

房地产

房地产行业周报

政治局会议未提地产调控，郑州公积金贷款额度上升

评级：增持（维持）

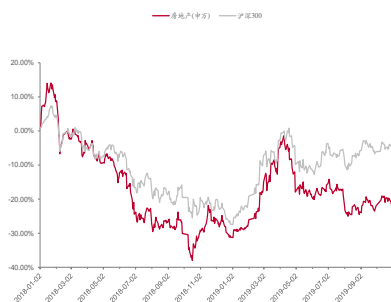
分析师：倪一琛

执业证书编号：S0740517100003

电话：021-20315288

 Email: niyc@r.qizq.com.cn
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 (元)	EPS				PE				PEG	评级
		2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E		
万科	27.86	3.06	3.65	4.33	5.11	9.10	7.63	6.43	5.45	0.41	买入
保利地产	14.98	1.59	2.06	2.50	2.97	9.42	7.27	5.99	5.04	0.31	买入
融创中国	36.90	3.74	5.64	7.20	8.84	9.87	6.54	5.13	4.17	0.20	买入
华夏幸福	26.87	3.91	4.98	6.39	8.06	6.87	5.40	4.21	3.33	0.20	买入

备注：股价取自 2019 年 12 月 6 日收盘价。

投资要点
行业跟踪：
■ 一手房：成交环比增速 4.96%，同比增速 8.28%（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 549.72 万方，环比增速 4.96%，同比增速 8.28%。其中，一线、二线、三线城市一手房成交面积环比增速分别为 -6.13%，11.18%，-1.63%；同比增速分别为 -1.33%，8.03%，13.32%。

■ 二手房：成交环比增速 2.02%，同比增速 49.45%（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 127.89 万方，环比增速 2.02%，同比增速 49.45%。其中，一线、二线、三线城市二手房成交面积环比增速分别为 10.65%，-4.42%，8.00%；同比增速分别为 42.39%，41.58%，108.75%。

■ 库存：可售面积环比增速 1.66%（按面积）

本周中泰跟踪的 15 个大中城市住宅可售面积合计 5820.28 万方，环比增速 1.66%，去化周期 32.16 周。其中，一线、二线、三线住宅可售面积环比增速为 2.27%，0.66%，3.38%。一线、二线、三线去化周期分别为 43.66 周，24.63 周，27.11 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，（11 月 25 日至 12 月 1 日）重点城市共开盘 99 个项目，合计推出房源 22673 套，其中一线城市开盘 5490 套、占比 24.21%；开盘项目平均去化率达到 62%，其中重点城市平均去化率为 65%，二线城市平均去化率为 61%。

■ 投资建议：本周，我们高频跟踪的 40 个大中城市一手房成交环比增速 4.96%，同比增速 8.28%；二手房成交环比增速 2.02%，同比增速 49.45%，市场成交量同比上升；重点城市去化率为 65%，较上周有所上升。

政策方面，我们认为政策调控正在宽松，本周央行定调稳健货币政策，降息周期才刚刚开始；12 月政治局会议未提及“房住不炒”等房地产调控内容，与去年 12 月经济下行压力较大时类似，我们预计地产会边际放松；同时近期多地出台公积金贷款额度提升及贷款期限延长政策；深圳、成都、佛山等多地陆续出台人才购房补贴政策、跨区购房政策，这些都是政策在边际改善的表现；从目的上看，“稳房价、稳地价、稳预期”不是要打压行业，目前看来：土地溢价率持续走低，即便促销，去化压力也在加大，市场看空情绪浓厚，这些其实已经背离了促使行业健康平稳发展的初衷，“一城一策”式的政策调控或出现宽松多于收紧的结构化改善。

行业配置方面，我们坚持此前强调的在四季度超配地产的观点，主要逻辑有以下 4 点：政策（估值）底部：当前房价地价趋稳，基本面下行，融资超预期持续收紧，政策调控目的达到，进一步收紧意义不大，

目前重点房企 19E 市盈率平均仅为 6.1X，估值继续下行空间较小，上行空间与概率大。宽货币：目前行业虽然受到窗口指导，但整体或多或少也能受益于已经开始的货币宽松周期，降准降息带来利好的方向不变。业绩确定性：我们测算重点房企全年业绩增速中位数为 27% 左右，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凸显。高分红：地产行业放慢扩张主动降杠杆后，整体开始提高分红，目前重点房企股息率平均高达 4.5%。

配置建议：看好 Beta 修复基础上的 Alpha 个股。首先当前板块具备估值提升机遇：政策（调控和融资）边际改善带来的估值修复；年末释放业绩带来的估值切换。其次个股方面，结构分化加速：由融资-拿地-利润、管理-效率-费用、品牌-产品-溢价等多维度传导分化，在行业下行期尤其明显，类似制造业产能出清，行业集中度继续提升，龙头利润改善明显的逻辑。最后从择时角度看：历次周期中，市场底领先政策底，政策底部领先基本面底（销售反弹），现在政策正在改善，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（19/11/29-19/12/05）	- 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（2019-12-05）	- 14 -
3.4 14个大中城市二手房成交分析（19/11/29-19/12/05）	- 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

