

房地产

证券研究报告
2019年09月08日

降准有利优质龙头、地产融资集中度或进一步提升

——房地产销售周报 0908

行业跟踪 (2019.08.26-2019.09.01)

一手房：环比上升 16.09%，同比下降 0.44%，累计同比上升 7.65%

本周跟踪 48 大城市一手房合计成交 4.39 万套，环比上升 16.09%，同比下降 0.44%，累计同比上升 7.65%，较前一周增加 2.72 个百分点。其中一线、二线、三线城市环比增速分别 -11.24%、14.17%、40.05%；同比增速分别为 -4.49%、-6.04%、13.1%；累计同比增速分别为 19.34%、24.4%、-21.04%，较上周分别增加 22、-1.02、0.46 个百分点。一线城市中，北京、上海、广州、深圳环比增速分别为 -46.78%、-5.54%、-17.39%、46.83%；累计同比分别为 83.83%、9.47%、9.77%、13.15%，较上周分别增加 -5.61、-0.6、0.37、-1.16 个百分点。

二手房：环比下降 18.45%，同比下降 2.75%，累计同比上升 1.93%

本周跟踪的 16 个城市二手房成交合计 1.17 万套，环比下降 18.45%，同比下降 2.75%，累计同比上升 1.93%，较上周增加 0.27 个百分点。其中一线、二线、三线城市环比增速分别 -25.24%、-15.24%、-17.18%；同比增速分别为 -28.75%、17.04%、-17.18%；累计同比增速分别为 -9.58%、16.95%、-51.27%，较上周分别增加了 -0.16、2.32、-54.7 个百分点。

库存：去化周期 29.5 周，环比下降 10.36%

截止本次统计日，全国 18 大城市住宅可售套数合计 58.74 万套，去化周期 29.5 周，环比下降 10.36%，其中一线、二线、三线城市环比增速分别 -37.57%、0.13%、0.84%；一线、二线及三线去化周期分别为 16.2、29.1、50.2 周。

投资建议：

央行公布从 2019 年 9 月 16 日起全面降准 0.5 个百分点，再额外对仅在省级城商行定向降准 1 个百分点，以加大对小微、民营企业的支持力度，总计释放流动性规模将近 9000 亿，宏观层面流动性大幅宽松。在“房住不炒”以及政治局会议“短期不作为刺激经济手段”的指导下，此前房企融资监管处于高压状态，信托、海外债、ABS、开发贷等纷纷筑起融资“堤坝”，防止资金违规流入，降准之后，社会融资成本降低，针对地产融资合规性监管的高压态势大概率不会出现逆转，这种环境下，对于优质房企的授信支持预计将更加的充分，集中度有望进一步提升。在监管从严的环境下，一季度“小阳春”或难以再现，但后续住房市场、土地市场有望边际改善，低基数效应下市场交易热度或明显好于去年四季度；此外流动性全面宽松有望全面提升市场风险偏好，建议关注：1) 龙头房企：万科、保利、融创等；2) 优质成长标的：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，房屋销售大幅下滑

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:融资政策高压或持续,低基数下“金九”有望保持平稳——房地产销售周报 0901》 2019-09-02
- 2 《房地产-行业研究周报:土地市场供需两弱,关注融资优势房企——房地产土地周报 20190901》 2019-09-01
- 3 《房地产-行业点评:首套最低利率下行、短期影响不大、长期有望随 LPR 持续下行、好于预期——个人住房贷款利率新政点评》 2019-08-25

内容目录

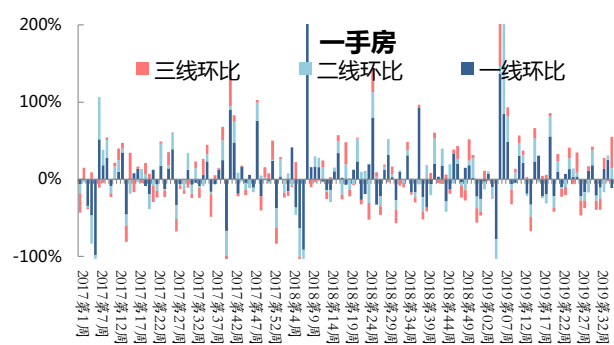
1.	行业跟踪（2019.08.26-2019.09.01）	3
1.1	48 城一手房成交回顾	3
1.2	16 城二手房成交回顾	6
1.3	18 城住宅可售套数回顾	8
2.	重点公司跟踪（公司公告）	9
3.	行业新闻	11
4.	盈利预测与估值	12

1. 行业跟踪 (2019.08.26-2019.09.01)

1.1. 48 城一手房成交回顾

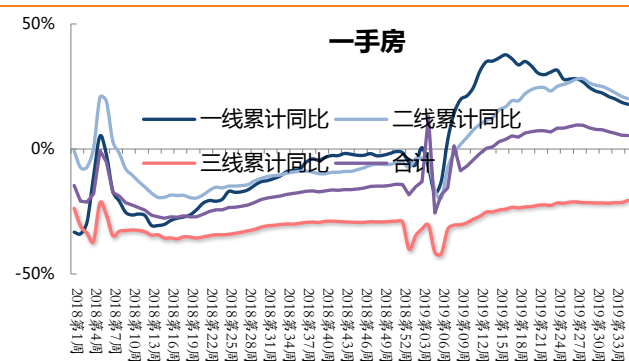
本周跟踪 48 大城市一手房合计成交 4.39 万套，环比上升 16.09%，同比下降 0.44%，累计同比上升 7.65%，其中一线、二线、三线城市环比增速分别-11.24%、14.17%、40.05%；一线城市中，北京、上海、广州、深圳环比增速分别为-46.78%、-5.54%、-17.39%、46.83%。

