

销售略有回暖，多地上调房贷利率

——2019年第34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强于创业板指和沪深300指数；房地产板块指数报收3922.32，周度涨幅3.1%，较沪深300指数相对收益为0.1%。本周地产板块涨幅居前的公司分别为深大通、沙河股份、市北高新、深天地A、深物业A。
- **本周行业要闻。**央行日前宣布新的贷款市场报价利率（LPR）形成机制，推动利率并轨改革，促进实体经济融资成本下降。杭州、苏州、南京、西安、郑州、南宁、武汉等二线城市房贷利率涨幅较大，部分银行首套房贷款利率直接由基准上调至上浮20%，而二套房房贷的利率最高至基准上浮25%。
- **地产一周数据回顾。周度销售上升，新房销售数据好于二手房。**第34周29大城市新房销售为3.7万套，较上周增加3%；11大城市二手房销售1.2万套，较上周增加1.7%；一线城市新房、二手房交易较上周的增速分别为10%，-1%；二线城市新房、二手房较上周的增速分别为3%，3%。**整体库存略有增加。**第34周15大城市库存为95.2万套，较上周增加0.3；库销比为10.17个月，与上周相比增加0.09个月。一线城市库存量21.7万套，较上周增加0.1万套，库销比为7.82个月，较上周增加0.16个月。二线城市库存量43.3万套，较上周减少0.1万套，库销比为7.70个月，较上周减少0.08个月。**土地市场成交减少。**第33周26大城市合计成交土地8块，较上周减少8块。**土地出让金减少。**第33周26大城市土地出让金为81.7亿元，较上周减少7亿元。**平均溢价率降低。**第34周26大城市土地成交平均溢价率为8.1%，较上周减少10.4个百分点。
- **重点公司公告。**1) 万科A公司2019年上半年实现营业收入1393.2亿元，同比增长31.5%，归母净利润118.4亿元，同比增长29.8%。2) 融创中国与汇丰等8家银行签订融资协议。根据协议，中国建设银行（亚洲）作为融资代理人，汇丰银行等8家银行向公司提供合计金额为2.8亿美元的定期贷款融资，期限36个月。

投资建议与投资标的

- **周度销售回暖，土地成交和溢价率下滑。建议关注在销售、投资、融资三维度中呈现积极变化的房企。**在这三维度之中，融资能力的强弱在当前政策和融资环境偏紧的行业背景之下直接决定了房企的竞争力，建议关注融资渠道畅通、融资成本优势显著的头号房企。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)、金地集团(600383, 增持)、华夏幸福(600340, 买入)、融创中国(01918, 买入)、旭辉控股集团(00884, 买入)、荣盛发展(002146, 买入)、大悦城(000031, 买入)、阳光城(000671, 买入)、中南建设(000961, 买入)。

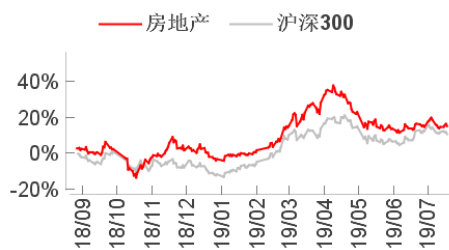
风险提示

- 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25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 孙天一
021-63325888-4037
suntianyi1@orientsec.com.cn

联系人 马晓东
maxiaodong@orientsec.com.cn

相关报告

土地市场持续降温，周度销售维持下行: 2019-08-18
销售持续下行，土地溢价率继续回落: 2019-08-11
政策端仍有压力，新房销售略有回升: 2019-08-04

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

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。

目 录

1.本周市场行情回顾（2019.8.17~2019.8.23）	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（2019.8.17~2019.8.23）	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	13
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 34 周) 29 城市新房成交.....	5
图 2: 本周 (第 34 周) 11 城市二手房成交.....	6
图 3: 本周 (第 34 周) 新房二手房成交中一线城市占比.....	6
图 4: 第 34 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, 深大通、沙河股份涨幅居前	4
表 3: 周度行业融资跟踪	13
表 4: 覆盖公司估值表.....	13
表 5: 地产板块股票池名单.....	15

1. 本周市场行情回顾（2019.8.17~2019.8.23）

1.1 本周行业指数表现

本周房地产板块指数整体强于创业板指和沪深 300 指数，房地产板块较沪深 300 指数相对收益为 0.1%。沪深 300 指数报收 3820.86，周度涨幅为 3.0%；创业板指数报收 1615.56，周度涨幅为 3.0%；房地产板块指数报收 3922.32，周度涨幅为 3.1%。

