

房地产

证券研究报告

2019年08月25日

房贷利率短期或以稳为主，市场降温大型房企韧性更强

——房地产销售周报 0825

行业跟踪 (2019.08.12-2019.08.18)

一手房：环比下降 7.51%，同比下降 15.53%，累计同比上升 9.75%

本周跟踪 48 大城市一手房合计成交 3.46 万套，环比下降 7.51%，同比下降 15.53%，累计同比上升 9.75%，较前一周增加 2.37 个百分点。其中一线、二线、三线城市环比增速分别 -3.16%、-16.81%、14.18%；同比增速分别为 -20.31%、-16.37%、-11.25%；累计同比增速分别为 23.79%、28.63%、-21.61%，较上周分别增加 22.57、-1.53、-0.17 个百分点。一线城市中，北京、上海、广州、深圳环比增速分别为 -85.68%、27.17%、8.04%、-9.93%；累计同比分别为 98.88%、15.39%、8.66%、17.46%，较上周分别增加 -4.41、-3.3、1.26、-0.11 个百分点。

二手房：环比下降 17.32%，同比下降 11.44%，累计同比上升 1.06%

本周跟踪的 16 个城市二手房成交合计 1.2 万套，环比下降 17.32%，同比下降 11.44%，累计同比上升 1.06%，较上周增加 0.32 个百分点。其中一线、二线、三线城市环比增速分别 -45.38%、-5.94%、-2.41%；同比增速分别为 -53.77%、17.89%、-29.83%；累计同比增速分别为 -9.19%、16.25%、-54.62%，较上周分别增加了 0.04、7.31、-58.56 个百分点。

库存：去化周期 29.1 周，环比下降 10.33%

截止本次统计日，全国 18 大城市住宅可售套数合计 57.36 万套，去化周期 29.1 周，环比下降 10.33%，其中一线、二线、三线城市环比增速分别 -37.62%、0.15%、0.68%；一线、二线及三线去化周期分别为 15.8、28.4、50.4 周。

投资建议

8 月 20 号新版 LPR 机制下首次报价，一年期利率下降 6BP 到 4.25% 基本符合预期，但同时央行发言人也强调“房贷利率不下降”。我们认为在社会融资成本下降的情况下，房贷利率虽然不会下调，但上行不易或将以稳为主。本周多家房企发布半年报业绩情况，万科、融创中报业绩增速分别为 30%、62%，大幅超出预期，但符合我们此前房企中报大概率超预期的判断（继续强烈看好地产：中报业绩或超预期、行业数据走弱有望减轻政策调控担忧、或受益于货币政策宽松 0712）。我们认为，在政治局会议定调房住不炒的长逻辑下，统计局 7 月数据好于预期，产业政策或难言放松，但对地产行业融资的整体收紧带来土地市场降温，或利好龙头以及一些融资优势的房企。此外我们认为此次 LPR 机制的完善政策，助力降低实体经济融资成本，中长期来看，房企亦有望从中受益。建议关注：1) 龙头：万科、保利、融创等；2) 优质成长：中南建设、阳光城、荣盛发展等；3) 物业和商业：中航善达、大悦城、光大嘉宝等；4) 关注旧改及二手中介：城投控股、国创高新、我爱我家等。

风险提示：政策变化不及预期，销售增速大幅下滑

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:土地市场分化依旧，关注优质、融资优势房企——房地产土地周报 20190818》2019-08-18
- 2 《房地产-行业研究周报:销售开工高基数下仍好于预期，中长期优质房企有望受益 LPR 新机制——房地产销售周报 0818》2019-08-18
- 3 《房地产-行业点评:销售韧性超预期、拿地仍旧较差、投资将继续缓慢下行——7 月房地产统计数据点评》2019-08-15

内容目录

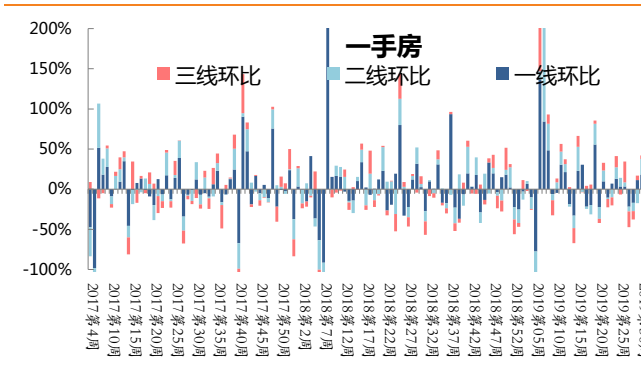
1.	行业跟踪（2019.08.12-2019.08.18）	3
1.1	48城一手房成交回顾	3
1.2	16城二手房成交回顾	5
1.3	18城住宅可售套数回顾	7
2.	重点公司跟踪（公司公告）	8
3.	行业新闻	10
4.	盈利预测与估值	12

1. 行业跟踪 (2019.08.12-2019.08.18)

