

推荐 (维持)

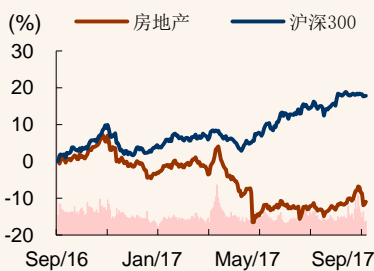
北京城市规划获批，严控人口用地双项指标

2017年09月28日

《北京城市总体规划》点评

上证指数	3345
行业规模	占比%
股票家数 (只)	150 4.5
总市值 (亿元)	22620 4.0
流通市值 (亿元)	18501 4.2

行业指数			
%	1m	6m	12m
绝对表现	2.5	-10.1	-9.1
相对表现	1.8	-20.0	-27.0



资料来源: 贝格数据、招商证券

相关报告

- 1、《政策调控与房企布局错位，蓝筹估值修复仍有支撑 - 招商房地产周观点&高频追踪报告》2017-09-24
- 2、《房地产龙头估值修复基础明显，上游机会仍未结束 - 招商房地产周观点&高频追踪报告》2017-09-17
- 3、《调控下“沉”、销售上“浮”，地产估值修复基础明显 - 8月房地产数据点评》2017-09-15

赵可 博士
0755-82943231
zhaoke@cmschina.com.cn
S1090513110001

刘义
0755-82940790
liuyi5@cmschina.com.cn
S1090512050003

董浩 研究助理
donghao@cmschina.com.cn
李洋 研究助理
liyang24@cmschina.com.cn

《规划》严控人口用地双项指标，人口净流入增速趋缓，政策引导维持总量稳定；城乡建设用地做减法，但指标略高于此前十三五规划；落实“一核一主一副”定位，利好京内有丰富土储资源标的。

事件：9月27日，国务院通过《北京城市总体规划（2016年-2035年）》。

点评：

1、人口净流入增速趋缓，政策引导维持总量稳定。批复中提出要求严格控制北京市城市规模，到2020年常住人口规模控制在2300万人以内，2020年以后长期稳定在这一水平。截止2016年末，北京市常住人口为2173万人，规划控制指标仍有近130万人的增量，与北京市十三五规划一致；根据2016年《中国流动人口报告》，2014-2016年北京市人口净流入分别为37.0、18.5和13.6万人，人口净流入增速呈现放缓态势，主要是由于北京人口疏解计划等政策引导。按照2016年规模，北京人口控制指标仍可支撑近十年的人口净流入。

2、城乡建设用地做减法，但指标略高于此前十三五规划。今年二月份，“京津冀协同发展调研”座谈会上，北京市市长蔡奇透露，目前北京城乡建设用地规模为2921平方公里，“十三五”规划控制目标定为2800平方公里以内，这就要求从2017-2020年全市年均减少存量30平方公里。而根据最新规划，2020年城乡建设用地规模减少到2860平方公里左右（略高于此前十三五规划的2800平方公里），至2035年将减少至2760平方公里左右。此举将有助于合理利用有限空间，提高土地利用效率。

3、落实“一核一主一副”定位，利好京内有丰富土储资源标的。规划指出，要深入推进京津冀协同发展，发挥北京的辐射带动作用，打造以首都为核心的世界级城市群，全方位对接支持河北雄安新区规划建设，建立便捷高效的交通联系。北京将落实“一核一主一副，两轴多点一区”的战略定位。随着城乡建设用地总量的减少，在京津冀地区有丰富项目布局，以及承接市内棚改旧改等一级土地开发项目的公司将成为未来潜在受益标的，推荐北京城建（京内650万方储备+428万方一级开发，京内占比约69%）、首开股份（京内600万方储备+100万方一级开发，京内占比约30%）、北辰实业（持有京内北五环亚奥核心区120万方优质物业，京内占比约25%）、金融街（京内169万方储备+54万方租赁+9万方自营，京内占比约20%）。

风险提示：规划实施不及预期。

附:

1) 北京“一核一主一副，两轴多点一区”城市空间结构

“一核”是指“首都功能核心区”；

“一主”是指“中心城区”；

“一副”是指“北京城市副中心”；

“两轴”是指“中轴线及其延长线、长安街及其延长线”；

“多点”是指“位于平原地区的新城”，包括顺义、大兴、亦庄、昌平和房山新城等；

“一区”是指“生态涵养区”，包括门头沟区、平谷区、怀柔区、密云区、延庆区，以及昌平区和房山区的山区，是京津冀协同发展格局中西北部生态涵养区的重要组成部分。

2) 建国以来北京历次城市总体规划:

1949年新中国成立后，作为首都的北京开始进行第一次(1950年—1957年)总体规划编制。而恰恰是这次规划，决定了北京后来的“单中心”发展模式。此后，1958年、1973年北京又进行了城市总体规划的编制工作。

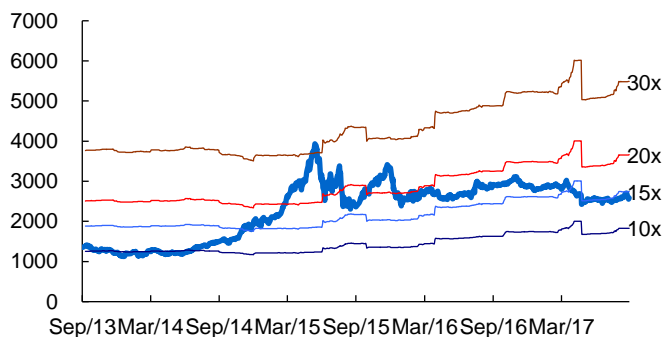
《北京城市建设总体规划方案》(1983版)是改革开放后北京市编制与实施的第一版城市总体规划，规划要求采取强有力的行政、经济和立法措施，严格控制城市人口规模，严格控制在北京新建和扩建企业、事业单位，有计划地疏散市区人口，着重发展卫星城镇，逐步把市区的一部分企业和单位迁移到卫星城镇。

北京城市总体规划(1991年-2010年)则提出重点实现“两个战略转移”，即城市发展重点要逐步从市区向郊区转移，市区建设要从外延扩展向调整改造转移，并提出要建设通州、亦庄等14个卫星城镇。

北京城市总体规划(2004年-2020年)将北京的发展目标定位为国家首都、国际城市、文化名城和宜居城市。其中，“宜居城市”概念为首次提出。

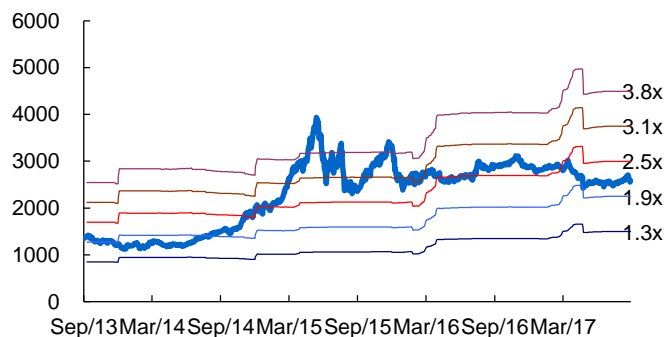
2014年北京正式启动了新版城市总体规划编制工作，这也是新中国成立以来北京市第七次编制总规。

图 1: 房地产行业历史 PE Band



资料来源: 贝格数据、招商证券

图 2: 房地产行业历史 PB Band



资料来源: 贝格数据、招商证券

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

赵可：现任招商证券研究发展中心房地产行业主管分析师，主要从事房地产行业研究，宏观策略研究，此前所在招商证券宏观研究团队为 13、14 年新财富第六、第七。招商证券与清华大学联合培养应用经济学博士后，中南大学与多伦多大学联合培养管理学博士，中南大学计算机科学学士，高级经济师。

刘义：现任招商证券研究发展中心高级分析师，主要从事房地产行业研究，同济大学金融专业，8 年证券行业研究经验（4 年房地产+4 年纺织服装），2012 年加盟招商证券纺织服装团队（2008-2014 年所在团队一直保持新财富前三），2016 年再次从事房地产行业研究。

董浩：2017 年 2 月加入招商证券，南京大学管理学硕士，1 年房地产行业研究经验。

李洋：2017 年 2 月加入招商证券，中南大学管理学硕士。

团队荣誉：2016 年新财富房地产行业入围。

投资评级定义

公司短期评级

以报告日起 6 个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

- 强烈推荐：公司股价涨幅超基准指数 20%以上
- 审慎推荐：公司股价涨幅超基准指数 5-20%之间
- 中性：公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
- 回避：公司股价表现弱于基准指数 5%以上

公司长期评级

- A：公司长期竞争力高于行业平均水平
- B：公司长期竞争力与行业平均水平一致
- C：公司长期竞争力低于行业平均水平

行业投资评级

以报告日起 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

- 推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
- 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
- 回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，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。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。