



强于大市

房地产 8 月报

投资高位小幅走弱，销售超预期韧性强

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	27.21
保利地产	600048.SH	买入	14.47
绿地控股	600606.SH	买入	7.17
招商蛇口	001979.SZ	买入	20.21
华夏幸福	600340.SH	买入	28.00
荣盛发展	002146.SZ	买入	8.75
华侨城 A	000069.SZ	买入	7.16
我爱我家	000560.SZ	增持	4.73
金融街	000402.SZ	未有评级	7.91
光大嘉宝	600622.SH	未有评级	4.82
华发股份	600325.SH	未有评级	7.45
中南建设	000961.SZ	未有评级	8.16
金科股份	000656.SZ	未有评级	6.92
阳光城	000671.SZ	未有评级	6.14

以 2019 年 9 月 16 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 1-8 月全国房地产新开工面积和投资额分别同比增长 8.9% 和 10.5%，销售面积和金额同比分别下降 0.6% 和上升 6.7%，新开工小幅下滑外，其余指标全面回升。8 月单月投资、新开工面积、施工面积增速分别为 10.5%、4.9% 及 -0.6%，分别较上月上升 2.0、下降 1.7 及 16.3 个百分点，18 年高基数及 19 年 H1 拿地回落，导致新开工及施工增速下滑；8 月竣工面积同比上升 2.8%，增速由负转正，随着 16-17 年开工项目竣工结算，我们预计全年竣工逐步回暖。8 月单月销售面积增速 4.7%，较上月上升 3.5 个百分点，连续 3 个月回升，体现在“一城一策”政策指导下部分城市销售韧性犹存，成交热度超市场预期。我们认为 19 年地产政策以“房住不炒”、“因城施策”的深化与落地为主线，伴随融资收紧及土地投资下降，投资增速预计持续平缓下行；销售集中度持续提升，业绩持续向好的龙头及二线高成长性房企中报普遍业绩稳健，估值仍有提升空间。同时我们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；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、大悦城；地产交易服务商：我爱我家等。

支撑评级的要点

- 2019 年 1-8 月，全国完成房地产开发投资 84589 亿元，同比增长 10.5%，较 1-7 月回落 0.1 个百分点。其中，住宅投资 62187 亿元，同比增长 14.9%，较 1-7 月回落 0.2 个百分点，占房地产开发投资的比重为 73.5%。8 月单月全国房地产开发投资额同比上升 10.5%。8 月单月投资、新开工面积、施工面积增速分别为 10.5%、4.9% 及 -0.6%，分别较上月上升 2.0、下降 1.7 及 16.3 个百分点，18 年高基数及 19 年 H1 拿地回落，导致新开工及施工增速下滑；8 月竣工面积同比上升 2.8%，增速由负转正，随着 16-17 年开工项目竣工结算，我们预计全年竣工逐步回暖。1-8 月土地购置面积同比下降 6.0%，较上月收窄 32.8 个百分点，溢价率 8.6% 逐渐回落。伴随前端融资收紧，我们预计房企拿地回归谨慎，成交额缓步下行。
- 1-8 月的商品房销售面积为 101849 万平方米，同比下降 0.6%；销售额为 95373 亿元，同比上升 6.7%；较上月扩大 0.5 个百分点；销售均价为 9364 元/平米，同比上升 7.3%，较上月回落 0.3 个百分点。8 月单月销售面积增速 4.7%，较上月上升 3.5 个百分点，连续 3 个月回升，体现在“一城一策”政策指导下部分城市销售韧性犹存，成交热度超市场预期。
- 1-8 月，房地产开发企业合计资金来源为 113724 亿元，同比上升 6.6%，较 1-7 月回落 0.4 个百分点。从各资金来源同比来看，1-8 月累计数据中，国内贷款同比上升 9.8%，较 1-7 月扩大 0.3 个百分点；利用外资同比上升 131.4%，较 1-7 月扩大 46.6 个百分点；自筹资金同比上升 3.1%，较 1-7 月扩大 0.3 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 7.8%，较 1-7 月回落 0.9 个百分点，其中，1-8 月定金及预收款、个人按揭贷款分别同比上升 8.3% 和上升 11.8%。

评级面临的主要风险

- 房地产行业融资收紧超预期，三四线景气度下滑超预期。

相关研究报告

《房地产周刊》2019.9.16

《房地产周刊》2019.9.10

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

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



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，竣工降幅收窄

2019年1-8月，全国完成房地产开发投资84589亿元，同比增长10.5%，较1-7月回落0个百分点。其中，住宅投资62187亿元，同比增长14.9%，较1-7月回落0.2个百分点，占房地产开发投资的比重为73.5%。8月单月全国房地产开发投资额同比上升10.5%。

从供应先行指标来看，1-8月的商品房和住宅的新开工面积分别同比上升8.9%和上升8.9%，分别较1-7月回落0.6个百分点和回落0.7个百分点。其中，8月单月商品房和住宅的新开工面积分别同比上升4.9%和上升4.4%。1-8月的商品房和住宅的施工面积分别同比上升8.8%和上升10.1%，分别较1-7月回落0.2个百分点和回落0.3个百分点。其中，8月单月商品房和住宅的施工面积分别同比下降0.6%和下降0.1%。1-8月的商品房和住宅的竣工面积分别同比下降10%和下降9.6%，分别较1-7月收窄1.3个百分点和收窄0.9个百分点。其中，8月单月商品房和住宅的竣工面积分别同比上升2.8%和下降1.2%。