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（2019/8/23）	本周涨幅	上周涨幅	年初以来涨幅
沪深 300	3820.86	3.0%	2.1%	23.2%
创业板指	1615.56	3.0%	4.0%	25.4%
房地产指数（申万）	3922.32	3.1%	0.6%	8.8%

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深大通、沙河股份、市北高新、深天地 A、深物业 A。

表 2：本周房地产个股表现，深大通、沙河股份涨幅居前

本周涨幅前五	涨幅	本周跌幅前五	跌幅
深大通	61.0%	大名城	-4.9%
沙河股份	15.3%	中房股份	-4.3%
市北高新	15.2%	嘉凯城	-4.0%
深天地 A	14.3%	明牌珠宝	-3.6%
深物业 A	12.6%	阳光城	-3.0%

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（2019.8.17~2019.8.23）

2.1 行业一周要闻回顾

行业政策及行业数据： 央行日前宣布新的贷款市场报价利率（LPR）形成机制，推动利率并轨改革，促进实体经济融资成本下降。日前发布的《金融监管蓝皮书：中国金融监管报告（2019）》指出，2019 年是防范化解金融风险攻坚战承上启下的关键一年，预计银行监管在总体方向上将继续坚持“稳中求进”的基调，同时严防房地产、地方政府隐性债务等“灰犀牛”风险，切实遏制房地产泡沫。

1) 央行日前宣布新的贷款市场报价利率（LPR）形成机制，推动利率并轨改革，促进实体经济融资成本下降。央行副行长刘国强回应表示，对于房地产市场要坚决贯彻落实“房住不炒”的原则，

不将房地产作为短期经济刺激的手段，保持个人住房贷款利率基本稳定。“具体怎么操作，过几天央行将发布个人住房贷款利率政策的公告，但有一点是肯定的：房贷的利率不下降。”

信息来源：新浪财经

2) 日前发布的《金融监管蓝皮书：中国金融监管报告（2019）》指出，2019年是防范化解金融风险攻坚战承上启下的关键一年，预计银行监管在总体方向上将坚持“稳中求进”的基调，同时严防房地产、地方政府隐性债务等“灰犀牛”风险，切实遏制房地产泡沫。报告认为，银行监管一方面不会改变严监管、强监管的态势，以坚守不发生系统性风险为底线，推进重点领域风险防控；另一方面，将会注重把防范系统性金融风险与服务实体经济更紧密地结合起来，加大对民营企业、小微企业的融资支持力度，提高金融服务效率。

信息来源：新浪财经

3) 上海市已在全市 16 个区全面启动非沪籍家庭的共有产权保障住房咨询及受理工作，计划于 2019 年 9 月底前完成。据悉，非上海市户籍家庭需同时满足持有《上海市居住证》且积分达到 120 分，在上海市无住房、且在提出申请前 5 年内无住房出售或赠与行为等条件方能申请共有产权保障住房。

信息来源：中国证券报

4) 国家统计局最新统计数据显示，今年前 7 个月，土地出让市场有所遇冷。这导致房企拿地出现分化，部分往年拿地积极的房企减缓土地储备规模，部分房企却逆势而上，拿地凶猛。此外，非一线城市土地出让流拍情况时有发生。

信息来源：新华网

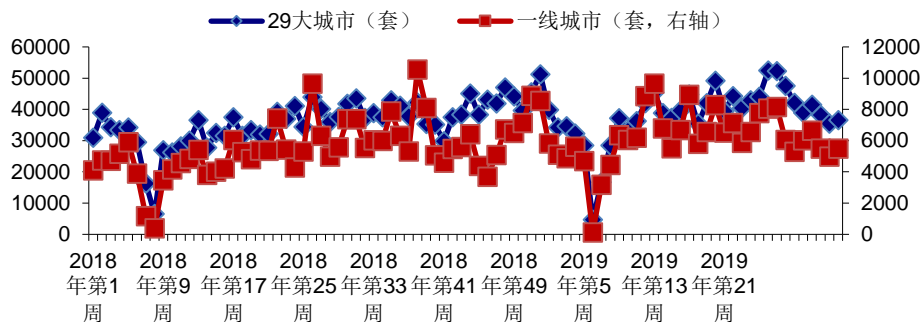
5) 在杭州、苏州、南京、西安、郑州、南宁、武汉等二线城市房贷利率涨幅较大，部分银行首套房贷款利率直接由基准上调上浮 20%，而二套房房贷的利率最高至基准上浮 25%。

