



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)
万科 A	000002.SZ	买入	27.12
保利地产	600048.SH	买入	12.54
绿地控股	600606.SH	买入	6.63
招商蛇口	001979.SZ	买入	21.01
新城控股	601155.SH	买入	37.84
荣盛发展	002146.SZ	买入	9.53
华侨城 A	000069.SZ	买入	6.80
金融街	000402.SZ	未有评级	7.37
光大嘉宝	600622.SH	未有评级	6.33
华发股份	600325.SH	未有评级	8.00
中南建设	000961.SZ	未有评级	8.91
金科股份	000656.SZ	未有评级	6.25
阳光城	000671.SZ	未有评级	6.13

资料来源：公司数据，万得，中银国际证券
以2019年6月7日当地货币收市价作为标准
本报告所有数字均四舍五入

相关研究报告

- 《房地产周刊》2019.6.2
- 《房地产周刊》2019.5.26
- 《房地产周刊》2019.5.19

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

地产销售降温，政策潜在改善预期增强

上周（2019/6/2-2019/6/8）40个重点城市新房合计成交429万平方米，环比下降15.3%；6月截至上周累计日均成交60万平方米，环比5月下降13.4%，较去年6月下降13.4%。其中，一、二、三线城市上周成交面积分别环比变化：-21.9%、-15.6%、-11.5%，北上广深环比变化分别为：72.7%、-60.3%、-33.6%、4.8%。6月伴随行业降温，基数抬升，销售数据预计小幅走弱；在此背景下，政策潜在改善预期加强，板块估值有望迎来修复。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年业绩稳定性较强，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：万科A、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房地产指数下跌1.91%，沪深300指数下跌1.79%，相对收益为-0.12%，板块表现弱于大市，在28个板块排名中排第5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：冠城大通、中润资源、中房地产、天业股份、荣丰控股。
- **公司动态**：万科前五个月销售额2,676亿元，单月斥资124.38亿拿地；金地前五个月销售增长33.3%至646.6亿，单月78.6亿拿地7宗；新城控股1-5月销售928亿，近期新增土储逾百万平方米；蓝光发展增发2.2亿美元无抵押固定利率债券；华发股份5.5亿参投华实基金，主要投资大健康、人工智能等；我爱我家5.6亿收购湖南蓝海购100%股权的交割已完成。
- **政策新闻**：公积金中心将深化“放管服”，优流程、强管理、惩失信；财政部表示2018年保障性安居工程支出7,372亿，同比增46.4%；济南将出台“一城一策”调控方案，加快推动中心城区棚改建设；西安房管局强调严查购房资格，维护房地产市场秩序；徐州公积金中心发布消息称职工购房可用组合贷，额度不超总价的70%；石家庄年内计划完成土地储备15,994亩，含城中村旧改1,846亩。
- **行业数据**：上周40个重点城市新房合计成交429万平方米，环比下降15.3%；6月截至上周累计日均成交60万平方米，环比5月下降13.4%，较去年6月下降13.4%。其中，一、二、三线城市上周成交面积分别环比变化：-21.9%、-15.6%、-11.5%，北上广深环比变化分别为：72.7%、-60.3%、-33.6%、4.8%。14个重点城市住宅3个月移动平均去化月数为4.7个月，环比下降0.9个月。前周100个重点城市土地合计成交规划建筑面积2121万平方米，环比下降8.8%；年初至今累计成交4.48亿平方米，同比下降9.1%。
- **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。



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.....	8
行业数据.....	12



图表目录

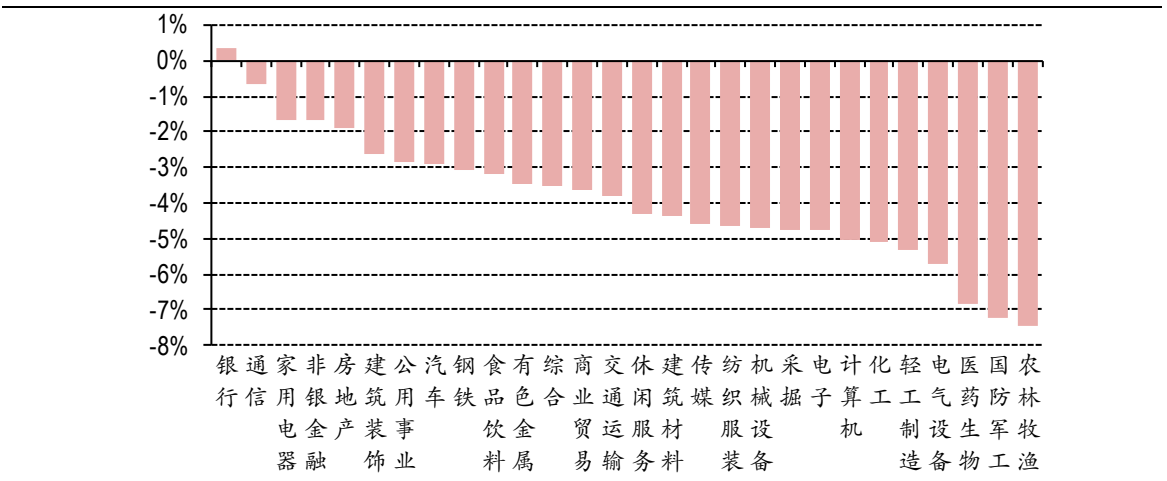
图表 1. 上周 A 股各板块涨跌幅排名情况.....	4
图表 2. 上周房地产个股涨跌幅排名	4
图表 3. 2019 年 4 月份上市公司销售数据	10
图表 4. 上市公司增发实施调整后价格折价率	11
图表 5. 重点城市新房成交数据	12
图表 6. 重点城市二手房成交数据.....	13
图表 7. 重点城市库存去化水平	13
图表 8. 十大城市 3 个月移动平均去化月数.....	14
图表 9. 重点城市土地成交数据	15
附录图表 10. 报告中提及上市公司估值表.....	16