- **人民银行行长易纲：坚守币值稳定目标，实施稳健货币政策。（求是网）**
中国人民银行行长易纲在《求是》杂志上撰文指出，站在新时代的历史方位，无论是坚持和完善中国特色社会主义制度、推进国家治理体系和治理能力现代化，还是把我国制度优势更好转化为国家治理效能、在推动经济高质量发展中牢牢把握我国发展的重要战略机遇期，都要求我们坚守币值稳定目标，实施稳健货币政策。
- **自然资源部：保障养老用地供应，老龄化较快区域提高用地比例。（观点地产网）**
自然资源部发布了《关于加强规划和用地保障支持养老服务发展的指导意见》（简称“《意见》”），提出合理规划养老服务设施空间布局，切实保障养老服务设施用地，促进养老服务发展。意见自下发之日起执行，有效期五年。
《意见》提出从合理界定养老服务设施用地、统筹规划养老服务设施用地空间布局、保障和规范养老服务设施用地供应、加强养老服务设施用地服务和监管四个方面着手，促进养老服务发展。
- **社科院：核心城市住房增值率，远低于同期物价上涨率。（北京晚报）**
近日，在 2019 年华夏房地产投融资论坛上，中国社会科学院财经战略研究院发布了《2019 中国房地产大数据报告》。报告显示，“近一年核心城市住房增值率，要远低于同期物价上涨率和存贷款利率。”
报告指出，2019 年，核心城市房价经历了由回升到趋稳的转变。2019 年 2-4 月，核心城市房价出现被称为“小阳春”的较快反弹；2019 年 5-7 月，“小阳春”逐步消退，核心城市房价涨势下降。2019 年 8-10 月，市场进一步趋稳，核心城市房价稳中略降。2019 年 10 月，核心城市房价同比微涨 0.3%，环比微涨 0.028%。
核心城市房价止涨趋稳的同时，二手住房成交量也冲高回落。2019 年 10 月，10 大重点城市二手住房成交量指数环比下降 19.89%，但同比仍高出 45%。报告认为，在其它条件不变的情形下，二手房成交量的持续下降，表明短期房价上涨动能减退。
- **11 月百城住宅均价：四成城市环比下跌，市场进一步调整。（财经网）**
中指研究院报道：根据中国房地产指数系统百城价格指数对 100 个城市新建住宅的全样本调查数据，2019 年 11 月，全国 100 个城市（新建）住宅平均价格为 15105 元/平方米，环比上涨 0.21%。同比来看，全国 100 个城市（新建）住宅均价较去年同期上涨 3.17%，涨幅较上月收窄 0.06 个百分点。
- **11 月 19 个重点城市楼市成交量同比和环比双升。（中证网）**
中指院发布报告显示，11 月楼市成交量同比和环比双升，在监测的 19 个重点城市中，各线代表城市均不同程度上升。一线城市方面，11 月一线城市成交量整体环比上升 22.3%，上海升幅较大，为 34%；整体同比上升 35.8%，其中深圳升幅较大，约为 69%。二三线城市方面，近七成城市成交量环比上升，扬州升幅明显，为 53.78%；福州降幅较高为 34.24%。
- **中指院：前 11 月 41 家房企拿地金额超 200 亿，万科拿地最多。（证券时报网）**

中国指数研究院发布的 1-11 月全国房企拿地金额排行榜显示，万科、碧桂园、保利位居前三，拿地金额分别为 1570 亿元、1238 亿元、965 亿元。在拿地金额 TOP100 中，有 41 家房企超过 200 亿元，其中有 9 家房企超过 500 亿元。

数据显示，TOP10 企业 1-11 月拿地总额 8824 亿元，占 TOP100 企业的 35.2%；TOP30 企业 1-11 月拿地总额 16067 亿元，占 TOP100 企业的 64.2%，龙头房企获取土地资源优势凸显，行业集中度显著。1-11 月，TOP10 企业拿地门槛为 471 亿元。

■ **中指院：2020 年我国房地产市场整体承压，结构性机会仍存。（上证报）**

中国指数研究院 5 日发布的《中国房地产市场 2019 总结&2020 展望》报告认为，从全国来看，2020 年我国房地产市场整体承压，但在行情周期轮动背景下，结构性市场机会仍存。

报告认为，从区域来看，长三角、粤港澳地区需求支撑度高，2019 年在严格调控影响下房地产市场整体稳中震荡，受益于区域规划利好及调控边际优化影响，短期市场存一定回升动力。京津冀市场规模在深化调整后有所回升，但考虑到调控政策很难有实质性松动，2020 年市场回升速度或有所放缓。

■ **克而瑞数据：11 月，29 个重点城市新增供应面积 3173 万方，环比上升 37%，同比下降 17%。二手房市场有所回暖，7 个重点城市累计成交 485 万方，同比、环比分别增长 29%和 19%。（中证网）**

克而瑞地产研究发布最新报告指出，11 月，年终业绩抢收期如约而至，本月房企推货积极性明显提升。29 个重点城市新增供应面积 3173 万平方米，环比上升 37%，同比下降 17%。

报告显示，一线城市商品住宅新增供应面积 277 万平方米，环比上升 69%，同比下降 34%。除上海供应量有所回落外，其余三城显著放量，环比增幅皆超 70%，深圳更是创年内新高。二三线城市新增供应面积环比上升 34%，同比下跌 14%。六成城市供应情况相较上月有明显改善，昆明、佛山、西安、武汉等环比翻番，其中武汉供应量井喷式增长。但从同比来看，仅有青岛、杭州等 8 个城市供应量小幅提升，近七成城市仍低于去年同期，合肥、福州等同比跌幅超 50%。

■ **深圳集中开工筹建 8000 余套公共住房。（和讯网）**

深圳 15 个公共住房项目 29 日集中开工活动，筹建超过 8000 套公共住房。此次集中开工的项目涵盖了深圳福田、龙华、宝安、光明、龙岗、盐田、大鹏七个区，项目类型包括新供应用地、城市更新配建、招拍挂配建、公共设施配建、产业园区配建和“工改保”等多种筹建方式，安居工程建筑面积约 46 公顷，计划建设筹集公共住房 8000 多套。

■ **黑龙江禁房企贷款融资拿地，违规者两年禁止参拍。（观点地产网）**

日前，黑龙江住建厅等 6 部门联合发布关于进一步加强全省房地产市场监管的通知，规定房企拍地前需承诺土地购置资金是合规自有资金，不属于金融贷款、资本市场融资等。此外，经核查发现房企购地资金不符合要求的，将取消土地竞买资格，并在两年内禁止参加土地招拍挂。

■ **郑州提高公积金贷款额度：首次申请提高至 80 万。（中国经济网）**

根据新政，自 2020 年 1 月 1 日起购房职工可按新的贷款额度签约备案。即借款人夫妻双方均符合公积金贷款条件且为家庭首次申请公积金贷款

的，最高贷款金额由 60 万元提高至 80 万元。借款人单方符合公积金贷款条件或家庭二次申请公积金贷款的，最高贷款金额由 40 万元提高至 60 万元。

■ **佛山：本地工作本科以上学历人才，买首套房不受户籍和社保等限制。（澎湃新闻）**

在提出适时调整现有房地产调控政策，优化限购、限贷政策之后，佛山两部门联合发文完善人才住房政策：只要是在佛山工作、本科以上学历，在佛山买首套房不再受户籍、个税、社保的缴存限制。

