

房地产

房地产行业周报 一线供给放量，去化水平回升

评级：增持（维持）

分析师：倪一琛

执业证书编号：S0740517100003

电话：021-20315288

 Email: niyc@r.qzq.com.cn

研究助理：王洪岩

 Email: wanghy@r.qzq.com.cn

基本状况

| | |
|------------|----------|
| 上市公司数 | 136 |
| 行业总市值(亿元) | 19442.86 |
| 行业流通市值(亿元) | 16425.07 |

行业-市场走势对比



相关报告

重点公司基本状况

| 简称 | 股价 (元) | EPS | | | | PE | | | | PEG | 评级 |
|------|-----------|------|-------|-------|-------|------|-------|-------|-------|------|----|
| | | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E | | |
| 万科 | 23.82 | 2.54 | 3.23 | 4.13 | 5.37 | 9.38 | 7.38 | 5.77 | 4.44 | 0.26 | 买入 |
| 保利地产 | 11.79 | 1.32 | 1.70 | 2.17 | 2.71 | 8.93 | 6.94 | 5.43 | 4.35 | 0.26 | 买入 |
| 新城控股 | 23.69 | 2.71 | 4.69 | 6.69 | 8.29 | 8.29 | 5.06 | 3.54 | 2.86 | 0.11 | 买入 |
| 华夏幸福 | 25.45 | 2.83 | 3.94 | 5.10 | 6.45 | 8.99 | 6.46 | 4.99 | 3.95 | 0.19 | 买入 |

备注：

投资要点

行业跟踪：

■ 一手房：成交环比增速 14.38%，同比增速 15.50%（按面积）

本周中泰跟踪的 40 个大中城市一手房合计成交面积 636.43 万方，环比增速 14.38%，同比增速 15.50%。其中，一线、二线、三线城市一手房成交面积环比增速分别为-10.95%，24.39%，12.32%；同比增速分别为 0.59%，38.47%，-9.14%。

■ 二手房：成交环比增速 5.84%，同比增速-33.97%（按面积）

本周中泰跟踪的 14 个大中城市二手房合计成交面积 103.98 万方，环比增速 5.84%，同比增速-33.97%。其中，一线、二线、三线城市二手房成交面积环比增速分别为 11.16%，6.80%，-13.58%；同比增速分别为-23.44%，-35.84%，-50.19%。

■ 库存：可售面积环比增速 5.42%（按面积）

本周中泰跟踪的 15 个大中城市住宅可售面积合计 5953.06 万方，环比增速 5.42%，去化周期 38.69 周。其中，一线、二线、三线住宅可售面积环比增速为 0.11%，12.85%，3.23%。一线、二线、三线去化周期分别为 44.27 周，33.95 周，35.44 周。

■ 14 个重点城市推盘分析（数据来源：中指）

根据中指监测数据，（12月17日至12月23日）重点城市共开盘 77 个项目，合计推出房源 14953 套，其中一线城市开盘 3008 套、占比 20.12%；开盘项目平均去化率达到 71.6%，其中二线城市平均去化率为 72%。2018 年全年重点城市共开盘 3570 个项目，合计推出房源近 90 万套，平均去化率达到 78%。

■ 投资建议：本周继多地出现调控宽松后，广州于 12 月 24 日在公积金方面进行政策调整：规定广州人在毗邻城市购买首套房可用公积金。随着经济下行压力增加、销售转负，松动政策频现，我们认为未来或有更多市场条件适宜、财政收入偏紧的城市，在“因城施策、分类指导”和“稳增长”的主基调下，存在进一步放松调控的可能性。11 月全国首套房贷利率为 5.71%，与 10 月持平，往后看，首套房贷利率大概率见顶。资金端，政策由“去杠杆”到“稳杠杆”，流动性从“合理稳定”转为“合理充裕”，房企融资有望得到进一步改善。对于此轮底部政策反弹或带动的市场行情，我们认为：1）每一次周期，市场对

底部的判断都进一步提前，本轮市场对政策宽松预期已经部分包含在股价之中；2) 此轮反弹或较先前有所减弱，由于三四线经历棚改货币化安置透支需求严重，一二线除非放开首付比例，政策边际改善带来的基本面反弹也有限。但总体而言，明年政策回暖的大趋势不会变，行业龙头的安全边际优势凸显。推荐价值龙头：万科、保利地产、新城控股、华夏幸福等。

- **风险提示：三四线成交下滑及一二线反弹不及预期；流动性大幅收紧。**

内容目录

| | |
|---|--------|
| 1、行业要闻 | - 4 - |
| 2、公司要闻 | - 8 - |
| 3、基本面回顾 | - 11 - |
| 3.1 40个大中城市一手房成交分析（18/12/22-18/12/28） | - 11 - |
| 3.2 14个重点城市推盘分析（数据来源：中指） | - 14 - |
| 3.3 15大中城市住宅可售套数分析（2018-12-28） | - 15 - |
| 3.4 14个大中城市二手房成交分析（18/12/22-18/12/28） | - 17 - |
| 4、投资建议及风险提示 | - 19 - |

图表目录

| | |
|---|--------|
| 图表 1: 一手房成交面积环比增速（周数据） | - 11 - |
| 图表 2: 一手房成交面积同比增速（周数据） | - 11 - |
| 图表 3: 主要城市一手房本周成交面积环比增速 | - 11 - |
| 图表 4: 40大中城市一手房详细成交数据（套数：万套；面积：万方） | - 11 - |
| 图表 5: 重点城市推盘（近八周） | - 14 - |
| 图表 6: 重点城市开盘平均去化率（近八周） | - 14 - |
| 图表 7: 重点城市推盘产品结构 | - 14 - |
| 图表 8: 重点城市推盘产品结构 | - 14 - |
| 图表 9: 合计可售套数及去化周期（按面积） | - 15 - |
| 图表 10: 一线城市可售套数及去化周期（按面积） | - 15 - |
| 图表 11: 二线城市可售套数及去化周期（按面积） | - 15 - |
| 图表 12: 三线城市可售套数及去化周期 | - 15 - |
| 图表 13: 15大中城市库存量数据分析（套数：万套，面积：万平方米） | - 15 - |
| 图表 14: 二手房成交面积环比增速（周数据） | - 17 - |
| 图表 15: 二手房成交面积同比增速（周数据） | - 17 - |
| 图表 16: 主要城市二手房本周成交面积环比增速 | - 17 - |
| 图表 17: 14大中城市二手房详细成交数据（套数：万套，面积：万方） | - 18 - |

1、行业要闻

- **浙江绍兴捆绑挂牌 2 宗商住地，总起价约为 10 亿元（观点地产网）**

浙江绍兴上虞区挂牌 2 宗商住地。两宗地块总出让面积约为 150 亩，总建筑面积约 27 万平方米，总起价约为 10 亿元。

该两宗地块分别为上虞区城东 C-11 号地块和上虞区城东 C-15 号地块。其中，11 号地块出让面积约为 3.8 万平方米，15 号地块出让面积约为 6.2 万平方米，两宗地块容积率均为 2.2-2.7。资料显示，11 号地块的起拍价为 4 亿元，出让时间为 2019 年 1 月 10 日；15 号地块的起拍价为 6 亿元，出让时间为 2019 年 1 月 11 日。
- **我国拟修法促进农村土地制度改革（新华社）**

土地管理法、城市房地产管理法修正案草案 23 日提请十三届全国人大常委会第七次会议审议，以推动农村土地制度改革依法进行。
- **烟台 140 亩商住地 7.9 亿成功摘牌，将建珠玑生态城（观点地产网）**

12 月 23 日，山东烟台珠玑片区两宗商住地块成功摘牌，哈马碧绿色生态发展有限公司和哈马碧科技生态发展有限公司以底价 7.9 亿元拿下 140 亩商住地，将作为中瑞鼎峰芝罘区生态城的一部分。
- **集体经营性建设用地允许直接入市，三块地改革试点授权再延期（澎湃新闻网）**

