

房地产

房地产行业周报

二手房成交回暖，广州出台人才新政

评级：增持（维持）

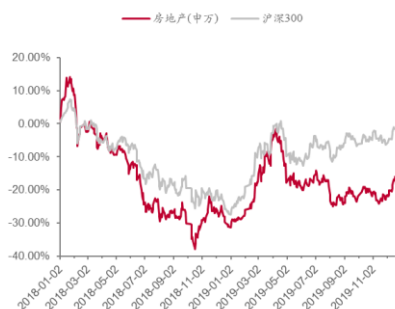
分析师：倪一琛

执业证书编号：S0740517100003

电话：021-20315288

 Email: niyc@rqlzq.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	31.68	3.06	3.54	4.11	4.79	10.35	8.95	7.71	6.61	0.56	买入
保利地产	16.00	1.59	1.97	2.40	2.89	10.06	8.12	6.67	5.54	0.37	买入
融创中国	40.05	3.79	5.67	7.26	9.13	10.57	7.06	5.52	4.39	0.21	买入
华夏幸福	28.30	3.91	5.03	6.59	7.94	7.24	5.63	4.29	3.56	0.21	买入

备注：股价取自 2019 年 12 月 20 日收盘价

投资要点
行业跟踪：
■ 一手房：成交环比增速 2.15%，同比增速-2.46%（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 501.11 万方，环比增速 2.15%，同比增速-2.46%。其中，一线、二线、三线城市一手房成交面积环比增速分别为 21.33%，10.37%，-20.48%；同比增速分别为-26.26%，19.03%，-22.63%。

■ 二手房：成交环比增速 4.19%，同比增速 38.66%（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 133.17 万方，环比增速 4.19%，同比增速 38.66%。其中，一线、二线、三线城市二手房成交面积环比增速分别为 9.07%，11.51%，-48.09%；同比增速分别为 50.60%，47.13%，-35.51%。

■ 库存：可售面积环比增速 2.31%（按面积）

本周中泰跟踪的 15 个大中城市住宅可售面积合计 5722.71 万方，环比增速 2.31%，去化周期 31.59 周。其中，一线、二线、三线住宅可售面积环比增速为 1.31%，3.74%，-0.84%。一线、二线、三线去化周期分别为 45.42 周，25.41 周，11.49 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，（12月9日至12月15日）重点城市共开盘 66 个项目，合计推出房源 16592 套，其中一线城市开盘 1457 套，占比 8.78%；开盘项目平均去化率达到 60%，其中二线城市平均去化率为 58%。

■ 投资建议：本周，我们高频跟踪的 40 大中城市一手房成交环比增速 2.15%，同比增速-2.46%；二手房成交环比增速 4.19%，同比增速 38.66%，市场成交量同比涨跌不一；重点城市去化率为 60%，较上周下降 5%。

上周，韩正在住房建设部会议上重申“房住不炒”并要求做好老旧小区改造，12月1年期、5年期以上 LPR 利率与上期相同；地方层面，广州花都区和黄埔区出台人才新政，深圳出台政策规范楼市。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，我们看好年末至明年一二季度，“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。

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（19/12/13-19/12/19）	- 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（2019-12-19）	- 14 -
3.4 14个大中城市二手房成交分析（19/12/13-19/12/19）	- 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

■ 韩正：坚持房住不炒，做好老旧小区改造。（观点地产网）

12月18日中共中央政治局常委、国务院副总理韩正17日在住房城乡建设部召开座谈会。他强调，当前房地产市场总体平稳，成绩来之不易。保持房地产市场稳定，是对宏观经济平稳健康发展的重要贡献。要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，保持定力，不将房地产作为短期刺激经济的手段。韩正表示，要以城市更新为契机做好老旧小区改造，指导各地因地制宜开展工作，尊重群众意愿，满足居民实际需求。

■ 统计局：11月商品住宅售价总体平稳，北上广深环比上涨0.6%。（观点地产网）

12月16日，国家统计局公布了2019年11月份70个大中城市商品住宅销售价格变动情况。环比来看，11月70个大中城市中有44城新建商品住宅价格环比上涨，其中唐山、银川涨幅1.9%领跑。另据初步测算，4个一线城市新建商品住宅销售价格环比上涨0.6%，涨幅比上月扩大0.5个百分点。其中，北京、上海和深圳分别上涨1.7%、0.3%和0.2%，广州下降0.5%。

■ 央行：12月1年期、5年期以上LPR利率与上期相同。（观点地产网）

人民银行12月20日公布了“新版”贷款市场报价利率（LPR）第五次报价。12月，1年期贷款市场报价利率（LPR）为4.15%，5年期以上贷款市场报价利率（LPR）为4.8%，两项利率与上期相同。

■ 统计局：前11月商品房销售额139006亿元，增长7.3%。（观点地产网）

12月16日，国家统计局公布了2019年1至11月份全国房地产开发投资和销售情况。1至11月份，商品房销售额139006亿元，增长7.3%，增速持平。其中，住宅销售额增长10.7%，办公楼销售额下降11.3%，商业营业用房销售额下降13.5%。

■ 财政部：前11月全国土地出让收入同比增长8.1%。（观点地产网）

12月17日，财政部披露2019年11月财政收支情况。1-11月累计，地方政府性基金预算本级收入64365亿元，同比增长10%，其中土地出让收入同比增长8.1%。地方政府性基金预算相关支出73664亿元，同比增长19.9%，其中土地出让收入安排的支出下降5.3%。土地和房地产相关税收中，契税5618亿元，同比增长6.7%；土地增值税5862亿元，同比增长12.4%；房产税2672亿元，同比增长1.8%；耕地占用税1227亿元，同比增长5.9%；城镇土地使用税1977亿元，同比下降10.3%。