■ **深圳宝安 6 旧改项目纳入计划，涉平安工改项目。（观点地产网）**

深圳宝安城市更新和土地整备局对《2019 年深圳市宝安区城市更新单元第八批计划》(草案)进行公示，有 6 个项目入选，其中 3 个项目更新方向为商业、住宅用地。

■ **成都：有高新南区购房资格可跨区到天府新区和五城区购房。（澎湃新闻）**

成都住建委有限制条件的放开限购政策，明确具有高新南区购房资格的居民家庭可与去天府新区及五城区购房。

■ **深圳深汕合作区商品房解冻：限购 2 套，不计入深圳市限购范围。（澎湃网）**

深圳市深汕特别合作区管理委员会发布《关于启动深汕特别合作区过渡期商品房销售的公告》，冻结两年的深汕合作区房地产市场，正式启动过渡期商品房销售工作。公告显示：深汕合作区内家庭限购 2 套（包含商务公寓），成年单身人士限购 1 套；合作区购买商品房套数不计入深圳其他区限购；只限个人购买，相关部门将实施销售价格指导；商品住房和商务公寓限售 5 年。

■ **北京首批集体土地租赁住房有望 2020 年下半年入市。（北京商报网）**

2019 年北京市共建设筹集政策性租赁住房 50186 套（间），完成全年 5 万套（间）目标任务的 100%；建设筹集政策性产权住房 66763 套，完成全年 6 万套任务 111%；竣工验收政策性住房 80262 套，完成全年 7 万套任务的 115%。

2、公司要闻

- **【万科A】** (1) 11月,公司实现面积364.5万平方米,销售金额545.4亿元。(2) 1-11月,公司累计实现销售面积3,697.4万平方米,销售金额5,735.3亿元。
- **【中国海外发展】** (1) 集团11月合约物业销售额约为248.07亿港元,销售面积约为110.7万方;1-11月累计合约物业销售额约为3432.12亿港元,累计销售面积约为1636.77万方。(2) 集团11月斥资168.58亿元收购6宗地块,应占楼面面积合计约97.82万方。
- **【融创中国】** (1) 集团11月合同销售金额约为666.5亿元,同比增长48%,合同销售面积约为460.6万方,合同销售均价约14470元/平方米;1-11月累计合同销售额约5005.7亿元,同比增长20%,累计合同销售面积约3431.3万方,合同销售均价约14590元/平方米。(2) 融创西南集团出资40亿与云南省水务产业投资拟设立合伙企业。
- **【龙光地产】** (1) 11月,公司实现销售金额64.6亿元,同比增长28.7%,销售面积41.6万平方米。(2) 1-11月,公司实现销售金额852.2亿元,同比增长31.3%,销售面积621.8万平方米。
- **【世贸房地产】** (1) 11月,公司实现销售面积17.83万平方米,同比增加61%,销售金额305.01亿元,同比增加60%。(2) 1-11月,公司实现销售面积1277.83万平方米,同比增加36%,销售金额2277.3亿元,同比增加47%。
- **【富力地产】** (1) 11月,公司实现销售面积127.69万平方米,同比增加61%,销售金额137.1亿元。(2) 1-11月,公司实现销售面积1120.8万平方米,同比增加26%,销售金额1203.5亿元,同比增加6%。
- **【中国奥园】** (1) 11月,公司实现销售金额126.5亿元,同比增加99%。(2) 1-11月,公司实现销售金额1012.7亿元,同比增加37%。
- **【中国金茂】** 11月集团取得签约销售金额人民币122.23亿元,同比增长51%;签约销售建筑面积约63.62万平方米,同比增长135%。
- **【碧桂园】** 11月集团合同销售额601.5亿元,同比增长78.22%;合同销售建筑面积约726万平方米,同比增加80.54%。
- **【中国恒大】** 11月,公司实现销售金额370.6亿元,同比增长8.8%,销售面积386.5万平方米。
- **【旭辉控股集团】** 11月,集团销售金额约220.2亿元,同比增长69.4%;合同销售面积约146.64万平方米,合同销售均价约15000元/平方米。
- **【佳兆业集团】** 11月份取得销售额119.98亿元,同比增加约13.5%。合约建筑面积约为61.19万平方米,同比增加约35.6%。平均售价约为每平方米人民币19607元,同比下跌约16.3%。
- **【佳源国际控股】** 11月,集团销售金额约人民币31.685亿元,同比上升约32%;销售面积约233,475平方米,同比上升约1%;合同销售均价约人民币13,571元/平方米,同比上升约31%。
- **【合景泰富】** 11月集团预售额为人民币86.31亿元,同比增加32.5%。预售建筑面积约为52.4万平方米,同比增加37.2%。
- **【金地商置】** 集团2019年11月的合约销售总额约人民币45.12亿元,同比减少约24.33%;合约销售总面积约25.62万平方米,销售均价为每平方米约人民币17600元。

