



强于大市

房地产周刊

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)
保利地产	600048.SH	买入	14.55
绿地控股	600606.SH	买入	8.04
招商蛇口	001979.SZ	买入	23.90
新城控股	601155.SH	买入	43.13
荣盛发展	002146.SZ	买入	11.62
华侨城 A	000069.SZ	买入	8.70
金融街	000402.SZ	未有评级	9.15
光大嘉宝	600622.SH	未有评级	10.26
华发股份	600325.SH	未有评级	10.16
中南建设	000961.SZ	未有评级	9.82
金科股份	000656.SZ	未有评级	7.68
阳光城	000671.SZ	未有评级	8.25

资料来源：公司数据，万得，中银国际证券
以2019年4月4日当地货币收市价作为标准
本报告所有数字均四舍五入

行业销售稳健增长，融资环境显著改善

上周(2019/3/31-2019/4/6) 40个重点城市新房合计成交423万平方米，环比下降28.4%；4月截至上周累计日均成交58万平方米，环比3月下降18.3%，较去年4月上升0.3%。其中，一、二、三线城市上周成交面积分别环比变化：-48.8%、-18.8%、-24.7%，北上广深环比变化分别为：-61.6%、-40.5%、-51%、-33.1%，受节假日影响成交环比下滑。1-3月，Top100房企累计实现销售额2.16万亿元，同比增长10.7%；其中Top10房企增速2.3%，Top11-30房企增速8.4%，二三线房企成长性较强。我们认为19年地产政策以“因城施策”的深化与落地为主线，业绩持续向好的龙头及二线高成长性房企估值仍有提升空间。在16-18年销售高增及预收账款充足的背景下，龙头及高成长房企18-20年业绩锁定性较强，基本面坚实，快回款、高周转、融资渠道多元化的优势推升行业集中度，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：保利地产、新城控股；2) 区域房企：招商蛇口、荣盛发展；建议关注高成长性房企：阳光城、中南建设；地产交易服务商：我爱我家等。

- **板块行情**：上周SW房地产指数上涨5.65%，沪深300指数上涨4.9%，相对收益为0.75%，板块表现强于大市，在28个板块排名中排第13位。个股表现方面，SW房地产板块涨跌幅排名前5位的房地产个股分别为：外高桥、中茵股份、迪马股份、新黄浦、嘉宝集团。
- **公司动态**：大悦城控股2018年净利增长47%，签约金额则增长52%至399亿；荣盛发展3月份签约金额73.78亿元，新增土储12.58万平方米；万科完成配售2.63亿股H股，筹款77.8亿港元全部将用于还债；华侨城25亿元五年期公司债券上市，票面利率3.88%。
- **政策新闻**：北京市2019年政策性住房计划开工17.2万套，竣工8万套；杭州出台政策表示全日制大学专科及以上人才缴纳社保可直接落户；海南住建部鼓励金融机构对人才住房贷款利率予以优惠；东莞2019年预计供应土地超1000公顷，住宅用地占27%。
- **行业数据**：上周40个重点城市新房合计成交423万平方米，环比下降28.4%；4月截至上周累计日均成交58万平方米，环比3月下降18.3%，较去年4月上升0.3%。其中，一、二、三线城市上周成交面积分别环比变化：-48.8%、-18.8%、-24.7%，北上广深环比变化分别为：-61.6%、-40.5%、-51%、-33.1%。14个重点城市住宅3个月移动平均去化月数为8.3个月，环比上升0.13个月。前周100个重点城市土地合计成交规划建筑面积1961万平方米，环比上升45.3%；年初至今累计成交2.5亿平米，同比下降16.3%。
- **风险提示**：三四线城市地产销售下滑超预期；资金改善不及预期。