12 月 23 日，土地管理法、城市房地产管理法修正案草案（以下简称“草案”）提请十三届全国人大常委会第七次会议审议。

此次草案主要修改完善了土地征收、集体经营性建设用地入市、宅基地制度、强化耕地尤其是永久基本农田保护等内容。其中明确了我国非农建设用地将不再“必须国有”。

业内人士认为，这对于解决我国土地城市化快于人的城市化，实现国家、集体与个人之间土地增值收益的合理分配都具有重大的意义。
- **170 家上市房企 2018 年发债超 6 千亿，融资成本创三年新高（长江商报）**

为应对偿债压力，近期房企发债步伐明显加快。据长江商报记者不完全统计，12 月以来，已有近 25 家房企已发、待发公司债，发债规模在 10 亿至 100 亿元不等。今年以来，170 家上市房企已发和拟发的债券规模超过 6 千亿。
- **房贷利息抵个税首套房“认贷”扣除期限不超 20 年（证券日报）**

12 月 22 日，新《个人所得税专项附加扣除暂行办法》正式亮相，自 2019 年 1 月 1 日起施行。

针对住房贷款利息扣除，明确了“首套”住房以住房贷款的认定为准。办法规定，纳税人本人或者配偶单独或者共同使用商业银行或者住房公积金个人住房贷款为本人或者其配偶购买中国境内住房，发生的首套住房贷款利息支出，在实际发生贷款利息的年度，按照每月 1000 元的标准定额扣除，扣除期限最长不超过 240 个月。纳税人只能享受一次首套住房贷款的利息扣除。
- **住建部：把稳地价稳房价稳预期的责任落到实处，补齐租赁住房短板（央视）**

12 月 24 日，在全国住房和城乡建设工作会议上，住建部指出，明年在房地产市场调控方面要做好以下工作：把稳地价稳房价稳预期的责任落到实处；加快解决中低收入群体住房困难；补齐租赁住房短板。

- **住建部：建立和完善房地产市场平稳健康发展的长效机制（新华社）**

据新华社报道，住房和城乡建设部部长王蒙徽 24 日表示，2019 年将以稳地价稳房价稳预期为目标，促进房地产市场平稳健康发展。坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，着力建立和完善房地产市场平稳健康发展的长效机制，坚决防范化解房地产市场风险。
- **审计署：9 家国有银行收回违规向房地产业提供的融资款 219 亿（澎湃新闻）**

12 月 24 日上午，国家审计署审计长胡泽君在十三届全国人大常委会第七次会议上作《2017 年度中央预算执行和其他财政收支审计查出问题的整改情况的报告》。

胡泽君表示，在金融风险防控问题上，审计署对国有银行违规向房地产行业提供融资和个人消费贷款流入楼市股市问题，住房和城乡建设部、人民银行、银保监会等部门开展专项整治，有关金融机构通过收回贷款、调账等整改 219.83 亿元，其余 141.04 亿元已制定清收计划。
- **佛山：购房入户并入积分制，取消最低 30 分才能申请入户条件（观点地产网）**

12 月 24 日，佛山市正式印发了《佛山市新市民积分制服务管理办法》。其中提到，将取消最低 30 分才能申请积分入户、入学的前提条件，并将购房直接入户政策调整并入积分制，设置入户、入学过渡期等。
- **安徽合肥：2018 年新落户人才将有租房补贴，每人每年最高 2 万（新华网）**

从安徽省合肥市房管局获悉，该局近日印发文件，明确新落户人才租房补贴申请条件与补贴标准。2018 年起在合肥市行政区域内新落户的在在岗、且无自有住房的人才，只要符合条件均可申请，可获取最高补贴为每人每年 2 万元。
- **武汉 10 地集中出让，北辰、海伦堡 12.5 亿分食东西湖区宅地（观点地产网）**

12 月 25 日，武汉集中出让 15 宗地块，编号为 P(2018)161 号至 175 号。值得注意的是，10 月 30 日流拍的武汉硚口宗关 70 亿元“准地王”P(2018)175 号也在本次拍卖之列。开拍前夕，P(2018)169 号、173 号、174 号、175 号地块终止挂牌出让，另外位于东西湖的 P(2018)167 号地块延拍至 1 月 25 日。而 173 号、174 号、175 号为此前流拍的地块，此次拍卖 3 宗地块保证金均减少，依然遭遇撤牌。

因此，12 月 25 日，武汉有 10 宗地块出让，总面积约 33.49 万平米，起拍总价约 58.35 亿元。10 宗地块中涉宅地块含有 4 宗，其他均为商服地块。
- **浙江嘉兴市区挂牌 5 地块，南湖、经开 2 地叫价 12.56 亿元（观点地产网）**

12 月 24 日，浙江嘉兴市区集中挂牌 5 宗地块，一宗宅地位于南湖区，一宗商住地位于经开区，剩余 3 宗商地位于秀洲区和南湖区，3 宗商地均要求整体持有。5 宗地块总出让面积 12.1 万平米，总建筑面积 24.0 万平米，总起价 13.2 亿元，将于 1 月 25 日出让。
- **今年以来中国内地已发行房地产资产证券化产品 2197 亿元（中新网）**

中新网北京 12 月 26 日电（记者 阮煜琳）戴德梁行携手中国房地产业协会金融专业委员会 26 日在北京发布《亚洲房地产投资信托基金(REITs)

研究报告》显示，截至 2018 年 10 月底，中国内地已成功发行的房地产证券化产品共计 93 单，发行规模 2197.4 亿元。

■ 全国租赁房源同比增长 36%（澎湃新闻网）

58 同城、安居客近日发布《2018 年中国住房租赁报告》。报告显示，2018 年全国租赁房源同比增长 36%，上海、北京、深圳租赁房源供应量位居全国前三。流动人口及高校毕业生为当前住房租赁市场主要需求群体，租金在 2000 元/月以下的刚性租赁需求占市场主导地位，沪京深三地租赁房源供应量居全国前三名。

■ 北京新挂牌四宗地，海淀将添 2000 余套共有产权房（北京商报）

12 月 25 日，北京市规划和自然资源委员会新挂出 4 宗土地，全部用于建设共有产权房。据《北京市共有产权住房规划设计宜居建设导则（试行）》的规定，城六区新建项目套型总建筑面积最大 90 平方米。因此，海淀区的两宗共有产权房用地，将为该区域新添 2000 余套共有产权房。

■ 广州审议通过城市更新工作细则，新增按人补偿政策（观点地产网）

12 月 26 日，广州市政府常务会议审议并原则性通过了《关于深入推进城市更新工作的实施细则》文件。

根据文件显示，主要内容涵盖了 28 条 8 个大方面，包括三旧改造地块数据库，推进旧村庄全面改造、国有土地上旧厂改造、成片连片改造、城市更新微改造，加大城市更新项目支持力度，加快完善历史用地手续。鼓励旧村改造采用先收购房屋后回购的方式实施补偿。

其中，在推动旧村全面改造方面，在现有村民住宅按“户、栋或现状基地面积”进行补偿安置的基础上，增加按人核算补偿安置面积的方式，先收购房屋后回购来实施改造。

■ 二手房交易数据在南京外地人购买占比近六成（新华日报）

截至 12 月 25 日，南京市 2018 年度已成交二手房 7.14 万套，比上一年下滑 20.1%，降幅明显。在二手房交易中，非本市户籍购房者占比达 64%，其中省内其他城市占 35%。今年，南京二手房成交均价每平方米约 2.9 万元，同比去年略有上涨。二手房套均成交面积 78.9 平方米，套均总价 239 万元。

