



强于大市

房地产 9 月报

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	27.35
保利地产	600048.SH	买入	15.68
绿地控股	600606.SH	买入	7.31
招商蛇口	001979.SZ	买入	19.89
华夏幸福	600340.SH	买入	28.50
荣盛发展	002146.SZ	买入	8.90
华侨城 A	000069.SZ	买入	7.27
我爱我家	000560.SZ	增持	4.30
金融街	000402.SZ	未有评级	8.03
光大嘉宝	600622.SH	未有评级	4.47
华发股份	600325.SH	未有评级	7.61
中南建设	000961.SZ	未有评级	8.85
金科股份	000656.SZ	未有评级	6.98
阳光城	000671.SZ	未有评级	6.62

以 2019 年 10 月 17 日当地货币收市价为标准

本报告所有数字均四舍五入

投资销售韧性依旧，拿地回升竣工改善

2019 年 1-9 月全国房地产新开工面积和投资额分别同比增长 8.6% 和 10.5%，销售面积和金额同比分别下降 0.1% 和上升 7.1%，9 月单月投资、新开工面积、施工面积增速分别为 10.5%、6.7% 及 7.6%，分别较上月持平、上升 1.8 及 8.2 个百分点，投资韧性较强，数据全面回暖；9 月竣工面积同比上升 4.8%，增速在上月转正后持续回升，随着 16-17 年开工项目竣工结算，我们预计全年竣工将持续改善。9 月土地购置面积同比上涨 10.4%，由负转正涨幅达 16.4 个百分点，40 城土地成交溢价率 6.6%，继续回落。9 月单月销售面积增速 2.9%，虽较上月回落 2.2 个百分点，但已连续 3 个月正增长，1-9 月销售面积累计增速 -0.1% 达到年内高点。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。纵观 2019 全年，房企结算主要为 2016H2-18H1 销售项目，受益于销售规模及均价的快速增长，主流房企可结算货值充足，营收及业绩普遍高增，利润率有望维持前期高位。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 1-9 月，全国完成房地产开发投资 98,008 亿元，同比增长 10.5%，较 1-8 月回落 0 个百分点。其中，住宅投资 72,146 亿元，同比增长 14.9%，较 1-8 月回落 0 个百分点，占房地产开发投资的比重为 73.6%。9 月单月全国房地产开发投资额同比上升 10.5%。9 月单月投资、新开工面积、施工面积增速分别为 10.5%、6.7% 及 7.6%，分别较上月持平、上升 1.8 及 8.2 个百分点，投资韧性较强，数据全面回暖；9 月竣工面积同比上升 4.8%，增速在上月转正后持续回升，随着 16-17 年开工项目竣工结算，我们预计全年竣工将持续改善。9 月土地购置面积同比上涨 10.4%，由负转正涨幅达 16.4 个百分点，40 城土地成交溢价率 6.6%，继续回落。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。
- 1-9 月的商品房销售面积为 119,179 万平方米，同比下降 0.1%；销售额为 111,491 亿元，同比上升 7.1%；较上月扩大 0.4 个百分点；销售均价为 9,355 元/平米，同比上升 7.2%，较上月回落 0.2 个百分点。9 月单月销售面积增速 2.9%，虽较上月回落 2.2 个百分点，但已连续 3 个月正增长，1-9 月销售面积累计增速 -0.1% 达到年内高点。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。
- 1-9 月，房地产开发企业合计资金来源为 130,571 亿元，同比上升 7.1%，较 1-8 月扩大 0.5 个百分点。从各资金来源同比来看，1-9 月累计数据中，国内贷款同比上升 9.1%，较 1-8 月回落 0.6 个百分点；利用外资同比上升 141.9%，较 1-8 月扩大 10.4 个百分点；自筹资金同比上升 3.5%，较 1-8 月扩大 0.4 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 8.8%，较 1-8 月扩大 0.9 个百分点，其中，1-9 月定金及预收款、个人按揭贷款分别同比上升 9% 和上升 13.6%。

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》2019.9.29

《房地产周刊》2019.10.13

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



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.....	15



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1-9月，全国完成房地产开发投资98,008亿元，同比增长10.5%，较1-8月回落0个百分点。其中，住宅投资72,146亿元，同比增长14.9%，较1-8月回落0个百分点，占房地产开发投资的比重为73.6%。9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，1-9月的商品房和住宅的新开工面积分别同比上升8.6%和上升8.8%，分别较1-8月回落0.3个百分点和回落0.1个百分点。其中，9月单月商品房和住宅的新开工面积分别同比上升6.7%和上升8.2%。1-9月的商品房和住宅的施工面积分别同比上升8.7%和上升10.1%，分别较1-8月回落0个百分点和回落0个百分点。其中，9月单月商品房和住宅的施工面积分别同比上升7.6%和上升9.6%。1-9月的商品房和住宅的竣工面积分别同比下降8.6%和下降8.5%，分别较1-8月收窄1.4个百分点和收窄1.1个百分点。其中，9月单月商品房和住宅的竣工面积分别同比上升4.8%和上升1.1%。

