



强于大市

房地产周刊

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	26.81
保利地产	600048.SH	买入	15.71
绿地控股	600606.SH	买入	7.29
华夏幸福	600340.SH	买入	28.14
招商蛇口	001979.SZ	买入	19.99
新城控股	601155.SH	买入	28.48
华侨城 A	000069.SZ	买入	7.27
金融街	000402.SZ	买入	7.95
嘉宝集团	600622.SH	买入	4.25
世茂股份	600823.SH	买入	4.48
冠城大通	600067.SH	买入	4.18
三湘印象	000863.SZ	买入	5.23

资料来源：公司数据，万得，中银国际证券
以2019年10月11日当地货币收市价为标准
本报告所有数字均四舍五入

相关研究报告

《房地产周刊》2019.9.29

《房地产周刊》2019.9.22

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

房地产

晋蔚

(8610)66229394

jinwei@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300518010002

政策端担忧减弱，龙头房企阿尔法显著

上周（2019/10/6-2019/10/13）40个重点城市新房合计成交446万平方米，环比上升44.2%；10月截至上周累计日均成交46万平方米，环比9月下降38.2%，较去年10月下降25.6%。其中，一、二、三线城市上周成交面积分别环比变化：73.2%、71.3%、10.8%，北上广深环比变化分别为：659.4%、263.1%、-35.9%、398.8%。十月以来日均成交量同比、环比均呈下行趋势，“金九银十”表现乏力，我们认为在市场景气度下行的背景下，政策端再收紧的可行性较小，融资预计将缓步改善。微观上来看，多数龙头房企销售进度超年度目标时间进度，业绩优于行业平均，企业阿尔法明显，同时估值较低待修复。我们认为龙头及高成长房企19-21年业绩锁定性较强，基本面坚实，快回款、高周转、融资渠道多元化的优势推升行业集中度，价值低待修复。同时建议持续关注粤港澳、长三角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。

- **板块行情**：上周SW房地产指数上涨4.74%，沪深300指数上涨2.55%，相对收益为2.19%，板块表现强于大市，在28个板块排名中排第3位。个股表现方面，SW房地产板块涨跌幅排名前5位的房地产个股分别为：新华联、中南建设、中粮地产、浙江广厦、中航地产。
- **公司动态**：华夏幸福控股股东解押1525万股，延长质押6311万股；恒大集团董事局主席许家印赴黑龙江签署农业、文旅、养老等合作项目；碧桂园拟参与建设黑龙江1000公顷无人作业示范农场；阳光城为5家子公司28.21亿融资提供担保；融信中国931万港元回购100万股，为本月第六次回购；华侨城累计新增借款352.23亿，占上年末净资产的45.65%。
- **政策新闻**：国务院同意中国—上海合作组织地方经贸合作示范区建设总体方案；北京出台互联网发布租赁住房信息规范今年11月起施行；贵州：建设一批高品质特色小镇和小城镇3年投资3000亿；海口：加快发展养老服务业新建住宅小区要配建养老服务用房；深圳拟加快住房用地供应2035年前筹建170万套住房；香港房地产协会指政府不应就压抑楼价采取太激进措施。
- **行业数据**：上周40个重点城市新房合计成交446万平方米，环比上升44.2%；10月截至上周累计日均成交46万平方米，环比9月下降38.2%，较去年10月下降25.6%。其中，一、二、三线城市上周成交面积分别环比变化：73.2%、71.3%、10.8%，北上广深环比变化分别为：659.4%、263.1%、-35.9%、398.8%。14个重点城市住宅3个月移动平均去化月数为6.3个月，环比上升0.44个月。前周100个重点城市土地合计成交规划建筑面积144万平方米，环比下降94%；年初至今累计成交8.48亿平米，同比下降5.3%。
- **风险提示**：一二线城市政策收紧超预期；资金状况持续未得到改善。



目录

板块表现和行业观点.....	4
行业政策和新闻跟踪.....	5
重点公司公告.....	7
行业数据.....	10



图表目录

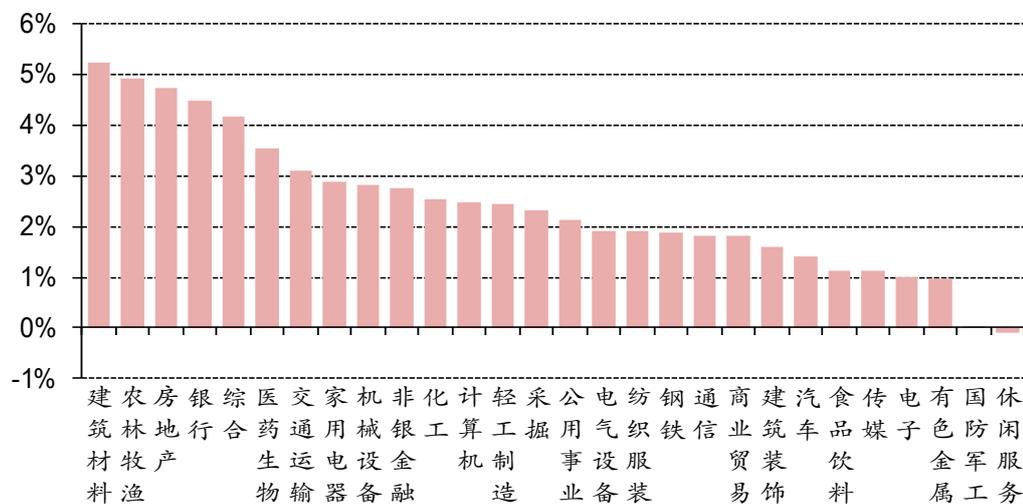
图表 1. 上周 A 股各板块涨跌幅排名情况.....	4
图表 2. 上周房地产个股涨跌幅排名	4
图表 3. 2019 年 8 月份部分上市公司销售数据	9
图表 4. 上市公司增发实施调整后价格折价率	9
图表 5. 重点城市新房成交数据	10
图表 6. 重点城市二手房成交数据.....	11
图表 7. 重点城市库存去化水平	11
图表 8. 十大城市 3 个月移动平均去化月数.....	12
图表 9. 重点城市土地成交数据	13
附录图表 10. 报告中提及上市公司估值表.....	14

