



# 强于大市

# 房地产 3 月报

## 投资高增销售回暖，政策宽松预期弱化

### 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	14.00
绿地控股	600606.SH	买入	7.78
招商蛇口	001979.SZ	买入	22.75
新城控股	601155.SH	买入	41.25
荣盛发展	002146.SZ	买入	11.24
华侨城 A	000069.SZ	买入	8.44
金融街	000402.SZ	未有评级	8.93
光大嘉宝	600622.SH	未有评级	9.12
华发股份	600325.SH	未有评级	9.06
中南建设	000961.SZ	未有评级	8.87
金科股份	000656.SZ	未有评级	7.88

以2019年4月18日当地货币收市价为标准

本报告所有数字均四舍五入

2019年1-3月全国房地产新开工面积和投资额分别同比增长11.9%和11.8%，销售面积和金额同比分别下降0.9%和上升5.6%。3月单月投资、新开工面积及施工面积增速分别为12%、49%及68%，均为近期新高。18年以来新开工高增带动施工走强，建安投资贡献度提升；竣工面积同比下降8.4%，降幅较上月收窄3.5个百分点，我们预计随着16-17年开工项目竣工结算，竣工将持续回暖。3月单月销售面积增速1.8%，较上月上涨5.4个百分点，增速再度回正。我们预计19年一二线在供给改善、去化转好的情况下，成交将稳步改善；三四线由于棚改弱化销售预计大幅下行；全年销售增速或将好于-5%的预期。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。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。

### 支撑评级的要点

- 1-3月，全国房地产开发投资额同比增长11.8%，较1-2月扩大0.2个百分点；商品房新开工面积同比上升11.9%，较1-2月上升35.3个百分点；施工面积同比上升8.2%，增速较1-2月扩大1.4个百分点；土地购置面积同比下降33.1%。3月单月投资、新开工面积及施工面积增速分别为12%、49%及68%，均为近期新高，18年以来新开工高增带动施工走强，建安投资贡献度提升；竣工面积同比下降8.4%，降幅较上月收窄3.5个百分点，我们预计随着16-17年开工项目竣工结算，竣工将持续回暖。1-3月土地购置面积同比下降33.1%，但溢价率上升至20%，随着房企融资改善，预计地市将逐渐回暖。
- 1-3月的商品房销售面积为29829万平方米，同比下降0.9%；销售额为27039亿元，同比上升5.6%；较上月扩大2.8个百分点；销售均价为9065元/平米，同比上升6.6%，较上月回落0.1个百分点。3月单月销售面积增速1.8%，较上月上涨5.4个百分点，增速再度回正。我们预计19年一二线在供给改善、去化转好的情况下，成交将稳步改善；三四线由于棚改弱化销售预计大幅下行；全年销售增速或将好于-5%的预期。
- 1-3月，房地产开发企业合计资金来源为38948亿元，同比上升5.9%，较1-2月扩大3.8个百分点。从各资金来源同比来看，1-3月累计数据中，国内贷款同比上升2.5%，较1-2月收窄3个百分点；利用外资同比上升106.3%，较1-2月回落227.1个百分点；自筹资金同比上升3%，较1-2月收窄4.5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8.9%，较1-2月扩大3.7个百分点，其中，1-3月定金及预收款、个人按揭贷款分别同比上升10.5%和上升9.4%。

### 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

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

房地产开发数据分析：投资高位再升，销售微幅下行 .....	4
土地成交数据分析：成交区域性分化 .....	7
房地产政策分析：一城一策继续落地 .....	10
风险提示 .....	15



## 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.....	14

## 房地产开发数据分析：投资高位再升，销售微幅下行

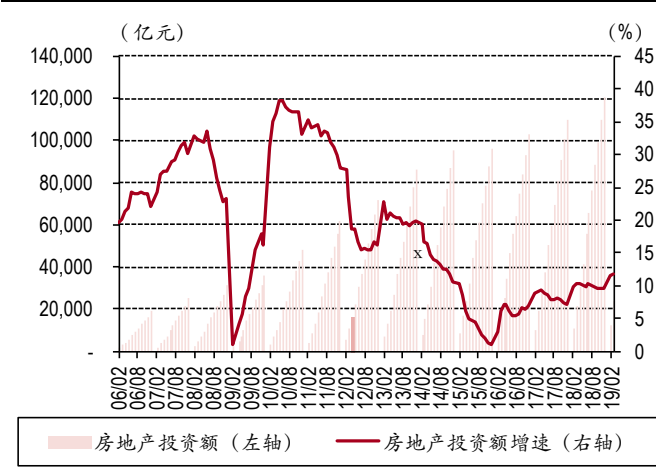
### 投资高位再升，施工走强，竣工回正

2018年1-3月，全国完成房地产开发投资23803亿元，同比增长11.8%，较1-2月扩大0.2个百分点。其中，住宅投资17256亿元，同比增长17.3%，较1-2月回落0.7个百分点，占房地产开发投资的比重为72.5%。3月单月全国房地产开发投资额同比上升12%。

