



## 强于大市

# 房地产 5 月报

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	27.93
保利地产	600048.SH	买入	12.88
绿地控股	600606.SH	买入	6.73
招商蛇口	001979.SZ	买入	21.18
新城控股	601155.SH	买入	40.00
华夏幸福	600340.SH	买入	29.98
荣盛发展	002146.SZ	买入	9.55
华侨城 A	000069.SZ	买入	7.01
我爱我家	000560.SZ	增持	4.81
金融街	000402.SZ	未有评级	7.22
光大嘉宝	600622.SH	未有评级	6.53
华发股份	600325.SH	未有评级	8.05
中南建设	000961.SZ	未有评级	8.81
金科股份	000656.SZ	未有评级	6.39
阳光城	000671.SZ	未有评级	6.58

以 2019 年 6 月 14 日当地货币收市价为标准

本报告所有数字均四舍五入

## 投资见顶回落，销售去化下行

2019 年 1-5 月全国房地产新开工面积和投资额分别同比增长 10.5% 和 11.2%，销售面积和金额同比分别下降 1.6% 和上升 6.1%，行业降温明显。5 月单月投资、新开工面积及施工面积增速分别为 9.5%、4% 及 10.4%，房企积极补库存，增速全面回落，对于销售去化的担忧导致房企新开工意愿减弱；竣工面积同比下降 22.3%，降幅较上月扩大 14.4 个百分点，我们预计随着 16-17 年开工项目竣工结算，竣工将逐步回暖。5 月单月销售面积增速 -5.5%，较上月回落 6.8 个百分点，再次转负，热度显著下行。二季度以来房屋销售去化情况有所下滑，考虑到 6 月高基数因素，预计销售同比增速仍将为负。结构上而言，一二线将维持比较优势。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、长三角一体化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。

### 支撑评级的要点

- 1-5 月，全国房地产开发投资额同比增长 11.2%，较 1-4 月回落 0.6 个百分点；商品房新开工面积同比上升 10.5%，较 1-4 月回落 2.6 个百分点；施工面积同比上升 8.8%，增速较 1-4 月扩大 0 个百分点；土地购置面积同比下降 33.2%。5 月单月投资、新开工面积及施工面积增速分别为 9.5%、4% 及 10.4%，增速全面回落，对于销售去化的担忧导致房企新开工意愿减弱，市场出现降温迹象；竣工面积同比下降 22.3%，降幅较上月扩大 14.4 个百分点，我们预计随着 16-17 年开工项目竣工结算，竣工将逐步回暖。1-5 月土地购置面积同比下降 33.2%，但溢价率为 19.6%，较上月下降 4.4 个百分点，地市回暖、地价上升趋势得到控制。
- 1-5 月的商品房销售面积为 55,518 万平方米，同比下降 1.6%；销售额为 51,773 亿元，同比上升 6.1%；较上月回落 1.9 个百分点；销售均价为 9,325 元/平米，同比上升 7.8%，较上月回落 0.5 个百分点。5 月单月销售面积增速 -5.5%，较上月回落 6.8 个百分点再次转负，热度显著下行。二季度以来房屋销售去化情况有所下滑，考虑到 6 月高基数因素，预计销售同比增速仍将为负。结构上而言，一二线将维持比较优势。
- 1-5 月，房地产开发企业合计资金来源为 66,689 亿元，同比上升 7.6%，较 1-4 月回落 1.3 个百分点。从各资金来源同比来看，1-5 月累计数据中，国内贷款同比上升 5.5%，较 1-4 月扩大 1.8 个百分点；利用外资同比上升 42.9%，较 1-4 月回落 57.1 个百分点；自筹资金同比上升 4.1%，较 1-4 月回落 1.2 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 10.3%，较 1-4 月回落 2.5 个百分点，其中，1-5 月定金及预收款、个人按揭贷款分别同比上升 11.3% 和上升 10.8%。

### 评级面临的主要风险

- 房地产行业销售大幅下滑，三四线景气度下滑超预期。

### 相关研究报告

《房地产周刊》2019.6.10

《房地产周刊》2019.5.28

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：投资高位回落，销售小幅下行 .....	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：投资高位回落，销售小幅下行

