

# 年报业绩理想 地产股有望突破估值天花板

证券时报记者 钟伟

日前,地产公司陆续发布2018年年报业绩,无论是港股还是A股,多数上市公司的年报业绩都颇为理想,不少近期走出一波不俗的行情。A股的中华企业、新城控股、阳光城、北辰实业,以及港股的中国奥园、新城发展、花样年等,今年以来涨幅均超过50%。有分析认为,2019年政策边际改善趋势已定,货币和信用宽松也已持续验证,一二线城市处于“市场底、资金底和政策底”的三底叠加阶段,因此今年地产板块有望突破行业估值枷锁,在当前市场风险偏好提升的情况下,布局一二线、销售规模高增长的房企更受青睐。

## 二线龙头业绩增长亮眼

随着上市公司年报进入密集披露期,地产行业中,已披露2018年年报业绩的主要是二线龙头,目前来看业绩增长亮眼,业绩兑现使得板块受到关注。

上周股市场迎来一批地产公司业绩公告,包括中国奥园、碧桂园、龙光地产、中国金茂、富力地产、中国海外、北辰实业、绿景(中国)地产、宝龙地产等,3月22日则有绿城中国、融创中国2家。

3月22日绿城中国公告,录得净利润10.03亿元人民币(下同),同比跌54.2%;若扣除汇兑损益、收购收益、若干资产的减值亏损计提与拨回的税后净影响、若干资产的公允价值调整的税后净影响,公司去年股东应占核心净利润约37.96亿元,同比增长62%;基本每股盈利0.18元;派末期息0.23元。受此影响,该股上周五大涨7.85%至7.28港元,创下近半年新高。

融创中国3月22日发布2018年年度报告显示,2018年实现净利润35亿元,同比增长31%;归母净利润22亿元,同比增长28%;归母核心净利润25亿元,同比增长116%。年报还显示,融创中国2018年合约销售规模1219亿元,同比增长73%,跻身千亿俱乐部;合约销售面积达562万平方米,同比增长17%。净负债率较2017年末下降54个百分点至105%,扣除预收账款的资产负债率下降7个百分点至51%,处于行业健康水平。利润率及各项指标向好的情况下,融创中国进行了上市以来首次分红,每股派息36.5港分。

此外,还有一批地产公司也交出“亮眼”的成绩单。例如碧桂园,公司在营业收入、净利润等核心指标上均实现大幅增长,其中营业收入约为3790.8亿元,同比增长约67.1%;净利润约为485.4亿元,同比增长约68.8%。中国奥园、中国金茂、北辰实业、融创中国、越秀地产等的2018年净利润增长也超过30%。

A股市场方面,目前业绩最为靓丽的一家企业是中华企业,报告期内公司实现营业收入192.86亿元,同比增长47.45%;公司实现归属上市公司股东的净利润25.92亿元,同比增长

证券代码	证券名称	2018年净利润同比增长率(%)	3月涨幅(%)	今年涨幅(%)	市盈率(倍)
600675.SH	中华企业	211.45	13.07	20.97	13.23
600466.SH	蓝光发展	99.68	19.32	37.73	9.94
600158.SH	中体产业	96.80	28.73	47.69	132.03
601155.SH	新城控股	95.02	23.65	76.53	9.00
000671.SZ	阳光城	75.30	21.46	60.31	11.17
600665.SH	天地源	60.11	13.50	31.98	9.33
601588.SH	北辰实业	52.08	4.12	30.63	10.02
600823.SH	世茂股份	27.17	13.21	32.18	7.76
001979.SZ	招商蛇口	26.03	6.70	30.37	11.73
600067.SH	冠城大通	19.04	11.63	34.14	9.81



彭春霞/制图

174.21%,扣非后归属上市公司股东的净利润为24.71亿元,同比增长763.13%;公司基本每股收益为0.55元,同比增长175%。此外,新城控股、阳光城、北辰实业等也公布2018年净利润增长超过50%。