■ 上海纯租赁住房地块出让已达 57 块，将提供近 5.2 万套房源（观点地产网）

数据指出，上海于 2017 年 7 月在全国率先推出纯租赁住房用地，2018 年上海市租赁住房用地交易已全部结束，一年半时间总共成功出让 57 块。其中，上海地产摘得 11 宗，为拿地最多的企业。纯租赁地块几乎均为底价成交，楼面价约为周边地价的两成。从成交的 57 块租赁住房用地来计算，将至少提供 51679 套新建租赁房源，部分地块已经开工。

■ 深圳拟 2022 年新增租赁住房 30 万套，将编制全市统一租金指导价（观点地产网）

据深圳市人大常委会官方网站显示，12 月 26 日，深圳市六届人大常委会第二十九次会议审议市政府关于加快培育和发展住房租赁市场工作情况的报告。

报告数据显示，深圳全市约 65% 的常住人口租房。据初步统计，全市共有各类出租住房（含公寓、宿舍）约 783 万套（间）、3.48 亿平方米，占住房存量总套数的 73.5%，租赁住房供应量大，能基本满足各类群体的租赁需求。下一步深圳市将多渠道增加租赁住房供应，力争到 2022

年新增建设筹集各类租赁住房不少于 30 万套，占新增建设筹集住房总量的 50%以上。

■ **北京集体用地允许建共有产权房，售价为周边普通商品的 0.36 倍（澎湃新闻）**

12 月 27 日，北京市规划和自然资源委员会挂牌三宗位于大兴区瀛海镇的集体建设用地，出让公告显示，上述三宗地块将用于建设共有产权房。这在北京甚至全国均属首次。此前，上海等集体建设用地入市的试点城市曾允许集体建设用地用于租赁住房建设，及工业和商业方面。

■ **南京主城区四宗宅地揽金 28 亿元（观点地产网）**

12 月 28 日，南京主城区 4 宗涉宅地块出让，总出让面积 9.3 万平方米，总建筑面积 18.4 万平方米，3 宗位于江宁区、1 宗位于秦淮区。最终，4 宗地全部成交共拍出了 28 亿元。

■ **北京宅地扎堆亮相：三宗招标出让、四宗挂牌出让总起价 139 亿（观点地产网）**

12 月 28 日，北京集中挂出 7 宗居住用地，总土地面积 66.68 万平米（总建设用地面积 65.61 万平方米），包含通州区台湖镇 3 宗地及石景山区 1 宗地采用挂牌方式出让，挂牌竞价截止时间为 2019 年 1 月 31 日；另外石景山区、门头沟区、海淀区 3 宗地块皆采用招标方式出让，投标时间为 2019 年 1 月 23 日。

■ **西安：明年起，全市行政区新建住宅推行全装修成品交房（澎湃新闻）**

2018 年 12 月 28 日，陕西省西安市人民政府办公厅印发《西安市推进新建住宅全装修工作实施意见》，自 2019 年 1 月 1 日起，在全市行政区域内新建住宅推行全装修成品交房。《意见》解释，西安市行政区域内（含西咸新区，不含蓝田县、周至县）新出让或划拨土地上，除拆迁安置房以外的住宅建设项目实行全装修。

蓝田县、周至县根据实际确定实施全装修的新建住宅项目范围，但全装修总施行比例不低于新建设住宅总面积的 50%。此后逐年递增，2021 年后达到 100%全装修建设。

2、公司要闻

- **【蓝光发展】**(1) 2018 年度第一期短期融资券 5 亿元已于 2018 年 12 月 20 日全额到账。(2)2018 年 11 月 1 日至 2018 年 12 月 26 日期间, 公司部分董事(不含独立董事)、监事、高级管理人员已通过上海证券交易所交易系统合计增持公司股份 9,536,676 股, 占公司总股本的 0.32%, 合计增持金额 5,001.54 万元。
- **【皇庭国际】**拟以公司旗下同心基金 22.34%股份与公司关联方皇庭集团旗下的重庆皇庭 100%股权进行资产置换。
- **【远洋集团】**远洋集团指定有限合伙人与合资伙伴指定有限合伙人及 GP 于 2018 年 12 月 21 日订立有限合伙协议, 管理及投资物业基金, 并出售物业控股公司予物业基金。
- **【迪马股份】**公司子公司武汉东原励丰地产成功获得湖南电广传媒所持湖南圣特罗佩企业管理公司 70%股权受让资格。
- **【华夏幸福】**(1) 公司 2018 年第三期公司债在上交所上市, 其中: 品种 1 发行规模 40 亿元, 期限 5 年, 票面利率 7%; 品种 2 发行规模 40 亿元, 期限 7 年, 票面利率 8.3%。(2) 公司签订湖北省孝感市孝南区汉孝产业园 PPP 项目合作协议。(3) 公司境外间接全资子公司 CFLD 向专业投资人非公开发行完成 6,000 万美元的高级无抵押定息债券。本次发行的债券票面利率为 9%, 期限为 3 年。
- **【光大嘉宝】**公司与佳美置业联合竞得上海市安亭镇一住宅地块, 计容建面 108,921.24 平方米, 地块联合竞买价 16.88 亿元, 公司出资比例为 51%。
- **【华远地产】**公司 2018 年第一期面向合格机构投资者交易的非公开发行债券今日在上交所挂牌, 发行总额 15 亿元, 期限 (2+1) 年, 票面利率 7.5%。
- **【华发股份】**(1) 公司通过向华金资管转让购房尾款收益权系列产品进行融资, 融资规模不超过 30 亿元。(2) 公司发行 2018 年度第二期中期票据, 发行规模为人民币 15 亿元, 期限 3+N 年, 票面利率为 6.00%。
- **【空港股份】**公司 4800 万股限售股将于 2019 年 1 月 2 日上市流通。
- **【银亿股份】**(1) 公司债券 15 银亿 01 未能如期偿付应付回售款本金。(2)中诚信证评于 2018 年 12 月 24 日决定将银亿股份的主体评级等级由 BBB 下调至 C, 并将“15 银亿 01”、“16 银亿 04”、“16 银亿 05”和“16 银亿 07”的债项信用等级由 BBB 下调至 C, 并继续将公司主体及上述债项信用等级继续列入信用评级观察名单。(3) 公司控股股东宁波银亿控股将其持有的公司 13,00 万股股份, 占总持股 1.60%的股份质押。
- **【绿城中国】**(1) 发行 500,000,000 美元于 2021 年可赎回的非上市高级永久资本证券。(2) 公司赎回其总公司于 2014 年发行的债券, 本金总额为 500,000,000 美元。
- **【北京城建】**2018 年 11 月 5 日至 12 月 24 日, 城建集团通过上交所集中竞价交易累计增持公司 15,670,400 股, 占公司总股本的 1%。目前城建集团持有公司的股份数量为 648,556,093 股, 占公司总股本的 41.39%。
- **【中骏集团】**执行董事黄攸权获配 1000 万新股, 其他合资格参与者获配 1139 股新股。

