



内地房地产周度观察

降价对房企盈利及估值影响几何？

事件评论：

降价对成本控制能力较强房企影响相对较小。为缓解疫情下销售困境及促进线上签约成交，近期多家房企发布购房优惠政策，其中包含不同程度的销售价格折扣。在此背景下，我们以销售均价下降1%、5%、10%、15%、20%、25%为假设情形，分别计算各情形下对房企盈利能力及NAV的影响：**1) 毛利率影响方面**，价格调整对各房企盈利能力影响相对分化，主要由于成本控制能力不同所致（其中土地成本影响较大）。随着降价幅度提升，利润率影响幅度亦逐步加大。土地储备及其他成本较低房企拥有更大降价空间；**2) NAV 影响方面**，假设当房企 10%的土地储备面积采取降价策略时，通过计算，大多数房企NAV的下行幅度在 5%左右，影响十分有限。其中仍是拿地及成本控制方面能力较强的企业受影响相对更小。

受疫情影响，我们认为降价促销属于阶段性策略，合理正常的住房需求不会消失更多是递延，叠加各地地方政府出台的促行业稳定政策，预计行业全年销售及价格依旧相对平稳。通过计算，在降价幅度有限，以及涵盖土储占比不高的情况下，各房企盈利水平和 NAV 估值变动有限，影响可控。

数据要点：

截止 2 月 20 日，本周 44 个主要城市新房成交量环比上升 156%，2020 年累计成交量同比下降 84%，一、二、三线城市累计同比分别下降 27%、26%及 41%。

截至 2 月 20 日，14 个主要城市的可售面积（库存）同比下降 1%；受制于前期销售影响，平均去化周期数据有所失真。

截至 2 月 20 日，15 个主要城市的二手房交易建面环比上升 69%，2020 年累计交易量同比下降 23%。

投资建议：

近期，顶层政策由前期的防控疫情，转变到促进复工复产，再到最近的推进重点领域建设、积极扩大有效需求，并明确“努力实现全年经济社会发展目标任务”、“积极的财政政策要更加积极有为”、“稳健的货币政策要更加灵活适度”，**恢复及稳定经济发展被提到更为重要的位置**。在全面建成小康社会的决胜之年，房地产行业作为经济发展的稳定器，行业政策边际改善的可能性不减，合理化放开改善型需求可能将成为政策的发力点。短周期下政策预期有望稳定房地产相关资产价格，疫情后预计全年房企经营仍将平稳，而房地产权益及债券资产的价值也将得到进一步修复。**维持行业“强于大市”评级。**

风险提示：疫情控制具有不确定性；地产行业政策具有不确定性。

强于大市

(维持)

微信公众号



申思聪
分析师

+852 3958 4600

shensicong@cwghl.com

SFC CE Ref: BNF 348

李思琪
联系人

+852 3958 4600

lisiqu@cwghl.com



1. 降价对房企盈利及估值影响几何？

1.1 多家房企发布购房优惠政策，以缓解疫情对销售影响

受疫情影响房地产销售停滞，多家房企发布优惠政策以期缓解困境。1月26日中国房地产业协会发布倡议书，为有效预防疫情蔓延，倡议房地产开发企业应暂时停止售楼处销售活动，待疫情过后再进行恢复，多个省市随即下发文件强制性限制房地产销售行为。为应对疫情带来的销售冲击，多家房企开启线上看房及销售渠道，同时为进一步促进线上成交，各家同步启动多项购房优惠及补贴政策。

表 1: 多家房企发布优惠政策缓解销售困境

房企名称	优惠幅度	优惠内容
世茂房地产	15%	购房定金 5000 元，3 月 30 日前租房客户购买刚需盘项目最高获得 3 万元补贴，3 月 24 日前其他用户最高累计享受优惠 8.8 折，缴纳 10% 房款最高累计优惠 8.5 折起等。
中国金茂	1~5%	中国金茂华南区域南沙金茂湾和南沙灵山岛金茂湾针对医护人员推出 99 折优惠并可 1 万元锁定房源，待疫情结束后再行认购；广州珠江金茂府针对抗疫英雄推出购房专属 98 折优惠；佛山金茂绿岛湖对一线公务人员、警务人员及医护人员推出 95 折优惠；佛山朝安金茂悦和花都华润置地路劲金茂桐悦 99 折优惠等。
新城发展	住宅公寓 28888 元， 商铺 58888 元	3 月 31 日前，购房定金 5000 元，7 日内补齐首付款住宅公寓可优惠 28888 元、商铺优惠 58888 元，60 天无理由退房等。
禹洲地产	1%	3 月 30 日前，购房定金 1000 元，7 日内补齐首付款可享受 99 折，医护工作者凭相关证明可享受额外 99 折等。
花样年控股	1.5%	3 月 30 日前线上认购成功可优惠 1 万元，新客户购房可获得 1.5% 额外折扣优惠；商办类项目首付比例降至 10% 等。
富力地产	20000 元	3 月 31 日前，购房定金 3000 元，并可抵 2 万元购房款等。
中国恒大	25.0%	2020 年 2 月 18 日至 2 月 29 日期间，全国各在售楼盘住宅（含公寓及写字楼）可享受 75 折优惠；
	22.0%	2020 年 3 月 1 日至 3 月 31 日期间，全国各在售楼盘住宅（含公寓及写字楼）可享受 78 折优惠等。
龙光地产	20000 元	购房定金 5000 元，2 万元购房优惠等。
雅居乐	2%	线上完成订房可享受 98 折优惠等。
阳光城	2%	缴纳 5000 元定金可获得自购额外 2% 优惠，推荐他人购买可获得 1% 佣金奖励等。
美的置业	2%	线上完成订房可享受 98 折优惠等。

数据来源：Wind，公司网站，观点地产网，证券时报网，中达证券研究



以恒大为例，公司于2月16日发布文件表示2020年2月18日至2月29日期间，全国各在售楼盘住宅（含公寓及写字楼）可享受75折优惠，开启恒大史上最大购房优惠力度，根据恒大线上平台“恒房通”披露的数据，公司2月16日至18日线上平台累计完成认购20479套，预计优惠政策放开后的成交数量将更加值得期待。

1.2 降价对成本控制能力强的房企利润率影响相对较小

不同销售均价折扣下，盈利能力强的房企影响相对较小。我们选取不同程度优惠力度的几家房企为样本，以销售均价下降1%、5%、10%、15%、20%、25%为假设情形，分别计算在各情形下对房企潜在销售盈利能力的影响。

核心假设为：**1) 销售均价**：以2019年中报公布的结算均价为初始销售均价；**2) 单位成本**：以2019年中报利润表中单位面积成本为初始成本进行计算。在折扣力度为99折时，各家毛利率影响幅度均为-0.7pct，随着折扣力度增加对毛利率的影响幅度随之加大，其中对富力、龙光、恒大影响最小，毛利率变化幅度分别为-21.0pct、-21.7pct、-22.0pct，这主要是受益于成本控制能力（其中土地成本影响较大）。因此此类房企在降价销售时拥有较大的定价空间和灵活性。

表 2：不同销售均价折扣下，盈利能力强的房企影响相对较小

销售均价折扣 毛利率变化	75%	80%	85%	90%	95%	99%	100%
中国恒大	12.0%	17.5%	22.4%	26.7%	30.5%	33.3%	34.0%
毛利率变化幅度	-22.0pct	16.5pct	-11.6pct	7.3pct	-3.5pct	-0.7pct	
世茂房地产	6.7%	12.5%	17.6%	22.2%	26.3%	29.3%	30.0%
毛利率变化幅度	-23.3pct	-17.5pct	-12.4pct	-7.8pct	-3.7pct	-0.7pct	
阳光城	3.3%	9.4%	14.7%	19.4%	23.7%	26.8%	27.5%
毛利率变化幅度	-24.2pct	-18.1pct	-12.8pct	-8.1pct	-3.8pct	-0.7pct	
雅居乐	7.1%	12.9%	18.0%	22.6%	26.6%	29.6%	30.3%
毛利率变化幅度	-23.2pct	-17.4pct	-12.3pct	-7.7pct	-3.7pct	-0.7pct	
禹洲地产	2.7%	8.8%	14.1%	18.9%	23.2%	26.3%	27.0%
毛利率变化幅度	-24.3pct	-18.2pct	-12.9pct	-8.1pct	-3.8pct	-0.7pct	
新城控股	14.1%	19.5%	24.2%	28.4%	32.2%	34.9%	35.6%
毛利率变化幅度	-21.5pct	-16.1pct	-11.4pct	-7.2pct	-3.4pct	-0.7pct	
富力地产	16.0%	21.2%	25.9%	30.0%	33.7%	36.3%	37.0%
毛利率变化幅度	-21.0pct	-15.8pct	-11.1pct	-7.0pct	-3.3pct	-0.7pct	
龙光地产	13.0%	18.5%	23.2%	27.5%	31.3%	34.1%	34.8%
毛利率变化幅度	-21.7pct	-16.3pct	-11.5pct	-7.2pct	-3.4pct	-0.7pct	

