

# 房地产行业

## 中央再提“三稳”目标，继续推荐龙头房企

**行业评级**
**买入**

前次评级

买入

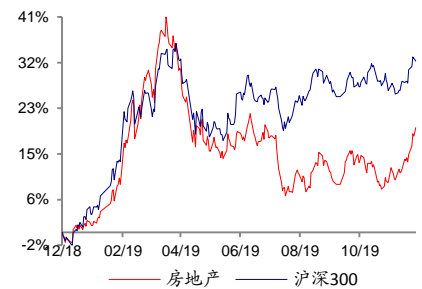
报告日期

2019-12-22

### 核心观点：

- 本周政策情况：韩正肯定房地产贡献，广州购房政策继续放松。**本周，中央层面，国务院副总理韩正近日表态，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，坚持“房住不炒”定位，不将房地产作为短期刺激经济的手段，坚持因城施策，稳地价、稳房价、稳预期。地方层面，继上周南沙区放松限购政策，广州市购房政策继续放松。广州市全市取消港澳人士购房的本市工作、学习和居留条件，境内无房可购1套房（仅限自住）。广州市黄埔区放松人才限购，广州市人才绿卡（55岁以下、在广州工作半年的全球前300海外高校硕士可申领）的父母、配偶父母、成年子女可在区内购买1套商品住房（原本人享受广州户籍购房政策）；区认定的连续工作半年的人才可购买1套商品住房（原外地户籍须连续5年社保或个税）。此外，广州市花都区取消“人才绿卡”需缴6个月社保的条件，硕士或“211”/世界前500高校本科可申领，享花都区户籍居民购房政策。
- 本周基本面情况：12月前19天35城新房成交同比上涨3.5%。**19年12月前19天35城新房成交同比上涨3.5%，其中一线同比下跌15.1%，二线、三四线分别上涨7.5%、9.8%，13城推盘环比大幅上涨41.0%，但同比下滑4.7%。土地市场方面，上周百城土地溢价率下滑至6.9%。
- 中央再提“三稳”目标，继续推荐龙头房企。**本周，继中央经济工作会议后，韩正副总理再次强调“三稳”目标，同时强调着力解决新市民、年轻群体的住房困难，我们认为行业环境触底确立。地方层面，广州黄埔区、花都区、南沙区出台人才购房优惠政策，有利因素持续积累。从基本面来看，12月中上旬，13城市批售比上升至1.52，创年内新高，百城土地供应连续两周环比下滑50%以上，单周成交面积同比下滑52%，景气度持续下行。根据年度策略，我们预计20年下半年房价同比负增长，新开工与投资增速都将逐步走低，未来行业与货币政策环境将边际向好。板块投资方面，在“融资难+房住不炒”背景下，主流企业集中度将进一步提升，其持续性强于以往，目前环境下选择依靠周转回款内生增长强的公司，一线A股龙头推荐：万科A、金地集团、招商蛇口，二线A股龙头推荐：中南建设、华发股份、阳光城、荣盛发展、蓝光发展，H股龙头推荐：融创中国、万科企业、旭辉控股集团，H股龙头关注：中国金茂、中国海外发展、合景泰富集团等，子领域推荐：中国国贸、新湖中宝和光大嘉宝。
- 风险提示。**政策调控力度进一步加大；按揭贷利率持续上行；行业库存抬升快于预期；行业基本面超预期下行；房地产税立法推进超预期。

### 相对市场表现


**分析师：**

乐加栋



SAC 执证号：S0260513090001



021-60750620



lejiadong@gf.com.cn

**分析师：**

郭镇



SAC 执证号：S0260514080003



SFC CE No. BNN906



010-59136622



guoz@gf.com.cn

请注意，乐加栋并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

### 相关研究：

- 房地产行业:测算竣工复苏高度与持续性，挖掘全产业链投资机遇 2019-12-20
- 房地产行业:基本面延续下行趋势，有利因素持续积累 2019-12-19
- 房地产行业:2020年投资策略：悟，已往之不谏；觉，今是而昨非 2019-12-16

**联系人：**

邢莘 021-60750620

xingshen@gf.com.cn

## 重点公司估值和财务分析表

股票简称	股票代码	货币	最新 收盘价	最近 报告日期	评级	合理价值 (元/股)	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)	
							2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E
万科 A	000002.SZ	人民币	31.68	2019/12/03	买入	39.60	3.67	4.22	8.84	7.68	6.59	7.49	19.9%	18.5%
招商蛇口	001979.SZ	人民币	20.00	2019/03/19	买入	29.80	2.29	2.57	8.74	7.79	8.98	8.33	21.0%	19.1%
华夏幸福	600340.SH	人民币	28.30	2019/10/20	买入	36.99	4.93	6.03	5.76	4.71	8.46	7.97	29.0%	26.2%
华侨城 A	000069.SZ	人民币	7.57	2018/11/01	买入	-	1.33	1.42	5.67	5.32	5.77	5.46	15.0%	13.8%
金地集团	600383.SH	人民币	13.73	2019/10/31	买入	14.16	2.22	2.59	6.19	5.30	3.18	3.22	17.9%	17.3%
荣盛发展	002146.SZ	人民币	9.51	2019/10/26	买入	13.52	2.25	2.47	4.23	3.85	2.74	1.52	22.5%	19.8%
金科股份	000656.SZ	人民币	7.59	2019/11/03	买入	7.97	1.00	1.20	7.62	6.32	13.11	11.87	19.3%	18.8%
中南建设	000961.SZ	人民币	9.60	2019/10/30	买入	10.78	1.13	1.93	8.52	4.97	4.41	4.16	20.3%	25.9%
阳光城	000671.SZ	人民币	8.20	2019/10/28	买入	8.89	0.93	1.30	8.77	6.29	9.93	4.98	18.0%	20.1%
蓝光发展	600466.SH	人民币	7.17	2019/10/26	买入	10.04	1.11	1.72	6.49	4.22	11.00	11.78	22.6%	25.8%
华发股份	600325.SH	人民币	7.86	2019/10/29	买入	10.50	1.40	1.90	5.60	4.14	18.23	11.91	20.0%	21.3%
新湖中宝	600208.SH	人民币	3.85	2019/12/18	买入	5.20	0.36	0.45	10.56	8.47	33.13	32.67	8.4%	9.5%
中国国贸	600007.SH	人民币	17.78	2019/11/19	买入	19.86	0.92	1.04	19.26	17.17	8.69	7.74	11.8%	11.7%
金融街	000402.SZ	人民币	8.13	2019/08/12	买入	10.31	1.29	1.47	6.31	5.52	12.81	10.65	10.9%	11.1%
碧桂园	02007.HK	港币	12.04	2019/09/18	买入	16.03	1.91	2.24	5.65	4.83	3.30	2.89	25.6%	23.1%
融创中国	01918.HK	港币	44.60	2019/12/06	买入	55.30	5.25	6.96	7.63	5.76	8.35	4.98	27.2%	26.5%
中国海外发展	00688.HK	港币	29.60	2019/10/15	买入	32.90	4.11	4.63	6.46	5.74	4.76	4.31	15.0%	14.4%
旭辉控股集团	00884.HK	港币	6.44	2019/08/18	买入	6.16	0.91	1.13	6.45	5.18	3.70	2.80	21.6%	21.2%
万科企业	02202.HK	港币	32.95	2019/12/03	买入	38.70	3.67	4.22	8.25	7.17	6.59	7.49	19.9%	18.5%

数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

备注: (1) 以上公司为广发证券地产组近两年覆盖标的;

(2) A 股标的合理价值货币单位为人民币, 港股标的(碧桂园、融创中国、旭辉控股集团、万科企业)合理价值货币单位为港币;

(3) A 股及港股标的 EPS 货币单位均为人民币;

(4) 表中估值指标按照最新收盘价计算。

## 目录索引

地产行业政策及基本面跟踪情况 .....	5
主要政策回顾 .....	5
重点城市成交情况 .....	5
重点城市推盘及库存跟踪 .....	10
全国土地市场供给成交情况 .....	13
地产板块投资观点及重点公司跟踪情况 .....	15