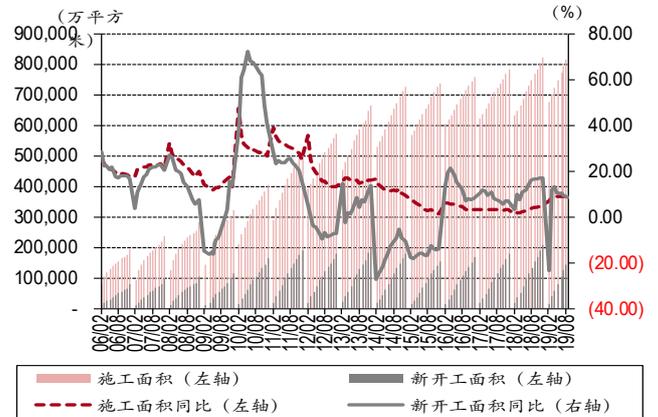
从土地市场指标来看，1-9月的土地购置面积为15,454万平方米，同比下降20.2%，较1-8月收窄5.4个百分点，其中，9月单月土地购置面积同比上升10.4%。1-9月的土地成交款为8,186亿元，同比下降18.2%；1-9月的土地成交楼面均价为5,297元/平方米，同比上升2.6%，较1-8月回落2.2个百分点。

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



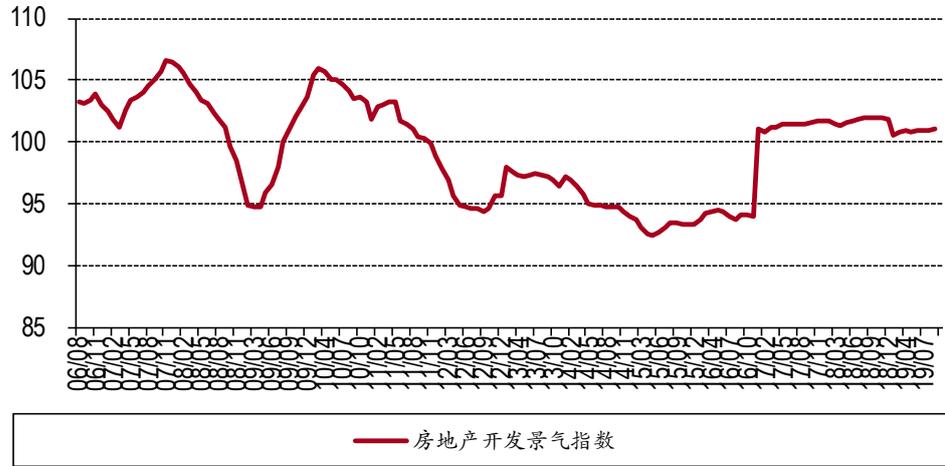
资料来源：国家统计局，中银国际证券



国房景气指数环比上升

9月份全国房地产开发景气指数为101.08，比上月上升0.14。

图表 3. 国房景气指数



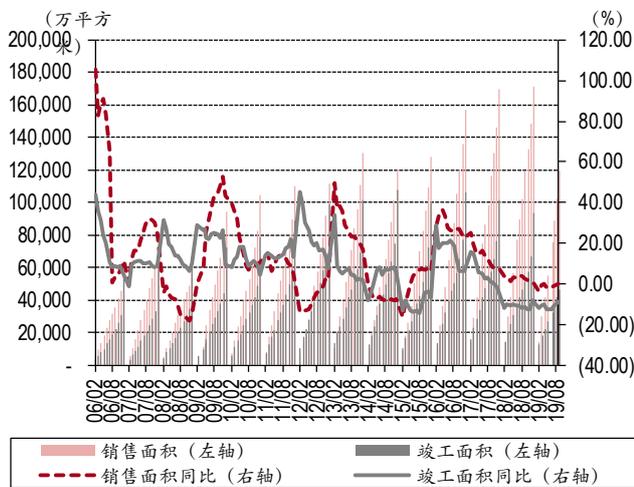
资料来源：国家统计局，中银国际证券

销售热度回暖，库存持续下降

从销售指标来看，1-9月的商品房销售面积为119,179万平方米，同比下降0.1%，较1-8月收窄0.5个百分点，其中，9月单月销售面积同比上升2.9%。1-9月的商品房销售额为111,491亿元，同比上升7.1%；较1-8月扩大0.4个百分点。其中，9月单月销售额同比上升9.4%。

