

房贷利率正式挂钩 LPR，销售和土地持续回暖

——2019 年第 41 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，房地产板块较沪深 300 指数相对收益为 2.2%。沪深 300 指数报收 3911.73，周度涨幅为 2.5%；创业板指数报收 1666.83，周度涨幅为 2.4%；房地产板块指数报收 4038.50，周度涨幅为 4.7%。本周地产板块涨幅居前的公司分别为新华联、中南建设、大悦城、浙江广厦、中航善达。
- **本周行业要闻。**房贷利率挂钩 LPR 之后，上海当前执行房贷利率初步为首套个人住房贷款利率不高于相应期限 LPR 减 20 基点，二套个人住房贷款利率不高于相应期限 LPR+60 基点。2019 年第三季度，在融资环境越发收紧的影响下，企业的拿地态度也转向审慎，市场整体呈现出环比量价齐跌的走势。从 2019 年 10 月 15 日起，扬州市住房公积金贷款最高限额从 35 万元恢复至 50 万元。
- **地产一周数据回顾。周度销售上升。**第 41 周 29 大城市新房销售为 3.5 万套，较上周增长 4.0%；11 大城市二手房销售 0.7 万套，较上周增加 60.7%；一线城市新房、二手房交易较上周的增速分别为 2%，23%；二线城市新房、二手房较上周的增速分别为-10%，92%。**整体库存减少。**第 41 周 15 大城市库存为 100.1 万套，较上周减少 0.1 万套；库销比为 11.3 个月，与上周相比减少 0.2 个月。一线城市库存量 22.1 万套，较上周增加 0.2 万套，库销比为 9.0 个月，较上周增加 0.2 个月。二线城市库存量 47.1 万套，较上周减少 0.1 万套，库销比为 8.7 个月，较上周增加 0.2 个月。**土地市场成交增加。**第 41 周 26 大城市合计成交土地 18 块，较上周增加 6 块。**土地出让金增加。**第 41 周 26 大城市土地出让金为 160 亿元，较上周增加 107 亿元。**平均溢价率下降。**第 41 周 26 大城市土地成交平均溢价率为 4.3%，较上周减少 10 个百分点。
- **重点公司公告。**融创中国 9 月实现销售金额 629.1 亿元，同比增长 18.0%，销售面积 430.2 万平方米，同比增长 21.8%。世茂房地产 9 月实现销售金额 320.9 亿元，同比增长 57.0%，销售面积 181.0 万平方米，同比增长 42.0%，销售均价 17729 元/平方米，同比增长 10.4%。

投资建议与投资标的

- **十一黄金周房企销售数据和房贷利率挂钩 LPR 政策启动后上海房贷利率的超预期提振了板块本周的走势。但究其核心，本质原因仍在于我们自 9 月起反复强调的板块估值水平和机构配置比例双双处于历史底部区间，销售和利率催化行业估值修复行情，我们认为四季度将是增持地产板块的绝佳窗口，其中业绩增速高、确定性强及融资能力具备优势的龙头房企空间更大、弹性更足。标的上仍聚焦两条主线：**1) 在融资上更游刃有余的龙头公司，推荐保利地产(600048，买入)、万科 A(000002，买入)、金地集团(600383，增持)；2) 业绩上更具弹性的龙头公司，推荐融创中国(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

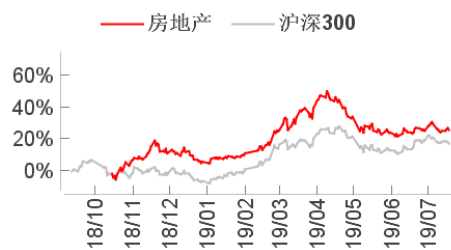
- 销售大幅低于预期。
- 政策调控严厉程度高于预期。
- 利率岁末明显上升。

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 10 月 12 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

