

销售有所回落，土地市场有所回暖

——2019年第49周地产周报



核心观点

- **本周市场回顾。**本周房地产板块指数弱于沪深300指数和创业板指数。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3902.39，周度涨幅为1.9%；创业板指数报收1726.80，周度涨幅为3.7%；房地产板块指数报收3955.23，周度涨幅为1.8%。本周地产板块涨幅居前的公司分别为万业企业、中南建设、宋都股份、新城控股、阳光城。
- **本周行业要闻。**今年11月，房地产市场政策调控逾70次，房地产调控仍是稳字当头。信托公司11月集合信托投入房地产规模同比降近七成。40城房企11月融资总额大幅反弹，土地成交溢价率已连降五个月，楼市差异化调控仍在扩围。
- **地产一周数据回顾。周度销售有所下降。**第49周29大城市新房销售为4.8万套，较上周减少8.0%；11大城市二手房销售1.1万套，较上周减少1.0%；一线城市新房、二手房交易较上周的增速分别为-19%，2%；二线城市新房、二手房较上周的增速分别为1%，-3%。**整体库存增加。**第49周15大城市库存为105.6万套，较上周增加0.8万套；库销比为10.8个月，与上周相比增加0.1个月。一线城市库存量23.7万套，较上周增加0.6万套，库销比为9.4个月，较上周增加0.3个月。二线城市库存量50.0万套，较上周增加0.0万套，库销比为8.3个月，较上周减少0.2个月。**土地市场成交增加。**第49周26大城市合计成交土地29块，较上周增加12块。**土地出让金增加。**第49周26大城市土地出让金为420亿元，较上周增加238亿元。**平均溢价率上升。**第49周26大城市土地成交平均溢价率为3.5%，较上周增加0.6个百分点。
- **重点公司公告。**中航善达向招商局蛇口工业区控股股份有限公司发行3.5亿股股份、向深圳招商房地产有限公司发行0.4亿股股份购买相关资产。

投资建议与投资标的

- **周度销售数据有所回落，综合一二手房市场情况来看，二线城市市场状况好于一线城市，当前市场周频数据虽然有波动，但总体仍保持稳定。土地出让金额出现明显增加，平均溢价率亦有小幅提升，但仍保持低位。反映现在房企拿地保持理性，但在土地市场出现调整后，有房企认为拿地窗口期已经出现。整个行业体现出稳中改进的特点，企业逐步从规模优先转向发展质量优先。在这样的背景下，我们看好融资优势明显，销售规模大，结算资源丰富的龙头房。**在这样的背景下，我们看好融资优势明显，销售规模大，结算资源丰富的龙头房企。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12月08日

行业表现



资料来源: WIND、东方证券研究所

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 马晓东
maxiaodong@orientsec.com.cn

相关报告

- 周度销售有所回暖，土地市场稳中有降：—— 2019-12-02
——2019年第48周地产周报
- 板块估值优势渐显，精选优质龙头：—— 2019-11-24
2019年第47周地产周报
- 销售面积增速转正，融资环境持续收紧：—— 2019-11-17
——2019年第46周地产周报

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（2019.11.30~2019.12.06）	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（2019.11.30~2019.12.06）	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	11
3.投资建议：稳中求进，关注具备成本优势的龙头	11
风险提示	12
附录	13
跟踪城市及地产板块股票池名单	13

图表目录

图 1: 本周（第 49 周）29 城市新房成交.....	5
图 2: 本周（第 49 周）11 城市二手房成交.....	6
图 3: 本周（第 49 周）新房二手房成交中一线城市占比.....	6
图 4: 第 49 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，万业企业、中南建设涨幅居前.....	4
表 3: 周度行业融资跟踪.....	11
表 4: 覆盖公司估值表.....	11
表 5: 地产板块股票池名单.....	13