板块表现和行业观点

板块行情：上周 SW 房地产指数上涨 4.74%，沪深 300 指数上涨 2.55%，相对收益为 2.19%，板块表现强于大市，在 28 个板块排名中排第 3 位。个股表现方面，SW 房地产板块涨跌幅排名前 5 位的房地产个股分别为：新华联、中南建设、中粮地产、浙江广厦、中航地产。

上周 (2019/10/6-2019/10/13) 40 个重点城市新房合计成交 446 万平方米，环比上升 44.2%；10 月截至上周累计日均成交 46 万平方米，环比 9 月下降 38.2%，较去年 10 月下降 25.6%。其中，一、二、三线城市上周成交面积分别环比变化：73.2%、71.3%、10.8%，北上广深环比变化分别为：659.4%、263.1%、-35.9%、398.8%。十月以来日均成交量同比、环比均呈下行趋势，“金九银十”表现乏力，我们认为在市场景气度下行的背景下，政策端再收紧的可行性较小，融资预计将缓步改善。微观上来看，多数龙头房企销售进度超年度目标时间进度，业绩优于行业平均，企业阿尔法明显，同时估值较低待修复。我们认为龙头及高成长房企 19-21 年业绩锁定性较强，基本面坚实，快回款、高周转、融资渠道多元化的优势推升行业集中度，价值低估待修复。同时建议持续关注粤港澳、长三角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。

图表 1. 上周 A 股各板块涨跌幅排名情况



资料来源：万得，中银国际证券

图表 2. 上周房地产个股涨跌幅排名

排名	个股涨幅前十名			个股跌幅后十名		
	代码	名称	周涨跌幅 (%)	代码	名称	周涨跌幅 (%)
1	000620.SZ	新华联	16.26	000670.SZ	盈方微	(4.64)
2	000961.SZ	中南建设	14.05	600807.SH	天业股份	(4.10)
3	000031.SZ	中粮地产	12.26	000150.SZ	宜华健康	(3.95)
4	600052.SH	浙江广厦	11.62	600732.SH	*ST 新梅	(3.94)
5	000043.SZ	中航地产	11.58	600094.SH	大名城	(3.39)
6	600383.SH	金地集团	11.52	000803.SZ	金宇车城	(2.78)
7	600240.SH	华业资本	11.36	600615.SH	丰华股份	(2.33)
8	000656.SZ	金科股份	10.52	600463.SH	空港股份	(2.18)
9	000671.SZ	阳光城	10.34	600173.SH	卧龙地产	(2.06)
10	600007.SH	中国国贸	10.33	600647.SH	同达创业	(1.62)

资料来源：万得，中银国际证券



行业政策和新闻跟踪

国务院同意中国—上海合作组织地方经贸合作示范区建设总体方案

10月8日，国务院发布关于中国—上海合作组织地方经贸合作示范区（下称“示范区”）建设总体方案的批复，并同意了《中国—上海合作组织地方经贸合作示范区建设总体方案》。

批复中指出，示范区建设统筹推进“五位一体”总体布局，协调推进“四个全面”战略布局，打造“一带一路”国际合作新平台，拓展国际物流、现代贸易、双向投资、商旅文化交流等领域合作。

批复中要求，示范区更好发挥青岛在“一带一路”新亚欧大陆桥经济走廊建设和海上合作中的作用，加强我国同上海合作组织国家互联互通，着力推动形成陆海内外联动、东西双向互济的开放格局。

与此同时，山东省人民政府要切实加强组织领导，健全机制，明确分工，落实责任，按照《总体方案》明确的目标定位和重点任务，扎实有序推进中国—上海合作组织地方经贸合作示范区建设发展。

（消息来源：国务院）

北京出台互联网发布租赁住房信息规范 今年11月起施行

北京市住房和城乡建设委员会于近日正式出台了《关于规范互联网发布本市住房租赁信息的通知》（下称“《通知》”）。《通知》由6月26日至7月2日向社会公开征求意见的基础上制定而成，并于今年11月1日起开始施行。

《通知》对住房租赁信息的房地产经纪机构、住房租赁企业及从业人员作出了明确规范，要求互联网平台依法审核、管理住房租赁信息，展示发布机构、企业的信用信息及合同示范文本等内容。

《通知》指出，加大对违规发布房源信息处罚力度，对违法违规行为下架房源信息并暂停发布权限1到3个月，违规发布房源信息3次以上的，不得再通过互联网交易平台发布本市住房租赁房源信息；建立互联网租赁信息综合治理工作机制，加强部门联动监管。

