



# 强于大市

# 房地产 8 月报

## 中银证券重点推荐股票池

| 公司名称  | 代码        | 评级   | 收盘价<br>(人民币) |
|-------|-----------|------|--------------|
| 万科 A  | 000002.SZ | 买入   | 22.32        |
| 保利地产  | 600048.SH | 买入   | 11.06        |
| 绿地控股  | 600606.SH | 买入   | 6.15         |
| 华夏幸福  | 600340.SH | 买入   | 23.35        |
| 招商蛇口  | 001979.SZ | 买入   | 16.98        |
| 新城控股  | 601155.SH | 买入   | 23.99        |
| 世茂股份  | 600823.SH | 买入   | 4.13         |
| 荣盛发展  | 002146.SZ | 买入   | 7.51         |
| 华侨城 A | 000069.SZ | 买入   | 6.44         |
| 金融街   | 000402.SZ | 未有评级 | 7.18         |
| 光大嘉宝  | 600622.SH | 未有评级 | 6.69         |
| 华发股份  | 600325.SH | 未有评级 | 6.62         |

以 2017 年 8 月 14 日当地货币收市价为标准

本报告所有数字均四舍五入

## 房企开工意愿较强，三四线销售显著回落

2018 年 1-8 月全国房地产新开工面积和投资额分别同比增长 15.9% 和 10.1%，销售面积和金额同比分别上升 4% 和 14.5%。7 月单月投资增速 13.2% 较 6 月提高 4.7 个百分点，新开工带动竣工双双走强，主要由于库存处历史低位，以及在政策高压下，房企策略转向加速销售回款，提振开工意愿；土地投资增速维持高位运行，一二线与低能级城市地市出现结构性分化，我们预计房企在限价令与成本上升的双重压力下，拿地趋于谨慎，土地投资增速将出现回落。8 月单月销售增速 15.2% 高位回落，其中三四线增速明显回落，一二线持续回暖。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

- 1-8 月，全国房地产开发投资额同比增长 10.1%，较 1-7 月回落 0.1 个百分点；商品房新开工面积同比上升 15.9%，较 1-7 月扩大 1.6 个百分点；施工面积同比上升 3.6%，增速较 1-7 月扩大 0.6 个百分点；土地购置面积同比上升 15.6%。8 月单月投资增速 9.2% 较 7 月高位回落 4 个百分点；新开工带动竣工双双走强，主要由于库存处历史低位，以及在政策高压下，房企策略转向加速销售回款，提振开工意愿；土地投资增速维持高位运行，一二线与低能级城市地市出现结构性分化，我们预计房企在限价令与成本上升的双重压力下，拿地趋于谨慎，土地投资增速将出现回落。
- 1-8 月的商品房销售面积为 102,474 万平方米，同比上升 4%；销售额为 89,396 亿元，同比上升 14.5%；较上月扩大 0.1 个百分点；销售均价为 8,724 元/平米，同比上升 10.1%，较上月扩大 0.3 个百分点。8 月单月销售增速 15.2% 高位回落，其中三四线增速明显回落，一二线持续回暖。我们预计下半年一二线在供给改善、去化较好的情况下，成交将持续改善；三四线由于棚改弱化销售增速下行通道开启；全国而言，在去年九、十月低基数背景下，销售增速回升可期，但去化率或将下滑。
- 1-8 月，房地产开发企业合计资金来源为 106,682 亿元，同比上升 6.9%，较 1-7 月扩大 0.5 个百分点。从各资金来源同比来看，1-8 月累计数据中，国内贷款同比下降 6.6%，较 1-7 月收窄 0.3 个百分点；利用外资同比下降 68.8%，较 1-7 月收窄 1.8 个百分点；自筹资金同比上升 11.2%，较 1-7 月扩大 0.8 个百分点；包含定金、预收款及个人按揭贷款的其他资金同比上升 8.9%，较 1-7 月扩大 0.2 个百分点，其中，1-8 月定金及预收款、个人按揭贷款分别同比上升 15.1% 和下降 1%。

### 评级面临的主要风险

- 房地产行业销售大幅下滑，去杠杆进程超预期。

### 相关研究报告

- 《房地产周刊》2018.9.10
- 《房地产周刊》2018.9.03
- 《房地产周刊》2018.8.27
- 《房地产周刊》2018.8.20

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

|                             |    |
|-----------------------------|----|
| 房地产开发数据分析：土地支撑投资韧性，销售区域分化显著 | 4  |
| 土地成交数据分析：成交区域性分化 .....      | 7  |
| 房地产政策分析：长效机制继续落地 .....      | 10 |



## 图表目录

|                                   |    |
|-----------------------------------|----|
| 图表 1. 商品房地产开发投资额及增速.....          | 4  |
| 图表 2. 商品房新开工和施工面积及增速.....         | 4  |
| 图表 3. 国房景气指数.....                 | 5  |
| 图表 4. 商品房竣工面积及销售面积 .....          | 5  |
| 图表 5. 商品房销售额和均价走势.....            | 5  |
| 图表 6. 商品房待售面积及同比增速 .....          | 6  |
| 图表 7. 房地产企业资金来源构成.....            | 6  |
| 图表 8. 各资金来源同比增长率 .....            | 6  |
| 图表 9. 40 个城市单月土地供应面积 .....        | 7  |
| 图表 10. 40 个城市累计土地供应面积 .....       | 7  |
| 图表 11. 40 个城市单月土地成交面积 .....       | 7  |
| 图表 12. 40 个城市累计土地成交面积 .....       | 7  |
| 图表 13. 40 个城市单月土地成交总价 .....       | 8  |
| 图表 14. 40 个城市累计土地成交总价 .....       | 8  |
| 图表 15. 40 个城市单月土地成交均价 .....       | 8  |
| 图表 16. 40 个城市累计土地成交均价 .....       | 8  |
| 图表 17. 40 个城市土地溢价率.....           | 9  |
| 图表 18. 40 个城市分区域累计土地成交面积同比变化..... | 9  |
| 图表 19. 40 个城市分区域累计土地成交金额同比变化..... | 9  |
| 附录图表 20. 报告中提及上市公司估值表.....        | 14 |