■ 央行：11月份债券市场共发行各类债券3.9万亿元。（观点地产网）

12月17日，央行发布2019年11月份金融市场运行情况。11月份，债券市场共发行各类债券3.9万亿元。其中，国债发行4022.0亿元，地方政府债券发行457.9亿元，金融债券发行6000.0亿元，公司信用类债券发行9083.8亿元，资产支持证券发行1664.5亿元，同业存单发行1.8

万亿元。

- **31 省份前 11 月房地产开发投资排行榜：17 地增速超全国。（澎湃新闻）**
国家统计局网站发布 2019 年 1-11 月 31 省份房地产开发投资数据，1-11 月份，全国房地产开发投资 121265 亿元，同比增长 10.2%，增速比 1-10 月份回落 0.1 个百分点。其中，住宅投资 89232 亿元，增长 14.4%，增速回落 0.2 个百分点。从各地 1-11 月房地产开发投资增速来看，天津、广东、辽宁等 17 省份均保持两位数增长，增速均高于全国平均水平；海南、宁夏、河北三地负增长，分别为-25.1%、-11.6%、-1.7%。
- **前 11 月 330 家房企发布破产文书，超四成分布在长三角和珠三角。（每日经济新闻）**
中指研究院统计显示，截至今年 11 月，共有 330 家房企发布了破产相关文书，但真正破产的房企仅有 43 家，其余均为各种流程公告，包括更换管理人、第一次债权人会议通知等。分地区来看，申请破产的房企中，位于长三角与珠三角两个城市群占比分别为 25.76%和 17.27%，两个区域占总数量的 43%。
- **时隔 56 个月再现，11 月超过 30 个大中城市二手房价下跌。（澎湃新闻）**
12 月 16 日，国家统计局发布了 2019 年 11 月份 70 个大中城市商品住宅销售价格变动情况，从新房房价上涨和下跌的城市数量看，房价上涨的城市数量为 44 个，相比上月 50 个减少 6 个城市，上涨城市数量连续 6 个月减少；二手住宅方面，房价上涨城市数量为 32 个，时隔 56 个月再次出现超过 30 个城市房价下调。
- **广州花都全面放开绿卡申领，符合条件本科人才购房无需社保（观点地产网）**
12 月 18 日，广州花都区推出《广州市花都区人才绿卡申领指南（修订版）》，全面放开申报对象在社保缴纳、学历学位等方面的制约，实施更加积极、更加开放、更加有效的人才保障措施。在全面放开社保的制约方面，《指南》表示，此次放开在花都区购买社会保险 6 个月的时限要求，申领人凭相关就业或创业证明即可申领人才绿卡。
- **太原住房公积金个人贷款破百亿。（搜狐网）**
12 月 16 日太原市住房公积金管理中心公布，截至 2019 年 11 月底，当年发放住房公积金个人住房贷款突破 100 亿元，达到了 102 亿元，
- **北京豪宅交易回暖，五千万以上住宅和别墅签约额同比增 4 倍。（澎湃新闻）**
中原地产数据显示，2019 年前 11 个月，北京 2000 万元及以上住宅和别墅合计网签 1419 套，网签金额为 502.86 亿元，签约套数和签约金额均明显高于往年。其中，5000 万元以上的住宅和别墅网签金额共计 154.13 亿元，是 2018 年签约金额的 4 倍之多。

- **深圳：严惩哄抬房价者，深圳住建局出五项措施规范楼市。（澎湃新闻）**
12月18日中午，深圳市住建局发出通告，公布五项措施规范深圳楼市，严惩恶意哄抬房价者。恶意哄抬房价将遭到暂停二手房网签手续等严惩，甚至被移交公安部门依法处理，进而采取限制其买卖住房等严肃处理。
- **广州：港澳人士在广州购境内首套住房，仅需提交身份证和通行证。（澎湃新闻）**
广州市不动产登记中心证实，从12月16日起，港澳人士在广州各区购房，无需再提供学习、工作、居住证明，仅需提供港澳身份证和通行证，并满足境内无房的条件，即可购买且只能购买一套住宅。
- **广州黄埔：人才购房不受户籍限制，优秀人才父母子女也能购房。（澎湃新闻网）**
12月20日，广东省广州市黄埔区住房和城乡建设局发布一则《关于完善人才住房政策的通知》，《通知》表示，为进一步优化营商环境，促进经济高质量发展，加快推进产业和人才聚集，着力解决人才关心的购房问题，其中优秀人才购房不受户籍限制，父母子女可购房。
- **深圳住建局：二手房价格涨幅超5%可投诉系误读。（中证网）**
深圳住建局相关负责人表示二手房价格涨幅超5%可投诉系误读，住建局原意为，如果出现二手房价格涨幅明显超过近期成交价格，且小区业主存在集体串联涨价行为，市民可以通过已对外公布的11个区房地产主管部门投诉。