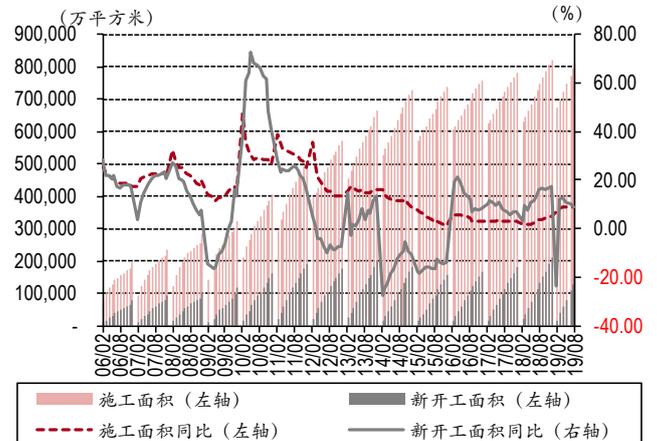
从土地市场指标来看，1-8月的土地购置面积为12236万平方米，同比下降25.6%，较1-7月收窄3.7个百分点，其中，8月单月土地购置面积同比下降6%。1-8月的土地成交款为6374亿元，同比下降22%；1-8月的土地成交楼面均价为5209元/平方米，同比上升4.8%，较1-7月扩大2.2个百分点。

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



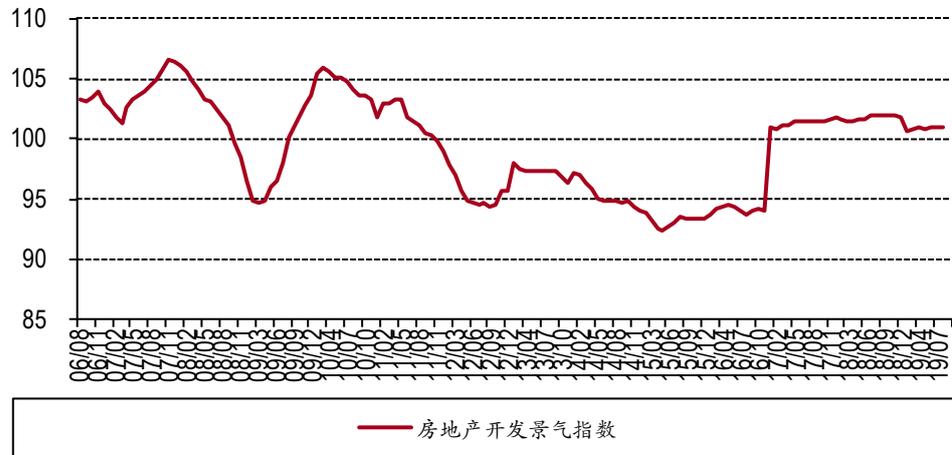
资料来源：国家统计局，中银国际证券



国房景气指数环比上升

8月份全国房地产开发景气指数为100.94，比上月上升0.04。

图表3. 国房景气指数



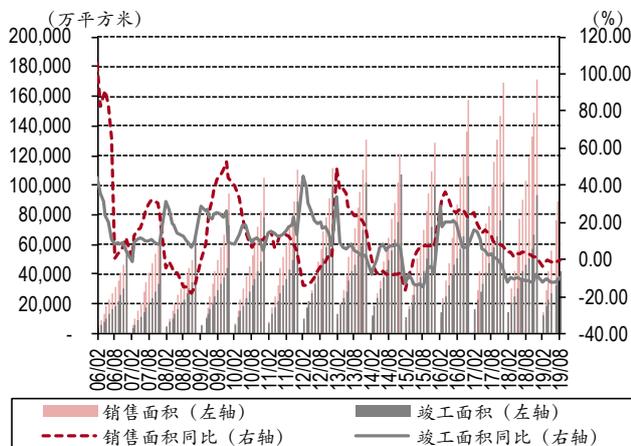
资料来源：国家统计局，中银国际证券

销售热度回暖，库存持续下降

从销售指标来看，1-8月的商品房销售面积为101849万平方米，同比下降0.6%，较1-7月收窄0.7个百分点，其中，8月单月销售面积同比上升4.7%。1-8月的商品房销售额为95373亿元，同比上升6.7%；较1-7月扩大0.5个百分点。其中，8月单月销售额同比上升10%。

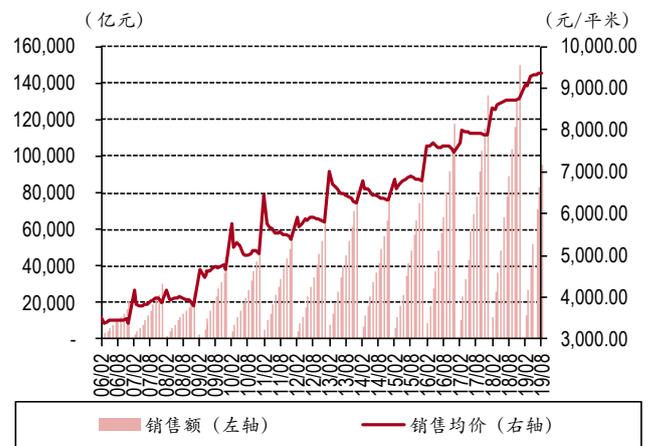
从价格指标来看，1-8月的商品房销售均价为9364元/平方米，同比上升7.3%，较1-7月回落0.3个百分点。其中，8月单月销售均价环比下降2.5%。从库存指标来看，8月末商品房待售面积为49784万平方米，同比下降7.6%，较7月末减少92万平方米，其中，住宅待售面积减少140万平方米。

