

# 房地产行业

## 金九成交边际改善，景气度好于去年同期

行业评级	买入
前次评级	买入
报告日期	2019-09-29

### 核心观点:

#### ● 本周政策情况：货币政策维持稳健，发改委督促农业人口转移

本周，中央层面，央行行长易纲指出中国在宏观经济政策，特别是财政政策、货币政策上，应对下行压力的空间还是比较大的，当前利率水平适度，法定存款准备金率有充足的调整空间，中国的货币政策要保持稳健的取向，不急于采用比较大的降息和量化宽松的政策。而在财政政策方面，据财新网报道，发改委与财政部要求各地尽快上报专项债券项目，经国家发改委审批后可进入发债阶段。此外，发改委提出督促农业转移人口市民化任务较重的地区全面落实 1 亿非户籍人口在城市落户政策，确保今年年底取得决定性进展，切实提高农业转移人口市民化质量，而住建部部长王蒙徽提出，要加大培育住房租赁市场，落实支持政策，加强租赁住房的供应，同时鼓励人口流入大、房价高的城市发展共有产权房。

#### ● 本周基本面情况：9 月前 26 天 35 城新房成交同比上涨 12.9%

19 年 9 月前 26 天，35 城新房成交同比上涨 12.9%，其中二线、三四线分别上涨 29.8%、6.4%，而一线下滑 14.7%，13 重点城市推盘同比下降 9.6%，而当月批售比环比微升至 1.16。土地市场方面，上周百城土地溢价率连续 15 周下滑至 11.3%。

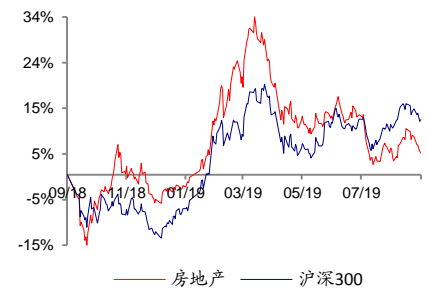
#### ● 金九成交边际改善，景气度好于去年同期

从“金九”前 26 天表现来看，35 城商品房成交面积同比上涨 12.9%，其中二线表现突出。从单月批售比来看，16-19 年 9 月批售比分别为 0.91、1.22、1.51、1.16，在 16 年“930 调控”之后，19 年是表现最好的一个“金九”，景气度明显好于去年同期，近两周去化水平上升至 70% 以上。投资方面，本周住建部表态加大租赁住房供应，鼓励房价高的城市发展共有产权房，我们认为当前中长期政策目标依旧是通过多层次的供给体系形成长期稳定的住房市场，在此期间，坚持“房住不炒”的供需管控短期平抑房价过快上涨，在周期窄幅波动背景下房企竞争力回归到内生增长性。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。

#### ● 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。

### 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:头部房企坚定走量，表外融资规模下滑	2019-09-23
房地产行业:中西部表现依旧突出，土地降温仍在持续	2019-09-22
房地产行业:销售增速再超预期，到位资金增速回落	2019-09-20

#### 联系人:

邢莘 021-60750620

xingshen@gf.com.cn

## 重点公司估值和财务分析表

股票简称	股票代码	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
万科A	000002.SZ	人民币	26.00	2019-08-26	买入	39.60	3.56	4.07	7.47	6.53	6.59	7.49	19.9%	18.5%
招商蛇口	001979.SZ	人民币	19.00	2019-03-19	买入	29.80	2.29	2.57	8.30	7.40	8.98	8.33	21.0%	19.1%
华夏幸福	600340.SH	人民币	27.30	2019-08-18	买入	36.99	4.93	6.03	5.53	4.52	8.21	7.76	29.0%	26.2%
华侨城A	000069.SZ	人民币	7.10	2018-11-01	买入	-	1.33	1.42	5.32	4.99	5.77	5.46	15.0%	13.8%
荣盛发展	002146.SZ	人民币	8.31	2019-08-17	买入	13.52	2.25	2.48	3.69	3.36	2.14	0.17	22.6%	19.9%
金科股份	000656.SZ	人民币	6.52	2019-08-16	买入	7.26	0.97	1.16	6.73	5.61	17.69	22.80	18.8%	18.4%
中南建设	000961.SZ	人民币	7.91	2019-08-28	买入	10.78	1.13	1.94	6.99	4.08	4.41	4.33	20.3%	25.9%
阳光城	000671.SZ	人民币	5.88	2019-08-04	买入	8.89	0.94	1.25	6.29	4.69	10.70	8.40	18.0%	19.5%
蓝光发展	600466.SH	人民币	6.02	2019-09-02	买入	10.04	1.11	1.72	5.40	3.51	11.00	11.78	22.6%	25.8%
华发股份	600325.SH	人民币	7.07	2019-09-09	买入	10.50	1.40	1.90	5.03	3.72	18.18	11.87	20.0%	21.3%
新湖中宝	600208.SH	人民币	2.90	2019-03-18	买入	5.20	0.48	0.57	6.10	5.10	23.10	18.50	10.2%	10.9%
中国国贸	600007.SH	人民币	16.12	2019-09-02	买入	19.86	0.92	1.04	17.46	15.57	7.75	6.88	11.8%	11.7%
金融街	000402.SZ	人民币	7.57	2019-08-12	买入	10.31	1.29	1.47	5.88	5.14	12.81	10.65	10.9%	11.1%
碧桂园	02007.HK	港币	9.87	2019-09-18	买入	16.03	1.93	2.26	4.61	3.95	3.30	2.89	25.6%	23.1%
融创中国	01918.HK	港币	31.25	2019-09-06	买入	54.70	5.28	7.00	5.37	4.05	8.35	4.98	27.2%	26.5%
旭辉控股集团	00884.HK	港币	4.50	2019-08-18	买入	6.16	0.91	1.13	4.53	3.63	3.70	2.80	21.6%	21.2%
万科企业	02202.HK	港币	27.15	2019-08-26	买入	38.70	3.48	3.98	7.04	6.16	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 (2019.09.22-2019.09.27) .....	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 (2019.09.20-2019.09.26) ...	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 (2019.09.23-2019.09.27) .....	16
图 32: H 股重点地产公司股价周变动幅度 (2019.09.23-2019.09.27) .....	16
表 1: 35 城市商品房成交面积汇总 (2019.09.20-2019.09.26) .....	7
表 2: 12 城二手房成交面积汇总 (2019.09.20-2019.09.26) .....	9
表 3: 重点城市商品房库存及去化周期变化情况 (2019.09.20-2019.09.26) .....	12
表 4: 重点城市住宅库存面积及去化周期变化情况 (2019.09.20-2019.09.26) .....	13
表 5: 房企每周拿地汇总 (2019.09.22-2019.09.27) .....	16
表 6: 房企每周融资汇总 (2019.09.22-2019.09.27) .....	16

## 地产行业政策及基本面跟踪情况

### 主要政策回顾

中央层面，近日召开中华人民共和国成立 70 周年活动多场新闻发布会，央行行长易纲指出，中国在宏观经济政策，特别是财政政策、货币政策上，应对下行压力的空间还是比较大的，当前利率水平适度，法定存款准备金率有充足的调整空间，中国的货币政策要保持稳健的取向，不急于采用比较大的降息和量化宽松的政策。而在财政政策方面，据财新网报道，发改委与财政部要求各地尽快上报专项债券项目，经国家发改委审批后可进入发债阶段。住房保障体系方面，住建部部长王蒙徽提出，加大培育住房租赁市场，落实支持政策，加强租赁住房的供应，同时鼓励人口流入大、房价高的城市发展共有产权房。此外，发改委近日提出督促农业转移人口市民化任务较重的地区全面落实 1 亿非户籍人口在城市落户政策，确保今年年底取得决定性进展，切实提高农业转移人口市民化质量。

地方层面，平顶山市公安局近日召开新闻通气会，表示落户平顶山城镇一律取消社保缴纳年限限制、居住年限限制，只要在该市城镇实际居住、就学、就业的即可申请迁移落户。驻马店市发布相关文件，提出企业自建公租房剩余房源可通过以下途径进行盘活：（1）参照政府公租房出租，租金收益由住房保障部门与企业按投资比例分成；（2）变更为商品房，由企业销售；（3）政府予以回购，变为政府所建。

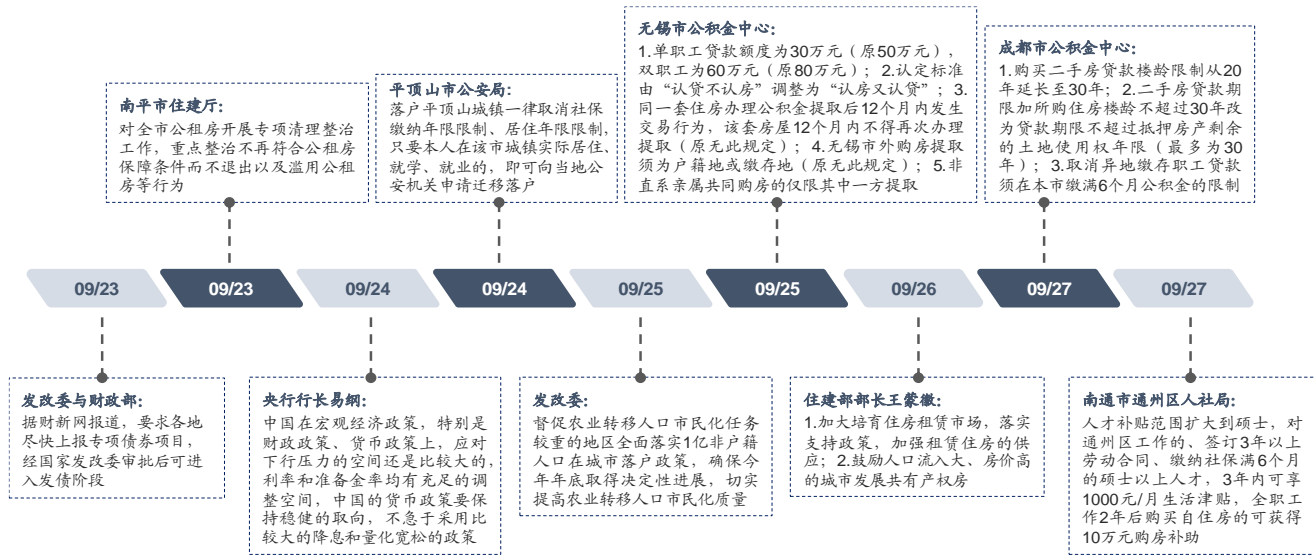
人才政策方面，南京市委书记张敬华表示将逐步扩大人才房在商品房销售中的比例。南通市通州区将人才补贴范围扩大到硕士，对通州区工作的、签订 3 年以上劳动合同、缴纳社保满 6 个月的硕士以上人才，3 年内可享 1000 元/月生活津贴，全职工作 2 年后购买自住房的可获得 10 万元购房补助。鹤壁市政府近日发布高层次人才认定和支持办法，35 岁以下毕业 3 年内落户且缴纳 6 个月社保的本硕博 3 年内分别享受 500（双一流本科为 1000）、1500、2000 元/月生活补贴，购房分别享受 3 万、5 万、10 万元购房补贴，租房者 3 年内分别享受 500、800、1200 元/月租房补贴，且租住人才住房者租金减半。

公积金政策方面，淮海经济区 8 市公积金互认互贷升级为 10 市互认互贷，在徐州、宿州、淮北、商丘、菏泽、枣庄、连云港、宿迁之外新增济宁、临沂。无锡市公积金政策收紧，单职工贷款额度由 50 万元下调为 30 万元，双职工由 80 万元下调为 60 万元，认定标准由“认贷不认房”调整为“认房又认贷”，并在二手房提取和市外购房方面新增限制。来宾和成都公积金政策放松，来宾市将最高贷款额度从 35 万元提高到 40 万元。成都市公积金中心调整公积金政策，购买二手房贷款楼龄限制从 20 年延长至 30 年，二手房贷款期限加所购住房楼龄不超过 30 年改为贷款期限不超过抵押房产剩余的土地使用权年限（最多为 30 年），并取消异地缴存职工贷款须在本市缴满 6 个月公积金的限制。

市场监管层面，近日陕西省、商丘市、周口市、马鞍山市对住房租赁市场开展专项整治活动，重点整治暴力手段驱逐租客，恶意克扣租金、押金，强制上涨租金等行为。南平市近日对全市公租房开展专项清理整治工作，重点整治不再符合公租房保障条件而不退出以及滥用公租房等行为。



图1: 本周主要政策一览 (2019.09.22-2019.09.27)



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

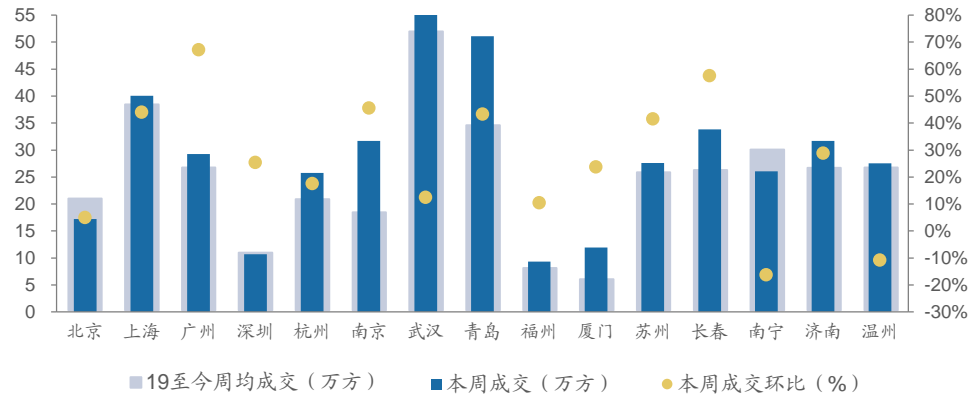
根据Wind、CRIC收集的各主要城市房管局公布的成交面积显示(数据更新日期为9月26日, 下同):

本周, 我们监测的35个城市商品房成交面积624.39万方, 环比上升23.8%, 同比上升37.1%。

分线城市来看, 四大一线城市本周商品房成交面积97.19万方, 环比上升38.4%, 同比下降11.9%, 其中, 广州推盘放量成交面积环比上升67.2%。本周, 我们跟踪的11个二线样本城市成交面积333.81万方, 环比上升25.4%, 同比上升80.6%, 其中, 长春、南京推盘放量成交面积环比分别上涨57.6%、45.6%。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193.39万方, 环比上升15.2%, 同比上升20.8%。

月度来看, 9月前26天35城新房成交环比上升18.2%, 同比上升12.9%。分线来看, 4大一线城市成交同比下降14.7%, 11个二线城市、20个三四线城市成交同比分别上升29.8%、6.4%。从全年累计情况来看, 截至2019年9月26日, 35城新房成交整体同比上涨4.9%, 其中一线城市、二线城市累计成交同比分别上涨12.3%、8.4%, 三四线城市则下降3.1%。

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



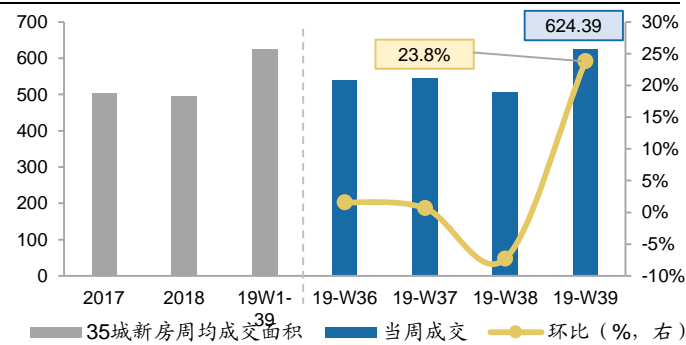
数据来源: Wind, CRIC, 广发证券发展研究中心

表1: 35城市商品房成交面积汇总 (2019.09.20-2019.09.26)

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	17.24	16.41	5.1%	-19.0%	18.91	15.48	22.2%	22.80	2.5%
	上海	40.06	27.81	44.0%	27.3%	34.87	34.77	0.3%	18.56	1.8%
	广州	29.23	17.48	67.2%	-41.9%	24.18	24.01	0.7%	19.36	2.5%
	深圳	10.66	8.50	25.4%	6.4%	9.77	8.76	11.5%	12.51	0.8%
	一线合计	97.19	70.20	38.4%	-11.9%	87.73	83.01	5.7%	-	-
二线 (11个)	杭州	25.73	21.89	17.5%	23.6%	18.81	24.58	-23.5%	10.19	-2.7%
	南京	31.69	21.76	45.6%	192.4%	16.58	15.79	5.0%	21.02	-5.5%
	武汉	57.43	51.05	12.5%	92.4%	47.24	41.66	13.4%	-	-
	青岛	51.09	35.63	43.4%	520.6%	31.33	35.50	-11.7%	-	-
	福州	9.31	8.43	10.4%	53.8%	7.15	6.36	12.4%	26.51	0.1%
	厦门	11.92	9.63	23.8%	273.9%	5.30	4.56	16.2%	-	-
	苏州	27.57	19.48	41.5%	235.1%	23.36	20.70	12.8%	12.12	0.0%
	长春	33.80	21.45	57.6%	-2.8%	23.78	24.98	-4.8%	-	-
	南宁	26.07	31.11	-16.2%	30.2%	27.21	20.24	34.4%	5.35	-3.0%
	济南	31.69	24.58	28.9%	43.5%	24.15	13.79	75.1%	-	-
	温州	27.51	30.84	-10.8%	32.8%	24.18	18.99	27.3%	7.95	0.9%
	二线合计	333.81	266.22	25.4%	80.6%	249.10	238.53	4.4%	-	-
三四线 (20个)	三四线合计	193.39	167.84	15.2%	20.8%	166.59	172.98	-3.7%	-	-
35城合计		624.39	504.26	23.8%	37.1%	503.41	494.53	1.8%	-	-

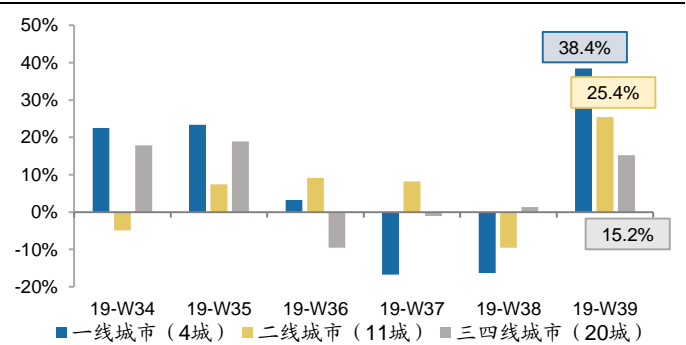
数据来源: Wind, CRIC, 广发证券发展研究中心 注: 标色部分为各线涨幅前两大的城市

图3: 35城新房周均及单周成交面积 (万方)



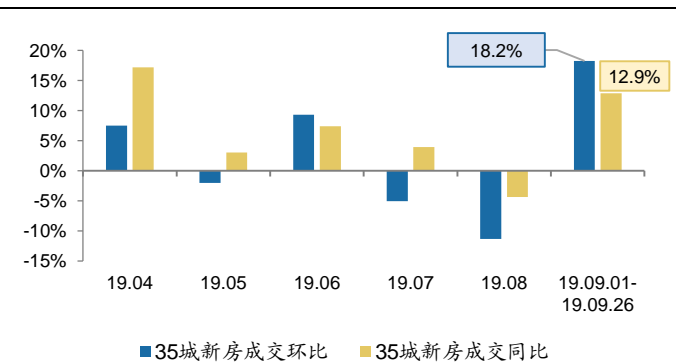
数据来源: Wind, CRIC, 广发证券发展研究中心

图4: 35城市分线城市新房周成交环比增速 (%)



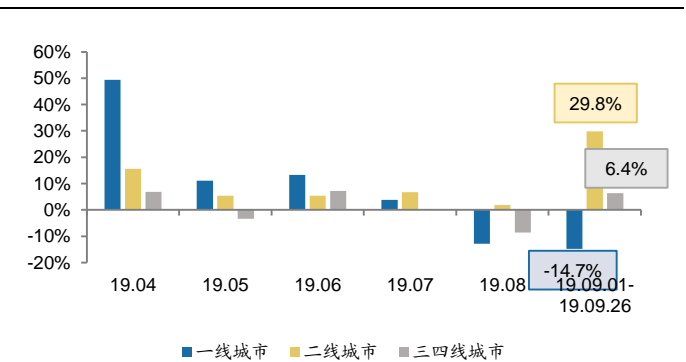
数据来源: Wind, CRIC, 广发证券发展研究中心

图5: 35城新房月度成交同环比 (%)



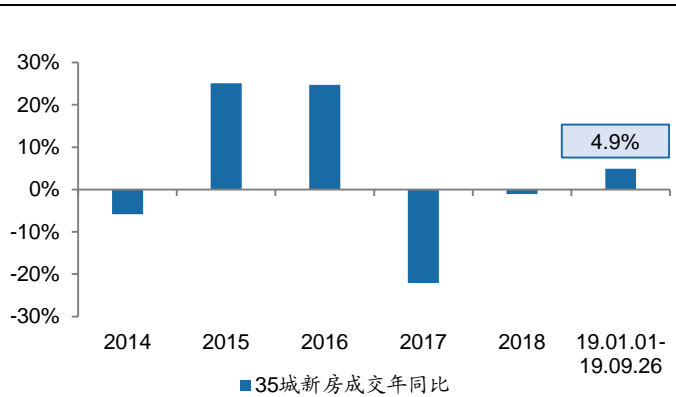
数据来源: Wind, CRIC, 广发证券发展研究中心

图6: 35城分线城市新房月度成交同比 (%)



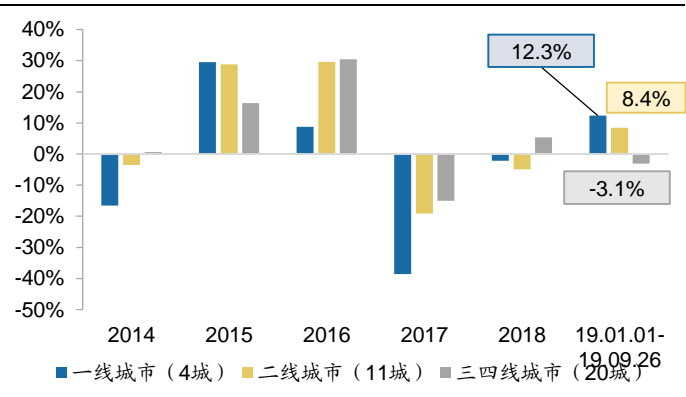
数据来源: Wind, CRIC, 广发证券发展研究中心

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

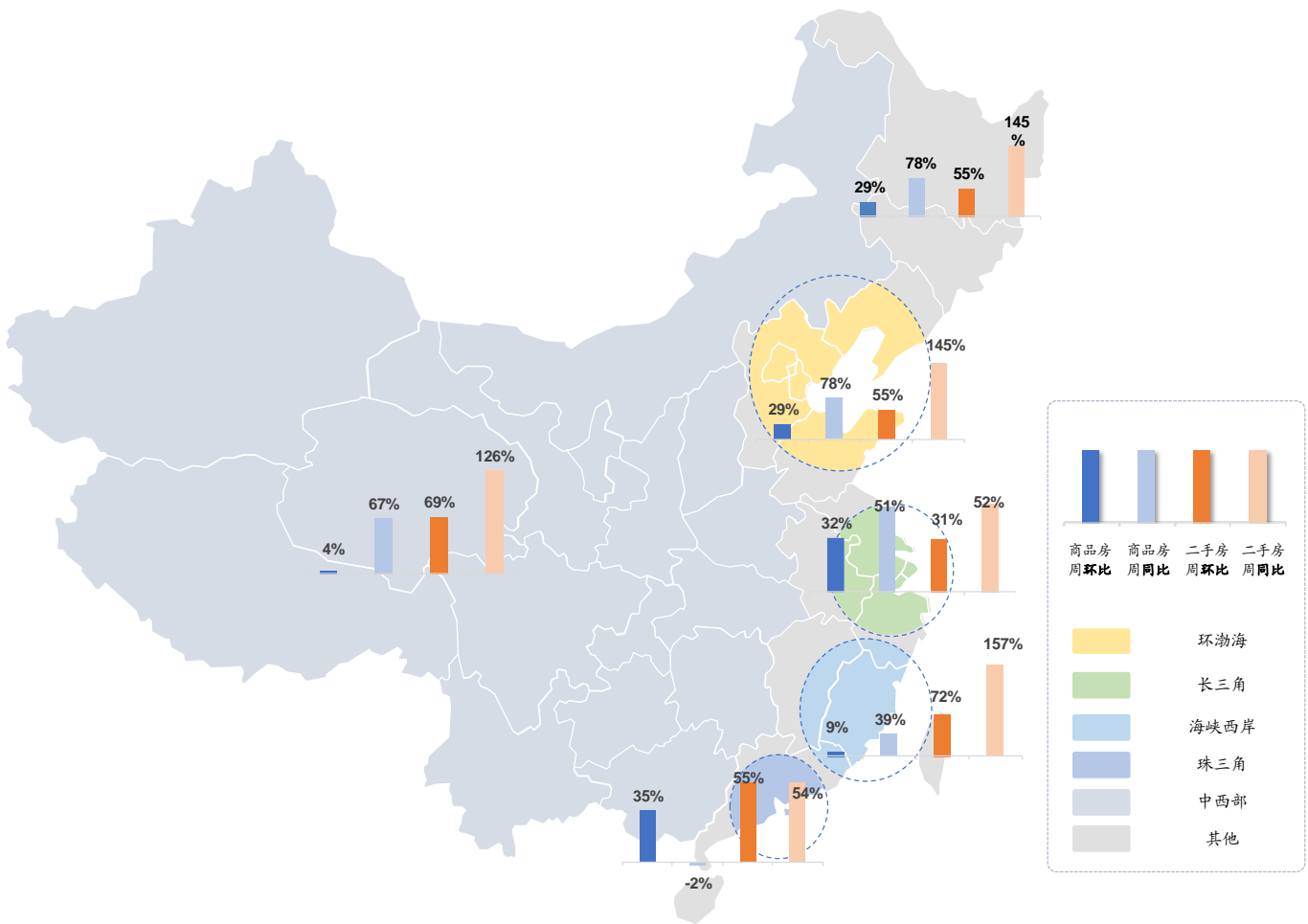


数据来源: Wind, CRIC, 广发证券发展研究中心

分区域成交看, 环渤海 (4城)、长三角 (11城)、珠三角 (7城)、中西部 (3城)、海峡西岸城市群 (5城) 本周成交面积分别为101.59、180.14、114.60、91.01、58.48万平, 环比上周分别上升29.4%、31.9%、35.3%、4.3%、8.6%。



图9: 全国分区域商品房、二手房单周成交同环比 (2019.09.20-2019.09.26)



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147.39万方, 环比上升53.5%。分线城市来看, 2个一线城市二手房成交面积55.49万方, 环比上升57.5%, 其中北京环比上升74.2%。10个二三线样本城市整体成交面积为91.90万方, 环比上升51.2%, 其中无锡环比上升118.3%。

月度情况来看, 9月前26天12城市二手房成交环比下降4.0%, 同比上升17.8%。分线来看, 一线城市环比上升9.0%, 二三线城市环比下降10.1%。全年累计情况来看, 截至2019年9月26日, 12城市整体成交同比上升2.8%, 其中一线城市成交同比下降6.6%, 二三线城市同比上涨8.1%。

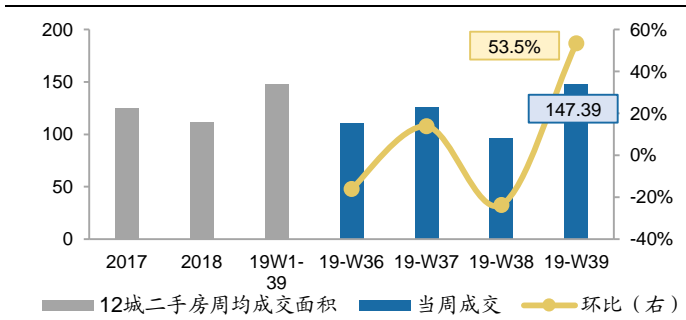
表 2: 12 城二手房成交面积汇总 (2019.09.20-2019.09.26)

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	38.75	22.25	74.2%	115.7%	26.94	28.22	-4.5%
	深圳	16.74	12.99	28.9%	77.7%	12.30	11.67	5.5%
	一线合计	55.49	35.24	57.5%	102.6%	39.24	39.89	-1.6%

二三线 (10个)	青岛	11.38	10.03	13.5%	360.6%	9.58	9.55	0.3%
	厦门	9.02	5.23	72.5%	157.1%	9.20	4.96	85.5%
	无锡	22.64	10.37	118.3%	143.3%	11.85	10.63	11.4%
	岳阳	2.26	1.19	89.9%	62.5%	1.52	1.97	-22.9%
	扬州	3.88	2.87	35.2%	61.1%	3.33	3.35	-0.6%
	苏州	20.07	15.12	32.7%	10.9%	23.44	18.60	26.1%
	南宁	8.18	4.98	64.3%	153.1%	5.88	4.57	28.7%
	金华	3.51	2.44	43.9%	91.4%	2.80	3.53	-20.8%
	江门	0.95	0.48	97.9%	-56.7%	1.99	2.69	-26.0%
	杭州	10.01	8.07	24.0%	36.4%	11.22	11.92	-5.9%
二三线合计	91.90	60.78	51.2%	77.5%	80.80	71.76	12.6%	
12城合计	147.39	96.02	53.5%	86.2%	120.04	111.65	7.5%	

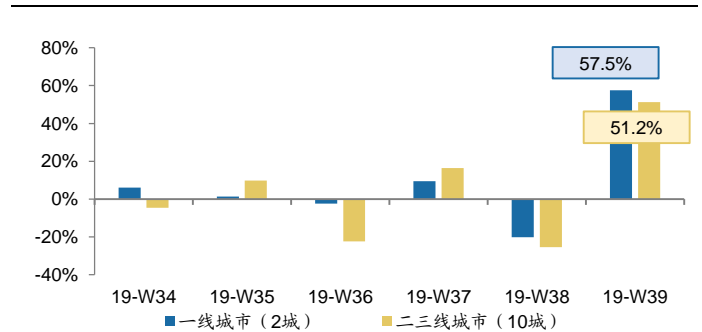
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心 注: 标红底色部分为环比涨幅前两大城市

图10: 12城二手房周均及单周成交面积(万方)



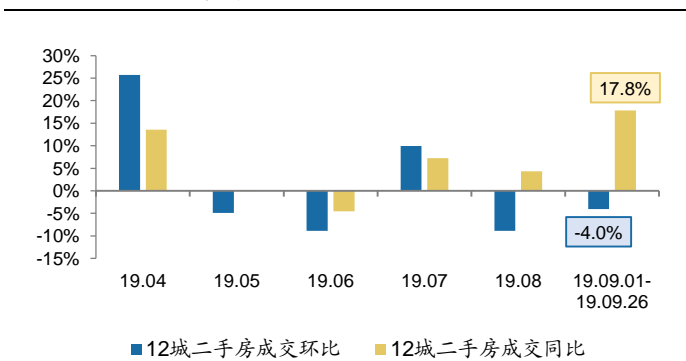
数据来源: Wind, CRIC, 广发证券发展研究中心

图11: 12城分线城市二手房周成交环比增速



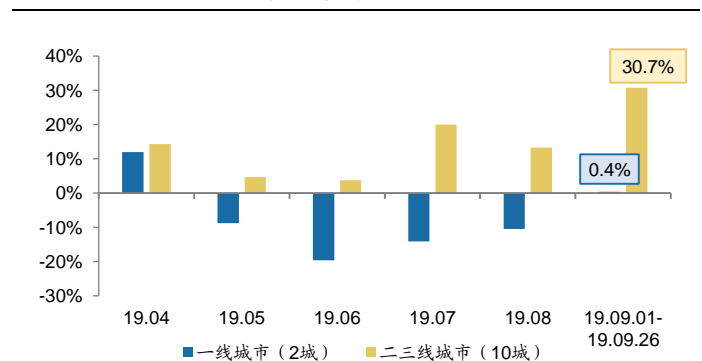
数据来源: Wind, CRIC, 广发证券发展研究中心

图12: 12城二手房成交月度同环比



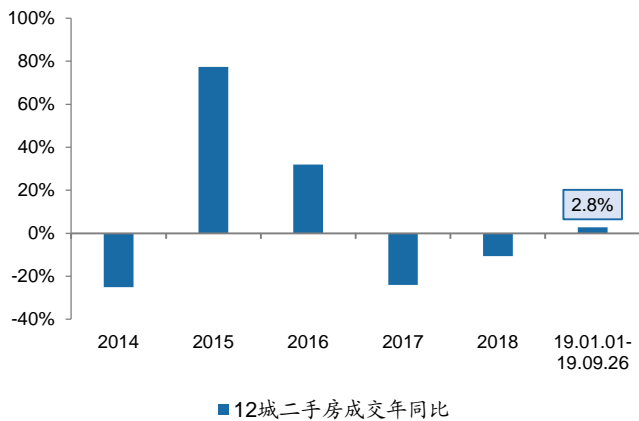
数据来源: Wind, CRIC, 广发证券发展研究中心

图13: 12城分线城市二手房成交月同比



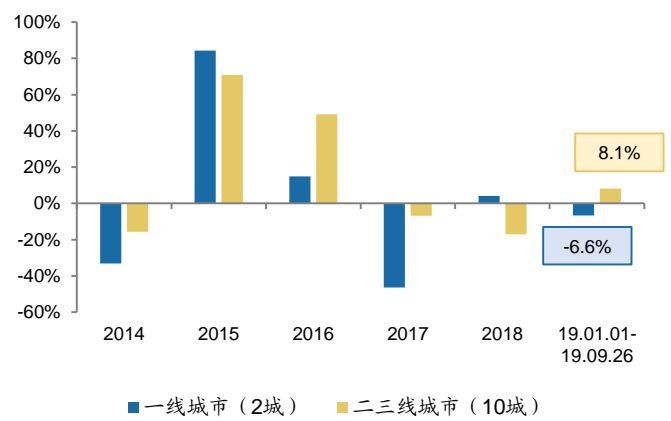
数据来源: Wind, CRIC, 广发证券发展研究中心

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

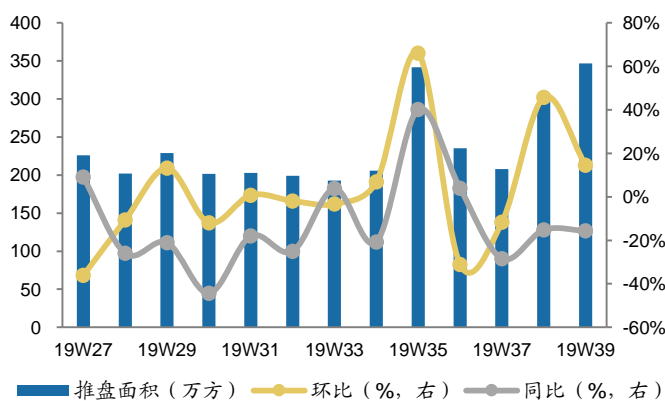
### 重点城市推盘及库存跟踪

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26日,下同):

本周,我们跟踪的13城市商品房单周推盘量为346.75万方,环比上升14.5%,同比下降15.7%。月度数据来看,9月前26天13城市商品房推盘1049.42万方,环比上升28.6%,同比下降9.6%。全年累计来看,截至2019年9月26日,13城市商品房推盘面积同比上涨1.3%,涨幅较2018年全年收窄20.7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)稳定于1.02。

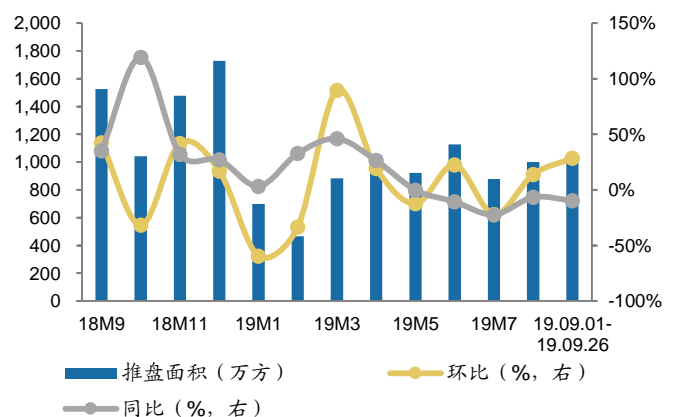
库存方面,本周我们跟踪的13城市商品房库存总量环比上周上升0.6%,其中一线城市商品房库存环比上周上升0.9%,二线城市商品房库存环比上周保持不变,三四线城市商品房库存环比上周上升1.0%。去化周期方面,13城市商品房去化周期上升至15.26个月,11个城市住宅去化周期上升至7.88个月。

图16: 13城市商品房周度推盘



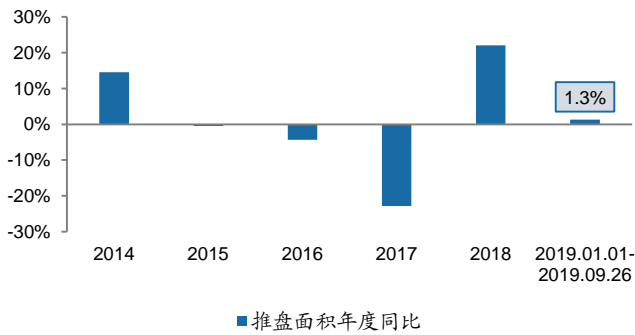
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图17: 13城市商品房月度推盘



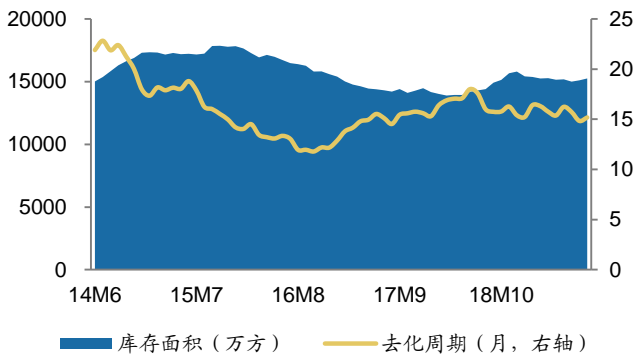
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图18: 13城市商品房推盘年同比趋势



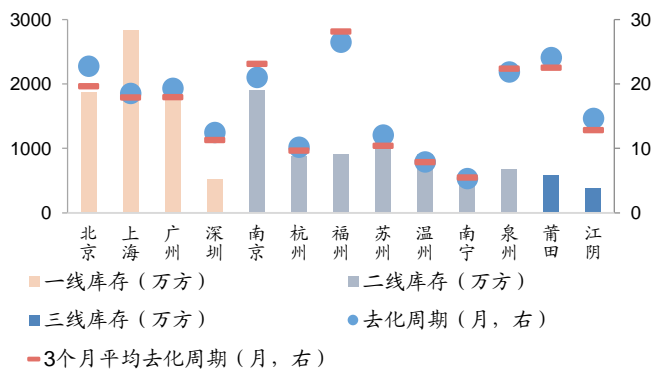
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图20: 13城市商品房库存与去化周期



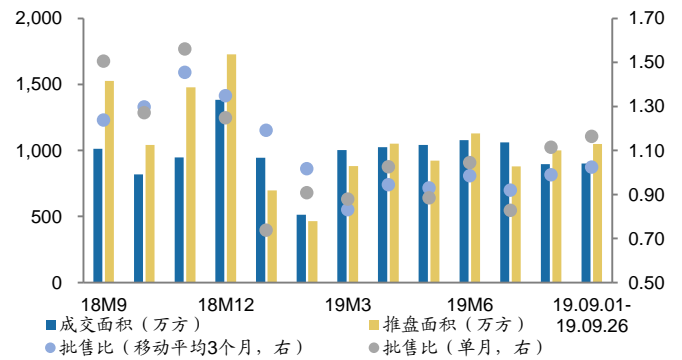
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图22: 13城市商品房周度库存及去化周期



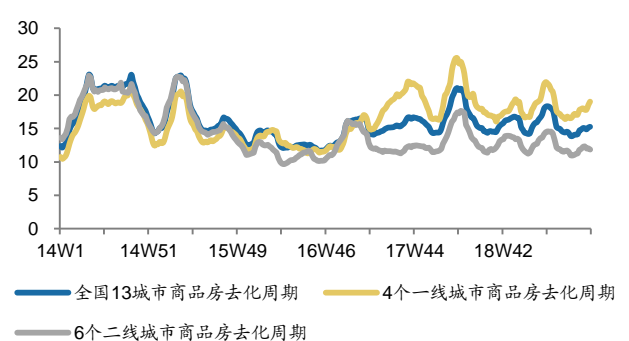
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图19: 13城市商品房月度批售比



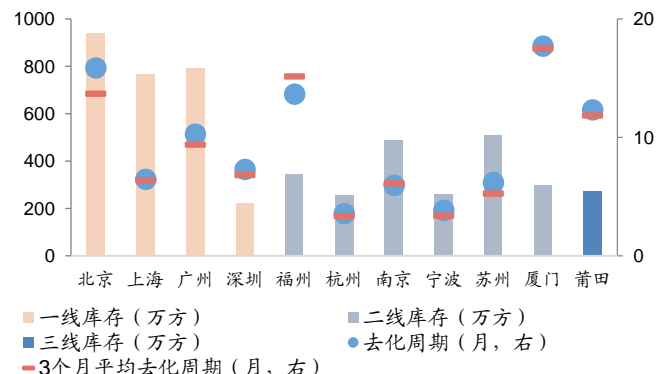
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

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 (2019.09.20-2019.09.26)

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	1870	3.3%	22.80	1.25
上海	2826	-0.3%	18.56	0.32
广州	1985	0.3%	19.36	0.46
深圳	524	1.1%	12.51	0.10
南京	1905	-1.8%	21.02	-1.23

杭州	883	-0.5%	10.19	-0.29
福州	901	-0.2%	26.51	0.04
苏州	1194	2.4%	12.12	0.30
温州	906	0.7%	7.95	0.07
南宁	621	1.5%	5.35	-0.10
泉州	669	0.1%	21.90	0.83
莆田	585	2.4%	24.14	1.46
江阴	385	0.6%	14.71	1.04

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 (2019.09.20-2019.09.26)

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	938	4.4%	15.88	1.12
上海	768	-0.6%	6.46	0.01
广州	791	1.0%	10.27	0.25
深圳	220	1.4%	7.29	0.00
福州	346	-1.5%	13.64	-0.55
杭州	256	-1.6%	3.57	-0.16
南京	488	-4.9%	5.95	-0.57
宁波	260	2.5%	3.85	0.18
苏州	508	2.5%	6.19	0.16
厦门	296	-0.4%	17.72	-3.24
莆田	270	4.0%	12.33	0.90

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

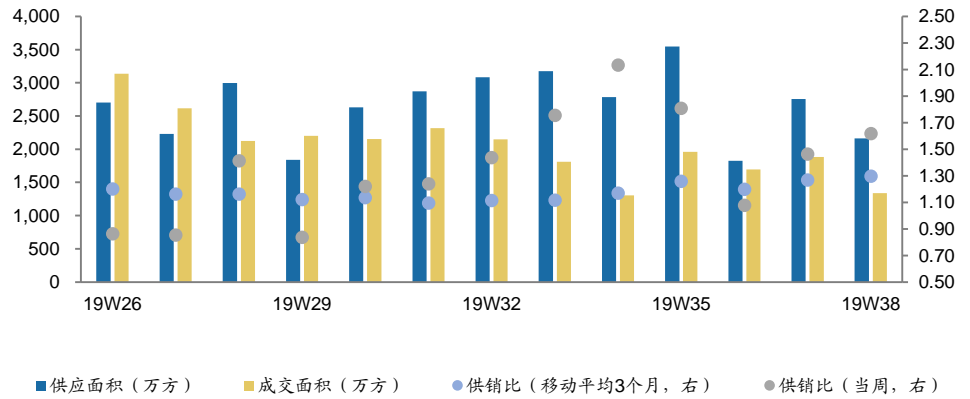
由于统计数据的滞后因素, 本周我们统计的土地市场供需数据相对商品房成交滞后一周 (数据更新日期为9月22日, 下同)。

根据Wind统计的全国100大中城市数据, 2019年第38周, 供给方面, 土地供应总建筑面积为2161.4万方, 环比前周下降21.6%, 同比下降39.8%。从全年累计来看, 截至2019年第38周供应面积同比下降4.5%。成交方面, 2019年第38周全类型土地成交1337.1万方, 环比下降29.1%, 同比下降25.0%。全年累计来看, 截至2019年第38周土地成交面积同比下降5.7%。出让金方面, 2019年第38周土地成交出让金505.6亿元, 环比下降20.1%, 同比下降6.6%。分线城市来看, 一线城市楼面价下降导致出让金环比下降33.2%, 二线城市成交面积上升推动出让金环比上升12.6%, 三线城市成交面积下降导致出让金环比下降68.1%。累计来看, 2019年前38周土地出让金同比上涨14.9%, 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1.30, 住宅土地供销比 (移动平均3个月, 右) 上升至1.24。

从溢价率的角度来看, 2019年第38周全类型土地成交溢价率为11.4%, 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

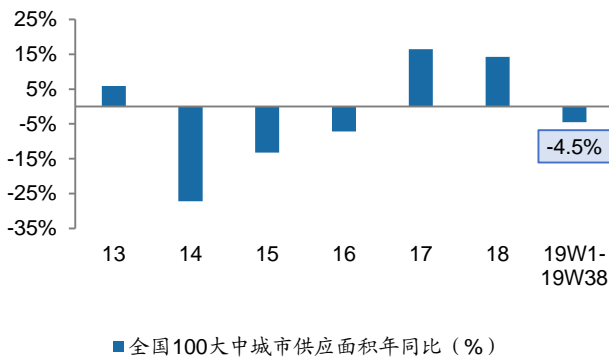
率分别为8.9%、10.9%、13.2%，较前周分别下降0.3%、0.8%、0.3%。宅地方面，2019年第38周宅地成交溢价率为12.6%，较前周下降0.6个百分点。分线来看，一线城市、二线城市、三线城市上周宅地成交溢价率分别为10.0%、11.5%、15.4%，较前周分别下降0.4、0.9、0.4个百分点。

图24: 全国100大中城市土地供应、成交及供销比数据



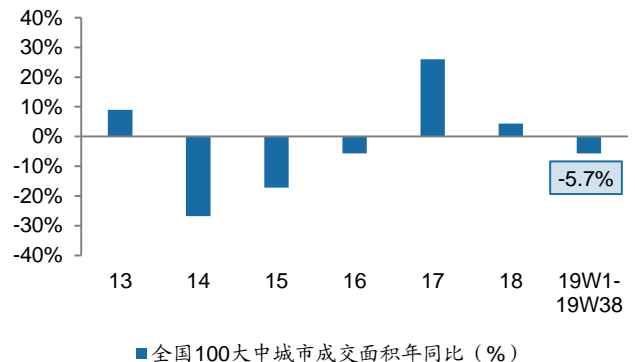
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图25: 全国100大中城市土地供应年度累计同比



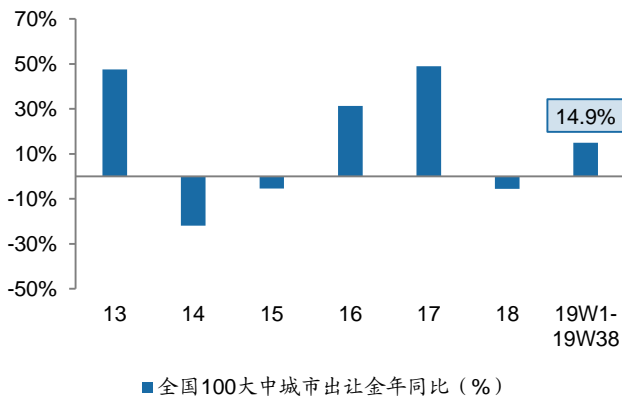
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图26: 全国100大中城市土地成交年度累计同比



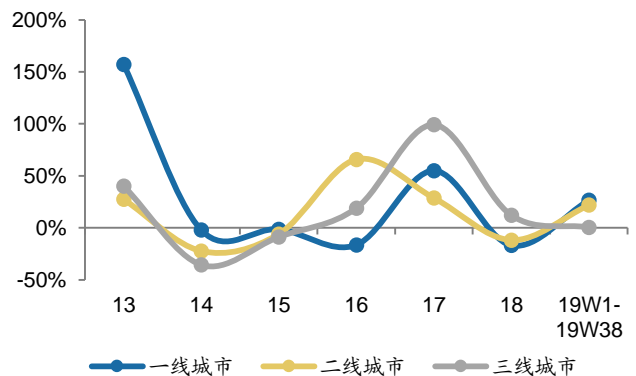
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

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

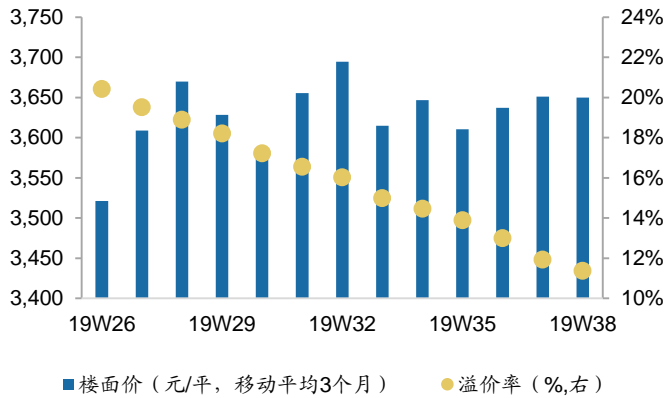
图28: 全国100大中城市土地出让金分线城市年同比



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

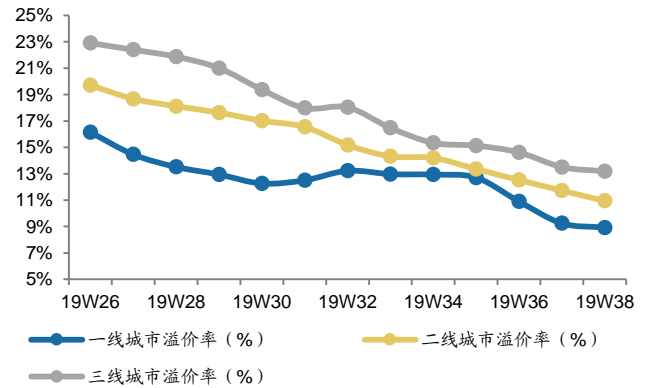


图29: 全国100大中城市楼面价和溢价率



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

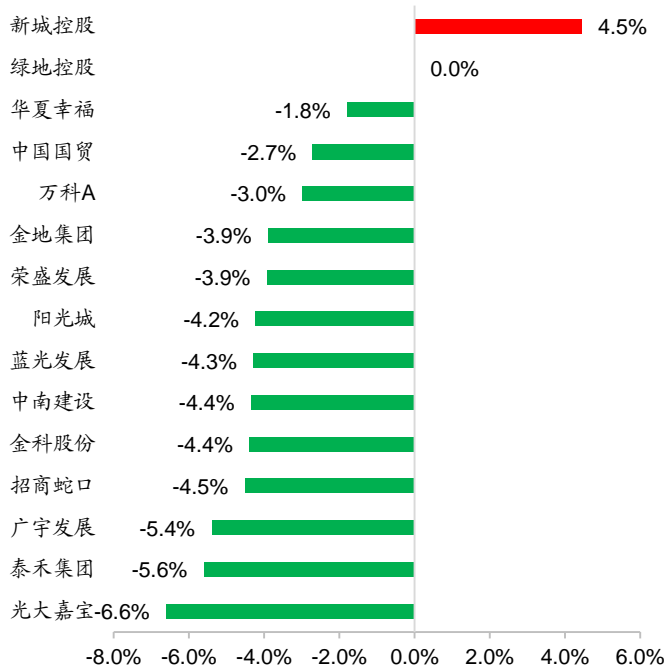


数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

## 地产板块投资观点及重点公司跟踪情况

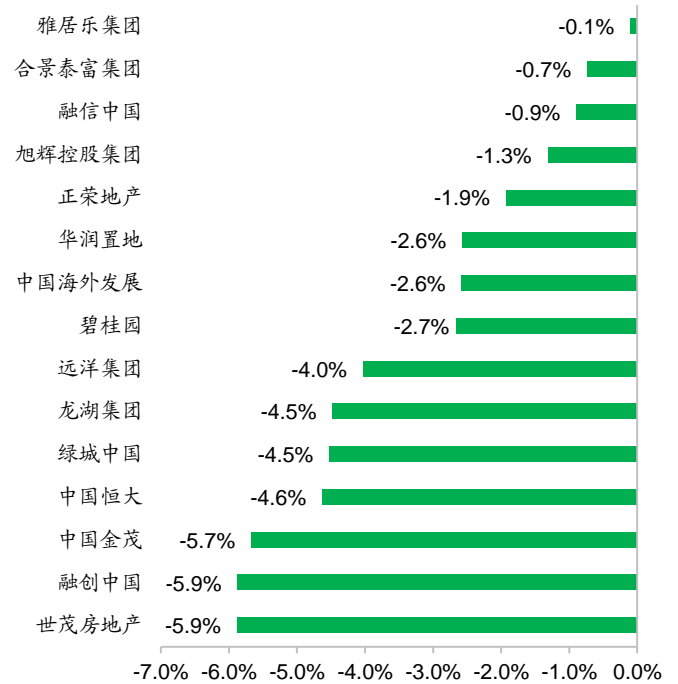
从“金九”前26天表现来看, 35城商品房成交面积同比上涨12.9%, 其中二线表现突出。从单月批售比来看, 16-19年9月批售比分别为0.91、1.22、1.51、1.16, 在16年“930调控”之后, 19年是表现最好的一个“金九”, 景气度明显好于去年同期, 近两周去化水平上升至70%以上。投资方面, 本周住建部表态加大租赁住房供应, 鼓励房价高的城市发展共有产权房, 我们认为当前中长期政策目标依旧是通过多层次的供给体系形成长期稳定的住房市场, 在此期间, 坚持“房住不炒”的供需管控短期平抑房价过快上涨, 在周期窄幅波动背景下房企竞争力回归到内生增长性。推荐标的方面, 一线A股龙头推荐: 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  
(2019.09.23-2019.09.27)



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  
(2019.09.23-2019.09.27)



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 (2019.09.22-2019.09.27)

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)
2019-09-23	滨江集团	杭州	3.50	7.80	15.40	19,864	100%	7.80	15.40
2019-09-24	深振业A	东莞	2.90	8.60	9.01	10,520	100%	8.60	9.01
2019-09-24	蓝光发展	重庆	20.60	43.50	17.80	4,092	100%	43.50	17.80
2019-09-25	南山控股	福州	3.67	8.08	14.09	17,446	100%	8.08	14.09
2019-09-26	新黄浦	上海	2.30	5.90	3.30	5,590	100%	5.90	3.30
2019-09-27	城投控股	上海	2.80	6.30	5.14	8,120	55%	3.47	2.83

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 (2019.09.22-2019.09.27)

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
2019-9-22	万科A	公司债券	25.00	3.55%	3+2	
2019-9-23	中国国贸	公司债券	5.00	3.65%	3+2	
2019-9-24	华夏幸福	资产支持证券	25.00		10	
2019-9-25	北汽蓝谷	公司债券	15.00	4.20%	3	
2019-9-26	越秀地产	公司债券	15.00		5	
2019-9-26	越秀地产	公司债券	15.00	3.60%	3+2	
2019-9-26	中南建设	公司债券	27.00		2	
2019-9-27	绿地控股	定息债券	35.62	6.75%	4	

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 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
邮政编码	510627	518026	100045	200120	1401-1410室
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。