销售与土地市场均现回暖: ——2019 年第 39 周地产周报 (2019.7.13~2019.7.19) 2019-09-29

土地溢价率处于低位, 房贷利率未见下调: ——2019 年第 38 周地产周报 (2019.7.13~2019.7.19) 2019-09-22

土地溢价率反弹, 重视板块估值修复机会: ——2019 年第 37 周地产周报 (2019.7.13~2019.7.19) 2019-09-15

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（2019.10.5~2019.10.11）	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（2019.10.5~2019.10.11）	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
3.投资建议：龙头房企估值修复空间大、弹性足	12
风险提示	13
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 41 周）29 城市新房成交	5
图 2: 本周（第 41 周）11 城市二手房成交.....	6
图 3: 本周（第 41 周）新房二手房成交中一线城市占比.....	6
图 4: 第 41 周跟踪城市库销比.....	6
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强于创业板指和沪深 300 指数	4
表 2: 本周房地产个股表现，新华联、中南建设涨幅居前	4
表 4: 覆盖公司估值表.....	12
表 5: 地产板块股票池名单.....	14

1.本周市场行情回顾（2019.10.5~2019.10.11）

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 2.2%。沪深 300 指数报收 3911.73，周度涨幅为 2.5%；创业板指数报收 1666.83，周度涨幅为 2.4%；房地产板块指数报收 4038.50，周度涨幅为 4.7%。

表 1：本周房地产板块指数整体强于创业板指和沪深 300 指数

	指数（2019/10/11）	本周涨幅	上周涨幅	年初以来涨幅
沪深 300	3911.73	2.5%	-1.0%	29.9%
创业板指	1666.83	2.4%	-1.2%	33.3%
房地产指数（申万）	4038.50	4.7%	-0.4%	15.5%

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新华联、中南建设、大悦城、浙江广厦、中航善达。

表 2：本周房地产个股表现，新华联、中南建设涨幅居前

本周涨幅前五	涨幅	本周跌幅前五	跌幅
新华联	16.3%	大名城	-3.4%
中南建设	14.0%	空港股份	-2.2%
大悦城	12.3%	卧龙地产	-2.1%
浙江广厦	11.6%	同达创业	-1.6%
中航善达	11.6%	美好置业	-1.4%

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（2019.10.5~2019.10.11）

2.1 行业一周要闻回顾

行业政策及行业数据：房贷利率挂钩 LPR 之后，上海当前执行房贷利率初步为首套个人住房贷款利率不低于相应期限 LPR 减 20 基点，二套个人住房贷款利率不低于相应期限 LPR+60 基点。2019 年第三季度，在融资环境越发收紧的影响下，企业的拿地态度也转向审慎，市场整体呈现出环比量价齐跌的走势。从 2019 年 10 月 15 日起，扬州市住房公积金贷款最高限额从 35 万元恢复至 50 万元。

1) 从两位沪上国有大行和股份行高管处了解到，房贷利率挂钩 LPR 之后，上海当前执行房贷利率初步为首套个人住房贷款利率不低于相应期限 LPR 减 20 基点，二套个人住房贷款利率不低于相应期限 LPR+60 基点。诸多上海银行业人士表示，减点只是暂时的，未来会逐步调整到相应期限 LPR 之上。以 9 月 20 日公布的 5 年期以上 LPR4.85% 来计算，房贷利率为首套房最低 4.65%，二套房最低 5.45%。

信息来源：新浪财经

2) 国庆假期叠加“金九银十”的传统楼市旺季，对于房地产市场来说自然是个好时机。不过近日了解到，今年国庆期间，北京的楼市成交却表现低靡，“金九银十”的态势似乎已经逐渐远去了。统计结果显示，今年北京国庆假期期间，新建商品住宅仅网签 190 套，创 2014 年以来的同期新低。二手住宅网签量仅为 41 套，同比去年减少 3 套。除 2017 年成交的 28 套低值外，也处于 2014 年以来的较低水平。