1. 本周市场行情回顾（2019.11.30~2019.12.06）

1.1 本周行业指数表现

本周房地产板块指数弱于沪深 300 指数和创业板指数。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 3902.39，周度涨幅为 1.9%；创业板指数报收 1726.80，周度涨幅为 3.7%；房地产板块指数报收 3955.23，周度涨幅为 1.8%。

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（2019/12/06）	本周涨幅	上周涨幅	年初以来涨幅
沪深 300	3902.39	1.9%	-0.6%	29.6%
创业板指	1726.80	3.7%	-0.9%	38.1%
房地产指数（申万）	3955.23	1.8%	0.5%	13.1%

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万业企业、中南建设、宋都股份、新城控股、阳光城。

表 2：本周房地产个股表现，万业企业、中南建设涨幅居前

本周涨幅前五	涨幅	本周跌幅前五	跌幅
万业企业	11.4%	万通地产	-4.8%
中南建设	9.9%	中房股份	-4.8%
宋都股份	6.7%	阳光股份	-4.5%
新城控股	6.2%	华夏幸福	-3.8%
阳光城	6.2%	京粮控股	-3.8%

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（2019.11.30~2019.12.06）

2.1 行业一周要闻回顾

行业政策及行业数据：今年 11 月，房地产市场政策调控逾 70 次，房地产调控仍是稳字当头。信托公司在四季度冲业绩的难度在加大，11 月集合信托投入房地产规模同比降近七成。40 城房企融资总额大幅反弹，土地成交溢价率连降五个月，楼市差异化调控仍在扩围。

1) 信托公司在四季度冲业绩的难度在加大。根据用益信托网的统计，在刚刚过去的 11 月，集合信托成立规模为 1067.51 亿元，较去年同期的 1808.33 亿元大幅下降 40.96%。其中，有 213.83 亿元投向房地产，较 10 月的 329.3 亿元环比下降 35%，较去年同期的 660.49 亿元更是大幅下降近 68%。

信息来源：上海证券报

2) 易居房地产研究院发布报告显示，11月，40城土地成交面积环比增长18.8%，移动平均土地成交均价环比下跌1.6%。这是40城土地成交溢价率连续第五个月下降。上海易居房地产研究院研究员王若辰表示，土地溢价率持续下降表明土拍持续降温，开发商高价拿地意愿不强，预计未来几个月溢价率仍将保持较低水平。

信息来源：经济参考报

3) 中原地产研究中心统计数据显示，11月全国房地产市场政策调控次数刷新最近一年纪录，高达72次，去年同期只有20次。多位业内人士表示，本轮房地产周期需求并未大幅下滑，从根本上支撑了房地产市场，但调控定力也强，从“房住不炒”到“不把房地产作为短期刺激经济的手段”，房地产调控仍是稳字当头。

信息来源：中国证券报

4) 财联社12月6日讯，数据显示，继10月创年内新低后，11月40家房企融资总额大幅反弹，融资总额仅次于今年3月的年内最高点。与此同时，多地购房政策有所调整，郑州提高了住房公积金贷款额度，但也有黑龙江等地收紧了调控政策。业内人士认为，在房企融资的水龙头已经被管住的背景下，行业政策在“因城施策”层面出现边际改善的概率在增加，未来更多城市可能在人才购房、首套房信贷支持、公积金政策等方面释放有利于稳定房地产市场的政策，但“房住不炒”、“稳地价，稳房价，稳预期”的大基调不会变。

