



强于大市

房地产周刊

中银证券重点关注股票池

公司名称	代码	评级	收盘价 (人民币)
万科A	000002.SZ	买入	22.78
保利地产	600048.SH	买入	11.32
绿地控股	600606.SH	买入	6.12
华夏幸福	600340.SH	买入	23.19
招商蛇口	001979.SZ	买入	16.64
新城控股	601155.SH	买入	24.09
世茂股份	600823.SH	买入	4.20
荣盛发展	002146.SZ	买入	8.00
华侨城A	000069.SZ	买入	6.24
金融街	000402.SZ	未有评级	6.93
光大嘉宝	600622.SH	未有评级	6.48
华发股份	600325.SH	未有评级	6.64

资料来源：公司数据，万得数据及中银证券
以2018年8月24日当地货币收市价为标准
本报告所有数字均四舍五入

龙头中报业绩向好，增长可持续性较强

上周(2018/8/19-2018/8/25) 40个重点城市新房合计成交465万平方米，环比下降6.2%；8月截至上周累计日均成交68万平方米，环比7月下降2.7%，较去年8月上升4.8%。其中，一、二、三线城市上周成交面积分别环比变化：3.3%、-7.5%、-9.1%，北上广深环比变化分别为：49%、-9.2%、24%、-24.5%。房企陆续公布18年中报，龙头业绩普遍向好，主要体现在以下几个方面：1) 营业利润及净利润实现高增，16-17年销售量价齐升体现在结算端；2) 已售未结资源充足，对于未来业绩保障性较强；3) 土地储备充足，相对处于历史高位，并且龙头房企18H1拿地强度无明显减弱；4) 在流动性紧张背景下，龙头在手现金充足且融资渠道多元畅通，融资优势显著。我们认为在严调控背景下政策边际放松预期较弱，高位运行难以持续，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，价值低估待修复。同时建议持续关注粤港澳、京津冀等区域题材的爆发机会。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房地产指数上涨0.66%，沪深300指数上涨2.96%，相对收益为-2.3%，板块表现弱于大市，在28个板块排名中排第20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：宝安地产、深物业A、中珠控股、廊坊发展、中房股份。
- **公司动态**：新城控股上半年录得净利25.38亿，吾悦广场数量达到54个；阳光城中期净利润10.3亿，毛利率27.18%同比增加4.81个百分点；金地完成发行2018年第三期中期票据，规模20亿利率4.8%；北辰实业李伟东表示未来向复合地产发展，探索长租公寓；迪马股份房地产业务半年营收22.45亿，同比增长8.77%。
- **政策新闻**：广东省住建厅公布上半年全省累计新房销售面积下降11.3%；北京首个集体土地租赁住房项目开工，建筑规模2.88万平；央行成都分行宣布部分地区二套房首付款比例提升至70%；北京住建委继续约谈12家中介机构，不得违规哄抬房租；武汉修订二手房交易合同，重点打击“违约获利”。
- **行业数据**：上周40个重点城市新房合计成交424万平方米，环比下降13.4%；8月截至上周累计日均成交66万平方米，环比7月下降5.3%，较去年8月上升2%。其中，一、二、三线城市上周成交面积分别环比变化：-5.1%、-15.8%、-14.7%，北上广深环比变化分别为：33%、-14.6%、12.6%、-32.4%。14个重点城市住宅3个月移动平均去化月数为6.2个月，环比上升0.04个月。前周100个重点城市土地合计成交规划建筑面积1947万平方米，环比上升20%；年初至今累计成交7.31亿平米，同比上升16.9%。
- **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》2018.8.20
- 《房地产周刊》2018.8.13
- 《房地产周刊》2018.8.7