板块表现和行业观点

板块行情：上周 SW 房地产指数下跌 1.91%，沪深 300 指数下跌 1.79%，相对收益为-0.12%，板块表现弱于大盘，在 28 个板块排名中排第 5 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：冠城大通、中润资源、中房地产、天业股份、荣丰控股。

上周（2019/6/2-2019/6/8）40 个重点城市新房合计成交 429 万平方米，环比下降 15.3%；6 月截至上周累计日均成交 60 万平方米，环比 5 月下降 13.4%，较去年 6 月下降 13.4%。其中，一、二、三线城市上周成交面积分别环比变化：-21.9%、-15.6%、-11.5%，北上广深环比变化分别为：72.7%、-60.3%、-33.6%、4.8%。6 月伴随行业降温，基数抬升，销售数据预计小幅走弱；在此背景下，政策潜在改善预期加强，板块估值有望迎来修复。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**强于大盘**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：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	600067.SH	冠城大通	7.95	600463.SH	空港股份	(24.69)
2	000506.SZ	中润资源	7.16	600748.SH	上实发展	(20.88)
3	000736.SZ	中房地产	7.14	000670.SZ	盈方微	(18.50)
4	600807.SH	天业股份	6.42	600734.SH	实达集团	(17.60)
5	000668.SZ	荣丰控股	5.65	600759.SH	洲际油气	(15.56)
6	600048.SH	保利地产	3.13	000038.SZ	深大通	(14.60)
7	600094.SH	大名城	2.36	000150.SZ	宜华健康	(13.37)
8	600393.SH	东华实业	2.08	600568.SH	中珠控股	(13.10)
9	000803.SZ	金宇车城	1.87	600175.SH	美都能源	(12.59)
10	000002.SZ	万科 A	1.57	600604.SH	市北高新	(11.21)

资料来源：万得，中银国际证券



行业政策和新闻跟踪

公积金中心：深化“放管服”优流程、强管理、惩失信

6月6日，中央国家机关住房资金管理中心发布了《关于深化“放管服”改革做好中央国家机关住房公积金归集工作有关问题的通知》政策解读。政策解读主要内容包括优化住房公积金缴存提取政策措施和流程、加强住房公积金归口管理、实施失信联合惩戒。

政策解读指出，将进一步落实降低成本政策，企业在阶段性适当降低住房公积金缴存比例政策执行期间，可在5%-12%范围内自主确定缴存比例；加大租房消费支持力度，无自有住房职工，通过备案后，可按季以租金实际发生额为限提取住房公积金；改进封存账户提取管理；简化企业开户、销户流程，购房、租房首次提取可实行网上办理。

在加强住房公积金归口管理方面，政策解读指出，将根据相关文件进一步明确归口管理要求，同时落实单位缴存主体责任，强化监督检查，将把各单位执行住房公积金归口管理规定情况纳入住房公积金“双随机、一公开”执法检查范围，必要时对重点单位进行归口管理专项检查，向单位上级主管部门通报检查结果。

此外，对于违规提取公积金的职工，将失信记录随个人账户一并转移；对已提取资金的，责令限期全额退回，并在即日起五年内不予办理住房公积金提取、不予受理住房公积金贷款申请。对逾期仍不退回的，列为严重失信行为，并依法依规会同相关管理部门实施联合惩戒。

(信息来源：公积金中心)

财政部：2018年保障性安居工程支出7372亿 同比增46.4%

6月5日，中华人民共和国财政部综合司发布2018年全国财政支持保障性安居工程建设情况。

消息指出，2018年全国保障性安居工程财政支出7372亿元，支持棚户区改造开工626万套，完成30万套公租房配套基础设施建设，完成农村危房改造190万户。

据了解，2018年，财政部加大保障性安居工程资金筹措力度，2018年，全国保障性安居工程财政支出7372亿元，同比增长46.4%。

与此同时，中央补助城镇保障性安居工程力度不减。2018年，中央财政一般公共预算安排用于保障性安居工程的补助资金达2442亿元。其中，补助城镇保障性安居工程2176亿元，占89.1%；补助农村危房改造266亿元，占10.9%。