信息来源：证券时报

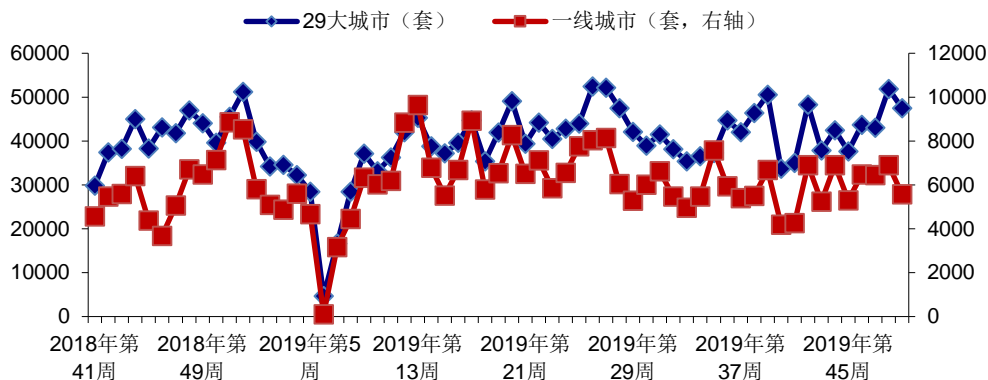
5) 自然资源部今日召开媒体座谈会，解读近日印发的《自然资源部关于加强规划和用地保障支持养老服务发展的指导意见》。记者注意到，为切实保障养老服务设施用地，自然资源部在《指导意见》中提出，对土地用途确定为社会福利用地的，出让和租赁方式的供应年限分别为50年和20年，养老服务设施用地的出让底价也将远低于商业及房地产用地地价，还将在此基础上再打七折。

信息来源：澎湃新闻

2.2 房地产行业重点城市一周数据回顾

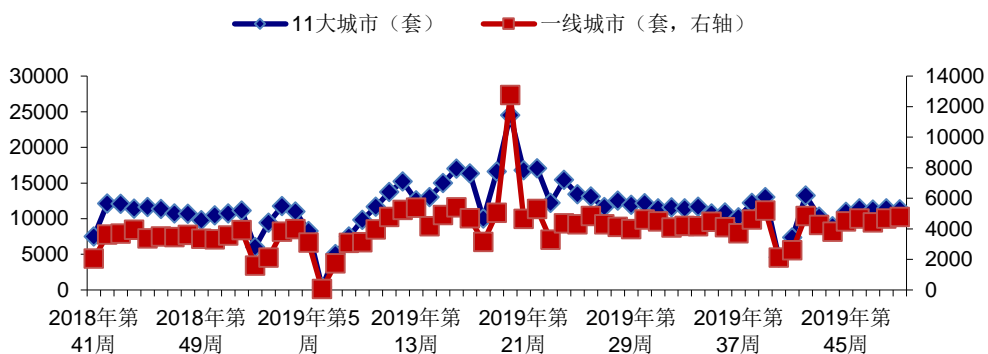
销售出现下降。第49周29大城市新房销售为4.8万套，较上周减少8.0%；11大城市二手房销售1.1万套，较上周减少1.0%；一线城市新房、二手房交易较上周的增速分别为-19%，2%；二线城市新房、二手房较上周的增速分别为1%，-3%。

图1：本周（第49周）29城市新房成交



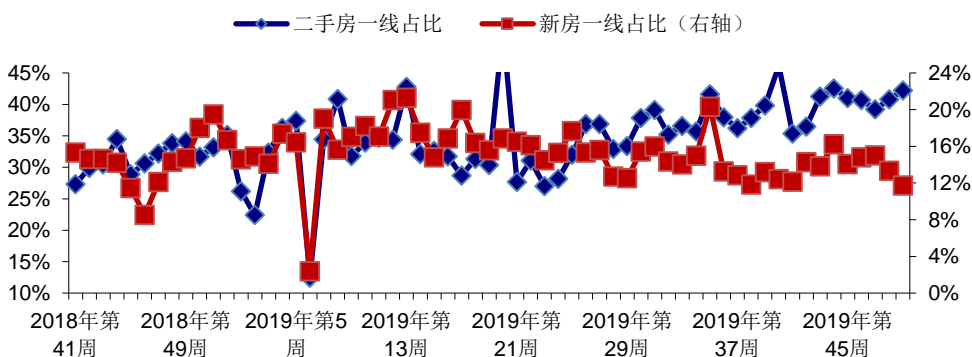
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 2：本周（第 49 周）11 城市二手房成交



