



## 强于大市

# 房地产 11 月报

### 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)
保利地产	600048.SH	买入	13.33
绿地控股	600606.SH	买入	6.33
华夏幸福	600340.SH	买入	28.26
招商蛇口	001979.SZ	买入	19.01
新城控股	601155.SH	买入	27.21
世茂股份	600823.SH	买入	4.02
荣盛发展	002146.SZ	买入	8.77
华侨城 A	000069.SZ	买入	6.23
金融街	000402.SZ	未有评级	6.93
光大嘉宝	600622.SH	未有评级	6.31
华发股份	600325.SH	未有评级	6.42
中南建设	000961.SZ	未有评级	6.60
金科股份	000656.SZ	未有评级	6.21
阳光城	000671.SZ	未有评级	5.78

以 2017 年 12 月 13 日当地货币收市价为标准

本报告所有数字均四舍五入

### 相关研究报告

《房地产周刊》2018.12.10

《房地产周刊》2018.12.03

《房地产周刊》2018.11.26

《房地产周刊》2018.11.19

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

## 新开工及施工支撑投资，销售持续走弱

2018 年 1-11 月全国房地产新开工面积和投资额分别同比增长 21.7% 和 9.7%，销售面积和金额同比分别上升 1.4% 和 12.1%。11 月单月投资额增速 9.3%，较上月回升 1.6 个百分点，新开工及施工连续走强，分别录得 21.7% 及 27% 的高增长，我们认为主要由于：1) 在流动性偏紧及限价环境下，房企策略转向加速销售回款；2) 可售面积连续 32 个月下降，除新拿地外房企加强库存土地的开发，提振开工意愿，推动施工改善；土地投资加速下滑，伴随 7 月以来土地市场供需两弱，我们预计未来多月土地购置费将大幅下行。11 月单月销售面积增速 -5.1%，在低基数背景下连续三月负增长，销售动能明显不足。我们认为在行业景气度下行的背景下，政策风险逐步释放，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可逆，价值低估待修复。我们重申板块强于大市的评级，推荐组合：1) 龙头房企：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；建议关注高成长性房企：中南建设、阳光城等。

### 支撑评级的要点

- 1-11 月，全国房地产开发投资额同比增长 9.7%，较 1-10 月回落 0 个百分点；商品房新开工面积同比上升 16.8%，较 1-10 月扩大 0.6 个百分点；施工面积同比上升 4.7%，增速较 1-10 月扩大 0.5 个百分点；土地购置面积同比上升 14.3%。11 月单月投资额增速 9.3%，较上月回升 1.6 个百分点，新开工及施工连续走强，分别录得 21.7% 及 27% 的高增长，我们认为主要由于：1) 在流动性偏紧及限价环境下，房企策略转向加速销售回款；2) 可售面积连续 32 个月下降，除新拿地外房企加强库存土地的开发，提振开工意愿，推动施工改善；土地投资加速下滑，伴随 7 月以来土地市场供需两弱，我们预计未来多月土地购置费将大幅下行。
- 1-11 月的商品房销售面积为 148,604 万平方米，同比上升 1.4%；销售额为 129,508 亿元，同比上升 12.1%；较上月回落 0.4 个百分点；销售均价为 8,715 元/平米，同比上升 10.6%，较上月扩大 0.5 个百分点。11 月单月销售面积增速 -5.1%，在低基数背景下连续三月负增长，销售动能明显不足。我们预计一二线在供给改善、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将大幅下行。展望 2019，我们认为销售将持续处于下行通道，预计全年销售面积同比下降 5-10%。
- 1-11 月，房地产开发企业合计资金来源为 150,077 亿元，同比上升 7.6%，较 1-10 月回落 0.1 个百分点。从各资金来源同比来看，1-11 月累计数据中，国内贷款同比下降 3.7%，较 1-10 月收窄 1.4 个百分点；利用外资同比下降 30.6%，较 1-10 月收窄 5.4 个百分点；自筹资金同比上升 10%，较 1-10 月回落 0.7 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 9.7%，较 1-10 月回落 0.3 个百分点，其中，1-11 月定金及预收款、个人按揭贷款分别同比上升 15.7% 和下降 0.9%。

### 评级面临的主要风险

- 房地产行业销售大幅下滑，调控政策力度超预期。



## 目录

<b>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</b>	<b>4</b>
投资稳健，开工强劲 .....	4
国房景气指数环比下降 .....	4
销售动能不足，库存持续下降 .....	5
房企融资端紧张局面边际改善 .....	6
<b>土地成交数据分析：成交区域性分化 .....</b>	<b>7</b>
40城前11月土地供应同比升12.3%，土地成交同比升8.9% .....	7
40城前12月土地成交额同比降3%，土地价格同比降11% .....	8
<b>房地产政策分析：长效机制继续落地 .....</b>	<b>10</b>
<b>风险提示 .....</b>	<b>16</b>



## 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.....	15

## 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

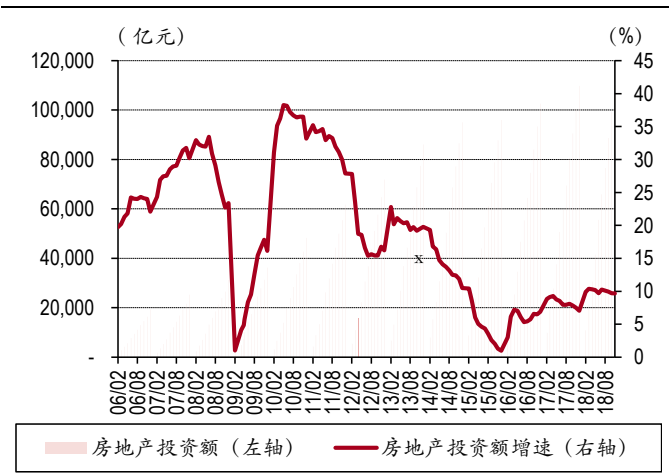
### 投资稳健，开工强劲

2018年1-11月，全国完成房地产开发投资110,083亿元，同比增长9.7%，较1-10月回落0个百分点。其中，住宅投资78,027亿元，同比增长13.6%，较1-10月回落0.1个百分点，占房地产开发投资的比重为70.9%。11月单月全国房地产开发投资额同比上升9.3%。