另外，还推进了政府购买公租房运营管理服务试点，明确在浙江、安徽、山东、湖北、广西、四川、云南、陕西8个省（区），开展政府购买公租房运营管理服务试点工作。

以及有序推进试点发行地方政府棚改专项债券制定《试点发行地方政府棚户区改造专项债券管理办法》（财预〔2018〕28号），探索建立棚改专项债券与项目资产、收益相对应的制度，发挥政府规范适度举债改善群众住房条件的积极作用。并规范棚户区改造融资行为。

(信息来源：财政部)

济南将出台“一城一策”调控方案 加快推动中心城区棚改建设

济南市于6月1日召开济南市住建系统党风廉政建设暨重点工作推进大会。大会表示，济南将出台二环路以内棚改攻坚实施方案，加快推动中心城未改造棚户区建设，同时将出台“一城一策”调控方案。

大会明确了房地产调控的要求，将坚持“房住不炒”定位，落实城市主体责任，编制2019年至2022年住房发展规划，以稳地价、稳房价、稳预期为目标，出台“一城一策”调控方案，建立“供需平衡、库存合理、价格平稳”的市场运行机制，形成“多主体供给、多渠道保障、租购并举”的住房供给和保障体系。



济南市住建局局长吕杰表示，优化完善棚改旧改政策，合理确定改造方式，加大财政资金支持力度，加强存量安置房源统筹调配，推进土地“招拍挂”安置房配建，用足用好棚改专项债，积极破解融资和房源两大难题，推广历下零散棚户区改造经验，出台二环路以内棚改攻坚实施方案，加快推动中心城未改造棚户区建设。

据悉，今年济南全力推进51个棚改项目，新开工安置房4.44万套。在推进征收拆迁上，修订完善《国有土地上房屋征收与补偿办法》相关配套政策文件，全年征收国有土地上房屋10600户，拆除面积151.9万平方米。

此外，会上明确提出，将建立完善的住房保障体系，开展高校毕业生租赁补贴发放。济南调整出台租赁住房补贴政策，扩大补贴范围，提高保障标准，优化审核程序，鼓励住房困难家庭通过市场渠道解决住房问题，全年发放租赁补贴4010户以上。推进人才安居工作，力争筹集3000套人才公寓，先行开展高校毕业生租赁补贴发放。同时，将开展共有产权住房试点研究。

(消息来源：济南市政府)

西安房管局：严查购房资格 维护房地产市场秩序

6月4日，西安市房管局发布了《关于购房资格审查的声明》，强调将严格审查购房资格，按照相关法律法规，对伪造相关资料、骗取购房资格的行为保持高压打击态势，坚决维护房地产市场秩序。

《声明》显示，近期，有不法分子利用微信发布有关“只要缴纳一定的费用就可以包办购房资格”的虚假信息，以代办购房资格申请的名义行骗，达到非法敛财的目的。

《声明》指出，购房资格审查是根据国家及省、市基于“房住不炒”的定位实施的住房市场调控政策，旨在进一步维护房地产市场秩序，保持房地产市场平稳健康发展。购房资格审查的实施有充分的政策依据和严格的办事流程。

自2017年7月至今，西安房管中心已与公安、税务、人社等部门建立了较为完善的核查机制。通过提供虚假资料骗取购房资格的个人，一经查实，注销当事人网签合同，并取消购房人家庭成员在西安市5年内的购房资格。

此外，西安房管中心再次提醒各经纪机构诚实守信、合法经营，树立品牌意识，营造公平竞争的市场环境；提醒广大市民详细了解我市限购政策，选择正规的房地产经纪机构。

(消息来源：西安市房管局)

徐州公积金中心：职工购房可用组合贷 额度不超总价的70%

徐州市住房公积金管理中心对外发布消息称，自6月1日起，徐州市住房公积金管理中心将实施组合贷，徐州职工购买自住住房，住房公积金贷款和商业银行贷款可以组合使用。

据了解，组合贷的额度最高不超过所购商品住房总价的70%，存量房（二手房）首次贷款不超过总房价的60%。

组合贷的比例最高不超过公布的住房公积金最高比例，且首付加组合贷款总额不高于房款总额。

目前，徐州公积金中心把邮储银行作为试点实施组合贷，今后，将按照“成熟一家、开办一家”的原则，积极与符合条件的各家银行合作。

(消息来源：徐州市住房公积金管理中心)

石家庄年内计划完成土地储备15994亩 含城中村旧改1846亩

6月5日，石家庄市人民政府办公室发布关于印发石家庄市2019年度土地储备计划的通知。

内容显示，本计划的行政区划范围为桥西区、裕华区、长安区、新华区、高新区、藁城区、栾城区。

计划储备的土地主要为企事业单位国有土地、城中村改造项目土地、旧城改造项目土地和市内四区集体土地3000亩净地收储，全年计划完成土地储备面积合计15994亩。



其中，1、企事业单位项目计划完成土地储备 1685 亩；2、城中村改造和旧城改造项目计划完成土地储备 1846 亩，涉及 29 个项目；3、计划完成集体土地净地土地储备 3000 亩；4、高新区计划完成土地储备 4069 亩；5、栾城区计划完成土地储备 1526 亩；6、藁城区计划完成土地储备 3868 亩。