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

房地产

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	10

图表目录

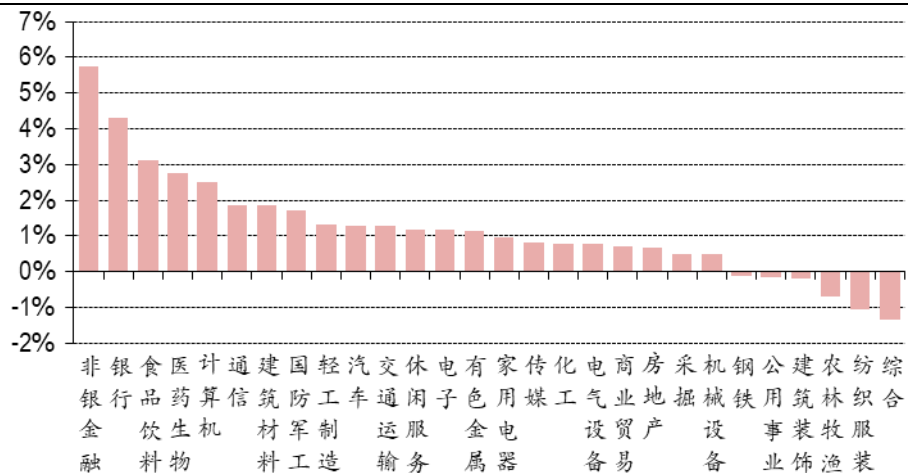
图表 1. 上周 A 股各板块涨跌幅排名情况.....	4
图表 2. 上周房地产个股涨跌幅排名	4
图表 3. 2018 年 6 月份上市公司销售数据	8
图表 4. 上市公司增发实施调整后价格折价率	9
图表 5. 重点城市新房成交数据	10
图表 6. 重点城市二手房成交数据.....	11
图表 7. 重点城市库存去化水平	11
图表 8. 十大城市 3 个月移动平均去化月数.....	12
图表 9. 重点城市新房成交数据	13
附录图表 10. 报告中提及上市公司估值表.....	14

板块表现和行业观点

板块行情：上周 SW 房地产指数上涨 0.66%，沪深 300 指数上涨 2.96%，相对收益为-2.3%，板块表现弱于大盘，在 28 个板块排名中排第 20 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：宝安地产、深物业 A、中珠控股、廊坊发展、中房股份。

上周（2018/8/19-2018/8/25）40 个重点城市新房合计成交 465 万平方米，环比下降 6.2%；8 月截至上周累计日均成交 68 万平方米，环比 7 月下降 2.7%，较去年 8 月上升 4.8%。其中，一、二、三线城市上周成交面积分别环比变化：3.3%、-7.5%、-9.1%，北上广深环比变化分别为：49%、-9.2%、24%、-24.5%。房企陆续公布 18 年中报，龙头业绩普遍向好，主要体现在以下几个方面：1) 营业利润及净利润实现高增，16-17 年销售量价齐升体现在结算端；2) 已售未结资源充足，对于未来业绩保障性较强；3) 土地储备充足，相对处于历史高位，并且龙头房企 18H1 拿地强度无明显减弱；4) 在流动性紧张背景下，龙头在手现金充足且融资渠道多元畅通，融资优势显著。我们认为在严调控背景下政策边际放松预期较弱，高位运行难以持续，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，价值低估待修复。同时建议持续关注粤港澳、京津冀等区域题材的爆发机会。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	000040.SZ	宝安地产	18.79	600175.SH	美都能源	(31.55)
2	000011.SZ	深物业 A	9.78	000981.SZ	银亿股份	(20.25)
3	600568.SH	中珠控股	9.26	000897.SZ	津滨发展	(13.51)
4	600149.SH	廊坊发展	7.69	600225.SH	天津松江	(10.89)
5	600890.SH	中房股份	7.07	000038.SZ	深大通	(10.00)
6	600158.SH	中体产业	6.36	600007.SH	中国国贸	(8.95)
7	000961.SZ	中南建设	6.25	600113.SH	浙江东日	(8.24)
8	600823.SH	世茂股份	4.74	000567.SZ	海德股份	(5.49)
9	000002.SZ	万科 A	4.32	600322.SH	天房发展	(4.97)
10	000909.SZ	数源科技	4.05	600732.SH	*ST 新梅	(4.03)

资料来源：万得数据及中银证券

行业政策和新闻跟踪

广东省住建厅：上半年全省累计新房销售面积下降 11.3%

8月25日，广东省住房和城乡建设厅对中国民主建国会广东省委员会的政协提案答复。

广东省住建厅在答复中介绍，根据中国住房和城乡建设部全国房地产市场交易信息日报系统统计数据，2018年上半年广东全省累计新建商品住房销售面积 5171 万平方米，同比下降 11.3%；均价为每平方米 10303 元人民币，同比增长 12.5%。

据广东省住建厅方面介绍，今年以来，广东积极培育和发展住房租赁市场，及时启动房屋租赁管理条例修订的前期研究，广州、深圳、佛山等市出台了系列管理制度。广州、深圳、佛山、肇庆等 4 市获批成为中国首批 12 个住房租赁试点城市，截至 2018 年 6 月，4 市均已制定试点实施方案并按时间节点及时推进相关工作，将加快筹集或新建一批租赁住房。

（消息来源：广东省住建厅）

北京首个集体土地租赁住房项目开工 建筑规模 2.88 万平

8月24日，北京丰台区南苑乡成寿寺村集体土地租赁住房项目正式开工建设，这是北京市首个实现开工的集体土地租赁住房项目。

据了解，该项目位于丰台区方庄桥西南角，东至方庄南路，南至北京安富经济发展总公司，西至世纪星小区，北至南三环东路，区位条件优越，总占地面积约 1.03 公顷，地上规划总建筑面积约 2.88 万平方米，可提供租赁房源 901 套。