从供应先行指标来看，1-11月的商品房和住宅的新开工面积分别同比上升16.8%和上升19.3%，分别较1-10月扩大0.6个百分点和扩大0.4个百分点。其中，11月单月商品房和住宅的新开工面积分别同比上升21.7%和上升22.5%。1-11月的商品房和住宅的施工面积分别同比上升4.7%和上升5.7%，分别较1-10月扩大0.5个百分点和扩大0.5个百分点。其中，11月单月商品房和住宅的施工面积分别同比上升27%和上升27.5%。1-11月的商品房和住宅的竣工面积分别同比下降12.3%和下降12.7%，分别较1-10月收窄0.2个百分点和扩大0.1个百分点。其中，11月单月商品房和住宅的竣工面积分别同比下降11%和下降13.7%。

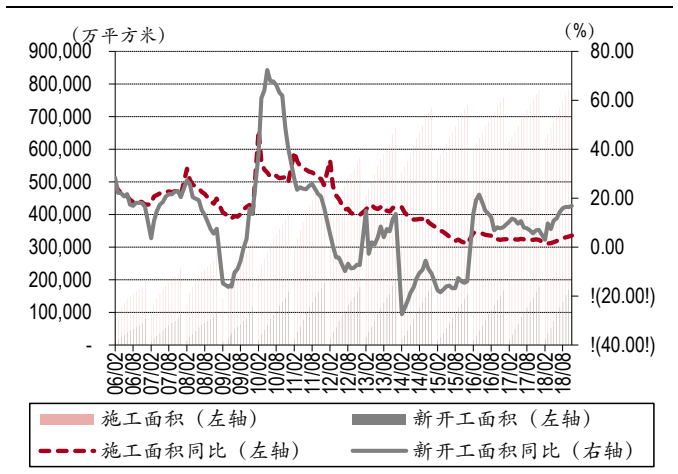
从土地市场指标来看，1-11月的土地购置面积为25,326万平方米，同比上升14.3%，较1-10月回落1个百分点，其中，11月单月土地购置面积同比上升8.1%。1-11月的土地成交款为13,746亿元，同比上升20.2%；1-11月的土地成交楼面均价为5,428元/平米，同比上升5.2%，较1-10月扩大0.5个百分点。

图表 1. 商品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



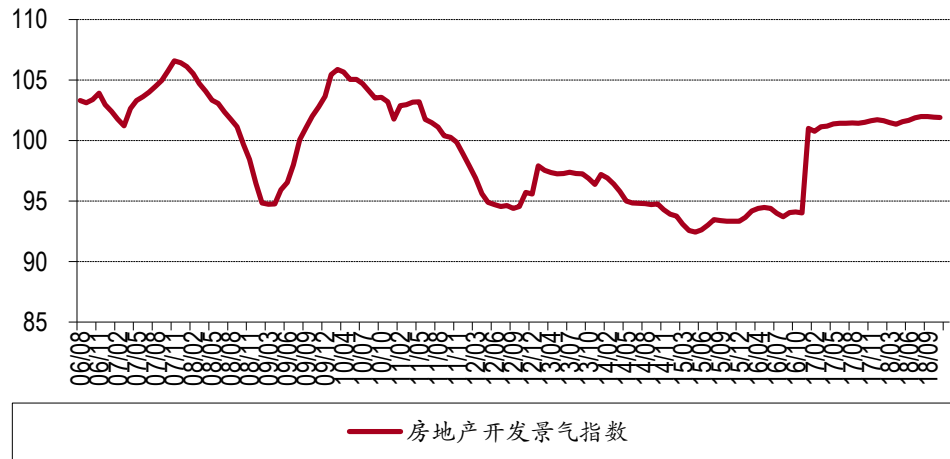
资料来源：国家统计局，中银证券

### 国房景气指数环比下降

11月份全国房地产开发景气指数为101.91，比上月下降0.03。



图表 3. 国房景气指数



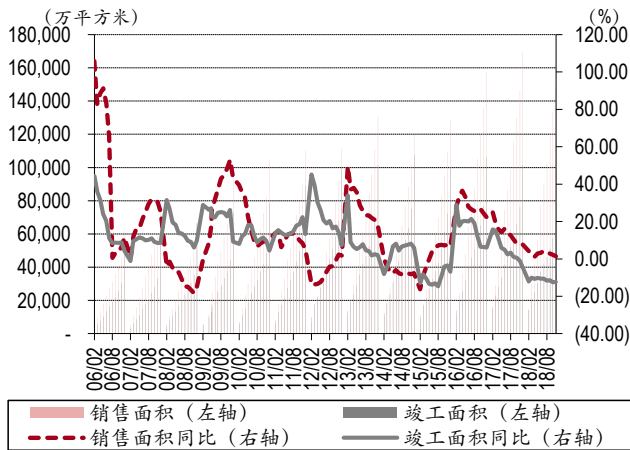
资料来源：国家统计局，中银证券

### 销售动能不足，库存持续下降

从销售指标来看，1-11月的商品房销售面积为148,604万平方米，同比上升1.4%，较1-10月回落0.8个百分点，其中，11月单月销售面积同比下降5.1%。1-11月的商品房销售额为129,508亿元，同比上升12.1%；较1-10月回落0.4个百分点。其中，11月单月销售额同比上升8.8%。

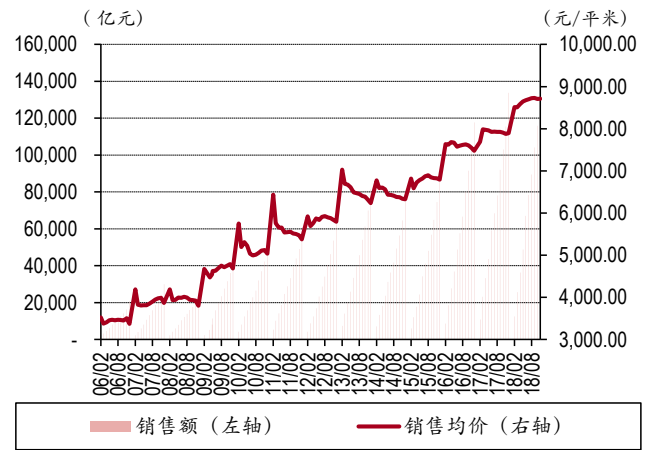
从价格指标来看，1-11月的商品房销售均价为8,715元/平方米，同比上升10.6%，较1-10月扩大0.5个百分点。其中，11月单月销售均价环比上升2.8%。从库存指标来看，11月末商品房待售面积为52,627万平方米，同比下降11.7%，较10月末减少162万平方米，其中，住宅待售面积减少10,204万平方米。

