



强于大市

中银证券重点推荐股票池

公司名称	代码	评级	收盘价 (人民币)
万科A	000002.SZ	买入	24.01
保利地产	600048.SH	买入	11.15
绿地控股	600606.SH	买入	6.33
华夏幸福	600340.SH	买入	24.90
招商蛇口	001979.SZ	买入	17.74
新城控股	601155.SH	买入	29.50
世茂股份	600823.SH	买入	3.96
荣盛发展	002146.SZ	买入	7.62
华侨城A	000069.SZ	买入	6.35
金融街	000402.SZ	未有评级	7.22
光大嘉宝	600622.SH	未有评级	6.99
华发股份	600325.SH	未有评级	6.35

资料来源：公司数据，万得数据及中银证券
以2018年7月9日当地货币收市价为标准
本报告所有数字均四舍五入

房地产周刊

去杠杆表态温和转向，棚改工作有序推进

上周(2018/7/1-2018/7/7)40个重点城市新房合计成交437万平米，环比下降29.1%；7月截至上周累计日均成交62万平米，环比6月下降7.6%，较去年7月上升2.1%。其中，一、二、三线城市上周成交面积分别环比变化：-56.8%、-16%、-22%，北上广深环比变化分别为：-70.1%、-10.3%、-78.8%、1.9%。上周，马骏和刘世锦分别表示“去杠杆不会一刀切”以及“去杠杆初见成效，我国进入稳杠杆阶段”，政策表态较之前有所温和，预计流动性紧张局面将边际改善。同时，国务院落实2018年开工580万套棚改计划情况，表明棚改总量及货币化安置比率逐步下降，消除市场对于棚改断崖式下跌的担忧。我们认为在融资收紧的大背景下，快回款、高周转、融资渠道多元化的龙头及高成长房企优势显著，行业集中度提升趋势不变。建议持续关注粤港澳、京津冀等区域题材的爆发机会，以及相关区域低估值龙头的表现。我们重申板块强于大市的评级，推荐组合：1)龙头房企：万科A、保利地产、新城控股；2)区域房企：华夏幸福、招商蛇口、荣盛发展；建议关注REITs受益题材：光大嘉宝、金融街、世茂股份等。

支撑评级的要点

- 板块行情：**上周SW房地产指数下跌7.29%，沪深300指数下跌4.15%，相对收益为-3.14%，板块表现弱于大市，在28个板块排名中排第28位。个股表现方面，SW房地产板块涨跌幅排名前5位的房地产个股分别为：中弘股份、中洲控股、万通地产、华业资本、三湘股份。
- 公司动态：**新城控股前6月合同销售金额953亿元，同比增长94%；华夏幸福激励计划调整，股票期权行权价格、限制性股票价格均下调；世茂股份上半年销售同比涨60%至160亿元，完成目标67%；金科调整限制性股票激励计划，回购价格下调至2.73元/股；万科与中信资本拟投资医疗健康基金，目标规模17亿元。
- 政策新闻：**上海发布企业购房新规，须满足设立、缴纳社保和公积金5年；陕西出台细则，规范商品住房销售摇号公证全过程；海南公布个人可申请开发无居民海岛，并设置开发利用期限；广州住房公积金缴存基数下限上调为2,100元；昆明新政规定7月1日起非云南省户籍自然人限购1套房；长沙将安居型商品住房供地比例提高至60%以上。
- 行业数据：**上周40个重点城市新房合计成交437万平米，环比下降29.1%；7月截至上周累计日均成交62万平米，环比6月下降7.6%，较去年7月上升2.1%。其中，一、二、三线城市上周成交面积分别环比变化：-56.8%、-16%、-22%，北上广深环比变化分别为：-70.1%、-10.3%、-78.8%、1.9%。14个重点城市住宅3个月移动平均去化月数为5.3个月，环比下降0.98个月。前周100个重点城市土地合计成交规划建筑面积2,882万平米，环比上升11.5%；年初至今累计成交5.79亿平米，同比上升22.2%。
- 风险提示：**融资收紧背景下流动性紧张；需求端去杠杆超预期导致销售大幅下滑；房贷利率水平持续提升。

相关研究报告

- 《房地产周刊》2018.7.2
《房地产周刊》2018.6.25
《房地产周刊》2018.6.18

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

地产

晋蔚

(8610)66229394
jinwei@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300518010002