（消息来源：北京市住建委）

贵州：建设一批高品质特色小镇和小城镇3年投资3000亿

近日，贵州省政府办公厅印发《关于加快推动特色小镇和小城镇高质量发展的实施意见》，要求加快实施全省特色小镇和小城镇“3个1工程”，即推动全省100个示范小城镇提档升级，培育创建100个省级特色小镇和特色小镇，加快推动全省1000多个小城镇高质量发展。

到2022年底，贵州将建设一批高品质特色小镇和小城镇，充分发挥其促进城乡融合发展等方面的重要作用，全省新增城镇人口120万人，带动全省城镇化率提高3个百分点以上。

《意见》要求立足特色小镇和小城镇优势条件，推动“小城镇+”，大力培育特色主导产业，加快形成分工明确、特色鲜明、优势互补的城镇产业发展新格局。

坚持宜工则工，打造一批配套补链、扩幅强基的工业小镇。坚持宜农则农，打造一批服务农村、助农增收的特色农产品集散小镇。坚持宜游则游，打造一批休闲度假、健康养生的旅游小镇。坚持宜商则商，打造一批智慧高效、便捷价廉的商贸物流小镇。

按照“缺什么补什么、需要什么建什么”原则，贵州实施“8+X”配套设施提升工程，每个领域分别制定实施方案，实现项目化推进、工程化落实，确保2022年底完成项目投资3000亿元，建成“8+X”项目6000个。

（消息来源：贵州省政府办公厅）



海口：加快发展养老服务业 新建住宅小区要配建养老服务用房

10月9日，海口市民政局公布，拟出台《海口市人民政府关于加快发展养老服务业的实施意见（征求意见稿）》（以下简称《意见》）和《社区居家养老服务若干规定（征求意见稿）》（以下简称《规定》），10月25日前面向社会公开征求意见建议。

《意见》要求，海口各区要将社区居家养老服务设施建设纳入城乡社区配套用房建设范围，新建住宅小区要同步配套建设养老服务设施（包括社区居家养老服务用房），并与住宅同步规划、同步建设、同步验收、同步交付使用。海口努力在2020年实现90%以上的乡镇和60%以上的农村社区开展居家养老服务。

据悉，《规定》中明确，社区居家养老服务对象为在海口居住的60周岁以上老年人。根据服务对象家庭经济状况和本人实际情况的不同，今后海口社区居家养老服务分为政府购买服务和自费购买服务两种类型。

（消息来源：海口市民政局）

深圳拟加快住房用地供应 2035年前筹建170万套住房

10月10日，深圳市规划和自然资源局发布关于公开征求《深圳市落实住房制度改革加快住房用地供应的暂行规定》（征求意见稿）意见的通告。

为加快推进中国特色社会主义先行示范区建设，贯彻落实国家关于加快住房制度改革，建立多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房保障制度的重大决策部署，深圳市规划和自然资源局组织起草了《深圳市落实住房制度改革加快住房用地供应的暂行规定》（征求意见稿）。

深圳市规划和自然资源局表示，上述规定适用于深圳市人才住房、安居型商品房、公共租赁住房和市场商品住房用地的供应。

《暂行规定》提出，深圳市住建部门负责统筹全市范围内三类公共住房的套数比例，住房用地供应需落实2035年前筹集建设各类住房170万套的任务，实现市场商品住房和三类公共住房套数4:6的供应结构要求。

规定提出要增加建设用地、盘活存量用地、各类用地配建、公共设施综合开发等类型供应渠道，坚持新增供应和存量盘活相结合的原则，增加了未完善征（转）地补偿手续用地、历史遗留未完善出让手续用地、已建的合法用地、机关企事业单位存量用地建设公共住房等渠道，并最终研究确定了九种用地供应渠道。

通稿提出，《暂行规定》目前向公众公开征求意见。有关单位和各界人士可以在2019年10月22日前，通过信函方式或电子邮件方式反馈意见。

（消息来源：深圳市规划和自然资源局）

香港房地产协会指政府不应就压抑楼价采取太激进措施

10月10日，香港政府考虑推出类似“港人港楼”的措施，在新出售的土地中加入卖地条款，规定新建私楼只能卖予香港人。香港房地产协会(HKRPF)执行委员会主席郭海生表示，支持其发展方向。不过认为限制外地人买楼的实质作用不大，近年非本地人士购买香港住宅数量只占百分之一。

执行委员会主席彭一庭亦补充，政府不应就压抑楼价采取太激进措施，没有单一机构可以控制楼市的走向，呼吁政府采取措施时应审慎处理。

协会同时将向政府提交针对短中长期增加土地及房屋供应的建议，包括运用组装合成建筑法改建已荒废的学校为过渡性房屋、推行公私营合作或土地共享计划、统一农地补偿价、推出土地债券及规划新界北为都市副中心等方法。

（消息来源：香港房地产协会）



重点公司公告

华夏幸福控股股东解押 1525 万股 延长质押 6311 万股

10月11日,华夏幸福基业股份有限公司发布公告称,公司控股股东华夏控股所持部分股票解除质押,同时继续质押部分股票。

华夏控股将其质押给华泰证券(上海)资产管理有限公司(简称“华泰证券资管”)的15,250,000股无限售流通股股票解除质押,质押登记解除日期为2019年10月11日,解除质押的股份占公司目前总股本3,001,921,709股的0.51%。

