

房地产行业

降准或缓解资金压力，有助于板块估值修复

核心观点：

● **本周政策情况：央行降准释放流动性，广东省支持地方推动旧改**

本周，中央层面，国务院金融委提出要加大宏观经济政策的逆周期调节力度，下大力气疏通货币政策传导，保持流动性合理充裕和社会融资规模合理增长，国常会提出要及时运用普遍降准和定向降准等政策工具，随后央行宣布9月16日起全面降准0.5个百分点，释放资金约8000亿元，并仅对在省内经营的城商行定向降准1.0个百分点，释放资金约1000亿元，另一方面，国常会表示今年限额内地方政府专项债券要确保9月底前全部发行完毕，10月底前全部拨付到项目上，但同时强调专项债资金不得用于土地储备和房地产相关领域。地方层面，南京市允许建设单位申请临时建设工程规划许可证用于建设售楼处、施工用房等临时建筑，实现“拿地即开工”。广东省近日发布相关文件推动“三旧”改造，允许以建筑物分成或收取公益性用地等方式替代收缴土地价款，并对地级市“三旧”改造项目土增税收入年同比增长超过8%的部分由省按30%的比例进行补助。

● **本周基本面情况：9月前5天35城新房成交低基数下同比上涨12.4%**

19年9月前5天，在去年同期周末的低基数影响下，35城新房成交同比上升12.4%，各线成交同比在去年同期低基数的影响下均有所上涨。本周当周批售比下滑至0.97。土地市场方面，上周百城土地溢价率连续12周下滑至13.9%。

● **降准或缓解资金压力，有助于板块估值修复**

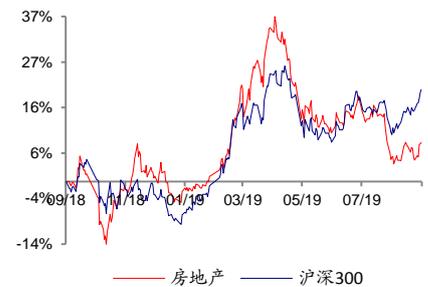
9月6日央行宣布降准，共计释放资金约9000亿元，流动性边际修复有助于缓解资金面压力。对地产的影响还要观察降准之后的实际影响，近期无论是十年期国债收益率还是8月LPR的利率水平，均体现出下行趋势，与之相关联的按揭及其他贷款额度与成本均有望改善。从以往经验来看，板块估值与流动性呈现正相关，相对PE往往随着国债收益率下行而逐步抬升，从这个角度看，未来板块相对PE具备提升基础。对于个股而言，近期景气度下滑销售均价松动，头部房企加快推盘走量，销售端压力提高。推荐标的方面，一线A股龙头推荐：万科A、招商蛇口、金地集团，二线A股龙头推荐：中南建设、华发股份、阳光城、荣盛发展、蓝光发展，H股龙头推荐：融创中国、万科企业、旭辉控股集团，H股龙头关注：中国金茂、中国海外发展、合景泰富等，子领域推荐：中国国贸、新潮中宝和光大嘉宝。

● **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。

行业评级	买入
前次评级	买入
报告日期	2019-09-08

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

请注意，乐加栋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:8月房企表现强于重点城市，土地市场降温明显	2019-09-01
房地产行业:稳定长期预期，按揭贷款利率机制调整	2019-08-27
房地产行业:基本面持续回落，按揭贷边际收紧	2019-08-25

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	货币	最新 收盘价	最近 报告日期	评级	合理价值 (元/股)	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)	
							2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E
000002.SZ	万科A	人民币	26.89	2019/08/26	买入	39.60	3.56	4.07	7.73	6.76	6.59	7.49	19.9%	18.5%
001979.SZ	招商蛇口	人民币	20.03	2019/03/19	买入	29.80	2.29	2.57	8.75	7.80	8.98	8.33	21.0%	19.1%
600340.SH	华夏幸福	人民币	27.42	2019/08/18	买入	36.99	4.93	6.03	5.56	4.54	8.21	7.76	29.0%	26.2%
000069.SZ	华侨城A	人民币	7.19	2018/11/01	买入	-	1.33	1.42	5.39	5.05	5.77	5.46	15.0%	13.8%
002146.SZ	荣盛发展	人民币	8.55	2019/08/17	买入	13.52	2.25	2.48	3.80	3.45	2.14	0.17	22.6%	19.9%
000656.SZ	金科股份	人民币	6.71	2019/08/16	买入	7.26	0.97	1.16	6.93	5.77	17.69	22.80	18.8%	18.4%
000961.SZ	中南建设	人民币	7.71	2019/08/28	买入	10.78	1.13	1.94	6.81	3.97	4.41	4.33	20.3%	25.9%
000671.SZ	阳光城	人民币	6.02	2019/08/04	买入	8.89	0.94	1.25	6.44	4.80	10.70	8.40	18.0%	19.5%
600466.SH	蓝光发展	人民币	6.08	2019/09/02	买入	10.04	1.11	1.72	5.46	3.54	11.00	11.78	22.6%	25.8%
600208.SH	新湖中宝	人民币	3.01	2019/03/18	买入	5.20	0.48	0.57	6.33	5.30	23.10	18.50	10.2%	10.9%
600007.SH	中国国贸	人民币	16.56	2019/09/02	买入	19.86	0.92	1.04	17.94	15.99	7.75	6.88	11.8%	11.7%
000402.SZ	金融街	人民币	7.77	2019/08/12	买入	10.31	1.29	1.47	6.03	5.28	12.81	10.65	10.9%	11.1%
02007.HK	碧桂园	港币	10.36	2019/04/13	买入	16.03	1.96	2.26	4.78	4.15	3.30	3.15	23.4%	18.8%
01918.HK	融创中国	港币	32.90	2019/09/06	买入	54.70	5.28	7.00	5.66	4.27	8.35	4.98	27.2%	26.5%
00884.HK	旭辉控股集团	港币	4.56	2019/08/18	买入	6.16	0.91	1.13	4.60	3.69	3.70	2.80	21.6%	21.2%
02202.HK	万科企业	港币	28.10	2019/08/26	买入	38.70	3.48	3.98	7.30	6.38	6.59	7.49	19.9%	18.5%

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、万科企业)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;

(4) 表中估值指标按照最新收盘价计算。

目录索引

地产行业政策及基本面跟踪情况	5
主要政策回顾	5
重点城市成交情况	6
重点城市推盘及库存跟踪	11
全国土地市场供给成交情况	13
地产板块投资观点及重点公司跟踪情况	15

图表索引

图 1: 本周主要政策一览 (2019.09.01-2019.09.06)	6
图 2: 各城市商品房 19 年至今周均成交量、本周成交量及成交环比	7
图 3: 35 城新房周均及单周成交面积 (万方)	8
图 4: 35 城市分线城市新房周成交环比增速 (%)	8
图 5: 35 城新房月度成交同环比 (%)	8
图 6: 35 城分线城市新房月度成交同比 (%)	8
图 7: 35 城新房成交整体年同比 (%)	8
图 8: 35 城新房成交分线城市年同比	8
图 9: 全国分区域商品房、二手房单周成交同环比 (2019.08.30-2019.09.05) ...	9
图 10: 12 城二手房周均及单周成交面积 (万方)	10
图 11: 12 城分线城市二手房周成交环比增速	10
图 12: 12 城二手房成交月度同环比	10
图 13: 12 城分线城市二手房成交月同比	10
图 14: 12 城市二手房成交整体年同比	11
图 15: 12 城市分线二手房成交年同比	11
图 16: 13 城市商品房周度推盘	11
图 17: 13 城市商品房月度推盘	11
图 18: 13 城市商品房推盘年同比趋势	12
图 19: 13 城市商品房月度批售比	12
图 20: 13 城市商品房库存与去化周期	12
图 21: 13 城市及分线城市商品房去化周期 (月)	12
图 22: 13 城市商品房周度库存及去化周期	12
图 23: 11 城市住宅周度库存及去化周期	12
图 24: 全国 100 大中城市土地供应、成交及供销比数据	14
图 25: 全国 100 大中城市土地供应年度累计同比	14
图 26: 全国 100 大中城市土地成交年度累计同比	14
图 27: 全国 100 大中城市土地出让金年同比	14
图 28: 全国 100 大中城市土地出让金分线城市年同比	14
图 29: 全国 100 大中城市楼面价和溢价率	15
图 30: 全国 100 大中城市分线城市溢价率	15