（消息来源：石家庄市政府）



重点公司公告

万科前五个月销售额 2676 亿元 单月斥资 124.38 亿拿地

6月4日晚间，万科企业股份有限公司公布2019年5月份销售及近期新增项目情况简报。

公告显示，2019年5月份，万科实现合同销售面积366.0万平方米，合同销售金额579.9亿元，环比微跌3.6%；2019年1-5月份，万科累计实现合同销售面积1660.8万平方米，合同销售金额2676.0亿元，同比上升11.97%。

2019年4月份销售简报披露以来，万科新增加开发项目12个，分别位于广州、温州、昆山、苏州、鞍山、济南、武汉、重庆、银川，占地面积合计100.3万平方米，计容积率建筑面积约232.6万平方米，其中万科的权益建筑面积147.1万平方米，需支付权益地价124.38亿元。

另外，万科5月在南宁新增物流地产项目1个，需支付权益价款0.69亿元

保利1-5月实现签约金额 1889.61 亿 同比增长 21.82%

6月6日，保利发展控股集团股份有限公司发布2019年5月份销售情况简报和关于公司获得房地产项目的公告。

据了解，2019年5月，保利实现签约面积271.64万平方米，同比增长21.92%；实现签约金额418.79亿元，同比增长17.24%。

2019年1-5月，保利实现签约面积1226.84万平方米，同比增长19.58%；实现签约金额1889.61亿元，同比增长21.82%。

金地前五个月销售增长 33.3%至 646.6 亿 单月 78.6 亿拿地 7 宗

6月6日，金地（集团）股份有限公司发布了2019年前5月份运营数据。

数据显示，2019年1-5月，金地集团累计实现签约金额646.6亿元，同比上升33.31%，累计实现签约面积320万平方米，同比上升11.18%。其中，5月单月，金地实现签约金额145.4亿元，同比上升22.31%，实现签约面积75.6万平方米，同比上升4.68%。

5月单月，金地集团共摘得7宗地块，总面积51.52万平方米，总成交价78.63亿元。其中，2宗位于浙江嘉兴，2宗位于天津市，剩余3宗分别位于山西太原、重庆巴南、江苏常州。

此外，金地集团将在6月-7月新推或加推盘计划的项目超过58个。据不完全统计，其中，7个项目位于珠三角地区，15个项目位于华北地区，13个项目位于长三角地区，9个项目位于华中地区。

资料显示，2019年4月单月，金地集团实现签约面积82.85万平方米，同比上升31.10%；实现签约金额163.10亿元，同比上升55.23%。

新城控股1-5月销售 928 亿 近期新增土储逾百万平米

6月5日，新城控股集团股份有限公司对外披露2019年5月份经营简报。

数据显示，新城控股1-5月累计合同销售金额约928.69亿元，比上年同期增长38.17%；累计销售面积约796.16万平方米，比上年同期增长47.75%。其中5月单月公司实现合同销售金额约247.59亿元，销售面积约203.27万平方米。

新城控股近期新增土地共20宗，其中重庆、浙江、湖北、四川、江西各1宗，河南、江苏、天津各2宗，山东共6宗，安徽共3宗。土地面积合计逾100万平方米，需支付相应价款约117.78亿元。

据先前报道，2019年1-4月，新城控股累计合同销售金额约681.09亿元，比上年同期增长34.68%；累计销售面积约592.90万平方米，比上年同期增长47.03%。其中4月单月实现合同销售金额约213.95亿元，销售面积约177.62万平方米，分别同比增长68.41%、80.69%。



蓝光发展增发 2.2 亿美元无抵押固定利率债券

6月6日,四川蓝光发展股份有限公司公告宣布,公司境外全资子公司 Hejun Shunze Investment Co., Limited 将增加发行 2.2 亿美元债券,并于 2019 年 6 月 10 日在新加坡证券交易所上市交易。

此次发行的 2.2 亿美元债券是在 4 月 25 日发行的 3.3 亿美元无抵押固定利率债券的基础上,按与该债券相同的条款和条件进行增发。

根据公告,蓝光发展董事会于 2018 年 3 月 6 日批准公司或公司境外全资子公司在中国境外发行不超过 10 亿美元(含 10 亿美元)的债券,发行期限为不超过 5 年期。

据了解,蓝光的境外全资子公司 Hejun Shunze Investment Co., Limited 前期已累计发行 7.8 亿美元的无抵押固定利率债券,期限 2 年。

华发股份 5.5 亿参投华实基金 主要投资大健康、人工智能等

6月5日,珠海华发实业股份有限公司公告称,子公司华发华宜作为新增有限合伙人将出资 5.5 亿元参与华实基金。

公告显示,珠海华实创业实体产业发展投资基金的基金规模为 6.02 亿元,其中,珠海华金领创基金管理有限公司担任普通合伙人(GP)、执行事务合伙人及管理人并认缴出资 200 万元,珠海铎盈投资有限公司作为有限合伙人(LP)认缴出资 0.5 亿元。