2、公司要闻

- **【深圳控股】**集团 11 月合同销售额约 55.44 亿元，环比上升 1916.0%，同比上升 173.6%，合同销售面积约 7.7847 万方，环比上升 345.7%，同比上升 51.3%；1-11 月累计合同销售额约 134.56 亿元，同比上涨 49.1%，累计合同销售面积约 39.8023 万方，同比下降 5.9%，楼面价约 33806 元/平方米。
- **【时代中国控股】**时代邻里最终发售价为 5.15 港元。
- **【广泽国际发展】**拟 3.05 亿港元出售九龙企业广场多处物业。
- **【京投发展】**85 亿竞得江苏无锡 3 宗地。
- **【新鸿基地产】**附属公司获郭氏家族公司战略投资共同开发香港九龙地标项目。
- **【城建发展】**全资子公司北京城建黄山投资发展有限公司以 0.99 亿元的价格竞得安徽省黄山市黄山区两宗地块，用地性质为二类居住用地。总建设用地面积 5.06 万方，规划建筑面积 6.07 万方，楼面价约 1624.96 元/平方米。
- **【外高桥】**公司 25.47 亿元竞拍获得上海市浦东新区一宗地块。土地面积 7.65 万方，计容建筑面积 10.71 万方，楼面价 23781.51 元/平方米。
- **【京汉股份】**公司 2.14 亿出售控股子公司 39%股权。
- **【宝龙地产】**宝龙商业拟发行 1.5 亿股。
- **【绿城中国】**36 亿元收购上海新湖房地产开发 35%股权。
- **【新城控股】**新城环球完成在境外发行 3.5 亿美元无抵押固定利率债券。
- **【大悦城】**控股子公司中粮置业发行 15 亿元中期票据，票面利率为 4.25%。
- **【新湖中宝】**注销 1 亿美元境外债券。
- **【华夏幸福】**清偿 30 亿元永续债权融资。
- **【华夏幸福】**归还 19 亿元用于补充流动资金的闲置募集资金。
- **【大悦城】**非公开发行募集配套资金 24 亿已获足额认购并划付至公司。
- **【宋都股份】**(1)为公司全资子公司颂都管理提供反担保 3300 万元；(2)延长 2016 年员工持股计划存续期。
- **【天津松江】**为恒泰汇金提供 5000 万元担保。
- **【南山控股】**为广汉宝湾 3.12 亿元授信额度提供连带责任担保。
- **【中交地产】**拟出资 8000 万参与设立项目公司，并提供 4000 万元财务资助。
- **【路劲】**完成收购营运收费公路的两家印尼公司 40%股权。
- **【新湖中宝】**公司 36 亿元向绿城转让上海明珠城项目 35%权益。
- **【鲁商发展】**拟 2.58 亿元收购焦点生物 60.11%股权。
- **【宋都股份】**公司 3.16 亿元资产支持证券获上交所通过。
- **【天保基建】**(1)拟与联想公司就合作开发“联想创新科技园”项目签署框架协议。(2)为滨海开元 5 亿元贷款提供担保。
- **【金融街】**为东莞融麒置业提供 9 亿元融资担保
- **【南山控股】**为赤湾房地产 9.6 亿元授信额度提供担保。
- **【北京北辰实业股份】**(1)成都北辰拟为公司 5.4 亿元贷款提供担保。(2)“14 北辰 02”票面利率不变仍为 5.2%，回售登记日为 12 月 25 日至 12 月 27 日。

- 【宋都股份】为杭州逸都 2 亿元融资提供担保。
- 【大悦城】为成都中粮武侯瑞府项目公司 2 亿元贷款担保。
- 【财信发展】为财信合同能源公司 1.5 亿元贷款提供担保。
- 【云南城投】(1) 拟以下属公司物业苍南银泰城作为底层资产发行不超 6.5 亿元商业地产抵押贷款支持票据。(2) 为秦汉新城、海荣房开分别提供担保 2.7 亿元及 2.1 亿元。
- 【海航投资】旗下“大连飞越”拟 10 亿元参投合伙企业“大连众城”。
- 【大连友谊】子公司盛发置业 2.5 亿元贷款逾期未偿。
- 【万通地产】拟使用公司自有资金人民币 1000 万元认购瀚木三号私募证券投资基金。
- 【城投控股】弘毅上海解除质押 1.07 亿股股份, 占公司总股本的 4.25%。
- 【粤泰股份】控股股东超 5 亿股股权被轮候冻结。
- 【中国武夷】占总股本 0.232%限售股将于 12 月 23 日上市流通。
- 【新黄浦】第一大股东 1734 万股办理股票质押式回购交易延期。
- 【万科 A】公司控股股东钜盛华解除质押 4165.23 万股公司股份, 占钜盛华所持股份 9.36%, 占公司总股本 0.37%。
- 【万科 A】钜盛华和前海人寿 11 月 27 日至 12 月 19 日合计减持 5% 股权, 持股比例降至 4.99%。
- 【新城控股】1036.9 万股激励股票变更为限制流通股。
- 【万泽股份】万泽集团质押 814.427 万股。
- 【福星股份】福星集团解除质押 1.05 亿股。
- 【荣安股份】控股股东荣安集团解除质押 2.196 亿股及质押 2.47 亿股。
- 【大名城】公司副董事长兼总经理俞锦质押 850 万股股份, 占公司总股本的 0.34%。
- 【富力地产】拟折让 7.19% 配售 2.73 亿股筹资 37.35 亿港元并于明日复牌。
- 【天誉置业】公司回购 100 万股股票, 合计耗资 104 万港元。
- 【远东发展】公司回购 66.2 万股股票, 合计耗资 260.2 万港元。
- 【上海实业控股】上实环境科技、恒华及上海海外订立合资协议, 根据该协议, 拟成立合资公司以投资台州水务。
- 【中润资源】拟 3000 万元设立全资子公司江苏兴瑞企业管理有限公司(暂定名), 开展房地产开发相关业务。
- 【天房发展】拟将部分房产委托给天房物业及华学地产经营管理。
- 【冠城大通】收到丰榕投资无偿赠与的 2 亿元现金资产, 将设立基金用于骨干员工激励。
- 【金宇车城】成都金宇集团所持公司 23.51% 股份的拍卖因无人出价而流拍。
- 【保利地产】子公司保利物业 12 月 19 日在香港联交所主板上市交易。
- 【时代中国控股】由公司分拆之时代邻里 12 月 19 日在香港联交所主板上市交易。
- 【富力地产】12 月 20 日上午 9 时上富力地产正式复牌。
- 【南山控股】回复深交所问询函: 宝湾控股与弘湾创投共同设资建立产业地产基金及股权投资基金不存在同业竞争及关联交易。
- 【华发股份】公司与华发集团之间的关联融资利率公允, 并未损害上市公司利益。