图 31: A 股重点地产公司股价周变动幅度 (2019.09.02-2019.09.06) 16
图 32: H 股重点地产公司股价周变动幅度 (2019.09.02-2019.09.06) 16

表 1: 35 城市商品房成交面积汇总 (2019.08.30-2019.09.05) 7
表 2: 12 城二手房成交面积汇总 (2019.08.30-2019.09.05) 9
表 3: 重点城市商品房库存及去化周期变化情况 (2019.08.30-2019.09.05) 12
表 4: 重点城市住宅库存面积及去化周期变化情况 (2019.08.30-2019.09.05) 13
表 5: 房企每周拿地汇总 (2019.08.31-2019.09.06) 16
表 6: 房企每周融资汇总 (2019.08.31-2019.09.06) 18

地产行业政策及基本面跟踪情况

主要政策回顾

中央层面，国务院金融稳定发展委员会第七次会议近日召开，提出要加大宏观经济政策的逆周期调节力度，下大力气疏通货币政策传导，保持流动性合理充裕和社会融资规模合理增长。同时，面对国内经济下行压力加大的形势，国务院常务会议提出，坚持实施稳健货币政策并适时预调微调，加快落实降低实际利率水平的措施，及时运用普遍降准和定向降准等政策工具，并表示今年限额内地方政府专项债券要确保 9 月底前全部发行完毕，10 月底前全部拨付到项目上。随后央行宣布 9 月 16 日起全面降准 0.5 个百分点，释放资金约 8000 亿元，并仅对在省内经营的城商行定向降准 1.0 个百分点，释放资金约 1000 亿元，于 10 月 15 日和 11 月 15 日分两次实施到位。

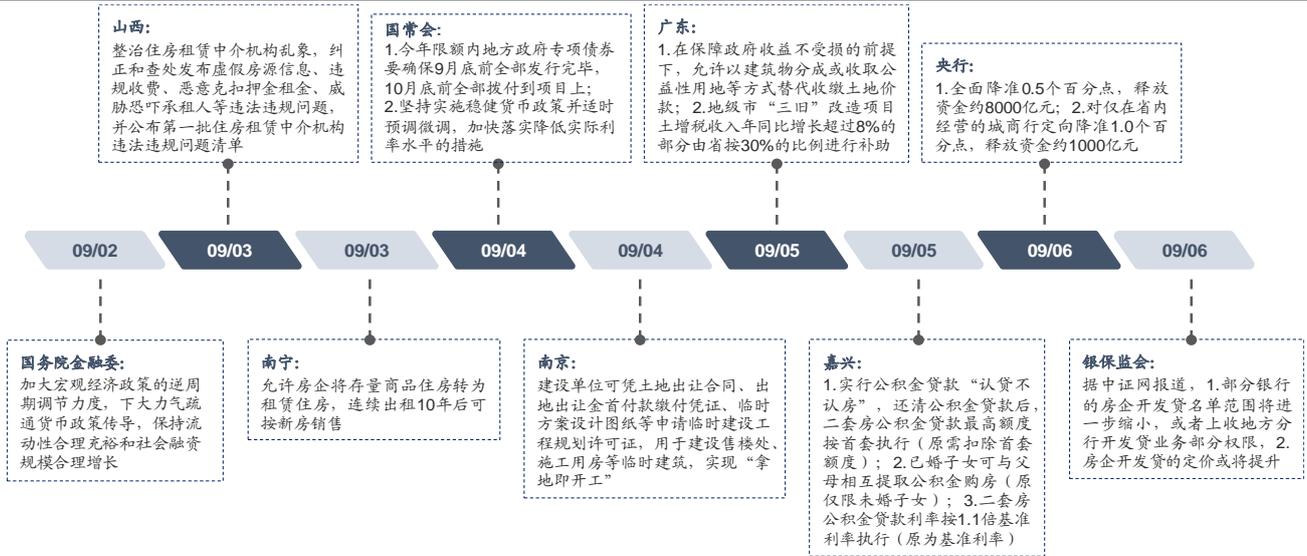
另一方面，尽管宏观流动性方面有所宽松，针对房企融资的政策表态仍然较紧。人民日报近日点评，“房住不炒”定位未曾动摇，新发放住房商贷以 LPR 为定价基准加点形成的房贷改革不是“放水”，而更有利于精准调控、因城施策。国常会加大了对地方专项债的支持力度，但明确指出专项债资金不得用于土地储备和房地产相关领域。中证网报道部分银行的房企开发贷名单范围将进一步缩小，或者上收地方分行开发贷业务部分权限，同时在调控从严、LPR 新机制落地等因素作用下，房企开发贷的定价或将提升。

地方层面，南宁市支持房企转型建设租赁住房，允许房企将存量商品住房转为租赁住房，连续出租 10 年后可按新房销售。南京市近日调整建设监管，建设单位可申请临时建设工程规划许可证用于建设售楼处、施工用房等临时建筑，实现“拿地即开工”。广东省近日发布相关文件推动“三旧”改造，在保障政府收益不受损的前提下，允许以建筑物分成或收取公益性用地等方式替代收缴土地价款，并提出地级市“三旧”改造项目土增税收入年同比增长超过 8% 的部分由省按 30% 的比例进行补助。按揭贷方面，据传，深圳招行执行首套、二套利率分别在 LPR 基础上上浮 30bp、60bp，较招行原利率分别提高 0.5bp、6bp，同时，温州、广州、济南均有多家银行房贷利率上调。

公积金政策方面，南平市将贷款额度调整为夫妻双方缴存余额与到法定退休年龄时住房公积金缴存额的 2 倍（原为 3 倍），嘉兴市调整了公积金政策，实行公积金贷款“认贷不认房”，还清公积金贷款后，二套房公积金贷款最高额度按首套执行（原需扣除首套额度），同时将贷款利率由基准利率上调至上浮 10%。

市场监管层面，近日杭州、山西、焦作、北京、平顶山均对住房租赁市场开展整治活动，咸宁开展公租房专项清查工作，合肥建立房源信息核验制度，重点打击房产中介发布虚假房源等违法违规行为。安徽近日在全省实施启动房企信用“红黑名单”制度，对有严重失信行为、造成不良影响的房企，纳入“黑名单”并惩戒。

图1: 本周主要政策一览 (2019.09.01-2019.09.06)



数据来源: 政府网站, 广发证券发展研究中心

重点城市成交情况

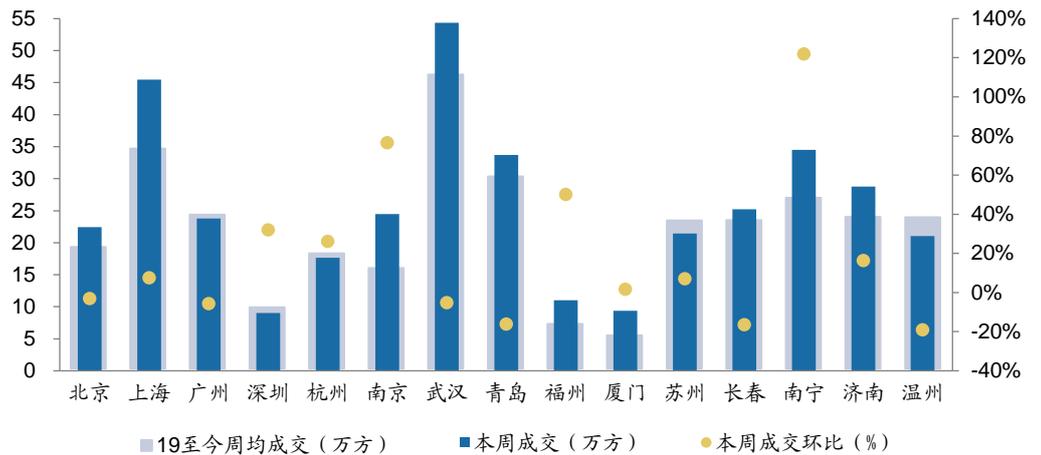
根据Wind、CRIC收集的各主要城市房管局公布的成交面积显示(数据更新日期为9月5日, 下同):

本周, 我们监测的35个城市商品房成交面积540.31万方, 环比上升1.6%, 同比下降0.2%。

分线城市来看, 四大一线城市本周商品房成交面积100.67万方, 环比上升3.2%, 同比下降1.8%, 其中, 上海、深圳推盘放量成交面积环比分别上升7.4%、31.9%。本周, 我们跟踪的11个二线样本城市成交面积272.15万方, 环比上升9.2%, 同比上升2.4%, 其中, 南京、南宁推盘放量成交面积环比分别上涨76.6%、121.8%。三四线城市成交方面, 我们跟踪的20个三四线样本城市成交面积167.49万方, 环比下降9.5%, 同比下降3.2%。