该项目按照公寓进行设计，均为一居室的开间，面积 25 平方米，配有独立的厨房、卫生间，并配备沙发、床等家具，租客可拎包入住。项目预计将在 2021 年以前竣工投入运营。

据了解，按照《北京城市总体规划（2016-2035）》的要求，2017-2021 年北京市将供应 150 万套住房，其中租赁住房 50 万套，主要在集体土地上建设。

（消息来源：北京市住建委）

央行成都分行：部分地区二套房首付款比例提升至 70%

8月23日，中国人民银行成都分行发布了四川省市场利率定价自律机制秘书处关于印发《四川省商业性个人住房贷款最低首付款比例实施方案》的通知。

通知要求，从 8 月 24 日起，四川部分地区购买二套房最低首付款比例由 40% 提高到 50%。

此次方案规定，四川省甘孜州、阿坝州、凉山州（除西昌市）首次购买普通自住房的居民家庭，最低首付款比例为 25%。四川省其他地区首次购买普通自住房的居民家庭，最低首付款比例为 30%。

此外，拥有 1 套住房且相应购房贷款未结清的居民家庭，再次购房最低首付款比例为 50%。

方案显示，拥有 2 套及以上住房的居民家庭，暂停发放商业性个人住房贷款。

（消息来源：央行成都分行）

北京住建委继续约谈 12 家中介机构：不得违规哄抬房租

8月24日，北京市住建委网站消息表示，针对近期 12345 打击“黑中介”举报热线接到的投诉线索，房地产经纪公司存在克扣租金、押金、打隔断出租、提前清退租户等问题，市区两级住建、公安、工商等部门联合行动，集中约谈美澳、金华爱家等 12 家房地产经纪公司。

约谈会明确要求房地产经纪公司安排专人第一时间联系投诉人，完成押金退款事宜，同时梳理在途的合同，主动回访，满足客户合理需求。

此外，房地产经纪公司要加强公司人员管理教育，依法依规经营，杜绝出现新增投诉举报。住建委特别强调，经纪公司不得违规哄抬房租价格。

消息指出，住建部门对存在打隔断出租、未备案从事经纪业务等违法违规行为的中介机构进行高限处罚，各部门将上述企业列入重点监管对象，密切跟踪关注，督促落实整改，解决百姓诉求。

同时，住建委提醒广大市民，租房时慎重选择，不要轻信网上或“黑中介”的虚假宣传和承诺，以免上当受骗。同时，注意保存好租赁合同等证据，便于有效维权。

值得注意的是，8月17日，北京市住建委联合市银监局、市金融局、市税务局等部门集中约谈自如、相寓、蛋壳公寓等主要住房租赁企业负责人。

约谈会明确要求住房租赁企业：不得利用银行贷款等融资渠道获取的资金恶性竞争抢占房源；不得以高于市场水平的租金或哄抬租金抢占房源；不得通过提高租金诱导房东提前解除租赁合同等方式抢占房源。

（消息来源：北京市住建委）

武汉修订二手房买卖合同 重点打击“违约获利”

8月23日，从武汉市住房保障和房屋管理局官网获悉，武汉市房管局和武汉市工商局日前联合发布新修订的《武汉市存量房买卖合同》和《武汉市存量房（买卖）居间合同》示范文本。

新版合同中增加了条款：“因任何一方违约，守约方以诉讼方式（或仲裁方式）向违约方主张权利的，违约方须承担守约方所支出的诉讼费（或仲裁费）、保全费、执行费、律师代理费及交通费等相关费用”，这将进一步保护交易各方合法权益。

（消息来源：武汉市住房保障和房屋管理局）

重点公司公告

新城控股上半年录得净利 25.38 亿 吾悦广场数量达到 54 个

8月24日，新城控股集团股份有限公司公布2018年半年度报告数据披露，1-6月，该公司合同销售额达到953.11亿元，同比增长94.17%，完成年初制定的全年1800亿目标的52.95%；实现合同销售面积774.56万平方米，比上年同期增长118.25%，公司操盘项目资金回笼率达86.8%。

报告期内，该公司实现营业收入157.75亿元，较上年同期增长39.10%；实现归属于上市公司股东的净利润25.38亿元，较上年同期增长122.81%，而营业收入增长原因为该公司结算项目较上年同期有所增加所致。

分业务来开，在房地产开发方面，新城控股上半年实现营收146.08亿元，同比增长34.81%；实现租金及管理费收入8.76亿元，同比增长154.93%，出租率达98.32%，在建及拟建的新城吾悦广场达到54个。