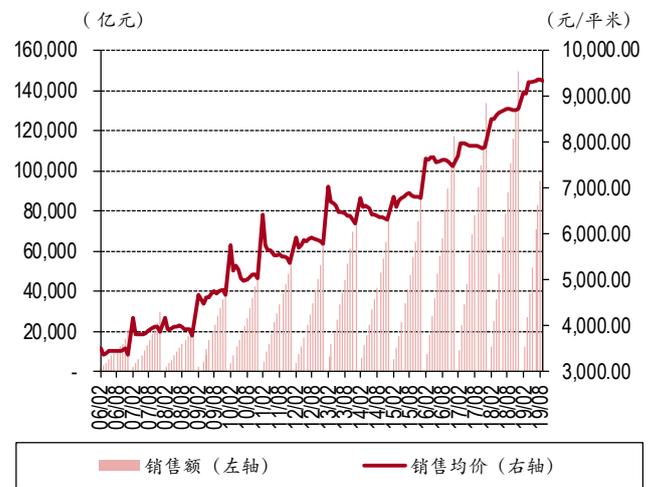
从价格指标来看，1-9月的商品房销售均价为9,355元/平方米，同比上升7.2%，较1-8月回落0.2个百分点。其中，9月单月销售均价环比下降0.5%。从库存指标来看，9月末商品房待售面积为49,346万平方米，同比下降7.2%，较8月末减少438万平方米，其中，住宅待售面积减少292万平方米。

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

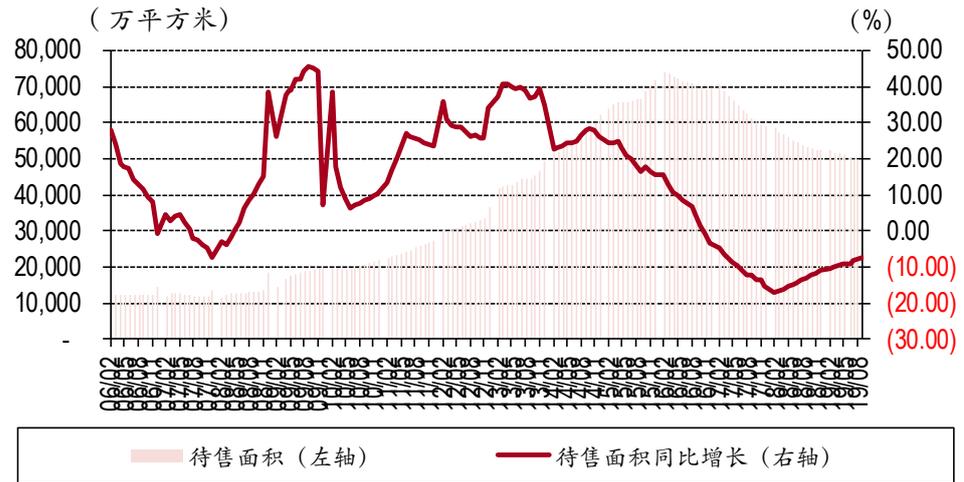
图表 5. 商品房销售额和均价走势



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

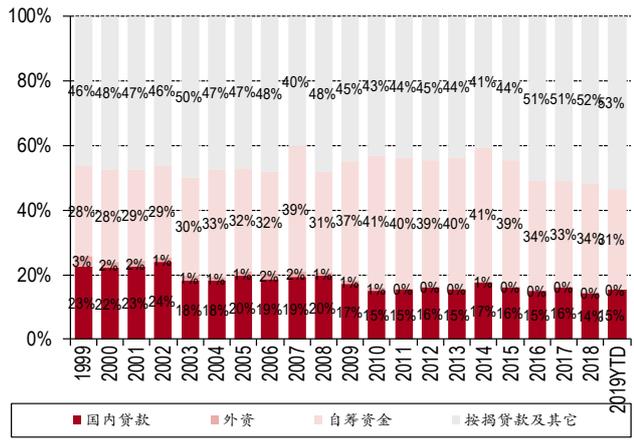


资料来源：国家统计局，中银国际证券

房企到位资金回落，融资渠道收紧

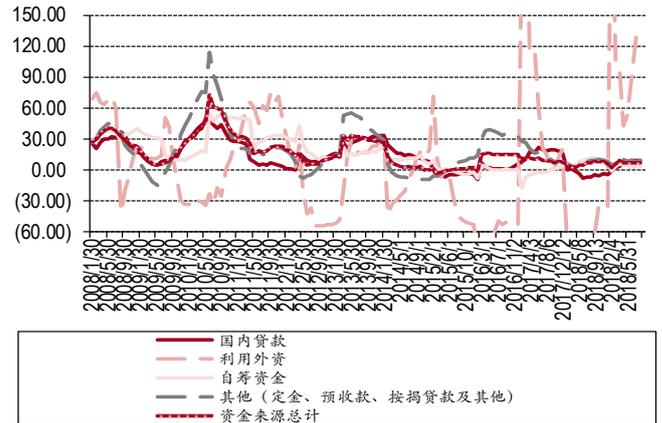
1-9月，房地产开发企业合计资金来源为130,571亿元，同比上升7.1%，较1-8月扩大0.5个百分点。从各资金来源同比来看，1-9月累计数据中，国内贷款同比上升9.1%，较1-8月回落0.6个百分点；利用外资同比上升141.9%，较1-8月扩大10.4个百分点；自筹资金同比上升3.5%，较1-8月扩大0.4个百分点；包含定金、预收款及个人按揭贷款的其他资金同比上升8.8%，较1-8月扩大0.9个百分点，其中，1-9月定金及预收款、个人按揭贷款分别同比上升9%和上升13.6%。

