

房地产

房地产行业月报

单月销售同环比略有增长，多地政策边际宽松

评级：增持（维持）

分析师：倪一琛

执业证书编号：S0740517100003

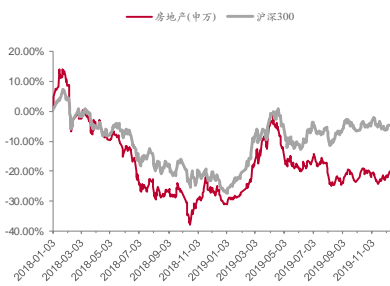
电话：021-20315288

Email: niyc@r.qlzq.com.cn

基本状况

| | |
|------------|----------|
| 上市公司数 | 143 |
| 行业总市值(亿元) | 22380.16 |
| 行业流通市值(亿元) | 21384.94 |

行业-市场走势对比



相关报告

- <<一二手房成交维持景气，广西全面放开城镇落户>>2019.11.09
- <<一二手房成交量继续回暖，深圳取消豪宅税>>2019.11.16
- <<成交持续回暖，5年期以上LPR首次下降>>2019.11.23
- <<一二手房成交维稳，云南放开租房落户>>2019.11.30

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 | 28.15 | 3.06 | 3.66 | 4.33 | 5.13 | 9.20 | 7.70 | 6.50 | 5.49 | 0.41 | 买入- |
| 保利地产 | 15.70 | 1.59 | 1.97 | 2.40 | 2.89 | 9.87 | 7.97 | 6.54 | 5.43 | 0.36 | 买入 |
| 融创中国 | 38.87 | 3.79 | 5.67 | 7.26 | 9.13 | 10.26 | 6.86 | 5.35 | 4.26 | 0.20 | 买入 |
| 华夏幸福 | 27.50 | 3.91 | 5.03 | 6.59 | 7.94 | 7.03 | 5.47 | 4.17 | 3.46 | 0.21 | 买入 |
| 旭辉控股 | 5.66 | 0.68 | 0.87 | 1.06 | 1.30 | 8.33 | 6.51 | 5.34 | 4.36 | 0.27 | 买入 |

备注：股价以12月13日收盘价为准

投资要点

行业跟踪：

■ 重点公司签约销售状况

据克而瑞数据，本月重点公司签约销售额万科、保利地产、融创中国、华夏幸福、旭辉集团环比增速分别为24.9%、3.6%、-11.2%、46.9%、15.8%。19年11月重点公司的销售额相对于18年11月增长25pc，其中华夏幸福同比增长幅度最大，为204.6%，万科、保利地产、融创中国、旭辉集团同比增长分别为-5.1%、-1.3%、48.0%、69.4%。

■ 一手房月度成交：环比增速2.58%，同比增速2.29%（按面积）

本月中泰跟踪的40个大中城市一手房合计成交面积2175.81万方，环比增速2.58%，同比增速2.29%。其中，一线、二线、三线城市一手房成交面积环比增速分别为14.10%、2.06%、-0.59%；同比增速分别为20.62%、-6.59%、13.62%。

■ 二手房月度成交：环比增速11.89%，同比增速26.03%（按面积）

本月中泰跟踪的14个大中城市二手房合计成交面积526.79万方，环比增速11.89%，同比增速26.03%。其中，一线、二线、三线城市二手房成交面积环比增速分别为23.79%、6.67%、9.23%；同比增速分别为21.59%、26.18%、36.82%。

■ 库存：可售面积环比增速-1.29%，去化周期7.30个月（按面积）

本月中泰跟踪的14个大中城市住宅可售面积合计5424.79万方，环比增速-1.29%，去化周期7.30个月。其中，一线、二线、三线住宅可售面积环比增速为3.14%、-7.32%、3.05%。一线、二线、三线去化周期分别为9.81个月，5.67个月，6.04个月。

■ 40城土地成交：环比量跌价升，一线成交规划建面环比增速73.3%

本月全国40大中城市供应土地规划建筑面积21264.11万方，环比增速9.65%，同比增速-1.9%；成交土地规划建筑面积7961.0万方，环比增速-2.34%，同比增速-15.0%，其中一、二、三线城市环比增速73.3%、-35.8%、-23.2%；成交均价环比增长34.1%，成交总价环比增长2.8%。本月，全国40大中城市土地溢价率7.32%，较上月下降0.39pc。其中一线城市土地溢价3.78%，二线城市9.33%，三线城市7.23%。

■ 投资建议：

销售方面，11月主流房企销售额超预期。根据克而瑞数据，11月主流50家房企单月销售金额9574.2亿元，环比增长7.67%，同比增长30.16%；1-11月主流50家房企累计销售金额84773.2亿元，环比增长16.32%，同比增长17.05%。分房企来看，11月份销售TOP5为碧桂园、融创、万科、恒大和保利，其中碧桂园860亿元（同比+62.26%）和融创665.1亿元（同比+48.0%）销售亮眼。TOP20中华夏幸福205.0亿元（同比+204.6%）、旭辉集团220.2亿元（同比+69.4%）和中梁地产159.8亿元（同比+124.4%），均取得超50%的高销售增速。

宏观方面，10月31日，美国众议院通过针对特朗普的弹劾调查程序决议案；11月5日央行分别下调7天逆回购、MLF、LPR利率；11月13

日，国常会下调基建资本金比例，稳增长持续加码；11月16日，人民银行发布了《2019年第三季度货币政策执行报告》。

政策方面，中央陆续发布惠台、港、澳政策，上海印发新公有住房差价交换办法，深圳144 m²以下住宅取消豪宅税、长沙实行“交房即交证”政策，多地出台公积金贷款额度提升及贷款期限延长政策、广州、云南下发文件加大对租户的补贴及优惠力度，南京、绍兴、南通、郑州等多地陆续出台人才购房补贴政策等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，我们看好四季度和明年一季度，“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。

融资方面，自今年5月始，监管层对房企的融资渠道进行严格管理，信托等渠道已经大大收缩。据用益信托数据，11月房地产类集合信托资金募集规模为386.45亿元，仅高于10月募集规模，环比增加14.32%，同比减少41.2%，对部分大房企拿地，中小房企生存有较大影响，在目前的监管政策下，房地产信托的回暖更可能是短暂现象。

投资观点：我们坚持此前强调的对于地产板块在四季度超配的观点，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，底部反弹概率更高，上行空间也大于下行空间。宽货币：目前行业虽然受到窗口指导，但整体或多或少也能收益于已经开始的货币宽松周期，降准降息利好方向不变。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3.6%。

配置端，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：**房地产行业调控政策超预期波动以及资金面宽松不及预期。

内容目录

| | |
|---|--------|
| 1.重点公司签约销售状况..... | - 4 - |
| 2.房地产要闻回顾..... | - 5 - |
| 3.一手房月度成交：环比增速 2.58%，同比增速 2.29%..... | - 16 - |
| 4.二手房月度成交：环比增速 11.89%，同比增速 26.03%..... | - 19 - |
| 5.库存：可售面积环比增速-1.29%，去化周期 7.30 个月..... | - 21 - |
| 6.40 城土地成交：环比量跌价升，一线成交规划建面环比增速 73.3%..... | - 23 - |
| 7.40 城土地溢价：一线回升，二三线有所回落..... | - 25 - |
| 8.银行按揭情况..... | - 27 - |
| 9.盈利预测与估值..... | - 28 - |
| 10.投资建议..... | - 29 - |

图表目录

| | |
|--|--------|
| 图表 1: 本月主流房企销售速览 (亿元) | - 4 - |
| 图表 2: 一手房成交面积环比增速 (月数据) | - 16 - |
| 图表 3: 一手房成交面积同比增速 (月数据) | - 16 - |
| 图表 4: 主要城市一手房本月成交面积环比增速 | - 16 - |
| 图表 5: 40 大中城市一手房详细成交数据 (套数: 万套; 面积: 万方) | - 17 - |
| 图表 6: 二手房成交面积环比增速 (月数据) | - 19 - |
| 图表 7: 二手房成交面积同比增速 (月数据) | - 19 - |
| 图表 8: 主要城市二手房本月成交面积环比增速 | - 19 - |
| 图表 9: 14 大中城市二手房详细成交数据 (套数: 万套, 面积: 万方) | - 20 - |
| 图表 10: 合计可售套数及去化周期 (按面积) | - 21 - |
| 图表 11: 一线城市可售套数及去化周期 (按面积) | - 21 - |
| 图表 12: 二线城市可售套数及去化周期 (按面积) | - 21 - |
| 图表 13: 三线城市可售套数及去化周期 (按面积) | - 21 - |
| 图表 14: 14 大中城市库存量数据分析 (套数: 万套, 面积: 万平方米) | - 22 - |
| 图表 15: 40 大中城市供应土地规划建筑面积 (月数据) | - 23 - |
| 图表 16: 40 大中城市成交土地规划建筑面积 (月数据) | - 23 - |
| 图表 17: 40 大中城市土地成交均价 (月数据) | - 23 - |
| 图表 18: 40 大中城市土地成交总价 (月数据) | - 23 - |
| 图表 19: 本月 40 城土地成交回顾..... | - 24 - |
| 图表 20: 全国 40 大中城市土地溢价率 (月数据) | - 25 - |
| 图表 21: 40 城土地溢价率回顾..... | - 25 - |
| 图表 22: 全国重点城市银行按揭利率 (最低) 情况..... | - 27 - |
| 图表 23: 重点公司盈利预测表..... | - 28 - |

1.重点公司签约销售状况

据克而瑞数据，本月重点公司签约销售额万科、保利地产、融创中国、华夏幸福、旭辉集团环比增速分别为 24.9%、3.6%、-11.2%、46.9%、15.8%。19 年 11 月重点公司的销售额相对于 18 年 11 月增长 25pc，其中华夏幸福同比增长幅度最大，为 204.6%，万科、保利地产、融创中国、旭辉集团同比增长分别为-5.1%、-1.3%、48.0%、69.4%。

图表 1：本月主流房企销售速览（亿元）

| 公司名称 | 19 年 11 月销售额 (亿元) | 单月同比 | 19 年 1-11 月累计销售额 (亿元) | 累计同比 | 2019 销售目标 | 销售目标完成率 |
|------|-------------------|--------|-----------------------|--------|-----------|---------|
| 碧桂园 | 860.0 | 62.3% | 7515.4 | 13.1% | 7500.0 | 100.2% |
| 万科 | 553.2 | -5.1% | 5743.1 | 5.6% | 6500.0 | 88.4% |
| 中国恒大 | 420.0 | 23.3% | 5854.8 | 9.4% | 6000.0 | 97.6% |
| 中海地产 | 255.6 | 31.3% | 3050.5 | 32.4% | - | - |
| 保利地产 | 330.9 | -1.3% | 4203.0 | 14.1% | 5000.0 | 84.1% |
| 龙湖地产 | 211.0 | 16.9% | 2227.2 | 22.3% | 2200.0 | 101.2% |
| 华夏幸福 | 205.0 | 204.6% | 1351.0 | 6.3% | 1750.0 | 77.2% |
| 绿地控股 | 325.5 | -5.6% | 3015.5 | -7.1% | - | - |
| 中国金茂 | 122.2 | 50.9% | 1482.2 | 30.2% | 1500.0 | 98.8% |
| 华润置地 | 255.7 | 45.9% | 2261.0 | 19.2% | 2420.0 | 93.4% |
| 融创中国 | 665.1 | 48.0% | 5004.3 | 20.2% | 5500.0 | 91.0% |
| 金地集团 | 175.9 | 22.2% | 1752.2 | 31.1% | 2000.0 | 87.6% |
| 旭辉集团 | 220.2 | 69.4% | 1778.0 | 35.9% | 1900.0 | 93.6% |
| 中梁地产 | 159.8 | 124.4% | 1310.0 | 22.1% | - | - |
| 绿城中国 | 139.8 | 10.1% | 1125.8 | 33.5% | 2000.0 | 56.3% |
| 新城控股 | 236.7 | 37.4% | 2460.4 | 23.9% | 2700.0 | 91.1% |
| 泰禾集团 | 34.0 | -57.4% | 689.2 | -37.9% | - | - |
| 滨江集团 | 104.5 | 59.8% | 976.8 | 28.1% | 1000.0 | 97.7% |
| 融信中国 | 171.1 | 25.9% | 1260.9 | 16.5% | 1400.0 | 90.1% |
| 合景泰富 | 86.3 | 32.5% | 769.1 | 28.9% | 850.0 | 90.5% |