## 房地产开发数据分析：土地支撑投资韧性，销售区域分化显著

### 投资稳健，开工强劲

2018年1-8月，全国完成房地产开发投资76,519亿元，同比增长10.1%，较1-7月回落0.1个百分点。其中，住宅投资54,114亿元，同比增长14.1%，较1-7月回落0.1个百分点，占房地产开发投资的比重为70.7%。8月单月全国房地产开发投资额同比上升9.2%。

从供应先行指标来看，1-8月的商品房和住宅的新开工面积分别同比上升15.9%和上升19.7%，分别较1-7月扩大1.6个百分点和扩大1.7个百分点。其中，8月单月商品房和住宅的新开工面积分别同比上升26.6%和上升31.2%。1-8月的商品房和住宅的施工面积分别同比上升3.6%和上升4.6%，分别较1-7月扩大0.6个百分点和扩大0.7个百分点。其中，8月单月商品房和住宅的施工面积分别同比上升31.8%和上升37.5%。1-8月的商品房和住宅的竣工面积分别同比下降11.6%和下降13.2%，分别较1-7月扩大1.1个百分点和扩大1.1个百分点。其中，8月单月商品房和住宅的竣工面积分别同比下降21.1%和下降22.6%。

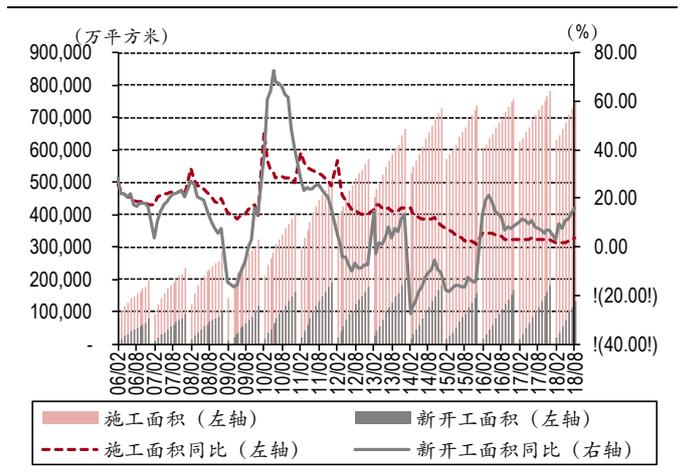
从土地市场指标来看，1-8月的土地购置面积为16,451万平方米，同比上升15.6%，较1-7月扩大4.3个百分点，其中，8月单月土地购置面积同比上升44.7%。1-8月的土地成交款为8,177亿元，同比上升23.7%；1-8月的土地成交楼面均价为4,971元/平方米，同比上升7%，较1-7月回落2.5个百分点。

图表 1. 商品房房地产开发投资额及增速



资料来源：国家统计局，中银证券

图表 2. 商品房新开工和施工面积及增速



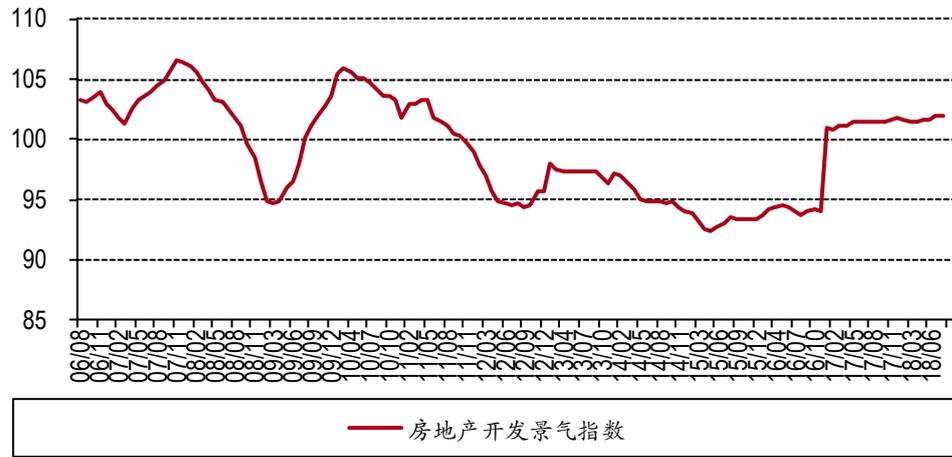
资料来源：国家统计局，中银证券



### 国房景气指数环比上升

8月份全国房地产开发景气指数为101.98，比上月上升0.1。

图表 3. 国房景气指数



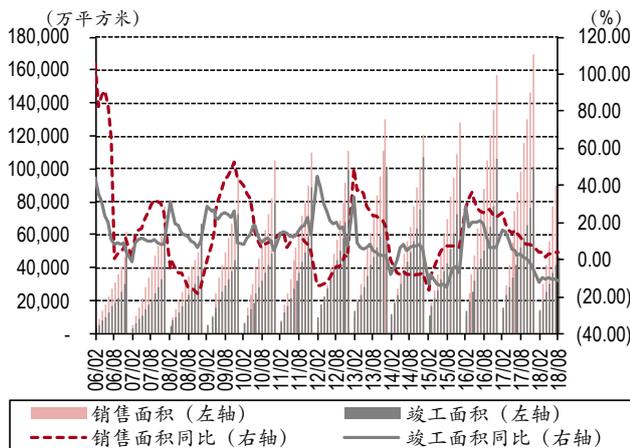
资料来源：国家统计局，中银证券

### 销售区域分化，库存持续下降

从销售指标来看，1-8月的商品房销售面积为102,474万平方米，同比上升4%，较1-7月回落0.2个百分点，其中，8月单月销售面积同比上升2.4%。1-8月的商品房销售额为89,396亿元，同比上升14.5%；较1-7月扩大0.1个百分点。其中，8月单月销售额同比上升15.2%。