从供应先行指标来看，1-3月的商品房和住宅的新开工面积分别同比上升11.9%和上升11.5%，分别较1-2月收窄35.3个百分点和扩大7.2个百分点。其中，3月单月商品房和住宅的新开工面积分别同比上升49%和上升19%。1-3月的商品房和住宅的施工面积分别同比上升8.2%和上升9.7%，分别较1-2月扩大1.4个百分点和扩大1.5个百分点。其中，3月单月商品房和住宅的施工面积分别同比上升68.3%和上升67.6%。1-3月的商品房和住宅的竣工面积分别同比下降10.8%和下降8.1%，分别较1-2月收窄1.1个百分点和扩大0.3个百分点。其中，3月单月商品房和住宅的竣工面积分别同比下降8.4%和下降8.8%。

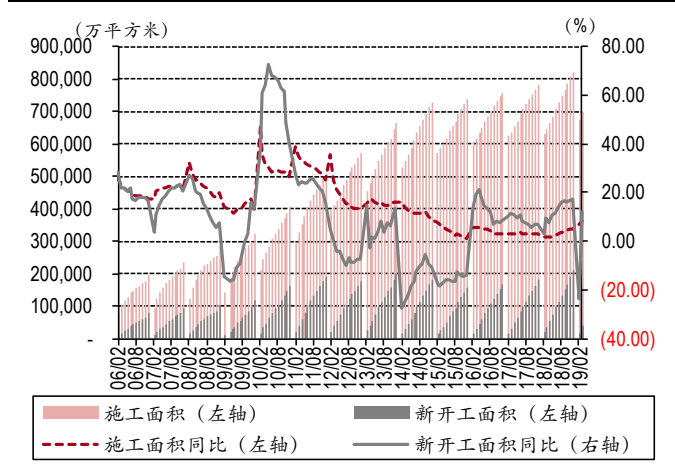
从土地市场指标来看，1-3月的土地购置面积为2543万平方米，同比下降33.1%，较1-2月收窄1个百分点，其中，3月单月土地购置面积同比下降31.5%。1-3月的土地成交款为1194亿元，同比下降26.9%；1-3月的土地成交楼面均价为4695元/平方米，同比上升9.2%，较1-2月回落22.7个百分点。