月度来看, 9月前5天35城新房成交环比上升9.5%, 同比上升12.4%。分线来看, 4大一线城市、11个二线城市、20个三四线城市成交同比分别上升20.0%、17.0%、1.5%。从全年累计情况来看, 截至2019年9月5日, 35城新房成交整体同比上涨4.2%, 其中一线城市、二线城市累计成交同比分别上涨16.2%、6.4%, 三四线城市则下降3.9%。

图2: 各城市商品房19年至今周均成交量、本周成交量及成交环比



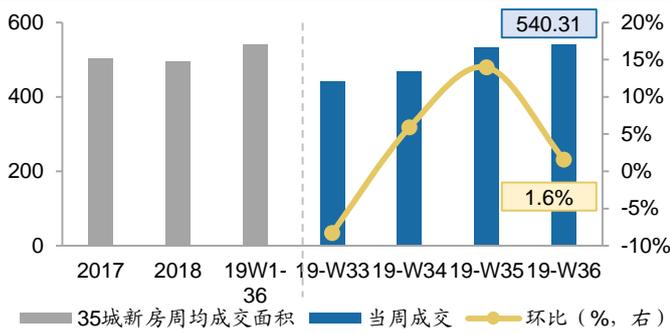
数据来源: Wind, CRIC, 广发证券发展研究中心

表 1: 35 城市商品房成交面积汇总 (2019.08.30-2019.09.05)

分线	城市	本周成交 (万方)	上周成交 (万方)	周环比	周同比	19周均 (万方)	18周均 (万方)	周均同比	去化周期 (月)	去化时间环比
一线 (4个)	北京	22.43	23.16	-3.1%	66.9%	19.22	15.48	24.2%	20.06	1.8%
	上海	45.45	42.31	7.4%	-12.0%	34.79	34.77	0.1%	18.01	-3.2%
	广州	23.79	25.24	-5.7%	-11.4%	24.34	24.01	1.4%	17.95	-1.2%
	深圳	9.00	6.82	31.9%	-14.4%	9.70	8.76	10.8%	12.19	-0.8%
	一线合计	100.67	97.53	3.2%	-1.8%	88.06	83.01	6.1%	-	-
二线 (11个)	杭州	17.64	13.99	26.1%	-13.3%	18.21	24.58	-25.9%	10.79	1.3%
	南京	24.50	13.88	76.6%	198.7%	15.87	15.79	0.5%	22.92	-5.3%
	武汉	54.36	57.34	-5.2%	38.1%	46.51	41.66	11.6%	-	-
	青岛	33.71	40.19	-16.1%	21.0%	30.39	35.50	-14.4%	-	-
	福州	11.01	7.33	50.1%	89.6%	7.03	6.36	10.5%	27.62	-2.0%
	厦门	9.38	9.23	1.6%	70.8%	5.22	4.56	14.6%	-	-
	苏州	21.44	20.03	7.0%	-41.9%	23.42	20.70	13.1%	11.64	3.4%
	长春	25.20	30.17	-16.5%	-5.0%	23.48	24.98	-6.0%	-	-
	南宁	34.50	15.56	121.8%	44.6%	27.02	20.24	33.5%	6.11	1.8%
	济南	28.78	24.75	16.3%	-16.7%	23.96	13.79	73.8%	-	-
	温州	21.02	26.01	-19.2%	-37.1%	23.91	18.99	25.9%	8.02	3.2%
	二线合计	272.15	249.25	9.2%	2.4%	245.01	238.53	2.7%	-	-
三四线 (20个)	三四线合计	167.49	185.11	-9.5%	-3.2%	165.83	172.98	-4.1%	-	-
35城合计		540.31	531.89	1.6%	-0.2%	498.90	494.53	0.9%	-	-

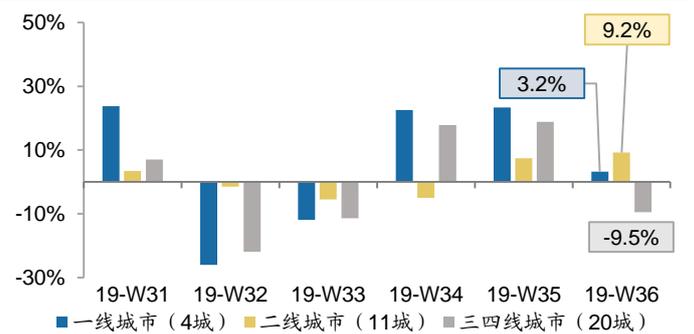
数据来源: Wind, CRIC, 广发证券发展研究中心 注: 标色部分为各线涨幅前两大的城市

图3: 35城新房周均及单周成交面积 (万方)



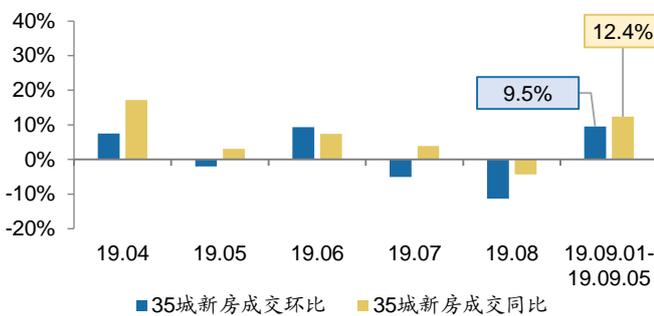
数据来源: Wind, CRIC, 广发证券发展研究中心

图4: 35城市分线城市新房周成交环比增速 (%)



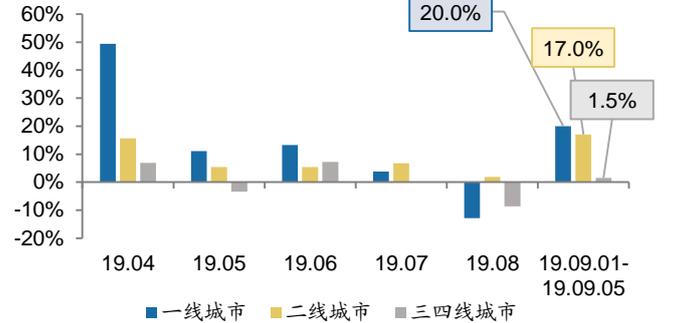
数据来源: Wind, CRIC, 广发证券发展研究中心

图5: 35城新房月度成交同环比 (%)



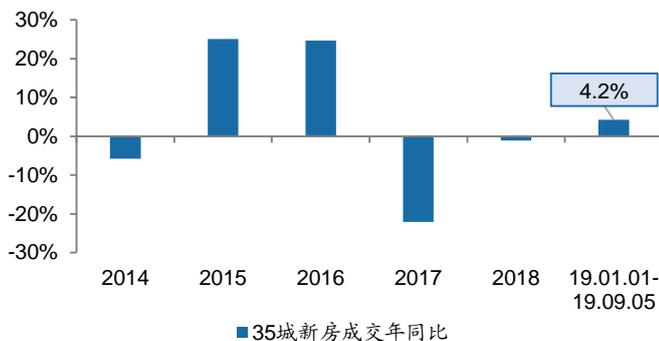
数据来源: Wind, CRIC, 广发证券发展研究中心

图6: 35城分线城市新房月度成交同比 (%)



数据来源: Wind, CRIC, 广发证券发展研究中心

图7: 35城新房成交整体年同比 (%)