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

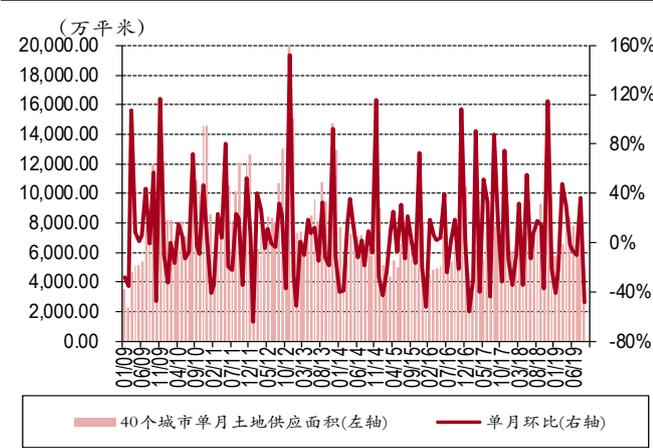


土地成交数据分析：成交区域性分化

40城前9月土地供应同比升1.9%，土地成交同比升4.3%

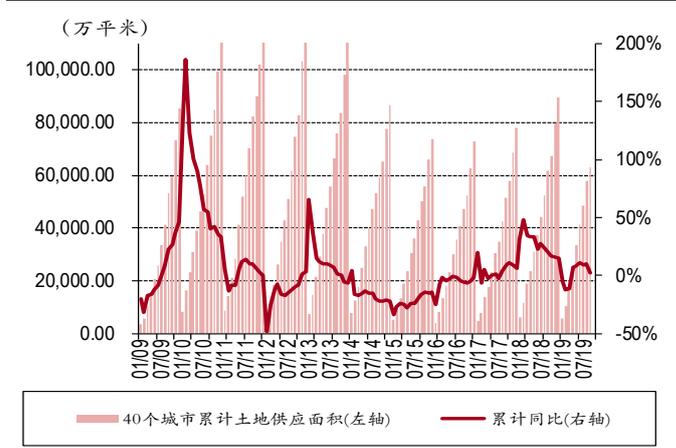
土地供应量方面，9月份40个城市单月推地量环比下降48.4%，同比下降46.9%，1-9月累计同比上升1.9%，较上月回落8.6个百分点。其中，一线城市单月同比下降23%，累计同比上升19.7%，二、三线城市单月同比下降49.7%，累计同比上升0.5%。

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

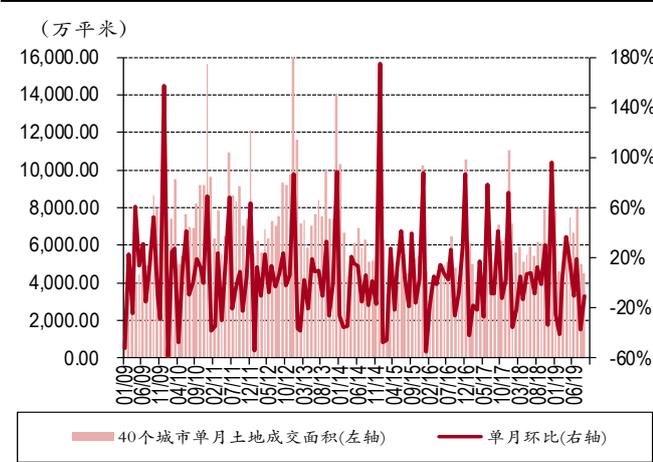
图表 10. 40个城市累计土地供应面积



资料来源：万得，中银国际证券

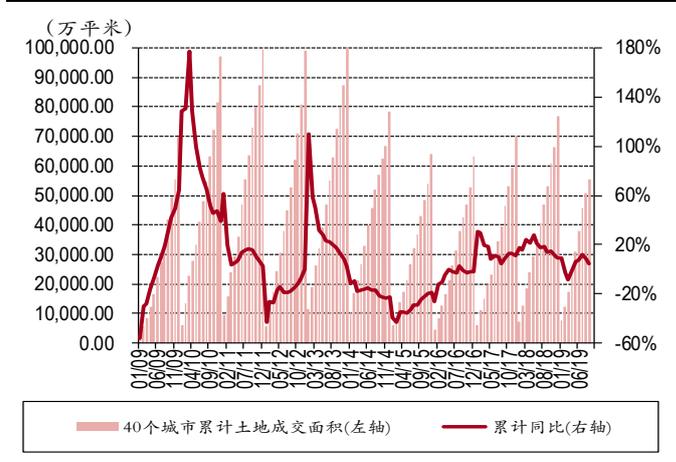
土地成交量方面，9月份40个城市土地单月成交量环比下降10%，同比下降26.4%，1-9月累计同比上升4.3%，较上月回落4个百分点。其中，一线城市单月成交量环比上升42.7%，同比上升59.8%，累计同比上升38.2%；较上月扩大2.4个百分点。二、三线城市单月成交量环比下降15.1%，同比下降32.3%，累计同比上升1.5%，较上月回落4.5个百分点。

