

市场复苏符合预期，关注政策带来的阿尔法机会

——2021年第12周地产周报



东方证券
ORIENT SECURITIES

核心观点

- **本周市场回顾。**第12周房地产板块指数强于沪深300指数与创业板指数。房地产板块较沪深300指数相对收益为2.9%。沪深300指数报收5007.09，周度涨幅为-2.7%；创业板指数报收2671.52，周度涨幅为-3.1%；房地产板块指数报收3838.94，周度涨幅为0.2%。
- **本周行业要闻。**宏观数据方面，国家统计局、财政部分别发布1-2月全国房地产开发投资为13986亿元、累计国有土地使用权出让收入为11236亿元，同比均大幅上升。地产政策方面，多个城市宣告今年起实施以“集中发布出让公告、集中组织出让活动”（即“双集中”）为核心的住宅用地供应分类调控制度；深圳市住建局明确今年将加大住房供应同时进一步规范住房租赁市场。
- **地产一周数据回顾。本周新房销售减少，二手房销售持平。**第12周29大城市新房销售为4.2万套，较第11周减少3.8%；11大城市二手房销售1.5万套，较第11周持平；一线城市新房、二手房交易较第11周的增速分别为-19.6%，-8.3%；二线城市新房、二手房交易较第11周的增速分别为10.3%，5.5%。贝壳监测25个重点城市二手房成交均价环比下跌2.9%。**整体库存量减少，库销比上升。**截至第12周15大城市库存为117.3万套，较第11周减少0.6万套；库销比为10.8个月，较第11周上升0.1个月。**土地市场出让热度持平。**第12周26大城市合计成交土地9块，较第11周持平。**土地出让金额上升。**第12周26大城市土地出让金额为35.9亿元，较第11周增加15.6亿元。**平均溢价率下降。**第12周26大城市土地成交平均溢价率为5.3%，较第11周下降18.6个百分点。**2021年第12周26大城市土地流拍数量为0块。**
- **重点公司公告。**金融街等4家公司拟发行中期票据、债券。

投资建议与投资标的

- **本周市场运行平稳，一手房销售小幅下滑，二手房销售基本持平，土地市场溢价率有所降低。**从统计局数据来看，2021年开年销售投资大幅提升，符合我们此前预判：顺周期为地产提供了良好的基本面支撑。我们认为，中长期房地产调控政策上整体中性，新政为龙头在土地端带来了新的阿尔法。当前板块的估值水平相对于龙头潜在的增速水平依然极具性价比，低负债强运营的龙头房企，则具备穿越周期的成长能力。我们看好业绩稳健的一线龙头，推荐保利地产(600048, 买入)、融创中国(01918, 买入)、万科A(000002, 买入)；与业绩具有弹性的二线龙头，推荐金地集团(600383, 买入)、旭辉控股集团(00884, 买入)、新城控股(601155, 买入)。同时我们看好迅速成长且消费属性较强的物管行业，推荐推荐永升生活服务(01995, 买入)、碧桂园服务(06098, 买入)、融创服务(01516, 买入)、新大正(002968, 买入)。

风险提示

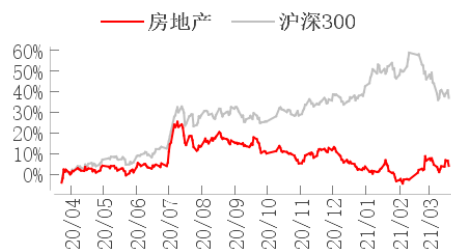
- 疫情影响导致销售大幅低于预期。
- 政策调控严厉程度高于预期。
- 利率发生明显上升。

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	2021年03月21日

行业表现



资料来源: WIND、东方证券研究所

证券分析师

唐子佩
021-63325888*6083
tangzipei@orientsec.com.cn
执业证书编号: S0860514060001
香港证监会牌照: BPU409

