

## 房地产行业

### 去化率创近期新低，按揭贷利率改善确立

#### 核心观点：

##### ● 本周政策情况：广州、海口人才落户宽松，海口市法人住房限售

地方层面依旧因城施政。一方面，热点城市政策面积极改善，广州落户年龄上限放宽，本科、硕士和博士落户年龄分别从 35、40、45 周岁调整到 40、45、50 周岁，海口则将本科以上学历人才落户年龄限制从 40 岁放宽至 55 岁。而另一方面，部分城市政策边际收紧，海口限制向企事业单位、社会组织和个人工商户出售商品住宅，内蒙古要求公积金购房所在地与购房人工作地或户籍地相一致。

##### ● 本周基本面情况：40 城本周成交环比下滑 28.5%

根据 Wind、CRIC 收集的各主要城市房管局公布的成交面积：本周，我们监测的 40 个城市商品房成交面积 459.52 万方，环比下降 28.5%，同比下降 16.3%，其中 4 大一线环比上涨 6.3%，13 个二线、23 个三四线环比分别下降 23.9%、28.6%。推盘方面，本周 13 个重点城市本周推盘 173 万方，同比上涨 11.5%，批售比维持 0.71，去化周期略有加快。

##### ● 地产周观点：成交冲量后再次回落，按揭贷利率改善确立

进入19年，地产行业景气度加速回落。成交方面，1月上旬，40城商品房销售同比下滑13.2%，在推盘继续放量的背景下（根据我们统计，13城推盘面积同比上涨18.3%），成交下滑更多的是由去化下降引起，根据中指院数据，样本重点城市19年第1周开盘项目平均去化率为58%，部分城市去化率有所下滑。信贷方面，据融360数据，18年12月首套房贷利率为5.68%，环比下滑3bp，为16年8月以来的首次回落，二套房贷利率则回落2bp至6.04%，连续2个月下行，行业利率改善趋势确立。我们认为伴随着整体流动性的进一步释放，叠加信用扩张，将推动地产行业资金面继续向好，无论是房企融资端还是居民按揭贷端均将边际改善。板块投资方面，行业资金环境向好、叠加地方行政政策的底部改善，将对板块的估值形成支撑，并且考虑到18-19年结算业绩确定性增长带来的防御性，我们继续推荐低估值的一二线龙头房企。推荐标的方面，一线A股龙头推荐：万科A、华夏幸福、招商蛇口、新城控股，二线A股龙头推荐：中南建设、荣盛发展、阳光城、蓝光发展，H股龙头关注：融创中国、中国金茂、碧桂园、合景泰富等，子领域推荐：光大嘉宝和中国国贸。

##### ● 风险提示

政策调控力度进一步加大；按揭贷利率持续上行；行业库存抬升快于预期；行业销售回落快于预期。

#### 行业评级

买入

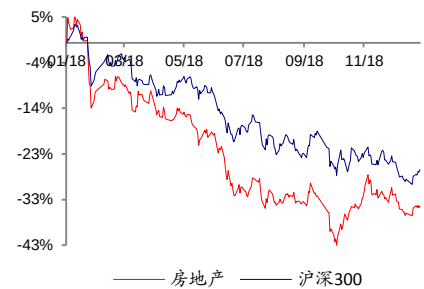
前次评级

买入

报告日期

2019-01-13

#### 相对市场表现



分析师：

乐加栋



SAC 执证号：S0260513090001



021-60750620



lejiadong@gf.com.cn

分析师：

郭镇



SAC 执证号：S0260514080003



010-59136622



guoz@gf.com.cn

分析师：

李飞



SAC 执证号：S0260517080010



021-60750620



gflifei@gf.com.cn

请注意，乐加栋、李飞并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

#### 相关研究：

房地产行业：降准利于行业资 2019-01-06

金环境改善，板块估值有支

撑

房地产行业：18 年行业基本面 2019-01-02

呈现弱化，但龙头销售依旧

突出

联系人：

邢莘 021-60750620

xingshen@gf.com.cn

## 目录索引

|                         |    |
|-------------------------|----|
| 地产行业政策及基本面跟踪情况 .....    | 4  |
| 主要政策回顾 .....            | 4  |
| 重点城市成交情况 .....          | 4  |
| 重点城市推盘及库存跟踪 .....       | 9  |
| 全国土地市场供给成交情况 .....      | 12 |
| 地产板块投资观点及重点公司跟踪情况 ..... | 14 |

## 图表索引

|                                                      |    |
|------------------------------------------------------|----|
| 图 1: 本周主要政策一览 (2019.01.07-2019.01.11) .....          | 4  |
| 图 2: 各城市商品房 19 年至今周均成交量、本周成交量及成交环比 .....             | 5  |
| 图 3: 40 城新房周均及单周成交面积 (万方) .....                      | 6  |
| 图 4: 40 城市分线城市新房周成交环比增速 .....                        | 6  |
| 图 5: 40 城新房月度成交同环比 .....                             | 6  |
| 图 6: 40 城分线城市新房月度成交同比 .....                          | 6  |
| 图 7: 40 城新房成交整体年同比 .....                             | 6  |
| 图 8: 40 城新房成交分线城市年同比 .....                           | 6  |
| 图 9: 全国分区域商品房、二手房单周成交同环比 (2019.01.04-2019.01.10) ... | 7  |
| 图 10: 13 城二手房周均及单周成交面积 (万方) .....                    | 8  |
| 图 11: 13 城分线城市二手房周成交环比增速 .....                       | 8  |
| 图 12: 13 城二手房成交月度同环比 .....                           | 9  |
| 图 13: 13 城分线城市二手房成交月同比 .....                         | 9  |
| 图 14: 13 城市二手房成交整体年同比 .....                          | 9  |
| 图 15: 13 城市分线二手房成交年同比 .....                          | 9  |
| 图 16: 13 城市商品房周度推盘 .....                             | 10 |
| 图 17: 13 城市商品房月度推盘 .....                             | 10 |
| 图 18: 13 城市商品房推盘年同比趋势 .....                          | 10 |
| 图 19: 13 城市商品房月度批售比 .....                            | 10 |
| 图 20: 13 城市及分线城市商品房库存指数 .....                        | 10 |
| 图 21: 13 城市商品房周度库存及去化周期 .....                        | 11 |
| 图 22: 11 城市住宅周度库存及去化周期 .....                         | 11 |
| 图 23: 全国 100 大中城市土地供应、成交及供销比数据 .....                 | 12 |
| 图 24: 全国 100 大中城市土地供应年度累计同比 .....                    | 13 |
| 图 25: 全国 100 大中城市土地成交年度累计同比 .....                    | 13 |
| 图 26: 全国 100 大中城市土地出让金年趋势 .....                      | 13 |
| 图 27: 全国 100 大中城市土地出让金分线城市年趋势 .....                  | 13 |
| 图 28: 全国 100 大中城市楼面价和溢价率 .....                       | 13 |

|                                                        |    |
|--------------------------------------------------------|----|
| 图 29: 全国 100 大中城市分线城市溢价率 .....                         | 13 |
| 图 30: A 股重点覆盖地产公司股价周变动幅度 (2019.01.07-2019.01.11) ..... | 14 |
| 图 31: H 股重点覆盖地产公司股价周变动幅度 (2019.01.07-2019.01.11) ..... | 14 |
|                                                        |    |
| 表 1: 40 城市商品房成交面积汇总 (2019.01.04-2019.01.10) .....      | 5  |
| 表 2: 13 城二手房成交面积汇总 (2019.01.04-2019.01.10) .....       | 8  |
| 表 3: 重点城市商品房库存及去化周期变化情况 (2019.01.04-2019.01.10) .....  | 11 |
| 表 4: 重点城市住宅库存面积及去化周期变化情况 (2019.01.04-2019.01.10) ..... | 11 |
| 表 5: 房企每周拿地汇总 (2019.01.06-2019.01.11) .....            | 14 |
| 表 6: 房企每周融资汇总 (2019.01.06-2019.01.11) .....            | 15 |