信息来源：搜狐网

2.2 房地产行业重点城市一周数据回顾

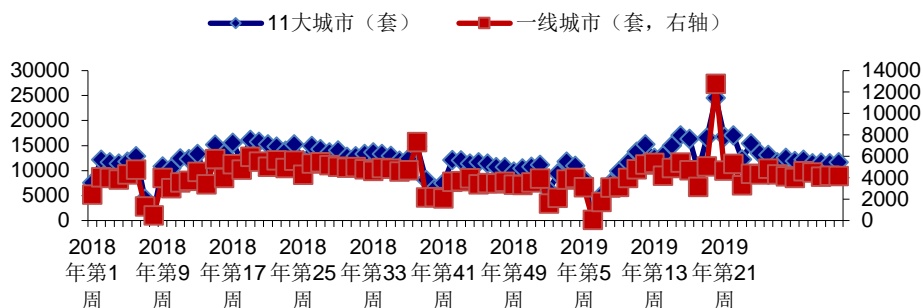
周度销售上升。新房销售数据好于二手房。第 34 周 29 大城市新房销售为 3.7 万套，较上周增加 3%；11 大城市二手房销售 1.2 万套，较上周增加 1.7%；一线城市新房、二手房交易较上周的增速分别为 10%，-1%；二线城市新房、二手房较上周的增速分别为 3%，3%。

图 1: 本周（第 34 周）29 城市新房成交



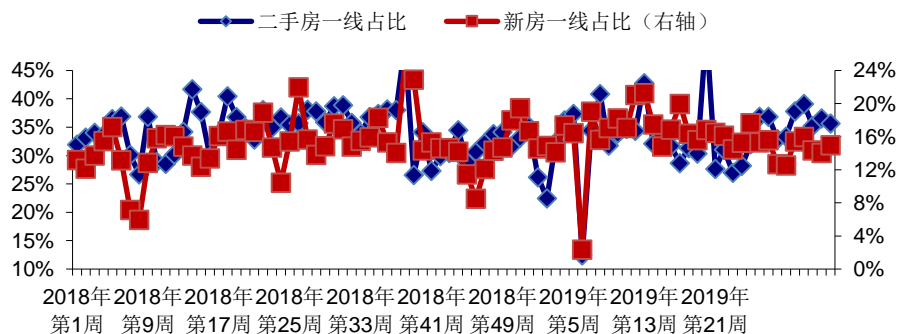
数据来源: Wind, 东方证券研究所

图 2: 本周（第 34 周）11 城市二手房成交



数据来源: Wind, 东方证券研究所

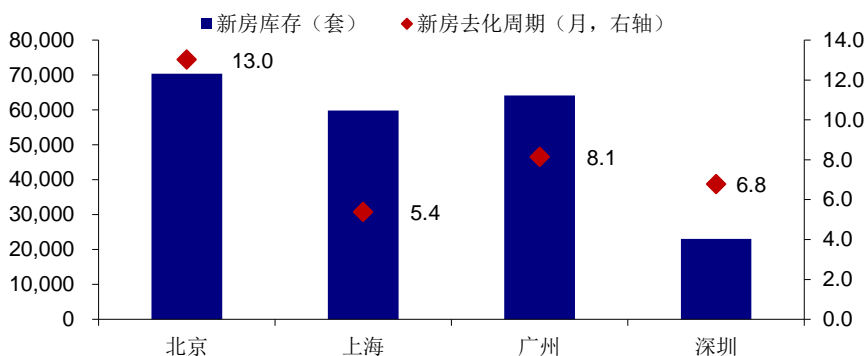
图 3: 本周（第 34 周）新房二手房成交中一线城市占比



数据来源: Wind, 东方证券研究所

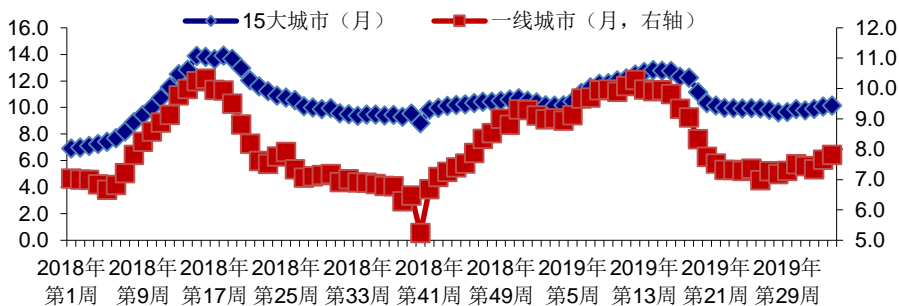
整体库存略有增加。第 34 周 15 大城市库存为 95.2 万套，较上周增加 0.3；库销比为 10.2 个月，与上周相比增加 0.1 个月。一线城市库存量 21.7 万套，较上周增加 0.1 万套，库销比为 7.8 个月，较上周增加 0.2 个月。二线城市库存量 43.3 万套，较上周减少 0.1 万套，库销比为 7.70 个月，较上周减少 0.1 个月。