### 投资高位回落，新开工施工走弱，竣工降幅扩大

2018年1-5月，全国完成房地产开发投资46,075亿元，同比增长11.2%，较1-4月回落0.6个百分点。其中，住宅投资33,780亿元，同比增长16.3%，较1-4月回落0.5个百分点，占房地产开发投资的比重为73.3%。5月单月全国房地产开发投资额同比上升9.5%。

从供应先行指标来看，1-5月的商品房和住宅的新开工面积分别同比上升10.5%和上升11.4%，分别较1-4月回落2.6个百分点和回落2.5个百分点。其中，5月单月商品房和住宅的新开工面积分别同比上升4%和上升5.1%。1-5月的商品房和住宅的施工面积分别同比上升8.8%和上升10.4%，分别较1-4月扩大0个百分点和扩大0个百分点。其中，5月单月商品房和住宅的施工面积分别同比上升10.4%和上升10.6%。1-5月的商品房和住宅的竣工面积分别同比下降12.4%和下降10.9%，分别较1-4月扩大2.1个百分点和扩大3.4个百分点。其中，5月单月商品房和住宅的竣工面积分别同比下降22.3%和下降26.4%。

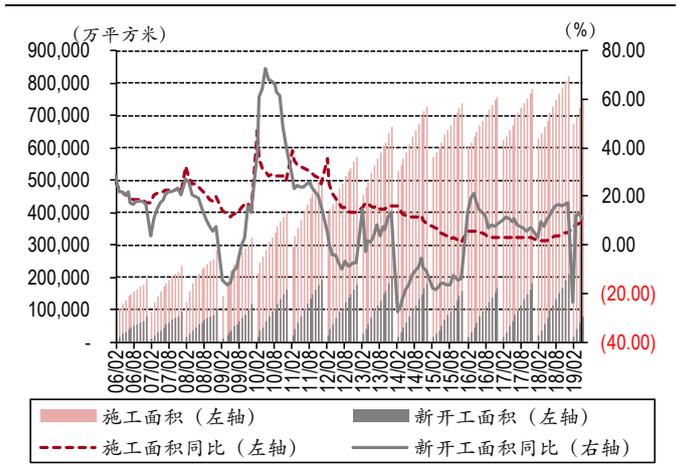
从土地市场指标来看，1-5月的土地购置面积为5,170万平方米，同比下降33.2%，较1-4月收窄0.6个百分点，其中，5月单月土地购置面积同比下降31.8%。1-5月的土地成交款为2,269亿元，同比下降35.6%；1-5月的土地成交楼面均价为4,389元/平方米，同比下降3.5%，较1-4月回落4个百分点。