图表4. 商品房竣工面积及销售面积



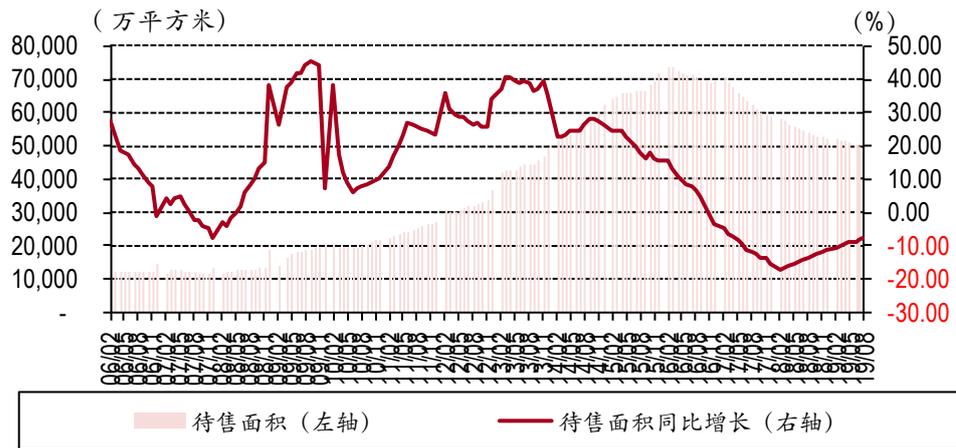
资料来源：国家统计局，中银国际证券

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

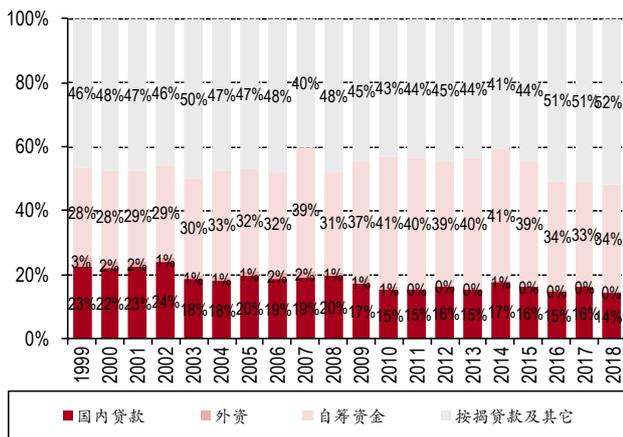


资料来源：国家统计局，中银国际证券

房企到位资金回落，融资渠道收紧

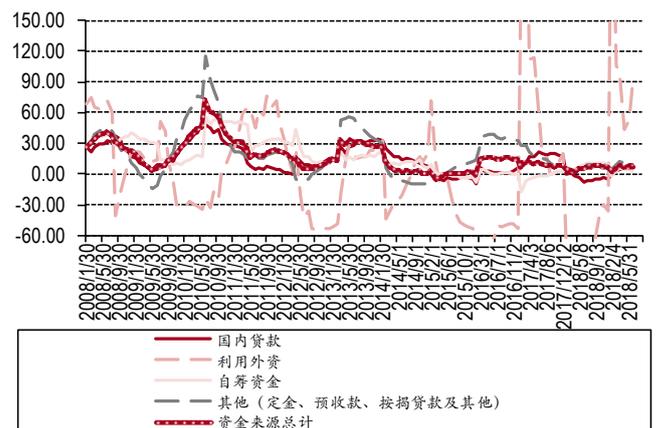
1-8月，房地产开发企业合计资金来源为113724亿元，同比上升6.6%，较1-7月回落0.4个百分点。从各资金来源同比来看，1-8月累计数据中，国内贷款同比上升9.8%，较1-7月扩大0.3个百分点；利用外资同比上升131.4%，较1-7月扩大46.6个百分点；自筹资金同比上升3.1%，较1-7月扩大0.3个百分点；包含定金、预收款及个人按揭贷款的其他资金同比上升7.8%，较1-7月回落0.9个百分点，其中，1-8月定金及预收款、个人按揭贷款分别同比上升8.3%和上升11.8%。