数据来源: Wind, CRIC, 广发证券发展研究中心

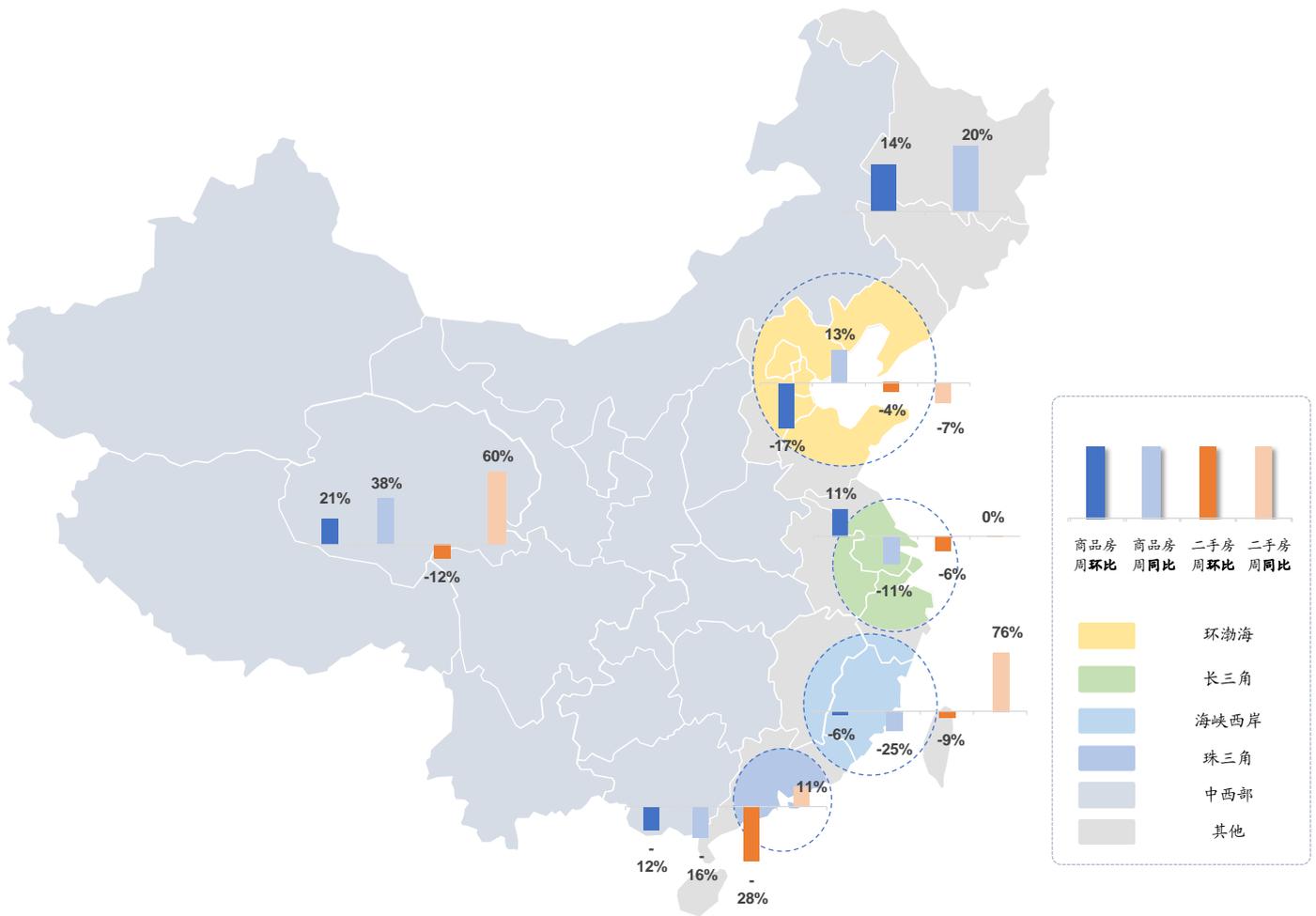
图8: 35城新房成交分线城市年同比



数据来源: Wind, CRIC, 广发证券发展研究中心

分区域成交看,长三角(11城)本周成交面积为149.43万平,环比上周上升11.3%,环渤海(4城)、珠三角(7城)本周成交面积分别为90.33、88.13万方,分别环比上周下降17.0%、11.7%,其它区域方面,中西部(3城)本周成交面积为94.10万方,环比上周上涨21.1%。其它区域方面,海峡西岸城市群(5城)本周成交面积为42.61万方,环比上周下降5.5%。

图9: 全国分区域商品房、二手房单周成交同环比 (2019.08.30-2019.09.05)



数据来源: 政府网站, 广发证券发展研究中心

二手房方面, 根据Wind统计的各城市房管局数据, 本周我们选取的12个样本城市商品房口径的二手房成交面积为110.39万方, 环比下降16.1%。分线城市来看, 2个一线城市二手房成交面积40.35万方, 环比下降2.3%, 其中深圳环比下降1.9%。10个二三线样本城市整体成交面积为70.04万方, 环比下降22.4%, 其中青岛、岳阳环比均下降6.3%。

月度情况来看, 9月前5天12城市二手房成交环比下降2.8%, 同比上升39.8%。分线来看, 一线城市环比上升17.5%、二三线城市环比下降11.1%。全年累计情况来看, 截至2019年9月5日, 12城市整体成交同比上升2.0%, 其中一线城市成交同比下降7.0%, 二三线城市同比上涨6.8%。

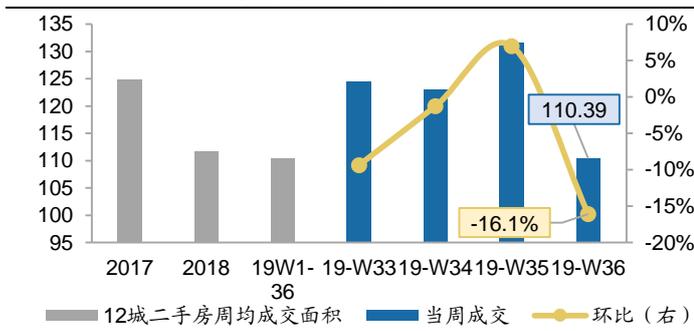
表 2: 12 城二手房成交面积汇总 (2019.08.30-2019.09.05)

分线	城市	本周成交 (万方)	上周成交 (万方)	周环比	周同比	19 周均 (万方)	18 周均 (万方)	周均年同比
一线 (2 个)	北京	26.87	27.57	-2.5%	-17.0%	26.71	28.22	-5.4%
	深圳	13.48	13.74	-1.9%	14.1%	12.05	11.67	3.3%
	一线合计	40.35	41.31	-2.3%	-8.6%	38.76	39.89	-2.8%

二三线 (10个)	青岛	9.83	10.49	-6.3%	35.1%	9.47	9.55	-0.8%
	厦门	7.00	7.66	-8.7%	75.9%	9.37	4.96	89.0%
	无锡	12.56	14.05	-10.6%	43.8%	11.51	10.63	8.3%
	岳阳	1.68	1.79	-6.3%	-7.8%	1.51	1.97	-23.3%
	扬州	3.37	11.57	-70.9%	-3.3%	3.30	3.35	-1.4%
	苏州	15.97	21.30	-25.0%	-2.3%	23.75	18.60	27.7%
	南宁	8.05	9.24	-12.8%	89.1%	5.80	4.57	27.0%
	金华	2.92	4.00	-27.0%	56.9%	2.81	3.53	-20.5%
	江门	0.60	1.18	-49.2%	-73.3%	2.10	2.69	-21.9%
	杭州	8.06	8.96	-10.0%	-2.5%	11.40	11.92	-4.4%
	大连	0.00	0.00	0.0%	-100.0%	4.97	6.82	-27.2%
	二三线合计	70.04	90.23	-22.4%	20.2%	81.02	71.76	12.9%
12城合计	110.39	131.54	-16.1%	7.8%	119.79	111.65	7.3%	

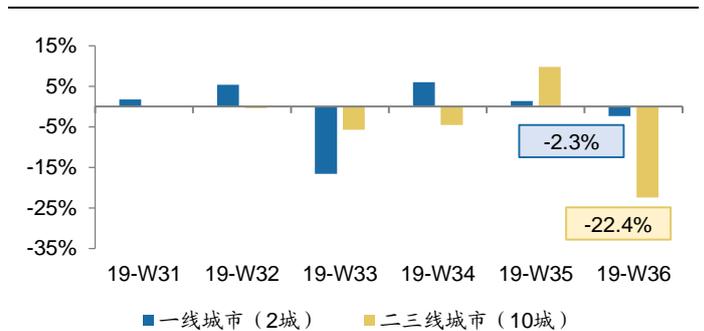
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心 注: 标红底色部分为环比涨幅前两大城市

图10: 12城二手房周均及单周成交面积(万方)



