

# 房热地冷政策面持续承压，估值优势市场面温和反弹

## ——光大地产 A+H 重点公司样本库动态跟踪报告

行业动态

### ◆ 市场行情：A 股地产小幅反弹，H 股内房表现承压

7月16日至7月31日，申万房地产指数上涨2.53%，跑赢沪深300指数1.82pc，在28个申万一级行业指数中排名第10；恒生中国内地地产指数下跌0.34%，跑输恒生指数0.54pc，与12个恒生综合行业指数对比，表现仅好于工业、消费者服务业、消费品制造业、资讯科技业指数。

### ◆ 政策动态：调控从紧基调不变，信用环境边际改善

宏观层面，国常会提出“积极的财政政策要更加积极，稳健的货币政策要适度宽松”，政治局会议表示“坚决遏制房价上涨”，统计局称“加快推进房地产税”。区域层面，各地方政府严格执行楼市调控，积极落实“房住不炒”的政策理念，深圳发布楼市新政，调控力度进一步加强。

### ◆ 公司动态：板块进入中报季，12家A/H重点房企公告业绩预增

板块进入中报预告期，目前已有12家A/H重点房企公告中期业绩预计同比大幅增长。已公布中期业绩快报/半年报的房企中：保利地产、绿地控股、广宇发展、陆家嘴2018年上半年归母净利润分别同比增长14.90%、27.61%、465.10%、59.37%。

### ◆ 数据更新：楼市成交温和反弹，土地成交大幅缩量

30城一手房双周成交面积环比上升10%，其中一线环比上升35%；30城全年累计同比降幅收窄至17%。11城二手房双周成交面积环比下降4%，全年累计同比降幅收窄至10%，其中一线累计同比收窄至2%。100城土地双周成交面积环比下降46%，其中一线、二线、三线分别环比下降81%、40%、47%。限价政策叠加流动性收紧，开发商拿地更为谨慎，近期多城出现土地流拍。

### ◆ 投资建议：中报季关注业绩确定性，行业整合或加速到来

政治局会议重申调控从紧，政策面持续承压。信用环境改善前提下，多城出台政策调控加码限制资金涌入房地产。目前行业受益于企业信用环境改善，龙头和高评级房企融资成本或逐步企稳，资源整合大潮加速到来。推荐关注：万科A、保利地产、招商蛇口、新城控股、蓝光发展。

### ◆ 风险分析：

房企融资收紧导致资金链承压；按揭利率提升导致销售下滑。

证券代码	公司名称	股价(元)	EPS(元)			PE(X)			投资评级
			17A	18E	19E	17A	18E	19E	
000002	万科A	23.32	2.54	3.26	3.93	9	8	6	买入
600048	保利地产	12.13	1.32	1.69	2.03	9	7	6	买入
001979	招商蛇口	19.02	1.55	1.95	2.41	12	11	9	买入
601155	新城控股	28.85	2.67	3.56	4.35	11	8	7	买入
600466	蓝光发展	6.08	0.46	1.05	1.55	13	6	4	买入

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为2018年7月31日

## 增持（维持）

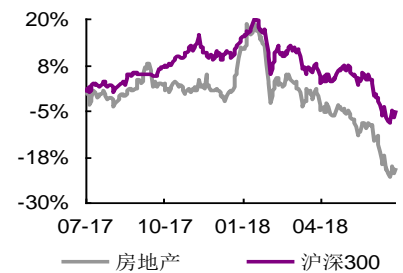
### 分析师

何缅甸 (执业证书编号：S0930518060006)  
021-22169170  
[hemiannan@ebcn.com](mailto:hemiannan@ebcn.com)

### 联系人

王梦恺  
021-22169154  
[wangmk@ebcn.com](mailto:wangmk@ebcn.com)

行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

## 相关研报

行业降温进行时，龙头研究正当时——光大地产A+H重点公司样本库动态跟踪报告(更新)

..... 2018-07-18

板块“磨底进行时”，择优“提前半身位”——房地产行业2018年下半年投资策略

..... 2018-06-07

地产投资两大主线：“龙头确定性”和“国改机遇”

..... 2018-02-25

## 目 录

1、 样本库重点上市房企基本情况 .....	3
2、 市场行情：A 股地产小幅反弹，H 股内房表现承压 .....	4
2.1、 A 股地产板块有所修复，H 股内房板块继续调整 .....	4
2.2、 重点房企沪（深）港股通持股变化 .....	6
3、 政策动态：调控从紧基调不变，信用环境边际改善 .....	7
3.1、 中央房地产政策及资金面动态 .....	7
3.2、 区域房地产政策动态梳理 .....	10
4、 公司动态：关注 2018H1 业绩确定性 .....	11
4.1、 公司中报业绩预告逐步出炉 .....	11
4.2、 上市房企其他重点信息梳理 .....	12
5、 数据更新：住宅成交有所复苏，土地成交大幅缩量 .....	14
5.1、 楼市成交：一手房一线回温，二手房环比微降 .....	14
5.2、 土地成交：热度减退，环沪一带出现流拍 .....	17
5.3、 克而瑞数据：TOP40 房企销售维持较高增长 .....	18
6、 投资建议 .....	19
7、 风险提示 .....	19

## 1、样本库重点上市房企基本情况

光大地产重点上市房企样本库未发生变动，将继续保持对 30 家 A 股重点房企及 20 家 H 股重点房企的动态跟踪。以下为样本库公司的基本情况：

表 1：30 家 A 股重点上市房企基本情况

序号	代码	简称	总市值 (亿元)	股价 (元/股)	PE (TTM)	PB	10 日 涨跌幅	年初至今 涨跌幅
1	000002.SZ	万科 A	2,553.77	23.32	9.1	1.9	1%	-25%
2	001979.SZ	招商蛇口	1,503.36	19.02	9.5	2.2	9%	0%
3	600048.SH	保利地产	1,438.43	12.13	8.7	1.3	10%	-12%
4	600606.SH	绿地控股	786.06	6.46	7.6	1.2	6%	-8%
5	600340.SH	华夏幸福	776.86	26.29	8.3	2.1	3%	-14%
6	601155.SH	新城控股	651.26	28.85	10.3	3.4	6%	1%
7	000069.SZ	华侨城 A	554.60	6.76	6.2	1.1	6%	-17%
8	600663.SH	陆家嘴	470.59	15.69	13.8	4.1	4%	-15%
9	600383.SH	金地集团	413.54	9.16	5.9	1.1	6%	-23%
10	002146.SZ	荣盛发展	356.98	8.21	6.0	1.4	6%	-9%
11	600208.SH	新湖中宝	316.46	3.68	8.5	1.0	5%	-28%
12	000656.SZ	金科股份	270.72	5.07	13.4	1.5	5%	8%
13	000671.SZ	阳光城	248.27	6.13	12.0	1.3	6%	-21%
14	000961.SZ	中南建设	224.07	6.04	26.1	1.5	7%	-5%
15	000402.SZ	金融街	223.57	7.48	7.4	0.8	4%	-30%
16	000732.SZ	泰禾集团	220.77	17.74	10.4	1.3	-2%	-10%
17	600675.SH	中华企业	220.27	4.68	54.8	1.2	8%	-25%
18	000537.SZ	广宇发展	189.42	10.17	5.0	1.7	6%	-20%
19	600376.SH	首开股份	186.24	7.22	7.4	0.7	9%	-16%
20	600466.SH	蓝光发展	181.45	6.08	11.7	1.2	6%	-8%
21	600895.SH	张江高科	170.98	11.04	35.9	2.0	2%	-22%
22	002244.SZ	滨江集团	158.99	5.11	9.8	1.1	6%	-35%
23	600266.SH	北京城建	148.24	9.46	10.1	0.7	7%	-26%
24	600325.SH	华发股份	142.14	6.71	8.0	1.2	7%	-4%
25	002285.SZ	世联行	131.02	6.41	14.8	2.7	5%	-42%
26	002016.SZ	世荣兆业	106.23	13.13	8.1	3.7	3%	27%
27	000056.SZ	皇庭国际	102.56	10.26	67.4	2.3	0%	-23%
28	600708.SH	光明地产	100.07	4.49	4.1	0.9	5%	-12%
29	600748.SH	上实发展	90.57	4.91	10.3	0.9	6%	-23%
30	000667.SZ	美好置业	58.61	2.29	13.2	0.9	3%	-24%
	平均				14.1	1.6	5%	-15%

资料来源：WIND，光大证券研究所整理

注：数据截止时间 2018 年 7 月 31 日

表 2：20 家 H 股重点上市房企基本情况

序号	代码	简称	总市值 (亿港元)	股价 (港元/股)	PE (TTM)	PB	10 日 涨跌幅	年初至今 涨跌幅
1	3333.HK	中国恒大	2,857.09	21.65	9.8	2.1	9%	-20%
2	0688.HK	中国海外发展	2,700.70	24.65	6.6	1.0	5%	0%
3	2007.HK	碧桂园	2,637.25	12.16	8.5	2.4	-4%	-11%
4	1109.HK	华润置地	1,989.18	28.70	8.6	1.4	8%	28%
5	0960.HK	龙湖集团	1,307.64	22.05	8.7	1.5	7%	16%
6	1918.HK	融创中国	1,122.68	25.50	8.5	2.1	5%	-20%
7	0813.HK	世茂房地产	753.61	22.25	8.0	1.1	7%	34%
8	3380.HK	龙光地产	539.40	9.82	7.0	1.9	0%	24%
9	3383.HK	雅居乐集团	472.40	12.06	6.6	1.1	3%	6%
10	2777.HK	富力地产	454.35	14.10	1.7	0.6	2%	-16%
11	0817.HK	中国金茂	435.48	3.77	9.2	1.1	1%	14%
12	1030.HK	新城发展控股	417.19	7.05	9.2	2.7	7%	49%
13	0884.HK	旭辉控股集团	395.97	5.10	6.9	1.6	12%	11%
14	3377.HK	远洋集团	337.36	4.43	5.5	0.6	2%	-15%
15	3900.HK	绿城中国	200.29	9.24	10.1	0.6	-3%	-6%
16	6158.HK	正荣地产	197.49	4.79	11.7	2.0	6%	22%
17	1628.HK	禹洲地产	185.24	4.42	5.6	0.9	4%	10%
18	1233.HK	时代中国控股	183.75	10.02	5.8	1.0	4%	36%
19	3883.HK	中国奥园	153.92	5.74	7.8	1.3	11%	40%
20	0563.HK	上实城市开发	68.32	1.42	12.2	0.5	6%	-22%
	平均				7.9	1.4	5%	9%