目录

板块表现和行业观点	4
行业政策和新闻跟踪	5
重点公司公告	7
行业数据	9

图表目录

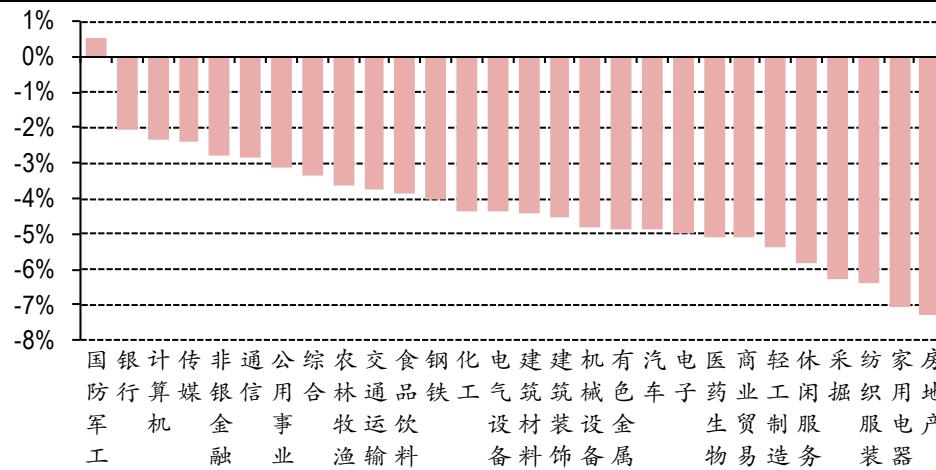
图表 1. 上周 A 股各板块涨跌幅排名情况.....	4
图表 2. 上周房地产个股涨跌幅排名	4
图表 3. 2018 年 4 月份上市公司销售数据	8
图表 4. 上市公司增发实施调整后价格折价率.....	8
图表 5. 重点城市新房成交数据	9
图表 6. 重点城市二手房成交数据.....	10
图表 7. 重点城市库存去化水平	10
图表 8. 十大城市 3 个月移动平均去化月数.....	11
图表 9. 重点城市新房成交数据	12
附录图表 10. 报告中提及上市公司估值表.....	13

板块表现和行业观点

板块行情：上周 SW 房地产指数下跌 7.29%，沪深 300 指数下跌 4.15%，相对收益为 -3.14%，板块表现弱于大市，在 28 个板块排名中排第 28 位。个股表现方面，SW 房地产板块涨跌幅排名前 5 位的房地产个股分别为：中弘股份、中洲控股、万通地产、华业资本、三湘股份。

上周（2018/7/1-2018/7/7）40 个重点城市新房合计成交 437 万平米，环比下降 29.1%；7 月截至目前日均成交 62 万平米，环比 6 月下降 7.6%，较去年 7 月上升 2.1%。其中，一、二、三线城市上周成交面积分别环比变化：-56.8%、-16%、-22%，北上广深环比变化分别为：-70.1%、-10.3%、-78.8%、1.9%。上周，马骏和刘世锦分别表示“去杠杆不会一刀切”以及“去杠杆初见成效，我国进入稳杠杆阶段”，政策表态较之前有所温和，预计流动性紧张局面将边际改善。同时，国务院落实 2018 年开工 580 万套棚改计划情况，表明棚改总量及货币化安置比率逐步下降，消除市场对于棚改断崖式下跌的担忧。我们认为在融资收紧的大背景下，快回款、高周转、融资渠道多元化的龙头及高成长房企优势显著，行业集中度提升趋势不变。建议持续关注粤港澳、京津冀等区域题材的爆发机会，以及相关区域低估值龙头的表现。我们重申板块强于大市的评级，推荐组合：1) 龙头房企：万科 A、保利地产、新城控股；2) 区域房企：华夏幸福、招商蛇口、荣盛发展；建议关注 REITs 受益题材：光大嘉宝、金融街、世茂股份等。

图表 1. 上周 A 股各板块涨跌幅排名情况



资料来源：万得数据及中银证券

图表 2. 上周房地产个股涨跌幅排名

排名	个股涨幅前十名			个股跌幅后十名		
	代码	名称	周涨跌幅 (%)	代码	名称	周涨跌幅 (%)
1	000979.SZ	中弘股份	9.90	600568.SH	中珠控股	(30.00)
2	000042.SZ	中洲控股	7.89	002077.SZ	大港股份	(27.93)
3	600246.SH	万通地产	6.52	002016.SZ	世荣兆业	(21.63)
4	600240.SH	华业资本	3.68	600684.SH	珠江实业	(21.10)
5	000863.SZ	三湘股份	3.17	600185.SH	格力地产	(19.34)
6	600736.SH	苏州高新	2.98	600638.SH	新黄浦	(19.14)
7	000838.SZ	国兴地产	1.63	000036.SZ	华联控股	(17.51)
8	000909.SZ	数源科技	1.58	000014.SZ	沙河股份	(16.31)
9	600767.SH	运盛实业	1.08	600393.SH	东华实业	(16.30)
10	000534.SZ	万泽股份	0.08	600807.SH	天业股份	(16.13)