来源：CRIC、中泰证券研究所

2. 房地产要闻回顾

19年11月最受关注的房地产政策和事件主要集中在房贷利率、土地管理制度改革、租赁住房、旧改、人才落户补贴、公积金等。具体如下：

- **央行下调 MLF 利率 5 个基点，LPR 报价或继续下移。（华夏时报）**
11月5日人民银行公告，人民银行开展中期借贷便利（MLF）操作4000亿元，与当日到期量基本持平，期限为1年，中标利率为3.25%，较上期下降5个基点。今日不开展逆回购操作。
- **中国央行：继续严格遵循“房住不炒”政策定位，完善“因城施策”差别化住房信贷政策，抑制投机性购房。（金十数据）**
中国央行：继续严格遵循“房子是用来住的，不是用来炒的”政策定位，完善“因城施策”差别化住房信贷政策，抑制投机性购房。同时，加大对住房租赁市场的金融支持和规范，促进形成“租售并举”的住房制度。
- **五年期 LPR 下调，百万房贷预计月供减少约 31 元。（中证网）**
11月20日，LPR 利率进行第四次报价，1年期贷款市场报价利率（LPR）为4.15%，此前为4.2%；5年期以上LPR为4.80%，此前为4.85%，均下调5个基点。值得注意的是，这是LPR自设立以来，5年期以上LPR首次下降。此次LPR基础利率下调以后，全国统计的64个城市首套房月供压力将会减少，对于一套100万贷款、30年期等额本息的贷款来说，过去月供额为5762元，而现在降低为5731元，即月供将减少31元。
- **国家发改委：持有条件的城市、产业园区，开展区域融合发展试点，在创新管理方式、完善工作机制和创新用地、统计、市场监管等方面先行先试。（金十数据）**
持有条件的城市、产业园区，开展区域融合发展试点，在创新管理方式、完善工作机制和创新用地、统计、市场监管等方面先行先试。鼓励重点行业和领域代表性企业开展行业、企业融合发展试点，探索可行模式路径，加快行业转型升级，建设世界一流企业。
- **统计局：10 月份一二三线城市新建商品住宅和二手住宅销售价格环比涨幅均有所回落，二三线城市新建商品住宅和二手住宅销售价格同比涨幅均继续回落，一线城市涨幅略有扩大。（金十数据）**
初步测算，10月份，一线城市新建商品住宅和二手住宅销售价格同比分别上涨4.7%和0.5%，涨幅比上月分别扩大0.1和0.4个百分点。二线城市新建商品住宅和二手住宅销售价格同比分别上涨8.7%和4.4%，涨幅比上月分别回落0.6和0.3个百分点。三线城市新建商品住宅和二手住宅销售价格同比分别上涨7.7%和4.6%，涨幅比上月分别回落0.7和0.4个百分点。
- **财政部：前十月土地和房地产相关税收 5168 亿，同比增 6.6%。（观点地产网）**
1—10月累计，土地和房地产相关税收中，契税5168亿元，同比增长6.6%；土地增值税5477亿元，同比增长11.7%；房产税2410亿元，同比增长1.5%；耕地占用税1146亿元，同比增长7.1%；城镇土地使用税1819亿元，同比下降11.1%。
- **社科院：24 个核心城市房价微涨，住房租金下跌加快。（观点地产网）**

今年 10 月,全国 24 个核心城市房价同比微涨 0.3%,环比微涨 0.028%。10 大重点城市二手住房成交量指数为 135.61 点,比 9 月下降了 19.89%,但仍比 2018 年同期成交量指数高出 45%。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。

■ **农业农村部: 第二轮土地承包到期后坚持延包, 不得打乱重分。(澎湃网)**

中央农办主任、农业农村部部长韩长赋 11 月 28 日表示,第二轮土地承包到期后应坚持延包原则,不得将承包地打乱重分,确保绝大多数农户原有承包地继续保持稳定。

■ **房地产信托规模在 9 月大幅回升后, 10 月再度大幅下滑。10 月房地产类信托募集规模为 281.72 亿元, 环比减少 60.47%, 房地产类信托规模占比持续下滑。(中证网)**

10 月房地产类信托共募集资金 281.72 亿元,环比下滑 60.47%,同比减少 33.50%。从募集规模占比来看,10 月房地产类信托规模占比 29.45%,较上月减少 10.02 个百分点,下滑至第三位,金融类信托和基础产业类信托产品分列第一、二位。值得注意的是,除房地产外,其他各投向领域的信托资金规模在 10 月均有不同幅度下滑,环比下降幅度均超 30%。

■ **前十月全国棚改开工 300 万套, 已超额完成年度目标。(澎湃网)**

今年 1 月份至 10 月份,全国棚户区改造已开工 300 万套,而 2019 年全国棚改计划新开工为 289 万套,目前的开工情况占年度目标任务的 103.8%,完成投资 1.03 万亿元。

■ **下半年房企资金明显收紧, 主要城市土地流拍近 700 宗。(第一财经)**

11 月 26 日、27 日两天,武汉原计划有十宗地块挂牌出让,但总价最高的硚口宗关地块因故延期出让,另有两宗流拍,包括武汉首宗预出让的汉口滨江商务区地块。这两天正常成交的 7 宗地块中,底价成交的占了 6 宗。11 月 22 日,郑州市郑东新区原本计划拍卖的 3 宗地块,有两宗中止出让,郑政东出[2019]12 号北龙湖 1 宗住宅用地按计划挂牌拍卖,但最终流拍。不仅是二线城市如此,一线城市如广深,近来也不乏流拍案例。11 月 22 日,深圳以挂牌方式公开出让 6 宗居住用地的使用权,挂牌起始总价近 132 亿元,最高限制总价 191 亿元。坪山坑梓地块由于竞买前无人报名遭“流拍”,在寸土寸金的深圳房地产市场,非常罕见。

■ **今年房企并购已达 467 宗, 涉现金支付总价 4688 亿元。(澎湃新闻)**

截至 11 月 28 日,2019 年 A 股房企并购事件已达 467 宗,涉及买方现金支付总价值 4688 亿元。其中,已完成 208 宗,失败 30 宗,剩余 229 宗仍在进行中,涉及买方现金支付价值总额为 2508 亿元。

■ **10 月百城住宅价格 62 城环比上涨, 南通环比涨 3%排第一。(澎湃新闻)**

中国指数研究院公布的 10 月份百城价格指数显示,当月,百城(新建)住宅平均价格为 15073 元/平方米,环比上涨 0.15%,涨幅较上月收窄 0.16 个百分点。从房价涨跌城市个数看,100 个城市中,有 62 个城市环比上涨,32 个城市环比下跌,6 个城市与上月持平。

■ **三季度内地商业地产交易额环比增 28%, 因内资买家推动。(观点地产网)**

11 月 4 日,戴德梁行发布的《大中华区资本市场快讯》显示,三季度中

国内地商业地产交易总额环比增长 28%，超过 1 亿人民币的大宗交易总额达 497 亿人民币。但与去年同期的投资高峰相比，交易金额下滑了 28%。中国香港投资者于内地商业地产交易额达 163 亿元人民币，同时 96 亿人民币来自于新加坡投资者。

■ **10 月房企融资额降至年内较低水平。(中证网)**

克而瑞地产研究中心 5 日发布资本月报显示，10 月，95 家典型房企的融资总额为 864.87 亿元，环比下降 24.5%，降至年内较低水平，但同比上升 17.3%。其中，企业境内外发债总量 404.10 亿元，环比下降 21.5%，同比上升 0.2%，也维持在低水平。10 月融资成本为 7.46%，环比上升 0.97 个百分点。其中境外债券单月融资成本 9.20%，环比上升 2.36 个百分点，主要在于当月进行境外发债的企业历来融资成本较高。此外，部分中小型房企融资成本较年初上升，也是导致当月境外融资成本较高的原因之一。

■ **前三季度房地产投资：广东超万亿，云贵广西高速增长。(乐居财经)**

前三季度，全国房地产开发投资 98008 亿元，同比增长 10.5%。分省份来看，房地产开发投资额前十的省份分别是广东、江苏、浙江、山东、安徽、河南、四川、福建、湖北、河北，其中广东超过万亿元。在增速方面，西南地区的西藏、云南、广西和贵州名列前茅。

■ **截至三季度末，投向房地产的信托资金余额为 2.78 万亿元，较 2 季度减少 1480.67 亿元，环比下降 5.05%。(中证网)**

11 月 26 日，中国信托业协会发布三季度中国信托业数据。数据显示，截至今年三季度末，投向房地产业的信托资金余额为 2.78 万亿元，较二季度减少 1480.67 亿元，环比下降 5.05%。这是自 2015 年四季度以来，首次出现新增规模的环比增速负增长。这充分表明，信托行业积极响应中央政策，“不将房地产作为短期刺激经济的手段”，进一步严格落实银保监会对房地产信托业务监管的明确要求，有效遏制房地产信托的规模增长，防范风险过度积累。

■ **房地产信托发行规模连降四个月。(经济参考报)**

受监管持续加码影响，房企通过信托渠道融资补血加快“缩水”。用益信托最新数据显示，7 月以来我国房地产集合信托发行近 2500 亿元，相比去年同期的近 3300 亿元下降 21.2%。近四个月房地产信托单月发行规模持续下降，从 7 月的不到 800 亿元降至 10 月的不到 440 亿元。

■ **10 月房企融资总额创年内新低，境外融资占比大幅上升。(证券时报网)**

10 月房企融资总额大幅下降，创年内新低，各渠道融资方式金额均跌至冰点，不过，境外融资占比则大幅提升，再次成为房企融资主力。业内人士认为，在境内融资渠道紧缩的背景下，境外融资作为各大房企长期以来最主要的融资途径之一，其分量必将加重。未来，预计在严监管的政策趋势下，信用评级较高的大型房企资金优势将更加明显，而部分中小型房企资金仍将承压。

■ **1-10 月份全国房地产开发投资 109603 亿元，同比增长 10.3%。(中国经济网)**

国家统计局 14 日发布 2019 年 1—10 月份全国房地产开发投资和销售情况，1-10 月份全国房地产开发投资 109603 亿元，同比增长 10.3%；商品房销售面积 133251 万平方米，增速今年以来首次由负转正，同比增长 0.1%；房地产开发企业到位资金 145151 亿元，同比增长 7.0%。

- **10月份,在新建商品住宅和二手住宅销售价格方面,一线城市同比分别上涨4.7%和0.5%。(观点地产网)**

国家统计局15日发布2019年10月全国房地产销售情况,10月份,在新建商品住宅和二手住宅销售价格方面,一线城市同比分别上涨4.7%和0.5%,二线城市同比分别上涨8.7%和4.4%,三线城市同比分别上涨7.7%和4.6%。70个大中城市新建商品住宅中,房价上涨的城市为50个,其中环比涨幅最大的是西宁,为2.8%;下跌的有17个,其中济南、泸州跌幅最大,为1%。

- **银保监会:三季度末商业银行不良贷款率增至1.86%。(观点地产网)**

银保监会11月12日发布2019年三季度银行业保险业主要监管指标情况。2019年三季度末,我国银行业金融机构本外币资产284.67万亿元,同比增长7.7%。银行业金融机构用于小微企业的贷款余额36.39万亿元,其中单户授信总额1000万元及以下的普惠型小微企业贷款余额11.3万亿元,较年初增长20.81%。同时,信贷资产质量基本保持平稳,2019年三季度末,商业银行不良贷款余额2.37万亿元,较上季末增加1320亿元;商业银行不良贷款率1.86%,较上季末增加0.05个百分点。

- **10月房地产类信托募集规模为281.72亿元,环比减少60.47%,房地产类信托规模占比持续下滑。(中证网)**

10月房地产类信托共募集资金281.72亿元,环比下滑60.47%,同比减少33.50%。从募集规模占比来看,10月房地产类信托规模占比29.45%,较上月减少10.02个百分点,下滑至第三位,金融类信托和基础产业类信托产品分列第一、二位。值除房地产外,其他各投向领域的信托资金规模在10月均有不同幅度下滑,环比下降幅度均超30%。

- **连续五个月小幅上升!10月全国首套房贷均利率为5.52%。(和讯网)**

2019年10月,全国首套房贷款平均利率为5.52%,相当于相应期限LPR水平加点67BP,环比微升0.01个百分点,同比下降0.19个百分点,已连续5个月小幅上升。10月,房贷利率水平延续了前四个月的上行趋势,但上行幅度有所减缓,下行的城市数量有所增加。

