

房地产

证券研究报告
2019年09月29日

市场热度或不及预期，政策压力有望缓解，看好四季度地产股表现
——房地产销售周报 09029

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

行业跟踪 (2019.09.16-2019.09.22)

一手房: 环比上升 14.9%，同比上升 36.61%，累计同比上升 6.78%

本周跟踪 48 大城市一手房合计成交 5.01 万套，环比上升 14.9%，同比上升 36.61%，累计同比上升 6.78%，较前一周减少 0.4 个百分点。其中一线、二线、三线城市环比增速分别 35.61%、23.4%、-9.84%；同比增速分别为-14.38%、77.68%、9.53%；累计同比增速分别为 15.75%、22.21%、-19.83%，较上周分别增加-1.92、-0.62、0.26 个百分点。一线城市中，北京、上海、广州、深圳环比增速分别为-13.89%、45.69%、59.33%、19.75%；累计同比分别为 66.96%、6.95%、7.23%、12.25%，较上周分别增加-12.33、-0.89、-1.43、0.3 个百分点。

二手房: 环比上升 32.25%，同比上升 84.05%，累计同比上升 1.94%

本周跟踪的 16 个城市二手房成交合计 1.58 万套，环比上升 32.25%，同比上升 84.05%，累计同比上升 1.94%，较上周减少 0.61 个百分点。其中一线、二线、三线城市环比增速分别 43.45%、26.29%、39.02%；同比增速分别为 132.58%、71.26%、26.38%；累计同比增速分别为-11.33%、17.63%、-49.04%，较上周分别增加了-1.92、-1.45、-52.4 个百分点。

库存: 去化周期 33.1 周，环比上升 0.65%

截止本次统计日，全国 18 大城市住宅可售套数合计 65.97 万套，去化周期 33.1 周，环比上升 0.65%，其中一线、二线、三线城市环比增速分别 2.21%、-0.55%、0.63%；一线、二线及三线去化周期分别为 27、28.2、49.9 周。

投资建议:

根据 8 月份统计局数据，北京、广州等二手住宅价格出现回落，预示着市场热度或不及预期。目前多地开发商楼盘出现力度不等的优惠活动，我们认为在行业融资渠道全面收紧、集中度提升的背景下，四季度房企有动力加快去化回款。从统计局 8 月数据来看，行业销售韧性十足，开工、投资边际回落，竣工如期回升，融资政策或已见底。如若后续市场销售热度（量价）维持低温的状态，政策面的压力有望缓解。随竣工回升，我们预计房企下半年业绩有望再超预期，宏观流动性宽松助力板块估值提升，据此我们看好优质地产股四季度的表现：1) 龙头：保利、万科、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（受益长期利率下行）、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

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:全国销售保持稳定，全年业绩有望超预期，看好四季度地产股表现——房地产销售周报 09022》2019-09-22
- 2 《房地产-行业研究周报:土地市场金九难现，持续推荐融资优势房企——房地产土地周报 20190922》2019-09-22
- 3 《房地产-行业点评:销售竣工略有恢复，开工投资累计下行，看好四季度地产股——8 月房地产统计数据点评》2019-09-16

内容目录

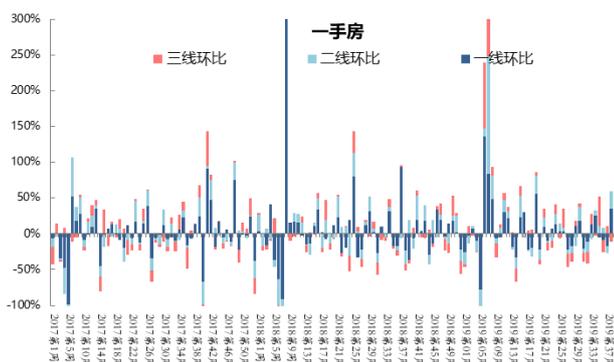
1. 行业跟踪（2019.09.16-2019.09.22）	3
1.1. 48 城一手房成交回顾	3
1.2. 16 城二手房成交回顾	6
1.3. 18 城住宅可售套数回顾	8
2. 重点公司跟踪（公司公告）	9
3. 行业新闻	10
4. 盈利预测与估值	12

1. 行业跟踪 (2019.09.16-2019.09.22)

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 5.01 万套，环比上升 14.9%，同比上升 36.61%，累计同比上升 6.78%，其中一线、二线、三线城市环比增速分别 35.61%、23.4%、-9.84%；一线城市中，北京、上海、广州、深圳环比增速分别为-13.89%、45.69%、59.33%、19.75%。