图表 1. 商品房地产开发投资额及增速



资料来源：国家统计局，中银国际证券

图表 2. 商品房新开工和施工面积及增速

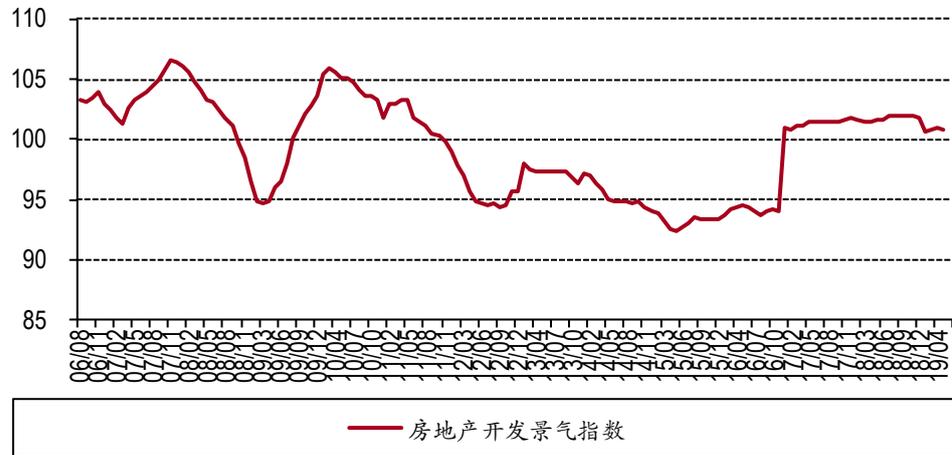


资料来源：国家统计局，中银国际证券

### 国房景气指数环比下降

5月份全国房地产开发景气指数为100.85，比上月下降0.07。

图表 3. 国房景气指数



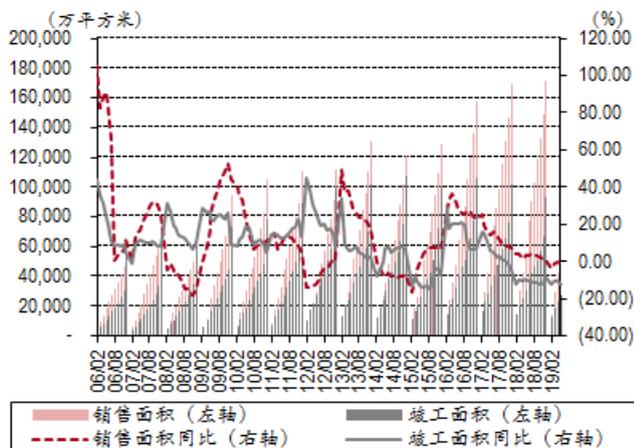
资料来源：国家统计局，中银国际证券

### 销售热度下行，库存持续下降

从销售指标来看，1-5月的商品房销售面积为55,518万平方米，同比下降1.6%，较1-4月扩大1.3个百分点，其中，5月单月销售面积同比下降5.5%。1-5月的商品房销售额为51,773亿元，同比上升6.1%；较1-4月回落1.9个百分点。其中，5月单月销售额同比上升0.6%。

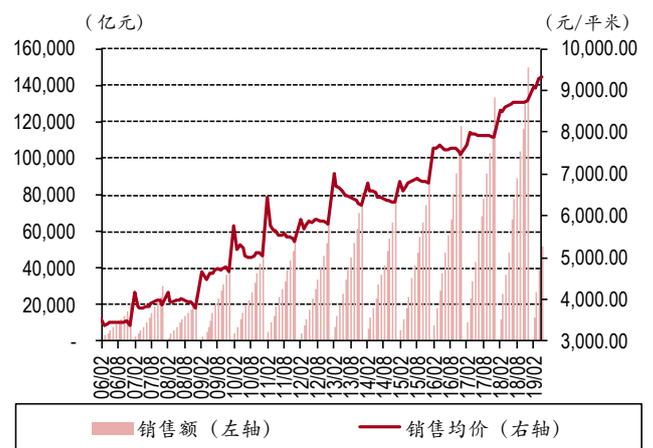
从价格指标来看，1-5月的商品房销售均价为9,325元/平方米，同比上升7.8%，较1-4月回落0.5个百分点。其中，5月单月销售均价环比下降4.8%。从库存指标来看，5月末商品房待售面积为50,928万平方米，同比下降9.1%，较4月末减少452万平方米，其中，住宅待售面积减少413万平方米。