资料来源：万得数据及中银证券

行业政策和新闻跟踪

上海发布企业购房新规 须满足设立、缴纳社保和公积金5年

7月2日，为进一步规范企业购买商品住房行为，上海市住房城乡建设管理委、市房屋管理局出台《关于规范企业购买商品住房的暂行规定》，将于7月3日起开始实施。

规定明确，企业购买商品住房必须同时满足设立年限已满5年、在上海市累计缴纳税款金额已达100万人民币、职工人数10名及以上且按照规定在该企业缴纳社保和公积金满5年等条件（已缴纳税款金额满500万元以上的除外）。

同时，企业购买的商品住房再次上市交易年限从“满3年”提高至“满5年”。

（消息来源：珠上海市住建委、房管局）

陕西出台细则 规范商品住房销售摇号公证全过程

7月6日，陕西省公证协会发布关于印发《陕西省公证机构办理商品住房销售摇号公证实施细则》的通知。

通知对商品住房销售摇号公证的申请人的资格做出要求；所有公证机构办理的西安市限售范围内的拟对外销售（包含预售和现售）商品住房销售摇号公证，均适用该细则。

通知要求，商品住房销售摇号公证的申请人应为已取得《商品房预售许可证》或现房销售备案手续的房地产开发企业。

公证机构收到申请人的申请后，应当审查申请人的主体资格是否符合《公证法》等的要求；申请人拟进行销售楼盘的五证是否齐全；销售公告是否具体、详实、可行；申请人是否已按要求对销售公告进行了公示。

通知对公证机构接受申请后的具体做法做出指示；商品住房销售摇号公证可以采取传统摇号方式、电脑摇号方式、以及传统摇号加电脑摇号的方式进行。

同时，通知对摇号结束后的事宜，以及公证人员对现场出现各种情形的处理做出指示；摇号活动结束后，对摇号活动所使用的器具、电脑、摇号软件、保存在摇号电脑中的数据应当一并封存，至摇号结果公示无异议后方能启封。摇号使用的软件光盘和刻录的录像视听资料应当随卷宗存档。

（消息来源：陕西省公证协会）

海南：个人可申请开发无居民海岛 并设置开发利用期限

7月4日，海南省海洋与渔业厅发布了《海南省无居民海岛开发利用审批办法》，明确单位或个人申请开发利用无居民海岛，应向省级海洋行政主管部门提出申请，并提交无居民海岛开发利用申请书、具体方案和项目论证报告。

办法称，无居民海岛开发利用项目论证报告应在自然资源和生态系统本底调查基础上编制，重点论证开发利用的必要性，具体方案的合理性，对海岛及其周边海域生态系统的影响，以及对海岛植被、自然岸线、岸滩、珍稀濒危与特有物种及其生境、自然景观和历史、人文遗迹等保护措施的可行性、有效性。

无居民海岛开发利用审核包括材料审查、初步核实、专家评审、公示、征求意见、集体决策等环节。海南省人民政府依据经济社会发展规划、海南省总体规划等进行审批。

办法明确，无居民海岛开发利用的最高期限，参照海域使用权的有关规定执行：养殖用岛十五年；旅游、娱乐用岛二十五年；盐业、矿业用岛三十年；公益事业用岛四十年；港口、修造船厂等建设工程用岛五十年。

（消息来源：海南省海洋与渔业厅）

广州住房公积金缴存基数下限上调为 2100 元

7月2日，广州住房公积金管理中心发布《广州住房公积金管理中心关于2018-2019年度住房公积金缴存调整有关问题的通知》。

根据该文件规定，广州市住房公积金缴存基数下限由1895元调整为2100元。通知自2018年7月2日起执行。另根据《广东省人民政府关于调整我省企业职工最低工作标准的通知》及《广州市人力资源和社会保障局关于调整我市企业职工最低工资标准的通知》，广州市企业职工最低工资标准定为2100元。

(消息来源：广州住房公积金管理中心)

昆明新政：7月1日起非云南省户籍自然人限购1套房

7月1日，昆明市人民政府办公厅印发《关于进一步稳定商品住房市场有关问题的通知》，自印发之日起施行。

为认真贯彻落实党中央、国务院决策部署，坚持“房子是用来住的、不是用来炒的”定位，坚持调控政策的连续性和稳定性，进一步稳定昆明市商品住房市场。《通知》明确，在“主城五区和三个国家级开发(度假)园区”范围内，暂停向已拥有上述区域内1套及以上住房(含新建商品住房、存量住房)的非本省户籍人士销售新建商品住房；暂停向未满十八周岁非本省户籍人士销售新建商品住房。

在上述区域内无住房(含新建商品住房、存量住房)的非本省户籍且年满十八周岁同一身份自然人限购1套新建商品住房。

(消息来源：昆明市政府)