1.1 48城一手房成交回顾

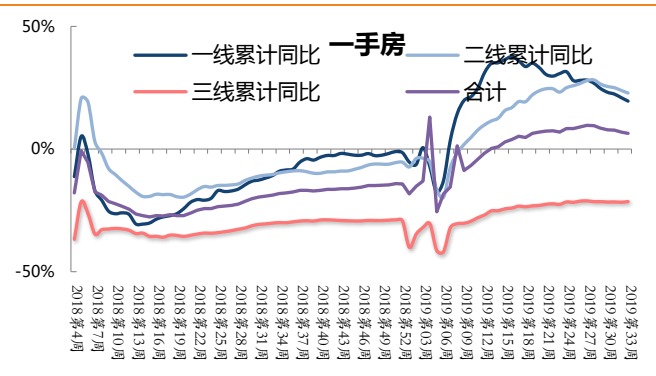
本周跟踪 48 大城市一手房合计成交 3.46 万套，环比下降 7.51%，同比下降 15.53%，累计同比上升 9.75%。其中一线、二线、三线城市环比增速分别-3.16%、-16.81%、14.18%；一线城市中，北京、上海、广州、深圳环比增速分别为-85.68%、27.17%、8.04%、-9.93%。

图 1：本周一线、二线、三线城市一手房环比增速分别-3.16%、-16.81%、14.18%



资料来源：Wind、天风证券研究所

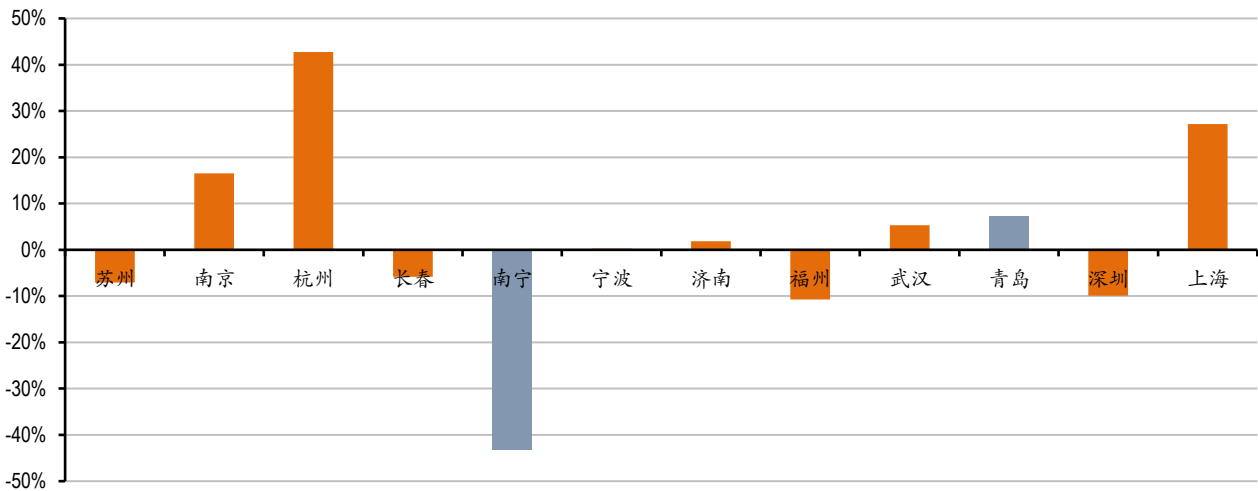
图 2：本周一线、二线、三线城市一手房累计同比增速分别 28%、26.73%、-21.23%；



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 3：16 个主要城市一手房本周成交套数：环比上升最多的是杭州，下降最多的是南宁

12 个主要城市一手房本周成交套数环比



资料来源：Wind、天风证券研究所

表 1：33 城一手房成交明细

		2019/08/12-2019/08/18	环比增速	同比增速	前一周环比增速	相对 2016 年周均销售	2019/01/01-2019/08/18	累计同比
合计	套数	36,921	-1.4%	-9.9%	-13.7%	-38.5%	1,297,214	9.7%
	面积	4,001,401	-1.2%	-5.4%	-13.3%	-38.0%	137,924,934	9.8%