- **【苏宁环球】**截至今日，公司累计回购股份数量为 60,711,696 股，约占公司总股本的 2.0006%，支付的总金额为 192,765,386.24 元（不含交易费）。
- **【广厦股份】**截止今日，公司实际控制人楼忠福先生自 2018 年 7 月 30 日起 6 个月内已增持公司股份 8,717,836 股，占公司总股本的 1%。
- **【北辰实业】**2018 年 12 月 25 日，公司通过招拍挂方式以总价人民币 78,710 万元竞得武汉市编号为 P（2018）164 号地块的国有建设用地使用权。
- **【新黄浦置业】**公司第一大股东上海新华闻投资有限公司办理股票质押式回购交易延期。截至目前，新华闻共持有新黄浦股票 168,838,173 股，占公司总股本的 25.07%
- **【京能置业】**（1）公司与控股股东北京能源集团有限责任公司共同成立了京能置业（天津）有限公司。项目公司注册资本金 12 亿元，其中京能置业认缴出资 6.12 亿元，京能集团认缴出资 5.88 亿元。（2）公司以 200290 万元取得天津市武清区商务区新安路 283 亩地块使用权。
- **【中弘退】**（1）公司股票已被深圳证券交易所决定终止上市，将在 2018 年 12 月 28 日被深圳证券交易所摘牌；（2）公司根据大公国际咨询评估有限公司出具的评级报告，将公司“16 中弘 01”信用等级调整为 C。
- **【合肥城建】**公司以成交价格 29,693.52 万元竞得三亚丰乐实业有限公司 49% 股权及债权并签订转让合同，收购后，公司将持有三亚丰乐 100% 股权。
- **【格力地产】**公司以集中竞价交易方式实施了首次回购，回购股份数量为 9,750,000 股，占公司目前总股本的比例为 0.47%。
- **【中交地产】**（1）公司（包括下属控股子公司）拟向地产集团（包括下属控股子公司）借入款项不超过 80 亿元人民币，借款年利率不超过 10%，借款期限为 6 个月-60 个月的借款。（2）2018 年 12 月 28 日，公司支付 90% 股权转让款 77,971.158 万元，北京市工商行政管理局东城分局对北京联合置业有限公司相关工商变更申请予以受理。
- **【中粮地产】**公司通过股权收购方式购买大悦城地产 9,133,667,644 股普通股（占大悦城普通股总数的 64.18%），本次交易作价为 1,475,607.94 万元。公司将通过定增方式募集总额不超过 242,578.14 万元的配套资金。
- **【大龙地产】**公司控股子公司大龙有限的控股子公司天竺万科，于近日取得了北京市顺义新城居住用地，成交价格 27,400 万元。
- **【世茂股份】**公司向合格投资者公开发行公司债券申请获证监会核准，拟采用分期发行方式向合格投资者公开发行面值总额不超过 35 亿元的公司债券。
- **【香江控股】**限制性股票第二个解锁期解锁。本次符合解锁条件的激励对象共计 8 人，解锁股票数量 95.4 万股，占目前公司总股本的 0.028%，将于 2019 年 1 月 7 日上市流通。
- **【南山控股】**子公司南山地产申请注册发行总额不超过人民币 6 亿元的购房尾款资产支持票据。
- **【金科股份】**（12 月 24 日）成交价 6.12 元/股，成交量 159 万股，相当于当日收盘价折价 1.92%。（12 月 27 日）成交价 6.17 元/股，成交量 162 万股，相当于当日收盘价溢价 3.35%。
- **【中国国贸】**（12 月 24 日）成交价 11.80 元/股，成交量 18 万股，相当

于当日收盘价折价 9.23%。

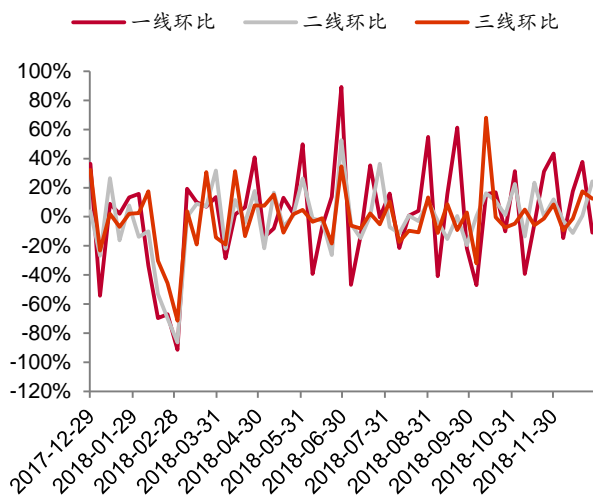
- **【香江控股】**(12月24日)成交价 2.24 元/股,成交量 474.5 万股,相当于当日收盘价折价 0.00%。
- **【泰禾集团】**(12月26日)成交价 14.05 元/股,成交量 1910.81 万股,相当于当日收盘折价 0.00%。(12月27日)成交价 14.03 元/股,成交量 463.07 万股,相当于当日收盘价溢价 0.14%。
- **【滨江集团】**(12月26日)成交价 3.68 元/股,成交量 5537.76 万股,相当于当日收盘折价 5.40%。
- **【中迪投资】**(12月27日)成交价 5.22 元/股,成交量 30 万股,相当于当日收盘价溢价 6.29%。(12月28日)成交价 4.70 元/股,成交量 1102.97 万股,相当于当日收盘价折价 10.48%。
- **【ST 新梅】**(12月27日)成交价 4.37 元/股,成交量 200 万股,相当于当日收盘价折价 2.48%。(12月28日)成交价 4.59 元/股,成交量 100 万股,相当于当日收盘价溢价 1.55%。
- **【阳光股份】**(12月28日)成交价 4.87 元/股,成交量 483.55 万股,相当于当日收盘价折价 0.61%。

3、基本面回顾

3.1 40个大中城市一手房成交分析（18/12/22-18/12/28）

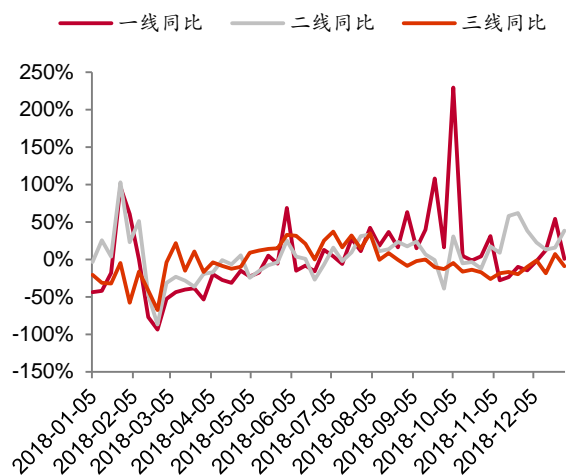
- 本周中泰跟踪的40个大中城市一手房合计成交面积636.43万方，环比增速14.38%，同比增速15.50%。其中，一线、二线、三线城市一手房成交面积环比增速分别为-10.95%，24.39%，12.32%；同比增速分别为0.59%，38.47%，-9.14%。