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



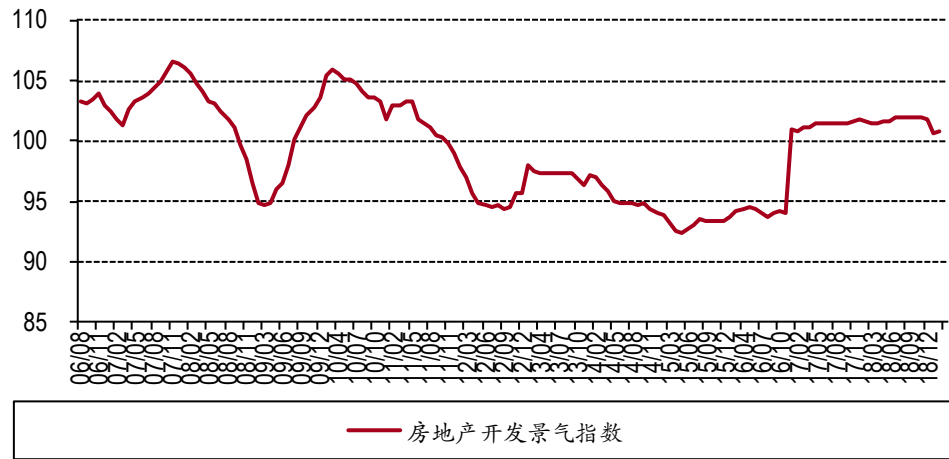
资料来源：国家统计局，中银国际证券

### 国房景气指数环比上升

13月份全国房地产开发景气指数为100.78，比上月上升0.21。



图表 3. 国房景气指数



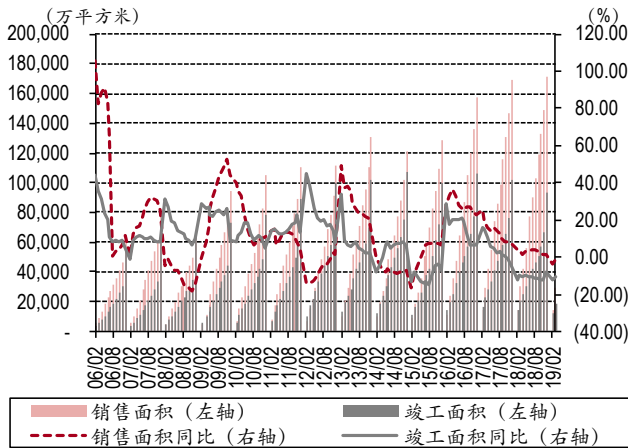
资料来源：国家统计局，中银国际证券

### 销售现回暖迹象，库存持续下降

从销售指标来看，1-3月的商品房销售面积为29829万平方米，同比下降0.9%，较1-2月收窄2.8个百分点，其中，3月单月销售面积同比上升1.8%。1-3月的商品房销售额为27039亿元，同比上升5.6%；较1-2月扩大2.8个百分点。其中，3月单月销售额同比上升8.3%。

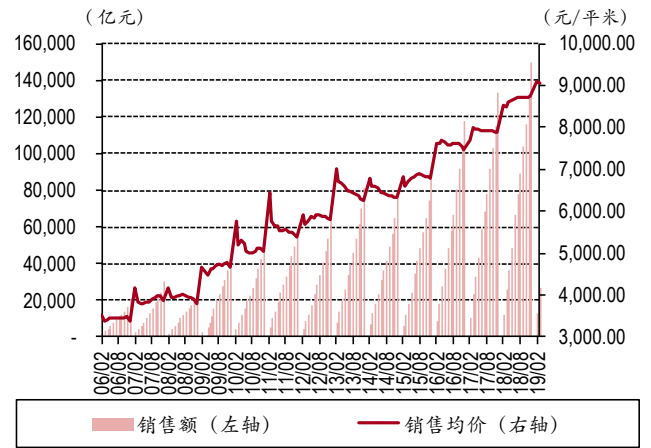
从价格指标来看，1-3月的商品房销售均价为9065元/平方米，同比上升6.6%，较1-2月回落0.1个百分点。其中，3月单月销售均价环比下降0.3%。从库存指标来看，3月末商品房待售面积为51646万平方米，同比下降9.9%，较2月末减少605万平方米，其中，住宅待售面积减少530万平方米。