此外，该公司上半年共实现17个子项目竣工交付，竣工面积为212.19万平方米；共197个子项目在建，总建筑面积达4558.13万平方米（含合作项目）。

土地储备方面，2018年上半年，新城控股通过招拍挂、收并购等方式新增土地储备82块，总建筑面积达2073.93万平方米。

截至报告期末，新城控股的总资产2462.38亿元，净资产287.75亿元。报告期内，该公司实现结算面积208.38万平方米，实现结算金额220.61亿元（含合作项目）。

新城控股表示，公司计划下半年新开工项目98个，新开工建筑面积1913.72万平方米，其中，住宅项目1228.18万平方米，商业综合体项目685.54万平方米。计划竣工56个，实现竣工面积680.16万平方米，其中，住宅项目353.54万平方米，商业综合体项目326.62万平方米。

阳光城中期净利润 10.3 亿 毛利率 27.18% 同比增加 4.81 个百分点

公司公告宣布，于2018年上半年，该公司合并报表总资产2446.72亿，较2017年末增长14.73%，合并报表净资产349.24亿元，较2017年末增长14.24%。

期内，阳光城实现营业收入152.08亿元，同比增长102.10%；合并报表归属于上市公司股东净利润10.31亿元，同比增长214.27%；毛利率27.18%，同比增加4.81个百分点，较2017年底增加2.61个百分点。

于报告期内，阳光城通过公开招拍挂、并购、合作等多种方式共计获得43个土地项目，共补充土地储备（计容面积）约551.85万平方米。其中，该公司首个教育小镇项目延安北大阳光教育小镇正式落地。截至报告期末，拥有土地储备（计容面积）总计4267.54万平方米。

另外，通过降本增效、优化资产负债结构等措施，阳光城扣除预收账款的资产负债率同比减少5.91个百分点，较2017年底减少5.73个百分点，净负债率同比减少50.86个百分点，较2017年底减少19.59个百分点；同时，阳光城本期账面货币资金332.90亿元，经营性净现金流入32.76亿元。

公告还披露了土地整理项目的进展，截至2018年6月30日，西安翡丽公园项目已取得94.66%业主的更新意向，目前正在规划局办理项目的规划设计手续。

该项目涉及拆迁占地面积227.2亩（折合15.15万平方米），建筑面积24.41万平方米，批复的开发建筑用地面积124.95亩（折合8.33万平方米），综合容积率预计5.2。其中，已经签订的大业主采用货币补偿方式补偿，大业主的房屋总建筑面积16.12万平方米，补偿总金额为23,504.55万元，截至报告期末，已经支付拆迁补偿款及过渡费23,445.55万元。

武汉中华城B地块项目，正在与政府部门沟通协调相关拆迁安置工作，该项目规划用地面积6.21万平方米，净用地面积为5.44万平方米。

金地完成发行 2018 年第三期中期票据 规模 20 亿 利率 4.8%

8月24日，金地（集团）股份有限公司发布公告，宣布2018年第三期中期票据发行完成，发行金额为20亿元，发行利率为4.8%。

本期中期票据的产品简称为“18金地 MTN003”，发行期限为3年，起息日为2018年8月24日，到期日为2021年8月24日，按年付息。本次中期票据发行面值为人民币100元，由中国工商银行股份有限公司和交通银行股份有限公司联席主承销。

北辰实业李伟东：未来向复合地产发展 探索长租公寓

8月24日，北辰实业召开2018年中期业绩发布会，执行董事、总经理李伟东，总经理助理兼战略运营部部长胡浩，以及副总经理、董事会秘书、总法律顾问郭川出席现场。

上半年，北辰实业实现合同销售147.5亿元，下半年预计签订合同金额92.5亿元，全年销售目标为240亿元，而2016年、2017年北辰实业合同销售分别为226亿元及223亿元，增幅不大。

针对销售增速慢及未来长远目标的问题，李伟东回应称，北辰实业的房地产业务会保持目前发展态势，结合政策做调整。而且，北辰实业正在向复合地产发展，不排除在长租公寓上做探讨。据李伟东透露，过去公司已在亚运村运营1500套租赁公寓产品。

土地储备方面，据观点地产新媒体了解，上半年北辰实业仅获取了两个项目，截至年中土储相比年初有所下滑。对于土地拓展计划，李伟东表示，今年土地储备与全年指标确实有所差距，随着公司迈向复合地产，单一住宅用地关注会少一些，未来会关注地产与会展、养老、文化创意产业结合发展，增加相应的土地储备。李伟东称，下半年养老产业、文创产业会有一些项目落地，长沙国际健康城项目将于10月份投入运营。