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

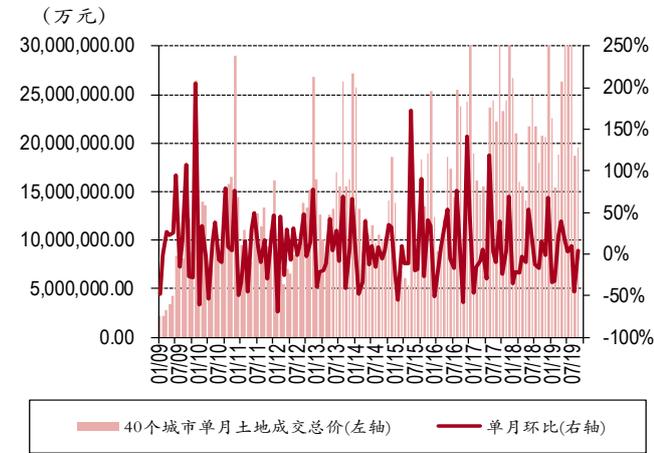


资料来源：万得，中银国际证券

40 城前 9 月土地成交额同比增 21.3%，土地价格同比升 16.3%

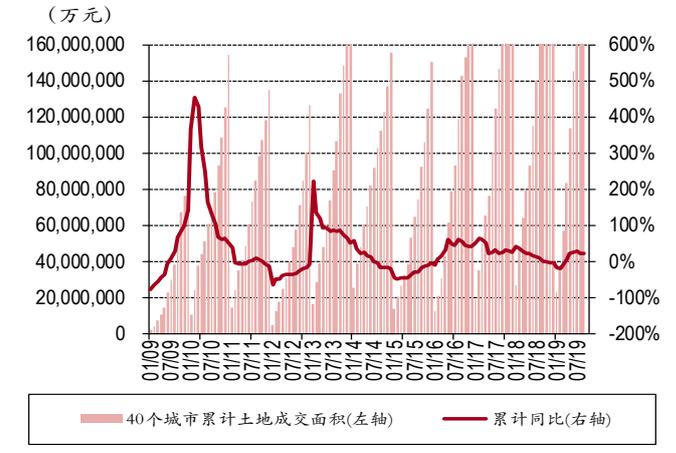
土地成交金额方面，9 月份 40 个城市土地成交金额环比上升 4.8%，1-9 月累计同比上升 21.3%，较上月回落 1.4 个百分点。其中，一线城市单月成交额环比上升 155.3%，累计同比上升 26.7%；二、三线城市单月成交额环比下降 17.3%，累计同比上升 20.2%。