数据来源：公司公告，中达证券研究



表 3: 中国恒大土地储备成本占销售均价比例最低, 仅 15.2%

开发商	土储成本 (元/m ²)	销售均价 (元/m ²)	比例
中国恒大	1,639	10,756	15.2%
世茂房地产	5,446	18,048	30.2%
阳光城	4,322	12,829	33.7%
雅居乐	3,255	14,340	22.7%
禹洲地产	5,580	15,366	36.3%
新城发展	2,990	11,664	25.6%
富力地产	2,700	10,909	24.7%
龙光地产	4,304	13,326	32.3%

数据来源: 公司公告, 中达证券研究

1.3 成本控制能力强的房企 NAV 受降价影响相对较小

降价对成本费用控制能力较强的房企 NAV 的影响相对较小。在测算对 NAV 估值影响时, 我们同样选取不同程度价格优惠力度的几家房企为样本, 以销售均价下降 1%、5%、10%、15% 为假设情形, 分别计算在各情形下对房企估值带来的影响。

核心假设: 1) 销售价格: 以 2019 年的合约销售均价为初始价格; 2) 土地储备: 以 2019 年中报披露的权益土储面积进行土地货值计算; 3) 净资产: 以 2019 年中报归母净资产; 4) 其他: 期间费用率及税率假设参考各房企近年水平。经过计算, 不同降价幅度及涉及土储面积假设下, 各房企 NAV 影响分化较大, 成本及费用控制能力较强的房企所受影响幅度相对较小。

中国恒大: 假设涉及 10% 土储面积降价, 在 85%、90%、95%、99% 的四种降价幅度假设情况下, 其 NAV 下降幅度分别为 4.2%、2.8%、1.4%、0.3%。

表 4: 中国恒大: 降价 10% 涉及 10% 土储面积, NAV 下降幅度为 2.8% (NAV 单位: 亿元)

销售均价折扣	85%	90%	95%	99%	100%
涉及 5% 土储面积	5111.0	5147.4	5183.7	5212.8	5220.1
NAV 变动幅度	-2.1%	-1.4%	-0.7%	-0.1%	
涉及 10% 土储面积	5001.9	5074.7	5147.4	5205.5	5220.1
NAV 变动幅度	-4.2%	-2.8%	-1.4%	-0.3%	
涉及 20% 土储面积	4783.8	4929.2	5074.7	5191.0	5220.1
NAV 变动幅度	-8.4%	-5.6%	-2.8%	-0.6%	
涉及 30% 土储面积	4565.6	4783.8	5001.9	5176.5	5220.1
NAV 变动幅度	-12.5%	-8.4%	-4.2%	-0.8%	

数据来源: 公司公告, 中达证券研究



世茂房地产：假设涉及10%土储面积降价，在85%、90%、95%、99%的四种降价幅度假设情况下，其NAV下降幅度分别为5.0%、3.3%、1.7%、0.3%。

表 5：世茂房地产：降价 10% 涉及 10% 土储面积，NAV 下降幅度为 3.3% (NAV 单位：亿元)

销售均价折扣	85%	90%	95%	99%	100%
涉及 5% 土储面积	1487.5	1500.1	1512.8	1522.9	1525.5
NAV 变动幅度	-2.5%	-1.7%	-0.8%	-0.2%	
涉及 10% 土储面积	1449.4	1474.8	1500.1	1520.4	1525.5
NAV 变动幅度	-5.0%	-3.3%	-1.7%	-0.3%	
涉及 20% 土储面积	1373.4	1424.1	1474.8	1515.3	1525.5
NAV 变动幅度	-10.0%	-6.6%	-3.3%	-0.7%	
涉及 30% 土储面积	1297.4	1373.4	1449.4	1510.3	1525.5
NAV 变动幅度	-15.0%	-10.0%	-5.0%	-1.0%	

数据来源：公司公告，中达证券研究

雅居乐：假设涉及10%土储面积降价，在85%、90%、95%、99%的四种降价幅度假设情况下，其NAV下降幅度分别为5.7%、3.8%、1.9%、0.4%。

表 6：雅居乐：降价 10% 涉及 10% 土储面积，NAV 下降幅度为 3.8% (NAV 单位：亿元)

销售均价折扣	85%	90%	95%	99%	100%
涉及 5% 土储面积	943.5	952.7	961.9	969.2	971.0
NAV 变动幅度	-2.8%	-1.9%	-0.9%	-0.2%	
涉及 10% 土储面积	915.9	934.3	952.7	967.4	971.0
NAV 变动幅度	-5.7%	-3.8%	-1.9%	-0.4%	
涉及 20% 土储面积	819.0	869.7	920.4	960.9	971.0
NAV 变动幅度	-15.7%	-10.4%	-5.2%	-1.0%	
涉及 30% 土储面积	743.0	819.0	895.0	955.8	971.0
NAV 变动幅度	-23.5%	-15.7%	-7.8%	-1.6%	

数据来源：公司公告，中达证券研究



禹洲地产：假设涉及10%土储面积降价，在85%、90%、95%、99%的四种降价幅度假设情况下，其NAV下降幅度分别为9.0%、6.0%、3.0%、0.6%。

表7：禹洲地产：降价10%涉及10%土储面积，NAV下降幅度为6.0%（NAV单位：亿元）

销售均价折扣	85%	90%	95%	99%	100%
涉及5%土储面积	585.9	595.1	604.3	611.7	613.5
NAV变动幅度	-4.5%	-3.0%	-1.5%	-0.3%	
涉及10%土储面积	558.4	576.8	595.1	609.8	613.5
NAV变动幅度	-9.0%	-6.0%	-3.0%	-0.6%	
涉及20%土储面积	503.2	540.0	576.8	606.2	613.5
NAV变动幅度	-18.0%	-12.0%	-6.0%	-1.2%	
涉及30%土储面积	448.0	503.2	558.4	602.5	613.5
NAV变动幅度	-27.0%	-18.0%	-9.0%	-1.8%	

数据来源：公司公告，中达证券研究

新城发展：假设涉及10%土储面积降价，在85%、90%、95%、99%的四种降价幅度假设情况下，其NAV下降幅度分别为5.8%、3.9%、1.9%、0.4%。

表8：新城发展：降价10%涉及10%土储面积，NAV下降幅度为3.9%（NAV单位：亿元）

销售均价折扣	85%	90%	95%	99%	100%
涉及5%土储面积	1345.4	1358.8	1372.1	1382.8	1385.5
NAV变动幅度	-2.9%	-1.9%	-1.0%	-0.2%	
涉及10%土储面积	1305.4	1332.1	1358.8	1380.1	1385.5
NAV变动幅度	-5.8%	-3.9%	-1.9%	-0.4%	
涉及20%土储面积	1225.3	1278.7	1332.1	1374.8	1385.5
NAV变动幅度	-11.6%	-7.7%	-3.9%	-0.8%	
涉及30%土储面积	1145.2	1225.3	1305.4	1369.5	1385.5
NAV变动幅度	-17.3%	-11.6%	-5.8%	-1.2%	