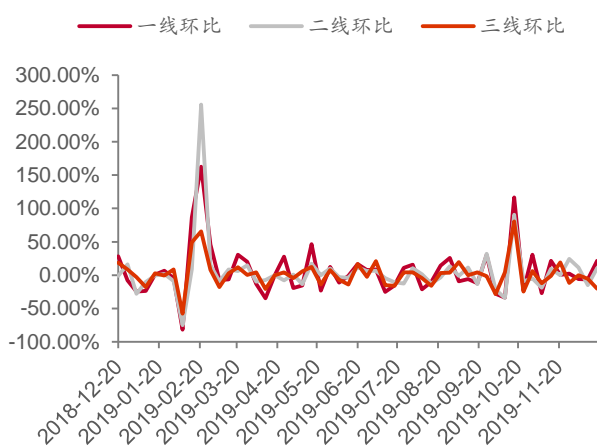
- **【世荣兆业】**梁家荣因个人原因申请辞去董事、董事长职务，并同时辞去董事会战略委员会主任委员职务。
- **【中珠医疗】**蒋春黔因个人原因辞去副总裁兼董事会秘书职务。
- **【凤凰股份】**王剑钊因工作变动原因申请辞去公司副总经理职务。
- **【新世界发展】**苏仲强由于退休辞任公司执行董事
- **【外高桥】**张爱平辞任董事。
- **【深深房 A】**董事长周建国已办理退休手续，深圳市国资委推荐刘征宇任公司董事长。
- **【花样年控股】**刘斌辞任联席公司秘书职务。
- **【华润置地】**唐勇辞任公司董事会主席，王祥明接任。
- **【嘉凯城】**拟将 2019 年度审计机构由瑞华所变更为中兴华所。

3、基本面回顾

3.1 40个大中城市一手房成交分析（19/12/13-19/12/19）

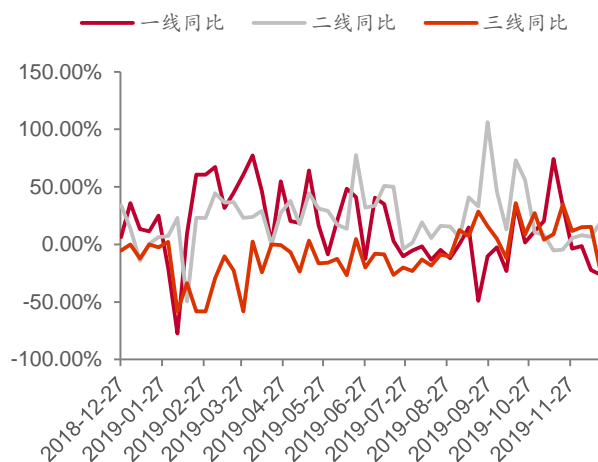
- 本周中泰跟踪的40个大中城市一手房合计成交面积501.11万方，环比增速2.15%，同比增速-2.46%。其中，一线、二线、三线城市一手房成交面积环比增速分别为21.33%、10.37%、-20.48%；同比增速分别为-26.26%、19.03%、-22.63%。