信息来源：网易财经

3) 克而瑞地产研究中心监测的全国土地市场行情显示，2019 年第三季度，土地市场形势较二季度更加严峻，在融资环境越发收紧的影响下，企业的拿地态度也转向审慎，市场整体呈现出环比量价齐跌的走势。

信息来源：搜狐网

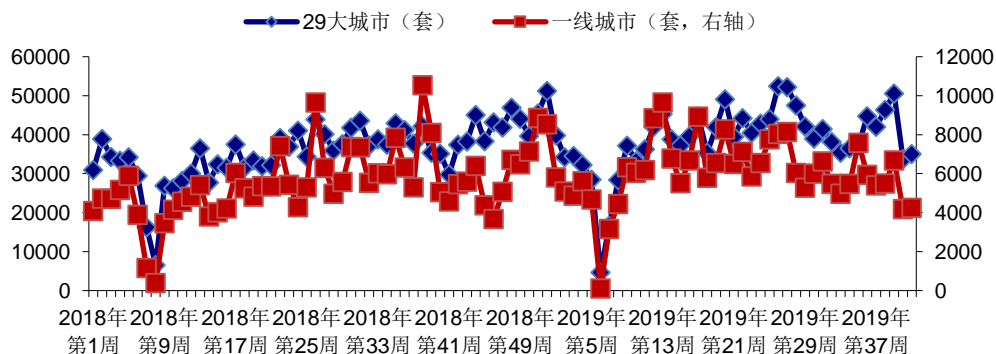
4) 从 2019 年 10 月 15 日起，扬州市住房公积金贷款最高限额从 35 万元恢复至 50 万元（单职工缴存住房公积金的，最高限额从 21 万元恢复至 30 万元）；将住房公积金贷款还贷能力系数由目前的 0.3 上调为 0.5。其他贷款使用政策不变。

信息来源：新浪网

2.2 房地产行业重点城市一周数据回顾

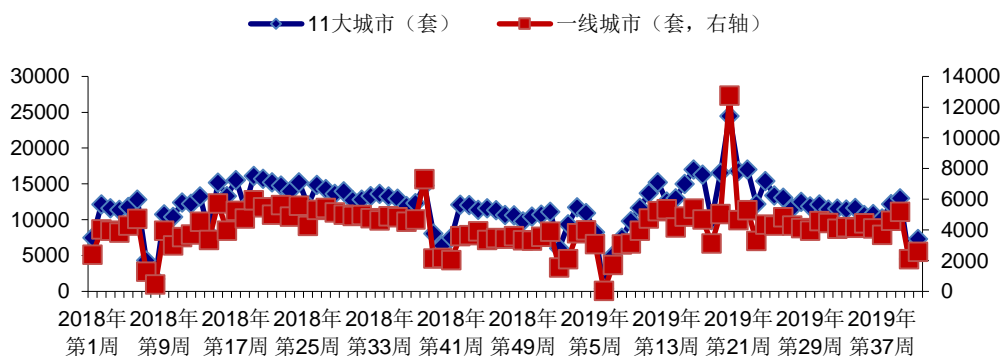
受国庆假期影响，周度销售上升。第 41 周 29 大城市新房销售为 3.5 万套，较上周增长 4.0%；11 大城市二手房销售 0.7 万套，较上周增加 60.7%；一线城市新房、二手房交易较上周的增速分别为 2%，23%；二线城市新房、二手房较上周的增速分别为-10%，92%。