数据来源：公司公告，中达证券研究



富力地产：假设涉及10%土储面积降价，在85%、90%、95%、99%的四种降价幅度假设情况下，其NAV下降幅度分别为4.7%、3.2%、1.6%、0.3%。

表 9：富力地产：降价 10%涉及 10%土储面积，NAV 下降幅度为 3.2%（NAV 单位：亿元）

销售均价折扣	85%	90%	95%	99%	100%
涉及 5%土储面积	1248.9	1259.0	1269.1	1277.2	1279.2
NAV 变动幅度	-2.4%	-1.6%	-0.8%	-0.2%	
涉及 10%土储面积	1218.5	1238.7	1259.0	1275.1	1279.2
NAV 变动幅度	-4.7%	-3.2%	-1.6%	-0.3%	
涉及 20%土储面积	1157.9	1198.3	1238.7	1271.1	1279.2
NAV 变动幅度	-9.5%	-6.3%	-3.2%	-0.6%	
涉及 30%土储面积	1097.2	1157.9	1218.5	1267.0	1279.2
NAV 变动幅度	-14.2%	-9.5%	-4.7%	-0.9%	

数据来源：公司公告，中达证券研究

龙光地产：假设涉及10%土储面积降价，在85%、90%、95%、99%的四种降价幅度假设情况下，其NAV下降幅度分别为3.9%、2.6%、1.3%、0.3%。

表 10：龙光地产：降价 10%涉及 10%土储面积，NAV 下降幅度为 2.6%（NAV 单位：亿元）

销售均价折扣	85%	90%	95%	99%	100%
涉及 5%土储面积	1253.2	1261.5	1269.7	1276.3	1278.0
NAV 变动幅度	-1.9%	-1.3%	-0.6%	-0.1%	
涉及 10%土储面积	1228.5	1245.0	1261.5	1274.7	1278.0
NAV 变动幅度	-3.9%	-2.6%	-1.3%	-0.3%	
涉及 20%土储面积	1178.9	1212.0	1245.0	1271.4	1278.0
NAV 变动幅度	-7.7%	-5.2%	-2.6%	-0.5%	
涉及 30%土储面积	1129.4	1178.9	1228.5	1268.1	1278.0
NAV 变动幅度	-11.6%	-7.7%	-3.9%	-0.8%	

数据来源：公司公告，中达证券研究

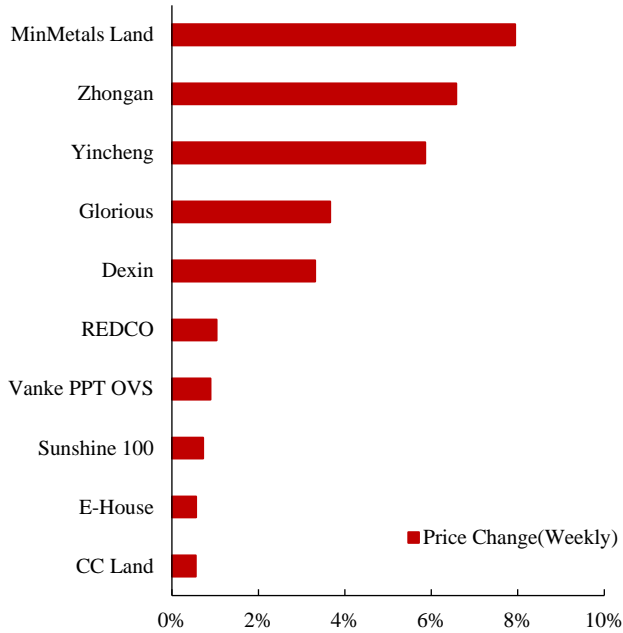


2.行业表现

2.1 地产开发行业表现

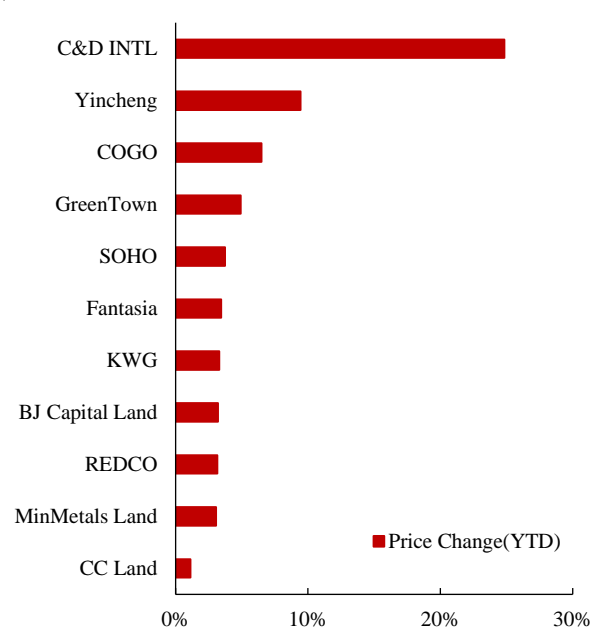
本周五矿地产、众安集团、银城国际控股涨幅居前。建发国际集团、银城国际控股、中国海外宏洋集团年初至今涨幅居前。

图 1: 本周五矿地产、众安集团、银城国际控股涨幅居前



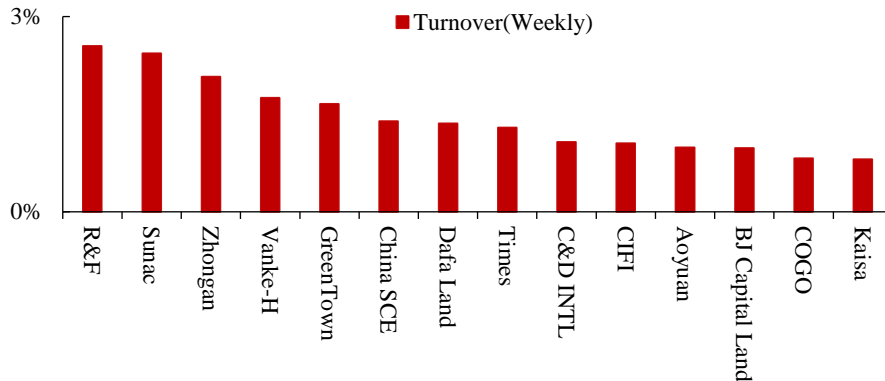
资料来源: Wind, 中达证券研究

图 2: 建发国际集团、银城国际控股、中国海外宏洋集团年初至今涨幅居前



资料来源: Wind, 中达证券研究

图 3: 富力地产、融创中国、众安集团本周换手率居前



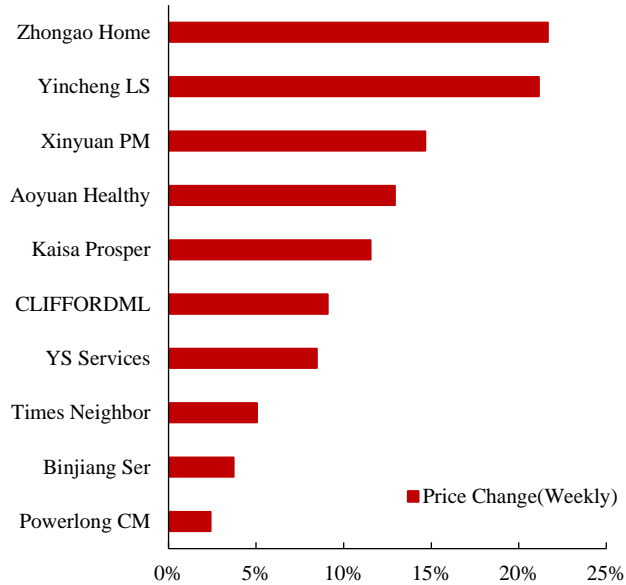
资料来源: Wind, 中达证券研究



2.2 物业管理行业表现

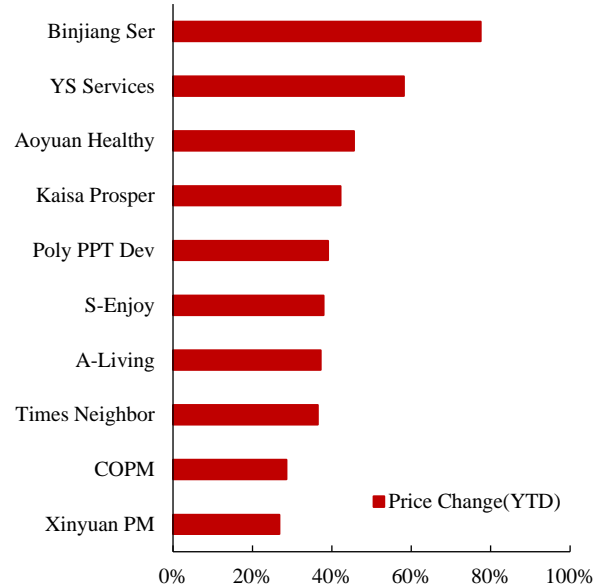
本周中奥到家、银城生活服务、鑫苑服务涨幅居前。滨江服务、永升生活服务、奥园健康年初至今涨幅居前。