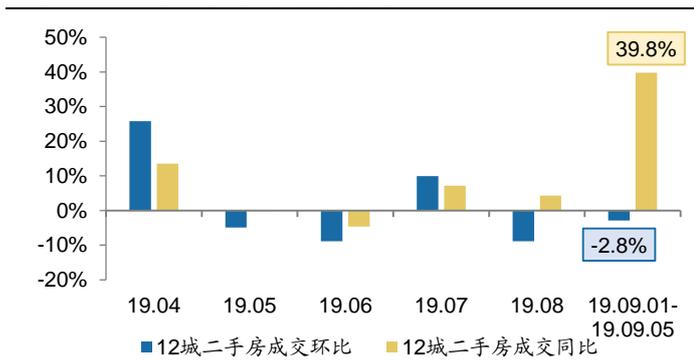
数据来源: Wind, CRIC, 广发证券发展研究中心

图11: 12城分线城市二手房周成交环比增速



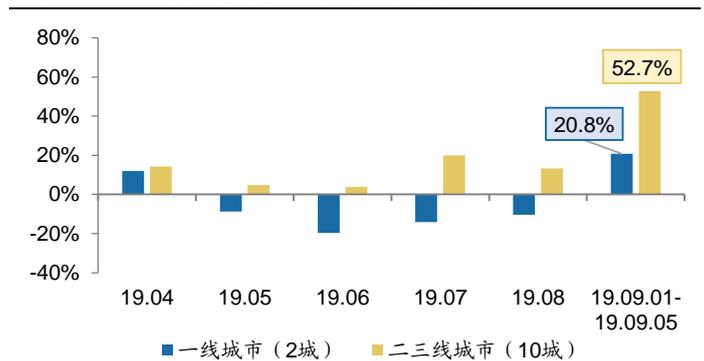
数据来源: Wind, CRIC, 广发证券发展研究中心

图12: 12城二手房成交月度同环比



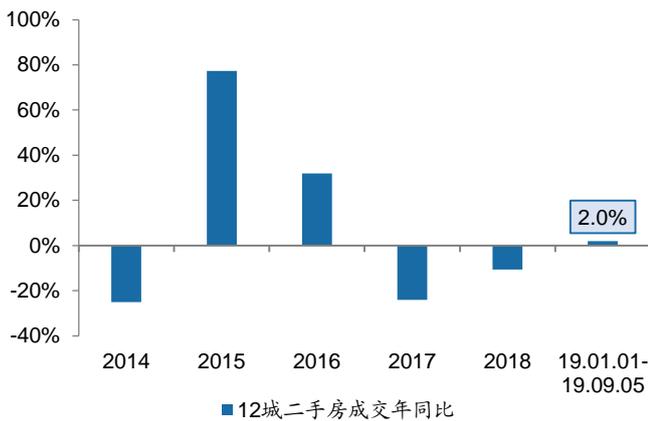
数据来源: Wind, CRIC, 广发证券发展研究中心

图13: 12城分线城市二手房成交月同比



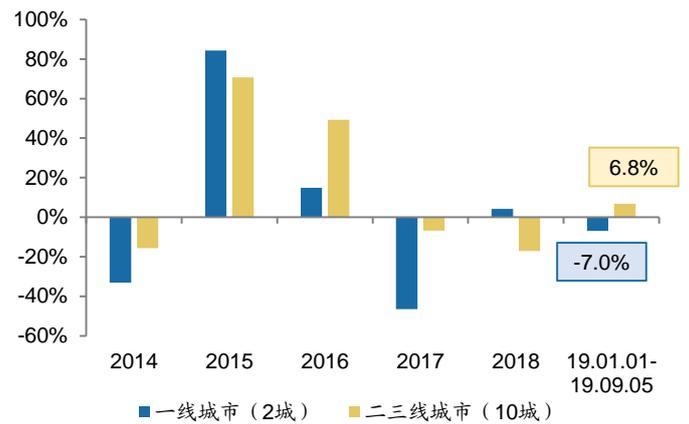
数据来源: Wind, CRIC, 广发证券发展研究中心

图14: 12城市二手房成交整体年同比



数据来源: Wind, CRIC, 广发证券发展研究中心

图15: 12城市分线二手房成交年同比



数据来源: Wind, CRIC, 广发证券发展研究中心

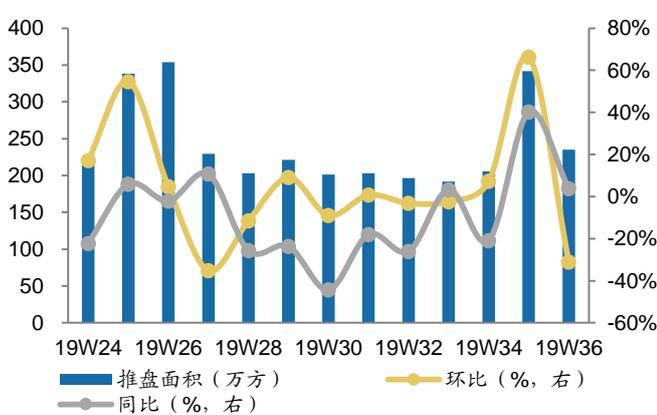
重点城市推盘及库存跟踪

根据Wind收集的各主要城市推盘和库存数据显示（数据更新日期为9月5日，下同）：

本周，我们跟踪的13城市商品房单周推盘量为235.21万方，环比下降31.2%，同比上升3.8%。月度数据来看，9月前5天13城商品房推盘206.85万方，环比上升54.5%，同比上升76.4%。全年累计来看，截至2019年9月5日，13城市商品房推盘面积同比上涨4.4%，涨幅较2018年全年收窄17.6个百分点。批售比方面，本周全国13城市商品房批售比（成交/推盘，移动平均3个月）上升至1.05。

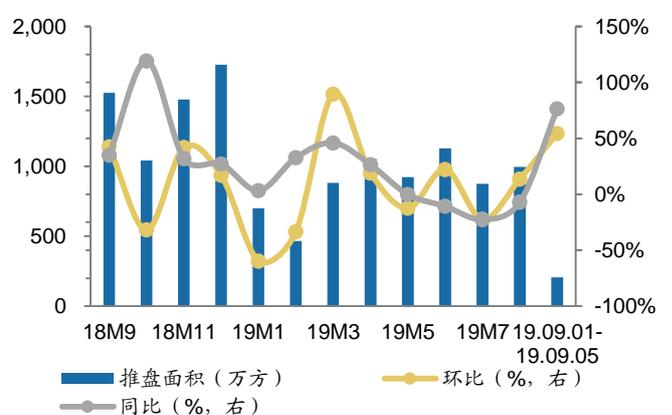
库存方面，本周我们跟踪的13城市商品房库存总量环比上周下降0.1%，其中一线城市商品房库存环比上周下降0.6%，二线城市、三四线城市商品房库存环比上周分别上升0.5%、0.3%。去化周期方面，13城市商品房去化周期下降至15.08个月，11个城市住宅去化周期下降至7.66个月。

图16: 13城市商品房周度推盘



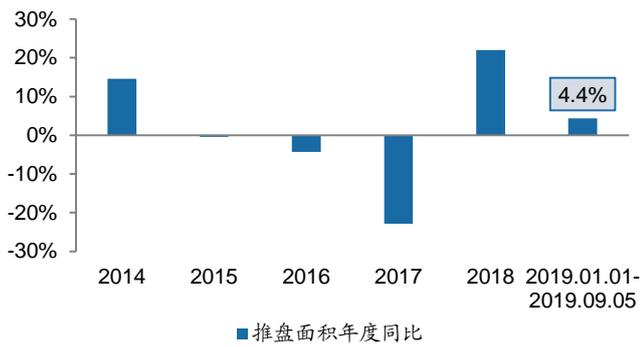
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图17: 13城市商品房月度推盘



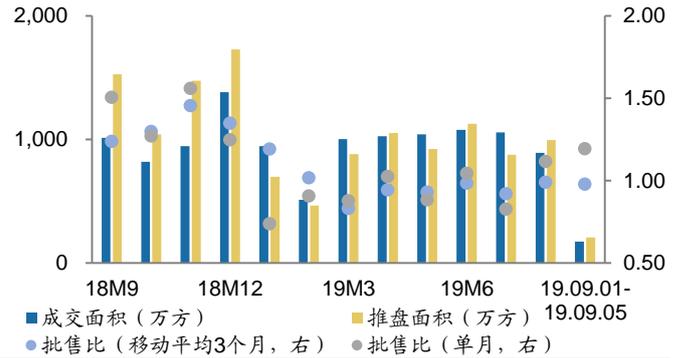
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图18: 13城市商品房推盘年同比趋势



