

## 房地产

## 房地产行业周报

一二手房成交同环比均提升，重点城市开盘去化率略有下降

**评级：增持（维持）**

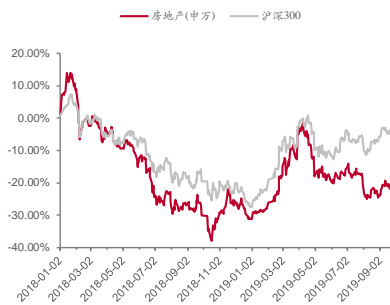
分析师：倪一琛

执业证书编号：S0740517100003

电话：021-20315288

 Email: [niyc@r.qizq.com.cn](mailto:niyc@r.qizq.com.cn)
**基本状况**

|            |          |
|------------|----------|
| 上市公司数      | 137      |
| 行业总市值(亿元)  | 20657.85 |
| 行业流通市值(亿元) | 16988.88 |

**行业-市场走势对比**

**相关报告**
**重点公司基本状况**

| 简称   | 股价<br>(元) | EPS  |       |       |       | PE   |       |       |       | PEG  | 评级 |
|------|-----------|------|-------|-------|-------|------|-------|-------|-------|------|----|
|      |           | 2018 | 2019E | 2020E | 2021E | 2018 | 2019E | 2020E | 2021E |      |    |
| 万科   | 26.00     | 3.06 | 3.54  | 4.11  | 4.79  | 8.50 | 7.34  | 6.33  | 5.43  | 0.46 | 买入 |
| 保利地产 | 14.24     | 1.59 | 1.97  | 2.40  | 2.89  | 8.96 | 7.23  | 5.93  | 4.93  | 0.33 | 买入 |
| 融创中国 | 28.19     | 3.79 | 5.67  | 7.26  | 9.13  | 7.44 | 4.97  | 3.88  | 3.09  | 0.15 | 买入 |
| 华夏幸福 | 27.30     | 3.91 | 5.03  | 6.59  | 7.94  | 6.98 | 5.43  | 4.14  | 3.44  | 0.20 | 买入 |

备注：

**投资要点**
**行业跟踪：**
**■ 一手房：成交环比增速 19.79%，同比增速 47.03%（按面积）**

本周中泰跟踪的 40 个大中城市一手房合计成交面积 552.05 万方，环比增速 19.79%，同比增速 47.03%。其中，一线、二线、三线城市一手房成交面积环比增速分别为 29.89%，32.25%，-1.45%；同比增速分别为 -10.40%，106.39%，15.87%。

**■ 二手房：成交环比增速 48.13%，同比增速 115.28%（按面积）**

本周中泰跟踪的 14 个大中城市二手房合计成交面积 150.44 万方，环比增速 48.13%，同比增速 115.28%。其中，一线、二线、三线城市二手房成交面积环比增速分别为 42.59%，49.73%，55.10%；同比增速分别为 135.11%，119.38%，63.60%。

**■ 库存：可售面积环比增速 0.79%（按面积）**

本周中泰跟踪的 15 个大中城市住宅可售面积合计 5325.91 万方，环比增速 0.79%，去化周期 28.72 周。其中，一线、二线、三线住宅可售面积环比增速为 1.72%，-0.79%，2.92%。一线、二线、三线去化周期分别为 39.24 周，20.84 周，27.20 周。

**■ 10 个重点城市推盘分析（数据来源：中指）**

根据中指监测数据，（9 月 16 日至 9 月 22 日）重点城市共开盘 99 个项目，合计推出房源 20864 套，其中一线城市开盘 4033 套，占比 19.33%；开盘项目平均去化率达到 71%，其中二线城市平均去化率为 67%。

**■ 投资建议：本周，我们高频跟踪的 40 大中城市一手房成交环比增速 19.79%，同比增速 47.03%；二手房成交环比增速 48.13%，同比增速 115.28%，市场成交量明显回暖；重点城市去化率为 71%，较上周略有下降。**

销售方面，1-8 月房地产销售面积收窄主要因为去年同期基数较低，市场端看，目前依然受较强政策压制，实际销售压力较大；但考虑到去年 Q4 基数依旧低，我们判断今年四季度账面上的销售压力不会很大。

政策方面，融资保持较紧的态度不变，其中信托监管加强对部分大房企拿地，中小房企生存有较大影响。本周，为加快完善住房保障体系，住建部要求大力培育住房租赁市场、因地制宜发展共有产权住房；为满足老年人多样化的养老服务需求，民政部强调扩大养老服务供给；农业农村部提出落实宅基地集体所有权，适度放活宅基地使用权；芜湖、宜昌等地下达人才落户补贴政策，改善人才安居条件。

板块配置方面，9 月以来，地产类上市公司被其实控人或其他产业资本增持的占比较多，主要因为地产股估值低、股息高。

投资观点：**政策底部**：当前房价地价趋稳，基本面下行，融资持续收紧已超预期，政策调控目的达到，进一步收紧意义不大，估值继续下行空间较小，反而底部反弹概率更高，上行空间也大于下行空间。**宽货币**：现阶段的降准及之后可能的降息，带来全局的宽松，目前行业虽然受到窗口指导，但整体或多或少也能收益于宽货币，只是受益程度较前几轮有所减弱，利好方向不变。**业绩确定性**：在当前全球经济或进入衰退期，市场开始给予业绩确定性板块与标的更高的溢价，地产股业绩确定性优势进一步凸显。**高分红**：地产行业在经历过高速增长时期后，整体开始提高分红，目前主流房企的高股息对于长线资金较为有吸引力。

总体来看，当下地产股是低配低估值（主流 AH 房企 PE19E 大约 5.7 X），高业绩保障（主流 AH 房企 19E 净利润增速中位数 27%）高股息（约 6%）的优质板块，建议此时持续关注积极配置，结合历次周期看，市场底领先政策底，政策底部领先基本面底（销售反弹），观望时间过长，或错失最佳投资时机。

推荐受益于集中度持续提升，在行业下行期存大量整合机遇的行业龙头：万科、保利、融创中国，及致力于降杠杆、提分红、优化内控的成长一线：华夏幸福、旭辉控股集团。

- **风险提示**：三四线销售下行压力继续加大；流动性持续收紧。

## 内容目录

|   |        |
|---|--------|
| 1、行业要闻 .....                                | - 4 -  |
| 2、公司要闻 .....                                | - 4 -  |
| 3、基本面回顾 .....                               | - 7 -  |
| 3.1 40个大中城市一手房成交分析（19/09/20-19/09/26） ..... | - 10 - |
| 3.2 10个重点城市推盘分析（数据来源：中指） .....              | - 13 - |
| 3.3 15大中城市住宅可售套数分析（2019-09-26） .....        | - 14 - |
| 3.4 14个大中城市二手房成交分析（19/09/20-19/09/26） ..... | - 16 - |
| 4、投资建议及风险提示 .....                           | - 18 - |

## 图表目录

|   |        |
|---|--------|
| 图表 1: 一手房成交面积环比增速（周数据） .....              | - 10 - |
| 图表 2: 一手房成交面积同比增速（周数据） .....              | - 10 - |
| 图表 3: 主要城市一手房本周成交面积环比增速 .....             | - 10 - |
| 图表 4: 40大中城市一手房详细成交数据（套数：万套；面积：万方） .....  | - 11 - |
| 图表 5: 重点城市推盘（近八周） .....                   | - 13 - |
| 图表 6: 重点城市开盘平均去化率（近八周） .....              | - 13 - |
| 图表 7: 重点城市推盘产品结构 .....                    | - 13 - |
| 图表 8: 重点城市推盘产品结构 .....                    | - 13 - |
| 图表 9: 合计可售套数及去化周期（按面积） .....              | - 14 - |
| 图表 10: 一线城市可售套数及去化周期（按面积） .....           | - 14 - |
| 图表 11: 二线城市可售套数及去化周期（按面积） .....           | - 14 - |
| 图表 12: 三线城市可售套数及去化周期 .....                | - 14 - |
| 图表 13: 15大中城市库存量数据分析（套数：万套，面积：万平方米） ..... | - 15 - |
| 图表 14: 二手房成交面积环比增速（周数据） .....             | - 16 - |
| 图表 15: 二手房成交面积同比增速（周数据） .....             | - 16 - |
| 图表 16: 主要城市二手房本周成交面积环比增速 .....            | - 16 - |
| 图表 17: 14大中城市二手房详细成交数据（套数：万套，面积：万方） ..... | - 17 - |