华金领创、珠海铎盈均为珠海华金资本股份有限公司的全资子公司,珠海金融投资控股集团有限公司为华发集团控股子公司,珠海金控间接持有华金资本 28.45% 股权。

华发股份董事局主席李光宁担任华金资本董事长,董事谢伟先生担任华金资本副董事长。因此,上述交易构成关联交易。

根据协议,合伙企业主要投资先进制造、大健康、新一代信息技术、人工智能、金融科技、新能源新材料、节能环保等产业链及相关行业的具有良好成长性和发展前景的企业,以及执行事务合伙人认为符合有限合伙利益的其他投资机会。

华发股份认为,本次投资开展有利于拓展投资领域,打造新的利润增长点,获得资本增值收益。

我爱我家 5.6 亿收购湖南蓝海购 100% 股权的交割已完成

6月5日,我爱我家控股集团股份有限公司发布公告称,公司子公司北京我爱我家房地产经纪有限公司以支付现金的方式购买湖南蓝海购企业策划有限公司 8 名股东合计持有的蓝海购 100% 的股权,交易合计对价 5.6 亿元。

据悉,我爱我家分别于 4 月 16 日、5 月 17 日召开第九届董事会第三十四次会议和 2019 年第一次临时股东大会审议通过了《关于公司重大资产购买方案的议案》、《关于<我爱我家控股集团股份有限公司重大资产购买报告书(草案)>及其摘要的议案》等与本次重大资产购买相关的议案。

股东大会决议后,我爱我家开始实施本次重大资产购买工作。5月20日,蓝海购的股权转让工商变更登记已经完成,长沙市工商行政管理局高新技术产业开发区分局向蓝海购换发了营业执照,蓝海购 100% 的股权已经变更登记至我爱我家房地产经纪名下,蓝海购成为我爱我家房地产经纪的全资子公司。

截至 2019 年 5 月 31 日,上述交易的交割先决条件已经全部达成,蓝海购的交割已完成。



图表 3. 2019 年 4 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	508.00	(27.43)	472.20	(32.11)	1,882.00	(31.29)	1,672.30	(35.06)
恒大	554.90	19.41	584.10	15.92	1,657.90	(18.99)	1,780.10	(16.14)
万科	370.00	43.63	601.70	43.64	1,294.80	(0.84)	2,096.10	6.86
融创	277.30	36.80	391.20	11.20	819.80	27.97	1,189.90	10.89
保利	255.16	21.27	374.23	15.27	955.20	18.93	1,470.83	23.19
中海外	137.54	25.38	301.90	49.80	507.22	7.48	1,097.27	27.62
龙湖	119.50	30.60	196.00	34.52	403.30	7.92	640.80	9.37
世茂	83.78	62.57	150.90	86.30	313.29	22.43	558.60	36.19
富力	71.53	6.38	89.10	0.45	286.69	9.78	337.20	2.21
金地	82.85	31.09	163.10	55.19	244.43	13.37	501.22	36.87
绿地	170.20	(15.49)	228.90	(2.44)	778.20	26.41	901.40	25.09
新城	177.62	80.69	213.95	68.41	592.90	47.03	681.09	34.67
平均值	234.03	26.24	313.94	28.85	811.31	10.85	1,077.23	13.48