资料来源：WIND，光大证券研究所整理

注：数据截止时间 2018 年 7 月 31 日

## 2、市场行情：A 股地产小幅反弹，H 股内房表现承压

### 2.1、A 股地产板块有所修复，H 股内房板块继续调整

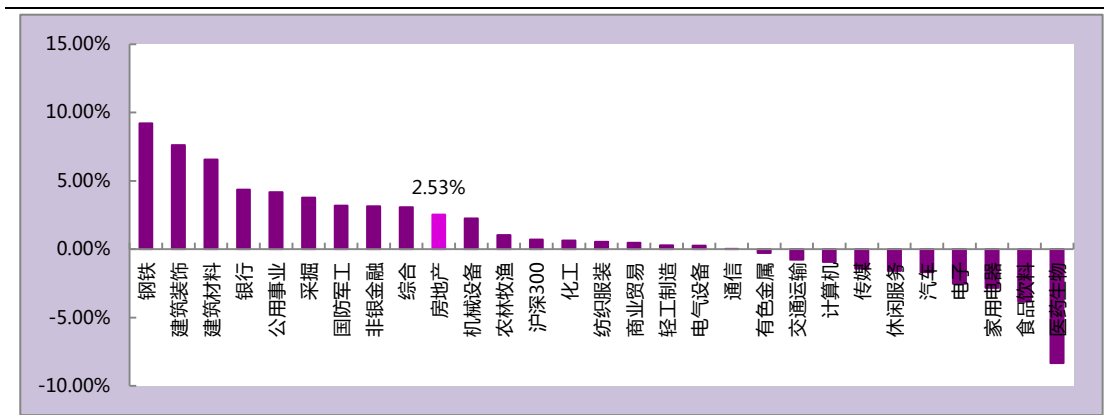
表 3：市场指数表现 (7.16-7.31)

A 股指数	收盘	涨跌幅	PE(TTM)	H 股指数	收盘	涨跌幅	PE(TTM)
沪深 300	3,517.66	0.71%	12.04	恒生指数	28,583.01	0.20%	11.33
上证综指	2,876.40	1.60%	13.10	恒生中国企业	11,024.73	2.59%	9.66
中小板指	6,352.48	-2.33%	25.03	恒生港股通	3,639.36	-0.09%	10.96
创业板指	1,561.26	-3.53%	38.70	恒生地产建筑业	4,164.52	2.44%	7.21
房地产 (申万)	3,895.34	2.53%	10.93	恒生中国内地房地产	6,313.00	-0.34%	8.32

资料来源：WIND、光大证券研究所整理

7 月 16 日至 7 月 31 日，申万房地产指数上涨 2.53%，跑赢沪深 300 指数 1.82pc，跑赢上证综指 0.93pc，在 28 个申万一级行业指数中排名第 10，表现好于大市。

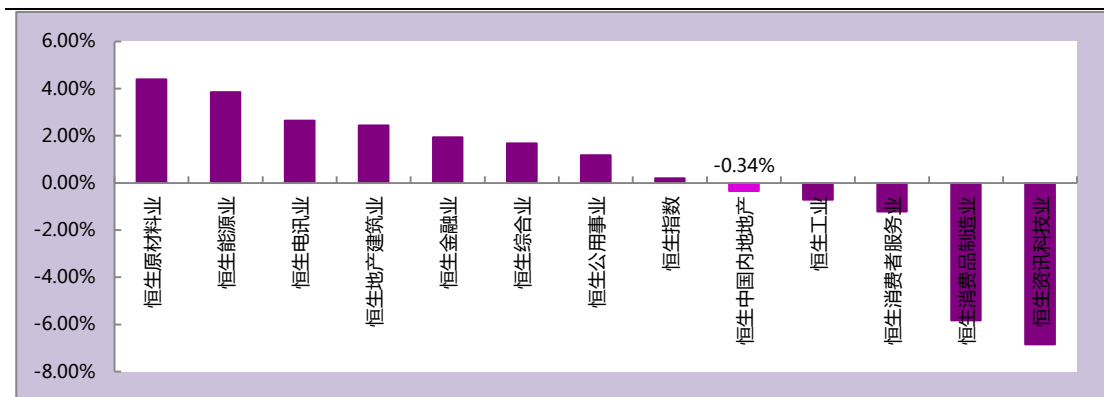
图 1：沪深指数和各申万一级行业涨跌幅情况（7.16-7.31）



资料来源：WIND、光大证券研究所

7月16日至7月31日，恒生中国内地地产指数下跌0.34%，跑输恒生指数0.54pc，跑输恒生地产建筑2.78pc，与12个恒生综合行业指数对比，表现仅好于工业、消费者服务业、消费品制造业、资讯科技业指数。

图 2：恒生指数和恒生综合行业涨跌幅情况（7.16-7.31）



资料来源：WIND、光大证券研究所

个股层面，A股涨幅前五的房企分别为：中华企业（+12.23%）、保利地产（+8.59%）、广宇发展（+7.73%）、首开股份（+7.60%）、北京城建（6.29%）；港股涨幅前五的内房分别为华润置地（+7.29%）、旭辉控股集团（+6.92%）、龙湖集团（+5.50%）、正荣地产（+5.27%）、上实城市开发（+5.19%）。

表 4：A股房地产股涨跌幅 Top5（7.16-7.31）

排序	涨幅 TOP5	涨幅 (%)	排序	跌幅 TOP5	跌幅 (%)
1	中华企业	12.23	1	泰禾集团	-3.85
2	保利地产	8.59	2	万科A	-1.69
3	广宇发展	7.73	3	华夏幸福	-1.28
4	首开股份	7.60	4	皇庭国际	-0.97
5	北京城建	6.29	5	新潮中宝	-0.81

资料来源：WIND、光大证券研究所

表 5: H 股内房股涨跌幅 Top5 (7.16-7.31)

排序	涨幅 TOP5	涨幅 (%)	排序	跌幅 TOP5	跌幅 (%)
1	华润置地	7.29	1	绿城中国	-8.70
2	旭辉控股集团	6.92	2	融创中国	-6.93
3	龙湖集团	5.50	3	碧桂园	-6.61
4	正荣地产	5.27	4	龙光地产	-6.30
5	上实城市开发	5.19	5	富力地产	-4.86

资料来源: WIND、光大证券研究所

## 2.2、重点房企沪（深）港股通持股变化

7月13日至7月30日，A股30家重点房企中沪（深）股通持股比例提升幅度前五的是：中南建设、新城控股、荣盛发展、光明地产、万科A；持股持续比例下降幅度前五的是：世荣兆业、泰禾集团、金科股份、世联行、上实发展。

表 6: A 股重点房企沪（深）股通持股变化 (7.13-7.30)

简称	7/13 持股占比 (%)	7/30 持股占比 (%)	区间持股 比例变化 (%)	7/13 持股市值 (百万元)	7/30 持股市值 (百万元)	区间持股 市值变化 (百万元)
中南建设	0.48	0.75	+0.27	106.13	164.94	+58.81
新城控股	1.08	1.32	+0.24	224.66	265.84	+41.18
荣盛发展	0.31	0.51	+0.20	106.03	181.82	+75.79
光明地产	0.45	0.64	+0.19	25.13	37.47	+12.34
万科A	1.07	1.25	+0.18	2472.15	2821.51	+349.37
蓝光发展	0.37	0.53	+0.16	66.24	95.60	+29.36
保利地产	1.26	1.42	+0.16	1659.96	2006.98	+347.02
绿地控股	0.40	0.50	+0.10	298.23	396.12	+97.89
招商蛇口	0.82	0.91	+0.09	1180.89	1323.92	+143.02
美好置业	0.05	0.10	+0.05	3.32	5.84	+2.52
广宇发展	0.04	0.09	+0.05	7.53	17.52	+9.99
新湖中宝	0.40	0.44	+0.04	127.77	134.97	+7.20
金地集团	0.66	0.70	+0.04	264.86	289.90	+25.04
华夏幸福	0.59	0.62	+0.03	464.52	476.90	+12.38
滨江集团	0.08	0.11	+0.03	12.59	18.51	+5.93
华侨城A	0.24	0.26	+0.02	130.65	144.23	+13.58
北京城建	0.36	0.38	+0.02	50.65	54.86	+4.21
金融街	0.27	0.29	+0.02	60.47	65.05	+4.58
华发股份	0.61	0.62	+0.01	75.41	77.85	+2.44
阳光城	0.45	0.45	0.00	109.34	113.03	+3.69
中华企业	0.02	0.02	0.00	2.04	2.22	+0.19
首开股份	0.17	0.17	0.00	30.02	31.16	+1.14
陆家嘴	0.15	0.15	0.00	57.42	58.46	+1.04
张江高科	0.38	0.37	-0.01	65.82	63.76	-2.06
上实发展	0.50	0.49	-0.01	33.60	33.00	-0.60
世联行	0.20	0.18	-0.02	26.76	23.35	-3.41
金科股份	0.20	0.17	-0.03	52.37	48.22	-4.15

泰禾集团	0.33	0.30	-0.03	75.89	66.07	-9.81
世荣兆业	0.96	0.78	-0.18	101.62	80.17	-21.45

资料来源：WIND、光大证券研究所整理

7月13日至7月30日，H股20家重点内房中港股通持股比例提升幅度前五的是：旭辉控股集团、上实城市开发、中国金茂、中国奥园、绿城中国；持股比例下降幅度前五的是：碧桂园、新城发展控股、禹洲地产、龙湖集团、中国恒大。