图 4：第 34 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

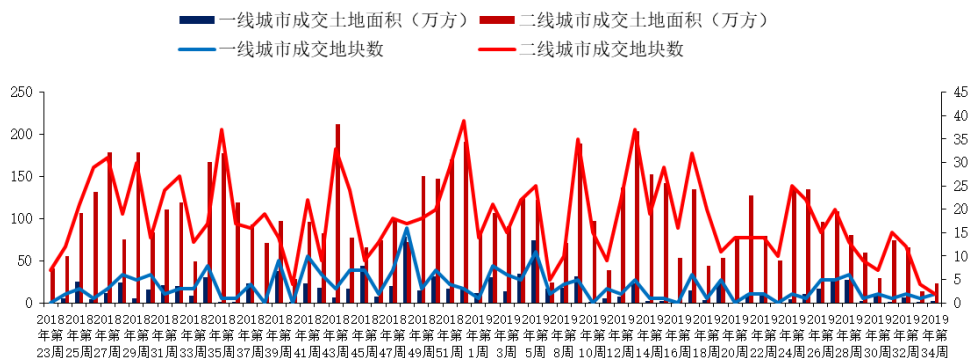


数据来源：Wind，东方证券研究所

2.3 重点城市土地市场跟踪

土地市场成交减少。第 34 周 26 大城市合计成交土地 8 块，较上周减少 8 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 2、2、3、1 块，较上周分别增加 1 块，减少 2 块，减少 5 块，减少 2 块。**土地出让金减少。**第 34 周 26 大城市土地出让金为 81.7 亿元，较上周减少 7 亿元。