联系人

吴尘染
wuchenran@orientsec.com.cn

相关报告

市场平稳运行，龙头房企性价比凸显：——	2021-03-14
2021年第11周地产周报	
市场成交持续恢复，政策面保持稳定：——	2021-03-08
2021年第10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.第 12 周市场行情回顾（2021.03.15~2021.03.21）	4
1.1 第 12 周行业指数表现	4
1.2 第 12 周地产板块个股表现	4
2.行业及公司要闻回顾（2021.03.15~2021.03.21）	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	8
2.4 重点公司一周要闻回顾	11
3.投资建议：市场复苏符合预期，关注政策带来的阿尔法机会	11
风险提示	13
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 12 周）29 城市新房成交	5
图 2: 本周（第 12 周）11 城市二手房成交.....	6
图 3: 本周（第 12 周）新房二手房成交中一线城市占比.....	6
图 4: 本周（第 12 周）重点城市二手房成交均价	6
图 5: 本周（第 12 周）重点城市二手房成交周期	7
图 6: 第 12 周跟踪城市库销比.....	8
图 7: 重点城市库存和库销比	8
图 8: 一、二线城市土地成交情况.....	8
图 9: 卫星城土地成交情况.....	9
图 10: 一、二线城市土地出让金情况.....	9
图 11: 卫星城土地出让金情况	10
图 12: 26 城土地平均溢价率情况	10
图 13: 26 城土地流拍情况.....	11
表 1: 本周房地产板块指数强于沪深 300 指数与创业板指数.....	4
表 2: 本周房地产个股表现，深物业 A、西藏城投涨幅居前	4
表 3: 覆盖公司估值表.....	12
表 4: 地产板块股票池名单.....	13

1.第 12 周市场行情回顾（2021.03.15~2021.03.21）

1.1 第 12 周行业指数表现

第 12 周房地产板块指数强于沪深 300 指数与创业板指数。房地产板块较沪深 300 指数相对收益为 2.9%。沪深 300 指数报收 5007.09，周度涨幅为-2.7%；创业板指数报 2671.52，周度涨幅为-3.1%；房地产板块指数报收 3838.94，周度涨幅为 0.2%。

表 1：本周房地产板块指数强于沪深 300 指数与创业板指数

	指数（2021/03/19）	本周涨幅	上周涨幅	年初以来涨幅
沪深 300	5007.09	-2.7%	-2.2%	-3.9%
创业板指	2671.52	-3.1%	-4.0%	-9.9%
房地产指数（申万）	3838.94	0.2%	-0.8%	0.3%

数据来源：Wind，东方证券研究所

1.2 第 12 周地产板块个股表现

第 12 周地产板块涨幅居前的公司分别为深物业 A、西藏城投、绿景控股、中房股份、迪马股份。

表 2：本周房地产个股表现，深物业 A、西藏城投涨幅居前

本周涨幅前五	涨幅	本周跌幅前五	跌幅
深物业 A	28.7%	美好置业	-5.9%
西藏城投	24.5%	华鑫股份	-4.7%
绿景控股	21.5%	保利地产	-3.4%
中房股份	11.5%	金融街	-3.0%
迪马股份	8.8%	万方发展	-2.5%

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（2021.03.15~2021.03.21）

2.1 行业一周要闻回顾

宏观数据方面，国家统计局发布 1-2 月全国房地产开发投资 13986 亿元，增长势头迅猛；财政部发布 1-2 月累计国有土地使用权出让收入 11236 亿元，同比大幅上升。地产政策方面，多个城市宣告今年起实施以“集中发布出让公告、集中组织出让活动”（即“双集中”）为核心的住宅用地供应分类调控制度；深圳市住建局明确今年将加大住房供应同时进一步规范住房租赁市场。

- 1) 国家统计局发布，2021年1-2月全国房地产开发投资13986.0亿元，同比增长38.3%；较2019年同期增长15.7%，两年平均增长7.6%。其中住宅投资10387.0亿元，同比增长41.9%。

信息来源：观点地产网

- 2) 财政部发布，2021年1-2月累计国有土地使用权出让收入11236.0亿元，同比增长67.1%；累计国有土地使用权出让收入相关支出10139.0亿元，同比增长25.9%。