于2017年10月11日,华夏控股将其持有的公司86,900,000股无限售流通股股票质押给华泰证券(上海)资产管理有限公司,用于办理股票质押式回购交易业务,初始交易日为2017年10月11日,并于2018年10月10日办理了延期购回,同时补充质押了22,000,000股无限售流通股股票,购回交易日为2019年10月11日。

现华夏控股为满足融资需求于2019年10月11日将上述股份中的63,110,000股股票继续质押给华泰证券资管,占公司目前总股本3,001,921,709股的2.10%,购回交易日变更为2020年10月9日,初始交易涉及的其他股份此前已办理解除质押并已履行信息披露义务。

华夏幸福表示,华夏控成本次对质押式回购交易的延期购回,系为满足其经营发展中的资金需求所进行的融资业务所致。华夏控股资信状况良好,其质押融资的还款来源包括其自有资金、股票红利、投资收益等,具备相应的资金偿还能力,其股份质押风险在可控范围内。

许家印赴黑龙江签署农业、文旅、养老等合作项目

10月11日晚间,黑龙江省委书记、省人大常委会主任张庆伟,省委副书记、省长王文涛在哈尔滨会见恒大集团董事局主席许家印一行,并共同见证哈尔滨市、绥化市政府与恒大集团战略合作协议和项目开发协议签约仪式。

根据协议,双方将在现代农业、文化旅游、健康养老等领域,开启深度合作。

签约仪式上,许家印对黑龙江营商环境发生的积极变化表示赞赏。他表示,“现在投资一定要过海关,谁过谁赢,谁不过谁后悔”,将进一步加大投资力度,拓展合作领域,为黑龙江振兴发展作出新贡献。

此外,于6月15日,沈阳市政府与恒大集团在沈阳签署战略合作协议。辽宁省长唐一军会见恒大集团董事局主席许家印,并共同出席签约仪式。

7月16日,辽宁省政府与华润(集团)有限公司战略合作签约仪式在沈阳举行,唐一军会见华润集团董事长傅育宁并共同出席签约仪式。

于8月8日,吉林省委书记巴音朝鲁在长春会见了万科集团董事会主席郁亮,并共同见证长春市政府与万科集团签署战略合作协议。

碧桂园拟参与建设黑龙江 1000 公顷无人作业示范农场

10月11日消息,于近日,碧桂园集团下属全资子公司碧桂园农业控股有限公司(简称碧桂园农业)与黑龙江省建三江管理局在碧桂园总部签订合作备忘录,双方将联手在黑龙江二道河农场建设大型无人作业示范农场。

据了解,二道河农场是黑龙江农垦总局系统国营农场,位于黑龙江省抚远市南部,隶属于建三江农场管理局,是国内农业现代化程度最高的农场之一。根据初步合作方案,拟建设的这个大型无人作业农场规模将达到1000公顷。

其中,建三江管理局负责提供土地、基础设施等必要支持,碧桂园农业负责提供无人作业系统解决方案、无人作业农业机械等技术支持,双方共同推动智慧农业技术研发平台建设,促进农业先进技术的推广。



同时，碧桂园农业还与黑龙江建三江管理局、华南农业大学、中联重科、雷沃重工、阿波斯网络、丰疆智能、联适导航等企业、院校开展了深入研讨与合作。

另据悉，2018年6月，碧桂园正式宣布进军现代农业，布局农业全产业链条，包括前端研发，中端生产组织和以凤凰优选社区门店为主体的终端销售，目标是成为现代农业系统方案的提供者和服务商。碧桂园集团董事局主席杨国强曾强调，现代农业是碧桂园未来发展的重点方向之一。

阳光城为5家子公司28.21亿融资提供担保

10月11日，阳光城集团股份有限公司发布公告称，公司拟为5家子公司共计28.21亿元融资提供担保，担保额度为20.51亿元。

该5家子公司分别为深圳市俊领投资发展有限公司（简称“深圳市俊领投资”），福州蓝骏置业有限公司（简称“福州蓝骏置业”），吉安金晨房地产有限公司（简称“吉安金晨房地产”），阳光城（辽宁）房地产开发有限公司（简称“阳光城辽宁房地产”）和福州光旭房地产开发有限公司（简称“福州光旭房地产”）。

截至目前，阳光城及控股子公司对参股公司提供担保实际发生金额为101.84亿元，占最近一期经审计合并报表归属母公司净资产44.32%。公司及控股子公司为其他控股子公司提供担保实际发生金额为779.43亿元。

上述两类担保实际发生金额为881.27亿元，超过最近一期经审计合并报表归属母公司净资产100%，对资产负债率超过70%的单位担保金额超过公司最近一期经审计净资产50%。

融信中国931万港元回购100万股为本月第六次回购

10月11日晚间，融信中国控股有限公司发布公告称，该公司今日于香港联交所回购100万股公司股票，相当于已发行股本的0.058%，总代价约为931.01万港元。

融信中国此次回购的股票中，最高回购价格为9.38港元，最低回购价格为9.22港元，回购股票数达到100万股，总代价约为931.01万港元。

本年内至10月11日为止（自普通决议案通过以来），融信中国在港交所购回该等证券的数目为643.6万股，约占于普通决议案通过时已发行股份数目的0.374%。

10月2日、3日、4日、8日、9日，融信中国连续五个交易日在港交所分别回购了45万股、60万股、59.5万股、105万股以及108万股公司股票，总代价约为3471.06万港元。