图表 4. 商品房竣工面积及销售面积



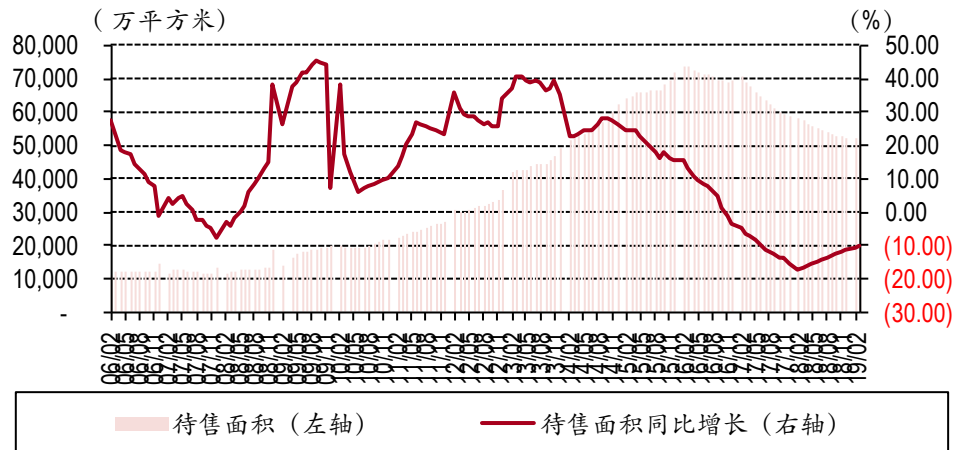
资料来源：国家统计局，中银国际证券

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

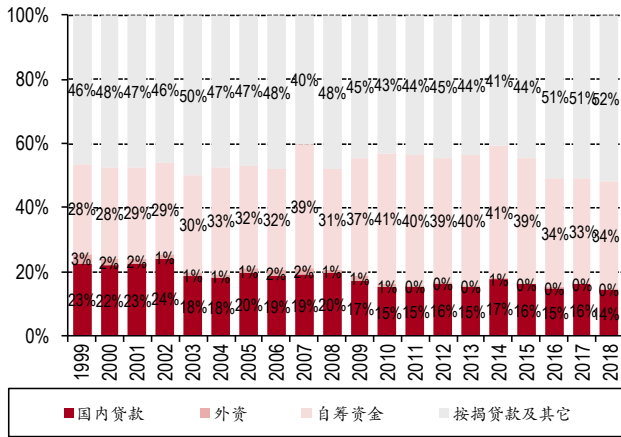


资料来源：国家统计局，中银国际证券

### 房企到位资金小幅回升

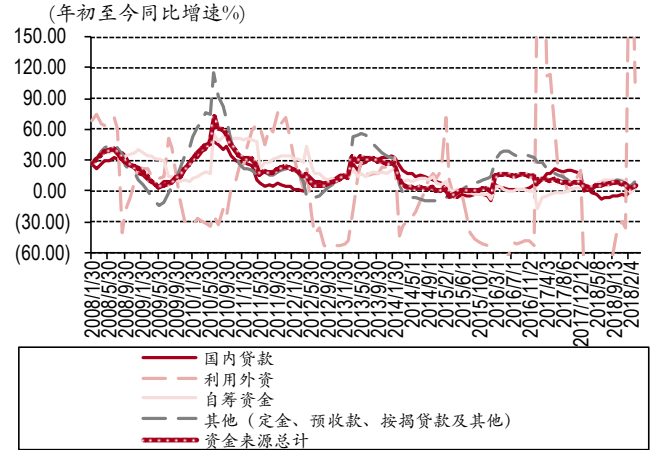
1-3月，房地产开发企业合计资金来源为38948亿元，同比上升5.9%，较1-2月扩大3.8个百分点。从各资金来源同比来看，1-3月累计数据中，国内贷款同比上升2.5%，较1-2月收窄3个百分点；利用外资同比上升106.3%，较1-2月回落227.1个百分点；自筹资金同比上升3%，较1-2月收窄4.5个百分点；包含定金、预收款及个人按揭贷款的其他资金同比上升8.9%，较1-2月扩大3.7个百分点，其中，1-3月定金及预收款、个人按揭贷款分别同比上升10.5%和上升9.4%。

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



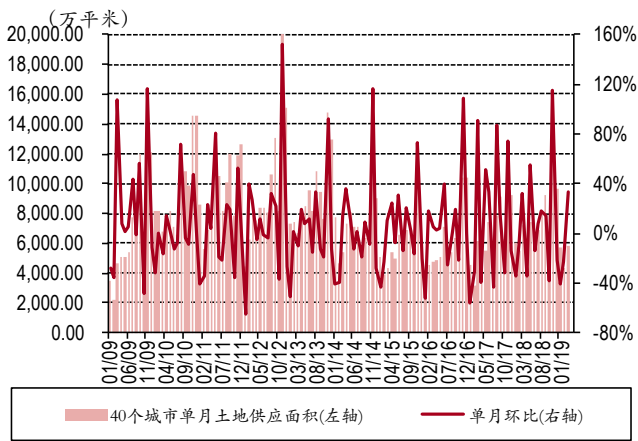


## 土地成交数据分析：成交区域性分化

### 40城前3月土地供应同比降15.2%，土地成交同比降15.2%

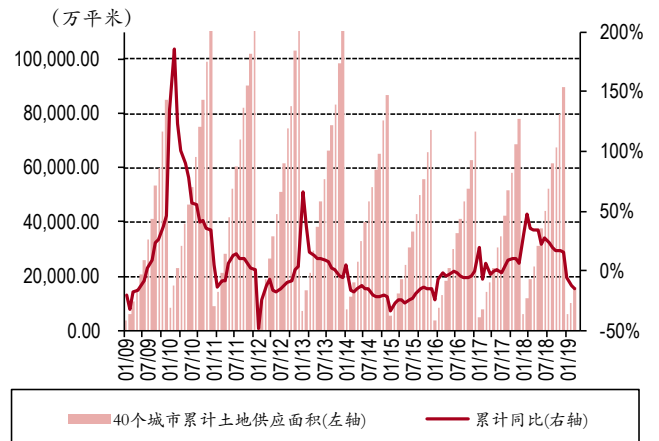
土地供应量方面，3月份40个城市单月推地量环比上升33.1%，同比下降19.4%，1-3月累计同比下降15.2%，较上月扩大2.6个百分点。其中，一线城市单月同比下降32.7%，累计同比下降9.4%，二、三线城市单月同比下降18%，累计同比下降15.7%。