图 1：本周一线、二线、三线城市一手房环比增速分别-11.24%、14.17%、40.05%；



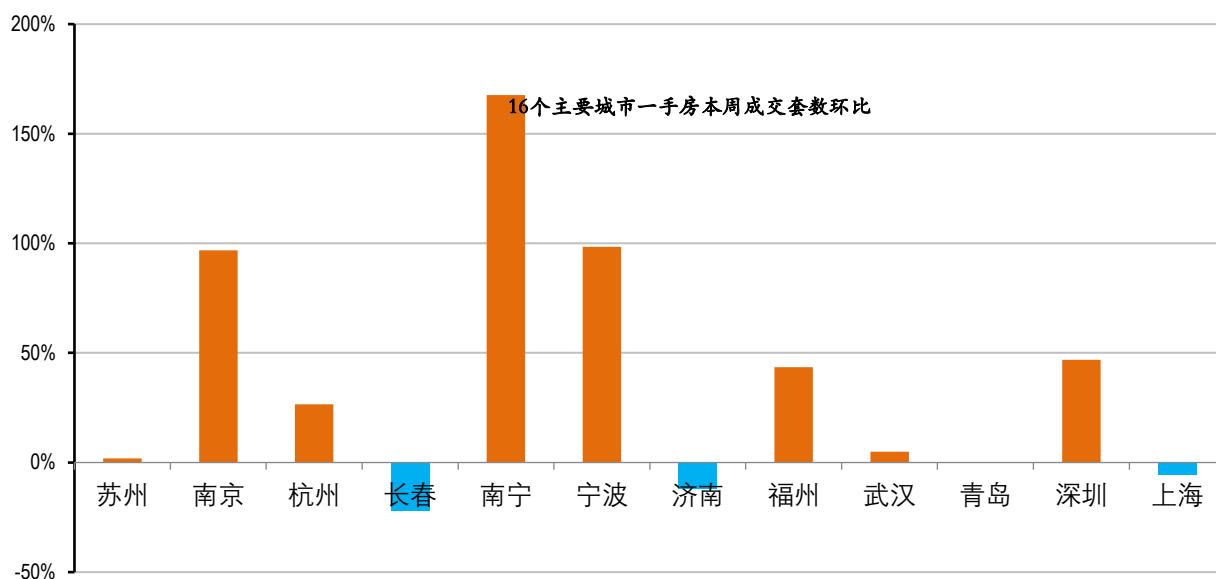
资料来源：Wind、天风证券研究所

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：环比上升最多的南宁，下降最多的是长春



资料来源：Wind、天风证券研究所

表 1：38 城一手房成交明细

		2019/08/26-2019/09/01	环比增速	同比增速	前一周环比增速	相对 2016 年周均销售	2019/01/01-2019/09/1	累计同比
合计	套数	43,916	16.1%	-0.4%	6.5%	-26.9%	1,466,547	7.6%
	面积	4,404,111	5.8%	-6.5%	8.6%	-31.8%	156,052,403	8.1%
一线城市	套数	6,490	-11.2%	-4.5%	25.2%	-26.2%	220,429	19.3%
	面积	651,471	-14.0%	-8.9%	24.0%	-31.8%	22,611,723	22.5%

二线城市	套数	23,439	14.2%	-6.0%	5.8%	-27.2%	865,819	24.4%
	面积	2,609,295	13.1%	-3.9%	8.2%	-25.2%	91,380,260	24.1%
三线城市	套数	13,987	40.1%	13.1%	-2.8%	-26.8%	380,299	-21.0%
	面积	1,143,346	4.0%	-10.8%	0.7%	-43.2%	42,060,419	-19.6%
北京	套数	794	-46.8%	27.2%	53.8%	-49.2%	41,782	83.8%
	面积	87,757	-46.8%	22.2%	44.8%	-51.6%	4,625,958	92.7%
上海	套数	3,122	-5.5%	-16.1%	33.2%	-19.1%	87,709	9.5%
	面积	321,300	-4.5%	-18.1%	29.9%	-22.3%	8,895,283	11.7%
广州	套数	1,439	-17.4%	9.5%	18.9%	-39.2%	54,771	9.8%
	面积	152,320	-19.0%	4.2%	17.3%	-40.8%	5,817,244	8.6%
深圳	套数	1,135	46.8%	-0.2%	-16.4%	13.4%	36,167	13.1%
	面积	90,094	32.1%	-14.4%	-12.3%	-12.3%	3,273,238	19.7%
杭州	套数	1,092	26.5%	-23.4%	-31.5%	-59.0%	40,270	-19.1%
	面积	129,435	25.5%	-20.6%	-33.8%	-56.2%	4,818,447	-19.3%
南京	套数	1,940	96.8%	218.6%	-24.8%	-21.6%	39,520	13.2%
	面积	218,948	78.5%	217.4%	-15.3%	-21.1%	4,637,023	10.7%
福州	套数	779	43.5%	312.2%	16.8%	67.1%	16,459	84.7%
	面积	82,951	50.3%	340.3%	18.3%	64.2%	1,696,535	85.2%
济南	套数	1,429	-11.9%	-	23.2%	-44.5%	84,653	168.2%
	面积	182,820	-9.3%	-	21.2%	-40.7%	8,048,822	190.7%
武汉	套数	4,508	5.0%	65.2%	8.1%	-19.1%	124,096	29.4%
	面积	503,735	0.0%	70.0%	14.0%	-12.9%	13,808,466	33.7%
长春	套数	1,944	-22.1%	-1.0%	41.8%	16.6%	61,522	-1.3%
	面积	210,428	-22.8%	-3.6%	43.3%	20.9%	6,640,120	3.9%
昆明	套数	-	-	-	-	-100.0%	-	-
	面积	-	-	-	-	-100.0%	-	-
南昌	套数	854	-	-	-	-29.3%	20,731	60.4%
	面积	104,815	-	-	-	-25.0%	2,366,203	60.5%
南宁	套数	2,350	167.7%	38.6%	-14.3%	23.0%	64,658	65.5%
	面积	262,626	168.7%	41.2%	-11.2%	32.4%	7,148,548	70.2%
宁波	套数	1,686	98.4%	37.7%	-39.5%	91.8%	42,510	130.3%
	面积	202,744	99.5%	36.1%	-32.5%	82.8%	5,010,892	109.0%
厦门	套数	275	3.6%	219.3%	-22.3%	-29.9%	9,511	195.1%
	面积	33,884	-5.0%	255.3%	-13.6%	-29.1%	1,046,360	147.4%
青岛	套数	-	-	-100.0%	-	-100.0%	71,709	-21.0%
	面积	-	-	-100.0%	-	-100.0%	8,533,965	-18.2%
大连	套数	-	-	-100.0%	-	-100.0%	7,901	-50.8%
	面积	-	-	-100.0%	-	-100.0%	838,010	-48.9%
无锡	套数	1,571	-17.5%	-27.8%	103.0%	9.2%	38,441	21.5%
	面积	183,200	-21.9%	-32.1%	100.9%	10.9%	4,769,800	23.9%
苏州	套数	1,365	1.9%	-48.5%	-0.7%	-8.0%	53,915	17.0%
	面积	173,655	5.7%	-49.4%	-1.0%	-7.7%	6,585,219	16.5%
佛山	套数	3,646	-4.8%	-13.0%	38.7%	17.0%	136,932	32.9%
	面积	320,054	-3.8%	-9.9%	36.9%	7.2%	11,241,261	26.8%
东莞	套数	-	-	-100.0%	-100.0%	-100.0%	52,991	3.2%