数据来源：Wind，东方证券研究所

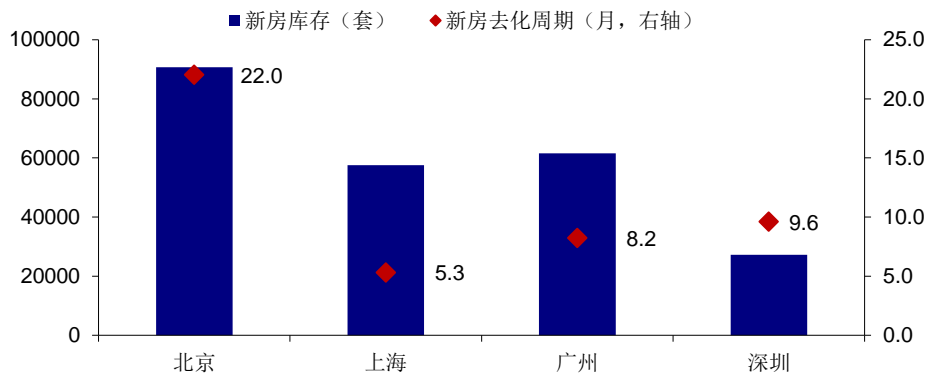
图 3：本周（第 49 周）新房二手房成交中一线城市占比



数据来源：Wind，东方证券研究所

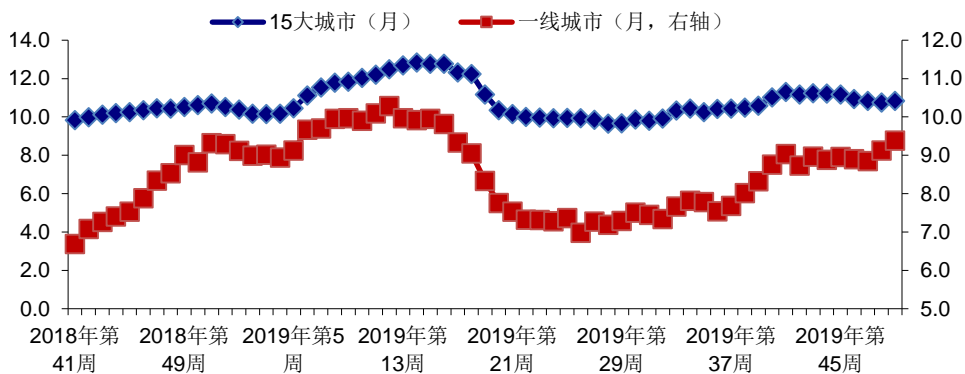
整体库存有所增加。第 49 周 15 大城市库存为 105.6 万套，较上周增加 0.8 万套；库销比为 10.84 个月，与上周相比增加 0.08 个月。一线城市库存量 23.7 万套，较上周增加 0.55 万套，库销比为 9.39 个月，较上周增加 0.26 个月。二线城市库存量 50.0 万套，较上周增加 0.0 万套，库销比为 8.27 个月，较上周减少 0.19 个月。

