

房地产第25周周报：销售持续回暖，各地支持政策频出

2022年6月28日

看好/维持

房地产	行业报告
-----	------

分析师 | 陈刚 电话：010-66554028 邮箱：chen_gang@dxzq.net.cn

执业证书编号：S1480521080001

投资摘要：

市场行情：

本周（6.20-6.24）A股地产指数（申万房地产）涨幅1.86%（上周-0.31%），A股大盘（万得全A）涨幅2.15%（上周1.76%）；H股地产指数（克而瑞内房股领先指数）涨幅7.25%（上周-3.64%），H股大盘（恒生指数）涨幅3.06%（上周-3.35%）。本周A股地产板块表现弱于大盘、H股地产板块表现强于大盘。

行业基本面：

市场销售持续修复。从数据来看，45城商品房累计销售面积（6.1~6.22）同比-19.6%，上月同比-42.3%；16城二手房成交面积（6.1~6.23）同比-7.7%，上月同比-21.0%。

去化周期有所下降。从数据来看，15城商品房去化周期（截至6.23）为787天，上月同期为823天。

土地市场下滑趋势减缓。从数据来看，100大中城市本年累计（截至6.26）成交土地建面同比-37.2%，上周累计同比-34.8%；本周100大中城市（6.20~6.26）土地成交溢价率2.6%，上周3.9%；100大中城市本年累计（截至6.26）土地成交总价同比-59.2%，上周累计同比-57.4%。

融资持续低迷。从数据来看，境内地产债发行规模（6.1~6.26）累计同比-63.8%，上月规模同比-3.0%；境外地产债发行规模（6.1~6.26）累计同比-76.5%，上月规模同比-75.0%。

投资策略：

各地支持政策持续推出。6月21日，武汉再次放松限购，本市户籍居民家庭在全市限购区域已有2套住房的，可新增购买一套住房。6月24日，合肥限购政策再次调整，户籍登记在市区的集体户、投靠亲友家庭户籍，与市区户籍家庭具有相同购房资格。限购资格查询时，非限购区域住房不再计为家庭住房套数，刚需资格认定标准不变。此外，还有多地退出房票政策、放松贷款比例、公积金额度及购房资格。

6月份销售端修复显著，需求支撑较好和政策放松更加积极的二线城市复苏势头较强，我们相信供需两端的修复正在路上。从需求端来看，随着宏观经济的企稳，“稳增长”政策的持续落地以及需求端鼓励政策的持续出台，需求将会逐渐从高能级城市开始释放，带来销售的逐渐企稳。从供给端来看，土地市场方面，各地政府将会适度放松限价、降低配建要求、降低土拍门槛或者主动释放优质地块，给房企留出合理的利润空间。随着房企偿债高峰的过去以及房企纾困政策的不断落地，房企的资金问题有望逐渐缓解。土地市场也有望在央企国企的托底与民企再投资能力与意愿的恢复之下，开始企稳回升。

我们持续推荐：1）具有全国化和综合化发展能力的高信用龙头央企，推荐保利发展。我们认为信用优势将推动龙头央企在土地和并购市场获得优势，持续的拿地推盘能力与优质的信用背书也有望在需求回暖之时抢占先机，进一步提升市场份额。**2）扎根高能级区域，积极向全国拓展的优质地方国企龙头，建议持续跟踪越秀地产。**我们认为深耕高能级区域的地方国企龙头，兼具业绩稳定性与未来成长性。在民企大规模暴雷和丧失拿地能力的当下，凭借深耕高能级区域铸就的稳定基本盘和融资优势带来的逆势扩张能力，地方国企龙头有望在行业出清过程中实现赶超。**3）具有优质的经营体系，开发主业稳健，同时在地产运营和服务领域有所建树的混合所有制和民营房企，推荐万科A，金地集团，建议持续跟踪龙湖集团、碧桂园。**融资端的支持，在满足了头部的稳健央企地产企业后，正逐渐向经营稳健的民企溢出，市场对经营稳健的民企也将逐渐恢复信心。

风险提示：行业政策落地不及预期的风险、盈利能力继续下滑的风险、销售不及预期的风险。

目 录

1. 市场行情(2022.6.20~2022.6.24)	4
1.1 本周 A 股及 H 股地产板块与大盘涨跌幅	4
1.2 截至本周 A 股及 H 股地产板块与大盘走势	4
1.3 截至本周 A 股及 H 股地产板块与大盘累计涨跌幅	5
1.4 本周 A 股及 H 股各板块涨跌幅	6
1.5 本周 A 股及 H 股地产板块公司涨跌幅榜	7
2. 新房销售(截至 2022.6.22)	8
2.1 新房累计成交面积同比	8
2.2 新房月度成交面积同比	9
3. 二手房销售(截至 2022.6.23)	10
3.1 二手房累计成交面积同比	11
3.2 二手房月度成交面积同比	12
4. 新房库存(截至 2022.6.23)	13
5. 土地市场(截至 2022.6.26)	14
5.1 供应土地规划建筑面积同比	15
5.2 成交土地规划建筑面积同比	16
5.3 土地供应成交面积比	18
5.4 成交土地溢价率	19
5.5 成交土地总价	20
6. 融资情况(截至 2022.6.26)	21
6.1 境内地产债发行规模同比	21
6.2 境外地产债发行规模同比	23
7. 投资策略	24
8. 风险提示	24

插图目录

图 1: 截至本周 A 股地产板块与大盘走势	4
图 2: 截至本周 H 股地产板块与恒生指数走势	5
图 3: 截至本周 A 股地产板块与大盘累计涨跌幅	5
图 4: 截至本周 H 股地产板块与恒生指数累计涨跌幅	6
图 5: 本周 A 股各板块周涨跌幅	6
图 6: 本周 H 股各板块周涨跌幅	7
图 7: 本周 A 股地产板块公司涨跌幅榜	7
图 8: 本周 H 股地产板块公司涨跌幅榜	8
图 9: 45 城商品房成交面积日累计值	8
图 10: 45 城商品房成交面积日累计同比	9
图 11: 各线城市商品房成交面积日累计同比	9