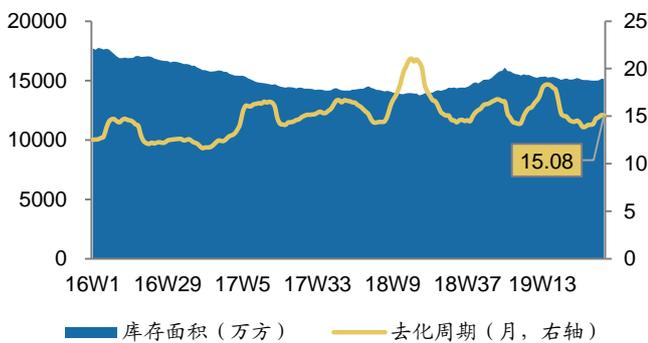
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图19: 13城市商品房月度批售比



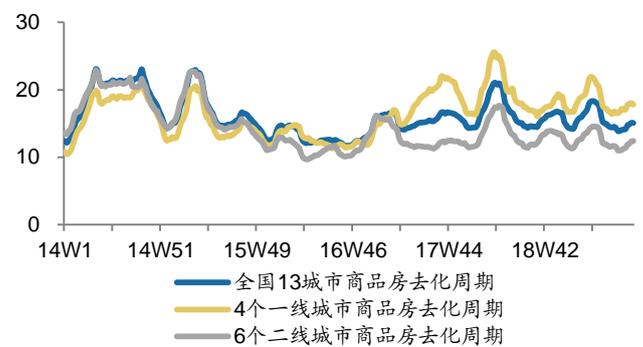
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图20: 13城市商品房库存与去化周期



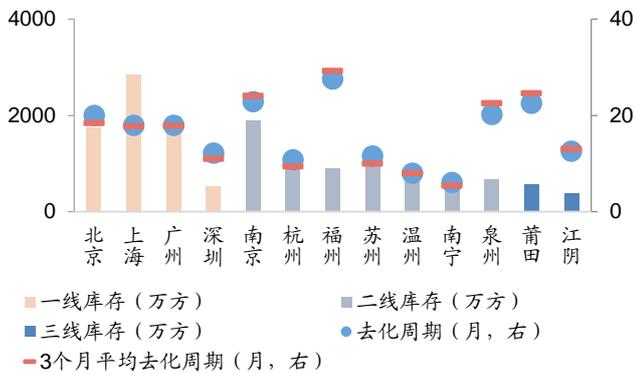
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图21: 13城市及分线城市商品房去化周期(月)



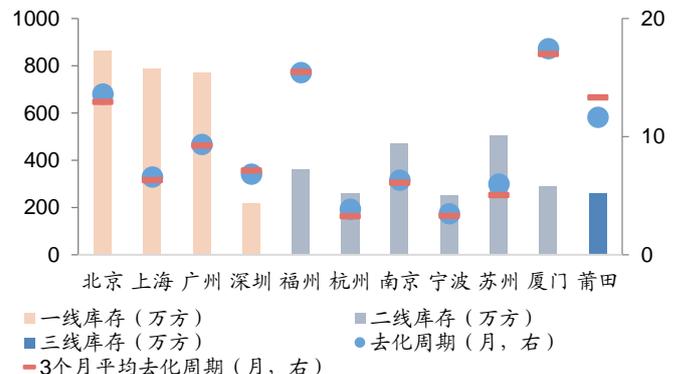
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图22: 13城市商品房周度库存及去化周期



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图23: 11城市住宅周度库存及去化周期



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

表3: 重点城市商品房库存及去化周期变化情况(2019.08.30-2019.09.05)

城市	库存面积(万方)	周度库存面积环比	去化周期(月)	周度去化周期增减(月)
北京	1758	-0.9%	20.06	0.36
上海	2842	-0.1%	18.01	-0.59
广州	1970	-0.8%	17.95	-0.22
深圳	530	-1.7%	12.19	-0.10
南京	1894	-1.1%	22.92	-1.28

杭州	897	-0.3%	10.79	0.14
福州	907	2.0%	27.62	-0.56
苏州	1179	0.6%	11.64	0.38
温州	900	1.0%	8.02	0.25
南宁	639	3.9%	6.11	0.11
泉州	666	1.8%	20.27	0.33
莆田	567	-0.5%	22.58	0.70
江阴	387	-1.2%	12.59	-0.31

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

表 4: 重点城市住宅库存面积及去化周期变化情况 (2019.08.30-2019.09.05)

城市	库存面积 (万方)	周度库存面积环比	去化周期 (月)	周度去化周期增减 (月)
北京	865	-0.8%	13.63	0.20
上海	787	0.3%	6.61	-0.13
广州	769	-0.9%	9.34	-0.02
深圳	218	-5.1%	6.84	-0.25
福州	363	4.5%	15.45	0.04
杭州	261	-1.9%	3.86	-0.01
南京	469	-5.1%	6.32	-0.78
宁波	253	-0.2%	3.47	0.05
苏州	505	0.4%	6.00	0.18
厦门	289	-0.7%	17.47	0.05
莆田	262	-1.2%	11.65	0.30

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

全国土地市场供给成交情况

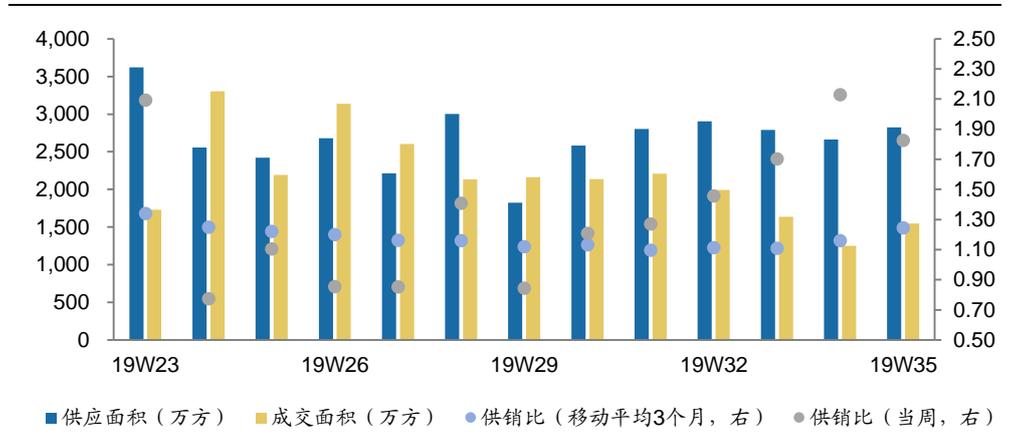
由于统计数据的滞后因素, 本周我们统计的土地市场供需数据相对商品房成交均滞后一周 (数据更新日期为9月1日, 下同)。

根据Wind统计的全国100大中城市数据, 2019年第35周, 供给方面, 土地供应总建筑面积为2823.4万方, 环比前周上升6.0%, 同比下降25.8%。从全年累计来看, 截至2019年第35周供应面积同比下降4.2%。成交方面, 2019年第35周全类型土地成交1546.2万方, 环比上升23.6%, 同比下降39.3%。全年累计来看, 截至2019年第35周土地成交面积同比下降4.5%。出让金方面, 2019年第35周土地成交出让金602.6亿元, 环比上升81.6%, 同比下降1.4%。分线城市来看, 一线城市楼面价上升推动出让金环比上升55.1%, 二线城市、三线城市成交面积增加推动出让金环比分别上升79.1%、115.1%。累计来看, 2019年前35周土地出让金同比上涨15.2%, 增速较2018年全年由负转正。综合供给和成交, 上周全类型土地供销比 (移动平均3个月, 右) 上升至1.24, 住宅土地供销比 (移动平均3个月, 右) 上升至1.25。

从溢价率的角度来看, 2019年第35周全类型土地成交溢价率为13.9%, 较前周下降0.6个百分点。分线来看, 一线城市、二线城市、三线城市全类型土地成交溢价率分别为12.7%、13.4%、15.3%, 较前周分别下降0.2%、0.8%、0.2%。宅地方面,

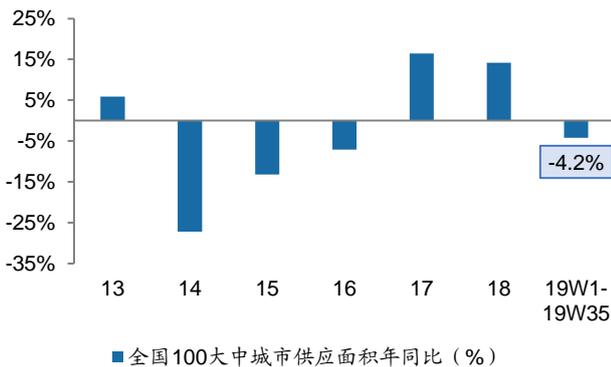
2019年第35周宅地成交溢价率为15.1%，较前周下降0.7个百分点。分线来看，一线城市、二线城市、三线城市上周宅地成交溢价率分别为14.4%、14.1%、17.0%，较前周分别下降0.9、1.0、0.1个百分点。

