.SZ	阳光股份	0.00	0.48	0.00	-	14.77	-
102	000609.SZ	中迪投资	0.00	0.93	0.00	-	22.26	-
103	000615.SZ	京汉股份	0.00	0.51	0.39	-	12.69	28.57
104	000616.SZ	海航投资	0.00	0.00	0.00	-	-	-
105	000667.SZ	美好置业	0.00	0.82	0.68	-	9.63	9.62
106	000679.SZ	大连友谊	0.00	0.00	0.71	-	-	26.65
107	000691.SZ	亚太实业	0.00	0.00	0.00	-	-	-
108	000809.SZ	铁岭新城	0.00	0.00	0.00	-	-	-
109	000863.SZ	三湘印象	0.00	7.59	1.18	-	208.46	19.69
110	000897.SZ	*ST津滨	0.00	0.00	0.00	-	-	-
111	000909.SZ	数源科技	0.00	0.33	0.25	-	35.81	56.81
112	000918.SZ	嘉凯城	0.00	0.00	0.00	-	-	-
113	000981.SZ	ST银亿	0.00	7.93	0.21	-	176.08	12.50
114	002147.SZ	ST新光	0.00	3.86	0.00	-	51.79	-
115	002314.SZ	南山控股	0.00	0.00	2.72	-	-	73.75
116	002377.SZ	国创高新	0.00	0.00	0.49	-	-	375.00
117	600082.SH	海泰发展	0.00	0.18	0.00	-	49.78	-

118	600185.SH	格力地产	0.00	5.28	0.34	-	98.99	6.86
119	600225.SH	天津松江	0.00	0.00	0.00	-	-	-
120	600240.SH	*ST 华业	0.00	1.17	0.93	-	14.27	11.69
121	600322.SH	天房发展	0.00	0.00	0.00	-	-	-
122	600393.SH	粤泰股份	0.00	2.21	0.25	-	30.40	34.95
123	600515.SH	海航基础	0.00	0.00	0.00	-	-	-
124	600568.SH	中珠医疗	0.00	0.26	0.20	-	23.54	12.10
125	600638.SH	新黄浦	0.00	2.40	0.57	-	30.45	54.89
126	600647.SH	同达创业	0.00	0.27	0.23	-	62.46	18.12
127	600692.SH	亚通股份	0.00	0.00	0.00	-	-	-
128	600732.SH	ST 新梅	0.00	0.00	0.00	-	-	-
129	600736.SH	苏州高新	0.00	2.45	0.86	-	28.56	30.33
130	600807.SH	ST 天业	0.00	0.00	0.00	-	-	-
131	600890.SH	中房股份	0.00	0.00	0.00	-	-	-

资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理 (以上数据仅作列示, 不做推荐)

表 7: 港股房地产板块股息率一览 (截至 2019 年 8 月 15 日)