图 12: 45 城商品房月成交面积同比	10
图 13: 各线城市商品房月成交面积同比	10
图 14: 16 城二手房成交面积日累计值	11
图 15: 16 城二手房成交面积日累计同比	11
图 16: 各线城市二手房成交面积日累计同比	12
图 17: 16 城二手房月成交面积同比	12
图 18: 各线城市二手房月成交面积同比	13
图 19: 15 城商品房可售面积与去化周期	13
图 20: 各线城市商品房去化周期	14
图 21: 100 大中城市供应土地规划建筑面积周累计值	15
图 22: 100 大中城市供应土地规划建筑面积周累计同比	15
图 23: 各线城市供应土地规划建筑面积周累计同比	16
图 24: 100 大中城市成交土地规划建筑面积周累计值	16
图 25: 100 大中城市成交土地规划建筑面积周累计同比	17
图 26: 各线城市成交土地规划建筑面积周累计同比	17
图 27: 100 大中城市周累计土地供应成交面积比	18
图 28: 各线城市周累计土地供应成交面积比	18
图 29: 100 大中城市供应成交均价(元/平)及成交土地溢价率(%)	19
图 30: 各线城市成交土地溢价率(%)	19
图 31: 100 大中城市成交土地总价周累计值	20
图 32: 100 大中城市成交土地总价周累计同比	20
图 33: 各线城市成交土地总价周累计同比	21
图 34: 境内地产债发行规模日累计值	21
图 35: 境内地产债发行规模日累计同比	22
图 36: 境内地产债每月发行规模同比	22
图 37: 中资离岸地产债发行规模日累计值	23
图 38: 中资离岸地产债发行规模日累计同比	23
图 39: 中资离岸地产债每月发行规模同比	24

表格目录

表 1: 本周 A 股地产板块与大盘涨跌幅	4
表 2: 本周 H 股地产板块与大盘涨跌幅	4
表 3: 新房成交面积同比	8
表 4: 二手房成交面积同比	10
表 5: 新房可售面积与去化周期	13
表 6: 100 大中城市土地成交与供应	14
表 7: 内债、外债发行规模同比	21

1. 市场行情(2022.6.20~2022.6.24)

1.1 本周 A 股及 H 股地产板块与大盘涨跌幅

表1：本周 A 股地产板块与大盘涨跌幅

	指数 (2022/06/24)	本周涨幅	上周涨幅	近 12 周累计涨幅
房地产(申万)	3141.9	1.86%	-0.31%	-15.87%
万得全 A	5268.5	2.15%	1.76%	2.67%
沪深 300	4394.8	1.99%	1.65%	2.77%

资料来源：Wind、东兴证券研究所

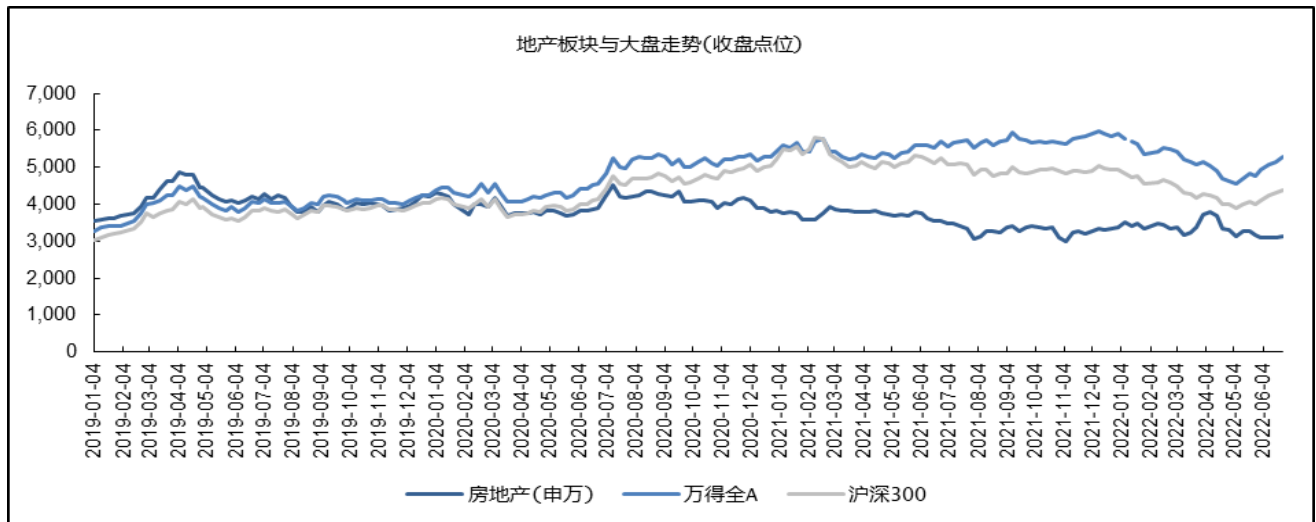
表2：本周 H 股地产板块与大盘涨跌幅

	指数 (2022/06/24)	本周涨幅	上周涨幅	近 12 周累计涨幅
克而瑞内房股领先指数	3052.4	7.25%	-3.64%	-8.72%
恒生指数	21719.1	3.06%	-3.35%	-1.45%