	面积	-	#DIV/0!	-100.0%	-100.0%	-100.0%	4,190,588	2.0%
扬州	套数	217	128.4%	-74.8%	-73.2%	-62.7%	14,477	-37.7%
	面积	29,612	160.6%	-70.6%	-74.1%	-55.0%	1,775,319	-34.6%
徐州	套数	-	-	-	-	-100.0%	-	-
	面积	-	-	-	-	-100.0%	-	-
温州	套数	1,698	-12.6%	-10.7%	27.3%	56.3%	56,583	11.2%
	面积	206,078	-20.8%	-28.0%	14.0%	60.4%	8,064,113	27.6%
泉州	套数	818	-10.5%	7.6%	32.3%	48.6%	26,663	-9.2%
	面积	64,605	-17.9%	1.8%	50.0%	28.5%	2,290,128	-9.7%
惠州	套数	426	-2.7%	15.8%	0.9%	-51.4%	14,625	-1.3%
	面积	51,758	-2.3%	24.6%	0.3%	-47.9%	1,726,238	0.6%
岳阳	套数	346	-5.2%	-1.1%	-3.9%	-8.7%	9,850	-7.6%
	面积	42,510	-6.5%	-2.5%	-0.1%	-3.9%	1,208,942	-6.0%
襄阳	套数	-	-	-100.0%	-	-100.0%	6,895	-45.6%
	面积	-	-	-100.0%	-	-100.0%	807,362	-46.1%
常熟	套数	-	-	-	-	-100.0%	-	-
	面积	-	-	-	-	-100.0%	-	-
台州	套数	-	-	-	-	-100.0%	13,784	-69.4%
	面积	-	-	-	-	-100.0%	1,778,438	-74.6%
牡丹江	套数	-	-	-100.0%	-	-100.0%	-	-
	面积	-	-	-100.0%	-	-100.0%	-	-
淮安	套数	702	-11.6%	-22.9%	-3.9%	-58.0%	28,759	-24.7%
	面积	79,577	-13.9%	-24.7%	-2.1%	-58.0%	3,279,340	-25.1%
莆田	套数	305	6.3%	989.3%	5.1%	-20.6%	10,647	28.9%
	面积	38,241	11.7%	1006.2%	8.4%	-21.2%	1,349,188	31.6%
包头	套数	-	-	-	-	-100.0%	-	-
	面积	-	-	-	-	-100.0%	-	-
安庆	套数	-	-	-100.0%	-	-100.0%	4,483	-61.7%
	面积	-	-	-100.0%	-	-100.0%	467,226	-66.6%
江阴	套数	585	118.3%	16.8%	-7.9%	31.4%	14,690	-27.0%
	面积	80,550	122.5%	26.4%	-4.5%	38.1%	1,901,818	-27.9%
吉林	套数	555	-3.1%	-22.2%	21.1%	2.2%	15,434	4.6%
	面积	55,047	-8.2%	-23.7%	39.1%	7.2%	1,547,240	4.2%
常州	套数	4,425	337.7%	80.1%	-43.1%	113.3%	65,248	-1.6%
	面积	61,952	-21.2%	-44.8%	-26.4%	-53.2%	4,640,572	43.1%
蚌埠	套数	-	-	-	-	-100.0%	-	-
	面积	-	-	-	-	-100.0%	-	-
连云港	套数	2,322	45.9%	101.6%	15.4%	100.0%	35,026	-27.0%
	面积	240,781	59.9%	99.9%	6.0%	90.2%	3,934,607	-24.1%
马鞍山	套数	-	-	-	-	-100.0%	-	-
	面积	-	-	-	-	-100.0%	-	-
泰州	套数	181	123.5%	376.3%	50.0%	-35.5%	4,152	10.6%
	面积	24,680	142.4%	452.6%	46.5%	-26.3%	552,404	20.8%
潍坊	套数	-	-	-	-	-100.0%	-	-
	面积	-	-	-	-	-100.0%	-	-
湘潭	套数	-	-	-	-	-100.0%	-	-