信息来源：观点地产网

- 3) 多个城市自然资源部门陆续以各种形式披露，今年起实施以“集中发布出让公告、集中组织出让活动”（即“双集中”）为核心的住宅用地供应分类调控制度。

信息来源：地产中国网

- 4) 深圳市住建局明确，2021年将加大住房供应，全年新开工1500.0万平方米住房；规范住房租赁市场，今年拟建设筹集租赁住房10.0万套。

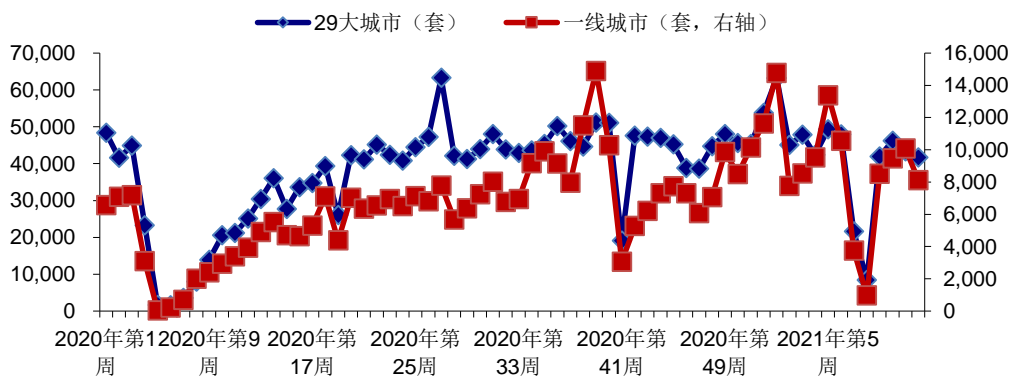
信息来源：地产中国网

2.2 房地产行业重点城市一周数据回顾

本周新房销售减少，二手房销售持平。第12周29大城市新房销售为4.2万套，较第11周减少3.8%；11大城市二手房销售1.5万套，较第11周持平；一线城市新房、二手房交易较第11周的增速分别为-19.6%，-8.3%；二线城市新房、二手房交易较第11周的增速分别为10.3%，5.5%。

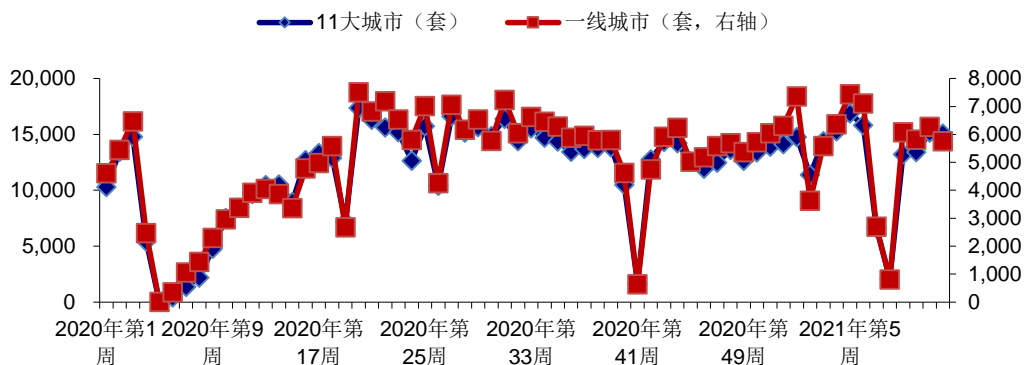
二手房成交均价环比下跌，业主和购房者成交周期分别与上周持平、减少。据贝壳研究院数据，第12周25个重点城市二手房成交均价环比下跌2.9%，业主平均成交周期和购房者平均成交周期分别为146天和40天，较第11周持平、减少3天。