表 7：H 股重点内房港股通持股变化（7.13-7.30）

证券简称	7/13 持股占比 (%)	7/30 持股占比 (%)	区间持股 比例变化 (%)	7/13 持股市值 (百万港元)	7/30 持股市值 (百万港元)	区间持股 市值变化 (百万港元)
旭辉控股集团	7.41	7.69	0.28	2,747.79	3,045.82	298.03
上实城市开发	1.55	1.82	0.27	101.09	123.63	22.54
中国金茂	10.01	10.22	0.21	4,523.65	4,499.06	-24.59
中国奥园	12.63	12.82	0.19	1,860.44	1,970.00	109.56
绿城中国	8.33	8.43	0.10	1,831.22	1,719.78	-111.44
富力地产	6.25	6.32	0.07	942.24	929.43	-12.81
融创中国	25.06	25.13	0.07	30,245.29	28,119.01	-2,126.28
龙光地产	2.59	2.63	0.04	1,496.84	1,428.81	-68.03
远洋集团	1.63	1.65	0.02	556.57	568.18	11.61
中国海外发展	1.67	1.67	0.00	4,666.73	4,571.49	-95.24
正荣地产	0.25	0.25	0.00	49.72	52.27	2.55
华润置地	0.99	0.99	0.00	1,853.22	2,012.07	158.85
世茂房地产	1.19	1.19	0.00	886.00	903.34	17.34
雅居乐集团	0.61	0.60	-0.01	298.27	282.21	-16.05
中国恒大	1.89	1.87	-0.02	5,355.45	5,360.00	4.56
龙湖集团	3.48	3.46	-0.02	4,327.47	4,705.15	377.69
禹洲地产	1.41	1.39	-0.02	264.31	257.15	-7.17
新城发展控股	5.30	5.18	-0.12	2,170.76	2,214.07	43.32
碧桂园	1.38	1.25	-0.13	3,919.90	3,298.92	-620.98

资料来源：WIND、光大证券研究所整理

### 3、政策动态：调控从紧基调不变，信用环境边际改善

#### 3.1、中央房地产政策及资金面动态

##### ➤ 房地产税加快推进

7月16日，统计局新闻发言人毛盛勇在解读上半年经济运行数据时表示，“从下一步发展情况来看，一方面要进一步加强和完善宏观调控，同时，从供给侧进一步发力，包括加快推进房地产税相关政策举措，实现多主体供给、多渠道保障，加快推进租售同权等一系列配套政策的落实，加快长效机制建

设，更好地促进房地产平稳健康发展，更好地实现‘房子是用来住的而不是用来炒的’这样一个基本定位。”

从立法进度来看，在全国人大常委会公布的 2018 年立法工作计划中，房地产税被列入“预备审议”项目，优先顺序排在具备相对确定时间表的“继续审议”项目和“初步审议”项目之后。根据 3 月 4 日全国人大新闻发布会上张业遂的表示，“目前正在加快进行起草完善法律草案、重要问题的论证、内部征求意见等方面的工作，争取早日完成提请常委会初次审议的准备工作。”因此，可以将完成草案提交初审作为把握立法进度的重点关注指标。

考虑到征收房地产税有助于：1) 抑制炒房囤房过度占有资源，挤压正常居住需求；2) 降低房地产开发和交易环节税负对高房价的推动；3) 缩减流转税对消费的挤出；4) 对地方财政形成补充，促财权和事权匹配；我们认为，加快房地产税出台将是推进长效机制建设、实现“房住不炒”的重要一环。

### ➤ 信用环境边际改善，地产调控基调不变

7 月 23 日，国常会表示“积极的财政政策要更加积极，稳健的货币政策要适度松紧，保持适度的社会融资规模和流动性合理充裕，疏通货币信贷政策传导机制”，结合资管新规落地细则较 4 月相对宽松，以及央行近期积极的资金投放操作，市场流动性预期边际宽松。

7 月 31 日中央政治局会议中提到“下决心解决好房地产市场问题，坚持因城施策，促进供求平衡，合理引导预期，整治市场秩序，坚决遏制房价上涨。加快建立促进房地产市场平稳健康发展长效机制。”重申房地产调控从紧基调不变。

我们认为，本次宽松并非“大水漫灌”式强刺激，资产价格管控仍为重要政策导向，不排除后续进一步调控加码（限制资金涌入房地产）的可能。目前行业主要受益于企业信用环境改善，龙头和高评级房企融资成本或逐步企稳，资源整合大潮加速到来。

### ➤ 7 月多城市房贷利率继续上行

据我们统计，7 月至今已有多个一二线城市商业银行房贷利率出现上行，其中如深圳的四大国有银行、招行、中信等银行首套房利率已全部上浮 20%，还有多家银行上浮 25%；南昌的中行、邮储、交行、招行、建行等银行首套房利率上浮 20%；苏州 12 家主流银行中一半以上首套房利率均出现上涨；厦门交行、浦发、兴业和民生的房贷利率上浮。近期，网传广州建行、交行、汇丰、兴业、广发下调首套和二套房利率上浮比例。我们认为广州房贷利率下降更多可以看作区域性短期调整，不具备全国代表性，其他热点城市的表现预示着按揭利率大概率仍将保持上行趋势。

表 8：近期房地产相关政策面及资金面动态信息汇总（7.16-7.31）

领域	日期	政策/要闻	核心要点
房地产税	7.16	统计局：加快推进房地产税相关政策举措的推进	统计局发言人毛盛勇表示，从房地产下一步发展情况来看，中央一方面进一步加强和完善宏观调控，同时，从供给侧进一步发力，包括加快推进房地产税相关政策举措，实现多主体供给、多渠道保障。
棚改	7.16	人民日报海外版：棚改货币化安置不踩“急刹车”确保楼市不大起大落	近日住房和城乡建设部有关司局负责人表示，要因制宜推进棚改货币化安置。专家分析，这意味着棚改货币化安置政策不是急刹车，而是更加强调控制节奏和规模，以符合各地实际的安置方式推进棚改，确保楼市不大起大落。
棚改	7.18	国开行：不存在总行上收棚改贷款合同审批权限情况	国开行相关部门负责人表示，根据国开行现行信贷管理制度规定，贷款合同的审批及签订权限均在分行，目前没有任何调整变化，合同审批权限仍在分行，不存在总行上收棚改贷款合同审批权限的情况。
流动性	7.20	公开市场结束连续四日净投放，本周累计净投放 5400 亿元	央行公告称，目前银行体系流动性处于合理充裕水平，7月20日不开展公开市场操作。今日无逆回购到期，结束连续四日净投放；本周累计净投放 5400 亿元，创半年单周新高。此外，今日有 800 亿元国库现金定存到期。
流动性	7.20	央行：上半年个人住房贷款增速放缓	香港万得通讯社报道，央行发布《2018 年上半年金融机构贷款投向统计报告》，数据显示，上半年个人住房贷款增速放缓，6 月末贷款余额 23.84 万亿元，同比增 18.6%，增速比上季末低 1.4 个百分点。
流动性	7.22	新华社：有序去杠杆，风险可控	新华社报道，作为供给侧结构性改革的重要内容，去杠杆是防范化解金融风险、实现经济高质量发展的必由之路。经过一系列政策的共同发力，当前我国宏观杠杆率上升势头明显放缓，风险整体可控。
流动性	7.23	央行开展 5020 亿元 1 年期 MLF 操作，中标利率 3.3% 持平上次	周一（7 月 23 日），央行开展 5020 亿元 1 年期 MLF 操作，中标利率 3.3%，与上次持平，今日有 1700 亿元逆回购到期。业内分析称，在货币市场流动性较好的情况下，央行开展大额度 MLF 操作，旨在适当提振信贷和信用债市场，缓解信用紧缩状况。
流动性	7.23	国务院：积极财政政策要更加积极，货币要松紧适度	7 月 23 日，国务院总理李克强主持召开国务院常务会议。会议要求财政金融政策协同发力，积极财政政策要更加积极，稳健的货币政策要松紧适度。会议还提出，要保持宏观政策稳定，坚持不搞“大水漫灌”式强刺激，根据形势变化相机预调微调、定向调控。
土地	7.26	国务院：除国家重大战略项目外，全面停止新增围填海项目审批	7 月 25 日，国务院发布《关于加强滨海湿地保护严格管控围填海的通知》。取消围填海地方年度计划指标，除国家重大战略项目涉及围填海的按程序报批外，全面停止新增围填海项目审批。
市场整治	7.17	新华社：稳定房地产，调控要从严	6 月份一二线城市商品住宅销售价格有涨有落，三线城市上涨势头得到抑制。事实表明，在经济总体保持向好态势下，必须坚持去杠杆、严监管，稳定房地产调控力度不松懈，推动开发投资向理性回归。
市场整治	7.25	多地住房公积金政策收紧，异地购房提取难度加大	为防止提取住房公积金用于炒房投机，近日，广东、内蒙古、广西等省份和一些地级市相继调整公积金提取政策，收紧了异地购房、离婚购房提取公积金等操作，但多地也都强调，支持提取公积金用于购买首套住房或二套改善型住房。
市场整治	7.26	新华社：抑制投机仍将是未来调控政策重要方向	新华社报道，今年上半年，全国各地房地产调控政策发布近 200 次，创历史新高。各地严格执行各项调控措施，楼市总体比较平稳。国家统计局最新发布数据显示，6 月份，一线城市商品住宅销售价格总体稳定，二线城市有所上涨，三线城市上涨势头得到抑制。
市场整治	7.30	7 月调控次数创新高，严防楼市预期“燥热”	住建部发布 30 城市巡查整顿房地产通知后，全国多城市密集开启新一轮房地产整顿。截止到目前，7 月已经有超过 40 个城市发布了各类房地产调控升级政策，累计超过 40 次。这一调控次数刷新了最近 2 年以来楼市调控同期纪录。
市场整治	7.31	中央政治局：坚持积极财政政策，坚定去杠杆，坚决遏制房价上涨	中央政治局称，坚持实施积极的财政政策和稳健的货币政策；加大基础设施领域补短板的力度；坚定做好去杠杆工作；继续研究推出一批管用见效的重大改革举措；坚决遏制房价上涨；把稳定就业放在更加突出位置。
市场整治	7.31	新华社：做好地价房价联动调控的大文章	上半年全国热点地区的土地市场整体有所降温，但当前三四线城市土地市场热度高企。控地价是控房价的基础，做好地价房价联动调控的大文章，直接关乎房地产市场调控的成效。

资料来源：各部委网站、人民日报，证券日报，央行，WIND，光大证券研究所整理

### 3.2、区域房地产政策动态梳理

近期地方政府继续严格执行楼市调控，积极落实“房住不炒”的政策理念：广州、内蒙公积金提取监管加强，优先支持刚需购房及租赁住房；厦门继续加大商住用地供应，并开展房地产中介市场专项治理；湖南发布“湘十一条”，严格执行限购等调控政策，遏制投资投机性需求；长春明确预售管理审批制度；昆明、重庆加大违规行为查处力度，治理房地产市场乱象；杭州、天津、武汉出台文件加强对租赁住房销售监管；