图 4：第 49 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

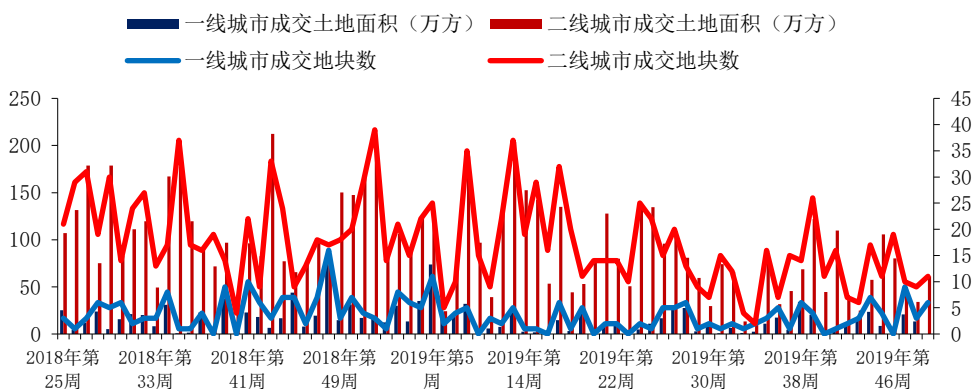


数据来源：Wind，东方证券研究所

2.3 重点城市土地市场跟踪

土地市场成交增加。第 49 周 26 大城市合计成交土地 29 块，较上周增加 12 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 6、11、8、4 块，较上周分别增加 3 块，增加 2 块，增加 7 块，增加 0 块。**土地出让金增加。**第 49 周 26 大城市土地出让金为 420 亿元，较上周增加 238 亿元。