- **多数省份前三季度整体投资保持平稳,民间投资表现活跃。(上海证券报)**

前三季度,多数省份固定资产投资同比增速均好于全国,民间投资表现活跃,成为带动整体投资平稳运行的主力。在全国31个省(区、市)中,有17个省(区、市)前三季度固定资产投资同比增速好于同期全国5.4%的平均水平。为冲刺四季度经济,多地加快固定资产投资,集中上马一批“六稳”重大项目。

- **标普:(1)2020年全国商品住宅销售额增速在0%-5%。(2)9月新增信托贷款额与6月峰值相比已减半。(3)年内受评开发商已发行超650亿美元境外债券。(观点地产网)**

(1)标普预计,2020年全年全国商品住宅销售额增速在0%-5%,销售面积增加可能是销售额增长的唯一助推因素。低线城市的销售面积和售价可能双双下滑,但其影响或被一二线城市和城市群的较强基本面抵消。

(2)数据显示,2019年第三季度,300个城市的住宅用地销售同比增长17%(以价值计),较第二季度的55%有所下降。9月新增信托贷款额与6月时达到的峰值相比已经减半,贷款利率下落表明放贷向信用质量比较好的公司倾斜。(3)今年迄今受评开发商已发行了超过650亿美

元的境外债券，债务“到期墙”（maturity wall）已升至新高，但其认为，明年合计 270 亿美元的到期境外债看起来可控。

■ **2019 三季度末 A 股房企总资产达 11.6 万亿，同比上升 16.47%。（乐居财经）**

房企资产总额持续走高，A 股上市房企总资产 11.6 万亿，同比上升 16.47%。资产分布集中，万科 A、绿地控股超万亿，另外分别为保利地产、新城控股、华夏幸福等。6 家企业的合计总资产为 5.08 万亿元，占榜单中资产总额的 43.79%。

■ **126 家 A 股上市房企有息负债超 3.4 万亿元，A 股房企净负债率微升至 102%。（证券日报）**

截至 9 月 30 日，126 家 A 股上市房企有息负债合计超过 3.4 万亿元，同比上升 7%，A 股总体房企净负债率为 102%，较 2018 年末上升 6 个百分点。从负债率走势来看，龙头房企净负债率上升相对明显，中型房企则着力降杠杆，小型房企则保持微升状态。

■ **央行深圳：目前深圳首套房贷利率下限 5.10%，二套房 5.40%。（21 世纪财经）**

11 月 25 日晚，中国人民银行深圳市中心支行回应记者查询时表示，11 月 20 日，最新 1 年期和 5 年期贷款市场报价利率（LPR）报价，均较上次下调 5 个基点。所以，按照最近一期公布的 5 年期以上 LPR 计算，目前深圳首套房贷款利率下限是 5.10%，二套房是 5.40%。

■ **“惠台 26 条措施”下发，台湾同胞享购房资格同等待遇。（观点地产网）**

新华网 11 月 4 日电，国务院台办、国家发展改革委商中央组织部等 20 个部门联合出台《关于进一步促进两岸经济文化交流合作的若干措施》，意在为在大陆发展的台湾企业、台湾同胞提供同等待遇，其中第 18 条措施提出“持台湾居民居住证的台湾同胞在购房资格方面与大陆居民享受同等待遇”，自公布之日起实施。

■ **香港金管局总裁强调不会取消香港联系汇率。（观点地产网）**

11 月 4 日，香港金管局总裁余伟文首次带领新团队出席财务委员会会议进行简报，其于会议上表示，全球经济增长放缓、中美贸易关系、地缘政治风险及全球利率走势都影响香港经济前景。他澄清香港金融体系稳健，当局不会取消香港联系汇率，港汇于近四至五个月贴近 7.84 水平，期间因为月结、季结及 IPO 而稍为转强，但整体港汇市场运作正常，反映市场对联汇制度的信心。

■ **上海印发新公有住房差价交换办法，将于 12 月 1 日正式实施。（中证网）**

上海市人民政府印发《上海市公有住房差价交换办法》。新《办法》共 25 条，旨在规范公有住房差价交换活动，保障本市居民合理居住需求，维护公有住房管理秩序。与原《办法》相比，主要修订了五方面内容。一是完善差价换房遵循的原则和方式。在原《办法》规定的自愿、公平、有偿原则基础上，增加了“自住优先”和“有利于提高公有住房成套使用”的原则。二是明确差价换房的受让人条件。三是加强花园住宅、优秀历史建筑保护和管理。四是更好地保障差价换房当事人合法权益。五是对公有住房转让价款不再进行监管。此外《办法》取消了原先对公有住房有偿转让价款实行三年资金监管的规定。

■ **山东德州公积金贷款政策调整，下月起商转公贷款暂停。（人民网）**

为确保住房公积金业务持续健康发展,支持缴存职工合理住房需求,抑制投机性购房,防范资金流动性风险,根据目前公积金运行情况,5日,山东省德州市住房公积金发布关于调整住房公积金贷款政策的通知,对商转公及二次贷款政策作出调整。包括自2019年11月10日(含)起,调整住房公积金二次贷款间隔时间、认定条件,执行住房公积金贷款发放轮候制度。二以及自2019年12月1日(含)起,暂停办理商转公贷款及已交付全款的期房贷款业务。

■ **广州住建局: 融资地块土地出让金可纳入旧村全面改造成本。(观点地产网)**

11月5日,广州市住房和城乡建设局发布关于印发《广州市旧村庄全面改造成本核算办法》的通知,该方案适用于广州市行政区域内城市更新片区策划方案、项目实施方案编制和审核阶段对旧村庄进行的全面改造复建安置等成本核算。

■ **澳门居民在大湾区内地城市购房放宽,与内地居民同等待遇。(观点地产网)**

11月7日,据澳门日报报道称,中央政府将再度推出一系列惠及澳门的政策措施,相关政策措施有利于加快粤港澳大湾区建设,进一步便利澳门广大居民融入大湾区就业、就学和居住,加强区内人流、物流、资金流通,支持专业界别在大湾区发展。中央惠澳十五新措施同样提及,豁免港澳居民在粤港澳大湾区内地城市购房所需的在本地居住、学习或工作年限证明,以及缴纳个人所得税及社保条件,港澳居民享有与内地居民同等的待遇。

■ **南京市出台人才购房专门文件,所购住房5年内不得转让。(澎湃新闻)**

11月7日,江苏省南京市委市政府召开新闻发布会,出台《2020年南京市人才购买商品住房办法(试行)》。相较之前的高层次人才购商品房办法,这次的《办法》有了三个新的变化:1.各类人才均适用,机关事业单位人才首次纳入政策范围;2.全市可售商品房均对人才优先供应;3.人才购房最优先按人才优先、其他购房人递进的顺序选房。

■ **马鞍山规定楼价跌幅不得超10%,住建局回应希望报价“实”一点。(和讯网)**

马鞍山住房和城乡建设局发布名为《关于做好商品房销售管理工作的通知》的文件,其中对商品房预售最小规模进行调整,同时调整新预售楼盘资金监管标准,并规定新备案商品房售价不得低于备案价格10%。

■ **山东楼市退烧,济南新房降价,青岛二手房价连跌6个月。(21世纪财经)**

据山东省政府官网,在楼市供需双向政策调控下,今年前三季度山东重点城市房价过快上涨势头得到遏制,住宅房价呈现环比回落。济南青岛二手房价连续6个月下降,但同时房地产开发投资仍在较快增长较快。前三季度全省房地产开发投资6384.9亿元,增长14.2%,增速高于全国3.7个百分点。新增项目投资总规模超过1.2万亿元,增长47.6%。全省住宅投资4931.8亿元,增长16.9%,增速同比提高2.4个百分点。其中90平方米以上中大户型住宅投资占全部投资的68.5%。

■ **深圳144㎡以下住宅取消豪宅税,深圳住建局回应:有利于刚需家庭享受税收优惠。(澎湃网)**

11月11日,深圳市住建局确认,即日起将深圳市辖区内(含深汕特别

合作区)容积率在 1.0 以上、单套建筑面积 144 平方米以下的房子调整为普通住宅,满两年可免征增值税。

■ **各地频推旧改项目,广东步入城市更新时代。(信息时报)**

中国政府采购网发布《2019 年广州市全面改造项目影像资料制作项目公开招标公告》和《广州市住房和城乡建设局城市更新项目现场监督巡查工作(2019~2020 年度)公开招标公告》。招标内容显示,截至今年 7 月底,广州 11 个行政区已批未完工项目 251 个(项目数量随项目批复和推进动态增减),包括旧村改造、旧厂改造及旧城改造(老旧小区微改造项目除外)三类。已获批改造的旧村有 38 条,改造范围用地面积达 1742.64 公顷;旧厂改造项目 213 个,涉及用地面积 1383.88 公顷。今年广州有实质性进展的旧改项目为 37 个,合计面积 745.85 公顷。

■ **天津整治楼市乱象:行政处罚 11 例,暂停网签项目 6 个。(天津日报)**

天津市住建部门持续加强房地产市场监管力度,严厉打击房地产开发企业、中介机构违法违规行为,切实维护购房群众合法权益。据统计,今年 1—10 月,全市共巡查房地产开发企业、中介机构 6239 家次,发现不规范经营行为 93 起,对违规企业已全部责令当场或限期整改,对涉嫌违法的已实施行政处罚 11 例,暂停网签项目 6 个。

■ **北京出台土地新规,住宅用地出让不再“搭”商办。(澎湃新闻)**

11 月 13 日北京市规划和自然资源委宣布,为了加强区域功能的统筹,提升居住环境品质和公共服务水平,今后北京不再供应 F1 和 F2 类用地,均将结合规划综合实施方案,在土地入市前把住宅及商办建筑分开单独布局,单独供应。

■ **广东拟出新规:共有产权住房证满 5 年可转让。(观点地产网)**

11 月 11 日,广东省就《关于因地制宜发展共有产权住房的指导意见》举办听证会。《指导意见》送审稿明确,承购人取得共有产权住房不动产权证书满 5 年的,可转让其所持有的产权份额,但必须转让给其他符合规定条件的申请人,承购人所持产权份额收益归承购人所有。同时送审稿还明确,共有产权住房面向符合当地规定条件的城镇无房家庭(含单身居民)供应,要求各地将符合条件的在城镇稳定就业的外来务工人员、在粤工作和生活的港澳居民纳入共有产权住房的供应范围,且规定每户家庭只能购买一套共有产权住房。

■ **长沙启动新建商品房“交房即交证”试点。(新华社)**

长沙市将正式启动新建商品房“交房即交证”试点,截至目前,长沙市 12 个申请试点的项目中共有 3 个项目实现了“交房即交证”的改革目标。

■ **珠海拟实施公租房管理新规,租金或大范围下调。(和讯网)**

11 月 12 日,珠海市住房和城乡建设局官网发布征求《珠海市公共租赁住房管理办法》(公开征求意见稿)(下称“意见稿”)意见和建议的公告。新规删除了过去的异地务工人员类,将其并入新就业职工类,不限制户籍;进一步拓宽对符合珠海市人才分类目录人才的公租房政策覆盖范围;修改其他低收入住房困难家庭类为较低收入住房困难家庭类,其他准入条件基本不变,但优惠后的应缴租金由项目基准租金的 50%调整为 30%,租金降幅达 40%;修改住房困难家庭为中等偏低住房困难家庭,从家庭收入无限制调整为申请家庭人均可支配收入须低于上一年度城镇常住人均可支配收入平均值(当前该平均值为 4226 元/人/月),优惠后的应缴租金由项目基准租金的 80%调整为 50%,降幅达 37.5%。

■ **广州：不再新建经济适用住房，原保障对象纳入公租房保障范围。（澎湃网）**

11月12日，广东省广州市住房和城乡建设局发布《关于剩余经济适用住房销售有关问题的通知》，明确剩余经济适用住房销售完毕后，不再推出销售经济适用住房。未能成功购得经济适用住房的轮候家庭，符合广州市公共租赁住房或其他政策性住房保障条件的，可以按照有关规定承租公共租赁住房或者享受其他政策性住房保障。

■ **北京将公租房违规家庭信息纳入人民银行征信平台，违规使用公租房处罚升级。（中国网）**

为进一步强化对公租房违规家庭的信用约束，近日，北京市住房和城乡建设委与人民银行征信管理部门签订《关于金融信用信息基础数据库采集公租房违规信息的合作备忘录》，首次将公租房违规家庭信息纳入到金融体系征信平台。公租房只能用于符合条件的申请家庭自住，对于存在转租转借、空置、擅自装修等违规使用的家庭，房屋行政管理部门除依据《公共租赁住房管理办法》等规定予以行政处罚外，还将其处罚信息纳入人民银行征信系统。