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



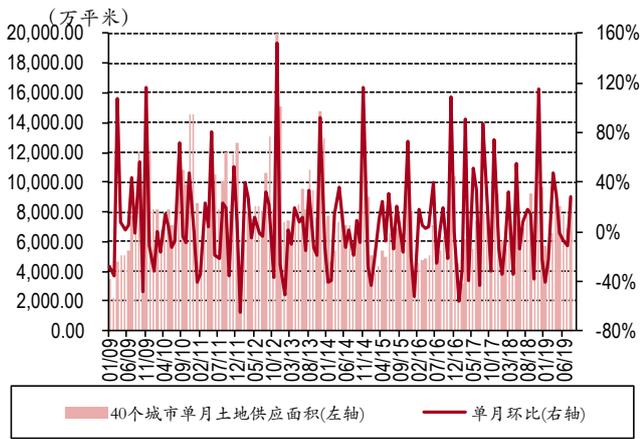
资料来源：国家统计局，中银国际证券

土地成交数据分析：成交区域性分化

40城前8月土地供应同比升9.2%，土地成交同比升8%

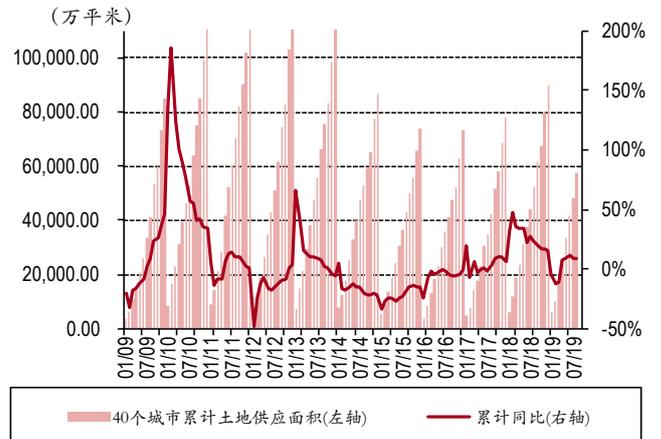
土地供应量方面，8月份40个城市单月推地量环比上升28.7%，同比上升9.5%，1-8月累计同比上升9.2%，较上月扩大0.1个百分点。其中，一线城市单月同比上升49.7%，累计同比上升31.8%，二、三线城市单月同比上升7.1%，累计同比上升7.6%。

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

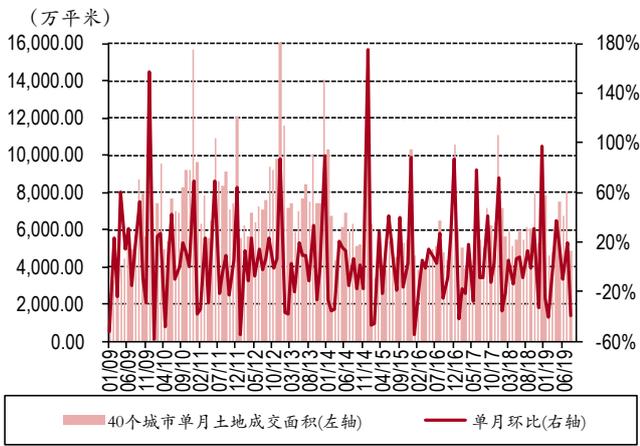
图表 10. 40个城市累计土地供应面积



资料来源：万得，中银国际证券

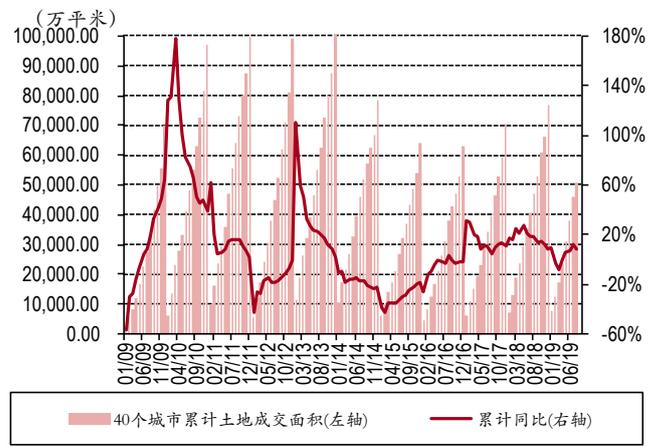
土地成交量方面，8月份40个城市土地单月成交量环比下降39.1%，同比下降21.1%，1-8月累计同比上升8%，较上月回落4.4个百分点。其中，一线城市单月成交量环比下降36.4%，同比下降4.7%，累计同比上升35.8%；较上月回落6个百分点。二、三线城市单月成交量环比下降39.4%，同比下降22.4%，累计同比上升5.7%，较上月回落4.2个百分点。

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



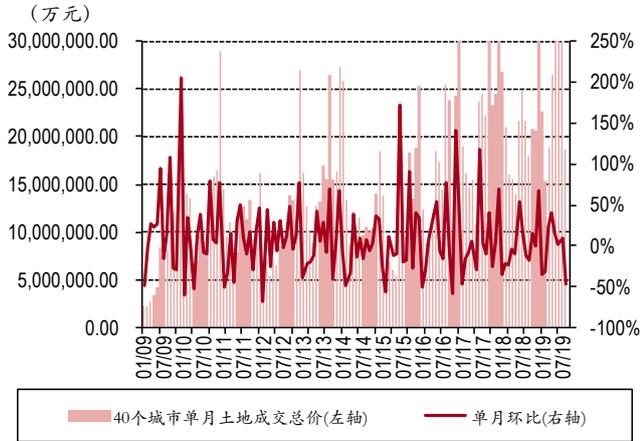
资料来源：万得，中银国际证券



40城前8月土地成交额同比增22.6%，土地价格同比升13.6%

土地成交金额方面，8月份40个城市土地成交金额环比下降46%，1-8月累计同比上升22.6%，较上月回落5.7个百分点。其中，一线城市单月成交额环比下降47.4%，累计同比上升16.4%；二、三线城市单月成交额环比下降45.8%，累计同比上升23.9%。