图表 1：一手房成交面积环比增速（周数据）



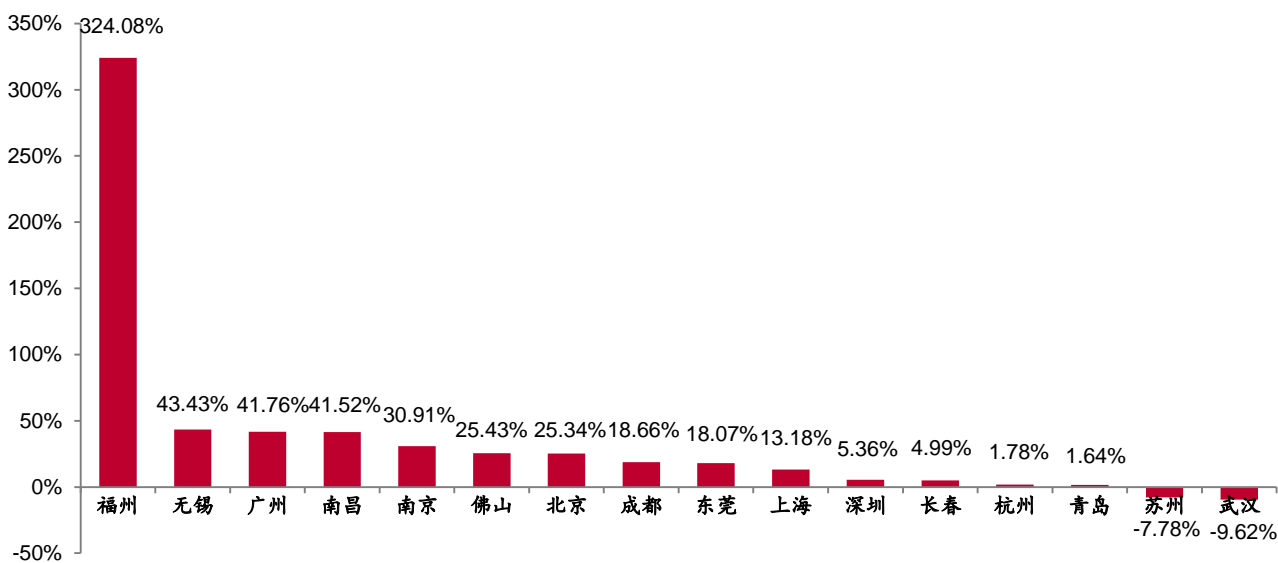
来源：Wind，中泰证券研究所

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	19/12/13-19/12/19	环比	同比	
合计		套数	5.03	4.47%	-0.90%	
		面积	501.11	2.15%	-2.46%	
一线城市		套数	0.71	23.32%	-19.81%	
		面积	73.54	21.33%	-26.26%	
二线城市		套数	3.21	12.22%	19.07%	
		面积	306.50	10.37%	19.03%	
三线城市		套数	1.11	-19.49%	-25.70%	
		面积	121.07	-20.48%	-22.63%	
环渤海	北京	套数	0.19	30.23%	13.23%	
		面积	18.97	25.34%	-31.52%	
	青岛	套数	0.30	3.47%	74.72%	
		面积	35.07	1.64%	68.72%	
长三角	上海	套数	0.24	12.10%	3.23%	
		面积	25.34	13.18%	6.74%	
	杭州	套数	0.21	1.49%	-3.60%	
		面积	25.25	1.78%	-1.06%	
	南京	套数	0.28	30.18%	473.92%	
		面积	33.35	30.91%	482.61%	
	宁波	套数	0.13	45.96%	134.05%	
		面积	15.12	39.30%	83.01%	
	苏州	套数	0.19	-9.12%	-24.82%	
		面积	23.22	-7.78%	-27.96%	
	无锡	套数	0.07	-53.95%	15.48%	
		面积	8.68	-52.83%	13.61%	
	扬州	套数	0.06	-33.41%	48.00%	
		面积	7.46	-30.61%	52.19%	
	常州	套数	0.21	10.09%	-3.28%	
		面积	14.85	-0.46%	43.79%	
	安庆	套数	---	---	---	
		面积	---	---	---	
	淮安	套数	0.08	-14.00%	-16.77%	
		面积	10.00	-11.90%	-14.34%	
	连云港	套数	0.12	6.38%	49.75%	
		面积	11.69	-18.19%	39.75%	
	温州	套数	0.14	-10.41%	20.11%	
		面积	17.24	2.84%	19.77%	
	镇江	套数	0.12	19.34%	19.77%	
		面积	13.47	11.26%	-27.01%	
	芜湖	套数	0.03	7.63%	386.21%	
		面积	3.52	16.85%	402.65%	
	金华		套数	0.03	-8.63%	73.85%

	台州	面积	3.66	-2.24%	72.10%
		套数	---	---	---
	江阴	面积	---	---	---
		套数	0.05	-26.42%	86.38%
	泰安	面积	6.46	-25.84%	70.72%
		套数	0.03	-35.54%	-52.29%
	盐城	面积	3.74	-32.03%	-49.48%
		套数	0.05	3.76%	6.72%
珠三角	广州	面积	6.44	5.61%	12.00%
		套数	0.18	46.23%	-56.45%
	深圳	面积	19.10	41.76%	-52.73%
		套数	0.10	8.15%	30.24%
	佛山	面积	10.14	5.36%	28.34%
		套数	0.60	18.00%	21.96%
	东莞	面积	0.00	25.43%	5.29%
		套数	0.12	11.42%	-32.63%
	惠州	面积	14.50	18.07%	-27.80%
		套数	0.07	8.42%	20.61%
	江门	面积	8.34	6.82%	13.66%
		套数	0.04	13.69%	182.96%
中西部	武汉	面积	4.33	16.59%	175.08%
		套数	0.46	-7.77%	34.62%
	南昌	面积	51.97	-9.62%	39.36%
		套数	0.10	40.61%	-
	成都	面积	11.46	41.52%	-
		套数	0.53	21.01%	-14.31%
	岳阳	面积	62.98	18.66%	-12.83%
		套数	0.04	37.94%	66.28%
	襄阳	面积	5.14	34.75%	67.93%
		套数	---	---	---
南宁	面积	---	---	---	
	套数	---	---	---	
其他	福州	面积	---	---	---
		套数	0.04	345.56%	-31.92%
	泉州	面积	4.01	324.08%	-37.05%
		套数	0.01	-0.88%	-80.11%
	莆田	面积	1.28	-1.70%	-80.54%
		套数	---	---	---
	长春	面积	---	---	---
		套数	0.16	4.47%	-19.84%
吉林	面积	17.11	4.99%	-19.68%	
	套数	---	---	---	

牡丹江	套数	---	---	---
	面积	---	---	---
韶关	套数	0.03	53.14%	22.94%
	面积	3.45	50.63%	21.38%

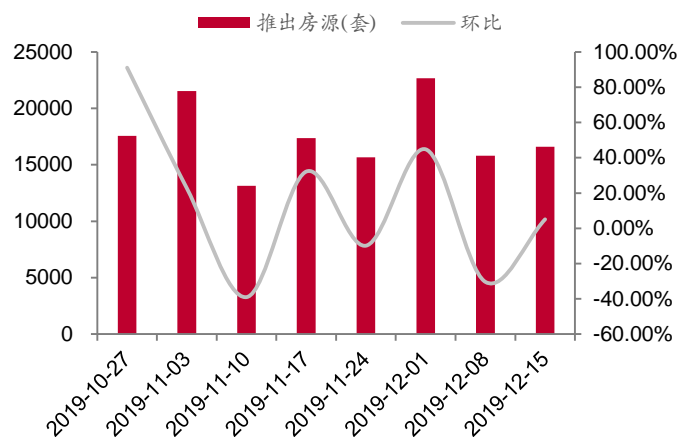
注：一线城市包括：北京、上海、广州、深圳，合计4个城市；二线城市包括：杭州、南京、福州、武汉、成都、长春、南昌、宁波、青岛、无锡、苏州、佛山、东莞，合计31个城市；三线城市包括：扬州、温州、金华、台州、惠州、韶关、淮安、牡丹江、莆田、岳阳、襄阳、安庆、江阴、常州、连云港、镇江、江门、泰安、南宁、芜湖、盐城、吉林、泉州，合计23个城市。