一线城市	套数	4,988	-3.2%	-20.3%	-11.0%	-43.3%	196,971	23.8%
	面积	512,382	-4.4%	-19.5%	-11.5%	-46.3%	20,178,561	27.7%
二线城市	套数	21,689	-7.0%	-6.5%	-14.1%	-32.6%	763,953	28.6%
	面积	2,401,713	-5.8%	-0.6%	-14.6%	-31.1%	80,391,811	27.6%
三线城市	套数	10,244	14.2%	-11.3%	-14.2%	-46.4%	336,290	-21.6%
	面积	1,087,306	12.9%	-7.6%	-10.8%	-45.9%	37,354,562	-20.1%
北京	套数	117	-85.7%	-90.2%	-20.1%	-92.5%	37,671	98.9%
	面积	15,147	-85.2%	-88.4%	-19.5%	-91.6%	4,142,977	106.7%
上海	套数	2,481	27.2%	-8.0%	-10.1%	-35.7%	78,616	15.4%
	面积	259,200	27.8%	-4.8%	-7.9%	-37.3%	7,951,983	18.2%
广州	套数	1,465	8.0%	11.9%	-7.9%	-38.1%	48,632	8.7%
	面积	160,262	10.8%	11.7%	-5.8%	-37.7%	5,164,856	7.8%
深圳	套数	925	-9.9%	-12.2%	-8.5%	-7.6%	32,052	17.5%
	面积	77,772	-9.7%	-13.8%	-17.9%	-24.3%	2,918,745	28.0%
杭州	套数	1,259	42.7%	29.1%	-33.2%	-52.8%	35,772	-19.7%
	面积	155,792	40.6%	48.6%	-30.4%	-47.3%	4,262,766	-20.8%
南京	套数	1,311	16.5%	118.9%	-9.3%	-47.0%	34,829	12.8%
	面积	144,745	14.7%	75.6%	-9.4%	-47.8%	4,101,532	11.4%
福州	套数	465	-10.7%	29.9%	-10.8%	-0.2%	14,353	91.9%
	面积	46,624	-8.9%	30.6%	-14.5%	-7.7%	1,483,654	92.7%
济南	套数	1,317	1.9%		-6.9%	-48.8%	75,259	265.2%
	面积	166,358	2.9%	-	-7.4%	-46.1%	7,187,271	308.6%
武汉	套数	3,973	5.3%	29.6%	-27.6%	-28.7%	106,468	29.2%
	面积	441,879	2.6%	35.4%	-26.4%	-23.6%	11,817,111	32.9%
长春	套数	1,761	-5.8%	-26.7%	-3.2%	5.6%	53,631	0.1%
	面积	190,258	-2.3%	-24.7%	-2.5%	9.3%	5,808,061	6.1%
南昌	套数	598	-	#DIV/0!	-	-50.5%	16,687	29.1%
	面积	72,723	-	#DIV/0!	-	-48.0%	1,888,335	28.0%
南宁	套数	1,024	-43.2%	-30.2%	-24.5%	-46.4%	58,146	82.8%
	面积	110,005	-46.5%	-33.5%	-19.2%	-44.5%	6,433,574	87.4%
宁波	套数	1,404	0.3%	433.8%	-28.2%	59.7%	36,390	130.1%
	面积	150,515	3.9%	334.5%	-36.9%	35.7%	4,325,743	109.6%
厦门	套数	341	2.3%	202.3%	-30.1%	-12.9%	8,045	184.2%
	面积	41,280	8.2%	236.5%	-22.8%	-13.6%	881,278	136.5%
青岛	套数	2,290	7.2%	-17.4%	10.1%	-38.0%	62,751	-22.3%
	面积	270,536	4.8%	-13.9%	9.5%	-31.3%	7,459,244	-19.6%
无锡	套数	938	-29.8%	-57.5%	-11.2%	-34.8%	32,757	33.1%
	面积	116,800	-30.4%	-53.1%	-9.3%	-29.3%	4,065,400	35.2%
苏州	套数	1,348	-7.0%	57.1%	-13.8%	-9.2%	48,288	22.9%
	面积	166,028	-1.3%	68.2%	-18.4%	-11.8%	5,901,785	22.6%
佛山	套数	2,762	13.7%	-42.2%	-21.1%	-11.4%	124,805	45.0%
	面积	243,125	14.8%	-37.5%	-22.0%	-18.5%	10,168,436	36.0%
东莞	套数	898	-46.5%	-11.4%	20.3%	-56.9%	47,871	3.8%
	面积	85,045	-30.8%	14.0%	6.2%	-58.2%	3,769,613	1.9%
扬州	套数	355	-6.3%	-49.3%	-43.1%	-39.0%	12,892	-34.6%

	面积	43,814	5.7%	-44.4%	-50.5%	-33.5%	1,557,054	-32.6%
温州	套数	1,525	21.6%	31.6%	-18.8%	40.4%	49,905	9.1%
	面积	228,149	17.2%	27.5%	-18.2%	77.6%	7,057,221	25.7%
泉州	套数	691	1.6%	-20.8%	-6.6%	25.6%	23,626	-8.0%
	面积	52,463	-6.8%	-31.0%	-13.3%	4.3%	2,033,884	-9.6%
惠州	套数	434	-18.6%	33.5%	26.9%	-50.5%	12,731	-5.6%
	面积	52,841	-17.9%	35.5%	22.2%	-46.8%	1,495,239	-4.1%
岳阳	套数	380	23.4%	-2.1%	25.7%	0.2%	8,603	-6.9%
	面积	45,489	23.0%	-5.4%	25.0%	2.9%	1,058,100	-4.7%
莆田	套数	273	53.4%	-18.3%	-35.5%	-29.0%	9,613	41.7%
	面积	31,584	50.7%	-28.6%	-38.0%	-34.9%	1,224,713	45.7%
江阴	套数	257	-42.6%	-53.8%	54.0%	-42.3%	13,186	-24.1%
	面积	33,346	-45.8%	-50.6%	58.1%	-42.8%	1,696,979	-26.2%
吉林	套数	473	-0.4%	-27.0%	20.6%	-12.9%	13,418	8.7%
	面积	43,103	-12.9%	-25.0%	-3.0%	-16.0%	1,338,902	7.0%
常州	套数	1,776	48.9%	-12.6%	-33.8%	-14.4%	57,979	-1.1%
	面积	106,874	155.4%	16.8%	47.1%	-19.2%	4,293,105	49.9%
连云港	套数	1,379	15.2%	27.2%	-7.6%	18.8%	29,801	-30.0%
	面积	142,004	12.9%	15.3%	-11.5%	12.2%	3,379,639	-26.2%
泰州	套数	31	-63.1%	#DIV/0!	-33.9%	-89.0%	3,624	5.2%
	面积	4,130	-63.3%	#DIV/0!	-30.1%	-87.7%	484,835	16.4%
镇江	套数	1,506	29.5%	27.0%	-5.3%	13.6%	36,845	-3.5%
	面积	168,308	27.3%	42.5%	-2.9%	15.8%		-3.2%
泰安	套数	369	-15.0%	22.6%	-19.6%	-23.1%	12,369	-12.4%
	面积	44,953	-16.4%	18.5%	-15.8%	-19.3%	1,421,551	-17.3%