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

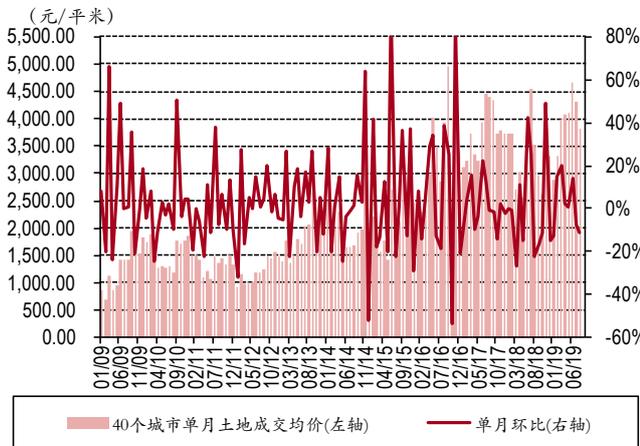
图表 14. 40个城市累计土地成交总价



资料来源：万得，中银国际证券

土地成交价格方面，8月份40个城市土地出让楼面均价为3825.7元/平方米，环比下降11.3%，1-8月累计成交均价为3909.55元/平方米，同比上升13.6%，较上月回落0.7个百分点。其中，一线城市单月成交均价环比下降17.3%，同比下降44%，累计同比下降14.3%，较上月扩大5.1个百分点；二、三线城市单月成交均价环比下降10.6%，同比上升21.3%，累计同比上升17.2%，较上月扩大0.5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

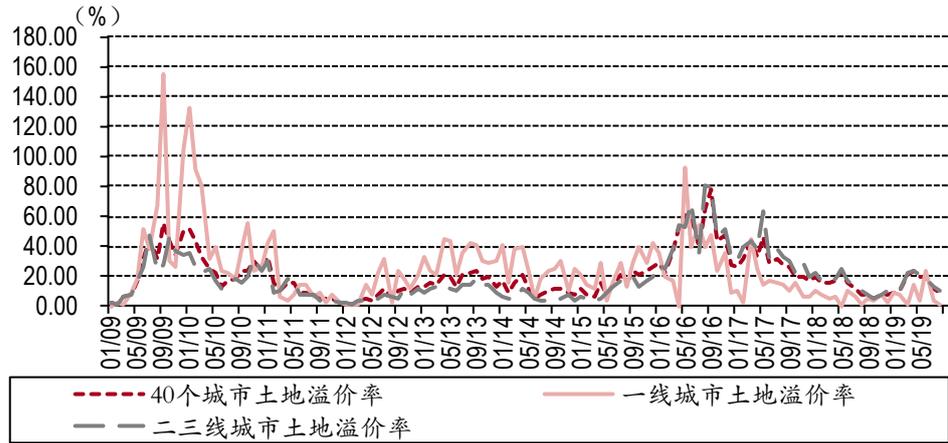


资料来源：万得，中银国际证券

土地溢价率方面，8月份40个城市土地溢价率为8.63%，较上月下降3.47个百分点，较去年同期上升0.53个百分点。其中，一线城市土地溢价率为0.68%，环比下降3.41个百分点，较去年同期下降0.11个百分点；二、三线城市土地溢价率为9.91%，环比下降3.52个百分点，较去年同期下降0.27个百分点。

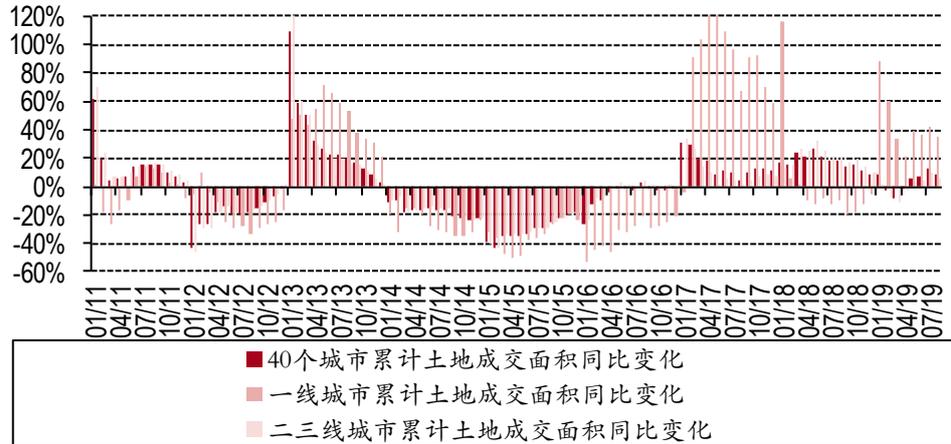


图表 17. 40 个城市土地溢价率



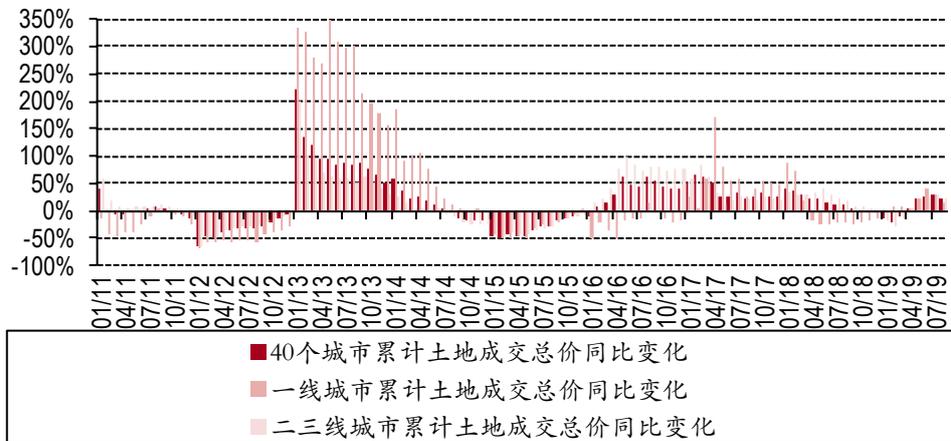
资料来源：万得，中银国际证券

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

央行：8月人民币贷款增加1.21万亿 住户部门贷款增加6538亿

9月11日下午，央行公布了2019年8月金融统计数据报告。报告显示，8月份人民币贷款增加1.21万亿元，同比少增665亿元，其中住户部门贷款增加6538亿元；人民币存款增加1.8万亿元，同比多增7147亿元，其中住户存款增加2714亿元。