	面积	-	-	-	-	-100.0%	-	-
镇江	套数	1,078	-27.7%	9.2%	-1.0%	-18.7%	42,765	-1.3%
	面积	132,254	-23.9%	21.4%	3.3%	-9.0%	4,946,614	-1.1%
常德	套数	-	-	-	-	-100.0%	-	-
	面积	-	-	-	-	-100.0%	-	-
江门	套数	-	-	-100.0%	-	-100.0%	6,157	-22.8%
	面积	-	-	-100.0%	-	-100.0%	708,930	-20.7%
泰安	套数	510	133.9%	58.4%	-40.9%	6.2%	14,213	-11.6%
	面积	60,380	138.0%	48.4%	-43.6%	8.4%	1,634,343	-16.3%

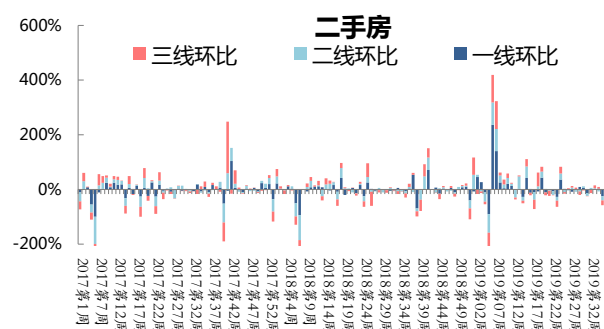
注：1. 套数单位套，面积单位平方米。 2. 一线城市包括：北京、上海、广州、深圳等 4 个城市；二线城市包括：杭州、南京、福州、济南、武汉、长春、昆明、南昌、南宁、佛山、东莞、宁波、厦门、青岛、大连、无锡、苏州等 17 个城市；三线城市包括：扬州、徐州、温州、泉州、惠州、岳阳、襄阳、常熟、台州、牡丹江、淮安、莆田、包头、安庆、江阴、吉林、常州、蚌埠、连云港、马鞍山、泰州、潍坊、湘潭、镇江、常德、江门、泰安等 27 个城市。

资料来源：Wind、天风证券研究所

1.2. 16 城二手房成交回顾

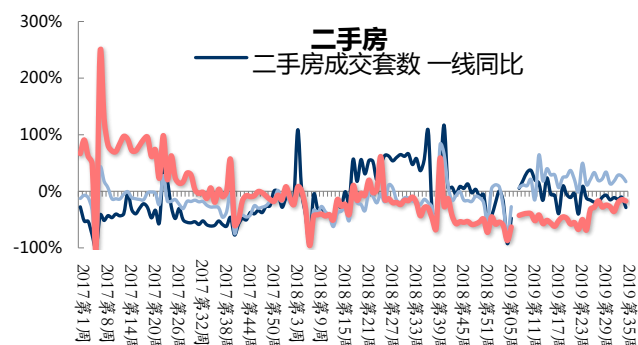
本周跟踪的 16 个城市二手房成交合计 1.17 万套，环比下降 18.45%，同比下降 2.75%，累计同比上升 1.93%，其中一线、二线、三线城市环比增速分别-25.24%、-15.24%、-17.18%；

图 4：本周一线、二线、三线城市二手房环比增速分别-25.24%、-15.24%、-17.18%；



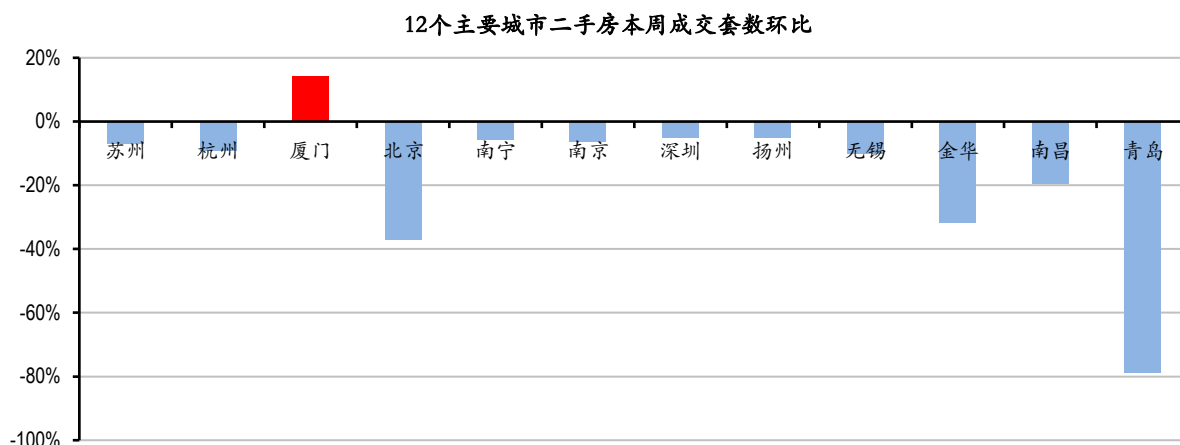
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 5：本周一线、二线、三线城市二手房同比增速分别-28.75%、17.04%、-17.18%；



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：环比上升最多的是厦门，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

