



# 强于大市

# 房地产 12 月报

## 建安带动投资稳增，政策风险逐步释放

中银国际证券重点关注股票池

公司名称	代码	评级	收盘价 (人民币)
万科 A	000002.SZ	买入	25.65
保利地产	600048.SH	买入	12.04
绿地控股	600606.SH	买入	6.32
华夏幸福	600340.SH	买入	25.70
招商蛇口	001979.SZ	买入	18.38
新城控股	601155.SH	买入	25.96
世茂股份	600823.SH	买入	3.88
荣盛发展	002146.SZ	买入	8.35
华侨城 A	000069.SZ	买入	6.16
金融街	000402.SZ	未有评级	6.84
光大嘉宝	600622.SH	未有评级	5.97
华发股份	600325.SH	未有评级	6.45
中南建设	000961.SZ	未有评级	5.84
金科股份	000656.SZ	未有评级	5.90

以 2019 年 1 月 21 日当地货币收市价为标准

本报告所有数字均四舍五入

2018 年 1-12 月全国房地产新开工面积和投资额分别同比增长 17.2% 和 9.5%，销售面积和金额同比分别下降 1.3% 和 12.2%。12 月单月投资及新开工面积增速分别为 8.2% 和 20.5%，分别较上月高位回落 1.1 及 1.2 个百分点。我们预计伴随前期新开工高增，施工及竣工面积将继续走强；土地投资及新开工在行业景气度下行的背景下将持续下滑。12 月单月销售增速 0.9%，较上月上涨 6 个百分点，增速再度回正，主要由于年底推盘增加。1-12 月，房地产开发企业合计资金来源为 16.6 万亿元，同比上升 6.4%，较 1-11 月回落 1.2 个百分点。我们认为在行业景气度下行的背景下，政策风险逐步释放，流动性边际改善，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。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；建议关注高成长性房企：中南建设、阳光城等。

### 支撑评级的要点

- 1-12 月，全国房地产开发投资额同比增长 9.5%，较 1-11 月回落 0.1 个百分点；商品房新开工面积同比上升 17.2%，较 1-11 月扩大 0.3 个百分点；施工面积同比上升 5.2%，增速较 1-11 月扩大 0.5 个百分点；土地购置面积同比上升 14.2%。12 月单月投资及新开工面积增速分别为 8.2% 和 20.5%，分别较上月高位回落 1.1 及 1.2 个百分点；施工面积增速走强至近年新高 33.5%，竣工面积增速 5.8%，结束连续 14 个月的负增长。我们预计伴随前期新开工高增，施工及竣工面积将继续走强；土地投资及新开工在行业景气度下行的背景下将持续下滑。
- 1-12 月的商品房销售面积为 171654 万平方米，同比上升 1.3%；销售额为 149973 亿元，同比上升 12.2%；较上月扩大 0 个百分点；销售均价为 8737 元/平米，同比上升 10.7%，较上月扩大 0.1 个百分点。12 月单月销售增速 0.9%，较上月上涨 6 个百分点，增速再度回正，主要由于年底推盘增加。我们预计 19 年一二线在供给改善、去化较好的情况下，成交将稳步改善；三四线由于棚改弱化销售或将大幅下行。开年以来，成交及去化下行趋势显著，我们预计在 H2 将逐步改善。
- 1-12 月，房地产开发企业合计资金来源为 165963 亿元，同比上升 6.4%，较 1-11 月回落 1.2 个百分点。从各资金来源同比来看，1-12 月累计数据中，国内贷款同比下降 4.9%，较 1-11 月扩大 1.2 个百分点；利用外资同比下降 35.7%，较 1-11 月扩大 5.1 个百分点；自筹资金同比上升 9.7%，较 1-11 月回落 0.3 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 7.8%，较 1-11 月回落 1.9 个百分点，其中，1-12 月定金及预收款、个人按揭贷款分别同比上升 13.8% 和下降 0.8%。

### 评级面临的主要风险

- 房地产行业销售大幅下滑，三四线景气度下滑超预期。

### 相关研究报告

《房地产周刊》2019.1.21

《房地产周刊》2018.12.24

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

<b>房地产开发数据分析：投资高位回落，销售微幅下行 .....</b>	<b>4</b>
投资高位回落，施工走强，竣工回正.....	4
国房景气指数环比下降 .....	5
单月销售增速回正，库存持续下降 .....	5
房企到位资金小幅回落 .....	6
<b>土地成交数据分析：成交区域性分化 .....</b>	<b>7</b>
40城前12月土地供应同比升11.4%，土地成交同比升5.2%.....	7
40城前12月土地成交额同比降6.4%，土地价格同比降11.1%.....	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>14</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.....	13



## 房地产开发数据分析：投资高位回落，销售微幅下行

### 投资高位回落，施工走强，竣工回正

2018年1-12月，全国完成房地产开发投资120264亿元，同比增长9.5%，较1-11月回落0.1个百分点。其中，住宅投资85192亿元，同比增长13.4%，较1-11月回落0.3个百分点，占房地产开发投资的比重为70.8%。12月单月全国房地产开发投资额同比上升8.2%。

