

## 核心观点

**川财周观点：**三季度以来，土地流拍数量增多、溢价率明显下滑，土地市场区域冷淡，房企拿地整体保持谨慎。从拿地销售比来看，前八月土地投资力度整体弱于去年。克而瑞数据显示，1-8月销售百强房企平均拿地销售比为0.44，相比2017年0.6仍有一定差距。分梯队来看，TOP30以后房企拿地销售比较2017年下降幅度更大，尤其是TOP31-50梯队房企，前八月拿地销售比远低于百强平均。去杠杆的大背景下，房企更注重控制土地投资强度，保证现金流。土地降温有望倒逼土地出让环节在定价层面更为合理，房企的拿地理性化已经逐步影响2018年销售利润率，市场对于房企利润率持续回落的悲观预期有望得到修复。前期市场对于宏观经济担忧较大，伴随着宽松政策预期抬升，地产股估值修复有望延续，相关标的为保利地产、招商蛇口、新城控股、荣盛发展。

❖ **市场表现：**本周上证综指下跌0.84%，收报于2702.30点。川财地产金融指数本周下跌1.54%，成分股中中弘股份、天业股份和华丽家族周涨幅居前，分别上涨23.46%、11.89%和8.06%。与之相比，保利地产、招商蛇口和电子城周跌幅居前，分别下跌6.19%、6.11%和5.38%。

## ❖ 关键指标：

30大中城市本周商品房成交面积为248.16万平方米，环比减少了61.98万平方米。其中一线城市商品房成交面积为42.32万平方米，环比减少了35.88万平方米；二线城市商品房成交面积为114.48万平方米，环比减少了29.79万平方米；三线城市商品房成交面积为91.36万平方米，环比增加了3.70万平方米。

## ❖ 行业动态

8月30日，北京市海淀区最大的共有产权房项目——永靓家园开始申购登记。根据此前发布的公告，购房人可在网上申购该项目共计2141套房源。值得一提的是，此次申购与以往项目最大的不同是，没有把供给非京籍房源数量“一刀切”地划定为30%。（经济日报）

## ❖ 公司动态

荣盛发展（002146）：2018年8月，公司实现签约面积68.03万平方米，同比增长87.67%；签约金额68.35亿元，同比增长68.77%。2018年1-8月，公司累计实现签约面积512.60万平方米，同比增长52.55%；累计签约金额534.46亿元，同比增长48.75%。

**风险提示：**经济数据不及预期；政策出现收紧。

## 📄 证券研究报告

所属部门 | 股票研究部  
报告类别 | 行业周报  
所属行业 | 金融地产/地产  
报告时间 | 2018/9/8

## 👤 分析师

孙灿  
证书编号：S1100517100001  
010-68595107  
suncan@cczq.com

## 👤 联系人

徐伟平  
证书编号：S1100117100001  
010-66495639  
xuweiping@cczq.com

## 📍 川财研究所

**北京** 西城区平安里西大街28号中海国际中心15楼，100034  
**上海** 陆家嘴环路1000号恒生大厦11楼，200120  
**深圳** 福田区福华一路6号免税商务大厦21层，518000  
**成都** 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道177号中海国际中心B座17楼，610041

## 正文目录

川财周观点.....	4
市场表现.....	4
关键指标.....	6
30大中城市商品房本周成交情况.....	6
部分城市二手房本周成交情况.....	7
2017年以来北上广深商品住宅成交情况.....	7
行业动态：北京共有产权房淡化京籍要求.....	8
公司动态：荣盛发展8月销售额同比增长87.67%.....	9
风险提示.....	10

## 图表目录

图 1:	行业板块本周涨跌幅.....	5
图 2:	行业 PE (TTM) 对比图.....	6
图 3:	2017 年以来北京商品房成交情况.....	8
图 4:	2017 年以来上海商品房成交情况.....	8
图 5:	2017 年以来广州商品房成交情况.....	8
图 6:	2017 年以来深圳商品房成交情况.....	8
表格 1.	房地产板块周涨跌幅前十名.....	4
表格 2.	房地产板块周涨跌幅后十名.....	5
表格 3.	30 大中城市商品房本周成交情况.....	6
表格 4.	部分二手房本周成交情况.....	7