## 图表索引

图 1: 本周主要政策一览 (2019.12.15-2019.12.20) .....	5
图 2: 各城市商品房 19 年至今周均成交量、本周成交量及成交环比 .....	6
图 3: 35 城新房周均及单周成交面积 (万方) .....	7
图 4: 35 城市分线城市新房周成交环比增速 (%) .....	7
图 5: 35 城新房月度成交同环比 (%) .....	7
图 6: 35 城分线城市新房月度成交同比 (%) .....	7
图 7: 35 城新房成交整体年同比 (%) .....	8
图 8: 35 城新房成交分线城市年同比 .....	8
图 9: 全国分区域商品房、二手房单周成交同环比 (2019.12.13-2019.12.19) ...	8
图 10: 12 城二手房周均及单周成交面积 (万方) .....	9
图 11: 12 城分线城市二手房周成交环比增速 .....	9
图 12: 12 城二手房成交月度同环比 .....	10
图 13: 12 城分线城市二手房成交月同比 .....	10
图 14: 12 城市二手房成交整体年同比 .....	10
图 15: 12 城市分线二手房成交年同比 .....	10
图 16: 13 城市商品房周度推盘 .....	11
图 17: 13 城市商品房月度推盘 .....	11
图 18: 13 城市商品房推盘年同比趋势 .....	11
图 19: 13 城市商品房月度批售比 .....	11
图 20: 13 城市商品房库存与去化周期 .....	11
图 21: 13 城市及分线城市商品房去化周期 (月) .....	11
图 22: 13 城市商品房周度库存及去化周期 .....	12
图 23: 11 城市住宅周度库存及去化周期 .....	12
图 24: 全国 100 大中城市土地供应、成交及供销比数据 .....	13
图 25: 全国 100 大中城市土地供应年度累计同比 .....	14
图 26: 全国 100 大中城市土地成交年度累计同比 .....	14
图 27: 全国 100 大中城市土地出让金年同比 .....	14
图 28: 全国 100 大中城市土地出让金分线城市年同比 .....	14

图 29: 全国 100 大中城市楼面价和溢价率 .....	14
图 30: 全国 100 大中城市分线城市溢价率 .....	14
图 31: A 股重点地产公司股价周变动幅度 (2019.12.16-2019.12.20) .....	16
图 32: H 股重点地产公司股价周变动幅度 (2019.12.16-2019.12.20) .....	16

表 1: 35 城市商品房成交面积汇总 (2019.12.13-2019.12.19) .....	6
表 2: 12 城二手房成交面积汇总 (2019.12.06-2019.12.12) .....	9
表 3: 重点城市商品房库存及去化周期变化情况 (2019.12.13-2019.12.19) .....	12
表 4: 重点城市住宅库存面积及去化周期变化情况 (2019.12.13-2019.12.19) .....	12
表 5: 房企每周拿地汇总 (2019.12.14-2019.12.20) .....	16
表 6: 房企每周融资汇总 (2019.12.14-2019.12.20) .....	17

## 地产行业政策及基本面跟踪情况

### 主要政策回顾

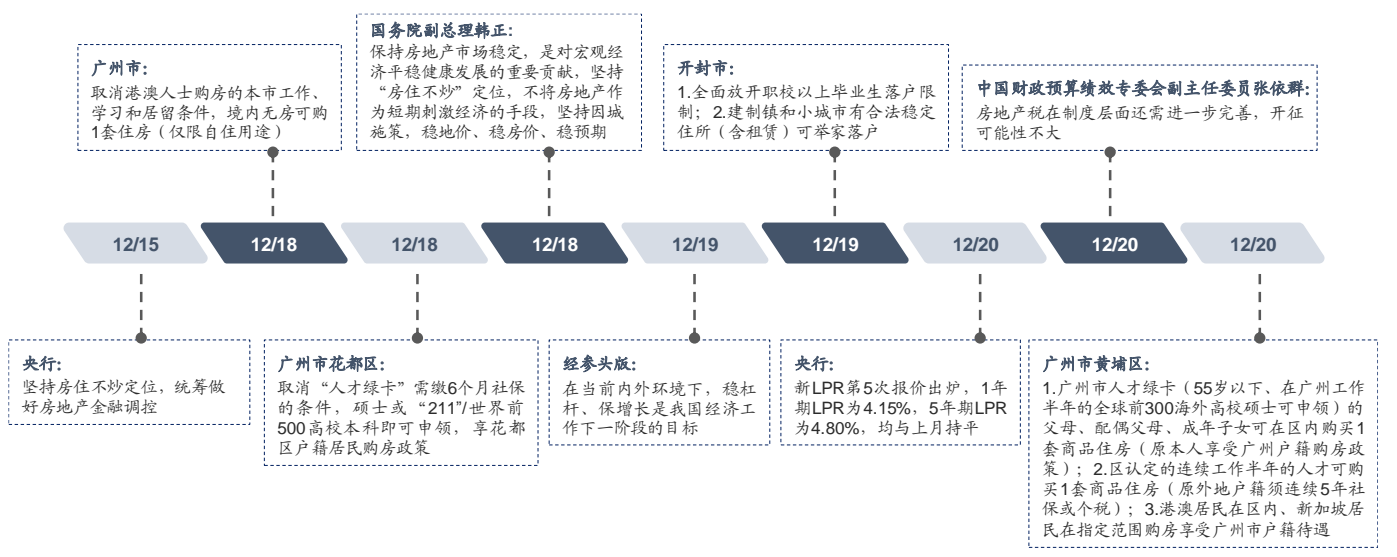
中央层面，国务院副总理韩正近日表态，保持房地产市场稳定，是对宏观经济平稳健康发展的重要贡献，坚持“房住不炒”定位，不将房地产作为短期刺激经济的手段，坚持因城施策，稳地价、稳房价、稳预期。央行也表示要坚持“房住不炒”，统筹做好房地产金融调控。房地产税方面，中国财政预算绩效专委会副主任委员张依群近日表示，房地产税在制度层面还需进一步完善，开征可能性不大。专项债方面，财政部预算司巡视员王克冰指出，专项债目前已有一些风险苗头，但总体风险还算可控，需要进一步健全专项债偿债机制。LPR 报价方面，新 LPR 第 5 次报价出炉，1 年期 LPR 为 4.15%，5 年期 LPR 为 4.80%，均与上月持平。

地方层面，广州市购房政策方面有较大程度放松。广州市全市取消港澳人士购房的本市工作、学习和居留条件，境内无房可购 1 套房（仅限自住用途）。广州市黄埔区放松人才限购，广州市人才绿卡（55 岁以下、在广州工作半年的全球前 300 海外高校硕士可申领）的父母、配偶父母、成年子女可在区内购买 1 套商品住房（原本人享受广州户籍购房政策）；区认定的连续工作半年的人才可购买 1 套商品住房（原外地户籍须连续 5 年社保或个税）；港澳居民在区内、新加坡居民在指定范围购房享受广州市户籍待遇。此外，广州市花都区取消“人才绿卡”需缴 6 个月社保的条件，硕士或“211”/世界前 500 高校本科可申领，享花都区户籍居民购房政策。

落户方面，开封市近日表示，全面放开职校以上毕业生落户限制，并且建制镇和小城市有合法稳定住所（含租赁）可举家落户。洛阳市近日全面放开城镇落户条件，城镇实际居住、就学、就业可申请落户。鞍山市表示实行“零门槛”落户（原要求“稳定住所，稳定就业”，并参加社保 1 年）。