从供应先行指标来看，1-12月的商品房和住宅的新开工面积分别同比上升17.2%和上升19.7%，分别较1-11月扩大0.3个百分点和扩大0.4个百分点。其中，12月单月商品房和住宅的新开工面积分别同比上升20.5%和上升23.4%。1-12月的商品房和住宅的施工面积分别同比上升5.2%和上升6.3%，分别较1-11月扩大0.5个百分点和扩大0.5个百分点。其中，12月单月商品房和住宅的施工面积分别同比上升33.5%和上升36%。1-12月的商品房和住宅的竣工面积分别同比下降7.8%和下降8.1%，分别较1-11月收窄4.5个百分点和收窄4.7个百分点。其中，12月单月商品房和住宅的竣工面积分别同比上升5.8%和上升6.1%。

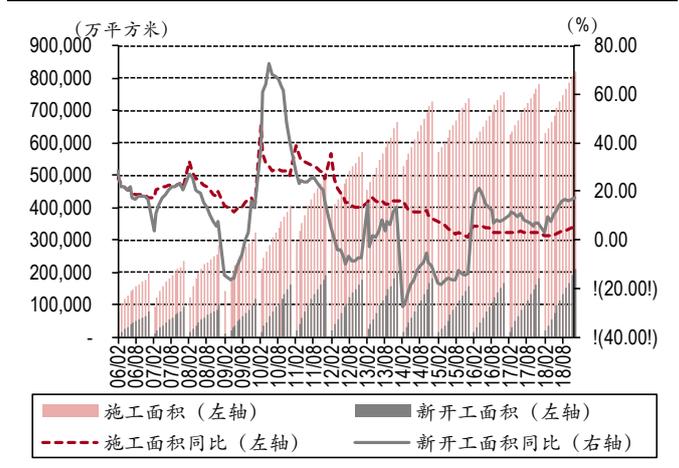
从土地市场指标来看，1-12月的土地购置面积为29142万平方米，同比上升14.2%，较1-11月回落0.1个百分点，其中，12月单月土地购置面积同比上升13.9%。1-12月的土地成交款为16102亿元，同比上升18%；1-12月的土地成交楼面均价为5525元/平方米，同比上升3.3%，较1-11月回落1.9个百分点。

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，中银国际证券

图表 2. 商品房新开工和施工面积及增速



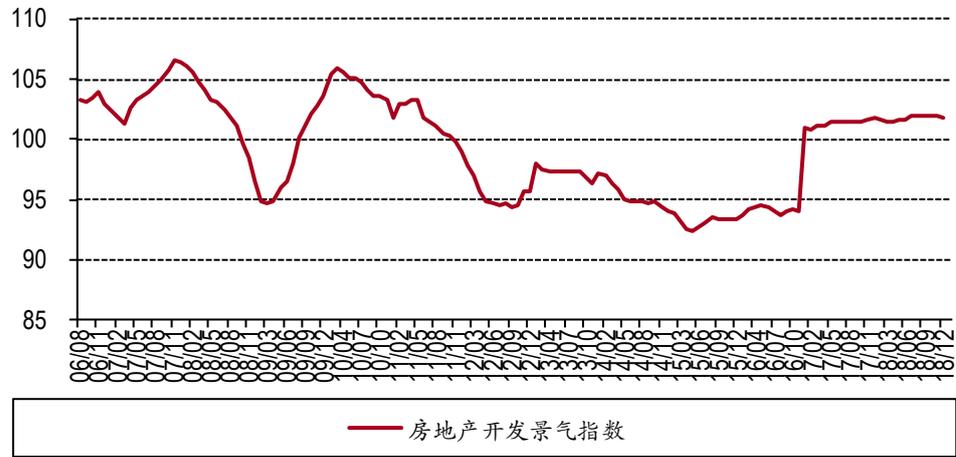
资料来源：国家统计局，中银国际证券



### 国房景气指数环比下降

12月份全国房地产开发景气指数为101.85，比上月下降0.07。

图表 3. 国房景气指数



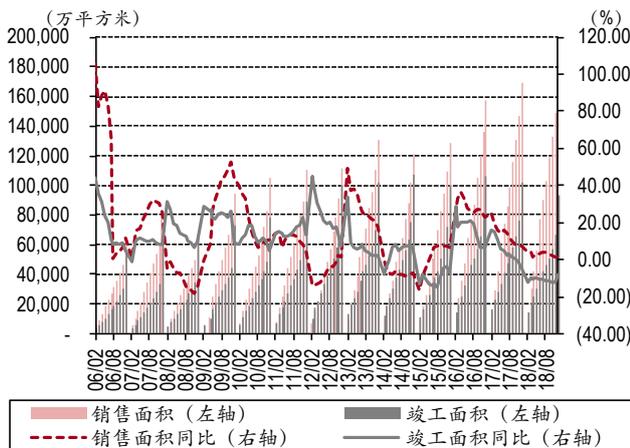
资料来源：国家统计局，中银国际证券

### 单月销售增速回正，库存持续下降

从销售指标来看，1-12月的商品房销售面积为171654万平方米，同比上升1.3%，较1-11月回落0.1个百分点，其中，12月单月销售面积同比上升0.9%。1-12月的商品房销售额为149973亿元，同比上升12.2%；较1-11月扩大0个百分点。其中，12月单月销售额同比上升12.3%。