图表 1：一手房成交面积环比增速（周数据）



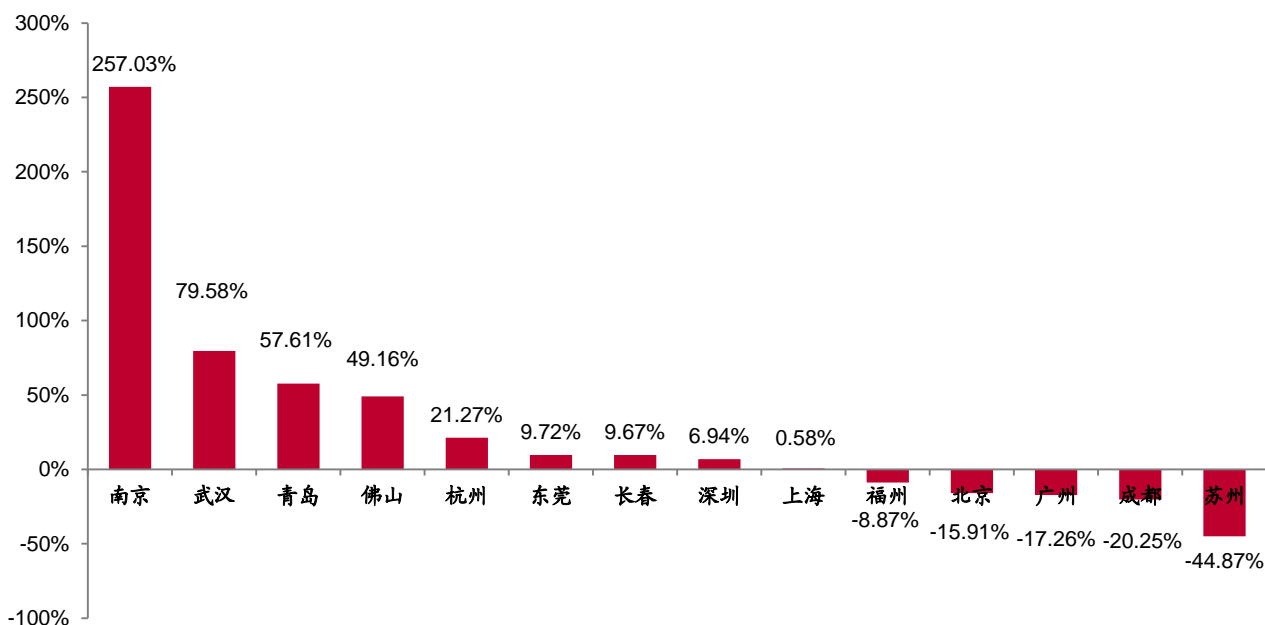
来源：Wind，中泰证券研究所

图表 2：一手房成交面积同比增速（周数据）



来源：Wind，中泰证券研究所

图表 3：主要城市一手房本周成交面积环比增速



图表 4：40 大中城市一手房详细成交数据（套数：万套；面积：万方）

来源：Wind，中泰证券研究所

| 地理区域 | 城市名称 | 指标 | 18/12/22-18/12/28 | 环比 | 同比 |
|------|------|----|-------------------|---------|----------|
| 合计 | | 套数 | 5.72 | 12.28% | 15.06% |
| | | 面积 | 636.43 | 14.38% | 15.50% |
| 一线城市 | | 套数 | 0.85 | -9.30% | -1.66% |
| | | 面积 | 93.05 | -10.95% | 0.59% |
| 二线城市 | | 套数 | 3.27 | 22.27% | 37.13% |
| | | 面积 | 368.66 | 24.39% | 38.47% |
| 三线城市 | | 套数 | 1.60 | 7.93% | -7.08% |
| | | 面积 | 174.72 | 12.32% | -9.14% |
| 环渤海 | 北京 | 套数 | 0.18 | 6.50% | 8.35% |
| | | 面积 | 22.94 | -15.91% | 19.42% |
| | 青岛 | 套数 | 0.26 | 61.18% | -17.99% |
| | | 面积 | 30.35 | 57.61% | -12.08% |
| 长三角 | 上海 | 套数 | 0.25 | 2.34% | 1.53% |
| | | 面积 | 24.25 | 0.58% | -5.66% |
| | 杭州 | 套数 | 0.31 | 28.66% | 11.79% |
| | | 面积 | 33.25 | 21.27% | 4.80% |
| | 南京 | 套数 | 0.22 | 287.01% | 98.81% |
| | | 面积 | 26.01 | 257.03% | 94.57% |
| | 宁波 | 套数 | 0.15 | 153.87% | 209.65% |
| | | 面积 | 17.88 | 105.46% | 169.74% |
| | 苏州 | 套数 | 0.14 | -46.77% | 1.26% |
| | | 面积 | 17.77 | -44.87% | 1.88% |
| | 无锡 | 套数 | 0.09 | 44.08% | -6.38% |
| | | 面积 | 10.79 | 40.68% | -14.16% |
| | 扬州 | 套数 | 0.01 | -63.66% | 1555.56% |
| | | 面积 | 1.85 | -61.13% | 1487.23% |
| | 常州 | 套数 | 0.19 | -11.88% | -40.73% |
| | | 面积 | 8.57 | -11.97% | -63.08% |
| | 安庆 | 套数 | 0.04 | 350.60% | 42.21% |
| | | 面积 | 4.35 | 323.05% | 45.85% |
| | 淮安 | 套数 | 0.09 | -17.66% | -17.97% |
| | | 面积 | 10.21 | -16.18% | -13.86% |
| | 连云港 | 套数 | 0.09 | 15.43% | -50.20% |
| | | 面积 | 9.28 | 16.91% | -47.49% |
| | 温州 | 套数 | 0.16 | 28.88% | 11.48% |
| | | 面积 | 20.29 | 26.88% | 7.78% |
| | 镇江 | 套数 | 0.20 | 12.08% | -2.39% |
| | | 面积 | 22.95 | 20.21% | -12.08% |
| | 芜湖 | 套数 | 0.02 | 327.78% | -61.56% |
| | | 面积 | 2.13 | 206.93% | -68.85% |
| | 金华 | 套数 | 0.04 | 74.53% | 13.15% |
| | | 面积 | 3.95 | 66.17% | -4.82% |

| | | | | | |
|-----|----|-------|--------|---------|---------|
| | 台州 | 套数 | --- | --- | --- |
| | | 面积 | --- | --- | --- |
| | 江阴 | 套数 | 0.05 | 85.77% | -56.29% |
| | | 面积 | 7.79 | 111.11% | -50.96% |
| | 泰安 | 套数 | 0.02 | -67.24% | -61.04% |
| | | 面积 | 2.39 | -66.90% | -65.25% |
| 盐城 | 套数 | --- | --- | --- | |
| | 面积 | --- | --- | --- | |
| 珠三角 | 广州 | 套数 | 0.34 | -24.07% | -8.75% |
| | | 面积 | 37.38 | -17.26% | -5.03% |
| | 深圳 | 套数 | 0.08 | 6.25% | 1.12% |
| | | 面积 | 8.48 | 6.94% | 3.05% |
| | 佛山 | 套数 | 0.65 | 32.11% | 86.15% |
| | | 面积 | 62.75 | 49.16% | 75.15% |
| | 东莞 | 套数 | 0.20 | 6.51% | 8.26% |
| | | 面积 | 23.06 | 9.72% | 8.93% |
| | 惠州 | 套数 | 0.05 | -10.78% | -25.33% |
| | | 面积 | 6.45 | -11.55% | -13.12% |
| 江门 | 套数 | 0.02 | 10.07% | -58.42% | |
| | 面积 | 1.91 | 15.03% | -55.75% | |
| 中西部 | 武汉 | 套数 | 0.53 | 58.51% | 0.93% |
| | | 面积 | 64.52 | 79.58% | 15.10% |
| | 南昌 | 套数 | --- | --- | --- |
| | | 面积 | --- | --- | --- |
| | 成都 | 套数 | 0.46 | -20.11% | 528.44% |
| | | 面积 | 54.78 | -20.25% | 560.35% |
| | 岳阳 | 套数 | 0.04 | 28.67% | -7.07% |
| | | 面积 | 4.49 | 32.84% | -6.43% |
| | 襄阳 | 套数 | 0.12 | 139.92% | 435.37% |
| | | 面积 | 15.62 | 150.95% | 532.20% |
| 南宁 | 套数 | 0.34 | 22.11% | 300.71% | |
| | 面积 | 36.44 | 25.66% | 284.34% | |
| 其他 | 福州 | 套数 | 0.05 | -8.23% | 36.83% |
| | | 面积 | 5.64 | -8.87% | 34.93% |
| | 泉州 | 套数 | 0.05 | -5.81% | -28.41% |
| | | 面积 | 6.23 | -3.08% | -27.28% |
| | 莆田 | 套数 | 0.02 | -18.18% | -30.20% |
| | | 面积 | 2.21 | -23.89% | -24.49% |
| | 长春 | 套数 | 0.21 | 12.51% | 38.16% |
| | | 面积 | 21.87 | 9.67% | 38.22% |
| | 吉林 | 套数 | 0.04 | -13.63% | -10.21% |
| | | 面积 | 4.05 | -19.92% | -11.85% |
| 牡丹江 | 套数 | --- | --- | --- | |

| | | | | | |
|--|----|----|------|--------|--------|
| | | 面积 | --- | --- | --- |
| | 韶关 | 套数 | 0.03 | 14.46% | -1.07% |
| | | 面积 | 3.57 | 12.92% | 6.42% |