从价格指标来看，1-8月的商品房销售均价为8,724元/平方米，同比上升10.1%，较1-7月扩大0.3个百分点。其中，8月单月销售均价环比上升0.6%。从库存指标来看，8月末商品房待售面积为53,873万平方米，同比下降13.6%，较7月末减少555万平方米，其中，住宅待售面积减少423万平方米。

图表 4. 商品房竣工面积及销售面积



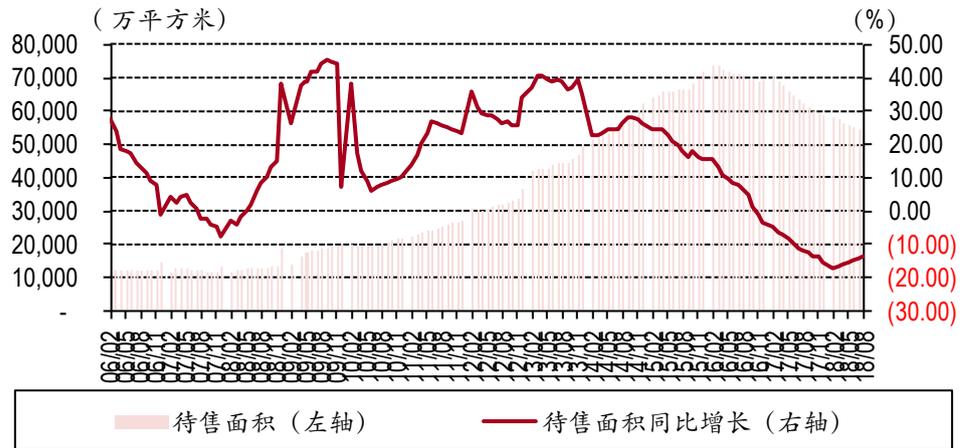
资料来源：国家统计局，中银证券

图表 5. 商品房销售额和均价走势



资料来源：国家统计局，中银证券

图表 6. 商品房待售面积及同比增速

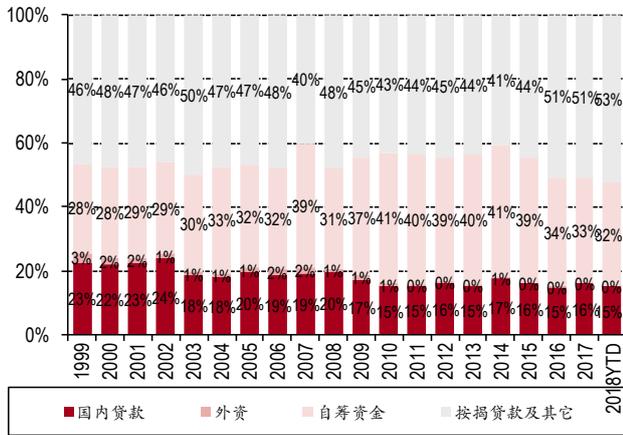


资料来源：国家统计局，中银证券

### 房企融资端紧张局面边际改善

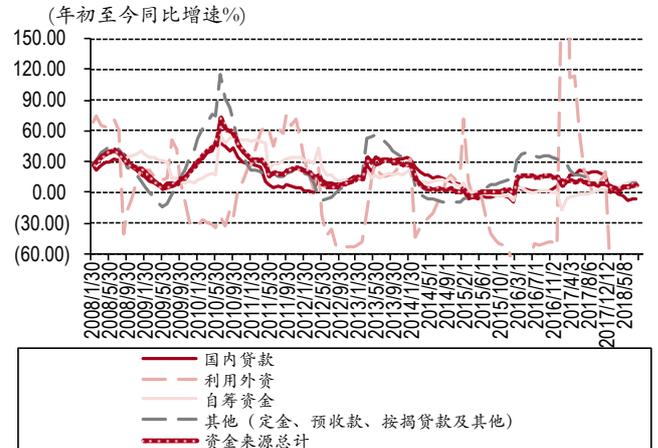
1-8月，房地产开发企业合计资金来源为106,682亿元，同比上升6.9%，较1-7月扩大0.5个百分点。从各资金来源同比来看，1-8月累计数据中，国内贷款同比下降6.6%，较1-7月收窄0.3个百分点；利用外资同比下降68.8%，较1-7月收窄1.8个百分点；自筹资金同比上升11.2%，较1-7月扩大0.8个百分点；包含定金、预收款及个人按揭贷款的其他资金同比上升8.9%，较1-7月扩大0.2个百分点，其中，1-8月定金及预收款、个人按揭贷款分别同比上升15.1%和下降1%。