图4：本周中奥到家、银城生活服务、鑫苑服务涨幅居前



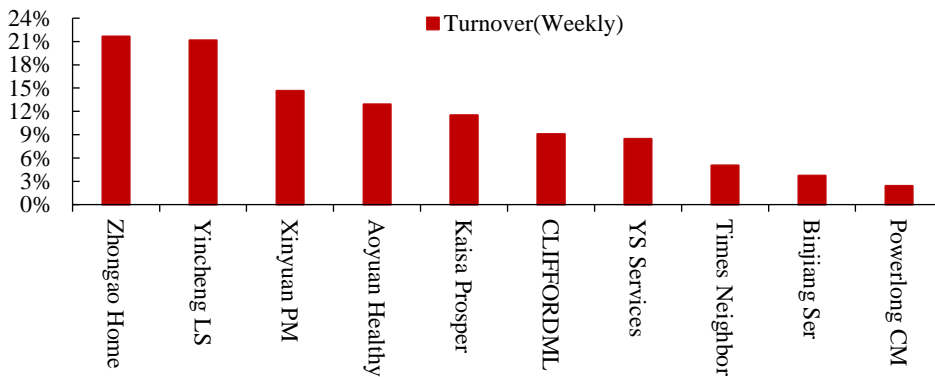
资料来源：Wind, 中达证券研究

图5：滨江服务、永升生活服务、奥园健康年初至今涨幅居前



资料来源：Wind, 中达证券研究

图6：中奥到家、银城生活服务、鑫苑服务本周换手率居前



资料来源：Wind, 中达证券研究

3.主要城市成交表现

3.1 新房成交数据

表 11: 主要城市交易量情况, 本周新房成交同比下降

城市/区域	过去7日			过去30日			本月截至2-20			本年截至2-20	
	平方米	环比	同比	千平方米	环比	同比	千平方米	环比	同比	千平方米	同比
北京	56,095	↑1147%	↑14%	63	↓-92%	↓-82%	62	↓-88%	↓-49%	615	↑8%
上海	50,200	↑61%	↓-81%	112	↓-90%	↓-84%	89	↓-88%	↓-74%	866	↓-39%
广州	43,068	↑253%	↓-61%	71	↓-90%	↓-81%	57	↓-83%	↓-65%	410	↓-43%
深圳	18,558	↑240%	↓-67%	33	↓-93%	↓-71%	32	↓-88%	↓-50%	318	↑1%
一线城市	167,921	↑215%	↓-65%	279	↓-91%	↓-82%	239	↓-87%	↓-65%	2,210	↓-27%
二线城市	296,641	↑154%	↓-82%	750	↓-94%	↓-86%	484	↓-94%	↓-82%	8,510	↓-26%
三线城市	174,509	↑119%	↓-91%	769	↓-91%	↓-87%	299	↓-95%	↓-91%	6,676	↓-40%
北京	56,095	↑1147%	↑14%	63	↓-92%	↓-82%	62	↓-88%	↓-49%	615	↑8%
青岛	64,514	↑547%	↓-51%	92	↓-92%	↓-81%	76	↓-89%	↓-56%	792	↓-27%
东营	2,308	↑1325%	↓-38%	2	↓-98%	↓-94%	2	↓-98%	↓-74%	107	↓-26%
环渤海	122,917	↑740%	↓-33%	157	↓-93%	↓-82%	140	↓-89%	↓-54%	1,514	↓-16%
上海	50,200	↑61%	↓-81%	112	↓-90%	↓-84%	89	↓-88%	↓-74%	866	↓-39%
南京	69,089	↑46%	↑18%	131	↓-86%	↓-59%	116	↓-77%	↑4%	665	↓-3%
苏州	50,517	↑33%	↓-59%	158	↓-83%	↓-64%	100	↓-82%	↓-50%	746	↓-22%
扬州	4,173	↑4032%	↓-93%	13	↓-94%	↓-90%	5	↓-97%	↓-93%	199	↓-35%
温州	1,491	↑103%	↓-99%	85	↓-93%	↓-89%	7	↓-99%	↓-98%	904	↓-37%
淮安	10,180	↓-35%	↓-93%	61	↓-87%	↓-85%	30	↓-91%	↓-87%	408	↓-41%
连云港	10,715	↓-13%	↓-94%	78	↓-85%	↓-83%	38	↓-90%	↓-89%	452	↓-40%
绍兴	8,965	↑627%	↓-72%	21	↓-91%	↓-79%	11	↓-90%	↓-78%	126	↓-25%
镇江	3,352	↑5%	↓-97%	31	↓-95%	↓-92%	9	↓-97%	↓-94%	363	↓-54%
淮南	3,597	↑35%	↓-91%	13	↓-90%	↓-88%	7	↓-91%	↓-88%	95	↓-60%
舟山	2,311	↓-1%	↓-78%	8	↓-93%	↓-82%	5	↓-92%	↓-77%	74	↓-17%
池州	7,471	↑131%	↓-75%	12	↓-85%	↓-82%	11	↓-81%	↓-76%	67	↓-39%
宁波	91	↓-18%	↓-100%	29	↓-96%	↓-85%	0	↓-100%	↓-100%	505	↓-4%
长三角	230,297	↑46%	↓-87%	845	↓-92%	↓-84%	439	↓-93%	↓-84%	7,216	↓-32%
广州	43,068	↑253%	↓-61%	71	↓-90%	↓-81%	57	↓-83%	↓-65%	410	↓-43%
深圳	18,558	↑240%	↓-67%	33	↓-93%	↓-71%	32	↓-88%	↓-50%	318	↑1%
福州	46,618	↑475%	↓-15%	69	↓-67%	↓-58%	57	↓-53%	↓-44%	194	↓-45%
东莞	8,714	↑246%	↓-78%	15	↓-97%	↓-89%	11	↓-96%	↓-76%	306	↓-14%
泉州	6,613	↑190%	↓-93%	16	↓-94%	↓-94%	9	↓-94%	↓-94%	187	↓-60%
惠州	7,328	↑275%	↓-74%	12	↓-95%	↓-86%	9	↓-94%	↓-78%	172	↓-27%
韶关	6,803	↑80%	↓-79%	27	↓-76%	↓-74%	14	↓-78%	↓-77%	92	↓-41%
佛山	29,690	↑211%	↓-79%	65	↓-92%	↓-86%	40	↓-92%	↓-79%	628	↓-41%
湛江	12,116	↑69%	↓-61%	56	↓-78%	↓-47%	21	↓-88%	↓-66%	247	↑61%
珠三角及南部其它城	201,589	↑280%	↓-68%	420	↓-90%	↓-79%	274	↓-88%	↓-72%	2,884	↓-31%
长春	30,478	↑480%	↓-81%	65	↓-91%	↓-88%	37	↓-92%	↓-85%	524	↓-58%
泰安	288	↓-95%	↓-99%	14	↓-92%	↓-89%	10	↓-92%	↓-85%	137	↓-42%
北部	30,766	↑166%	↓-86%	79	↓-91%	↓-90%	47	↓-92%	↓-87%	662	↓-60%
岳阳	2,464	↑66%	↓-93%	4	↓-98%	↓-96%	4	↓-96%	↓-94%	117	↓-35%
中部	2,464	↑66%	↓-100%	92	↓-97%	↓-95%	4	↓-100%	↓-100%	2,013	↓-27%
成都	46,840	↑376%	↓-89%	197	↓-92%	↓-83%	112	↓-93%	↓-79%	1,928	↓-24%
南宁	4,199	↑310%	↓-98%	9	↓-99%	↓-99%	6	↓-100%	↓-99%	1,178	↓-47%
西部	51,039	↑370%	↓-92%	206	↓-95%	↓-90%	117	↓-96%	↓-89%	3,106	↓-35%
总计	639,072	↑156%	↓-84%	1,798	↓-93%	↓-86%	1,022	↓-93%	↓-84%	17,395	↓-33%