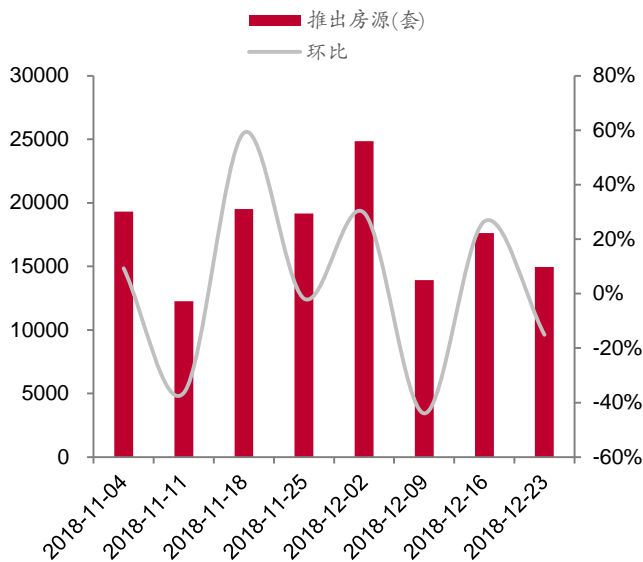
注：一线城市包括：北京、上海、广州、深圳，合计4个城市；二线城市包括：杭州、南京、福州、武汉、成都、长春、南昌、宁波、青岛、无锡、苏州、佛山、东莞，合计31个城市；三线城市包括：扬州、温州、金华、台州、惠州、韶关、淮安、牡丹江、莆田、岳阳、襄阳、安庆、江阴、常州、连云港、镇江、江门、泰安、南宁、芜湖、盐城、吉林、泉州，合计23个城市。

来源：Wind，中泰证券研究所

3.2 14个重点城市推盘分析（数据来源：中指）

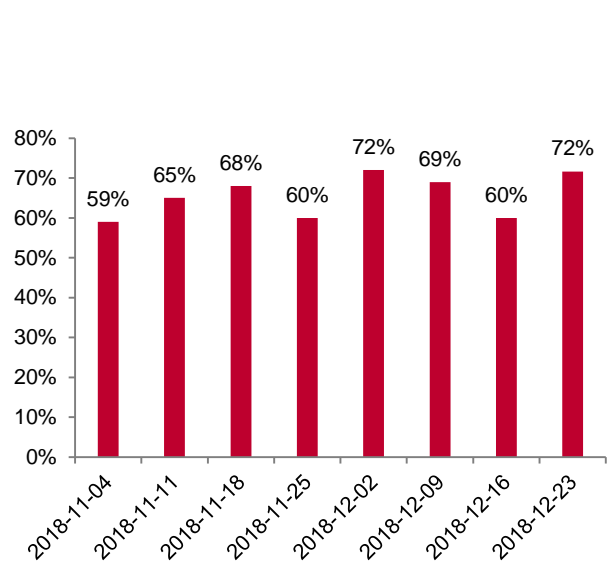
- 根据中指监测数据，（12月17日至12月23日）重点城市共开盘77个项目，合计推出房源14953套，其中一线城市开盘3008套、占比20.12%；开盘项目平均去化率达到71.6%，其中二线城市平均去化率为72%。

图表 5：重点城市推盘（近八周）



来源：中指，中泰证券研究所

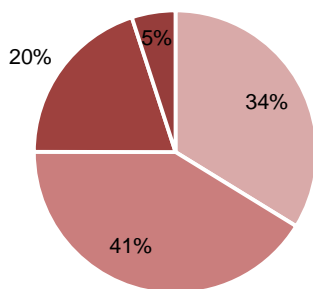
图表 6：重点城市开盘平均去化率（近八周）



来源：中指，中泰证券研究所

图表 7：重点城市推盘产品结构

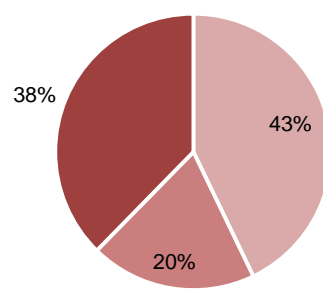
■ 纯刚需 ■ 刚、改混合 ■ 纯改善 ■ 投资



来源：中指，中泰证券研究所

图表 8：重点城市推盘产品结构

■ 纯刚需 ■ 刚、改混合 ■ 纯改善

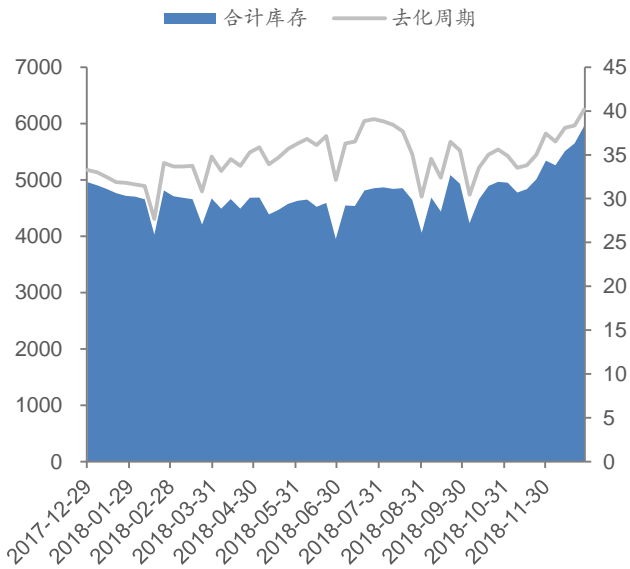


来源：中指，中泰证券研究所

3.3 15大中城市住宅可售套数分析（2018-12-28）

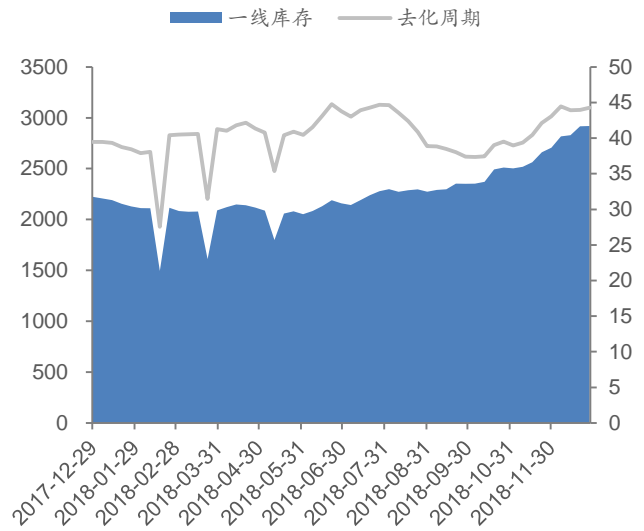
- 本周中泰跟踪的15个大中城市住宅可售面积合计5953.06万方，环比增速5.42%，去化周期38.69周。其中，一线、二线、三线住宅可售面积环比增速为0.11%，12.85%，3.23%。一线、二线、三线去化周期分别为44.27周，33.95周，35.44周。

图表 9: 合计可售套数及去化周期（按面积）



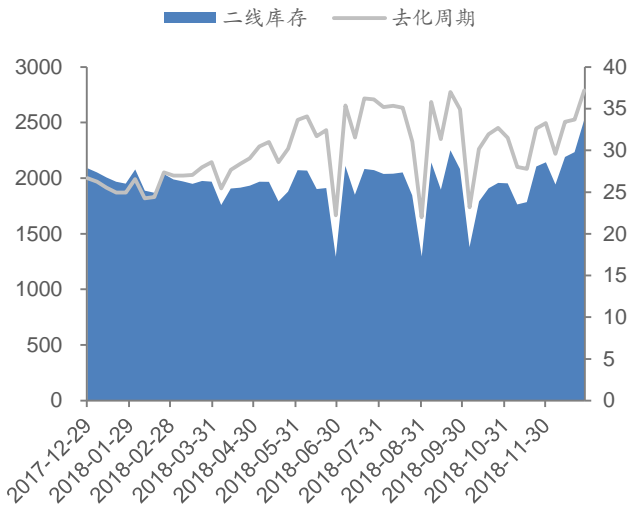
来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 10: 一线城市可售套数及去化周期（按面积）