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

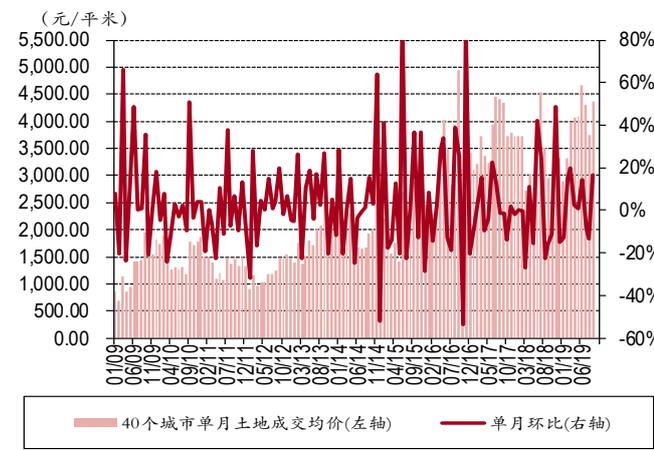
图表 14. 40 个城市累计土地成交总价



资料来源：万得，中银国际证券

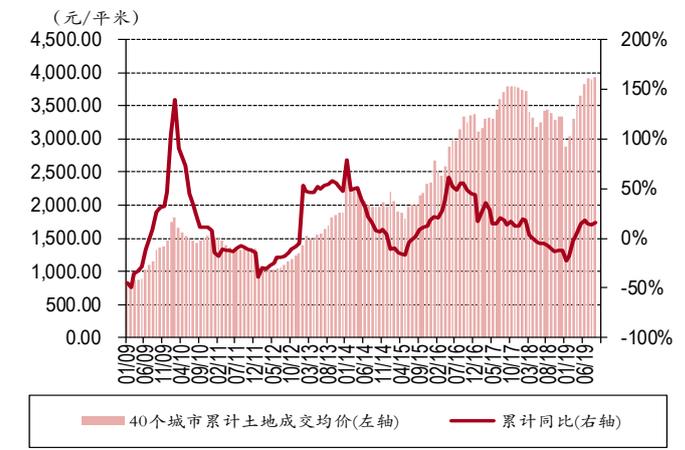
土地成交价格方面，9 月份 40 个城市土地出让楼面均价为 4,360 元/平方米，环比上升 16.4%，1-9 月累计成交均价为 3,937.59 元/平方米，同比上升 16.3%，较上月扩大 3 个百分点。其中，一线城市单月成交均价环比上升 78.9%，同比上升 46.2%，累计同比下降 8.4%，较上月收窄 5.9 个百分点；二、三线城市单月成交均价环比下降 2.6%，同比上升 29.3%，累计同比上升 18.4%，较上月扩大 1.4 个百分点。

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

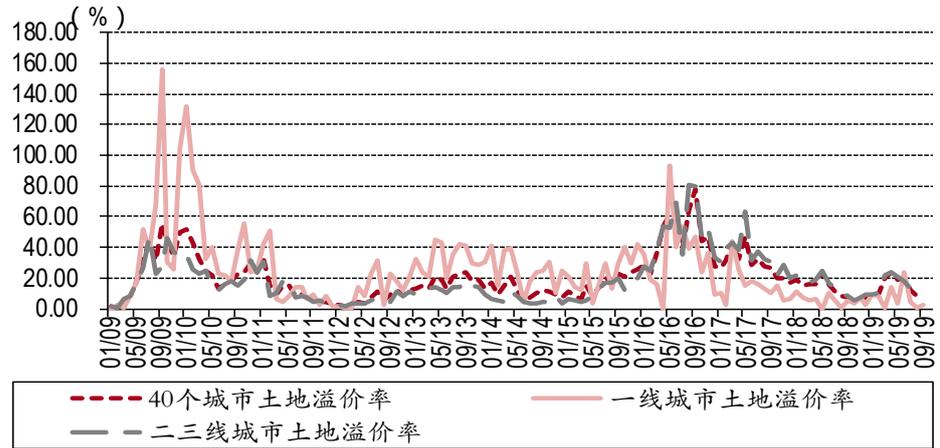


资料来源：万得，中银国际证券

土地溢价率方面，9 月份 40 个城市土地溢价率为 6.58%，较上月下降 2.05 个百分点，较去年同期下降 1 个百分点。其中，一线城市土地溢价率为 2.9%，环比上升 2.22 个百分点，较去年同期下降 2.09 个百分点；二、三线城市土地溢价率为 8.33%，环比下降 1.57 个百分点，较去年同期上升 0.3 个百分点。