迪马股份房地产业务半年营收22.45亿 同比增长8.77%

8月22日，重庆市迪马实业股份有限公司发布的2018年半年度报告显示，2018年上半年实现主营业务收入约25.29亿元，同比增长10.47%；房地产开发（含物业）营收占比88.78%，约为22.45亿元，同比增长8.77%。

今年上半年，迪马股份的房地产业务实现毛利率36.05%，同比增加18.31个百分点。报告期内，地产项目在建面积约为740万平方米，土地储备计容面积约150万平方米。

迪马股份旗下的东原地产通过于收并购方式及招牌挂方式新增6宗土地，而新增的土地储备均位于成都、南京、郑州、淮安等经济发展二线核心城市。

目前，东原地产在建、拟建项目达50个，遍布上海、南京、杭州、苏州、重庆、成都、武汉、郑州、昆明等一二线城市。

另外，今年上半年，东原物业实现主营业务收入1.43亿元。报告期内，成功签约台州市、贵阳市、武汉市、郑州市约45万平方米的住宅及办公区域物业服务。

图表3. 2018年6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	860.00	72.34	778.10	74.11	4,389.00	36.05	4,124.90	42.77
恒大	474.20	(21.67)	500.80	(18.06)	2,905.90	17.41	3,041.80	24.62
万科	449.90	29.13	656.30	33.58	2,035.40	8.93	3,046.60	9.91
保利	427.94	57.20	601.93	57.97	1,453.92	37.93	2,153.12	46.86
融创	302.90	101.66	459.60	61.04	882.90	52.22	1,915.30	75.96
中海外	229.42	18.91	381.34	24.80	846.83	8.60	1,508.45	18.48
龙湖	143.40	36.83	209.80	24.29	629.10	5.73	971.00	4.83
世茂	127.45	92.42	207.40	83.38	450.90	66.46	723.22	60.30
富力	97.78	77.49	134.90	63.12	441.39	49.94	569.60	46.77
金地	87.70	(2.34)	145.70	(21.62)	375.50	0.13	630.70	(10.34)
平均值	320.07	46.20	407.59	38.26	1,441.08	28.34	1,868.47	32.02

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
002077.SZ	大港股份	2016-05-23	14.00	14.00	4.65	(66.79)		2017-06-26
000979.SZ	中弘股份	2016-03-25	2.82	2.00	0.79	(60.50)		2017-04-20
002077.SZ	大港股份	2016-05-05	10.76	10.76	4.65	(56.78)		2017-05-26
002344.SZ	海宁皮城	2016-11-16	10.70	10.53	4.83	(54.13)		2018-01-23
002305.SZ	南国置业	2016-06-14	5.64	5.54	2.61	(52.89)	40.00	2017-07-05
600094.SH	大名城	2016-09-08	10.35	10.24	4.84	(52.73)		2017-09-22
000058.SZ	深赛格	2017-01-19	9.94	9.86	5.02	(49.06)	100.00	2020-09-07
600515.SH	海航基础	2016-10-14	12.95	12.95	6.60	(49.03)		2017-10-25
600748.SH	上实发展	2016-01-15	11.63	8.83	4.61	(47.80)		2019-01-22
600603.SH	广汇物流	2017-04-18	13.46	6.87	3.84	(44.08)	25.00	2020-04-27
600773.SH	西藏城投	2017-09-30	12.91	12.90	7.65	(40.70)	81.33	2019-03-01
600603.SH	广汇物流	2016-12-26	12.64	6.45	3.84	(40.46)		2018-06-28
000631.SZ	顺发恒业	2016-05-19	6.01	5.60	3.35	(40.18)		2017-06-07
600604.SH	市北高新	2016-08-15	15.31	7.63	4.58	(40.00)	20.77	2017-08-29
600515.SH	海航基础	2016-07-19	10.67	10.67	6.60	(38.14)		2019-07-26
600162.SH	香江控股	2017-01-25	3.98	3.71	2.31	(37.74)		2018-02-22
600162.SH	香江控股	2016-09-21	3.98	3.71	2.31	(37.74)	90.30	2019-10-11
600376.SH	首开股份	2016-06-21	11.85	10.65	6.70	(37.09)	10.00	2017-06-28
600657.SH	信达地产	2018-07-12	5.90	5.90	3.76	(36.27)		2021-07-26
000046.SZ	泛海控股	2016-01-07	9.00	8.55	5.66	(33.80)	15.00	
600658.SH	电子城	2016-08-16	11.01	7.59	5.11	(32.71)		2017-09-01
002244.SZ	滨江集团	2016-03-10	6.76	6.58	4.57	(30.50)		2017-03-31
600185.SH	格力地产	2016-07-27	6.78	6.46	4.52	(30.03)		2017-08-03
000863.SZ	三湘印象	2016-06-01	6.50	6.00	4.22	(29.64)		2019-06-24
000863.SZ	三湘印象	2016-05-19	6.50	6.00	4.22	(29.64)		2019-06-24
600177.SH	雅戈尔	2016-04-01	15.08	9.44	6.78	(28.20)		2017-04-13
002377.SZ	国创高新	2017-07-27	8.49	8.49	6.30	(25.80)	17.33	2018-10-23
000540.SZ	中天金融	2016-01-04	9.86	6.27	4.87	(22.37)	100.00	2019-01-15
002377.SZ	国创高新	2017-09-22	8.04	8.04	6.30	(21.64)	43.54	2020-10-23
600393.SH	粤泰股份	2016-03-25	7.42	3.50	2.79	(20.29)		2017-03-31
000560.SZ	我爱我家	2018-01-22	8.90	6.84	5.54	(18.99)	48.19	2019-02-05
000560.SZ	我爱我家	2017-12-20	8.62	6.62	5.54	(16.35)		2018-12-31
600246.SH	万通地产	2016-08-03	4.30	4.30	3.88	(9.77)		2019-08-05
600675.SH	中华企业	2018-04-23	5.23	5.23	4.88	(6.69)	100.00	2021-05-24
000961.SZ	中南建设	2016-03-23	14.68	5.82	5.60	(3.80)		2017-04-20