资料来源：Wind、东兴证券研究所

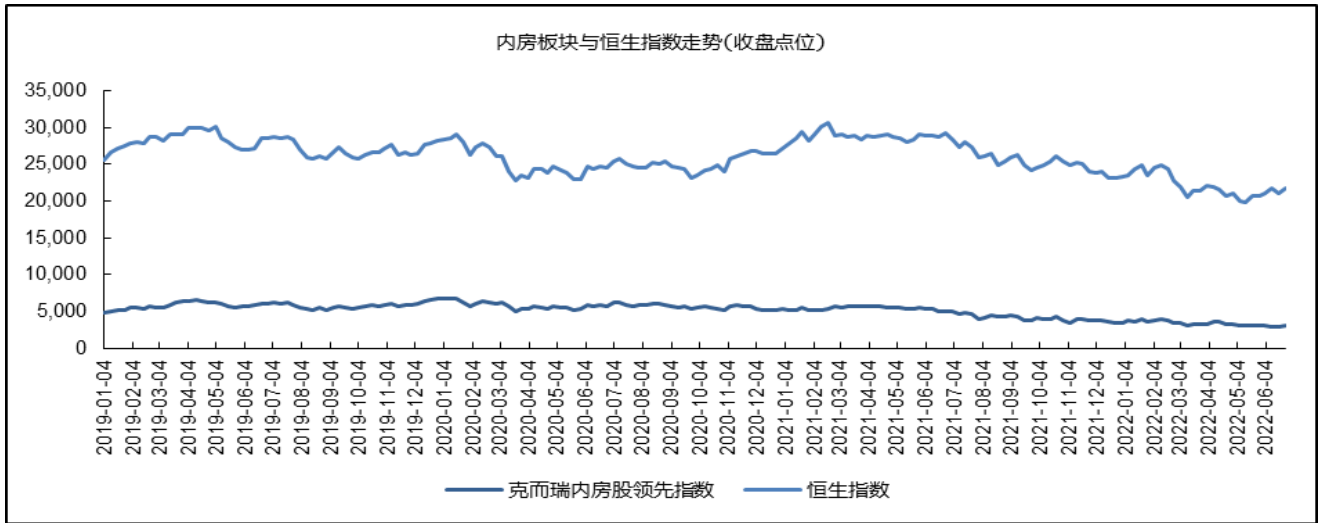
1.2 截至本周 A 股及 H 股地产板块与大盘走势

图1：截至本周 A 股地产板块与大盘走势



资料来源：WIND, 东兴证券研究所

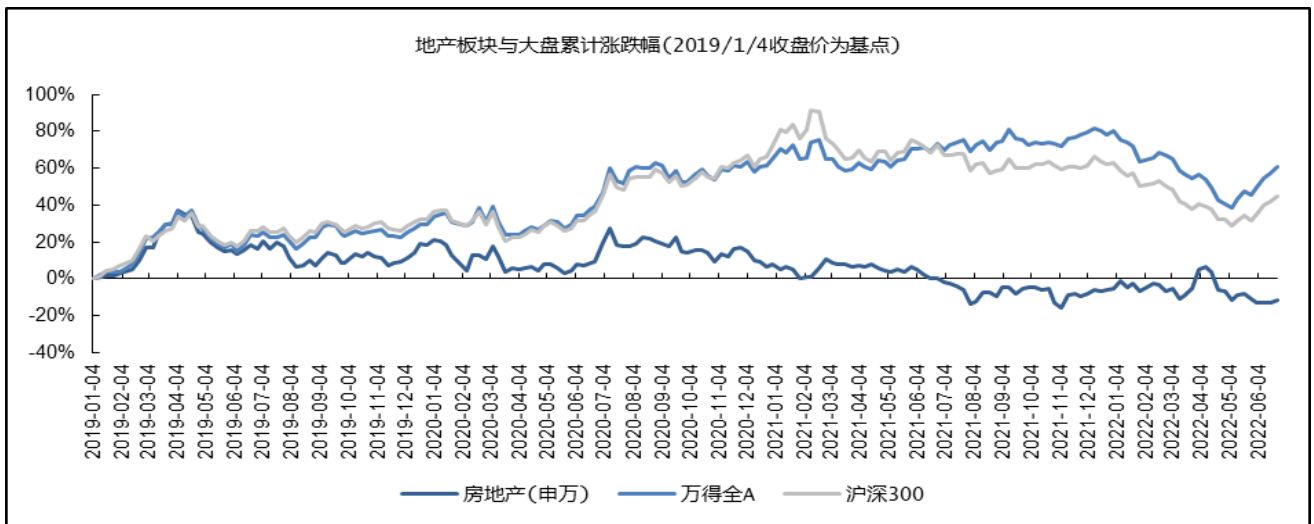
图2：截至本周 H 股地产板块与恒生指数走势



资料来源：WIND, 东兴证券研究所

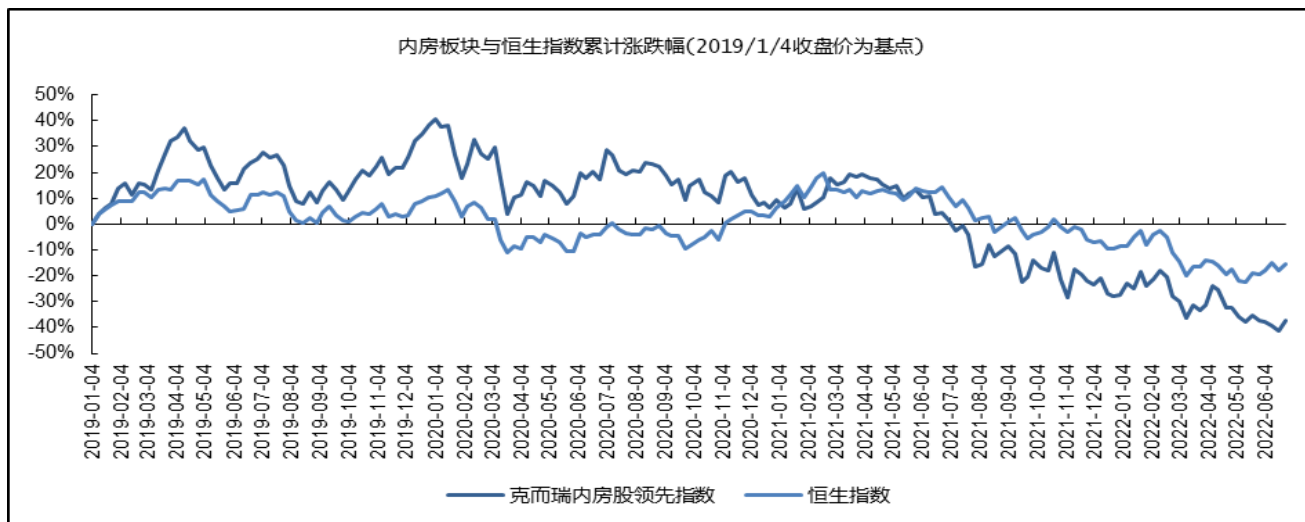
1.3 截至本周 A 股及 H 股地产板块与大盘累计涨跌幅

图3：截至本周 A 股地产板块与大盘累计涨跌幅



资料来源：WIND, 东兴证券研究所

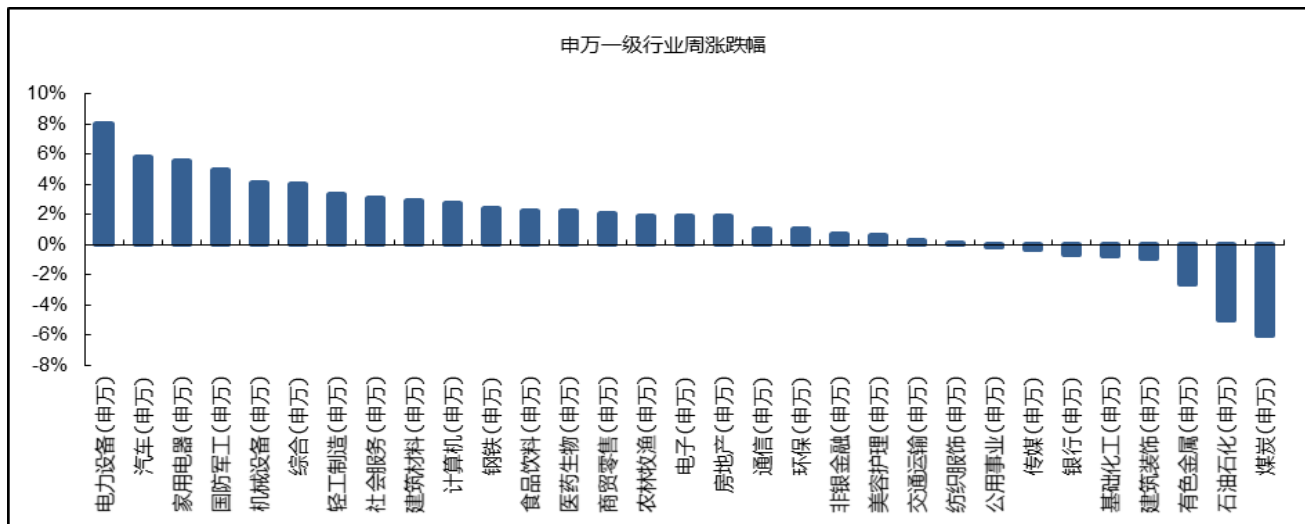
图4：截至本周 H 股地产板块与恒生指数累计涨跌幅