## 川财周观点

三季度以来，土地流拍数量增多、溢价率明显下滑，土地市场区域冷淡，房企拿地整体保持谨慎。克而瑞数据显示，从拿地销售比来看，前八月土地投资力度整体弱于去年。1-8月销售百强房企平均拿地销售比为0.44，相比2017年0.6仍有一定差距。分梯队来看，TOP30以后房企拿地销售比较2017年下降幅度更大，尤其是TOP31-50梯队房企，前八月拿地销售比远低于百强平均。去杠杆的大背景下，房企更注重控制土地投资强度，保证现金流。土地降温有望倒逼土地出让环节在定价层面更为合理，房企的拿地理性化已经逐步影响2018年销售利润率，市场对于房企利润率持续回落的悲观预期有望得到修复。前期市场对于宏观经济担忧较大，伴随着宽松政策预期抬升，地产股估值修复有望延续，相关标的为保利地产、招商蛇口、新城控股、荣盛发展。

## 市场表现

本周上证综指下跌0.84%，收报于2702.30点。川财地产金融指数本周下跌1.54%，成分股中中弘股份、天业股份和华丽家族周涨幅居前，分别上涨23.46%、11.89%和8.06%。与之相比，保利地产、招商蛇口和电子城周跌幅居前，分别下跌6.19%、6.11%和5.38%。

表格1. 房地产板块周涨跌幅前五名

代码	名称	收盘价（元）	周涨跌幅	月涨跌幅	年初至今涨幅
000979.SZ	中弘股份	1.00	23.46	23.46	-48.45
600807.SH	天业股份	2.54	11.89	11.89	-74.63
600503.SH	华丽家族	3.89	8.06	8.06	-40.61
002077.SZ	大港股份	4.70	5.62	5.62	-68.52
000616.SZ	海航投资	2.65	5.16	5.16	-20.90
601588.SH	北辰实业	3.81	4.96	4.96	-32.14
600094.SH	大名城	4.91	4.47	4.47	-29.10
000656.SZ	金科股份	5.40	4.25	4.25	15.05
600565.SH	迪马股份	3.04	4.11	4.11	-21.70
600067.SH	冠城大通	4.04	3.86	3.86	-36.57

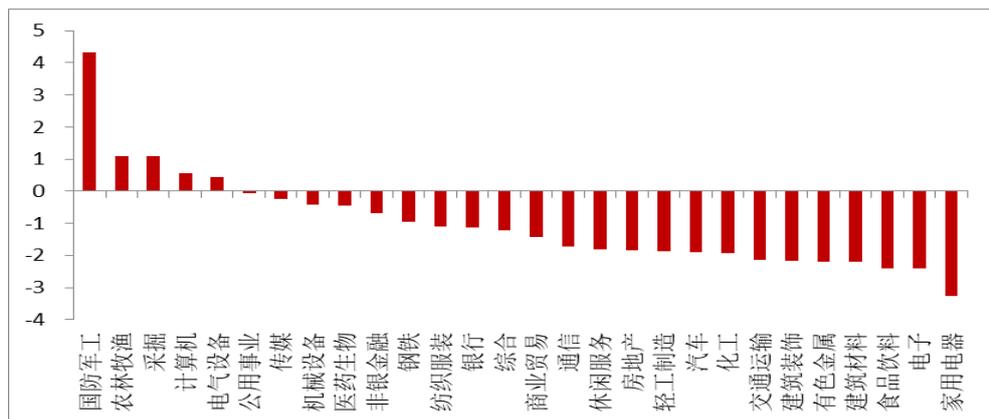
资料来源：Wind 川财证券研究所

表格2. 房地产板块周涨跌幅后十名

代码	名称	收盘价(元)	周涨跌幅	月涨跌幅	年初至今涨幅
600048.SH	保利地产	11.52	-6.19	-6.19	-16.16
001979.SZ	招商蛇口	16.90	-6.11	-6.11	-11.23
600658.SH	电子城	4.92	-5.38	-5.38	-36.66
600622.SH	光大嘉宝	6.07	-5.16	-5.16	-55.22
600393.SH	粤泰股份	2.64	-5.04	-5.04	-56.46
600621.SH	华鑫股份	7.29	-4.83	-4.83	-39.45
000537.SZ	广宇发展	8.18	-4.55	-4.55	-35.26
002016.SZ	世荣兆业	9.79	-4.49	-4.49	-5.31
000046.SZ	泛海控股	5.39	-4.43	-4.43	-25.90
600648.SH	外高桥	17.36	-4.35	-4.35	-5.15