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）

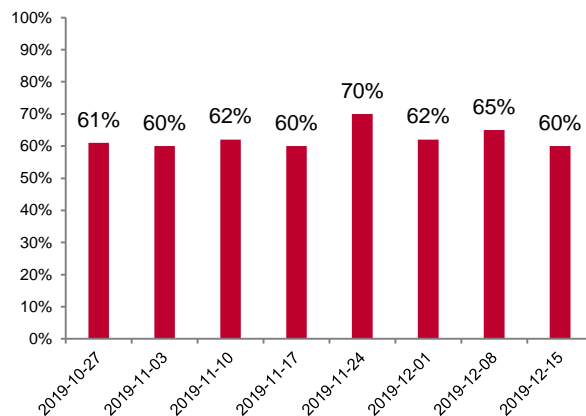
- 根据中指监测数据，（12月9日至12月15日）重点城市共开盘66个项目，合计推出房源16592套，其中一线城市开盘1457套、占比8.78%；开盘项目平均去化率达到60%，其中二线城市平均去化率为58%。

图表 5：重点城市推盘（近八周）



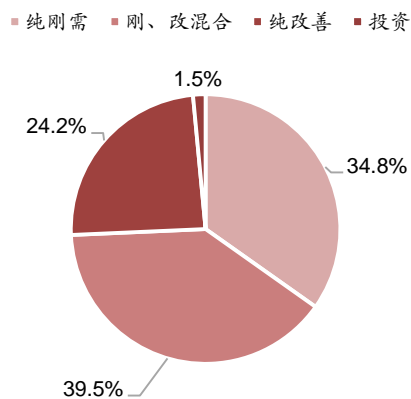
来源：中指，中泰证券研究所

图表 6：重点城市开盘平均去化率（近八周）



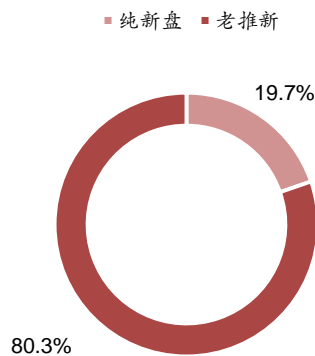
来源：中指，中泰证券研究所

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

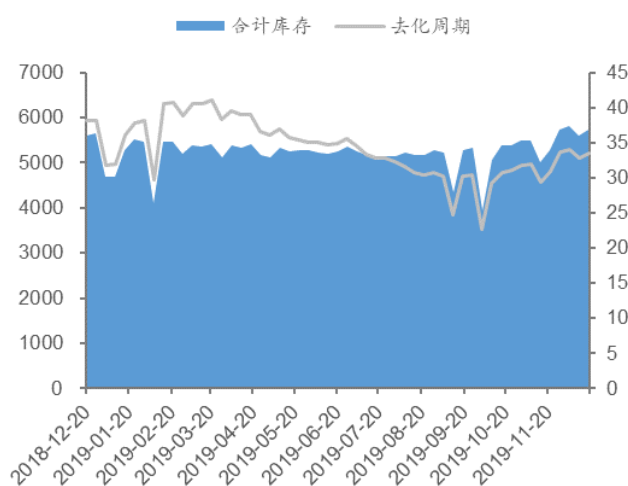


来源：中指，中泰证券研究所

3.3 15大中城市住宅可售套数分析（2019-12-19）

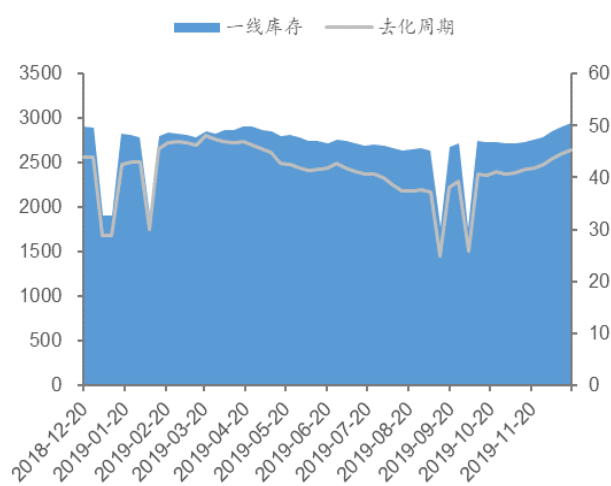
- 本周中泰跟踪的15个大中城市住宅可售面积合计5722.71万方，环比增速2.31%，去化周期31.59周。其中，一线、二线、三线住宅可售面积环比增速为1.31%，3.74%，-0.84%。一线、二线、三线去化周期分别为45.42周，25.41周，11.49周。