图表 4. 商品房竣工面积及销售面积



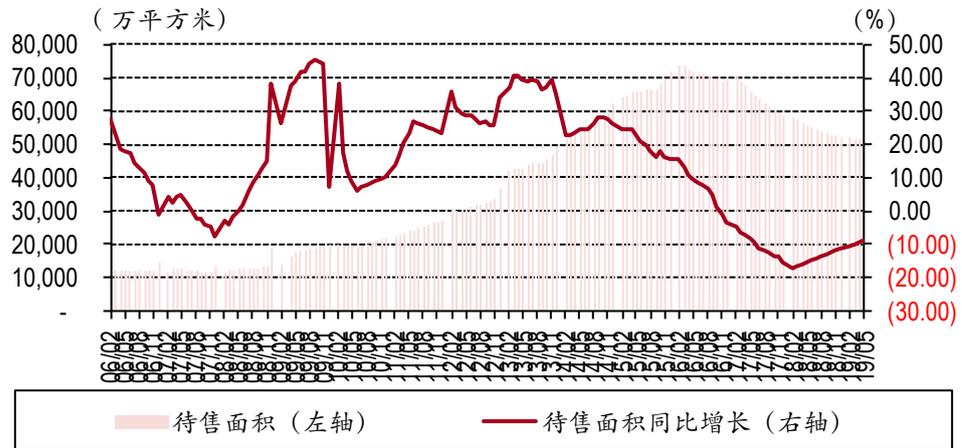
资料来源：国家统计局，中银国际证券

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

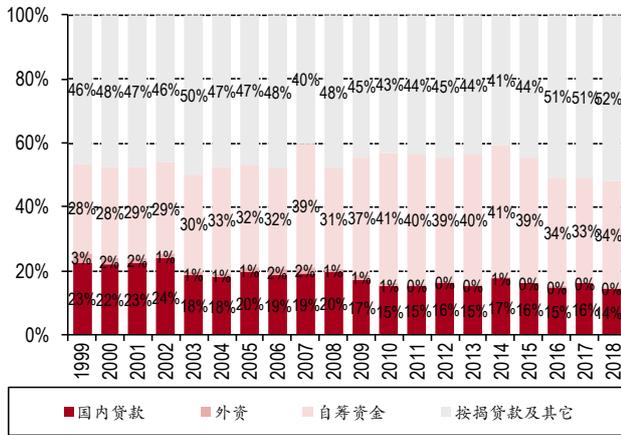


资料来源：国家统计局，中银国际证券

### 房企到位资金回落，融资渠道收紧

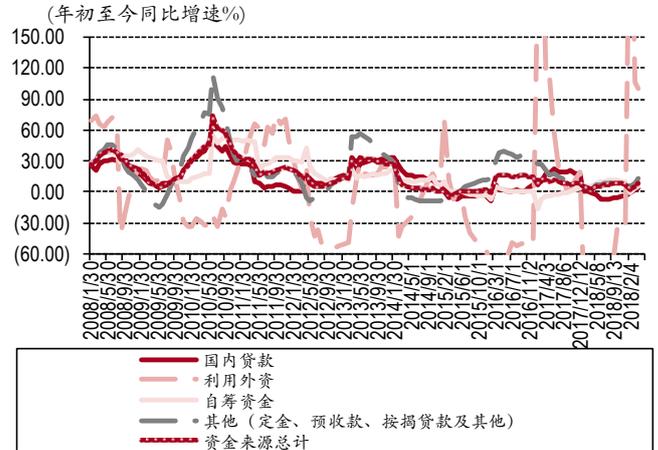
1-5月，房地产开发企业合计资金来源为66,689亿元，同比上升7.6%，较1-4月回落1.3个百分点。从各资金来源同比来看，1-5月累计数据中，国内贷款同比上升5.5%，较1-4月扩大1.8个百分点；利用外资同比上升42.9%，较1-4月回落57.1个百分点；自筹资金同比上升4.1%，较1-4月回落1.2个百分点；包含定金、预收款及个人按揭贷款的其他资金同比上升10.3%，较1-4月回落2.5个百分点，其中，1-5月定金及预收款、个人按揭贷款分别同比上升11.3%和上升10.8%。

图表 7. 房地产企业资金来源构成



资料来源：国家统计局，中银国际证券

图表 8. 各资金来源同比增长率



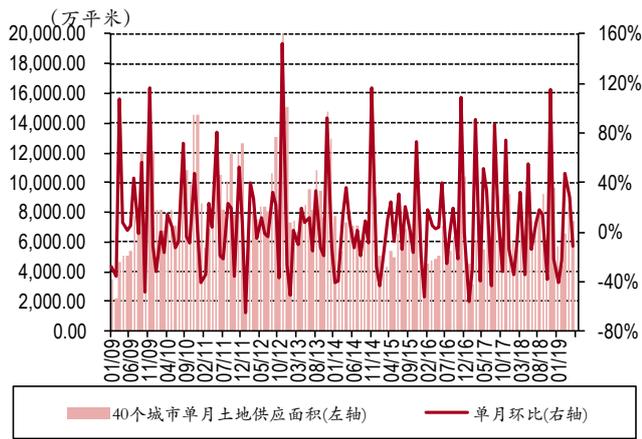
资料来源：国家统计局，中银国际证券

## 土地成交数据分析：成交区域性分化

### 40城前5月土地供应同比升5%，土地成交同比升2.3%

土地供应量方面，5月份40个城市单月推地量环比下降11.5%，同比上升0.1%，1-5月累计同比上升5%，较上月回落1.5个百分点。其中，一线城市单月同比下降1.1%，累计同比上升17.3%，二、三线城市单月同比上升0.2%，累计同比上升4.1%。