## 1、行业要闻

- **财政部发布《金融企业财务规则（征求意见稿）》，提出防止金融企业过度参与房地产等投资。（证券日报）**

9月26日，财政部发布《金融企业财务规则（征求意见稿）》，针对当前金融企业存在的虚假注资、违规代持、资本金抽逃等违法违规行为，《征求意见稿》新增了资本金管理的内容。从出资来源、出资形式、股权质押、特殊投资者、员工持股计划、管理层杠杆收购进行了规范。

- **民政部：扩大养老服务供给促进养老服务消费。（观点地产网）**

中华人民共和国民政部印发《关于进一步扩大养老服务供给促进养老服务消费的实施意见》，提出要全方位优化养老服务有效供给，主要包括大力发展城市社区养老服务，积极培育居家养老服务，促进机构养老服务提质增效，有效拓展农村养老服务等4项措施。

- **农业农村部：落实宅基地集体所有权，适度放活宅基地使用权。（观点地产网）**

农业农村部部长韩长赋：改革重点是要探索落实宅基地的集体所有权，保障宅基地农户的资格权，适度放活宅基地的使用权，在既保障农民的权益同时，又促进乡村振兴加快发展。

- **住建部：大力培育住房租赁市场，因地制宜发展共有产权住房。（观点地产网）**

住建部部长王蒙徽：将加快完善住房保障体系和住房市场体系，加快解决城镇中低收入居民，特别是新市民住房问题，一是进一步做好公租房保障工作；二是大力发展和培育住房租赁市场；三是因地制宜发展共有产权住房；四是稳步推进城镇棚户区改造。

- **住建部：（1）我国累计建设各类保障性住房和棚户区安置住房8000多万套。（2）城镇居民人均住房面积为39平方米，农村居民为47.3平方米。（证券日报）**

住建部部长王蒙徽：我国城镇人均住房建筑面积由1949年的8.3平方米提高到2018年的39平方米，农村人均住房建筑面积提高到47.3平方米。此外，保障性安居工程加快推进，累计建设各类保障性住房和棚改安置住房8000多万套，建成了世界上最大的住房保障体系。

- **住建部：大力发展装配式建筑。（e公司）**

9月24日，国办转发住建部关于完善质量保障体系提升建筑工程品质指导意见的通知，提出大力发展装配式建筑，加大重大装备和数字化、智能化工程建设装备研发力度，全面提升工程装备技术水平。

- **国新办：国土空间规划审查报批制度将改革。（经济日报）**

自然资源部副部长赵龙在国新办发布会上表示，我国将改革国土空间规划审查报批制度，大幅缩短用地审批时间，审查时间将由过去3年以上压缩至半年左右。同时，减少报国务院审批城市数量，除直辖市、计划单列市、省会城市及国务院指定城市的规划由国务院审批外，其他城市均由省级政府审批。

- **香港宣布收回68公顷私人土地，恒基地产占近1/7。（和讯网）**

据香港“东网”26日报道，香港地政总署当天根据《收回土地条例》等相关法例，表示政府将在12月27日之前收回784幅私人土地，面积约68公顷（约合732万平方英尺），外加9个坟墓所占用的土地也将被

收回，面积约 752.8 平方米，以推动发展香港北部新界的新发展区。

■ **江西：鼓励政府和社会资本合作建设开发区基础设施。（e 公司）**

将于今年 10 月 1 日起施行的《江西省开发区条例》明确，鼓励政府依法和社会资本合作进行开发区公共服务、基础设施项目建设，鼓励社会资本在现有的开发区中投资建设、运营特色产业园。

■ **辽宁：争取 20 亿改造资金，对 115 个早期棚改小区维修改造。（澎湃网）**

辽宁省政府新闻办召开的发布会上获悉，今年辽宁省共有 115 个早期棚改小区实施维修改造，涉及抚顺、本溪等 7 市。目前，115 个小区全部实现开工，改造后将惠及 70 多万居民。

■ **珠海：严查楼盘建设，多个房企项目被通报。（和讯网）**

珠海（楼盘）市住房和城乡建设局关于 2019 年上半年建筑市场执法检查工作情况的通报获悉，星河传奇花园、招商依云华府花园一期、平沙上院等多个知名房企旗下楼盘项目被点名批评。

■ **河北：规范公租房小区管理，严厉打击违规使用公租房行为。（证券时报网）**

为进一步规范公租房小区管理，提高公租房小区管理服务水平，河北将在公租房小区重点部位安装监控设备，加强对居民人身健康和生命财产安全的保障。同时，安装智能门禁、门锁、梯控、视频监控等设备，实现公租房小区智能化管理。加强房屋使用监督检查，纠正违规行为。

■ **芜湖向人才发放安家补贴：本科购房补契税以及 2 万元安家补助。（澎湃新闻网）**

安徽省芜湖市下发年内第二份人才补贴政策，本科及以上学历高校毕业生或具有中级及以上专业技术职务、技师级以上职业资格的人才，其安居保障补助标准为所购房屋需缴纳房产契税和 2 万元安家补助的总额。

■ **南京市委书记张敬华：逐步扩大人才房在商品房销售中的比例。（澎湃新闻网）**

9 月 25 日，南京市委书记张敬华强调，要进一步扩大人才购房政策覆盖面，在坚决贯彻落实“房住不炒”定位和国家调控要求的前提下，根据市场和人才实际需求，动态调整政策享受门槛，逐步提高人才住房销售比例。

■ **宜昌全面取消城镇落户限制：高校毕业生还能按条件打折买房。（和讯网）**

9 月 25 日，宜昌市人民政府网站发布关于深化户籍制度改革加快推进城市化进程的实施意见，提出：全面取消城镇落户限制；积极推进安置房转商品房工作，对毕业 5 年内来宜就业创业、落户的高校毕业生，可按周边商品房价的 8-9 折购买“安转商”住房。

■ **“金九”期间北京二手房住宅成交量同比下降 44.51%。（e 公司）**

据中原地产监测，截至 9 月 17 日，北京地区“金九”期间，二手房住宅成交量同比下降 44.51%，环比下降 7.42%。

■ **多地加快供地节奏，住宅用地成交量倍增。（澎湃新闻网）**

经历了 8 月份土地市场短暂降温以后，9 月份以来多个地方加快了城市土地供应节奏。9 月 23 日，中国指数研究院公布的统计数据显示，最近一周的全国 40 个大中城市土地市场整体供求环比走高，住宅用地成交量倍增。

■ **绿地控股签约中兴通讯：探讨地产开发和人工智能合作模式。（澎湃新闻）**

9月25日，绿地控股与中兴通讯签约全面战略合作，双方将建设地产开发和人工智能的合作模式，推动5G、云计算、大数据、物联网等新技术与地产行业市场的融合。

■ **蛋壳公寓等多家单位将联合编制长租公寓行业服务标准。（和讯网）**

9月26日，蛋壳公寓作为分散式长租公寓代表企业，参加了《长租公寓行业服务标准》编制开题研讨会。《标准》编制将涵盖三方面内容：一是梳理行业现有业态和服务内容，二是分析行业独特、关键的服务价值，三是明晰未来租赁住房服务发展方向。