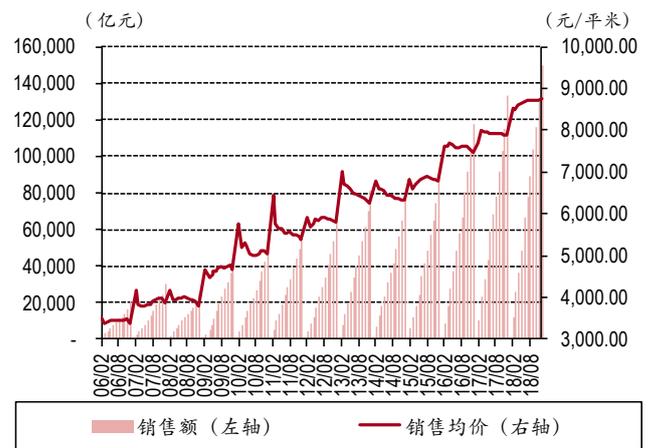
从价格指标来看，1-12月的商品房销售均价为8737元/平方米，同比上升10.7%，较1-11月扩大0.1个百分点。其中，12月单月销售均价环比上升1.1%。从库存指标来看，12月末商品房待售面积为52414万平方米，同比下降11%，较11月末减少213万平方米，其中，住宅待售面积减少25484万平方米。

图表 4. 商品房竣工面积及销售面积



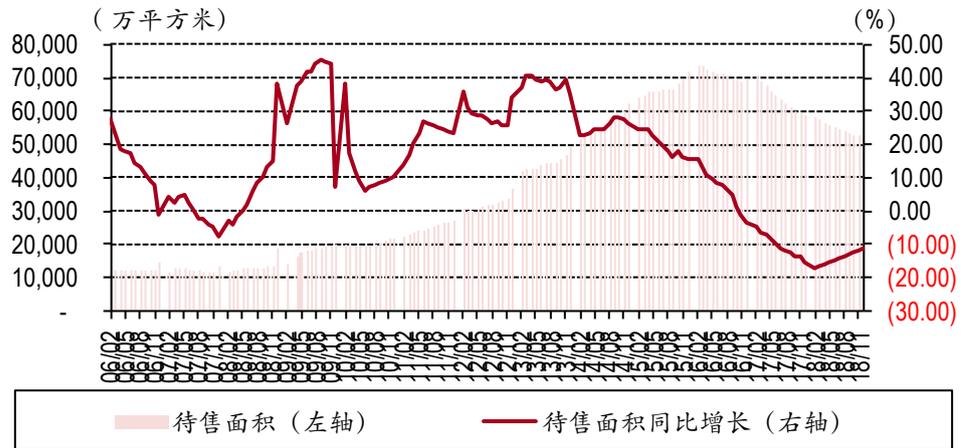
资料来源：国家统计局，中银国际证券

图表 5. 商品房销售额和均价走势



资料来源：国家统计局，中银国际证券

图表 6. 商品房待售面积及同比增速

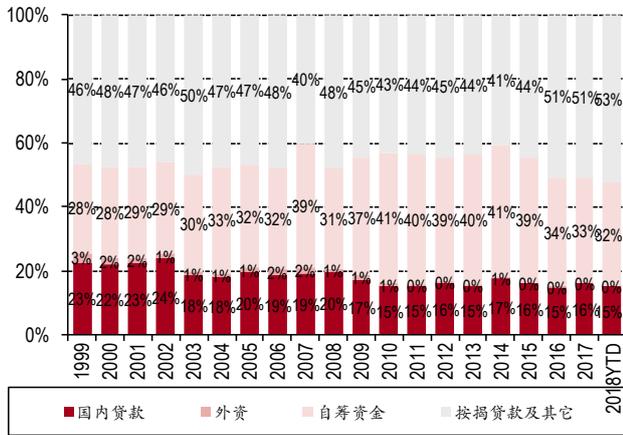


资料来源：国家统计局，中银国际证券

### 房企到位资金小幅回落

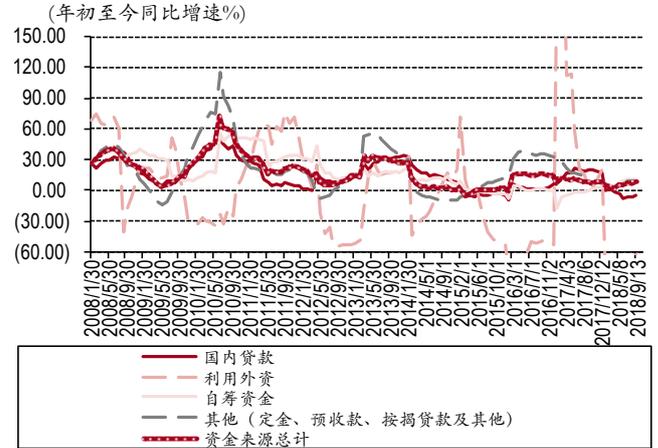
1-12月，房地产开发企业合计资金来源为165963亿元，同比上升6.4%，较1-11月回落1.2个百分点。从各资金来源同比来看，1-12月累计数据中，国内贷款同比下降4.9%，较1-11月扩大1.2个百分点；利用外资同比下降35.7%，较1-11月扩大5.1个百分点；自筹资金同比上升9.7%，较1-11月回落0.3个百分点；包含定金、预收款及个人按揭贷款的其他资金同比上升7.8%，较1-11月回落1.9个百分点，其中，1-12月定金及预收款、个人按揭贷款分别同比上升13.8%和下降0.8%。