图1：本周（第12周）29城市新房成交



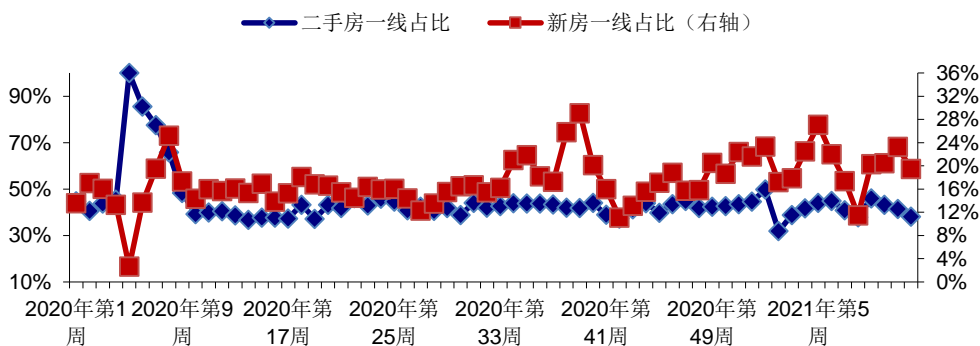
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 2: 本周 (第 12 周) 11 城市二手房成交



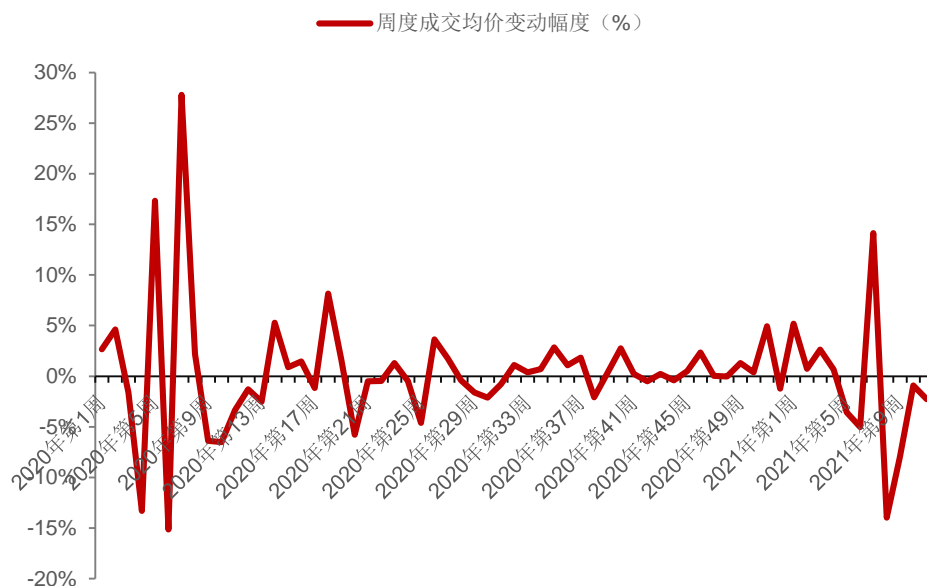
数据来源: Wind, 东方证券研究所

图 3: 本周 (第 12 周) 新房二手房成交中一线城市占比



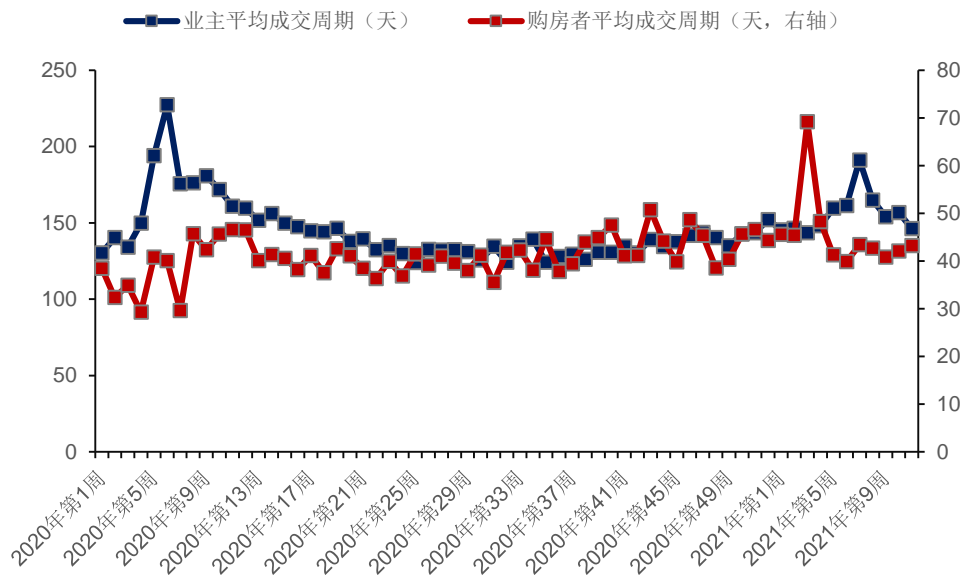
数据来源: Wind, 东方证券研究所

图 4: 本周 (第 12 周) 重点城市二手房成交均价