图表 4. 商品房竣工面积及销售面积



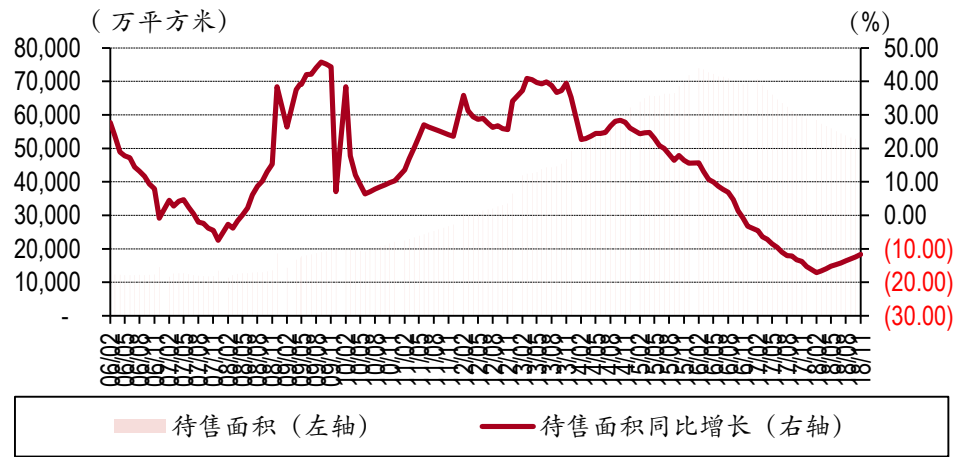
资料来源：国家统计局，中银证券

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

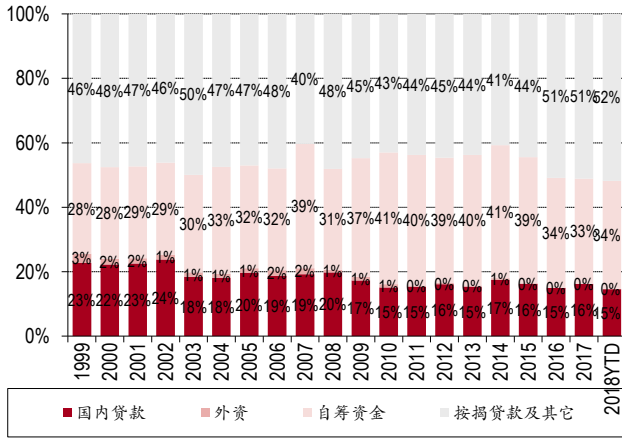


资料来源：国家统计局，中银证券

### 房企融资端紧张局面边际改善

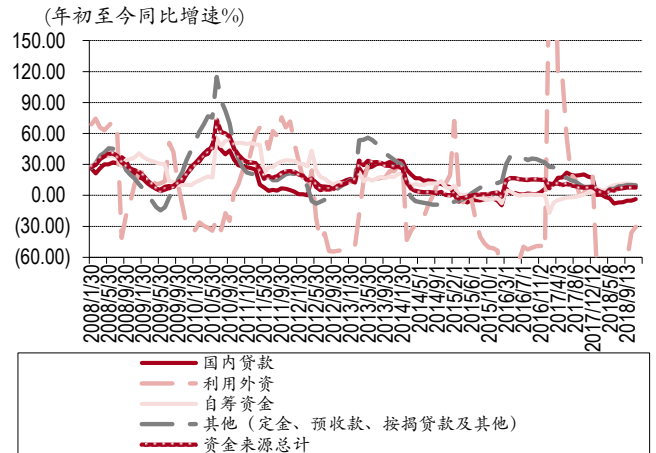
1-11月，房地产开发企业合计资金来源为150,077亿元，同比上升7.6%，较1-10月回落0.1个百分点。从各资金来源同比来看，1-11月累计数据中，国内贷款同比下降3.7%，较1-10月收窄1.4个百分点；利用外资同比下降30.6%，较1-10月收窄5.4个百分点；自筹资金同比上升10%，较1-10月回落0.7个百分点；包含定金、预收款及个人按揭贷款的其他资金同比上升9.7%，较1-10月回落0.3个百分点，其中，1-11月定金及预收款、个人按揭贷款分别同比上升15.7%和下降0.9%。

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



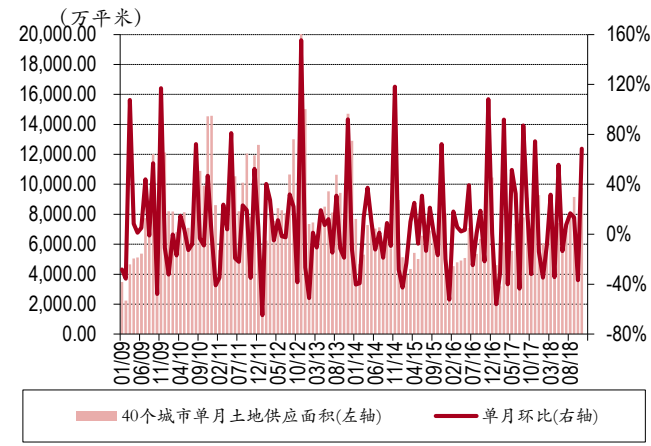


## 土地成交数据分析：成交区域性分化

### 40 城前 11 月土地供应同比升 12.3%，土地成交同比升 8.9%

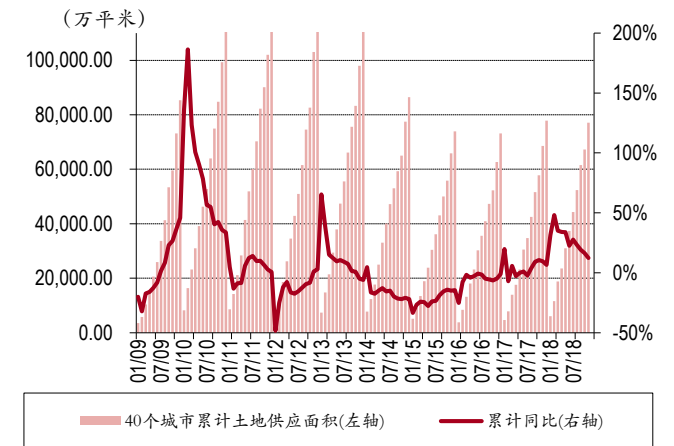
土地供应量方面，11 月份 40 个城市单月推地量环比上升 68.5%，同比下降 9.8%，1-11 月累计同比上升 12.3%，较上月回落 4.1 个百分点。其中，一线城市单月同比上升 34.9%，累计同比下降 11.8%，二、三线城市单月同比下降 13.4%，累计同比上升 15.1%。