图表 7. 房地产企业资金来源构成



资料来源：国家统计局，中银国际证券

图表 8. 各资金来源同比增长率



资料来源：国家统计局，中银国际证券

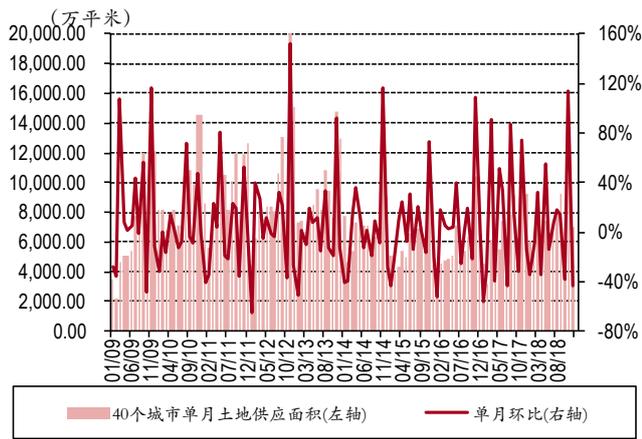


## 土地成交数据分析：成交区域性分化

### 40 城前 12 月土地供应同比升 11.4%，土地成交同比升 5.2%

土地供应量方面，12 月份 40 个城市单月推地量环比下降 43.1%，同比下降 24.4%，1-12 月累计同比上升 11.4%，较上月回落 4.8 个百分点。其中，一线城市单月同比上升 22.7%，累计同比下降 7.8%，二、三线城市单月同比下降 29.7%，累计同比上升 13.6%。

图表 9. 40 个城市单月土地供应面积



资料来源：万得，中银国际证券

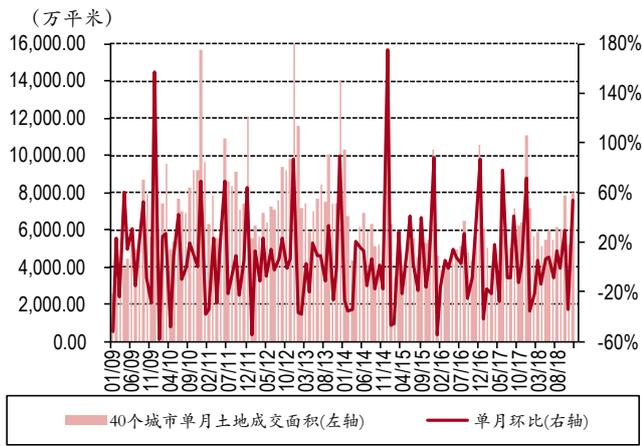
图表 10. 40 个城市累计土地供应面积



资料来源：万得，中银国际证券

土地成交量方面，12 月份 40 个城市土地单月成交量环比上升 53.5%，同比下降 27.5%，1-12 月累计同比上升 5.2%，较上月回落 6.1 个百分点。其中，一线城市单月成交量环比上升 67.4%，同比上升 43.3%，累计同比下降 5%；较上月收窄 7.5 个百分点。二、三线城市单月成交量环比上升 50.9%，同比下降 34.3%，累计同比上升 6.4%，较上月回落 7.7 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，中银国际证券

图表 12. 40 个城市累计土地成交面积



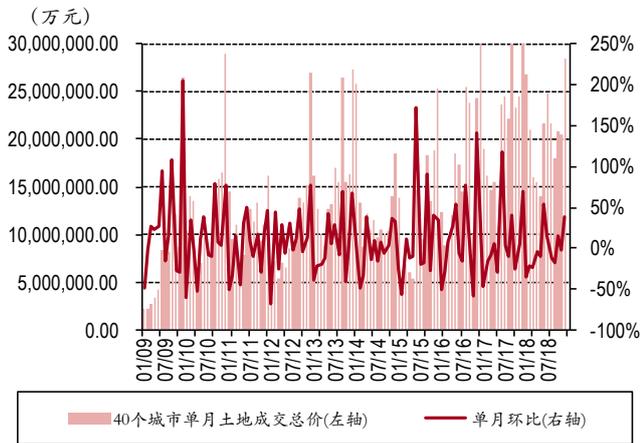
资料来源：万得，中银国际证券



### 40 城前 12 月土地成交额同比降 6.4%，土地价格同比降 11.1%

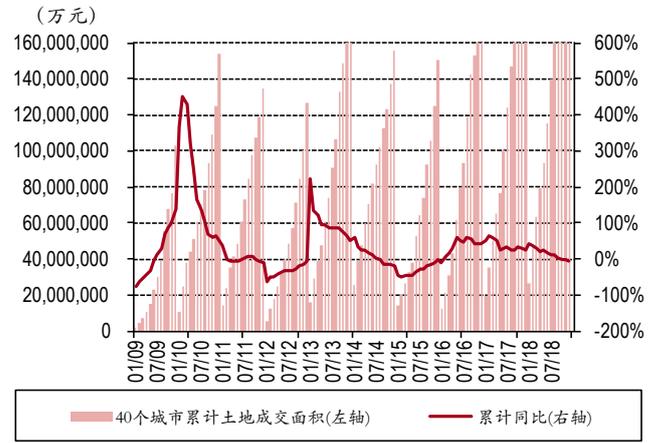
土地成交金额方面，12 月份 40 个城市土地成交金额环比上升 39.3%，1-12 月累计同比下降 6.4%，较上月扩大 4.5 个百分点。其中，一线城市单月成交额环比上升 3.4%，累计同比下降 13.7%；二、三线城市单月成交额环比上升 69%，累计同比下降 4.2%。