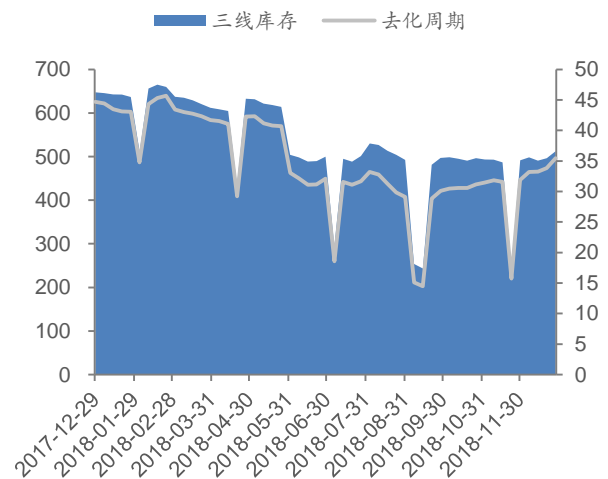
来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 11: 二线城市可售套数及去化周期（按面积）



来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 12: 三线城市可售套数及去化周期



来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 13: 15大中城市库存量数据分析（套数：万套，面积：万平方米）

| 地理区域 | 城市名称 | 指标 | 2018-12-28 | 环比 | 同比 | 前6个月周均成交量(面积) | 去化周期(面积) | |
|------|------|----|------------|--------|---------|---------------|----------|-------|
| 合计 | | 套数 | 47.44 | 6.44% | 22.96% | 148.22 | 38.69 | |
| | | 面积 | 5953.06 | 5.42% | 20.03% | | | |
| 一线城市 | | 套数 | 24.38 | 0.56% | 34.71% | 65.94 | 44.27 | |
| | | 面积 | 2919.42 | 0.11% | 31.35% | | | |
| 二线城市 | | 套数 | 19.60 | 15.23% | 24.14% | 67.82 | 33.95 | |
| | | 面积 | 2521.19 | 12.85% | 20.67% | | | |
| 三线城市 | | 套数 | 3.45 | 4.37% | -26.38% | 14.46 | 35.44 | |
| | | 面积 | 512.45 | 3.23% | -20.86% | | | |
| 环渤海 | 北京 | 套数 | 8.13 | 0.02% | 51.53% | 12.54 | 76.67 | |
| | | 面积 | 961.69 | -0.44% | 46.94% | | | |
| 长三角 | 上海 | 套数 | 5.17 | -1.08% | 65.53% | 27.01 | 26.15 | |
| | | 面积 | 706.20 | -1.03% | 47.93% | | | |
| | 杭州 | 套数 | 4.46 | 84.96% | 59.45% | 19.17 | 30.76 | |
| | | 面积 | 589.59 | 88.58% | 61.45% | | | |
| | 南京 | 套数 | 3.22 | 9.92% | 29.26% | 16.15 | 23.75 | |
| | | 面积 | 383.57 | -3.10% | 22.73% | | | |
| | 苏州 | 套数 | 4.94 | -1.55% | 2.89% | 19.20 | 36.55 | |
| | | 面积 | 701.89 | -1.38% | 0.01% | | | |
| | 宁波 | 套数 | 2.37 | 3.70% | 52.82% | 8.74 | 35.74 | |
| | | 面积 | 312.28 | 3.68% | 57.42% | | | |
| | 江阴 | 套数 | 1.46 | 0.57% | -32.07% | 6.23 | 40.22 | |
| | | 面积 | 250.42 | 0.17% | -25.04% | | | |
| | 珠三角 | 广州 | 套数 | 7.44 | 2.50% | 19.47% | 20.16 | 44.17 |
| | | | 面积 | 890.57 | 1.68% | 18.63% | | |
| 深圳 | | 套数 | 3.64 | 0.24% | 7.64% | 6.23 | 57.96 | |
| | | 面积 | 360.96 | -0.01% | 6.17% | | | |
| 惠州 | | 套数 | --- | --- | --- | --- | --- | |
| | | 面积 | --- | --- | --- | | | |
| 中西部 | 南昌 | 套数 | --- | --- | --- | --- | --- | |
| | | 面积 | --- | --- | --- | | | |
| | 九江 | 套数 | --- | --- | --- | --- | --- | |
| | | 面积 | --- | --- | --- | | | |
| 其他 | 福州 | 套数 | 2.91 | 9.50% | 100.72% | 4.56 | 69.11 | |
| | | 面积 | 314.99 | 7.73% | 74.47% | | | |
| | 厦门 | 套数 | 1.70 | -0.37% | --- | --- | --- | |
| | | 面积 | 218.88 | -0.67% | --- | | | |
| | 莆田 | 套数 | 1.99 | 7.35% | 42.01% | 2.77 | 94.58 | |
| | | 面积 | 262.03 | 6.33% | 39.12% | | | |

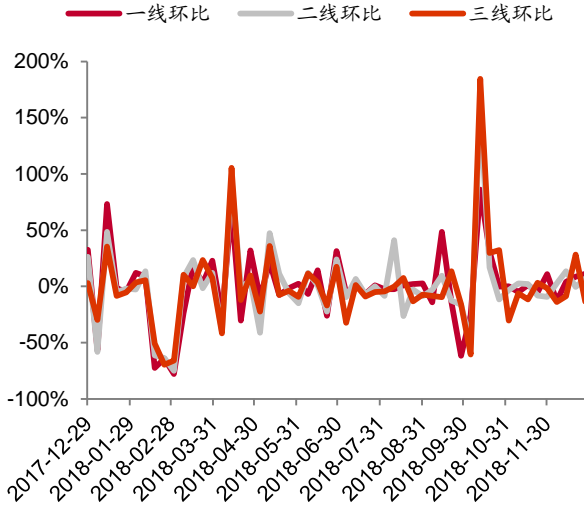
注：一线城市包括：北京、上海、广州、深圳，合计4个城市；二线城市包括：杭州、南京、福州、南昌、苏州、宁波、厦门，合计7个城市；三线城市包括：惠州、九江、江阴、莆田，合计4个城市。

来源：Wind，中泰证券研究所

3.4 14 个大中城市二手房成交分析 (18/12/22-18/12/28)

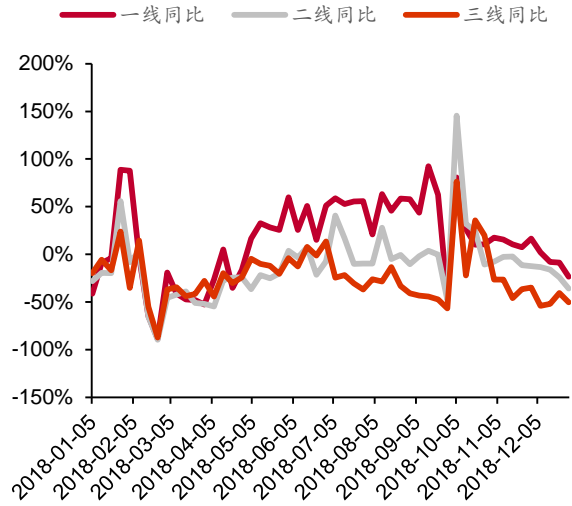
- 本周中泰跟踪的 14 个大中城市二手房合计成交面积 103.98 万方，环比增速 5.84%，同比增速-33.97%。其中，一线、二线、三线城市二手房成交面积环比增速分别为 11.16%，6.80%，-13.58%；同比增速分别为-23.44%，-35.84%，-50.19%。

图表 14: 二手房成交面积环比增速 (周数据)