图表 7. 房地产企业资金来源构成



资料来源：国家统计局，中银证券

图表 8. 各资金来源同比增长率



资料来源：国家统计局，中银证券

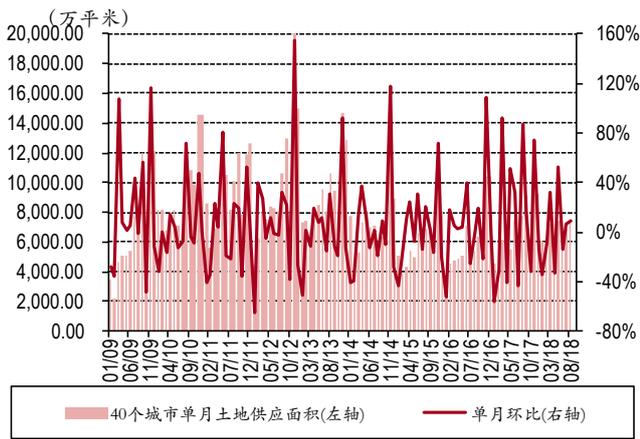


## 土地成交数据分析：成交区域性分化

### 40城前8月土地供应同比升22.1%，土地成交同比升15.8%

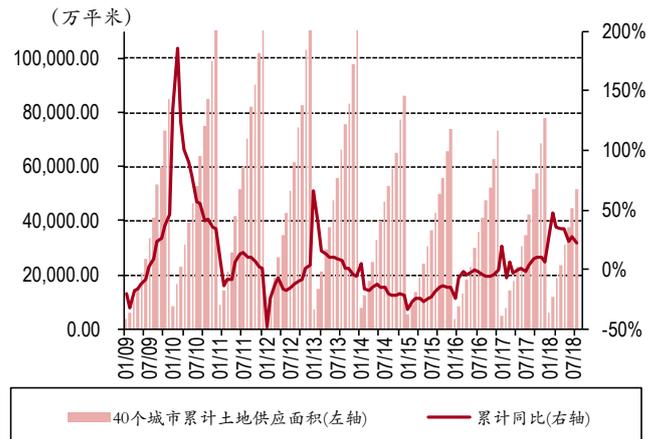
土地供应量方面，8月份40个城市单月推地量环比上升9.6%，同比下降3.5%，1-8月累计同比上升22.1%，较上月回落5.8个百分点。其中，一线城市单月同比下降58.7%，累计同比下降31%，二、三线城市单月同比上升5.7%，累计同比上升29.1%。

图表 9. 40个城市单月土地供应面积



资料来源：万得，中银证券

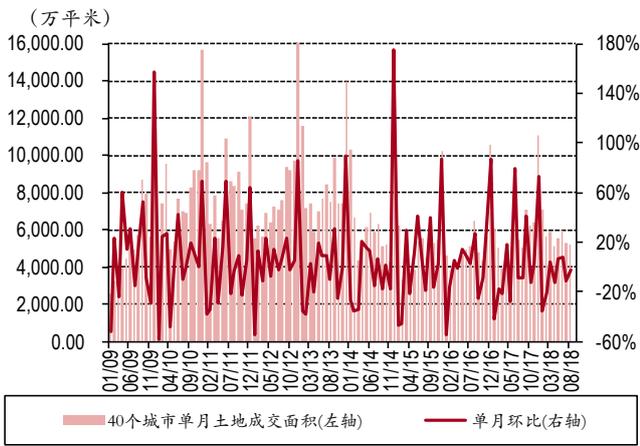
图表 10. 40个城市累计土地供应面积



资料来源：万得，中银证券

土地成交量方面，8月份40个城市土地单月成交量环比下降1.9%，同比上升3.3%，1-8月累计同比上升15.8%，较上月回落1.8个百分点。其中，一线城市单月成交量环比上升4.1%，同比下降0.8%，累计同比下降11%；较上月收窄1.2个百分点。二、三线城市单月成交量环比下降2.4%，同比上升3.7%，累计同比上升18.7%，较上月回落2.2个百分点。

图表 11. 40个城市单月土地成交面积



资料来源：万得，中银证券

图表 12. 40个城市累计土地成交面积



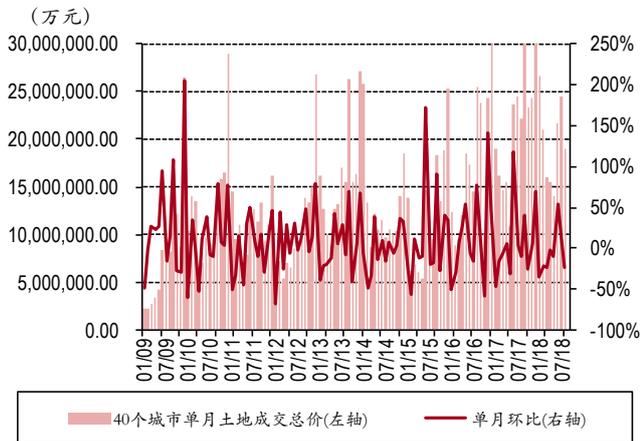
资料来源：万得，中银证券



### 40 城前 12 月土地成交额同比增 8.1%，土地价格同比降 6.6%

土地成交金额方面，8 月份 40 个城市土地成交金额环比下降 22.7%，1-8 月累计同比上升 8.1%，较上月回落 4 个百分点。其中，一线城市单月成交额环比下降 23.5%，累计同比下降 23.3%；二、三线城市单月成交额环比下降 22.5%，累计同比上升 17.8%。