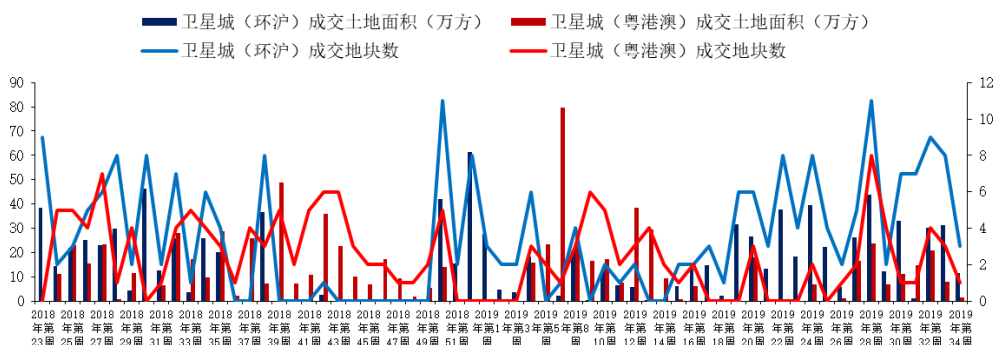
图 6：一、二线城市土地成交情况



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。

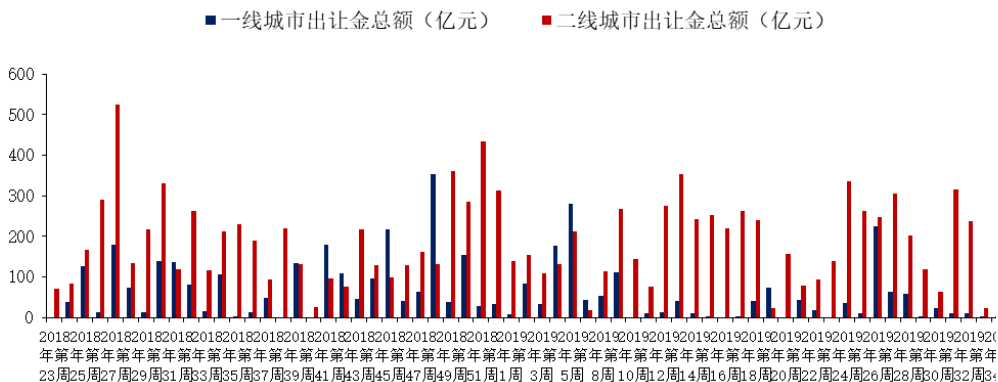
图 7：卫星城土地成交情况



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。

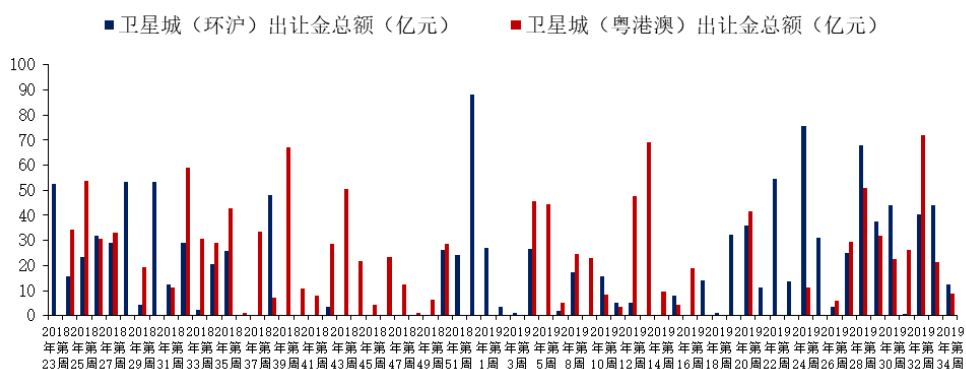
图 8：一、二线城市土地出让金情况



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

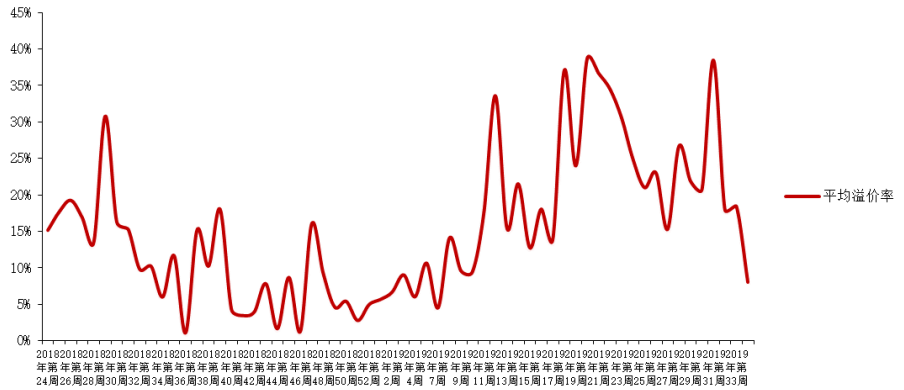


数据来源：好地网、观点地产网，东方证券研究所

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。

平均溢价率增加。第 34 周 26 大城市土地成交平均溢价率为 8.1%，较上周增加 10.4 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 12.3%、0%、13.4%、0%。2019 年第 34 周 26 大城市土地流拍数量为 0 块。

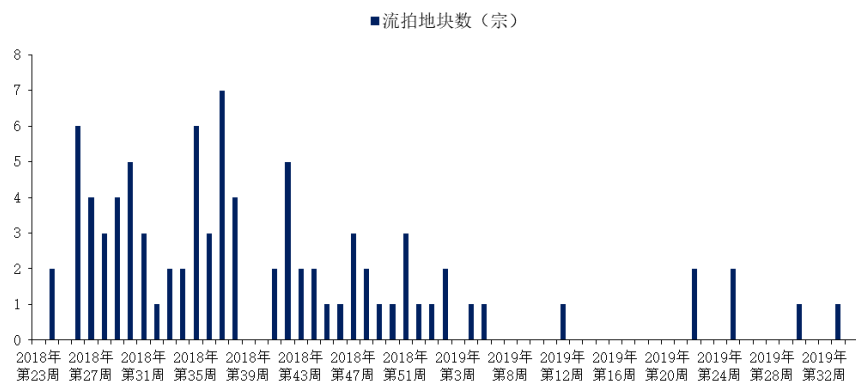
图 10：26 城土地平均溢价率情况



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：

【新城控股】公司 2019 年上半年实现营业收入 170.6 亿元，同比增长 8.3%。归母净利润 25.9 亿元，同比增长 2.1%。

【阳光股份】公司 2019 年上半年实现营业收入 1.1 亿元，同比下降 31.2%。归母净利润-2579.1 万元，同比下降 143.9%。

【京能置业】公司 2019 年上半年实现营业收入 1.0 亿元，同比下降 68.5%。归母净利润 525.7 万元，同比增长 74.4%。

【西藏城投】1、公司 2019 年上半年实现营业收入 3.2 亿元，同比增长 1.3%。归母净利润 2559.0 万元，同比增长 21.5%。2、公司 2019 年 4-6 月累计实现销售金额 12.7 亿元，同比增长 1562.7%，销售面积 9.6 万平方米，同比增长 1949.3%，销售均价 13294 元/平方米，同比下降 18.9%。

【苏州高新】1、公司 2019 年上半年实现营业收入 52.6 亿元，同比增长 175.8%。归母净利润 2.2 亿元，同比下降 32.3%。2、公司 2019 年 1-6 月累计实现销售金额 23.0 亿元，同比下降 16.3%，销售面积 12.7 万平方米，同比下降 35.9%，销售均价 18066 元/平方米，同比增长 30.6%。