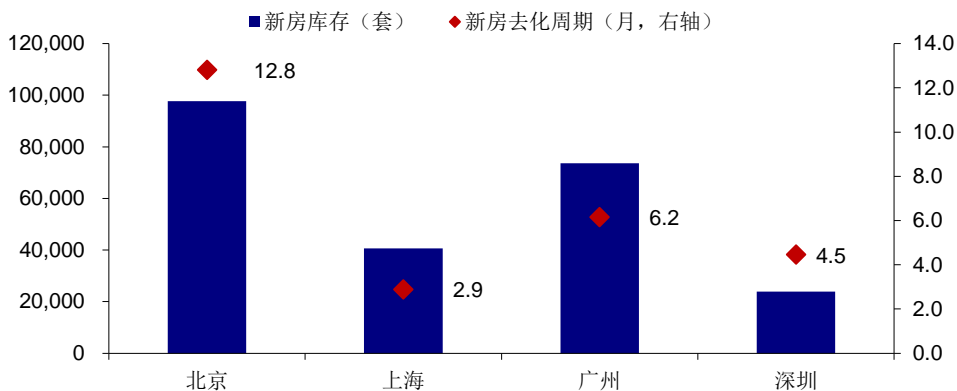
数据来源：贝壳研究院，东方证券研究所

图 5：本周（第 12 周）重点城市二手房成交周期

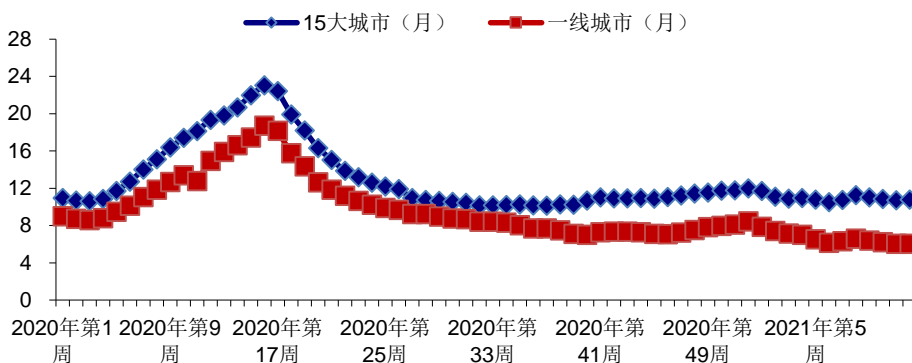


数据来源：贝壳研究院，东方证券研究所

整体库存量减少，库销比上升。截至第 12 周 15 大城市库存为 117.3 万套，较第 11 周减少 0.6 万套；库销比为 10.8 个月，较第 11 周上升 0.1 个月。一线城市库存量 23.6 万套，较第 11 周减少 0.4 万套，库销比为 6.1 个月，较第 11 周上升 0.1 个月。二线城市库存量 58.4 万套，较第 11 周减少 0.1 万套，库销比为 9.8 个月，较第 11 周持平。