## 2、公司要闻

- **【万科 A】**公司成功发行 2019 年度第二期住房租赁专项公司债券，发行规模为 25 亿元，票面利率 3.55%。
- **【中国恒大】**公司 2019H1 实现营收 2269.8 亿元，同比下降 24.4%；实现归母净利润 149.2 亿元，同比下降 51.6%。
- **【绿城中国】**(1)公司 2019H1 实现营收 186.58 亿元，同比下降 44.36%；实现归母净利润 20.58 亿元，同比下降 11.86%。(2)公司间接全资附属公司哈尔滨绿城置业与中交东北投资及哈尔滨地铁置业开发就组成项目公司订立协议，初始注册资本 4500 万元。
- **【龙湖集团】**2019H1，集团实现营收 385.70 亿元，同比增长 42.21%，除税前溢利 130.70 亿元，同比增长 21.26%。
- **【华润置地】**(1)公司 2019H1 实现营收 458.49 亿元，同比增长 4.73%，归母净利润 127.26 亿元，同比增长 43.78%。(2)公司就总数 1 亿美元贷款订立贷款融资协议，期限 5 年。
- **【绿地控股】**合计 7 亿美元定息债券将于香港交易所上市。
- **【光大嘉宝】**2019 年公司债券（第一期）将于 9 月 30 日在上海证券交易所上市，发行总额 8.8 亿元，票面利率 4.46%，期限 5 年。
- **【华夏幸福】**(1)公司下属间接全资子公司九通基业投资或其下属产业新城运营公司拟以其开发的产业新城项目的收益权等资产产生的现金流作支撑，发行规模不超过 25 亿元的资产证券化项目。(2)控股股东华夏控股解除质押 500 万股，占公司总股本的 0.17%。
- **【新城控股】**(1)拟向 108 名激励对象授予合计 2723.24 万份权益，约占公司总股本的 1.21%。(2)提名陈松蹊为公司第二届董事会独立董事候选人。
- **【融创中国】**曹鸿玲女士自 9 月 23 日起不再担任公司首席财务官，高曦先生获任首席财务官。
- **【中国金茂】**公司间接全资附属公司上海茂煊与嘉兴金坊及金茂杭州签订股权转让协议，据此，嘉兴金坊同意出售而上海茂煊同意收购金茂杭州 50%的股权，总对价为 20.50 亿元。于本次交易完成后，本公司间接持有金茂杭州 100%的股权。
- **【我爱我家】**公司分别投资 5,000 万元设立的三家全资子公司：我爱我家数据服务、我爱我家智能科技、我爱我家资产管理已于 9 月 26 日于长沙成立，并获取营业执照。
- **【保利置业集团】**(1)公司 2019H1 实现 174.94 亿港元，同比增长 150%；股东应占溢利 37.38 亿港元，同比增长 502%。(2)公司全资子公司 Active Success 持有项目公司 30%股权，由于澳门政府已收回并重新持有该物业，公司将向 Best Attitude 发出销售通知，要求其在股东批准出售后按代价向保澳收购销售股份及销售贷款。交易完成后，公司不再持有项目公司任何权益。
- **【招商局置地】**公司 2019H1 实现营收 29.05 亿元，同比减少 10.6%；股东应占溢利 4.91 亿元，同比增长 15.0%。
- **【新城发展控股】**公司 2019H1 实现营收 175.5 亿元，同比增长 9.5%；股东应占溢利 15.3 亿元，同比减少 4.2%。
- **【绿地香港】**公司 2019H1 实现营收 58.02 亿元，同比增长 9.4%；实现

归母净利润 7.06 亿元，同比增长 113%。

- **【越秀地产】**公司 2019H1 实现营收 217.9 亿元，同比增长 114.4%；股东应占溢利 18.7 亿元，同比增长 42.4%。
- **【恒盛地产】**公司 2019H1 实现营收 8.87 亿元，同比下降 62.3%；实现归母净利润-13.64 亿元，同比下降 18.6%。
- **【新世界发展】**公司 2019H1 实现营收 767.63 亿港元，同比增长 26.5%；股东应占溢利 181.6 亿港元，同比减少 22.2%。
- **【中骏集团】**1-6 月，公司实现营收 104.23 亿元，同比增长 10.7%；母公司拥有人应占溢利 19.17 亿元，同比减少 5.1%。
- **【瑞安房地产】**1-6 月，公司实现营收 79.02 亿元，同比减少 58.48%，税项前溢利 25.58 亿元，同比减少 16.95%。
- **【中国宏泰发展】**公司 2019H1 实现营收 15.31 亿元，同比下降 37.9%；实现归母净利润 7.6 亿元，同比下降 2.1%；
- **【雅居乐集团】**拟最高 5 亿元收购中民物业及新中民物业 60% 股权。
- **【路劲地产】**拟发行 4.8 亿美元优先票据，年息 6.7%。
- **【张江高科】**（1）公司决定上调“16 张江 02”债券后 2 年的票面利率 47 个基点至 3.36%，投资者可在 9 月 25 日到 9 月 27 日登记回售。（2）全资子公司出让上海市浦东新区科研房地产，共计 1.25 万平方米，成交价 4.03 亿元。
- **【世茂股份】**公司债券“17 世茂 G3”将于 10 月 18 日付息，票面利率 5.19%。
- **【格力地产】**可转换公司债券转股价由 6.94 元/股调整为 5.00 元/股。
- **【天房发展】**（1）公司非公开发行的 2016 年公司债券（第一期）（品种一）及债券（品种二）将于 10 月 8 日开始支付本季度利息，品种一后 2 年的票面利率为 8.90%，品种二后 3 年的票面利率为 8.90%。（2）聘任张亮为董事会秘书，王文康为证券事务代表
- **【中国国贸】**公司公开发行不超过 5 亿元 5 年期公司债券，利率 3.65%。
- **【中华企业】**公司 13 中企债将于 10 月 14 日本息兑付并摘牌。
- **【新黄浦】**3.3 亿元摘得上海闵行区梅陇镇租赁住房项目地块。
- **【滨江集团】**公司全资子公司杭州滨奇投资以 15.40 亿元竞得位于杭州市萧山区的萧政储出(2019)27 号地块
- **【深振业 A】**公司以 9.01 亿元竞得东莞市清溪镇一住宅、商服地块土地使用权，用地面积 2.86 万方。
- **【南山控股】**公司联合竞拍获取福州市台江区一宗地块，建面 8.08 万平，成交价 14.09 亿元。
- **【上海临港】**公司竞得上海松江区一宗工业用地地块，土地面积 8.09 万平。
- **【北辰实业】**拟以 47.39 亿元收购北京朝阳区亚运村大宗地，土地面积 235,516.67 平方米。
- **【城投控股】**联手新九星逾 5 亿元拿下上海闵行一宗租赁住房用地，出让面积 27525.60 平方米，计容面积 63308.88 平方米。
- **【嘉年华国际】**公司于 9 月 23 日与青岛城投文化产业订立合作意向书，在中国范围内打造康养、大健康、消费升级的文体旅游城市综合体
- **【上海实业控股】**于上海设立合资公司以投资环境保护相关行业。
- **【广宇集团】**拟与杭州淇都共同向夏宇房产增资 2900 万元。
- **【电子城】**（1）子公司拟向南京电子城及昆明电子城分别增资 14 亿元