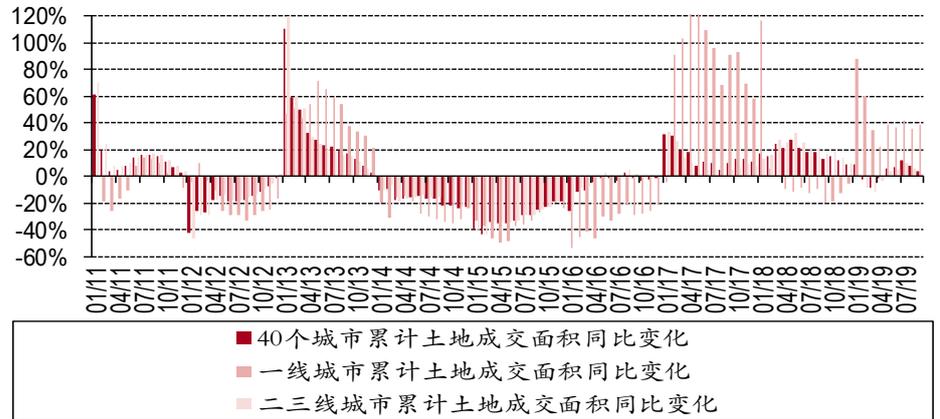


图表 17. 40 个城市土地溢价率



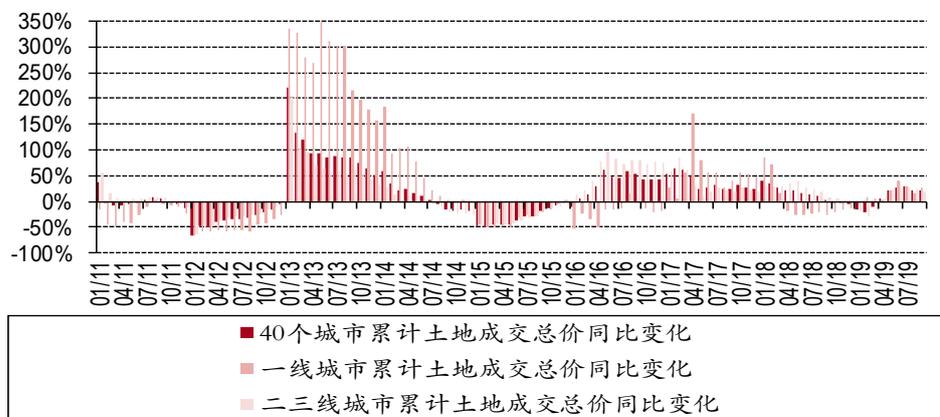
资料来源：万得，中银国际证券

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

承接北京非首都功能项目 天津拟试点放宽落户及购房限制

10月15日，天津市发改委官网发布《关于天津市促进承接北京非首都功能项目发展的政策措施（试行）》（以下简称《措施》）通告，就承接北京非首都功能项目发展一事向社会公开征求意见，对户籍暂未迁入天津市的职工，其家庭在天津无住房的，可在该市购买住房1套，不再提供在津社会保险或个人所得税证明，所购住房需在取得不动产权证满3年后方可上市转让。

上述措施拟在天津滨海中关村科技园、宝坻中关村科技城试行，试行期限一年，征求意见时间为2019年10月15日至10月21日。此外，就企业投融资扶持、财政收入及统计指标分配、来津企业奖励和支持力度等方面，《措施》也一一提供了相应工作支持。

（消息来源：天津市发改委）

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多方面的重要作用，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1。

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)

住建部王蒙徽：大力培育住房租赁市场 因地制宜发展共有产权住房

9月26日，在庆祝中华人民共和国成立70周年活动新闻中心举办第二场新闻发布会中，住房和城乡建设部部长王蒙徽表示，新中国成立70年来，特别是党的十八大以来，在以习近平同志为核心的党中央坚强领导下，住房和城乡建设事业取得了举世瞩目的成就，下一步，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，促进实现全体人民住有所居。

王蒙徽表示，主要想做的有四个方面，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。

关于公租房保障工作，王蒙徽提到：“我们将健全公租房申请、轮候、准入、退出等工作机制，逐步推广政府购买公租房运营管理服务，不断提高公租房管理服务水平”。

住房租赁市场方面，他表示，将总结推广12个城市住房租赁试点的经验，落实各项支持政策，增加租赁住房有效供应，着力解决新市民等群体的住房问题。

至于发展共有产权住和推进城镇棚户区改造，王蒙徽则认为，将总结北京、上海共有产权住房试点的经验，鼓励人口流入量大、房价较高的大中城市，结合本地实际发展共有产权住房。

同时，坚持尽力而为、量力而行，重点改造老城区内脏乱差的棚户区和国有工矿区、林区、垦区的棚户区。

(消息来源：住建部)

农业农村部：探索落实宅基地的集体所有权

9月27日，在庆祝中华人民共和国成立70周年第三场新闻发布会上，农业农村部部长韩长赋表示，下一步我们将按照审慎推进的原则，再选择一批县和市来作为深化宅基地改革的试点。

韩长赋指出，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。

另外，于同日召开的上海市政府新闻发布会上，上海市农业农村委主任张国坤同样就上海的农村土地问题发表看法。

张国坤表示，未来上海将致力于激发乡村振兴活力。深化土地制度改革，完善农村承包地“三权分置”改革；盘活集体建设用地，保证乡村建设各类用地需求；深入推进农村宅基地改革，积极探索宅基地有偿退出机制。

(消息来源：农业农村部)



民政部：扩大养老服务供给促进养老服务消费

近日，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》

《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。

其中，到2022年力争所有街道至少建有一个具备综合功能的社区养老服务机构，有条件的乡镇也要积极建设具备综合功能的社区养老服务机构，社区日间照料机构覆盖率达到90%以上；探索设立“家庭照护床位”，完善相关服务、管理、技术等规范以及建设和运营政策，健全上门照护的服务标准。

同时，到2022年养老机构护理型床位占比不低于50%；2022年底前，每个县至少建有一所以农村特困失能、残疾老年人专业照护为主的县级层面特困人员供养服务设施。

另一方面，《意见》表示需加强养老服务消费支撑保障，主要包括加强社区养老服务设施建设，推进居家和社区适老化改造，建设高素质、专业化养老服务人才队伍等3项措施。

其中，要实施社区养老服务设施建设行动计划，指导、督促和检查各地确保新建住宅小区配套养老服务设施，老旧小区通过政府回购、租赁、改造等方式因地制宜补足养老设施，到2022年配建的养老服务设施达标率达到100%。

2020年底前对所有纳入特困供养、建档立卡范围的高龄、失能、残疾老年人给予最急需的适老化改造；2022年底前培养培训1万名养老院院长、200万名养老护理员、10万名专兼职老年社会工作者。