图 6：第 12 周跟踪城市库销比


数据来源：Wind，东方证券研究所

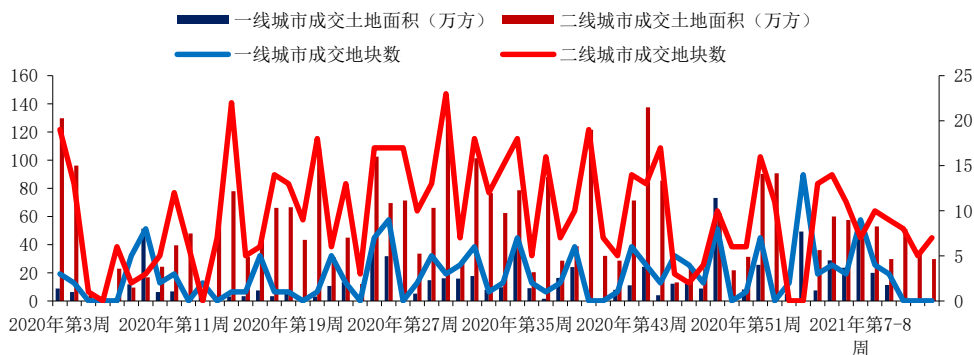
图 7：重点城市库存和库销比


数据来源：Wind，东方证券研究所

2.3 重点城市土地市场跟踪

土地市场出让热度持平。第 12 周 26 大城市合计成交土地 9 块，较第 11 周持平。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、7、0、2 块，较第 11 周分别持平、增加 2 块、减少 3 块、增加 1 块。**土地出让金额上升。**第 12 周 26 大城市土地出让金为 35.9 亿元，较第 11 周增加 15.6 亿元。