及4亿元。(2)公司首次股票期权激励授予登记完成,登记数量999.74万份,行权价格6.78元/股。

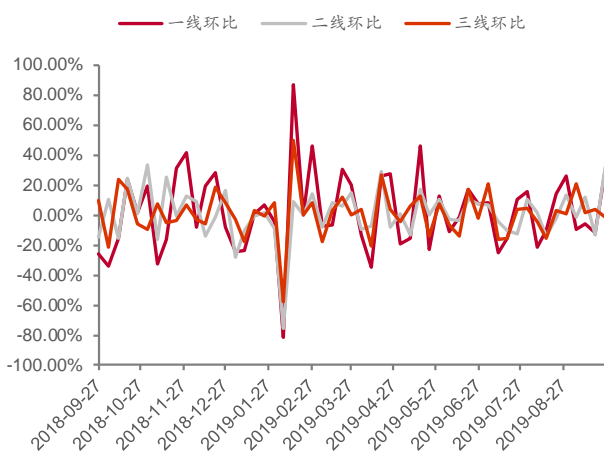
- **【远东发展】** 回购110万股,涉资约364.78万港元。
- **【华发股份】** 拟回购注销39.15万股限制性股票,回购价格为4.07元/股。
- **【万通地产】** 公司股东万通控股于9月23日将其质押给浙商银行北京分行的1.35亿股无限售流通股(占总股本6.57%)解除了质押。
- **【新华联】** 新华联控股解除质押2.25亿股股份,并进行再质押。
- **【香江控股】** 公司控股股东于9月23日将其质押给招行深圳分行的2.1亿股(占总股本6.184%)公司股份办理了解除质押。
- **【合肥城建】** 公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易事项于9月24日获得中国证监会上市公司并购重组审核委员会有条件通过
- **【嘉凯城】** 公司持股5%以上股东国大集团2016年11月25日—2019年9月25日累计减持公司股份4126.72万股,减持均价7.67元/股,占总股本2.29%。
- **【中交地产】** 放弃控股子公司宁波美庐增资扩股优先认缴出资权
- **【荣丰控股】** 公司拟出售所持有的长沙银行4982.51万股公司股份。
- **【空港股份】** 子公司拟公开挂牌转让诺丁山置业51%股权。
- **【莱茵体育】** 公司董事会、监事会完成换届选举,第九届董事会非独立董事高继胜、陶椿、田红以及独立董事黄平在本次换届后不再担任董事职务。第九届监事会非职工代表监事丁士威、朱恩良在本次换届后不再担任监事职务。
- **【天誉置业】** 委任金志峰为执行董事。
- **【中珠医疗】** 第二大股东1.75亿股被司法冻结。
- **【中房股份】** 公司终止重大资产重组并对相关内幕信息知情人买卖情况进行了自查。
- **【金宇车城】** 东莞建工与金宇房产建设工程施工合同纠纷一案,法院裁定查封金宇房产所有的价值3000万元房屋,查封期限三年。

### 3、基本面回顾

### 3.1 40个大中城市一手房成交分析（19/09/20-19/09/26）

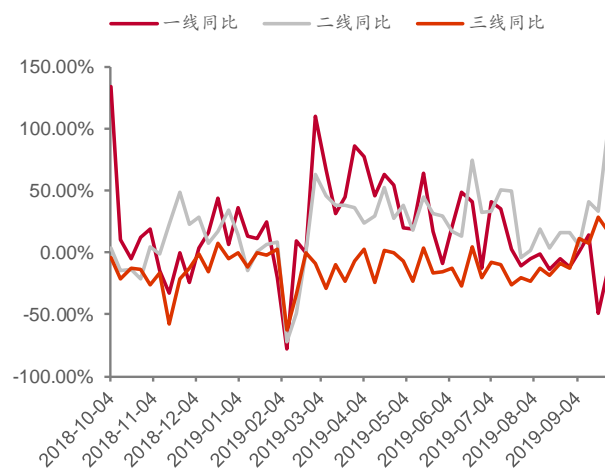
- 本周中泰跟踪的40个大中城市一手房合计成交面积552.05万方，环比增速19.79%，同比增速47.03%。其中，一线、二线、三线城市一手房成交面积环比增速分别为29.89%，32.25%，-1.45%；同比增速分别为-10.40%，106.39%，15.87%。

图表 1：一手房成交面积环比增速（周数据）



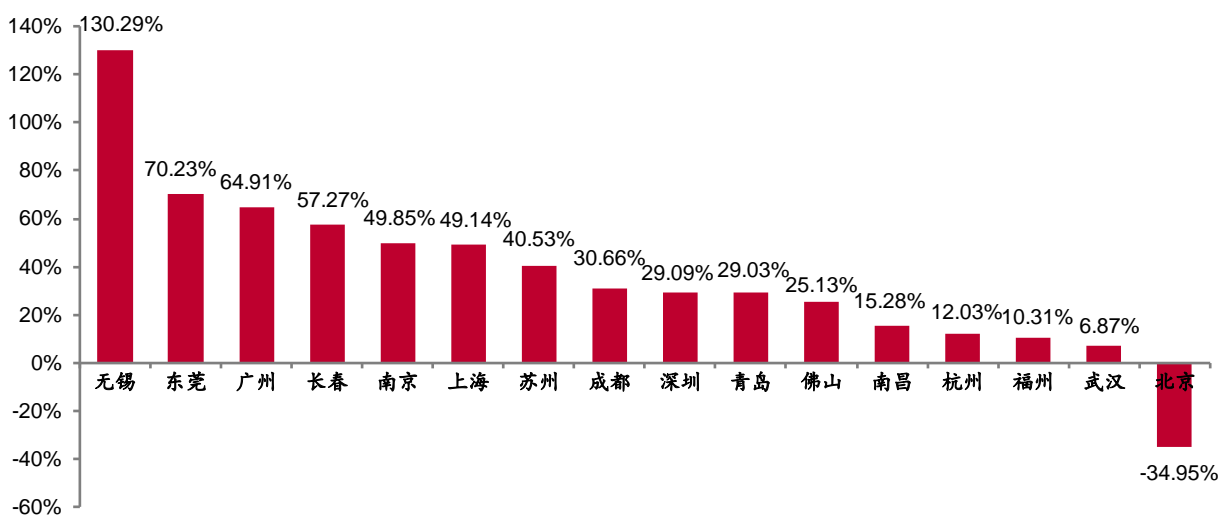
来源：Wind，中泰证券研究所

图表 2：一手房成交面积同比增速（周数据）



来源：Wind，中泰证券研究所

图表 3：主要城市一手房本周成交面积环比增速



来源：Wind，中泰证券研究所

图表 4: 40 大中城市一手房详细成交数据 (套数: 万套; 面积: 万方)