相关研究报告

- 《房地产周刊》2019.4.2
- 《房地产周刊》2019.3.25
- 《房地产周刊》2019.3.18

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



目录

板块表现和行业观点.....	4
行业政策和新闻跟踪.....	5
重点公司公告.....	7
行业数据.....	10
风险提示.....	13



图表目录

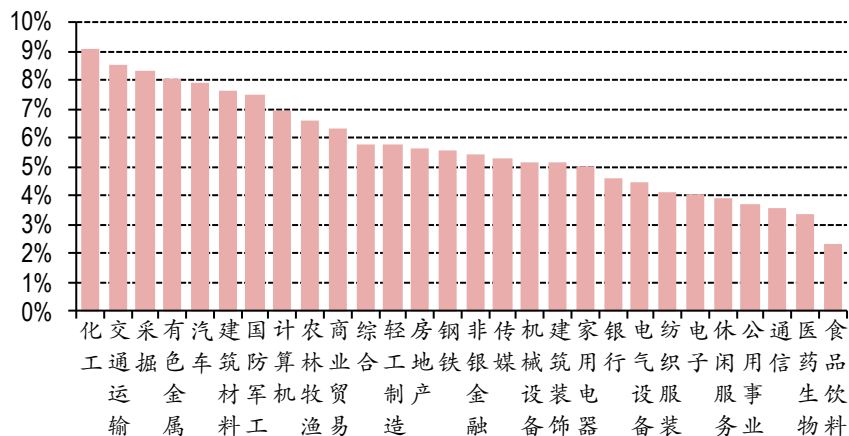
图表 1. 上周 A 股各板块涨跌幅排名情况.....	4
图表 2. 上周房地产个股涨跌幅排名	4
图表 3. 2019 年 3 月份上市公司销售数据	8
图表 4. 上市公司增发实施调整后价格折价率	9
图表 5. 重点城市新房成交数据	10
图表 6. 重点城市二手房成交数据.....	11
图表 7. 重点城市库存去化水平	11
图表 8. 十大城市 3 个月移动平均去化月数.....	12
图表 9. 重点城市土地成交数据	13
附录图表 10. 报告中提及上市公司估值表.....	14

板块表现和行业观点

板块行情：上周 SW 房地产指数上涨 5.65%，沪深 300 指数上涨 4.9%，相对收益为 0.75%，板块表现强于大市，在 28 个板块排名中排第 13 位。个股表现方面，SW 房地产板块涨跌幅排名前 5 位的房地产个股分别为：外高桥、中茵股份、迪马股份、新黄浦、嘉宝集团。

上周（2019/3/31-2019/4/6）40 个重点城市新房合计成交 423 万平米，环比下降 28.4%；4 月截至上周累计日均成交 58 万平米，环比 3 月下降 18.3%，较去年 4 月上升 0.3%。其中，一、二、三线城市上周成交面积分别环比变化：-48.8%、-18.8%、-24.7%，北上广深环比变化分别为：-61.6%、-40.5%、-51%、-33.1%，受节假日影响成交环比下滑。1-3 月，Top100 房企累计实现销售额 2.16 万亿元，同比增长 10.7%；其中 Top10 房企增速 2.3%，Top11-30 房企增速 8.4%，二三线房企成长性较强。我们认为 19 年地产政策以“因城施策”的深化与落地为主线，业绩持续向好的龙头及二线高成长性房企估值仍有提升空间。在 16-18 年销售高增及预收账款充足的背景下，龙头及高成长房企 18-20 年业绩锁定性较强，基本面坚实，快回款、高周转、融资渠道多元化的优势推升行业集中度，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：保利地产、新城控股；2) 区域房企：招商蛇口、荣盛发展；建议关注高成长性房企：阳光城、中南建设；地产交易服务商：我爱我家等。

图表 1. 上周 A 股各板块涨跌幅排名情况



资料来源：万得，中银国际证券

图表 2. 上周房地产个股涨跌幅排名

排名	个股涨幅前十名			个股跌幅后十名		
	代码	名称	周涨跌幅 (%)	代码	名称	周涨跌幅 (%)
1	600648.SH	外高桥	46.43	000670.SZ	盈方微	(14.53)
2	600745.SH	中茵股份	25.31	000638.SZ	万方发展	(5.54)
3	600565.SH	迪马股份	23.17	002305.SZ	南国置业	(2.23)
4	600638.SH	新黄浦	19.71	600246.SH	万通地产	(2.18)
5	600622.SH	嘉宝集团	18.61	002077.SZ	大港股份	(1.89)
6	600239.SH	云南城投	18.10	000671.SZ	阳光城	(1.20)
7	000981.SZ	银亿股份	17.02	000558.SZ	莱茵置业	(0.88)
8	002244.SZ	滨江集团	16.91	600641.SH	万业企业	(0.23)
9	600748.SH	上实发展	15.89	000979.SZ	中弘股份	0.00
10	000540.SZ	中天城投	15.37	000029.SZ	深深房 A	0.00

资料来源：万得，中银国际证券



行业政策和新闻跟踪

北京市 2019 年政策性住房计划开工 17.2 万套 竣工 8 万套

北京市住房和城乡建设委员会 4 月 3 日于官网公布，近日，北京市住房城乡建设委、市发展改革委、市规划自然资源委联合下发《关于印发 2019 年度政策性住房首批开工竣工计划的通知》。

《通知》显示，首批列入北京市开工建设计划项目 147 个、房源约 17.2 万套，其中计划 2019 年开工的项目 116 个、房源 13.6 万套；推进前期手续的项目 31 个、房源 3.6 万套。计划年内开工的项目中，政策性租赁住房项目 45 个、房源约 4.6 万套，政策性产权房项目 71 个、房源约 9 万套。

同时，列入竣工计划项目 72 个、房源约 8 万套，其中公共租赁住房 0.6 万套，安置住房 4.2 万套，经济适用住房 0.6 万套，限价商品住房 2.2 万套，共有产权住房 0.4 万套。

(信息来源：北京市住房和城乡建设委员会)