资料来源：WIND, 东兴证券研究所

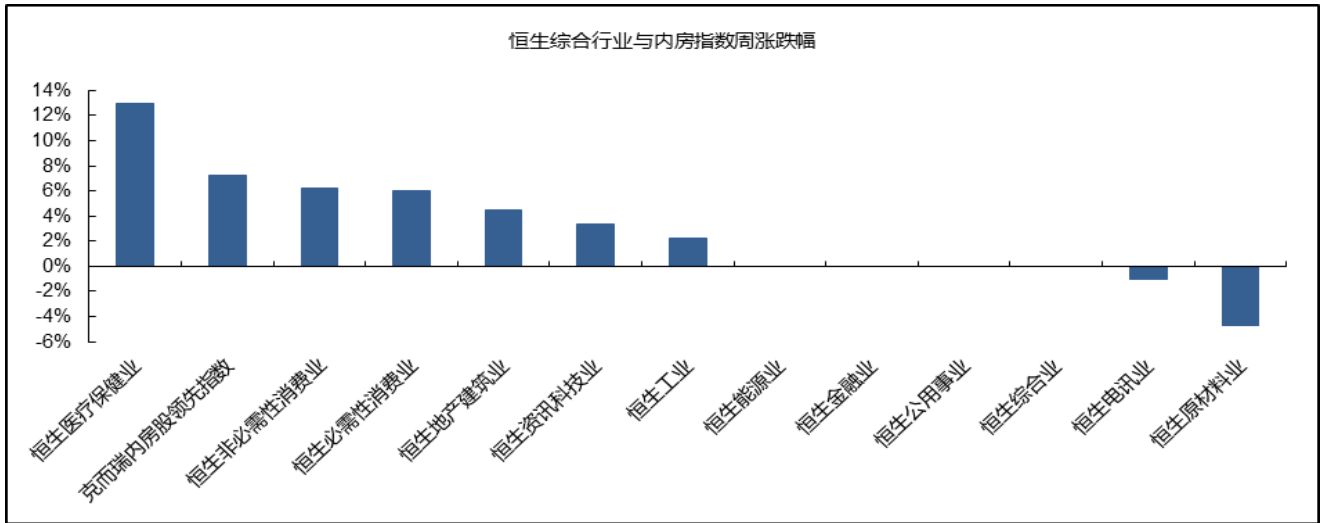
1.4 本周 A 股及 H 股各板块涨跌幅

图5：本周 A 股各板块周涨跌幅



资料来源：WIND, 东兴证券研究所

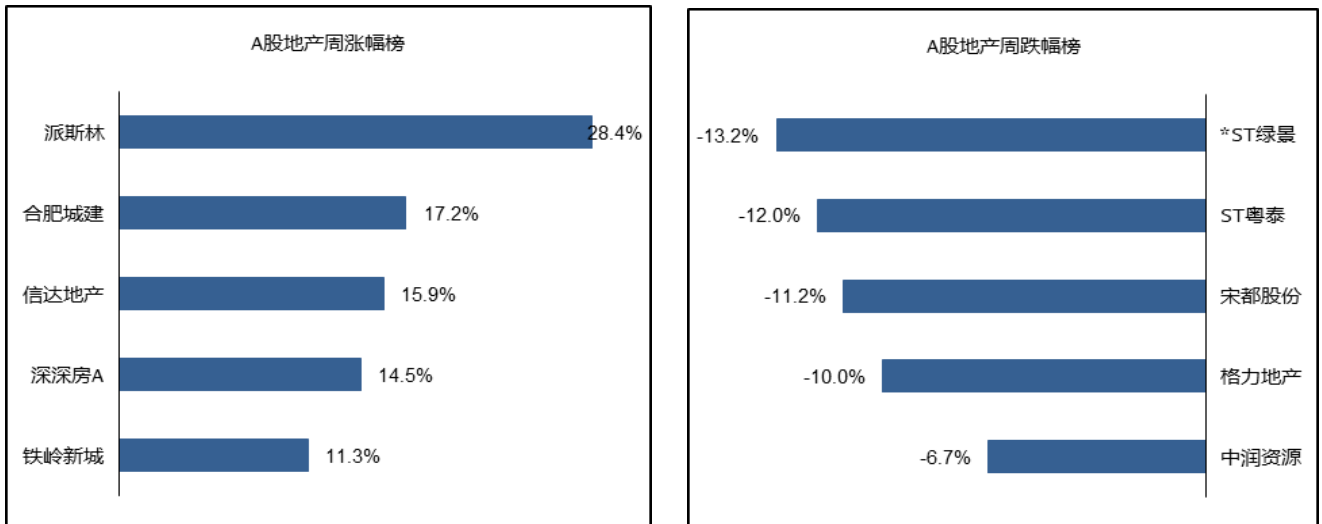
图6：本周 H 股各板块周涨跌幅



资料来源：WIND, 东兴证券研究所

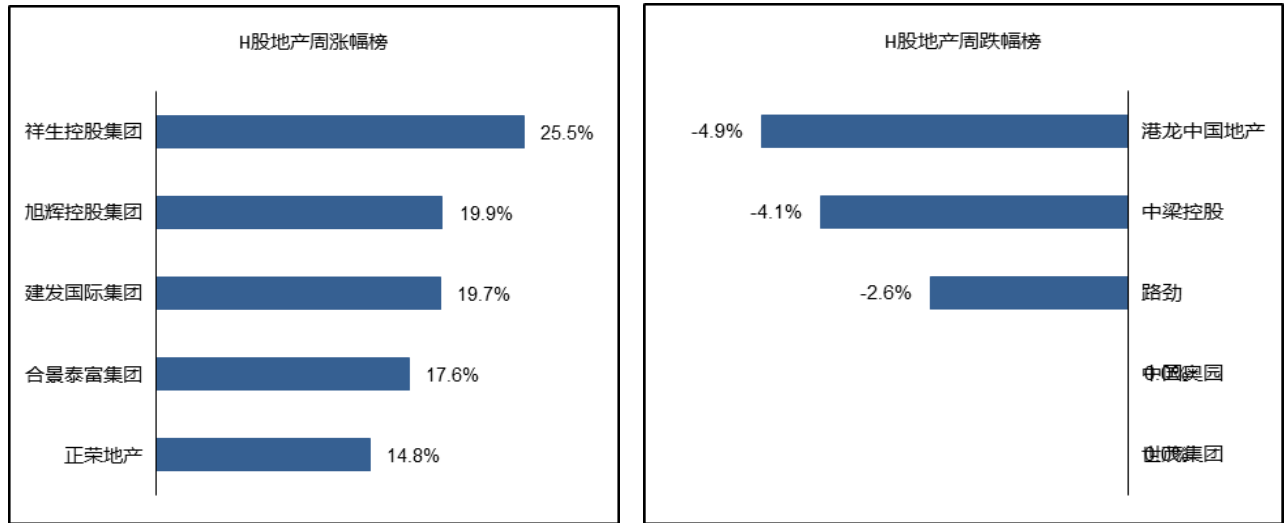
1.5 本周 A 股及 H 股地产板块公司涨跌幅榜

图7：本周 A 股地产板块公司涨跌幅榜



资料来源：WIND, 东兴证券研究所

图8：本周 H 股地产板块公司涨跌幅榜



资料来源：WIND，东兴证券研究所

2. 新房销售(截至 2022.6.22)