| 地理区域 | 城市名称 | 指标 | 19/09/20-19/09/26 | 环比      | 同比        |        |
|------|------|----|-------------------|---------|-----------|--------|
| 合计   |      | 套数 | 5.51              | 20.04%  | 42.18%    |        |
|      |      | 面积 | 552.05            | 19.79%  | 47.03%    |        |
| 一线城市 |      | 套数 | 0.66              | 31.05%  | -18.27%   |        |
|      |      | 面积 | 72.71             | 29.89%  | -10.40%   |        |
| 二线城市 |      | 套数 | 3.26              | 29.52%  | 83.57%    |        |
|      |      | 面积 | 315.32            | 32.25%  | 106.39%   |        |
| 三线城市 |      | 套数 | 1.60              | 1.36%   | 23.25%    |        |
|      |      | 面积 | 164.02            | -1.45%  | 15.87%    |        |
| 环渤海  | 北京   | 套数 | 0.06              | -36.43% | -16.78%   |        |
|      |      | 面积 | 8.98              | -34.95% | 12.20%    |        |
|      | 青岛   | 套数 | 0.39              | 18.48%  | 22605.88% |        |
|      |      | 面积 | 43.50             | 29.03%  | 22653.47% |        |
| 长三角  | 上海   | 套数 | 0.33              | 45.69%  | 41.01%    |        |
|      |      | 面积 | 34.54             | 49.14%  | 43.50%    |        |
|      | 杭州   | 套数 | 0.18              | 10.86%  | 20.55%    |        |
|      |      | 面积 | 21.08             | 12.03%  | 26.64%    |        |
|      | 南京   | 套数 | 0.25              | 49.49%  | 189.13%   |        |
|      |      | 面积 | 30.08             | 49.85%  | 185.57%   |        |
|      | 宁波   | 套数 | 0.11              | 20.53%  | 28075.00% |        |
|      |      | 面积 | 12.89             | 15.94%  | 17231.47% |        |
|      | 苏州   | 套数 | 0.19              | 45.20%  | 307.16%   |        |
|      |      | 面积 | 24.02             | 40.53%  | 339.79%   |        |
|      | 无锡   | 套数 | 0.18              | 132.15% | ---       |        |
|      |      | 面积 | 22.43             | 130.29% | ---       |        |
|      | 扬州   | 套数 | 0.03              | -19.70% | -31.17%   |        |
|      |      | 面积 | 3.41              | -24.08% | -24.38%   |        |
|      | 常州   | 套数 | 0.26              | 30.50%  | 44.06%    |        |
|      |      | 面积 | 7.54              | 49.21%  | -35.83%   |        |
|      | 安庆   | 套数 | ---               | ---     | ---       |        |
|      |      | 面积 | ---               | ---     | ---       |        |
|      | 淮安   | 套数 | 0.10              | 21.45%  | 8.39%     |        |
|      |      | 面积 | 11.58             | 21.43%  | 5.09%     |        |
|      | 连云港  | 套数 | 0.20              | -1.63%  | 117.32%   |        |
|      |      | 面积 | 20.99             | -5.25%  | 102.50%   |        |
|      | 温州   | 套数 | 0.17              | -15.70% | 11.18%    |        |
|      |      | 面积 | 21.24             | -11.74% | 10.61%    |        |
|      | 镇江   | 套数 | 0.17              | 24.31%  | 49.96%    |        |
|      |      | 面积 | 20.86             | 24.75%  | 56.92%    |        |
|      | 芜湖   | 套数 | 0.03              | -36.52% | 395.52%   |        |
|      |      | 面积 | 3.75              | -34.18% | 424.47%   |        |
|      | 金华   |    | 套数                | 0.03    | 16.36%    | 89.70% |

|     |    |       |         |         |         |
|-----|----|-------|---------|---------|---------|
|     | 台州 | 面积    | 3.62    | 25.83%  | 109.86% |
|     |    | 套数    | ---     | ---     | ---     |
|     | 江阴 | 面积    | ---     | ---     | ---     |
|     |    | 套数    | 0.03    | -16.30% | -6.09%  |
|     | 泰安 | 面积    | 4.44    | -20.27% | -3.74%  |
|     |    | 套数    | 0.05    | 15.08%  | 95.11%  |
|     | 盐城 | 套数    | 0.08    | 24.27%  | -0.52%  |
|     |    | 面积    | 9.83    | 26.26%  | 6.69%   |
| 珠三角 | 广州 | 套数    | 0.20    | 59.33%  | -57.44% |
|     |    | 面积    | 21.39   | 64.91%  | -52.01% |
|     | 深圳 | 套数    | 0.08    | 23.64%  | 70.86%  |
|     |    | 面积    | 7.80    | 29.09%  | 73.47%  |
|     | 佛山 | 套数    | 0.52    | 16.96%  | 29.15%  |
|     |    | 面积    | 0.00    | 25.13%  | 28.68%  |
|     | 东莞 | 套数    | 0.15    | 70.66%  | 133.23% |
|     |    | 面积    | 16.90   | 70.23%  | 117.92% |
|     | 惠州 | 套数    | 0.05    | 6.49%   | 21.25%  |
|     |    | 面积    | 6.13    | 3.96%   | 25.94%  |
| 江门  | 套数 | 0.03  | 48.24%  | 13.00%  |         |
|     | 面积 | 2.85  | 57.29%  | 9.06%   |         |
| 中西部 | 武汉 | 套数    | 0.45    | 8.92%   | 87.25%  |
|     |    | 面积    | 50.20   | 6.87%   | 95.71%  |
|     | 南昌 | 套数    | 0.13    | 15.31%  | ---     |
|     |    | 面积    | 15.95   | 15.28%  | ---     |
|     | 成都 | 套数    | 0.37    | 38.33%  | -23.41% |
|     |    | 面积    | 41.51   | 30.66%  | -22.68% |
|     | 岳阳 | 套数    | 0.06    | 45.21%  | 27.37%  |
|     |    | 面积    | 7.14    | 48.54%  | 60.14%  |
|     | 襄阳 | 套数    | ---     | ---     | ---     |
|     |    | 面积    | ---     | ---     | ---     |
| 南宁  | 套数 | 0.15  | -25.69% | 11.84%  |         |
|     | 面积 | 17.01 | -26.11% | 15.43%  |         |
| 其他  | 福州 | 套数    | 0.08    | 12.50%  | 110.90% |
|     |    | 面积    | 7.37    | 10.31%  | 108.27% |
|     | 泉州 | 套数    | 0.03    | -25.81% | -36.81% |
|     |    | 面积    | 4.00    | -27.09% | -39.07% |
|     | 莆田 | 套数    | 0.03    | -43.03% | 37.86%  |
|     |    | 面积    | 4.26    | -42.46% | 25.91%  |
|     | 长春 | 套数    | 0.27    | 57.24%  | -1.55%  |
|     |    | 面积    | 29.40   | 57.27%  | 0.55%   |
| 吉林  | 套数 | 0.06  | 24.25%  | 57.34%  |         |
|     | 面积 | 5.94  | 13.40%  | 60.24%  |         |

|     |    |      |        |         |
|-----|----|------|--------|---------|
| 牡丹江 | 套数 | ---  | ---    | ---     |
|     | 面积 | ---  | ---    | ---     |
| 韶关  | 套数 | 0.02 | -3.13% | -58.87% |
|     | 面积 | 3.10 | -2.90% | -57.90% |

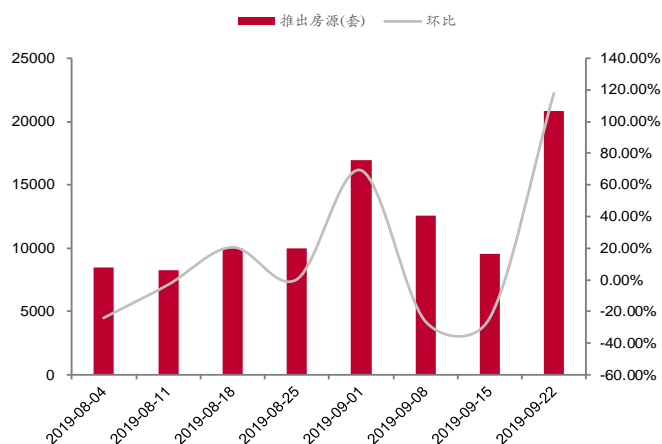
注：一线城市包括：北京、上海、广州、深圳，合计4个城市；二线城市包括：杭州、南京、福州、武汉、成都、长春、南昌、宁波、青岛、无锡、苏州、佛山、东莞，合计31个城市；三线城市包括：扬州、温州、金华、台州、惠州、韶关、淮安、牡丹江、莆田、岳阳、襄阳、安庆、江阴、常州、连云港、镇江、江门、泰安、南宁、芜湖、盐城、吉林、泉州，合计23个城市。