图 1：本周一线、二线、三线城市一手房环比增速分别 35.61%、23.4%、-9.84%；



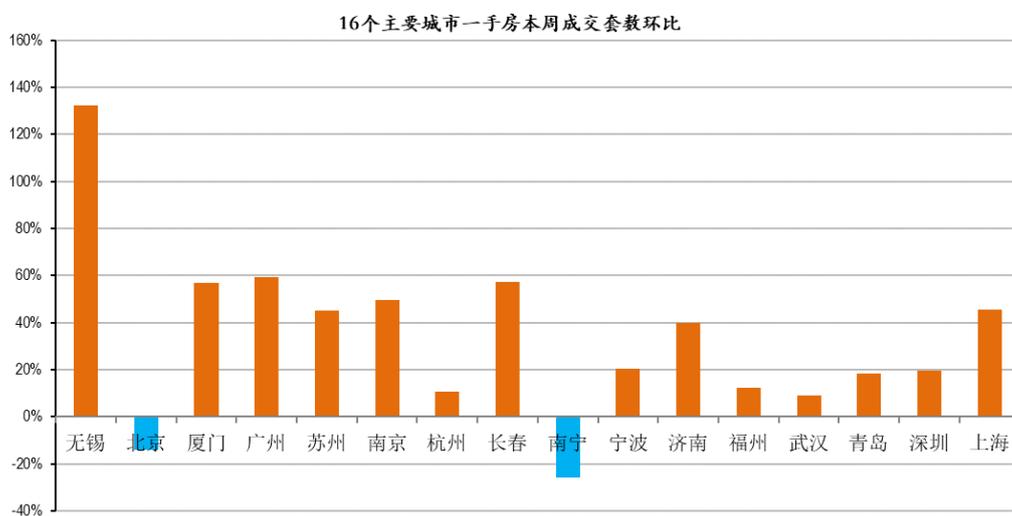
资料来源：Wind、天风证券研究所

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%、-20.87%；



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：环比上升最多的是无锡，下降最多的是南宁



资料来源：Wind、天风证券研究所

表 1：38 城一手房成交明细

		2019/09/16-2019/09/22	环比增速	同比增速	前一周环比增速	相对 2016 年周均销售	2019/01/01-2019/09/22	累计同比
合计	套数	50,140	14.9%	36.6%	-5.7%	-16.5%	1,599,030	6.8%
	面积	5,294,832	15.0%	42.3%	-7.6%	-18.0%	169,986,365	7.3%

一线城市	套数	7,178	35.6%	-14.4%	-17.0%	-18.3%	240,102	15.7%
	面积	755,717	35.5%	-9.9%	-15.9%	-20.8%	24,632,139	18.3%
二线城市	套数	31,140	23.4%	77.7%	-10.0%	-3.3%	943,841	22.2%
	面积	3,402,529	25.6%	94.8%	-11.6%	-2.4%	99,854,466	22.4%
三线城市	套数	11,822	-9.8%	9.5%	10.8%	-38.1%	415,087	-19.8%
	面积	1,136,586	-15.0%	0.2%	6.7%	-43.5%	45,499,760	-18.8%
北京	套数	595	-13.9%	-16.8%	-12.9%	-61.9%	45,173	67.0%
	面积	89,789	-19.6%	12.2%	23.0%	-50.4%	5,000,574	75.4%
上海	套数	3,294	45.7%	41.0%	-23.6%	-14.7%	96,518	7.0%
	面积	345,400	49.1%	43.5%	-21.9%	-16.5%	9,794,383	8.5%
广州	套数	1,955	59.3%	-57.4%	-12.3%	-17.3%	59,123	7.2%
	面积	213,929	64.9%	-52.0%	-14.5%	-16.9%	6,282,315	5.8%
深圳	套数	1,334	19.7%	80.3%	-9.4%	33.3%	39,288	12.2%
	面积	106,599	25.5%	46.7%	-31.9%	3.8%	3,554,867	17.8%
杭州	套数	1,766	10.9%	20.5%	-26.7%	-33.7%	44,400	-19.2%
	面积	210,825	12.0%	26.6%	-28.5%	-28.7%	5,314,093	-18.9%
南京	套数	2,501	49.5%	189.1%	-7.7%	1.0%	44,326	16.2%
	面积	300,779	49.8%	185.6%	-0.5%	8.4%	5,188,600	13.0%
福州	套数	774	12.5%	110.9%	7.7%	66.1%	18,390	88.8%
	面积	73,702	10.3%	108.3%	5.1%	45.9%	1,893,826	89.6%
济南	套数	1,948	39.7%	-	-6.9%	-24.3%	91,949	130.1%
	面积	242,069	38.8%	-	-6.8%	-21.5%	8,785,509	142.9%
武汉	套数	4,481	8.9%	87.3%	-12.9%	-19.6%	137,193	29.6%
	面积	501,965	6.9%	95.7%	-14.0%	-13.2%	15,305,696	34.1%
长春	套数	2,662	57.2%	-1.6%	-26.9%	59.7%	67,626	-1.9%
	面积	294,038	57.3%	0.5%	-24.6%	68.9%	7,303,372	2.6%
昆明	套数	-	-	-	-	-100.0%	-	-
	面积	-	-	-	-	-100.0%	-	-
南昌	套数	1,288	-	-	-	6.6%	23,632	82.9%
	面积	159,471	-	-	-	14.1%	2,721,048	84.5%
南宁	套数	1,530	-25.7%	11.8%	-14.4%	-19.9%	70,761	61.2%
	面积	170,103	-26.1%	15.4%	-10.9%	-14.2%	7,823,233	65.5%
宁波	套数	1,127	20.5%	28075.0%	-3.8%	28.2%	46,124	126.8%
	面积	128,856	15.9%	17231.5%	-9.9%	16.2%	5,449,066	107.2%
厦门	套数	269	56.7%	341.4%	-17.1%	-31.4%	10,218	195.0%
	面积	30,024	18.5%	264.0%	-4.1%	-37.2%	1,137,921	153.1%
青岛	套数	3,860	18.5%	22605.9%	7.0%	4.5%	79,621	-18.7%
	面积	434,983	29.0%	22653.5%	-3.5%	10.5%	9,440,505	-16.2%
大连	套数	-	-	-100.0%	-	-100.0%	7,901	-53.9%
	面积	-	-	-100.0%	-	-100.0%	838,010	-52.1%
无锡	套数	1,834	132.2%	-	-44.7%	27.5%	42,230	20.1%
	面积	224,300	130.3%	-	-45.6%	35.7%	5,229,600	21.9%
苏州	套数	1,934	45.2%	307.2%	-8.0%	30.3%	57,887	12.9%
	面积	240,185	40.5%	339.8%	-4.6%	27.6%	7,081,274	12.4%
佛山	套数	5,166	17.0%	29.2%	7.4%	65.8%	148,592	28.4%