7月31日深圳公布楼市新政，调控力度再度加码。主要内容包括：暂停企事业单位购买商品住房，明确了各类新供应用地上建设的商务公寓一律只租不售且不得改变用途，居民新购商品住房后限售3年。

表9：近期房地产相关区域政策动态（7.16-7.31）

类型	区域	日期	核心要点
信贷政策	北京	7.23	人民银行营业管理部等发布通知，适用首套房贷政策的共有产权住房贷款最低首付比例按照政策性住房执行，不低于30%；不适用首套房贷政策的共有产权住房贷款最低首付比例参照普通住房执行，不低于60%。
土地政策	河北	7.19	河北省政府网站发布《关于提升土地利用质量效益的指导意见》，提出以2035年为目标年，科学编制新一轮土地利用总体规划，到2020年底，完成全省土地利用总体规划编制。
	宁波	7.26	宁波市政府出台市区国有划拨土地使用权补办出让办法。商品住宅用地以独立宗地登记的住宅用地按评估期日的国有出让建设用地使用权市场评估地价的50%比例补缴土地出让金，以分摊或共用宗登记的住宅用地按现行基准楼面地价的3%补缴土地出让金；拆迁安置房用地按现行基准楼面地价的3%补缴土地出让金。
	成都	7.29	成都市房管局、市国土资源局、市建委、市规划局近日联合印发《关于进一步规范拍卖土地上配建租赁住房管理的实施办法（暂行）》，进一步规范了成都市拍卖土地上配建租赁住房的建设、移交及运营管理等，以提高其建设质量、居住品质及运营管理水平，满足新市民的居住需求。
公积金政策	广州	7.19	广州住房公积金管理中心宣布开展治理违规提取住房公积金工作，本次通知要求，将优先支持提取公积金支付房租，重点支持提取公积金在缴存地或户籍地购买首套普通住房，防止提取公积金用于炒房投机。其次，对于同一人多次变更婚姻关系购房和多人频繁买卖同一套住房等情况，不允许其申请提取住房公积金。对于异地购房尤其是非户籍地非缴存地购房、非配偶或非直系亲属共同购房等申请提取住房公积金的情况，可结合自身实际情况阶段性停止实施该类型提取政策，若要继续实施该类型提取政策的，要严格审核申请提取住房公积金的资格。
	内蒙古	7.19	内蒙古自治区住房资金管理中心发布《关于进一步规范调整住房公积金贷款政策的通知》，依据要求，优先满足户籍地或工作地为呼和浩特地区的缴存职工的贷款需求，不再受理房屋装修、车库（车位）贷款业务。
市场整治	江门	7.17	江门市住房和城乡建设局发布了《江门市住房和城乡建设局商品房现售管理办法（公开征求意见稿）》，房地产开发企业应当在商品房现售前持材料到项目所在地的县级住房城乡建设主管部门申请备案。
	厦门	7.17	近日厦门市国土资源与房产管理局制定出台了《关于进一步加强精准调控稳定房地产市场的实施意见》，《实施意见》主要包括：继续加大商住用地供应力度，坚决遏制投机炒房；开展房地产中介市场专项治理，整治规范市场秩序。
	昆明	7.17	昆明下发《关于开展打击侵害群众利益违法违规行为治理房地产市场乱象专项工作的通知》，从7月起，在昆明市开展为期半年的打击侵害群众利益违法违规行为、治理房地产市场乱象工作。
	重庆	7.19	据重庆市国土房管局相关负责人介绍，因涉嫌变相拒绝公积金贷款、收取选房费、售后包租等违规行为，对市内18个房地产项目采取了暂停网签、暂缓预售许可办理的行政限制措施。
	湖南	7.23	湖南省住房和城乡建设厅印发《关于进一步稳定房地产市场的通知》，出台楼市分类调控、区域联动调控、因地制宜推进棚改货币化安置、打击炒房、严格新房销售管理等11条举措，要求自即日起施行。
	深圳	7.27	深圳市规土委出台关于《深圳市人民政府关于农村城市化历史遗留产业类和公共配套类违法建筑的处理办法》。对2009年6月2日前产生的农村城市化历史遗留违法建筑全面实施安全纳管，并以此为前提，依法拆除一批、没收一批、处理确认一批，以拓展产业发展空间。
	合肥	7.28	据当地媒体消息，为了进一步提升城市品质，打造错落有致、通透疏朗的城市空间形态，合肥市

			将对开发强度高片区的存量用地，严格控制开发强度和建筑高度。市区新上市住宅项目，建筑层数原则上不高于24层，五县市原则上不高于20层。
	长春	7.30	所有在售的商品房(含现房)须向长春市住房保障和房地产管理局行政审批办公室申报销售价格后方可销售，否则不予网签。未申报过销售价格的项目，须补充申报价格。各房地产开发企业应按申报价格规范销售，高于申报价格的房屋不予网签。
	深圳	7.31	深圳发布楼市新政，主要包括：暂停企事业单位、社会组织等法人单位在本市购买商品住房；明确了各类新供应用地上建设的商务公寓一律只租不售且不得改变用途；居民家庭新购买商品住房的(不含人才住房、安居型商品房)，自取得不动产权证书之日起3年内禁止转让。
保障房类	杭州	7.17	杭州出台了《关于进一步加强对企业自持商品房屋租赁管理的通知》，对自持商品房屋建设进度确定标准和租赁方面等做出进一步规定。
	天津	7.18	天津市国土资源和房屋管理局发布《关于加强企业自持租赁住房管理的通知》明确，企业自持租赁住房应当以租赁方式自持经营，不得销售，不得分割转让、分割抵押。
	北京	7.20	北京市住建委正式发布《关于优化住房支持政策服务保障人才发展的意见》，提出经北京市级人才主管部门备案引进的非京籍优秀人才及境外个人(含港澳台居民)，家庭成员在北京市均无住房的，可以购买用于自住的普通商品房，也可申请购买一套共有产权住房。
	北京	7.21	北京市住建委披露，截至6月底，北京市已启动公租房分配(含市场租房补贴)1.26万套(户)，已完成全年政府实事任务分配公租房1.5万套(户)的84%。
	南京	7.26	截止今年8月1日，过渡期结束，南京购房落户政策将全部废止。废止“购房入户”后，在南京还可选择“积分落户”、“人才落户”两大落户方式。
	武汉	7.28	武汉市将通过系列举措有效增加租赁住房供应。武汉市还将加强租赁住房销售管理。租赁合同租期不得超过20年，不得一次性收取5年以上租金，或以收取保证金等其他方式变相出售。

资料来源：各地方政府网站，WIND，光大证券研究所整理

## 4、公司动态：关注2018H1业绩确定性

### 4.1、公司中报业绩预告逐步出炉

销售持续高增长为房企积累了充裕的可结算资源，2018/2019年业绩兑现确定性较高。目前板块逐步进入中报业绩期，A/H房企陆续发布2018年中报业绩预告，其中中南建设、首开股份、阳光城、招商蛇口、融创中国、正荣地产、中国奥园、华发股份、新城控股、蓝光发展、旭辉控股、新城发展控股等公司2018年中报业绩预告增长幅度较大。已公布中期业绩快报/半年报的房企中：保利地产归母净利润同比增长14.90%；绿地控股归母净利润同比增长27.61%；广宇发展归母净利润同比增长465.10%；陆家嘴归母净利润同比增长59.37%。

表10：重点上市房企18年中期业绩预告/快报/半年度报告汇总(截至7.31)

证券代码	上市公司	18H 归母净利润 预告(万元)	18H 归母净利润 同比增长预告(%)	公告 日期
000961.SZ	中南建设		增长160%~180%	7.10
600376.SH	首开股份	增加90,000万元左右	增加290%左右	7.12
000671.SZ	阳光城	盈利95,000~110,000万元	增长189.5%~235.2%	7.12
000402.SZ	金融街	盈利79,606.43~90,220.62万元	下降15%~25%	7.14
001979.SZ	招商蛇口	盈利680,000~700,000万元	增长89%~94%	7.14
600048.SH	保利地产	盈利649,249.92万元	增长14.90%	7.16
600606.SH	绿地控股	盈利594,349.17万元	增长27.61%	7.20
1918.HK	融创中国		增长超过200%	7.23
6158.HK	正荣地产		增长约100%	7.23
3883.HK	中国奥园		核心纯利增长50%	7.25
000537.SZ	广宇发展	盈利1,668,91.97万元	增长465.10%	7.26
600663.SH	陆家嘴	盈利1,838,65.12万元	增长59.37%	7.27

600325.SH	华发股份	盈利 62,550.05~73,922.78 万元	增长 110%~130%	7.30
601155.SH	新城控股	盈利 193,923~253,923 万元	增长 70%~120%	7.30
600466.SH	蓝光发展	盈利 55,000~65,000 万元	增长 94%~129%	7.30
0884.HK	旭辉控股集团		核心净利增长超过 50%	7.30
1030.HK	新城发展控股		增长不少于 200%	7.31

资料来源：各公司公告、光大证券研究所整理

## 4.2、上市房企其他重点信息梳理

### ➤ 龙头融资成本维持低位，行业信用利差逐步扩大

流动性收缩下，国企开发商融资优势凸显：金地发行 5 年期 10 亿元债券，利率为 5.0%；金融街回售利率较之前增加 0.9pc；远洋发行 5 年期 20 亿元公司债利率为 4.7%，发行 3 年期 7 亿美元浮息债，利率为 3 个月 Libor+230BP(约 4.64%)。

民营房企融资成本上行：雅居乐额外发行 4 亿美元优先票据利率为 8.5%；禹洲额外发行 4.25 亿美元优先票据利率为 7.9%；融创发行 2 年期 4 亿美元优先票据，利率 8.625%。不过也可以看到，中国奥园发行 2 年期 1.75 亿美元优先票据，利率 6.35%，融资成本仍然维持较低水平。