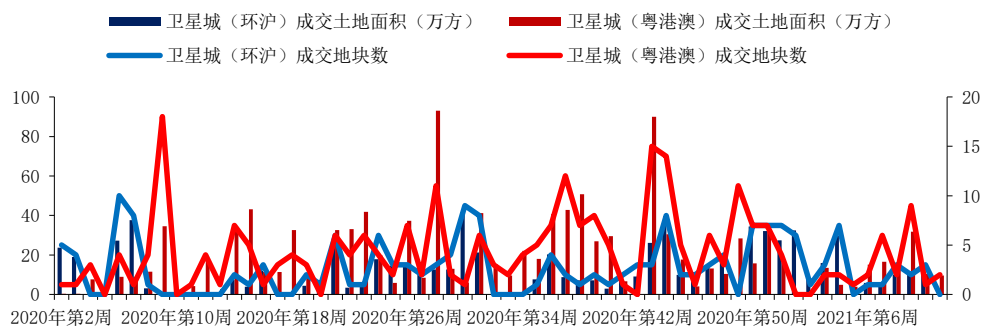
图 8：一、二线城市土地成交情况



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。

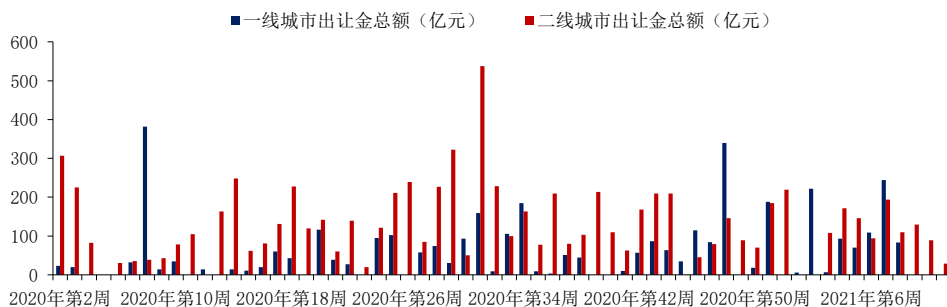
图 9：卫星城土地成交情况



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。

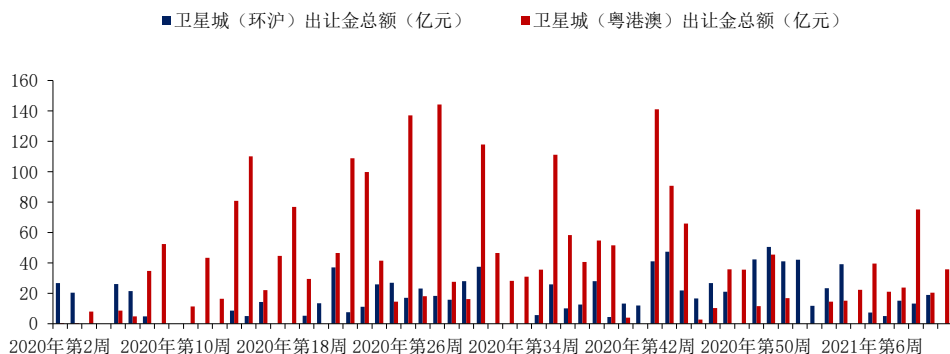
图 10：一、二线城市土地出让金情况



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 11: 卫星城土地出让金情况

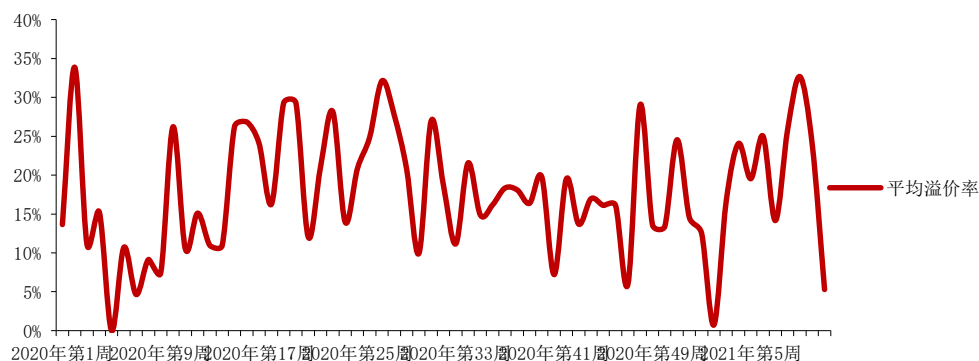


数据来源：好地网、观点地产网，东方证券研究所

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 12 周 26 大城市土地成交平均溢价率为 5.3%，较第 11 周下降 18.6 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%、2.4%、0.0%、15.5%。2021 年第 12 周 26 大城市土地流拍数量为 0 块。

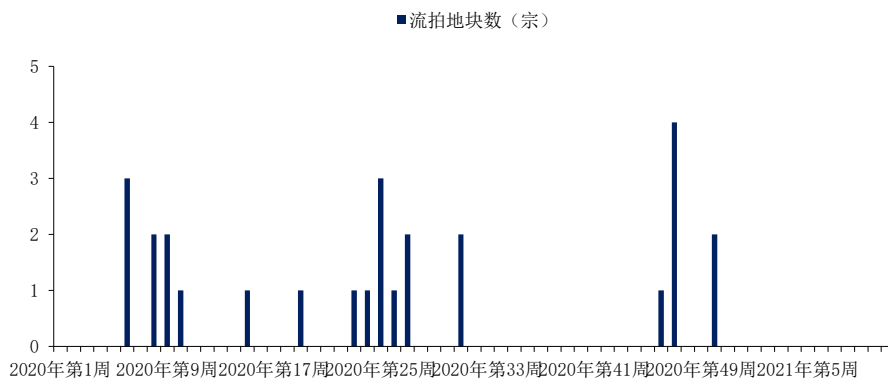
图 12: 26 城土地平均溢价率情况



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 13: 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：

金融街等 4 家公司拟发行中期票据、债券。

【金融街】公司拟发行 7.3 亿元中期票据，期限 5 年，票面利率尚未确定。

【陆家嘴】公司拟发行 20.0 亿元中期票据，期限 4 年，票面利率尚未确定。

【金地集团】公司拟发行 15.0 亿元中期票据，期限 3 年，票面利率尚未确定。

【中南建设】公司拟发行 10.0 亿元债券，品种一期限 4 年，票面利率 7.3%；品种二期限 5 年，票面利率尚未确定。

3.投资建议：市场复苏符合预期，关注政策带来的阿尔法机会

本周市场运行平稳，一手房销售小幅下滑，二手房销售基本持平，土地市场溢价率有所降低。从统计局数据来看，2021 年开年销售投资大幅提升，符合我们此前预判：顺周期为地产提供了良好的基本面支撑。我们认为，中长期房地产调控政策上整体中性，新政为龙头在土地端带来了新的阿尔法。当前板块的估值水平相对于龙头潜在的增速水平依然极具性价比，低负债强运营的龙头房企，则具备穿越周期的成长能力。我们看好业绩稳健的一线龙头，推荐保利地产(600048, 买入)、融创中国(01918, 买入)、万科 A(000002, 买入)；与业绩具有弹性的二线龙头，推荐金地集团(600383, 买入)、旭辉控股集团(00884, 买入)、新城控股(601155, 买入)。同时我们看好迅速成长且消费属性较强的物管行业，推荐推荐永升生活服务(01995, 买入)、碧桂园服务(06098, 买入)、融创服务(01516, 买入)、新大正(002968, 买入)。