图表 13. 40 个城市单月土地成交总价



资料来源：万得，中银国际证券

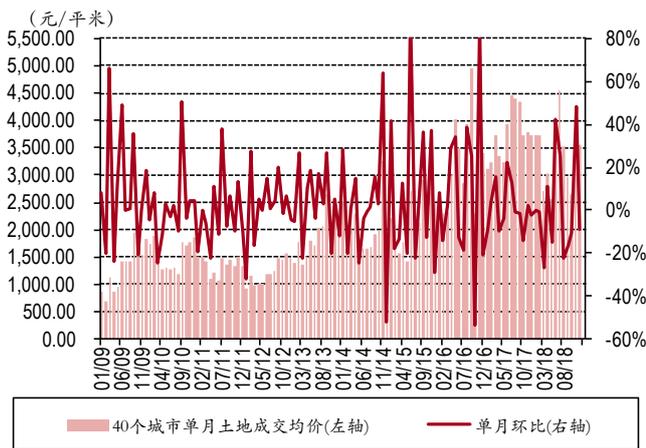
图表 14. 40 个城市累计土地成交总价



资料来源：万得，中银国际证券

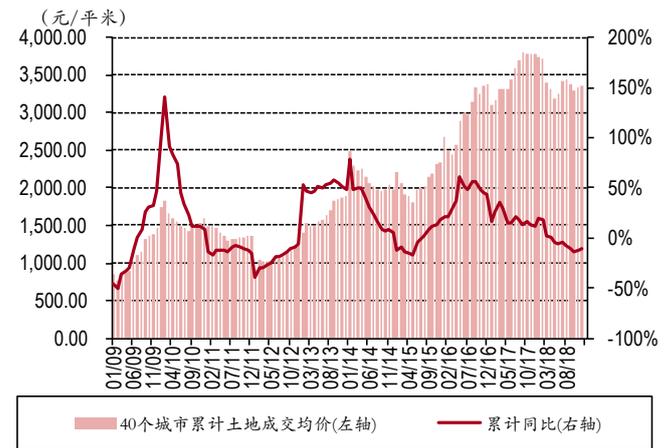
土地成交价格方面，12 月份 40 个城市土地出让楼面均价为 3552.25 元/平方米，环比下降 9.3%，1-12 月累计成交均价为 3362.48 元/平方米，同比下降 11.1%，较上月收窄 0.9 个百分点。其中，一线城市单月成交均价环比下降 38.2%，同比下降 27.5%，累计同比下降 9.1%，较上月扩大 4.4 个百分点；二、三线城市单月成交均价环比上升 12%，同比下降 9.9%，累计同比下降 9.9%，较上月收窄 0.1 个百分点。

图表 15. 40 个城市单月土地成交均价



资料来源：万得，中银国际证券

图表 16. 40 个城市累计土地成交均价

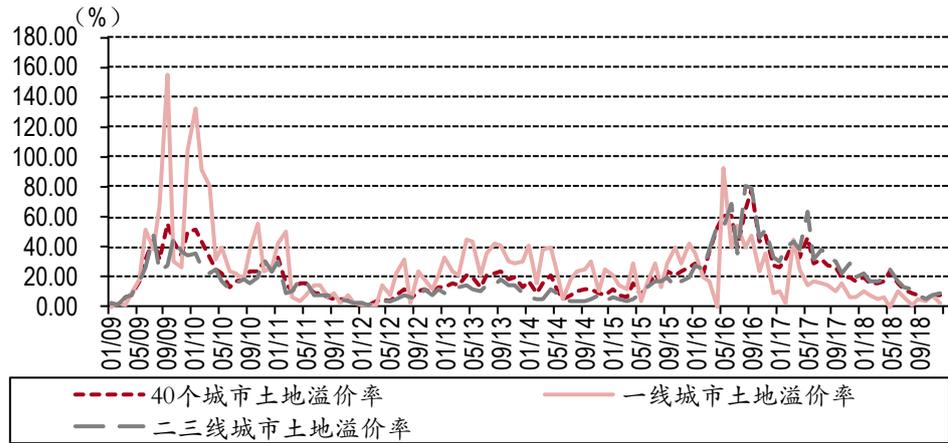


资料来源：万得，中银国际证券

土地溢价率方面，12 月份 40 个城市土地溢价率为 6.94%，较上月下降 0.63 个百分点，较去年同期下降 9.62 个百分点。其中，一线城市土地溢价率为 2.27%，环比下降 5.15 个百分点，较去年同期下降 3.66 个百分点；二、三线城市土地溢价率为 9.47%，环比上升 1.78 个百分点，较去年同期下降 10.56 个百分点。