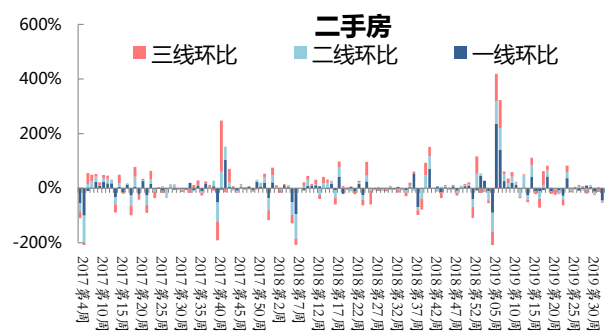
注：1. 套数单位套，面积单位平方米。 2. 一线城市包括：北京、上海、广州、深圳等4个城市；二线城市包括：杭州、南京、福州、济南、武汉、长春、昆明、南昌、南宁、佛山、东莞、宁波、厦门、青岛、大连、无锡、苏州等17个城市；三线城市包括：扬州、徐州、温州、泉州、惠州、岳阳、襄阳、常熟、台州、牡丹江、淮安、莆田、包头、安庆、江阴、吉林、常州、蚌埠、连云港、马鞍山、泰州、潍坊、湘潭、镇江、常德、江门、泰安等27个城市。

资料来源：Wind、天风证券研究所

1.2 16城二手房成交回顾

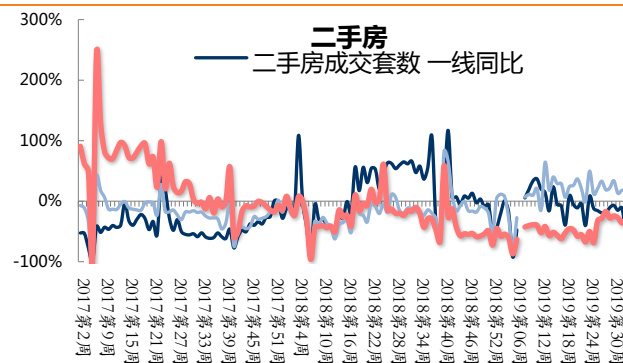
本周跟踪的16个城市二手房成交合计1.2万套，环比下降17.32%，同比下降11.44%，累计同比上升1.06%，其中一线、二线、三线城市环比增速分别-45.38%、-5.94%、-2.41%；

图 4：本周一线、二线、三线城市二手房环比增速分别-45.38%、-5.94%、-2.41%；



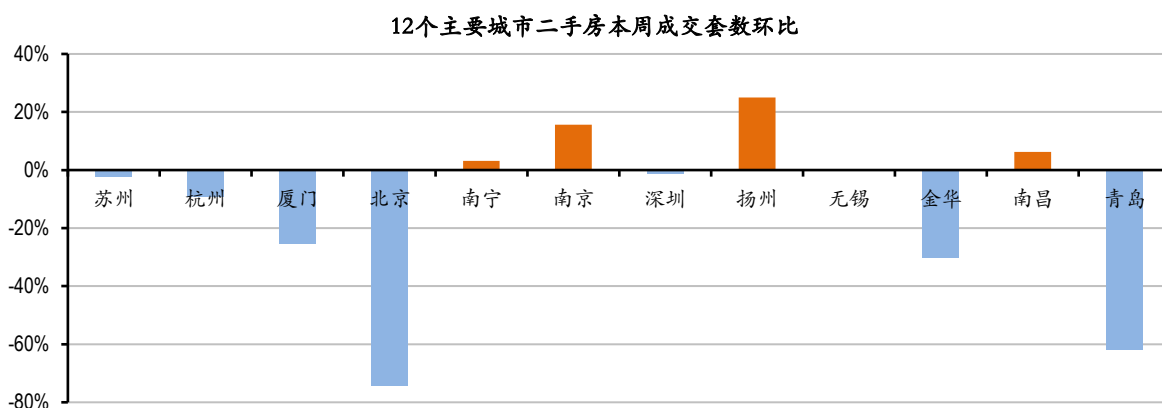
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 5：本周一线、二线、三线城市二手房同比增速分别-53.77%、17.89%、-29.83%；



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 6：12 个城市二手房本周成交套数：环比上升最多的是扬州，下降最多的是青岛；