8月末，广义货币(M2)余额193.55万亿元，同比增长8.2%，增速比上月末高0.1%，与上年同期持平；狭义货币(M1)余额55.68万亿元，同比增长3.4%，增速比上月末高0.3%，比上年同期低0.5%；流通中货币(M0)余额7.32万亿元，同比增长4.8%。当月净投放现金463亿元。

贷款方面，8月末，本外币贷款余额153.94万亿元，同比增长11.9%。月末人民币贷款余额148.23万亿元，同比增长12.4%，增速分别比上月末和上年同期低0.2个和0.8%。

存款方面，8月末，本外币存款余额195.2万亿元，同比增长8.2%。月末人民币存款余额190.01万亿元，同比增长8.4%，增速分别比上月末和上年同期高0.3个和0.1%。

(消息来源：央行)

银保监会主席郭树清：遏制房地产金融化泡沫化倾向

9月11日，银保监会主席郭树清出席一个银保监会系统会议时指出，对小微企业融资难融资贵、部分交叉金融产品流入房地产领域，以及车险市场乱象等问题果断采取监管措施，做到立查立改、即知即改。

他续指，着眼于金融供给侧结构性改革全局和满足人民群众根本性需求，启动了信托业未来发展方向、理财产品转型和发展第三支柱养老保险等重点领域专项研究课题。

郭树清强调，聚焦打好防范化解金融风险攻坚战，多措并举化解高风险金融机构风险，持续整治网络借贷等互联网金融风险，坚决打击非法金融活动，遏制房地产金融化泡沫化倾向，守住不发生系统性风险的底线。

(消息来源：中国银保监会)

南京：市场化租赁住房建成后不得转让抵押及改变用途

9月10日，南京市政府网站发布消息，印发《南京市市场化租赁住房建设管理办法》，该办法自2019年10月10日起实行，有效期为两年。

该办法规定，租赁住房建设坚持政府引导、市场运作、安全舒适的原则，建成后不得分割转让、不得分割抵押，经批准整体转让或抵押的不得改变租赁用途。

在国有土地建设方面，符合条件的产业园区经批准，可将园区中工业项目配套建设行政办公及生活服务设施的用地面积占项目总用地面积的7%提高到15%，重点建设集体宿舍、员工宿舍，出租给园区职工居住，不得改变原用地性质，不得转让、不得分割抵押。

在集体土地建设方面，鼓励集体经济组织通过入股、联营等方式与其他经济组织合作开发建设，合作双方需成立新企业实施项目开发建设的，集体经济组织所占份额比例必须高于50%。确定集体土地建设租赁住房项目前，原则上应征得拟占用土地所有权所属集体经济组织三分之二以上成员或村民代表同意，保证集体经济组织自愿实施、自主运作。

在存量房屋改建方面，存量房屋改建为租赁住房应根据租赁需求，执行住宅、公寓或宿舍设计标准，满足基本居住功能。原则上，商办用房应当按整幢、整层、整单元改建。

(消息来源：南京市政府)



贵州省住房资金管理中心：取消二套房公积金贷款时限

9月10日，贵州省住房资金管理中心发布《贵州省住房资金管理中心关于调整住房公积金部分贷款政策的通知》，对省直住房公积金部分贷款政策进行调整，其中，取消二套房公积金贷款时间限制。

调整后的政策明确，今后，缴存职工家庭结清首套住房公积金贷款后，即可再次申请住房公积金贷款购买普通自住住房。缴存职工家庭第一次使用住房公积金贷款购买二手房，首付款比例不得低于20%；为改善居住条件第二次申请住房公积金贷款购买二手房，首付款比例不得低于30%。

相较于原政策的“自2018年7月1日起，职工家庭结清首套住房公积金贷款的，须在结清满一年（含一年）后，如符合住房公积金贷款的其他条件，方可再次申请住房公积金贷款购买普通自住住房（不含2018年7月1日前结清的）”，新政策取消了二套房公积金贷款时间限制。

另外，第二套房公积金贷款是指购买第二套商品住宅房仍然可以申请公积金贷款；且公积金中心只认申请人目前名下房产，不计算其拥有房产和按揭贷款的历史记录。

（消息来源：贵州省住房资金管理中心）

广州黄埔旧改10条措施：村集体可处置钉子户、最快3个月审批

9月11日，广州市黄埔区继近日广东省人民政府颁布《关于深化改革加快推动“三旧”改造促进高质量发展的指导意见》之后推出“城市更新10条”措施，聚焦“快批、快拆、快建”。

措施中提出，将围绕建设粤港澳大湾区，重点推进开创大道、广汕路、黄埔东路、九龙大道沿线等重点区域的“三旧”改造，形成中新广州知识城、广州科学城、黄埔港、广州国际生物岛“四片联动”的城市更新蓝图。

此次出台的“城市更新10条”是黄埔区城市更新“1+3+N”政策体系的“1”主文件，全文共“10条”，内容由“强化快批”、“聚焦快拆”、“保障快建”、“严格监管”四个板块组成。