图表 9. 40 个城市单月土地供应面积



资料来源：万得资讯，中银证券

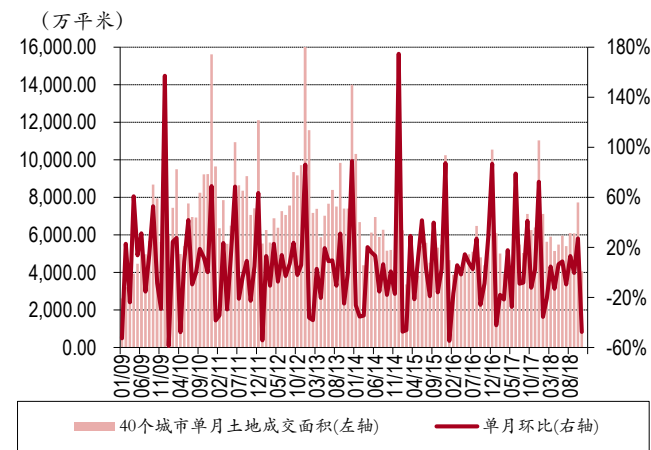
图表 10. 40 个城市累计土地供应面积



资料来源：万得资讯，中银证券

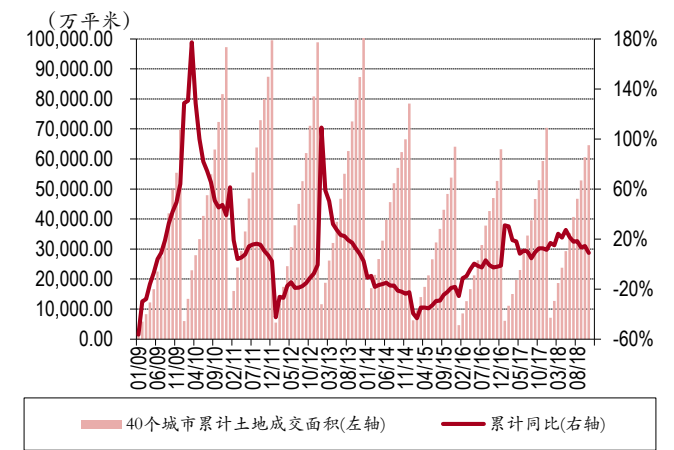
土地成交量方面，11 月份 40 个城市土地单月成交量环比下降 47.6%，同比下降 36.7%，1-11 月累计同比上升 8.9%，较上月回落 5.5 个百分点。其中，一线城市单月成交量环比上升 18.3%，同比上升 47.1%，累计同比下降 12.5%；较上月收窄 5.9 个百分点。二、三线城市单月成交量环比下降 54.2%，同比下降 44.9%，累计同比上升 11.5%，较上月回落 7 个百分点。

图表 11. 40 个城市单月土地成交面积



资料来源：万得资讯，中银证券

图表 12. 40 个城市累计土地成交面积



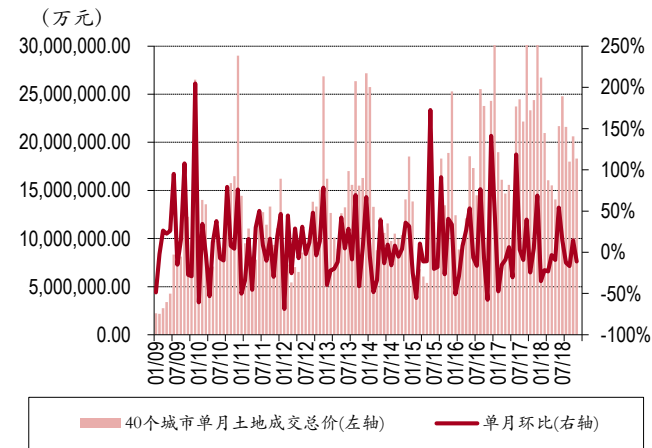
资料来源：万得资讯，中银证券



### 40 城前 12 月土地成交额同比降 3%，土地价格同比降 11%

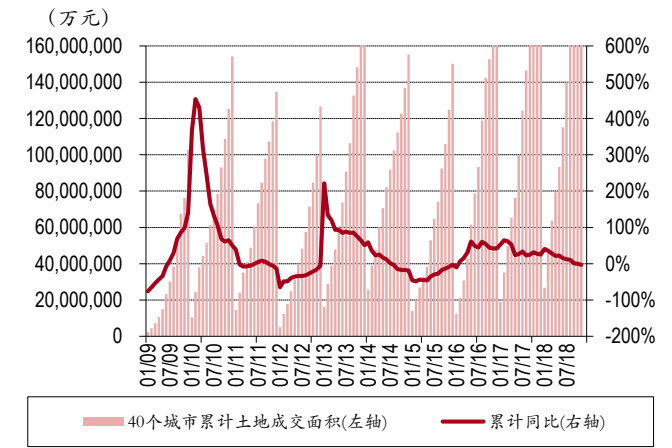
土地成交金额方面，11 月份 40 个城市土地成交金额环比下降 11.2%，1-11 月累计同比下降 3%，较上月扩大 2.7 个百分点。其中，一线城市单月成交额环比上升 51.3%，累计同比下降 16.7%；二、三线城市单月成交额环比下降 37.6%，累计同比上升 1.3%。