市场监管方面，西安市实行预售资金全额、全程监管，并对用于支付工程建设等费用的预售资金实施重点监管，额度为竣工验收所需工程建设资金总额的 1.2 倍。

图1：本周主要政策一览（2019.12.15-2019.12.20）



数据来源：政府网站，广发证券发展研究中心

## 重点城市成交情况

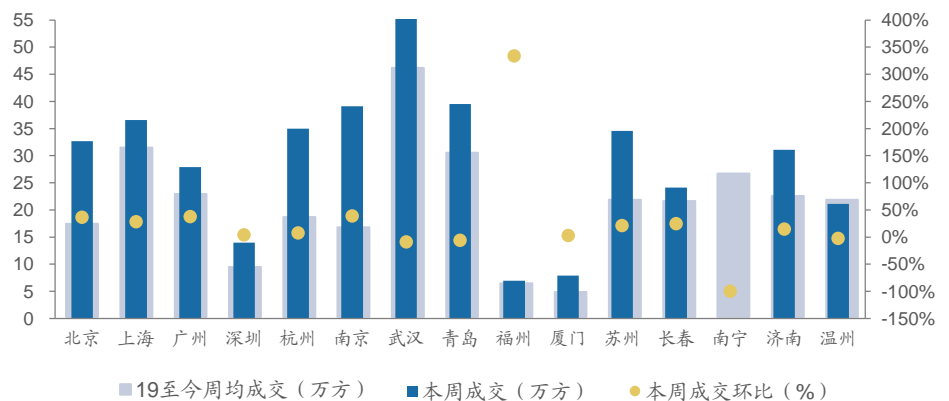
根据Wind、CRIC收集的各主要城市房管局公布的成交面积显示(数据更新日期为12月19日,下同):

本周,我们监测的35个城市商品房成交面积579.25万方,环比上升3.0%,同比上升3.3%。

分线城市来看,四大一线城市本周商品房成交面积111.14万方,环比上升28.8%,同比下降18.0%,其中,广州、北京成交面积环比上升37.4%、36.4%。本周,我们跟踪的11个二线样本城市成交面积290.17万方,环比下降3.6%,同比上升16.0%,其中,福州、南京成交面积环比分别上升333.5%、38.5%。三四线城市成交方面,我们跟踪的20个三四线样本城市成交面积177.94万方,环比上升1.5%,同比上升1.8%。

月度来看,12月35城新房成交环比上升13.4%,同比上升3.5%。分线来看,4大一线城市成交同比下降15.1%,11个二线城市、20个三四线城市成交同比分别上升7.5%、9.8%。从全年累计情况来看,截至2019年12月19日,35城新房成交整体同比上涨3.5%,其中一线城市、二线城市累计成交同比分别上涨8.6%、9.1%,三四线城市则下降4.1%。

图2: 各城市商品房19年至今周均成交量、本周成交量及成交环比



数据来源: Wind, CRIC, 广发证券发展研究中心

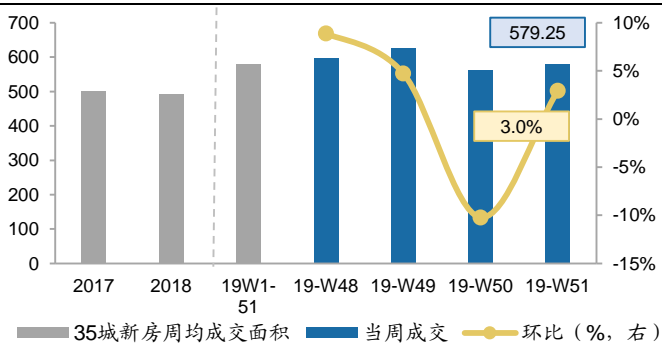
表 1: 35 城市商品房成交面积汇总 (2019.12.13-2019.12.19)

分线	城市	本周成交 (万方)	上周成交 (万方)	周环比	周同比	19 周均 (万方)	18 周均 (万方)	周均同比	去化周期 (月)	去化时间环比
一线 (4个)	北京	32.65	23.93	36.4%	-0.4%	18.83	15.48	21.7%	26.16	-6.2%
	上海	36.58	28.58	28.0%	-5.3%	34.23	34.77	-1.5%	20.21	-2.2%
	广州	27.91	20.32	37.4%	-46.2%	24.83	24.01	3.4%	16.48	-2.9%
	深圳	14.00	13.48	3.9%	-7.7%	10.09	8.76	15.2%	13.69	2.3%

	一线合计	111.14	86.31	28.8%	-18.0%	87.98	83.01	6.0%	-	-
二线 (11个)	杭州	34.95	32.58	7.3%	19.1%	20.19	24.58	-17.9%	9.41	-0.8%
	南京	39.12	28.25	38.5%	326.2%	18.14	15.79	14.9%	19.07	-5.8%
	武汉	58.72	64.72	-9.3%	42.1%	50.32	41.66	20.8%	-	-
	青岛	39.53	42.17	-6.3%	44.1%	33.15	35.50	-6.6%	-	-
	福州	6.98	1.61	333.5%	-24.2%	6.77	6.36	6.5%	37.95	4.9%
	厦门	7.88	7.65	3.0%	-51.0%	5.05	4.56	10.7%	-	-
	苏州	34.56	28.50	21.3%	-2.1%	23.66	20.70	14.3%	11.76	-4.0%
	长春	24.11	19.39	24.3%	-10.7%	23.40	24.98	-6.3%	-	-
	南宁	0.00	27.39	-100.0%	-100.0%	29.00	20.24	43.3%	4.67	7.0%
	济南	31.08	27.10	14.7%	63.0%	24.42	13.79	77.1%	-	-
	温州	21.12	21.62	-2.3%	15.3%	23.68	18.99	24.7%	10.58	3.1%
	二线合计	290.17	300.98	-3.6%	16.0%	257.78	238.53	8.1%	-	-
三四线 (20个)	三四线合计	177.94	175.27	1.5%	1.8%	165.71	172.98	-4.2%	-	-
35城合计		579.25	562.56	3.0%	3.3%	511.47	494.53	3.4%	-	-

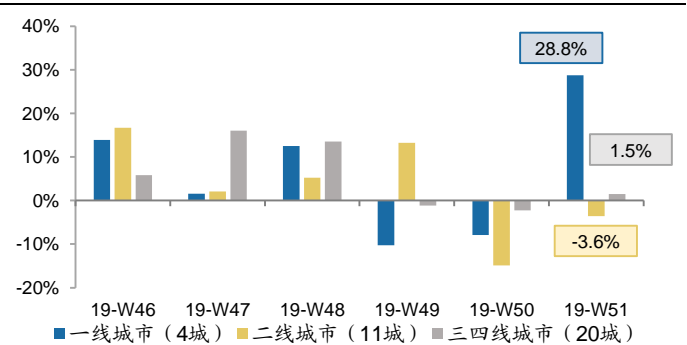
数据来源: Wind, CRIC, 广发证券发展研究中心 注: 标色部分为各线涨幅前两大城市

图3: 35城新房周均及单周成交面积 (万方)



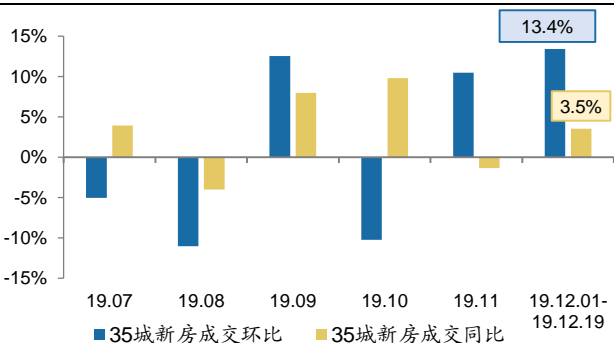
数据来源: Wind, CRIC, 广发证券发展研究中心

图4: 35城市分线城市新房周成交环比增速 (%)



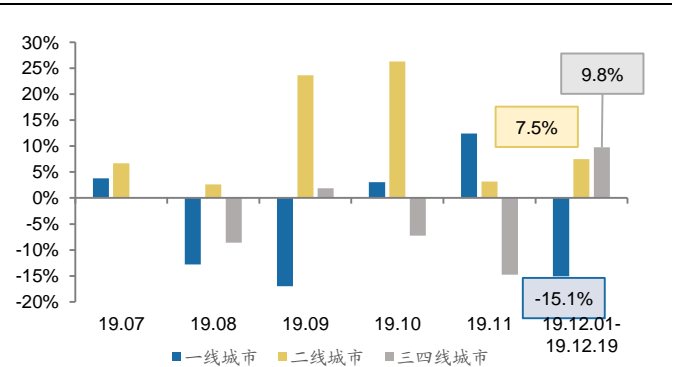
数据来源: Wind, CRIC, 广发证券发展研究中心

图5: 35城新房月度成交同环比 (%)