资料来源：Wind、天风证券研究所

表 2：12 城二手房成交明细

		2019/08/12-2019/08/18	环比增速	同比增速	前一周环比增速	相对2016年周均销售	2019/01/01-2019/08/18	累计同比
合计	套数	12,010	-17.3%	-11.4%	2.4%	-39.0%	414,209	1.1%
	面积	1,122,341	-15.9%	-8.9%	-0.2%	-40.0%	37,678,603	2.9%
一线城市	套数	2,318	-45.4%	-53.8%	1.3%	-67.3%	122,465	-9.2%
	面积	196,202	-46.1%	-53.9%	-0.1%	-69.6%	10,702,027	-7.3%
二线城市	套数	9,125	-5.9%	17.9%	4.0%	-21.7%	273,848	16.2%
	面积	872,558	-4.5%	20.0%	0.4%	-22.1%	25,233,484	17.4%
三线城市	套数	567	-2.4%	-29.8%	-13.4%	-40.4%	17,896	-54.6%
	面积	53,581	-4.9%	-31.7%	-10.2%	-49.7%	1,743,092	-51.5%
北京	套数	659	-74.3%	-80.0%	-1.6%	-87.1%	81,634	-9.4%
	面积	60,237	-73.6%	-79.1%	-2.2%	-87.2%	7,176,708	-7.9%
深圳	套数	1,659	-1.1%	-3.9%	6.2%	-16.2%	40,831	-8.8%
	面积	135,964	0.1%	-1.2%	3.7%	-21.8%	3,525,319	-6.2%
杭州	套数	989	-9.0%	23.3%	6.4%	-47.0%	32,539	-16.0%
	面积	91,511	-6.8%	21.0%	2.1%	-49.9%	2,930,212	-17.7%
南京	套数	2,263	15.6%	53.6%	-2.5%	-22.8%	42,934	14.4%
	面积	198,138	15.7%	59.7%	-3.7%	-23.3%	3,611,644	14.4%

南宁	套数	974	3.2%	50.5%	8.5%	71.2%	16,509	6.4%
	面积	87,405	1.5%	40.9%	8.3%	58.0%	1,561,193	6.3%
厦门	套数	437	-25.2%	15.0%	4.5%	-55.0%	24,678	210.6%
	面积	44,514	-20.0%	16.6%	-1.5%	-54.2%	2,404,133	200.9%
青岛	套数	400	-61.9%	-35.6%	3.0%	-69.6%	29,492	-18.7%
	面积	34,556	-63.5%	-35.7%	-7.6%	-71.0%	2,580,545	-17.5%
无锡	套数	1,445	-0.2%	23.7%	13.9%	31.1%	33,942	7.4%
	面积	154,923	12.8%	24.7%	4.7%	20.2%	3,303,143	4.4%
苏州	套数	2,056	-2.3%	10.4%	2.5%	27.9%	62,381	47.3%
	面积	208,237	-5.5%	11.4%	2.5%	24.8%	6,288,317	48.8%
扬州	套数	365	25.0%	9.0%	-11.8%	38.9%	9,589	-17.2%
	面积	34,092	23.6%	9.9%	-11.9%	28.3%	906,957	-19.9%
金华	套数	202	-30.1%	-15.1%	-15.0%	-17.8%	8,307	-38.6%
	面积	19,489	-32.2%	-21.2%	-8.5%	-31.7%	836,135	-38.6%

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

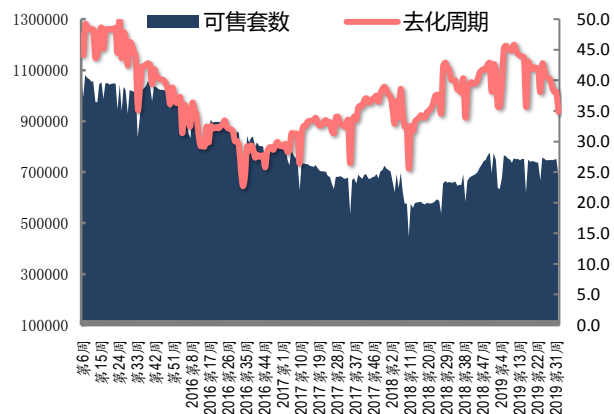
截止本次统计日，全国 18 大城市住宅可售套数合计 57.36 万套，去化周期 29.1 周，环比下降 10.33%，其中一线、二线、三线城市环比增速分别 -37.62%、0.15%、0.68%； 一线、二线及三线去化周期分别为 15.8、28.4、50.4 周。