■ **北京前10月商品房销售面积652.8万平方米，同比增长41.5%。（观点地产网）**

1-10月，北京全市房地产开发投资同比增长3.8%，房地产开发企业房屋新开工面积为1609.2万平方米，同比下降7.5%。其中，住宅新开工面积为811.1万平方米，同比下降10.8%；办公楼为109.2万平方米，下降44.1%；商业营业用房为113.3万平方米，增长21%。

全市房屋竣工面积为627.4万平方米，同比下降5.5%。其中，住宅竣工面积为278.3万平方米，下降1.8%；办公楼为126.2万平方米，增长14%；商业营业用房为52.7万平方米，下降43.2%。

市场销售方面，1-10月，全市商品房销售面积为652.8万平方米，同比增长41.5%。其中，住宅销售面积为552.8万平方米，增长58.9%；办公楼为33万平方米，下降18.3%；商业营业用房为25万平方米，下降8.8%。

到位资金方面，1-10月，全市房地产开发企业到位资金为4298.4亿元，同比增长0.5%。其中，国内贷款为1037.7亿元，下降9.5%；自筹资金为877.3亿元，下降30%；定金及预收款为1933.1亿元，增长32.6%。

■ **贵州省新规：加大对“新市民”公租房保障力度（观点地产网）**

贵州省住房和城乡建设厅出台《关于进一步规范发展公租房的实施意见》，为进一步规范发展公租房，更好发挥住房保障在解决群众住房问题中的“补位”作用。为确保公租房工作顺利实施，贵州省的储备土地和收回使用权的国有土地，将优先安排保障性住房建设，政府投资公租房租金收入专项用于偿还公租房贷款本息及维修养护、管理等。公租房建设筹集、经营管理所涉及的土地使用税、印花税、契税、城市基础设施配套费等税费可享受相关减免政策。

■ **合肥整治房屋中介乱象一个月，7家中介不良行为记入信用档案。（澎湃新闻）**

合肥市为整治住房租赁中介机构乱象，近期开展住房租赁中介机构专项公开检查，从“双随机、一公开”监管平台按照3%的比例随机抽取34家住房租赁中介机构作为重点检查对象，检查中发现问题55项，22家

公司经营行为不够规范，通过登记的住所无法联系的中介机构 9 家，已责令整改。截至目前共对 7 家住房租赁中介机构和 1 名从业人员的行为记入信用档案，通报 3 家住房租赁中介机构。

■ **深圳豪宅线调整后，龙岗、宝安两区二手房新增供应量均超千套。（澎湃新闻）**

自双十一深圳“豪宅税”征收标准重新界定以来，深圳二手房市场迎来直接利好，减税使得买卖双方入市更加积极。11 月 21 日，深圳贝壳研究院公布的数据显示，11 月 11 日~11 月 19 日，深圳龙岗、宝安两区二手房新增供应量均超过千套，规模位居前两名；罗湖则环比上个月（10 月 11 日~10 月 19 日）上涨 22.8%，成为二手房新增供应量涨幅最高的区域。而龙华、福田等区域因前期库存消化量大等原因，新增房源环比有所下降。

■ **广州首批共有产权住房开始申购：港澳青年也可申请。（澎湃新闻）**

日前，广州市南沙区发布首批共有产权房申购公告，意味着广州首批共有产权房开始接受申购。首批共有产权房面向南沙区重点发展领域紧缺型人才，港澳青年开放申购，解决在南沙生活工作刚需族的后顾之忧。

■ **广州限购政策调整：社保与税单可“互证”。（观点地产网）**

广州对于非本市户籍人士购房的资格进行调整，即在非本市户籍居民购房人资格查验过程中，个税和社保缴纳记录可作为相互补证资料。该政策有助释放刚需，能惠及的人群应该比较有限。正常来讲，企业缴纳社保和申报个税的人员和数量必须一致，如果不一致，申报系统马上就会跳出来提醒企业，也会给企业发书面警告的。

■ **佛山新规：禁止商业、办公用房以公寓进行销售。（观点地产网）**

近日，佛山市住房和城乡建设局发布《加强服务型公寓建设管理规范商业、办公类项目销售行为的通知》。通知指出，除服务型公寓外的商业、办公类项目，房地产开发企业及中介机构不得在商业、办公用房销售过程中以“公寓”“公馆”“×房×厅”等用语或设置具有居住功能的样板房误导消费者。

■ **佛山计划明年配售 300 套共有产权房。（观点地产网）**

11 月 22 日，从佛山市住房和城乡建设局了解到，佛山计划明年推出房源约 300 套向社会进行申购和配售，以推动共有产权房政策试点工作。11 月 11 日，广东省就《关于因地制宜发展共有产权住房的指导意见》举办听证会。《指导意见》中规定，共有产权住房是指纳入城镇保障性安居工程，由政府提供政策支持，由供应主体筹集，参照同地段、同品质商品住房价格水平确定评估价格，以低于评估价格配售给供应对象，并限定使用和处分权利，实行供应主体与供应对象按份共有产权的政策性住房。

■ **万达与五粮液达成战略合作，涉体育赛事、文旅等领域。（观点地产网）**

万达集团与五粮液集团将在传媒产业及体育赛事、专卖店建设、酒类产品、文化旅游等领域开展全面合作。其中，双方就五粮液集团在全国万达广场开设旗舰专卖店事宜达成一致，2020 年将首批在北京、上海、成都、西安等城市率先落地，建设集展示推介和餐饮品鉴一体的综合体验中心。此外，双方还将在院线渠道品牌宣传、影视作品品牌植入、体育赛事冠名等领域进行广泛合作。

■ **公租房违规后果很严重：北京首将违规行为纳入征信。（经济日报）**

近日，北京市住房和城乡建设委员会与人民银行营业管理部签订《关于金融信用信息基础数据库采集公租房违规信息的合作备忘录》，首次将公租房违规家庭信息纳入到金融体系征信平台。将公租房违规家庭信息纳入到金融体系征信平台。一旦家庭成员被违规处罚，其处罚信息形成的信用数据会作为商业银行信贷决策的重要参考依据，影响个人的信用评级、贷款等活动。

■ **陕西积极落实房地产调控任务。(陕西日报)**

陕西省明确商业性个人住房贷款利率水平下限，保持全省房地产贷款增速在合理区间运行，确保各项房地产调控政策落实到位。目前，陕西省首套房的首付比例和贷款利率双双小幅下降，充分体现了着力满足“刚需”购房者的政策导向。

■ **持续加大核查力度，北京 11 家房地产经纪机构被查处。(新华社)**

北京市住建委执法部门联合海淀、丰台、顺义、通州四区的房管、住建等部门开展房地产市场执法检查，线上线下联动，从主流互联网平台抽取房源信息，现场实地逐项比对核实。北京融创置家房地产经纪有限公司、北京晖源万嘉房地产经纪有限公司、北京信诚联达房地产经纪有限公司等 11 家房地产经纪机构违规发布房源信息，违反了《房地产经纪管理办法》的规定，被北京市区两级住建、房管执法部门立案查处。同时，主流互联网平台也将下架上述 11 家机构发布的全部房源信息。

■ **河北：省级财政奖励老旧小区改造，只能用于开工建设的项目。(澎湃新闻)**

为促进全省老旧小区改造加快实施，11月6日，河北省财政厅发布《河北省老旧小区改造奖励资金管理暂行办法》正式实施，有效期3年，解决老旧小区建筑物和配套设施破损老化、市政设施不完善、环境脏乱差、管理机制不健全等问题。

■ **杭州：“托管式”住房租赁企业须设立风险防控金。(和讯网)**

2020年1月1日起，杭州的住房租赁企业须设租赁资金专用存款账户；“托管式”住房租赁企业须冻结部分资金作为风险防控金，在特定情况下用于支付房源委托出租人租金及退还承租人押金。

■ **云南户籍新政：租赁人及家属可在租房落户，需征得房主同意。(澎湃网)**

11月22日，云南省公安厅发布了《云南省公安机关户籍业务服务指南》，共列9类49条，自2019年12月1日正式实施。其中提及人才落户、自有房屋、租房、合法稳定就业等户口迁移登记业务。人才落户方面，全日制国民教育系列普通高等学校、中等专业学校、技工院校毕业人员，留学归国人员，以及具有初级以上专业技术职称或初级技工以上资格的人员，可以在实际居住的城镇地区先落户后择业，将常住户口登记在居住地的社区集体户。

■ **西安：房屋被征收人选择货币补偿的，“征收一套购买一套”。(澎湃网)**

西安市住房和城乡建设局发布《关于国有土地上房屋被征收人购买商品房住房相关事项的通知》，在西安市住房限购区域范围内，选择货币补偿的房屋被征收人可在二年内以居民家庭（夫妻双方及其未成年子女）为单位，按照“征收一套购买一套”的原则，持已网签备案的《西安市国有土地上房屋征收与补偿协议（货币补偿）》，购买新建商品房或二手房。

■ **广州市住建局：利用集体土地建设出租房至少补贴 750 元/平米。**（观点地产网）

为促进广州市住房租赁市场发展，加快建设租购并举的住房制度，针对在广州市行政区域内建设与经营租赁住房、推广与应用“阳光租房”平台的法人或其他组织进行资金奖补，奖补对象涉及六类规定情况，资助奖金将根据土地类型有所不同。利用集体土地及国有建设用地建设普通租赁住房的均按建筑面积 750 元/平方米给予补贴；建设集体宿舍型租赁住房的均按建筑面积 800 元/平方米给予补贴。

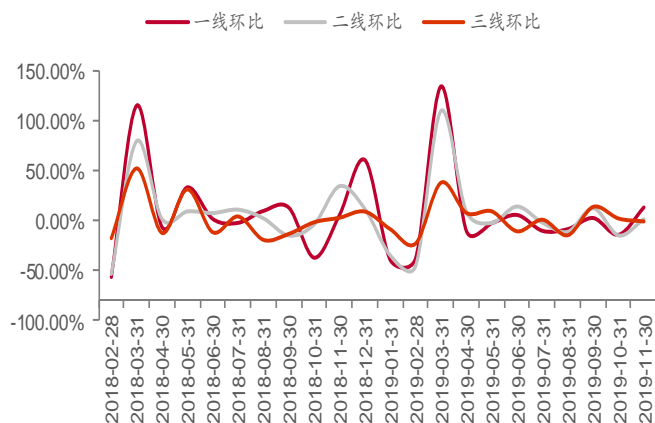
■ **佛山住建局：为发展大湾区，佛山将承接广深产业和人口转移。**（观点地产网）

11 月 28 日，佛山市住房和城乡建设局官网发布了一则关于征求《佛山市住房发展规划（2018-2022）文本（征求意见稿）》社会公众意见的公告。《住房发展规划》中指出，将建立区域性住房发展协调机制，佛山做好承接广深等热点城市产业和人口转移。为满足粤港澳大湾区发展的需要，佛山将承接广深等热点城市产业和人口转移，因此，需要积极谋划和建立区域性房地产市场联动调控和协调发展机制，加快区域一体化进程，促进周边城市房地产市场平稳健康发展。

3.一手房月度成交：环比增速 2.58%，同比增速 2.29%

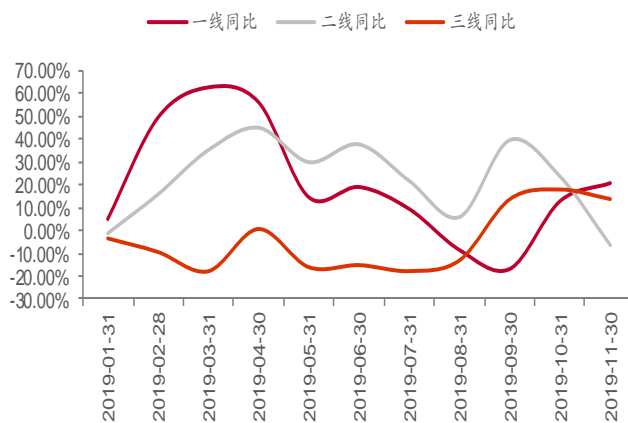
本月中泰跟踪的 40 个大中城市一手房合计成交面积 2175.81 万方，环比增速 2.58%，同比增速 2.29%。其中，一线、二线、三线城市一手房成交面积环比增速分别为 14.10%，2.06%，-0.59%；同比增速分别为 20.62%，-6.59%，13.62%。