资料来源: 各地房管局, 中达证券研究; 注: 数据截至 2020/2/20



表 12: 主要城市新房库存与去化周期情况, 去化周期同比上升

城市	可售面积(千平方米)	环比	同比	去化周期(月)	环比	同比
北京	10,823	↓ -0.10%	↑ 15%	172.5	↑ 160%	↑ 533%
上海	7,557	↑ 0.26%	↑ 7%	67.2	↑ 157%	↑ 553%
广州	7,539	↑ 0.27%	↓ -12%	106.4	↑ 138%	↑ 376%
深圳	2,637	↓ -0.14%	↓ -17%	79.8	↑ 141%	↑ 184%
一线城市	7,139	↑ 0.09%	↑ 1%	106.5	↑ 150%	↑ 384%
杭州	3,173	↓ -0.19%	↑ 26%	232.4	↑ 879%	↑ 3125%
南京	5,629	↓ -0.40%	↑ 49%	43.1	↑ 51%	↑ 265%
苏州	5,771	↓ -0.87%	↓ -9%	36.6	↑ 121%	↑ 151%
福州	4,213	↑ 1.84%	↑ 29%	61.3	↑ 1%	↑ 210%
江阴	3,980	↓ 0.00%	↓ -13%	357.3	↑ 731%	↑ 915%
温州	10,581	↑ 0.18%	↑ 8%	124.4	↑ 329%	↑ 859%
泉州	7,077	↓ -0.09%	↑ 6%	443.5	↑ 299%	↑ 1614%
宁波	2,926	↓ -0.003%	↓ -9%	99.4	↑ 408%	↑ 527%
东营	1,633	↓ -1.21%	↑ 14%	661.2	↑ 1764%	↑ 1821%
平均	5,657	↑ 0.02%	↓ -1%	191.2	↑ 362%	↑ 835%

资料来源: 各地房管局, 中达证券研究; 注: 数据截至 2020/2/20



3.2 二手房成交及价格数据

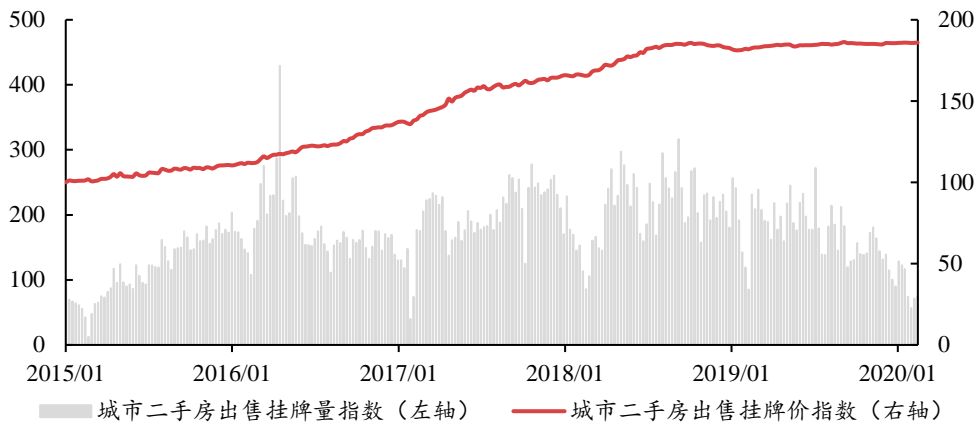
表 13:主要城市二手房成交量情况，深圳本年至今涨幅较大

城市	过去7日			过去30日			本月至今			本年至今	
	平方米	环比	同比	千平方米	环比	同比	千平方米	环比	同比	千平方米	同比
北京	86,036	↑ 36%	↓ -51%	182	↓ -85%	↓ -73%	169	↓ -77%	↓ -34%	932	↓ -13%
深圳	32,903	↑ 104%	↓ -38%	67	↓ -93%	↓ -61%	55	↓ -91%	↓ -27%	696	↑ 71%
南京	10,986	↑ 90%	↓ -86%	21	↓ -97%	↓ -93%	21	↓ -96%	↓ -86%	591	↑ 6%
成都	3,708	↑ 96%	↓ -98%	31	↓ -96%	↓ -92%	14	↓ -98%	↓ -94%	608	↓ -34%
青岛	20,319	↑ 98%	↓ -58%	38	↓ -92%	↓ -76%	32	↓ -90%	↓ -59%	356	↑ 7%
无锡	5,020	↑ 98%	↓ -93%	10	↓ -98%	↓ -94%	8	↓ -98%	↓ -91%	333	↓ -13%
苏州	10,646	↑ 180%	↓ -94%	16	↓ -97%	↓ -97%	15	↓ -97%	↓ -94%	503	↓ -54%
厦门	19,861	↑ 430%	↓ -62%	32	↓ -91%	↓ -80%	24	↓ -90%	↓ -73%	273	↓ -31%
佛山	11,800	↑ 52%	↓ -89%	39	↓ -91%	↓ -90%	26	↓ -92%	↓ -86%	387	↓ -49%
江门	2,238	↓ -7%	↓ -89%	7	↓ -69%	↓ -88%	6	↓ -52%	↓ -80%	18	↓ -84%
总计	206,828	↑ 69%	↓ -81%	477	↓ -93%	↓ -86%	378	↓ -92%	↓ -77%	5,386	↓ -23%
上升城市数目		11	0		0	0		0	0		4
下降城市数目		2	15		15	15		15	15		11