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

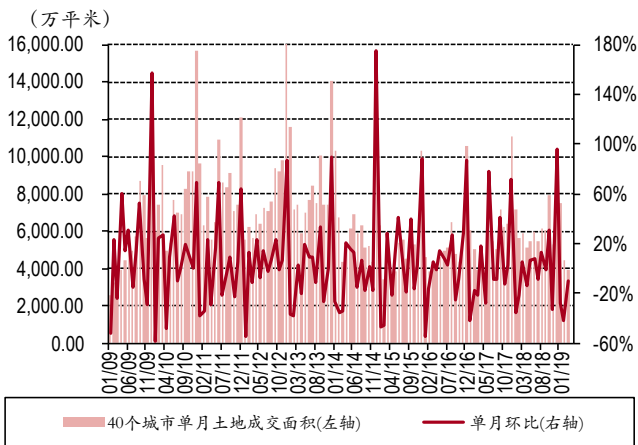
图表 10. 40个城市累计土地供应面积



资料来源：万得，中银国际证券

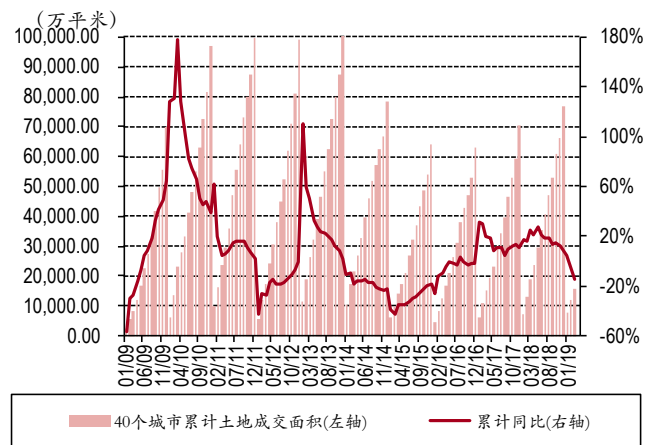
土地成交量方面，3月份40个城市土地单月成交量环比下降10%，同比下降33.1%，1-3月累计同比下降15.2%，较上月扩大8.3个百分点。其中，一线城市单月成交量环比下降64.3%，同比下降43.6%，累计同比上升34.2%；较上月回落25.7个百分点。二、三线城市单月成交量环比下降2.2%，同比下降32.4%，累计同比下降19.1%，较上月扩大6.3个百分点。

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



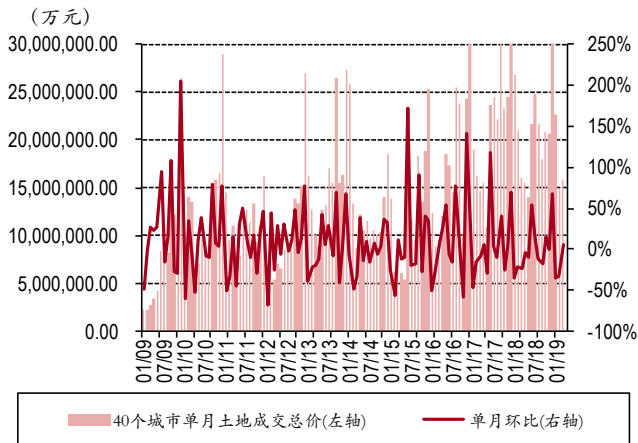
资料来源：万得，中银国际证券



### 40 城前 3 月土地成交额同比降 16.4%，土地价格同比降 1.5%

土地成交金额方面，3 月份 40 个城市土地成交金额环比上升 6.3%，1-3 月累计同比下降 16.4%，较上月收窄 5 个百分点。其中，一线城市单月成交额环比下降 79.8%，累计同比上升 7.1%；二、三线城市单月成交额环比上升 53.1%，累计同比下降 21.4%。