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	2.04	(82.15)		2017-07-17
002147.SZ	新光圆成	2016-04-01	11.54	8.49	2.04	(75.98)		2019-04-18
002077.SZ	大港股份	2016-05-23	14.00	14.00	7.62	(45.57)		2017-06-26
600515.SH	海航基础	2016-10-14	12.95	12.95	4.65	(64.09)		2017-10-25
002344.SZ	海宁皮城	2016-11-16	10.70	10.53	4.46	(57.64)		2018-01-23
600515.SH	海航基础	2016-07-19	10.67	10.67	4.65	(56.42)		2019-07-26
002077.SZ	大港股份	2016-05-05	10.76	10.76	7.62	(29.18)		2017-05-26
600773.SH	西藏城投	2017-09-30	12.91	12.90	6.57	(49.07)	81.33	2019-03-01
002305.SZ	南国置业	2016-06-14	5.64	5.54	2.56	(53.79)	40.00	2017-07-05
000631.SZ	顺发恒业	2016-05-19	6.01	5.60	3.00	(46.43)		2017-06-07
600094.SH	大名城	2016-09-08	10.35	10.24	7.36	(28.13)		2017-09-22
000058.SZ	深赛格	2017-01-19	9.94	9.86	5.75	(41.65)	100.00	2020-09-07
600162.SH	香江控股	2017-01-25	3.98	3.71	2.23	(39.89)		2018-02-22
600162.SH	香江控股	2016-09-21	3.98	3.71	2.23	(39.89)	90.30	2019-10-11
600603.SH	广汇物流	2017-04-18	13.46	6.87	4.75	(30.83)	25.00	2020-04-27
002377.SZ	国创高新	2017-07-27	8.49	8.49	4.27	(49.71)	17.33	2018-10-23
002244.SZ	滨江集团	2016-03-10	6.76	6.58	4.02	(38.87)		2017-03-31
000540.SZ	中天金融	2016-01-04	9.86	6.27	3.60	(42.62)	100.00	2019-01-15
600393.SH	粤泰股份	2016-03-25	7.42	3.50	4.41	26.00		2017-03-31
600603.SH	广汇物流	2016-12-26	12.64	6.45	4.75	(26.34)		2018-06-28
000863.SZ	三湘印象	2016-06-01	6.50	6.00	5.19	(13.47)		2019-06-24
000863.SZ	三湘印象	2016-05-19	6.50	6.00	5.19	(13.47)		2019-06-24
002377.SZ	国创高新	2017-09-22	8.04	8.04	4.27	(46.89)	43.54	2020-10-23
600658.SH	电子城	2016-08-16	11.01	7.59	5.10	(32.84)		2017-09-01
600376.SH	首开股份	2016-06-21	11.85	10.65	8.83	(17.09)	10.00	2017-06-28
600185.SH	格力地产	2016-07-27	6.78	6.46	4.49	(30.50)		2017-08-03
000046.SZ	泛海控股	2016-01-07	9.00	8.55	6.07	(29.01)	15.00	
600657.SH	信达地产	2018-07-12	5.90	5.90	4.02	(31.86)		2021-07-26
600177.SH	雅戈尔	2016-04-01	15.08	9.44	6.29	(33.39)		2017-04-13
600246.SH	万通地产	2016-08-03	4.30	4.27	3.80	(11.07)		2019-08-05
000560.SZ	我爱我家	2018-01-22	8.90	6.84	4.93	(27.91)	48.19	2019-02-05
000560.SZ	我爱我家	2017-12-20	8.62	6.62	4.93	(25.56)		2018-12-31
600748.SH	上实发展	2016-01-15	11.63	8.83	8.07	(8.62)		2019-01-22
600675.SH	中华企业	2018-04-23	5.23	5.23	5.92	13.19	100.00	2021-05-24
000537.SZ	广宇发展	2017-09-29	6.75	6.62	6.82	3.02	97.14	2020-11-02
600340.SH	华夏幸福	2016-01-12	22.64	20.54	29.30	42.65		2017-01-23
000961.SZ	中南建设	2016-03-23	14.68	5.82	8.91	53.07		2017-04-20
600622.SH	光大嘉宝	2016-01-28	10.81	5.99	6.33	5.74	6.65	2019-02-04
000656.SZ	金科股份	2016-09-20	4.41	3.96	6.25	57.83		2017-11-03
600048.SH	保利地产	2016-06-07	8.19	7.48	12.54	67.76		2017-06-20
600604.SH	市北高新	2016-08-15	15.31	7.63	12.67	65.99	20.77	2017-08-29
600848.SH	上海临港	2016-12-30	14.07	13.95	29.66	112.62		2020-01-07
600848.SH	上海临港	2017-01-18	14.07	13.95	29.66	112.62		2020-02-10

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 429.5 万平方米，环比下降 15.3%；6 月截至上周累计日均成交 59.6 万平方米，环比 5 月下降 13.4%，较去年 6 月下降 13.4%。

上周 4 个一线城市新房合计成交 73.7 万平方米，环比下降 21.9%；6 月截至上周累计日均成交 10.2 万平方米，环比 5 月下降 21.5%，较去年 6 月下降 24.4%。其中，北上广深成交面积环比变化分别为：72.7%、-60.3%、-33.6%、4.8%。

上周 19 个二线城市新房合计成交 191 万平方米，环比下降 15.6%；6 月截至上周累计日均成交 26.6 万平方米，环比 5 月下降 9.6%，较去年 6 月下降 9.4%。17 个三线城市新房合计成交 164.8 万平方米，环比下降 11.5%；6 月截至上周累计日均成交 22.8 万平方米，环比 5 月下降 13.7%，较去年 6 月下降 12.3%。

上周 18 个重点城市二手房房合计成交 143.3 万平方米，环比下降 28.6%；6 月截至上周累计日均成交 18.6 万平方米，环比 5 月下降 32.1%，较去年 6 月下降 26.6%。