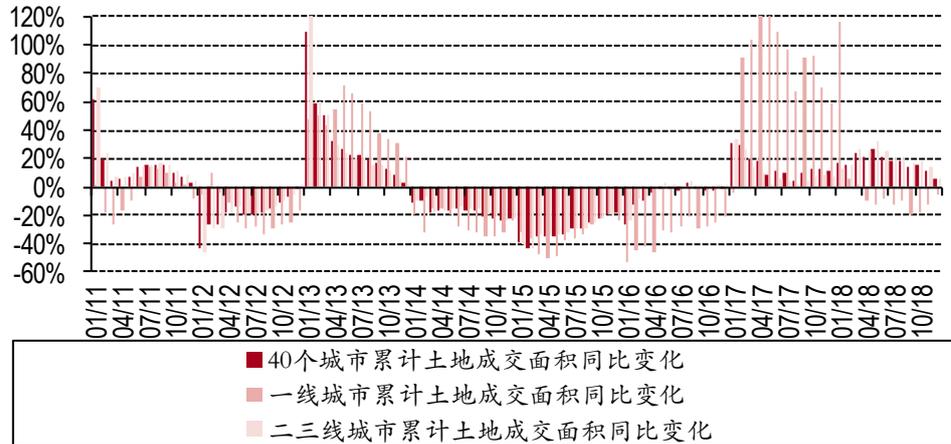


图表 17. 40 个城市土地溢价率



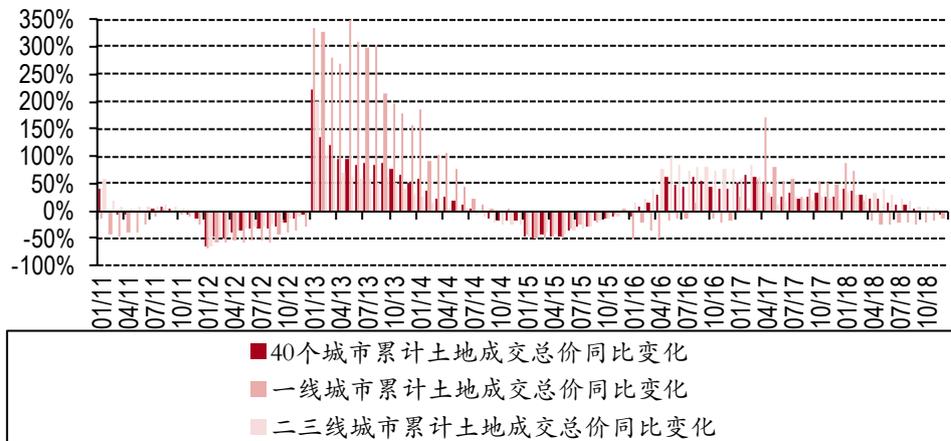
资料来源：万得，中银国际证券

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，中银国际证券

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，中银国际证券



## 房地产政策分析：长效机制继续落地

### 统计局：12月一线城市环比涨幅扩大 厦门跌幅最大

1月16日，国家统计局发布2018年12月份70个大中城市商品住宅销售价格变动情况统计数据。

其中，据初步测算，4个一线城市新建商品住宅销售价格上涨1.3%，涨幅比上月扩大1.0个百分点。其中：北京、上海、广州和深圳分别上涨1.0%、0.6%、3.0%和0.4%。二手住宅销售价格下降0.3%。其中：北京、上海、广州和深圳分别下降0.2%、0.3%、0.4%和0.3%。

31个二线城市新建商品住宅和二手住宅销售价格分别上涨0.7%和0.1%，涨幅比上月分别回落0.3和0.2个百分点。35个三线城市新建商品住宅和二手住宅销售价格分别上涨0.7%和0.3%，涨幅比上月分别回落0.2和0.1个百分点。

一二线城市新建商品住宅和二手住宅销售价格同比累计平均涨幅比上年同期均回落，三线城市新建商品住宅价格同比累计平均涨幅与上年同期相同，二手住宅有所扩大

12月份，一线城市新建商品住宅销售价格同比上涨2.8%，涨幅比上年同月扩大2.2个百分点；1-12月平均，同比上涨0.5%，涨幅比上年同期回落9.6个百分点。12月份，二手住宅销售价格同比上涨0.6%，涨幅比上年同月回落1.9个百分点；1-12月平均，同比上涨0.7%，涨幅比上年同期回落11.3个百分点。12月份，二三线城市新建商品住宅销售价格同比分别上涨11.3%和10.8%，涨幅比上年同月分别扩大6.2和3.9个百分点。

1-12月平均，同比分别上涨7.6%和7.8%，其中二线城市涨幅比上年同期回落1.5个百分点，三线城市涨幅与上年同期相同。12月份，二三线城市二手住宅销售价格分别上涨7.9%和8.2%，涨幅比上年同月均扩大2.9个百分点；1-12月平均，同比分别上涨5.8%和5.9%，其中二线城市涨幅比上年同期回落2.1个百分点，三线城市涨幅比上年同期扩大0.5个百分点。

12月份，15个热点城市新建商品住宅销售价格环比下降的城市有3个，与上月相同，最大降幅为0.4%（厦门）；上涨的有12个，增加1个，最高涨幅为3.0%。同比下降的城市有1个，比上月减少1个，最大降幅为0.4%；上涨的有14个，增加1个，最高涨幅为15.9%。

12月，全国70个大中城市中，59个城市环比上涨，8个城市环比下跌，3个城市持平。从同比看，仅有一个城市同比下跌，余下69个城市同比上涨。

（消息来源：统计局）

### 北京：2019年住宅供地1200公顷 建设租赁房5万套

1月14日上午，北京市第十五届人民代表大会第二次会议发布北京2019年政府工作报告。其中提到，在2019年，北京要完成1200公顷住宅供地，并加快已供地住宅项目开工建设和入市步伐。

北京2019年要建设筹集租赁住房5万套（间）、政策性产权住房6万套，完成棚户区改造1.15万户。

报告显示，北京2018年城乡建设用地减量34平方公里，新开工保障房5.45万套，完成棚户区改造3.43万户。今年里，北京城乡建设用地要减量30平方公里以上，并推出一批城市更新试点区域和试点项目。