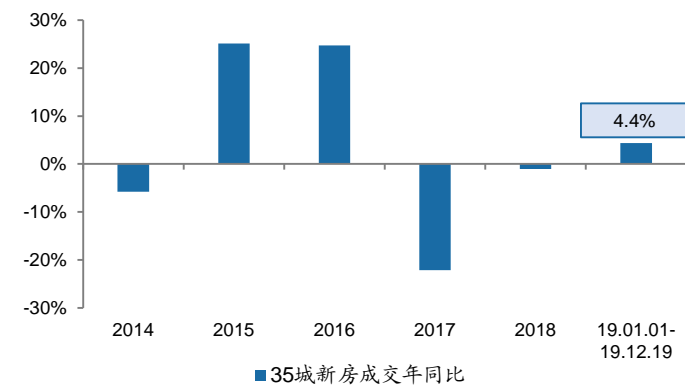
数据来源: Wind, CRIC, 广发证券发展研究中心

图6: 35城分线城市新房月度成交同环比 (%)



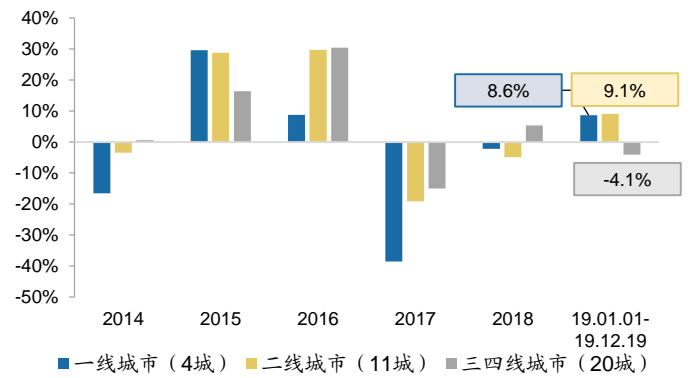
数据来源: Wind, CRIC, 广发证券发展研究中心

图7: 35城新房成交整体年同比 (%)



数据来源: Wind, CRIC, 广发证券发展研究中心

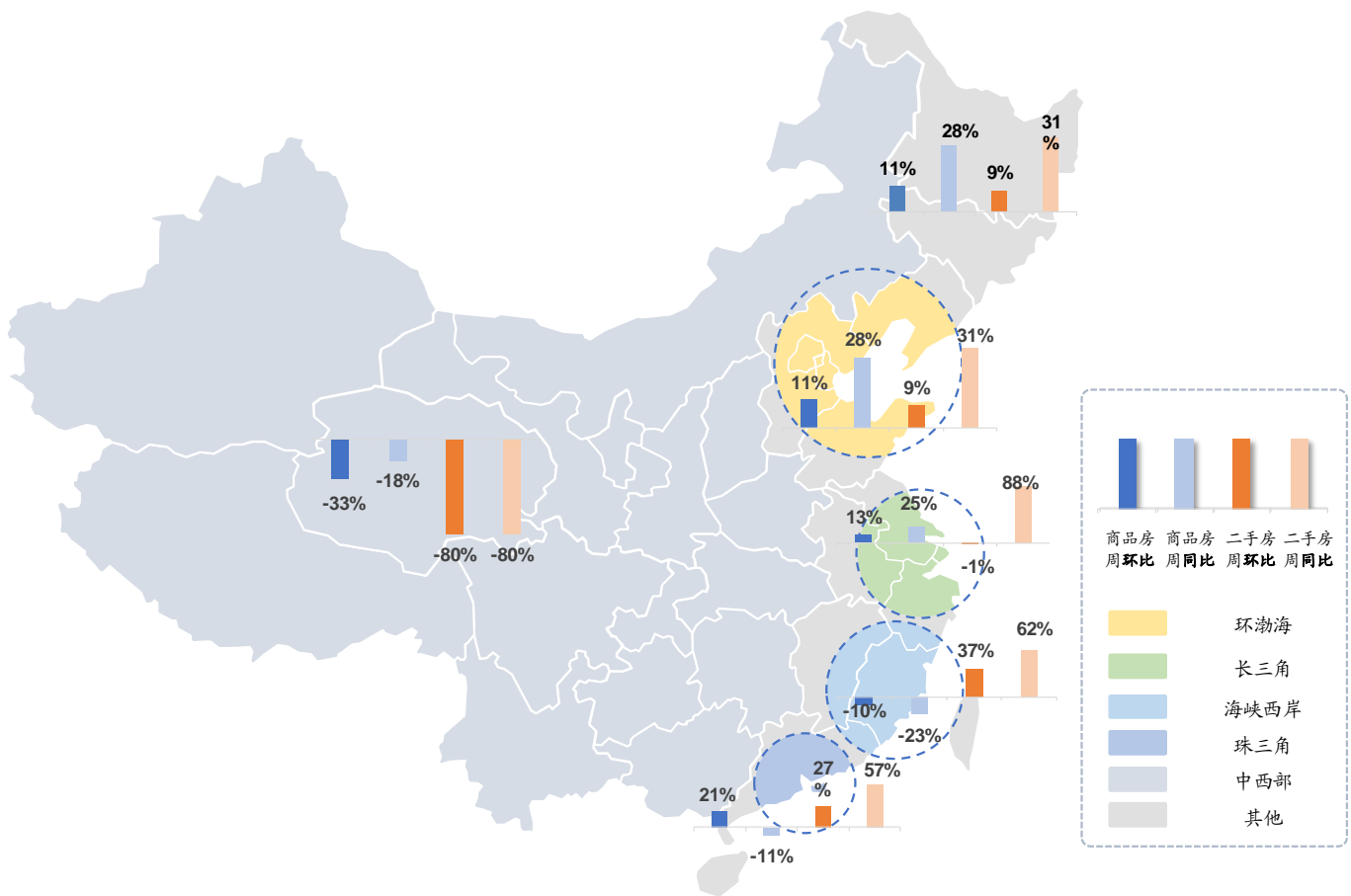
图8: 35城新房成交分线城市市年同比



数据来源: Wind, CRIC, 广发证券发展研究中心

分区域成交看, 环渤海 (4城)、长三角 (11城)、珠三角 (7城)、中西部 (3城) 和海峡西岸城市群 (5城) 分别为107.03、200.91、125.69、64.22、30.09万平, 环比上周分别上升10.8%、12.6%、21.5%、下降33.5%、下降10.5%。

图9: 全国分区域商品房、二手房单周成交同环比 (2019.12.13-2019.12.19)



数据来源: 政府网站, 广发证券发展研究中心



二手房方面，根据Wind统计的各城市房管局数据，本周我们选取的12个样本城市商品房口径的二手房成交面积为136.59万方，环比上升11.3%。分线城市来看，2个一线城市二手房成交面积52.11万方，环比上升9.9%，其中北京环比上升13.8%。10个二三线样本城市整体成交面积为84.48万方，环比上升12.1%，其中杭州环比上升75.7%。

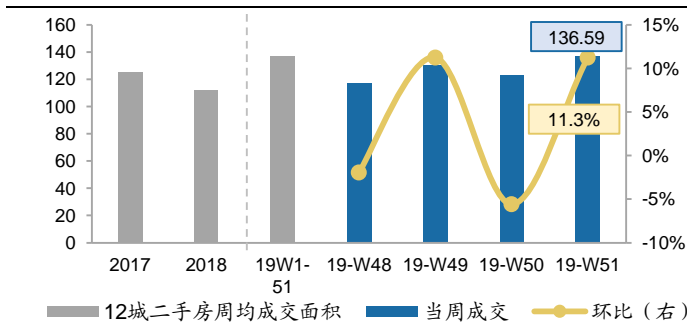
月度情况来看，12月12城市二手房成交环比上升13.4%，同比上升46.7%。分线来看，一线城市环比上升24.4%，二三线城市环比上升7.8%。全年累计情况来看，截至2019年12月19日，12城市整体成交同比上升6.8%，其中一线城市成交同比下降0.8%，二三线城市同比上涨11.1%。

表 2: 12城二手房成交面积汇总 (2019.12.06-2019.12.12)