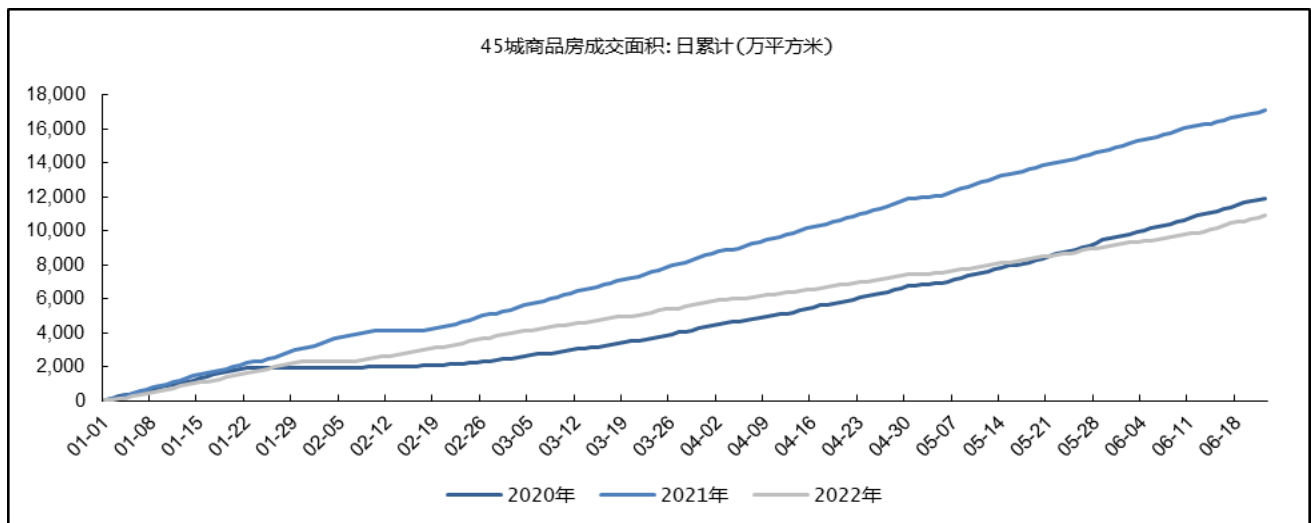
表3：新房成交面积同比

	45 城商品房成交面积	一线城市 (4 城)	二线城市 (11 城)	三四线城市 (30 城)
本年至今累计同比	-35.9%	-36.4%	-30.1%	-44.1%
本月至今累计同比	-19.6%	-22.0%	-11.0%	-32.9%
上月同比	-42.3%	-46.4%	-37.5%	-48.0%

资料来源：Wind，东兴证券研究所

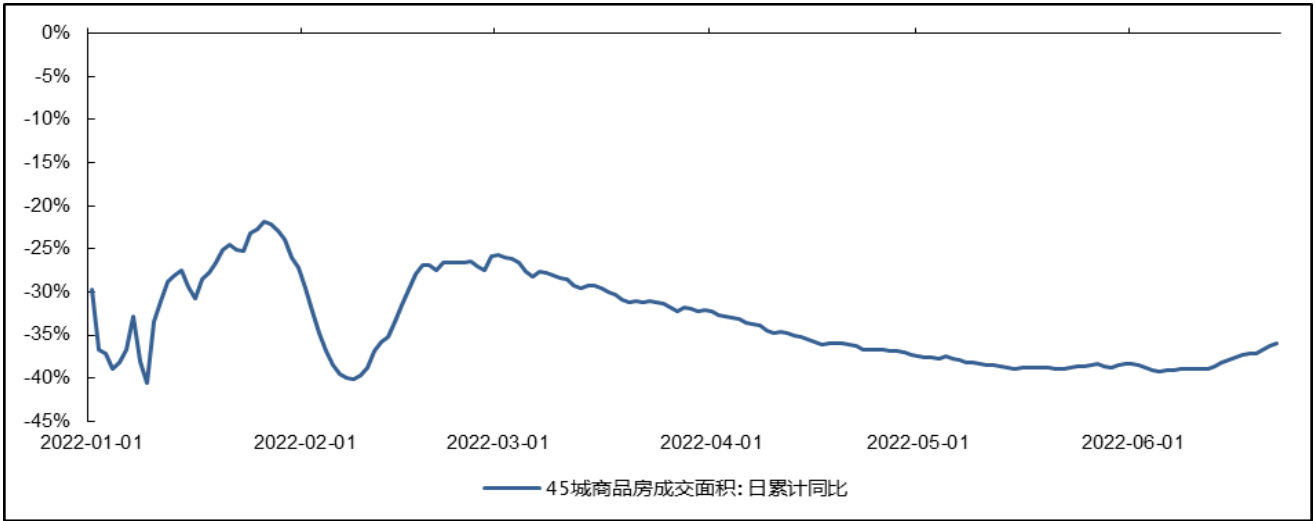
2.1 新房累计成交面积同比

图9：45 城商品房成交面积日累计值



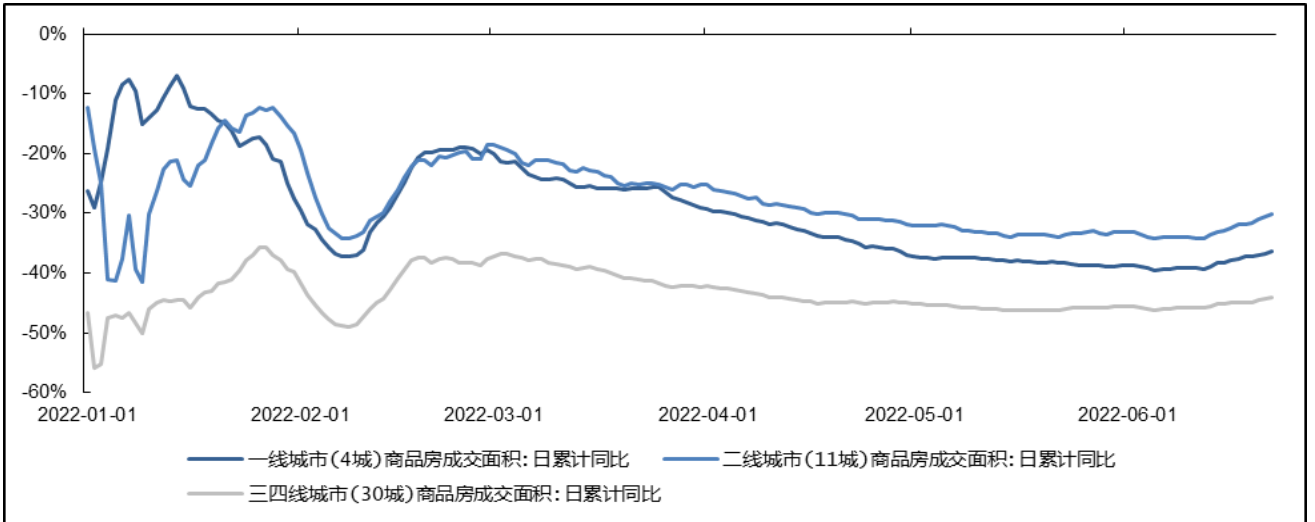
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图10：45城商品房成交面积日累计同比