杭州：全日制大学专科及以上人才缴纳社保可直接落户

4 月 3 日，杭州出台了《关于贯彻落实稳企业稳增长促进实体经济发展政策举措》文件，旨在最大限度释放全社会创新创业创造动能。

该政策分为五大大方面共二十三小条，涵盖进一步加大减税降费举措力度、缓解融资难融资贵、推动制造业企业技术改造、推动大众创业万众创新、推动重大产业项目招引。

人才落户方面，文件显示，将强化引才育才保障与服务。对年度缴纳税收 1 亿元（含）以上的制造业企业，根据纳税规模给予若干技术及管理岗位的人才名额，经行业主管部门审核后可享受人才落户、子女入学、购买首套住房、车牌补贴等待遇。对年度缴纳税收 5 亿元（含）以上制造业企业高级技术及高级管理人才，可认定为杭州高层次人才并享受相应类别人才政策。全日制大学专科及以上人才，在杭工作并缴纳社保的，可直接落户。

人才住房方面，将降低企业职工住宿成本，具体为支持符合条件的制造业企业利用自有存量工业用地，按不超过工业项目总建筑面积 15% 的标准建设人才公寓等办公生活配套设施；对在杭州年度缴纳税收额 5 亿元（含）以上的先进制造业或高科技企业，允许按不超过工业项目总用地面积 10% 的标准建设人才公寓等办公生活配套设施，并可在同一主体不同宗地内进行总体平衡。人才公寓户型标准参照市人才专项租赁住房标准，只租不售、循环使用，统一纳入杭州市住房租赁监管服务平台。

(信息来源：杭州市政府)

海南住建部：鼓励金融机构对人才住房贷款利率予以优惠

近日，海南省住房和城乡建设厅和省委人才发展局联合发布了“关于完善人才住房政策的补充通知”，主要目的为进一步优化营商环境，鼓励和支持引进总部企业，积极创造良好的人才居住环境，吸引各类人才来海南省创业就业。据悉，目前该通知已经开始施行。该通知共分为 4 个部分，分别为解决总部企业人才住房问题、满足机关事业单位人才基本住房需求、给予人才购房信贷支持、强化诚信管理。

其中对于解决总部企业人才住房问题具体措施为，由省外整体迁入海南的企业总部或区域总部，自完成工商登记注册之日起，其随企业迁入海南的员工，购房政策享受本地居民同等待遇；经海南省自贸区（港）招商工作与促进总部经济发展联席会议办公室备案的综合型总部企业，在海南工作、符合我省规定的引进人才标准的员工，其家庭成员在海南无住房且 2018 年 5 月 13 日后无购房记录的，本人可在海南购买 1 套住房。

此外，经“联席会议”办公室备案的区域型总部、高成长型总部、跨国公司地区总部、国际组织地区总部，或经“联席会议”审核通过的重大招商项目单位，在海南工作的具有全日制本科及以上学历，或具有中级及以上专业技术职称、技师及以上职业资格或执业资格的员工，其家庭成员在海南无住房且 2018 年 5 月 13 日后无购房记录的，本人可在海南购买 1 套住房。



而在机关事业单位人才基本住房需求方面，通知提到经省委人才发展局认定的高层次人才，公开招聘、公开选调、调任、转任到我省的公务员，通过公开招聘或组织调动等形式进入我省事业单位、法定机构的工作人员，其家庭成员在海南无住房且2018年5月13日后无购房记录的，经市县房地产主管部门复核后，本人可在海南购买1套住房。

在资金信贷方面，通知指出未在海南落户的引进人才在海南购买唯一住房，以及已在海南落户的引进人才在海南购房，申请商业性个人住房贷款的首付比例，均享受本省户籍居民家庭同等待遇。鼓励金融机构对引进人才发放商业性个人住房贷款的利率予以优惠。鼓励商业银行向住房租赁企业提供低息贷款，降低人才租赁住房成本。

（消息来源：海南省住建部）

东莞2019年预计供应土地超1000公顷 住宅用地占27%

4月2日，东莞市自然资源局发布2019年度国有建设用地供应计划公告表示，东莞市国有建设用地供应计划指标合计为1003.47公顷，其中存量建设用地542.04公顷，新增建设用地461.43公顷，其中三旧改造项目用地140.71公顷。

据悉，东莞2019年计划供应商服用地29.11公顷，占计划指标的2.9%，用于安排配套商业设施、酒店、商务会展、金融中心等服务设施用地。

此外，住宅用地271.64公顷，占计划指标的27.07%，住宅用地中三旧改造项目23.82公顷。松山湖、滨海湾新区将有住宅用地计划供应，松山湖合计供应土地60.8公顷，其中住宅用地为25.58公顷。滨海湾新区计划供应土地合计141.37公顷，其中住宅用地为30.69公顷。