华侨城累计新增借款352.23亿占上年末净资产45.65%

10月11日，深圳华侨城股份有限公司发布，披露公司累计新增借款情况。公告显示，截至2019年9月30日，公司借款余额为1275.08亿元，累计新增借款金额为352.23亿元，累计新增借款占2018年末净资产的45.65%。

华侨城新增银行贷款352.82亿元，占2018年末净资产比例为45.72%；新增企业债券、公司债券、金融债券、非金融企业债务融资工具-0.59亿元，占2018年末净资产比例为-0.08%。

华侨城表示，上述新增借款主要用于公司日常经营及补充流动资金。截至本公告日，公司经营状况稳健、盈利情况良好，各项业务经营情况正常。公司将合理调度分配资金，确保借款按期偿付本息，上述新增借款对公司偿债能力影响可控。

图表 3. 2019 年 8 月份部分上市公司销售数据

公司名称	当月销售面积(万平方米)	同比增长率 (%)	当月销售额 (亿元)	同比增长率 (%)	年初至今累计销售面积(万平方米)	同比增长率 (%)	年初至今累计销售额(亿元)	同比增长率 (%)
碧桂园	517.00	49.42	468.30	49.47	4,122.00	2.56	3,713.50	(1.98)
恒大	449.30	17.62	478.20	18.81	3,453.50	(5.74)	3,701.20	(3.89)
万科	277.40	7.77	441.30	15.10	2,740.90	5.44	4,263.20	9.84
保利	197.93	19.48	302.98	9.90	2,021.87	13.11	3,099.59	16.19
融创	351.80	24.66	512.70	27.16	2,101.60	22.78	3,065.80	15.38
中海外	150.29	18.69	288.09	10.14	1,218.49	11.50	2,561.52	28.04
龙湖	132.10	20.20	220.00	27.02	898.70	9.58	1,476.20	12.12
世茂	120.22	39.67	215.30	38.90	789.20	29.83	1,419.00	41.45
富力	101.84	39.51	105.30	13.96	749.76	28.82	812.50	5.96
金地	77.30	42.88	164.60	46.44	575.00	17.85	1,168.30	32.67
平均值	237.52	27.99	319.68	25.69	1,867.10	13.57	2,528.08	15.58

资料来源: 万得, 中银国际证券

图表 4. 上市公司增发实施调整后价格折价率

代码	名称	发行日期	发行价格	调整后价格	最新收盘价	自发行价涨跌幅(% 后复权)	大股东认购比例 (%)	限售解禁日
000979.SZ	中弘股份	2016-03-25	2.82	2.00	2.43	(30.57)		2017-04-20
002147.SZ	新光圆成	2016-06-20	15.36	11.43	5.65	(12.39)		2017-07-17
002147.SZ	新光圆成	2016-04-01	11.54	8.49	5.23	(12.81)		2019-04-18
002077.SZ	大港股份	2016-05-23	14.00	14.00	5.23	(12.81)		2017-06-26
600515.SH	海航基础	2016-10-14	12.95	12.95	3.96	(50.75)		2017-10-25
002344.SZ	海宁皮城	2016-11-16	10.70	10.53	4.31	(43.25)		2018-01-23
600515.SH	海航基础	2016-07-19	10.67	10.67	8.64	(18.87)		2019-07-26
002077.SZ	大港股份	2016-05-05	10.76	10.76	5.42	(16.10)		2017-05-26
600773.SH	西藏城投	2017-09-30	12.91	12.90	4.46	(47.84)	81.33	2019-03-01
002305.SZ	南国置业	2016-06-14	5.64	5.54	4.14	(29.83)	40.00	2017-07-05
000631.SZ	顺发恒业	2016-05-19	6.01	5.60	6.54	(30.74)		2017-06-07
600094.SH	大名城	2016-09-08	10.35	10.24	3.80	(11.07)		2017-09-22
000058.SZ	深赛格	2017-01-19	9.94	9.86	4.35	(36.39)	100.00	2020-09-07
600162.SH	香江控股	2017-01-25	3.98	3.71	4.35	(34.32)		2018-02-22
600162.SH	香江控股	2016-09-21	3.98	3.71	6.21	(29.68)	90.30	2019-10-11
600603.SH	广汇物流	2017-04-18	13.46	6.87	4.57	(12.62)	25.00	2020-04-27
002377.SZ	国创高新	2017-07-27	8.49	8.49	6.87	3.78	17.33	2018-10-23
002244.SZ	滨江集团	2016-03-10	6.76	6.58	28.14	37.00		2017-03-31
000540.SZ	中天金融	2016-01-04	9.86	6.27	8.85	52.04	100.00	2019-01-15
600393.SH	粤泰股份	2016-03-25	7.42	3.50	2.43	(30.57)		2017-03-31
600603.SH	广汇物流	2016-12-26	12.64	6.45	5.65	(12.39)		2018-06-28
000863.SZ	三湘印象	2016-06-01	6.50	6.00	5.23	(12.81)		2019-06-24
000863.SZ	三湘印象	2016-05-19	6.50	6.00	5.23	(12.81)		2019-06-24
002377.SZ	国创高新	2017-09-22	8.04	8.04	3.96	(50.75)	43.54	2020-10-23
600658.SH	电子城	2016-08-16	11.01	7.59	4.31	(43.25)		2017-09-01
600376.SH	首开股份	2016-06-21	11.85	10.65	8.64	(18.87)	10.00	2017-06-28
600185.SH	格力地产	2016-07-27	6.78	6.46	5.42	(16.10)		2017-08-03
000046.SZ	泛海控股	2016-01-07	9.00	8.55	4.46	(47.84)	15.00	
600657.SH	信达地产	2018-07-12	5.90	5.90	4.14	(29.83)		2021-07-26
600177.SH	雅戈尔	2016-04-01	15.08	9.44	6.54	(30.74)		2017-04-13
600246.SH	万通地产	2016-08-03	4.30	4.27	3.80	(11.07)		2019-08-05
000560.SZ	我爱我家	2018-01-22	8.90	6.84	4.35	(36.39)	48.19	2019-02-05
000560.SZ	我爱我家	2017-12-20	8.62	6.62	4.35	(34.32)		2018-12-31
600748.SH	上实发展	2016-01-15	11.63	8.83	6.21	(29.68)		2019-01-22
600675.SH	中华企业	2018-04-23	5.23	5.23	4.57	(12.62)	100.00	2021-05-24
000537.SZ	广宇发展	2017-09-29	6.75	6.62	6.87	3.78	97.14	2020-11-02
600340.SH	华夏幸福	2016-01-12	22.64	20.54	28.14	37.00		2017-01-23
000961.SZ	中南建设	2016-03-23	14.68	5.82	8.85	52.04		2017-04-20
600622.SH	光大嘉宝	2016-01-28	10.81	5.99	2.43	(30.57)	6.65	2019-02-04