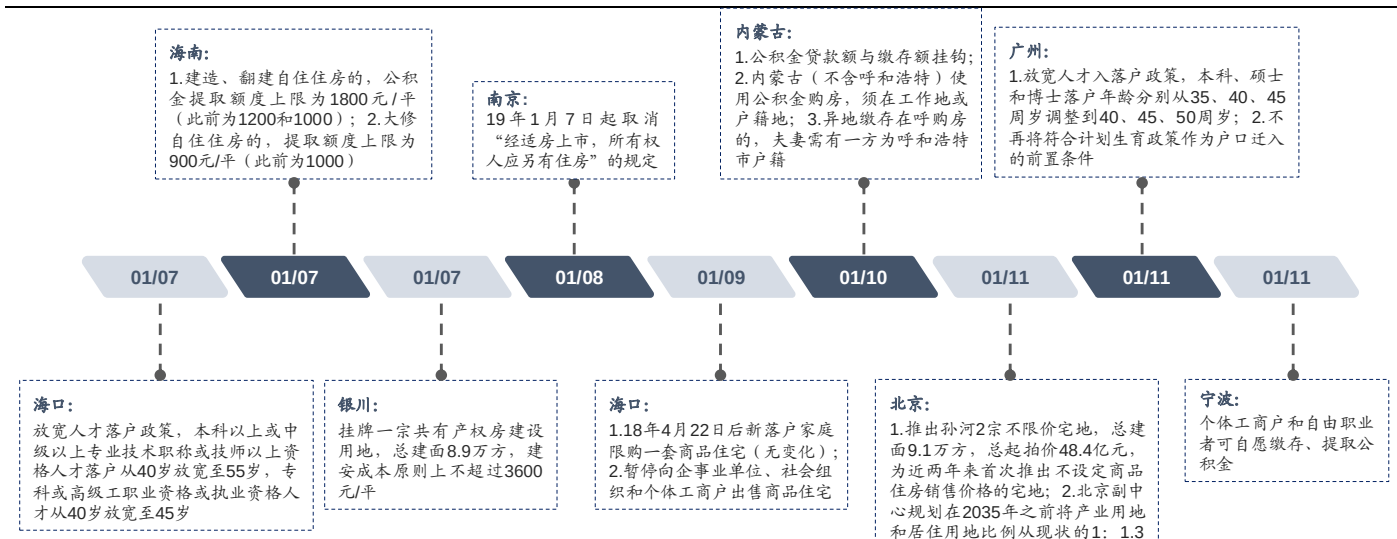
## 地产行业政策及基本面跟踪情况

### 主要政策回顾

本周，地方层面依旧因城施政，热点城市政策面积极改善。根据各地政府网站文件，广州落户年龄上限放宽，本科、硕士和博士落户年龄分别从35、40、45周岁调整到40、45、50周岁，同时不再将符合计划生育政策作为户口迁入的前置条件，而海口则将本科以上学历人才落户年龄限制从40岁放宽至55岁，专科或高级工职业资格人才落户从40岁放宽至45岁。此外，南京于1月7日取消“经适房上市，所有权人应另有住房”的规定。

与此同时，部分城市政策边际收紧。海口出台新政，限制向企事业单位、社会组织和个体工商户出售商品住宅，而内蒙古将公积金贷款额与缴存额挂钩，要求公积金购房所在地与购房人工作地或户籍地相一致。

图1：本周主要政策一览（2019.01.07-2019.01.11）



数据来源：政府网站，广发证券发展研究中心

### 重点城市成交情况

根据Wind、CRIC收集的各主要城市房管局公布的成交面积显示：

本周，我们监测的40个城市商品房成交面积459.52万方，环比下降28.5%，同比下降16.3%。

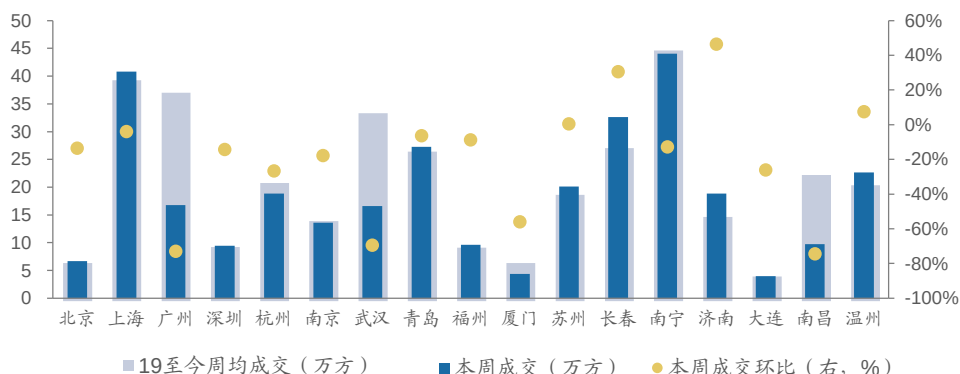
分线城市来看，四大一线城市本周商品房成交面积73.70万方，环比下降40.1%，同比上涨6.3%。其中，广州、深圳、北京和上海环比上周分别下降72.9%、14.3%、13.6%和3.9%。

本周，我们跟踪的13个二线样本城市成交面积242.25万方，环比上周下降23.9%，同比下降22.0%。其中，济南、长春推盘放量成交环比上周分别上涨46.5%、30.5%。三四线成交方面，我们跟踪的23个三四线样本城市成交面积143.58万方，环比下降

28.6%，同比下降15.0%。

月度来看，19年1月上旬，40城新房成交同比下降13.2%，较18年12月增速有正转负，较18年全年累计降幅扩大11.3个百分点。分线来看，1月中上旬，4大一线城市成交同比上涨8.4%，而13个二线城市、23个三四线城市成交分别同比下降18.0%、13.3%。

图2：各城市商品房19年至今周均成交量、本周成交量及成交环比



数据来源：Wind，CRIC，广发证券发展研究中心

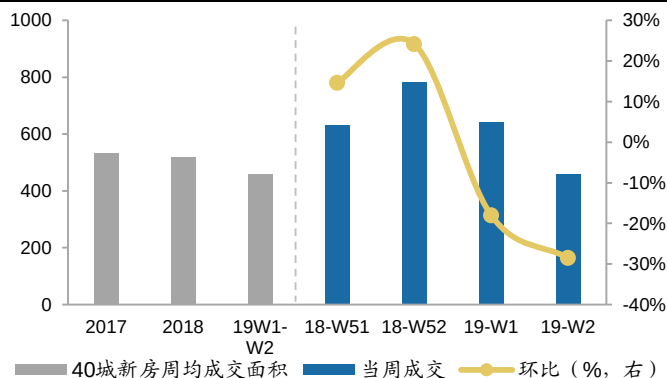
表 1：40 城市商品房成交面积汇总（2019.01.04-2019.01.10）

| 分线           | 城市   | 本周成交<br>(万方) | 上周成交<br>(万方) | 周环比    | 周同比    | 19 周均<br>(万方) | 18 周均<br>(万方) | 周均同比   | 去化周期<br>(月) | 去化时<br>间环比 |
|--------------|------|--------------|--------------|--------|--------|---------------|---------------|--------|-------------|------------|
| 一线<br>(4 个)  | 北京   | 6.69         | 7.74         | -13.6% | -39.9% | 7.21          | 15.48         | -53.4% | 20.22       | -3.5%      |
|              | 上海   | 40.82        | 42.45        | -3.9%  | 42.6%  | 41.63         | 34.65         | 20.2%  | 15.95       | -5.7%      |
|              | 广州   | 16.77        | 61.82        | -72.9% | 10.5%  | 39.29         | 24.01         | 63.7%  | 15.83       | -2.5%      |
|              | 深圳   | 9.43         | 11.00        | -14.3% | -44.3% | 10.21         | 8.76          | 16.6%  | 15.17       | -4.1%      |
|              | 一线合计 | 73.70        | 123.01       | -40.1% | 6.3%   | 98.36         | 82.90         | 18.6%  | -           | -          |
| 二线<br>(13 个) | 杭州   | 18.85        | 25.67        | -26.6% | -49.1% | 22.26         | 24.58         | -9.4%  | 8.38        | -3.7%      |
|              | 南京   | 13.63        | 16.56        | -17.7% | -60.0% | 15.09         | 15.80         | -4.5%  | 19.64       | -2.5%      |
|              | 武汉   | 16.59        | 54.19        | -69.4% | -72.8% | 35.39         | 41.66         | -15.1% | -           | -          |
|              | 青岛   | 27.25        | 29.05        | -6.2%  | -31.0% | 28.15         | 35.50         | -20.7% | -           | -          |
|              | 福州   | 9.61         | 10.52        | -8.7%  | 60.8%  | 10.06         | 6.36          | 58.3%  | 20.46       | -5.9%      |
|              | 厦门   | 4.39         | 6.13         | -28.5% | -28.0% | 7.17          | 4.56          | 57.3%  | -           | -          |
|              | 苏州   | 20.11        | 20.00        | 0.5%   | 11.7%  | 20.06         | 20.70         | -3.1%  | 14.18       | -2.5%      |
|              | 长春   | 32.63        | 25.00        | 30.5%  | 9.1%   | 28.81         | 24.98         | 15.3%  | -           | -          |
|              | 南宁   | 44.03        | 50.47        | -12.8% | 206.1% | 47.25         | 20.08         | 135.3% | 4.33        | -7.7%      |
|              | 济南   | 18.87        | 12.88        | 46.5%  | -8.4%  | 15.87         | 13.78         | 15.2%  | -           | -          |
|              | 大连   | 3.96         | 5.34         | -26.0% | -54.3% | 4.65          | 6.73          | -30.9% | -           | -          |
|              | 南昌   | 9.71         | 37.78        | -74.3% | -47.1% | 23.75         | 10.71         | 121.6% | -           | -          |
|              | 温州   | 22.64        | 21.06        | 7.5%   | 31.6%  | 21.85         | 18.99         | 15.0%  | 11.98       | -5.4%      |

|              |       |        |        |        |        |        |        |       |   |   |
|--------------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|---|---|
|              | 二线合计  | 242.25 | 318.50 | -23.9% | -22.0% | 280.37 | 256.49 | 9.3%  | - | - |
| 三四线<br>(23个) | 三四线合计 | 143.58 | 201.01 | -28.6% | -15.0% | 172.29 | 180.75 | -4.7% | - | - |
| 40城合计        |       | 459.52 | 642.52 | -28.5% | -16.3% | 551.02 | 520.14 | 5.9%  | - | - |