（消息来源：东莞市自然资源局）



重点公司公告

大悦城控股 2018 年净利增长 47% 签约金额则增长 52%至 399 亿

4月3日,中粮地产更名大悦城控股后发布首份年报。据了解,2018年大悦城控股实现营业收入141.20亿元,同比微增0.55%;归属于上市公司股东的净利润13.89亿元,同比增长46.91%;归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润12.24亿元,同比增长45.24%,主要原因是本年结转的商品房资源毛利率较高,净利润同比增加所致。

2018年,大悦城控股经营活动产生的现金流量净额-18.64亿元,2017年则为17.18亿元;加权平均净资产收益率19.18%,同比则增加3.74个百分点。期末,大悦城控股的货币资金120.01亿元,较年初增加16.72%,主要是房屋销售回款增加所致;存货428.35亿元,较年初增加23.69%,主要是新开发及在建项目投入增加所致;其它应收账款达到224.34亿元,较年初增加23.93%,则是本年应收参股公司企业往来款及拍地保证金增加所致;长期股权投资44.15亿元,较年初增加31.25%,主要是本年新增参股公司投资额增加所致。

截至2018年12月31日,大悦城控股总资产911.72亿元,较上年末增长20.36%,公司所有者权益137.60亿元,较上年末增长17.16%,资产负债率84.91%。

项目方面,2018年大悦城控股新增14个住宅类项目,合计计容建筑面积195.82万平方米,新增项目位于北京、成都、沈阳、武汉、嘉兴、株洲等城市。报告期末,公司在20个城市拥有在建在售项目75个。2018年,大悦城控股全年住宅类项目(包含权益类项目)实现签约面积128.86万平方米,较上年同期增长50.93%;签约金额398.64亿元,较上年同期增长52.39%。

大悦城控股还表示,公司积极推进产业地产布局,2018年平均出租率达到97%,租金收取率97%。据了解,该公司主要的产业项目包括69区创芯公园项目、中粮(福安)机器人智造产业园。

荣盛发展 3 月份签约金额 73.78 亿元 新增土储 12.58 万平米

4月3日,荣盛房地产发展股份有限公司公布2019年3月份销售及近期新增土地储备情况简报。

销售方面,数据显示,2019年3月,荣盛发展实现签约面积72.97万平方米,同比增长16.47%;签约金额73.78亿元,同比增长20.42%。

2019年1-3月,荣盛发展累计实现签约面积153.07万平方米,同比增长4.10%;累计签约金额166.92亿元,同比增长13.94%。公告强调,上述签约面积和金额统计口径包含公司参与投资的全部房地产项目。

新增土地储备方面,据观点地产新媒体查阅公告,2019年3月初以来,荣盛发展下属公司通过拍卖、挂牌等方式在河北省廊坊市香河县、三河市,河北省石家庄市平山县、广东省惠州市等地取得了多宗地块的国有土地使用权,总成交金额约为4.71亿元,总土地面积12.58万平方米。

万科完成配售 2.63 亿股 H 股 筹款 77.8 亿港元全部将用于还债

4月4日,万科企业股份有限公司发布公告称,成功以每股H股29.68港元,向不少于6名承配人,成功配发及发行总数为262,991,000股新H股,配售所得款项净额约为77.8亿港元。

据公告披露,配售股份后万科股本产生变化,具体为已发行股份总数因发行配售股份已由11,039,152,001股增加至11,302,143,001股。已发行H股总数在配售完成后已由1,314,955,468股增加至1,577,946,468股,及已发行A股总数保持不变,仍为9,724,196,533股。

据了解,该次配售已完成,以每股H股29.68港元,向不少于6名承配人成功配发及发行总数为262,991,000股之新H股,分别占经配发及发行配售股份扩大后之全部已发行H股约16.67%及全部已发行股本约2.33%。配售所得款项总额约为78.1亿港元,扣减所有相关成本及费用(包括佣金及律师费用)后,配售所得款项净额总额约为77.8亿港元。万科称,拟将配售所得款项净额用于偿还境外债务性融资,不会用于住宅开发。

华侨城 25 亿元五年期公司债券上市 票面利率 3.88%

4 月 3 日，深圳华侨城股份有限公司发布 2019 年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）上市公告书。

华侨城本期债券品种一期限 5 年，第 3 年末附发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权，发行总额为 25 亿元，票面利率 3.88%；品种二实际未发行。

本期债券发行采取网下面向合格投资者询价配售的方式，网下申购由发行人、主承销商根据簿记建档情况进行债券配售，债券的发行首日为 2019 年 3 月 15 日，

本期债券本金支付日为 2024 年的 3 月 19 日，若投资者行使回售选择权，则本期债券回售部分债券的支付日为 2022 年 3 月 19 日。如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第一个交易日，顺延期间兑付款项不另计利息。