其中，在“强化快批”方面，允许产权单一的“商改商”等类型项目参照旧厂改造政策执行，鼓励低效物业加快升级改造。另外，试行旧村改造项目实施方案“先签约、后批复”。建设审批环节“流程再造”，试行容缺并联审批，从现行审批流程60项压缩为3项，审批时间最快将从1年半压缩到3个月。

在“聚焦快拆”方面，实行动态分片。城市更新项目可在实施方案批复后，按“灵活分片、动态调整”的原则，优先将涉及重点拆违整治和复建安置物业、公建配套设施、重点产业项目建设的地块划入先行实施片区，实现“签一片、拆一片、建一片”。

在“保障快建”方面，将“三旧”改造奖励用地指标分配与拆迁进度紧密挂钩，区城市更新部门根据当年计划新增改造和完成改造的面积规模，可预支50%“三旧”改造奖励新增建设用地计划指标，优先用于征拆迅速且需指标支持的旧村改造项目。

值得注意的是，在“严格监管”方面，将对极少数被拆迁人为谋求不当利益阻挠拆迁损害大多数被拆迁人利益的行为，村集体可制订符合实际的“村规民约”对其采取必要的处置措施，涉及违法违纪的，村集体应及时移送线索交由有关部门依法查处。另外，加强“资金与信用、进度与效益、公配与产业”等重要事项的全流程监管。

另外，黄埔区、广州开发区城市更新投资总额、已批项目、开工面积等主要指标连续三年在市政府组织的市级“三旧”改造年度考核中排名第一。

截至2019年7月，黄埔区已批复的全面改造项目44个，其中旧村改造项目16个，旧厂改造项目27个，旧城改造项目1个；微改造项目55个。

目前，黄埔在推进旧改的有：文冲、萝峰、笔村、火村、红卫村、暹岗村、黄陂社区、茅岗村、横沙村、双沙社区、南岗、庙头、南湾村、沙步村、大塍村等。

（消息来源：广州市黄埔区）



央行：降准支持实体经济发展 释放长期资金约 9000 亿

据中国人民银行官网 9 月 6 日信息显示，央行有关负责人表示，降准支持实体经济发展，此次降准释放长期资金约 9000 亿元，其中全面降准释放资金约 8000 亿元，定向降准释放资金约 1000 亿元。

此次降准中，财务公司、金融租赁公司和汽车金融公司的法定准备金率为 6%，是金融机构中最低的，已处于较低水平，因此此次全面降准不包含这三类金融机构。

对于货币政策取向是否发生改变，央行有关负责人表示，此次降准与 9 月中旬税期形成对冲，银行体系流动性总量仍将保持基本稳定，而且定向降准分两次实施，也有利于稳妥有序释放资金。因此，此次降准并非大水漫灌，稳健货币政策取向没有改变。

在如何支持实体经济方面，央行有关负责人表示，此次降准释放资金约 9000 亿元，有效增加金融机构支持实体经济的资金来源，还降低银行资金成本每年约 150 亿元，通过银行传导可以降低贷款实际利率。

此外，定向降准是完善对中小银行实行较低存款准备金率的“三档两优”政策框架的重要举措，有利于促进服务基层的城市商业银行加大对小微、民营企业的支持力度。这些都有利于支持实体经济发展。

(消息来源：央行)

国务院：同意江西南昌等 7 个高新区建设国家自主创新示范区

9 月 5 日，中国政府网发布《关于同意南昌、新余、景德镇、鹰潭、抚州、吉安、赣州高新技术产业开发区建设国家自主创新示范区的批复》，国务院同意江西省南昌、新余、景德镇等 7 个高新技术产业开发区建设国家自主创新示范区。

此 7 个国家自主创新示范区的区域范围为国务院有关部门公布的开发区审核公告确定的四至范围，要充分发挥江西省区位优势、资源优势、人才优势和产业技术优势，探索适合地区特点的创新道路、创新模式和创新机制，建设成为产业技术创新示范区、绿色发展引领区、开放协调发展先行区、创新政策和体制机制改革试验区，打造长江经济带经济与生态联动发展的创新高地。

此外，示范区要结合自身实际，不断深化简政放权、放管结合、优化服务改革，积极开展科技体制改革和机制创新，加强资源优化整合，在优势特色产业集群培育、高水平科技创新基地建设、科技投融资体系构建、人才引进培养、科技成果转移转化、知识产权协同保护、科技精准扶贫、协同开放创新等方面探索示范。

据悉，国务院有关部门要结合各自职能，在重大项目安排、政策先行先试、体制机制创新等方面给予积极支持。

(消息来源：国务院)

深圳龙岗：旧改公开选择市场主体 资格丧失者三年不予受理

9 月 5 日，深圳市龙岗区城市更新和土地整备局起草了《深圳市龙岗区旧住宅区拆除重建类城市更新项目公开选择市场主体实施细则（试行）（征求意见稿）》，指出：除实施细则另有规定外，成片旧住宅区及零散旧住宅区均应按照实施细则的规定公开选择市场主体。市场主体资格丧失的，项目同时终止并调出城市更新单元计划，且自市场主体资格被取消之日起三年内不再受理该旧住宅区项目的城市更新改造申请。

在《实施细则》中规定对于与其他各类旧区（旧工业区、旧商业区、城中村及旧屋村等）混杂的零散旧住宅区，所在地块的总面积不超过 6000 平方米且占拆除范围用地面积的比例不超过三分之一的，可无须通过公开方式选择市场主体，以保持政策适用统一。