- **【金地集团】**11月,公司实现签约面积98.9万平方米,同比上升30.88%,签约金额174.7亿元,同比上升21.40%; 1-11月,公司累计实现签约面积895.9万平方米,同比上升25.64%;累计签约金额1751.1亿元,同比上升30.98%。
- **【龙湖集团】**11月,集团实现合同销售金额210.8亿元,同比增长约16.79%,合同销售面积123.4万方;前11月累计实现合同销售金额2227.0亿元,同比增长约22.25%,合同销售面积1315.1万方。
- **【宝龙地产】**11月,公司实现合约销售金额47.96亿元,合约销售面积31.7万方;1-11月,公司累计实现合约销售总额553.08亿元,同比增长47.4%,合约销售总面积345.46万方,同比增长36.5%。
- **【中骏集团控股】**集团11月合同销售金额约96.31亿元,合同销售面积56.45万方,销售均价为17060元/平方米;1-11月累计合同销售金额约703.82亿元,累计合同销售面积551.98万方,销售均价约12751元/平方米。
- **【越秀地产】**公司11月合同销售金额约为78.01亿元,同比上升约202%,实现合同销售面积约为35.86万方,同比上升约184%;1-11月累计合同销售金额约602.90亿元,同比上升约30%,累计合同销售面积约为279.79万方,同比上升约28%。
- **【中国海外宏洋集团】**(1)公司11月合约销售额55.34亿港元,同比增长96.7%,合约销售面积44.85万方;1-11月累计合约销售额567.99亿港元,同比增长16.9%,合约销售面积451.75万方。(2)集团11月斥资25.7亿元收购5宗地块,总权益发展面积79.3万平方米。
- **【瑞安房地产】**公司11月合约销售额约12.76亿元,销售面积约为5.84万方,销售均价约21900元/平方米;1-11月累计合约销售额约72.44亿元,累计销售面积34.04万方,销售均价约22100元/平方米。
- **【花样年控股】**2019年11月份销售额为约人民币40.9亿元,同比增加1.19%,相应已售建筑面积为约34.56万平方米,平均物业售价为每平方米约人民币11835元。
- **【雅居乐集团】**前11月预售金额1092.1亿元,同比增加22.63%。
- **【融信中国】**11月,集团总合约销售额约171.09亿元,同比增长26%;1至11月,集团总合约销售额约1260.9亿元,同比增长16.5%。
- **【时代中国控股】**前11月累计合同销售额增676.48亿元,同比增长25.7%。
- **【世联行】**拟以“股份+现金”收购同策房产咨询,将于12月2日开市起停牌。
- **【世茂股份】**7.1亿元南京世茂希尔顿酒店资产支持计划获上交所通过。
- **【天保基建】**拟发行3.5亿元3年期公司债券,债券的询价区间为4.5%-6.0%。
- **【中天金融】**(1)截至11月30日,公司累计回购股份2077.49股,占公司总股本的0.30%,共支付金额8356.57万元。(2)公司控股股东金世旗国际控股股份有限公司质押500万股,占公司总股本比例0.07%。
- **【禹洲地产】**公司完成回购并注销2.58亿美元2022年到期8.625%优先票据。
- **【福星股份】**截至11月30日,公司已累计回购公司股份1,548.56万股,

约占公司总股本 1.61%，支付总金额为 9998.73 万元。

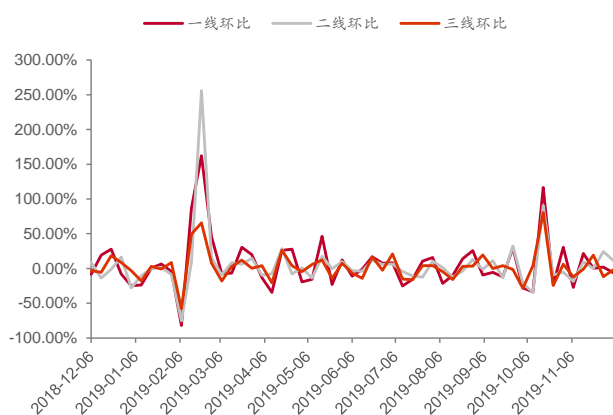
- **【浙江广厦】**截止 11 月 30 日，公司累计回购股份 148.19 万股，占公司总股本 0.17%，支付资金总额为 405.97 万元。
- **【雅戈尔】**截至 11 月 30 日，公司累计回购股份 2.19 亿股，占公司总股本 4.36%，支付资金总额为 13.95 亿元。
- **【万业企业】**截至 11 月 30 日，公司累计回购股份 2730.05 万股，占公司总股本 3.39%，支付总金额为 3.03 亿元。
- **【远东发展】**（1）公司以每股 3.64-3.7 港元的价格，回购 100.2 万股股票，合计耗资约 368.3 万港元。（2）公司以 3.66-3.85 港元/股的价格，回购 145.7 万股，总耗资 545 万港元。
- **【广宇集团】**单玲玲增持 547.65 万股，占公司总股本 0.71%，增持金额合计 1,829.48 万元。
- **【格力地产】**（1）截至 11 月底累计回购 5919.36 万股涉资 2.96 亿元；（2）9.8 亿可转债将于 12 月 24 日到期；（3）回复问询函：控股股东珠海投资认为报道的涉诉事宜尚存异。
- **【南山控股】**（1）控股子公司宝湾控股拟申请发行 15 亿元资产支持票据。（2）公司拟减少 27.08 亿元担保额度，新增 68.93 亿元担保额度。
- **【大悦城】**为青岛即墨商业项目 10.5 亿融资提供担保。
- **【深物业 A】**为公司控股子公司深圳市荣耀房地产开发有限公司提供 30 亿元担保。
- **【华夏幸福】**（1）公司 11 月斥资 4.17 亿元收购 7 宗地块，合计面积 19.5 万方。（2）对下属 293 家子公司新增担保预计额度 600 亿；（3）公司将在廊坊银行办理流动资金存款、日常结算业务。（4）公司下属子公司九通投资成功发行 10 亿元公司债券，票面利率 6.98%。
- **【粤宏远 A】**公司全资子公司与宝盈地产、信韬实业以 25.52 亿元竞得东莞市一宗地块。
- **【金融街】**公司全资子公司 7.94 亿元竞得成都市成华区一宗住宅用地。
- **【中航善达】**（1）实控人将变更为招商局；（2）公司名称工商变更登记完成，更名为招商积余。
- **【滨江集团】**公司 2019 年累计新增借款 42.98 亿元，占 2018 年末公司经审计净资产 193.14 亿元的 22.25%。
- **【海航基础】**戴美欧辞任董事会秘书职务。
- **【苏宁环球】**郭如金辞任公司董事、副总裁职务。
- **【光大嘉宝】**潘颖、龚侃侃辞任公司董事职务。