资料来源：各地房管局，中达证券研究；注：数据截至 2020/2/20

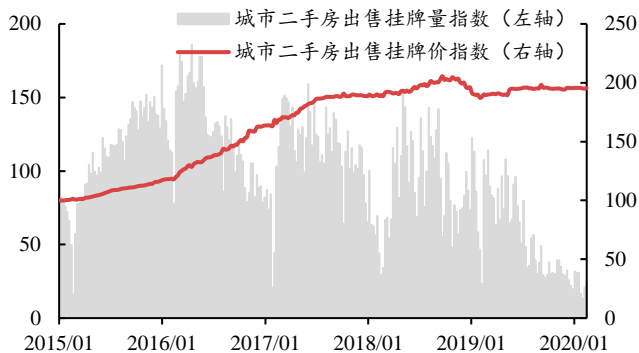


图 7：二手房挂牌出售价格指数近期停止上涨



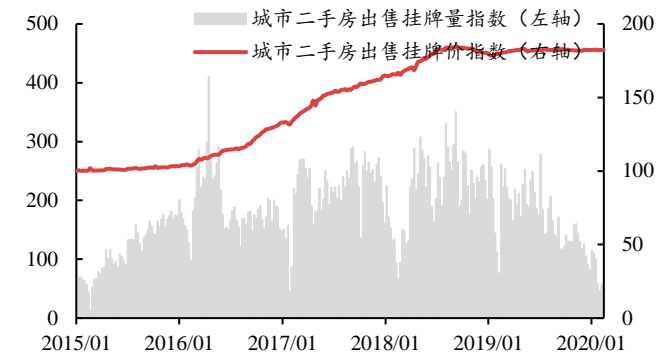
资料来源：Wind, 中达证券研究；注：截至 2020/2/16

图 8：一线城市二手房价格指数近期保持稳定



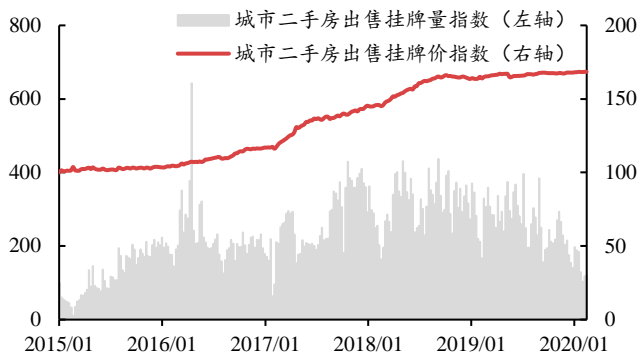
资料来源：Wind, 中达证券研究；注：截至 2020/2/16

图 9：二线城市二手房价格指数保持稳定



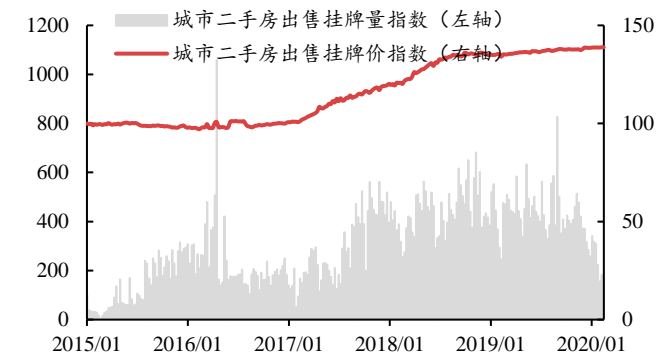
资料来源：Wind, 中达证券研究；注：截至 2020/2/16

图 10：三线城市二手房价格指数近期保持稳定



资料来源：Wind, 中达证券研究；注：截至 2020/2/16

图 11：四线城市二手房价格指数缓慢上涨



资料来源：Wind, 中达证券研究；注：截至 2020/2/16



4.重要政策及动态

4.1 本周重要行业政策与新闻

表 14: 本周要闻: 财政部党组书记、部长刘昆发表《积极的财政政策要大力提质增效》称, 坚持“房住不炒”的定位, 落实房地产长效机制, 深入开展财政支持住房租赁市场发展试点、城镇老旧小区改造等工作, 推动完善基本住房保障体系; 恒生指数宣布恒生综合指数成分股加入易居企业控股、新力控股集团、雅生活服务、保利物业等股票。

日期	对象	简述
2020-02-17	央行	央行开展 2000 亿元中期借贷便利 (MLF) 操作和 1000 亿元 7 天期逆回购操作。其中, MLF 中标利率为 3.15%, 较上次下调 10bp; 7 天期逆回购操作中标利率为 2.4%, 与上次持平。
2020-02-17	财政部	财政部党组书记、部长刘昆发表《积极的财政政策要大力提质增效》称, 坚持“房住不炒”的定位, 落实房地产长效机制, 深入开展财政支持住房租赁市场发展试点、城镇老旧小区改造等工作, 推动完善基本住房保障体系。
2020-02-17	银保监会	银保监会发布《关于进一步做好疫情防控金融服务的通知》, 其中要求各银行机构要优化信贷流程, 合理延长贷款期限, 有效减费降息, 支持受影响企业有序高效恢复生产经营。鼓励保险机构通过减费让利、适度延后保费缴纳时间等方式, 支持受疫情影响较重企业渡过暂时难关等。
2020-02-17	国家统计局	国家统计局发布 1 月份 70 个大中城市商品住宅销售价格变动情况统计数据。数据显示, 1 月有 47 城新建商品住宅销售价格环比上涨。其中北京持平, 上海、广州和深圳分别上涨 0.5%、0.3% 和 0.5%。
2020-02-17	浙江	浙江发布《关于下达 2020 年浙江省国民经济和社会发展规划的通知》, 其中针对房地产市场指出, 促进房地产市场平稳健康发展, 坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位, 落实城市政府主体责任, 加强房地产市场调控, 发展住房租赁业, 完善住房保障体系。
2020-02-17	安徽	安徽下发《关于加强疫情科学防控有序做好企业复工复产工作统筹推进经济社会发展各项任务的意见》, 指出安徽将有序推进企业复工复产、全力推进重点项目建设等, 其中规定对 2020 年 6 月底前能实质性开工的省重点建设项目, 可使用省预留新增建设用地计划指标。
2020-02-17	福州	福州住房公积金中心发布《关于对受疫情影响的缴存单位和职工给予政策支持的通知》, 允许单位缓缴补缴住房公积金, 放宽职工购房、租房提取时限, 住房贷款逾期不上报征信, 减免贷款逾期利息等。
2020-02-17	衡阳	衡阳住建局联合中共衡阳市委人才工作领导小组办公室、衡阳市自然资源和规划局、财政局等十部门出台《关于促进房地产市场平稳健康发展的若干政策(试行)》, 内容涵盖购房补贴、降低开发企业土地资金使用成本、控制土地供应总量、加大住房公积金支持力度等。
2020-02-17	厦门	厦门发布《关于积极应对新型冠状病毒肺炎疫情促进房地产市场健康发展若干工作要求》, 内容包括支持房地产企业尽早开工、适度调整新建商品房项目预售许可工程形象进度审批标准、加大对房地产开发企业的资金支持力度、确保购房者公积金贷款及时发放、长租公寓适当减免租金等九方面措施。
2020-02-17	西安	西安住房公积金管理中心发布《支持企业发展相关政策措施的实施细则》, 规定无法按时足额缴存公积金的企业可申请缓缴、职工提取住房公积金期限延长三个月等。



2020-02-17	苏州	苏州住房公积金管理中心出台相关文件，规定对于受疫情影响生产经营困难的企业可以阶段性降低住房公积金缴存比例或者缓缴、对于受疫情影响的职工则放宽公积金贷款条件、逾期免罚息等。
2020-02-18	国务院	国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，表示决定阶段性减免企业社保费、企业可在六月底前申请缓缴住房公积金政策等，多措并举稳企业、稳就业。
2020-02-18	国资委	国资委副主任、党委委员任洪斌指出，国资委将统筹指导中央企业在做好疫情防控工作的前提下有序复工复产，同时表示国资委对于年初制定的生产经营目标和改革任务不会改变。
2020-02-18	土地市场	因受疫情影响，武汉今昨两日共暂停挂牌出让 16 宗地块，总出让起始价 290.55 亿元。北京、上海于近日逐渐恢复土地出让，分别于近日各出让 3 宗地块，土地出让金分别为 87.0 亿元、33.2 亿元。
2020-02-18	广州	广州黄埔公布 2020 年第一批城市更新年度计划，第一批纳入改造计划的有 9 个项目，用地面积共 172.0 万平方米。
2020-02-18	沈阳	沈阳房产局、自然资源局等联合印发《沈阳市应对新型冠状病毒肺炎疫情保障房地产市场平稳健康发展政策措施》，内容涉及推进项目有序开复工、保障土地供应完善管理服务、积极促进商品房入市和销售、稳妥释放商品房预售监管资金等八项内容，其中规定延长施工预许可有效期至三月末、进一步加大土地供应量等。
2020-02-18	佛山	佛山三水区人民政府办公室发布《佛山市三水区积极应对新冠肺炎疫情支持房地产业健康平稳发展“二十条”》，措施包括调整土地价款缴付方式与时间、延迟土地接收时间、顺延动竣工履约时间、加大土地供应、顺延交楼时间等。
2020-02-18	海口	海口发布《海口市应对新冠肺炎疫情保障项目建设的政策措施的通知》共 11 条措施，提出支持项目建设先行用地，调整土地合同签订期限，实行新出让土地分期缴款及强化金融支持等措施。
2020-02-18	国务院	国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，表示决定阶段性减免企业社保费、企业可在六月底前申请缓缴住房公积金政策等，多措并举稳企业、稳就业。
2020-02-19	央行	1) 央行表示随着逆回购不断到期，春节后通过公开市场操作投放的短期流动性已基本收回。目前银行体系流动性总量处于合理充裕水平，今日不开展逆回购操作。 2) 央行发布《2019 年第四季度中国货币政策执行报告》称，坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，按照“因城施策”的基本原则，加快建立房地产金融长效机制，不将房地产作为短期刺激经济的手段；要运用好定向降准、再贷款、再贴现、宏观审慎评估等多种货币政策工具，引导金融机构加大对小微、民营企业和制造业的信贷支持等。
2020-02-19	发改委	国家发展改革委运行局唐社民表示，国家发展改革委将在有效防控疫情的基础上有序推进复工复产，实施企业缓缴住房公积金政策，切实降低企业生产经营成本。
2020-02-19	上海	上海房管局副局长张立新回应“住房租赁企业希望房东减免租金”：可以理解，但也希望企业秉承契约精神，不能将单方面诉求强加于房东。正在会同相关部门研究相关支持政策，帮助企业渡过难关。
2020-02-19	广州	广州住房公积金管理中心发布《关于新型冠状病毒肺炎疫情防控期间加强住房公积金管理服务工作的通知》，提出因受疫情影响暂时失去收入来源的借款人可申请延长住房公积金贷款还款期限，但不能超过最长贷款期限。