长沙：安居型商品住房供地比例提高至60%以上

日前，长沙市国土资源局出台了《关于进一步加强土地市场调控的工作方案》。《方案》称，将大力整顿“捂地惜建、囤地不建”行为，严格依法处置土地闲置和项目延期开工。

根据该《方案》，长沙将全力保障安居型商品住房用地，在新挂牌出让的商品住宅用地中，将安居型商品住房供地比例提高至60%以上。

据了解，长沙市国土资源局将加大房地产开发项目开竣工督查，将“捂地惜建、囤地不建”的房地产开发企业列入黑名单，限制其参与长沙土地竞拍；加强土地执法监察，建立已供土地动态巡查机制，定期对已供土地开展开竣工巡查，督促房地产开发企业按合同约定时间开发建设。

(消息来源：长沙市国土资源局)

重点公司公告

新城控股前 6 月合同销售金额 953 亿元 同比增长 94%

7月6日，新城控股集团股份有限公司发布公告称，6月份公司实现合同销售金额约281亿元，销售面积约235.7万平方米。

至此，新城控股今年1-6月累计合同销售金额约953亿元，比上年同期增长94%，累计销售面积约775万平方米，比上年同期增长118%。

其中，公司二季度项目销售面积454万平方米，房地产出租管理面积为146.6平方米，租金及管理费收入4.5亿元，新增土地项目12块。

华夏幸福激励计划调整 股票期权行权价格、限制性股票价格均下调

7月6日晚间，华夏幸福基业股份有限公司发布2018年股票期权与限制性股票激励计划相关调整的公告称，股票期权行权价格下调至27.46元/股，限制性股票授予价格下调至13.28元/股。

公告披露，对本次激励计划首次授予股票期权行权价格与限制性股票授予价格、激励对象名单及授予权益数量进行了调整。确定2018年7月6日为授予日，向130名激励对象授予5227万份股票期权，行权价格为27.46元/股；向130名激励对象授予5227万股限制性股票，授予价格为13.28元/股。

与此同时，预留股票期权由519.50万份调整为653.50万份；预留限制性股票由519.50万股调整为653.50万股。

世茂股份上半年销售同比涨 60%至 160 亿元 完成目标 67%

7月6日，上海世茂股份有限公司发布公告，对其2018年1-6月销售数据进行披露。2018年1-6月，世茂股份实现合同签约额160亿元，同比增长60%；实现合同签约面积87万平方米，同比增长63%；签约单价为1.84万元/平方米，同比下降2%。

此前4月10日，世茂股份曾公布今年1-3月销售情况，期内，世茂股份共实现合同签约额50亿元，实现合同签约面积22万平方米。按此计算，世茂股份今年第二季度即4-6月实现合同签约额110亿元，相比第一季度环比增长120%；实现合同签约面积65万平方米，环比增长295%。

此外，2018年世茂股份计划实现合约销售240亿元，据此，截至6月末世茂股份已实现全年销售目标的67%。

金科调整限制性股票激励计划 回购价格下调至 2.73 元/股

7月5日晚间，金科地产集团股份有限公司发布公告称，由于公司2017年度权益分派方案实施完毕，对公司限制性股票激励计划进行调整。

公告披露，金科已于2018年7月4日实施完毕2017年度权益分派方案，以分红派息股权登记日股份数为基数向全体股东每10股派发现金股利人民币2.5元（含税）。

对激励计划进行调整后，金科首次授予部分限制性股票的回购价格将由2.98元/股调整为2.73元/股；预留部分授予限制性股票的回购价格将由2.42元/股调整为2.17元/股。

万科与中信资本拟投资医疗健康基金 目标规模 17 亿元

7月5日晚间，万科发布公告称，公司7月4日通过下属全资子公司北京万科、万科横琴医疗健康与中信资本（天津）签署了中信资本医疗健康专项基金的相关合作协议。

根据协议，各方拟共同参与投资一支已成立的基金“深圳信寰泰股权投资合伙企业（有限合伙）”即“中信资本医疗健康专项基金”。

基金目标规模为人民币17亿元，首期规模为人民币8.02亿元。在首期基金中，北京万科认缴的出资额为人民币8.01亿元、万科横琴认缴的出资额为人民币100万元、中信资本（天津）认缴的出资额为人民币1万元。