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	4,294,902	(15.3)	595,950	(13.4)	(13.4)
一线城市	737,003	(21.9)	101,903	(21.5)	(24.4)
二线城市	1,909,993	(15.6)	266,033	(9.6)	(9.4)
三线城市	1,647,906	(11.5)	228,014	(13.7)	(12.3)
北京	286,671	72.7	36,200	39.8	58.3
上海	156,565	(60.3)	23,557	(54.9)	(51.9)
广州	187,408	(33.6)	27,177	(19.1)	(46.6)
深圳	106,359	4.8	14,968	(17.0)	25.2
杭州	186,501	(7.1)	24,963	(15.5)	(44.8)
南京	118,041	(7.4)	15,746	(25.8)	(18.7)
武汉	489,674	12.7	70,760	11.5	1.9
成都	437,077	(19.3)	56,959	(23.7)	(7.3)
青岛	339,295	(12.5)	47,257	(0.2)	1.9
苏州	247,281	(11.2)	33,064	(17.2)	(7.2)
南昌	0	NA	0	NA	(100.0)
福州	60,119	(13.5)	8,627	(6.5)	43.4
长春	192,001	(25.8)	26,584	(10.2)	(34.0)
无锡	298,000	47.8	37,250	89.0	92.0
东莞	111,457	(31.7)	16,525	(15.9)	(26.2)
惠州	47,769	(11.6)	6,820	(25.3)	(52.2)
安庆	1,858	(63.4)	421	(49.2)	(95.5)
岳阳	24,604	(57.8)	3,613	(45.9)	(48.0)
韶关	37,264	2.6	5,098	(5.0)	(8.3)
南宁	221,177	22.4	32,409	(31.4)	(14.1)
江阴	61,705	(29.3)	8,286	(8.4)	(35.3)
济南	217,912	(30.0)	30,662	(13.1)	NA
大连	59,169	(31.5)	8,370	(11.7)	(30.0)
佛山	35	(18.6)	5	(4.4)	40.1
温州	205,022	(19.5)	28,128	(24.1)	2.2

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	1,433,391	(28.6)	185,917	(32.1)	(26.6)
北京	198,173	(43.8)	26,375	(39.2)	(45.9)
深圳	104,165	(34.3)	13,021	(39.5)	(34.7)
杭州	102,129	(29.1)	14,237	(30.0)	(44.7)
南京	106,060	(31.6)	14,183	(31.0)	(24.0)
成都	233,433	(19.5)	30,848	(32.2)	0.2
青岛	82,234	(42.1)	10,494	(37.4)	(9.2)
苏州	247,707	(18.6)	31,511	(21.7)	15.3
南昌	0	NA	0	NA	(100.0)
无锡	114,196	(32.5)	14,274	(32.0)	(31.4)
扬州	43,308	19.6	5,413	10.0	(6.5)
南宁	12,343	(46.9)	1,543	(74.2)	(82.4)
大连	76,248	(25.4)	9,724	(23.6)	(19.1)

资料来源: 万得, 中银国际证券

新房库存: 可售面积环比下降, 去化月数环比下降

上周末 14 个重点城市合计住宅可售面积为 0.4 亿平米, 环比下降 16.3%。其中, 一线城市合计可售面积为 1,996 万平米, 环比下降 27.5%。北上广深可售面积环比变化分别为-0.4%、-100%、-0.7%、-0.2%。二线城市合计可售面积为 1,976 万平米, 环比下降 0.8%。

上周末 14 个重点城市住宅 3 个月移动平均去化月数为 4.7 个月, 环比下降 0.9 个月。其中, 一线城市 3 个月移动平均去化月数为 6.4 个月, 环比下降 2.2 个月。北上广深去化月数分别为 11.8 个月、0 个月、9.6 个月和 8.8 个月。二线重点城市 3 个月移动平均去化月数为 5.7 个月, 环比下降 0.1 个月。

图表 7. 重点城市库存去化水平

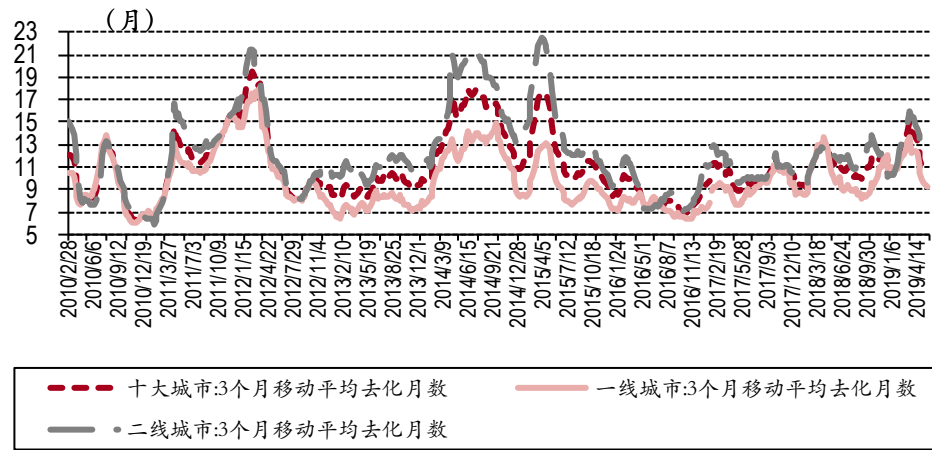
城市	可售面积 (万平米)	环比 (%)	3 个月移动日均成交量(平米)	环比 (%)	存量去化月数 (3 个月移动平均)	环比 (个月)
14 个城市合计	3,972	(16.3)	1,965,052	(0.1)	4.7	(0.9)
一线城市	1,996	(27.5)	720,498	(2.3)	6.4	(2.2)
二线城市(重点)	1,976	(0.8)	795,921	1.6	5.7	(0.1)
北京	889	(0.4)	174,526	4.8	11.8	(0.6)
上海	0	(100.0)	273,338	(8.4)	0.0	#DIV/0!
广州	812	(0.7)	194,894	(0.4)	9.6	(0.0)
深圳	295	(0.2)	77,740	1.4	8.8	(0.1)
杭州	229	(2.8)	160,616	4.5	3.3	(0.2)
南京	358	(2.6)	137,833	(5.2)	6.0	0.2
苏州	524	(2.0)	229,789	1.7	5.3	(0.2)
福州	309	(1.5)	48,653	(0.2)	14.7	(0.2)
厦门	277	6.1	30,322	0.0	21.1	1.2
宁波	278	0.1	188,707	5.4	3.4	(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、苏州、福州、厦门、宁波