图表 2：一手房成交面积环比增速（月数据）



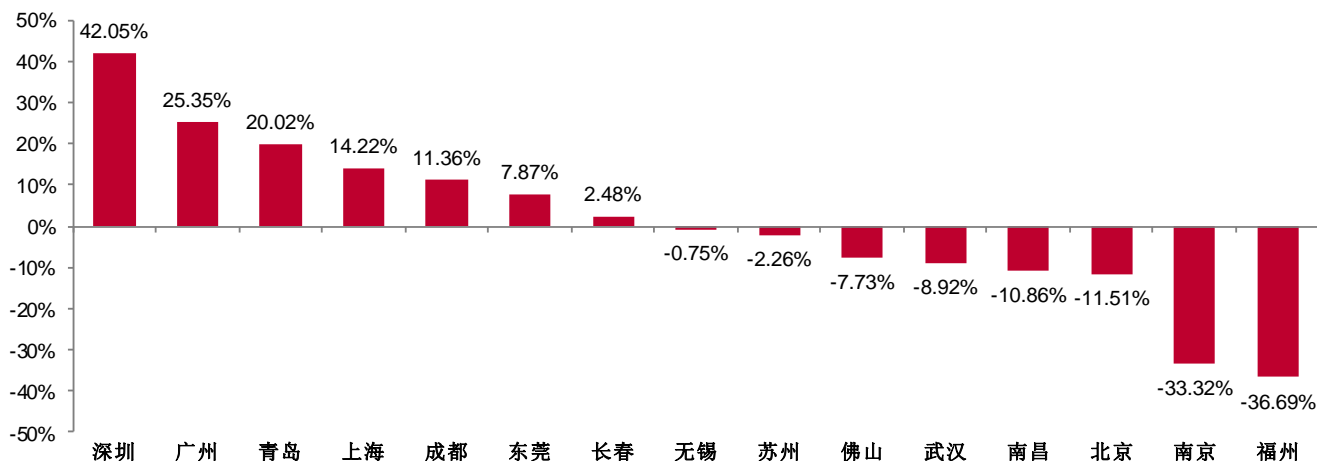
来源：Wind、中泰证券研究

图表 3：一手房成交面积同比增速（月数据）



来源：Wind、中泰证券研究所

图表 4：主要城市一手房本月成交面积环比增速



来源：Wind、中泰证券研究

图表 5: 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 | 19/11/01-19/11/30 | 环比 | 同比 | |
|------|------|----|-------------------|---------|---------|--------|
| 合计 | | 套数 | 20.15 | 4.38% | 0.96% | |
| | | 面积 | 2175.81 | 2.58% | 2.29% | |
| 一线城市 | | 套数 | 2.68 | 15.24% | 19.87% | |
| | | 面积 | 281.66 | 14.10% | 20.62% | |
| 二线城市 | | 套数 | 10.70 | 1.87% | -9.48% | |
| | | 面积 | 1188.99 | 2.06% | -6.59% | |
| 三线城市 | | 套数 | 6.76 | 4.55% | 14.71% | |
| | | 面积 | 705.17 | -0.59% | 13.62% | |
| 环渤海 | 北京 | 套数 | 0.43 | -9.57% | -12.93% | |
| | | 面积 | 49.38 | -11.51% | -7.13% | |
| | 青岛 | 套数 | 1.32 | 17.10% | -23.70% | |
| | | 面积 | 156.38 | 20.02% | -24.39% | |
| 长三角 | 上海 | 套数 | 1.12 | 12.56% | 12.38% | |
| | | 面积 | 113.67 | 14.22% | 11.01% | |
| | 杭州 | 套数 | 0.88 | 87.07% | 43.59% | |
| | | 面积 | 100.80 | 87.91% | 33.10% | |
| | 南京 | 套数 | 0.49 | -33.73% | -36.55% | |
| | | 面积 | 55.99 | -33.32% | -38.50% | |
| | 宁波 | 套数 | 0.51 | 1.14% | 71.35% | |
| | | 面积 | 59.84 | 4.46% | 62.34% | |
| | 苏州 | 套数 | 0.68 | -1.03% | 48.51% | |
| | | 面积 | 81.24 | -2.26% | 45.40% | |
| | 无锡 | 套数 | 0.38 | -2.09% | 96.52% | |
| | | 面积 | 47.85 | -0.75% | 105.23% | |
| | 扬州 | 套数 | 0.14 | 20.02% | -53.60% | |
| | | 面积 | 19.14 | 29.47% | -46.37% | |
| | 常州 | 套数 | 1.15 | 28.75% | 33.03% | |
| | | 面积 | 51.60 | 40.41% | 40.17% | |
| | 安庆 | 套数 | --- | --- | --- | |
| | | 面积 | --- | --- | --- | |
| | 淮安 | 套数 | 0.34 | -4.17% | -35.81% | |
| | | 面积 | 45.66 | -26.03% | -25.19% | |
| | 连云港 | 套数 | 0.44 | -18.40% | 30.02% | |
| | | 面积 | 48.77 | -19.00% | 32.52% | |
| | 温州 | 套数 | 0.52 | -18.06% | 22.28% | |
| | | 面积 | 64.45 | -19.97% | 17.23% | |
| | 镇江 | 套数 | 0.48 | -13.68% | -11.99% | |
| | | 面积 | 54.70 | -17.56% | -15.04% | |
| | 芜湖 | 套数 | 0.11 | -23.27% | 168.93% | |
| | | 面积 | 12.85 | -22.68% | 264.55% | |
| | 金华 | | 套数 | 0.13 | -23.65% | 60.22% |

| | | | | | |
|-----|----|--------|--------|---------|---------|
| | | 面积 | 15.36 | -15.52% | 70.34% |
| | 台州 | 套数 | --- | --- | --- |
| | | 面积 | --- | --- | --- |
| | 江阴 | 套数 | 0.27 | 5.68% | 58.09% |
| | | 面积 | 34.26 | 0.06% | 54.66% |
| | 泰安 | 套数 | 0.17 | -11.48% | 18.29% |
| | | 面积 | 20.27 | -15.50% | 27.52% |
| | 盐城 | 套数 | 0.25 | 2.36% | -0.24% |
| | | 面积 | 31.12 | 2.38% | 8.70% |
| 珠三角 | 广州 | 套数 | 0.81 | 29.61% | 48.32% |
| | | 面积 | 85.60 | 25.35% | 46.58% |
| | 深圳 | 套数 | 0.32 | 39.15% | 61.00% |
| | | 面积 | 33.01 | 42.05% | 68.99% |
| | 佛山 | 套数 | 1.27 | -5.24% | -48.13% |
| | | 面积 | 98.11 | -7.73% | -52.64% |
| | 东莞 | 套数 | 0.44 | 11.42% | -10.11% |
| | | 面积 | 49.54 | 7.87% | -10.09% |
| | 惠州 | 套数 | 0.28 | 41.46% | 17.84% |
| | | 面积 | 32.53 | 38.59% | 15.45% |
| 江门 | 套数 | 0.10 | -0.72% | 103.80% | |
| | 面积 | 10.67 | -3.65% | 94.19% | |
| 中西部 | 武汉 | 套数 | 2.03 | -8.31% | 6.63% |
| | | 面积 | 227.93 | -8.92% | 13.03% |
| | 南昌 | 套数 | 0.39 | -7.61% | --- |
| | | 面积 | 45.88 | -10.86% | --- |
| | 成都 | 套数 | 1.40 | 12.04% | -19.51% |
| | | 面积 | 170.07 | 11.36% | -13.35% |
| | 岳阳 | 套数 | 0.13 | -41.94% | 14.34% |
| | | 面积 | 15.23 | -42.43% | 11.09% |
| | 襄阳 | 套数 | --- | --- | --- |
| | | 面积 | --- | --- | --- |
| 南宁 | 套数 | 1.62 | 38.67% | 87.16% | |
| | 面积 | 180.05 | 43.32% | 90.00% | |
| 其他 | 福州 | 套数 | 0.15 | -35.78% | -39.60% |
| | | 面积 | 14.39 | -36.69% | -40.65% |
| | 泉州 | 套数 | 0.12 | -38.74% | -42.42% |
| | | 面积 | 15.40 | -35.19% | -37.75% |
| | 莆田 | 套数 | 0.09 | -45.08% | -20.45% |
| | | 面积 | 11.89 | -40.73% | -22.15% |
| | 长春 | 套数 | 0.76 | 3.24% | -17.74% |
| | | 面积 | 80.97 | 2.48% | -18.07% |
| | 吉林 | 套数 | 0.32 | 60.81% | 31.80% |
| | | 面积 | 27.85 | 40.96% | 14.39% |

| | | | | |
|-----|----|-------|---------|--------|
| 牡丹江 | 套数 | --- | --- | --- |
| | 面积 | --- | --- | --- |
| 韶关 | 套数 | 0.11 | -12.94% | 1.32% |
| | 面积 | 13.35 | -13.07% | -1.20% |

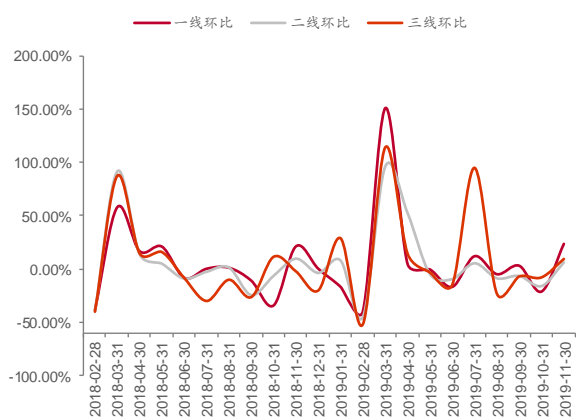
注：一线城市包括：北京、上海、广州、深圳，合计4个城市；二线城市包括：杭州、南京、福州、武汉、成都、长春、南昌、宁波、青岛、无锡、苏州、佛山、东莞，合计31个城市；三线城市包括：扬州、温州、金华、台州、惠州、韶关、淮安、牡丹江、莆田、岳阳、襄阳、安庆、江阴、常州、连云港、镇江、江门、泰安、南宁、芜湖、盐城、吉林、泉州，合计23个城市。

来源：Wind、中泰证券研究所

4.二手房月度成交：环比增速 11.89%，同比增速 26.03%

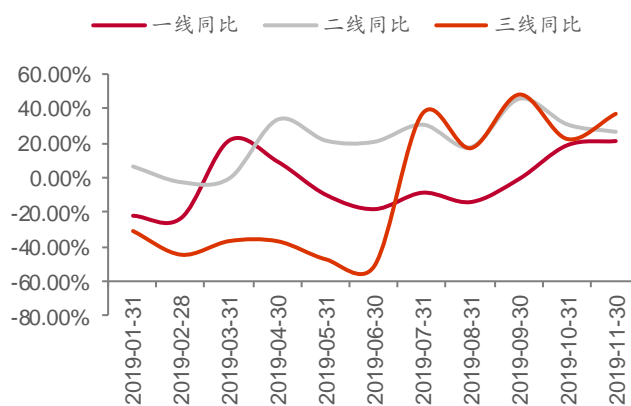
本月中泰跟踪的14个大中城市二手房合计成交面积526.79万方，环比增速11.89%，同比增速26.03%。其中，一线、二线、三线城市二手房成交面积环比增速分别为23.79%，6.67%，9.23%；同比增速分别为21.59%，26.18%，36.82%。