## 两地地产股竞相表现

随着年报披露提速且多数成绩不俗,两地均有地产股走出引人注目的行情。

A股方面,从今年涨幅来看,大名鼎鼎的张江高科、新城控股、南京高科、实发展、中南建设、阳光城等涨幅均超过60%。目前四大龙头招保万金中仅招商蛇口公布了年报,其2018年营业收入同比增长17.0%,归母净利润同比增长24.7%,基本每股收益1.89元,分红比例40.4%,维持行业内的较高水平。招商蛇口今年以来累计涨30.37%。港股方面,中国奥园和新城发展今年分别涨76.26%和72.20%,花样年涨66.67%,佳兆业集团、融创

中国、富力地产、融创中国等今年累计涨幅均达40%以上。

光大证券认为,展望全年,宏观流动性边际宽松下,购房信贷投放有望保持平稳,结合“房住不炒”、因城施策的调控路径,预计一二线城市政策面、基本面迎底部复苏,托底总量温和下行。

从近期数据来看,2019年1-2月,全国商品房销售面积、销售金额同比分别下跌3.6%及增长2.8%,略好于市场预期。分线的销售数据暂未公布,然而从土地市场来看,春江水暖鸭先知”,2019年前11周,一线土地成交规划建面同比增长41%,持续放量;2019年2月一线、二线土地成交溢价率回升至9.28%、11.93%,对比2018年末为2.29%、8.00%。

华创证券认为,2019年中,政策边际改善趋势已定,一二线“一城一策”和三大城市圈发展规划实现结构性放松提振需求,而货币和信用宽松也已持续验证,认为行业和龙头估值仍有30%空间,二线房企

估值相对一线仍有50%溢价空间,或可将提升12-15倍。目前一二线城市已经处于“市场底、资金底和政策底”的三底叠加阶段,有利于一二线城市房企的销售弹性。

虽然尚未公告年报业绩,但几家龙头公司的2月销售数据均报喜。其中,例如,万科公告2月实现销售金额431.9亿元,同比增长21.32%;销售面积达246.7万平方米,同比上涨2.71%;实现销售均价17,507.09元/平方米,较1月份销售均价提价2121.51元/平方米,增幅达13.79%,较2018年同比上涨18.12%。2019年1-2月份累计实现销售面积564.4万平方米,实现销售金额920.7亿元。

对于今年地产是否有超预期的表现,莫尼塔认为,短期内政策大面积放松概率较小,政策大起大落、市场陡升陡降的历史有望不再重演;另一方面,政府更加重视将短期的逆周期调控与中长期的长效机制建设(比如热议中的房产税)结合起来,这将为房地产投资的平稳运行与中国经济的有序转型奠定基础。

# 市场拓展计划受关注 机构扎堆调研干禾味业

证券时报记者 李曼宁

上周(6月18日至22日)A股震荡上行,沪深两市主要指数均收红。机构调研热度则基本维持前周水平,两市逾70家公司披露了调研记录。

行业来看,化工行业上周最受关注。双箭股份、辉隆股份、红墙股份、卫星石化等在内的14家化工企业收获了调研。

市场表现方面,上周调研个股中,逾七成股价上涨。其中,伴随白酒板块整体走强,泸州老窖涨幅最大,一周上涨14.57%。河北宣工涨幅次之,周内上涨14.14%。此外,双箭股份、长安汽车、天顺风能、一品红等4家公司涨幅也在10%以上。

泸州老窖于3月22日接待了新华基金、国君资管、平安资管等6家机构的联合调研。公司介绍,国窖1573

目前仍然处于跟随者地位,会坚定不移地维护国窖1573一线高档酒的地位。未来,公司还要继续努力扩大国窖1573的规模,带动其他单品的销售。就渠道库存情况,公司称近年来在政策上鼓励经销商加快存货周转率,目前渠道库存处于低位。

从调研家数看,干禾味业上周最受青睐。3月18日,淡水泉投资、宝盈基金、中邮基金等在内的逾80家机构调研了该公司。干禾味业上周上涨4.55%。此外,新宙邦、中航机电、凯撒文化、康弘药业等公司上周也接待了较多机构,接待机构数量均超过30家。