【三六五网】公司 2019 年上半年实现营业收入 2.4 亿元，同比增长 5.3%。归母净利润 4749.9 万元，同比下降 7.3%。

【中国武夷】公司 2019 年上半年实现营业收入 17.3 亿元，同比增长 68.1%。归母净利润 8534.2 万元，同比增长 7.3%。

【天房发展】1、公司 2019 年上半年实现营业收入 30.8 亿元，同比增长 72.4%。归母净利润 2.4 亿元，同比增长 71.3%。2、公司 2019 年 1-6 月累计实现销售金额 11.3 亿元，同比下降 30.3%，销售面积 4.7 万平方米，同比下降 29.5%，销售均价 23885 元/平方米，同比下降 1.1%。

【深大通】公司 2019 年上半年实现营业收入 10.8 亿元，同比下降 12.1%。归母净利润 1005.4 万元，同比下降 91.6%。

【华发股份】公司 2019 年上半年实现营业收入 142.2 亿元，同比增长 50.8%。归母净利润 13.8 亿元，同比增长 2.8%。

【华远地产】公司 2019 年上半年实现营业收入 15.9 亿元，同比增长 18.7%。归母净利润 1.9 亿元，同比增长 211.2%。

【天地源】公司 2019 年上半年实现营业收入 17.6 亿元，同比下降 44.2%。归母净利润 1.7 亿元，同比下降 24.1%。

【世茂股份】公司 2019 年上半年实现营业收入 128.2 亿元，同比增长 5.5%。归母净利润 15.9 亿元，同比增长 9.8%。

【中华企业】公司 2019 年上半年实现营业收入 91.4 亿元，同比增长 19.2%。归母净利润 16.7 亿元，同比增长 100.6%。

【珠江实业】公司 2019 年上半年实现营业收入 12.7 亿元，同比下降 38.5%。归母净利润 5127.3 万元，同比下降 78.5%。

【东方银星】公司 2019 年上半年实现营业收入 6.0 亿元，同比下降 46.5%。归母净利润 816.1 万元，同比增长 91.2%。

【嘉凯城】公司 2019 年上半年实现营业收入 8.0 亿元，同比增长 22.0%。归母净利润-3.8 亿元，同比下降 56.6%。

【美好置业】公司 2019 年上半年实现营业收入 9.1 亿元，同比增长 111.8%。归母净利润 1306.0 万元，同比下降 94.2%。

【上实发展】公司全资子公司上海实宁置业有限公司竞得上海市闵行区华漕镇 MHPO-1403 单元 30-01 地块，该地块东至园堂路、南至规划二路、西至纪翟路、北至纪宏路的位置，土地出让面积 2.0 万平方米，建筑面积 5.3 万平方米，成交总价 3.0 亿元，楼面价 5682 元/平方米。

【雅居乐集团】公司 2019 年上半年实现营业收入 271.1 亿元，同比增长 12.0%。归母净利润 50.8 亿元，同比增长 35.1%。

【远洋集团】公司 2019 年上半年实现营业收入 164.7 亿元，同比增长 7.1%。归母净利润 18.8 亿元，同比下降 19.6%。

【合肥城建】公司 2019 年上半年实现营业收入 9.1 亿元，同比下降 20.1%。归母净利润 1.1 亿元，同比下降 33.7%。

【北辰实业】1、公司 2019 年上半年实现营业收入 85.5 亿元，同比增长 56.3%。归母净利润 12.8 亿元，同比增长 101.4%。2、公司 2019 年 1-6 月累计实现销售金额 100.4 亿元，同比下降 32.0%，销售面积 48.4 万平方米，同比增长 83.4%，销售均价 20744 元/平方米，同比下降 62.9%。

【滨江集团】公司竞得金开自然资规供(2019)20 号、金开自然资规供(2019)21 号地块，土地出让面积分别为 3.1 万、2.0 万平方米，建筑面积分别为 5.0 万、3.1 万平方米，成交总价分别为 5.0 亿、3.2 亿元，楼面价分别为 10113、10331 元/平方米。

【财信发展】1、周永才先生因工作原因辞去公司第十届董事会非独立董事、战略委员会委员、审计委员会委员职务。2、薛茫茫先生因工作原因辞去公司第十届董事会非独立董事、战略委员会委员、薪酬与考核委员会委员职务。3、鲜先念先生因工作调整原因辞去公司总裁职务。

【万科 A】公司 2019 年上半年实现营业收入 1393.2 亿元，同比增长 31.5%，归母净利润 118.4 亿元，同比增长 29.8%。

【华润置地】公司 2019 年上半年实现营业收入 458.5 亿元，同比增长 4.7%，归母净利润 127.3 亿元，同比增长 43.8%。

【中国国贸】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 17.2 亿元，同比增长 11.0%，归母净利润 4.9 亿元，同比增长 20.8%。