资料来源: Wind, 川财证券研究所

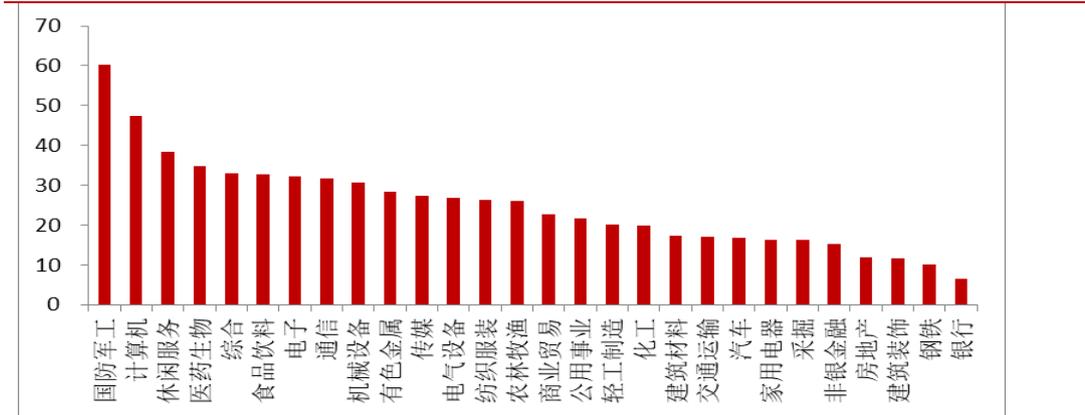
图1: 行业板块本周涨跌幅



资料来源: wind, 川财证券研究所

估值方面,截至本周末,通信板块的市盈率居首,高达128倍。国防军工板块的市盈率次之,达到84.0倍。计算机板块的市盈率排在第三位,为48.3倍。房地产板块市盈率为9.4倍,估值继续回落,排在28个行业中的倒数第三位。

图2: 行业 PE (TTM) 对比图



资料来源: wind, 川财证券研究所

## 关键指标

### 30 大中城市商品房本周成交情况

30 大中城市本周商品房成交面积为 248.16 万平方米，环比减少了 61.98 万平方米。其中一线城市商品房成交面积为 42.32 万平方米，环比减少了 35.88 万平方米；二线城市商品房成交面积为 114.48 万平方米，环比减少了 29.79 万平方米；三线城市商品房成交面积为 91.36 万平方米，环比增加了 3.70 万平方米。

表格3. 30 大中城市商品房本周成交情况

	商品房成交套数 (套)	商品房成交面积 (万平方米)
汇总	30 大中城市	23584
	一线城市	4062
	二线城市	10164
	三线城市	9358
一线	北京	916
	上海	2754
	广州	1866
	深圳	829
	杭州	1802
	南京	563
二线	武汉	2363
	成都	2767
	青岛	1709
	苏州	2097
	南昌	614

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

	福州	585	3.56
	长春	1731	18.11
	无锡	1948	22.62
	东莞	1060	7.77
	惠州	479	3.98
	扬州	810	9.43
	安庆	235	3.47
三线	岳阳	200	2.35
	韶关	380	3.29
	南宁	1220	18.11
	江阴	350	4.43

资料来源: Wind, 川财证券研究所

5

### 部分城市二手房本周成交情况

表格4. 部分二手房本周成交情况

	商品房成交套数 (套)	商品房成交面积 (万平方米)
北京	2800	23.67
深圳	924	12.54
杭州	1019	8.74
南京	951	7.90
青岛	1141	9.90
苏州	1095	26.51
厦门	225	1.75
无锡	637	5.83
成都	1249	10.83
扬州	370	3.21
大连	693	5.34
南宁	388	3.57
南昌	199	1.85