图表 3. 2018 年 4 月份上市公司销售数据

公司名称	当月销售面积(万平方米)	同比增长率(%)	当月销售额(亿元)	同比增长率(%)	年初至今累计销售面积(万平方米)	同比增长率(%)	年初至今累计销售额(亿元)	同比增长率(%)
碧桂园	700.00	18.24	695.50	30.00	2,739.00	21.41	2,575.20	26.14
恒大	464.70	26.28	503.90	33.13	2,046.50	36.63	2,122.60	46.61
万科	257.60	(11.11)	418.90	0.00	1,305.80	2.17	1,961.50	2.07
保利	210.41	13.70	324.65	23.89	803.17	33.12	1,193.97	42.79
融创	202.70	108.32	351.80	83.52	640.60	97.23	1,073.00	79.73
中海外	109.70	(9.88)	201.54	5.67	471.90	4.13	859.81	12.78
新城	98.30	51.72	127.04	39.45	403.25	77.32	505.73	56.82
龙湖	91.50	(23.94)	145.70	(14.29)	373.70	(7.22)	585.90	(2.38)
世茂	51.54	42.90	81.00	30.23	255.89	56.60	41,017.00	53.18
富力	67.24	9.94	88.70	21.17	261.16	46.24	329.90	41.71
金地	63.20	15.33	105.10	19.57	215.60	(3.32)	366.20	(12.91)
招商蛇口	61.36	18.82	103.96	32.77	210.21	11.27	417.04	21.44
平均值	198.19	21.69	262.32	25.43	810.57	31.30	4,417.32	30.66

资料来源：万得数据及中银证券

图表 4. 上市公司增发实施调整后价格折价率

代码	名称	发行日期	发行价格	调整后价格	最新收盘价	自发行价涨跌幅(%后复权)	大股东认购比例(%)	限售解禁日
000718.SZ	苏宁环球	2015-12-08	10.04	9.74	3.74	(61.60)		2017-01-10
600716.SH	凤凰股份	2015-12-25	7.74	7.64	3.70	(51.57)	13.22	2017-01-19
600748.SH	上实发展	2016-01-15	11.63	8.88	5.07	(42.90)		2019-01-22
000909.SZ	数源科技	2016-12-23	14.81	14.77	7.39	(49.97)	7.36	2018-01-16
002305.SZ	南国置业	2016-06-14	5.64	5.59	3.05	(45.44)	40.00	2017-07-05
000631.SZ	顺发恒业	2016-05-19	6.01	5.91	3.44	(41.79)		2017-06-07
600094.SH	大名城	2016-09-08	10.35	10.30	5.78	(43.88)		2017-09-22
002077.SZ	大港股份	2016-05-23	14.00	14.00	8.38	(40.14)		2017-06-26
600376.SH	首开股份	2016-06-21	11.85	11.25	7.33	(34.84)	10.00	2017-06-28
600185.SH	格力地产	2016-07-27	6.78	6.76	5.43	(19.67)		2017-08-04
000540.SZ	中天金融	2016-01-04	9.86	9.46	4.87	(48.52)	100.00	2019-01-15
600162.SH	香江控股	2016-09-21	3.98	3.87	2.50	(35.40)	90.30	2019-10-11
600162.SH	香江控股	2017-01-25	3.98	3.87	2.50	(35.40)		2018-02-16
600162.SH	香江控股	2015-12-09	6.02	3.84	2.50	(34.95)		2016-12-19
000926.SZ	福星股份	2015-12-25	12.66	12.16	7.52	(38.16)		2017-01-23
600708.SH	光明地产	2015-10-30	10.96	8.24	4.39	(46.71)		2016-11-18
600463.SH	空港股份	2015-12-21	12.50	12.41	8.23	(33.68)		2018-12-31
000979.SZ	中弘股份	2016-03-25	2.82	2.00	1.03	(48.50)		2017-04-20
600604.SH	市北高新	2016-08-15	15.31	7.65	4.67	(38.91)	20.77	2017-08-29
600515.SH	海航基础	2016-10-14	12.95	12.95	11.16	(13.82)		2017-10-25
600658.SH	电子城	2016-08-16	11.01	10.82	5.19	(52.05)		2017-09-01
600162.SH	香江控股	2015-10-08	5.38	3.42	2.50	(26.83)		2018-10-22
600208.SH	新湖中宝	2015-11-04	5.20	5.15	3.91	(24.08)		2016-11-25
000046.SZ	泛海控股	2016-01-07	9.00	8.70	6.18	(28.97)	15.00	
002077.SZ	大港股份	2016-05-05	10.76	10.76	8.38	(22.12)		2017-05-26
001979.SZ	招商蛇口	2015-12-17	23.60	22.84	22.70	(0.61)		2019-01-14
600246.SH	万通地产	2016-08-03	4.30	4.30	3.89	(9.53)		2019-08-05

资料来源：万得数据及中银证券

行业数据

新房成交量：一线城市环比下降，二线城市环比下降，三线城市环比下降

上周 40 个重点城市新房合计成交 437.2 万平米，环比下降 29.1%；7 月截至上周累计日均成交 62.5 万平米，环比 6 月下降 7.6%，较去年 7 月上升 2.1%。

上周 4 个一线城市新房合计成交 71.9 万平米，环比下降 56.8%；7 月截至上周累计日均成交 10.3 万平米，环比 6 月下降 23.8%，较去年 7 月上升 0.8%。其中，北上广深成交面积环比变化分别为：-70.1%、-10.3%、-78.8%、1.9%。