2020-02-19	湖南	湖南印发《应对新冠肺炎疫情影响促进企业健康发展的若干政策措施》的通知，从金融、社保、税费等方面出台 30 条政策，包括加大企业帮扶力度、加大金融支持力度、减轻社保缴费压力、加大税费支持力度、加大财政补贴力度、支持稳岗就业、支持稳外贸稳外资、全力确保物流运输畅通、持续优化生产经营环境、压紧压实工作责任等十大项内容。
2020-02-19	海南	海南省委、省政府出台《关于做好疫情防控期间农民工到省重点项目、重点工程务工的十条措施》，提出设立重点项目和工程企业用工调度中心以确保省重点项目和重点工程正常施工、要求各市县在做好防控的前提下推动省重点项目和工程复工复产，推动全省“五网”基础设施建设和“美丽海南百镇千村”建设等。
2020-02-19	中山	中山发布《中山致广大人才朋友的邀请函》提出直接落户中山的应届毕业生将获供安居房并享受 3 年社会保险补贴、高层次人才可享受每月 800 至 5000 元的政府特殊津贴且可申领 10 万至 200 万元的购房补助等。
2020-02-19	长沙	长沙人社局发布《应对疫情援企稳岗十三条政策措施》提出长沙将阶段性减免企业养老、失业和工伤保险单位缴费、全力服务重点企业用工需求等。
2020-02-19	苏州	1) 苏州自然资源和规划局发布《关于做好土地出让相关工作有效应对疫情的通知》，内容涉及加快工业用地供应、调整交地及开竣工等履约要求、延长土地出让金缴纳时限、调整超过市场指导价报价规则等。此举并非取消现房销售政策。 2) 苏州辖内 26 家银行机构围绕保障资金、降低成本、提高效率、创新服务等方面，出台针对性优惠金融政策和金融服务，为企业尤其是小微企业复工复产提供坚实的金融力量。
2020-02-20	央行	1) 今日，央行公布：1 年期 LPR 为 4.05%（前值 4.15%），5 年期以上 LPR 为 4.75%（前值 4.80%）；1 月债券市场发行各类债券 2.9 万亿元，银行间货币市场成交 69.2 万亿元。 2) 今日，央行发布《2020 年 1 月金融统计数据报告》显示，中国 1 月 M2 同比增长 8.4%，预期 8.6%，前值 8.7%；1 月社会融资规模增量为 50700 亿元，预期 42863 亿元，前值 21030 亿元。
2020-02-20	公积金	今日，住建部副部长倪虹在新闻发布会上表示，住房城乡建设部会同财政部、中国人民银行研究提出了关于住房公积金的三项阶段性支持政策，规定企业可申请在 2020 年 6 月 30 日前缓缴住房公积金、缓缴不影响职工正常提取和申请住房公积金贷款等。
2020-02-20	人社部	今日，人力资源和社会保障部副部长游钧表示，阶段性减免社保缴费是应对疫情突发事件采取的一项特殊措施，是我国社会保障历史上的第一次，也是符合法律规定的。
2020-02-20	北京	今日，北京发改委副主任张艳林表示，城市副中心重大工程整体进展顺利，城市框架正有序拉开。其中，在信息化和智慧城市领域，城市大数据平台及领导驾驶舱、移动公共服务平台、综合办公平台完成初验。
2020-02-20	上海	今日，香港置地联合体以总价 310.5 亿元摘得上海徐汇滨江西岸金融港地块成为上海新地王，超过 2014 年中民投联合体拿下董家渡地块的 248.5 亿元。
2020-02-20	贵阳	今日，贵阳发布《贵阳市人民政府办公厅关于疫情防控期间支持住房城乡建设领域稳定发展若干措施的通知》，提出全市生产资料经营单位全面恢复正常生产和供应、银行机构对建筑施工和房地产开发企业不抽贷不断贷、开发建设项目可申请缓缴城市基础设施配套费等 12 条措施支持住房城乡建设。



2020-02-20	济南	近日，济南出台 12 项举措以支持房地产、建筑业企业应对疫情造成的困难，内容包括可依法延期缴纳税款、允许延期缴纳土地出让金、调整预售形象进度、协调引导驻济银行机构保持房地产和建筑施工企业信贷合理适度增长等。
2020-02-20	苏州	今日，苏州昆山举行重大项目签约暨集中开工建设推进会，其中重大签约项目 47 个、开工项目 78 个，投资总额 1488 亿元，项目主要集中在智能制造、新能源、生物医药、总部经济等领域。
2020-02-20	廊坊	近日，廊坊住房公积金管理中心发布《应对新冠肺炎疫情做好住房公积金管理服务有关措施的通告》，提出放宽住房公积金贷款条件、为提取公积金提供便利、可降低住房公积金缴存比例最低至 5% 或在疫情结束后两个月内申请缓缴住房公积金等。
2020-02-21	财政部	今日，财政部发布：2020 年 1 月，全国发行地方政府债券 7850.6 亿元，其中专项债券 7148.2 亿元；累计余额 220923 亿元，其中专项债务 101526 亿元；债券剩余平均年限 5.2 年。
2020-02-21	央行	今日，央行召开 2020 年金融市场工作电视电话会议，2020 年保持房地产金融政策的连续性、一致性和稳定性，继续“因城施策”落实好房地产长效管理机制，促进市场平稳运行。
2020-02-21	恒生指数	今日，恒生指数宣布恒生综合指数成分股加入易居企业控股、新力控股集团、雅生活服务、保利物业等股票。
2020-02-21	上海	今日，上海发改委公布 2020 年重大建设项目清单，项目聚焦科技产业、社会民生、生态文明、城市基础设施、城乡融合与乡村振兴等领域，共安排正式项目 152 项。
2020-02-21	广东	今日，广东住建厅发布《关于全力支持企业复工复产的通知》，其中，在商品房销售管理方面，通知要求有序有度恢复商品房正常销售、加快施工和商品房销售相关许可办理、支持房地产企业和中介机构建立互联网线上销售平台等。
2020-02-21	河南	今日，河南住建厅、发改委等七部门联合发布《关于应对新冠肺炎疫情影响防范和化解房地产市场风险的若干意见》，提出为暂时经营困难的房地产企业加大信贷支持、延长出现困难的房地产企业纳税期限、新出让土地可按起始价 20% 确定竞买保证金等。
2020-02-21	佛山	今日，佛山住房公积金管理中心发布《关于新型冠状病毒肺炎疫情防控期间住房公积金管理服务工作的通知》，提到受疫情影响的人员可申请灵活调整其住房公积金贷款还款安排、延期办理租房提取住房公积金；对受疫情影响的企业，可申请调整公积金缴存比例或暂缓缴存公积金等。
2020-02-21	中山	近日，中山住建局组织召开推动住建领域企业复工复产工作会议，提出四项具体工作意见，包括抓好疫情防控工作、积极推动企业复工复产、做好项目落地服务工作、迅速安排基础设施建设项目复工。
2020-02-21	惠州	近日，惠州住建局会同市工程建设项目审批制度改革工作领导小组成员单位制定印发《关于加强工程建设项目网上审批服务保障新冠肺炎疫情防控期间工程建设项目审批工作的通知》指导各县区全面推行工程建设项目审批网上办理，要求所有业务“网上办”、特殊事务“邮寄办”、信用快审“马上办”、疑难问题“线上办”。
2020-02-21	苏州	近日，苏州相城印发《相城区保障企业复工复产关爱人才六条措施》通知，提出降低人才落户门槛、畅通人才购房绿色通道、为名校应届毕业生提供 2-4 万元奖励、为企业或人力资源服务机构提供 1000-1500 元/人的就业或招聘补贴等。



2020-02-21	福州	近日，福州住房保障和房产管理局下发《关于切实做好房地产销售企业安全复工工作的通知》，提出房地产销售企业在确保疫情防控落实到位前提下有序安排复工复产。已暂停 25 日的商品房售楼部及房产中介机构有望恢复销售。
2020-02-21	西安	近日，西安金融工作局、中国人民银行西安分行营业管理部、西安财政局联合发布《加大金融支持力度有效应对疫情促进经济平稳发展若干措施实施细则》，要求灵活运用再贷款再贴现等货币政策工具、鼓励驻市银行机构适当下调贷款利率、降低融资担保费率等重点支持中小微企业发展。