图 1: 本周（第 41 周）29 城市新房成交



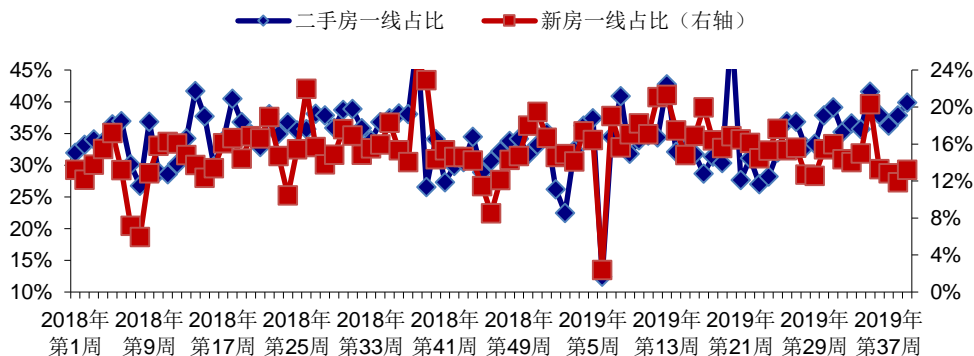
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 2：本周（第 41 周）11 城市二手房成交



数据来源：Wind，东方证券研究所

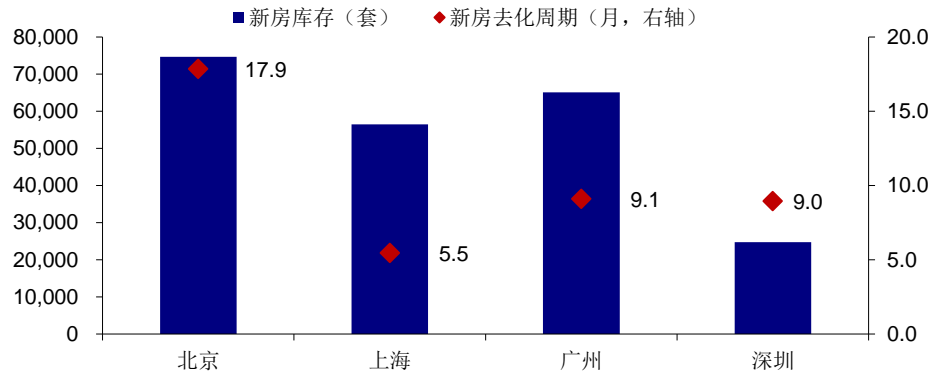
图 3：本周（第 41 周）新房二手房成交中一线城市占比



数据来源：Wind，东方证券研究所

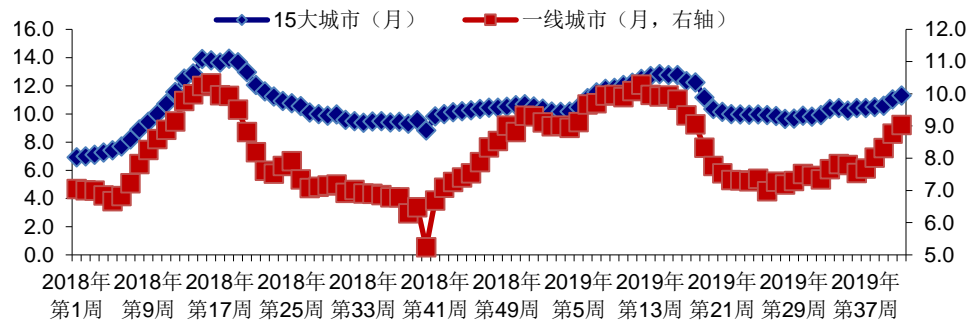
整体库存减少。第 41 周 15 大城市库存为 100.1 万套，较上周减少 0.1 万套；库销比为 11.3 个月，与上周相比减少 0.2 个月。一线城市库存量 22.1 万套，较上周增加 0.2 万套，库销比为 9.0 个月，较上周增加 0.2 个月。二线城市库存量 47.1 万套，较上周减少 0.1 万套，库销比为 8.7 个月，较上周增加 0.2 个月。