		2019/08/26 -2019/09/01	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 -2019/09/01	累计同 比
合计	套数	11,667	-18.4%	-2.8%	-3.9%	-40.8%	472,974	1.9%
	面积	1,090,332	-23.5%	0.6%	3.0%	-41.7%	43,140,813	3.5%
一线城市	套数	3,329	-25.2%	-28.7%	3.5%	-53.1%	139,894	-9.6%
	面积	288,482	-26.1%	-29.0%	4.4%	-55.3%	12,212,316	-7.8%
二线城市	套数	7,769	-15.2%	17.0%	-7.8%	-33.3%	312,634	16.9%
	面积	735,933	-16.3%	21.2%	-7.0%	-34.3%	28,937,018	17.6%
三线城市	套数	569	-17.2%	-17.2%	6.2%	-40.2%	20,446	-51.3%
	面积	65,917	-57.6%	-6.2%	139.3%	-38.1%	1,991,479	-48.1%
北京	套数	1,748	-37.3%	-47.1%	5.4%	-65.8%	92,507	-10.1%
	面积	153,655	-39.3%	-47.0%	6.3%	-67.4%	8,147,845	-8.6%
深圳	套数	1,581	-5.0%	15.4%	0.4%	-20.1%	47,387	-8.5%
	面积	134,827	-1.9%	15.6%	1.0%	-22.4%	4,064,470	-6.0%
杭州	套数	809	-9.1%	27.2%	-10.0%	-56.6%	36,632	-13.7%
	面积	73,371	-10.4%	25.3%	-10.5%	-59.8%	3,306,437	-15.4%
南京	套数	2,145	-6.5%	64.2%	1.4%	-26.8%	51,320	18.8%
	面积	190,059	-12.8%	73.3%	10.0%	-26.4%	4,349,160	19.6%
南昌	套数	437	-19.5%	-	-3.2%	-29.5%	11,680	-
	面积	41,421	-19.4%	-	-3.5%	-28.0%	1,113,174	-
南宁	套数	902	-5.7%	105.5%	-1.7%	58.5%	20,430	14.7%
	面积	80,448	-12.9%	106.1%	5.7%	45.5%	1,920,692	14.2%
厦门	套数	544	14.3%	82.6%	-17.5%	-43.9%	27,073	181.6%
	面积	56,385	18.6%	81.8%	-18.5%	-42.0%	2,638,560	173.8%
青岛	套数	220	-78.9%	-63.0%	-3.4%	-83.3%	33,677	-13.1%
	面积	19,734	-78.6%	-62.2%	-1.5%	-83.4%	2,963,832	-11.3%
大连	套数	-	-	-100.0%	-	-100.0%	21,911	-24.8%
	面积	-	-	-100.0%	-	-100.0%	1,652,476	-27.2%
无锡	套数	1,313	-10.1%	38.9%	1.1%	19.1%	39,491	9.0%
	面积	125,526	-10.6%	39.2%	-9.3%	-2.6%	3,875,511	1.9%
苏州	套数	1,399	-6.9%	-16.1%	-26.9%	-12.9%	70,420	40.5%
	面积	148,989	-4.2%	-11.8%	-25.4%	-10.7%	7,117,177	42.3%
扬州	套数	360	-5.3%	13.9%	4.1%	37.0%	10,949	-15.7%
	面积	33,642	-70.9%	5.2%	239.2%	26.6%	1,037,286	-18.0%
张家港	套数	-	-	-	-	-100.0%	-	-
	面积	-	-	-	-	-100.0%	-	-
常熟	套数	-	-	-	-	-100.0%	-	-
	面积	-	-	-	-	-100.0%	-	-
金华	套数	209	-31.9%	16.8%	8.9%	-15.0%	9,497	-34.8%
	面积	32,275	-19.2%	75.9%	29.2%	13.0%	954,193	-35.3%
江门	套数	-	-	-100.0%	-	-100.0%	-	-
	面积	-	-	-100.0%	-	-100.0%	-	-

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

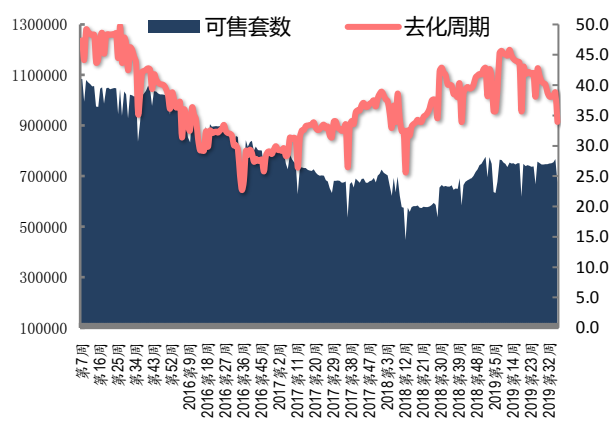
门、青岛、大连、无锡、苏州等 9 个城市；三线城市包括：扬州、张家港、常熟、金华、江门等 5 个城市。

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 58.74 万套，去化周期 29.5 周，环比下降 10.36%，其中一线、二线、三线城市环比增速分别-37.57%、0.13%、0.84%；一线、二线及三线去化周期分别为 16.2、29.1、50.2 周。