上周 19 个二线城市新房合计成交 193.1 万平米，环比下降 16%；7 月截至上周累计日均成交 27.6 万平米，环比 6 月下降 2.3%，较去年 7 月下降 13.4%。17 个三线城市新房合计成交 172.2 万平米，环比下降 22%；7 月截至上周累计日均成交 24.6 万平米，环比 6 月下降 4.9%，较去年 7 月上升 28.5%。

上周 18 个重点城市二手房房合计成交 169.8 万平米，环比下降 10.6%；7 月截至上周累计日均成交 24.3 万平米，环比 6 月下降 1.1%，较去年 7 月上升 19.7%。

图表 5. 重点城市新房成交数据

城市	上周成交量 (平米)	环比上周 (%)	当月日均成交量 (平米)	环比上月 (%)	同比当月 (%)
40 个城市合计	4,372,069	(29.1)	624,581	(7.6)	2.1
一线城市	718,947	(56.8)	102,707	(23.8)	0.8
二线城市	1,931,483	(16.0)	275,926	(2.3)	(13.4)
三线城市	1,721,639	(22.0)	245,948	(4.9)	28.5
北京	121,961	(70.1)	17,423	(23.8)	(9.0)
上海	332,191	(10.3)	47,456	(3.2)	(10.6)
广州	167,356	(78.8)	23,908	(53.0)	24.6
深圳	97,438	1.9	13,920	16.4	32.8
杭州	338,195	(1.8)	48,314	6.9	39.0
南京	290,299	250.9	41,471	114.2	32.2
武汉	419,356	(43.0)	59,908	(13.7)	(14.4)
成都	351,760	(38.1)	50,251	(18.2)	60.2
青岛	303,457	2.0	43,351	(6.5)	(13.4)
苏州	298,554	28.4	42,651	19.7	48.2
南昌	0	NA	0	NA	(100.0)
福州	49,855	(19.4)	7,122	18.4	(12.7)
长春	197,265	(27.6)	28,181	(30.0)	(13.9)
无锡	149,200	(19.7)	21,314	9.9	63.6
东莞	118,761	(46.2)	16,966	(24.3)	(4.1)
惠州	72,881	(45.6)	10,412	(27.1)	22.6
安庆	57,994	(58.3)	8,285	(10.5)	87.7
岳阳	45,701	12.7	6,529	(6.0)	5.8
韶关	29,861	(26.5)	4,266	(23.3)	14.6
南宁	273,039	(0.1)	39,006	3.3	15.1
江阴	71,542	(15.8)	10,220	(20.2)	6.0
济南	0	NA	0	NA	(100.0)
大连	34,501	(73.1)	4,929	(58.8)	(46.4)
佛山	17	(44.1)	2	(31.8)	36.8
温州	199,428	(6.0)	28,490	3.6	17.0

资料来源：万得数据及中银证券

注：4 个一线城市包括：北京、上海、广州、深圳，二线城市包括：天津、杭州、南京、武汉、成都、青岛、苏州、南昌、福州、厦门、长沙、哈尔滨、长春、石家庄、合肥、济南、大连共 17 个；三线城市包括：无锡、东莞、昆明、惠州、包头、安庆、岳阳、韶关、南宁、江阴、佛山、吉林、温州、金华、泉州、襄阳、赣州、海口、三亚共 19 个

图表 6. 重点城市二手房成交数据

城市	上周成交量 (平米)	环比上周 (%)	当月日均成交量 (平米)	环比上月 (%)	同比当月 (%)
18 个城市合计	1,698,157	(10.6)	242,594	(1.1)	19.7
北京	374,931	(8.7)	53,562	9.8	113.1
深圳	132,485	(7.2)	18,926	(5.1)	8.9
杭州	165,972	(10.7)	23,710	(8.0)	29.4
南京	112,808	(12.0)	16,115	(13.7)	(31.5)
成都	231,291	(2.0)	33,042	7.3	44.2
青岛	84,674	2.4	12,096	4.6	0.2
苏州	214,657	4.8	30,665	12.2	62.5
南昌	0	NA	0	NA	(100.0)
无锡	113,094	(36.1)	16,156	(22.3)	2.7
扬州	36,877	(28.4)	5,268	(9.0)	(9.6)
南宁	63,683	(6.9)	9,098	3.8	(21.2)
大连	79,339	(21.8)	11,334	(5.7)	3.0

资料来源：万得数据及中银证券

新房库存：可售面积环比下降，去化月数环比下降

上周末 14 个重点城市合计住宅可售面积为 0.36 亿平米，环比下降 15.9%。其中，一线城市合计可售面积为 2,142 万平米，环比下降 0.5%。北上广深可售面积环比变化分别为 -0.7%、1.1%、-0.4%、-3.5%。二线城市合计可售面积为 1,013 万平米，环比下降 39.7%。