图 4：第 41 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

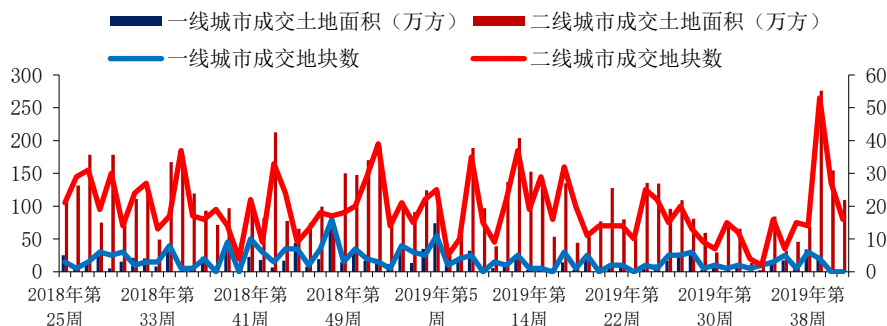


数据来源: Wind, 东方证券研究所

2.3 重点城市土地市场跟踪

土地市场成交增加。第 41 周 26 大城市合计成交土地 18 块，较上周增加 6 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 0、16、1、1 块，较上周分别不变，增加 5 块，增加 1 块，不变。**土地出让金增加。**第 41 周 26 大城市土地出让金为 160 亿元，较上周增加 107 亿元。

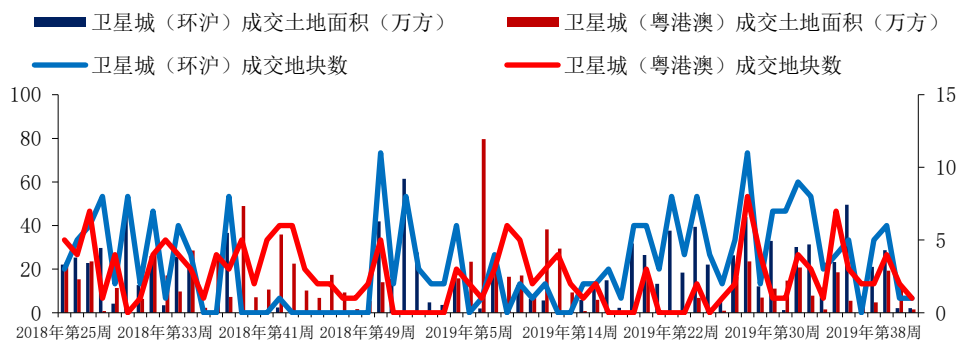
图 6: 一、二线城市土地成交情况



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。

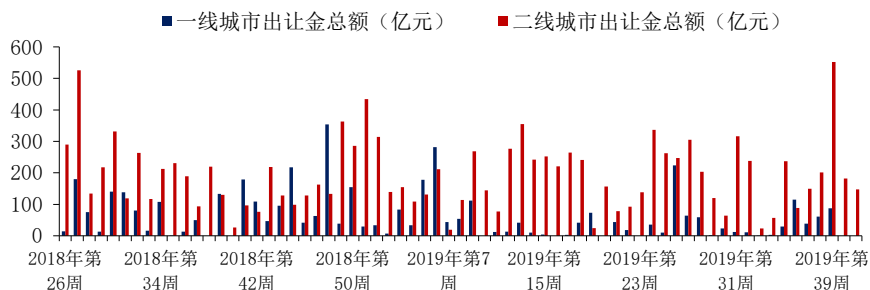
图 7：卫星城土地成交情况



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。

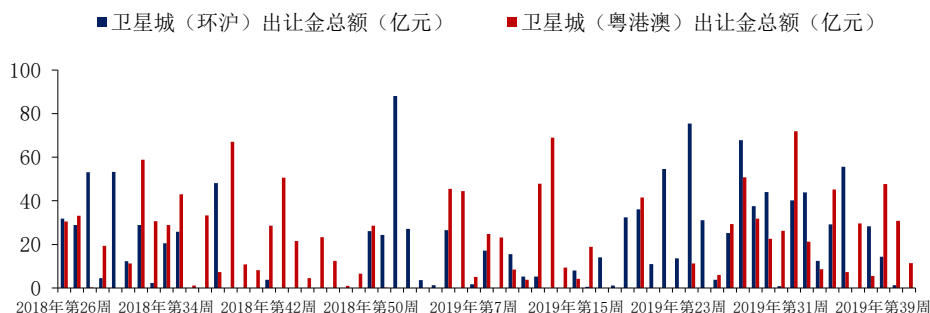
图 8：一、二线城市土地出让金情况



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。

平均溢价率下降。第 41 周 26 大城市土地成交平均溢价率为 4.3%，较上周减少 10 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 0.0%、4.9%、0.0%、0.0%。2019 年第 41 周 26 大城市土地流拍数量为 0 块。