分线	城市	本周成交 (万方)	上周成交 (万方)	周环比	周同比	19周均 (万方)	18周均 (万方)	周均年同比
一线 (2个)	北京	31.88	28.02	13.8%	21.5%	26.35	28.22	-6.6%
	深圳	20.23	19.40	4.3%	123.1%	13.17	11.67	12.9%
	一线合计	52.11	47.42	9.9%	47.6%	39.53	39.89	-0.9%
二三线 (10个)	青岛	10.61	11.02	-3.7%	72.9%	9.80	9.55	2.7%
	厦门	10.59	7.71	37.4%	62.0%	8.83	4.96	78.2%
	无锡	14.17	11.05	28.2%	47.9%	12.11	10.63	13.9%
	岳阳	1.37	1.70	-19.4%	-24.8%	1.53	1.97	-22.2%
	扬州	2.57	3.92	-34.4%	17.0%	3.40	3.35	1.5%
	苏州	24.41	19.70	23.9%	31.4%	22.02	18.60	18.4%
	南宁	0.00	5.13	-100.0%	-100.0%	6.19	4.57	35.5%
	金华	3.65	4.08	-10.5%	242.9%	3.07	3.53	-13.0%
	江门	0.72	1.71	-57.9%	-65.5%	1.83	2.69	-32.0%
	杭州	16.39	9.33	75.7%	118.6%	10.69	11.92	-10.3%
	大连	0.00	0.00	-	-100.0%	3.51	6.82	-48.6%
	二三线合计	84.48	75.35	12.1%	39.5%	79.47	71.76	10.7%
12城合计		136.59	122.77	11.3%	42.5%	119.00	111.65	6.6%

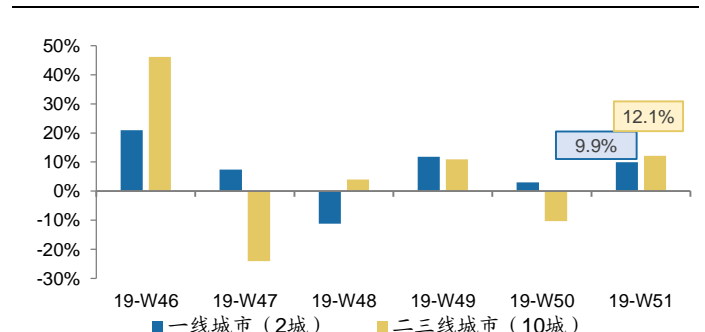
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心 注: 标红底色部分为环比涨幅前两大城市

图10: 12城二手房周均及单周成交面积 (万方)



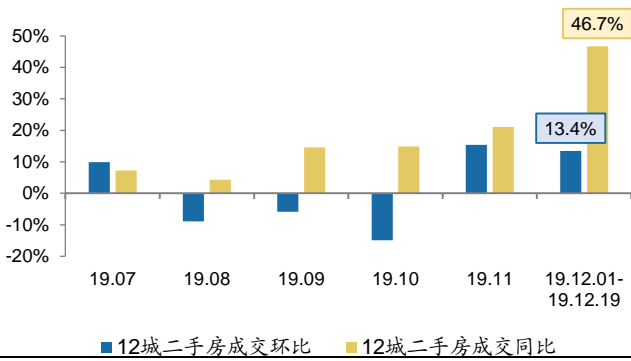
数据来源: Wind, CRIC, 广发证券发展研究中心

图11: 12城分线城市二手房周成交环比增速



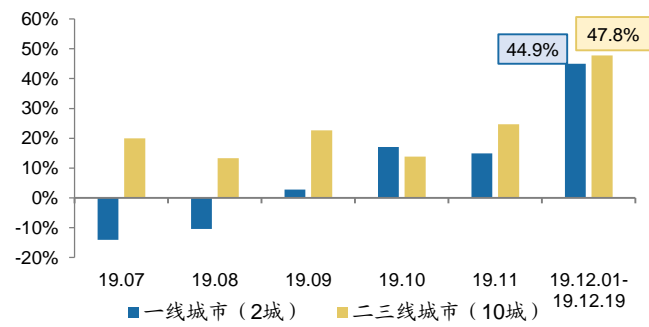
数据来源: Wind, CRIC, 广发证券发展研究中心

图12: 12城二手房成交月度同环比



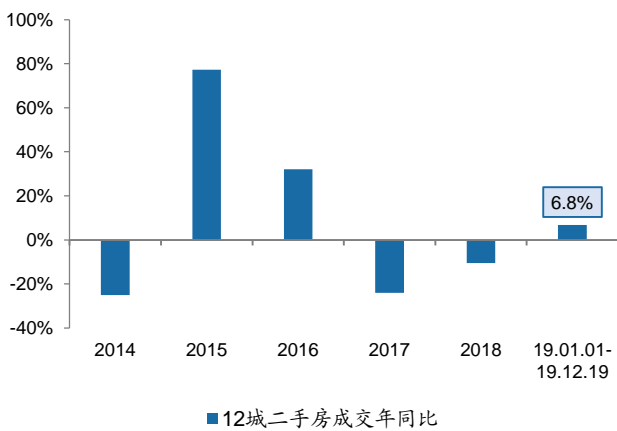
数据来源: Wind, CRIC, 广发证券发展研究中心

图13: 12城分线城市二手房成交月同比



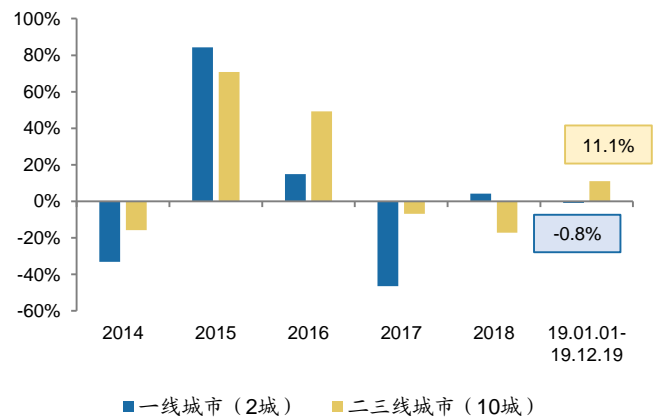
数据来源: Wind, CRIC, 广发证券发展研究中心

图14: 12城市二手房成交整体年同比



数据来源: Wind, CRIC, 广发证券发展研究中心

图15: 12城市分线二手房成交年同比



数据来源: Wind, CRIC, 广发证券发展研究中心

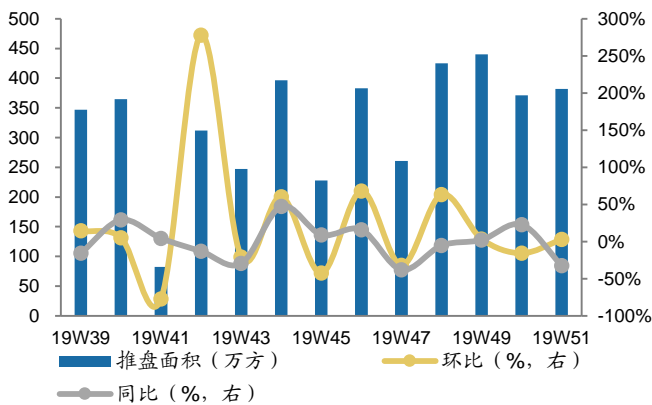
## 重点城市推盘及库存跟踪

根据Wind收集的各主要城市推盘和库存数据显示（数据更新日期为12月19日，下同）：

本周，我们跟踪的13城市商品房单周推盘量为381.66万方，环比上升2.9%，同比下降32.4%。月度数据来看，12月前19天13城商品房推盘1022.56万方，环比上升41.0%，同比下降4.7%。全年累计来看，截至2019年12月19日，13城市商品房推盘面积同比持平，涨幅较2018年全年收窄22个百分点。批售比方面，本周全国13城市商品房批售比（成交/推盘，移动平均3个月）下降至1.29。