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

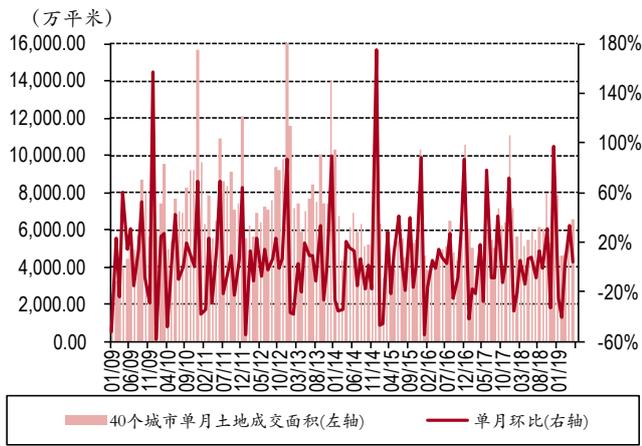
图表 10. 40个城市累计土地供应面积



资料来源：万得，中银国际证券

土地成交量方面，5月份40个城市土地单月成交量环比上升4.1%，同比上升19.4%，1-5月累计同比上升2.3%，较上月收窄3.9个百分点。其中，一线城市单月成交量环比上升28.5%，同比上升173%，累计同比上升39.1%；较上月扩大17.3个百分点。二、三线城市单月成交量环比上升1.8%，同比上升11.9%，累计同比下降0.7%，较上月收窄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



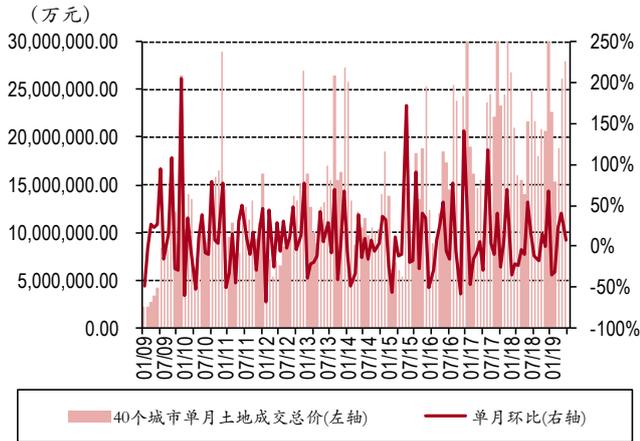
资料来源：万得，中银国际证券



### 40 城前 5 月土地成交额同比增 18.7%，土地价格同比升 16.1%

土地成交金额方面，5 月份 40 个城市土地成交金额环比上升 6.9%，1-5 月累计同比上升 18.7%，较上月扩大 14.2 个百分点。其中，一线城市单月成交额环比上升 55%，累计同比上升 21%；二、三线城市单月成交额环比上升 2.7%，累计同比上升 18.3%。

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

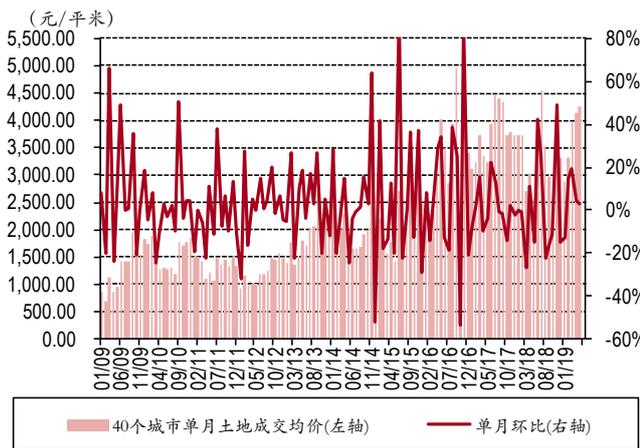
图表 14. 40 个城市累计土地成交总价



资料来源：万得，中银国际证券

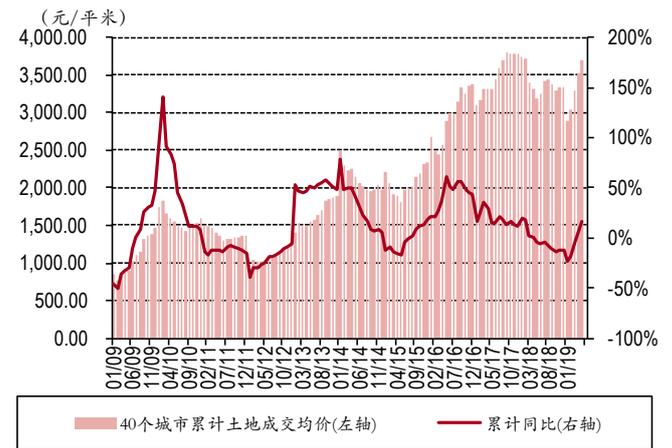
土地成交价格方面，5 月份 40 个城市土地出让楼面均价为 4,265.09 元/平方米，环比上升 2.8%，1-5 月累计成交均价为 3,690.32 元/平方米，同比上升 16.1%，较上月扩大 9.8 个百分点。其中，一线城市单月成交均价环比上升 20.6%，同比上升 85.5%，累计同比下降 13%，较上月收窄 2.6 个百分点；二、三线城市单月成交均价环比上升 1%，同比上升 64.7%，累计同比上升 19.2%，较上月扩大 10.3 个百分点。