资料来源：Wind，互联网，中达证券研究

4.2 重点公司新闻及公告

表 15：本周公司动态：荣盛发展公布业绩快报，2019 年实现营业收入 709.5 亿元（+25.9%），归母净利润 91.0 亿元（+20.3%），净资产收益率 24.4%（-0.5pct）。蓝光嘉宝预期 2019 年综合净利润同比增幅将超过 40%，主要是由于物业管理在管面积增加、物业管理服务和小区增值服务以及咨询服务所产生收入的综合上升。

日期	对象	简述
2020-02-17	蓝光发展	2020 年 1 月，公司于常州、烟台、西安获得地产项目 3 个。
2020-02-17	滨江服务	公司预期 2019 年权益净利润将同比增长超过 50%，主要是由于公司新增在管项目数量及在管建筑面积增加、业主与非业主增值服务收入上升。
2020-02-18	荣盛发展	公司公布业绩快报，2019 年实现营业收入 709.5 亿元（+25.9%），归母净利润 91.0 亿元（+20.3%），净资产收益率 24.4%（-0.5pct）。
2020-02-18	蓝光嘉宝	公司预期 2019 年综合净利润同比增幅将超过 40%，主要是由于物业管理在管面积增加、物业管理服务和小区增值服务以及咨询服务所产生收入的综合上升。
2020-02-18	力高集团	公司附属公司香港滨江实业有限公司拟以总代价 1.02 亿美元收购菲律宾 MCSI 公司 35% 股权，该公司主营业务为房地产发展及基建项目。
2020-02-19	当代置业	公司拟回购 3.5 亿美元于 2020 年到期的 15.5% 优先票据。
2020-02-19	华发股份	1) 拟发行总额不超过 15.8 亿元公司债券，募集资金用于偿还公司债券回售。联合信用评级及中诚信证评给予公司主体信用评级 AAA，债券信用等级 AAA。 2) 公司控股子公司珠海华发景龙建设有限公司拟将其应收账款转让给华金国际商业保理有限公司，由华金保理为其开展应收账款保理融资业务，本次保理融资不超过 3 亿元。
2020-02-19	美的置业	公司间接全资附属公司美的置业集团有限公司拟发行总额不超过 14.4 亿元 4 年期公司债券，募集资金用于偿还公司债券。
2020-02-20	正荣地产	拟发行 2 亿美元于 2021 年到期的 5.6% 优先票据。
2020-02-20	当代置业	拟发行 2 亿美元于 2022 年到期的 11.8 厘绿色优先票据。
2020-02-20	滨江集团	发行 12 亿元于 2023 年到期的 4.0% 中期票据。
2020-02-20	金地集团	发行 10 亿元 2.83% 超短期融资券，期限为 270 天。
2020-02-20	金科股份	发行总额 23 亿元公司债券，其中包括 19 亿元 6.0% 的 3 年期债券和 4 亿元 6.3% 的 5 年期债券。



2020-02-20	华润置地	2020年1月实现合同销售额110.4亿元(-32.7%)，销售面积49.9万平方米(-48.8%)。2020年1月公司于郑州、广州、西安、武汉获得房地产项目4个。
2020-02-20	金融街	公司控股子公司融方公司按被持股股权比例(各50%)向公司全资子公司广州置业和外部股东广州信茂提供总金额不超过4.35亿元免息借款，期限不超过3年。
2020-02-20	绿地香港	公司与兰州政府签署战略合作框架协议，总投资额约360亿元，总建筑面积约400万平方米，开发内容包括国际贸易港、AI智能园区、特色风情商业街、康养医疗产业、星级酒店、总部办公、品质住宅、生态公园等。
2020-02-20	瑞安房地产	公司就未偿付5亿美元于2021年到期的5.7%优先票据及5亿美元于2021年到期的6.25%优先票据提出交换及收购要约，接纳上限不超过4亿美元。
2020-02-20	绿景中国	公司就未偿还4亿美元于2020年到期的8.5%优先票据提出交换要约。
2020-02-21	华夏幸福	1) 公司为参股公司苏州火炬创新创业孵化管理有限公司向江苏银行苏州新区支行申请融资的4000万元提供担保。 2) 公司拟使用不超过1.86亿元闲置募集资金临时补充流动资金，使用期限自董事会审议通过之日起不超过12个月。 3) 公司拟发行期限不超过10年、总金额不超过50亿元公司债券。
2020-02-21	龙湖集团	公司与兰州政府签约龙湖金城光年项目合作框架协议，计划总投资100亿元，项目包括一站式购物新中心、城市新地标，涵盖龙湖天街商业综合体、酒店、商业街区、学校、生活社区等。
2020-02-21	阳光城	公司15亿元3年期7.5%“19阳城01”公司债券付息，付息日为2020年2月28日。
2020-02-21	瑞安房地产	公司为全资附属公司Shui On Development发行的4亿美元于2025年到期的5.5%优先票据提供担保。
2020-02-21	正商实业	公司间接全资附属公司河南正商鸿雅置业有限公司以总价约3.5亿元获得位于河南新密的两幅地块。

资料来源：Wind，公司公告，中达证券研究



分析师声明

申思聪，主要负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师，在此声明：

- (1) 本研究报告所表述的任何观点均精准地反映了该分析师个人对标的公司及其股票的看法；
- (2) 该分析师所得报酬的任何组成部分无论在过去、现在及将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点或我司投资银行部相联系；
- (3) 该分析师未直接或间接地受我司投资银行部授意或向我司投资银行部报告；
- (4) 标的公司不处于证监会操守准则16.5(g)定义的安静期内；
- (5) 该分析师未于本研究报告涉及的上市公司任高级职员；
- (6) 该分析师及/或其助理与本研究报告涉及的上市公司无利益关系。

评级说明

报告中涉及的评级以报告发布后12个月内市场表现为比较标准，A股市场以沪深300指数为基准，港股市场以恒生指数为基准。

1) 股票评级：

- 买入——相对同期相关证券市场代表性指数涨幅20%以上；
- 增持——相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~20%之间；
- 持有——相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~5%之间；
- 卖出——相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

2) 行业评级：

- 强于大市——相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；
- 中性——相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；
- 弱于大市——相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

免责声明

中达证券投资有限公司与本报告所涵盖的公司或有业务往来。因此，投资者应该意识到公司可能存在利益冲突，这可能会影响报告的客观性。投资者在做出投资决策时，应仅将本报告视为参考因素之一。

本研究报告所提供的任何资料仅供参考，并不考虑任何特定接受者的投资目标、财务状况或风险承受能力，也不构成任何招标或买卖任何证券或任何其他金融工具的要约。本报告并未经香港证监会审核。投资有风险，在签订任何投资合同之前，个人应在必要时做出判断或寻求专业意见。

本报告所载资料来自中达证券投资有限公司认为可靠的来源，但在本报告所载材料的准确性、完整性或可靠性方面，中达证券投资有限公司不提供任何明示或暗示的表述或保证。所有与价格相关的信息均为指导性信息，本报告中提到的投资价值 and 来自这些信息的收入可能会波动。本报告所载资料随时可能有所改变，中达证券投资有限公司不承诺就该等更改发出通知。



过往业绩不能代表未来表现，未来回报不可保证，并可能发生本金的损失。中达证券投资有限公司及其附属公司、高级职员、董事和雇员可能不时买卖本报告中提到的证券、认股权证、期货、期权、衍生产品或其他金融工具。

在任何情况下，本报告中的信息或意见均不构成对任何人的投资建议。中达证券投资有限公司或中达证券投资有限公司的任何其他成员在任何情况下均不对依赖本报告内容发生的任何第三方的作为或不作为造成的任何直接、间接、后果或附带损失承担责任。

本报告不会发送或打算发送给任何处于此种发送、公布、提供或使用将违反任何法律、条例、规则或其他登记或执照要求的任何地方、国家或其他管辖范围内的个人或实体使用。

未经中达证券投资有限公司事先书面授权，任何人不得为任何目的复制、发送或出版本报告。中达证券保留所有权利。