3、基本面回顾

3.1 40个大中城市一手房成交分析（19/11/29-19/12/05）

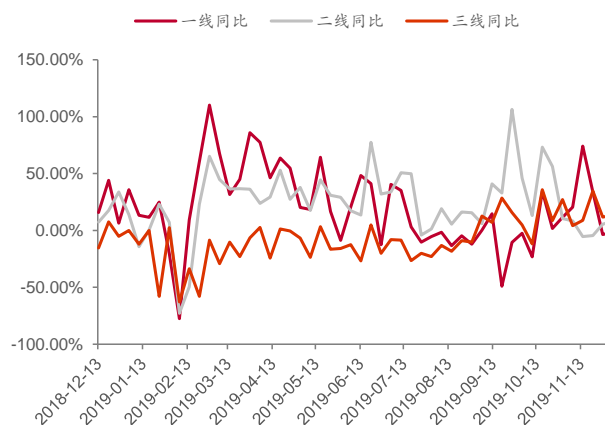
- 本周中泰跟踪的40个大中城市一手房合计成交面积549.72万方，环比增速4.96%，同比增速8.28%。其中，一线、二线、三线城市一手房成交面积环比增速分别为-6.13%，11.18%，-1.63%；同比增速分别为-1.33%，8.03%，13.32%。

图表 1：一手房成交面积环比增速（周数据）



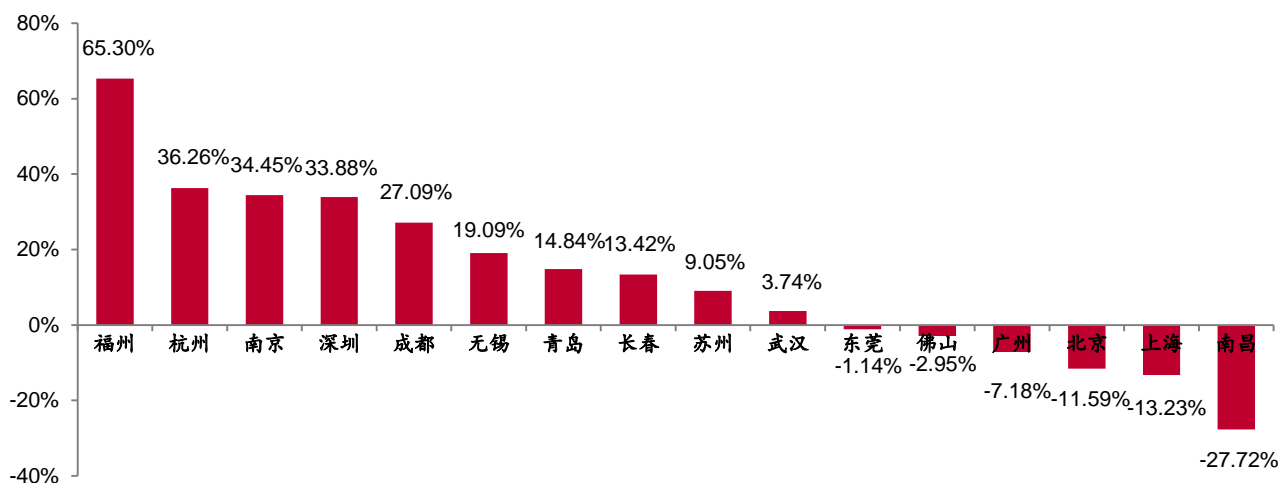
来源：Wind，中泰证券研究所

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	19/11/29-19/12/05	环比	同比
合计		套数	5.44	4.90%	8.98%
		面积	549.72	4.96%	8.28%
一线城市		套数	0.60	-9.66%	-8.16%
		面积	64.59	-6.13%	-1.33%
二线城市		套数	3.30	10.49%	8.75%
		面积	326.53	11.18%	8.03%
三线城市		套数	1.54	0.27%	18.05%
		面积	158.60	-1.63%	13.32%
环渤海	北京	套数	0.08	-26.72%	20.55%
		面积	11.00	-11.59%	47.23%
	青岛	套数	0.45	7.69%	111.50%
		面积	54.61	14.84%	121.59%
长三角	上海	套数	0.26	-12.76%	-10.17%
		面积	25.83	-13.23%	-4.51%
	杭州	套数	0.27	27.37%	40.39%
		面积	32.74	36.26%	48.43%
	南京	套数	0.29	48.81%	-0.86%
		面积	31.45	34.45%	-13.28%
	宁波	套数	0.10	-40.09%	26.01%
		面积	11.57	-37.39%	21.92%
	苏州	套数	0.16	9.84%	-43.54%
		面积	20.05	9.05%	-43.95%
	无锡	套数	0.16	31.11%	152.85%
		面积	18.40	19.09%	139.58%
	扬州	套数	0.04	159.26%	-40.78%
		面积	4.60	145.01%	-32.16%
	常州	套数	0.34	6.59%	101.58%
		面积	19.26	-11.39%	94.09%
	安庆	套数	---	---	---
		面积	---	---	---
	淮安	套数	0.09	6.96%	-6.51%
		面积	10.53	12.12%	-5.43%
	连云港	套数	0.11	4.39%	15.12%
		面积	12.63	2.87%	17.41%
	温州	套数	0.13	2.44%	80.40%
		面积	16.38	0.20%	68.53%
	镇江	套数	0.11	-1.33%	68.53%
		面积	13.65	2.46%	18.58%
	芜湖	套数	0.03	0.61%	343.24%
		面积	3.96	19.13%	231.18%
	金华	套数	0.04	10.00%	62.61%

		面积	3.94	-1.18%	71.61%
	台州	套数	---	---	---
		面积	---	---	---
	江阴	套数	0.07	19.22%	93.08%
		面积	8.61	20.40%	113.84%
	泰安	套数	0.04	12.32%	15.90%
		面积	4.68	16.61%	32.28%
	盐城	套数	0.05	-9.95%	22.57%
		面积	6.38	-10.32%	32.63%
珠三角	广州	套数	0.16	-11.54%	-26.15%
		面积	17.73	-7.18%	-22.48%
	深圳	套数	0.10	34.96%	22.50%
		面积	10.02	33.88%	24.38%
	佛山	套数	0.52	12.60%	29.53%
		面积	0.00	-2.95%	0.88%
	东莞	套数	0.11	-0.63%	59.59%
		面积	12.51	-1.14%	57.48%
	惠州	套数	0.08	44.67%	24.72%
		面积	9.23	47.69%	21.55%
	江门	套数	0.03	37.30%	124.78%
		面积	2.87	36.78%	139.85%
中西部	武汉	套数	0.58	4.61%	10.67%
		面积	66.72	3.74%	12.28%
	南昌	套数	0.09	-27.43%	---
		面积	10.45	-27.72%	---
	成都	套数	0.35	24.33%	-41.09%
		面积	42.82	27.09%	-33.92%
	岳阳	套数	0.03	-5.52%	10.23%
		面积	3.65	-0.10%	10.02%
	襄阳	套数	---	---	---
		面积	---	---	---
南宁	套数	0.26	-11.02%	27.52%	
	面积	28.88	-8.56%	28.52%	
其他	福州	套数	0.03	63.38%	-41.41%
		面积	3.45	65.30%	-45.84%
	泉州	套数	0.00	-100.00%	-100.00%
		面积	0.00	-100.00%	-100.00%
	莆田	套数	0.02	4.88%	-4.02%
		面积	2.76	1.78%	-14.12%
	长春	套数	0.19	5.09%	-28.38%
		面积	21.74	13.42%	-21.78%
吉林	套数	0.05	-18.90%	-10.61%	
	面积	4.23	-18.94%	-23.32%	