	面积	391,228	25.1%	28.7%	8.7%	31.1%	12,152,125	22.9%
东莞	套数	-	-	-100.0%	-	-100.0%	52,991	-6.7%
	面积	-	-	-100.0%	-	-100.0%	4,190,588	-7.3%
扬州	套数	335	-9.7%	-23.0%	-17.0%	-42.4%	15,223	-40.2%
	面积	41,011	-14.0%	-14.2%	-6.0%	-37.7%	1,866,590	-37.2%
徐州	套数	-	-	-	-	-100.0%	-	-
	面积	-	-	-	-	-100.0%	-	-
温州	套数	2,123	-14.1%	13.4%	32.5%	95.5%	61,855	10.3%
	面积	275,155	-10.8%	17.3%	28.9%	114.2%	8,740,030	23.9%
泉州	套数	653	-30.2%	-32.7%	1.7%	18.7%	29,309	-8.5%
	面积	50,411	-26.0%	-34.1%	0.8%	0.2%	2,495,816	-9.7%
惠州	套数	525	6.5%	21.2%	-8.9%	-40.1%	15,995	-0.2%
	面积	61,322	4.0%	25.9%	-7.8%	-38.3%	1,891,498	1.9%
岳阳	套数	591	45.2%	27.4%	10.6%	55.9%	10,912	-5.3%
	面积	71,401	48.5%	60.1%	7.9%	61.4%	1,338,872	-3.9%
襄阳	套数	-	-	-100.0%	-	-100.0%	6,895	-50.1%
	面积	-	-	-100.0%	-	-100.0%	807,362	-50.5%
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%	-	-
	面积	-	-	-	-	-100.0%	-	-
淮安	套数	983	3.3%	5.7%	12.9%	-41.2%	31,372	-23.3%
	面积	113,845	3.4%	3.3%	13.2%	-40.0%	3,579,522	-23.6%
莆田	套数	335	-43.0%	37.9%	247.9%	-12.8%	11,372	32.3%
	面积	42,564	-42.5%	25.9%	255.4%	-12.2%	1,438,472	34.6%
包头	套数	-	-	-	-	-100.0%	-	-
	面积	-	-	-	-	-100.0%	-	-
安庆	套数	-	-	-100.0%	-	-100.0%	4,483	-64.2%
	面积	-	-	-100.0%	-	-100.0%	467,226	-68.9%
江阴	套数	339	-16.3%	-6.1%	-22.9%	-23.9%	16,092	-25.9%
	面积	44,442	-20.3%	-3.7%	-14.3%	-23.8%	2,087,097	-26.4%
吉林	套数	579	24.2%	57.3%	-3.3%	6.6%	17,003	-0.5%
	面积	59,368	13.4%	60.2%	6.3%	15.6%	1,709,705	-0.3%
常州	套数	2,593	30.5%	44.1%	19.1%	25.0%	71,717	-1.1%
	面积	75,403	49.2%	-35.8%	-39.0%	-43.0%	4,835,972	36.6%
蚌埠	套数	-	-	-	-	-100.0%	-	-
	面积	-	-	-	-	-100.0%	-	-
连云港	套数	1,995	-1.6%	117.3%	7.4%	71.8%	40,647	-20.7%
	面积	209,906	-5.2%	102.5%	3.6%	65.8%	4,532,075	-18.0%
马鞍山	套数	-	-	-	-	-100.0%	-	-
	面积	-	-	-	-	-100.0%	-	-
泰州	套数	171	23.9%	-	76.9%	-39.1%	4,492	17.0%
	面积	22,302	21.5%	-	79.6%	-33.4%	597,483	27.7%