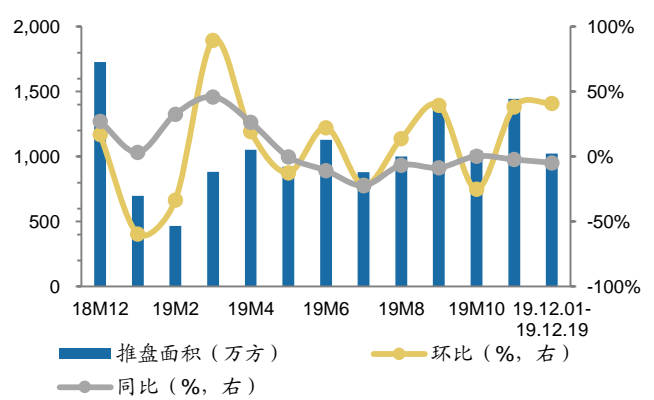
库存方面，本周我们跟踪的13城市商品房库存总量环比上周上升0.8%，其中一线城市商品房库存环比上周上升0.6%，二线城市商品房库存环比上周上升0.9%，三四线城市商品房库存环比上周上升0.8%。去化周期方面，13城市商品房去化周期下降至15.47个月，11个城市住宅去化周期上升至9.02个月。

图16: 13城市商品房周度推盘



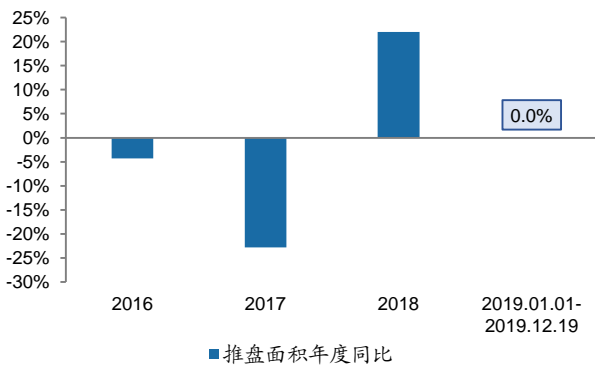
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图17: 13城市商品房月度推盘



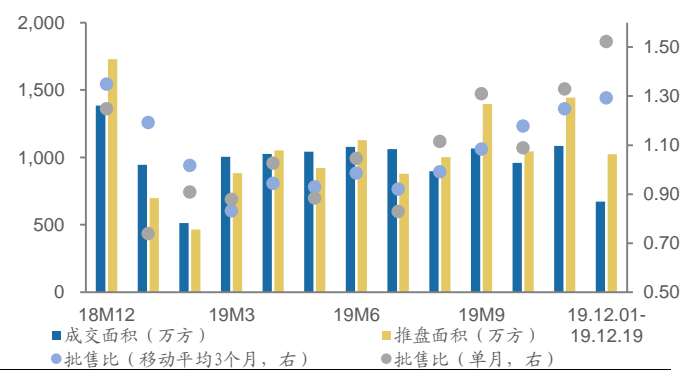
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图18: 13城市商品房推盘年同比趋势



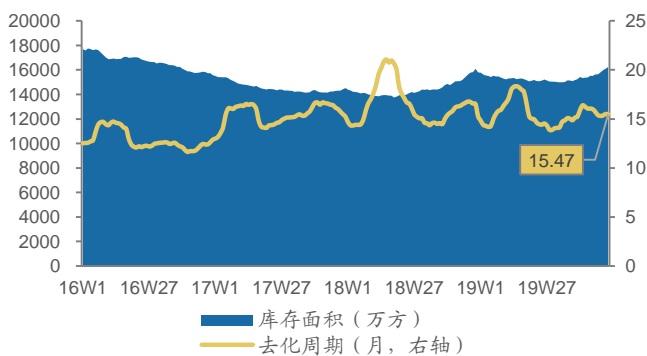
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图19: 13城市商品房月度批售比



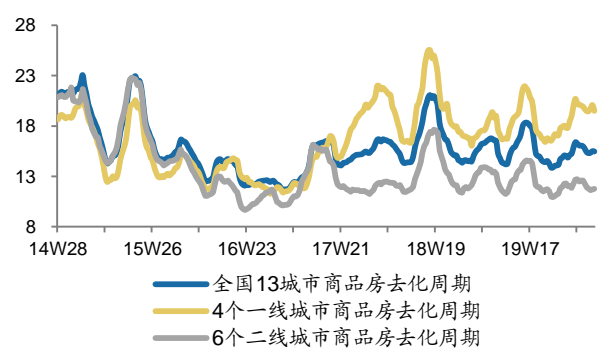
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图20: 13城市商品房库存与去化周期



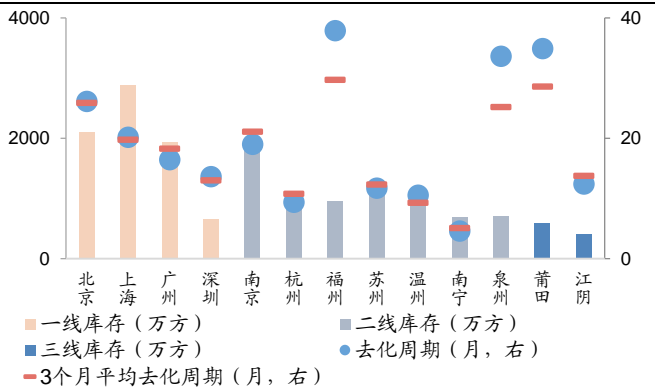
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图21: 13城市及分线城市商品房去化周期(月)



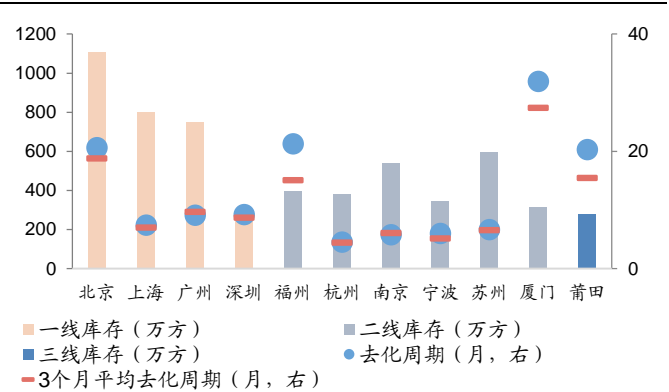
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图22: 13城市商品房周度库存及去化周期



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图23: 11城市住宅周度库存及去化周期



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

表3: 重点城市商品房库存及去化周期变化情况 (2019.12.13-2019.12.19)

城市	库存面积 (万方)	周度库存面积环比	去化周期 (月)	周度去化周期增减 (月)
北京	2098	0.6%	26.16	-1.74
上海	2877	-0.1%	20.21	-0.45
广州	1941	0.1%	16.48	-0.49
深圳	661	6.3%	13.69	0.30
南京	1978	-0.3%	19.07	-1.18
杭州	1011	3.4%	9.41	-0.07
福州	963	3.0%	37.95	1.77
苏州	1270	0.7%	11.76	-0.49
温州	1033	-0.2%	10.58	0.32
南宁	692	0.0%	4.67	0.31
泉州	710	2.3%	33.68	3.09
莆田	594	0.0%	34.98	4.64
江阴	399	-0.4%	12.46	-0.17

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

表4: 重点城市住宅库存面积及去化周期变化情况 (2019.12.13-2019.12.19)

城市	库存面积 (万方)	周度库存面积环比	去化周期 (月)	周度去化周期增减 (月)
北京	1108	2.1%	20.63	-0.25
上海	801	0.6%	7.40	-0.01
广州	752	1.6%	9.11	-0.09
深圳	290	-0.3%	9.20	-0.44
福州	395	7.5%	21.31	2.41
杭州	381	11.4%	4.52	0.36
南京	539	-1.0%	5.79	-0.35
宁波	343	6.1%	6.01	0.21
苏州	597	2.4%	6.63	0.01