图 7：

全国 18 城可售 57.4 万套，去化周期 29.1 周

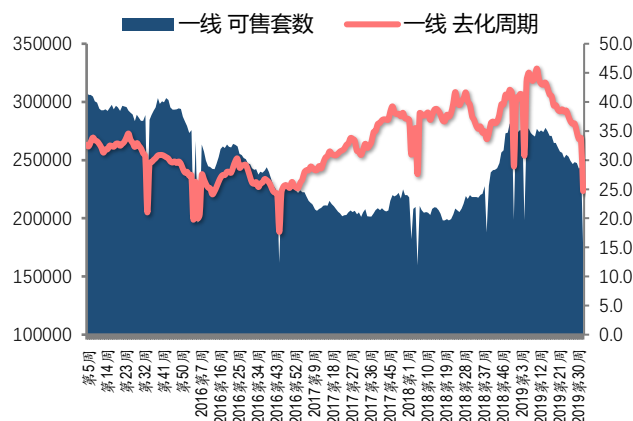
图 8：

一线 4 城可售 11.3 万套，去化周期 15.8 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

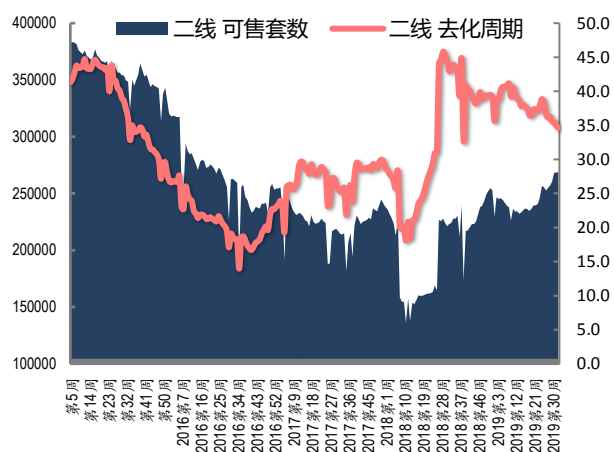


（左轴为可售套数，单位套；右轴为去化周期，单位周）

资料来源：Wind、天风证券研究所

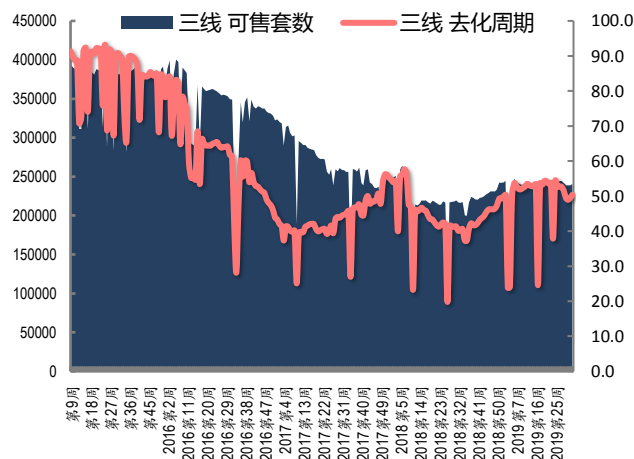
图 9：二线 4 城可售 21.2 万套，去化周期 28.9 周

图 10：三线 5 城 23.9 万套，去化周期 49.5 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: 14 城住宅可售套数回顾

		2019/08/12-2019/08/18	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	573,566	-10.3%	19,678	19,732	29.1	32.4
一线城市	套数	112,724	-37.6%	7,144	7,235	15.8	25.0
二线城市	套数	220,327	0.1%	7,761	7,675	28.4	28.7
三线城市	套数	240,515	0.7%	4,774	4,822	50.4	49.5
北京	套数	-	-100.0%	1381.12	1420.48	-	48.6
上海	套数	60,023	3.1%	2716.60	2753.84	22.1	21.1
广州	套数	63,589	-0.2%	1820.52	1835.96	34.9	34.7
深圳	套数	52,701	-1.4%	1225.28	1224.52	43.0	43.6
杭州	套数	17,208	5.0%	1308.76	1290.76	13.1	12.7
南京	套数	37,512	-1.8%	1330.48	1307.76	28.2	29.2
福州	套数	32,980	-0.3%	491.00	494.04	67.2	66.9
济南	套数	99,552	0.8%	1698.28	1688.68	58.6	58.5
南昌	套数	23,446	0.0%	822.16	798.24	28.5	29.4
厦门	套数	24,804	-0.3%	331.40	324.20	74.8	76.7
苏州	套数	33,075	-1.6%	1778.76	1771.52	18.6	19.0
莆田	套数	19,910	-0.6%	331.68	332.80	60.0	60.2
泉州	套数	136,520	0.8%	777.52	786.68	175.6	172.2
温州	套数	73,333	1.0%	1760.36	1772.24	41.7	41.0

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)

【招商蛇口】招商局蛇口工业区控股股份有限公司正在推进支付现金购买中航国际控股股份有限公司持有的中航善达股份有限公司 22.35%股份及以公司、深圳招商房地产有限公司所持有的招商局物业管理有限公司 100%股权认购中航善达非公开发行股份。

【碧桂园】截至 2019 年 6 月 30 日止六个月，本集团连同其合营企业及联营公司，共实现归属本公司股东权益的合同销售金额约人民币 2,819.5 亿元，归属本公司股东权益的合同销售面积约 3,129 万平方米。本集团净借贷比率由 2018 年 6 月 30 日的约 59.0%下降至 2019 年 6 月 30 日的约 58.5%。期内，本集团实现总收入约为人民币 2,020.1 亿元，同比增长 53.2%。本集团毛利约为人民币 548.6 亿元，同比增长 56.9%。本集团净利润约为人民币 230.6 亿元，同比增长 41.3%。本公司股东应估利润约为人民币 156.4 亿元，同比增长 20.8%。本公司股东应估核心净利润约为人民币 159.8 亿元，同比增长 23.4%。期内，本集团基本每股盈利为人民币 0.73 元，同比增长 21.7%。董事会宣布派发中期股息每股人民币 22.87。

【南山控股】深圳市新南山控股（集团）股份有限公司（以下简称“公司”、“本公司”）第五届董事会第二十三次会议审议通过《关于对外提供担保额度的议案》，同意公司或公司子公司为间接持股的全资子公司苏州南山新阳房地产开发有限公司（以下简称“苏州新阳”）不超过 160,000 万元融资额度提供连带责任保证担保。

【万科】万科企业股份有限公司之全资子公司上海万科投资管理有限公司持有上海申养投资管理股份有限公司 41%的股份。上海申养公司因所运营的上海申养康复医院项目改造需要，向国家开发银行上海市分行借款人民币 5,852 万元。上海万科投资按 41%持股比例为该笔贷款承担金额为人民币 2,399.32 万元的连带责任保证。上海申养公司因所运营的上海申养钦州路望年荟养老院项目改造需要，向国家开发银行上海市分行借款人民币 1,259 万元。上海万科投资按 41%的持股比例为该笔贷款承担金额为人民币 516.19 万元的连带责任保证。