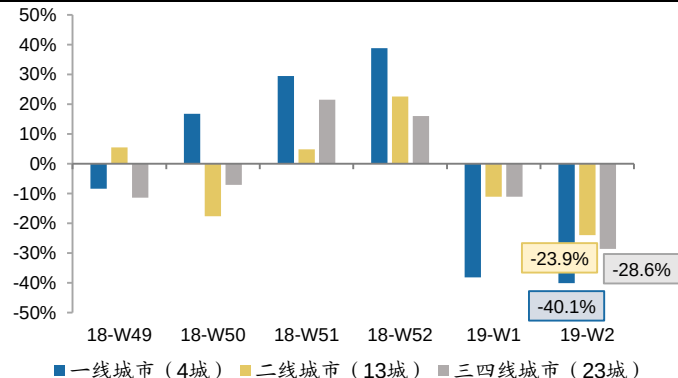
数据来源: Wind, CRIC, 广发证券发展研究中心 注: 标色部分为各线涨幅前两大城市

图3: 40城新房周均及单周成交面积 (万方)



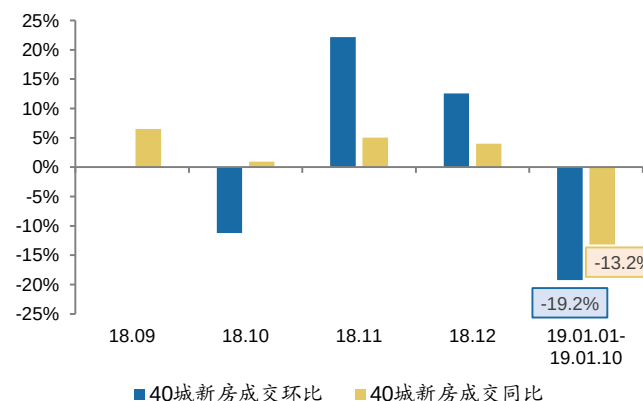
数据来源: Wind, CRIC, 广发证券发展研究中心

图4: 40城市分线城市新房周成交环比增速



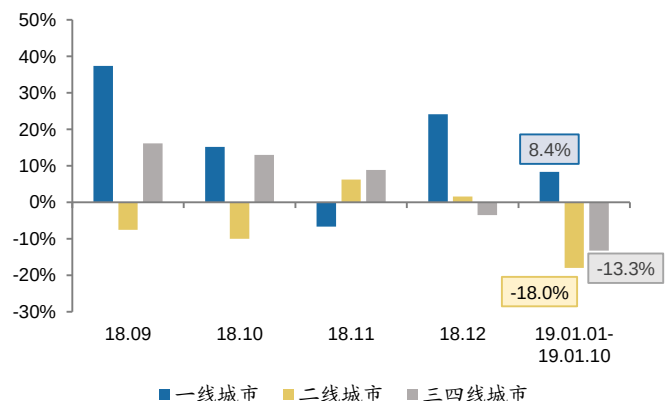
数据来源: Wind, CRIC, 广发证券发展研究中心

图5: 40城新房月度成交同环比



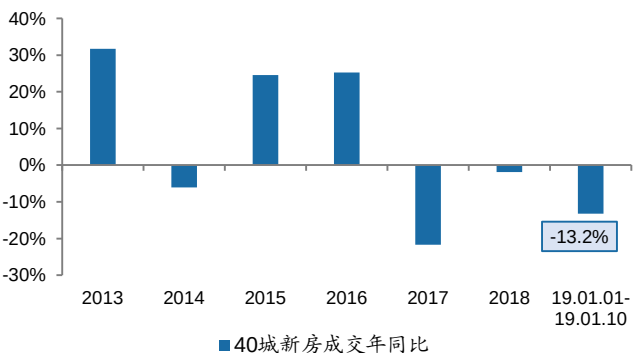
数据来源: Wind, CRIC, 广发证券发展研究中心

图6: 40城分线城市新房月度成交同比



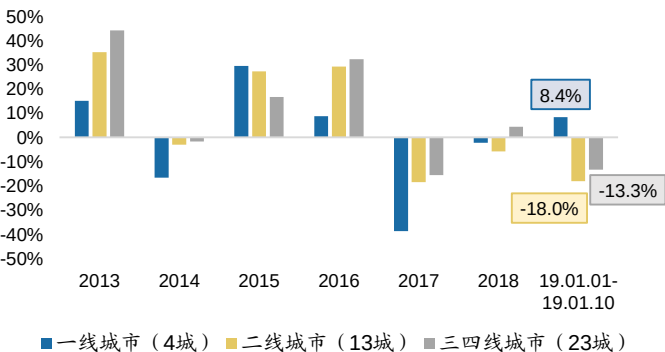
数据来源: Wind, CRIC, 广发证券发展研究中心

图7: 40城新房成交整体年同比



数据来源: Wind, CRIC, 广发证券发展研究中心

图8: 40城新房成交分线城市年同比

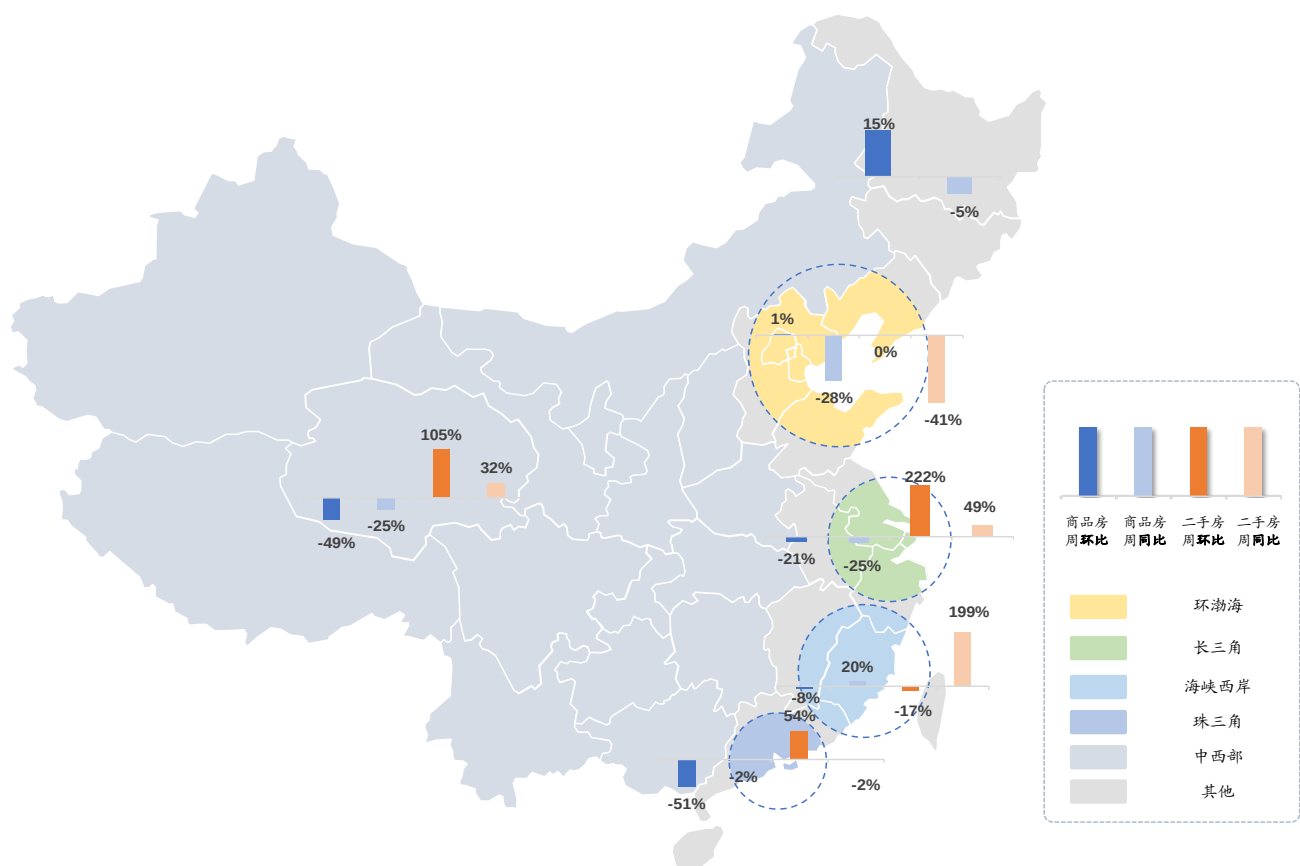


数据来源: Wind, CRIC, 广发证券发展研究中心



分区域成交看，三大重点区域成交出现分化，环渤海（5城）本周成交为58.92万方，环比上周上升0.9%，珠三角（7城）和长三角（12城）本周成交分别为76.11万方、135.02万方，环比分别下降51.1%、20.7%。其他区域方面，中西部（5城）、海峡西岸城市群（6城）本周成交面积分别为76.47万方、49.34万方，环比上周分别下降48.9%、7.5%。

图9：全国分区域商品房、二手房单周成交同环比（2019.01.04-2019.01.10）



数据来源：Wind，CRIC，广发证券发展研究中心

二手房方面，本周，根据Wind统计的各城市房管局数据，我们选取的13个样本城市商品房口径的二手房成交面积为110.29万方，环比上周上升47.5%，同比下降1.6%。分线城市来看，2个一线城市二手房成交面积35.23万方，环比上周上升57.9%，同比微升0.6%。其中深圳环比大幅上涨，而北京环比下降27.6%。二三线样本城市整体成交面积为75.06万方，环比上升43.1%，同比下降2.6%，其中南宁、青岛分别环比上升123.2%、109.7%。

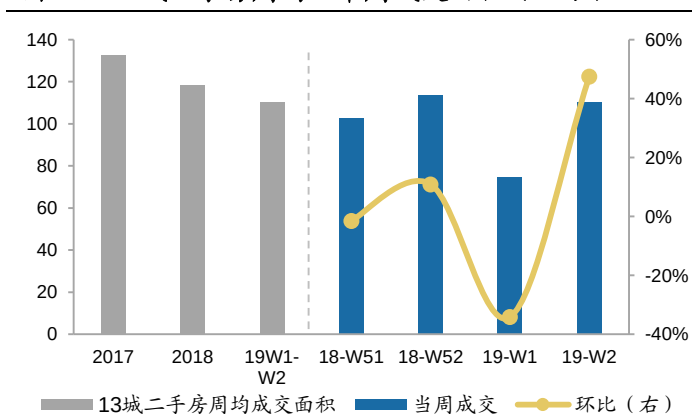
19年1月上旬，13城市二手房成交同比下降4.5%，降幅较18年12月收窄21.3个百分点，较18年全年累计同比收窄6.0个百分点。分线来看，1月上旬，一线城市同比下降12.6%，较18年12月降幅扩大4.3个百分点，二三线城市同比下降1.0%，较18年12月降幅收窄31.9个百分点。

表 2: 13 城二手房成交面积汇总 (2019.01.04-2019.01.10)

| 分线            | 城市    | 本周成交<br>(万方) | 上周成交<br>(万方) | 周环比    | 周同比    | 19 周均<br>(万方) | 18 周均<br>(万方) | 周均年同比  |
|---------------|-------|--------------|--------------|--------|--------|---------------|---------------|--------|
| 一线<br>(2 个)   | 北京    | 11.44        | 15.81        | -27.6% | -46.3% | 13.63         | 28.22         | -51.7% |
|               | 深圳    | 23.79        | 6.50         | 266.1% | -67.6% | 15.14         | 11.67         | 29.8%  |