上周末 14 个重点城市住宅 3 个月移动平均去化月数为 5.3 个月，环比下降 0.98 个月。其中，一线城市 3 个月移动平均去化月数为 8.7 个月，环比下降 0 个月。北上广深去化月数分别为 17.1 个月、5.1 个月、9 个月和 10.5 个月。二线城市 3 个月移动平均去化月数为 2.8 个月，环比下降 1.9 个月。

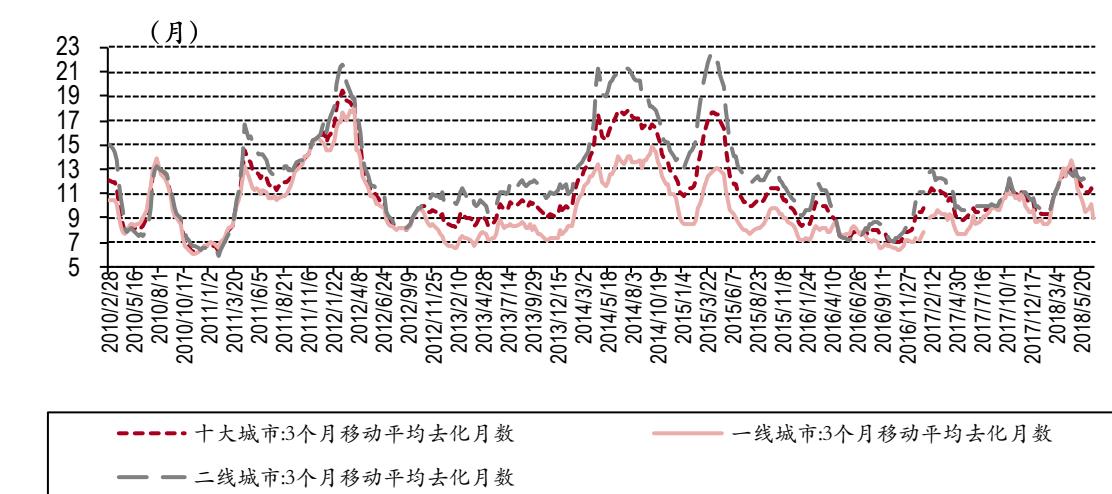
图表 7. 重点城市库存去化水平

城市	可售面积 (万平米)	环比 (%)	3 个月移动日均成交量(平米)	环比 (%)	存量去化月数 (3 个月移动平均)	环比 (个月)
14 个城市合计	3,585	(15.9)	1,546,510	(0.4)	5.3	(1.0)
一线城市	2,142	(0.5)	570,438	(0.8)	8.7	0.0
二线城市 (重点)	1,013	(39.7)	826,632	0.4	2.8	(1.9)
北京	587	(0.7)	79,215	1.1	17.1	(0.3)
上海	528	1.1	238,095	(1.0)	5.1	0.1
广州	770	(0.4)	196,719	(3.5)	9.0	0.3
深圳	257	(3.5)	56,409	7.5	10.5	(1.2)
杭州	237	(0.8)	162,114	(1.2)	3.4	0.0
南京	296	(7.4)	107,276	16.0	6.4	(1.6)
青岛	0	NA	340,429	(3.5)	0.0	NA
苏州	0	(100.0)	187,145	3.7	0.0	NA
南昌	293	0.0	18,312	(19.0)	37.0	7.0
福州	254	1.9	19,916	(1.7)	29.4	1.1
厦门	187	(0.8)	11,355	0.0	38.0	(0.3)
惠州	61	(5.0)	63,656	1.5	2.2	(0.2)
合肥	0	NA	0	NA	NA	NA
宁波	115	(1.1)	22,613	(11.8)	11.7	1.3

资料来源：万得数据及中银证券

注：一线城市包括：北京、上海、广州、深圳，二线城市包括：杭州、南京、青岛、苏州、南昌、厦门

图表 8. 十大城市 3 个月移动平均去化月数



土地成交量：一线城市环比上升，二线城市环比下降，三线城市环比上升

前周 100 个重点城市土地合计成交规划建筑面积 2,882 万平米，环比上升 11.5%；年初至今累计成交 5.79 亿平米，同比上升 22.2%。

一线城市土地合计成交规划建筑面积 220 万平米，环比上升 145.3%；年初至今累计成交 2,666 万平米，同比下降 10%。

二线城市土地合计成交规划建筑面积 757 万平米，环比下降 31.2%；年初至今累计成交 2.39 亿平米，同比上升 13.4%。三线城市土地合计成交规划建筑面积 1,906 万平米，环比上升 36.6%；年初至今累计成交 3.13 亿平米，同比上升 34.3%。