图24: 全国100大中城市土地供应、成交及供销比数据



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图25: 全国100大中城市土地供应年度累计同比



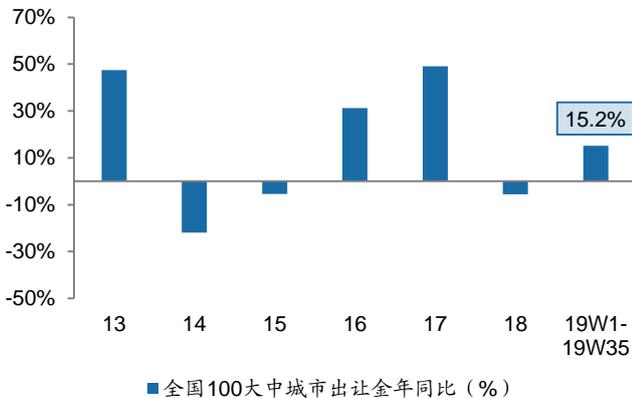
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图26: 全国100大中城市土地成交年度累计同比



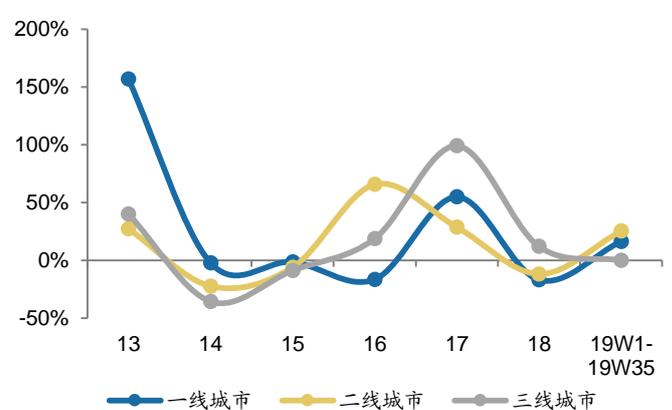
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图27: 全国100大中城市土地出让金全年同比



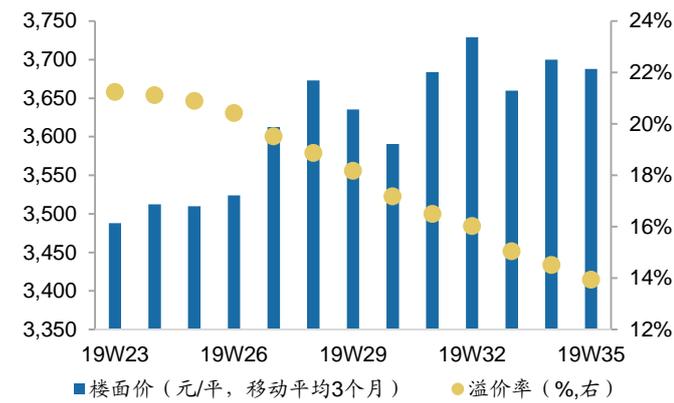
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图28: 全国100大中城市土地出让金分线城市年同比



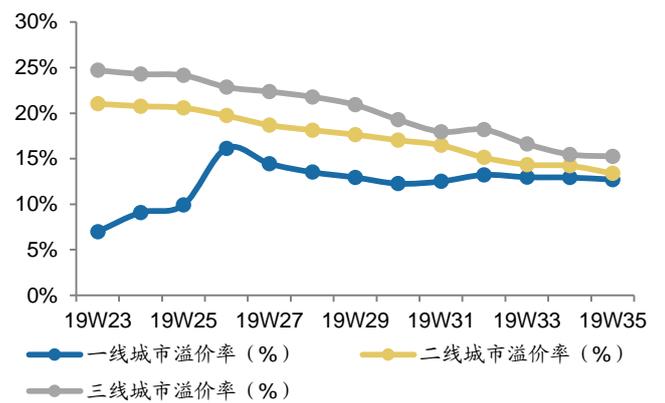
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图29: 全国100大中城市楼面价和溢价率



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图30: 全国100大中城市分线城市溢价率

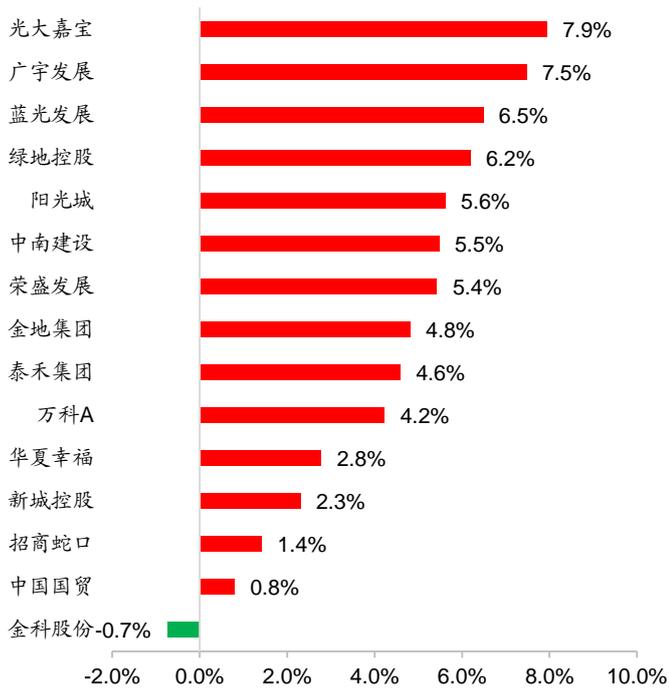


数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

地产板块投资观点及重点公司跟踪情况

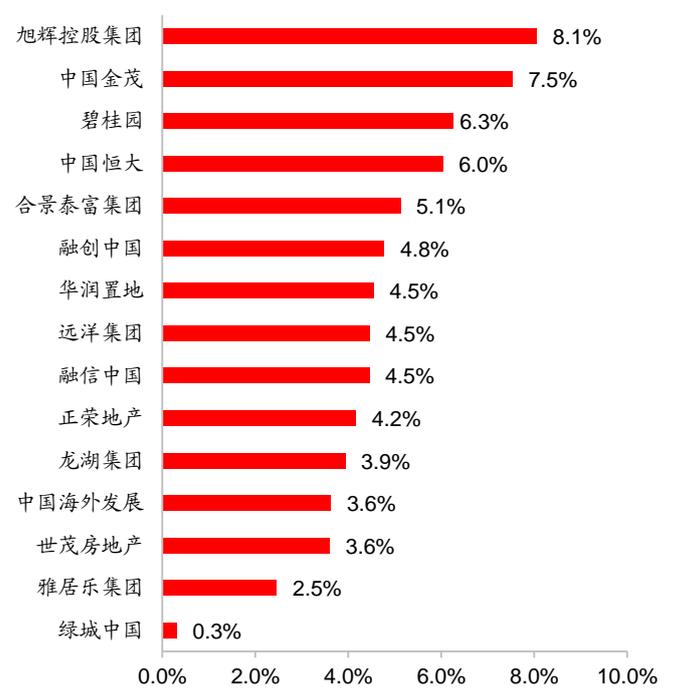
9月6日央行宣布全面下调金融机构存款准备金率0.5个百分点,再额外对仅在省内经营的城商行定向降准1.0个百分点,降准合计释放长期资金约9000亿元,流动性边际修复有助于缓解资金面压力。对地产的影响还要观察降准之后的实际影响,近期无论是十年期国债收益率还是8月LPR的利率水平,均体现出下行趋势,与之相关联的按揭及其他贷款额度与成本均有望改善。从以往经验来看,板块估值与流动性呈现正相关,相对PE往往随着国债收益率下行而逐步抬升,从这个角度看,未来板块相对PE具备提升基础。对于个股而言,近期景气度下滑销售均价松动,头部房企加快推盘走量,销售端压力提高。推荐标的方面,一线A股龙头推荐:万科A、招商蛇口、金地集团,二线A股龙头推荐:中南建设、华发股份、阳光城、荣盛发展、蓝光发展, H股龙头推荐:融创中国、万科企业、旭辉控股集团, H股龙头关注:中国金茂、中国海外发展、合景泰富等,子领域推荐:中国国贸、新湖中宝和光大嘉宝。

图31: A股重点地产公司股价周变动幅度
(2019.09.02-2019.09.06)