|               | 一线合计  | 35.23        | 22.31        | 57.9%  | 0.6%   | 28.77         | 39.89         | -27.9% |
| 二三线<br>(11 个) | 青岛    | 7.56         | 3.60         | 109.7% | -39.9% | 5.58          | 9.55          | -41.6% |
|               | 厦门    | 8.06         | 9.67         | -16.7% | 198.8% | 8.87          | 4.96          | 78.9%  |
|               | 无锡    | 7.88         | 5.66         | 39.1%  | 36.0%  | 6.77          | 10.63         | -36.3% |
|               | 岳阳    | 1.31         | 0.93         | 40.9%  | -29.5% | 1.12          | 1.97          | -42.8% |
|               | 扬州    | 2.30         | 1.54         | 50.0%  | -4.1%  | 1.92          | 3.35          | -42.6% |
|               | 苏州    | 22.41        | 12.92        | 73.4%  | 0.4%   | 17.66         | 18.60         | -5.0%  |
|               | 南宁    | 7.44         | 3.33         | 123.2% | 55.9%  | 5.39          | 4.57          | 18.0%  |
|               | 金华    | 1.93         | 1.09         | 76.8%  | -55.0% | 1.51          | 3.53          | -57.1% |
|               | 江门    | 1.68         | 1.42         | 18.6%  | -49.6% | 1.55          | 2.69          | -42.5% |
|               | 杭州    | 8.82         | 7.00         | 25.9%  | -5.4%  | 7.91          | 11.92         | -33.7% |
|               | 大连    | 5.67         | 5.29         | 7.0%   | -26.1% | 5.48          | 6.82          | -19.7% |
|               | 二三线合计 | 75.06        | 52.47        | 43.1%  | -2.6%  | 63.77         | 78.58         | -18.9% |
| 13 城合计        |       | 110.29       | 74.78        | 47.5%  | -1.6%  | 92.54         | 118.47        | -21.9% |

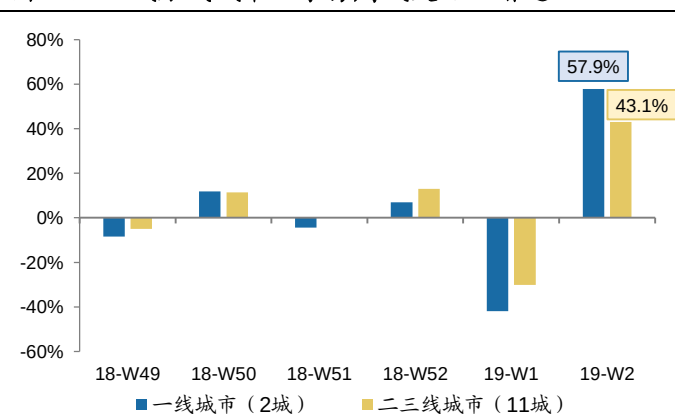
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心 注: 标红底色部分为环比涨幅前两大城市

图 10: 13 城二手房周均及单周成交面积 (万方)