【深深房 A】公司 2019 年上半年实现营业收入 12.5 亿元，同比下降 5.0%，归母净利润 3.3 亿元，同比增长 1.2%。

【中迪投资】公司 2019 年上半年实现营业收入 1945.2 万元，同比增长 37.8%，归母净利润-5964.4 万元，同比下降 903.3%。

【世联行】公司拟 2.04 亿元认缴上海更赢新增注册资本 2.04 亿元，增资完成后，世联行持有上海更赢 40% 股权。上海更赢旨在聚合世联行、五八、同策在新房销售领域的线上、线下优势，打造开放共享的 PMLS 新房联卖平台。

【融创中国】公司与汇丰等 8 家银行签订融资协议。根据协议，中国建设银行（亚洲）作为融资代理人，汇丰银行等 8 家银行向公司提供合计金额为 2.8 亿美元的定期贷款融资，期限 36 个月。

【中南建设】2018 年股票期权激励计划首次授予期权第一个行权期可行权的期权数量为 6052.2 万份，占本次激励计划已授予期权总量的 26.0%，期权全部行权新增的股份将占公司目前总股份数的 1.63%。

【深物业 A】公司 2019 年上半年实现营业收入 7.6 亿元，同比下降 8.4%。归母净利润 1.0 亿元，同比增长 25.0%。

【首开股份】公司控股股东增持公司股份 51.6 万股，占公司股份 0.02%。

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 2.8 亿美元。

表 3: 周度行业融资跟踪

公司	产品	规模	利率	年限	备注
融创中国	定期贷款融资	2.8 亿美元	—	36 个月	—

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

周度销售回暖，土地成交和溢价率下滑。建议关注在销售、投资、融资三维度中呈现积极变化的房企。在这三维度之中，融资能力的强弱在当前政策和融资环境偏紧的行业背景之下直接决定了房企的竞争力，建议关注融资渠道畅通、融资成本优势显著的龙头房企。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)、金地集团(600383, 增持)、华夏幸福(600340, 买入)、融创中国(01918, 买入)、旭辉控股集团(00884, 买入)、荣盛发展(002146, 买入)、大悦城(000031, 买入)、阳光城(000671, 买入)、中南建设(000961, 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	26.96	3047	3.06	3.69	4.53	9	7	6	买入	33.21	2019/8/21
001979.SZ	招商蛇口	20.36	1611	1.93	2.50	3.06	11	8	7	买入	30.00	2019/3/20
600048.SH	保利地产	14.47	1721	1.59	2.10	2.61	9	7	6	买入	16.80	2019/7/18
600340.SH	华夏幸福	27.40	823	3.91	5.20	6.94	7	5	4	买入	41.60	2019/8/17
600383.SH	金地集团	12.20	551	1.79	2.11	2.49	7	6	5	增持	14.77	2019/7/7
600208.SH	新湖中宝	2.89	249	0.29	0.38	0.49	10	8	6	买入	4.18	2019/7/16
000402.SZ	金融街	7.60	227	1.09	1.22	1.37	7	6	6	增持	9.76	2019/8/11

000961.SZ	中南建设	7.6	282	0.59	1.10	1.89	13	7	4	买入	11.00	2019/8/11
000656.SZ	金科股份	7.06	377	0.73	0.99	1.32	10	7	5	增持	8.91	2019/8/13
000671.SZ	阳光城	6.13	248	0.75	1.13	1.41	8	5	4	买入	9.04	2019/8/17
002244.SZ	滨江集团	3.85	120	0.39	0.60	0.71	10	6	5	买入	5.85	2019/4/23
002285.SZ	世联行	4.20	86	0.20	0.23	0.26	21	18	16	买入	5.52	2019/4/30
600622.SH	光大嘉宝	4.17	63	0.76	1.01	1.33	5	4	3	买入	7.59	2018/11/25
601155.SH	新城控股	25.77	582	4.65	6.07	8.01	6	4	3	买入	42.49	2019/3/9
600606.SH	绿地控股	6.79	826	0.93	1.16	1.46	7	6	5	买入	9.28	2019/7/12
002146.SZ	荣盛发展	8.44	367	1.74	2.20	2.77	5	4	3	买入	13.20	2019/8/15
600466.SH	蓝光发展	6.16	184	0.75	1.17	1.72	8	5	4	买入	8.19	2019/8/22
600467.SH	大悦城	2.33	34	0.77	0.65	0.84	3	4	3	买入	8.45	2019/7/13
H 股股票	股票	股价	市值	核心 EPS (元/股)			PE			投资	目标价	最近报告
代码	简称	(港元)	(亿港元)	18A	19E	20E	18A	19E	20E	评级	(港元)	时间
0884.HK	旭辉控股集团	4.61	363	0.72	0.90	1.19	6	5	4	买入	6.27	2019/8/14
1918.HK	融创中国	34.00	1510	3.43	6.52	8.04	9	5	4	买入	52.46	2019/8/22