资料来源：万得数据及中银证券

行业数据

新房成交量：一线城市环比上升，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 469 万平方米，环比下降 5.3%；8 月截至上周累计日均成交 68.3 万平方米，环比 7 月下降 2.4%，较去年 8 月上升 5%。

上周 4 个一线城市新房合计成交 93.3 万平方米，环比上升 3.3%；8 月截至上周累计日均成交 12.1 万平方米，环比 7 月上升 0.6%，较去年 8 月上升 22.9%。其中，北上广深成交面积环比变化分别为：49%、-9.2%、24%、-24.5%。

上周 19 个二线城市新房合计成交 199 万平方米，环比下降 6.8%；8 月截至上周累计日均成交 30.3 万平方米，环比 7 月下降 2.6%，较去年 8 月下降 6.2%。17 个三线城市新房合计成交 176.7 万平方米，环比下降 7.7%；8 月截至上周累计日均成交 25.9 万平方米，环比 7 月下降 3.6%，较去年 8 月上升 13.2%。

上周 18 个重点城市二手房房合计成交 154.7 万平方米，环比下降 7.7%；8 月截至上周累计日均成交 24.2 万平方米，环比 7 月下降 4.3%，较去年 8 月上升 9.8%。

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	4,690,378	(5.3)	683,464	(2.4)	5.0
一线城市	933,307	3.3	121,487	0.6	22.9
二线城市	1,990,437	(6.8)	302,551	(2.6)	(6.2)
三线城市	1,766,634	(7.7)	259,426	(3.6)	13.2
北京	205,712	49.0	21,440	7.8	4.9
上海	425,298	(9.2)	58,959	(0.7)	27.6
广州	199,748	24.0	25,123	(9.3)	15.2
深圳	102,548	(24.5)	15,964	15.9	54.0
杭州	178,223	(14.8)	28,144	(19.2)	(43.4)
南京	140,872	7.6	19,089	(45.7)	(0.1)
武汉	474,741	16.9	64,255	26.4	1.3
成都	532,943	(18.6)	86,846	27.6	206.6
青岛	401,163	30.4	48,636	(8.8)	(8.1)
苏州	88,851	(59.7)	32,393	(10.5)	25.1
南昌	67,757	(33.4)	14,874	8.2	(22.1)
福州	63,885	(18.3)	9,061	1.3	(19.3)
长春	212,281	(32.8)	36,294	(17.1)	3.1
无锡	275,314	(4.9)	34,361	38.0	173.9
东莞	83,070	(2.7)	14,149	(19.8)	(38.9)
惠州	58,301	(1.1)	8,076	(13.5)	(26.9)
安庆	9,381	(59.9)	6,362	(3.4)	8.9
岳阳	36,097	(33.2)	6,256	(2.3)	(5.4)
韶关	34,126	(11.4)	5,532	33.9	10.5
南宁	124,176	(54.4)	32,161	(11.3)	(6.2)
江阴	65,801	(17.4)	11,826	(3.6)	41.3
济南	262,261	(15.8)	36,732	114.0	26.9
大连	52,529	(2.8)	8,842	(0.7)	(13.7)
佛山	40	7.5	5	3.4	34.8
温州	195,787	50.2	23,416	(24.9)	11.5