### ➤ 宝能系继续减持万科，相关资管计划剩余持股占比 5.02%

根据万科简式权益变动报告：2018 年 4 月 17 日-7 月 17 日期间，宝能系合计减持公司 5.00% 的股份，其中前海人寿直接减持 0.07%，钜盛华作为委托人的相关资管计划减持 4.93%。7 月 24 日，钜盛华作为委托人的相关资管计划继续减持公司 0.40% 的股份。本次权益变动后，宝能系合计持股占比为 20.00%，其中前海人寿持有公司 6.59% 的股份，钜盛华持有公司 8.39% 的股份，钜盛华作为委托人的相关资管计划持有公司 5.02% 的股份，不排除后续减持加快进行的可能，公司短期估值或仍然承压。

表 11：近期重点房地产公司公告一览 (7.16-7.31)

类型	公司	日期	内容
投资拿地	滨江集团	7.17	子公司杭州滨柏投资管理有限公司以 309,603 万元竞得杭政储出[2018]23 号地块，地块位于上城区，为住宅用地，土地面积 31776 平米，地上建筑面积 85795.2 平米。
	雅居乐集团	7.19	番禺雅居乐、威海蓝创与威海管理委员会订立协议，据此威海雅齐（番禺雅居乐的间接全资附属公司）同意向合营公司出资约人民币 4,550,000,000 元以投资及开发位于中国山东省威海市威海南海新区的雅居乐体育休闲特色小镇项目的一期项目成立合营公司。
	光明地产	7.21	在河南省郑州市与全资子公司上海农工商华都实业（集团）有限公司等共同参与投资设立控股子公司郑州光明开元置业有限公司，公司出资 4,350 万元人民币，占注册资本的 43.5%，子公司出资 1,500 万元，占注册资本的 15%。
	华夏幸福	7.24	全资子公司九通投资拟与平安信托签订《股权转让协议》，九通投资拟收购平安信托持有的湖州鼎泰 45.45% 股权，股权收购价款为 3,219,674,966.2 元。
	美好置业	7.24	全资子公司芜湖美好置业有限公司以总价 131,923.62 万元竞得位于芜湖市弋江区高教园 3# 地块 1811 号宗地的国有建设用地使用权，该地块出让面积 108,628 平方米，土地用途为居住用地，容积率 ≤ 2.2，建筑密度 ≤ 20%，公司权益占比 100%。
	新城发展控股	7.27	新城控股已同意透过买方与卖方（江苏实业及江苏创业）订立股权转让协议，据此，买方将有条件同意购买，而卖方将有条件同意出售于目标公司的全部股权，总代价为人民币 972,890,000 元。

融 资	金地集团	7.19	2018 年公司债券（第四期）发行结果公告：本期债券发行工作已于 2018 年 7 月 18 日结束，本期债券为 5 年期，实际发行规模为人民币 10 亿元，最终票面利率为 5.0%。
	雅居乐集团	7.20	额外发行 400 百万美元于 2021 年到期的 8.5% 优先票据（待与 2018 年 7 月 18 日发行于 2021 年到期的 200 百万美元 8.5% 优先票据合并形成单一系列）
	招商蛇口	7.21	18 年上半年累计净新增借款 304.63 亿元，占 17 年末净资产总额的 32.83%，截止 6 月末借款余额为 1299.38 亿元。
	新湖中宝	7.21	15 新湖债回售结果：本次回售数量 1,341,308 手（1 手为 10 张），回售金额 1,341,308,000 元（不含利息），剩余在交易所上市并交易数量 2,158,692 手。
	金融街	7.21	利率调整与回售办法：15 金街 01 发行人选择调整票面利率，本期债券存续期前 3 年票面利率为 3.84%，后 3 年票面利率调整为 4.74%；回售价格为 100.00 元/张，回售登记期为 2018.7.23 至 2018.7.27（限交易日），回售资金到账日为 2018.8.20。
	美好置业	7.21	公司 2018.5.14 经股东大会审议通过，拟申请 2018 年非公开发行公司债券不超过人民币 20 亿元（含人民币 20 亿元），经与深交所沟通，公司决定主动撤回本次申请材料。
	首开股份	7.24	发行债权融资计划：规模不超过 30 亿元人民币，期限不超过 3 年，利率根据市场状况确定。
	首开股份	7.24	公司拟发行 2018 年度第一期资产支持票据，发行规模不超过 34 亿元人民币，发行期限不超过 20 年，每 3 年设置开放期，利率根据发行期市场情况确定。
	蓝光发展	7.24	截至 2018 年 6 月 30 日，公司合并口径下的借款余额为 466.30 亿元，累计新增借款 118.49 亿元，占 2017 年末经审计净资产 190.46 亿元的 62.21%，超过 60%。
	禹洲地产	7.24	本公司（连同附属公司担保人）与瑞士信贷、中银国际及禹洲金控订立购买协议，进一步发行于 2021 年到期金额为 425,000,000 美元的 7.90% 优先票据。
	融创中国	7.25	本公司、附属公司担保人及附属公司担保人质押人与汇丰、摩根士丹利、中信银行（国际）、兴证国际、招银国际、国泰君安国际、工银国际及野村就发行 2020 年到期的 4 亿美元 8.625% 优先票据订立购买协议。
	远洋集团	7.25	本公司连同发行人就发行本金额 700,000,000 美元的票据与联席牵头经办人订立认购协议。
	中国奥园	7.26	本公司及附属公司担保人与尚乘、兴证国际、招商证券（香港）、德意志银行及华侨银行就发行于二零二零年到期之 175,000,000 美元 6.35% 优先票据订立购买协议。
	远洋集团	7.27	发行人与承销商已透过簿记建档结果决定，将于二零一八年七月二十七日发行人民币 20 亿元票面利率为 4.70% 的公司债券，为期五年。
	阳光城	7.28	15 阳房 01 回售结果：回售数量为 14702053 张，回售金额为 1546361934.54 元（含利息）。
	阳光城	7.28	公司发行了 2018 年度第二期中期票据，发行金额 10 亿元，期限 3 年，利率 7.5%。
	荣盛发展	7.28	15 荣盛 03 回售结果：回售数量为 21,337,849 张，回售金额为 2,246,875,499.70 元（含利息），剩余托管量为 662,151 张。
	招商蛇口	7.30	2018.7.25，公司成功发行了 2018 年度第一期超短期融资券，18 招商蛇口 SCP00，期限 270 天，起息日 2018.7.27，兑付日 2019.4.23，实际发行总额 30 亿元，票面利率 3.74%。
	万科	7.30	2018.7.26 至 2018.7.27 发行了 2018 年度第三期超短期融资券，18 万科 SCP003，期限 180 日，起息日期 2018/7/30，兑付日期 2019/1/26，实际发行总额 30 亿元，票面利率 3.58%。
蓝光发展	7.30	本期债券发行工作已于 2018 年 7 月 27 日结束，实际发行规模 18.90 亿元，品种一及品种二全额回拨至品种三，品种三为 3 年期固定利率债券，最终票面利率为 7.50%。	
激 励 计 划 增 减 持	保利地产	7.16	关于调整第二期股票期权激励计划行权价格的公告：调整后的价格 P=8.01 元。
	中国奥园	7.16	中国奥园地产集团股份有限公司董事会宣布，于二零一八年七月十六日，本公司根据其于二零一八年五月二十九日采纳的购股权计划向指定承授人授出购股权，以认购本公司股本中合共 25,000,000 股每股面值 0.01 港元之普通股，惟须待该等承授人接纳及于接纳购股权后由该等承授人各支付 1 港元。
	中南建设	7.18	2018 年股票期权激励计划（草案）：计划拟向激励对象授予的股票期权数量为 23,260 万份，约占本激励计划草案公告时公司股本总额的 6.27%，首次授予的股票期权的行权价格为 6.33 元。
	中南建设	7.16	于 2018.7.15 收到控股股东中南城投的通知，其计划在未来 6 个月内增持公司股份，累计增持金额人民币 10,000 万元内，承诺在增持期间及法定期限内不减持本公司股份。
	万科	7.20	权益变动：18 年 4.17-7.17，钜盛华作为委托人的相关资管计划以大宗交易、前海人寿通过证券系统集中竞价交易方式合计减持万科 A 股股票 551957669 股，占万科总股本的 5.00%。
	新城发展控股	7.20	新城发展控股有限公司董事会已获本公司控股股东、董事及主席王振华先生知会，其于二零一八年七月十九日于公开市场增持合共 13,000,000 股本公司普通股股份，平均价格约为每股股份 6.6075 港元。
	龙湖集团	7.20	龙湖集团控股有限公司董事会已获本公司一名主要股东 CharmTalentInternational Limited 知会，于二零一八年七月十七日至二零一八年七月二十日期间于公开市场增持合共 3,084,500 股普通股之本公司股份，平均价格约为每股股份 20.3788 港元。

	新城发展控股	7.23	新城发展控股有限公司董事会已获本公司控股股东、董事及主席王振华先生知会，其于二零一八年七月二十日于公开市场增持合共 1,000,000 股本公司普通股股份，平均价格约为每股股份 6.5520 港元。
	新城发展控股	7.24	新城发展控股有限公司) 董事会已获本公司控股股东、董事及主席王振华先生知会，其于二零一八年七月二十三日于公开市场增持合共 12,000,000 股本公司普通股股份，平均价格约为每股股份 6.8275 港元。
	蓝光发展	7.24	公司部分董事、监事、高级管理人员计划于 2018.6.28 起 6 个月内增持股份，金额合计不低于 1400 万元；截止 7.20 已增持 2,367,476 股，占公司总股本的 0.08%，达 1410 万元。
	万科	7.25	权益变动：2018 年 7 月 24 日，钜盛华作为委托人的相关资产管理计划泰信 1 号以大宗交易方式减持公司 A 股股票 44,109,200 股，占公司总股本的 0.40%。
人事任免	荣盛发展	7.25	董事会决议：选举耿建明为公司第六届董事会董事长，任期三年；根据董事长耿建明提名，聘任刘山为公司总裁，任期三年；除此之外，选举产生了公司董事会四个专门委员会组成人员，聘请了董事会秘书、副总裁、财务总监、证券事务代表等。
	泰禾集团	7.21	2018 年 7 月 20 日收到公司副总经理沈力男先生的书面辞职报告。沈力男先生因个人原因，申请辞去公司副总经理职务，辞职后将不在公司担任任何职务。
	金地集团	7.24	股东大会决议：审议通过关于选举罗胜先生为第八届董事会董事的议案。
	泰禾集团	7.28	于 2018 年 7 月 27 日收到公司证券事务代表黄汉杰先生的书面辞职报告。黄汉杰先生因个人原因，申请辞去公司证券事务代表职务，辞职后将不在公司担任任何职务。
其他	荣盛发展	7.27	2018 年 7 月 25 日，公司与聊城市旅游发展集团股份有限公司签订《战略合作框架协议》。
	金科股份	7.20	关于深圳证券交易所公司部问询函[2018]第 227 号的回函，事项与向项目公司股东提供财务资助相关。
	蓝光发展	7.26	公司下属子公司嘉宝股份的股票自 2018.7.26 起终止在全国中小企业股份转让系统挂牌。