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24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 130。股票池全名单如下：

表 5：地产板块股票池名单

000002.SZ	万科 A	000620.SZ	新华联	002305.SZ	南国置业	600393.SH	粤泰股份	600743.SH	华远地产
000005.SZ	世纪星源	000631.SZ	顺发恒业	002574.SZ	明牌珠宝	600463.SH	空港股份	600745.SH	中茵股份
000006.SZ	深振业 A	000638.SZ	万方发展	600007.SH	中国国贸	600503.SH	华丽家族	600748.SH	上实发展
000011.SZ	深物业 A	000656.SZ	金科股份	600048.SH	保利地产	600510.SH	黑牡丹	600753.SH	东方银星
000014.SZ	沙河股份	000667.SZ	美好集团	600052.SH	浙江广厦	600533.SH	栖霞建设	600773.SH	西藏城投
000023.SZ	深天地 A	000671.SZ	阳光城	600064.SH	南京高科	600565.SH	迪马股份	600791.SH	京能置业
000029.SZ	深深房 A	000718.SZ	苏宁环球	600067.SH	冠城大通	600604.SH	市北高新	600807.SH	天业股份
000031.SZ	中粮地产	000732.SZ	泰禾集团	600077.SH	宋都股份	600606.SH	绿地控股	600823.SH	世茂股份
000036.SZ	华联控股	000736.SZ	中房地产	600094.SH	大名城	600620.SH	天宸股份	600847.SH	万里股份
000038.SZ	深大通	000797.SZ	中国武夷	600113.SH	浙江东日	600621.SH	华鑫股份	600848.SH	上海临港
000040.SZ	东旭蓝天	000809.SZ	铁岭新城	600133.SH	东湖高新	600622.SH	嘉宝集团	600890.SH	中房股份
000042.SZ	中洲控股	000838.SZ	财信发展	600149.SH	廊坊发展	600638.SH	新黄浦	600895.SH	张江高科
000043.SZ	中航地产	000863.SZ	三湘股份	600158.SH	中体产业	600639.SH	浦东金桥	601588.SH	北辰实业
000046.SZ	泛海控股	000897.SZ	津滨发展	600159.SH	大龙地产	600641.SH	万业企业	300295.SZ	三六五网
000069.SZ	华侨城 A	000909.SZ	数源科技	600162.SH	香江控股	600647.SH	同达创业		
000090.SZ	天健集团	000918.SZ	嘉凯城	600173.SH	卧龙地产	600648.SH	外高桥		
000150.SZ	宜华健康	000926.SZ	福星股份	600185.SH	格力地产	600649.SH	城投控股		
000402.SZ	金融街	000931.SZ	中关村	600208.SH	新湖中宝	600657.SH	信达地产		
000502.SZ	绿景控股	000961.SZ	中南建设	600215.SH	长春经开	600658.SH	电子城		
000506.SZ	中润资源	000965.SZ	天保基建	600223.SH	鲁商置业	600663.SH	陆家嘴		
000514.SZ	渝开发	000979.SZ	中弘股份	600225.SH	天津松江	600665.SH	天地源		
000517.SZ	荣安地产	001979.SZ	招商蛇口	600239.SH	云南城投	600675.SH	中华企业		
000537.SZ	广宇发展	002016.SZ	世荣兆业	600246.SH	万通地产	600683.SH	京投发展		
000540.SZ	中天城投	002077.SZ	大港股份	600266.SH	北京城建	600684.SH	珠江实业		
000558.SZ	莱茵体育	002133.SZ	广宇集团	600322.SH	天房发展	600693.SH	东百集团		
000573.SZ	粤宏远 A	002146.SZ	荣盛发展	600325.SH	华发股份	600716.SH	凤凰股份		
000608.SZ	阳光股份	002208.SZ	合肥城建	600340.SH	华夏幸福	600724.SH	宁波富达		
000609.SZ	绵石投资	002244.SZ	滨江集团	600376.SH	首开股份	600734.SH	实达集团		
000616.SZ	海航投资	002285.SZ	世联行	600383.SH	金地集团	600736.SH	苏州高新		
000002.SZ	万科 A	000620.SZ	新华联	002305.SZ	南国置业	600393.SH	粤泰股份		

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