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	1,546,699	(7.7)	241,667	(4.3)	9.8
北京	310,551	3.8	43,905	(11.5)	75.9
深圳	145,583	6.9	20,430	(2.0)	(2.5)
杭州	100,418	(9.6)	16,029	(29.9)	(39.3)
南京	123,958	(0.1)	17,477	(2.2)	(24.2)
成都	213,037	(8.2)	34,284	9.5	35.3
青岛	62,593	5.4	8,853	(21.8)	(34.6)
苏州	196,289	(23.0)	32,310	3.4	38.6
南昌	64,278	(22.0)	10,085	(6.4)	14.4
无锡	108,569	(17.2)	23,537	36.1	51.3
扬州	29,843	(8.8)	4,740	(21.8)	(10.6)
南宁	52,106	(18.0)	7,671	(7.8)	(29.5)
大连	66,699	(5.1)	10,677	(13.7)	(2.3)

资料来源: 万得数据及中银证券

新房库存: 可售面积环比上升, 去化月数环比上升

上周末 14 个重点城市合计住宅可售面积为 0.43 亿平米, 环比上升 0.9%。其中, 一线城市合计可售面积为 2,287 万平米, 环比上升 0.1%。北上广深可售面积环比变化分别为-0.4%、0%、2.1%、-4.8%。二线城市合计可售面积为 1,606 万平米, 环比上升 2.2%。

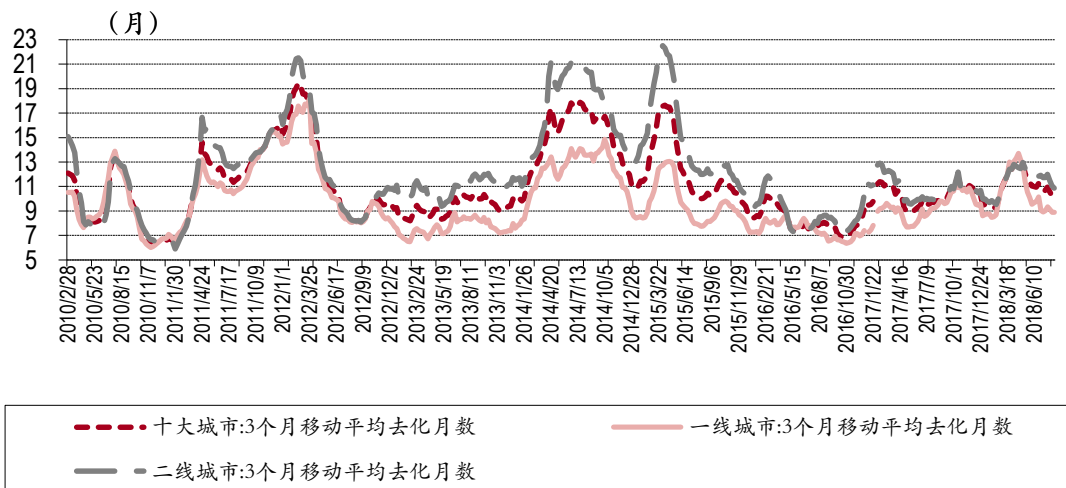
上周末 14 个重点城市住宅 3 个月移动平均去化月数为 6.2 个月, 环比上升 0.04 个月。其中, 一线城市 3 个月移动平均去化月数为 8.3 个月, 环比上升 0.1 个月。北上广深去化月数分别为 17.5 个月、5 个月、9.3 个月和 6.8 个月。二线重点城市 3 个月移动平均去化月数为 4.5 个月, 环比上升 0.1 个月。

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	4,307	0.9	1,606,212	0.3	6.2	0.0
一线城市	2,287	0.1	634,982	0.8	8.3	(0.1)
二线城市(重点)	1,606	2.2	826,334	0.3	4.5	0.1
北京	687	(0.4)	90,524	3.8	17.5	(0.7)
上海	598	(0.0)	276,784	0.9	5.0	(0.0)
广州	791	2.1	195,524	(0.5)	9.3	0.2
深圳	213	(4.8)	72,150	0.2	6.8	(0.4)
杭州	246	(2.9)	185,798	1.6	3.1	(0.1)
南京	313	6.6	141,740	3.1	5.1	0.2
青岛	0	NA	284,131	0.5	0.0	NA
苏州	568	4.1	201,951	(3.0)	6.5	0.4
南昌	293	0.0	0	NA	NA	NA
福州	238	1.1	26,450	6.2	20.8	(1.1)
厦门	185	0.3	12,714	0.0	33.5	0.1
惠州	66	(4.8)	57,097	(1.6)	2.7	(0.1)
宁波	109	0.0	10,059	(17.3)	25.1	4.3