资料来源：WIND, 东兴证券研究所

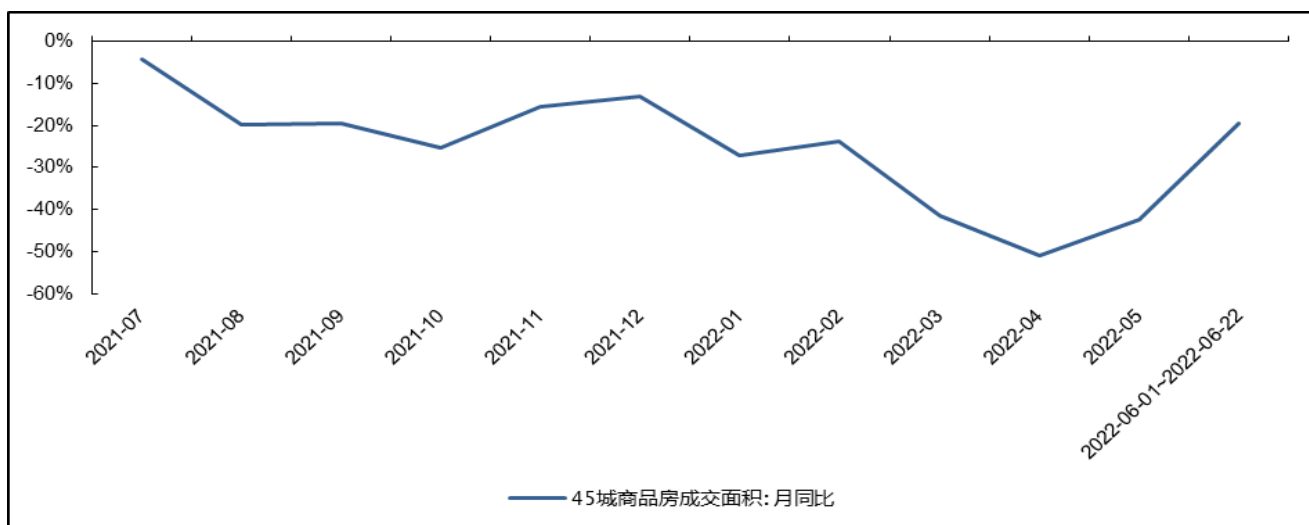
图11：各线城市商品房成交面积日累计同比



资料来源：WIND, 东兴证券研究所

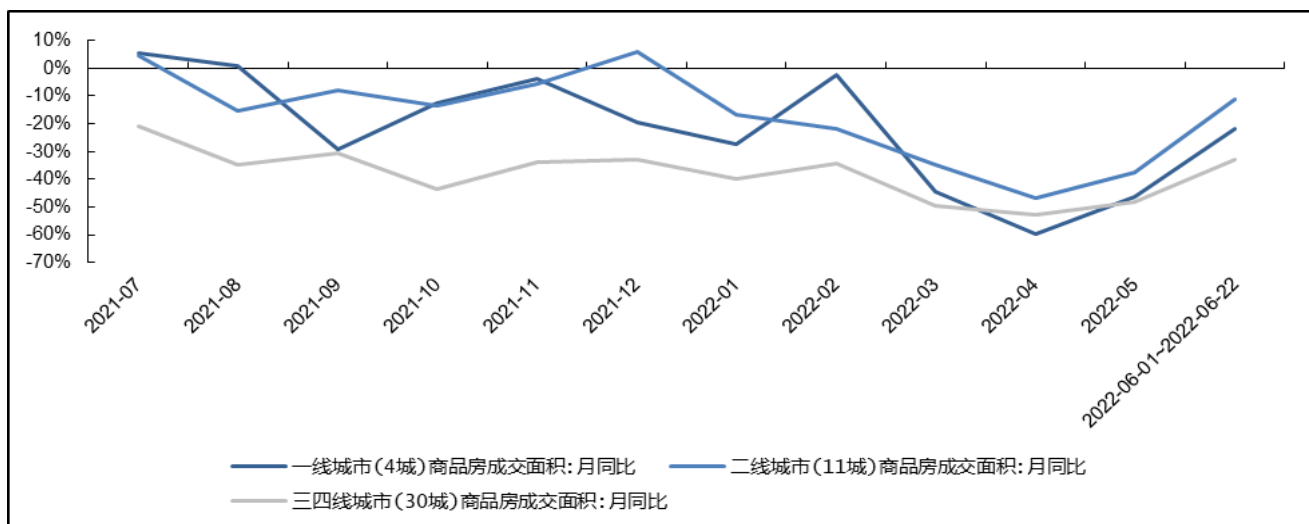
2.2 新房月度成交面积同比

图12：45城商品房月成交面积同比



资料来源：WIND，东兴证券研究所

图13：各线城市商品房月成交面积同比



资料来源：WIND，东兴证券研究所

3. 二手房销售(截至 2022.6.23)