潍坊	套数	-	-	-	-	-100.0%	-	-
	面积	-	-	-	-	-100.0%	-	-
湘潭	套数	-	-	-	-	-100.0%	-	-
	面积	-	-	-	-	-100.0%	-	-
镇江	套数	-	-100.0%	-100.0%	-0.4%	-100.0%	46,305	-1.5%
	面积	-	-100.0%	-100.0%	0.5%	-100.0%	5,374,343	-0.8%
常德	套数	-	-	-	-	-100.0%	-	-
	面积	-	-	-	-	-100.0%	-	-
江门	套数	252	48.2%	13.0%	36.0%	-46.4%	6,567	-22.8%
	面积	28,538	57.3%	9.1%	19.0%	-44.3%	758,322	-20.7%
泰安	套数	519	15.1%	95.1%	-24.6%	8.1%	15,556	-8.9%
	面积	63,220	12.4%	93.7%	-25.7%	13.5%	1,798,417	-13.4%

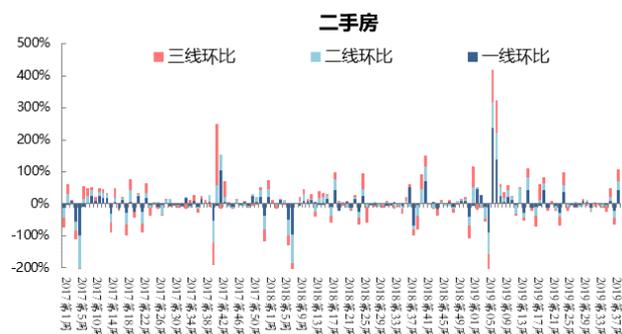
注：1. 套数单位套，面积单位平方米。 2. 一线城市包括：北京、上海、广州、深圳等 4 个城市；二线城市包括：杭州、南京、福州、济南、武汉、长春、昆明、南昌、南宁、佛山、东莞、宁波、厦门、青岛、大连、无锡、苏州等 17 个城市；三线城市包括：扬州、徐州、温州、泉州、惠州、岳阳、襄阳、常熟、台州、牡丹江、淮安、莆田、包头、安庆、江阴、吉林、常州、蚌埠、连云港、马鞍山、泰州、潍坊、湘潭、镇江、常德、江门、泰安等 27 个城市。

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 1.58 万套，环比上升 32.25%，同比上升 84.05%，累计同比上升 1.94%，其中一线、二线、三线城市环比增速分别 43.45%、26.29%、39.02%；

图 4：本周一线、二线、三线城市二手房环比增速分别 43.45%、26.29%、39.02%；



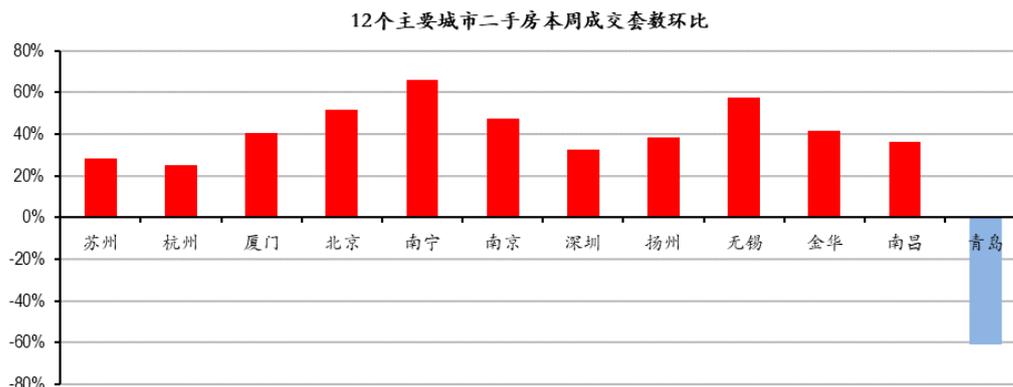
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 5：本周一线、二线、三线城市二手房同比增速分别 132.58%、70.92%、26.38%；