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, 二线重点城市包括: 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


资料来源：万得数据及中银证券

注：十大城市包括：4个一线城市北京、上海、广州、深圳，6个二线城市杭州、南京、青岛、苏州、南昌、厦门

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 1,947 万平方米，环比上升 20%，年初至今累计成交 7.31 亿平方米，同比上升 16.9%。

一线城市土地合计成交规划建筑面积 149 万平方米，环比上升 12.3%；年初至今累计成交 3,429 万平方米，同比下降 9.7%。

二线城市土地合计成交规划建筑面积 743 万平方米，环比下降 1.2%；年初至今累计成交 2.98 亿平方米，同比上升 7.3%。三线城市土地合计成交规划建筑面积 1,055 万平方米，环比上升 43.1%；年初至今累计成交 3.99 亿平方米，同比上升 28.7%。

图表 9. 重点城市新房成交数据

城市	上周成交量 (万平方米)	环比上周 (%)	年初至今累计成交量 (万平方米)	同比 (%)
100 个城市合计	1,947	20.0	73,134	16.9
一线城市	149	12.3	3,429	(9.7)
二线城市	743	(1.2)	29,797	7.3
三线城市	1,055	43.1	39,908	28.7
北京	0	NA	422	(46.2)
上海	42	(48.6)	1,297	72.0
广州	108	108.2	1,323	(31.5)
深圳	0	NA	388	18.4
天津	33	NA	1,161	22.8
太原	52	461.6	1,013	(7.9)
沈阳	47	NA	692	143.9
大连	2	NA	236	(32.4)
长春	0	NA	820	52.7
哈尔滨	3	(21.1)	204	(66.9)
南京	46	(40.3)	1,781	4.5
苏州	53	(2.1)	1,431	42.8
杭州	26	(69.5)	2,193	47.0
宁波	32	1,119.8	915	93.2
合肥	0	NA	514	(44.8)
福州	0	NA	283	39.4
厦门	73	10,054.4	449	47.7
南昌	3	(96.0)	999	(12.3)
济南	80	NA	1,722	43.4
青岛	0	(100.0)	1,501	88.2
郑州	45	NA	1,883	13.2
武汉	20	(87.2)	2,312	(28.4)
长沙	32	27.1	1,000	79.9
重庆	74	(33.2)	3,612	(3.3)
成都	0	(100.0)	1,690	67.3
西安	82	76.1	1,353	(28.4)
唐山	55	184.3	1,477	118.1
无锡	40	(13.2)	1,156	60.4
常州	6	(85.1)	1,546	87.8
嘉兴	7	NA	434	(32.2)
温州	42	252.0	538	14.5
烟台	45	1,540.1	824	255.1
佛山	0	(100.0)	1,340	31.7
东莞	42	(18.0)	589	50.3
南宁	29	NA	1,175	33.0
海口	0	NA	98	(32.9)
贵阳	102	139.3	877	(0.1)
昆明	161	177.5	1,641	36.0
银川	5	(67.0)	178	(31.8)
乌鲁木齐	0	NA	807	421.2

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；二线城市为天津、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	22.78	2,508.10	2.55	3.07	8.42	7.44	12.3
保利地产	600048.SH	买入	11.32	1,342.38	1.32	1.67	8.15	6.78	8.80
绿地控股	600606.SH	买入	6.12	744.69	0.74	0.85	7.21	7.20	5.27
华夏幸福	600340.SH	买入	23.19	685.25	2.97	4.39	7.36	5.28	10.10
招商蛇口	001979.SZ	买入	16.64	1,315.24	1.54	1.96	8.29	8.49	8.80
新城控股	601155.SH	买入	24.09	543.80	2.67	3.79	8.57	6.36	9.38
世茂股份	600823.SH	买入	4.20	157.55	0.59	0.78	6.94	5.38	5.86
荣盛发展	002146.SZ	买入	8.00	347.85	1.25	1.76	5.50	4.55	6.47
华侨城 A	000069.SZ	买入	6.24	511.93	1.05	1.30	5.74	4.80	6.56
金融街	000402.SZ	未有评级	6.93	207.13	1.01	1.20	6.87	5.78	10.08
光大嘉宝	600622.SH	未有评级	6.48	74.75	0.77	1.03	12.60	6.29	6.29
华发股份	600325.SH	未有评级	6.64	140.63	0.77	0.98	5.86	6.78	5.78

资料来源: 万得数据及中银证券

注: 股价截止日 2018 年 8 月 24 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士，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