图表 3. 2019 年 3 月份上市公司销售数据

公司名称	当月销售面积(万平方米)	同比增长率 (%)	当月销售额(亿元)	同比增长率 (%)	年初至今累计销售面积(万平方米)	同比增长率 (%)	年初至今累计销售额(亿元)	同比增长率 (%)
碧桂园	382.00	(49.47)	330.70	(52.18)	382.00	(49.47)	330.70	(52.18)
恒大	387.70	(37.84)	431.70	(32.92)	387.70	(37.84)	431.70	(32.92)
万科	317.70	(28.51)	488.80	(28.10)	317.70	(28.51)	488.80	(28.10)
融创	159.20	15.11	239.60	8.03	159.20	15.11	239.60	8.03
保利	227.85	4.59	335.91	6.14	227.85	4.59	335.91	6.14
中海外	125.24	(20.20)	290.48	12.48	125.24	(20.20)	290.48	12.48
龙湖	95.80	(17.06)	149.40	(6.74)	95.80	(17.06)	149.40	(6.74)
世茂	68.53	16.83	115.20	14.96	1,068.70	1,721.88	176,146.00	1,657.77
富力	56.00	14.54	68.90	5.84	56.00	14.54	68.90	5.84
金地	46.30	(1.70)	106.30	31.07	46.30	(1.70)	106.30	31.07
平均值	186.63	(10.37)	255.70	(4.14)	286.65	160.13	17,858.78	160.14

资料来源：万得，中银国际证券

图表 4. 上市公司增发实施调整后价格折价率

代码	名称	发行日期	发行价格	调整后价格	最新收盘价	自发行价涨跌幅(%后复权)	大股东认购比例(%)	限售解禁日
000979.SZ	中弘股份	2016-03-25	2.82	2.00	0.22	(89.00)		2017-04-20
002147.SZ	新光圆成	2016-06-20	15.36	11.43	3.35	(70.69)		2017-07-17
002147.SZ	新光圆成	2016-04-01	11.54	8.49	3.35	(60.55)		2019-04-18
002077.SZ	大港股份	2016-05-23	14.00	14.00	6.75	(51.79)		2017-06-26
600515.SH	海航基础	2016-10-14	12.95	12.95	6.37	(50.81)		2017-10-25
002344.SZ	海宁皮城	2016-11-16	10.70	10.53	5.83	(44.63)		2018-01-23
600515.SH	海航基础	2016-07-19	10.67	10.67	6.37	(40.30)		2019-07-26
002077.SZ	大港股份	2016-05-05	10.76	10.76	6.75	(37.27)		2017-05-26
600773.SH	西藏城投	2017-09-30	12.91	12.90	8.13	(36.98)	81.33	2019-03-01
002305.SZ	南国置业	2016-06-14	5.64	5.54	3.51	(36.64)	40.00	2017-07-05
000631.SZ	顺发恒业	2016-05-19	6.01	5.60	3.89	(30.54)		2017-06-07
600094.SH	大名城	2016-09-08	10.35	10.24	7.40	(27.73)		2017-09-22
000058.SZ	深赛格	2017-01-19	9.94	9.86	7.15	(27.45)	100.00	2020-09-07
600162.SH	香江控股	2017-01-25	3.98	3.71	2.90	(21.83)		2018-02-22
600162.SH	香江控股	2016-09-21	3.98	3.71	2.90	(21.83)	90.30	2019-10-11
600603.SH	广汇物流	2017-04-18	13.46	6.87	5.67	(17.44)	25.00	2020-04-27
002377.SZ	国创高新	2017-07-27	8.49	8.49	7.09	(16.49)	17.33	2018-10-23
002244.SZ	滨江集团	2016-03-10	6.76	6.58	5.53	(15.91)		2017-03-31
000540.SZ	中天金融	2016-01-04	9.86	6.27	5.33	(15.04)	100.00	2019-01-15
600393.SH	粤泰股份	2016-03-25	7.42	3.50	2.99	(14.57)		2017-03-31
600603.SH	广汇物流	2016-12-26	12.64	6.45	5.67	(12.08)		2018-06-28
000863.SZ	三湘印象	2016-06-01	6.50	6.00	5.28	(11.97)		2019-06-24
000863.SZ	三湘印象	2016-05-19	6.50	6.00	5.28	(11.97)		2019-06-24
002377.SZ	国创高新	2017-09-22	8.04	8.04	7.09	(11.82)	43.54	2020-10-23
600658.SH	电子城	2016-08-16	11.01	7.59	6.81	(10.33)		2017-09-01
600376.SH	首开股份	2016-06-21	11.85	10.65	9.68	(9.11)	10.00	2017-06-28
600185.SH	格力地产	2016-07-27	6.78	6.46	5.88	(8.98)		2017-08-03
000046.SZ	泛海控股	2016-01-07	9.00	8.55	7.92	(7.37)	15.00	
600657.SH	信达地产	2018-07-12	5.90	5.90	5.83	(1.19)		2021-07-26
600177.SH	雅戈尔	2016-04-01	15.08	9.44	9.46	0.18		2017-04-13
600246.SH	万通地产	2016-08-03	4.30	4.27	4.49	5.08		2019-08-05
000560.SZ	我爱我家	2018-01-22	8.90	6.84	7.49	9.53	48.19	2019-02-05
000560.SZ	我爱我家	2017-12-20	8.62	6.62	7.49	13.09		2018-12-31
600748.SH	上实发展	2016-01-15	11.63	8.83	10.50	18.90		2019-01-22
600675.SH	中华企业	2018-04-23	5.23	5.23	6.78	29.64	100.00	2021-05-24