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

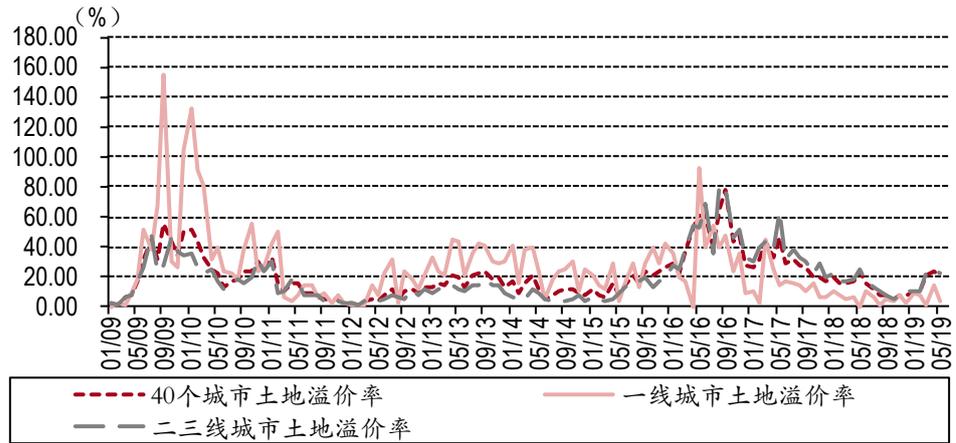


资料来源：万得，中银国际证券

土地溢价率方面，5 月份 40 个城市土地溢价率为 19.62%，较上月下降 3.74 个百分点，较去年同期下降 3.94 个百分点。其中，一线城市土地溢价率为 3.19%，环比下降 10.75 个百分点，较去年同期上升 3.19 个百分点；二、三线城市土地溢价率为 22.17%，环比下降 2.08 个百分点，较去年同期下降 2.79 个百分点。