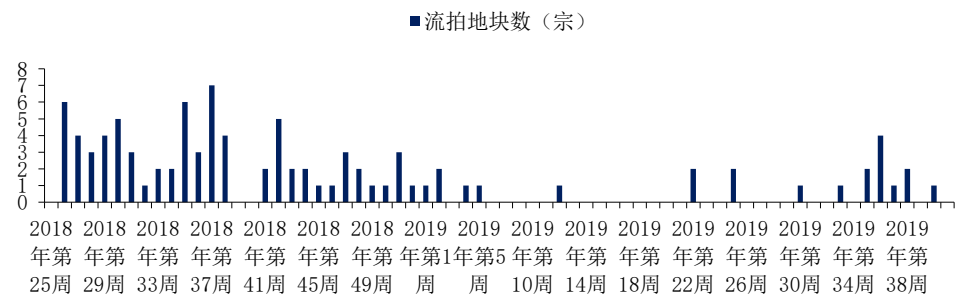
图 10: 26 城土地平均溢价率情况



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：

【融创中国】公司 2019 年 9 月实现销售金额 629.1 亿元，同比增长 18.0%，销售面积 430.2 万平方米，同比增长 21.8%。1~9 月实现销售金额 3694.9 亿元，同比增长 16.0%，销售面积 2531.8 万平方米，同比增长 21.5%。

【世茂房地产】公司 2019 年 9 月实现销售金额 320.9 亿元，同比增长 57.0%，销售面积 181.0 万平方米，同比增长 42.0%，销售均价 17729 元/平方米，同比增长 10.4%。1~9 月实现销售金额

1739.9 亿元，同比增长 44.0%，销售面积 970.2 万平方米，同比增长 32.0%，销售均价 17934 元/平方米，同比增长 9.2%。

【富力地产】公司 2019 年 1-9 月实现销售金额 925.6 亿元，同比增长 6.0%，销售面积 853.4 万平方米，同比增长 29.0%，销售均价 10846 元/平方米，同比下降 17.8%。

【雅居乐集团】公司 2019 年 9 月实现销售金额 118.2 亿元，销售面积 91.5 万平方米，销售均价 12918 元/平方米。公司 2019 年 1-9 月累计实现销售金额 876.2 亿元，销售面积 630.4 万平方米，销售均价 13898 元/平方米。

【中国海外发展】公司 2019 年 9 月实现销售金额 340.7 亿港元，同比增长 29.2%，销售面积 157.4 万平方米，同比增长 13.2%，销售均价 21645 元/平方米，同比增长 14.1%。公司 2019 年 1-9 月累计实现销售金额 2902.2 亿港元，同比增长 28.2%，销售面积 1375.9 万平方米，同比增长 11.7%，销售均价 21093 元/平方米，同比增长 14.8%。

【中航善达】公司全资子公司中航物业管理有限公司对济南高铁中航物业管理有限公司出资 255 万元，占股 51%。标的公司主营业务为物业管理和经纪业务等。

【万科 A】1、公司 2019 年 9 月实现销售金额 492.9 亿元，同比增长 13.5%，销售面积 320.7 万平方米，同比增长 6.0%，销售均价 15370 元/平方米，同比增长 7.1%。公司 2019 年 1-9 月累计实现销售金额 4756.1 亿元，同比增长 10.2%，销售面积 3061.6 万平方米，同比增长 5.5%，销售均价 15535 元/平方米，同比增长 4.5%。2、公司拟发行 25 亿元债券，票面利率 3.55%，期限 5 年。