图表 13. 40 个城市单月土地成交总价



资料来源：万得资讯，中银证券

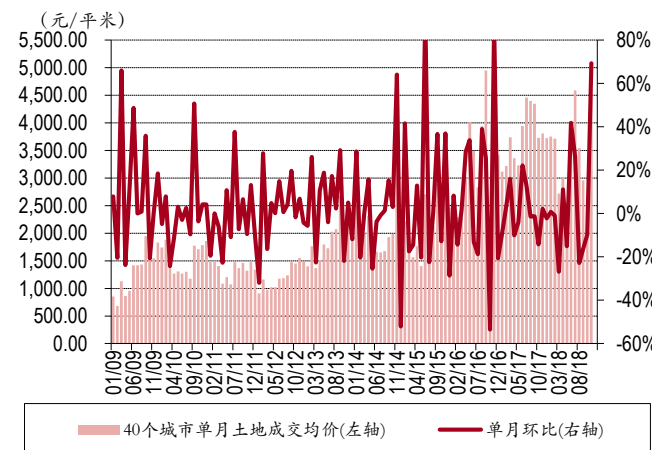
图表 14. 40 个城市累计土地成交总价



资料来源：万得资讯，中银证券

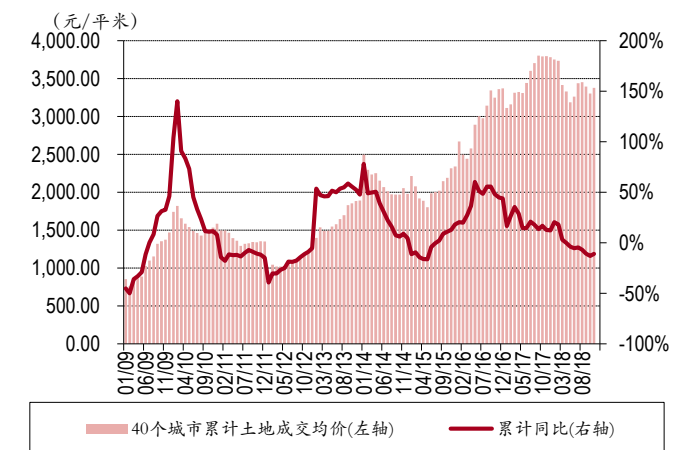
土地成交价格方面，11 月份 40 个城市土地出让楼面均价为 4,517.83 元/平方米，环比上升 69.4%，1-11 月累计成交均价为 3,378.56 元/平方米，同比下降 11%，较上月收窄 2 个百分点。其中，一线城市单月成交均价环比上升 27.9%，同比下降 25.9%，累计同比下降 4.8%，较上月扩大 1.1 个百分点；二、三线城市单月成交均价环比上升 36.3%，同比上升 3.3%，累计同比下降 9.1%，较上月收窄 1.5 个百分点。

图表 15. 40 个城市单月土地成交均价



资料来源：万得资讯，中银证券

图表 16. 40 个城市累计土地成交均价



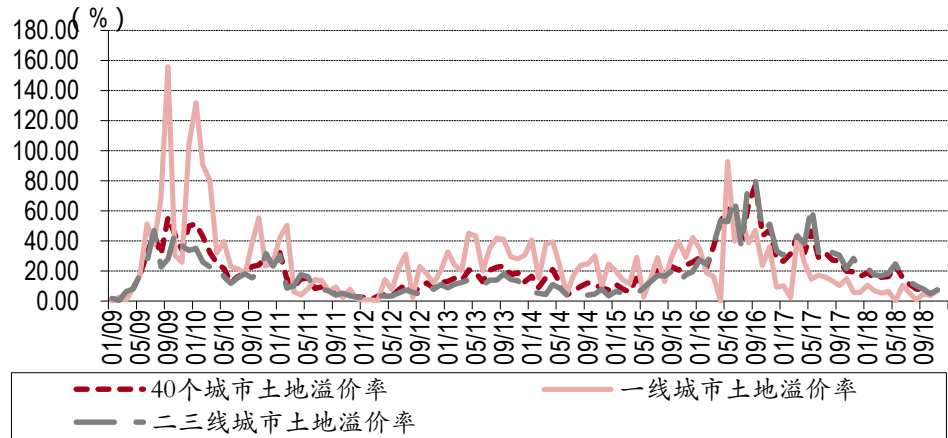
资料来源：万得资讯，中银证券

土地溢价率方面，11 月份 40 个城市土地溢价率为 7.39%，较上月上升 2.83 个百分点，较去年同期下降 12.22 个百分点。其中，一线城市土地溢价率为 7.42%，环比上升 3.65 个百分点，较去年同期上升 1.6 个百分点；二、三线城市土地溢价率为 7.36%，环比上升 2.46 个百分点，较去年同期下降 21.2 个百分点。



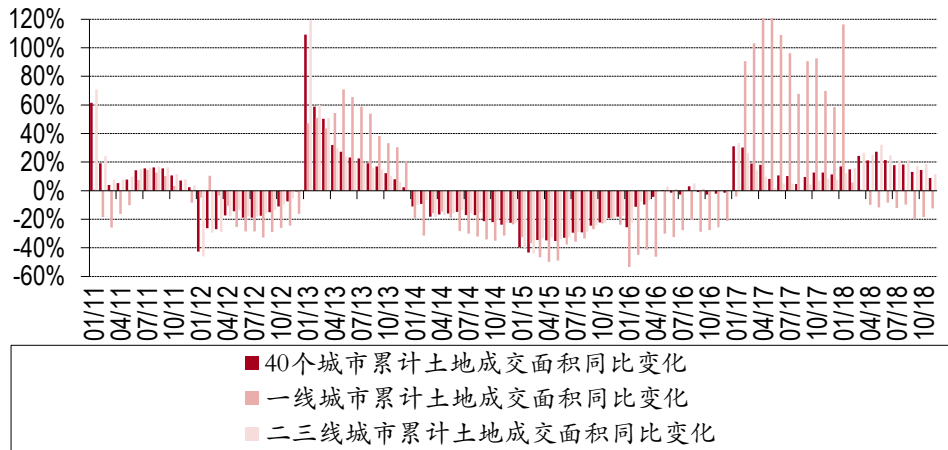


图表 17. 40 个城市土地溢价率



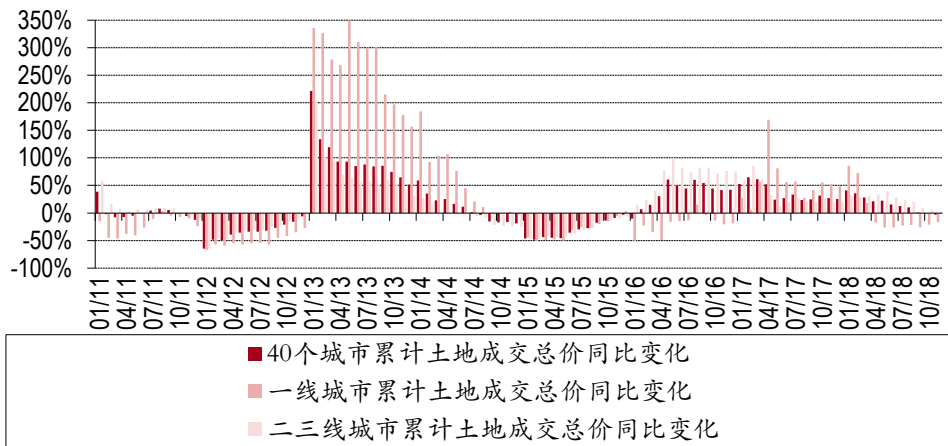
资料来源：万得资讯，中银证券

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：万得资讯，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：万得资讯，中银证券