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，三线城市环比下降

前周 100 个重点城市土地合计成交规划建筑面积 2,121 万平方米，环比下降 8.8%；年初至今累计成交 4.48 亿平方米，同比下降 9.1%。

一线城市土地合计成交规划建筑面积 246 万平方米，环比上升 92.1%；年初至今累计成交 3,114 万平方米，同比上升 39.1%。

二线城市土地合计成交规划建筑面积 1,131 万平方米，环比上升 17.3%；年初至今累计成交 2.05 亿平方米，同比下降 3.7%。三线城市土地合计成交规划建筑面积 744 万平方米，环比下降 39.7%；年初至今累计成交 2.12 亿平方米，同比下降 17.8%。

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	2,121	(8.8)	44,785	(9.1)
一线城市	246	92.1	3,114	39.1
二线城市	1,131	17.3	20,508	(3.7)
三线城市	744	(39.7)	21,163	(17.8)
北京	32	NA	434	40.0
上海	35	68.6	854	9.6
广州	180	67.2	1,753	85.6
深圳	0	NA	73	(64.2)
天津	267	356.9	1,810	99.0
太原	0	(100.0)	1,002	46.5
沈阳	18	(72.8)	471	20.9
大连	31	140.7	457	243.8
长春	29	(69.4)	572	(9.8)
哈尔滨	0	NA	300	67.8
南京	51	99.0	1,116	(14.5)
苏州	61	NA	850	(21.7)
杭州	47	44.0	1,475	8.6
宁波	78	1,529.9	493	(15.1)
合肥	12	(48.4)	372	9.4
福州	0	NA	313	28.5
厦门	31	NA	235	(12.2)
南昌	0	NA	300	(46.9)
济南	103	NA	1,186	4.0
青岛	16	(75.4)	1,030	(32.9)
郑州	0	NA	754	(46.4)
武汉	15	(92.7)	1,815	(0.7)
长沙	19	(68.6)	713	(12.4)
重庆	196	542.5	1,739	(31.7)
成都	118	2.0	1,464	11.6
西安	5	(93.1)	1,026	34.4
唐山	0	NA	449	(45.4)
无锡	124	321.0	464	(30.5)
常州	88	(35.3)	1,095	4.6
嘉兴	0	NA	117	(57.4)
温州	87	NA	342	84.4
烟台	0	(100.0)	284	(46.8)
佛山	0	(100.0)	778	(9.6)
东莞	0	(100.0)	831	174.7
南宁	0	(100.0)	775	34.6
海口	55	NA	146	48.9
贵阳	34	NA	769	43.5
昆明	20	(76.2)	1,151	19.9
银川	0	(100.0)	117	67.5
乌鲁木齐	6	NA	173	(63.4)

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)
					2018A	2019E	2018A	2019E	
万科 A	000002.SZ	买入	27.12	3,025.69	3.06	3.63	9.02	7.47	14.27
保利地产	600048.SH	买入	12.54	1,491.64	1.59	1.95	7.72	6.43	8.80
绿地控股	600606.SH	买入	6.63	806.75	0.95	1.15	6.56	5.77	5.27
招商蛇口	001979.SZ	买入	21.01	1,662.19	1.93	2.61	13.75	8.05	8.80
新城控股	601155.SH	买入	37.84	853.94	4.70	6.59	8.26	5.74	9.38
荣盛发展	002146.SZ	买入	9.53	414.38	1.73	2.18	5.35	4.37	6.47
华侨城 A	000069.SZ	买入	6.80	557.88	1.29	1.58	5.23	4.30	6.56
金融街	000402.SZ	未有评级	7.37	220.28	1.09	1.24	6.61	5.96	10.08
光大嘉宝	600622.SH	未有评级	6.33	73.02	0.76	0.89	8.17	7.23	6.29
华发股份	600325.SH	未有评级	8.00	169.41	1.08	1.39	7.50	5.67	5.78
中南建设	000961.SZ	未有评级	8.91	330.54	0.60	1.14	14.40	7.83	4.32
金科股份	000656.SZ	未有评级	6.25	333.73	0.73	0.96	8.41	6.50	4.01
阳光城	000671.SZ	未有评级	6.13	248.27	0.75	1.05	8.01	5.86	4.07

资料来源: 万得, 中银国际证券

注: 股价截止日 2019 年 6 月 6 日, 未有评级公司盈利预测来自万得一致预期

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