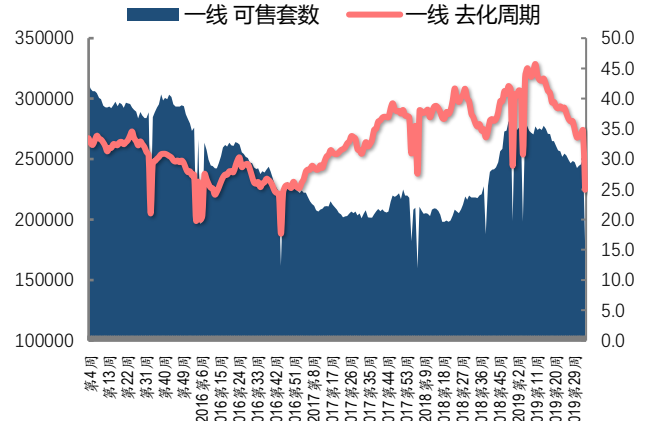
图 7：全国 18 城可售 58.7 万套，去化周期 29.5 周



（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

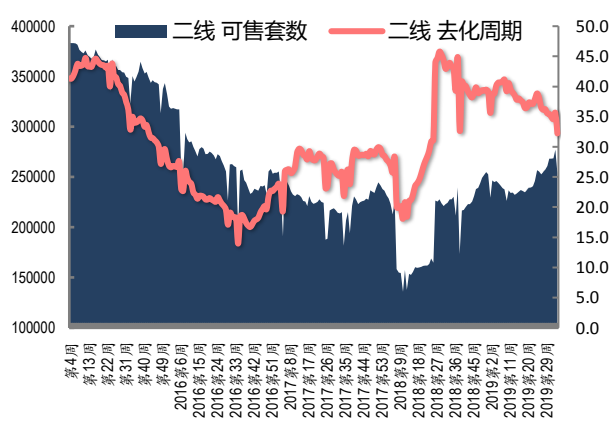
图 8：一线 4 城可售 11.7 万套，去化周期 16.2 周



（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

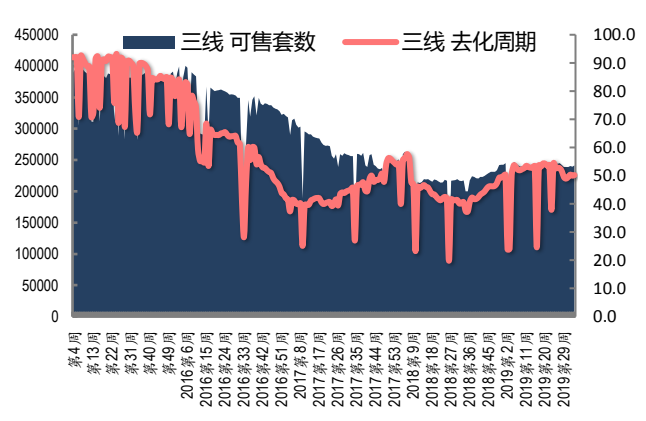
图 9：二线 4 城可售 22.9 万套，去化周期 29.1 周



（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

图 10：三线 5 城可售 24.1 万套，去化周期 50.2 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

表 3：12 城住宅可售套数回顾

		2019/08/26-2019/09/01	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	587,371	-10.4%	19,887	19,775	29.5	33.1
一线城市	套数	116,597	-37.6%	7,198	7,198	16.2	25.9
二线城市	套数	229,314	0.1%	7,879	7,787	29.1	29.4
三线城市	套数	241,460	0.8%	4,809	4,790	50.2	50.0
北京	套数	-	-100.0%	1435.08	1448.36	-	47.5

上海	套数	59,404	-0.3%	2699.72	2716.60	22.2	22.1
广州	套数	62,793	-0.2%	1838.52	1820.52	34.5	34.9
深圳	套数	57,193	10.2%	1211.32	1225.28	47.9	43.0
杭州	套数	19,649	16.9%	1324.36	1308.76	15.2	13.1
南京	套数	37,779	6.0%	1310.40	1330.48	30.4	28.2
福州	套数	35,394	1.3%	492.36	491.00	67.9	67.2
济南	套数	100,778	0.8%	1701.48	1698.28	59.0	58.6
南昌	套数	-	0.0%	848.56	822.16	27.6	28.5
厦门	套数	24,578	0.1%	332.72	331.40	74.6	74.8
苏州	套数	35,714	7.0%	1777.36	1778.76	19.9	18.6
呼和浩特	套数	-	-	0.00	0.00	-	-
惠州	套数	-	-	488.48	485.28	-	-
淮安	套数	-	-	824.04	830.60	-	-
莆田	套数	19,478	-0.8%	334.12	331.68	59.1	60.0
安庆	套数	-	-	81.20	98.68	-	-
江阴	套数	10,181	-2.2%	489.56	489.56	21.5	22.0
蚌埠	套数	-	-	0.00	0.00	-	-
常德	套数	-	-	0.00	0.00	-	-
泉州	套数	138,937	-0.1%	779.68	777.52	174.9	175.6
温州	套数	72,864	-0.7%	1787.56	1760.36	40.7	41.7

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】公司筹划拟通过境外控股子公司间接持有的、位于深圳市南山区蛇口区域的五项物业作为底层资产，在香港设立房地产投资信托基金，并在香港联合交易所有限公司上市（以下简称“房托上市”）。相关情况具体如下：

1、递交房托认可申请

作为筹备房托上市的第一步，本公司之控股子公司招商局置地有限公司（香港联交所主板上市公司，股票代码：00978.HK，以下简称“招商局置地”）通过其香港全资子公司 Fair Winner Enterprises Limited/荣腾企业有限公司（暂定名，以下简称“房托管理人”）于 2019 年 9 月 2 日就拟于香港设立的 China Merchants Commercial Real Estate Investment Trust/招商局商业房地产投资信托基金（暂定名，以下简称“CMC REIT”）向香港证券及期货监察委员会（以下简称“香港证监会”）递交了认可申请（以下简称“认可申请”）。在香港证监会确认对于认可申请再无进一步意见后，房托管理人将向香港联交所提交 CMC REIT 的正式上市申请表格。