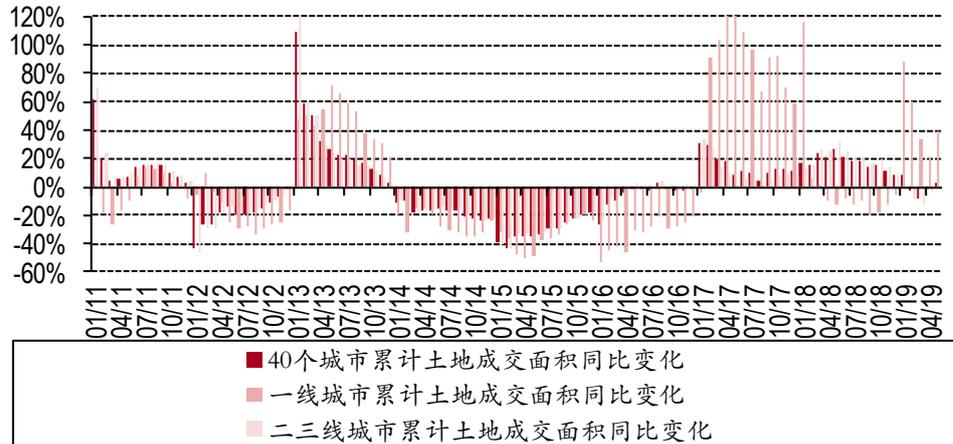


图表 17. 40 个城市土地溢价率



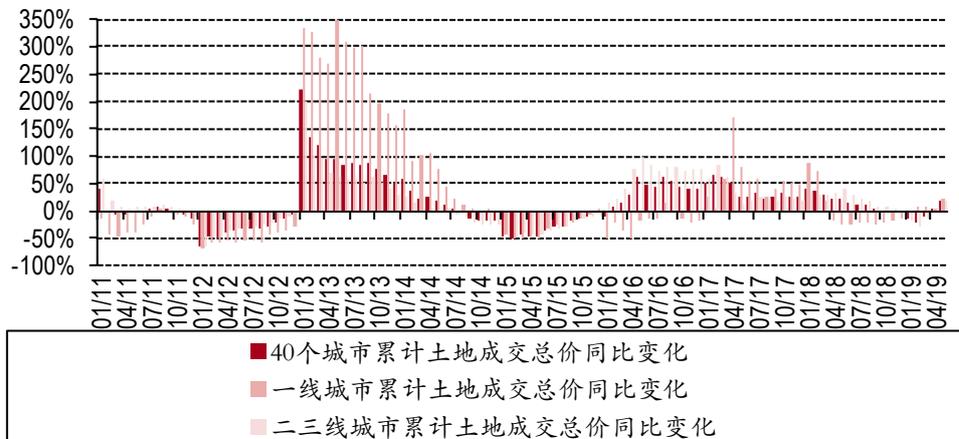
资料来源：万得，中银国际证券

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

### 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。

(信息来源：石家庄市政府)

#### 住建部要求开展住房和城乡建设领域安全生产隐患大排查

5月24日，住房和城乡建设部办公厅印发通知，要求地方各级住房和城乡建设主管部门立即组织开展住房和城乡建设领域安全生产隐患大排查，切实强化风险管控和隐患整治。

通知要求，要重点排查以下四项：一是未办理施工许可等手续的新建、改建、扩建工程，涉及改动承重柱、梁、墙的装饰装修工程。

二是私搭乱建的建筑与设施，未经竣工验收即投入使用的工程。

三是施工现场的建筑起重机械、高支模、深基坑等危险性较大的分部分项工程。

四是城镇燃气、供水、排水与污水处理、供热、桥梁等市政公用设施运行以及城镇危旧房屋使用等领域的安全生产隐患。

通知强调，地方各级住房和城乡建设主管部门要深刻认识2019年安全生产工作的重大意义，高度重视此次大排查，以极端负责的态度抓好落实。

(信息来源：住建部)

#### 社科院：今年房地产市场销售回落 住宅均价料涨 7.6%

5月23日，中国社会科学院发布的房地产蓝皮书指出，2018年中国商品住宅平均销售价格增长12.2%，明显高于预期。预计2019年住房平均价格增长7.6%，部分重点城市房价涨幅可能会超过预期水平。

据了解，社科院研究人员指出目前房地产市场不确定性增大、中小市场风险有所提升、土地流标数量增加和供求双方融资难等多重问题，企业逐渐依赖自有资金。一些自住型、改善型需求在限购限贷政策下一定程度上受到了抑制。

目前房价不炒的基调得到延续，不确定性的增加使开发企业的投资更为谨慎保守；同时影响到购房者的预期，观望态度有所增加。政策的收紧导致中小城市市场饱和度增加，增加了对于缺乏人口和产业支撑的中小城市房地产风险。

社科院指出，2019年房地产市场将呈现平稳回调的趋势，对于压力较大的热点城市，继续维持严厉的调控政策。

另外，对于商业地产市场，社科院预计未来3-5年商业项目平均空置率达20%以上。而对于住房租赁市场，社科院预计在短期内住房租赁市场的规模将仍会以每年至少2千亿元速度快速增长。

(信息来源：社科院)

#### 两部门：公共租赁住房享受税收优惠政策

近日，财政部、国家税务总局联合发布《关于公共租赁住房税收优惠政策的公告》(下称《公告》)，明确公共租赁住房税收优惠政策，以继续支持公共租赁住房建设和运营。执行期限为2019年1月1日至2020年12月31日。

据悉，《公告》中明确了对公租房建设期间用地及公租房建成后占地，免征城镇土地使用税；在其他住房项目中配套建设公租房，按公租房建筑面积占总建筑面积的比例免征建设、管理公租房涉及的城镇土地使用税；对公租房经营管理单位免征建设、管理公租房涉及的印花税。在其他住房项目中配套建设公租房，按公租房建筑面积占总建筑面积的比例免征建设、管理公租房涉及的印花税。



《公告》中还符合地方政府规定条件的城镇住房保障家庭从地方政府领取的住房租赁补贴的，可免征个人所得税；对公租房经营管理单位购买住房作为公租房，免征契税、印花税；对公租房租赁双方免征签订租赁协议涉及的印花税；对公租房免征房产税；对经营公租房所取得的租金收入，免征增值税；公租房经营管理单位应单独核算公租房租金收入，未单独核算的，不得享受免征增值税、房产税优惠政策。