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

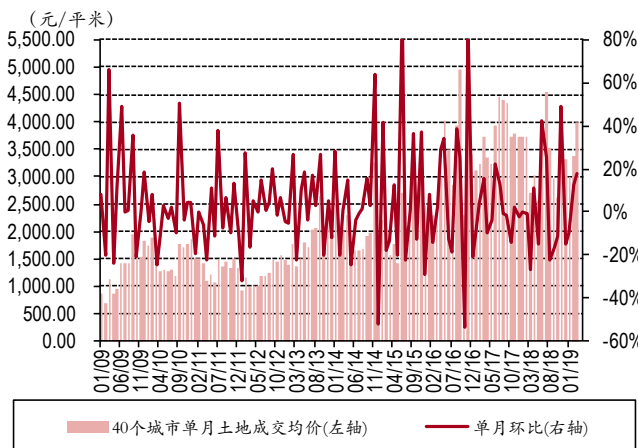
图表 14. 40 个城市累计土地成交总价



资料来源：万得，中银国际证券

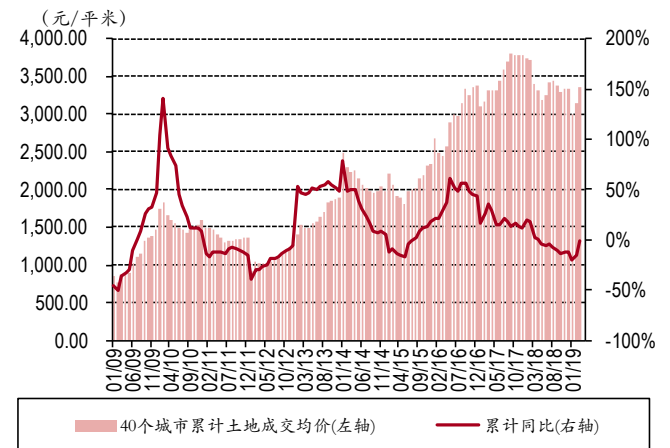
土地成交价格方面，3 月份 40 个城市土地出让楼面均价为 3997.24 元/平方米，环比上升 18.1%，1-3 月累计成交均价为 3355.67 元/平方米，同比下降 1.5%，较上月收窄 14.2 个百分点。其中，一线城市单月成交均价环比下降 43.4%，同比上升 64.8%，累计同比下降 20.2%，较上月收窄 11.8 个百分点；二、三线城市单月成交均价环比上升 56.6%，同比上升 46.5%，累计同比下降 2.8%，较上月收窄 16.3 个百分点。

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



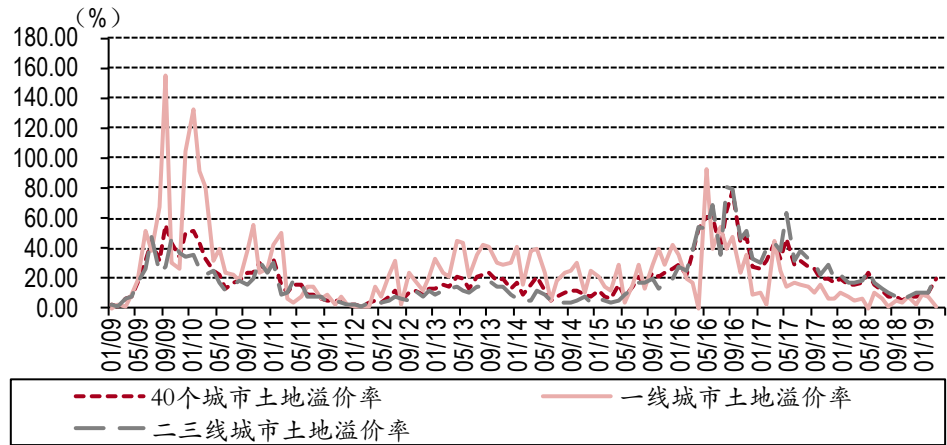
资料来源：万得，中银国际证券

土地溢价率方面，3 月份 40 个城市土地溢价率为 19.93%，较上月上升 10.22 个百分点，较去年同期上升 3.9 个百分点。其中，一线城市土地溢价率为 0.25%，环比下降 7.54 个百分点，较去年同期下降 5.25 个百分点；二、三线城市土地溢价率为 21.64%，环比上升 10.86 个百分点，较去年同期上升 4.72 个百分点。