2、房托上市

拟注入 CMC REIT 的底层资产是位于深圳市南山区蛇口区域的四项商业物业，即新时代广场、科技大厦、科技大厦二期及数码大厦，及一项商场物业，即蛇口花园城中心（以下统称“五项物业资产”）。目前，本公司通过境外全资子公司 Frontier Shekou Commercial Holdings Limited（以下简称“Frontier”）及 Frontier 的境外子公司间接持有五项物业资产。本公司正筹划将 Frontier 的 100% 股权转让予 CMC REIT，CMC REIT 再向公众发行 REIT 基金单位，最终由 CMC REIT 的受托人以信托形式代表 CMC REIT 基金单位持有人的利益而持有 Frontier 的股权。

本次拟设立房地产投资信托基金并上市是本公司对开拓创新性融资渠道作出的有益尝试，CMC REIT 上市将有助于增进本公司对商业物业的资本运作与管理能力，进一步增强本公司城市发展与产业升级综合服务中物业管理业务的综合竞争力。

【华夏幸福】本公司收到控股股东华夏幸福基业控股股份公司（以下简称“华夏控股”）及其一致行动人鼎基资本管理有限公司（以下简称“鼎基资本”）关于将其持有的部分本公司股份分别进行质押的通知，现将有关情况公告如下：

华夏控股及鼎基资本为华夏控股的融资提供担保，分别将各自持有的本公司 14,900,000 股无限售流通股质押给昆仑信托有限责任公司，共计质押 29,800,000 股无限售流通股，本次质押股份占本公司总股本 3,001,921,709 的 0.99%。上述质押已在中国证券登记结算有限责任公司办理了证券质押登记手续，质押登记日为 2019 年 8 月 28 日。

截至本公告日，华夏控股直接持有公司股份 1,069,362,616 股，占公司总股本的 35.62%。本次股份质押后，华夏控股累计质押的本公司股份合计 760,710,000 股，占其持有本公司股份的 71.14%，占本公司总股本的 25.34%；鼎基资本直接持有本公司股份 20,520,000 股，占本公司总股本的 0.68%，本次股份质押后，鼎基资本累计质押的本公司股份合计 14,900,000 股，占其持有本公司股份的 72.61%，占本公司总股本的 0.50%。

【新湖中宝】公司接到控股股东浙江新湖集团股份有限公司（下称“新湖集团”）股份质押的通知，具体情况如下：

新湖集团将其持有的本公司股份 11,700,000 股与“平安证券和硕 3 号单一资产管理计划”进行股票质押式回购交易，占公司总股本的 0.14%，初始交易日为 2019 年 8 月 27 日，相关质押登记手续已办理完毕。

截至目前，新湖集团直接持有本公司股份 2,786,910,170 股，占本公司总股本的比例为 32.41%，本次质押后累计质押的股份数为 2,072,363,200 股，占新湖集团持有本公司股份总数的 74.36%，占本公司总股本的比例为 24.10%；新湖集团及其一致行动人合计持有本公司股份 4,909,203,856 股，占本公司总股本的比例为 57.09%，本次质押后合计质押的股份数为 3,625,554,675 股，占其合计持有本公司股份总数的 73.85%，占本公司总股本的比例为 42.16%。

【上实发展】为进一步拓宽公司融资渠道，优化公司债务结构，合理控制财务成本，同时使公司能够灵活选择融资工具，及时满足资金需求，根据相关规定，公司拟发行不超过等值于 60 亿元人民币的债务融资产品，包括短期融资券、超短期融资券、中期票据、永续债、类永续债、资产支持证券和其他短期及中长期债务融资产品。

【万科 A】万科企业股份有限公司（以下简称“公司”或“万科”）于 2019 年 8 月 27 日收到公司股东深圳市钜盛华股份有限公司（以下简称“钜盛华”）的《告知函》，其持有的公司 A 股股份质押变动情况如下：

2019 年 8 月 26 日，钜盛华将持有并质押给招商证券股份有限公司的万科 47,000,010 股无限售流通 A 股办理解除质押，并已在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司办理完成质押解除手续。2019 年 8 月 27 日，钜盛华将持有的 47,000,010 股无限售流通万科 A 股质押给招商证券股份有限公司，并已在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司办理完成股权质押登记手续，该部分股权质押期限自 2019 年 8 月 27 日起至 2020 年 8 月 26 日止。

截至 2019 年 8 月 27 日，钜盛华通过普通证券账户直接持有万科无限售流通 A 股股票共计 888,713,172 股，占万科总股本的 7.86%，累计质押股数为 888,713,076 股，占万科

总股本的 7.86%。

【光大嘉宝】公司为进一步拓宽公司融资渠道，优化公司债务结构，满足公司经营发展需要，根据《公司法》、《银行间债券市场非金融企业债务融资工具管理办法》等有关规定，经公司第九届董事会第十九次会议通过，公司拟向中国银行间市场交易商协会申请注册和发行总额不超过人民币 32 亿元（含 32 亿元）的中期票据。

3. 行业新闻

经营持续向好，评级机构将泰禾集团移出信用等级观察名单

9月6日晚间，国内领先的评级机构之一“联合信用评级有限公司”（以下简称“联合评级”），发布关于将泰禾集团移出信用等级观察名单的公告：根据泰禾集团日前发布的 2019 年半年度报告，联合评级认为，泰禾通过出售子公司股权、加速销售回款等方式，经营及财务得到了实质性好转，同时，高管人员稳定性有所改善。业内人士认为，此举将极大地增强资本市场对泰禾集团的信心。

公告称，通过加快项目周转、缩短开盘周期、考核项目回款等管理措施，泰禾有效降低了负债率。截至半年报披露日，泰禾完成了“16 泰禾 01”、“16 泰禾 02”、“16 泰禾 03”、“17 泰禾 01”等债券的兑付兑息及回售工作，2019 年集中兑付压力得以缓解。截至 2019 年 6 月底，泰禾全部债务为 1118.21 亿元，较年初下降 19.05%，资产负债率、全部债务资本化率和长期债务资本化率分别为 84.60%、75.26%和 67.78%，分别较年初下降 2.29 个百分点、5.99 个百分点和 3.75 个百分点，债务负担有所下降。