资料来源: 万得, 中银国际证券

行业数据

新房成交量：一线城市环比上升，二线城市环比上升，三线城市环比上升

上周 40 个重点城市新房合计成交 446.3 万平方米，环比上升 44.2%；10 月截至上周累计日均成交 46.4 万平方米，环比 9 月下降 38.2%，较去年 10 月下降 25.6%。

上周 4 个一线城市新房合计成交 70 万平方米，环比上升 73.2%；10 月截至上周累计日均成交 6.4 万平方米，环比 9 月下降 51%，较去年 10 月下降 39.8%。其中，北上广深成交面积环比变化分别为：659.4%、263.1%、-35.9%、398.8%。

上周 19 个二线城市新房合计成交 220.9 万平方米，环比上升 71.3%；10 月截至上周累计日均成交 23 万平方米，环比 9 月下降 32.1%，较去年 10 月下降 16.6%。17 个三线城市新房合计成交 155.4 万平方米，环比上升 10.8%；10 月截至上周累计日均成交 17 万平方米，环比 9 月下降 39.7%，较去年 10 月下降 29.6%。

上周 18 个重点城市二手房房合计成交 143 万平方米，环比上升 179.7%；10 月截至上周累计日均成交 12 万平方米，环比 9 月下降 48.6%，较去年 10 月下降 31.5%。

图表 5. 重点城市新房成交数据

城市	上周成交量 (平米)	环比上周 (%)	当月日均成交量 (平米)	环比上月 (%)	同比当月 (%)
40 个城市合计	4,463,105	44.2	463,871	(38.2)	(25.6)
一线城市	700,092	73.2	63,794	(51.0)	(39.8)
二线城市	2,208,967	71.3	230,218	(32.1)	(16.6)
三线城市	1,554,046	10.8	169,858	(39.7)	(29.6)
北京	154,587	659.4	13,167	(48.8)	(42.2)
上海	275,233	263.1	23,048	(55.3)	(50.6)
广州	186,653	(35.9)	20,610	(46.2)	(18.4)
深圳	83,619	398.8	6,968	(51.9)	(38.4)
杭州	179,560	99.0	16,827	(51.9)	(39.9)
南京	343,375	484.4	28,615	(25.2)	50.0
武汉	627,182	70.0	73,821	(3.3)	22.2
成都	616,438	115.2	54,971	(26.5)	(9.9)
青岛	309,477	24.2	34,329	(41.3)	27.0
苏州	243,285	26.8	26,792	(22.0)	(2.9)
南昌	0	NA	0	NA	(100.0)
福州	74,173	83.9	7,583	(42.3)	(33.6)
长春	168,237	4.1	18,913	(51.9)	(49.1)
无锡	41,600	(88.4)	3,467	(91.3)	(80.3)
东莞	69,647	(45.9)	10,439	(56.1)	(38.8)
惠州	69,662	121.3	7,080	(33.9)	(28.5)
安庆	0	NA	0	NA	(100.0)
岳阳	66,692	47.3	7,269	(14.7)	8.9
韶关	33,821	30.2	4,229	(12.4)	(43.8)
南宁	339,477	100.7	36,824	(11.8)	3.7
江阴	64,314	21.0	8,183	(1.1)	9.8
济南	240,616	212.1	21,418	(44.1)	(27.2)
大连	0	NA	0	NA	(100.0)
佛山	26	0.9	3	(34.1)	(48.7)
温州	172,370	(0.5)	20,800	(44.8)	22.1
总计	4,463,105	44.2	463,871	(38.2)	(25.6)

资料来源：万得，中银国际证券

注：4 个一线城市包括：北京、上海、广州、深圳，二线城市包括：天津、杭州、南京、武汉、成都、青岛、苏州、南昌、福州、厦门、长沙、哈尔滨、长春、石家庄、合肥、济南、大连共 17 个；三线城市包括：无锡、东莞、昆明、惠州、包头、安庆、岳阳、韶关、南宁、江阴、佛山、吉林、温州、金华、泉州、襄阳、赣州、海口、三亚共 19 个