序号	证券代码	证券简称	股息率 (%)			现金分红比例 (%)		
			2018	2017	2016	2018	2017	2016
1	2777.HK	富力地产	11.20	7.56	12.19	54.04	17.94	67.38
2	3383.HK	雅居乐集团	10.99	7.59	11.39	64.87	43.56	67.75
3	1813.HK	合景泰富集团	10.62	5.46	13.20	52.19	59.34	29.62
4	1628.HK	禹洲地产	10.13	7.19	8.15	40.28	42.97	38.70
5	0083.HK	信和置业	8.89	3.83	4.39	45.59	45.05	44.25
6	1098.HK	路劲	8.21	6.90	10.56	27.07	26.84	28.41
7	0978.HK	招商局置地	7.92	6.94	4.02	40.34	13.48	3.02
8	0272.HK	瑞安房地产	7.69	4.63	2.99	44.84	33.25	28.77
9	3377.HK	远洋集团	7.53	5.97	5.73	62.85	42.23	25.43
10	3380.HK	龙光地产	7.47	5.07	8.53	31.13	39.58	17.31
11	0337.HK	绿地香港	7.41	4.82	5.18	24.13	21.18	0.00
12	0604.HK	深圳控股	7.14	5.56	7.07	42.83	34.46	47.14
13	1030.HK	新城发展控股	7.09	4.08	3.56	23.61	8.45	24.24
14	0832.HK	建业地产	6.98	3.36	-	43.02	0.00	70.37
15	1238.HK	宝龙地产	6.88	6.60	7.02	37.20	25.64	14.60
16	0884.HK	旭辉控股集团	6.74	4.88	8.13	35.68	26.11	35.67
17	0363.HK	上海实业控股	6.74	4.20	4.38	31.31	31.75	34.04
18	2768.HK	佳源国际控股	6.67	2.62	-	39.77	0.00	0.00
19	0163.HK	英皇国际	6.47	4.12	5.85	12.66	11.45	10.56
20	0035.HK	远东发展	6.45	4.68	5.59	29.54	27.38	31.74
21	0819.HK	天能动力	6.43	4.56	3.60	33.28	24.47	41.92
22	1233.HK	时代中国控股	6.17	6.63	9.43	21.26	23.34	16.33
23	2007.HK	碧桂园	5.99	3.25	4.52	32.57	24.00	30.45
24	0813.HK	世茂房地产	5.96	5.88	7.50	41.85	36.29	48.10
25	1966.HK	中骏集团控股	5.66	5.64	6.01	22.59	24.96	8.26
26	0754.HK	合生创展集团	5.63	2.61	1.45	15.41	3.84	5.77
27	0173.HK	嘉华国际	5.51	4.22	5.00	14.45	13.72	15.31
28	0123.HK	越秀地产	5.41	6.30	6.13	42.73	39.50	41.87
29	0588.HK	北京北辰实业股份	5.29	4.75	2.86	6.82	3.46	6.25
30	0017.HK	新世界发展	5.28	6.48	3.85	44.63	18.17	24.48
31	6166.HK	中国宏泰发展	5.28	3.92	5.37	1,412.26	0.00	1,220.73
32	1668.HK	华南城	5.21	2.44	3.09	12.32	8.87	9.26
33	0683.HK	嘉里建设	5.03	4.27	5.23	28.05	19.52	19.87
34	0012.HK	恒基地产	4.99	3.32	3.76	24.44	21.17	24.73
35	0119.HK	保利置业集团	4.88	3.32	-	22.05	0.00	0.00
36	0817.HK	中国金茂	4.77	7.61	4.31	66.59	46.07	33.67
37	1638.HK	佳兆业集团	4.71	2.68	-	32.65	0.00	0.00
38	1997.HK	九龙仓置业	4.69	1.83	-	33.69	0.00	0.00
39	3883.HK	中国奥园	4.58	7.23	9.55	34.51	27.69	33.18
40	3900.HK	绿城中国	4.49	2.48	2.16	43.21	11.86	0.00
41	0014.HK	希慎兴业	4.44	3.31	4.21	23.93	38.81	114.42
42	2202.HK	万科企业	4.41	3.40	5.14	4.13	4.27	4.50
43	1996.HK	弘阳地产	4.39	-	-	0.00	0.00	0.00
44	2329.HK	国瑞置业	4.37	6.69	2.49	35.55	34.40	15.75
45	0101.HK	恒隆地产	4.37	3.93	4.56	41.76	41.52	54.45
46	0016.HK	新鸿基地产	4.29	3.14	3.93	26.97	28.42	34.12
47	0010.HK	恒隆集团	4.23	2.78	2.96	20.61	20.50	29.21
48	1109.HK	华润置地	4.14	4.20	4.04	28.51	21.44	20.58
49	0960.HK	龙湖集团	4.12	4.69	5.42	24.93	35.89	26.91
50	0081.HK	中国海外宏洋集团	3.97	0.93	0.79	8.46	5.39	0.00
51	3301.HK	融信中国	3.89	-	-	0.00	0.00	0.00
52	0004.HK	九龙仓集团	3.82	5.89	4.17	55.18	30.65	27.29
53	1778.HK	彩生活	3.82	2.88	1.72	40.80	31.16	53.26
54	1113.HK	长实集团	3.79	2.49	3.22	16.13	19.44	28.33
55	0688.HK	中国海外发展	3.70	3.18	3.75	20.74	20.69	21.28
56	0535.HK	金地商置	3.60	3.81	4.77	21.75	21.79	27.48
57	0563.HK	上实城市开发	3.57	2.19	1.75	34.42	28.46	25.81
58	1777.HK	花样年控股	3.54	6.54	5.05	55.39	24.96	35.75

59	0020.HK	会德丰	3.47	2.55	2.98	17.22	13.14	14.66
60	1330.HK	绿色动力环保	3.39	-	2.04	0.00	34.84	10.38
61	6158.HK	正荣地产	3.21	-	-	19.44	0.00	0.00
62	1972.HK	太古地产	3.19	3.06	3.32	16.12	12.58	27.60
63	1918.HK	融创中国	2.98	1.89	4.51	16.29	10.29	31.55
64	0480.HK	香港兴业国际	2.87	2.05	1.97	7.40	5.86	0.00
65	0059.HK	天誉置业	2.19	0.98	-	14.00	0.00	0.00
66	0095.HK	绿景中国地产	2.02	1.68	2.09	19.95	22.67	5.85
67	0127.HK	华人置业	2.01	25.48	54.54	20.67	263.34	220.45
68	1622.HK	力高集团	1.99	1.76	-	21.09	8.24	0.00
69	0410.HK	SOHO 中国	1.48	23.79	20.53	0.00	162.51	460.63
70	0488.HK	丽新发展	1.17	0.75	1.30	1.51	2.89	4.99
71	6098.HK	碧桂园服务	0.53	-	-	0.00	0.00	0.00
72	0607.HK	丰盛控股	-	0.52	0.47	-12.24	14.79	5.99
73	0845.HK	恒盛地产	-	-	-	0.00	0.00	0.00
74	0989.HK	广泽国际发展	-	-	-	0.00	0.00	0.00
75	0996.HK	嘉年华国际	-	-	-	0.00	0.00	0.00
76	1176.HK	珠光控股	-	-	-	0.00	0.00	0.00
77	3333.HK	中国恒大	-	4.78	-	44.88	0.00	120.54

资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理 (以上数据仅作列示, 不做推荐)

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层
邮编：518001 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032