资料来源：各公司公告、光大证券研究所整理

## 5、数据更新：住宅成交有所复苏，土地成交大幅缩量

### 5.1、楼市成交：一手房一线回温，二手房环比微降

➤ 一手房成交：双周成交环比上升 10%，全年累计同比下降 17%

30 个大中城市近期（29 周-30 周）一手房成交约 695 万方；双周环比上升 9.7%；其中：4 个一线城市成交 136 万方，双周环比上升 34.6%；13 个二线城市成交 342 万方，双周环比上升 4.1%；13 个三线城市成交 217 万方，双周环比上升 6.5%。

全年来看，30 城年初至今（30 周，截止 7.29）累计成交面积约 8653 万方，累计同比下降 16.6%；其中：4 个一线城市年初至今（30 周，截止 7.29）累计成交面积约 1521 万方，累计同比下降 18.0%；13 个二线城市年初至今（30 周，截止 7.29）累计成交面积约 4640 万方，累计同比下降 14.7%；13 个三线城市年初至今（30 周，截止 7.29）累计成交面积约 2492 万方，累计同比下降 19.0%。

表 12：30 城商品房双周成交/全年累计成交情况

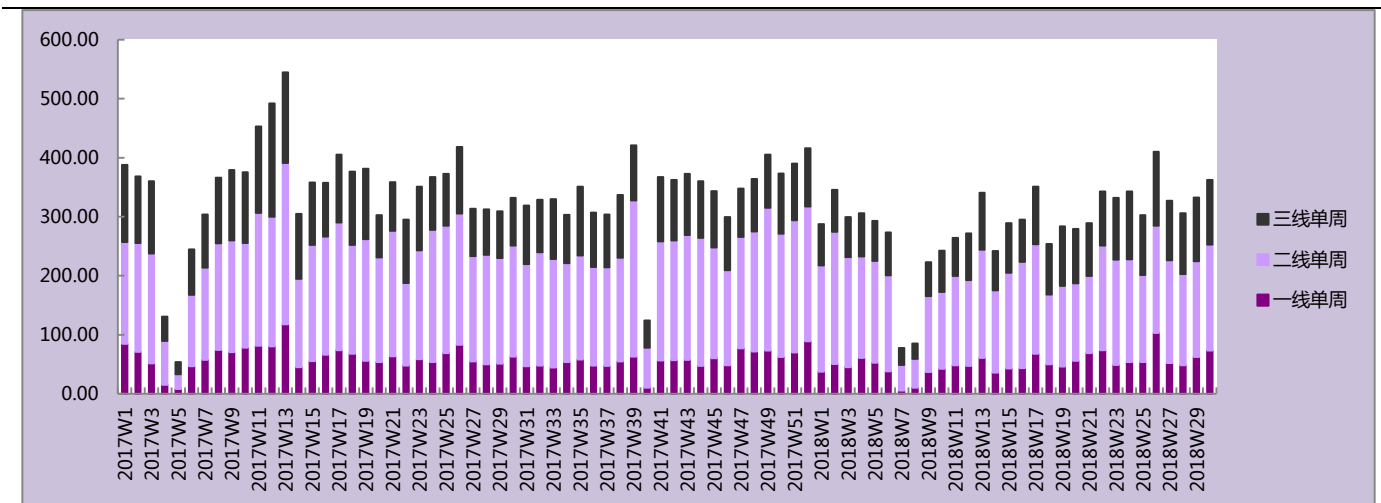
城市类型	2018 (W29-W30) (7.16-7.29) 成交 (万平方米)	2018 (W27-W28) (7.2-7.15) 成交 (万平方米)	双周 环比 (%)	2018 年 30 周 累计成交 (万平方米)	2017 年 30 周 累计成交 (万平方米)	全年 累计同比 (%)
一线 (4 城)	136	101	34.6%	1,521	1,854	-18.0%
二线 (13 城)	342	328	4.1%	4,640	5,443	-14.7%
三四线 (13 城)	217	204	6.5%	2,492	3,078	-19.0%

合计	695	633	9.7%	8,653	10,375	-16.6%
----	-----	-----	------	-------	--------	--------

资料来源：WIND，光大证券研究所整理

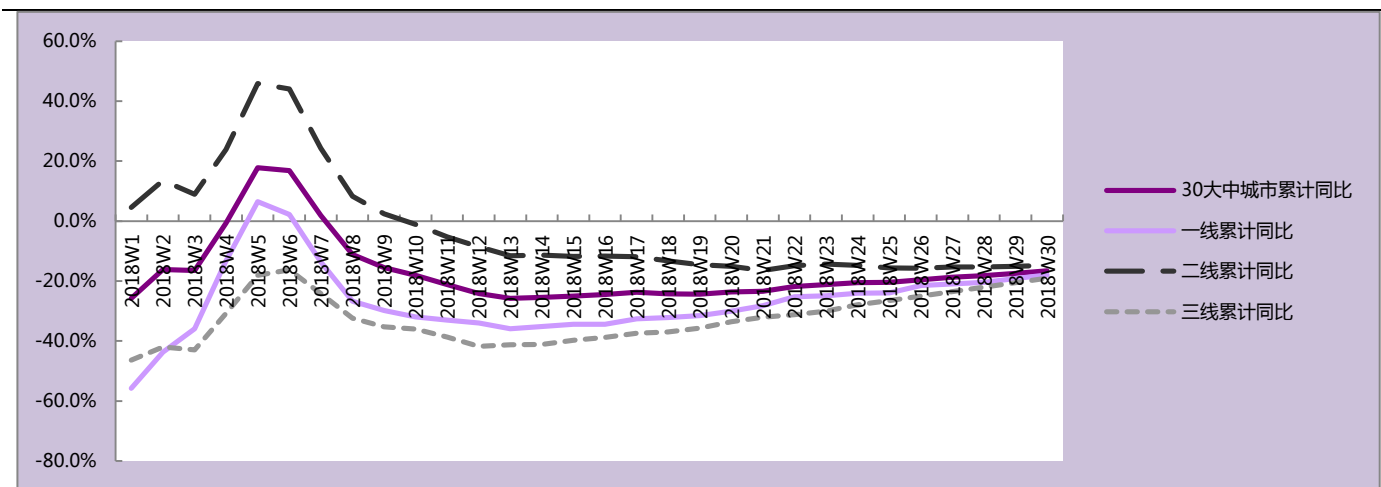
注：一手房统计覆盖 30 个城市：一线 4 城包括北京、上海、广州、深圳；二线 13 城包括天津、杭州、南京、武汉、成都、青岛、苏州、南昌、福州、厦门、长沙、哈尔滨、长春；三四线 13 城包括无锡、东莞、昆明、石家庄、惠州、包头、扬州、安庆、岳阳、韶关、南宁、兰州、江阴。

图 3：30 城商品房周度成交面积（万平方米）



资料来源：WIND

图 4：30 城商品房周度成交面积累计同比增速



资料来源：WIND

➤ 二手房成交：11 城成交环比微降，一线累计同比继续回升

11 个热点一二线城市近期（29 周-30 周）二手房成交面积约 268 万方，双周环比下降 4.2%；其中：2 个一线城市成交 84 万方，双周环比下降 5.7%；9 个二线城市成交 183 万方，双周环比下降 3.5%。

全年来看，11 城年初至今（30 周）累计成交面积约 3696 万方，累计同比下降 9.8%；其中：2 个一线城市年初至今（30 周）累计成交面积约 1105 万方，累计同比下降 1.7%；9 个二线城市年初至今（30 周）累计成交面积约 2591 万方，累计同比下降 12.9%。

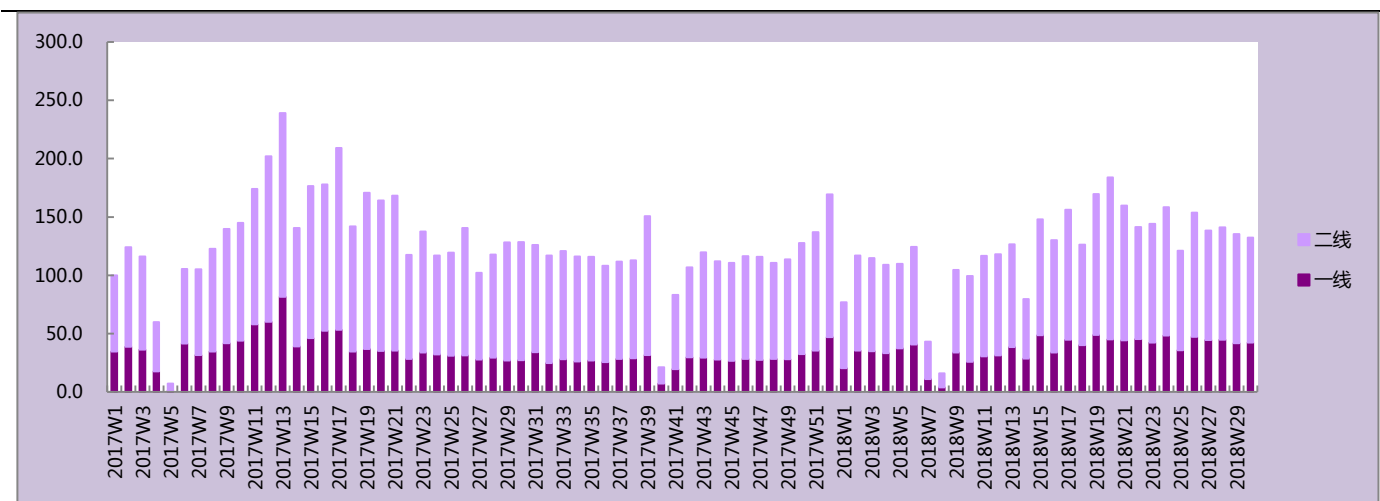
表 13: 11 城二手房双周成交/全年累计成交情况

城市类型	2018 (W29-W30) (7.14-7.27) 成交 (万平方米)	2018 (W27-W28) (6.30-7.13) 成交 (万平方米)	双周环比 (%)	2018 年 30 周 累计成交 (万平方米)	2017 年 30 周 累计成交 (万平方米)	全年 累计同比 (%)
一线 (2 城)	84	89	-5.7%	1105	1124	-1.7%
二线 (9 城)	183	190	-3.5%	2591	2974	-12.9%
合计	268	279	-4.2%	3696	4098	-9.8%