牡丹江	套数	---	---	---
	面积	---	---	---
韶关	套数	0.02	-35.09%	62.28%
	面积	2.35	-35.76%	69.21%

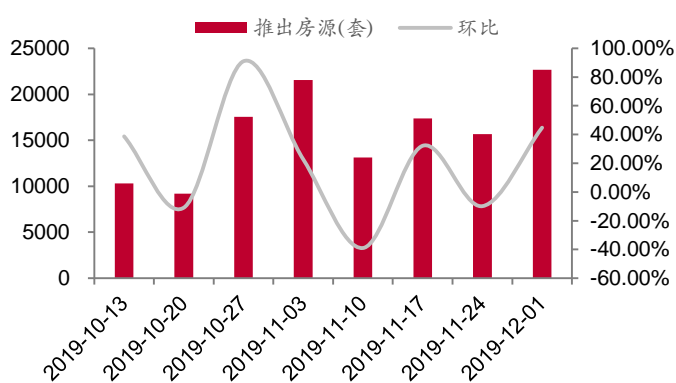
注：一线城市包括：北京、上海、广州、深圳，合计4个城市；二线城市包括：杭州、南京、福州、武汉、成都、长春、南昌、宁波、青岛、无锡、苏州、佛山、东莞，合计31个城市；三线城市包括：扬州、温州、金华、台州、惠州、韶关、淮安、牡丹江、莆田、岳阳、襄阳、安庆、江阴、常州、连云港、镇江、江门、泰安、南宁、芜湖、盐城、吉林、泉州，合计23个城市。

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）

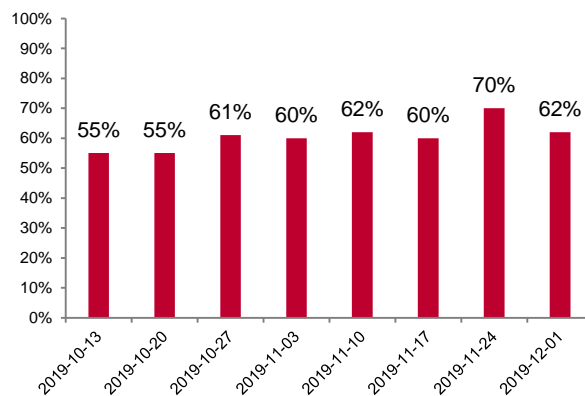
- 根据中指监测数据，（11月25日至12月1日）重点城市共开盘99个项目，合计推出房源22673套，其中一线城市开盘5490套、占比24.21%；开盘项目平均去化率达到62%，其中重点城市平均去化率为65%，二线城市平均去化率为61%。

图表 5：重点城市推盘（近八周）



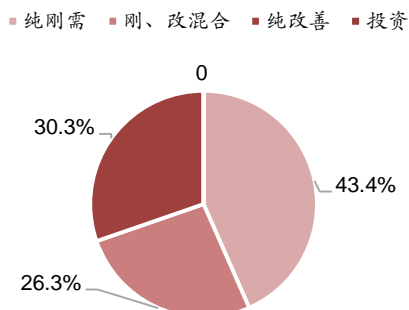
来源：中指，中泰证券研究所

图表 6：重点城市开盘平均去化率（近八周）



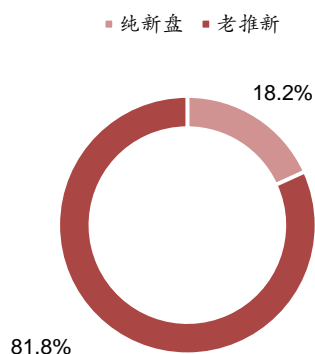
来源：中指，中泰证券研究所

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

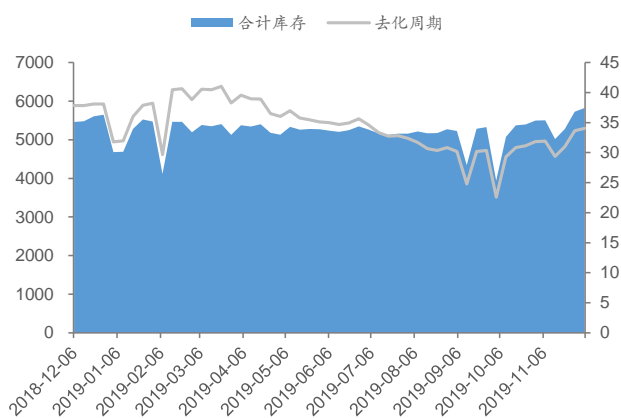


来源：中指，中泰证券研究所

3.3 15大中城市住宅可售套数分析（2019-12-05）

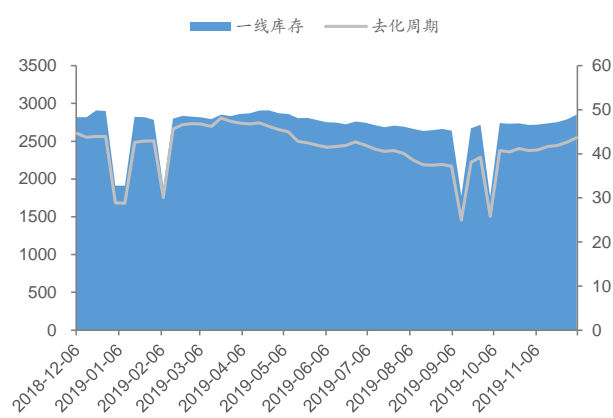
- 本周中泰跟踪的15个大中城市住宅可售面积合计5820.28万方，环比增速1.66%，去化周期32.16周。其中，一线、二线、三线住宅可售面积环比增速为2.27%，0.66%，3.38%。一线、二线、三线去化周期分别为43.66周，24.63周，27.11周。