【绿地控股】2019 年 2 月，公司全资子公司绿地地产集团有限公司收购了中国民生投资股份有限公司及其子公司上海佳渡置业有限公司持有的中民外滩房地产开发有限公司 50%股权。中民外滩主要从事上海董家渡项目的开发工作。上述股权收购前，原股东中民投作为中民外滩发起股东，负责中民外滩主要日常经营、融资事项，故截至股权收购日，中民投为中民外滩向金融机构的融资提供了 142.15 亿元的担保。其中，中意资产管理有限责任公司作为受托人发起设立“中意-董家渡金融城不动产债权投资计划”，于 2018 年 6 月至 12 月期间向中民外滩分期发放投资资金共计 22.25 亿元，每期投资资金期限均为 2 年（经受托人与中民外滩双方协商一致书面同意延长的，则该期投资资金的投资期限可调整为 4 年），并由中民投提供担保。根据股权转让时各方约定，上述担保将由公司承接和置换。

【新城控股】2017 年 8 月 16 日，富域发展将其持有的公司 59,000,000 股限售流通股股票质押给华宝信托，质押到期日为 2019 年 8 月 18 日，详见公司于上海证券交易所网站上披露的《公司关于控股股东股份质押的公告》。因约定的质押到期日为非工作日，富域发展与华宝信托协商一致于 2019 年 8 月 16 日解除上述股份的质押。本次质押解除 59,000,000 股，占公司总股本的 2.61%，股份质押解除手续已于 2019 年 8 月 16 日办理完毕。截至本公告日，富域发展持有本公司股份 1,378,000,000 股，为无限售条件流通股，占公司总股本的 61.06%，本次解质后剩余被质押 487,995,179 股，占其持股总数的 35.41%，占公司总股本的 21.62%。

【阳光城】阳光城集团股份有限公司为公司持有 100%权益的子公司苏州鸿光房地产开发有限公司提供连带责任保证担保，担保金额 6.291 亿，债权人为江苏资产管理有限公司，期限 24 个月，作为担保条件：公司全资子公司苏南阳光城置业（苏州）有限公司名下部分商业房产抵押，苏南阳光城置业对该笔债务承担回购义务，公司及公司全资子公司苏州月阳房地产开发有限公司对苏州鸿光房地产及苏南阳光城置业在本次交易合同项下的义务提供全额连带责任保证担保。

3. 行业新闻

央行 LPR 新机制出炉，力促银行贷款利息下降 中国证券报 2019/08/17

与原有 LPR 机制相比，新 LPR 有四点变化

一是报价方式改为按照公开市场操作利率加点形成。改革后各报价行在公开市场操作利率的基础上加点报价，市场化、灵活性特征将更加明显；

二是在原有的 1 年期一个期限品种基础上，增加 5 年期以上的期限品种，为银行发放住房抵押贷款等长期贷款的利率定价提供参考，也便于未来存量长期浮动利率贷款合同约定定价基准向 LPR 转换的平稳过渡；

三是报价行范围代表性增强，在原有的 10 家全国性银行基础上增加城市商业银行、农村商业银行、外资银行和民营银行各 2 家，扩大到 18 家。民营银行包括微众银行和网商银行；

四是报价频率由原来的每日报价改为每月报价一次。这样可以提高报价行的重视程度，有利于提升 LPR 的报价质量。2019 年 8 月 19 日原机制下的 LPR 停报一天，8 月 20 日将首次发布新的 LPR。

山东九月倒闭 52 家房地产公司，济南有六家 鲁网 2019/08/17

鲁网 8 月 16 日讯（见习记者 黄钰淇）根据人民法院公告网显示，从 2018 年 1 月 1 日起至 2019 年 8 月 16 日，山东共有 52 家房地产公司宣布破产，济南有 6 家。过去的几个月中，国内地产业同样经历了一系列的震动，数据显示（截至 7 月 23 日，来源人民法院公告网），2019 年共有 271 家房地产宣告破产清算。高峰表示，希望美方能够按照非歧视的原则，公平公正地对待中国投资者，提高安全审查的透明度和程序适当，为包括中国投资者在内的各国投资者赴美投资合作创造良好的、稳定的、可预期的投资环境。值得注意的是，在 2018 年就已面临房市“寒冬”的威海市，今年情况依然是不容乐观，在本次倒闭的名单中，威海市的房地产公司数量依然位于前列。

威海市房地产之殇几乎可以算作是三四线小城市地产业优胜劣汰的典型例子，威海市的房产大多以海景房为主，在海景房兴盛时，大批以海景房为主要开发的房地产公司纷纷涌入市场，这直接导致海景房后期直接进入销售困境，占压资金，导致资金链断裂，最终面临破产危机。

多个城市房贷利率上调 深证房贷利率未跟涨 证券时报 2019/08/16

7 月 26 日，香港运输及房屋局公布，截至 6 月底，未来 3 至 4 年一手私人住宅单位数量在“房住不炒”的调控基调，市场消息指出，经历大约半年的连续下调后，一些地方的房贷利率近期出现连续回弹趋势。

据融 360 大数据研究院最新发布的数据显示，7 月全国首套房贷款平均利率为 5.44%，相当于基准利率 1.11 倍，环比上涨 0.02%；二套房贷款平均利率为 5.76%，环比上涨 0.01%，这已是全国首套和二套房贷利率平均水平连续两个月上涨。