图表 9：合计可售套数及去化周期（按面积）



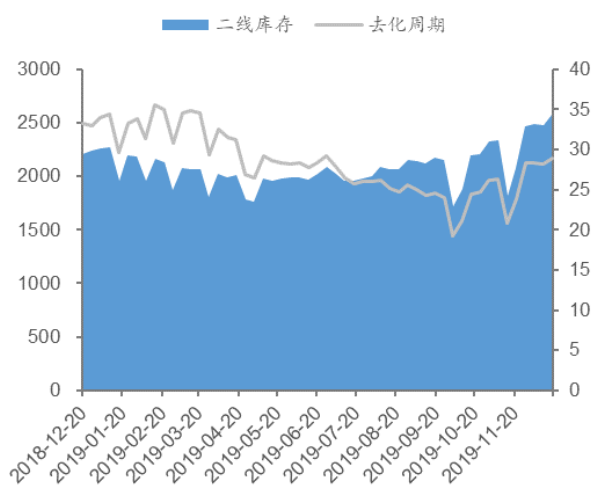
来源：Wind，中泰证券研究所

图表 10：一线城市可售套数及去化周期（按面积）



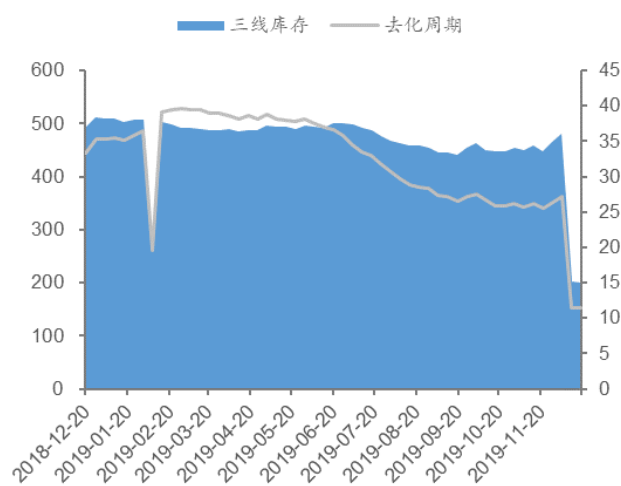
来源：Wind，中泰证券研究所

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	2019-12-19	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	46.61	2.77%	4.72%	171.14	31.59	
		面积	5722.71	2.31%	2.08%			
一线城市		套数	24.78	2.30%	2.89%	64.99	45.42	
		面积	2951.44	1.31%	1.51%			
二线城市		套数	20.66	3.54%	20.54%	88.72	25.41	
		面积	2570.94	3.74%	16.57%			
三线城市		套数	1.17	-0.70%	-64.34%	17.43	11.49	
		面积	200.33	-0.84%	-59.37%			
环渤海	北京	套数	9.37	3.30%	17.98%	13.18	84.07	
		面积	1108.21	2.07%	16.21%			
长三角	上海	套数	6.16	1.02%	17.88%	26.26	30.52	
		面积	801.37	0.58%	12.28%			
	杭州	套数	2.85	12.33%	18.71%	17.77	21.45	
		面积	381.21	11.39%	22.55%			
	南京	套数	4.10	-3.60%	24.10%	19.77	27.25	
		面积	538.78	-1.04%	36.11%			
	苏州	套数	4.28	2.68%	-12.21%	19.81	30.11	
		面积	596.68	2.44%	-14.05%			
	宁波	套数	2.70	6.29%	23.55%	14.68	23.36	
		面积	343.04	6.05%	18.02%			
	江阴	套数	1.17	-0.70%	-17.78%	6.91	29.00	
		面积	200.33	-0.84%	-18.63%			
	珠三角	广州	套数	6.32	2.04%	-12.99%	18.50	40.66
			面积	752.08	1.59%	-14.30%		
深圳		套数	2.93	2.42%	-19.79%	7.05	41.10	
		面积	289.78	-0.26%	-20.05%			
惠州		套数	---	---	---	6.34	---	
		面积	---	---	---			
中西部	南昌	套数	---	---	---	11.69	---	
		面积	---	---	---			
	九江	套数	---	---	---	---	---	
		面积	---	---	---			
其他	福州	套数	3.99	7.95%	49.45%	4.99	79.22	
		面积	394.91	7.54%	34.65%			
	厦门	套数	2.74	-0.68%	60.68%	---	---	
		面积	316.32	-0.63%	43.55%			
	莆田	套数	---	---	---	4.19	---	
		面积	---	---	---			

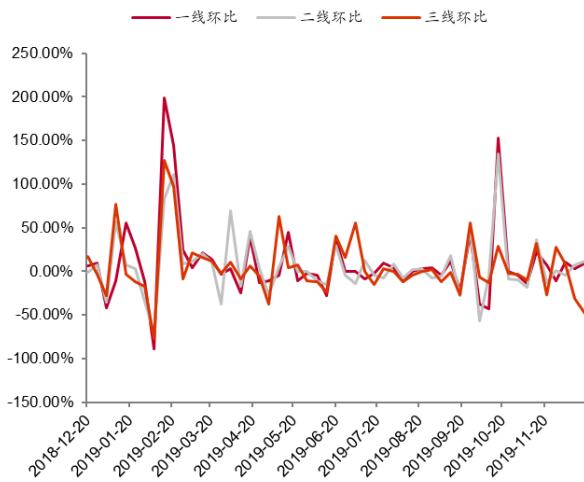
注: 一线城市包括: 北京、上海、广州、深圳, 合计 4 个城市; 二线城市包括: 杭州、南京、福州、南昌、苏州、宁波、厦门, 合计 7 个城市; 三线城市包括: 惠州、九江、江阴、莆田, 合计 4 个城市。

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 (19/12/13-19/12/19)