(消息来源：财政部、国家税务总局)

#### **北京住建委：共有产权房政策降低申购门槛 取消不合理准入条件**

近日，北京市住建委相关负责人向媒体透露，住建部门将指导相关区调整项目配售人群范围，在坚持基本申购条件基础上，要求各区调整取消不合理的准入条件，降低自定申购门槛。

据了解，北京市共有产权房政策已经施行一年半的时间，相关配套政策也不断完善。目前已有 33 个项目、3.46 万套房源启动了申购，另外还有 3 万多套房源正在申请中。此外，已经供地的 64 个共有产权房项目主要分布在除东、西城外的各个区。

北京市住建委相关负责人表示，从实施情况看，共有产权住房政策运行平稳，群众满意度较高，有效满足了自住需求，切实发挥了保民生、调结构、稳房价的重要作用，实现了“稳房价、稳地价、稳预期”的积极效果。

此外，在坚持共有产权住房基本申购条件基础上，要求各区调整取消不合理的准入条件，降低自定申购门槛。

(消息来源：北京市住建委)

#### **合肥：关联公司不得报名竞买同一幅土地**

5 月 21 日，合肥市自然资源和规划局发布公告表示，经市土委会批准，自即日起，竞买人在办理含有商品居住用途地块的竞买报名登记手续时，须提交其控制的子公司、控制其的母公司或其母公司控制的其他子公司、或其母公司控制的其他子公司控制的子公司等关联公司不参加同一宗地竞买的书面承诺。

据悉，书面承诺需明确：竞得土地后，如有上述情况的举报和投诉，经市自然资源和规划局会同市市场监管局等相关部门查实后，无条件接受取消土地竞得资格、纳入自然资源市场信用“黑名单”、两年内不得报名参与合肥市范围内土地竞买的处理。

据公告披露，此举措是为了维护土地市场的公开公平公正，尽可能避免关联公司报名参加同一宗地的竞买，最大限度地防止围标现场发生。

此前 5 月 17 日，苏州吴江自然资源和规划局发布了《关于吴地网（2019）7 号公告地块挂牌出让的补充公告》。公告称，受苏州出台调控新政规范，将调整吴江城南 14 号地的价格，市场指导价降低至 10.65 亿元，降低金额达 5200 万元。

(消息来源：合肥市自然资源和规划局)



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)
					2018A	2019E	2018A	2019E	
万科 A	000002.SZ	买入	27.93	3,126.37	3.06	3.63	9.28	7.69	14.27
保利地产	600048.SH	买入	12.88	1,532.08	1.59	1.95	7.93	6.61	8.80
绿地控股	600606.SH	买入	6.73	818.92	0.95	1.15	6.66	5.85	5.27
招商蛇口	001979.SZ	买入	21.18	1,675.64	1.93	2.61	13.86	8.11	8.80
新城控股	601155.SH	买入	40.00	902.69	4.70	6.59	8.73	6.07	9.38
华夏幸福	600340.SH	买入	29.98	900.18	2.97	4.32	9.25	6.94	6.47
荣盛发展	002146.SZ	买入	9.55	415.25	1.73	2.18	5.36	4.38	6.56
华侨城 A	000069.SZ	买入	7.01	575.11	1.29	1.58	5.39	4.44	10.08
我爱我家	000560.SZ	增持	4.81	113.30	0.25	0.32	16.41	15.03	4.08
金融街	000402.SZ	未有评级	7.89	235.83	1.09	1.24	7.08	6.38	10.08
光大嘉宝	600622.SH	未有评级	7.14	82.37	0.76	0.89	9.22	8.02	6.29
华发股份	600325.SH	未有评级	8.08	171.11	1.08	1.39	7.57	5.83	5.78
中南建设	000961.SZ	未有评级	8.74	324.24	0.60	1.14	14.12	7.67	4.32
金科股份	000656.SZ	未有评级	6.65	355.09	0.73	0.96	8.95	6.92	4.01
阳光城	000671.SZ	未有评级	6.79	275.00	0.75	1.05	8.87	6.49	4.07

资料来源: 万得, 中银国际证券

注: 股价截止日 2019 年 6 月 14 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