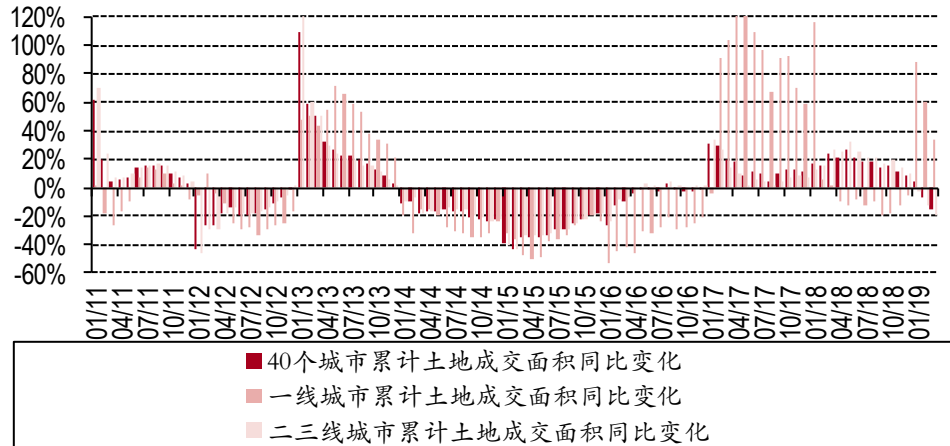


图表 17. 40 个城市土地溢价率



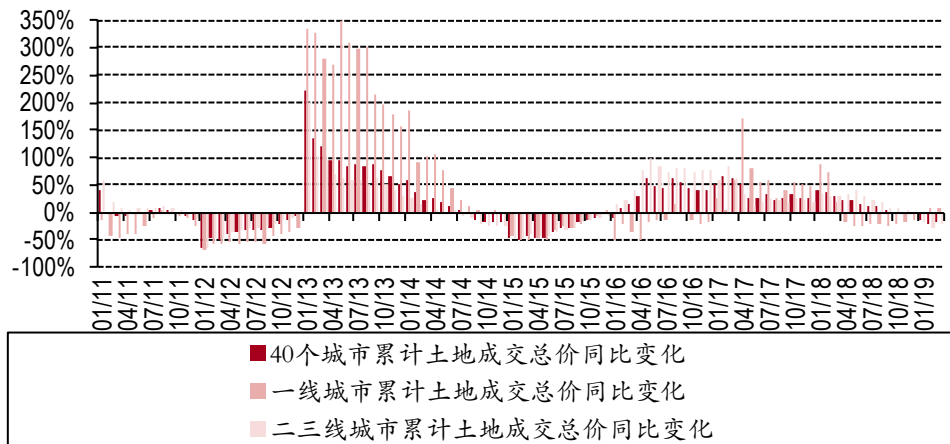
资料来源：万得，中银国际证券

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：一城一策继续落地

### 发改委：100万-300万人口大城市要全面取消落户限制

4月8日，国家发展改革委公布近日印发的《2019年新型城镇化建设重点任务》，指出从加快农业转移人口市民化、优化城镇化布局形态等共6个大方面共22个小点促进新型城镇化进程。

据了解，总体要求方面，《重点任务》提出，抓好在城镇就业的农业转移人口落户工作，推动1亿非户籍人口在城市落户目标取得决定性进展，实现常住人口和户籍人口城镇化率均提高1个百分点以上。

具体而言，在加快农业转移人口市民化方面，积极推动已在城镇就业的农业转移人口落户。继续加大户籍制度改革力度，在此前城区常住人口100万以下的中小城市和小城镇已陆续取消落户限制的基础上，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。超大特大城市要调整完善积分落户政策，大幅增加落户规模、精简积分项目，确保社保缴纳年限和居住年限分数占主要比例。

推进常住人口基本公共服务全覆盖。确保有意愿的未落户常住人口全部持有居住证，鼓励各地区逐步扩大居住证附加的公共服务和便利项目。

深化“人地钱挂钩”等配套政策。深化落实支持农业转移人口市民化的财政政策，在安排中央和省级财政转移支付时更多考虑农业转移人口落户数量，2019年继续安排中央财政奖励资金支持落户较多地区。

(消息来源：国家发展改革委)

### 职工二套房公积金贷款“认房认贷”最高额度降至60万

4月12日，中央国家机关住房资金管理中心发布《关于调整住房公积金个人住房贷款政策进一步优化服务有关问题的通知》。

《通知》表示，职工购买政策性住房的，确定住房公积金个人住房贷款额度时不考虑缴存余额、缴存年限、配偶缴存情况及调节系数等因素。

同时调整贷款申请缴存条件，申请贷款时的缴存时间由原来的“借款人应建立住房公积金账户12个月，申请贷款前12个月（购买政策性住房的为6个月）应足额连续缴存”，调整为“借款人申请贷款时应连续缴存住房公积金6个月（含）以上”。

并进一步实施差别化贷款政策。住房套数的认定标准由“认房不认贷”调整为“认房认贷”。

调整首付款比例和二套房最高贷款额度，将首付款比例由统一的20%，分类调整为购买经济适用住房的，首付20%；购买经济适用住房之外首套住房的，首付30%；购买二套住房的，首付60%，同时二套房贷款最高额度由80万元降至60万元。

(消息来源：住房资金管理中心)

### 一季度人民币贷款增5.81万亿 住户部门增1.81万亿

4月12日，中国人民银行公布2019年一季度金融统计数据报告。

报告显示，截至3月末，本外币贷款余额147.77万亿元，同比增长13.3%。月末人民币贷款余额142.11万亿元，同比增长13.7%，分别比上月末和上年同期高0.3个和0.9个百分点。

而一季度内，人民币贷款增加5.81万亿元，同比多增9526亿元。分部门看，住户部门贷款增加1.81万亿元，其中，短期贷款增加4292亿元，中长期贷款增加1.38万亿元。

非金融企业及机关团体贷款增加4.48万亿元，其中，短期贷款增加1.05万亿元，中长期贷款增加2.57万亿元，票据融资增加7833亿元；非银行业金融机构贷款减少4879亿元。3月份，人民币贷款增加1.69万亿元，同比多增5777亿元。



同期末，外币贷款余额 8410 亿美元，同比下降 3.4%。一季度外币贷款增加 461 亿美元，同比多增 137 亿美元。3 月份，外币贷款增加 62 亿美元，同比多增 285 亿美元。

(消息来源：中国人民银行)

### 3 月 CPI 同比上涨 2.3% 居住价格涨 2.1%

4 月 11 日，国家统计局发布数据称，2019 年 3 月份，全国居民消费价格同比上涨 2.3%，全国居民消费价格环比下降 0.4%。一季度，全国居民消费价格总水平比去年同期上涨 1.8%。