## 房地产政策分析：长效机制继续落地

### 统计局：11月CPI环比下降0.3% 居住价格同比上涨2.4%

12月9日，国家统计局发布数据。2018年11月份，全国居民消费价格同比上涨2.2%。其中，城市上涨2.2%，农村上涨2.2%；食品价格上涨2.5%，非食品价格上涨2.1%；消费品价格上涨2.2%，服务价格上涨2.1%。1-11月平均，全国居民消费价格比去年同期上涨2.1%。

11月份，全国居民消费价格环比下降0.3%。其中，城市下降0.4%，农村下降0.3%；食品价格下降1.2%，非食品价格下降0.1%；消费品价格下降0.5%，服务价格下降0.2%。

各类商品及服务价格同比变动情况为：食品烟酒价格同比上涨2.5%，影响居民消费价格指数（CPI）上涨约0.72个百分点。其中，鲜果价格上涨13.3%，影响CPI上涨约0.21个百分点；鸡蛋价格上涨5.2%，影响CPI上涨约0.03个百分点；禽肉类价格上涨4.5%，影响CPI上涨约0.05个百分点；水产品价格上涨2.0%，影响CPI上涨约0.04个百分点；鲜菜价格上涨1.5%，影响CPI上涨约0.03个百分点；畜肉类价格上涨0.8%，影响CPI上涨约0.04个百分点（猪肉价格下降1.1%，影响CPI下降约0.03个百分点）；粮食价格上涨0.6%，影响CPI上涨约0.01个百分点。

其他七大类价格同比均上涨。其中，医疗保健、教育文化和娱乐价格分别上涨2.6%和2.5%，居住、交通和通信价格分别上涨2.4%和1.6%，生活用品及服务、其他用品和服务、衣着价格分别上涨1.5%、1.5%和1.4%。

各类商品及服务价格环比变动情况为：食品烟酒价格环比下降0.8%，影响CPI下降约0.23个百分点。其中，鲜果价格上涨3.7%，影响CPI上涨约0.06个百分点；禽肉类价格上涨0.5%，影响CPI上涨约0.01个百分点；畜肉类价格上涨0.2%，影响CPI上涨约0.01个百分点（猪肉价格下降0.6%，影响CPI下降约0.01个百分点）；鲜菜价格下降12.3%，影响CPI下降约0.33个百分点。

其他七大类价格环比四涨二降一平。其中，衣着、其他用品和服务价格分别上涨0.5%和0.2%，医疗保健、生活用品及服务价格分别上涨0.2%和0.1%；交通通信、教育文化和娱乐价格分别下降1.0%和0.6%；居住价格与上月持平。

（消息来源：国家统计局）

### 广东出台不动产登记新规 小产权房不予办理手续

12月4日消息，广东省自然资源厅日前正式印发关于《关于加快处理不动产登记历史遗留问题的指导意见》，宣布将出台新规解决不动产登记历史遗留问题。

本次指导意见中提出，关于房屋所有权和土地使用权主体不一致的问题，主要是对依法可办理土地使用权证的予以办理，需要补充相关手续的则按照规定完善手续；对小产权房等不符合法律法规规定的，不予办理相关登记手续。

其次，对于房地产开发过程中违反土地管理、规划管理的问题，将以不动产统一登记实施为时间节点来划分时间段，并采取不同的处理措施。

《意见》指出，因开发建设单位已注销等原因，购房人不能按照双方共同申请的规定办理不动产登记手续的，只要文件齐备清晰，购房人可凭购房合同、购房款票据（或证明）、税费凭证等单方申请登记，不动产登记机构经核实并公告后办理首次、转移等不动产登记。

此外，符合交易条件的房改房、经济适用房、集资房和职工福利房，当事人申请不动产转移登记的，不动产登记机构应区分具体情况办理。

（消息来源：广东省自然资源厅）



### 香港 11 月住宅销售额、销售量均同比腰斩

12 月 4 日，据香港土地注册处数据，香港 11 月住宅销售额 260 亿港元，较去年同期 538 亿港元下降 51.6%。11 月份住宅销售量 2635 套，去年同期为 5694 套，同比下降 54%。

从楼宇买卖合同数据来看，从今年 6 月住宅楼宇成交达到顶峰后，便开始了为期 5 个月的下行趋势。11 月的合约数据无论是同比和环比，都出现大幅下降。

据近期美联物业数据显示，香港 11 月新屋销售已跌至 2016 年第一季度以来的最低水平；而 10 月香港新建住宅销售交易额跌至 112 亿港元。剔除假日因素后，已经降至 16 个月最低水平；同时 10 月新屋交易数量仅为 1130 宗，仅为 9 月份的一半左右。

与此同时，中原城市领先指数显示，香港 11 月房价环比跌幅达 3.43%，已连续两个月下跌，为 2016 年以来持续时间最长的下跌。从 8 月份的峰值来看，房价已经下跌了约 5%。分区域看，香港岛环比上月下跌 3.01%，九龙环比下跌 5.3%；新界（东）环比跌 1.93%，新界（西）环比下跌 4.27%。

（消息来源：香港土地注册处）

### 北京加强公租房转租转借管理 违规 5 年内不得再次申请

12 月 3 日，北京市住建委发布《关于进一步加强公共租赁住房转租转借行为监督管理工作的通知》。

通知中重点从进一步落实住房产权单位管理责任、强化管理部门监管职责、加大督导和联合惩戒力度、严打经纪机构和网络平台违规行为、全面加强信息技术手段推广应用、完善责任追究机制等方面提出明确要求，建立完善公租房使用监管的长效机制。

通知中表示，产权单位发现承租家庭涉嫌存在转租、转借行为的，应主动询问并进行核查，经查实确有转租、转借行为的，要及时解除合同，收回房屋，并在 15 日内将处理结果向承租家庭申请地所在区和项目所在区住房城乡建设（房管）部门书面报告，同时将检查及处理情况录入安居北京住房保障综合信息管理服务平台。

在强化管理部门监管职责方面，通知中称各区住房城乡建设（房管）部门应负责做好辖区内公租房项目的使用监督管理和保障家庭的资格管理工作。区住房城乡建设（房管）部门在收到公租房产权单位报送的违规家庭材料后，应进行调查核实。

其中，经调查属实的，承租家庭申请地所在区住房城乡建设（房管）部门应依照相关规定作出处理决定，取消该家庭各类保障房（含公租房补贴、市场租房补贴）资格，停发租金补贴，记入不良信息档案，5 年内不允许该家庭申请公租房（含市场租房补贴）及共有产权住房。