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：环比下降最多的是青岛；



资料来源：Wind、天风证券研究所

表 1：12 城二手房成交明细

		2019/09/16-2019/09/22	环比增速	同比增速	前一周环比增速	相对 2016 年周均销售	2019/01/01-2019/09/22	累计同比
合计	套数	15,843	32.2%	84.0%	-22.0%	-19.6%	513,548	1.9%
	面积	1,510,135	37.9%	92.6%	-22.6%	-19.3%	46,993,842	3.9%
一线城市	套数	5,319	43.4%	132.6%	-22.4%	-25.0%	152,558	-11.3%
	面积	458,793	41.3%	130.7%	-22.2%	-28.9%	13,314,679	-9.6%
二线城市	套数	9,676	26.3%	71.3%	-21.9%	-17.0%	338,694	17.6%
	面积	971,432	36.2%	85.7%	-22.7%	-13.3%	31,407,405	18.5%
三线城市	套数	848	39.0%	26.4%	-21.0%	-10.8%	22,296	-49.0%
	面积	79,910	38.7%	29.1%	-23.2%	-25.0%	2,271,759	-43.2%
北京	套数	3,264	51.4%	165.8%	-24.2%	-36.2%	100,364	-13.4%
	面积	291,467	49.6%	156.5%	-24.1%	-38.1%	8,849,873	-11.8%
深圳	套数	2,055	32.4%	94.1%	-19.7%	3.8%	52,194	-7.1%
	面积	167,327	28.8%	96.4%	-19.2%	-3.7%	4,464,806	-4.9%
杭州	套数	988	25.1%	95.3%	-11.6%	-47.0%	39,169	-11.8%
	面积	90,122	24.7%	88.6%	-10.5%	-50.6%	3,537,338	-13.6%
南京	套数	2,517	47.3%	187.3%	-30.1%	-14.1%	57,578	21.7%
	面积	222,916	49.0%	206.3%	-31.2%	-13.7%	4,919,847	23.4%
南昌	套数	635	36.3%	-	-16.3%	2.4%	13,074	-
	面积	61,292	36.2%	-	-14.6%	6.6%	1,244,603	-
南宁	套数	957	66.1%	153.8%	-33.3%	68.2%	23,036	21.9%
	面积	81,806	64.1%	126.1%	-33.0%	47.9%	2,158,154	21.3%
厦门	套数	596	40.2%	103.4%	-32.2%	-38.6%	28,614	167.6%
	面积	61,038	40.3%	107.4%	-29.9%	-37.2%	2,794,970	160.9%
青岛	套数	501	-59.4%	1.6%	36.5%	-62.0%	36,919	-8.7%
	面积	43,547	-60.1%	2.1%	35.9%	-63.4%	3,253,521	-6.8%
大连	套数	-	-	-100.0%	-	-100.0%	21,911	-29.8%
	面积	-	-	-100.0%	-	-100.0%	1,652,476	-31.9%
无锡	套数	1,756	57.5%	91.7%	-27.1%	59.3%	43,501	11.3%
	面积	226,430	118.2%	145.4%	-28.4%	75.7%	4,257,137	4.5%
苏州	套数	1,726	28.1%	20.5%	-32.2%	7.4%	74,892	34.0%
	面积	184,281	31.8%	27.6%	-33.4%	10.4%	7,589,360	35.8%
扬州	套数	422	38.4%	58.6%	-27.0%	60.6%	12,035	-13.7%
	面积	38,800	35.0%	60.4%	-30.5%	46.1%	1,221,320	-9.8%
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	359	41.3%	145.9%	-16.2%	46.1%	10,261	-32.6%
	面积	35,130	44.0%	123.0%	-14.7%	23.0%	1,050,439	-32.0%

江门	套数	67	31.4%	-74.1%	0.0%	-65.9%	-	-
	面积	5,980	33.0%	-72.8%	-11.4%	-70.2%	-	-

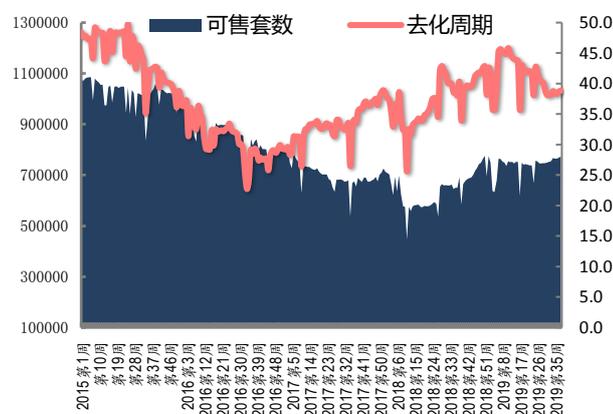
注：1.套数单位套，面积单位平方米。 2.一线城市包括：北京、深圳 2 个城市；二线城市包括：杭州、南京、南昌、南宁、厦门、青岛、大连、无锡、苏州等 9 个城市；三线城市包括：扬州、张家港、常熟、金华、江门等 5 个城市。

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 65.97 万套，去化周期 33.1 周，环比上升 0.65%，其中一线、二线、三线城市环比增速分别 2.21%、-0.55%、0.63%；一线、二线及三线去化周期分别为 27、28.2、49.9 周。