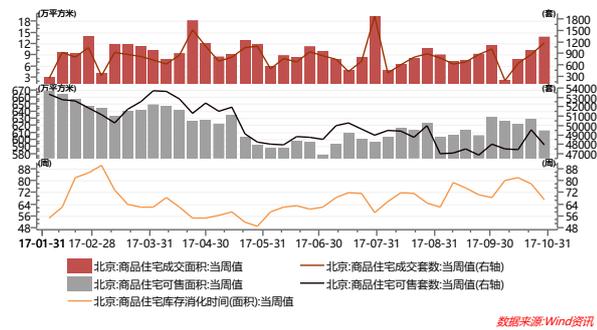
资料来源: Wind, 川财证券研究所

### 2017年以来北上广深商品住宅成交情况

本周四个一线城市中,北京商品房成交面积为 18.36 万平方米,环比增加了 0.47 万平方米。上海商品房成交面积为 48.88 万平方米,环比增加了 13.54 万平方米。广州商品房成交面积为 25.75 万平方米,环比增加了 10.70 万平方米。深圳商品房成交面积为 6.02 万平方米,环比减少了 0.99 万平方米。

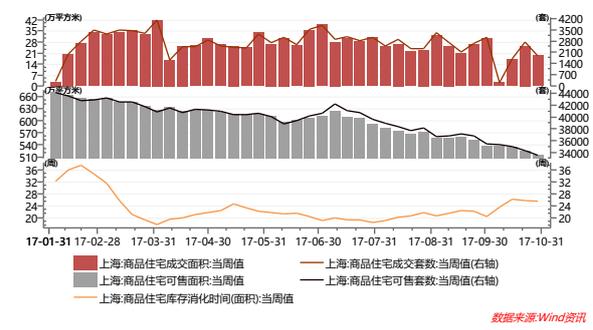
本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

图3： 2017年以来北京商品房成交情况



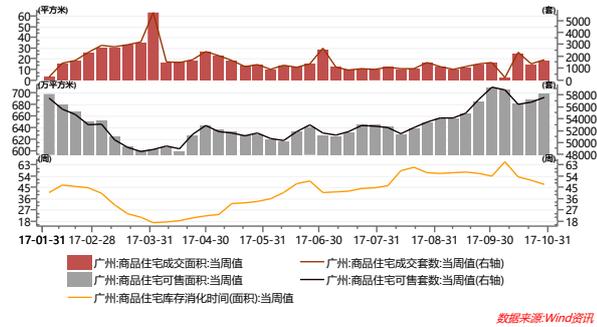
资料来源：Wind，川财证券研究所

图4： 2017年以来上海商品房成交情况



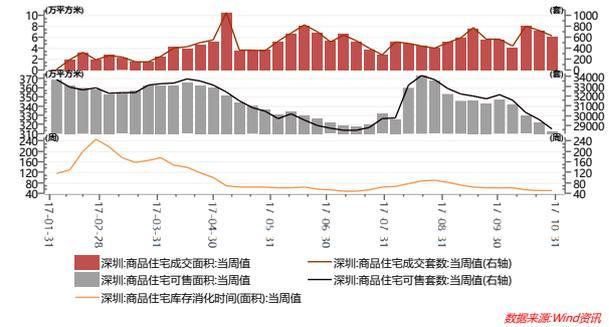
资料来源：Wind，川财证券研究所

图5： 2017年以来广州商品房成交情况



资料来源：Wind，川财证券研究所

图6： 2017年以来深圳商品房成交情况



资料来源：Wind，川财证券研究所

## 行业动态：北京共有产权房淡化京籍要求

1、2018年行进8个月，土地流拍消息此起彼伏地传来，垒石头似的限购政策给楼市带来的悲观情绪正向土拍市场蔓延，一批高呼冲刺千亿目标的房企，身体已经很诚实地止步于土拍市场门外，观测风险。连一向激进的融创也慢下了节奏，融创中国执行董事、行政总裁汪孟德近日公开表示：我们未来会坚持谨慎拿地策略，还是坚持聚焦一二线核心城市。特别是经过2016年、2017年的涨幅，不少城市大体已经到顶。从未来的趋势看，很多城市的地价还是往下走的。据诸葛找房数据统计，截至8月20日，全国住宅地块共流拍693宗，其中一线城市流拍11宗，二线城市流拍153宗，三四线城市流拍529宗。不仅远高于去年同期，还创下近年流拍数量新高。（新京报）