来源：Wind，中泰证券研究所

### 3.2 10个重点城市推盘分析（数据来源：中指）

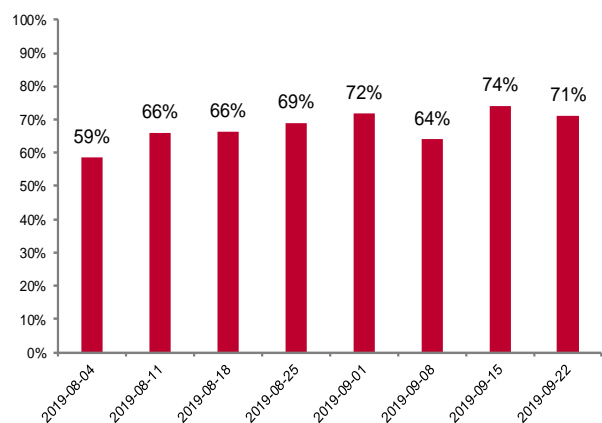
- 根据中指监测数据，(9月16日至9月22日)重点城市共开盘99个项目，合计推出房源20864套，其中一线城市开盘4033套，占比19.33%；开盘项目平均去化率达到71%，其中二线城市平均去化率为67%。

图表 5：重点城市推盘（近八周）



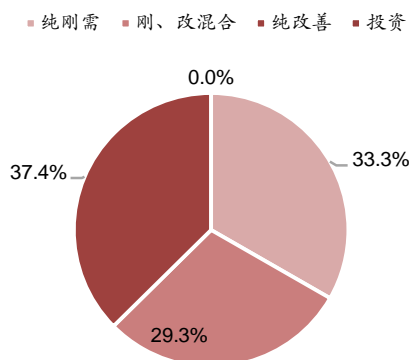
来源：中指，中泰证券研究所

图表 6：重点城市开盘平均去化率（近八周）



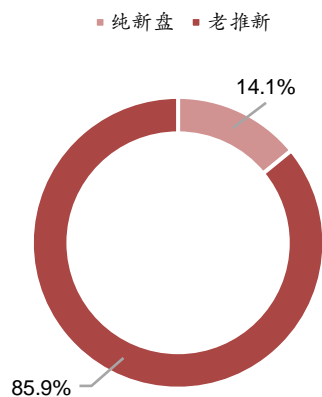
来源：中指，中泰证券研究所

图表 7：重点城市推盘产品结构



来源：中指，中泰证券研究所

图表 8：重点城市推盘产品结构

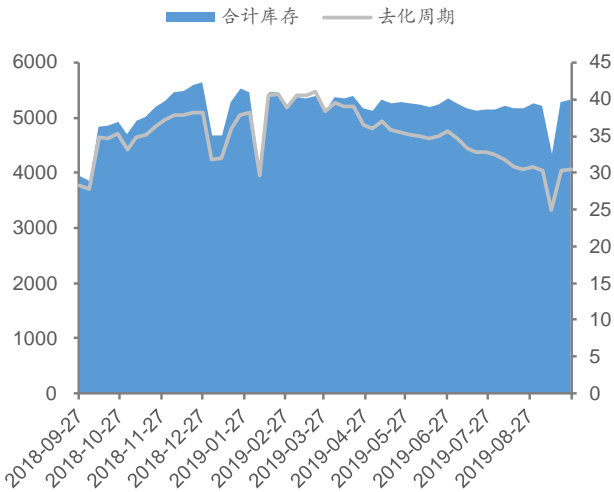


来源：中指，中泰证券研究所

### 3.3 15大中城市住宅可售套数分析（2019-09-26）

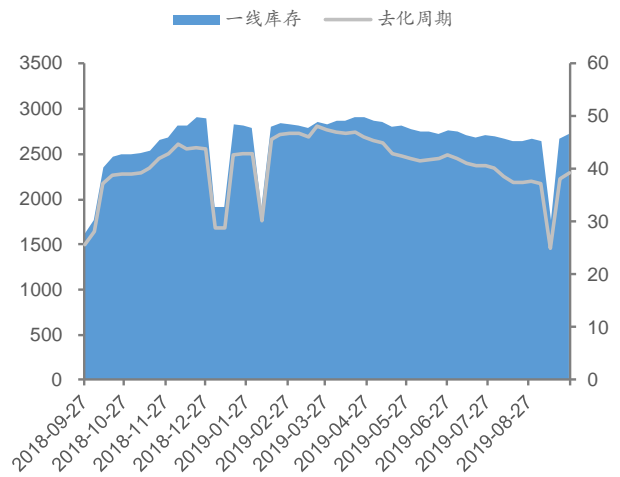
- 本周中泰跟踪的15个大中城市住宅可售面积合计5325.91万方，环比增速0.79%，去化周期28.72周。其中，一线、二线、三线住宅可售面积环比增速为1.72%，-0.79%，2.92%。一线、二线、三线去化周期分别为39.24周，20.84周，27.20周。

图表 9：合计可售套数及去化周期（按面积）



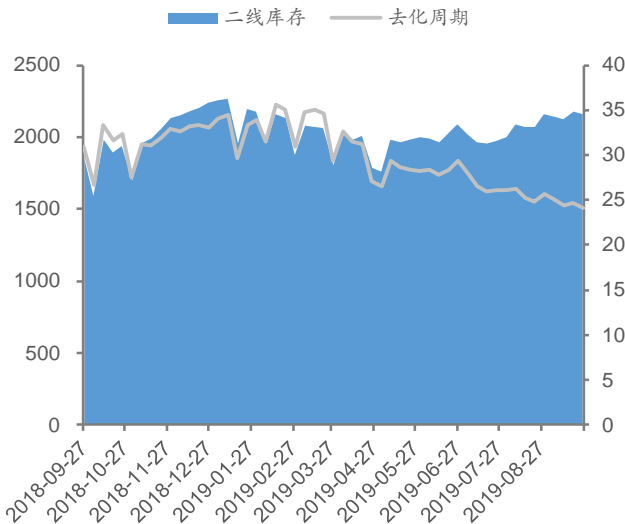
来源：Wind，中泰证券研究所

图表 10：一线城市可售套数及去化周期（按面积）



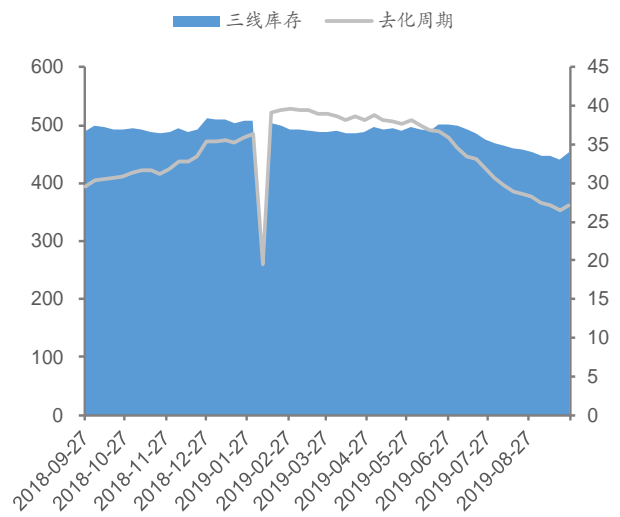
来源：Wind，中泰证券研究所

图表 11：二线城市可售套数及去化周期（按面积）



来源：Wind，中泰证券研究所

图表 12：三线城市可售套数及去化周期（按面积）



来源：Wind，中泰证券研究所

图表 13: 15 大中城市库存量数据分析 (套数: 万套, 面积: 万平方米)

| 地理区域 | 城市名称 | 指标 | 2019-09-26 | 环比     | 同比      | 前 6 个月周均成交量 (面积) | 去化周期 (面积) |       |
|------|------|----|------------|--------|---------|------------------|-----------|-------|
| 合计   |      | 套数 | 42.32      | 0.95%  | 39.38%  | 175.14           | 28.72     |       |
|      |      | 面积 | 5325.91    | 0.79%  | 35.13%  |                  |           |       |
| 一线城市 |      | 套数 | 21.84      | 2.39%  | 69.33%  | 69.24            | 39.24     |       |
|      |      | 面积 | 2717.19    | 1.72%  | 69.43%  |                  |           |       |
| 二线城市 |      | 套数 | 17.45      | -1.23% | 22.63%  | 89.21            | 20.84     |       |
|      |      | 面积 | 2154.92    | -0.79% | 16.64%  |                  |           |       |
| 三线城市 |      | 套数 | 3.03       | 3.65%  | -6.30%  | 16.69            | 27.20     |       |
|      |      | 面积 | 453.80     | 2.92%  | -7.40%  |                  |           |       |
| 环渤海  | 北京   | 套数 | 7.27       | 5.70%  | ---     | 14.85            | 63.13     |       |
|      |      | 面积 | 937.60     | 4.41%  | ---     |                  |           |       |
| 长三角  | 上海   | 套数 | 5.79       | -0.33% | 37.52%  | 28.28            | 27.16     |       |
|      |      | 面积 | 768.10     | -0.60% | 29.42%  |                  |           |       |
|      | 杭州   | 套数 | 1.92       | -1.57% | 2.63%   | 16.68            | 15.32     |       |
|      |      | 面积 | 255.56     | -1.63% | 0.17%   |                  |           |       |
|      | 南京   | 套数 | 3.96       | -5.52% | 43.61%  | 16.59            | 29.45     |       |
|      |      | 面积 | 488.45     | -4.88% | 46.26%  |                  |           |       |
|      | 苏州   | 套数 | 3.61       | 2.74%  | -15.40% | 21.82            | 23.30     |       |
|      |      | 面积 | 508.29     | 2.54%  | -18.51% |                  |           |       |
|      | 宁波   | 套数 | 2.03       | 0.72%  | -39.25% | 17.35            | 15.00     |       |
|      |      | 面积 | 260.35     | 2.47%  | -33.98% |                  |           |       |
|      | 江阴   | 套数 | 1.01       | 2.15%  | -28.79% | 6.55             | 28.04     |       |
|      |      | 面积 | 183.76     | 1.34%  | -25.58% |                  |           |       |
|      | 珠三角  | 广州 | 套数         | 6.49   | 1.68%   | -0.02%           | 18.70     | 42.30 |
|      |      |    | 面积         | 791.27 | 1.02%   | 0.74%            |           |       |
| 深圳   |      | 套数 | 2.29       | 1.33%  | 4.38%   | 7.41             | 29.74     |       |
|      |      | 面积 | 220.22     | 1.39%  | -2.04%  |                  |           |       |
| 惠州   |      | 套数 | ---        | ---    | ---     | 5.69             | ---       |       |
|      |      | 面积 | ---        | ---    | ---     |                  |           |       |
| 中西部  | 南昌   | 套数 | ---        | ---    | ---     | 11.47            | ---       |       |
|      |      | 面积 | ---        | ---    | ---     |                  |           |       |
|      | 九江   | 套数 | ---        | ---    | ---     | ---              | ---       |       |
|      |      | 面积 | ---        | ---    | ---     |                  |           |       |
| 其他   | 福州   | 套数 | 3.37       | -1.64% | 68.71%  | 5.30             | 65.37     |       |
|      |      | 面积 | 346.34     | -1.52% | 44.11%  |                  |           |       |
|      | 厦门   | 套数 | 2.56       | -0.42% | ---     | ---              | ---       |       |
|      |      | 面积 | 295.94     | -0.45% | ---     |                  |           |       |
|      | 莆田   | 套数 | 2.02       | 4.42%  | 11.37%  | 4.44             | 60.76     |       |
|      |      | 面积 | 270.04     | 4.02%  | 11.07%  |                  |           |       |

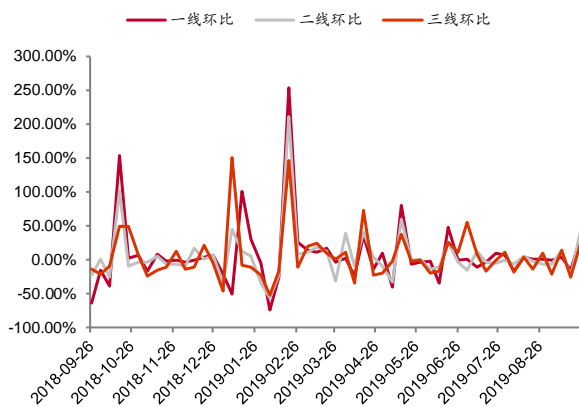
注: 一线城市包括: 北京、上海、广州、深圳, 合计 4 个城市; 二线城市包括: 杭州、南京、福州、南昌、苏州、宁波、厦门, 合计 7 个城市; 三线城市包括: 惠州、九江、江阴、莆田, 合计 4 个城市。

来源: Wind, 中泰证券研究所

### 3.4 14个大中城市二手房成交分析 (19/09/20-19/09/26)

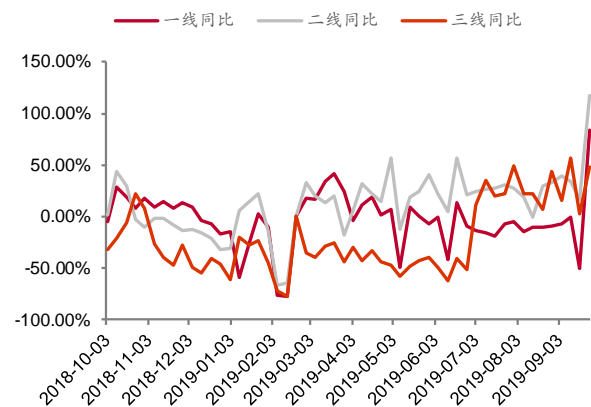
- 本周中泰跟踪的14个大中城市二手房合计成交面积150.44万方, 环比增速48.13%, 同比增速115.28%。其中, 一线、二线、三线城市二手房成交面积环比增速分别为42.59%, 49.73%, 55.10%; 同比增速分别为135.11%, 119.38%, 63.60%。

图表 14: 二手房成交面积环比增速 (周数据)



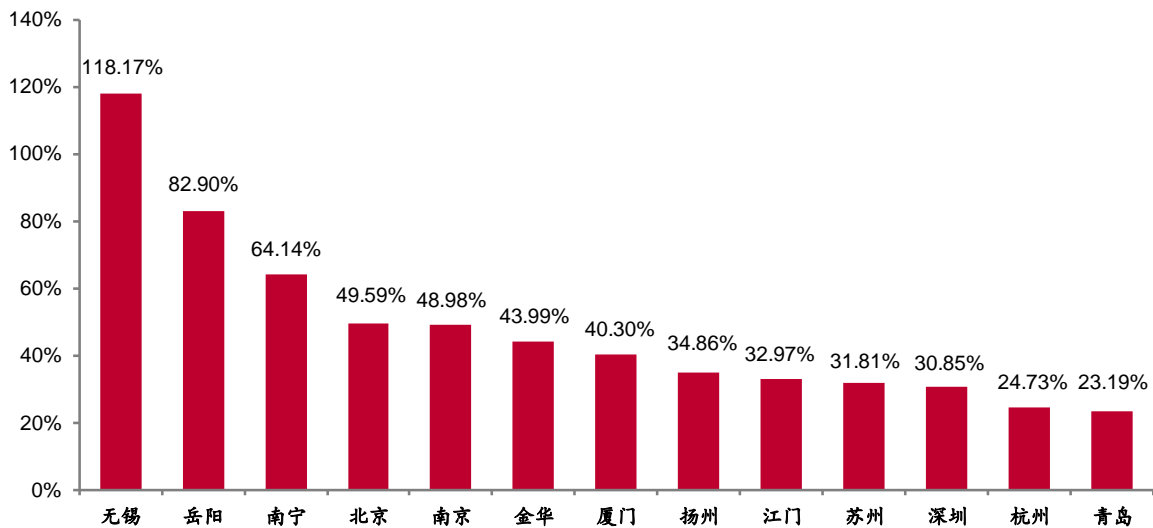
来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 15: 二手房成交面积同比增速 (周数据)



来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 16: 主要城市二手房本周成交面积环比增速



来源: Wind, 中泰证券研究所



图表 17: 14 大中城市二手房详细成交数据 (套数: 万套, 面积: 万方)

| 地理区域 |     | 城市名称 | 指标 | 19/09/20-19/09/26 | 环比      | 同比      |
|------|-----|------|----|-------------------|---------|---------|
| 合计   |     |      | 套数 | 1.58              | 42.13%  | 110.07% |
|      |     |      | 面积 | 150.44            | 48.13%  | 115.28% |
| 一线城市 |     |      | 套数 | 0.51              | 44.83%  | 138.60% |
|      |     |      | 面积 | 44.34             | 42.59%  | 135.11% |
| 二线城市 |     |      | 套数 | 0.88              | 38.06%  | 105.99% |
|      |     |      | 面积 | 89.00             | 49.73%  | 119.38% |
| 三线城市 |     |      | 套数 | 0.19              | 55.48%  | 70.56%  |
|      |     |      | 面积 | 17.11             | 55.10%  | 63.60%  |
| 环渤海  | 北京  |      | 套数 | 0.33              | 51.39%  | 165.80% |
|      |     |      | 面积 | 29.15             | 49.59%  | 156.48% |
|      | 青岛  |      | 套数 | 0.12              | 22.85%  | 405.53% |
|      |     |      | 面积 | 10.52             | 23.19%  | 454.34% |
| 长三角  | 杭州  |      | 套数 | 0.10              | 25.06%  | 95.26%  |
|      |     |      | 面积 | 9.01              | 24.73%  | 88.65%  |
|      | 南京  |      | 套数 | 0.25              | 47.28%  | 187.33% |
|      |     |      | 面积 | 22.29             | 48.98%  | 206.32% |
|      | 无锡  |      | 套数 | 0.18              | 57.49%  | 91.70%  |
|      |     |      | 面积 | 22.64             | 118.17% | 145.36% |
|      | 苏州  |      | 套数 | 0.17              | 28.14%  | 20.53%  |
|      |     |      | 面积 | 18.43             | 31.81%  | 27.58%  |
|      | 扬州  |      | 套数 | 0.03              | 36.82%  | 50.50%  |
|      |     |      | 面积 | 2.69              | 34.86%  | 50.15%  |
|      | 金华  |      | 套数 | 0.04              | 41.34%  | 145.89% |
|      |     |      | 面积 | 3.51              | 43.99%  | 122.96% |
|      | 张家港 |      | 套数 | ---               | ---     | ---     |
|      |     |      | 面积 | ---               | ---     | ---     |
| 珠三角  | 深圳  |      | 套数 | 0.19              | 34.65%  | 102.49% |
|      |     |      | 面积 | 15.19             | 30.85%  | 102.70% |
|      | 江门  |      | 套数 | 0.01              | 31.37%  | -72.78% |
|      |     |      | 面积 | 0.60              | 32.97%  | -72.78% |
| 中西部  | 南宁  |      | 套数 | 0.10              | 66.15%  | 153.85% |
|      |     |      | 面积 | 8.18              | 64.14%  | 126.08% |
|      | 岳阳  |      | 套数 | 0.02              | 78.51%  | 63.64%  |
|      |     |      | 面积 | 2.13              | 82.90%  | 66.75%  |
| 其他   | 厦门  |      | 套数 | 0.06              | 40.24%  | 103.41% |
|      |     |      | 面积 | 6.10              | 40.30%  | 107.38% |

注: 一线城市包括: 北京、深圳, 合计 2 个城市; 二线城市包括: 杭州、南京、厦门、青岛、无锡、苏州, 合计 6 个城市; 三线城市包括: 扬州、金华、江门、南宁、岳阳、张家港, 合计 6 个城市。

来源: Wind, 中泰证券研究所

## 4、投资建议及风险提示

- **投资建议：**本周，我们高频跟踪的 40 大中城市一手房成交环比增速 19.79%，同比增速 47.03%；二手房成交环比增速 48.13%，同比增速 115.28%，市场成交量明显回暖；重点城市去化率为 71%，较上周略有下降。

销售方面，1-8 月房地产销售面积收窄主要因为去年同期基数较低，市场端看，目前依然受较强政策压制，实际销售压力较大；但考虑到去年 Q4 基数依旧低，我们判断今年四季度账面上的销售压力不会很大。

政策方面，融资保持较紧的态度不变，其中信托监管加强对部分大房企拿地，中小房企生存有较大影响。本周，为加快完善住房保障体系，住建部要求大力培育住房租赁市场、因地制宜发展共有产权住房；为满足老年人多样化的养老服务需求，民政部强调扩大养老服务供给；农业农村部提出落实宅基地集体所有权，适度放活宅基地使用权；芜湖、宜昌等地下达人才落户补贴政策，改善人才安居条件。

板块配置方面，9 月以来，地产类上市公司被其实控人或其他产业资本增持的占比较多，主要因为地产股估值低、股息高。

投资观点：**政策底部：**当前房价地价趋稳，基本面下行，融资持续收紧已超预期，政策调控目的达到，进一步收紧意义不大，估值继续下行空间较小，反而底部反弹概率更高，上行空间也大于下行空间。**宽货币：**现阶段的降准及之后可能的降息，带来全局的宽松，目前行业虽然受到窗口指导，但整体或多或少也能收益于宽货币，只是受益程度较前几轮有所减弱，利好方向不变。**业绩确定性：**在当前全球经济或进入衰退期，市场开始给予业绩确定性板块与标的更高的溢价，地产股业绩确定性优势进一步凸显。**高分红：**地产行业在经历过高速增长时期后，整体开始提高分红，目前主流房企的高股息对于长线资金较为有吸引力。

总体来看，当下地产股是低配低估值（主流 AH 房企 PE19E 大约 5.7X），高业绩保障（主流 AH 房企 19E 净利润增速中位数 27%）高股息（约 6%）的优质板块，建议此时持续关注积极配置，结合历次周期看，市场底领先政策底，政策底部领先基本面底（销售反弹），观望时间过长，或错失最佳投资时机。

推荐受益于集中度持续提升，在行业下行期存大量整合机遇的行业龙头：万科、保利、融创中国，及致力于降杠杆、提分红、优化内控的成长一线：华夏幸福、旭辉控股集团。

- **风险提示：**三四线销售下行压力继续加大；流动性持续收紧。

## ■ 投资评级说明：

|      | 评级 | 说明                                 |
|------|----|------------------------------------|
| 股票评级 | 买入 | 预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上     |
|      | 增持 | 预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间  |
|      | 持有 | 预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间 |
|      | 减持 | 预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上     |
| 行业评级 | 增持 | 预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上      |
|      | 中性 | 预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间 |
|      | 减持 | 预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上      |

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

## 重要声明：

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“中泰证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。