图表 6. 重点城市二手房成交数据

城市	上周成交量 (平米)	环比上周 (%)	当月日均成交量 (平米)	环比上月 (%)	同比当月 (%)
18个城市合计	1,430,142	179.7	119,944	(48.6)	(31.5)
北京	187,093	57.0	15,877	(62.8)	(45.4)
深圳	131,522	132.7	10,960	(49.2)	(3.8)
杭州	68,904	108.4	6,056	(53.4)	(37.2)
南京	162,826	332.9	13,569	(50.2)	9.3
成都	202,233	121.1	16,977	(52.2)	(34.8)
青岛	94,256	191.2	7,869	(49.1)	(8.4)
苏州	195,001	211.8	16,250	(40.8)	(45.3)
南昌	0	NA	0	NA	(100.0)
无锡	130,527	522.1	10,896	(47.6)	(18.1)
扬州	31,094	157.5	2,598	(49.5)	(27.9)
南宁	97,825	2,428.2	8,152	(17.2)	33.7
大连	0	NA	0	NA	(100.0)

资料来源: 万得, 中银国际证券

新房库存: 可售面积环比上升, 去化月数环比上升

上周末 14 个重点城市合计住宅可售面积为 0.49 亿平米, 环比上升 4.4%。其中, 一线城市合计可售面积为 2733 万平米, 环比上升 8.4%。北上广深可售面积环比变化分别为 30%、-0.8%、-2.2%、6.2%。二线城市合计可售面积为 2183 万平米, 环比下降 0.3%。

上周末 14 个重点城市住宅 3 个月移动平均去化月数为 6.3 个月, 环比上升 0.44 个月。其中, 一线城市 3 个月移动平均去化月数为 10.4 个月, 环比上升 1.1 个月。北上广深去化月数分别为 18.5 个月、7 个月、10.2 个月和 9 个月。二线重点城市 3 个月移动平均去化月数为 6.8 个月, 环比上升 0.2 个月。

图表 7. 重点城市库存去化水平

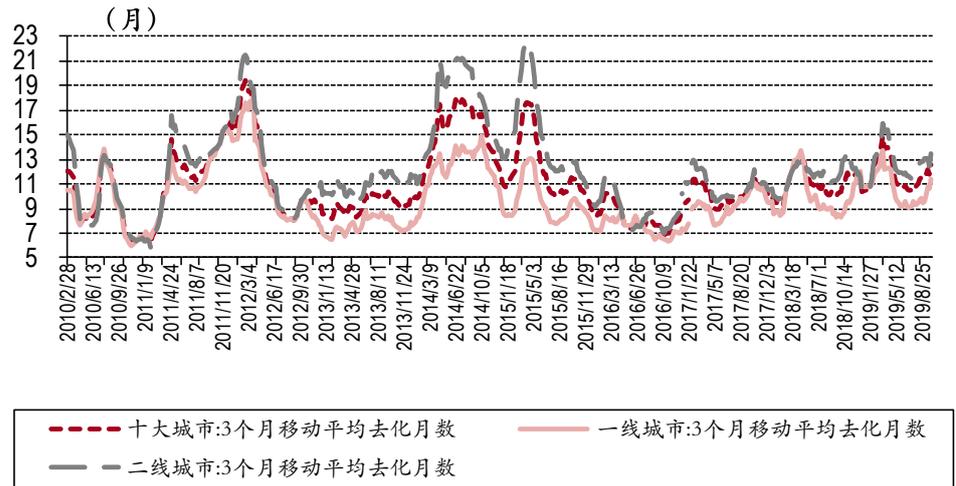
城市	可售面积 (万平米)	环比 (%)	3 个月移动日均成交量(平米)	环比 (%)	存量去化月数 (3 个月移动平均)	环比 (个月)
14 个城市合计	4,916	4.4	1,809,968	(2.9)	6.3	0.4
一线城市	2,733	8.4	606,851	(2.7)	10.4	1.1
二线城市(重点)	2,183	(0.3)	739,648	(3.8)	6.8	0.2
北京	961	30.0	120,084	(4.9)	18.5	5.0
上海	748	(0.8)	248,254	(2.6)	7.0	0.1
广州	781	(2.2)	176,068	(0.8)	10.2	(0.1)
深圳	243	6.2	62,445	(4.3)	9.0	0.9
杭州	280	4.7	144,738	(9.4)	4.5	0.6
南京	460	(3.1)	189,784	2.1	5.6	(0.3)
苏州	527	1.9	179,186	(4.2)	6.8	0.4
福州	345	(1.0)	57,099	1.4	13.9	(0.3)
厦门	299	(0.6)	28,635	(18.9)	24.1	4.5
宁波	272	(2.8)	140,205	(2.9)	4.5	0.0

资料来源: 万得, 中银国际证券

注: 一线城市包括: 北京、上海、广州、深圳, 二线重点城市包括: 杭州、南京、苏州、福州、厦门、宁波



图表 8. 十大城市 3 个月移动平均去化月数



资料来源：万得，中银国际证券

注：十大城市包括：4个一线城市北京、上海、广州、深圳，6个二线城市杭州、南京、青岛、苏州、南昌、厦门

土地成交量：一线城市环比下降，二线城市环比下降，三线城市环比下降

前周 100 个重点城市土地合计成交规划建筑面积 144 万平米，环比下降 94%；年初至今累计成交 8.48 亿平米，同比下降 5.3%。

一线城市土地合计成交规划建筑面积 0 万平米，环比下降 100%；年初至今累计成交 5477 万平米，同比上升 38.5%。

二线城市土地合计成交规划建筑面积 53 万平米，环比下降 96%；年初至今累计成交 3.89 亿平米，同比上升 3.9%。三线城市土地合计成交规划建筑面积 91 万平米，环比下降 87.7%；年初至今累计成交 4.04 亿平米，同比下降 16.1%。