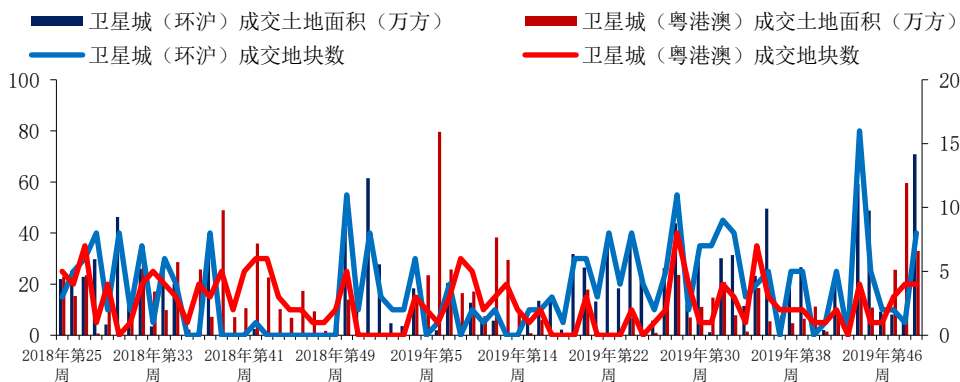
图 6：一、二线城市土地成交情况



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。

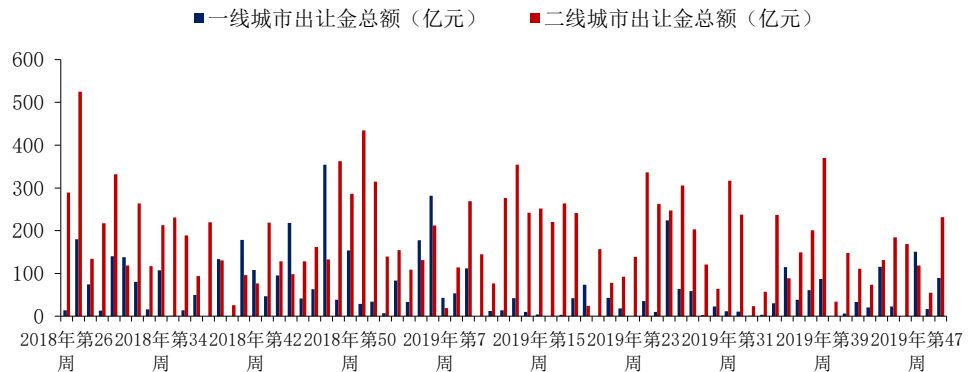
图7：卫星城土地成交情况



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。

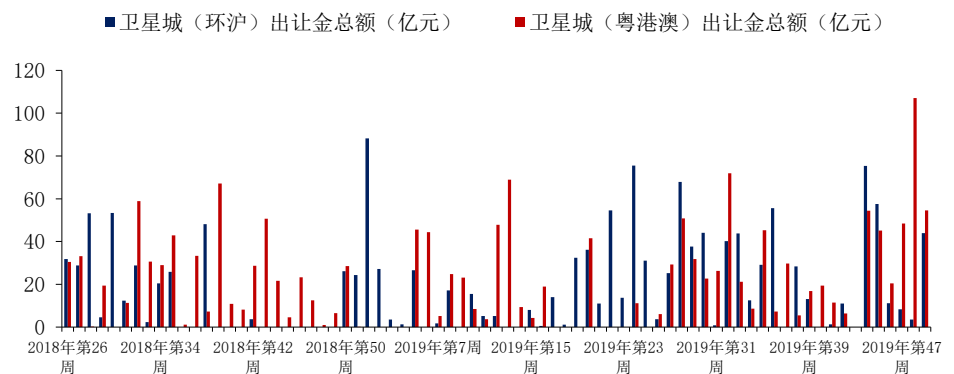
图8：一、二线城市土地出让金情况



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。

平均溢价率上升。第 49 周 26 大城市土地成交平均溢价率为 3.5%，较上周增加 0.6 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%、8.4%、1.1%、0.0%。2019 年第 49 周 26 大城市土地流拍数量为 0 块。

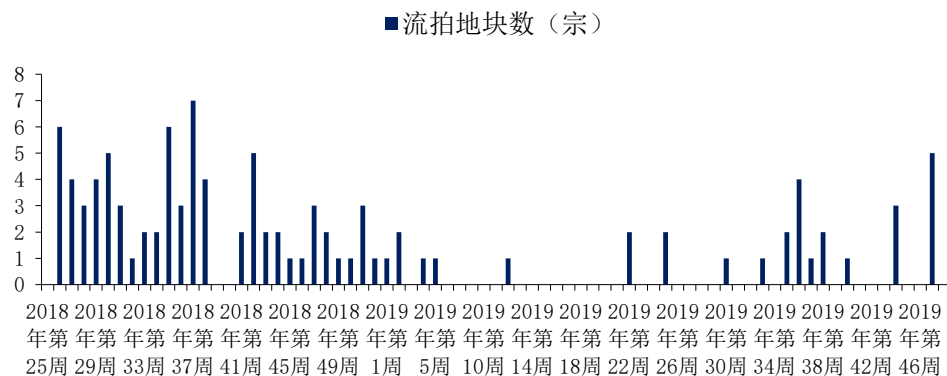
图 10：26 城土地平均溢价率情况



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：

【中南建设】公司房地产业务 2019 年 11 月份合同销售金额约 235.8 亿元，比上年同期增长 105%；销售面积约 181.3 万平方米，比上年同期增长 96%。2019 年 1-11 月份累计合同销售金额约 1,709.3 亿元，比上年同期增长 36%；累计销售面积约 1,341.3 万平方米，比上年同期增长 39%。

【新城控股】11月份公司实现合同销售金额约 241.89 亿元，销售面积约 228.37 万平方米。1-11 月公司累计实现合同销售金额约 2,465.62 亿元，比上年同期增长 24.17%；累计销售面积约 2,188.00 万平方米，比上年同期增长 37.50%。

【金地集团】2019 年 11 月公司实现签约面积 98.9 万平方米，同比上升 30.88%；实现签约金额 174.7 亿元，同比上升 21.40%。1-11 月公司累计实现签约面积 895.9 万平方米，同比上升 25.64%；累计签约金额 1751.1 亿元，同比上升 30.98%。

【光大嘉宝】1、潘颖先生因工作变动，辞去公司董事、董事会执行委员会主席之职务。2、龚侃侃先生因工作变动，辞去公司董事、董事会审计和风险管理委员会委员之职务。

【中航善达】公司向招商局蛇口工业区控股股份有限公司发行 354,046,180 股股份、向深圳招商房地产有限公司发行 39,338,464 股股份购买相关资产。公司本次发行股份购买资产涉及的新增股份登记及上市手续已经实施完毕。