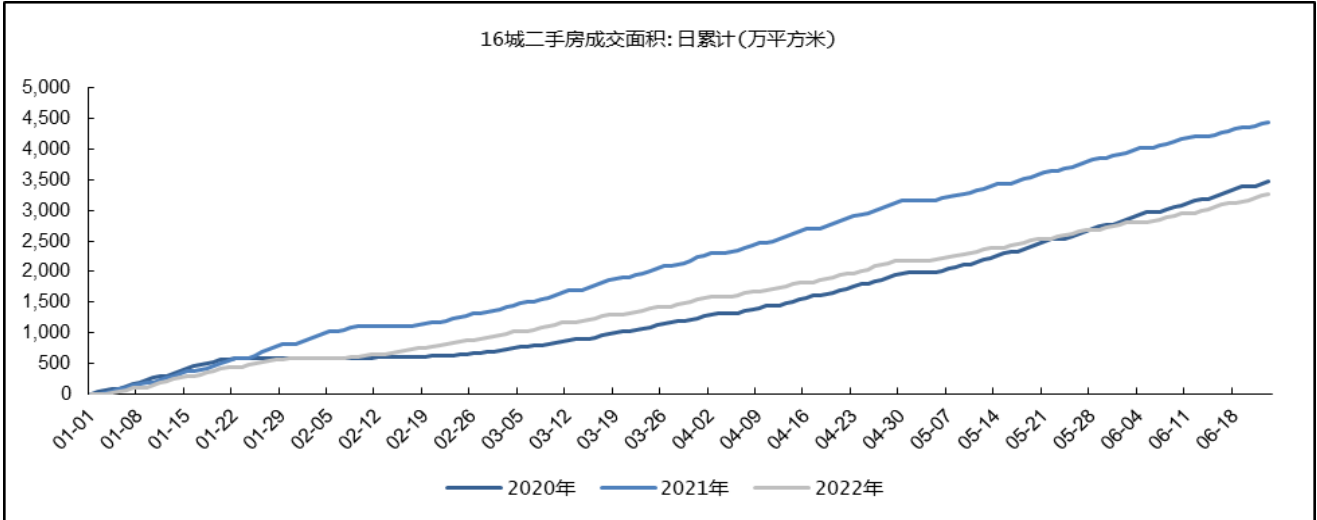
表4：二手房成交面积同比

	16城二手房成交面积	一线城市(2城)	二线城市(8城)	三四线城市(6城)
本年至今累计同比	-26.6%	-38.6%	-15.8%	-39.1%
本月至今累计同比	-6.7%	-34.7%	9.4%	-15.2%
上月同比	-21.0%	-47.2%	3.1%	-39.1%

资料来源：Wind、东兴证券研究所

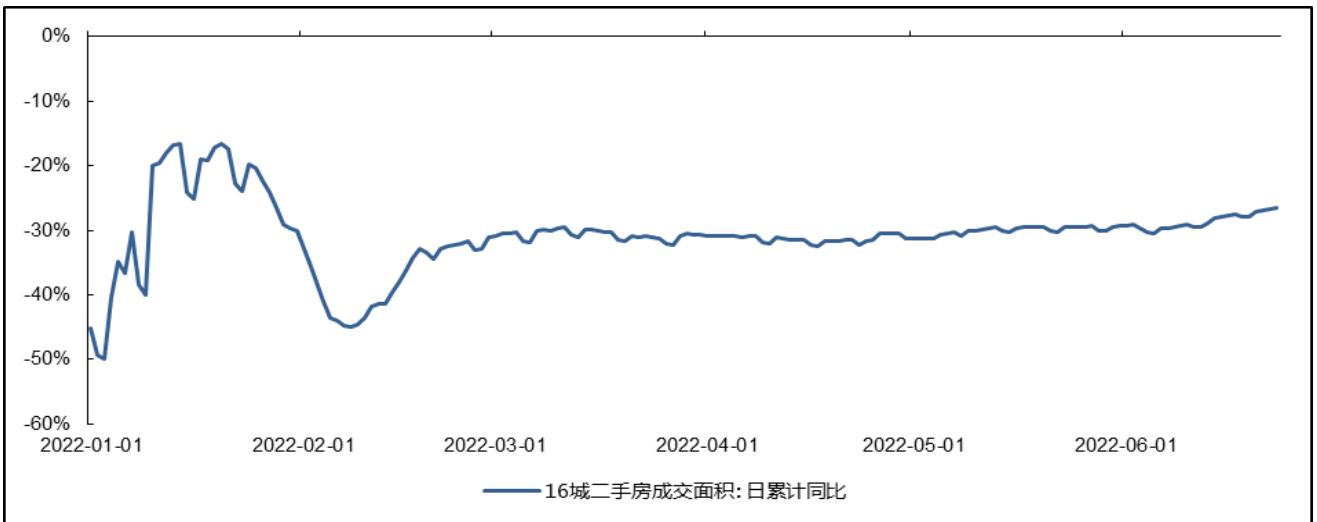
3.1 二手房累计成交面积同比

图14：16城二手房成交面积日累计值



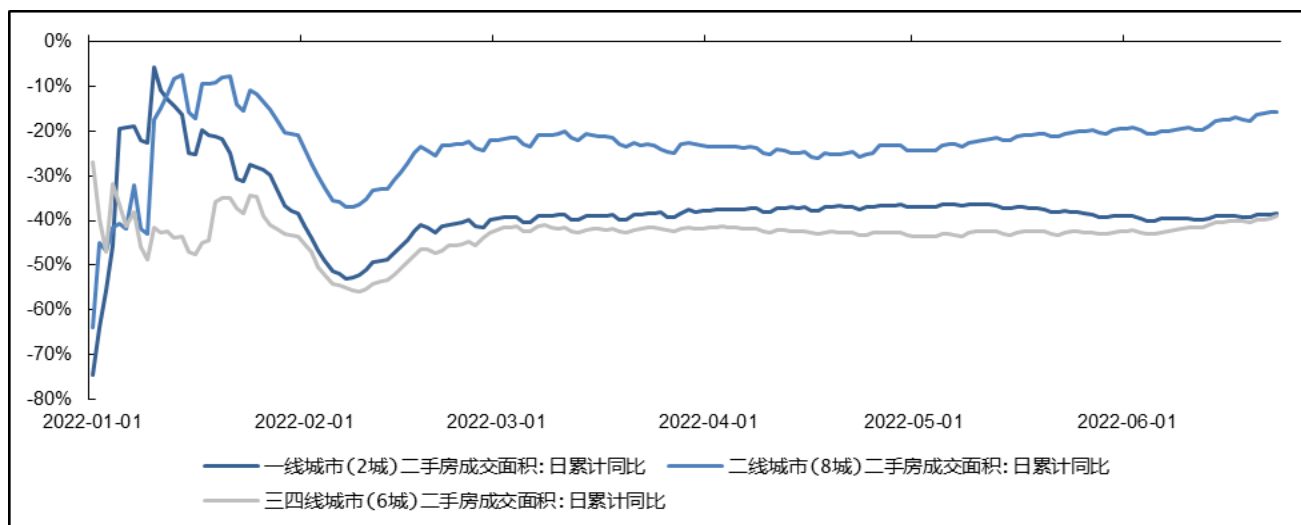
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图15：16城二手房成交面积日累计同比