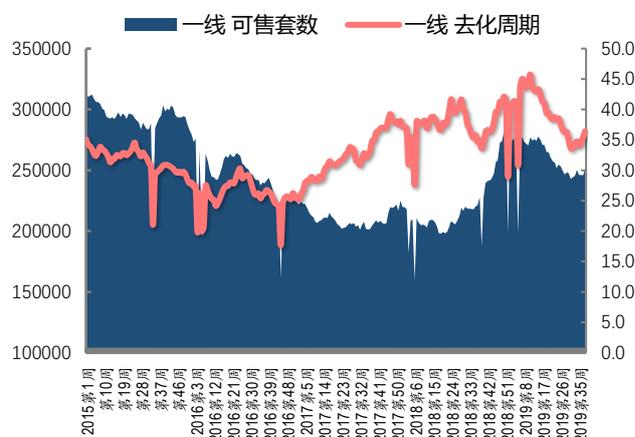
图 7：全国 18 城可售 66 万套，去化周期 33.1 周



（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

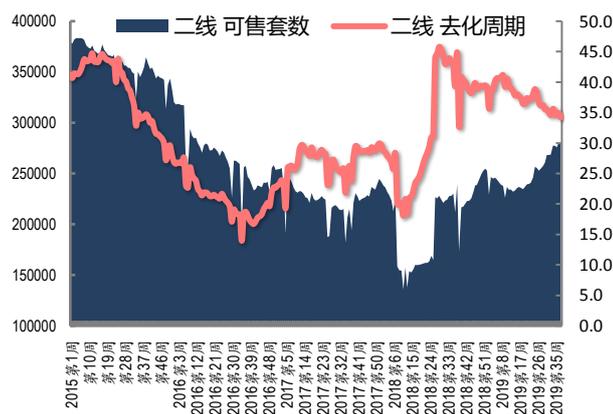
图 8：一线 4 城可售 18.6 万套，去化周期 27 周



（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

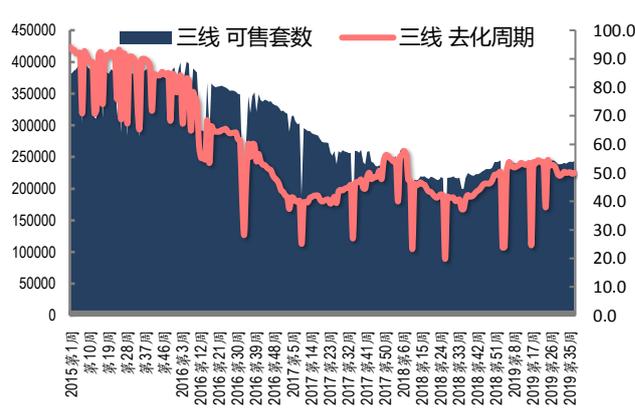
图 9：二线 4 城可售 23 万套，去化周期 28.2 周



（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 10：三线 5 城 24.4 万套，去化周期 50 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

		2019/09/16-2019/09/22	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	659,740	0.7%	19,927	19,844	33.1	33.0

一线城市	套数	185,886	2.2%	6,889	6,935	27.0	26.2
二线城市	套数	230,137	-0.5%	8,156	8,030	28.2	28.8
三线城市	套数	243,717	0.6%	4,882	4,878	49.9	49.7
北京	套数	72,667	5.7%	1245.04	1285.04	58.4	53.5
上海	套数	57,909	-0.3%	2708.08	2702.40	21.4	21.5
广州	套数	64,940	1.7%	1728.04	1749.04	37.6	36.5
深圳	套数	55,310	0.5%	1207.88	1198.88	45.8	45.9
杭州	套数	19,224	-1.6%	1389.48	1368.16	13.8	14.3
南京	套数	39,647	-5.5%	1417.68	1381.60	28.0	30.4
福州	套数	33,681	-1.6%	523.08	511.56	64.4	66.9
济南	套数	101,516	0.9%	1665.64	1675.48	60.9	60.0
南昌	套数	23,446	0.0%	1029.60	978.08	22.8	24.0
厦门	套数	25,561	0.1%	332.29	333.72	76.9	76.5
苏州	套数	36,069	2.7%	1798.52	1781.60	20.1	19.7
呼和浩特	套数	-	-	0.00	0.00	-	-
惠州	套数	-	-	483.12	481.12	-	-
淮安	套数	-	-	880.32	859.28	-	-
莆田	套数	20,183	4.4%	358.20	354.48	56.3	54.5
安庆	套数	-	-	54.40	58.96	-	-
江阴	套数	10,142	2.1%	507.52	512.64	20.0	19.4
蚌埠	套数	-	-	0.00	0.00	-	-
常德	套数	-	-	0.00	0.00	-	-
泉州	套数	139,220	-0.4%	764.28	780.52	182.2	179.1
温州	套数	74,172	1.4%	1834.20	1830.96	40.4	40.0

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）

【新城控股】新城控股集团股份有限公司于2019年9月27日召开第二届董事会第二十次会议，审议通过了《关于〈新城控股集团股份有限公司2019年股票期权与限制性股票激励计划（草案）〉及其摘要的议案》，本计划包括股票期权激励计划和限制性股票激励计划两部分。股票期权的股票来源为公司向激励对象定向发行A股普通股，授予权益总计2,723.24万份。限制性股票的股票来源为公司已从二级市场回购的本公司1,166.36万股A股普通股股票。本计划首次授予的激励对象总人数为108人。

【滨江集团】2019年9月23日，公司全资子公司杭州滨奇投资管理有限公司在浙江省土地使用权网上交易系统举办的挂牌出让活动中，以人民币153,964万元竞得萧政储出(2019)27号地块的国有建设用地使用权。

该地块位于杭州市萧山区，东至规划居住用地，南至天得路，西至宁税路，北至规划建设三路。土地出让面积35,231平方米；计容规划建筑面积77,508平方米；土地用途为城镇住宅用地；土地出让年限为住宅70年。

【华夏幸福】华夏幸福基业股份有限公司（以下简称“公司”）收到公司控股股东华夏幸

福基业控股股份公司（以下简称“华夏控股”）的通知。通知显示：华夏控股将其质押给华泰证券（上海）资产管理有限公司的 5,000,000 股无限售流通股股票解除质押，质押登记解除日期为 2019 年 9 月 26 日，解除质押的股份占公司目前总股本 3,001,921,709 股的 0.17%。