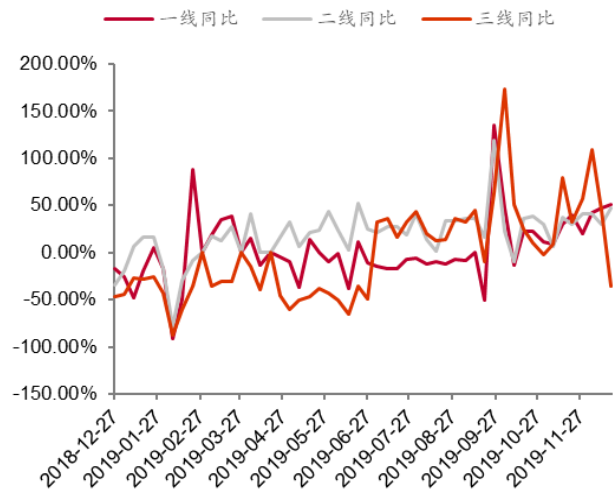
- 本周中泰跟踪的 14 个大中城市二手房合计成交面积 133.17 万方, 环比增速 4.19%, 同比增速 38.66%。其中, 一线、二线、三线城市二手房成交面积环比增速分别为 9.07%, 11.51%, -48.09%; 同比增速分别为 50.60%, 47.13%, -35.51%。

图表 14: 二手房成交面积环比增速 (周数据)



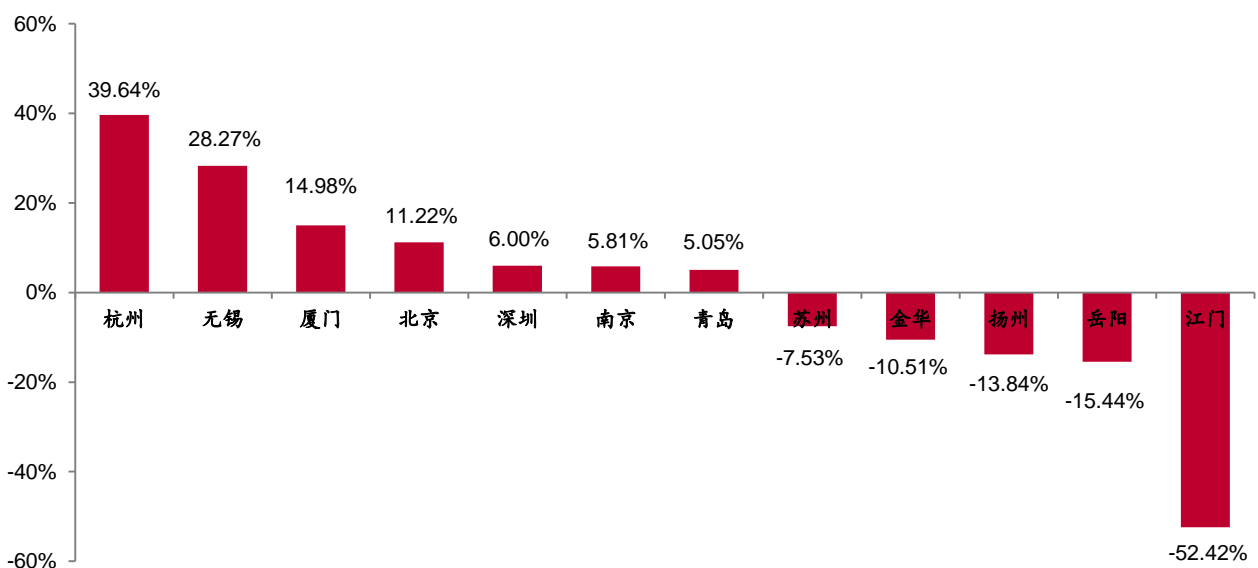
来源: Wind, 中泰证券研究所

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	19/12/13-19/12/19	环比	同比
合计		套数	1.43	1.86%	38.15%
		面积	133.17	4.19%	38.66%
一线城市		套数	0.55	7.11%	54.13%
		面积	47.72	9.07%	50.60%
二线城市		套数	0.81	8.03%	41.37%
		面积	78.24	11.51%	47.13%
三线城市		套数	0.07	-50.07%	-33.30%
		面积	7.21	-48.09%	-35.51%
环渤海	北京	套数	0.32	8.12%	19.44%
		面积	28.58	11.22%	20.03%
	青岛	套数	0.11	6.26%	113.72%
		面积	10.24	5.05%	119.50%
长三角	杭州	套数	0.13	29.53%	67.11%
		面积	12.11	39.64%	85.54%
	南京	套数	0.24	6.71%	99.00%
		面积	20.53	5.81%	104.45%
	无锡	套数	0.13	9.92%	24.70%
		面积	14.17	28.27%	46.18%
	苏州	套数	0.13	-7.98%	-22.39%
		面积	13.55	-7.53%	-19.84%
	扬州	套数	0.02	-14.04%	16.76%
		面积	1.68	-13.84%	13.89%
	金华	套数	0.03	6.98%	107.74%
		面积	3.64	-10.51%	164.41%
张家港	套数	---	---	---	
	面积	---	---	---	
珠三角	深圳	套数	0.23	5.73%	157.25%
		面积	19.14	6.00%	143.05%
	江门	套数	0.01	-50.43%	-74.04%
		面积	0.55	-52.42%	-74.04%
中西部	南宁	套数	---	---	---
		面积	---	---	---
	岳阳	套数	0.01	-23.42%	-30.86%
		面积	1.33	-15.44%	-21.90%
其他	厦门	套数	0.08	14.97%	35.93%
		面积	7.64	14.98%	42.88%

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

■ 投资建议:

本周，我们高频跟踪的 40 大中城市一手房成交环比增速 2.15%，同比增速-2.46%；二手房成交环比增速 4.19%，同比增速 38.66%，市场成交量涨跌不一；重点城市去化率为 60%，较上周下降 5%。

上周，韩正在住房建设部会议上重申“房住不炒”并要求做好老旧小区改造，12月1年期、5年期以上 LPR 利率与上期相同；地方层面，广州花都区 and 黄埔区出台人才新政，深圳出台政策规范楼市。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，我们看好年末至明年一二季度，“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。

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收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。