北京今年要按照“场清地净”标准拆违腾退土地4000公顷。深入推进街巷治理，完成中心城区和通州区739条背街小巷环境整治提升任务。同时，新建一批城市休闲公园、口袋公园、小微绿地，拆后还绿1600公顷。

报告指出，北京今年要启动行政办公区二期工程，开工建设副中心站综合交通枢纽。开通7号线东延、八通线南延、新机场线一期3条轨道新线，并完成850公里自行车道治理。推进环球主题公园建设，抓好北京学校、安贞医院通州院区、综合体育场馆等一批公共服务项目建设。



报告还提到，要深入对接支持雄安新区，开工建设4所“交钥匙”学校医院，实现京雄城际北京段开通使用，切实做到雄安新区需要什么就主动支持什么。确保北京大兴国际机场如期建成通航。加快建设京沈客专、京唐城际等一批重大工程。

另外，报告表示，北京2019年要不断壮大高精尖产业。推动10个高精尖产业发展政策落地，全面推行产业用地全生命周期管理，实施好差别化产业用地供地政策，积极盘活闲置低效用地和楼宇。

(消息来源：北京市人大)

### 武汉：新增6个城市副中心 建设东湖城市生态和地铁新规划

1月18日，武汉市国土规划局披露了2018年武汉城乡与规划图集，而图集集中的《武汉城市总规(2017-2035)》显示，武汉总规划中包括了新增6个城市副中心、建设东湖城市生态和地铁新规划等内容。

根据武汉市规划，将共分为中央活动区、城市副中心、新城中心、组团/市镇中心四部分。其中，中央活动区规划范围为武汉市三环线内。其中，城市副中心规划有江汉湾、四新、南湖、鲁巷、杨春湖、宋家岗、武湖、谏家矶、沌口、豹澥等地区，比武汉市早期规划的4个城市副中心又多出了6个。

交通方面，9号线将沿民族大道沿着庙山直达五里界。根据规划，地铁13号线从孝感临空区至武汉未来科技城区域，地铁29号线、地铁24号也经过光谷区域。

城建方面，大光谷片区包括关山大道改造，民族大道改造，高新二路改造以及珞喻路-珞喻东路改造(隧道)、光谷六路-牛山湖，水蓝路从保利心语通往光谷大道，以及从沌口横穿长江、青菱、庙山到高新四路的通道。

另外，长江主轴规划范围为西至沿江大道-晴川桥-滨江大道、东抵临江大道、南达白沙洲、北至天兴洲，总面积73.68平方公里，长江江段长约25.3公里。其中，陆域面积约为28.23平方公里，水域面积约为45.45平方公里。

在此基础上，规划划定核心段范围为长江大桥至长江二桥之间，重点段范围南北拓展至鹦鹉洲长江大桥和天兴洲长江大桥。

(消息来源：武汉规土委)

### 杭州、宁波2019年将研究制订“一城一策”方案

1月18日，浙江省召开住房城乡建设工作会议，提出将加快建立房地产市场平稳健康发展长效机制，杭州、宁波两市将研究制订“一城一策”方案。

会议提出，2018年全年，浙江省房地产市场总体保持平稳，浙江全省共销售新建商品房9755万平方米，开发投资9945亿元，连续第三年创新高。与此同时，住房租赁市场培育加快，杭州、温州、绍兴，义乌和嘉善住房租赁试点全面完成并推广，全省租赁住房供应量显著增加。

浙江省住房和城乡建设厅厅长项永丹表示，浙江将以“更舒适居住条件”为己任，高质量构建“住房市场和保障”体系。坚持房地产市场调控和城镇住房保障“两手抓”，进一步完善多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度。

据悉，按照“稳地价、稳房价、稳预期”要求，浙江省将切实落实城市政府主体责任，科学制定并严格执行长效机制和政策措施。2019年，杭州、宁波两市将研究制订“一城一策”方案，其他城市也将做好方案的制订工作。

浙江省提出，不断完善多渠道住房保障体系，摸清保障需求底数，创新和完善住房保障政策和措施，省内有条件的城市可开展共有产权房政策探索。

据介绍，2018年，浙江省棚改力度达到历年最大，年棚改新开工40.6万套，完成年度目标任务的139%。并计划2019年新开棚户区改造安置住房(含货币化安置)18.3万套；公租房实物和租赁补贴保障家庭达到20万户以上。

(消息来源：浙江住建厅)



### 城市房地产管理法修正 拟扫清集体经营性建设用地入市法律障碍

12月23日，十三届全国人大常委会第七次会议对土地管理法、城市房地产管理法修正案草案进行初次审议。

会上，为与土地管理法修改做好衔接，扫清集体经营性建设用地入市的法律障碍，对城市房地产管理法第九条关于城市规划区内的集体土地必须先征收为国有后才能出让的规定一并作出修改。

城市房地产管理法修正案草案中规定，“城市规划区内的集体所有的土地，经依法征收转为国有土地后，该幅国有土地的使用权方可有偿出让，但法律另有规定的除外”。

(消息来源：人大常委会)