截至 2019 年 9 月 28 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%。此次华夏控股办理股份质押解除后，华夏控股持有的公司股份累计质押合计 746,710,000 股，占其持有公司股份的 69.83%，占公司总股本的 24.87%。

【世茂股份】泰禾集团公布，公司全资子公司福州泰禾房地产开发有限公司（“福州泰禾”）与上海世茂股份有限公司（“世茂股份”）控股子公司南京世茂新发展置业有限公司（“南京世茂新发展”）于 2019 年 9 月 27 日签署《泰禾青云小镇项目股权转让协议》，福州泰禾向南京世茂新发展转让福州泰盛置业有限公司（“福州泰盛”）50% 股权，股权对价为 5.97 亿元。

此次交易前，福州泰禾持有福州泰盛 52.50% 股权。交易完成后，福州泰禾持有福州泰盛 2.50% 股权，福州泰盛不再纳入公司合并报表，成为公司参股公司。交易完成后，公司将继续与各方股东合作开发青云小镇项目。

【招商蛇口】2019 年 9 月 4 日，招商局蛇口工业区控股股份有限公司（下称“担保人”、“招商蛇口”或“公司”）完成了非公开协议受让中航善达股份有限公司（下称“中航善达”，股票代码 SZ.000043，原名“中航地产股份有限公司”）22.35% 股权的过户手续。公司成为中航善达的第一大股东，持有中航善达 22.35% 的股权。中航善达原控股股东中国航空技术深圳有限公司（下称“被保证人”或“中航国际深圳”）持有中航善达 20.62% 的股权，成为第二大股东。

3. 行业新闻

北京 10 个在售楼盘被查 涉及保利、金地、万科等公司

据北京市住建委官方公众号消息，近日，北京市住房城乡建设委会同属地房屋管理部门，针对项目预售方案、建设方案、规划图纸、合同协议和宣传文案等，对全市商品房在售项目开展执法检查。10 个房地产开发项目在检查中被发现存在违法违规行为。

在销售过程中，存在不实宣传、补充协议中存在不合理条款、样板间装修标准与实际交房标准不符等违规行为的项目包括保利发展、金地集团和首开股份（600376.SH）联合开发的悦华锦项目；北京城建（600266.SH）开发的龙樾西山项目；金地集团和中国电建（601669.SH）开发的金地华宸项目等。华润置地（01109.HK）北京公司开发的门头沟润西山苑项目，存在销售现场公示信息不全，楼盘销控表与交易管理网不一致的情况。

针对检查中发现的问题，市住建委已责令企业立即进行整改，并对部分项目暂停网上签约资格。市住建委表示，下一步，将进一步加大对全市商品房在售项目、尤其是群众关心的“限房价、竞地价”项目执法检查力度，重点查处群众反映集中的项目违规宣传、不平等合同条款、擅自处分物业公共部位、捆绑销售等违规行为，切实保障购房群众的合法权益。

今年前三季度房企融资少了 3143 亿元

据克而瑞，今年 9 月房企的融资规模为 770 亿元，已经降至今年来（截至目前）的最低水位。2019 年前 3 个季度，房企累计境内债权融资为 5144 亿元，而这一数字在去年尚且有 8287 亿元。一年之隔，少融了 3143 亿元

不过，9月成为今年房企融资的最低点，有一定客观原因。2019年7月之前，房企都在抓紧窗口期积极融资，单月融资额出现了强力反弹，实现了1646亿元融资，仅次于1月。

7月开始，政策接踵而至。7月12日，国家发改委发布通知，规定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。8月7日，银保监会下发64号文，重点提出要坚决遏制信托规模无序扩张、严厉打击信托市场违法违规行为及有力有效处置信托机构风险。8月底，有消息称多家银行收到了要求，规定开发贷余额原则上控制在2019年3月底水平。

影响立竿见影，全国信托贷款余额在7、8月份持续减少，并在9月出现了“单月冰点”，融资规模降至770亿元左右。随着全国信托贷款增量的逐渐走弱，房企从信托贷款中分得的资金也愈发紧缩。

除了政策收紧以外，企业本身也有去杠杆需求。从单个企业来看，近一半房企的融资规模有所减少，另有50家房企的融资规模同比增加。2019年前三季度房企债券类融资成本为6.88%，较2018年仅上升0.67%，其中境内发债平均成本甚至下降了0.93%（为4.80%），这主要是受大型房企低利率发债拉升影响。

目前金融管控严、融资难，房企可以选择“抱团取暖”，尤其是中小房企。这类企业规模、融资能力都不如大型房企，但它们在区域深耕方面更具优势，因此房企之间应该做到优势互补，发现并发挥各自特点，去匹配合作伙伴，促进双方的可持续发展。