资料来源: WIND, 光大证券研究所整理

注: 二手房统计覆盖 11 个城市: 一线 2 城包括北京、深圳; 二线 9 包括杭州、南京、大连、成都、厦门、南宁、无锡、苏州、青岛。

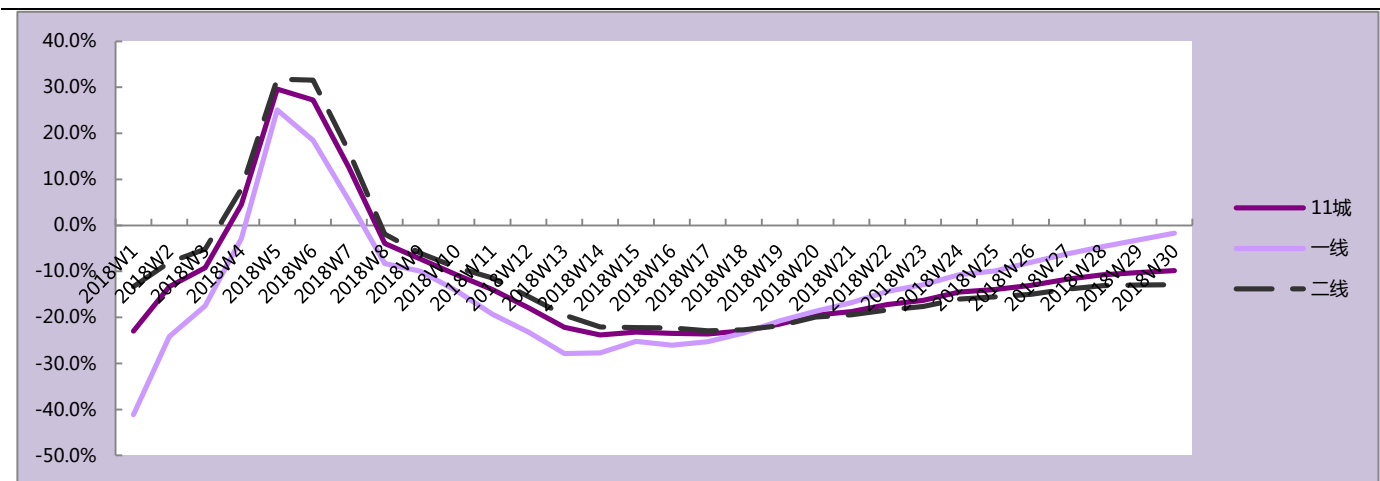
图 5: 11 城二手房周度面积 (万平方米)



资料来源: WIND, 光大证券研究所整理

注: 二手房统计城市覆盖 11 个城市: 北京、深圳、杭州、南京、大连、成都、厦门、南宁、无锡、苏州、青岛。

图 6: 11 城二手房周度面积累计同比



资料来源: WIND, 光大证券研究所整理

注: 二手房统计城市覆盖 11 个城市: 北京、深圳、杭州、南京、大连、成都、厦门、南宁、无锡、苏州、青岛。

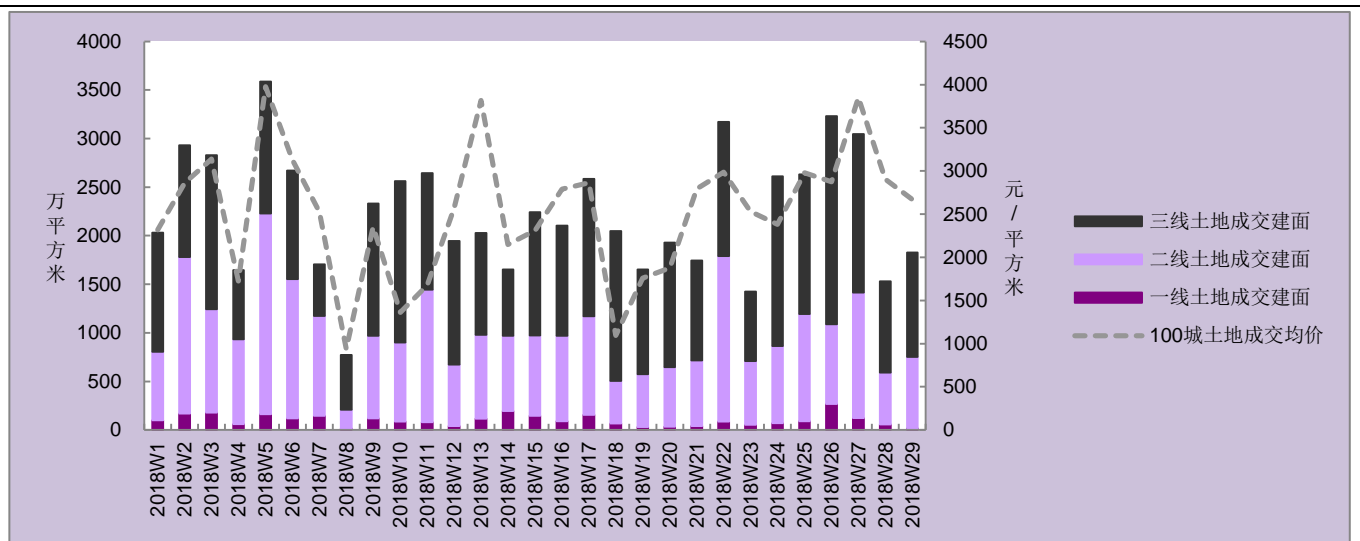
## 5.2、土地成交：热度减退，多城出现流拍

100个大中城市近期（7.09-7.22，28周-29周）全国土地成交规划建筑面积3359万方，较上期（6.25-7.08，26周-27周）下降46.5%；成交总价约933亿元，较上期（2100亿元）减少55.6%；成交土地楼面均价约2777元/平方米，较上期下降17.0%。

分城市来看，一线城市缩量更为明显，成交建筑面积和成交总价分别较上期大幅减少80.9%、75.5%；二线城市成交建筑面积和成交总价分别较上期减少40.0%、45.3%；三线城市成交建筑面积和成交总价分别较上期减少46.5%、59.1%。

全年来看，100城累计土地成交规划建筑面积6.51亿方，同比增加21.4%，增速较2周前下降3.0pc；累计成交总价约1.72万亿，同比增长20.4%，增速较2周前下降2.3pc；29周平均土地楼面均价约2637元/平方米，同比微降0.8%。

图7：100大中城市土地成交规划建筑面积（单周值）



资料来源：WIND，光大证券研究所整理

值得注意的是，限价政策叠加流动性收紧，开发商拿地更为谨慎，近期多城已出现土地流拍。7月13日至27日，上海土地交易市场公告终止4宗住宅用地和1宗大型商业用地出让，其中包括一幅杨浦内环住宅用地。7月9日，杭州余杭区1宗住宅用地提前终止出让；7月30日，萧山南部卧城板块1宗住宅用地被旭辉以0.50%的溢价率竞得，楼面价13473元/平方米，较周边可比项目地价下降超过6000元/平方米。7月23日，苏州7宗经营性土地进入竞价阶段，其中3宗住宅用地流拍。7月24日，嘉兴1宗住宅用地流拍。6月28日，合肥2宗住宅用地流拍。7月单月，湖州共有10宗住宅用地终止交易或未成交。

### 5.3、克而瑞数据：TOP40 房企销售维持较高增长

根据克而瑞销售数据，前 40 强 1-7 月销售表现总体好于 1-6 月：

1-7 月 TOP40 销售金额总计 4.15 万亿元，累计同比增长 37%（1-6 月约 35%）；销售面积总计 3.20 亿方，累计同比增长 37%（1-6 月约 42%）。

各家房企增速和排名总体没有较大变化，万科提升 1 位至第 2，龙湖提升 1 位至第 8，招商蛇口提升 1 位至第 12，世茂提升 1 位至第 13，旭辉提升 2 位至第 15，中南提升 1 位至第 18，金地提升 1 位至第 20。

销售金额同比增速超过 80%的包括：新城控股（+107%）、中国金茂（+174%）、金科集团（+102%）、融信集团（+88%）、龙光集团（+104%）、祥生地产（+109%）、滨江集团（+161%）、奥园集团（+136%）、新力地产（+179%）。

销售金额同比增速位于 40%-80%区间的包括：保利地产（+50%）、融创中国（+72%）、华润置地（+41%）、招商蛇口（+48%）、世茂房地产（+65%）、旭辉集团（+46%）、阳光城（+77%）、中南置地（53%）、泰和集团（+80%）、富力地产（+53%）、正荣集团（+54%）、中梁地产（70%）、蓝光发展（+76%）、美的置业（+75%）、融侨集团（+54%）、金辉集团（+51%）。