资料来源: 万得, 中银国际证券

行业数据

新房成交量：一线城市环比下降，二线城市环比下降，三线城市环比下降

上周 40 个重点城市新房合计成交 422.9 万平方米，环比下降 28.4%；4 月截止上周累计日均成交 57.7 万平方米，环比 3 月下降 18.3%，较去年 4 月上升 0.3%。

上周 4 个一线城市新房合计成交 75.4 万平方米，环比下降 48.8%；4 月截至上周累计日均成交 10.4 万平方米，环比 3 月下降 30.1%，较去年 4 月上升 11.8%。其中，北上广深成交面积环比变化分别为：-61.6%、-40.5%、-51%、-33.1%。

上周 19 个二线城市新房合计成交 185.9 万平方米，环比下降 18.8%；4 月截至上周累计日均成交 26.9 万平方米，环比 3 月下降 9.4%，较去年 4 月上升 2.7%。17 个三线城市新房合计成交 161.6 万平方米，环比下降 24.7%；4 月截至上周累计日均成交 20.4 万平方米，环比 3 月下降 21.7%，较去年 4 月下降 7.4%。

上周 18 个重点城市二手房合计成交 156.3 万平方米，环比下降 7.5%；4 月截至上周累计日均成交 25.3 万平方米，环比 3 月上升 7%，较去年 4 月上升 15.4%。

图表 5. 重点城市新房成交数据

城市	上周成交量 (平米)	环比上周 (%)	当月日均成交量 (平米)	环比上月 (%)	同比当月 (%)
40 个城市合计	4,228,707	(28.4)	576,959	(18.3)	0.3
一线城市	754,171	(48.8)	104,015	(30.1)	11.8
二线城市	1,858,789	(18.8)	269,372	(9.4)	2.7
三线城市	1,615,746	(24.7)	203,572	(21.7)	(7.4)
北京	156,533	(61.6)	24,168	(34.9)	63.5
上海	299,036	(40.5)	41,243	(22.8)	(6.1)
广州	209,645	(51.0)	26,863	(35.2)	9.0
深圳	88,957	(33.1)	11,741	(30.0)	21.4
杭州	97,565	(66.1)	15,115	(36.3)	(49.3)
南京	177,153	15.5	29,287	29.3	82.0
武汉	392,427	(17.5)	61,363	14.3	19.3
成都	449,860	(17.9)	72,473	(3.5)	236.1
青岛	209,525	(48.7)	30,084	(32.0)	(59.8)
苏州	195,351	(15.6)	30,265	(5.4)	(3.8)
南昌	95,283	9.8	14,973	(19.6)	17.7
福州	47,771	(22.8)	6,763	(39.4)	1.0
长春	227,621	(10.1)	34,721	(4.0)	15.4
无锡	175,600	1.5	0	(100.0)	(100.0)
东莞	87,406	(56.3)	11,824	(36.5)	(29.4)
惠州	52,118	(34.5)	7,610	(24.9)	(14.2)
安庆	15,750	(19.5)	2,625	(36.3)	(62.2)
岳阳	37,838	(35.7)	4,810	(19.5)	(5.6)
韶关	12,347	(68.0)	1,862	(59.8)	(56.4)
南宁	200,656	(13.6)	27,189	(15.7)	47.1
江阴	46,613	(14.1)	6,382	5.2	(46.4)
济南	277,284	2.8	40,212	2.6	NA
大连	44,026	(28.0)	6,589	(25.6)	152.3
佛山	37	(31.2)	5	(17.3)	44.0
温州	199,428	(40.6)	30,994	(1.4)	18.7

资料来源：万得，中银国际证券

注：4 个一线城市包括：北京、上海、广州、深圳，二线城市包括：天津、杭州、南京、武汉、成都、青岛、苏州、南昌、福州、厦门、长沙、哈尔滨、长春、石家庄、合肥、济南、大连共 17 个；三线城市包括：无锡、东莞、昆明、惠州、包头、安庆、岳阳、韶关、南宁、江阴、佛山、吉林、温州、金华、泉州、襄阳、赣州、海口、三亚共 19 个

图表 6. 重点城市二手房成交数据

城市	上周成交量 (平米)	环比上周 (%)	当月日均成交量 (平米)	环比上月 (%)	同比当月 (%)
18 个城市合计	1,563,199	(7.5)	253,267	7.0	15.4
北京	250,313	(34.5)	37,370	(21.4)	(12.0)
深圳	99,038	(7.5)	16,506	25.3	(7.2)
杭州	76,314	(48.6)	11,979	(35.5)	(52.8)
南京	160,699	184,611.5	26,783	101.9	80.8
成都	243,162	(22.0)	40,081	(2.7)	73.5
青岛	85,536	(27.6)	14,170	3.7	(42.6)
苏州	283,555	410.5	47,010	80.0	93.0
南昌	27,694	(47.1)	4,358	(38.8)	NA
无锡	89,809	(0.7)	14,636	11.4	(12.8)
扬州	17,553	(35.9)	2,926	(35.4)	(51.3)
南宁	41,073	(34.5)	6,846	14.6	10.7
大连	61,107	(49.8)	10,021	(19.5)	444.2

资料来源: 万得, 中银国际证券

新房库存: 可售面积环比上升, 去化月数环比上升

上周末 14 个重点城市合计住宅可售面积为 0.49 亿平米, 环比上升 1.2%。其中, 一线城市合计可售面积为 2849 万平米, 环比上升 1.7%。北上广深可售面积环比变化分别为 1.3%、4.7%、1.1%、-2%。二线城市合计可售面积为 1413 万平米, 环比上升 0.1%。

上周末 14 个重点城市住宅 3 个月移动平均去化月数为 8.3 个月, 环比上升 0.13 个月。其中, 一线城市 3 个月移动平均去化月数为 11.6 个月, 环比上升 0.2 个月。北上广深去化月数分别为 17.6 个月、7.3 个月、12.7 个月和 13.9 个月。二线重点城市 3 个月移动平均去化月数为 5.7 个月, 环比上升 0.1 个月。

图表 7. 重点城市库存去化水平

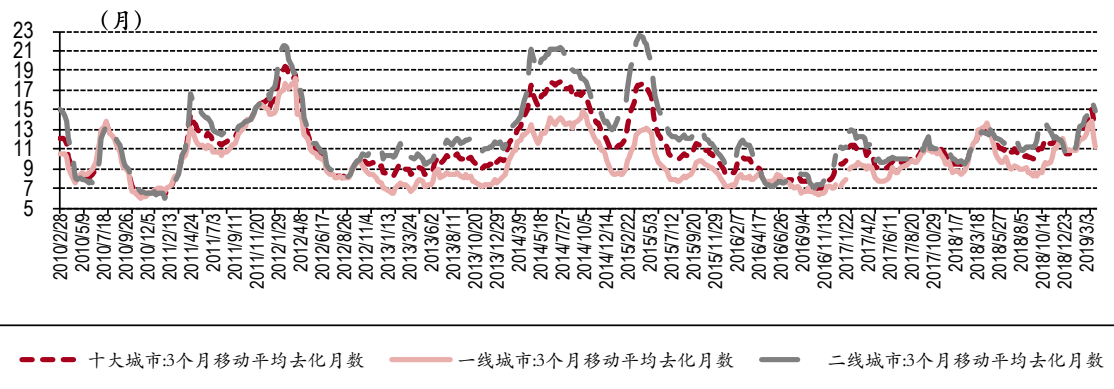
城市	可售面积 (万平米)	环比 (%)	3 个月移动日均成交量(平米)	环比 (%)	存量去化月数 (3 个月移动平均)	环比 (个月)
14 个城市合计	4,875	1.2	1,358,331	(0.5)	8.3	0.1
一线城市	2,849	1.7	566,852	(0.2)	11.6	0.2
二线城市(重点)	1,413	0.1	574,449	(0.9)	5.7	0.1
北京	949	1.3	124,594	6.4	17.6	(0.9)
上海	751	4.7	238,785	(0.0)	7.3	0.3
广州	825	1.1	149,713	(5.8)	12.7	0.9
深圳	324	(2.0)	53,761	1.2	13.9	(0.5)
杭州	254	0.3	109,597	(1.8)	5.4	0.1
南京	342	0.0	110,488	2.1	7.2	(0.1)
青岛	0	NA	195,624	(0.6)	0.0	NA
苏州	587	(2.0)	143,674	(0.2)	9.4	(0.2)
南昌	0	NA	0	NA	NA	NA
福州	307	3.1	50,457	(2.3)	14.0	0.7
厦门	230	6.0	15,066	(20.9)	35.3	8.9
惠州	0	NA	41,780	(0.4)	0.0	NA
宁波	305	(0.9)	97,224	1.2	7.2	(0.2)

资料来源: 万得, 中银国际证券

注: 一线城市包括: 北京、上海、广州、深圳, 二线重点城市包括: 杭州、南京、青岛、苏州、南昌、厦门



图表 8. 十大城市 3 个月移动平均去化月数



资料来源：万得，中银国际证券

注：十大城市包括：4个一线城市北京、上海、广州、深圳，6个二线城市杭州、南京、青岛、苏州、南昌、厦门

土地成交量：一线城市环比上升，二线城市环比上升，三线城市环比上升

前周 100 个重点城市土地合计成交规划建筑面积 1961 万平方米，环比上升 45.3%；年初至今累计成交 2.5 亿平方米，同比下降 16.3%。

一线城市土地合计成交规划建筑面积 56 万平方米，环比上升 21.5%；年初至今累计成交 1873 万平方米，同比上升 34.2%。

二线城市土地合计成交规划建筑面积 947 万平方米，环比上升 33.2%；年初至今累计成交 1.09 亿平方米，同比下降 20.8%。三线城市土地合计成交规划建筑面积 958 万平方米，环比上升 61.6%；年初至今累计成交 1.23 亿平方米，同比下降 17%。

图表 9. 重点城市土地成交数据

城市	上周成交量 (万平方米)	环比上周 (%)	年初至今累计成交量 (万平方米)	同比 (%)
100 个城市合计	1,961	45.3	25,034	(16.3)
一线城市	56	21.5	1,873	34.2
二线城市	947	33.2	10,855	(20.8)
三线城市	958	61.6	12,306	(17.0)
北京	0	NA	342	18.0
上海	41	(6.9)	575	1.0
广州	15	565.4	894	156.0
深圳	0	NA	61	(67.2)
天津	253	163.7	1,097	171.0
太原	5	NA	380	(38.5)
沈阳	22	156.8	252	37.2
大连	92	4,598.8	218	468.7
长春	20	NA	287	(23.1)
哈尔滨	0	NA	53	(62.7)
南京	113	NA	769	(8.6)
苏州	0	(100.0)	458	(24.1)
杭州	89	200.2	920	13.7
宁波	19	(84.2)	295	40.1
合肥	0	(100.0)	172	11.6
福州	57	NA	226	48.8
厦门	0	(100.0)	177	50.0
南昌	0	(100.0)	75	(80.0)
济南	0	NA	676	(29.2)
青岛	25	35.3	535	(58.2)
郑州	0	(100.0)	504	(40.2)
武汉	0	NA	660	(55.6)
长沙	22	(41.3)	397	(1.3)
重庆	161	88.1	876	(47.1)
成都	0	(100.0)	516	(26.3)
西安	0	(100.0)	665	5.5
唐山	0	(100.0)	277	(48.0)
无锡	0	NA	245	(41.5)
常州	1	(93.9)	309	(53.8)
嘉兴	0	(100.0)	83	(61.4)
温州	0	(100.0)	113	134.8
烟台	67	NA	186	(10.8)
佛山	40	(73.1)	543	14.6
东莞	0	(100.0)	630	278.5
南宁	109	202.9	587	29.1
海口	0	NA	45	NA
贵阳	0	NA	499	9.2
昆明	39	226.2	648	7.3
银川	0	NA	56	100.6
乌鲁木齐	46	NA	99	(57.0)

资料来源: 万得, 中银国际证券

注: 一线城市为北京、上海、广州、深圳; 二线城市: 天津、重庆、杭州、南京、武汉、长沙、济南、青岛、宁波、苏州、厦门、福州、南昌、郑州、合肥、沈阳、大连、长春、哈尔滨、成都、西安、太原、石家庄、珠海、兰州、呼和浩特(共 26 个)。

风险提示

四线城市地产销售下滑超预期; 资金改善不及预期。

附录图表 10. 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(x)		最新每股净资产 (元/股)
					2017A	2018E	2017A	2018E	
保利地产	600048.SH	买入	14.55	1,730.73	1.32	1.67	9.20	8.71	8.80
绿地控股	600606.SH	买入	8.04	978.32	0.74	0.95	8.39	8.46	5.27
招商蛇口*	001979.SZ	买入	23.90	1,889.14	1.54	1.93	12.40	12.38	8.80
新城控股*	601155.SH	买入	43.13	973.33	2.22	4.70	9.28	9.18	9.38
荣盛发展*	002146.SZ	买入	11.62	505.26	1.25	1.74	6.68	6.68	6.47
华侨城 A*	000069.SZ	买入	8.70	713.76	1.05	1.29	6.74	6.74	6.56
金融街	000402.SZ	未有评级	9.15	273.49	1.01	1.20	8.37	7.33	10.08
光大嘉宝	600622.SH	未有评级	10.26	118.36	0.77	1.03	18.36	12.20	6.29
华发股份	600325.SH	未有评级	10.16	215.18	0.77	0.98	9.50	6.62	5.78
中南建设	000961.SZ	未有评级	9.82	364.30	0.16	0.60	24.85	16.67	4.32
金科股份	000656.SZ	未有评级	7.68	410.09	0.35	0.54	10.55	10.93	4.01
阳光城*	000671.SZ	未有评级	8.25	334.13	0.51	0.75	11.07	8.15	4.07

资料来源: 万得, 中银国际证券

注: 股价截止日 2019 年 4 月 4 日, 未有评级公司盈利预测来自万得一致预期

*招商蛇口、新城控股、荣盛发展、华侨城、阳光城 2018 年数据为已实现业绩

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