【滨江集团】截至 2018 年 12 月 31 日，公司经审计的借款余额为 261.29 亿元，截至 2019 年 11 月 30 日，公司借款余额为 304.27 亿元，公司当年累计新增借款额为 42.98 亿元，占 2018 年末公司经审计净资产 193.14 亿元的 22.25%。

2.5 周度行业融资跟踪

表 3: 周度行业融资跟踪

公司	产品	规模	利率	年限	备注
佳源国际	优先票据	2.375 亿美元	13.50%	4 年	已发行

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

3.投资建议：稳中求进，关注具备成本优势的龙头

周度销售数据有所回落，综合一二手房市场情况来看，二线城市市场状况好于一线城市。当前市场周频数据虽然有波动，但总体仍保持稳定。土地出让金额出现明显增加，平均溢价率亦有小幅提升，但仍保持低位。反映现在房企拿地保持理性，但在土地市场出现调整后，有房企认为拿地窗口期已经出现。整个行业体现出稳中改进的特点，企业逐步从规模优先转向发展质量优先。在这样的背景下，我们看好融资优势明显，销售规模大，结算资源丰富的龙头房企。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	27.86	3149	3.06	3.69	4.53	9	8	6	买入	33.21	2019/10/24

001979.SZ	招商蛇口	18.77	1486	1.93	2.36	2.95	10	8	6	买入	28.32	2019/10/30
600048.SH	保利地产	14.98	1787	1.59	2.10	2.61	9	7	6	买入	16.72	2019/10/28
600340.SH	华夏幸福	26.87	810	3.91	5.20	6.94	7	5	4	买入	41.60	2019/10/19
600383.SH	金地集团	12.16	549	1.79	2.16	2.57	7	6	5	增持	15.12	2019/10/30
600208.SH	新湖中宝	3.84	330	0.29	0.38	0.49	13	10	8	买入	4.18	2019/7/16
000402.SZ	金融街	7.89	236	1.09	1.22	1.37	7	6	6	增持	9.76	2019/10/31
000961.SZ	中南建设	8.92	333	0.59	1.10	1.89	15	8	5	买入	11.00	2019/10/29
000656.SZ	金科股份	6.91	369	0.73	0.99	1.32	9	7	5	增持	8.91	2019/10/31
000671.SZ	阳光城	7.35	298	0.75	1.13	1.41	10	7	5	买入	9.04	2019/10/27
002244.SZ	滨江集团	4.49	140	0.39	0.60	0.71	12	7	6	买入	5.85	2019/10/21
002285.SZ	世联行	3.19	65	0.20	0.23	0.26	16	14	12	买入	5.52	2019/10/22
600622.SH	光大嘉宝	3.74	56	0.76	1.01	1.33	5	4	3	买入	7.59	2019/10/31
601155.SH	新城控股	34.66	782	4.65	6.07	8.01	7	6	4	买入	42.49	2019/3/9
600606.SH	绿地控股	6.60	803	0.93	1.16	1.46	7	6	5	买入	9.28	2019/10/29
002146.SZ	荣盛发展	8.55	372	1.74	2.20	2.77	5	4	3	买入	13.20	2019/10/25
600466.SH	蓝光发展	6.70	202	0.75	1.16	1.71	9	6	4	买入	8.12	2019/10/25
000031.SZ	大悦城	6.80	267	0.76	0.85	1.02	9	8	7	买入	8.45	2019/10/31
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	5.98	472	0.72	0.90	1.19	7	6	5	买入	6.27	2019/9/10
1918.HK	融创中国	41.50	1823	3.43	6.52	8.04	11	6	5	买入	52.46	2019/11/28
0813.HK	世茂房地产	29.00	957	3.45	4.34	5.02	8	6	5	买入	30.50	2019/9/27
0817.HK	中国金茂	5.26	619	0.57	0.71	0.90	8	7	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12月6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	华联家族	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