图表 9: 合计可售套数及去化周期（按面积）



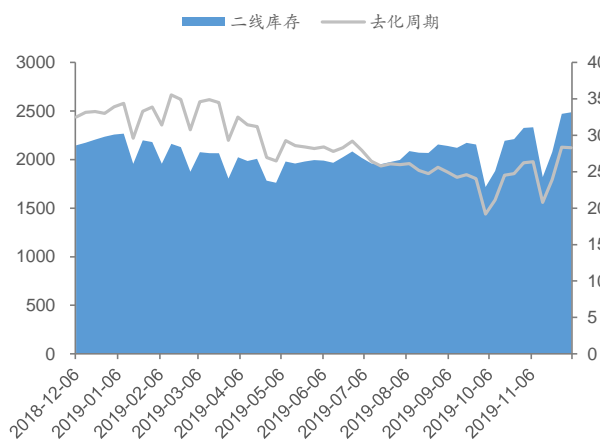
来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 10: 一线城市可售套数及去化周期（按面积）



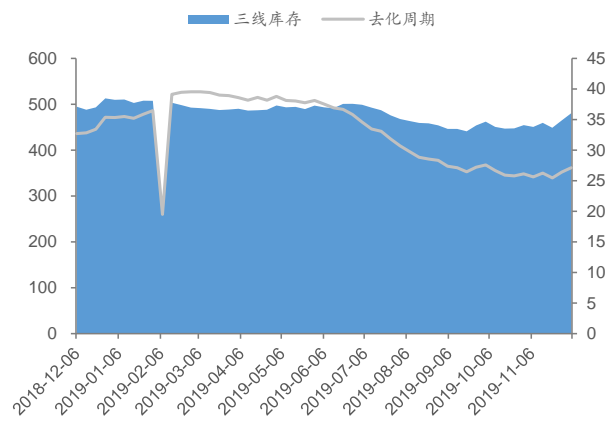
来源: Wind, 中泰证券研究所

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



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	2019-12-05	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	46.91	1.92%	8.96%	170.99	32.16
		面积	5820.28	1.66%	6.61%		
一线城市		套数	23.61	2.91%	1.60%	65.35	43.66
		面积	2852.95	2.27%	1.22%		
二线城市		套数	20.05	0.51%	21.45%	87.91	24.63
		面积	2486.88	0.66%	15.86%		
三线城市		套数	3.25	3.63%	-1.70%	17.73	27.11
		面积	480.45	3.38%	-2.85%		
环渤海	北京	套数	9.07	7.12%	19.57%	13.24	82.21
		面积	1088.12	5.03%	18.15%		
长三角	上海	套数	5.79	-1.68%	19.87%	26.36	28.89
		面积	761.68	-1.17%	13.95%		
	杭州	套数	2.50	-4.07%	6.31%	17.36	19.34
		面积	335.82	-2.97%	10.02%		
	南京	套数	4.30	-3.14%	45.48%	18.54	29.58
		面积	548.53	-2.21%	54.39%		
	苏州	套数	4.20	2.44%	-14.68%	19.77	29.63
		面积	585.85	2.08%	-16.10%		
	宁波	套数	2.63	6.35%	17.42%	15.16	22.04
		面积	334.10	5.33%	11.98%		
	江阴	套数	1.21	3.73%	-14.71%	7.12	29.12
		面积	207.24	3.39%	-15.12%		
珠三角	广州	套数	6.10	-0.58%	-14.70%	18.80	39.09
		面积	734.91	-0.10%	-14.69%		
	深圳	套数	2.66	8.06%	-27.73%	6.95	38.61
		面积	268.25	8.46%	-27.02%		
	惠州	套数	---	---	---	6.11	---
		面积	---	---	---		
中西部	南昌	套数	---	---	---	11.93	---
		面积	---	---	---		
	九江	套数	---	---	---	---	---
		面积	---	---	---		
其他	福州	套数	3.63	2.52%	56.16%	5.15	70.22
		面积	361.39	1.88%	34.24%		
	厦门	套数	2.78	0.05%	63.06%	---	---
		面积	321.18	1.07%	45.87%		
	莆田	套数	2.03	3.57%	8.16%	4.50	60.76
		面积	273.21	3.36%	9.12%		

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 (19/11/29-19/12/05)

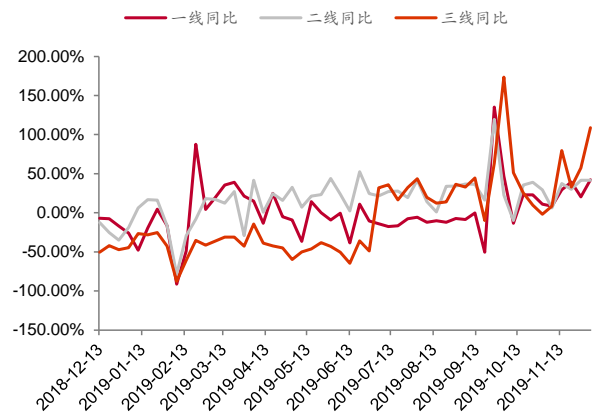
- 本周中泰跟踪的 14 个大中城市二手房合计成交面积 127.89 万方, 环比增速 2.02%, 同比增速 49.45%。其中, 一线、二线、三线城市二手房成交面积环比增速分别为 10.65%, -4.42%, 8.00%; 同比增速分别为 42.39%, 41.58%, 108.75%。

图表 14: 二手房成交面积环比增速 (周数据)