在其监测的 35 个城市中，包括苏州、杭州、宁波、大连、长沙等二线城市纷纷上调房贷利率，苏州地区首套房贷平均利率达到 6.03%，成为全国房贷平均利率水平最高的城市。与此形成对比的是，一线城市则暂时还没有“跟涨”的迹象，尤其是上海，7 月首套房贷平均利率为 4.84%，环比下降 0.07%，已降至基准以下。

而在深圳，记者致电招商银行、中国银行深圳分行的房贷客户经理，对方告知首套房利率仍执行较基准上浮 5%。

发改委规范管理房企海外发债：不能简单认为是收紧 中证网 2019/08/16

国家发改委新闻发言人孟玮在国家发改委召开的宏观经济运行情况新闻发布会中称，今年 7 月初，国家发改委印发了《关于对房地产企业发行外债申请备案登记有关要求的通知》，

这不能简单地认为是收紧发债，而是一种规范管理的举措。

对此，中原地产首席分析师张大伟接受中国证券报记者采访时认为，政策不是一刀切暂停，而主要是监管过度过快加杠杆融资，对于正常融资没有影响。目前看，信托与海外融资，都是规范而不是全面暂停，对于中小房企来说，对于高负债率房企来说，未来预计融资难度将非常大，但是对于大型企业来说，影响相对有限。

全球降息潮利好融资走出去 中企海外发债放量 证券时报 2019/08/16

全球新一轮货币宽松潮的到来，正在悄然改变着债券市场的格局，中资企业海外发债也迎来有利的外部环境。

沉寂一年后，今年上半年，中资美元债发行迎来爆发。有统计数据显示，今年上半年，中资美元债发行量共计 1191 亿美元，相比去年同期增长 23%，包括房地产、城投公司在内的各类板块发行规模均放量。各路资金的不断涌入，成为上半年（尤其是一季度）中资美元债上涨行情的最直接推手。

展望下半年，尽管受监管趋严、上半年“抢跑”效应影响，有分析认为下半年中资美元债发行量不会超过上半年，不过，拉长时间看，全球央行进入降息周期往往利好新兴市场发债。

摩根大通减持富力地产（02777）1768 万股，每股作价 12.755 港元 智通财经 2019/08/15

智通财经获悉，联交所最新资料显示，8月9日，摩根大通减持富力地产(02777)1768 万股，每股作价 12.755 港元，涉及总金额约为 2.26 亿港元。减持后最新持股数目约为 4831 万股，最新持股比例为 4.75%。

截至今日收盘，富力地产(02777)涨 1.60%，报 12.720 港元。

应对汇率变化多房企提前赎回美元债 经济参考报 2019/08/14

近日，全球汇率市场波动加大，为了应对汇率变化而导致的资金成本上升，已有多家房企启动提前赎回美元债券。中原地产研究中心统计数据显示，在最近几个月美元汇率波动的背景下，多家房地产企业已提前赎回超过 10 亿美元融资。在房地产市场放缓的背景下，房企近两年境外发债利率较高。据华泰证券统计，今年 1 至 7 月内地房地产企业发行的美元债合计达 588 亿美元，而发行利率普遍超过 10%。

业内人士指出，随着汇率变动，以人民币兑付的美元债务再度抬升了房企本已较高的融资成本。中原地产首席分析师张大伟表示，对于已经大量融资的房地产企业来说，汇率变化会增加房企的资金成本，使本已紧张的房企资金链更加“紧绷”，如果持续甚至有可能出现违约。

不过，有业内人士指出，虽然汇率波动对依赖美元债融资的企业可能会造成一定的冲击，但由于多数房企短期内美元债到期压力不大，整体对房企的影响可控。

银保监会出重拳！中信银行涉 13 项违规被罚 2200 万 GPLP 犀牛财经 2019/08/12

日前，中国银保监会开出千万级罚单，中信银行（601998.SH）存在多项业务违规被银保监会没收 33.6677 万元，罚款 2190 万元，合计 2223.6677 万元，这创下了今年以来银保监会系统最高罚没金额。公开数据显示，截至 7 月底，银保监会和各地的银保监局及分局 2019 年已经开出了近 1500 张罚单，涉及到全国 312 家银行，868 名相关责任人员被罚，50 人被禁止终身从事银行业工作，46 张罚单罚没超过百万元，总罚没金额超过 4.3 亿元。

从处罚原因来看，涉嫌违法违规发放贷款、内控管理不到位、信贷资金用途不当、贷款资金违规流入房地产的现象高发。

近日，多个部门密集下发文件，公开表示对于房地产市场监管将会愈加严格。近几个月来，收到房地产业务相关罚单的银行接近 30 家。

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 8 月 24 日)

股票代码	股票名称	EPS (元)					PE					股价 (元)	目标价 (元)	评级	最新评级 日期
		2017A	2018A	2019E	2020E	2021E	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E				
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	26.96	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	14.47	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	20.36	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	25.57	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	-	4.71	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	6.31	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	8.44	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	6.13	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	27.40	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 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼 邮编：430071 电话：(8627)-87618889 传真：(8627)-87618863 邮箱：research@tfzq.com	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼 邮编：201204 电话：(8621)-68815388 传真：(8621)-68812910 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com