干禾味业主要从事酱油、食醋等调味品的研发、生产和销售,目前战略聚焦零添加产品。业绩快报显示,2018年干禾味业实现营业收入10.70亿元,同比增长12.82%;实现净利润约

2.4亿元,同比增长66.60%。业绩增长主要系调味品业务收入增长及子公司股权转让收益增加。

调研中,机构详细询问了公司2019年的市场拓展、产能、提价计划等方面的问题。据介绍,干禾味业目前有近1000家调味品经销商,公司今年计划再开发约200家经销商。计划新开发经销商主要布局在经济实力较强的县级单位。此外,2019年公司在川渝地区加强媒体投放,主要集中在电视、门禁、地铁、交通广播等,在评估川渝地区广告投放效果后,今年下半年计划会进一步强化北京、上海的媒体投放。

就当前产能及未来产能情况,干禾味业称现有酱油产能12万吨,食醋产能8万吨,料酒产能5万吨。可转换公司债券募投项目“年产25万吨酿造酱油、食醋生产线扩建项目”正在建设,其中第一期“年产10万吨酿造酱油项目”主体工程已经封顶,正在进行设备安装调试,预计今年年中投产。公司目前规划调味品产能约50万吨。

产品价格方面,干禾味业于2017年上半年上调了调味品产品的售价。公司表示2019年度暂无提价计划,未来是否提价主要依据市场的具体情况而定,目前原料成本、包材成本均保持稳定,成本压力可以较好地消化。



# 资金关注度提升 “一带一路”主题站上风口

周津宇 江韶军

自2月初估值修复行情展开以来,“一带一路”指数已涨约30%。尽管幅度相对于科创、5G、猪周期、工业大麻等主题投资机会小一些,但上周以来,“一带一路”指数已结束平台整理,开始向上突破,个股股票也连续7连板,资金对“一带一路”的关注度在明显上升。

近期,“一带一路”指数走势强于大盘走势,但我们认为,“一带一路”还未获得市场足够关注,估值和仓位仍处低位。对于“一带一路”主题投资机会,目前市场分歧还是比较大。市场认为,近两年“一带一路”进展较慢,近期相关板块上涨仅为短期博弈。我们认为,“一带一路”倡议已取得丰硕成果,不仅仅停留在概念层面。

“一带一路”沿线国家超过60个,多数为新兴经济体和发展中国家,总人口超过30亿,经济总量超过20万亿美元。随着沿线国家城市化进程不断推进,对现有城市交通、供水网络、供电系统等基础设施投资需求巨大。此外,根据牛津经济研究院的预测,2030年全球建筑业产出总额将较2014年增长85%,达到17.5万亿美元,年复合增长率达3.9%。2016-2030年全球建筑业累计产值有望达到212万亿美元,其中“一带一路”沿线国家累计产值有望达44.6万亿美元,年均市场空间有望突破3万亿美元。伴随中国国际工程企业海外业务经验不断丰富,未来海外市场有望成为我国国际工程承包企业的重要业绩增长点。

市场对投资机会的把握主要源于两方面,要么是把握企业盈利增长带来的股价上涨投资机会

会;要么是把握风险偏好修复带来的估值提升投资机会。从“一带一路”相关受益标的的基本面看,企业盈利提升可催生股价上行。另外,近期与“一带一路”相关的政策频出,则能通过风险偏好提升催生主题投资机会。

第二届“一带一路”峰会已经确定将于4月下旬在北京举办,是今年中国最重要的主场外交,总书记将出席开幕式并发表主旨演讲,全程主持领导人圆桌峰会。第二届“一带一路”峰会将有三个特点:规格更高,预定出席的外国国家元首和政府首脑人数将明显超过首届;规模更大,将有100多个国家的数千名代表参会;活动更丰富,将举办12场推动务实合作的分论坛,并将首次举办企业家大会,为工商界对接合作搭建平台。2017年首届峰会前“一带一路”指数最高上涨40%,考虑到此次峰会规模、规格均将超过首届,我们认为第二届峰会有望再次引爆“一带一路”行情。