表 3：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
				19A	20E	21E	19A	20E	21E			
000002.SZ	万科 A	31.20	3625	3.44	3.92	4.58	9	8	7	买入	36.4	2021/3/10
001979.SZ	招商蛇口	12.34	978	2.03	2.32	2.81	6	5	4	买入	20.88	2020/10/21
600048.SH	保利地产	14.66	1755	2.34	2.96	3.48	6	5	4	买入	20.72	2020/8/24
600340.SH	华夏幸福	6.91	270	4.85	4.64	5.51	1	1	1	买入	23.20	2020/8/30
600383.SH	金地集团	12.60	569	2.23	2.65	3.15	6	5	4	买入	18.55	2020/8/29
000402.SZ	金融街	6.72	201	1.15	1.30	1.44	6	5	5	增持	9.10	2020/8/30
000961.SZ	中南建设	7.25	277	1.11	1.87	2.41	7	4	3	买入	13.09	2020/10/30
000656.SZ	金科股份	7.00	374	1.06	1.34	1.69	7	5	4	买入	13.4	2020/8/29
000671.SZ	阳光城	6.25	259	0.99	1.38	1.73	6	5	4	买入	9.66	2020/10/29
002244.SZ	滨江集团	4.64	144	0.52	0.71	0.84	9	7	6	买入	6.21	2020/10/29
601155.SH	新城控股	45.39	1026	5.61	7.01	8.76	8	6	5	买入	42.06	2020/8/22
600606.SH	绿地控股	5.60	681	1.21	1.46	1.74	5	4	3	买入	8.76	2020/8/25
002146.SZ	荣盛发展	6.48	282	2.10	2.41	3.01	3	3	2	买入	12.05	2020/8/14
600466.SH	蓝光发展	4.36	132	1.15	1.60	2.10	4	3	2	买入	8.30	2020/8/28
000031.SZ	大悦城	4.00	171	0.56	0.68	0.85	7	6	5	买入	6.80	2020/8/29
001914.SZ	招商积余	16.55	175	0.27	0.63	0.87	61	26	19	增持	36.04	2020/10/20
002968.SZ	新大正	62.33	67	0.97	1.26	1.57	64	49	40	买入	78.28	2021/3/1
H 股股票 代码	股票 简称	股价 (港元)	市值 (亿港元)	核心 EPS (元/股)			PE			投资 评级	目标价 (港元)	最近报告 时间
				18A	19E	20E	18A	19E	20E			
0884.HK	旭辉控股集团	7.54	620	0.82	1.03	1.25	8	6	5	买入	7.36	2020/8/30
1918.HK	融创中国	33.85	1579	5.99	6.53	7.65	5	4	4	买入	51.25	2020/8/27
0813.HK	世茂房地产	25.35	897	3.31	4.00	4.68	6	5	4	买入	40.24	2020/8/26
0817.HK	中国金茂	3.24	411	0.55	0.59	0.86	5	5	3	买入	6.62	2020/8/28
6049.HK	保利物业	54.00	299	1.21	1.31	1.85	-	34	24	买入	82.40	2020/8/26
6098.HK	碧桂园服务	67.80	2001	0.63	0.90	1.26	-	63	45	买入	58.77	2020/8/27
1995.HK	永升生活服务	18.42	308	0.15	0.26	0.41	-	59	37	买入	18.14	2020/8/27
9666.HK	金科服务	71.50	467	1.01	1.68	2.36	-	35	25	买入	65.09	2020/11/18
1516.HK	融创服务	24.50	760	0.19	0.40	0.61	-	51	33	买入	31.91	2021/2/22

数据来源：Wind，公司公告，东方证券研究所

股价更新日：2021年3月19日

注：各公司 EPS 为东方证券预测数据。

风险提示

销售大幅低于预期。由于新型冠状病毒疫情影响，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 4：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。

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

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn