

房地产行业

发改委放宽落户政策，土地端呈现回暖态势

| 行业评级 | 买入 |
|------|------------|
| 前次评级 | 买入 |
| 报告日期 | 2019-04-16 |

核心观点:

● 政策环境综述：中央放宽落户政策，地方调控边际改善

中央层面，发改委提出城区常住人口 100 万-300 万的 II 型大城市要全面取消落户限制，城区常住人口 300 万-500 万的 I 型大城市要全面放开放宽落户条件，并全面取消重点群体落户限制，落户政策进一步放宽。地方层面，在部分调控取得一定成效的地区政策呈现边际改善，各地人才政策逐步完善，出台公积金放松政策城市数量显著多于收紧的数量。

● 成交市场综述：重点城市景气度逐步回升

根据房管局数据，3 月 40 城成交面积同比上涨 10.5%，其中一线、二线城市在进入 3 月推盘扩大的情况下成交分别同比上涨 46.0%、16.8%。批售比方面，商品房和住宅批售比均突破枯荣线，26 城商品房批售比上升至 1.18，30 城商品住宅批售比上升至 1.23。我们认为重点城市在经历了连续两年的回落之后，需求端或逐步筑底抬升，近期重点城市二手房市场的回暖也反应了需求端的企稳。进入 2 季度，重点城市的基本面改善相对确定，供需两端双回升将推动成交增速继续改善。

● 土地市场综述：3 月市场整体出现回暖迹象，溢价率回升

300 城市宅地推出 6059 万平方米（环比+15%，同比-32%），成交 5191 万平方米（环比+32%，同比-35%），出让金 2466 亿元（环比+41%，同比-2%）。宅地供需在高基数下均大幅下滑，而楼面价同环比均回升，溢价率上行至 18 年下半年以来最高水平，流拍率则继续下行至 3.5%，创 17 年 4 季度以来新低。在地块质量边际改善的情况下企业拿地意愿或有所提高。分线来看，一二线城市量跌价升出让金分别同比上涨 85%、45%；而三四线城市受去年高基数影响较大，量跌价升出让金仍大幅回落，土地市场景气度值得后续关注。

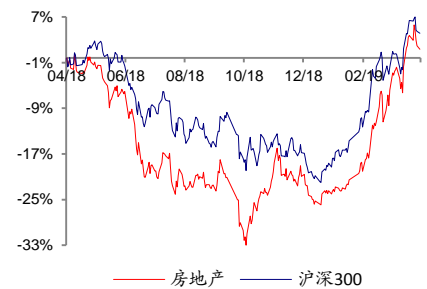
● 资金环境综述：首套及二套房贷利率降幅扩大，流动性边际改善

按揭贷方面，融 360 数据显示，2019 年 3 月首套、二套房贷利率分别环比下降 7bp、10bp，降幅较上月分别扩大 4bp、7bp。总体来看，35 个重点城市首套房按揭贷利率已连续 4 个月下跌，与此同时，3 月居民中长期贷款同比增速也创近两年新高。板块投资方面，我们认为龙头开发商在当前市场和政策环境下规模增长确定性进一步提升，并且考虑业绩增长后的动态 PE 处于相对低位（20 年主流房企估值平均 6X 左右），具备修复空间，基于此，我们继续推荐业绩具备确定性的龙头房企。

● 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；行业基本面超预期下行；房地产税立法推进超预期。

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



SFC CE No. BNN906



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:信贷利于行业复苏, 继续推荐业绩高增长的

低估龙头

房地产行业:重点城市批售比

持续回升, 土地市场溢价率

抬升明显

联系人: 邢莘 021-60750620

xingshen@gf.com.cn

重点公司估值和财务分析表

| 股票代码 | 股票简称 | 评级 | 货币 | 股价 | 合理价值 | EPS(元) | | PE(x) | | EV/EBITDA(x) | | ROE(%) | |
|-----------|--------|----|-----|-----------|-------|--------|-------|-------|-------|--------------|-------|--------|-------|
| | | | | 2019/4/15 | (元/股) | 2018E | 2019E | 2018E | 2019E | 2018E | 2019E | 2018E | 2019E |
| 000002.SZ | 万科A | 买入 | 人民币 | 30.94 | 39.60 | 2.99 | 3.48 | 10.35 | 8.89 | 4.46 | 6.59 | 21.7% | 19.9% |
| 001979.SZ | 招商蛇口 | 买入 | 人民币 | 22.69 | 29.80 | 1.93 | 2.29 | 11.77 | 9.91 | 7.65 | 8.98 | 20.1% | 21.0% |
| 600340.SH | 华夏幸福 | 买入 | 人民币 | 32.96 | - | 3.83 | 4.84 | 8.60 | 6.80 | 6.40 | 6.20 | 29.1% | 26.9% |
| 601155.SH | 新城控股 | 买入 | 人民币 | 41.67 | 47.87 | 4.65 | 6.47 | 8.96 | 6.44 | 5.94 | 8.90 | 34.4% | 33.1% |
| 000069.SZ | 华侨城A | 买入 | 人民币 | 8.51 | - | 1.29 | 1.33 | 6.59 | 6.38 | 5.53 | 5.77 | 15.8% | 15.0% |
| 002146.SZ | 荣盛发展 | 买入 | 人民币 | 11.74 | - | 1.74 | 2.24 | 6.75 | 5.23 | 5.80 | 5.09 | 22.0% | 21.7% |
| 000961.SZ | 中南建设 | 买入 | 人民币 | 9.16 | - | 0.76 | 1.28 | 12.13 | 7.17 | 14.40 | 12.50 | 16.7% | 22.0% |
| 000671.SZ | 阳光城 | 买入 | 人民币 | 7.69 | 9.59 | 0.75 | 0.94 | 10.32 | 8.22 | 12.60 | 10.70 | 13.1% | 18.0% |
| 600466.SH | 蓝光发展 | 买入 | 人民币 | 7.78 | 10.04 | 0.75 | 1.11 | 10.44 | 6.98 | 9.70 | 11.00 | 14.1% | 22.6% |
| 600208.SH | 新湖中宝 | 买入 | 人民币 | 3.93 | 5.20 | 0.40 | 0.48 | 9.79 | 8.27 | 27.30 | 23.10 | 9.6% | 10.2% |
| 02007.HK | 碧桂园 | 买入 | 港币 | 13.24 | 16.03 | 1.60 | 1.96 | 7.09 | 5.78 | 4.19 | 3.30 | 28.5% | 23.4% |
| 01918.HK | 融创中国 | 买入 | 港币 | 43.55 | 54.70 | 3.79 | 5.28 | 9.96 | 7.07 | 10.91 | 8.35 | 26.6% | 27.2% |
| 00884.HK | 旭辉控股集团 | 买入 | 港币 | 5.96 | 6.16 | 0.70 | 0.99 | 7.33 | 5.16 | 4.76 | 3.66 | 19.2% | 17.6% |

数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

备注: (1) 以上公司为广发证券地产组近两年覆盖标的;

(2) A股标的合理价值货币单位为人民币, 港股标的(碧桂园、融创中国、旭辉控股集团)合理价值货币单位为港币;

(3) A股及港股标的EPS货币单位均为人民币。

目录索引

| | |
|--------------------------------------|----|
| 政策环境综述：中央放宽落户政策，地方调控边际改善 | 6 |
| 成交市场综述：重点城市景气度逐步回升 | 13 |
| 总体成交市场分述：重点城市新房批售比继续改善，二手房成交回暖 | 13 |
| 各线城市成交分述：一二线城市供给推动成交改善，三四线降幅收窄 | 18 |
| 土地市场综述：3月市场整体出现回暖迹象 | 21 |
| 土地市场分述：量跌价升导致土地出让金同比下滑 10% | 21 |
| 3月宅地市场分述：各线宅地市场溢价率上升，流拍率下降 | 23 |
| 资金环境：首套及二套房贷利率降幅扩大 | 28 |

图表索引

| | |
|--------------------------------------|----|
| 图 1：2018 年以来中央落户政策一览 | 6 |
| 图 2：分能级城市商品房销售面积分布（2018） | 7 |
| 图 3：分能级城市商品房销售金额分布（2018） | 7 |
| 图 4：各地收紧、放松政策一览 | 8 |
| 图 5：2019 年第一季度人才政策地区一览 | 9 |
| 图 6：2019 年 3 月重要中央政策一览 | 11 |
| 图 7：2019 年 3 月重要地方政策一览 | 12 |
| 图 8：全国重点 40 城市商品房成交面积指数 | 13 |
| 图 9：限购和非限购城市成交面积指数 | 13 |
| 图 10：重点 40 城市及限购、非限购城市成交面积同比增速 | 14 |
| 图 11：全国重点城市商品房推盘面积与同比增速 | 14 |
| 图 12：全国重点城市住宅推盘面积与同比增速 | 14 |
| 图 13：全国 26 城市商品房库存面积及去化周期 | 15 |
| 图 14：全国 30 城市住宅库存面积及去化周期 | 15 |
| 图 15：26 城商品房批售比 | 16 |
| 图 16：30 城商品住宅批售比 | 16 |
| 图 17：百城价格指数变化及环比 | 17 |
| 图 18：13 个重点城市二手房销售面积及同比 | 17 |
| 图 19：中原二手房指数 | 18 |
| 图 20：20 个一二线城市商品住宅可售面积（万方） | 18 |
| 图 21：9 个三四线城市商品住宅可售面积（万方） | 18 |
| 图 22：29 城商品住宅历史同期可售面积（万方） | 19 |
| 图 23：29 城市当前商品住宅库存/15 年以来最低库存 | 19 |
| 图 24：广发各线城市成交面积指数 | 19 |
| 图 25：广发各线城市成交面积同比情况 | 19 |
| 图 26：4 大一线住宅库存（万方）及去化周期 | 20 |
| 图 27：16 个二线城市住宅库存（万方）及去化周期 | 20 |

| | |
|-------------------------------------|----|
| 图 28: 10 个三四线住宅库存 (万方) 及去化周期..... | 20 |
| 图 29: 各线城市房价环比情况..... | 20 |
| 图 30: 4 大一线城市商品房及住宅推盘面积 (万方) | 21 |
| 图 31: 二线城市商品房及住宅推盘面积 (万方) | 21 |
| 图 32: 三四线城市商品房及住宅推盘面积 (万方) | 21 |
| 图 33: 300 城市土地整体供给情况..... | 22 |
| 图 34: 一线城市土地整体供给情况..... | 22 |
| 图 35: 二线城市土地整体供给情况..... | 22 |
| 图 36: 三四线城市土地整体供给情况..... | 22 |
| 图 37: 300 城市土地整体成交情况..... | 23 |
| 图 38: 一线城市土地整体成交情况..... | 23 |
| 图 39: 二线城市土地整体成交情况..... | 23 |
| 图 40: 三四线城市土地整体成交情况..... | 23 |
| 图 41: 300 城市住宅用地供给情况..... | 24 |
| 图 42: 一线城市住宅用地供给情况..... | 24 |
| 图 43: 二线城市住宅用地供给情况..... | 24 |
| 图 44: 三四线城市住宅用地供给情况..... | 24 |
| 图 45: 300 城市住宅用地成交情况..... | 25 |
| 图 46: 一线城市住宅用地成交情况..... | 25 |
| 图 47: 二线城市住宅用地成交情况..... | 25 |
| 图 48: 三四线城市住宅用地成交情况..... | 25 |
| 图 49: 300 城市住宅用地供需规划建面 (万方) | 26 |
| 图 50: 300 城市住宅用地成交平均楼面价和溢价率 | 26 |
| 图 51: 300 城市供给住宅用地规划建筑面积累计同比..... | 26 |
| 图 52: 300 城市成交住宅用地规划建筑面积累计同比..... | 26 |
| 图 53: 300 城住宅用地流拍率 | 27 |
| 图 54: 35 重点城市首套房贷款平均利率和平均折扣 | 29 |
| 图 55: 35 重点城市月度房贷利率上涨幅度 | 29 |
| 图 56: 533 家银行首套房利率变化情况..... | 29 |
| 图 57: 2、3 月一线城市首套房利率情况 | 30 |
| 图 58: 2、3 月二线城市首套房利率情况 | 30 |
| 图 59: 重点城市 3 月份首套房贷利率 | 30 |
| 图 60: 533 家银行首套房首付比例占比分布情况 | 31 |
| 图 61: 全国 533 家银行停贷比例..... | 31 |
| 图 62: 35 重点城市二套房贷款平均利率走势..... | 32 |
| 图 63: 3 月 35 重点城市二套房贷利率分布 | 32 |
| | |
| 表 1: 2017 年 I 型大城市城区常住人口及限购政策 | 6 |
| 表 2: 近期地方放松政策一览..... | 7 |
| 表 3: 3 月人才政策一览..... | 8 |
| 表 4: 近期主要公积金政策对比一览..... | 10 |

| | |
|--|----|
| 表 5: 跟踪城市房地产成交面积信息表 | 15 |
| 表 6: 2019 年 03 月 300 城及各线城市住宅用地供需主要指标概览..... | 25 |
| 表 7: 全国土地出让金 TOP20 (2019 年 03 月) | 27 |
| 表 8: 一线和二线城市土地市场情况 (2019 年 03 月) | 27 |
| 表 9: 3 月份全国十大首套房贷利率最低城市 | 30 |
| 表 10: 35 重点城市二套房主流首付比例一览..... | 32 |

政策环境综述：中央放宽落户政策，地方调控边际改善

中央层面，4月8日，发改委印发《2019年新型城镇化建设重点任务》的通知，提出城区常住人口100万-300万的II型大城市要全面取消落户限制，城区常住人口300万-500万的I型大城市要全面开放放宽落户条件，并全面取消重点群体落户限制。自2018年3月13日发改委《实施2018年推进新型城镇化建设重点任务》的通知提出全面放宽城市落户条件，其中中小城市和建制镇要全面放开落户限制以来，中央落户政策进一步加码，我们认为有利于城镇化加速，利于城市群与都市圈的形成，助力行业发展。根据我们的统计，目前绝大多数I型大城市及以上能级城市对于非本市户籍人口的购房均有较严的限制，2018年I型大城市商品房销售面积占全国销售面积的11%，销售金额占全国销售金额的15%。

图1：2018年以来中央落户政策一览



数据来源：政府网站，广发证券发展研究中心

表1：2017年I型大城市城区常住人口及限购政策

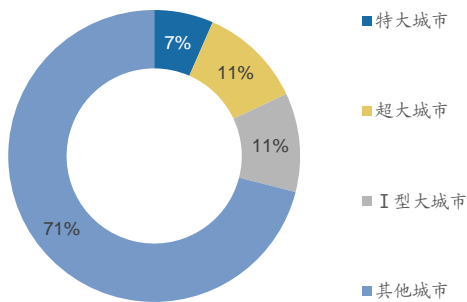
| 城市 | 城市分级 | 城区常住人口(万人) | 限购政策 | | |
|-----|---------------------|------------|----------------|------------|--------|
| | | | 本市购房 | 非本市购房及纳税条件 | |
| 西安 | I型大城市 (300-500万) | 493.86 | 限购2套(含二手房) | 限购1套(含二手房) | 连续缴税2年 |
| 哈尔滨 | | 492.57 | 2014年8月16日取消限购 | | |
| 青岛 | | 445.83 | 限购2套(含二手房) | 限购1套(含二手房) | 连续缴税1年 |
| 长春 | | 404.12 | 2015年6月4号取消限购 | | |
| 济南 | | 404 | 限购2套 | 限购1套 | 连续缴税2年 |
| 大连 | | 400.97 | 限购2套 | 限购1套 | 连续缴税1年 |
| 合肥 | | 395.9 | 限购2套 | 限购1套 | 连续缴税1年 |
| 昆明 | | 393.22 | 无限购政策 | 非云南户籍限购1套 | 无纳税条件 |

| | | | | |
|----|--------|--------------------|---------------|-----------|
| 太原 | 370.97 | 限购 2 套 (含二手房) | 限购 1 套 (含二手房) | 连续缴税 6 个月 |
| 厦门 | 347.37 | 家庭限购 2 套, 单身限购 1 套 | 限购 1 套 | 连续缴税 3 年 |
| 南宁 | 333.33 | 无限购政策 | | |
| 苏州 | 332.94 | 限购 3 套 | 限购 1 套 | 连续缴税 1 年 |
| 宁波 | 332.82 | 限购 2 套 (含二手房) | 限购 1 套 (含二手房) | 连续缴税 2 年 |

注: 城区常住人口为城市建设年鉴中城区人口+城区暂住人口, 重庆主城区人口为重庆九区常住人口

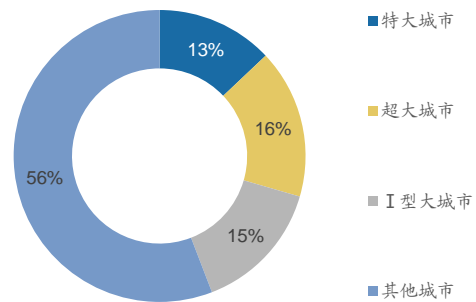
数据来源: 《2017城市建设年鉴》, 政府部门网站, 广发证券发展研究中心

图2: 分能级城市商品房销售面积分布 (2018)



数据来源: 统计局, 广发证券发展研究中心

图3: 分能级城市商品房销售金额分布 (2018)



数据来源: 统计局, 广发证券发展研究中心

地方层面, 各地继续因城施策。值得注意的是, 在部分调控取得一定成效的地区, 政策存在一定的改善空间。3月, 保定高碑店放宽了原来的限购政策, 允许企业引进的大中专毕业生、落实京津冀协同发展战略落地的个体商户等在本市购买一套商品房, 菏泽市下属的成武县鼓励农民进城购房, 海南省则允许符合条件的企业的引进人才在无海南户籍的情况下购买1套商品房并享受本省户籍信贷待遇。

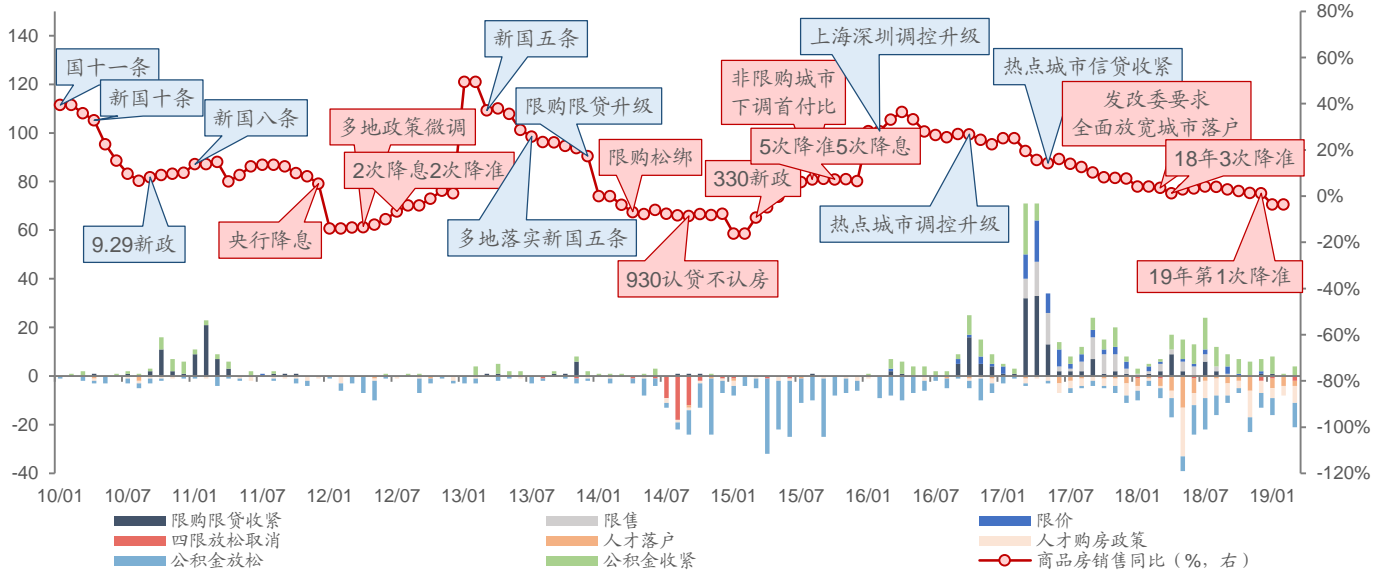
表2: 近期地方放松政策一览

| 城市 | 时间 | 政策 |
|-------|------------|--|
| 菏泽 | 2018.12.18 | 取消原限售规定 (原新、二手房至少满 2 年方可上市交易, 非本地居民购房限制转让时间不少于 3 年) |
| 广州 | 2018.12.18 | 17 年 3 月 30 日前土地成交的商服类物业不再限制限售对象 (原只可转让给法人和个人) |
| 青岛高新区 | 2019.01.03 | 2019 年 1 月 1 日起暂停执行《青岛市高新区商品房公证摇号售房规则》 |
| 保定高碑店 | 2019.03.09 | 企业引进的大中专毕业生、中级以上专业技术人员、技能人员; 落实京津冀协同发展战略落地的个体商户等允许在我市购买一套商品房 (限售 3 年) (原非本市户籍家庭至少需纳税或缴纳社保 3 年才能购房) |
| 菏泽成武县 | 2019.03.12 | 农民进城购买首套新建商品房享受 300 元/平米优惠, 使用商业性个人住房贷款购买首套房的农村居民, 首付不超过 30%, 贷款利率可下调为基准利率的 0.9 倍 |
| 北京 | 2019.03.15 | 在北京无购房提取记录, 购买本人及配偶身份证、户口簿所在省内住房 (原限定省会城市内住房)、购买天津、河北省内住房或购买亲属所在地住房可申请提取 (原无此规定) |
| 海南 | 2019.03.29 | 1. 备案的总部在海南的企业员工, 符合引进人才标准的, 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 (原非本省户籍需一名家庭成员在海南省缴纳个税或社保累计 5 年及以上方可购房); |

2.未落户的引进人才在海南购买唯一住房，以及已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享受本省户籍居民家庭同等待遇（原非本省户籍商业性房贷首付比例不低于70%，本地为20%）

数据来源：中国政府网等政府网站，广发证券发展研究中心

图4：各地收紧、放松政策一览



数据来源：政府网站，广发证券发展研究中心

人才政策方面，地方人才政策持续落地。19年1月至3月，分别有10个、9个、12个地区发布人才政策（部分地区发布了2次）。3月，人才落户方面，石家庄市全面放宽落户限制，大同市则更进一步允许符合一定年龄条件的大专生及以上举家落户。人才补贴方面，青岛给予青岛市户籍的博士、硕士分别15万元、10万元购买首套商品房的安家费，汕头则对符合一定条件的非制造类企业引进的硕士、博士分别1.2、2.4万元/年补贴，制造类企业引进的本科、硕士、博士1.2、2.4、4.8万元/年的补贴。

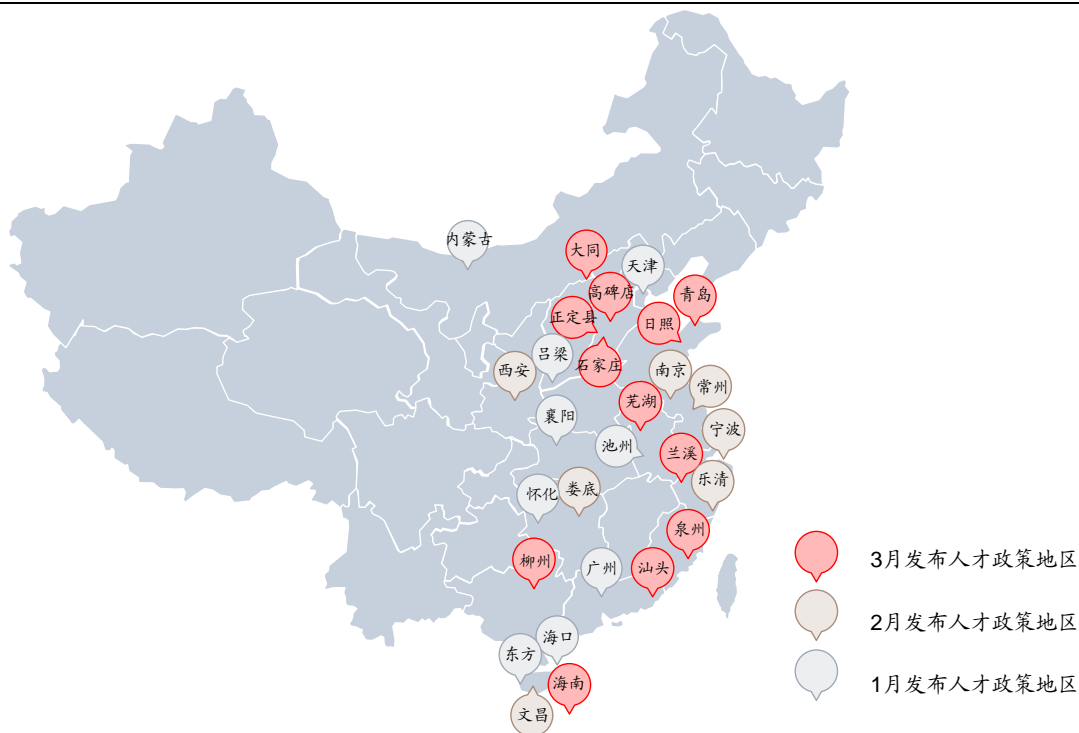
表3：3月人才政策一览

| 时间 | 城市 | 政策方向 | 政策内容 |
|------|-----|---------|---|
| 3/03 | 大同 | 人才落户 | 中专以上学历或技师职称且40岁以下的人才，本科学历且48岁以下的人才可申请 举家落户 ，“双一流”毕业的、硕士以上学历或境外学历人才 举家落户不受年龄限制 |
| 3/04 | 青岛 | 购房补贴 | 具有青岛户籍的研究生在本市购买首套商品房按 博士15万元、硕士10万元 给予安家费 |
| 3/07 | 汕头 | 租房/购房补贴 | 1.给予符合一定条件的非制造类企业引进人才补贴，硕士、博士分别 1.2、2.4万元/年 ，共发两年；2.制造类企业引进人才，本科、硕士、博士分别给予 1.2、2.4、4.8万元/年 ，共发两年 |
| 3/12 | 日照 | 租房补贴 | 毕业3年内到我市就业的以下人才给予3年补贴：1.全日制博士，给予 3000元/月 生活补贴、 500元 房租补贴；2.全日制硕士，给予 2000元/月 生活补贴、 400元 房租补贴；3.全日制“双一流”高校本科生，给予 800元/月 补贴 |
| 3/12 | 芜湖 | 购房补贴 | 稳定就业6个月以上、签订劳动合同、参加社会保险的应届本科生，在2年内给予 5000元/年 补贴；（b）在芜就业创业的人才在市区购买首套房且在本市参加社会保险的，给予 1-2万元 一次性安家补助，并给予一定 契税补贴 |
| 3/19 | 石家庄 | 人才落户 | 取消在城区、城镇落户“稳定住所、稳定就业”迁入条件限制，群众仅凭 居民身份证、户口簿 就可向落户地派出所申请户口迁入市区、县（市）城区和建制镇， 配偶、子女、双方父母户口可一并随迁 |

| | | | |
|------|----------|---------|---|
| 3/20 | 柳州北部生态新区 | 租房/购房补贴 | 分别给予符合一定条件的硕士生、双一流大学本科生、普通大学本科生购房补贴 15万元、10万元、3万元 ，或租房补贴 1200元/月（3年）、600元/月（3年）、600元/月（1年） |
| 3/25 | 河北正定县 | 购房补贴 | 1.到本县企业工作并签订3年以上合同的硕士和中级职称人员给予补助 5000元/年 ，期限5年；2.引进但未在我县购房的人才，工作前5年发放安家补贴 1200元/月 ；3.签约5年以上，工作满2年，户籍和人事关系在正定1年以上，在正定首次购房给予 30万元 货币补助 |
| 3/25 | 泉州 | 租房/购房补贴 | 1.对硕士、双一流、世界前500强大学毕业生等在2年内发放 800元/月 的安居补贴，其他产业急需的本科毕业生 600元/月 ；2.符合安居补助条件且在工作地无自住住房的高校毕业生可申请租住 青年公寓 ，给予 租房价格15% 的补助；3.符合安居补助条件的毕业生享受泉州市户籍人员购房政策；4.本科及以上学历毕业生“ 先落户、后就业 ” |
| 3/29 | 海南 | 人才落户 | 1.备案的总部在海南的企业员工，符合引进人才标准的，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 ；2. 未落户的引进人才 在海南购买唯一住房，以及已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 享受本省户籍居民家庭同等待遇 |
| 3/31 | 金华兰溪市 | 租房/购房补贴 | 1.对符合条件的博士、研究生、双一流本科、普通本科、专科毕业生，在不超过房价30%的限额内，首次购买新建商品房分别给予 40、20、10、8、5万元 购房补助；2.每年安排1000万元财政给予符合条件的在兰人才最长 36个月的房租补助 |

数据来源：政府官网，广发证券研究中心

图5：2019年第一季度人才政策地区一览



数据来源：政府网站，广发证券发展研究中心

公积金政策方面，出台放松政策的城市数量显著多于收紧的数量。异地贷款方面，天津、海南、成都允许符合条件的异地职工申请公积金贷款，东营取消了异地贷款附加担保条件并延长了贷款最长年限，北京允许提取公积金购买天津、河北或亲

属所在地住房。最高贷款额度方面，海南、安顺、哈尔滨、新余提高了公积金贷款的最高贷款额度，海南还重启了个人商业性住房按揭贷款转住房公积金贷款业务。收紧方面，乌鲁木齐和泰州收紧了异地贷款，泰州和资阳降低了最高贷款额度。

表4：近期主要公积金政策对比一览

| 方向 | 时间 | 城市 | 政策内容 |
|----|------|------|---|
| 放松 | 3/04 | 天津 | 异地缴存住房公积金的职工，在津工作超过一年且为购买 首套房 的，可申请公积金贷款， 首付比例不低于60% ，贷款额度 不高于账户余额10倍且最高限额40万元 |
| | 3/07 | 成都 | 1.与单位 终止劳动关系两年 仍未重新就业的可以申请提取（原为男性已满50，女性已满45）；2.职工及其配偶在市行政区域内无自有产权住房，在四川省行政区域内购买商品住房及再交易住房，提取住房公积金 不受户籍所在地和工作所在地限制 （原未规定） |
| | 3/17 | 海南 | 1.重启受理个人商业性住房按揭贷款转住房公积金贷款业务；2.贷款对象范围扩大至 在外省工作且正常缴存住房公积金的海南户籍 职工；3.购房所在地为 海口、三亚、琼海、陵水 ，夫妻双方均在我省 缴存住房公积金6个月以上 贷款额度提高到 70万元 （原为50万元） |
| | 3/20 | 西宁 | 对于已分配入住公租房、有购房意愿且符合我市公租房保障条件的 西宁市市区户籍 保障对象， 无住房公积金贷款 的，购买政府出售的 分配入住的公租房 可提取住房公积金 |
| | 3/26 | 安顺 | 1.单方、双方缴交的职工购买或建造自住住房的额度分别提高至 35万元 （原为25万元）、 45万元 （原为30万元）；2.单方、双方缴交的职工翻修或大修自住住房的额度均提高至 20万元 （原为10万元） |
| | 3/27 | 哈尔滨 | 公积金租房提取额度 上浮25% |
| | 3/28 | 资阳 | 异地缴存职工购买自住房与本地缴存职工享有 同等贷款权益 （原异地缴存最高贷款额度较本地少15万） |
| | 3/29 | 东营 | 1.取消异地贷款 附加担保方式 ；2.异地贷款最长年限调整为 30年 （原为20年） |
| | 4/01 | 石家庄 | 住房公积金贷款 贴息比例 提高到 100% （原为60%） |
| | 4/02 | 新余 | 住房公积金贷款最高额度调整到 60万元 （原为50万元） |
| | 4/02 | 伊春 | 允许 回迁安置房 办理公积金贷款，最高贷款比例为 首套房70%，二套房60% |
| | 4/04 | 北京 | 19年计划发放公积金个人贷款 517亿元 ，其中北京地方（除去中直、国管、铁路分中心）发放 420亿元 |
| 收紧 | 3/04 | 乌鲁木齐 | 4月1日起，停止办理购买 乌鲁木齐以外的 住房申请 住房公积金贷款 ，同时停止办理4月1日以后发放的 乌鲁木齐以外的商业住房贷款置换公积金贷款 业务 |
| | 3/07 | 泰州 | 1.单、双职工住房公积金贷款最高额度调为 25、40万元 （原30、50万元）；2.暂停住房公积金 异地个贷 业务 |
| | 3/28 | 资阳 | 首套房最高贷款额度不超过缴存余额的 30倍 （原为35倍），二套房不超过 20倍 （原为25倍） |
| | 3/31 | 唐山 | 取消购买90平米以下首套自住住房多次提取、贷款购房首付提取、未婚子女购房父母提取、物业费提取四种情形 |

数据来源：政府官网，广发证券研究中心

图6: 2019年3月重要中央政策一览



数据来源:中国政府网等政府网站,广发证券发展研究中心

图7: 2019年3月重要地方政策一览



数据来源：政府官网，广发证券研究中心

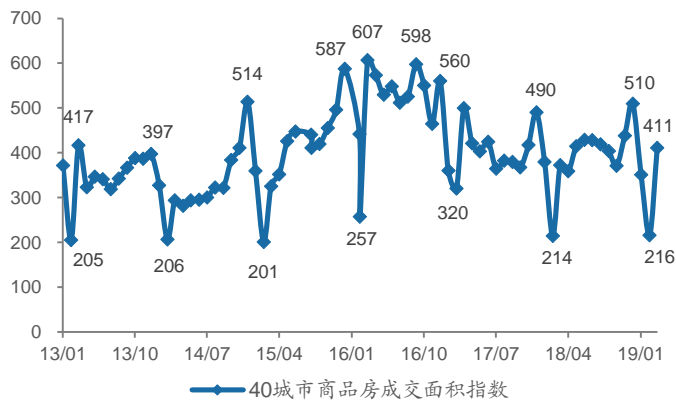
成交市场综述：重点城市景气度逐步回升

总体成交市场分述：重点城市新房批售比继续改善，二手房成交回暖

2019年3月，根据Wind及克尔瑞数据，全国40城市商品房成交面积2363万方(指数为411)，环比上升72.1%，同比上升10.5%，单月同比增幅扩大9.8个百分点。累计来看，2019年1-3月累计成交同比上升1.2%，累计同比增速较前2个月由负转正。而从住宅成交来看，32城市住宅成交面积1475万方(指数为375)，环比上升60.7%，同比上升14.8%，单月增速显著提高。累计来看，住宅2019年1-3月累计同比上升3.7%，累计同比增速较前2个月由负转正。

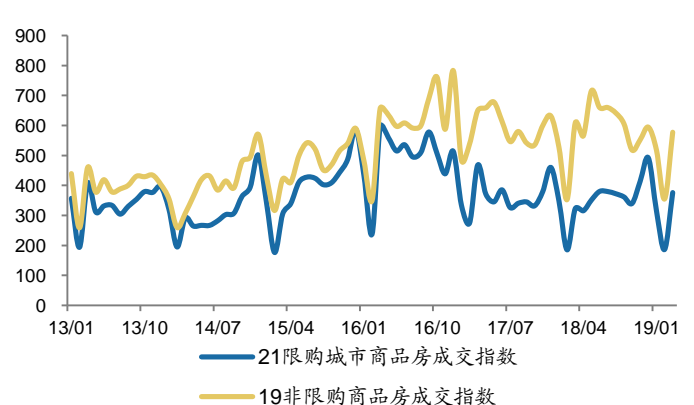
从限购及非限购城市来看，3月我们监控的21个限购城市商品房成交面积环比上升82.2%，同比上升16.6%，累计来看，2019年1-3月累计同比上升2.6%，累计同比增速较前2个月由负转正。而19个非限购城市3月环比上升47.0%，同比下降5.0%，2019年1-3月累计同比增速下滑2.6%，降幅较1-2月扩大1.7个百分点。

图8：全国重点40城市商品房成交面积指数



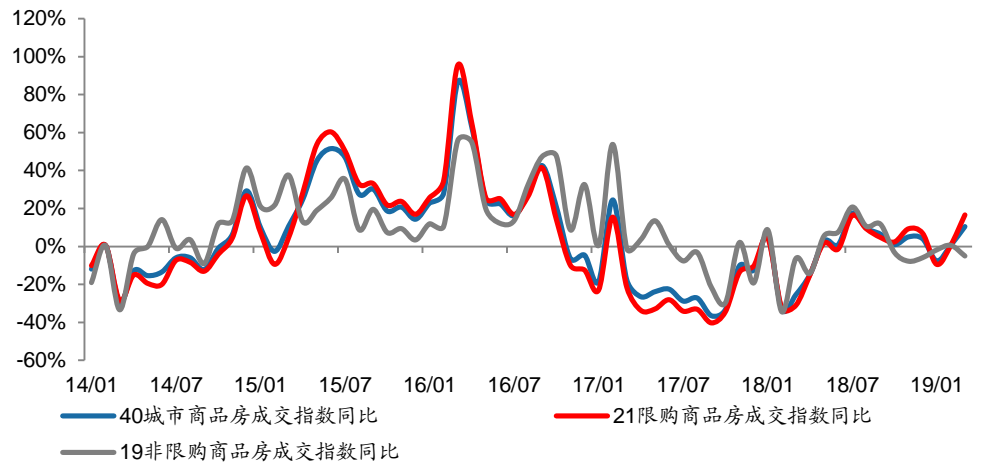
数据来源：中指院，广发证券发展研究中心

图9：限购和非限购城市成交面积指数



数据来源：中指院，广发证券发展研究中心

图10: 重点40城市及限购、非限购城市成交面积同比增速



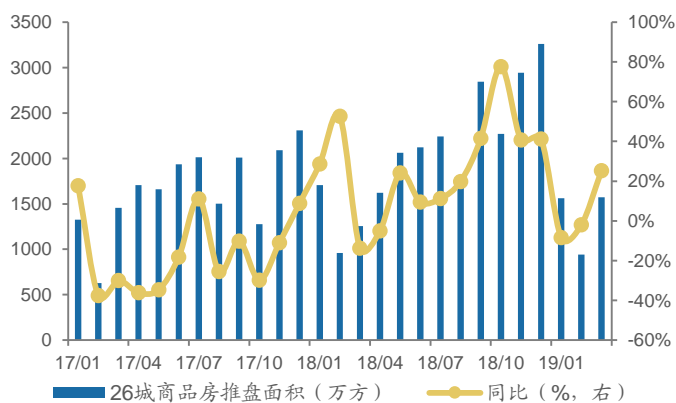
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

推盘方面, 根据中指院数据, 3月我们监测的26城市商品房推盘面积1571万方, 环比上升67.0%, 同比增速上涨25.2%, 2019年1-3月累计推盘4072万平, 同比上升3.9%, 累计同比增速较前2个月由负转正。而住宅方面, 3月30城市商品住宅推盘环比上升143.1%, 同比增长94.8%, 2019年1-3月累计推盘3239万平, 同比上升3.7%, 较前2个月累计同比由负转正。

库存方面, 3月26城市商品房库存环比2月下降1.0%, 去化周期(6月移动平均)则小幅下行至18.5个月。而住宅方面, 3月30城市住宅库存环比下降2.4%, 去化周期(6月移动平均)下行至10.8个月。

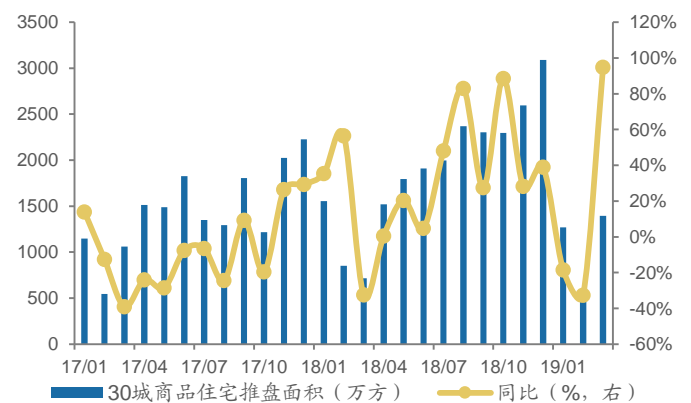
房价方面, 2019年3月中指院发布的百城房价平均数为14759元/平, 环比上升0.24%, 增速较2月扩大0.14个百分点, 增幅创17年4月以来新高, 其中限购、非限购城市分别环比上涨0.23%、0.41%。

图11: 全国重点城市商品房推盘面积与同比增速



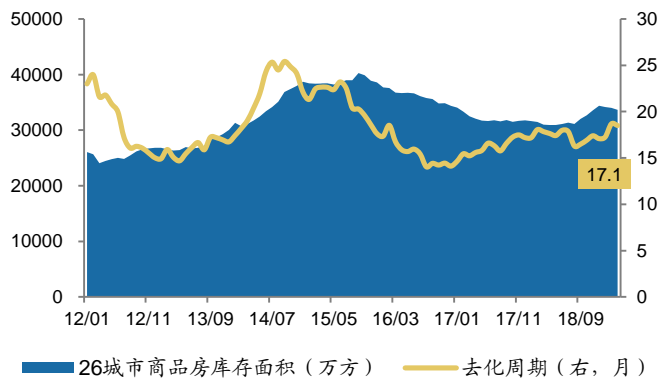
数据来源: 中指院, 广发证券发展研究中心

图12: 全国重点城市住宅推盘面积与同比增速



数据来源: 中指院, 广发证券发展研究中心

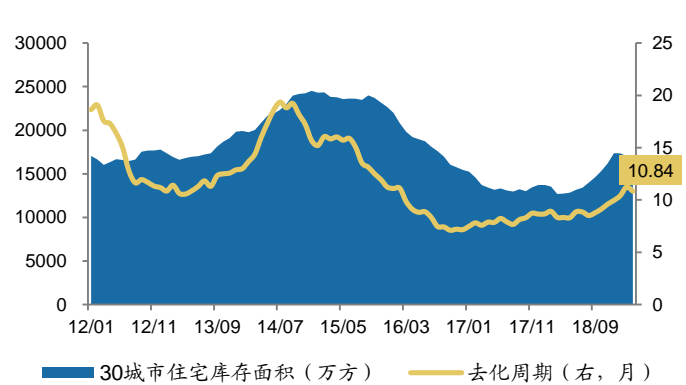
图13: 全国26城市商品房库存面积及去化周期



数据来源: 中指院, 广发证券发展研究中心

* 去化周期取6月移动平均显示整体变化趋势

图14: 全国30城市住宅库存面积及去化周期



数据来源: 中指院, 广发证券发展研究中心

* 去化周期取6月移动平均显示整体变化趋势

批售比方面, 根据房管局数据, 样本城市商品房批售比数据 (销售规模/批准上市规模) 自2016年3月以来呈现下滑态势, 2016年下半年逐步上升后, 2017年3月后又逐步下行, 2018年11月至今保持上升, 截至2019年3月, 我们监控的26城商品房批售比为1.18, 较2月回升0.26。而住宅方面, 30城商品住宅批售比在2018年12月0.65的基础上持续上升至3月的1.23, 商品房和住宅批售比均突破枯荣线。

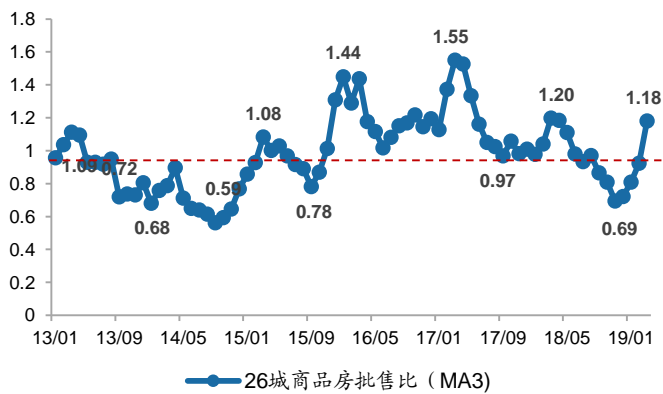
表5: 跟踪城市房地产成交面积信息表

| 区域 | 城市 | 3月成交 | 成交环比 | 成交同比 | 19年月均成交 | 月均成交同比 | 库存面积 | 去化时间 |
|-----|----|-------|--------|--------|---------|--------|--------|------|
| | | 万方 | % | % | 万方 | % | 万方 | 月 |
| 环渤海 | 北京 | 115.0 | 239.4% | 167.8% | 67.0 | 67.8% | 1792.0 | 18.5 |
| | 青岛 | 137.1 | 132.6% | -29.6% | 143.0 | 2.2% | 2549.5 | 17.5 |
| | 济南 | 121.5 | 125.9% | 17.6% | 103.9 | 32.6% | - | - |
| | 大连 | 27.4 | 309.1% | -17.6% | 26.7 | -11.4% | - | - |
| | 廊坊 | 13.6 | 119.5% | 91.1% | 9.5 | 73.5% | - | - |
| 长三角 | 上海 | 165.6 | 73.9% | 1.9% | 148.5 | 26.5% | 2738.0 | 16.1 |
| | 杭州 | 73.6 | 91.5% | -24.6% | 97.9 | -11.8% | 488.7 | 14.5 |
| | 南京 | 70.2 | 190.4% | 53.5% | 65.5 | 8.7% | 1729.4 | 25.5 |
| | 苏州 | 99.2 | 106.3% | 41.6% | 87.7 | 32.5% | 985.8 | 16.1 |
| | 扬州 | 20.8 | 56.8% | -26.8% | 31.7 | -3.0% | - | - |
| | 安庆 | 12.8 | -7.1% | -60.3% | 17.7 | -10.3% | - | - |
| | 金华 | 22.6 | 286.0% | 18.2% | 15.7 | 7.1% | - | - |
| | 常州 | 48.6 | 64.9% | 38.2% | 40.2 | 22.0% | - | - |
| | 江阴 | 18.8 | 63.5% | -38.7% | 27.4 | 0.8% | 449.4 | 18.5 |
| | 镇江 | 76.8 | 102.8% | 20.1% | 63.2 | 14.8% | - | - |
| | 舟山 | 11.1 | 99.5% | 3.1% | 10.3 | 15.2% | 171.8 | 12.5 |
| | 盐城 | 39.1 | 9.9% | -49.6% | 36.1 | -1.4% | - | - |
| 珠三角 | 广州 | 128.5 | 133.7% | 59.1% | 103.0 | 56.3% | 2068.8 | 17.0 |

| | | | | | | | | |
|-----|-----|--------|--------|--------|-------|--------|--------|------|
| | 深圳 | 52.0 | 183.3% | 75.5% | 37.3 | 27.6% | 708.2 | 16.8 |
| | 东莞 | 57.7 | 162.5% | -7.5% | 55.1 | 16.7% | - | - |
| | 惠州 | 31.4 | 152.9% | 21.1% | 28.8 | 16.5% | 296.7 | 9.8 |
| | 韶关 | 14.4 | 8.9% | -25.5% | 16.3 | 1.2% | - | - |
| | 佛山 | 183.2 | 179.0% | 37.9% | 135.0 | 39.2% | - | - |
| | 江门 | 12.5 | 74.0% | -32.1% | 15.4 | -0.1% | - | - |
| 中西部 | 武汉 | 166.4 | 31.7% | 20.6% | 172.6 | 16.6% | - | - |
| | 岳阳 | 18.5 | 32.9% | -9.5% | 18.4 | -11.0% | - | - |
| | 南宁 | 100.0 | 3.1% | 159.3% | 95.6 | 147.4% | 596.5 | 5.0 |
| | 南昌 | 57.7 | -19.8% | 11.2% | 51.6 | 0.2% | 738.0 | 15.8 |
| 海西 | 福州 | 34.6 | 46.0% | 67.5% | 28.1 | 18.8% | 836.6 | 20.9 |
| | 厦门 | 21.5 | 140.4% | 48.2% | 18.2 | 19.7% | - | - |
| | 温州 | 97.5 | 31.0% | 61.5% | 83.6 | 43.6% | 960.3 | 11.3 |
| | 泉州 | 33.7 | 9.4% | -7.5% | 32.7 | 1.5% | 652.0 | 20.0 |
| | 莆田 | 15.5 | -2.1% | -3.3% | 15.3 | -1.8% | - | - |
| | 汕头 | 25.0 | 26.4% | -29.3% | 26.3 | -28.1% | - | - |
| | 三明 | 3.3 | 20.6% | -42.8% | 7.3 | 0.6% | 54.6 | 5.6 |
| 其它 | 长春 | 112.1 | 95.2% | 26.1% | 106.0 | 36.4% | 1362.2 | 13.4 |
| | 吉林 | 24.1 | 151.5% | 26.1% | 19.8 | 106.1% | - | - |
| | 连云港 | 45.6 | -16.6% | -35.6% | 55.5 | -17.2% | - | - |
| | 淮南 | 12.4 | -17.4% | -22.3% | 16.4 | 12.6% | - | - |
| | 淮安 | 44.3 | -12.8% | -47.2% | 63.7 | -16.3% | - | - |
| 合计 | | 2362.9 | 72.1% | 10.5% | | | | |

数据来源: Wind, CRIC, 广发证券研究中心

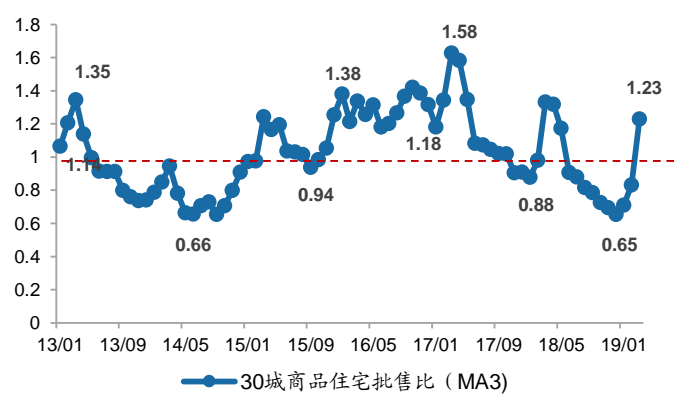
图15: 26城商品房批售比



数据来源: 中指院, 广发证券发展研究中心

注: 批售比: 销售面积/批准上市面积, 移动平均3个月

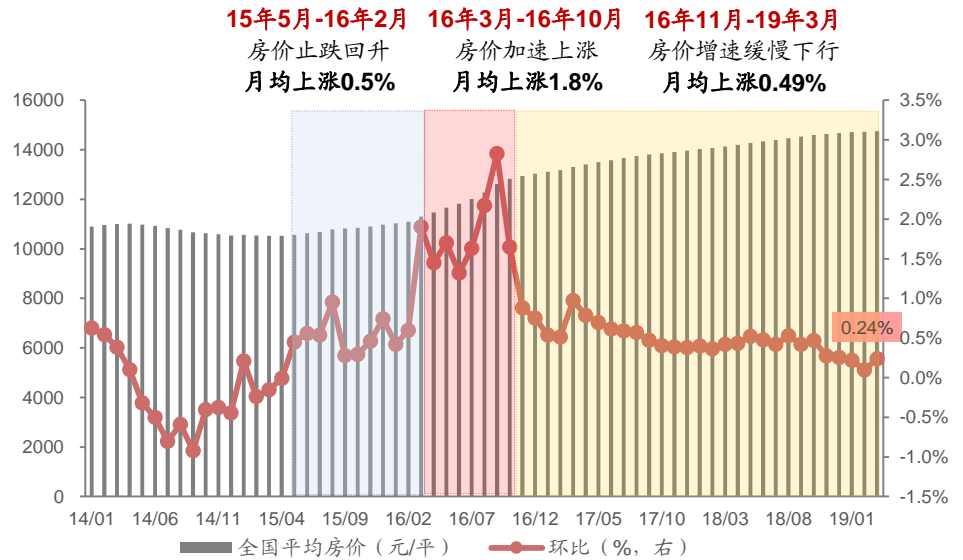
图16: 30城商品住宅批售比



数据来源: 中指院, 广发证券发展研究中心

批售比: 销售面积/批准上市面积, 移动平均3个月

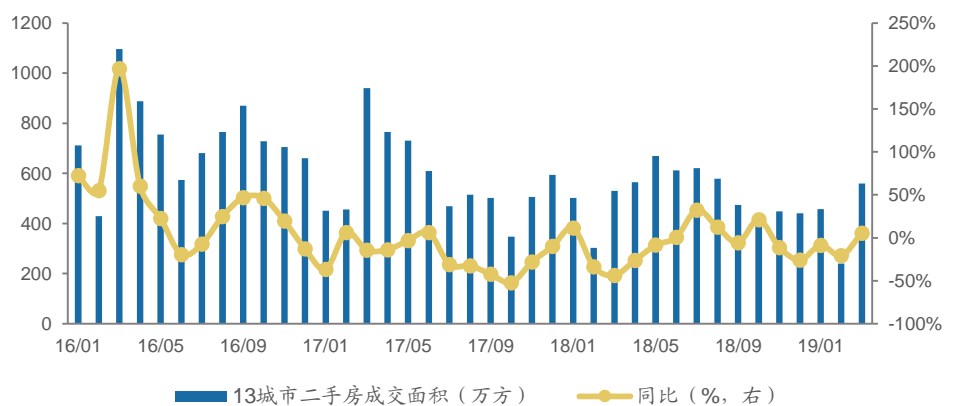
图17: 百城价格指数变化及环比



数据来源: 中指院, 广发证券发展研究中心

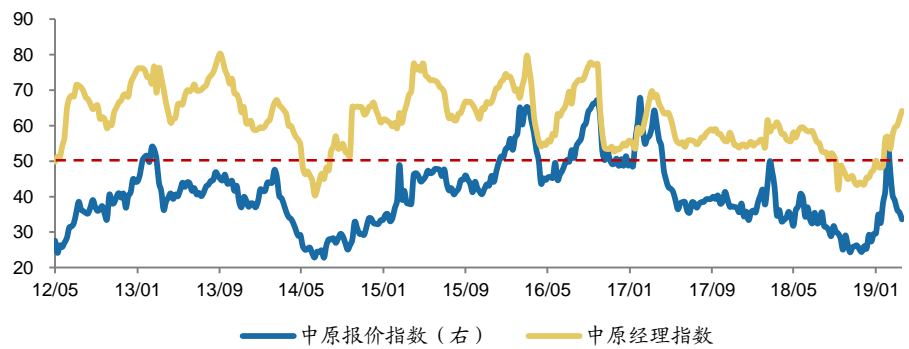
二手房方面, 根据房管局数据, 2019年3月份我们监测的13城市二手商品房成交面积560万方, 环比上升110.3%, 同比上升5.5%。累计来看, 2019年1-3月13城市二手房成交累计同比下降5.8%, 降幅较前2个月收窄7.5个百分点。而在先行指标方面, 样本城市中原经理指数自18年11月以来呈现上行趋势, 截至2019年3月25日, 中原经理指数已经达到64.13。样本城市中原报价指数则自19年2月以来呈现回落趋势, 截至2019年3月25日为33.60。

图18: 13个重点城市二手房销售面积及同比



数据来源: Wind, 中指院, 广发证券发展研究中心

图19: 中原二手房指数



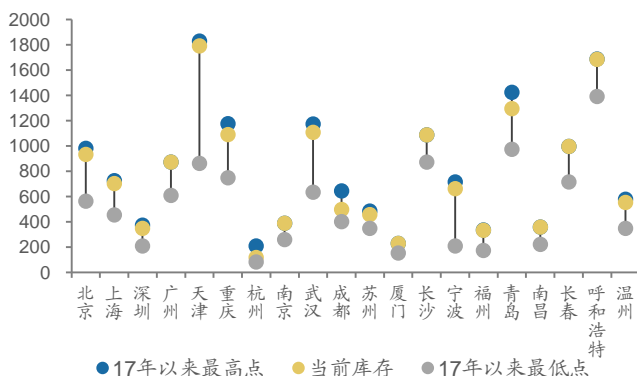
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

各线城市成交分述: 一二线城市供给推动成交改善, 三四线降幅收窄

2019年3月, 我们跟踪的4个一线、13个二线、23个三四线城市环比分别上升127.8%、62.2%、62.9%。与去年同期相比, 一线、二线城市分别同比上涨46.0%、16.8%, 涨幅较2月分别扩大13.8、10.9个百分点, 而三四线城市则同比下降9.5%, 降幅较2月收窄4.6个百分点。累计来看, 2019年1-3月, 一线累计同比上涨29.8%, 涨幅较1-2月扩大11.6个百分点; 二线累计同比由负转正上升2.8%; 三四线城市累计同比下滑11.3%, 降幅较1-2个月收窄1.2个百分点。

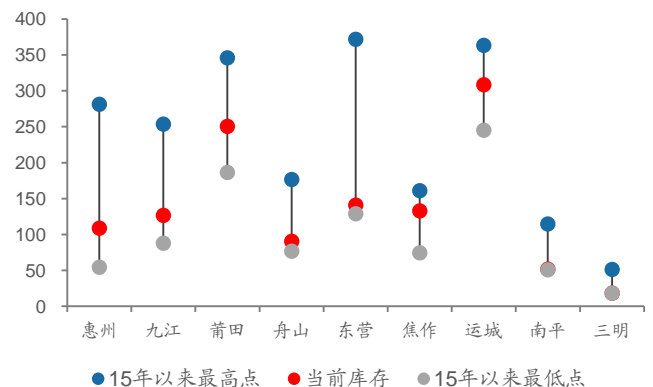
推盘方面, 从我们跟踪的26城市商品房推盘数据来看, 3月一线城市推盘同比上涨35.2%, 二线推盘同比由负转正上升18.8%, 而三四线同比则由负转正, 上升67.7%。累计来看, 2019年1-3月样本一线城市推盘累计同比上涨70.8%, 涨幅较1-2月缩小61.4个百分点。二线城市推盘累计同比下降3.7%, 降幅较1-2月缩小9.1个百分点, 三四线城市推盘累计同比下降10.1%, 降幅较1-2月收窄21.6个百分点。

图20: 20个一二线城市商品住宅可售面积(万方)



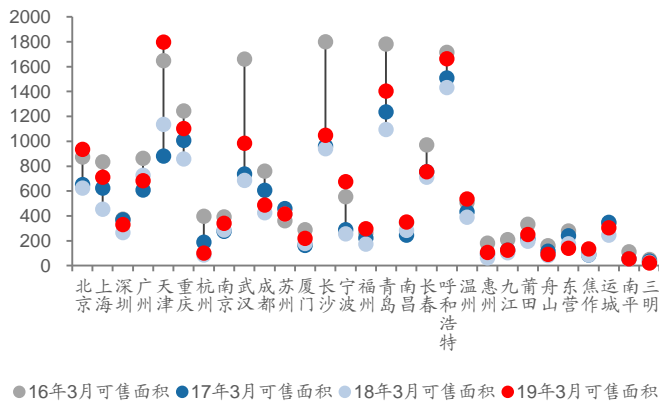
数据来源: 中指院, 广发证券发展研究中心

图21: 9个三四线城市商品住宅可售面积(万方)



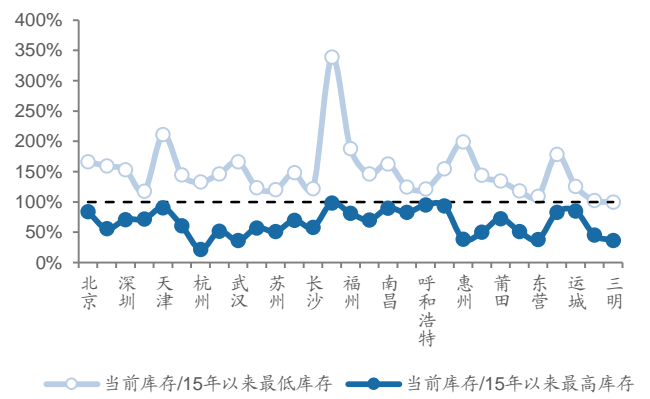
数据来源: 中指院, 广发证券发展研究中心

图22: 29城商品住宅历史同期可售面积(万方)



数据来源: 中指院, 广发证券发展研究中心

图23: 29城市当前商品住宅库存/15年以来最低库存



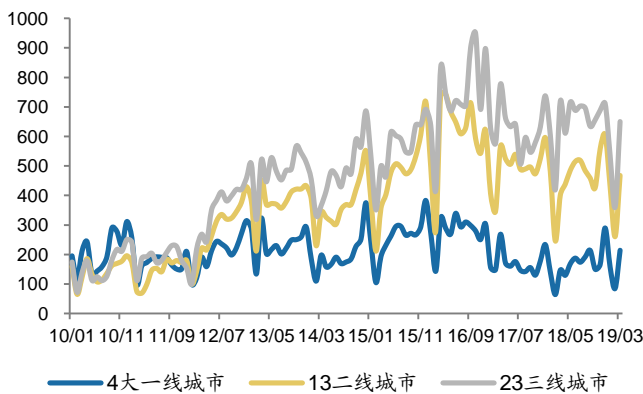
数据来源: 中指院, 广发证券发展研究中心

库存方面, 2019年3月一线、二线、三线城市商品房库存环比2月分别下降1.0%、1.1%、0.6%。与2018年同期相比, 一线、二线、三线城市商品房库存分别同比上升15.3%、7.4%、2.0%。

去化周期方面, 我们跟踪的16个二线城市和10个三线城市在成交增加的影响下, 住宅去化周期分别下行至10.4、11.5个月, 较2月分别下降0.5、0.1个月, 而4大一线城市住宅去化周期则上升至12.6个月, 较2月上升0.2个月。

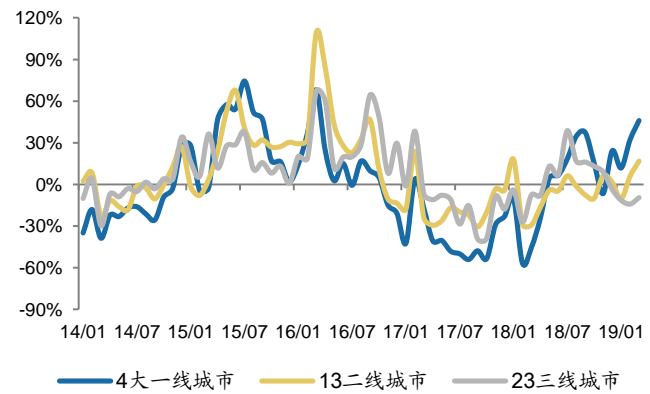
房价方面, 根据中指院百城房价, 3月4个一线城市一手房房价环比回落0.01%; 36个二线城市和60个三四线城市一手房房价环比分别上升0.19%、0.50%, 较2月环比涨幅分别为持平、增加0.29个百分点。

图24: 广发各线城市成交面积指数



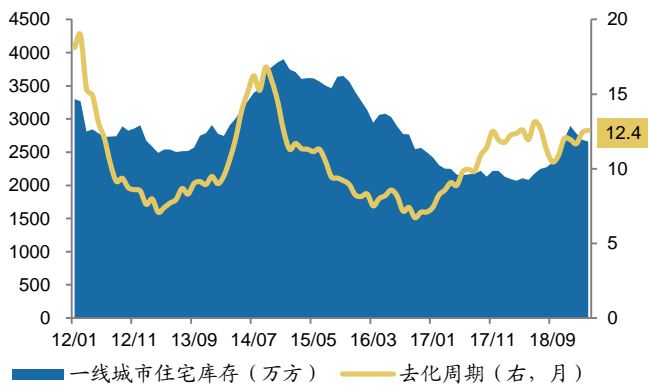
数据来源: 中指院, 广发证券发展研究中心

图25: 广发各线城市成交面积同比情况



数据来源: 中指院, 广发证券发展研究中心

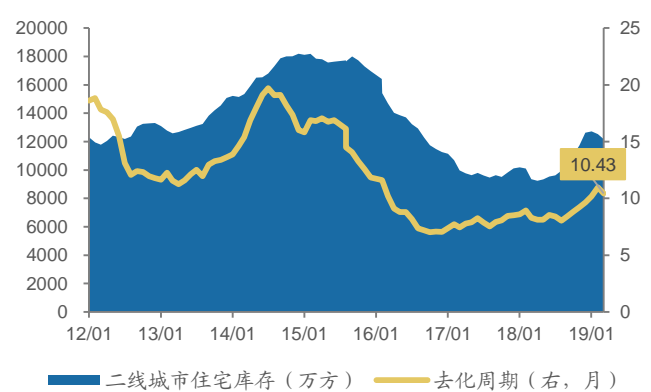
图26: 4大一线住宅库存(万方)及去化周期



数据来源: 中指院, 广发证券发展研究中心

* 去化周期取6月移动平均显示整体变化趋势

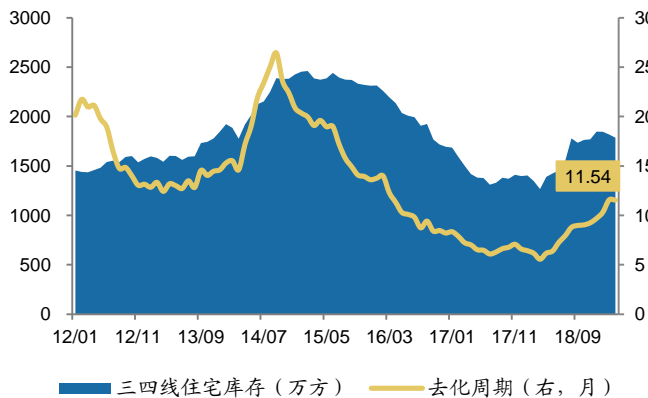
图27: 16个二线城市住宅库存(万方)及去化周期



数据来源: 中指院, 广发证券发展研究中心

* 去化周期取6月移动平均显示整体变化趋势

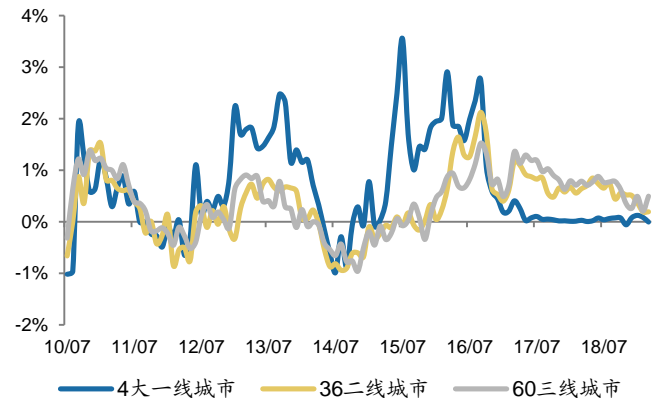
图28: 10个三四线住宅库存(万方)及去化周期



数据来源: 中指院, 广发证券发展研究中心

* 去化周期取6月移动平均显示整体变化趋势

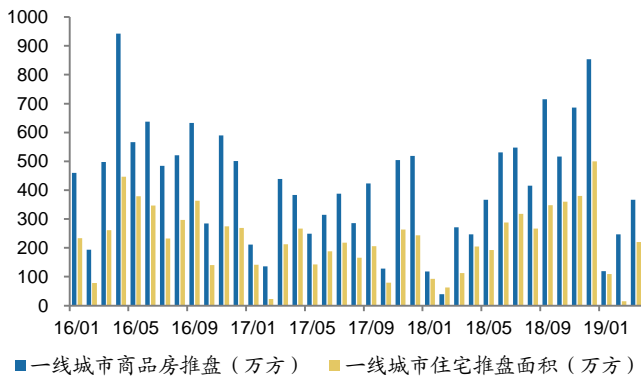
图29: 各线城市房价环比情况



数据来源: 中指院, 广发证券发展研究中心

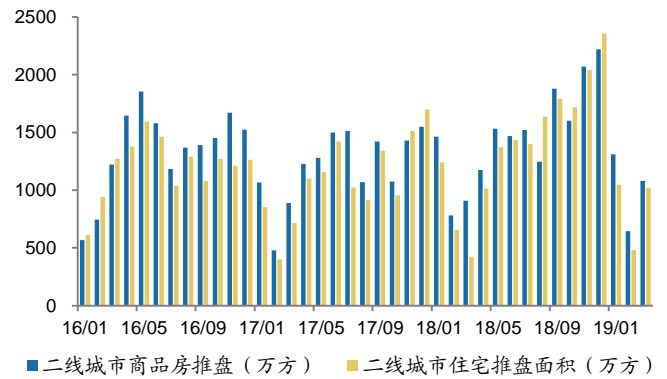
整体来看, 3月40城成交面积同比上涨10.5%, 较2月扩大9.8个百分点, 其中一线、二线城市在进入3月推盘扩大的情况下成交分别同比上涨46.0%、16.8%, 涨幅较2月分别扩大13.8、10.9个百分点。批售比方面, 商品房和住宅批售比均突破枯荣线, 26城商品房批售比上升至1.18, 30城商品住宅批售比上升至1.23。我们认为重点城市在经历了连续两年的回落之后, 需求端或逐步筑底抬升, 近期重点城市二手房市场的回暖也反应了需求端的企稳。进入2季度, 重点城市的基本面改善相对确定, 供需两端双回升将推动成交增速继续改善。

图30: 4大一线城市商品房及住宅推盘面积(万方)



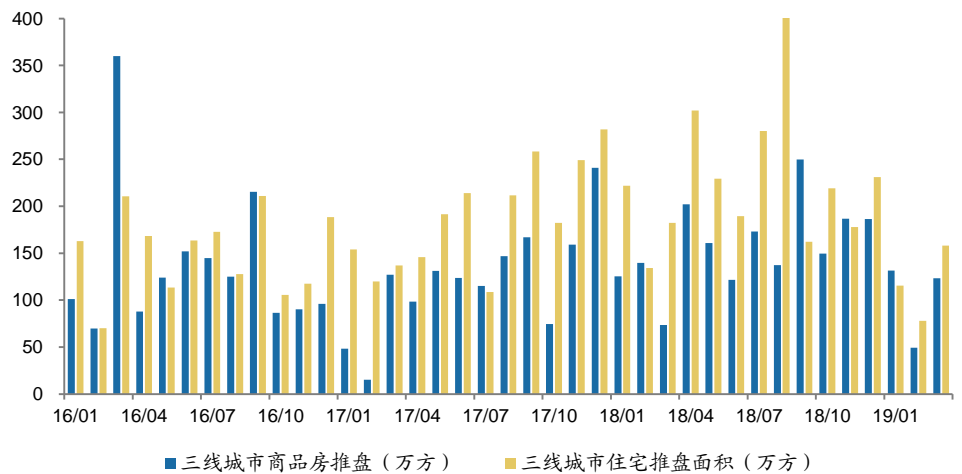
数据来源: 中指院, 广发证券发展研究中心

图31: 二线城市商品房及住宅推盘面积(万方)



数据来源: 中指院, 广发证券发展研究中心

图32: 三四线城市商品房及住宅推盘面积(万方)



数据来源: 中指院, 广发证券发展研究中心

土地市场综述: 3月市场整体出现回暖迹象

土地市场分述: 量跌价升导致土地出让金同比下滑 10%

根据中国指数研究院的统计数据, 2019年1-3月, 300城市土地供给建筑面积合计4.63亿平方米(累计同比-7%), 其中, 一线城市2132万平方米(累计同比+38%), 二线城市1.92亿平方米(累计同比-4%), 三四线城市2.49亿平方米(累计同比-12%)。

成交方面, 2019年1-3月, 300城市土地成交建筑面积合计3.83亿平方米(累计同比-13%), 其中, 一线城市1721万平方米(累计同比+28%), 二线城市1.65亿平方米(累计同比-6%), 三四线城市2.00亿平方米(累计同比-20%)。

土地出让金方面, 2019年1-3月, 300城市土地出让金合计8310亿元(累计同比-16%), 其中, 一线城市1201亿元(与去年同期持平), 二线城市4676亿元(累计同

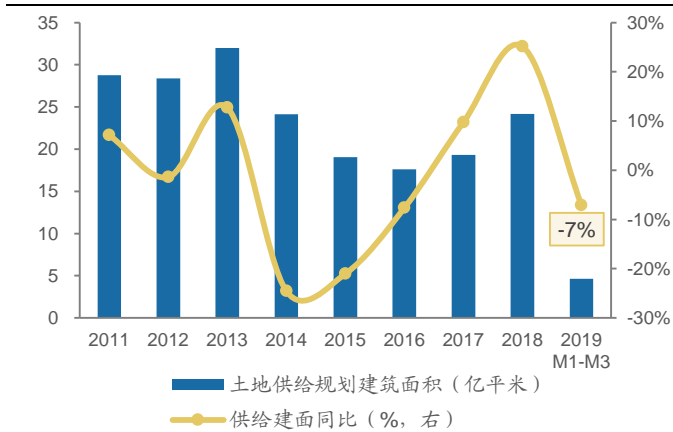
比-11%)，三四线城市2433亿元(累计同比-29%)。

单月来看，2019年3月300城市土地供给建筑面积合计1.24亿平方米(同比-32%)其中，一线城市482万平方米(同比+4%)，二线城市5462万平方米(同比-20%)，三四线城市6476万平方米(同比-41%)。

成交方面，2019年3月300城市土地成交建筑面积合计1.15亿平方米(同比-34%)其中，一线城市190万平方米(同比-44%)，二线城市5086万平方米(同比-11%)，三四线城市6177万平方米(同比-45%)。

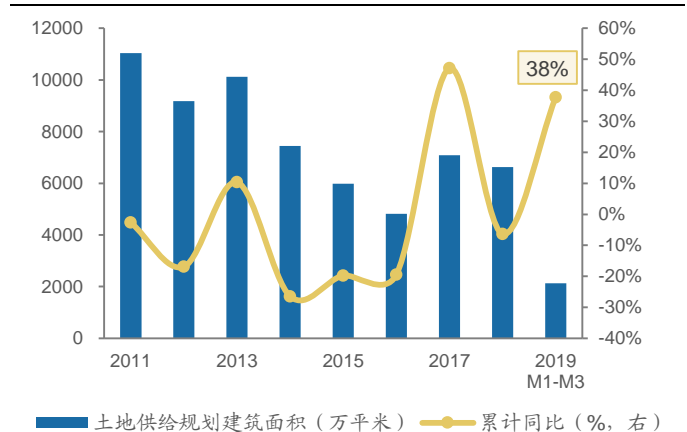
土地出让金方面，2019年3月300城市土地出让金合计2850亿元(同比-10%)，其中，一线城市117亿元(同比+3%)，二线城市1849亿元(同比+27%)，三四线城市885亿元(同比-45%)。

图33: 300城市土地整体供给情况



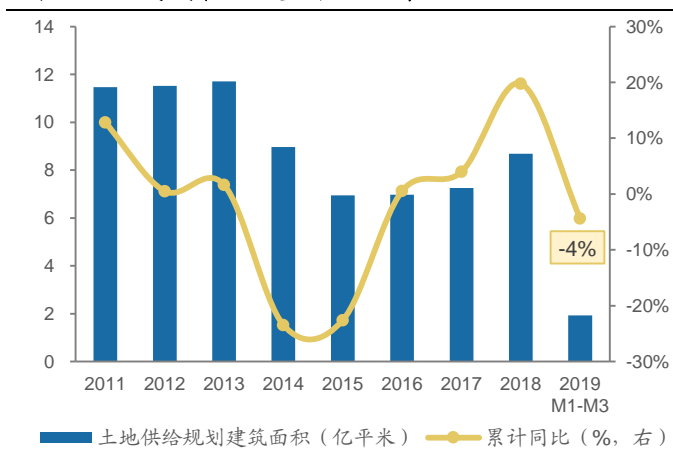
数据来源: 中指院, 广发证券发展研究中心

图34: 一线城市土地整体供给情况



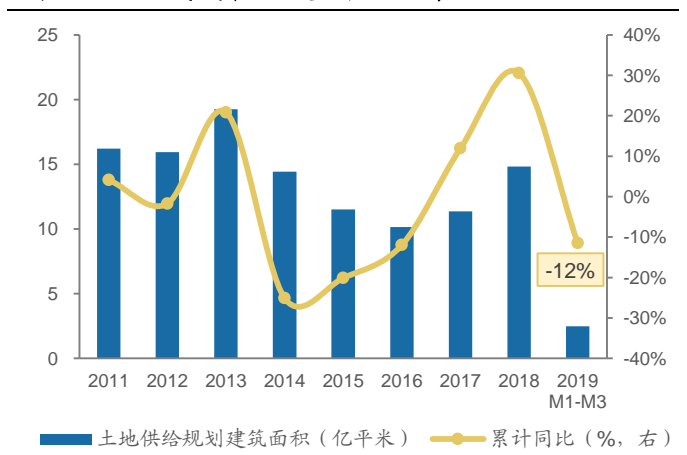
数据来源: 中指院, 广发证券发展研究中心

图35: 二线城市土地整体供给情况



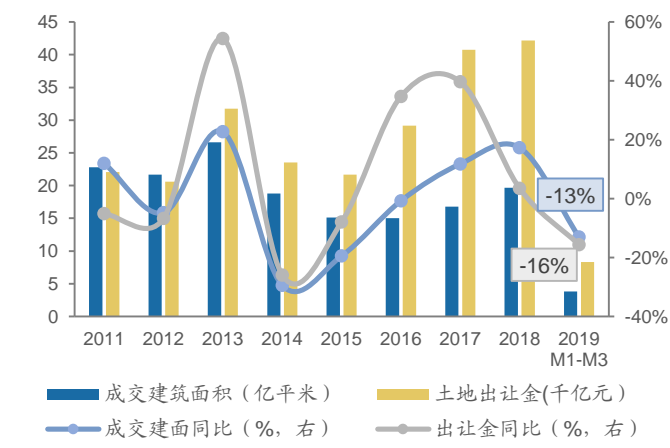
数据来源: 中指院, 广发证券发展研究中心

图36: 三四线城市土地整体供给情况



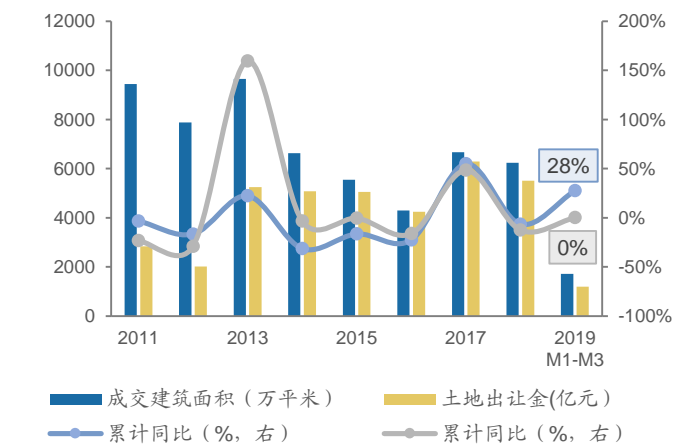
数据来源: 中指院, 广发证券发展研究中心

图37: 300城市土地整体成交情况



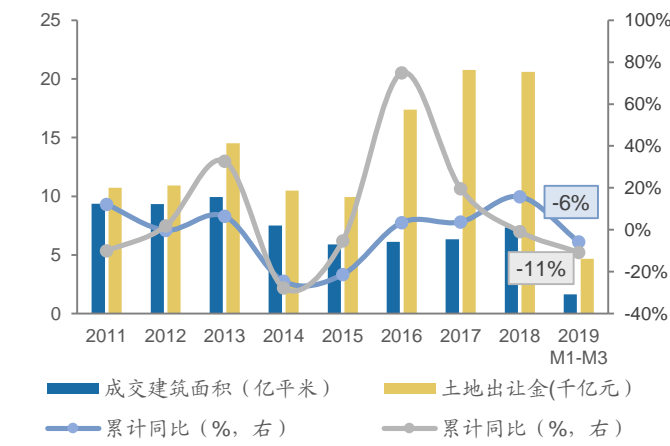
数据来源: 中指院, 广发证券发展研究中心

图38: 一线城市土地整体成交情况



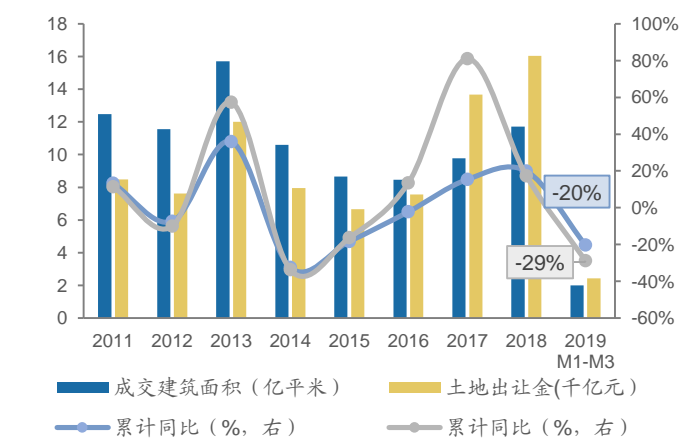
数据来源: 中指院, 广发证券发展研究中心

图39: 二线城市土地整体成交情况



数据来源: 中指院, 广发证券发展研究中心

图40: 三四线城市土地整体成交情况



数据来源: 中指院, 广发证券发展研究中心

3月宅地市场分述: 各线宅地市场溢价率上升, 流拍率下降

根据中国指数研究院数据, 2019年1-3月, 300城市住宅用地供给建筑面积合计2.05亿平米 (累计同比-7%), 其中, 一线城市730万平米 (累计同比+13%), 二线城市9428万平米 (累计同比+4%), 三四线城市1.03亿平米 (累计同比-17%)。

成交方面, 2019年1-3月, 300城市住宅用地成交建筑面积合计1.67亿平米 (累计同比-14%), 其中, 一线城市667万平米 (累计同比+13%), 二线城市7890万平米 (累计同比-1%), 三四线城市8154万平米 (累计同比-25%)。

土地出让金方面, 2019年1-3月, 300城市住宅用地出让金合计6963亿元 (累计同比-10%), 其中, 一线城市989亿元 (累计同比+32%), 二线城市4060亿元 (累计同比-5%), 三四线城市1915亿元 (累计同比-31%)。

单月来看, 2019年3月, 300城市住宅用地推出建面6059万平米 (环比+15%, 同比-32%), 成交规划建筑面积5191万平米 (环比+32%, 同比-35%), 成交土地出让金2466亿元 (环比+41%, 同比-2%), 楼面均价4751元/平米, 平均溢价率23.7%,

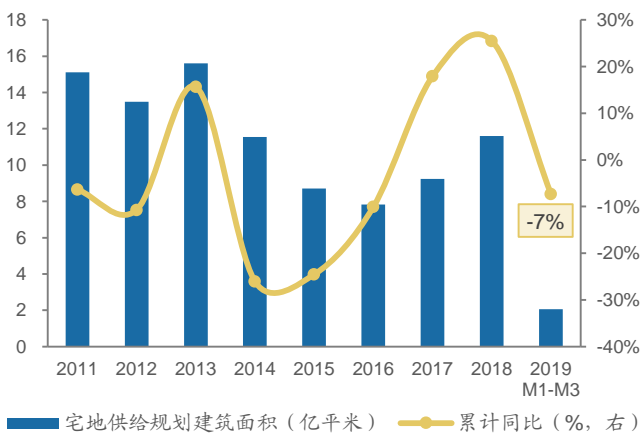
较2月增长13.2个百分点，与去年同期相比增长2.0个百分点。

分城市来看，2019年3月，一线城市住宅用地推出规划建筑面积122万平方米（环比-35%，同比+13%），成交规划建筑面积81万平方米（环比-72%，同比-24%），成交土地出让金75亿元（环比-84%，同比+83%），楼面均价9317元/平方米，平均溢价率0.3%，较2月回落8.1个百分点，与去年同期相比增长0.3个百分点。

二线城市方面，2019年3月，二线城市住宅用地推出规划建筑面积2889万平方米（环比+25%，同比-5%），成交规划建筑面积2452万平方米（环比+18%，同比-3%），成交土地出让金1644亿元（环比+81%，同比+45%），楼面均价6703元/平方米，平均溢价率26.2%，与2月相比上升14.6个百分点，较去年同期上升9.0个百分点。

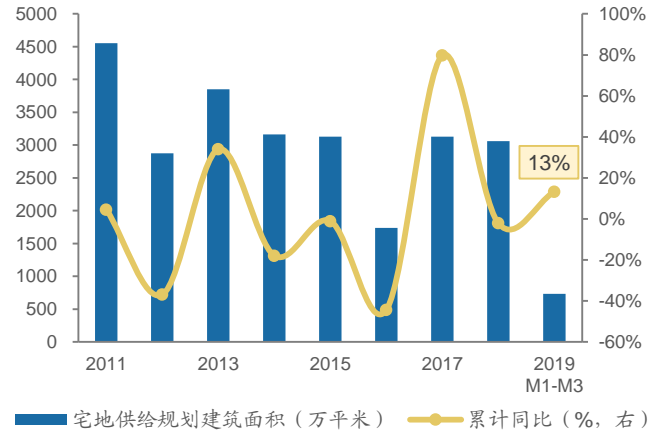
而从三四线城市来看，2019年3月，三四线城市住宅用地推出规划建筑面积3048万平方米（环比+11%，同比-47%），成交规划建筑面积2658万平方米（环比+69%，同比-50%），成交土地出让金747亿元（环比+110%，同比-45%），楼面均价2810元/平方米，平均溢价率21.2%，与2月相比上升10.7个百分点，与去年同期相比则回落5.4个百分点。

图41: 300城市住宅用地供给情况



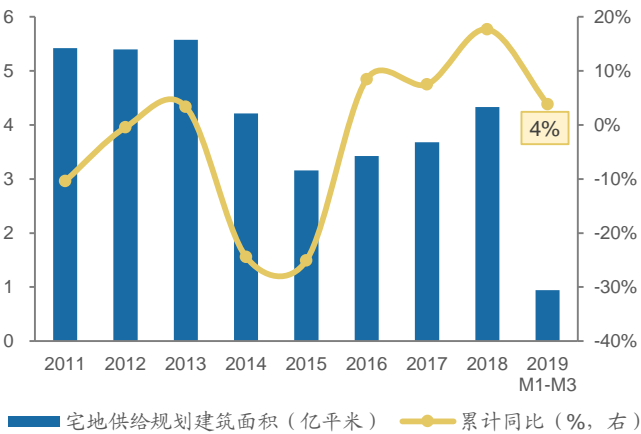
数据来源: 中指院, 广发证券发展研究中心

图42: 一线城市住宅用地供给情况



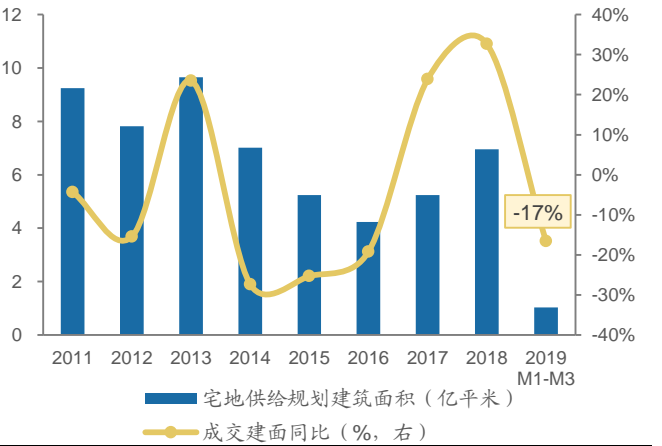
数据来源: 中指院, 广发证券发展研究中心

图43: 二线城市住宅用地供给情况



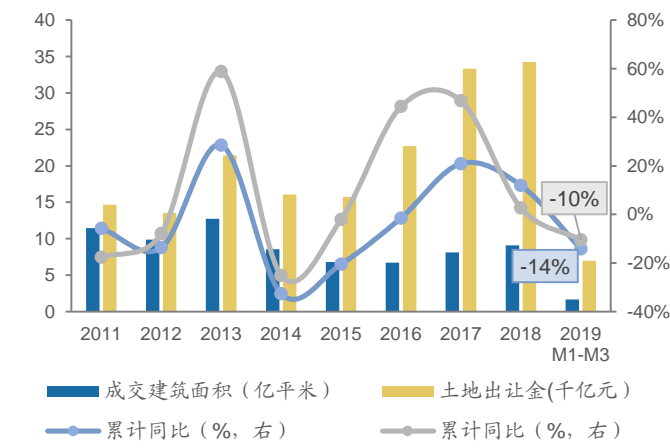
数据来源: 中指院, 广发证券发展研究中心

图44: 三四线城市住宅用地供给情况



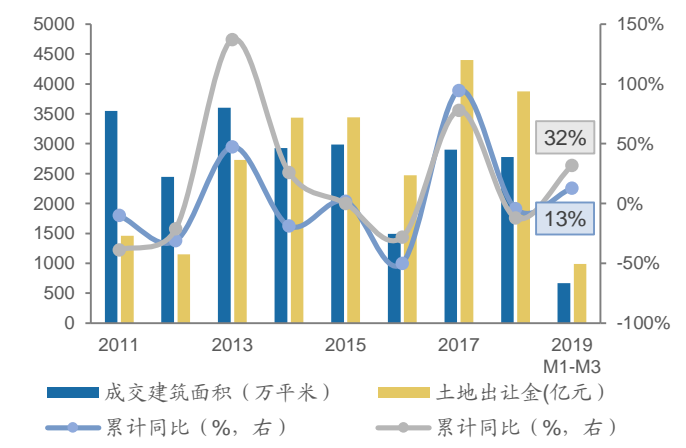
数据来源: 中指院, 广发证券发展研究中心

图45: 300城市住宅用地成交情况



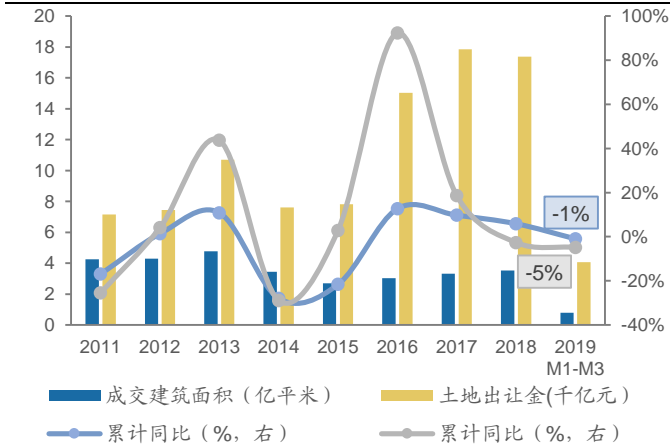
数据来源: 中指院, 广发证券发展研究中心

图46: 一线城市住宅用地成交情况



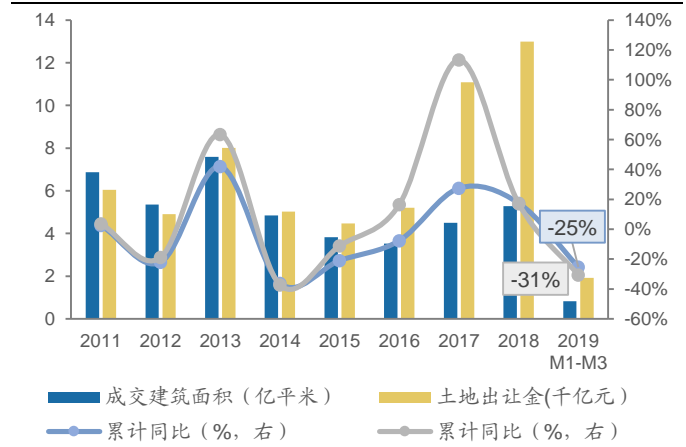
数据来源: 中指院, 广发证券发展研究中心

图47: 二线城市住宅用地成交情况



数据来源: 中指院, 广发证券发展研究中心

图48: 三四线城市住宅用地成交情况



数据来源: 中指院, 广发证券发展研究中心

整体来看, 在去年同期高基数的影响下, 19年3月宅地供给同比大幅下滑影响成交同比下滑, 但受益于楼面价的同比大幅提升, 出让金仅出现小幅回落。3月楼面价在低基数的情况下同比上升50%, 而环比则上升7%。同时, 3月宅地溢价率上行至23.7%, 为18年下半年以来最高水平, 流拍率则继续下行至3.5%, 创17年4季度以来新低, 在地块质量边际改善的情况下企业拿地意愿或有所提高。分线来看, 一二线城市均受益于楼面价的同比大幅提升, 在成交缩量的情况下出让金分别同比上涨85%、45%; 而三四线城市受去年高基数影响较大, 供需同比均大幅下滑, 楼面价同比上升但出让金仍大幅回落, 另一方面, 三四线城市宅地溢价率有所提升, 流拍率继续回落, 土地市场景气度值得后续关注。

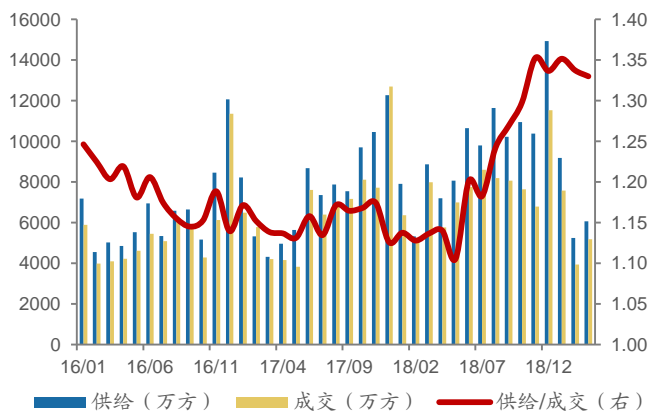
表6: 2019年03月300城及各线城市住宅用地供需主要指标概览

| 城市类别 | 指标 | 推出建面 | 成交建面 | 出让金 | 楼面均价 | 溢价率 |
|------|----|------|------|-----|------|-----|
|------|----|------|------|-----|------|-----|

| | | (万平方米) | (万平方米) | (亿元) | (元/平方米) | |
|-------|-----|--------|--------|------|---------|----------------|
| 300城市 | 绝对量 | 6059 | 5191 | 2466 | 4751 | 23.68% |
| | 环比 | 15% | 32% | 41% | 7% | 环比上升 13.2 个百分点 |
| | 同比 | -32% | -35% | -2% | 50% | 同比上升 2.0 个百分点 |
| 一线城市 | 绝对量 | 122 | 81 | 75 | 9317 | 0.35% |
| | 环比 | -35% | -72% | -84% | -43% | 环比回落 8.1 个百分点 |
| | 同比 | 13% | -24% | 83% | 141% | 同比上升 0.3 个百分点 |
| 二线城市 | 绝对量 | 2889 | 2452 | 1644 | 6703 | 26.22% |
| | 环比 | 25% | 18% | 81% | 53% | 环比上升 14.6 个百分点 |
| | 同比 | -5% | -3% | 45% | 50% | 同比上升 9.0 个百分点 |
| 三四线城市 | 绝对量 | 3048 | 2658 | 747 | 2810 | 21.16% |
| | 环比 | 11% | 69% | 110% | 24% | 环比上升 10.7 个百分点 |
| | 同比 | -47% | -50% | -45% | 11% | 环比回落 5.4 个百分点 |

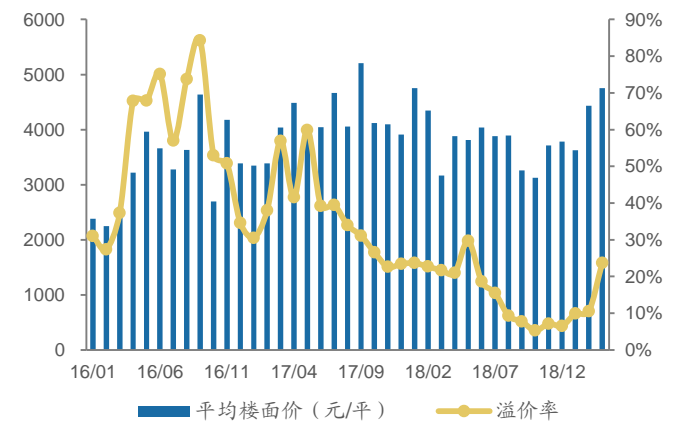
数据来源：中指院，广发证券发展研究中心 备注：表中红色底色表示增速为正，绿色底色表示增速为负。

图49: 300城市住宅用地供需规划建面(万方)



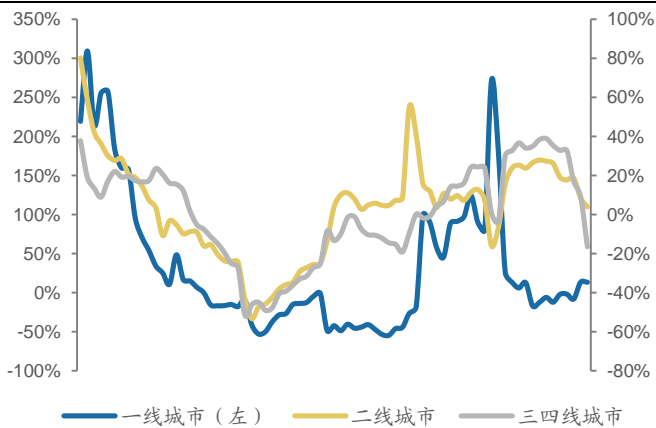
数据来源：中指院，广发证券发展研究中心

图50: 300城市住宅用地成交平均楼面价和溢价率



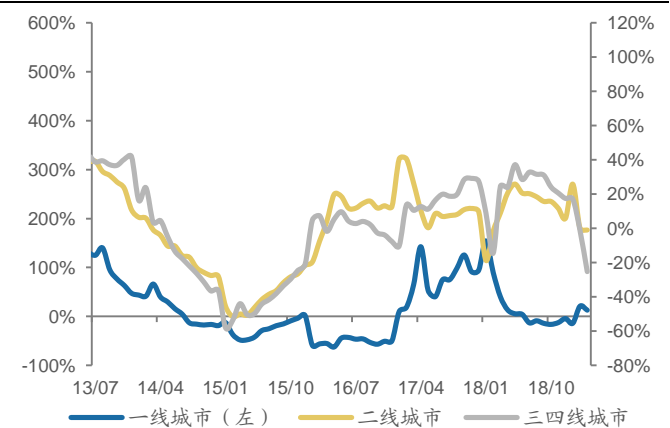
数据来源：中指院，广发证券发展研究中心

图51: 300城市供给住宅用地规划建筑面面积累计同比



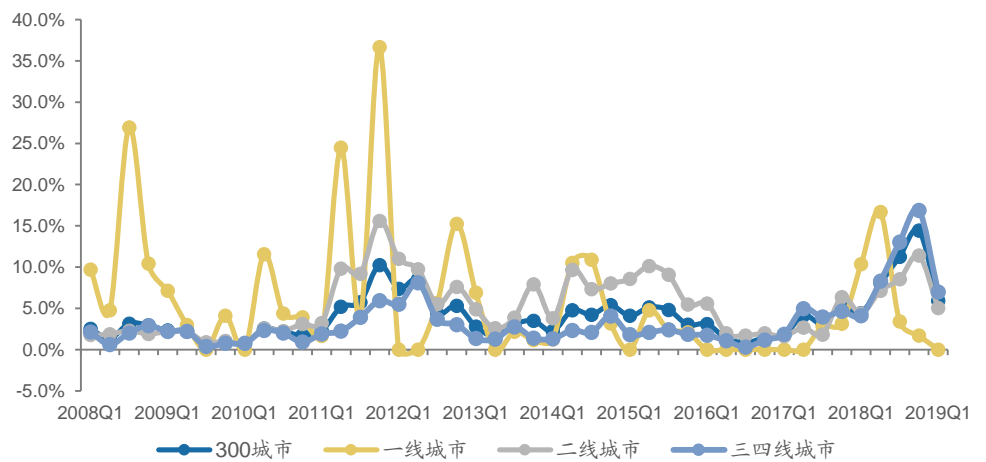
数据来源：中指院，广发证券发展研究中心

图52: 300城市成交住宅用地规划建筑面面积累计同比



数据来源：中指院，广发证券发展研究中心

图53: 300城住宅用地流拍率



数据来源: 中国指数研究院, 广发证券发展研究中心

表7: 全国土地出让金TOP20 (2019年03月)

| 排名 | 城市名称 | 出让金(亿元) | 同比 | 排名 | 城市名称 | 出让金(亿元) | 同比 |
|----|------|---------|-------|----|------|---------|-------|
| 1 | 天津 | 261.1 | 1647% | 11 | 西安 | 66.1 | 580% |
| 2 | 杭州 | 178.7 | -47% | 12 | 福州 | 64.1 | - |
| 3 | 重庆 | 151.2 | 51% | 13 | 宁波 | 61.0 | -27% |
| 4 | 南京 | 132.6 | 95% | 14 | 沈阳 | 58.7 | 265% |
| 5 | 合肥 | 106.8 | 2029% | 15 | 珠海 | 55.5 | 288% |
| 6 | 佛山 | 97.2 | -63% | 16 | 大连 | 52.0 | 2189% |
| 7 | 上海 | 90.5 | 27% | 17 | 济南 | 50.4 | - |
| 8 | 南宁 | 82.3 | 4601% | 18 | 武汉 | 49.9 | -61% |
| 9 | 郑州 | 73.5 | -45% | 19 | 温州 | 39.1 | - |
| 10 | 成都 | 67.2 | -27% | 20 | 瑞安 | 35.9 | 49% |

数据来源: 中国指数研究院, 广发证券发展研究中心

表8: 一线和二线城市土地市场情况 (2019年03月)

| 城市 | 全部用地 | | | | | 住宅用地 | | | | | 商办用地 | | | | |
|------|------|------|-----|-------|-------|------|------|-----|------|-------|------|------|-----|-------|-------|
| | 推出建面 | 成交建面 | 出让金 | 楼面价 | 溢价率 | 推出建面 | 成交建面 | 出让金 | 楼面价 | 溢价率 | 推出建面 | 成交建面 | 出让金 | 楼面价 | 溢价率 |
| 北京 | 45 | 8 | 13 | 15800 | 0.0% | 6 | 0 | 0 | - | 0.0% | 0 | 0 | 0 | - | 0.0% |
| 上海 | 118 | 132 | 90 | 6849 | 0.3% | 81 | 81 | 75 | 9317 | 0.4% | 10 | 10 | 6 | 6496 | 0.0% |
| 广州 | 319 | 50 | 14 | 2769 | 0.0% | 35 | 0 | 0 | - | 0.0% | 15 | 8 | 8 | 10934 | 0.0% |
| 天津 | 426 | 516 | 261 | 5056 | 6.6% | 251 | 312 | 251 | 8068 | 6.9% | 14 | 19 | 4 | 1842 | 0.0% |
| 石家庄 | 19 | 74 | 33 | 4526 | 16.9% | 17 | 74 | 33 | 4526 | 16.9% | 0 | 0 | 0 | - | 0.0% |
| 太原 | 131 | 52 | 9 | 1831 | 16.4% | 128 | 46 | 8 | 1677 | 17.2% | 0 | 6 | 2 | 3009 | 13.2% |
| 呼和浩特 | 94 | 82 | 25 | 3039 | 39.4% | 59 | 59 | 22 | 3737 | 46.1% | 19 | 7 | 2 | 2400 | 0.0% |
| 沈阳 | 103 | 109 | 59 | 5395 | 51.3% | 94 | 94 | 58 | 6107 | 52.7% | 0 | 0 | 0 | - | 0.0% |
| 大连 | 205 | 94 | 52 | 5556 | 9.8% | 185 | 81 | 49 | 6022 | 10.5% | 15 | 13 | 3 | 2547 | 0.0% |
| 长春 | 30 | 65 | 16 | 2492 | 0.0% | 29 | 48 | 15 | 3178 | 0.0% | 0 | 0 | 0 | - | 0.0% |

| | | | | | | | | | | | | | | | |
|-----|-----|-----|-----|-------|--------|-----|-----|-----|-------|--------|-----|----|----|-------|-------|
| 哈尔滨 | 3 | 10 | 0 | 391 | 0.0% | 0 | 0 | 0 | - | 0.0% | 0 | 0 | 0 | 6999 | 0.0% |
| 南京 | 120 | 213 | 133 | 6225 | 20.7% | 87 | 87 | 116 | 13299 | 21.8% | 26 | 28 | 14 | 5100 | 17.3% |
| 无锡 | 41 | 12 | 1 | 449 | 0.0% | 41 | 0 | 0 | - | 0.0% | 0 | 0 | 0 | - | 0.0% |
| 苏州 | 106 | 101 | 3 | 273 | 0.0% | 33 | 0 | 0 | - | 0.0% | 0 | 0 | 0 | - | 0.0% |
| 杭州 | 155 | 204 | 179 | 8773 | 31.0% | 88 | 88 | 152 | 17260 | 36.4% | 32 | 43 | 23 | 5375 | 6.6% |
| 宁波 | 217 | 237 | 61 | 2569 | 36.1% | 54 | 31 | 51 | 16408 | 43.0% | 7 | 15 | 3 | 2142 | 20.2% |
| 温州 | 17 | 53 | 39 | 7391 | 12.3% | 0 | 30 | 37 | 12216 | 12.8% | 0 | 10 | 1 | 1364 | 8.6% |
| 合肥 | 119 | 95 | 107 | 11294 | 118.1% | 95 | 95 | 107 | 11294 | 118.1% | 0 | 0 | 0 | - | 0.0% |
| 福州 | 60 | 59 | 64 | 10901 | 39.1% | 54 | 54 | 61 | 11278 | 39.5% | 2 | 2 | 2 | 11718 | 30.4% |
| 厦门 | 11 | 23 | 18 | 7665 | 42.0% | 7 | 7 | 18 | 25662 | 42.9% | 0 | 0 | 0 | - | 0.0% |
| 南昌 | 50 | 50 | 26 | 5226 | 58.4% | 35 | 35 | 26 | 7283 | 60.4% | 0 | 0 | 0 | - | 0.0% |
| 济南 | 0 | 191 | 50 | 2638 | 5.4% | 0 | 57 | 35 | 6137 | 6.2% | 0 | 61 | 12 | 1910 | 4.7% |
| 青岛 | 81 | 78 | 17 | 2182 | 0.0% | 35 | 32 | 11 | 3252 | 0.0% | 22 | 22 | 5 | 2417 | 0.0% |
| 郑州 | 284 | 338 | 73 | 2171 | 12.9% | 213 | 136 | 66 | 4900 | 14.5% | 56 | 12 | 3 | 2576 | 0.0% |
| 武汉 | 300 | 287 | 50 | 1737 | 10.2% | 212 | 63 | 43 | 6889 | 12.0% | 33 | 0 | 0 | - | 0.0% |
| 长沙 | 186 | 58 | 1 | 252 | 0.0% | 109 | 0 | 0 | - | 0.0% | 23 | 4 | 0 | 760 | 0.0% |
| 南宁 | 155 | 196 | 82 | 4198 | 30.0% | 98 | 188 | 82 | 4376 | 30.1% | 0 | 0 | 0 | - | 0.0% |
| 北海 | 88 | 34 | 8 | 2323 | 0.0% | 0 | 28 | 8 | 2708 | 0.0% | 7 | 0 | 0 | 4929 | 0.0% |
| 海口 | 17 | 13 | 1 | 678 | 0.0% | 17 | 0 | 0 | - | 0.0% | 0 | 0 | 0 | - | 0.0% |
| 三亚 | 31 | 31 | 17 | 5317 | 0.0% | 0 | 0 | 0 | - | 0.0% | 31 | 31 | 17 | 5317 | 0.0% |
| 重庆 | 258 | 255 | 151 | 5920 | 29.0% | 193 | 193 | 138 | 7169 | 32.7% | 38 | 38 | 11 | 2988 | 0.0% |
| 成都 | 206 | 92 | 67 | 7282 | 27.8% | 53 | 53 | 51 | 9568 | 26.0% | 26 | 16 | 16 | 10207 | 34.3% |
| 贵阳 | 79 | 64 | 7 | 1159 | 2.2% | 67 | 46 | 5 | 1007 | 1.9% | 12 | 19 | 3 | 1530 | 2.5% |
| 昆明 | 101 | 50 | 33 | 6569 | 62.2% | 71 | 37 | 32 | 8615 | 66.9% | 19 | 2 | 1 | 5362 | 0.0% |
| 西安 | 667 | 400 | 66 | 1655 | 22.3% | 188 | 218 | 52 | 2403 | 25.7% | 135 | 77 | 9 | 1214 | 0.0% |
| 兰州 | 2 | 18 | 5 | 2551 | 0.6% | 0 | 7 | 2 | 3510 | 0.5% | 0 | 9 | 2 | 2382 | 0.7% |
| 银川 | 6 | 31 | 5 | 1730 | 0.0% | 0 | 17 | 2 | 1339 | 0.0% | 5 | 13 | 3 | 2240 | 0.0% |

数据来源：中国指数研究院，广发证券发展研究中心

备注：表中面积单位：万平方米，金额单位：亿元，楼面均价单位：元/平方米

资金环境：首套及二套房贷利率降幅扩大

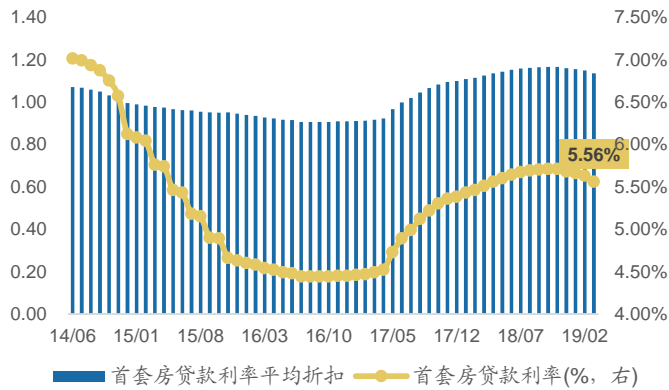
1. 首套房信贷环境分述

2019年3月份，融360监测的35个重点城市533家银行首套房贷款利率为5.56%，相当于基准利率（4.90%）的1.135倍，环比上月下降7bp，降幅较上月扩大4bp，首套房贷利率自18年12月以来连续四月下降。分线来看，一线城市首套房利率继续下跌8bp，降幅较上月扩大4bp，广州和深圳利率环比下滑，北京和上海利率环比持平。二线城市首套房平均利率继续下跌4bp，降幅较上月扩大3bp。从具体的利率分布来

看，融360监测数据显示，提供优惠利率的银行仍为上海的10家（占比1.88%），与上月持平。

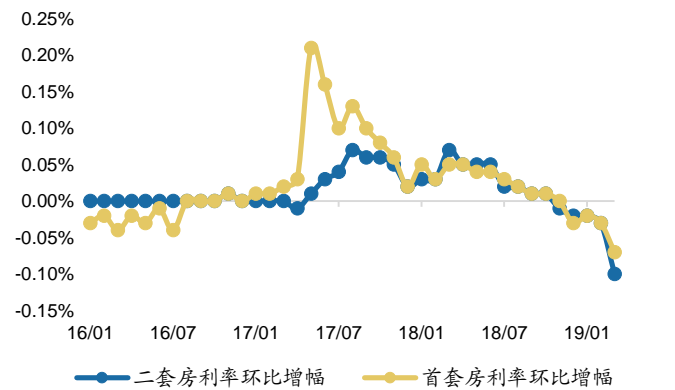
从按揭贷利率变动的情况来看，在融360监测的533家银行中，本月共有15家银行上调首套房按揭贷利率，占比2.81%，较上月增加2.44%，376家银行利率水平与上月持平，占比70.54%。

图54: 35重点城市首套房贷款平均利率和平均折扣



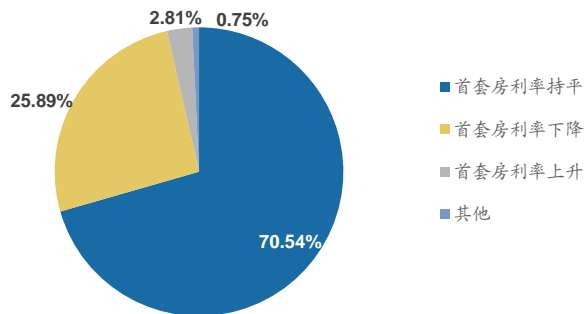
数据来源：融360，广发证券发展研究中心

图55: 35重点城市月度房贷利率上涨幅度



数据来源：融360，广发证券发展研究中心

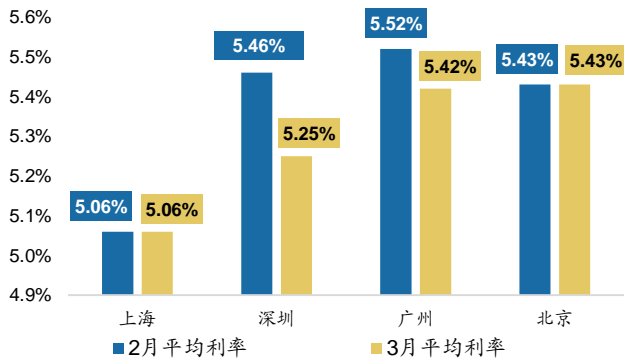
图56: 533家银行首套房利率变化情况



数据来源：融360，广发证券发展研究中心

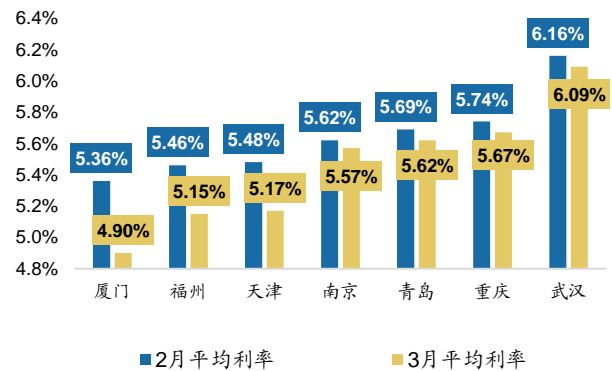
具体来看各城市的利率水平，本月厦门首套房利率最低，为4.90%（较上月下降46bp），与基准利率持平，其他样本城市的首套房利率均高于5%，其中，上海次低为5.06%，最高为武汉6.09%（相当于基准利率的1.243倍），但也环比下降7bp。四大一线城市中，广州、深圳利率分别环比下降10bp、21bp。而在融360监测的重点二线城市中，南京、天津、青岛、武汉、重庆、厦门、福州等城市均出现不同程度的下滑。

图57：2、3月一线城市首套房利率情况



数据来源：融360，广发证券发展研究中心

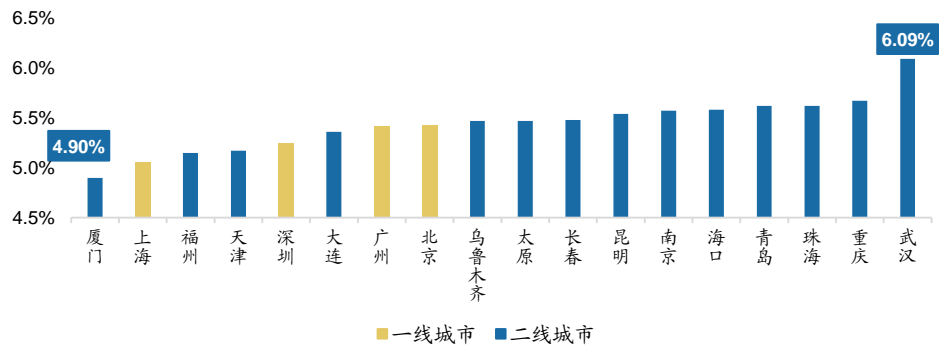
图58：2、3月二线城市首套房利率情况



数据来源：融360，广发证券发展研究中心

整体来看，3月份35重点城市首套、二套按揭贷款利率分别下降7bp、10bp，降幅扩大，按揭贷方面流动性继续边际改善。3月11日，央行有关负责人在回答2月货币信贷和社会融资规模数据疑问时提到，下一阶段，人民银行将继续实施稳健的货币政策，加强逆周期调节，把握好调控的度，保持流动性合理充裕，促进货币信贷和社会融资规模合理增长。此外，一季度居民中长期贷款增加1.38万亿元，3月单月增加0.46万亿，同比增长23.4%，增速创近2年来新高，预计往后房地产行业利率成本改善将更加明确。

图59：重点城市3月份首套房贷款利率



数据来源：融360，广发证券发展研究中心

表9：3月份全国十大首套房贷款利率最低城市

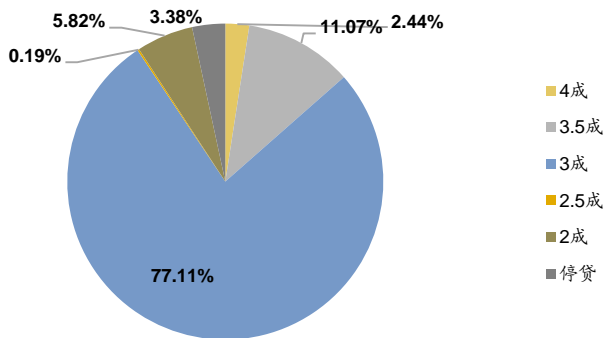
| 城市 | 平均折扣 | 平均利率 |
|----|-------|-------|
| 厦门 | 1.000 | 4.90% |
| 上海 | 1.033 | 5.06% |
| 福州 | 1.051 | 5.15% |
| 天津 | 1.055 | 5.17% |
| 深圳 | 1.071 | 5.25% |
| 大连 | 1.094 | 5.36% |
| 广州 | 1.106 | 5.42% |
| 北京 | 1.108 | 5.43% |

| | | |
|------|-------|-------|
| 太原 | 1.116 | 5.47% |
| 乌鲁木齐 | 1.116 | 5.47% |

数据来源：融360，广发证券发展研究中心

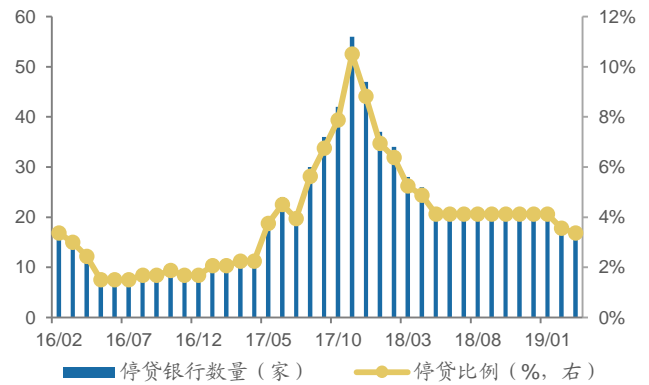
在首付方面，首套房首付3成仍为主流。在融360监测的全国533家银行中，有31家执行2成首付比例，占比5.82%，较上月增加9家；执行3成首付比例的有411家，占比77.11%；59家银行执行3.5成首付比例，占比11.07%，较上月减少19家；13家银行执行4成首付比例，占比2.44%，较上月增加10家。

图60：533家银行首套房首付比例占比分布情况



数据来源：融360，广发证券发展研究中心

图61：全国533家银行停贷比例



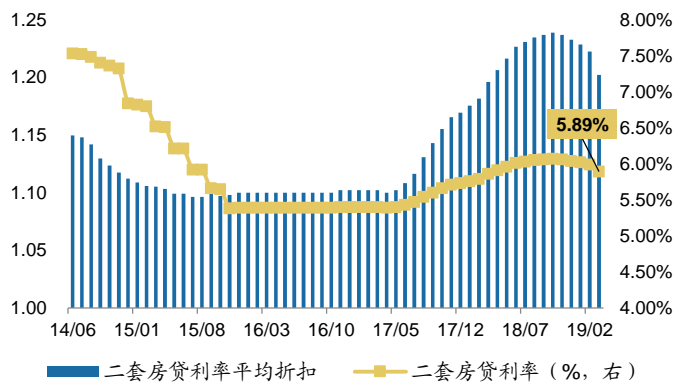
数据来源：融360，广发证券发展研究中心

2. 二套房信贷环境分述

2019年3月份，融360监测的35个重点城市二套房平均贷款利率为5.89%，折合为1.202倍基准利率，在上月回落3bp以后继续下降10bp，降幅扩大，与去年同期的5.86%相比，上升3bp。

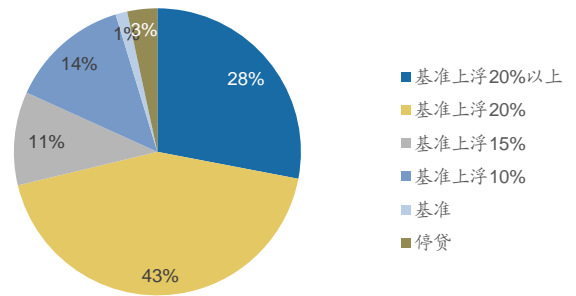
从具体的二套房贷利率分布来看，融360监测的533家银行中，执行基准上浮20%及以上为市场主流，其中执行基准上浮20%以上利率的银行有149家（占比28%），较上月减少47家，而执行上浮20%的银行有230家（占比43%），较上月减少4家。此外，执行基准利率上浮15%的银行有56家，环比上月增加12家；执行基准利率上浮10%的银行有72家，环比上月增加39家。

图62: 35重点城市二套房贷款平均利率走势



数据来源: 融360, 广发证券发展研究中心

图63: 3月35重点城市二套房贷利率分布



数据来源: 融360, 广发证券发展研究中心

首付比例方面, 在融360监测的533家银行中, 3月份, 明确执行二套房首付4成及以下的有192家银行 (占比36.02%), 环比增加3个百分点。首付5成、6成、7成及8成的银行数量分别为90家、94家、58家和31家。

从具体城市来看, 融360监测数据显示, 本月各重点城市的主流首付比例较上月未发生明显变化。在融360监测的35个重点城市中, 2个城市主流首付比例为3成, 占比5.71%, 16个城市主流首付比例为4成, 占比45.71%, 其中无锡由执行5成降至4成, 昆明主流首付比例为4.5成, 而执行5成首付的有合肥、福州、南昌、武汉和沈阳, 杭州、天津、郑州、济南、北京和厦门等则执行6成主流首付, 同时广州和深圳依旧集中于7成首付, 上海则由执行5成升至7成, 南京、苏州则执行8成首付, 首付要求在所有城市中最为严格。

表10: 35重点城市二套房主流首付比例一览

| 主流首付比例 | 数量 | 城市 |
|--------|----|---|
| 3成 | 2 | 长春、大连 |
| 4成 | 16 | 东莞、重庆、西安、无锡、石家庄、长沙、宁波、南宁、珠海、成都、乌鲁木齐、太原、佛山、青岛、哈尔滨、海口 |
| 4.5成 | 1 | 昆明 |
| 5成 | 5 | 合肥、福州、南昌、武汉、沈阳 |
| 6成 | 6 | 杭州、天津、郑州、济南、北京、厦门 |
| 7成 | 3 | 广州、深圳、上海 |
| 8成 | 2 | 南京、苏州 |

数据来源: 融360, 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; 行业基本面超预期下行; 房地产税立法推进超预期。

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。

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 | 广州市天河区马场路 26号广发证券大厦 35楼 | 深圳市福田区益田路 6001号太平金融大厦 厦31层 | 北京市西城区月坛北 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 | 510627 | 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性

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）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

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。