数据来源: Wind, CRIC, 广发证券发展研究中心

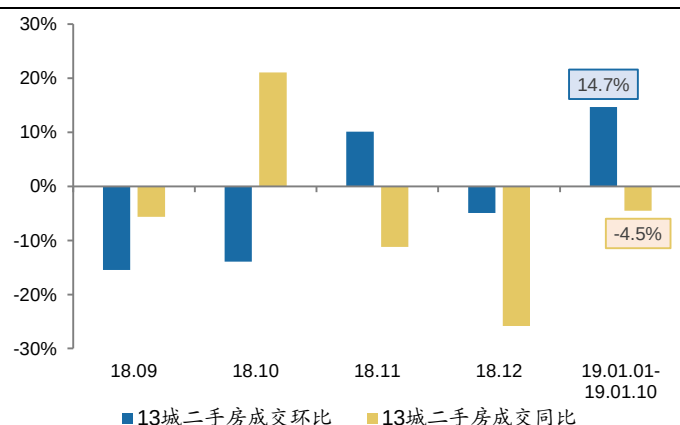
图 11: 13 城分线城市二手房周成交环比增速



数据来源: Wind, CRIC, 广发证券发展研究中心

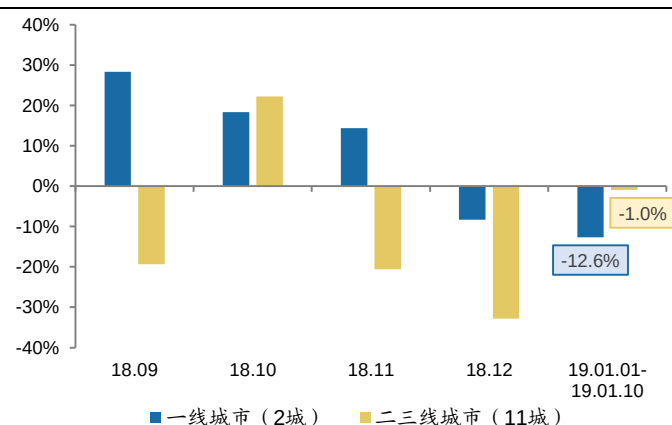


图12: 13城二手房成交月度环比



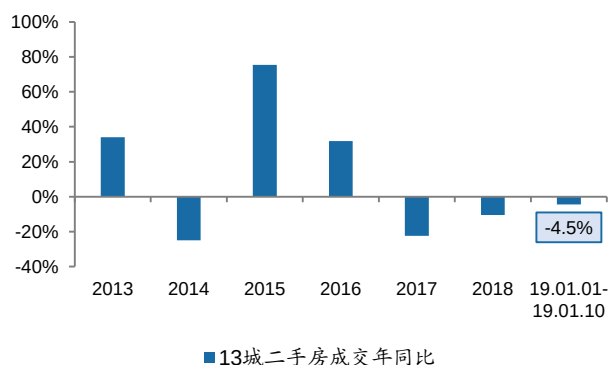
数据来源: Wind, CRIC, 广发证券发展研究中心

图13: 13城分线城市二手房成交月同比



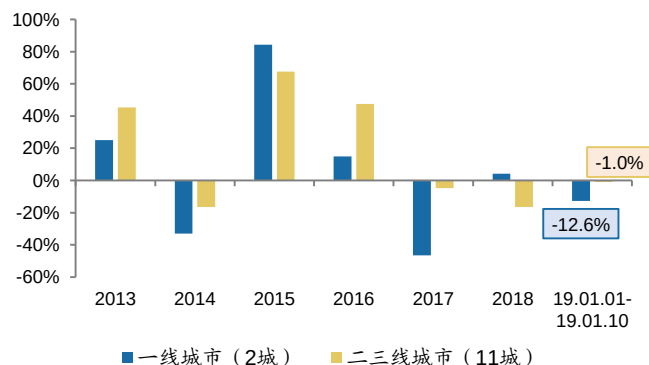
数据来源: Wind, CRIC, 广发证券发展研究中心

图14: 13城市二手房成交整体年同比



数据来源: Wind, CRIC, 广发证券发展研究中心

图15: 13城市分线二手房成交年同比



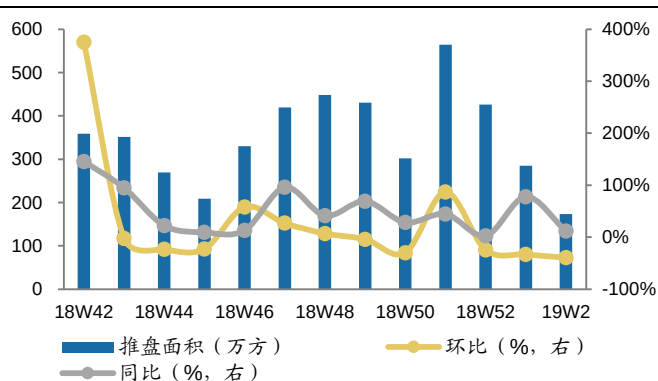
数据来源: Wind, CRIC, 广发证券发展研究中心

## 重点城市推盘及库存跟踪

本周,我们跟踪的13城市商品房单周推盘量为173.0万方,环比上周下降39.2%,同比上涨11.5%。而1月上旬,13城商品房推盘230.67万方,环比下降50.2%,同比上涨18.3%,增速较上月小幅放缓。而批售比方面,1月上旬,13城市商品房批售比(成交/推盘,移动平均3个月)0.77,较18年12月小幅回升。

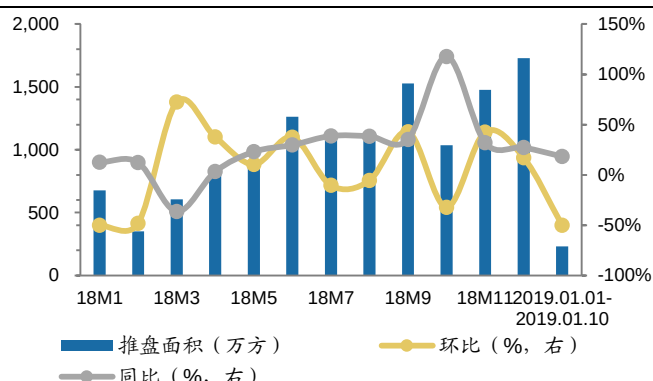
库存方面,本周我们跟踪的13城市商品房库存总量环比上周下降1.0%,其中一线城市、二线城市和三四线城市分别环比上周下降1.7%、0.3%和0.3%。去化周期方面,13城市商品房去化周期下降至14.40个月,11个城市住宅去化周期下降至8.72个月。

图16: 13城市商品房周度推盘



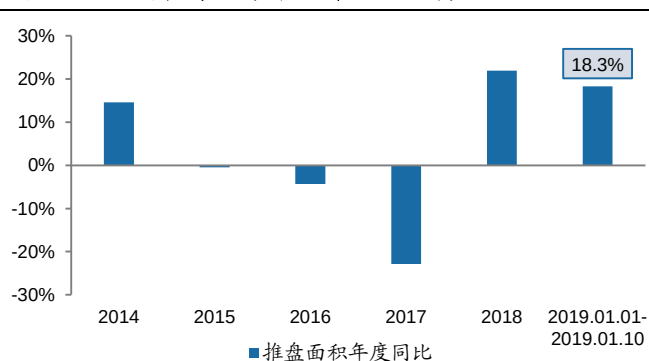
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图17: 13城市商品房月度推盘



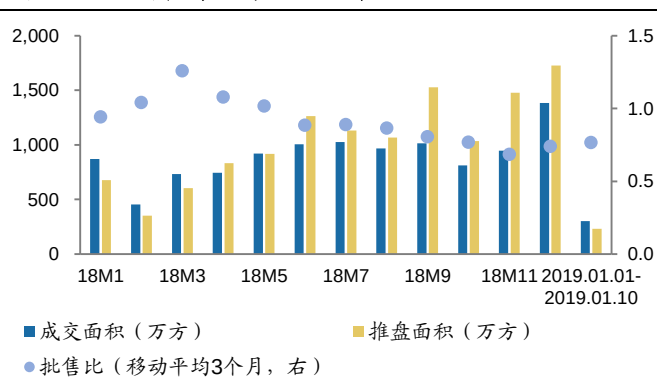
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图18: 13城市商品房推盘年同比趋势



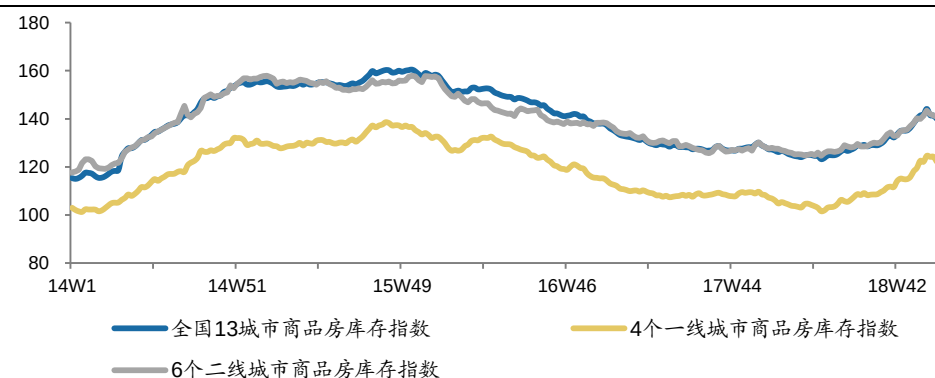
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图19: 13城市商品房月度批售比



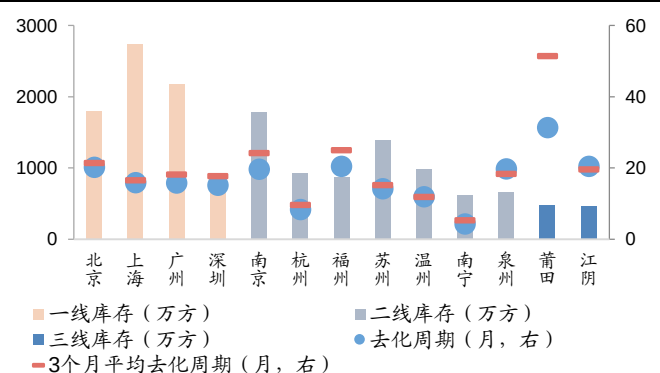
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图20: 13城市及分线城市商品房库存指数