数据来源: Wind, CRIC, 广发证券发展研究中心

图32: H股重点地产公司股价周变动幅度
(2019.09.02-2019.09.06)



数据来源: Wind, CRIC, 广发证券发展研究中心

表5: 房企每周拿地汇总 (2019.08.31-2019.09.06)

公告时间	公司	城市	土地面积	建筑面积	总地价	楼面价	权益比例	权益建面	权益地价
			(万方)	(万方)	(亿元)	(元/平)		(万方)	(亿元)
2019/9/2	珠江实业	广州	4.40	13.19	14.50	10,993	100%	13.19	14.50
2019/9/2	荣盛发展	徐州	10.41	22.90	6.27	2,738	100%	22.90	6.27
2019/9/2		张家口	0.31	0.56	0.13	2,330	77%	0.43	0.10
2019/9/2		张家口	0.30	0.54	0.12	2,222	77%	0.41	0.09
2019/9/2		长沙	11.16	27.90	3.51	1,258	100%	27.90	3.51
2019/9/2		唐山	2.53	6.33	0.50	783	80%	5.04	0.40
2019/9/2		唐山	5.60	12.32	1.10	890	80%	9.83	0.87
2019/9/2		唐山	1.88	4.70	0.37	784	80%	3.75	0.29
2019/9/2		唐山	2.99	6.58	0.59	890	80%	5.25	0.47
2019/9/2		唐山	1.91	4.78	0.37	782	80%	3.81	0.30
2019/9/2		唐山	4.05	10.12	0.79	780	80%	8.07	0.63
2019/9/2		唐山	0.66	1.32	0.13	975	80%	1.05	0.10
2019/9/2		沧州	11.33	28.33	10.44	3,686	50%	14.16	5.22
2019/9/3		万科A	广州	13.40	40.20	40.10	9,975	100%	40.20
2019/9/3	柳州		8.70	25.23	1.33	526	55%	13.88	0.73
2019/9/3	珠海		11.10	16.65	22.64	13,598	100%	16.65	22.64
2019/9/3	金华		2.50	3.75	2.90	7,739	51%	1.91	1.48
2019/9/3	台州		22.70	56.75	39.31	6,927	100%	56.75	39.31
2019/9/3	嘉兴		4.20	10.50	9.48	9,029	100%	10.50	9.48

2019/9/3		嘉兴	5.40	2.30	12.42	11.10	8,937	100%	12.42	
2019/9/3		嘉兴	6.50	1.80	11.70	9.31	7,957	100%	11.70	
2019/9/3		扬州	14.60	2.00	29.20	12.58	4,308	95%	27.74	
2019/9/3		温州	6.90	3.00	20.70	16.19	7,821	100%	20.70	
2019/9/3		常州	8.40	2.00	16.80	13.00	7,738	100%	16.80	
2019/9/3		常州	11.70	2.30	26.91	23.90	8,881	100%	26.91	
2019/9/3		保定	2.20	2.00	4.40	0.80	1,827	51%	2.24	
2019/9/3		沈阳	18.70	1.50	28.05	6.68	2,381	100%	28.05	
2019/9/3		沈阳	2.90	1.90	5.51	1.90	3,448	100%	5.51	
2019/9/3		太原	6.50	3.60	23.40	8.41	3,595	51%	11.93	
2019/9/3		大连	6.80	1.60	10.88	10.81	9,936	100%	10.88	
2019/9/3		济南	11.80	2.50	29.50	7.27	2,466	51%	15.05	
2019/9/3		成都	7.90	2.00	15.80	13.58	8,595	100%	15.80	
2019/9/3		成都	5.50	2.00	11.00	9.86	8,964	100%	11.00	
2019/9/3		眉山	4.80	1.20	5.76	1.16	2,014	100%	5.76	
2019/9/3		郑州	3.30	5.20	17.16	12.06	7,028	50%	8.58	
2019/9/3		银川	29.70	1.40	41.58	8.13	1,954	24%	9.98	
2019/9/3		乌鲁木齐	11.80	2.40	28.32	10.82	3,821	100%	28.32	
2019/9/3		西安	7.50	2.00	15.00	6.47	4,313	100%	15.00	
2019/9/3		西安	9.90	2.60	25.74	12.00	4,662	100%	25.74	
2019/9/3		西安	16.90	2.00	33.80	15.90	4,704	70%	23.66	
2019/9/3		渭南	55.60	2.10	116.76	15.48	1,326	100%	116.76	
2019/9/3		中南建设	蚌埠	6.42	2.20	14.12	1.46	1,034	100%	14.12
2019/9/3			绍兴	3.46	1.28	4.42	2.66	6,018	30%	1.33
2019/9/3			南通	2.45	2.25	5.52	3.30	5,978	49%	2.70
2019/9/3	南通		10.54	2.10	22.13	3.39	1,532	100%	22.13	
2019/9/3	南通		7.78	1.20	9.33	0.66	707	100%	9.33	
2019/9/3	西安		3.81	3.81	14.53	3.21	2,209	38%	5.45	
2019/9/3	威海		10.23	2.13	21.76	1.42	653	60%	13.06	
2019/9/3	南宁		5.96	2.50	14.91	7.45	4,997	100%	14.91	
2019/9/3	南充		4.56	3.50	15.96	4.03	2,525	100%	15.96	
2019/9/4	蓝光发展		南昌	3.97	2.00	7.94	5.34	6,725	50%	3.97
2019/9/4		常州	7.42	2.50	18.55	11.69	6,302	34%	6.36	
2019/9/4		南安	3.71	3.00	11.13	2.23	2,004	100%	11.13	
2019/9/4		徐州	1.60	2.60	4.16	4.24	10,181	34%	1.41	
2019/9/5	金地集团	合肥	11.74	1.89	22.20	27.30	12,297	-	0.00	
2019/9/5		嘉兴	6.99	2.11	14.73	13.97	9,484	-	0.00	
2019/9/5		嘉兴	2.50	1.80	4.49	2.90	6,459	-	0.00	
2019/9/5		温州	1.70	2.40	4.10	4.20	10,244	-	0.00	
2019/9/5		金华	6.18	1.30	8.04	12.80	15,920	-	0.00	
2019/9/5		绍兴	14.52	1.80	26.13	19.80	7,577	-	0.00	
2019/9/5		太原	6.04	3.10	18.88	2.97	1,573	-	0.00	

2019/9/5		沈阳	5.86	1.96	11.50	0.40	348	-	0.00	
2019/9/5		石家庄	1.40	2.42	3.39	3.27	9,646	-	0.00	
2019/9/5	华夏幸福	南京	2.82	2.20	6.19	4.00	6,459	100%	6.19	
2019/9/5		固安	4.60	2.50	11.49	3.12	2,714	100%	11.49	
2019/9/5		固安	4.60	2.50	11.49	6.68	5,816	100%	11.49	
2019/9/5		固安	0.44	2.50	1.09	0.63	5,811	100%	1.09	
2019/9/5		固安	5.25	2.50	13.13	7.64	5,818	100%	13.13	
2019/9/5		固安	3.76	2.50	9.40	5.47	5,819	100%	9.40	
2019/9/5		固安	3.50	2.50	8.76	5.09	5,815	100%	8.76	
2019/9/5		修文	4.04	2.50	10.10	0.57	561	100%	10.10	
2019/9/5		陆家嘴	上海	8.99	-	51.09	91.09	17,829	60%	30.65
2019/9/6		阳光城	南京	1.90	1.40	2.66	1.25	4,699	51%	1.36
2019/9/6	天津		9.29	1.35	12.54	12.00	9,569	63%	7.90	
2019/9/6	汕尾		14.70	5.33	78.30	7.00	894	100%	78.30	
2019/9/6	遵义		51.81	2.00	103.62	2.55	246	51%	52.85	
2019/9/6	铜仁		2.56	4.46	11.42	0.80	701	80%	9.14	

数据来源: Wind, 公司拿地公告, 广发证券发展研究中心

表 6: 房企每周融资汇总 (2019.08.31-2019.09.06)

公告日期	公司简称	类型	规模(亿人民币)	利率	期限(年)	到期日期
2019/9/2	中国奥园	公司债券	15.00	6.80%	4	-
2019/9/2	华鑫股份	公司债券	6.00	4.30%	-	-
2019/9/4	宋都股份	公司债券	2.00	8.50%	3	-
2019/9/5	新湖中宝	公司债券	20.00	7.50%	-	-

数据来源: 公司融资公告, 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。
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义务。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。