主流房企权益比例基本稳定在 70%-90%，相对略低的为中国金茂（69%）、旭辉（53%）以及绿城（35%）。

表 14：1-7 月克而瑞销售数据排行

排名	企业简称	1-7 月金额 (亿元)	累计同比	排名	企业简称	1-7 月权益 金额(亿元)	权益比例	排名	企业简称	1-7 月面积 (万平方米)	销售均价 (元/平方米)
1	碧桂园	4,614.9	38.21%	1	碧桂园	3,477.8	75.36%	1	碧桂园	4,910.4	9398
2	万科地产	3,502.8	11.95%	2	中国恒大	3,277.9	95.10%	2	中国恒大	3,212.3	10730
3	中国恒大	3,446.8	20.03%	3	万科地产	2,452.0	70.00%	3	万科地产	2,340.2	14968
4	保利地产	2,431.2	49.95%	4	绿地控股	1,788.3	96.00%	4	绿地控股	1,752.1	10632
5	融创中国	2,253.0	72.23%	5	保利地产	1,726.2	71.00%	5	保利地产	1,641.7	14809
6	绿地控股	1,862.8	30.11%	6	融创中国	1,621.0	71.95%	6	融创中国	1,425.6	15804
7	中海地产	1,445.1	13.73%	7	中海地产	1,350.3	93.44%	7	中海地产	965.8	14963
8	龙湖集团	1,143.0	11.05%	8	华夏幸福	896.0	97.39%	8	新城控股	920.7	12393
9	新城控股	1,141.0	106.67%	9	华润置地	894.5	86.00%	9	华夏幸福	836.0	11005
10	华润置地	1,040.1	41.09%	10	新城控股	893.4	78.30%	10	金科集团	831.3	8339
11	华夏幸福	920.0	16.71%	11	龙湖集团	800.1	70.00%	11	龙湖集团	740.5	15436
12	招商蛇口	902.1	47.93%	12	世茂房地产	740.5	87.30%	12	中梁地产	685.0	10115
13	世茂房地产	848.2	65.28%	13	阳光城	735.2	92.00%	13	华润置地	624.1	16666
14	绿城中国	840.5	19.27%	14	富力地产	674.1	89.90%	14	中南置地	614.7	12730
15	旭辉集团	811.8	45.72%	15	泰禾集团	658.9	85.01%	15	富力地产	557.3	13454
16	阳光城	799.1	76.83%	16	招商蛇口	656.7	72.80%	16	阳光城	536.6	14892
17	中国金茂	788.9	174.30%	17	金科集团	637.2	91.92%	17	建业地产	535.2	6682
18	中南置地	782.5	53.40%	18	中南置地	610.1	77.97%	18	蓝光发展	532.8	9733
19	泰禾集团	775.1	79.80%	19	中梁地产	592.1	85.45%	19	旭辉集团	525.8	15439
20	金地集团	771.0	-1.43%	20	中国金茂	544.4	69.01%	20	世茂房地产	520.0	16312
21	富力地产	749.8	53.21%	21	金地集团	539.7	70.00%	21	正荣集团	465.6	15041

22	正荣集团	700.3	53.68%	22	蓝光发展	508.3	98.01%	22	金地集团	459.0	16797
23	金科集团	693.2	101.80%	23	龙光集团	507.2	97.00%	23	美的置业	449.0	10178
24	中梁地产	692.9	69.58%	24	正荣集团	500.2	71.43%	24	绿城中国	447.6	18778
25	融信集团	656.0	88.34%	25	雅居乐	467.9	87.79%	25	荣盛发展	445.7	10386
26	雅居乐	533.0	25.47%	26	融信集团	464.5	70.81%	26	佳源集团	439.6	10585
27	龙光集团	522.9	104.18%	27	祥生地产	447.6	90.01%	27	奥园集团	439.4	10250
28	蓝光发展	518.6	75.68%	28	荣盛发展	439.2	94.88%	28	招商蛇口	430.5	20955
29	祥生地产	497.3	108.51%	29	旭辉集团	430.3	53.01%	29	雅居乐	419.7	12700
30	远洋集团	480.2	38.31%	30	美的置业	389.5	85.23%	30	祥生地产	401.3	12392
31	滨江集团	479.9	161.24%	31	奥园集团	380.6	84.50%	31	泰禾集团	365.3	21218
32	佳源集团	465.3		32	融侨集团	372.6	95.51%	32	中国铁建	307.9	14800
33	荣盛发展	462.9	28.40%	33	佳源集团	372.5	80.06%	33	金辉集团	304.8	12598
34	美的置业	457.0	74.63%	34	金辉集团	361.4	94.11%	34	融信集团	300.9	21801
35	中国铁建	455.7	12.22%	35	新力地产	359.9	93.34%	35	万达集团	287.9	10316
36	奥园集团	450.4	136.43%	36	中国铁建	359.8	78.96%	36	新力地产	279.1	13816
37	融侨集团	390.1	53.76%	37	建发房产	356.0	100.00%	37	合景泰富	271.6	12901
38	新力地产	385.6	178.61%	38	远洋集团	336.1	69.99%	38	龙光集团	270.8	19309
39	金辉集团	384.0	50.65%	39	佳兆业	318.1	88.68%	39	远洋集团	266.8	17999
40	首开股份	380.0	-15.20%	40	万达集团	297.0	100.00%	40	融侨集团	261.4	14923
40 强合计		41475.0	36.95%					40 强合计		32022.0	36.89%

资料来源：克而瑞

## 6、投资建议

政治局会议重申调控从紧，政策面持续承压。信用边际改善前提下，多城出台政策调控加码限制资金涌入房地产。目前行业受益于企业信用环境改善，龙头和高评级房企融资成本或逐步企稳，资源整合大潮加速到来。推荐关注：万科 A、保利地产、招商蛇口、新城控股、蓝光发展。

## 7、风险提示

房企融资持续收紧导致资金链承压；融资成本抬升侵蚀利润；美元走强导致房企汇兑损失加大。

## 行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上;
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%;
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%;
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%;
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上;
无评级	因无法获取必要的资料, 或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件, 或者其他原因, 致使无法给出明确的投资评级。

**基准指数说明:** A 股主板基准为沪深 300 指数; 中小盘基准为中小板指; 创业板基准为创业板指; 新三板基准为新三板指数; 港股基准指数为恒生指数。

## 分析、估值方法的局限性说明

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。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性, 估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师, 以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法, 使用合法合规的信息, 独立、客观地出具本报告, 并对本报告的内容和观点负责。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证, 本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与, 不与, 也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 特别声明

光大证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 创建于 1996 年, 系由中国光大 (集团) 总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司, 是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可, 光大证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围: 证券经纪; 证券投资咨询; 与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问; 证券承销与保荐; 证券自营; 为期货公司提供中间介绍业务; 证券投资基金代销; 融资融券业务; 中国证监会批准的其他业务。此外, 公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本证券研究报告由光大证券股份有限公司研究所 (以下简称“光大证券研究所”) 编写, 以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础, 但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息, 但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断, 可能需随时进行调整且不予通知。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议, 本公司不就任何人依据报告中的内容而最终操作建议做出任何形式的保证和承诺。在任何情况下, 本报告中的信息或所表达的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表达的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况, 并完整理解和使用本报告内容, 不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果, 本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期, 本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能会独立做出与本报告的意見或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险, 在做出投资决策前, 建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下, 本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突, 勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发, 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客户。本报告仅向特定客户传送, 未经本公司书面授权, 本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品, 或再次分发给任何其他人, 或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容, 务必联络本公司并获得许可, 并需注明出处为光大证券研究所, 且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

## 光大证券股份有限公司

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 3 楼 邮编 200040

总机：021-22169999 传真：021-22169114、22169134

机构业务总部	姓名	办公电话	手机	电子邮件	
上海	徐硕		13817283600	shuoxu@ebscn.com	
	李文渊		18217788607	liwenyuan@ebscn.com	
	李强	021-22169131	18621590998	liqiang88@ebscn.com	
	罗德锦	021-22169146	13661875949/13609618940	luodj@ebscn.com	
	张弓	021-22169083	13918550549	zhanggong@ebscn.com	
	黄素青	021-22169130	13162521110	huangsuqing@ebscn.com	
	邢可	021-22167108	15618296961	xingk@ebscn.com	
	李晓琳	021-22169087	13918461216	lixiaolin@ebscn.com	
	丁点	021-22169458	18221129383	dingdian@ebscn.com	
	郎珈艺		18801762801	dingdian@ebscn.com	
	郭永佳		13190020865	guoyongjia@ebscn.com	
	余鹏	021-22167110	17702167366	yupeng88@ebscn.com	
	北京	郝辉	010-58452028	13511017986	haohui@ebscn.com
梁晨		010-58452025	13901184256	liangchen@ebscn.com	
吕凌		010-58452035	15811398181	lvling@ebscn.com	
郭晓远		010-58452029	15120072716	guoxiaoyuan@ebscn.com	
张彦斌		010-58452026	15135130865	zhangyanbin@ebscn.com	
鹿舒然		010-58452040	18810659385	pangsr@ebscn.com	
黎晓宇		0755-83553559	13823771340	lixiaoyu@ebscn.com	
李潇		0755-83559378	13631517757	lixiao1@ebscn.com	
深圳	张亦潇	0755-23996409	13725559855	zhangyx@ebscn.com	
	王渊锋	0755-83551458	18576778603	wangyuanfeng@ebscn.com	
	张靖雯	0755-83553249	18589058561	zhangjingwen@ebscn.com	
	牟俊宇	0755-83552459	13827421872	moujy@ebscn.com	
	苏一耘		13828709460	su1y@ebscn.com	
	国际业务	陶奕	021-22169091	18018609199	taoyi@ebscn.com
		梁超	021-22167068	15158266108	liangc@ebscn.com
		金英光	021-22169085	13311088991	jinyg@ebscn.com
王佳		021-22169095	13761696184	wangjia1@ebscn.com	
郑锐		021-22169080	18616663030	zhrei@ebscn.com	
凌贺鹏		021-22169093	13003155285	linghp@ebscn.com	
周梦颖		021-22169087	15618752262	zhoumengying@ebscn.com	
金融同业与战略客户		黄怡	010-58452027	13699271001	huangyi@ebscn.com
		徐又丰	021-22169082	13917191862	xuyf@ebscn.com
	王通	021-22169501	15821042881	wangtong@ebscn.com	
	赵纪青	021-22167052	18818210886	zhaojq@ebscn.com	
	马明周	021-22167343	18516159056	mamingzhou@ebscn.com	
	私募业务部	谭锦	021-22169259	15601695005	tanjin@ebscn.com
		曲奇瑶	021-22167073	18516529958	quqy@ebscn.com
王舒		021-22169134	15869111599	wangshu@ebscn.com	
安玲娟		021-22169479	15821276905	anlx@ebscn.com	
戚德文		021-22167111	18101889111	qidw@ebscn.com	
吴冕			18682306302	wumian@ebscn.com	
吕程		021-22169482	18616981623	lvch@ebscn.com	
李经夏		021-22167371	15221010698	lijiaxia@ebscn.com	
高霆		021-22169148	15821648575	gaoting@ebscn.com	
左贺元		021-22169345	18616732618	zuohy@ebscn.com	
任真		021-22167470	15955114285	renzhen@ebscn.com	
俞灵杰		021-22169373	18717705991	yulingjie@ebscn.com	