### 广州：2017年3月30日前出让的商服类项目可售予个人

12月19日晚间，广州市国规委发布相关文件，宣布于2017年3月30日前（含当日）土地出让成交的商服类房地产项目，无需执行“销售对象应当是法人单位”的规定。

该文件名为《广州市住房和城乡建设委员会关于完善商服类房地产项目销售管理的意见》。随后，广州市住建委又对此文件发布了相关解读。

解读中称，2017年3月30日后土地出让成交的（以签订土地出让合同、成交确认书或经公告确认土地出让成交日为准）房地产项目，其商服类物业的销售对象应当是法人单位。而在此之前土地出让成交的房地产项目，其商服类物业不再限定销售对象。

解读中提到，个人购买商服类物业取得不动产证满2年后方可再次转让。

此外，文件还规定了于2018年12月19日24:00前已签订认购书或购房合同，并且完成购房合同网签的，按原政策执行。2018年12月19日24:00前未完成购房合同网签，但已签订认购书或购房合同，并且能提供交付房款（含定金、首付款或部分房款）的银行入账凭证或完税证明原件的，仍按原政策执行。

(消息来源：广州市国规委)

### 菏泽回应新政：确定取消限制新购住房转让期限

12月19日下午17时，山东菏泽市住房和城乡建设局发布《菏泽市取消限制存量住房转让期限规定的情况说明》，表明菏泽确实取消限制新购住房转让期限。

12月18日，山东省菏泽市住房和城乡建设局发布《关于推进全市棚户区改造和促进房地产市场平稳健康发展的通知》（菏建〔2018〕7号），提出加快安置房建设进度、取消新购住房限制转让措施、降低市区商品房预售资金监管额度等措施。

其中，引起关注的是《通知》明确提出取消新购住房限制转让措施，具体而言，山东菏泽将取消《菏泽市人民政府办公室关于进一步加强房地产市场调控工作的通知》（菏政办发〔2017〕42号）中“对主城区和住房成交量高、房价稳控压力大的县区实行新购住房限制转让措施，即所购买的新建商品住房和二手住房取得产权证书至少满2年后方可上市交易，非本地居民购房限制转让时间不少于3年”的规定。

对此，菏泽市住房和城乡建设局于12月19日在《说明》中进一步阐述称，此前2017年11月份，菏泽限制新购和二手住房转让期限有关规定出台后，有不少准备购买存量住房的市民，特别是棚改货币化补偿的市民，因不能办理过户而无法购买合适的存量住房，要求取消限制转让期限规定的愿望十分迫切；且近年来，受转让期限规定的影响，菏泽市二手房交易价格出现同比增长较快的势头。

为了防止商品住房价格出现大的波动，促进房地产市场平稳健康发展，经过认真调查和评估，菏泽市住房和城乡建设局决定取消已出台的限制新购和二手住房转让期限规定。

(消息来源：山东菏泽市住房和城乡建设局)



**住建部：1-11月全国棚改已开工 616 万套 超额完成年度目标**

12月17日，住房城乡建设部官网公布，1-11月，全国棚改已开工 616 万套，超额完成年度目标总量，完成投资 16000 多亿元。

根据今年的《政府工作报告》，2018 年全国棚改新开工任务为 580 万套。前 11 月，我国已开工棚改项目 616 套，据此计算，已超额完成年度目标总量。

数据显示，2015 年至 2017 年，全国新开工各类棚户区分别为 601 万套、606 万套和 609 万套，超额完成 2015 年初确立的“未来三年再改造 1800 万套棚户区”的任务。

2017 年 5 月，国务院常务会议提出了“三年棚改攻坚计划”，按照计划，2018 年到 2020 年，我国将再改造各类棚户区 1500 万套。

另在 10 月 11 日国务院政策例行吹风会上，住建部副部长倪虹介绍了棚户区改造的有关情况，并称将因地制宜调整完善棚改货币化安置政策，商品房库存不足、房价上涨压力大的市县要尽快调整货币化安置优惠政策。

(消息来源：住建部)

**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	
万科 A	000002.SZ	买入	25.65	2,819.20	2.54	3.07	9.15	8.00	12.3
保利地产	600048.SH	买入	12.04	1,432.16	1.32	1.67	7.62	5.99	8.80
绿地控股	600606.SH	买入	6.32	769.03	0.74	0.85	6.59	5.60	5.27
华夏幸福	600340.SH	买入	25.70	771.84	2.97	4.39	7.40	6.56	10.10
招商蛇口	001979.SZ	买入	18.38	1,452.77	1.54	1.96	8.66	9.31	8.80
新城控股	601155.SH	买入	25.96	585.85	2.67	4.06	8.18	6.35	9.38
世茂股份	600823.SH	买入	3.88	145.55	0.59	0.78	6.31	5.93	5.86
荣盛发展	002146.SZ	买入	8.35	363.07	1.25	1.76	5.41	4.81	6.47
华侨城 A	000069.SZ	买入	6.16	505.37	1.05	1.30	5.61	5.10	6.56
金融街	000402.SZ	未有评级	6.84	204.44	1.01	1.20	7.85	5.94	10.08
光大嘉宝	600622.SH	未有评级	5.97	68.87	0.77	1.03	10.68	9.98	6.29
华发股份	600325.SH	未有评级	6.45	136.61	0.77	0.98	5.75	6.33	5.78
中南建设	000961.SZ	未有评级	5.84	216.65	0.16	0.60	14.78	10.11	4.32
金科股份	000656.SZ	未有评级	5.90	315.04	0.35	0.54	9.70	10.91	4.01

资料来源：万得数据及中银国际证券

注：股价截止日 2019 年 1 月 21 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