《意见》还提出要繁荣老年用品市场；培育养老服务消费新业态；提高老年人消费支付能力；优化养老服务营商和消费环境等。

(消息来源：民政部)

市规划自然资源委：北京成为国内首个减量发展的超大型城市

9月24日，北京市召开庆祝中华人民共和国成立70周年系列主题新闻发布会城市建设专场发布会。北京市规划自然资源委新闻发言人郑皓介绍，北京市聚焦人口和建设规模“双控”，2018年首次实现城乡建设用地减量34平方公里，成为国内第一个减量发展的超大型城市。

会中提及，北京市从2014年起组织编制了第七版北京城市总体规划，并于2017年9月13日获党中央、国务院批复，成为首都发展法定蓝图。中央批复以来，北京市精心组织实施城市总体规划，紧紧围绕“都”的功能来谋划“城”的发展，以“城”的更高水平发展来保障“都”的功能。

数据显示，北京城市建成区面积2017年达到1446平方公里，是1949年的13.3倍。城市道路里程2018年达到6202公里，是1949年的28.8倍。轨道交通运营里程2018年达到636.8公里，是1969年首次建成通车里程的29倍。人均公园绿地面积2018年达到16.3平方米，是1949年的4.5倍。

郑皓介绍，70年来，北京加快健全全域管控、分层级、多规合一的空间规划体系，实现总规目标任务刚性传导和逐层落实。北京市修订了《北京市城乡规划条例》，精心编制13个区分区规划及亦庄新城规划，压茬推进镇域规划，完成1063个美丽乡村规划编制，稳步推进城市双修、绿色空间、教育医疗等公共服务设施等10个方面38项市级专项规划，确保一张蓝图干到底。

近年来，北京以资源环境承载能力为硬约束，倒逼城市减量提质。聚焦人口和建设规模“双控”，2018年首次实现城乡建设用地减量34平方公里，成为全国第一个减量发展的超大型城市。

(消息来源：北京市规划自然资源委)



2019 香港资本圆桌：乐观与保守，论汇率波动中的海外债弹性

9月24日，2019 香港资本圆桌在深圳举办，邀请房地产企业、金融机构及地产精英齐聚花样年福年广场，共议“汇率与境外债券融资”。

本次资本圆桌闭门会议，与会嘉宾重点讨论人民币汇率波动下，房地产境外债券融资生态以及房企的应对法则。8月5日为了降低美国贸易保护对中国加征关税预期等影响，在岸、离岸人民币双双破7，引发市场广泛关注。对于房地产行业来说，最重要的影响不外乎海外债。

针对这一话题，与会嘉宾大致分成了两派，一派是乐观的，认为汇率影响没有想象中的大，而境外发债依然会是房企重要的融资渠道。不少嘉宾认为，“破7”的象征意义大于实际意义，心理影响大于实际影响，“破7”后人民币汇率会更具弹性。

谨慎保守的一派对此持不同意见。论据来自于曾经有房企的汇兑损失接近20亿元，亦有不少房企曾因为汇兑损失而首次发布盈利警告。因此，相关嘉宾认为汇率对境外债券的影响不容忽视。需要减少境外发债或者动用其他对冲渠道，减缓汇率对净利润的负面影响。

(消息来源：香港资本圆桌)

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	27.35	3,073.26	3.06	3.63	8.43	7.53	14.27
保利地产	600048.SH	买入	15.68	1,870.80	1.59	1.95	7.70	8.04	8.80
绿地控股	600606.SH	买入	7.31	889.49	0.95	1.15	6.10	6.36	5.27
招商蛇口	001979.SZ	买入	19.89	1,574.11	1.93	2.61	12.28	7.62	8.80
华夏幸福	600340.SH	买入	28.50	855.55	2.97	4.32	6.32	6.60	6.47
荣盛发展	002146.SZ	买入	8.90	386.99	1.73	2.18	4.60	4.08	6.56
华侨城 A	000069.SZ	买入	7.27	596.32	1.29	1.58	5.16	4.60	10.08
我爱我家	000560.SZ	增持	4.30	101.29	0.25	0.32	16.31	13.44	4.08
金融街	000402.SZ	未有评级	8.03	240.01	1.09	1.24	6.84	5.84	10.08
光大嘉宝	600622.SH	未有评级	4.47	67.04	0.76	0.89	9.06	7.46	6.29
华发股份	600325.SH	未有评级	7.61	161.15	1.08	1.39	6.80	5.70	5.78
中南建设	000961.SZ	未有评级	8.85	328.32	0.60	1.14	11.74	7.76	4.32
金科股份	000656.SZ	未有评级	6.98	372.71	0.73	0.96	6.36	6.65	4.01
阳光城	000671.SZ	未有评级	6.62	268.11	0.75	1.05	7.24	6.29	4.07

资料来源: 万得, 中银国际证券

注: 股价截止日 2019 年 10 月 17 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 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