厦门	316	-0.6%	31.93	-0.20
莆田	278	0.0%	20.33	3.11

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

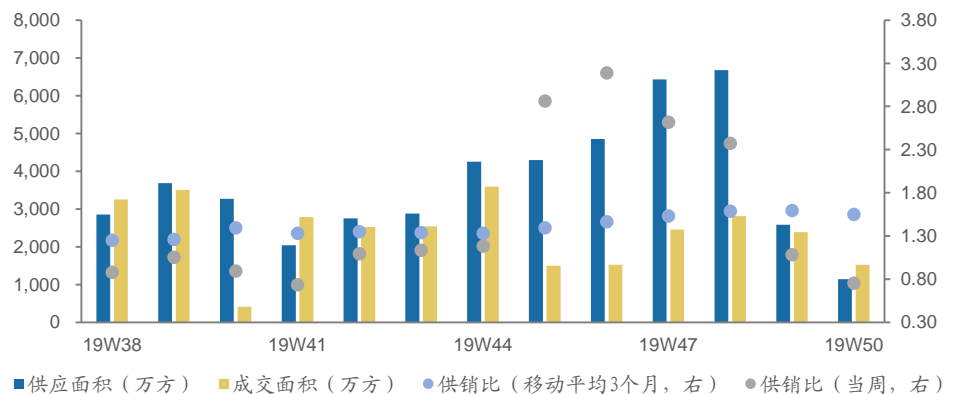
### 全国土地市场供给成交情况

由于统计数据的滞后因素, 本周我们统计的土地市场供需数据相对商品房成交均滞后一周(数据更新日期为12月15日, 下同)。

根据Wind统计的全国100大中城市数据, 2019年第50周, 供给方面, 土地供应总建筑面积为1141.1万方, 环比前周下降55.8%, 同比下降56.2%。从全年累计来看, 截至2019年第50周供应面积同比下降0.4%。成交方面, 2019年第50周全类型土地成交1523.0万方, 环比下降36.2%, 同比下降57.7%。全年累计来看, 截至2019年第50周土地成交面积同比下降5.0%。出让金方面, 2019年第50周土地成交出让金530.6亿元, 环比下降27.5%, 同比下降43.2%。分线城市来看, 一线城市楼面价上升推动出让金环比上升4.3%, 二线城市成交面积、楼面价均下降导致出让金环比下降22.2%, 三线城市成交面积、楼面价均下降导致出让金环比下降60.9%。累计来看, 2019年前50周土地出让金同比上涨14.7%, 增速较2018年全年由负转正。综合供给和成交, 上周全类型土地供销比(移动平均3个月, 右)下降至1.55, 住宅土地供销比(移动平均3个月, 右)下降至1.56。

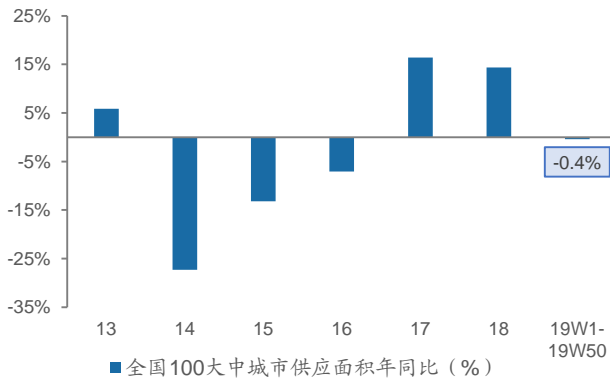
从溢价率的角度来看, 2019年第50周全类型土地成交溢价率为6.9%, 较前周下降0.1个百分点。分线来看, 一线城市、二线城市、三线城市全类型土地成交溢价率分别为4.0%、8.1%、7.1%, 较前周分别上升0.5%、上升0.1%、下降0.6%。宅地方面, 2019年第50周宅地成交溢价率为7.6%, 较前周下降0.4个百分点。分线来看, 一线城市、二线城市、三线城市上周宅地成交溢价率分别为5.1%、8.6%、7.6%, 较前周分别上升0.7个百分点、下降0.4个百分点、下降0.5个百分点。

图24: 全国100大中城市土地供应、成交及供销比数据



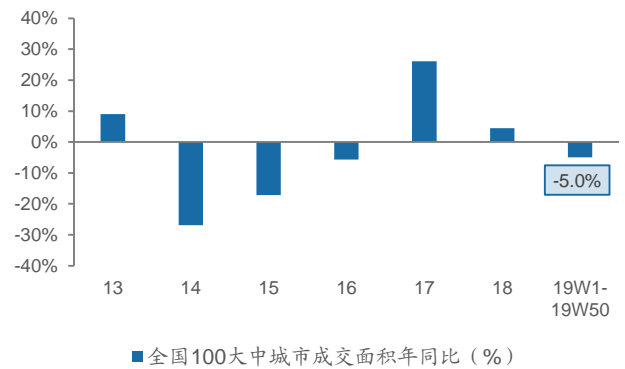
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图25: 全国100大中城市土地供应年度累计同比



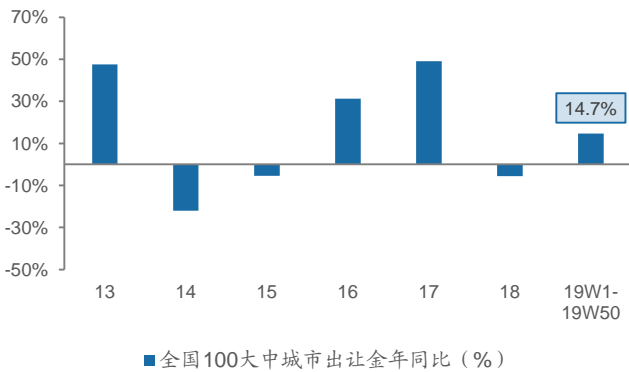
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图26: 全国100大中城市土地成交年度累计同比



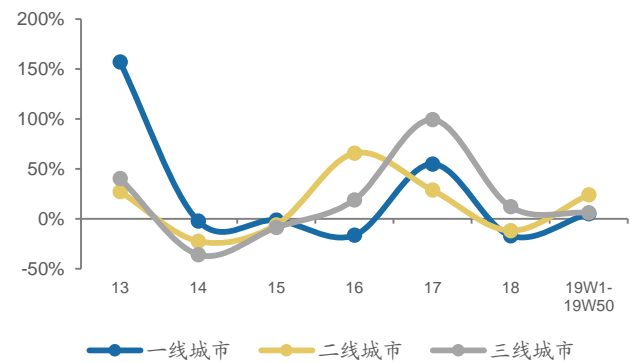
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图27: 全国100大中城市土地出让金全年同比



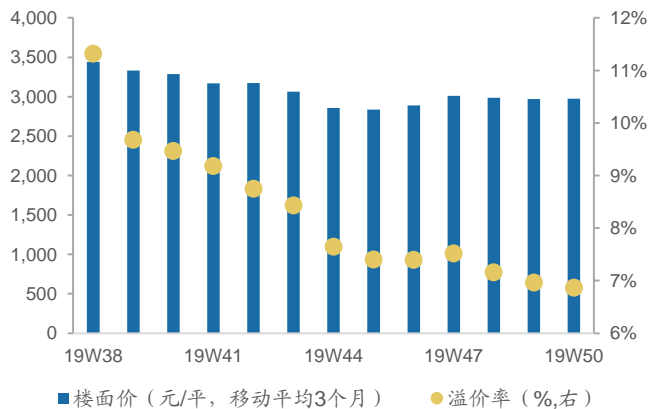
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图28: 全国100大中城市土地出让金分线城市年同比



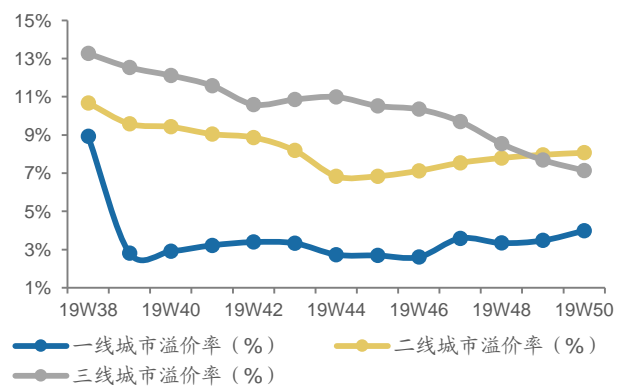
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图29: 全国100大中城市楼面价和溢价率