图表 9. 重点城市新房成交数据

城市	上周成交量 (万平米)	环比上周 (%)	年初至今累计成交量 (万平米)	同比 (%)
100 个城市合计	2,882	11.5	57,871	22.2
一线城市	220	145.3	2,666	(10.0)
二线城市	757	(31.2)	23,864	13.4
三线城市	1,906	36.6	31,340	34.3
北京	0	(100.0)	393	(23.6)
上海	32	(2.3)	903	71.8
广州	72	NA	1,038	(37.4)
深圳	115	NA	333	25.1
天津	34	(7.8)	923	21.7
太原	23	(13.3)	801	13.0
沈阳	81	19.1	538	155.2
大连	7	(85.2)	185	(19.2)
长春	53	(13.2)	774	92.6
哈尔滨	0	NA	179	(62.9)
南京	86	(17.3)	1,544	49.0
苏州	0	(100.0)	1,162	57.1
杭州	50	(16.5)	1,585	38.7
宁波	17	16.4	721	100.6
合肥	23	NA	420	(47.5)
福州	0	NA	243	137.2
厦门	4	NA	283	48.5
南昌	32	25.3	755	(20.3)
济南	0	(100.0)	1,489	94.6
青岛	11	NA	1,311	215.2
郑州	39	NA	1,469	(13.9)
武汉	6	(94.1)	1,954	(25.0)
长沙	0	(100.0)	871	111.6
重庆	204	(17.6)	3,022	3.7
成都	16	(69.2)	1,454	93.0
西安	0	NA	743	(50.5)
唐山	6	(67.7)	931	55.2
无锡	0	(100.0)	894	47.7
常州	38	15.6	1,241	80.9
嘉兴	3	NA	338	(28.4)
温州	134	2,956.1	323	14.9
烟台	48	10.7	638	228.5
佛山	31	22.6	1,032	25.9
东莞	58	24.2	419	41.7
南宁	159	(4.9)	901	29.1
海口	0	NA	98	(22.0)
贵阳	25	21.5	581	(16.8)
昆明	190	1,487.5	1,281	14.2
银川	37	NA	116	(47.7)
乌鲁木齐	66	NA	736	500.7

资料来源：万得数据及中银证券

注：一线城市为北京、上海、广州、深圳；二线城市：天津、重庆、杭州、南京、武汉、长沙、济南、青岛、宁波、苏州、厦门、福州、南昌、郑州、合肥、沈阳、大连、长春、哈尔滨、成都、西安、太原、石家庄、珠海、兰州、呼和浩特(共26个)。

风险提示

2017年以来房地产融资收紧趋势显著，开发贷款、个人按揭贷款等金额回落、非标融资则全面停止新增，导致地产公司融资成本上升；需求端去杠杆的严格推进存在挤压合理刚需和改善性需求的可能；2017年以来全国房贷利率水平保持连续上升，购房成本的上涨对需求端的抑制作用累计。

附录图表 10. 报告中提及上市公司估值表

公司代码	公司简称	评级	股价 (元)	市值 (亿元)	每股收益(元/股)		市盈率(倍)		最新每股净资产 (元/股)
					2017A	2018E	2017A	2018E	
万科 A	000002.SZ	买入	24.01	2,618.76	2.54	3.06	9.44	7.89	12.3
保利地产	600048.SH	买入	11.15	1,322.22	1.32	1.67	8.57	6.76	8.80
绿地控股	600606.SH	买入	6.33	770.24	0.74	0.85	7.92	7.54	5.27
华夏幸福	600340.SH	买入	24.90	735.78	2.97	4.39	8.67	6.22	10.10
招商蛇口	001979.SZ	买入	17.74	1,402.19	1.54	1.96	9.02	9.24	8.80
新城控股	601155.SH	买入	29.50	665.93	2.67	3.79	10.54	7.82	9.38
世茂股份	600823.SH	买入	3.96	148.55	0.59	0.78	6.72	5.12	5.86
荣盛发展	002146.SZ	买入	7.62	331.33	1.25	1.76	5.74	4.43	6.47
华侨城 A	000069.SZ	买入	6.35	520.96	1.05	1.30	5.83	4.92	6.56
金融街	000402.SZ	未有评级	7.22	215.80	1.01	1.20	7.19	6.04	10.08
光大嘉宝	600622.SH	未有评级	6.99	80.64	0.77	1.03	14.56	6.80	6.29
华发股份	600325.SH	未有评级	6.35	134.51	0.77	0.98	7.67	6.58	5.78

资料来源：万得数据及中银证券

注：股价截止日 2018 年 7 月 9 日，未有评级公司盈利预测来自万得一致预期

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，未授权任何公众媒体或机构刊载或转发本研究报告。如有投资者于公众媒体看到或从其它机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买入：预计该公司在未来 6 个月内超越基准指数 20%以上；

增持：预计该公司在未来 6 个月内超越基准指数 10%-20%；

中性：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；

减持：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现强于基准指数；

中性：预计该行业指数在未来 6 个月内表现基本与基准指数持平；

弱于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现弱于基准指数。

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构：

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371