【中国金茂】公司 2019 年 9 月实现销售金额 156.2 亿元，同比增长 34.7%，销售面积 72.2 万平方米，同比下降 24.9%，销售均价 21634 元/平方米，同比增长 79.4%。公司 2019 年 1-9 月累计实现销售金额 1238.4 亿元，同比增长 23.4%，销售面积 561.4 万平方米，销售均价 22059 元/平方米。

【招商蛇口】公司 2019 年 9 月实现销售金额 234.6 亿元，同比增长 82.0%，销售面积 103.6 万平方米，同比增长 43.0%，销售均价 22645 元/平方米，同比增长 27.3%。公司 2019 年 1-9 月累计实现销售金额 1620.4 亿元，同比增长 39.4%，销售面积 833.0 万平方米，同比增长 49.7%，销售均价 19453 元/平方米，同比下降 6.9%。

【中南建设】公司 2019 年 9 月实现销售金额 189.2 亿元，同比增长 80.0%，销售面积 153.8 万平方米，同比增长 109.0%，销售均价 12302 元/平方米，同比下降 13.9%。公司 2019 年 1-9 月累计实现销售金额 1299.5 亿元，同比增长 27.0%，销售面积 1024.3 万平方米，同比增长 32.0%，销售均价 12687 元/平方米，同比下降 3.8%。

【首创置业】公司 2019 年 9 月实现销售金额 35.5 亿元，同比增长 47.3%，销售面积 12.9 万平方米，同比增长 5.7%，销售均价 27519 元/平方米，同比增长 39.4%。公司 2019 年 1-9 月累计实现销售金额 510.8 亿元，同比增长 20.9%，销售面积 196.8 万平方米，同比增长 10.5%，销售均价 25955 元/平方米，同比增长 9.4%。

【阳光城】公司 2019 年 1-9 月累计实现销售金额 1502.1 亿元，同比增长 37.8%，销售面积 1206.4 万平方米，同比增长 48.4%，销售均价 12451 元/平方米，同比下降 7.1%。

【荣盛发展】公司 2019 年 9 月实现销售金额 66.7 亿元，同比增长 10.0%，销售面积 68.1 万平方米，同比增长 13.9%，销售均价 9794 元/平方米，同比下降 3.4%。公司 2019 年 1-9 月累计实现销售金额 678.3 亿元，同比增长 14.0%，销售面积 633.7 万平方米，同比增长 10.7%，销售均价 10704 元/平方米，同比增长 3.0%。

【滨江集团】公司全资子公司杭州滨嵘企业管理有限公司竞得萧政储出(2019)32 号地块，该地块位于杭州市萧山区，东至规划居住用地，南至规划绿地，西至规划经六路，北至建设二路，土地出让面积 3.4 万平方米，建筑面积 8.4 万平方米，成交总价 20.6 亿元，楼面价 24524 元/平方米。

【新湖中宝】子公司浙江智新科技有限公司对宁波鼎晖祁赫投资合伙企业出资 1.8 亿元。被投资基金的投资主要集中于人工智能、自主创新、高端装备等相关领域的股权投资。

【龙湖集团】公司 2019 年 9 月实现销售金额 270.0 亿元，同比增长 55.0%，销售面积 137.2 万平方米，同比增长 28.8%。1~9 月累计实现销售金额 1746.2 亿元，同比增长 17.1%，销售面积 1035.9 万平方米，同比增长 11.8%。

【旭辉控股集团】公司 2019 年 9 月实现销售金额 200.0 亿元，同比增长 30.1%，销售面积 111.4 万平方米，同比增长 18.8%。1~9 月累计实现销售金额 1367.6 亿元，同比增长 27.7%，销售面积 802.2 万平方米，同比增长 18.9%。