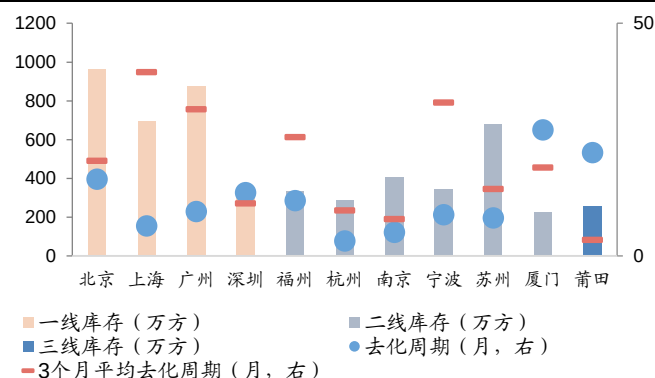
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图21: 13城市商品房周度库存及去化周期



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图22: 11城市住宅周度库存及去化周期



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

表 3: 重点城市商品房屋库存及去化周期变化情况 (2019.01.04-2019.01.10)

| 城市 | 库存面积 (万方) | 周度库存面积环比 | 去化周期 (月) | 周度去化周期增减 (月) |
|----|-----------|----------|----------|--------------|
| 北京 | 1797.40   | -5.4%    | 20.22    | -0.65        |
| 上海 | 2738.77   | 0.2%     | 15.95    | -0.65        |
| 广州 | 2168.98   | -1.2%    | 15.83    | -0.20        |
| 深圳 | 743.35    | -0.4%    | 15.17    | -0.41        |
| 南京 | 1787.28   | 0.1%     | 19.64    | -0.22        |
| 杭州 | 929.40    | -2.2%    | 8.38     | -0.16        |
| 福州 | 868.13    | -0.6%    | 20.46    | -0.76        |
| 苏州 | 1391.25   | -0.7%    | 14.18    | -0.23        |
| 温州 | 987.87    | 1.1%     | 11.98    | -0.52        |
| 南宁 | 620.34    | 0.1%     | 4.33     | -0.27        |
| 泉州 | 656.66    | -1.1%    | 19.80    | -0.46        |
| 莆田 | 472.72    | -0.8%    | 31.37    | -2.49        |
| 江阴 | 464.34    | 1.2%     | 20.45    | 0.40         |

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

表 4: 重点城市住宅库存面积及去化周期变化情况 (2019.01.04-2019.01.10)

| 城市 | 库存面积 (万方) | 周度库存面积环比 | 去化周期 (月) | 周度去化周期增减 (月) |
|----|-----------|----------|----------|--------------|
| 北京 | 963.55    | -2.9%    | 16.53    | -0.02        |
| 上海 | 693.11    | -0.3%    | 6.45     | -0.29        |
| 广州 | 872.11    | -0.6%    | 9.59     | 0.08         |
| 深圳 | 346.79    | 2.2%     | 13.64    | -0.36        |
| 福州 | 331.74    | -1.5%    | 11.90    | -0.72        |
| 杭州 | 287.45    | -2.7%    | 3.25     | -0.07        |
| 南京 | 402.55    | 1.4%     | 5.08     | 0.00         |
| 宁波 | 341.46    | 8.8%     | 8.87     | 0.69         |
| 苏州 | 678.43    | -1.4%    | 8.17     | -0.19        |

|    |        |       |       |       |
|----|--------|-------|-------|-------|
| 厦门 | 225.07 | -0.5% | 27.13 | -0.85 |
| 莆田 | 257.92 | -1.9% | 22.23 | -2.12 |

数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

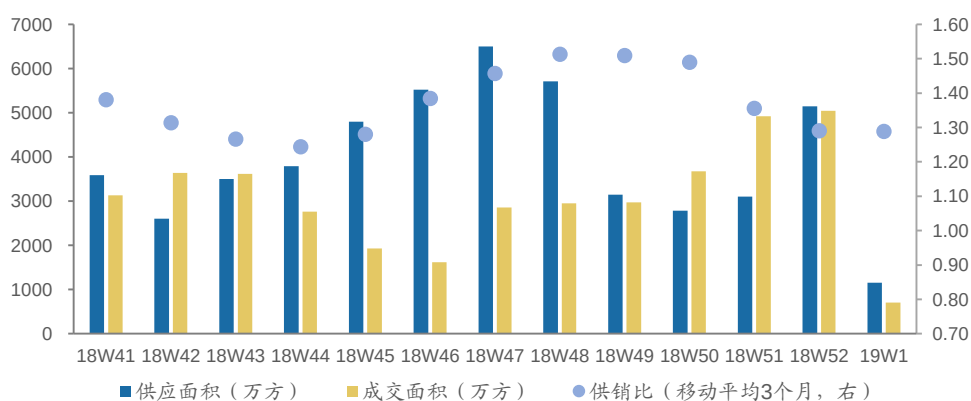
## 全国土地市场供给成交情况

由于统计数据的滞后因素，我们统计的土地市场供需数据相对商品房成交均滞后一周。

根据Wind统计的全国100大中城市数据，2019年第1周，供给方面，土地供应总建筑面积为1153.9万方，由于元旦假期因素环比上周下降77.6%，同比下降24.5%。成交方面，2019年第1周全类型土地成交706.7万方，环比上周下降86.0%，同比下降71.1%。出让金方面，2019年第1周土地成交出让金230.7亿元，环比下降84.3%，同比下降53.6%。分线城市来看，一线、二线、三线城市受元旦假期成交量大幅下降影响出让金分别环比下跌99.2%、70.3%、95.7%。综合供给和成交，本周土地供销比与上周持平，全类型土地供销比仍为1.29，住宅土地供销比则由1.41微升至1.42。

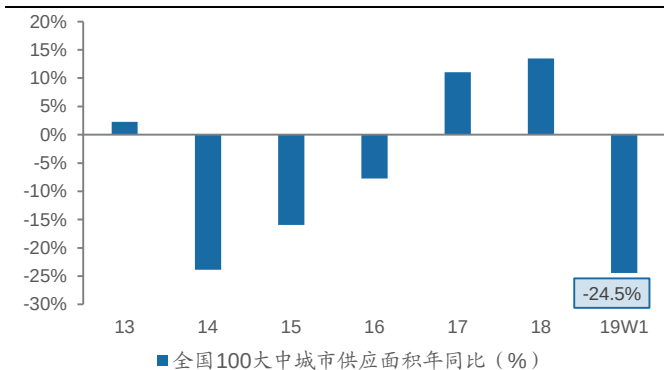
从溢价率的角度来看，2019年第1周全类型土地成交溢价率（移动平均3个月）为6.8%，较上周上升0.1个百分点。分线来看，一线、三线城市本周土地成交溢价率分别为4.5%、8.0%，均与上周持平，而二线城市本周土地成交溢价率为7.2%，较上周上升0.2个百分点；宅地方面，2019年第1周宅地成交溢价率为7.1%，较上周上升0.1个百分点，分线来看，一线、三线城市本周宅地成交溢价率分别为6.0%、6.9%，均与上周持平，二线城市本周宅地成交溢价率为7.8%，较上周上升0.3个百分点。

图23：全国100大中城市土地供应、成交及供销比数据



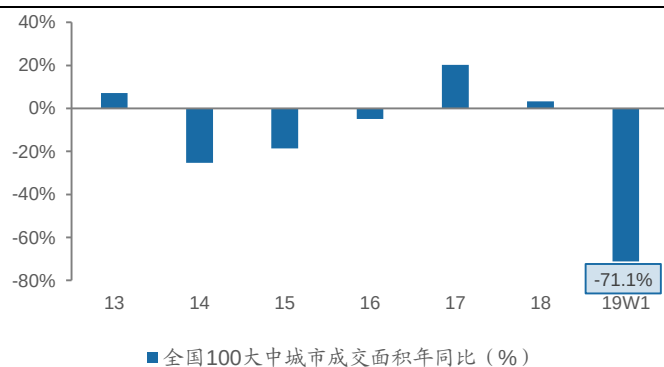
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图24: 全国100大中城市土地供应年度累计同比



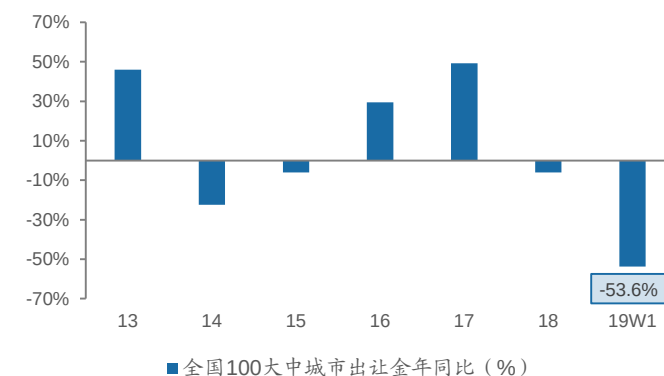
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图25: 全国100大中城市土地成交年度累计同比