图表 13. 40 个城市单月土地成交总价



资料来源：万得，中银证券

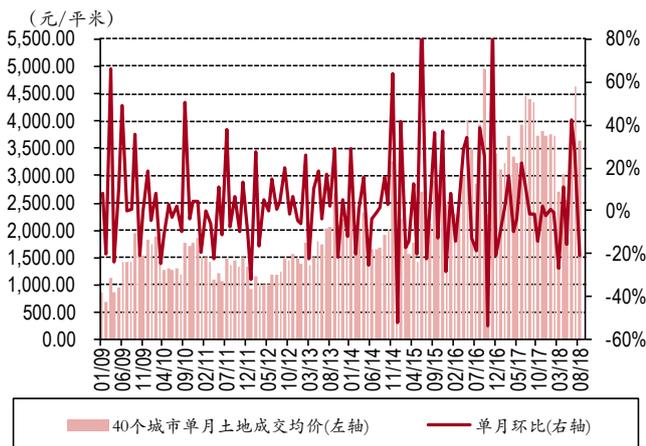
图表 14. 40 个城市累计土地成交总价



资料来源：万得，中银证券

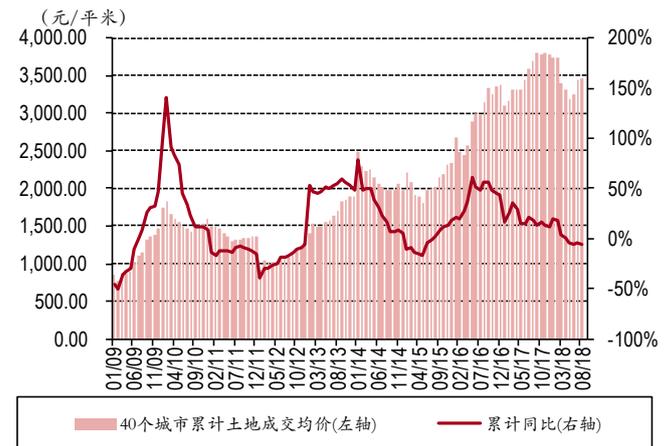
土地成交价格方面，8 月份 40 个城市土地出让楼面均价为 3,643.81 元/平方米，环比下降 21.2%，1-8 月累计成交均价为 3,459.44 元/平方米，同比下降 6.6%，较上月扩大 2 个百分点。其中，一线城市单月成交均价环比下降 26.5%，同比下降 23.9%，累计同比下降 13.8%，较上月扩大 1.4 个百分点；二、三线城市单月成交均价环比下降 20.6%，同比下降 14.5%，累计同比下降 0.7%，较上月回落 2.5 个百分点。

图表 15. 40 个城市单月土地成交均价



资料来源：万得，中银证券

图表 16. 40 个城市累计土地成交均价

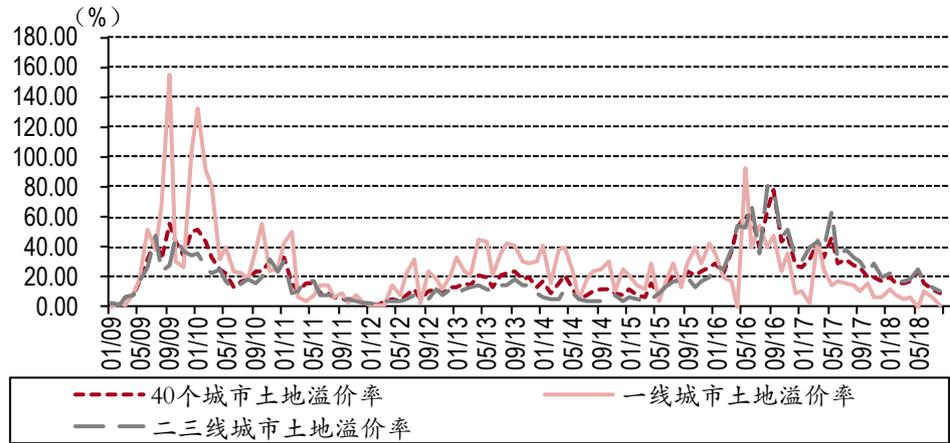


资料来源：万得，中银证券

土地溢价率方面，8 月份 40 个城市土地溢价率为 8.38%，较上月下降 2.58 个百分点，较去年同期下降 19 个百分点。其中，一线城市土地溢价率为 0.32%，环比下降 5.34 个百分点，较去年同期下降 13.23 个百分点；二、三线城市土地溢价率为 10.73%，环比下降 1.74 个百分点，较去年同期下降 21.65 个百分点。