在平台违规方面，相关部门应及时关注主要网络平台中发布的疑似公租房转租信息，并开展调查核实工作。区住房城乡建设（房管）部门应依照有关规定对违规行为进行查处，拒不整改的，应将违规行为认定材料上报至市住房城乡建设委，由市住房城乡建设委会同相关部门依法对违规房源发布主体进行查处。

此外，通知中要求，各社会单位要书面承诺本单位职工不得出现公租房转租、转借行为。社会单位职工出现转租、转借行为，除对违规个人进行处罚外，对于社会单位续租资格也将进行限制。

一个租赁合同期内发生一起的，取消该单位 50%集体租赁房源的续租资格；发生两起的，取消该单位 80%集体租赁房源的续租资格；发生三起及以上的，在合同期满后收回该单位全部集体租赁房源。

（消息来源：北京市住建委）



### 国务院：完善养老设施供地政策 新建小区要求相关配建

11月28日，国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，听取优化营商环境工作汇报，决定开展中国营商环境评价；部署进一步发展养老产业、推进医养结合，提高老有所养质量。

会议指出，适应庞大老年群体多样化多层次养老需求，促进养老服务增加供给、改善质量，是践行以人民为中心的发展思想、保障改善民生的重要举措，也有利于扩大就业、提升服务业水平。

一要鼓励地方多渠道解决养老服务有效供给不足问题。简化和放宽准入，支持各类所有制养老机构规模化、连锁化发展，发挥公办养老机构兜底保障作用，重点为经济困难失能失智老人、计划生育特殊家庭老人提供无偿或低收费托养服务。

二要大力发展居家社区养老服务。落实新建住宅小区养老服务设施配建要求，对老旧小区和纳入特困供养等范围的老年人家庭开展适老化改造，支持养老机构运营社区养老服务设施。

三要加强对养老护理人员职业技能培训，加快推进长期照护服务发展。对从事养老服务并符合条件的个人和小微企业给予创业担保贷款支持。完善养老服务设施供地政策。

四要强化跨部门协同监管，制定养老机构服务质量安全强制性国家标准，实施敬老院改造提升和民办养老机构消防安全达标工程。

会议听取了医养结合工作汇报，要求强化支持政策落实，促进现有医疗卫生和养老机构合作，发挥互补优势。简化医养结合机构设立流程，实行“一个窗口”办理。将符合条件的养老机构内设医疗机构纳入医保定点范围。促进农村和社区医养结合，建立村医参与健康养老服务的激励机制。鼓励医护人员到医养结合机构执业，并在职称评定等方面享受同等待遇。

(消息来源：国务院)

### 沪浙苏正编制《上海大都市圈空间协同规划》 涉“1+7”市

11月28日消息，沪浙苏三地正编制《上海大都市圈空间协同规划》，方案初步拟定将覆盖上海+苏州、无锡、南通、嘉兴、宁波、舟山、湖州等“1+7”市，陆域面积4.9万平方公里，常住人口约6500万人。

据悉，目前编制工作方案基本稳定，规划拟提出交通一体化、市政基础设施统筹、产业协调发展等八大系统行动。

上海市规划和自然资源局总规处处长熊健透露，此次上海大都市圈空间协同规划将从实施国家战略的高度，把握住各城市空间结构优化的机遇，从区域层面构建开放协调的空间格局。

他续指，尤为重要的是要发挥该空间协同规划的引领作用，对区域内各城市总体规划起到一定的指引作用，从而加强在功能、交通、环境、设施方面的衔接，促进区域空间协同和一体化发展。

在2017年国务院正式批复的《上海城市总体规划（2017-2035）》中就提及，上海应“从长江三角洲区域整体协调发展的角度，充分发挥上海中心城市作用，加强与周边城市的分工协作，构建上海大都市圈，打造具有全球影响力的世界级城市群。”

(消息来源：上海市规划和自然资源局)





### 深圳发布城市更新新规：简化权属认定手续 延长用地行为时间

11月27日，广东深圳市规划和国土资源委员会发布《深圳市拆除重建类城市更新单元土地信息核查及历史用地处置规定》，对城市更新土地信息核查及历史用地处置作出进一步规定，将于12月1日起实施。《规定》主要是在落实最新政策、简化审批内容和材料要求、优化工作程序和手续等方面进行了修改完善。

其中，在关于权属认定的手续简化方面，《规定》明确了权属认定中可简化手续的具体情形和可简化的具体手续，对符合深府〔2010〕66号文件规定的处理对象或者国有已出让土地上无合法手续的建筑物，在权属认定中无需办理规划确认、土地权属证明、房屋安全鉴定、消防验收或备案、房地产权属登记等手续，由区城市更新职能部门核发权属认定的处理意见书。

值得注意的是，在历史用地处置的用地行为发生时间上，《规定》提出，根据《关于印发深入推进“三旧”改造工作实施意见的通知》（粤国土资规字〔2018〕3号），将用地行为发生时间要求调整为2009年12月31日前，且规定了历史用地处置在申请受理后的20个工作日内核发历史用地处置意见，并将用地行为发生时间的认定单位由街道办变更为区更新部门在审查过程中根据地形图、影像图等技术资料进行认定。

此外，《规定》对相关工作主体作出调整，根据《深圳市人民政府关于施行城市更新工作改革的决定》（市政府令第288号）对城市更新工作职权调整的相关规定，将核发处理意见书、土地信息核查、历史用地处置等工作的工作主体调整为区城市更新职能部门。

（消息来源：深圳规土委）

### 北京统计局：前10月商品房销售面积461万平方米 同比下降24%

11月26日，北京统计局公告披露了1-10月北京市房地产市场运行情况。

在房地产市场销售方面，1-10月，北京市商品房销售面积为461.4万平方米，同比下降24%。其中，住宅销售面积为347.9万平方米，下降13.6%；办公楼为40.4万平方米，下降53.3%；商业营业用房为27.4万平方米，下降55.4%。

在房企项目资金方面，1-10月，北京市房地产开发企业项目到位资金为4276.8亿元，同比下降16.9%。其中，国内贷款为1146.9亿元，下降13.7%；自筹资金为1253.7亿元，下降0.9%；定金及预收款为1457.9亿元，下降18.5%。

在房地产市场建设方面，1-10月，北京市商品房新开工面积为1740.3万平方米，同比下降1.7%。其中，住宅新开工面积为909.5万平方米，增长7.8%；办公楼为195.2万平方米，下降31.4%；商业营业用房为93.6万平方米，下降25.1%。