图表 6：二手房成交面积环比增速（月数据）



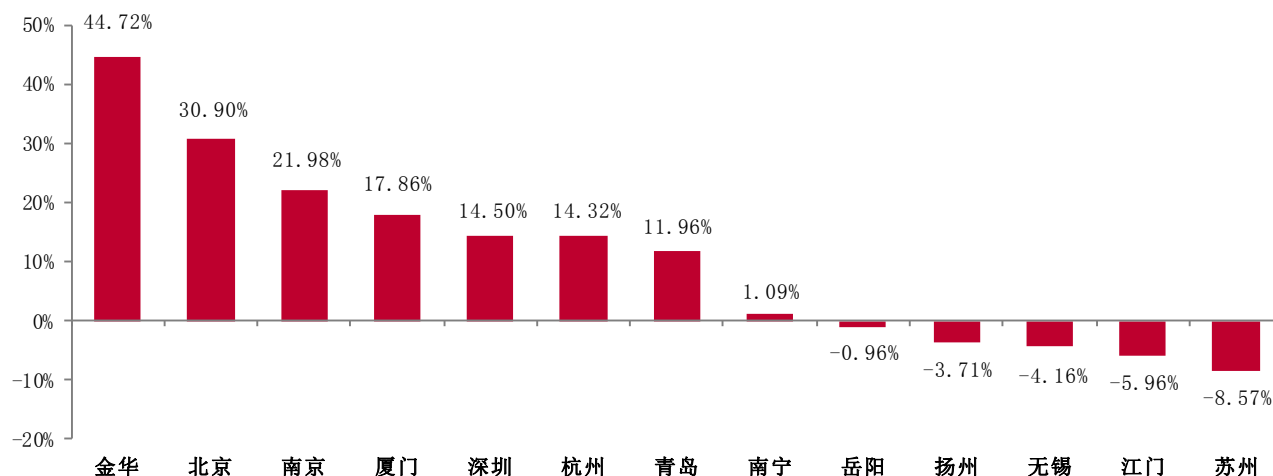
来源：Wind、中泰证券研究

图表 7：二手房成交面积同比增速（月数据）



来源：Wind、中泰证券研究所

图表 8：主要城市二手房本月成交面积环比增速



来源：Wind、中泰证券研究所

图表 9: 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 | 19/11/01-19/11/30 | 环比 | 同比 |
|------|------|-----|-------------------|--------|---------|
| 合计 | | 套数 | 5.64 | 12.55% | 24.97% |
| | | 面积 | 526.79 | 11.89% | 26.03% |
| 一线城市 | | 套数 | 1.92 | 23.67% | 25.16% |
| | | 面积 | 165.32 | 23.79% | 21.59% |
| 二线城市 | | 套数 | 3.03 | 9.26% | 24.02% |
| | | 面积 | 289.40 | 6.67% | 26.18% |
| 三线城市 | | 套数 | 0.69 | 0.51% | 28.75% |
| | | 面积 | 72.07 | 9.23% | 36.82% |
| 环渤海 | 北京 | 套数 | 1.12 | 33.77% | 0.28% |
| | | 面积 | 99.06 | 30.90% | -2.08% |
| | 青岛 | 套数 | 0.44 | 11.38% | 72.25% |
| | | 面积 | 39.14 | 11.96% | 72.12% |
| 长三角 | 杭州 | 套数 | 0.37 | 12.08% | 63.87% |
| | | 面积 | 33.59 | 14.32% | 63.64% |
| | 南京 | 套数 | 0.90 | 22.83% | 51.21% |
| | | 面积 | 78.22 | 21.98% | 57.94% |
| | 无锡 | 套数 | 0.53 | 4.34% | 38.77% |
| | | 面积 | 57.41 | -4.16% | 53.26% |
| | 苏州 | 套数 | 0.55 | -9.27% | -31.30% |
| | | 面积 | 57.81 | -8.57% | -29.42% |
| | 扬州 | 套数 | 0.10 | 0.51% | 18.45% |
| | | 面积 | 8.33 | -3.71% | 12.16% |
| | 金华 | 套数 | 0.11 | -0.18% | 57.93% |
| | | 面积 | 20.13 | 44.72% | 177.33% |
| 张家港 | 套数 | --- | --- | --- | |
| | 面积 | --- | --- | --- | |
| 珠三角 | 深圳 | 套数 | 0.80 | 11.84% | 91.93% |
| | | 面积 | 66.26 | 14.50% | 90.37% |
| | 江门 | 套数 | 0.02 | -5.63% | -78.92% |
| | | 面积 | 2.08 | -5.96% | -82.34% |
| 中西部 | 南宁 | 套数 | 0.39 | 0.77% | 89.08% |
| | | 面积 | 35.43 | 1.09% | 79.94% |
| | 岳阳 | 套数 | 0.06 | 2.50% | -9.81% |
| | | 面积 | 6.10 | -0.96% | -6.49% |
| 其他 | 厦门 | 套数 | 0.23 | 19.68% | 31.38% |
| | | 面积 | 23.25 | 17.86% | 35.04% |

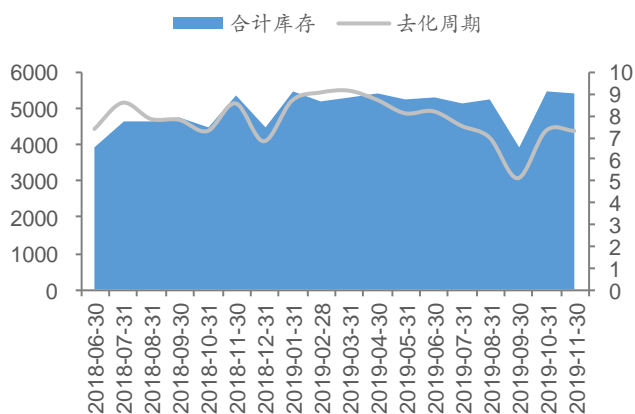
注: 一线城市包括: 北京、深圳, 合计 2 个城市; 二线城市包括: 杭州、南京、厦门、青岛、无锡、苏州, 合计 6 个城市; 三线城市包括: 扬州、金华、江门、南宁、岳阳、张家港, 合计 6 个城市。

来源: Wind、中泰证券研究所

5.库存：可售面积环比增速-1.29%，去化周期 7.30 个月

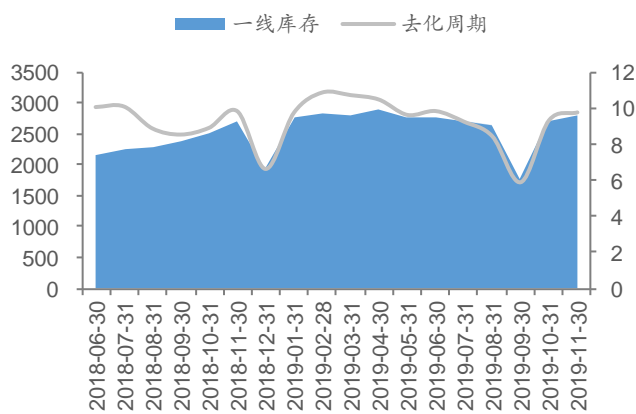
本月中泰跟踪的 14 个大中城市住宅可售面积合计 5424.79 万方，环比增速-1.29%，去化周期 7.30 个月。其中，一线、二线、三线住宅可售面积环比增速为 3.14%，-7.32%，3.05%。一线、二线、三线去化周期分别为 9.81 个月，5.67 个月，6.04 个月。

图表 10：合计可售套数及去化周期（按面积）



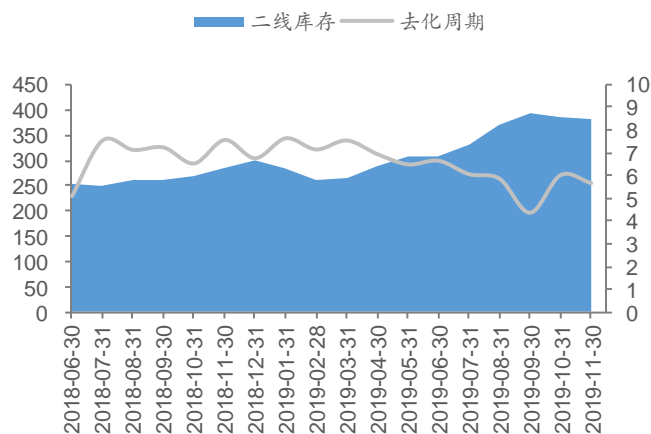
来源：Wind、中泰证券研究

图表 11：一线城市可售套数及去化周期（按面积）



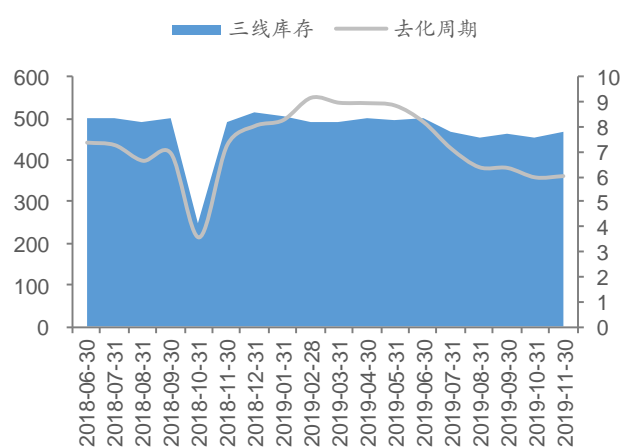
来源：Wind、中泰证券研究所

图表 12：二线城市可售套数及去化周期（按面积）



来源：Wind、中泰证券研究

图表 13：三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 14: 14 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 | 2019-11-30 | 环比 | 同比 | 前 6 个月月均成交量 (面积) | 去化周期 (面积) |
|------|------|--------|------------|----------|----------|------------------|-----------|
| 合计 | | 套数 | 1274.67 | 2.62% | 9.75% | 743.20 | 7.30 |
| | | 面积 | 5424.79 | -1.29% | 1.57% | | |
| 一线城市 | | 套数 | 651.18 | 1.14% | 6.58% | 285.55 | 9.81 |
| | | 面积 | 2801.01 | 3.14% | 3.51% | | |
| 二线城市 | | 套数 | 533.46 | 5.65% | 17.41% | 380.16 | 5.67 |
| | | 面积 | 2155.52 | -7.32% | 0.58% | | |
| 三线城市 | | 套数 | 90.03 | -3.58% | -6.27% | 77.49 | 6.04 |
| | | 面积 | 468.26 | 3.05% | -4.75% | | |
| 环渤海 | 北京 | 套数 | 219.12 | -1.39% | 15.89% | 58.58 | 17.75 |
| | | 面积 | 1039.63 | 9.43% | 17.70% | | |
| 长三角 | 上海 | 套数 | 178.54 | 8.44% | 31.71% | 114.60 | 6.64 |
| | | 面积 | 761.52 | -3.61% | 21.24% | | |
| | 杭州 | 套数 | 77.39 | 13.05% | 21.22% | 74.77 | 4.42 |
| | | 面积 | 330.18 | 3.83% | 9.13% | | |
| | 南京 | 套数 | 98.61 | 23.25% | 13.38% | 76.70 | 7.23 |
| | | 面积 | 554.74 | 4.55% | 54.85% | | |
| | 苏州 | 套数 | 117.52 | 2.07% | -17.40% | 86.49 | 6.85 |
| | | 面积 | 592.81 | 10.19% | -17.50% | | |
| | 宁波 | 套数 | 70.86 | 4.06% | 17.69% | 67.36 | 4.80 |
| | | 面积 | 323.02 | 7.15% | --- | | |
| 江阴 | 套数 | 32.82 | 1.00% | -19.53% | 31.15 | 6.45 | |
| | 面积 | 200.98 | 6.99% | -18.32% | | | |
| 珠三角 | 广州 | 套数 | 183.47 | -7.61% | -7.07% | 82.29 | 8.90 |
| | | 面积 | 732.08 | -2.35% | -12.17% | | |
| | 深圳 | 套数 | 70.04 | 19.90% | -21.24% | 30.08 | 8.90 |
| | | 面积 | 267.77 | 18.50% | -25.87% | | |
| | 惠州 | 套数 | --- | --- | --- | 26.02 | 0.00 |
| | | 面积 | --- | --- | --- | | |
| 中西部 | 南昌 | 套数 | --- | --- | --- | 52.13 | 0.00 |
| | | 面积 | --- | --- | --- | | |
| 其他 | 福州 | 套数 | 100.27 | -2.62% | 76.76% | 22.70 | 15.63 |
| | | 面积 | 354.78 | 6.48% | 34.87% | | |
| | 厦门 | 套数 | 68.81 | -2.09% | 55.18% | --- | --- |
| | | 面积 | 0.00 | -100.00% | -100.00% | | |
| | 莆田 | 套数 | 57.20 | -6.02% | 3.52% | 20.32 | 13.15 |
| | | 面积 | 267.28 | 0.27% | 8.85% | | |

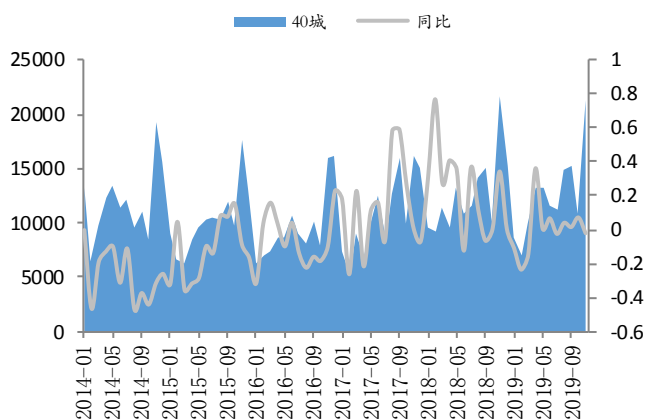
注: 一线城市包括: 北京、上海、广州、深圳, 合计 4 个城市; 二线城市包括: 杭州、南京、福州、南昌、苏州、宁波、厦门, 合计 7 个城市; 三线城市包括: 惠州、江阴、莆田, 合计 3 个城市。