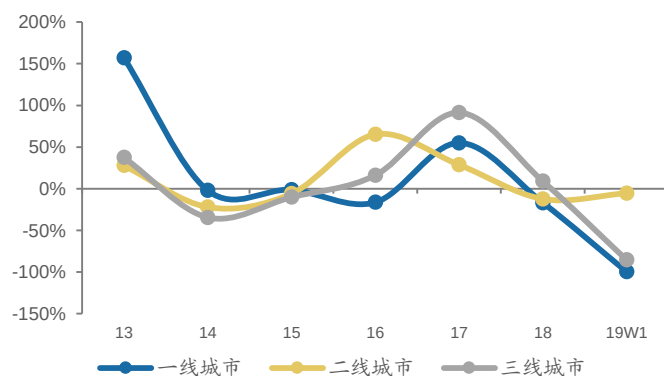
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图26: 全国100大中城市土地出让金年趋势



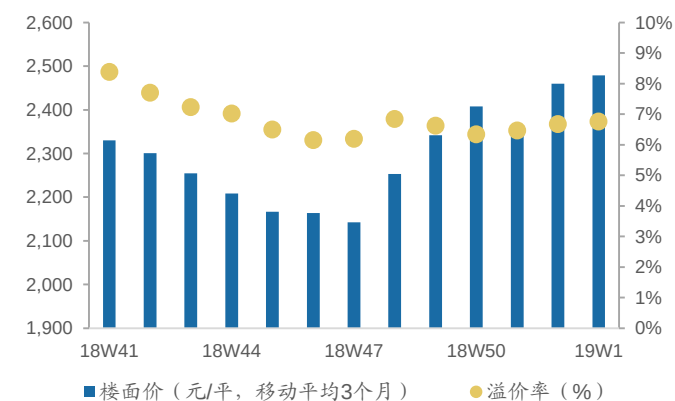
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图27: 全国100大中城市土地出让金分线城市年趋势



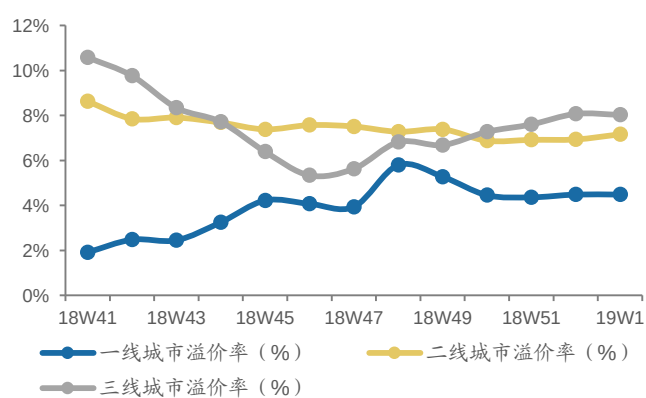
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图28: 全国100大中城市楼面价和溢价率



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图29: 全国100大中城市分线城市溢价率

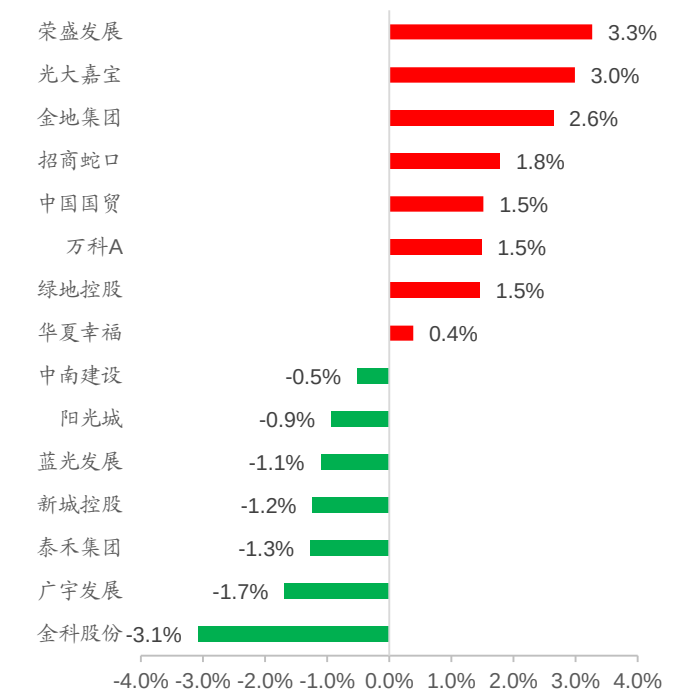


数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

## 地产板块投资观点及重点公司跟踪情况

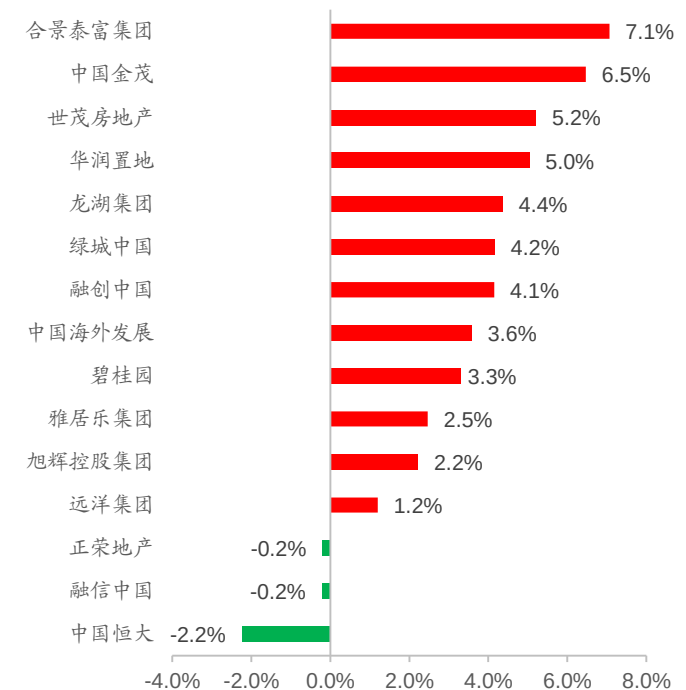
进入19年，地产行业景气度加速回落。成交方面，1月上旬，40城商品房销售同比下滑13.2%，在推盘继续放量的背景下（根据我们统计，13城推盘面积同比上涨18.3%），成交下滑更多的是由去化下降引起，根据中指院数据，样本重点城市19年第1周开盘项目平均去化率为58%，创近期新低。信贷方面，据融360数据，18年12月首套房贷利率为5.68%，环比下滑3bp，为16年8月以来的首次回落，二套房贷利率则回落2bp至6.04%，连续2个月下行，行业利率改善趋势确立。我们认为伴随着整体流动性的进一步释放，叠加信用扩张，将推动地产行业资金面继续向好，无论是房企融资端还是居民按揭贷端均将边际改善。板块投资方面，行业资金环境向好、叠加地方行政政策的底部改善，将对板块的估值形成支撑，并且考虑到18-19年结算业绩确定性增长带来的防御性，我们继续推荐低估值的一二线龙头房企。推荐标的方面，一线A股龙头推荐：万科A、华夏幸福、招商蛇口、新城控股，二线A股龙头推荐：中南建设、荣盛发展、阳光城、蓝光发展，H股龙头关注：融创中国、中国金茂、碧桂园、合景泰富等，子领域推荐：光大嘉宝和中国国贸。

图30：A股重点覆盖地产公司股价周变动幅度  
(2019.01.07-2019.01.11)



数据来源：Wind，CRIC，广发证券发展研究中心

图31：H股重点覆盖地产公司股价周变动幅度  
(2019.01.07-2019.01.11)