此外，泰禾先后发布了转让子公司部分股权的公告，陆续将部分项目股权转让给世茂股份和世茂房地产。2019 年 1-6 月，泰禾经营活动现金流量净额为 202.16 亿元，净流入规模较年初进一步扩大。自 2019 年 4 月 30 日后，泰禾也未再出现高管离职公告，高管人员稳定性有所改善。

基于上述原因，联合评级决定将泰禾集团移出信用等级观察名单。

资色·榜单系列⑤ | 房企投资力度前三强出炉：华侨城、弘阳、中交

拿地销售比代表一家房企的投资力度。2019 上半年，尽管调控政策继续加码、融资环境不断收紧，且不少房企在 2018 年业绩会上喊话将谨慎拿地，但从和讯房产发布的《2019 上半年上市房企投资力度榜单》（以下简称“榜单”）整体看，房企投资力度并未减弱。

《榜单》显示，2018 和 2019 年上半年重叠的百强房企，上半年投资强度均值为 42.8%，较 2018 年略微上涨 1.5 个百分点。

其中，规模驱动下的中小房企积极补仓意愿最为强烈。

在拿地额高于销售额的 11 家房企中，销售规模排名在 40 名以外的房企占到了 8 家，分别是华侨城、弘阳地产、中交地产、禹州集团、中骏集团、合景泰富、时代中国和荣安地产(000517)。

而华侨城以 188.7%的拿地销售比位居上半年投资力度榜首；弘阳地产则以 70%的增幅位于增幅榜第一。

中航善达溢价 5 倍收购招商物业 “奇葩”关联交易存利益输送之嫌

从重组方案来看，给予招商物业超过 5 倍评估增值的合理性依据是存在不足的，被并购标的 2018 年净利润的异常提升让人质疑其中的真实性，而招商物业未来几年的业绩能否保

持 2018 年业绩表现也是存在着悬念的，一旦业绩不达标，将会导致本次重组确认的商誉有大幅计提减值的风险。

近日，中航善达对外发布了《发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）》（以下简称“交易草案”），拟以发行股份的方式购买招商蛇口、深圳招商地产合计持有的招商物业 100% 股权。以 2019 年 3 月 31 日为评估基准日，选用收益法为最终评估结论，本次交易标的资产的评估价值为 298972.33 万元，经交易各方协商，交易最终作价为 298972.33 万元。

分析交易草案内容，《红周刊》记者发现，在此次重组中，不仅给予招商物业超过 5 倍评估增值的合理性依据存在明显不足，且被并购标的 2018 年净利润的异常提升也让人质疑其中的真实性，而招商物业未来几年业绩能否保持 2018 年业绩表现也是存在悬念的，一旦业绩不达标，将会导致本次重组确认的商誉有大幅计提减值的风险。

异动直击 | 拟收购中民投旗下物业公司，雅生活服务涨超 6% 破顶

富途资讯 9 月 6 日消息，雅生活服务(03319.HK)确认就收购中民投旗下物业公司展开磋商，早盘获强力拉升，涨幅一度逾 6%，高见 16.98 港元，创上市新高。截至发稿，涨 5.63%，报 16.88 港元，成交额达 3273.83 万港元。雅生活服务近一月涨幅逾 28%。

近日有媒体报道，中民投拟将旗下中民未来物业服务 60% 股权转让予雅生活服务。

雅生活服务 9 月 4 日发布公告称，公司董事会注意到最近媒体消息有关公司可能收购中民未来物业服务有限公司若干股权的猜测。公司已与独立第三方就可能收购事项展开初步磋商。

事实上，雅生活服务与中民投还颇有渊源。今年 2 月份，为缓解债务危机，绿地控股以 121 亿元收购中民投所持有的中民外滩 50% 股权及相应债权。而绿地控股也是雅生活服务的股东之一，在雅生活 2.11 亿平方米的在管面积中，来自于绿地控股的项目面积为 783 万平方米，占总在管面积的 3.7%。

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 25 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	2.54	3.06	3.39	4.32	5.31	10.6	8.8	7.9	6.2	5.1	26.89	42.64	买入	2019/3/26
600048.SH	保利地产	1.32	1.59	1.68	2.1	2.72	10.4	8.7	8.2	6.6	5.1	13.77	22.65	买入	2019/4/17
001979.SZ	招商蛇口	1.55	1.89	2.01	2.45	3.03	12.9	10.6	10.0	8.2	6.6	20.03	30.15	买入	2019/3/19
601155.SH	新城控股	2.71	4.69	3.87	5.03	6.73	9.4	5.4	6.6	5.0	3.8	25.36	48.45	买入	2019/3/11
600622.SH	光大嘉宝	0.6	0.8	0.7	0.9	-	7.1	5.7	6.5	5.1	-	4.4	25.0	买入	2019/4/12
000537.SZ	广宇发展	0.7	1.3	1.5	2.3	3.0	10.1	5.2	4.6	3.0	2.2	6.8	16.7	买入	2018/5/3
002146.SZ	荣盛发展	1.3	1.7	2.0	2.5	3.2	6.5	4.9	4.3	3.4	2.7	8.6	19.0	买入	2019/4/10
000671.SZ	阳光城	0.5	0.7	0.8	1.1	1.6	11.8	9.1	7.8	5.3	3.8	6.0	12.4	买入	2019/3/16
600340.SH	华夏幸福	2.8	3.8	4.0	5.1	6.7	9.7	7.2	6.9	5.4	4.1	27.4	47.9	买入	2018/11/1

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