另外，《实施细则》适用范围限定为“深圳市龙岗区行政区域内已列入城市更新单元计划的旧住宅区拆除重建类城市更新项目公开选择市场主体的活动”，无关旧住宅区项目城市更新单元计划立项事宜，旧住宅区的改造模式的确定按照相关政策执行。



根据细则要求，旧住宅区拆除重建类城市更新项目城市更新单元规划经批准后，辖区街道办事处应当组织制定项目搬迁补偿安置指导方案和市场主体公开选择方案。

搬迁补偿安置指导方案一般应包含搬迁补偿方式、补偿指导标准、补偿科目等相关事项；市场主体公开选择方案主要明确市场主体的准入资格条件、公开选择的程序、公开选定的方式以及未成功选定时处理方式等事项。

业主委员会应当按照《深圳经济特区物业管理条例》、业主大会议事规则等规定组织召开业主大会，对项目搬迁补偿安置指导方案和市场主体公开选择方案进行投票表决，表决事项须经占建筑物总面积90%以上且占总数量90%以上的业主同意方可通过。

（消息来源：深圳市龙岗区城市更新和土地整备局）

上海印发区域性国资委改革方案 完成竞争类企业整体上市

上海市人民政府9月5日消息，上海市人民政府于近日印发《上海市开展区域性国资国企综合改革试验的实施方案》。

《方案》提出，到2022年，上海市将在国资国企改革重要领域和关键环节取得系列成果，建成以管资本为主的国资监管体制，形成符合高质量发展要求的国资布局，建立中国特色现代国有企业制度，充分发挥企业党委领导作用，构建符合市场规律的企业经营机制，基本完成竞争类企业整体上市或核心业务资产上市，1/3的企业集团具有国际影响力的竞争优势和知名品牌，1/3的企业集团具有领先国内同行业的综合实力和特色品牌，1/3的企业集团具有支撑区域经济发展的资源配置能力和优质服务品牌。

为此，《方案》共提出7个方面26条改革举措，概括为“七个着力”。

一是着力完善国资管理体制。二是着力推动混合所有制改革。重点是推动竞争类企业基本实现整体上市或核心业务资产上市，其他类型企业竞争性业务上市发展。

三是着力激发企业内生动力。四是着力优化国资布局结构。重点是主动服务“一带一路”和区域协调发展，开展国际化经营，加强与长三角、长江经济带等重点区域合作，发挥国有企业在国家和城市发展战略中的主力军作用。

五是着力完善公司治理。六是着力加强党的领导。七是着力加强统筹协调推进。重点是争取国家相关税收政策在上海先行先试，完善市场主体重组和退出机制，加快解决历史遗留问题。

（消息来源：上海市政府）

南京：规划局新政“拿地即开工”成为现实

9月4日，南京市规划和自然资源局发布新局组建后的第一个规范性文件《关于进一步优化新取得建设用地使用权范围内临时建筑审批工作的通知》，使得建设单位“拿地即开工”成为现实。

为进一步提高行政审批效能，优化营商环境，帮助企业加快经营性用地上市速度，对建设项目的施工用房、售楼处、堆料仓库等临时建筑的规划审批方式进行了一系列的改革。

临时建筑规划审批采用告知承诺方式。建设单位在签订建设用地出让合同并交付土地出让金首付款后，只要签署一份今后保证按要求申报和施工的承诺书，即可直接领取临时建设工程规划许可证。

二是为需保留的临时建筑明确办理路径。此类临时建筑，若不需保留，建设单位只要在项目最后一次申报规划核实前拆除即可；若想要保留，可通过简单的路径转为“正式”项目，即在符合土地出让条件和规划控制要素的前提下，通过申报规划许可变更的方式，直接换取正式建设工程规划许可证。

（消息来源：南京市规划和自然资源局）

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)
					2018A	2019E	2018A	2019E	
万科 A	000002.SZ	买入	27.21	3,054.82	3.06	3.63	8.43	7.50	14.27
保利地产	600048.SH	买入	14.47	1,721.39	1.59	1.95	7.70	7.42	8.80
绿地控股	600606.SH	买入	7.17	872.46	0.95	1.15	6.10	6.23	5.27
招商蛇口	001979.SZ	买入	20.21	1,599.44	1.93	2.61	12.28	7.74	8.80
华夏幸福	600340.SH	买入	28.00	840.54	2.97	4.32	6.32	6.48	6.47
荣盛发展	002146.SZ	买入	8.75	380.46	1.73	2.18	4.60	4.01	6.56
华侨城 A	000069.SZ	买入	7.16	587.30	1.29	1.58	5.16	4.53	10.08
我爱我家	000560.SZ	增持	4.73	111.42	0.25	0.32	16.31	14.78	4.08
金融街	000402.SZ	未有评级	7.91	236.42	1.09	1.24	6.84	5.84	10.08
光大嘉宝	600622.SH	未有评级	4.82	72.28	0.76	0.89	9.06	7.46	6.29
华发股份	600325.SH	未有评级	7.45	157.76	1.08	1.39	6.80	5.70	5.78
中南建设	000961.SZ	未有评级	8.16	302.72	0.60	1.14	11.74	7.76	4.32
金科股份	000656.SZ	未有评级	6.92	369.51	0.73	0.96	6.36	6.65	4.01
阳光城	000671.SZ	未有评级	6.14	248.67	0.75	1.05	7.24	6.29	4.07

资料来源：万得数据及中银国际证券

注：股价截止日 2019 年 9 月 16 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；2019 年二季度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 2DB
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