就同比而言，3 月份，CPI 上涨 2.3%，涨幅比上月扩大 0.8 个百分点。其中，城市上涨 2.3%，农村上涨 2.3%。其他七大类价格同比全部上涨，其中，医疗保健、教育文化和娱乐、居住价格分别上涨 2.7%、2.4% 和 2.1%，衣着、其他用品和服务价格分别上涨 2.0% 和 1.9%，生活用品及服务、交通和通信价格分别上涨 1.2% 和 0.1%。

环比而言，CPI 由上月上涨 1.0% 转为下降 0.4%。其中，城市下降 0.4%，农村下降 0.3%。其他七大类价格环比三涨四降。其中，衣着、居住、医疗保健价格分别上涨 0.6%、0.1% 和 0.1%；生活用品及服务、交通和通信价格均下降 0.3%；教育文化和娱乐、其他用品和服务价格分别下降 1.6% 和 0.5%。

(消息来源：国家统计局)

### 佛山公积金新政：最高可贷额升至 50 万元、可贷款两次

4 月 10 日，佛山市住房公积金管理中心发布《关于调整我市住房公积金抵押贷款政策的通知》。

佛山将调整住房公积金最高贷款额，佛山住房公积金最高可贷额设定增设一个档次：累计缴存住房公积金满三年的最高可贷 50 万元/人。另两个档次为：累计缴存住房公积金满一年的最高可贷 30 万元/人、累计缴存满两年的最高可贷 40 万元/人。

同时，佛山将调整对普通住宅不超过建筑面积 144 平方米的认定方式。建筑面积超过 144 平方米的普通住宅，只核定 144 平方米以内部分的房款计算可贷款额，超过的部分由购买人自行解决。

另外，佛山还将调整住房公积金贷款次数的认定。由原来“停止向购买第三套及以上住房的职工发放贷款”，变为“职工只能申请两次住房公积金贷款”。

(消息来源：佛山市住房公积金管理中心)

### 济南 2019 年预计供地超 3 万亩 住宅用地占 26.24%

4 月 9 日，济南市自然资源和规划局披露 2019 年度济南市本级供地计划。

数据显示，2019 年济南预计供地总量为 31718 亩，比去年多出 8058 亩。其中，存量土地为 8614 亩，占总量的 27.16%；新增建设用地 24604 亩，占总量的 72.84%。新增的土地供应主要集中在保障实体经济发展的工业用地、商业用地以及城镇住宅用地等。

据了解，济南 2019 年度计划供应城镇住宅用地 8324 亩，占供地总量的 26.24%，其中普通商品房用地 6217 亩，省、市棚改项目保障性住房用地 2107 亩。济南 2019 年计划供应工业仓储用地 8517 亩，占供地总量的 26.85%；计划供应商业服务用地 3319 亩，占供地总量的 10.46%。

此外，济南今年预计供应公共管理与公共服务用地 4009.35 亩，占供地总量的 12.64%；计划供应交通运输用地 5563.65 亩，占供地总量的 17.55%；计划供应水域及生态休闲用地 1985 亩，占供地总量的 6.26%。

(消息来源：济南市自然资源和规划局)

### 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。

(消息来源：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。

(消息来源：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）



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	
保利地产	600048.SH	买入	14.00	1,665.30	1.32	1.59	8.81	8.81	8.80
绿地控股	600606.SH	买入	7.78	946.68	0.74	0.95	8.12	8.19	5.27
招商蛇口	001979.SZ	买入	22.75	1,798.24	1.54	1.93	11.80	11.79	8.80
新城控股	601155.SH	买入	41.25	930.90	2.22	4.70	8.87	8.78	9.38
荣盛发展	002146.SZ	买入	11.24	488.73	1.25	1.73	6.46	6.50	6.47
华侨城 A	000069.SZ	买入	8.44	692.42	1.05	1.29	6.54	6.54	6.56
金融街	000402.SZ	未有评级	8.93	266.91	1.01	1.20	8.17	7.33	10.08
嘉宝集团	600622.SH	未有评级	9.12	105.21	0.77	1.03	11.94	12.20	6.29
华发股份	600325.SH	未有评级	9.06	191.89	0.77	0.98	8.40	6.62	5.78
中南建设	000961.SZ	未有评级	8.87	329.06	0.16	0.60	22.45	16.67	4.32
金科股份	000656.SZ	未有评级	7.88	420.77	0.35	0.54	10.83	10.93	4.01
阳光城	000671.SZ	未有评级	7.53	304.97	0.51	0.75	10.11	8.15	4.44

资料来源: 万得, 中银国际证券

注: 股价截止日 2019 年 4 月 18 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