图表 9. 重点城市土地成交数据

城市	上周成交量 (万平方米)	环比上周 (%)	年初至今累计成交量 (万平方米)	同比 (%)
100 个城市合计	144	(94.0)	84,816	(5.3)
一线城市	0	(100.0)	5,477	38.5
二线城市	53	(96.0)	38,890	3.9
三线城市	91	(87.7)	40,449	(16.1)
北京	0	(100.0)	651	25.4
上海	0	(100.0)	1,680	10.2
广州	0	(100.0)	2,922	94.9
深圳	0	NA	223	(46.0)
天津	0	(100.0)	2,819	65.3
太原	0	(100.0)	1,651	20.5
沈阳	0	(100.0)	1,419	47.3
大连	1	(99.3)	770	196.3
长春	0	(100.0)	1,249	21.4
哈尔滨	0	(100.0)	547	35.2
南京	0	NA	2,185	15.3
苏州	0	(100.0)	1,365	(17.7)
杭州	0	(100.0)	3,213	29.6
宁波	7	(82.4)	1,119	(8.7)
合肥	0	(100.0)	704	(3.4)
福州	0	NA	599	63.6
厦门	0	(100.0)	334	(40.3)
南昌	0	NA	586	(54.6)
济南	0	(100.0)	2,129	10.4
青岛	3	(92.1)	2,088	(4.3)
郑州	0	(100.0)	1,487	(29.0)
武汉	0	(100.0)	2,874	(8.6)
长沙	0	(100.0)	1,972	48.8
重庆	0	(100.0)	3,085	(27.0)
成都	42	39.2	2,495	13.0
西安	0	(100.0)	1,801	0.0
唐山	0	NA	476	(64.8)
无锡	30	94.8	803	(43.4)
常州	17	(73.6)	2,149	10.6
嘉兴	0	NA	314	(39.0)
温州	0	(100.0)	593	6.5
烟台	0	(100.0)	502	(47.8)
佛山	28	NA	1,503	(17.1)
东莞	0	(100.0)	1,622	127.3
南宁	0	NA	1,202	(7.5)
海口	0	NA	258	161.9
贵阳	0	(100.0)	1,296	18.7
昆明	0	(100.0)	3,298	77.9
银川	0	NA	346	73.3
乌鲁木齐	0	(100.0)	595	(29.2)

资料来源: 万得, 中银国际证券

注: 一线城市为北京、上海、广州、深圳; 二线城市: 天津、重庆、杭州、南京、武汉、长沙、济南、青岛、宁波、苏州、厦门、福州、南昌、郑州、合肥、沈阳、大连、长春、哈尔滨、成都、西安、太原、石家庄、珠海、兰州、呼和浩特(共 26 个)。

风险提示

一二线城市政策收紧超预期; 资金状况持续未得到改善。



附录图表 10. 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(x)		最新每股净 资产 (元/股)
					2018A	2019E	2018A	2019E	
万科 A	000002.SZ	买入	26.81	3,011.22	3.06	3.63	8.60	7.39	14.25
保利地产	600048.SH	买入	15.71	1,874.38	1.59	1.95	7.79	8.06	10.03
绿地控股	600606.SH	买入	7.29	887.06	0.95	1.15	6.13	6.34	5.99
招商蛇口	001979.SZ	买入	19.99	1,582.02	1.93	2.61	12.36	7.66	8.23
华夏幸福	600340.SH	买入	28.14	844.74	2.97	4.32	6.36	6.51	12.95
荣盛发展	002146.SZ	买入	8.88	386.12	1.73	2.18	4.62	4.07	7.99
华侨城 A	000069.SZ	买入	7.27	596.32	1.29	1.58	5.24	4.60	7.30
我爱我家	000560.SZ	增持	4.35	102.46	0.25	0.32	16.58	13.59	4.09
金融街	000402.SZ	未有评级	7.95	237.62	1.09	1.24	6.81	5.84	10.75
嘉宝集团	600622.SH	未有评级	4.25	63.74	0.76	0.89	8.70	7.46	4.12
华发股份	600325.SH	未有评级	7.62	161.36	1.08	1.39	6.81	5.70	5.99
中南建设	000961.SZ	未有评级	8.85	328.32	0.60	1.14	11.80	7.76	5.06
金科股份	000656.SZ	未有评级	7.25	387.13	0.73	0.96	6.29	6.65	4.36
阳光城	000671.SZ	未有评级	6.51	263.66	0.75	1.05	7.24	6.29	4.70

资料来源：万得，中银国际证券

注：股价截止日 2019 年 10 月 11 日，未有评级公司盈利预测来自万得一致预期

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

- 买入：预计该公司在未来6个月内超越基准指数20%以上；
- 增持：预计该公司在未来6个月内超越基准指数10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来6个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
- 减持：预计该公司股价在未来6个月内相对基准指数跌幅在10%以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来6个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来6个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来6个月内表现弱于基准指数。
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深300指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普500指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371