来源 Wind、中泰证券研究所

6.40 城土地成交：环比量跌价升，一线成交规划建面环比增速 73.3%

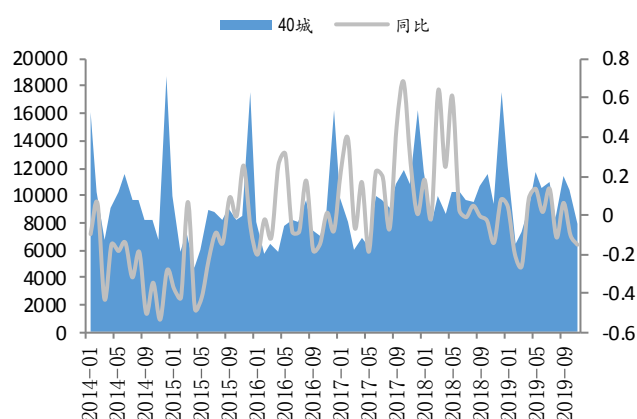
本月全国 40 大中城市供应土地规划建筑面积 21264.11 万方，环比增速 96.5%，同比增速-1.9%；成交土地规划建筑面积 7961.0 万方，环比增速-23.4%，同比增速-15.0%，其中一、二、三线城市环比增速 73.3%、-35.8%、-23.2%；成交均价环比增长 34.1%，成交总价环比增长 2.8%。

图表 15: 40 大中城市供应土地规划建筑面积(月数据)



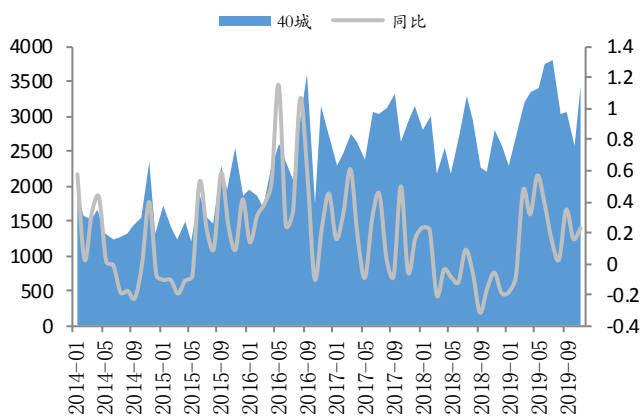
来源: Wind、中泰证券研究所

图表 16: 40 大中城市成交土地规划建筑面积(月数据)



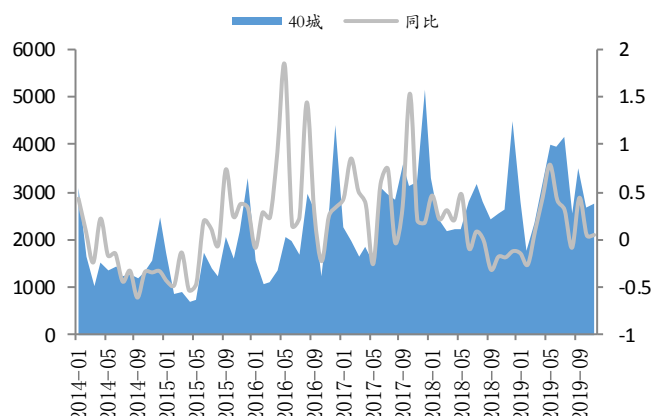
来源: Wind、中泰证券研究所

图表 17: 40 大中城市土地成交均价(月数据)



来源: Wind、中泰证券研究所

图表 18: 40 大中城市土地成交总价(月数据)



来源: Wind、中泰证券研究所

图表 19: 本月 40 城土地成交回顾

| | | 规划建筑面积 (万平方米) | | | | 总价 (亿元) | | | |
|------------------|------|---------------|---------|---------|---------|-------------|----------|---------|---------|
| | | 2019 年 11 月 | 环比增速 | 同比增速 | 前一月环比增速 | 2019 年 11 月 | 环比增速 | 同比增速 | 前一月环比增速 |
| 合计 | | 7961.0 | -23.4% | -15.0% | -9.3% | 2739.0 | 2.8% | 4.6% | -24.1% |
| 一线城市 | | 945.0 | 73.3% | 12.9% | -16.9% | 630.7 | 48.7% | -31.8% | -35.7% |
| 二线城市 | | 2793.1 | -35.8% | -16.8% | -10.8% | 1214.0 | -6.5% | 22.1% | -28.8% |
| 三线城市 | | 4222.9 | -23.2% | -18.4% | -7.2% | 894.3 | -5.2% | 27.8% | -8.5% |
| 一 线 城 市 | 北京 | 89.3 | 100.0% | -56.2% | -9.8% | 200.1 | 86.0% | -53.8% | -15.2% |
| | 上海 | 224.5 | -12.4% | 43.9% | -19.1% | 126.5 | -37.7% | -17.7% | -42.1% |
| | 广州 | 334.3 | 39.0% | -16.6% | -12.1% | 133.3 | 22.5% | -30.5% | -19.5% |
| | 深圳 | 325.5 | 7934.0% | 329.7% | -75.6% | 236.8 | 4927.8% | 61.3% | -89.9% |
| 二 线 城 市 | 天津 | 82.3 | -67.1% | -55.0% | -7.8% | 29.0 | -69.2% | -60.8% | -31.3% |
| | 太原 | 144.6 | -3.6% | -29.3% | -37.7% | 37.1 | 31.6% | -34.5% | -35.2% |
| | 沈阳 | 83.7 | -22.5% | -21.8% | -35.9% | 38.0 | 47.1% | -3.6% | -31.6% |
| | 长春 | 19.0 | -57.8% | -71.8% | -90.0% | 11.6 | 35.8% | -32.8% | -92.2% |
| | 哈尔滨 | 92.5 | 54.7% | 2241.0% | -58.4% | 35.4 | 126.0% | 4474.5% | -44.6% |
| | 南京 | 51.5 | -68.4% | -57.7% | 254.6% | 69.4 | -61.9% | 177.7% | 329.2% |
| | 杭州 | 229.9 | -40.2% | -1.8% | -30.4% | 116.8 | -10.4% | 47.5% | -67.2% |
| | 合肥 | 45.1 | -55.2% | -10.8% | 33.1% | 31.7 | 74.4% | 149.2% | 77.4% |
| | 福州 | 14.8 | -16.9% | 29.8% | -71.7% | 7.6 | -65.7% | -37.6% | -69.6% |
| | 南昌 | 139.9 | 31.1% | 111.6% | 1.0% | 46.9 | 60.1% | 145.0% | 38.5% |
| | 济南 | 0.0 | -100.0% | -100.0% | 66.4% | 0.0 | -100.0% | -100.0% | 17.4% |
| | 郑州 | 27.7 | -79.1% | -89.5% | 31.2% | 46.1 | 2.5% | -51.0% | 50.7% |
| | 武汉 | 155.5 | -65.9% | -70.0% | 1.1% | 61.6 | -73.4% | -52.6% | 10.3% |
| | 长沙 | 40.4 | -89.9% | 243.9% | 107.5% | 18.9 | -69.3% | 346.7% | 26.2% |
| | 重庆 | 518.7 | 14.5% | 191.9% | 108.9% | 140.5 | 137.1% | 565.5% | -1.8% |
| | 成都 | 56.4 | -40.7% | 23.2% | -66.5% | 48.3 | 329.7% | 369.9% | -73.4% |
| | 西安 | 162.9 | 104.9% | -47.5% | -72.2% | 32.8 | 103.7% | -74.1% | -78.7% |
| | 南宁 | 27.8 | -86.2% | -70.8% | -6.5% | 1.9 | -91.2% | -71.4% | -8.5% |
| | 海口 | 5.3 | -94.8% | -88.0% | -5.0% | 0.4 | -96.9% | -93.7% | -65.0% |
| | 贵阳 | 190.8 | 409.9% | 498.6% | -62.3% | 51.9 | 1950.4% | 321.2% | -88.4% |
| 昆明 | 56.9 | -82.3% | -65.3% | 11.9% | 65.7 | 79.5% | -25.2% | 83.9% | |
| 银川 | 66.8 | 2.9% | --- | 0.3% | 9.7 | -13.2% | --- | 291.4% | |
| 乌鲁木齐 | 94.5 | -50.0% | -58.6% | 234.3% | 17.5 | -59.4% | -47.5% | 119.4% | |
| 三 线 城 市 | 大连 | 27.1 | -35.0% | -20.9% | -71.3% | 4.2 | -43.6% | 90.8% | -67.3% |
| | 苏州 | 244.5 | 575.3% | 80.9% | -83.7% | 156.0 | 10357.4% | 206.9% | -99.3% |
| | 宁波 | 14.0 | -93.8% | -33.4% | 124.6% | 0.7 | -99.1% | -97.5% | -23.1% |
| | 厦门 | 51.7 | -64.5% | 49.2% | 596.1% | 83.0 | 3037.3% | 4268.2% | -46.9% |
| | 青岛 | 348.3 | -9.0% | 9.3% | 56.5% | 119.6 | 71.8% | 83.4% | 133.1% |
| | 唐山 | 31.6 | -72.3% | -74.9% | -70.9% | 16.7 | 6.8% | 113.9% | -26.2% |
| | 无锡 | 103.4 | -50.5% | 40.6% | 19.0% | 23.5 | -65.9% | 41.5% | 117.1% |
| | 常州 | 135.8 | -42.2% | 2.3% | -18.6% | 25.3 | -49.9% | -16.5% | 143.1% |

| | | | | | | | | |
|----|------|--------|--------|--------|------|--------|---------|--------|
| 嘉兴 | 16.6 | -87.2% | -77.9% | 508.2% | 0.8 | -98.5% | -61.9% | 217.4% |
| 温州 | 8.9 | -89.9% | -86.9% | 199.9% | 0.4 | -99.3% | -98.2% | 77.3% |
| 烟台 | 35.3 | 12.9% | -73.6% | -52.5% | 5.9 | -34.5% | -72.5% | -24.2% |
| 佛山 | 57.3 | -69.2% | 409.5% | -39.5% | 20.8 | 29.4% | 3563.6% | -85.3% |
| 东莞 | 24.0 | -59.5% | -88.3% | -81.7% | 19.7 | -3.5% | 184.0% | -69.8% |

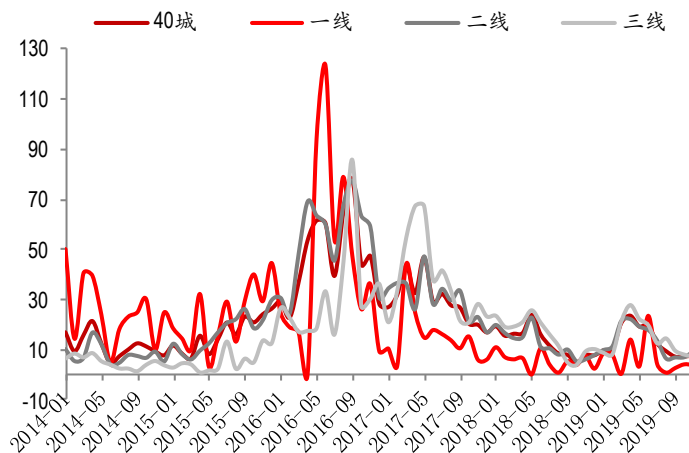
注：一线城市包括：北京、上海、广州、深圳 4 个城市；二线城市包括：天津、太原、沈阳、长春、哈尔滨、南京、杭州、合肥、福州、济南、郑州、武汉、长沙、重庆、成都、西安、南宁、海口、贵阳、昆明、银川、乌鲁木齐等 23 个城市；三线城市包括：大连、苏州、宁波、厦门、青岛、唐山、无锡、常州、嘉兴、温州、烟台、佛山、东莞等 13 个城市。