北京市商品房竣工面积为663.9万平方米，同比下降11.5%。其中，住宅竣工面积为283.3万平方米，下降11.2%；办公楼为110.7万平方米，下降39.2%；商业营业用房为92.8万平方米，增长33.3%。

（消息来源：北京统计局）

### 深圳将出房地产市场监管新规 涉商品房预售、房屋租赁等

11月23日，深圳市规划和国土资源委员会发布了关于征求《深圳市房地产市场监管办法（修订草案征求意见稿）》意见的通告，对商品房预售、房屋租赁、资金监管等作出规定。

在房地产开发经营方面，《意见》提出房地产开发项目在申请预售前，项目资本金账户余额应当不低于项目资本金10%；房企确需调整销售价格且调整幅度超出备案价格15%的，应当在调整价格前办理备案变更。

《意见》提出，商品房预售应当符合下列条件：已付清地价款，并取得不动产权利证书；取得建设工程规划许可证、建设工程施工许可证；七层以下（含本数）的商品房项目已封顶，七层以上的商品房项目已完成地面以上三分之二层数，但经市房地产产业化主管部门认定的产业化项目已完成地面以上三分之一层数等等。





在房屋租赁方面,《意见》规定了住房最小出租单位,则出租住房应当以原始设计的卧室或者起居室为最小出租单位,且人均租住建筑面积不得低于6平方米,禁止出租人、房屋租赁企业将原始设计的卧室或者起居室再次分割搭建后出租。市房屋租赁主管部门应当根据租赁市场价格水平定期公布房屋租赁指导租金。

在历史违建出租问题上,《意见》规定,按照《深圳市人民代表大会常务委员会关于农村城市化历史遗留违法建筑的处理决定》的要求,历史违建经房屋结构和消防安全检验合格,并符合地质安全条件的,可以按规定办理房屋租赁的相关手续。

此外,《意见》还提出房地产行业实行年报管理制度,注册地在本市的房地产开发企业、房屋租赁企业、经纪和估价机构,应当按照主管部门要求及时报送年报;房地产开发企业不得限制、阻挠、拒绝购房人使用住房公积金贷款或者按揭贷款等规定。

(消息来源:深圳市规划和国土资源委员会)

### 北京:拟取消建设用地规划许可证 不再具独立存在意义

11月21日上午,北京市十五届人大常委会第九次会议对《北京市城乡规划条例(修订草案)》进行一审。规划条例草案提出,取消建设用地规划许可证。

草案提到,北京市须建立健全全域管控、分层分级、多规合一的规划编制体系,应在城市总体规划的基础上编制分区规划和首都功能核心区、城市副中心的控制性详细规划。

在巩固营商环境改善和工程建设项目审批方面,草案指出,取消建设用地规划许可证。建设单位取得国有土地使用权,即意味着获得用地许可,建设用地规划许可证已不再具有独立存在的意义。

此外,申请建设工程规划许可证,不再要求提交使用土地的有关证明文件和建设项目批准、核准或者备案文件,同时对申请材料不再保留“法律、法规、规章规定的其他材料”的兜底性条款。

在完善违法建设查处手段,提高违法成本方面,草案指出,应针对街道和村委会、居委会的不同性质,区分不同责任。首先,明确街道、乡镇的巡查、制止以及组织查处和具体查处责任。

(消息来源:北京市人大常委会)

### 广州:自持商品房禁止销售 租赁合同不超20年

11月21日,广州市住建委和市国规委联合起草了《关于对新增租赁住房有关管理工作的通知》明确自持商品房不得销售转让、押金不得超房租2倍、租赁企业需在官方平台注册、村集体可与企业合作出租等事项。

《通知》规定,自持租赁住房,房地产开发企业应整体申请登记,不得分割、销售、转让及拆分抵押。如果房地产开发企业发生破产、合并重组、股权转让等特殊情形,自持租赁住房应整体转让。转让后,自持租赁住房必须继续用于租赁,并按租赁合同保持原有租赁关系。

同时,《通知》还明确,新增租赁住房租赁合同期限不得超过二十年,租金收取鼓励押一付一。押金最高不得超过月租金二倍,一次性收取租金的不得超过一年。

针对住房租赁企业,文件还要求,经营新增租赁住房的房地产开发企业、住房租赁企业、房地产经纪机构、村集体等应在广州市房屋租赁信息服务平台进行注册,需要将旗下出租的房源信息,如实录入广州市房屋租赁信息服务平台。

企业在对租赁住房项目宣传推广时,不得诱导、引导和强迫承租人参与任何有金融风险的行为,不得出现“投资”“升值”“名校”“不限购”等涉嫌误导、欺骗和虚假宣传字样。

此外,村集体可自主出租经营,也可与住房租赁企业等合作出租经营新增租赁住房。

(消息来源:广州市住建委)



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 (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	
保利地产	600048.SH	买入	13.33	1,585.24	1.32	1.67	9.35	7.98	8.80
绿地控股	600606.SH	买入	6.33	770.24	0.74	0.85	6.78	7.45	5.27
华夏幸福	600340.SH	买入	28.26	848.72	2.97	4.39	8.14	6.44	10.10
招商蛇口	001979.SZ	买入	19.01	1,502.57	1.54	1.96	8.96	9.70	8.80
新城控股	601155.SH	买入	27.21	614.05	2.67	4.06	8.58	7.18	9.38
世茂股份	600823.SH	买入	4.02	150.80	0.59	0.78	6.54	5.15	5.86
荣盛发展	002146.SZ	买入	8.77	381.33	1.25	1.76	5.68	4.98	6.47
华侨城 A	000069.SZ	买入	6.23	511.11	1.05	1.30	5.68	4.79	6.56
金融街	000402.SZ	未有评级	6.93	207.13	1.01	1.20	7.96	5.78	10.08
光大嘉宝	600622.SH	未有评级	6.31	72.79	0.77	1.03	11.29	6.13	6.29
华发股份	600325.SH	未有评级	6.42	135.97	0.77	0.98	5.73	6.55	5.78
中南建设	000961.SZ	未有评级	6.60	244.85	0.16	0.60	16.70	11.00	4.32
金科股份	000656.SZ	未有评级	6.21	331.60	0.35	0.54	10.21	11.50	4.01
阳光城	000671.SZ	未有评级	5.78	234.09	0.51	0.78	7.74	7.41	4.07

资料来源: 万得, 中银证券

注: 股价截止日 2018 年 12 月 13 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，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他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