2、个人房贷一向备受关注。从各家银行反映的情况看，今年上半年三四线城市的个贷增长明显。农行副行长郭宁宁在发布会上介绍称，上半年农行个人按揭余额3.4万亿，较上年末新增2700亿元，增长8.5%，占上半年人民币新增贷款的比例为36%。农行房贷利率随行就市，今年上半年按揭贷款利率总体

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

在 5.4%左右，较上年增加 69 个基点。据了解，农行按揭贷款质量较好，也实现不良双降。6 月末，不良贷款余额为 100 亿元，比上年末下降 13 亿元，不良率仅 0.29%，下降 0.07%。值得注意的是，今年上半年农行三四线城市的按揭贷款新增占比高达 56%，上升 3.9 个百分点；热点城市占比 9%，占比下降 4.5 个百分点。二线城市占比持平，为 36%。（北京青年报）

3、8 月 30 日，北京市海淀区最大的共有产权房项目——永靓家园开始申购登记。根据此前发布的公告，购房人可在网上申购该项目共计 2141 套房源。值得一提的是，此次申购与以往项目最大的不同是，没有把供给非京籍房源数量“一刀切”地划定为 30%。（经济日报）

4、杭州楼市刚进入下半场，土地市场就刮起了“凉风”；随着货币化安置比例的减少，杭州拆迁户手头的现金也明显减少了；而 7 月伊始，碧桂园东旭府 1266 套巨量房源入市，刚需盘接连推出，这一切，都让购房者嗅到了一丝楼市生变的味道，投资客开始谨慎，对行情敏感的刚需也开始观望，摇号的热情也明显降温了。（钱江晚报）

### 公司动态：荣盛发展 8 月销售额同比增长 87.67%

1、中南建设(000961):公司房地产业务 2018 年 8 月份合同销售金额约 128.3 亿元，比上年同期增长 111%；销售面积约 82.8 万平方米，比上年同期增长 51%。公司 2018 年 1-8 月份累计合同销售金额约 921.6 亿元，比上年同期增长 61%；累计销售面积约 704.3 万平方米，比上年同期增长 29%。

2、荣盛发展(002146):2018 年 8 月，公司实现签约面积 68.03 万平方米，同比增长 87.67%；签约金额 68.35 亿元，同比增长 68.77%。2018 年 1-8 月，公司累计实现签约面积 512.60 万平方米，同比增长 52.55%；累计签约金额 534.46 亿元，同比增长 48.75%。

3、万科 A(000002):2018 年 8 月份公司实现合同销售面积 257.4 万平方米，合同销售金额 383.4 亿元；2018 年 1-8 月份公司累计实现合同销售面积 2,599.6 万平方米，合同销售金额 3,881.4 亿元。

4、财信发展(000838):财信国兴地产发展股份有限公司的全资子公司重庆国兴置业有限公司以挂牌出让的方式取得重庆市九龙坡区一宗土地使用权，成交金额为 14,832 万元。

## 风险提示

### 国内外经济形势

国内外宏观经济形势的变化可能会影响到行业整体表现，若经济持续走弱，需求端出现明显恶化，房地产行业可能出现业绩大幅下滑的情况。

### 国内房贷政策收紧

房地产行业对于政策的敏感度较高，若房贷政策大幅收紧，购房热情大幅恶化，需求端可能继续承压，部分房企业绩出现大幅下滑情况

## 分析师声明

本人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，以勤勉尽责的职业态度、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。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

## 行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

## 重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，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，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。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。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：000000000857

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明 C0003