来源：Wind、中泰证券研究所

7.40 城土地溢价：一线回升，二三线有所回落

本月，全国 40 大中城市土地溢价率 7.32%，较上月上升 0.39pc。其中一线城市土地溢价 3.78%，二线城市 9.33%，三线城市 7.23%。

图表 20：全国 40 大中城市土地溢价率（月数据）



来源：Wind、中泰证券研究所

图表 21：40 城土地溢价率回顾

| | 40 城 | 一线 | 二线 | 三线 |
|---------|-------|-------|-------|-------|
| 2014/11 | 9.00 | 9.85 | 9.33 | 5.49 |
| 2014/12 | 7.41 | 24.74 | 5.37 | 3.80 |
| 2015/01 | 11.32 | 18.40 | 12.46 | 2.88 |
| 2015/02 | 8.08 | 14.33 | 8.33 | 4.59 |
| 2015/03 | 6.21 | 9.86 | 6.22 | 4.11 |
| 2015/04 | 15.23 | 32.11 | 9.76 | 0.94 |
| 2015/05 | 7.89 | 2.94 | 12.62 | 1.73 |
| 2015/06 | 13.80 | 15.52 | 17.01 | 2.40 |
| 2015/07 | 20.51 | 29.09 | 20.71 | 13.24 |
| 2015/08 | 15.80 | 13.08 | 22.26 | 2.41 |
| 2015/09 | 22.91 | 29.42 | 26.29 | 6.42 |
| 2015/10 | 20.54 | 39.96 | 18.66 | 4.94 |

| | | | | |
|---------|-------|--------|-------|-------|
| 2015/11 | 23.82 | 29.24 | 21.81 | 13.60 |
| 2015/12 | 26.03 | 44.51 | 29.84 | 12.54 |
| 2016/01 | 28.82 | 24.51 | 30.74 | 26.56 |
| 2016/02 | 22.46 | 18.86 | 24.53 | 22.65 |
| 2016/03 | 36.55 | 16.72 | 48.23 | 17.10 |
| 2016/04 | 53.27 | 0.00 | 69.07 | 17.50 |
| 2016/05 | 61.22 | 93.95 | 63.58 | 18.44 |
| 2016/06 | 60.13 | 123.43 | 60.06 | 33.22 |
| 2016/07 | 39.10 | 53.74 | 45.62 | 16.00 |
| 2016/08 | 64.48 | 78.89 | 67.63 | 44.76 |
| 2016/09 | 77.59 | 47.20 | 77.45 | 85.42 |
| 2016/10 | 43.62 | 26.08 | 63.35 | 27.18 |
| 2016/11 | 47.10 | 36.08 | 59.14 | 30.16 |
| 2016/12 | 27.90 | 9.21 | 30.91 | 36.14 |
| 2017/01 | 26.64 | 10.37 | 34.50 | 20.92 |
| 2017/02 | 31.51 | 3.38 | 36.69 | 33.31 |
| 2017/03 | 43.33 | 44.13 | 36.40 | 54.43 |
| 2017/04 | 32.27 | 24.69 | 26.29 | 67.14 |
| 2017/05 | 46.54 | 14.74 | 47.29 | 67.11 |
| 2017/06 | 28.87 | 17.73 | 28.26 | 37.62 |
| 2017/07 | 31.93 | 16.10 | 34.36 | 41.53 |
| 2017/08 | 27.37 | 13.64 | 29.81 | 33.36 |
| 2017/09 | 26.50 | 10.43 | 33.64 | 21.58 |
| 2017/10 | 19.99 | 15.16 | 21.30 | 20.82 |
| 2017/11 | 19.61 | 5.86 | 23.12 | 28.17 |
| 2017/12 | 16.56 | 5.95 | 17.02 | 23.19 |
| 2018/01 | 19.02 | 10.86 | 19.97 | 23.47 |
| 2018/02 | 15.23 | 6.92 | 16.78 | 19.09 |
| 2018/03 | 16.04 | 6.02 | 14.71 | 19.18 |
| 2018/04 | 16.37 | 6.47 | 15.17 | 21.02 |
| 2018/05 | 23.55 | 0.00 | 22.91 | 25.66 |
| 2018/06 | 15.75 | 10.46 | 11.23 | 20.72 |
| 2018/07 | 11.26 | 3.90 | 10.66 | 16.03 |
| 2018/08 | 8.11 | 0.72 | 8.14 | 11.44 |
| 2018/09 | 7.58 | 5.23 | 10.17 | 4.91 |
| 2018/10 | 4.55 | 3.77 | 5.46 | 3.92 |
| 2018/11 | 7.52 | 7.41 | 6.27 | 9.28 |
| 2018/12 | 7.43 | 2.29 | 8.00 | 10.22 |
| 2019/01 | 9.39 | 8.46 | 9.99 | 8.75 |
| 2019/02 | 9.54 | 7.77 | 11.42 | 8.16 |
| 2019/03 | 20.31 | 0.25 | 21.62 | 21.29 |
| 2019/04 | 23.24 | 13.92 | 22.30 | 27.72 |
| 2019/05 | 18.92 | 3.18 | 19.33 | 22.19 |

| | | | | |
|---------|-------|-------|-------|-------|
| 2019/06 | 19.47 | 23.43 | 17.94 | 19.76 |
| 2019/07 | 12.17 | 4.09 | 13.75 | 12.52 |
| 2019/08 | 9.06 | 0.69 | 6.57 | 14.46 |
| 2019/09 | 6.87 | 2.54 | 7.03 | 9.62 |
| 2019/10 | 6.93 | 4.02 | 7.10 | 8.05 |
| 2019/11 | 7.32 | 3.78 | 9.33 | 7.23 |

来源: Wind、中泰证券研究所

8. 银行按揭情况

本月，一线城市北京、广州首套房主流利率为 1.1 倍，深圳主流利率 1.1 倍，上海主流利率 9.5 折，其余城市重庆、杭州主流 1.1 倍，成都 1.15 倍，南京、天津、武汉 1.2 倍。今年 6 月以来，全国房贷利率已持续四月连涨。11 月，全国首套房贷款平均利率为 5.53%，环比上涨 1BP，相当于相应期限 LPR 水平加了 68 个 BP；二套房贷款平均利率为 5.85%，环比上涨 1BP，相当于加点 100BP。房贷利率上行或将影响购房需求，尤其是房贷利率上浮比例高的城市。

图表 22: 全国重点城市银行按揭利率 (最低) 情况

| 城市 | 类型 | 主流 | 利率情况 |
|----|----|--------|----------------------|
| 北京 | 首套 | 1.1 倍 | 江苏 1.1 倍 |
| | 二套 | 1.2 倍 | 江苏 1.2 倍 |
| 上海 | 首套 | 9.5 折 | 浦发 9.5 折 |
| | 二套 | 1.1 倍 | 浦发 1.1 倍 |
| 广州 | 首套 | 1.1 倍 | 中行 1.1 倍 |
| | 二套 | 1.2 倍 | 中行 1.2 倍 |
| 深圳 | 首套 | 1.1 倍 | 广发 1.1 倍 |
| | 二套 | 1.15 倍 | 广发 1.15 倍 |
| 重庆 | 首套 | 1.1 倍 | 和信基准; 汇丰 1.1 倍 |
| | 二套 | 1.15 倍 | 和信 1.1 倍; 汇丰 1.15 倍 |
| 杭州 | 首套 | 1.1 倍 | 杭州 1.1 倍 |
| | 二套 | 1.15 倍 | 杭州 1.15 倍 |
| 南京 | 首套 | 1.2 倍 | 广发 1.2 倍 |
| | 二套 | 1.25 倍 | 广发 1.25 倍 |
| 武汉 | 首套 | 1.2 倍 | 农行 1.2 倍 |
| | 二套 | 1.25 倍 | 农行 1.25 倍 |
| 天津 | 首套 | 1.2 倍 | 兴业 1.2 倍 |
| | 二套 | 1.2 倍 | 兴业 1.2 倍 |
| 成都 | 首套 | 1.15 倍 | 工行 1.15 倍; 中行 1.15 倍 |
| | 二套 | 1.2 倍 | 工行 1.2 倍; 中行 1.25 倍 |

来源: 融 360、中泰证券研究所

9. 盈利预测与估值

图表 23: 重点公司盈利预测表

| 代码 | 简称 | 股价 (元) | EPS | | | | PE | | | | PEG | 评级 |
|-----------|------------|-----------|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|-----|
| | | | 2018 | 2019E | 2020E | 2021E | 2018 | 2019E | 2020E | 2021E | | |
| 000002.SZ | 万科 | 28.15 | 3.06 | 3.66 | 4.33 | 5.13 | 9.20 | 7.70 | 6.50 | 5.49 | 0.41 | 买入- |
| 600048.SH | 保利地产 | 15.70 | 1.59 | 1.97 | 2.40 | 2.89 | 9.87 | 7.97 | 6.54 | 5.43 | 0.36 | 买入 |
| 1918.HK | 融创中国 | 38.87 | 3.79 | 5.67 | 7.26 | 9.13 | 10.26 | 6.86 | 5.35 | 4.26 | 0.20 | 买入 |
| 600340.SH | 华夏幸福 | 27.50 | 3.91 | 5.03 | 6.59 | 7.94 | 7.03 | 5.47 | 4.17 | 3.46 | 0.21 | 买入 |
| 0884.HK | 旭辉控股 集团 | 5.66 | 0.68 | 0.87 | 1.06 | 1.30 | 8.33 | 6.51 | 5.34 | 4.36 | 0.27 | 买入 |
| 600622.SH | 光大嘉宝 | 3.75 | 0.76 | 0.93 | 1.11 | 1.31 | 4.93 | 4.03 | 3.38 | 2.86 | 0.20 | 买入 |
| 600663.SH | 陆家嘴 | 13.28 | 1.00 | 0.94 | 1.03 | 1.23 | 13.28 | 14.13 | 12.90 | 10.76 | 1.94 | 中性+ |
| 000732.SZ | 泰禾集团 | 5.75 | 2.05 | 2.40 | 2.90 | 3.44 | 2.80 | 2.40 | 1.98 | 1.67 | 0.13 | 买入 |
| 002285.SZ | 世联行 | 3.19 | 0.20 | 0.18 | 0.21 | 0.23 | 15.95 | 17.42 | 15.31 | 13.86 | 3.64 | 持减+ |
| 600606.SH | 绿地控股 | 6.77 | 0.93 | 1.21 | 1.48 | 1.83 | 7.28 | 5.60 | 4.57 | 3.70 | 0.22 | 买入 |

来源: 未覆盖公司盈利预测数据来自Wind一致预期、中泰证券研究所

10.投资建议

投资建议:

销售方面，11月主流房企销售额超预期。根据克尔瑞数据，11月主流50家房企单月销售金额9574.2亿元，环比增长7.67%，同比增长30.16%；1-11月主流50家房企累计销售金额84773.2亿元，环比增长16.32%，同比增长17.05%。分房企来看，11月份销售TOP5为碧桂园、融创、万科、恒大和保利，其中碧桂园860亿元（同比+62.26%）和融创665.1亿元（同比+48.0%）销售亮眼。TOP20中华夏幸福205.0亿元（同比+204.6%）、旭辉集团220.2亿元（同比+69.4%）和中梁地产159.8亿元（同比+124.4%），均取得超50%的高销售增速。

宏观方面，10月31日，美国众议院通过针对特朗普的弹劾调查程序决议案；11月5日央行分别下调7天逆回购、MLF、LPR利率；11月13日，国常会下调基建资本金比例，稳增长持续加码；11月16日，人民银行发布了《2019年第三季度货币政策执行报告》。

政策方面，中央陆续发布惠台、港、澳政策，上海印发新公有住房差价交换办法，深圳144m²以下住宅取消豪宅税、长沙实行“交房即交证”政策，多地出台公积金贷款额度提升及贷款期限延长政策、广州、云南下发文件加大对租户的补贴及优惠力度，南京、绍兴、南通、郑州等多地陆续出台人才购房补贴政策等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，我们看好四季度和明年一季度，“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。

融资方面，自今年5月始，监管层对房企的融资渠道进行严格管理，信托等渠道已经大大收缩。据用益信托数据，11月房地产类集合信托资金募集规模为386.45亿元，仅高于10月募集规模，环比增加14.32%，同比减少41.2%，对部分大房企拿地，中小房企生存有较大影响，在目前的监管政策下，房地产信托的回暖更可能是短暂现象。

投资观点：我们坚持此前强调的对于地产板块在四季度超配的观点，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，底部反弹概率更高，上行空间也大于下行空间。宽货币：目前行业虽然受到窗口指导，但整体或多或少也能收益于已经开始的货币宽松周期，降准降息利好方向不变。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3.6%。

配置端，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：房地产行业调控政策超预期波动以及资金面宽松不及预期。

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。