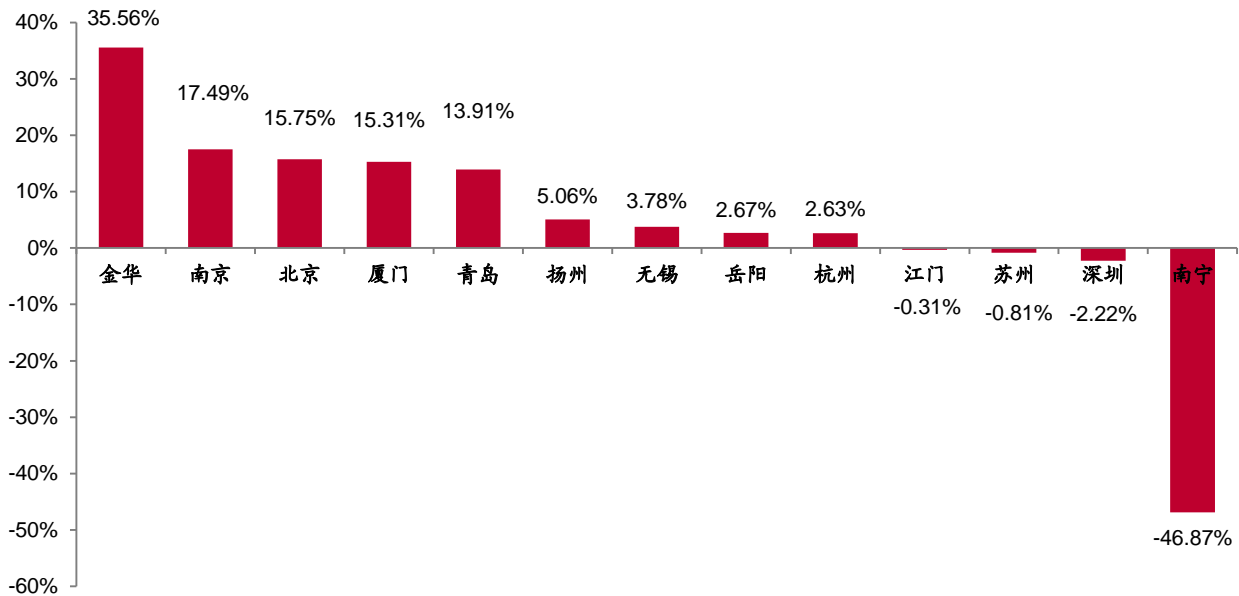
来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 15: 二手房成交面积同比增速 (周数据)



来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 16: 主要城市二手房本周成交面积环比增速



来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 17: 14 大中城市二手房详细成交数据 (套数: 万套, 面积: 万方)

| 地理区域 | | 城市名称 | 指标 | 18/12/22-18/12/28 | 环比 | 同比 |
|------|-----|------|----|-------------------|---------|---------|
| 合计 | | | 套数 | 1.12 | 7.21% | -33.67% |
| | | | 面积 | 103.98 | 5.84% | -33.97% |
| 一线城市 | | | 套数 | 0.40 | 11.64% | -25.45% |
| | | | 面积 | 36.01 | 11.16% | -23.44% |
| 二线城市 | | | 套数 | 0.61 | 6.66% | -35.83% |
| | | | 面积 | 57.94 | 6.80% | -35.84% |
| 三线城市 | | | 套数 | 0.11 | -4.42% | -45.97% |
| | | | 面积 | 10.02 | -13.58% | -50.19% |
| 环渤海 | 北京 | | 套数 | 0.31 | 15.95% | -7.55% |
| | | | 面积 | 27.93 | 15.75% | -5.66% |
| | 青岛 | | 套数 | 0.06 | 11.07% | -58.64% |
| | | | 面积 | 5.84 | 13.91% | -54.89% |
| 长三角 | 杭州 | | 套数 | 0.08 | -0.25% | -29.60% |
| | | | 面积 | 7.00 | 2.63% | -32.97% |
| | 南京 | | 套数 | 0.13 | 13.07% | -22.32% |
| | | | 面积 | 11.33 | 17.49% | -21.33% |
| | 无锡 | | 套数 | 0.12 | 16.41% | -60.04% |
| | | | 面积 | 11.53 | 3.78% | -60.31% |
| | 苏州 | | 套数 | 0.16 | -2.39% | 41.22% |
| | | | 面积 | 16.04 | -0.81% | 43.35% |
| | 扬州 | | 套数 | 0.02 | 5.85% | -38.64% |
| | | | 面积 | 1.52 | 5.06% | -42.35% |
| | 金华 | | 套数 | 0.02 | -4.35% | -63.76% |
| | | | 面积 | 1.98 | 35.56% | -62.15% |
| | 张家港 | | 套数 | --- | --- | --- |
| | | | 面积 | --- | --- | --- |
| 珠三角 | 深圳 | | 套数 | 0.09 | -0.64% | -54.65% |
| | | | 面积 | 8.08 | -2.22% | -53.64% |
| | 江门 | | 套数 | 0.03 | 0.00% | -11.09% |
| | | | 面积 | 2.27 | -0.31% | -11.09% |
| 中西部 | 南宁 | | 套数 | 0.03 | -20.34% | -36.91% |
| | | | 面积 | 2.50 | -46.87% | -38.87% |
| | 岳阳 | | 套数 | 0.02 | 11.63% | 6.08% |
| | | | 面积 | 1.75 | 2.67% | -8.25% |
| 其他 | 厦门 | | 套数 | 0.06 | 6.41% | -41.80% |
| | | | 面积 | 6.21 | 15.31% | -49.48% |

注: 一线城市包括: 北京、深圳, 合计 2 个城市; 二线城市包括: 杭州、南京、厦门、青岛、无锡、苏州, 合计 6 个城市; 三线城市包括: 扬州、金华、江门、南宁、岳阳、张家港, 合计 6 个城市。

来源: Wind, 中泰证券研究所

4、投资建议及风险提示

- **投资建议:** 本周继多地出现调控宽松后, 广州于 12 月 24 日在公积金方面进行政策调整: 规定广州人在毗邻城市购买首套房可用公积金。随着经济下行压力增加、销售转负, 松动政策频现, 我们认为未来或有更多市场条件适宜、财政收入偏紧的城市, 在“因城施策、分类指导”和“稳增长”的主基调下, 存在进一步放松调控的可能性。11 月全国首套房贷利率为 5.71%, 与 10 月持平, 往后看, 首套房贷利率大概率见顶。资金端, 政策由“去杠杆”到“稳杠杆”, 流动性从“合理稳定”转为“合理充裕”, 房企融资有望得到进一步改善。对于此轮底部政策反弹或带动的市场行情, 我们认为: 1) 每一次周期, 市场对底部的判断都进一步提前, 本轮市场对政策宽松预期已经部分包含在股价之中; 2) 此轮反弹或较先前有所减弱, 由于三四线经历棚改货币化安置透支需求严重, 一二线除非放开首付比例, 政策边际改善带来的基本面反弹也有限。但总体而言, 明年政策回暖的大趋势不会变, 行业龙头的安全边际优势凸显。推荐价值龙头: 万科、保利地产、新城控股、华夏幸福等。
- **风险提示:** 三四线成交下滑及一二线反弹不及预期; 流动性大幅收紧等。

投资评级说明:

| | 评级 | 说明 |
|------|----|------------------------------------|
| 股票评级 | 买入 | 预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上 |
| | 增持 | 预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间 |
| | 持有 | 预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间 |
| | 减持 | 预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上 |
| 行业评级 | 增持 | 预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上 |
| | 中性 | 预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间 |
| | 减持 | 预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上 |

备注: 评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准; 新三板市场以三板成指 (针对协议转让标的) 或三板做市指数 (针对做市转让标的) 为基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为基准, 美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准 (另有说明的除外)。

重要声明:

中泰证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告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。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。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。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用, 不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户, 不构成客户私人咨询建议。

市场有风险, 投资需谨慎。在任何情况下, 本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意, 在法律允许的情况下, 本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发, 需注明出处为“中泰证券研究所”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。