数据来源：Wind，CRIC，广发证券发展研究中心

表5：房企每周拿地汇总 (2019.01.06-2019.01.11)

| 公告时间       | 公司   | 城市 | 土地面积 | 建筑面积  | 总地价   | 楼面价   | 权益比例 | 权益建面  | 权益价   |
|------------|------|----|------|-------|-------|-------|------|-------|-------|
|            |      |    | (万方) | (万方)  | (亿元)  | (元/平) |      | (万方)  | (亿元)  |
| 2019/01/11 | 京投发展 | 北京 | 5.67 | 16.23 | 37.20 | 22915 | 70%  | 11.36 | 26.04 |
| 2019/01/07 | 阳光城  | 茂名 | 2.39 | 11.95 | 2.72  | 2276  | 62%  | 7.42  | 1.69  |



|            |      |     |       |        |       |       |      |        |       |
|------------|------|-----|-------|--------|-------|-------|------|--------|-------|
| 2019/01/07 | 阳光城  | 杭州  | 3.23  | 8.72   | 26.18 | 30023 | 16%  | 1.40   | 4.19  |
| 2019/01/07 | 阳光城  | 茂名  | 2.42  | 9.44   | 5.08  | 5381  | 100% | 9.44   | 5.08  |
| 2019/01/07 | 阳光城  | 九江  | 4.01  | 15.62  | 1.04  | 666   | 33%  | 5.15   | 0.34  |
| 2019/01/07 | 荣盛发展 | 张家口 | 3.99  | 5.99   | 0.48  | 800   | 71%  | 4.25   | 0.34  |
| 2019/01/07 | 荣盛发展 | 张家口 | 1.05  | 1.58   | 0.08  | 481   | 71%  | 1.12   | 0.05  |
| 2019/01/07 | 荣盛发展 | 咸阳  | 1.87  | 5.11   | 0.46  | 893   | 60%  | 3.07   | 0.27  |
| 2019/01/07 | 荣盛发展 | 咸阳  | 1.35  | 6.95   | 0.38  | 552   | 60%  | 4.17   | 0.23  |
| 2019/01/07 | 荣盛发展 | 邢台  | 0.09  | 0.19   | 0.08  | 4030  | 81%  | 0.15   | 0.06  |
| 2019/01/07 | 荣盛发展 | 聊城  | 3.84  | 9.67   | 1.47  | 1522  | 100% | 9.67   | 1.47  |
| 2019/01/07 | 荣盛发展 | 宜春  | 0.28  | 0.34   | 0.02  | 523   | 43%  | 0.15   | 0.01  |
| 2019/01/07 | 荣盛发展 | 宜春  | 0.66  | 0.08   | 0.00  | 532   | 43%  | 0.03   | 0.00  |
| 2019/01/07 | 荣盛发展 | 宜春  | 0.46  | 0.06   | 0.00  | 524   | 43%  | 0.02   | 0.00  |
| 2019/01/07 | 荣盛发展 | 宜春  | 0.71  | 0.85   | 0.04  | 521   | 43%  | 0.37   | 0.02  |
| 2019/01/07 | 荣盛发展 | 嘉兴  | 3.27  | 7.52   | 3.84  | 5111  | 100% | 7.52   | 3.84  |
| 2019/01/07 | 荣盛发展 | 九江  | 4.87  | 5.84   | 0.40  | 686   | 85%  | 4.97   | 0.34  |
| 2019/01/07 | 荣盛发展 | 九江  | 5.29  | 6.35   | 0.43  | 678   | 85%  | 5.40   | 0.37  |
| 2019/01/07 | 荣盛发展 | 沧州  | 5.65  | 14.12  | 5.76  | 4081  | 50%  | 7.06   | 2.88  |
| 2019/01/07 | 荣盛发展 | 张家口 | 4.28  | 7.71   | 1.77  | 2299  | 77%  | 5.90   | 1.36  |
| 2019/01/07 | 荣盛发展 | 德阳  | 4.54  | 11.36  | 0.43  | 374   | 80%  | 9.09   | 0.34  |
| 2019/01/07 | 荣盛发展 | 德阳  | 2.51  | 6.27   | 0.43  | 678   | 80%  | 5.02   | 0.34  |
| 2019/01/07 | 荣盛发展 | 德阳  | 1.45  | 3.63   | 0.43  | 1170  | 80%  | 2.91   | 0.34  |
| 2019/01/07 | 绿地控股 | 广州  | 10.07 | 12.10  | 17.70 | 14628 | 60%  | 7.26   | 10.62 |
| 2019/01/07 | 绿地控股 | 荆州  | 34.00 | 58.30  | 2.79  | 479   | 100% | 58.30  | 2.79  |
| 2019/01/07 | 绿地控股 | 黄石  | 86.02 | 164.00 | 20.50 | 1250  | 100% | 164.00 | 20.50 |
| 2019/01/07 | 绿地控股 | 南宁  | 4.77  | 11.93  | 18.92 | 15863 | 60%  | 7.16   | 11.35 |
| 2019/01/07 | 绿地控股 | 太原  | 6.12  | 28.43  | 7.05  | 2480  | 100% | 28.43  | 7.05  |
| 2019/01/07 | 绿地控股 | 郑州  | 10.90 | 29.23  | 5.78  | 1977  | 50%  | 14.62  | 2.89  |
| 2019/01/07 | 绿地控股 | 驻马店 | 22.83 | 45.52  | 6.90  | 1516  | 100% | 45.52  | 6.90  |
| 2019/01/07 | 绿地控股 | 潍坊  | 18.24 | 41.95  | 9.37  | 2233  | 59%  | 24.54  | 5.48  |
| 2019/01/07 | 绿地控股 | 扬州  | 34.59 | 75.60  | 11.22 | 1484  | 100% | 75.60  | 11.22 |
| 2019/01/07 | 绿地控股 | 上海  | 2.94  | 4.47   | 3.53  | 7897  | 80%  | 3.58   | 2.82  |
| 2019/01/07 | 绿地控股 | 赣州  | 31.95 | 60.03  | 6.73  | 1121  | 100% | 60.03  | 6.73  |
| 2019/01/07 | 绿地控股 | 宁波  | 10.23 | 13.19  | 4.38  | 3321  | 50%  | 6.60   | 2.19  |
| 2019/01/07 | 蓝光发展 | 洛阳  | 5.82  | 20.38  | 9.38  | 4605  | 51%  | 10.39  | 4.79  |
| 2019/01/07 | 蓝光发展 | 襄阳  | 2.29  | 7.56   | 2.27  | 3004  | 100% | 7.56   | 2.27  |
| 2019/01/07 | 蓝光发展 | 西安  | 6.36  | 15.27  | 2.67  | 1750  | 51%  | 7.79   | 1.36  |
| 2019/01/07 | 蓝光发展 | 福州  | 3.44  | 7.92   | 3.92  | 4951  | 100% | 7.92   | 3.92  |

数据来源: Wind, 公司拿地公告, 广发证券发展研究中心

表 6: 房企每周融资汇总 (2019.01.06-2019.01.11)

| 公告日期       | 公司简称 | 类型     | 规模    | 利率     | 期限 (年) | 到期日期       |
|------------|------|--------|-------|--------|--------|------------|
| 2019/01/11 | 融创中国 | 美元优先票据 | 6 亿美元 | 8.375% | 2      | 2020/01/15 |

|            |      |        |         |        |      |            |
|------------|------|--------|---------|--------|------|------------|
| 2019/01/11 | 建发股份 | 超短期融资券 | 7 亿人民币  | 3.7%   | 0.72 | 2019/09/28 |
| 2019/01/10 | 建发股份 | 超短期融资券 | 10 亿人民币 | 3.4%   | 0.68 | 2019/09/14 |
| 2019/01/08 | 宝龙地产 | 美元优先票据 | 2 亿美元   | 9.125% | 2    | -          |
| 2019/01/07 | 建发股份 | 中期票据   | 10 亿人民币 | 4.3%   | 3    | 2022/01/06 |

数据来源：公司融资公告，广发证券发展研究中心

## 风险提示

政策调控力度进一步加大；按揭贷利率持续上行；行业库存抬升快于预期；行业销售回落快于预期。

## 广发房地产行业研究小组

- 乐加栋：首席分析师，复旦大学经济学硕士，十年房地产研究经验，2013年进入广发证券发展研究中心。
- 郭镇：联席首席分析师，清华大学工学硕士，七年房地产研究经验，2013年进入广发证券发展研究中心。
- 李飞：资深分析师，中国科学技术大学金融工程硕士，2015年进入广发证券发展研究中心。
- 邢莘：研究助理，上海财经大学应用统计硕士，2018年进入广发证券发展研究中心。
- 黄晓曦：研究助理，中山大学金融硕士，2018年进入广发证券发展研究中心。

## 广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

## 广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。
- 增持：预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

## 联系我们

|      | 广州市                | 深圳市                     | 北京市                 | 上海市                    | 香港                            |
|------|--------------------|-------------------------|---------------------|------------------------|-------------------------------|
| 地址   | 广州市天河北路183号大都会广场5楼 | 深圳市福田区益田路6001号太平金融大厦31层 | 北京市西城区月坛南街2号月坛大厦18层 | 上海市浦东新区世纪大道8号国金中心一期16楼 | 香港中环干诺道中111号永安中心14楼1401-1410室 |
| 邮政编码 | 510075             | 518026                  | 100045              | 200120                 |                               |
| 客服邮箱 | gfyf@gf.com.cn     |                         |                     |                        |                               |

## 法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

## 重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

## 权益披露

(1) 广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去 12 个月内并没有任何投资银行业务的关系。

## 版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。