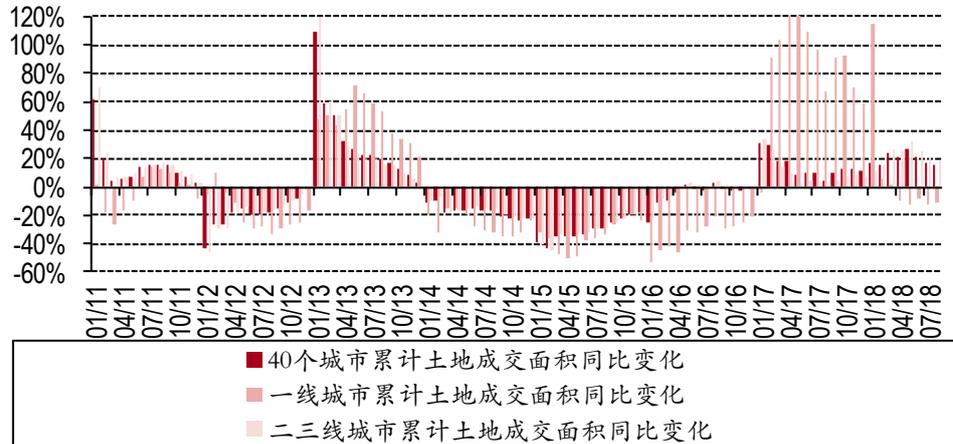


图表 17. 40 个城市土地溢价率



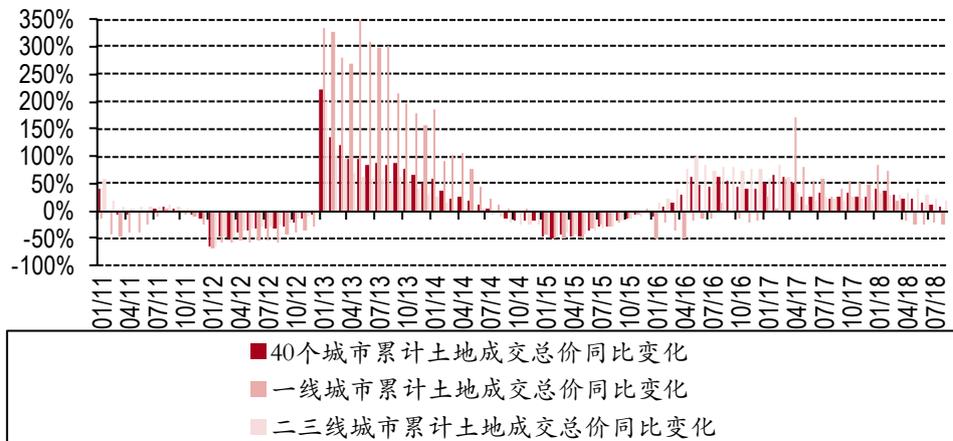
资料来源：万得，中银证券

图表 18. 40 个城市分区域累计土地成交面积同比变化



资料来源：万得，中银证券

图表 19. 40 个城市分区域累计土地成交金额同比变化



资料来源：万得，中银证券



## 房地产政策分析：长效机制继续落地

### 统计局：8月居住CPI同比涨2.5% 因房租拉动环比涨0.5%

9月10日，国家统计局发布消息称，2018年1-8月平均，全国居民消费价格比去年同期上涨2.0%。

其中，2018年8月份，全国居民消费价格同比上涨2.3%。其中，城市上涨2.3%，农村上涨2.3%；食品价格上涨1.7%，非食品价格上涨2.5%；消费品价格上涨2.1%，服务价格上涨2.6%。

在居住大类方面，消费价格8月同比上涨2.5%，环比上涨0.5%；1-8月平均上涨2.4%。其中，租赁住房消费价格8月同比上涨2.6%，环比上涨0.6%；1-8月平均上涨2.4%。

国家统计局城市司高级统计师绳国庆表示，8月居住消费价格的环比上涨主要因为房租上涨拉动。

(消息来源：国家统计局)

### 房地产税法再传消息 人大拟5年内提请审议

据人民日报9月7日消息，全国人大常委会法制工作委员会副主任许安标在全国人大常委会立法工作会议结束后受访时表示：五年立法规划安排的重点领域立法修改税收征收管理法，制定增值税法、房地产税法等10部单行税法。

在被问到“此次编制立法规划有哪些重要考虑”时，许安标表示，本次编制立法规划将突出重点，区分轻重缓急，并坚持问题导向，紧扣实践需求。

他介绍说，五年立法规划安排的重点立法项目包括了三类，共提出一类项目和二类项目116件，其中一类项目69件，即条件比较成熟、任期内拟提请审议的法律草案；二类项目47件，即需要抓紧工作、条件成熟时提请审议的法律草案；三类项目是立法条件尚不完全具备、需要继续研究论证的立法项目。

(消息来源：人民日报)

### 国务院发展研究中心：“互联网+不动产登记”明年6月底前全面实施

9月9日消息，国务院发展研究中心宏观部部长(巡视员)、研究员孟春在郑州出席论坛强调称：“互联网+不动产登记”将于2019年6月底前全面实施，届时房地产市场监管将更加有效。

在今年8月15日的时候，国务院办公厅便提出，2019年6月底前所有直辖市、副省级城市和省会城市将全面实施“互联网+不动产登记”。今年6月17日，据央视报道称，全国统一不动产登记信息管理基础平台已实现全国联网，不动产登记体系进入到全面运行阶段。

根据此前国务院公布消息，2018年启动“互联网+”背景下专利代理监管方式创新研究，2019年底前将提出适应“互联网+”背景的互联网平台监管方案。

(消息来源：国务院发展研究中心)

### 深圳8月住房成交套数创2018年新高 成交均价微跌53元/平米

8月，深圳市商品住房成交3688套，环比增加6.6%，为2018年新高，成交面积35.39万平方米，环比增加3.4%，成交均价54089元/平方米，环比下降53元/平方米。

从户型来看，两房成交套数最多，为1521套，三房住宅成交1215套，分别占成交数量的41.24%和32.94%，一房住宅成交394套，占总量的10.68%，四房成交426套，占总量的11.55%。

从区域来看，宝安新房住宅成交1643套共15.86万平方米，龙岗成交1595套共10.04万平方米。其中，南山新房住宅均价最高，为93230元/平方米，龙岗最低为34762元/平方米，盐田没有交易记录。

值得注意的是，今年以来，2月新房住宅的成交套数最低，录得794套，此后新房住宅成交量开始慢慢恢复。3月到8月，分别是2029套、1934套、2564套、2705套、3461套、3688套。

(消息来源：深圳市房地产信息系统)



### 太原新规：新增商品住房地块至少配建 20%租赁住房

近日，山西太原市政府办公厅出台《太原市发展住房租赁市场实施方案》，提出鼓励包括房企开展规划化租赁经营，以及农村集体经济组织成立租赁企业等行为。同时，新供应商品住房地块，至少配建住宅面积 20%的租赁住房。

多渠道筹集租赁房源方面，新建一批租赁住房。2018 年底前，至少推出 1 宗土地用于建设租赁住房；从 2019 年起，新出具商品住房地块规划条件时，要求至少配建住宅面积 20%的租赁住房；鼓励企业利用自有住宅用地自建或与房地产开发企业合作建设租赁住房；鼓励有条件的市辖区结合实际，按照政府主导、企业参与等形式，规划建设功能完善、可拎包入住的主题租赁社区。

(消息来源：山西太原市政府)

### 前七月北京商品房销售面积同比降近四成 住宅下降 32.9%

8 月 27 日消息，据北京市统计局发布的最新数据，今年 1 至 7 月，北京商品房销售面积为 288.8 万平方米，同比下降 39.9%，其中住宅销售面积为 210.5 万平方米，同比下降 32.9%。

从市场供给情况看，1 至 7 月，北京商品房新开工面积为 1081.2 万平方米，同比下降 0.5%，其中住宅新开工面积为 588.2 万平方米，增长 21.5%。