【保利地产】公司 2019 年 9 月实现销售金额 368.1 亿元，同比下降 0.2%，销售面积 271.9 万平方米，同比增长 14.6%，销售均价 13538 元/平方米，同比下降 12.7%。公司 2019 年 1-9 月累计实现销售金额 3467.7 亿元，同比增长 14.2%，销售面积 2293.8 万平方米，同比增长 13.3%，销售均价 15118 元/平方米，同比增长 0.8%。

3.投资建议：估值修复机会来临优选龙头

十一黄金周房企销售数据和房贷利率挂钩 LPR 政策启动后上海房贷利率的超预期提振了板块本周的走势。但究其核心，本质原因仍在于我们自 9 月起反复强调的板块估值水平和机构配置比例双双处于历史底部区间，销售和利率催化行业估值修复行情，我们认为四季度将是增持地产板块的绝佳窗口，其中业绩增速高、确定性强及融资能力具备优势的龙头房企空间更大、弹性更足。标的上仍聚焦两条主线：1) 在融资上更游刃有余的龙头公司，推荐保利地产(600048, 买入)、万科 A(000002, 买入)、金地集团(600383, 增持); 2) 业绩上更具弹性的龙头公司，推荐融创中国(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	26.62	3009	3.06	3.69	4.53	9	7	6	买入	33.21	2019/9/4
001979.SZ	招商蛇口	19.82	1569	1.93	2.36	2.95	10	8	7	买入	28.32	2019/8/27
600048.SH	保利地产	15.65	1867	1.59	2.10	2.61	10	7	6	买入	16.80	2019/8/13
600340.SH	华夏幸福	27.90	838	3.91	5.20	6.94	7	5	4	买入	41.60	2019/8/17

600383.SH	金地集团	12.86	581	1.79	2.16	2.57	7	6	5	增持	15.12	2019/8/28
600208.SH	新湖中宝	3.01	259	0.29	0.38	0.49	10	8	6	买入	4.18	2019/7/16
000402.SZ	金融街	7.88	236	1.09	1.22	1.37	7	6	6	增持	9.76	2019/8/10
000961.SZ	中南建设	8.85	328	0.59	1.10	1.89	15	8	5	买入	11.00	2019/10/8
000656.SZ	金科股份	7.23	386	0.73	0.99	1.32	10	7	5	增持	8.91	2019/8/13
000671.SZ	阳光城	6.46	262	0.75	1.13	1.41	9	6	5	买入	9.04	2019/8/17
002244.SZ	滨江集团	3.95	123	0.39	0.60	0.71	10	7	6	买入	5.85	2019/8/29
002285.SZ	世联行	3.84	78	0.20	0.23	0.26	19	17	15	买入	5.52	2019/4/30
600622.SH	光大嘉宝	4.23	63	0.76	1.01	1.33	6	4	3	买入	7.59	2018/11/25
601155.SH	新城控股	28.08	634	4.65	6.07	8.01	6	5	4	买入	42.49	2019/3/9
600606.SH	绿地控股	7.21	877	0.93	1.16	1.46	8	6	5	买入	9.28	2019/8/27
002146.SZ	荣盛发展	8.73	380	1.74	2.20	2.77	5	4	3	买入	13.20	2019/8/15
600466.SH	蓝光发展	6.60	199	0.75	1.17	1.72	9	6	4	买入	8.19	2019/8/22
600467.SH	大悦城	2.36	34	0.76	0.85	1.02	3	3	2	买入	8.45	2019/9/2
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	4.57	360	0.72	0.90	1.19	6	4	4	买入	6.27	2019/8/14
1918.HK	融创中国	32.50	1444	3.43	6.52	8.04	8	4	4	买入	52.46	2019/8/22
0813.HK	世茂房地产	24.80	819	3.45	4.34	5.02	6	5	4	买入	30.50	2019/9/27
0817.HK	中国金茂	4.76	560	0.57	0.71	0.90	8	6	5	买入	6.93	2019/9/24

数据来源: Wind, 公司公告, 东方证券研究所

股价更新日: 2019年10月12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，东证资管仍持有万科A(000002)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