2019上半年房企利润增速放缓 寻求新利润增长点或为出路

2019年上半年，大部分房企披露的归母净利润增速同比均呈增长态势。数据显示，70家典型房企归母净利率中位数为11.6%，与2018年上半年基本持平。归母净利润下降的多为中小企业，不过，恒大、招商蛇口、远洋等规模较大的企业也出现在归母净利润负增长名单中。

中海地产凭借良好的成本控制和融资优势，以219.56亿元高居归母净利润榜榜首。

万科A在2019上半年归母净利润为118.4亿元，同比增长29.8%，归母净利润率仅为8.5%，偏低行业于中位数。相同的情况还有碧桂园。上半年招商蛇口归母净利润规模48.98亿元，同比减少31.17%，营业收入166.87亿元，同比减少20.49%；远洋集团继2018年利润下降后，2019年上半年利润再度缩水，归母净利润18.8亿元，同比下降19.64%。

在目前政策调控常态化、房企利润持续受到挤压的市场环境下，房企要保持一定的盈利水平面临较大的客观压力。特别是中小型房企，归母净利润的下滑多是因融资成本增加而拖累盈利。融资成本上升的背景下，房企早就开始了抱团取暖以规避风险。

在回报率下降的趋势下，房企也开始不断的寻找新的利润增长点。随着房地产市场从增量开发转向存量运营，房企纷纷谋划多元化战略布局。长租公寓因其庞大的市场需求和精准的政策扶持，一直被业内认为是房企的第二赛道，但长租公寓盈利难的问题是至今仍旧无解的行业难题，能实现盈利的屈指可数。

不同于多数鸡肋的转型业务，物业管理作为房地产下游产业，成为大多数房企多元化布局的第一站，作为存量维护的重要内容之一，市场需求逐步升高。从物业服务的需求来看，未来发展空间巨大，或许会成为房企盈利的新方向。

房企品牌价值50强发展平稳 前十名换榜率为零

9月19日，在中国房地产协会、上海易居房地产研究院中国房地产测评中心举办的“2019中国房地产企业品牌价值测评成果发布会暨房地产品牌发展高峰论坛”上发布了《2019中国房地产企业品牌价值测评研究报告》。

报告显示，目前，房地产行业仍然呈现出强者恒强的发展态势，品牌价值前10强排名分

布基本稳定。中海地产集团有限公司（中国海外发展有限公司）、恒大集团和万科企业股份有限公司分别以 629 亿元、541 亿元和 467 亿元的品牌价值继续位列 2019 中国房地产开发企业品牌价值排行榜前三强。保利、碧桂园、华润置地、龙湖、融创中国、广州富力、华夏幸福分别位列 4 至 10 位。

在经历了数轮经济与房地产周期之后，龙头房企已经不仅仅只布局住宅项目，而是根据自身发展特点开始了多领域业务的拓展。龙头企业自有资金较为充沛，其往往直接外延并购相关领域的成熟品牌。2019 年上半年，房地产行业出现了多次并购热潮，不少龙头房企入局，吞并较为成熟的项目或中小型房企，实现业务扩张。

与此同时，处于第二梯队的中部企业压力倍显，对于品牌建设的需求较为迫切，其开始着力强调自身产品品质，同时引入美好生活概念以寻求业务拓展。

2019 年上半年，房地产行业生存环境艰难，在融资、政策同步收紧的情况下，不少中小房企破产退出市场。在这样的背景下，龙头房企的品牌发力明显，优势显现。

资料来源：Wind

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 9 月 15 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
		2017	2018	2019	2020	2021	2017	2018	2019	2020	2021				
		A	A	E	E	E	A	A	E	E	E				
000002.S Z	万科 A	2.54	3.06	3.39	4.32	5.31	10.6	8.8	7.9	6.2	5.0	26	42.64	买 入	2019/3/2 6
600048.S H	保利地 产	1.32	1.59	1.68	2.1	2.72	11.0	9.2	8.7	6.9	5.4	14.24	22.65	买 入	2019/4/1 7
001979.S Z	招商蛇 口	1.55	1.89	2.01	2.45	3.03	12.8	10.5	9.9	8.1	6.6	19	30.15	买 入	2019/3/1 9
601155.S H	新城控 股	2.71	4.69	3.87	5.03	6.73	9.7	5.6	6.8	5.2	3.9	27.39	48.45	买 入	2019/3/1 1
600622.S H	光大嘉 宝	0.6	0.8	0.7	0.9	-	7.7	6.2	7.0	5.5	-	4.4	25.0	买 入	2019/4/1 2
000537.S Z	广宇发 展	0.7	1.3	1.5	2.3	3.0	10.2	5.3	4.7	3.0	2.3	6.5	16.7	买 入	2018/5/3
002146.S Z	荣盛发 展	1.3	1.7	2.0	2.5	3.2	6.6	5.0	4.4	3.4	2.7	8.3	19.0	买 入	2019/4/1 0
000671.S Z	阳光城	0.5	0.7	0.8	1.1	1.6	12.0	9.3	8.0	5.4	3.9	5.9	12.4	买 入	2019/3/1 6
600340.S H	华夏幸 福	2.8	3.8	4.0	5.1	6.7	9.8	7.3	7.0	5.5	4.2	27.3	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