商品房竣工面积为 420.8 万平方米，同比下降 26%。其中，住宅竣工面积为 212.1 万平方米，下降 10.8%。

此外，今年 1 至 7 月北京房地产开发企业项目到位资金为 2808.1 亿元，同比下降 23.2%。其中，定金及预收款为 869.5 亿元，下降 32.1%。

(消息来源：北京市统计局)

### 长春棚改项目取消货币化安置购房奖励政策

8 月 29 日，长春市人民政府办公厅下发《关于取消棚改项目货币化安置购房奖励政策的通知》。通知强调，新启动实施的棚改项目取消货币化安置购房奖励政策，鼓励有条件的棚改项目新建一定数量的回迁安置住房。

2016 年 1 月 1 日起，长春启动征收的棚户区改造项目，征收人征收房屋时不再采取原地建设回迁安置用房，而直接采用货币补偿款方式，由棚户区被征收人（以下称被征收人）自行选择购买商品住房，或由征收人统一购买商品住房进行异地安置。

而今年 8 月 29 日，长春市人民政府表示，为加强房地产市场调控，稳定商品房销售价格，鼓励被征收人选择房屋安置，新启动实施的棚改项目取消货币化安置购房奖励政策，鼓励有条件的棚改项目新建一定数量的回迁安置住房。

值得注意的是，2018 年 8 月 13 日，长春市人民政府办公厅同样就取消棚改项目货币化安置购房奖励政策发布相关通知。

(消息来源：长春市政府)

### 深圳试点稳租金商品房首项目 年租金涨幅不超 5%

8 月 29 日消息，深圳正在探索建立全市稳租金商品房项目制度，首个试点项目为塘朗城精品公寓，将采取严格的租金管制，一房一价、一年一调，且租金年增长率最高不超过 5%，面向深圳缴纳社保满一年的未购房居民，在线申请后进入排队程序。

“稳租金商品房”是指房地产开发企业建设并组织运营，在一定期限内只租不售，接受政府主管部门的租金管控或指导，面向在我市工作的未购房居民出租的商品房。

“稳租金商品房”的基本特点是租金管控、不限对象、租房排队、有限租期、全流程在线。其中，“租金管控”是指实行“一房一价”，严格控制项目起始租金和租金涨幅；“租房排队”是指符合条件的居民可以在系统中提交申请并排队；“有限租期”是指首次租赁期限为 3 年以内，可续租不超过两年，期满退租后可重新排队。



据悉，深圳地铁和深业集团的合资公司开发的塘朗城精品公寓将作为深圳首批稳租金商品房试点项目，于明年推出。本次作为试点的稳租金商品房房源，预计2019年初可上线出租运营，2019年9月交房入住。

(信息来源：深圳市政府)

#### 西安：住房租赁合同中不得涉及“租房贷”相关内容

8月28日，西安市住房保障和房屋管理局发布《关于进一步规范我市住房租赁市场的通知》。通知称，根据《商品房屋租赁管理办法》、《西安市城市房屋租赁条例》要求，结合我市当前住房租赁市场出现的“租房贷”相关问题，做出相关通知。

通知表示，在我市从事住房租赁业务的企业或个人必须严格遵守住房租赁相关法律法规。对涉嫌存在违法违规行为的企业或个人将予以曝光，违法违规行为一经查实，将严格依法处罚。

必须加强住房租赁从业人员管理和培训，提升从业人员素养，严格规范业务流程。

签订的住房租赁合同建议采用由我局官方网站发布的示范文本。自行拟定的合同必须参照我局官方网站发布的示范文本，合同未经过工商部门审核备案，不许自行冠名“西安市房屋租赁合同”。不得在住房租赁合同以外添加任何口头承诺。

签订的住房租赁合同中不得涉及住房租赁租金贷款相关内容，如需办理住房租赁租金贷款需按中国银行保险监督管理委员会相关要求办理。

(信息来源：西安市住房保障和房屋管理局)

#### 香港7月私宅楼价指数按月升0.82%已连升28个月

8月31日，据香港差饷物业估价署公布数据，今年7月份香港私人住宅楼价指数报393.5点，按月升约0.82%。香港私宅楼价指数已连续28个月上升，并连续21个月创新高，累计升幅44.99%；同时，7月私宅楼价指数升幅比6月放缓，其中以面积较大的单位放缓情况较为显著。

今年前7个月，香港楼价指数累计升11.6%，较去年同期多约1.8%。在各类私楼单位中，431-752平方呎的中小型单位楼价升幅最大，按月升1%。

此外，在私人住宅租金方面，7月的指数升至193.9，按月升0.25%，连升6个月，同时升幅也较6月份放缓；前7个月，香港私宅租金指数共累计上升3.41%。

(信息来源：香港差饷物业估价署)

#### 前7月房地产开发投资增速10.2%结束三连跌回升

8月14日，国家统计局发布2018年1-7月份全国房地产开发投资和销售情况，1-7月份，全国房地产开发投资6.59万亿元，同比增长10.2%；商品房销售额7.83万亿元，同比增长14.4%；商品房销售面积89990万平方米，同比增长4.2%。

具体而言，房地产投资方面，1-7月份，全国房地产开发投资6.59万亿元，同比增长10.2%，增速比1-6月份提高0.5个百分点。而此前1-3月，1-4月，1-5月以及1-6月，房地产开发投资增速为10.4%、10.3%、10.2%及9.7%，呈现逐步下降趋势。其中，住宅投资4.64万亿元，增长14.2%，增速提高0.6个百分点。住宅投资占房地产开发投资的比重为70.5%。

1-7月份，房地产开发企业房屋施工面积728593万平方米，同比增长3.0%，增速比1-6月份提高0.5个百分点。其中，住宅施工面积502037万平方米，增长3.9%。