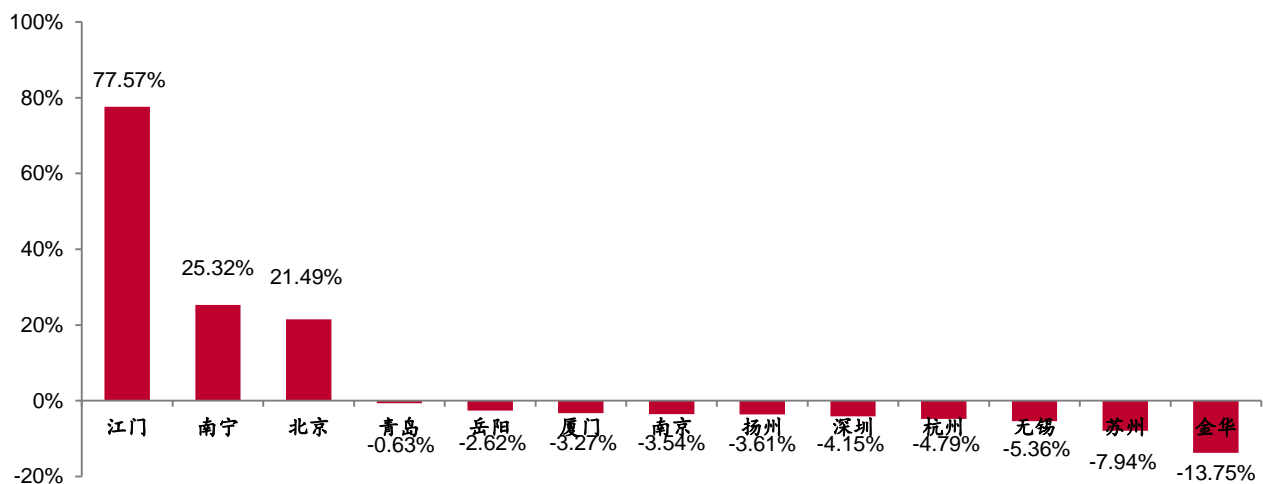
来源: Wind, 中泰证券研究所

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	19/11/29-19/12/05	环比	同比
合计			套数	1.38	1.17%	49.03%
			面积	127.89	2.02%	49.45%
一线城市			套数	0.49	10.55%	46.60%
			面积	42.28	10.65%	42.39%
二线城市			套数	0.71	-7.52%	44.40%
			面积	65.43	-4.42%	41.58%
三线城市			套数	0.18	17.07%	79.16%
			面积	20.19	8.00%	108.75%
环渤海	北京		套数	0.31	22.36%	20.72%
			面积	26.79	21.49%	16.82%
	青岛		套数	0.10	-0.19%	80.77%
			面积	9.08	-0.63%	74.86%
长三角	杭州		套数	0.10	-3.57%	148.59%
			面积	8.69	-4.79%	141.85%
	南京		套数	0.22	-3.83%	94.38%
			面积	19.21	-3.54%	97.45%
	无锡		套数	0.12	-23.05%	40.72%
			面积	11.44	-5.36%	46.61%
	苏州		套数	0.11	-7.11%	-24.77%
			面积	11.50	-7.94%	-25.25%
	扬州		套数	0.02	-5.65%	16.04%
			面积	1.87	-3.61%	12.60%
	金华		套数	0.03	18.22%	111.11%
			面积	5.75	-13.75%	376.19%
	张家港		套数	---	---	---
			面积	---	---	---
珠三角	深圳		套数	0.18	-4.78%	128.27%
			面积	15.49	-4.15%	129.15%
	江门		套数	0.01	62.30%	-54.42%
			面积	0.98	77.57%	-54.42%
中西部	南宁		套数	0.11	22.54%	272.09%
			面积	10.34	25.32%	244.41%
	岳阳		套数	0.01	-3.73%	-26.70%
			面积	1.26	-2.62%	-24.53%
其他	厦门		套数	0.06	-1.96%	18.53%
			面积	5.51	-3.27%	22.07%

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 个大中城市一手房成交环比增速 4.96%，同比增速 8.28%；二手房成交环比增速 2.02%，同比增速 49.45%，市场成交量同比上升；重点城市去化率为 65%，较上周有所上升。

政策方面，我们认为政策调控正在宽松，本周央行定调稳健货币政策，降息周期才刚刚开始；12 月政治局会议未提及“房住不炒”等房地产调控内容，与去年 12 月经济下行压力较大时类似，我们预计地产会边际放松；同时近期多地出台公积金贷款额度提升及贷款期限延长政策；深圳、成都、佛山等多地陆续出台人才购房补贴政策、跨区购房政策，这些都是政策在边际改善的表现；从目的上看，“稳房价、稳地价、稳预期”不是要打压行业，目前看来：土地溢价率持续走低，即便促销，去化压力也在加大，市场看空情绪浓厚，这些其实已经背离了促使行业健康平稳发展的初衷，“一城一策”式的政策调控或出现宽松多于收紧的结构化改善。

行业配置方面，我们坚持此前强调的在四季度超配地产的观点，主要逻辑有以下 4 点：政策（估值）底部：当前房价地价趋稳，基本面下行，融资超预期持续收紧，政策调控目的达到，进一步收紧意义不大，目前重点房企 19E 市盈率平均仅为 6.1X，估值继续下行空间较小，上行空间与概率大。宽货币：目前行业虽然受到窗口指导，但整体或多或少也能受益于已经开始的货币宽松周期，降准降息带来利好的方向不变。业绩确定性：我们测算重点房企全年业绩增速中位数为 27% 左右，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凸显。高分红：地产行业放慢扩张主动降杠杆后，整体开始提高分红，目前重点房企股息率平均高达 4.5%。

配置建议：看好 Beta 修复基础上的 Alpha 个股。首先当前板块具备估值提升机遇：政策（调控和融资）边际改善带来的估值修复；年末释放业绩带来的估值切换。其次个股方面，结构分化加速：由融资-拿地-利润、管理-效率-费用、品牌-产品-溢价等多维度传导分化，在行业下行期尤其明显，类似制造业产能出清，行业集中度继续提升，龙头利润改善明显的逻辑。最后从择时角度看：历次周期中，市场底领先政策底，政策底部领先基本面底（销售反弹），现在政策正在改善，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。