信息频出,事件驱动行情上涨。政府工作报告5次提及“一带一路”,强调推动共建“一带一路”,办好第二届“一带一路”高峰论坛。商务部数据显示,1-2月我国对“一带一路”沿线国家进出口增速+2.4%,远高于整体增速,在外贸总值中占比有所提升。人民日报发文称粤港澳大湾区建设积极主动对接“一带一路”建设,为“一带一路”建设提供有力支撑。“一带一路”倡议近期获多国响应。

建议投资者从两个视角把握“一带一路”主题机会:1、选择国际工程板块海外订单占比高,且国际工程公司海外营收占比也较高的上市公司;2、选择海外订单增速居前的上市公司。

(作者单位:国泰君安证券研究所)

# 本周26家公司限售股解禁 市值546亿

张刚

据统计,本周将有26家公司47.44亿股解禁,解禁流通市值达546.56亿元。

根据沪深交易所的安排,本周两市共有26家公司的限售股解禁上市流通,解禁股数共计47.44亿股,占未解禁限售A股的0.56%。其中,沪市20.36亿股,占沪市限售股总数0.46%,深市27.08亿股,占深市限售股总数0.66%。以3月22日收盘价为标准计算的市值为546.56亿元,占未解禁公司限售A股市值0.51%。其中,沪市7家公司为118.89亿元,占沪市流通A股市值的0.04%;深市19家公司为427.67亿元,占深市流通A股市值的0.26%。本周两市解禁股数量比前一周17家公司的12.08亿股,增加了35.36亿股,为其近4倍。本周解禁市值比前一周的186.78亿元,增加了359.78亿元,为其近3倍,为年内适中水平。

深市19家公司中,越秀金控、盾安环境、顺丰控股等共9家公司的解禁股份是定向增发限售股份。湖南盐业、剑桥科技共2家公司的解禁股份是首发原股东限售股份。其中,杭钢股份的限售股将于3月25日解禁,实际解禁数量为15.63亿股,是沪市周内解禁股数最多的公司,按照3月22日的收盘价5.29元计算的解禁市值为82.67亿元,是本周沪市解禁市值最多的公司,占到了本周沪市解禁总额的69.54%,解禁压力集中度最高,也是解禁股数占解禁前流通A股比例最高的公司,高达129.68%。解禁市值排第二、三名的公司分别为湖南盐业和健盛集团,解禁市值分别为18.85亿元、7.61亿元。

沪市解禁公司中,健盛集团、湖南盐业、豪科技、剑桥科技、中通国脉均涉及“小非”解禁,需谨慎看待。此次解禁后,沪市将有申华控股成为新增的全流通公司。

力集中度高,也是解禁股数占解禁前流通A股比例最高的公司,高达313.05%。解禁市值排第二、三名的公司分别为顺丰控股和通宇通讯,解禁市值分别为117.88亿元、52.60亿元。

深市解禁公司中,盾安环境、国轩高科、中航光电等16家公司均涉及“小非”解禁,需谨慎看待。此次解禁后,深市将有坚朗五金成为新增的全流通公司。

沪市7家公司中,杭钢股份、申华控股、豪科技、健盛集团、中通国脉共5家公司的解禁股份是定向增发限售股份。湖南盐业、剑桥科技共2家公司的解禁股份是首发原股东限售股份。其中,杭钢股份的限售股将于3月25日解禁,实际解禁数量为15.63亿股,是沪市周内解禁股数最多的公司,按照3月22日的收盘价5.29元计算的解禁市值为82.67亿元,是本周沪市解禁市值最多的公司,占到了本周沪市解禁总额的69.54%,解禁压力集中度最高,也是解禁股数占解禁前流通A股比例最高的公司,高达129.68%。解禁市值排第二、三名的公司分别为湖南盐业和健盛集团,解禁市值分别为18.85亿元、7.61亿元。

沪市解禁公司中,健盛集团、湖南盐业、豪科技、剑桥科技、中通国脉均涉及“小非”解禁,需谨慎看待。此次解禁后,沪市将有申华控股成为新增的全流通公司。

(作者单位:西南证券)