商品房销售方面，1-7月份，商品房销售面积89990万平方米，同比增长4.2%，增速比1-6月份提高0.9个百分点。其中，住宅销售面积增长4.2%，办公楼销售面积下降5.8%，商业营业用房销售面积增长2.3%。

商品房销售额78300亿元，增长14.4%，增速提高1.2个百分点。其中，住宅销售额增长16.2%，办公楼销售额下降2.1%，商业营业用房销售额增长5.5%。



此外，1-7月份，房地产开发企业到位资金9.3万亿元，同比增长6.4%，增速比1-6月份提高1.8个百分点。其中，国内贷款1.4万亿元，下降6.9%；利用外资33亿元，下降70.1%；自筹资金3.02万亿元，增长10.4%；定金及预收款3.1万亿元，增长15.1%；个人按揭贷款1.37万亿元，下降1.4%。

（消息来源：国家统计局）

### 1-7月全国棚改开工407万套完成年度目标70%

住建部8月16日消息，《政府工作报告》明确，今年前7月全国棚户区改造已开工407万套，完成投资9900多亿元。

据悉，2018年全国棚改新开工目标为580万套，据此计算，今年全国棚改已完成年度目标任务的70%。

（消息来源：北京市住建委）

### 北京住建委约谈住房租赁企业：不得哄抬租金抢占房源

8月17日，北京市住建委网站消息表示，针对近期媒体关于个别住房租赁企业哄抬租金抢占房源的报道，我委高度重视，联合市银监局、市金融局、市税务局等部门于8月17日集中约谈自如、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。

同步对住房租赁企业启动了联合专项执法检查：严查不按约定用途使用融资资金的行为；严查哄抬租金扰乱市场的行为；严查不按规定进行租赁登记备案的行为。一经查实，各部门将从严处罚、联合惩戒。

同时，也提醒相关房东谨慎对待以明显高于市场租金水平等手段收房的行为，维护好自身合法权益。

（消息来源：北京市住建委）

### 洛阳：全职引进人才最高100万购房补贴或每月4000元租房补贴

8月16日，洛阳市发布《洛阳市引进人才住房补贴办法（试行）》，办法中提出，该市2018年6月21日以后全职引进的顶尖人才、领军人才、拔尖人才、高端人才和青年人才都能享受人才住房补贴，最高补贴额度100万元。

申请购房补贴者最高可享受100万元的补贴；申请租房补贴者最高可享受每月4000元补贴。青年人才申请青年人才公寓，全日制本科毕业生最高可以申请60平方米、全日制硕士研究生最高可以申请90平方米、全日制博士研究生最高可以申请120平方米，均最高免除3年租金。洛阳市将在5年内统筹各种资源，建设筹集一定数量的青年人才公寓，最高可免除3年租金。

此外，购房补贴、租房补贴最高享受3年，期满不得再次申请。已享受洛阳市其他住房优惠政策的，不重复享受本办法的政策。购房补贴按年度核发，每年10月发放，3年内每年分别发放购房补贴的40%、30%、30%。租房补贴按季度核发，每季度首月发放上一季度租房补贴。

（消息来源：洛阳市政府）

附录图表 20. 报告中提及上市公司估值表

| 公司代码  | 公司简称      | 评级   | 股价<br>(元) | 市值<br>(亿元) | 每股收益(元/股) |       | 市盈率(倍) |       | 最新每股净资产 |
|-------|-----------|------|-----------|------------|-----------|-------|--------|-------|---------|
|       |           |      |           |            | 2017A     | 2018E | 2017A  | 2018E |         |
| 万科 A  | 000002.SZ | 买入   | 23.32     | 2,562.05   | 2.54      | 3.07  | 8.62   | 7.23  | 12.3    |
| 保利地产  | 600048.SH | 买入   | 12.02     | 1,429.45   | 1.32      | 1.67  | 8.67   | 7.12  | 8.80    |
| 绿地控股  | 600606.SH | 买入   | 6.26      | 761.73     | 0.74      | 0.85  | 7.30   | 6.81  | 5.27    |
| 华夏幸福  | 600340.SH | 买入   | 24.28     | 717.46     | 2.97      | 4.39  | 6.94   | 6.05  | 10.10   |
| 招商蛇口  | 001979.SZ | 买入   | 17.70     | 1,399.02   | 1.54      | 1.96  | 8.82   | 8.88  | 8.80    |
| 新城控股  | 601155.SH | 买入   | 24.70     | 557.57     | 2.80      | 4.06  | 7.51   | 6.21  | 9.38    |
| 世茂股份  | 600823.SH | 买入   | 4.23      | 158.67     | 0.59      | 0.78  | 6.99   | 6.46  | 5.86    |
| 荣盛发展  | 002146.SZ | 买入   | 7.83      | 340.46     | 1.25      | 1.76  | 5.38   | 4.41  | 6.47    |
| 华侨城 A | 000069.SZ | 买入   | 6.04      | 495.53     | 1.05      | 1.30  | 5.55   | 4.81  | 6.56    |
| 金融街   | 000402.SZ | 未有评级 | 6.81      | 203.55     | 1.01      | 1.20  | 7.24   | 5.81  | 10.08   |
| 光大嘉宝  | 600622.SH | 未有评级 | 6.39      | 73.72      | 0.77      | 1.03  | 12.43  | 10.93 | 6.29    |
| 华发股份  | 600325.SH | 未有评级 | 6.93      | 146.77     | 0.77      | 0.98  | 6.12   | 7.01  | 5.78    |

资料来源: 万得数据及中银证券

注: 股价截止日 2018 年 9 月 14 日, 未有评级公司盈利预测来自万得一致预期

### 风险提示

2018 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; 2018 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。

## 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公开发表。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