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图30: 全国100大中城市分线城市溢价率

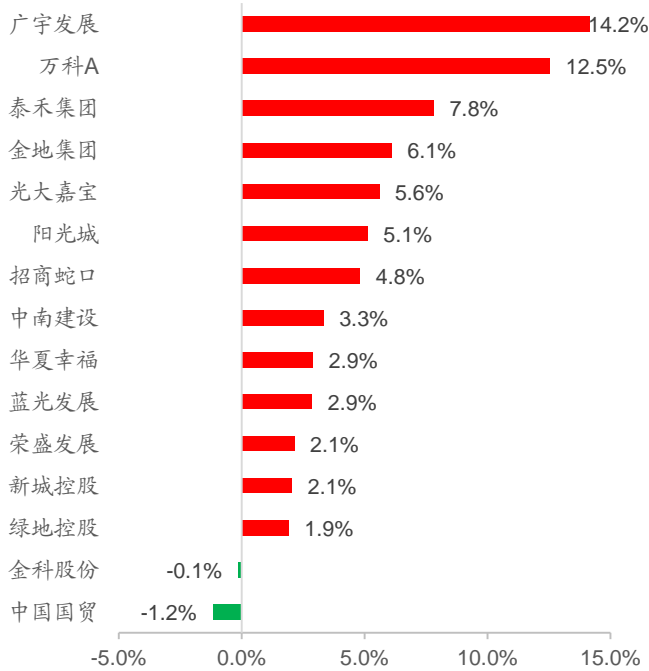


数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

## 地产板块投资观点及重点公司跟踪情况

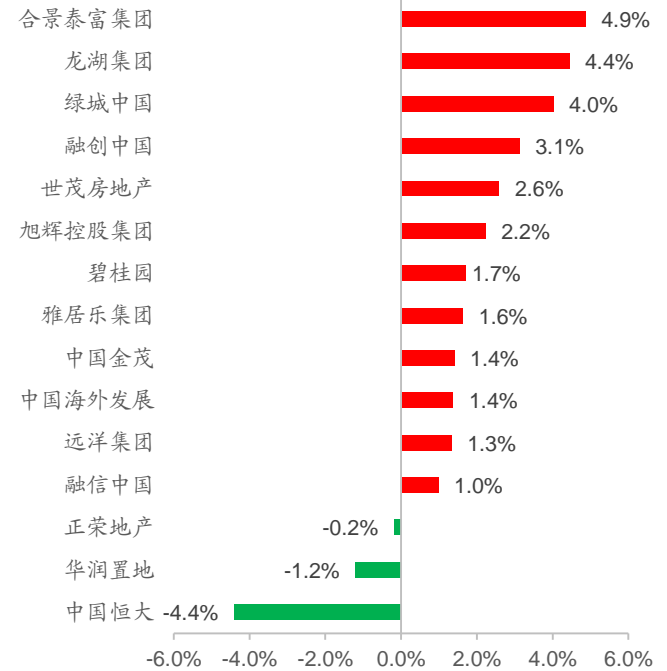
本周，继中央经济工作会议后，韩正副总理再次强调“三稳”目标，同时强调着力解决新市民、年轻群体的住房困难，我们认为行业环境触底确立。地方层面，广州黄埔区、花都区、南沙区出台人才购房优惠政策，有利因素持续积累。从基本面来看，12月中上旬，13城市批售比上升至1.52，创年内新高，百城土地供应连续两周环比下滑50%以上，单周成交面积同比下滑52%，景气度持续下行。根据年度策略，我们预计20年下半年房价同比负增长，新开工与投资增速都将逐步走低，未来行业与货币政策环境将边际向好。板块投资方面，在“融资难+房住不炒”背景下，主流企业集中度将进一步提升，其持续性强于以往，目前环境下选择依靠周转回款内生增长强的公司，一线A股龙头推荐：万科A、金地集团、招商蛇口，二线A股龙头推荐：中南建设、华发股份、阳光城、荣盛发展、蓝光发展，H股龙头推荐：融创中国、万科企业、旭辉控股集团，H股龙头关注：中国金茂、中国海外发展、合景泰富集团等，子领域推荐：中国国贸、新湖中宝和光大嘉宝。

图31: A股重点地产公司股价周变动幅度  
(2019.12.16-2019.12.20)



数据来源: Wind, CRIC, 广发证券发展研究中心

图32: H股重点地产公司股价周变动幅度  
(2019.12.16-2019.12.20)



数据来源: Wind, CRIC, 广发证券发展研究中心

表 5: 房企每周拿地汇总 (2019.12.14-2019.12.20)

公告时间	公司	城市	土地面积	建筑面积	总地价	楼面价	权益比例	权益建面	权益地价
			(万方)	(万方)				(亿元)	(元/平)
2019-12-18	京投发展	佛山	12.05	38.56	42.37	10989	50%	19.28	21.18
2019-12-18	京投发展	太原	28.85	63.67	17.02	2673	70%	44.57	11.92
2019-12-18	京投发展	福州	38.23	39.50	5.60	1417	40%	15.80	2.24
2019-12-18	首创置业	昆明	2.56	5.12	17.29	2960	49%	2.51	
2019-12-18	首创置业	昆明	6.36	12.72		5427	49%	6.23	
2019-12-18	首创置业	昆明	1.56	3.91		982	49%	1.92	
2019-12-18	首创置业	昆明	10.93	32.79		1583	49%	16.07	
2019-12-18	首创置业	昆明	3.17	7.92		842	49%	3.88	
2019-12-18	首创置业	昆明	2.84	7.10		1445	49%	3.48	
2019-12-18	首创置业	昆明	6.23	15.56		1087	49%	7.63	
2019-12-18	首创置业	昆明	1.58	3.96		1087	49%	1.94	
2019-12-18	首创置业	昆明	4.89	9.78		31666	49%	4.79	
2019-12-18	首创置业	昆明	4.36	10.90		1421	49%	5.34	
2019-12-18	首创置业	昆明	4.29	12.86		27936	49%	6.30	
2019-12-18	首创置业	昆明	2.06	5.16		13509	49%	2.53	
2019-12-18	首创置业	昆明	2.56	5.12		2633	49%	2.51	
2019-12-19	外高桥	上海	7.65	10.71	25.47	23782	100%	10.71	25.47
2019-12-20	城建发展	黄山	5.06	6.07	0.99	1625	100%	6.07	0.99

数据来源: Wind, 公司拿地公告, 广发证券发展研究中心



表 6: 房企每周融资汇总 (2019.12.14-2019.12.20)

公告日期	公司简称	类型	规模(亿人民币)	利率	期限(年)	到期日期
2019/12/16	大悦城	中期票据	15.00	4.25%	3+N	-
2019/12/16	新城控股	美元境外债券	24.51	7.50%	2	-
2019/12/16	蓝光发展	公司债券	3.00	7.50%	2+1	-

数据来源: 公司融资公告, 广发证券发展研究中心

## 风险提示

政策调控力度进一步加大; 按揭贷利率持续上行; 行业库存抬升快于预期; 行业基本面超预期下行; 房地产税立法推进超预期。

## 广发房地产行业研究小组

乐加栋：首席分析师，复旦大学经济学硕士，十年房地产研究经验，2013年进入广发证券发展研究中心。  
郭镇：联席首席分析师，清华大学工学硕士，七年房地产研究经验，2013年进入广发证券发展研究中心。  
邢莘：研究助理，上海财经大学应用统计硕士，2018年进入广发证券发展研究中心。

## 广发证券—行业投资评级说明

买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。  
持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。  
卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

## 广发证券—公司投资评级说明

买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。  
增持：预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。  
持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。  
卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

## 联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河区马场路 26号广发证券大厦 35楼	深圳市福田区益田路 6001号太平金融大厦 厦31层	北京市西城区月坛北 街2号月坛大厦18 层	上海市浦东新区世纪 大道8号国金中心一 期16楼	香港中环干诺道中 111号永安中心14楼 1401-1410室
邮政编码	510627	518026	100045	200120	
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn				

## 法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

## 重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反

当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

## 权益披露

(1) 广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务的关系。

## 版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。