资料来源：WIND，东兴证券研究所

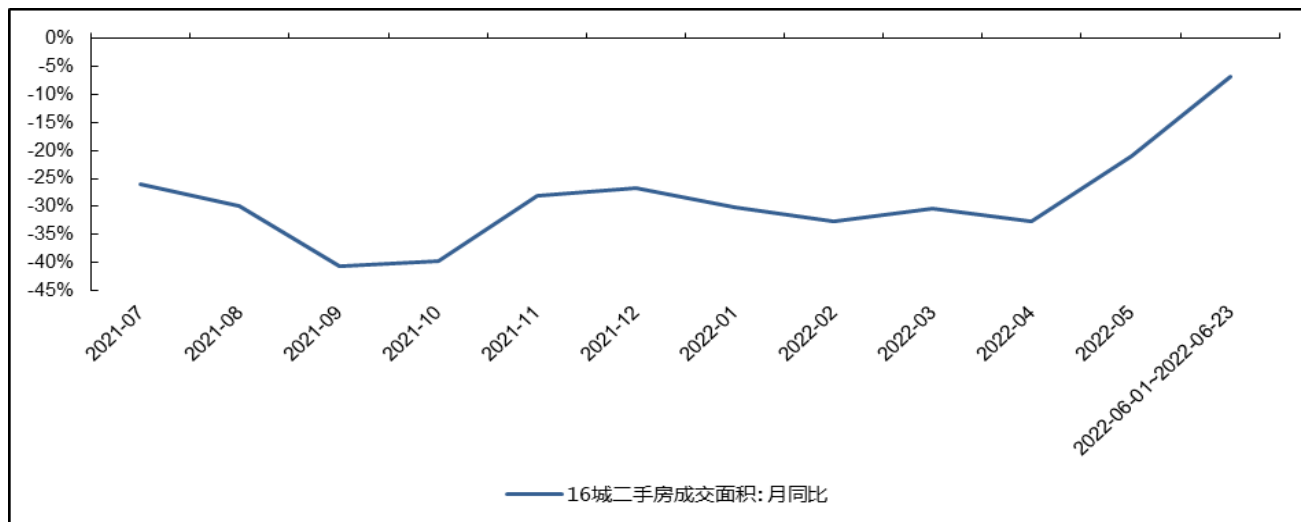
图16：各线城市二手房成交面积日累计同比



资料来源：WIND, 东兴证券研究所

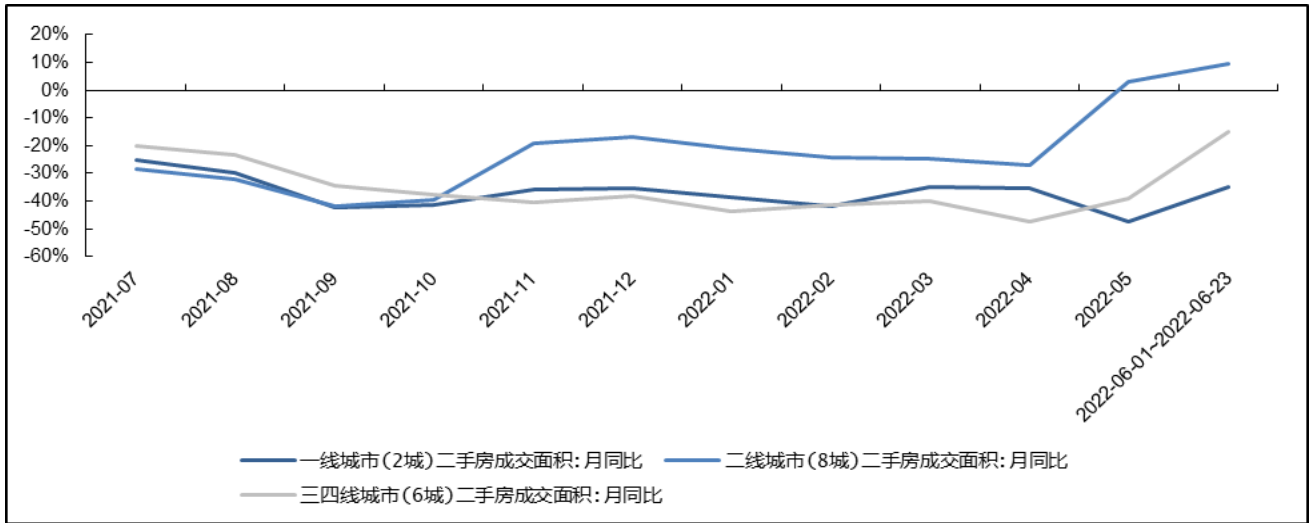
3.2 二手房月度成交面积同比

图17：16城二手房月成交面积同比



资料来源：WIND, 东兴证券研究所

图18：各线城市二手房月成交面积同比



资料来源：WIND, 东兴证券研究所

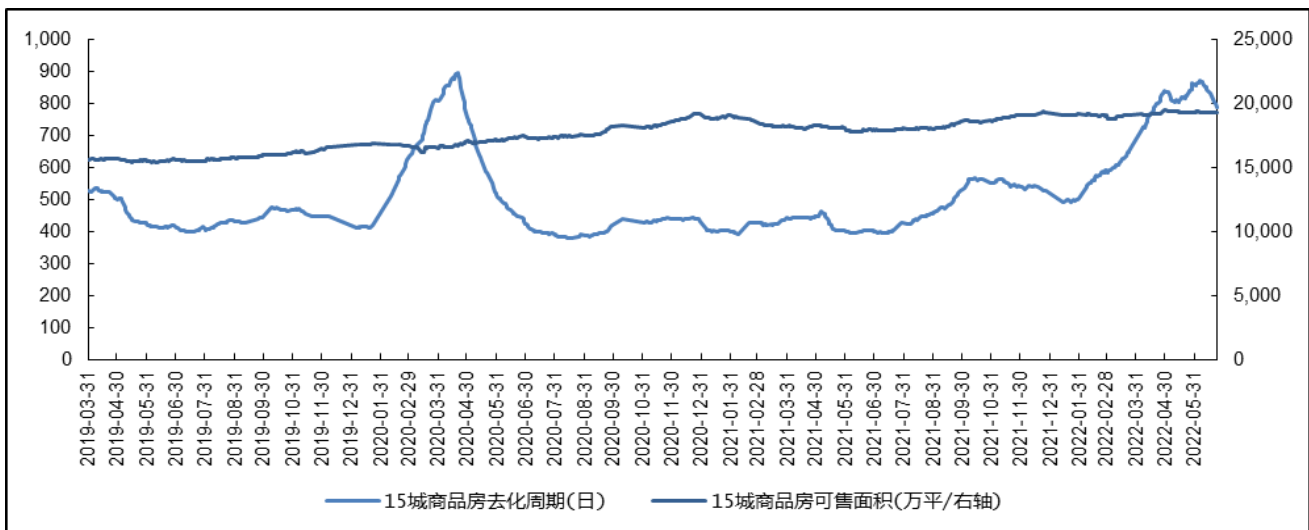
4. 新房库存(截至 2022.6.23)

表5：新房可售面积与去化周期

	15城	一线城市(4城)	二线城市(7城)	三四线城市(4城)
可售面积(万平)	19296.2	8113.0	9232.6	1950.6
上月同期可售面积	19225.3	8113.3	9150.4	1961.6
去化周期(日)	786.6	933.8	652.6	1149.6
上月同期去化周期(日)	823.0	975.8	680.1	1232.5

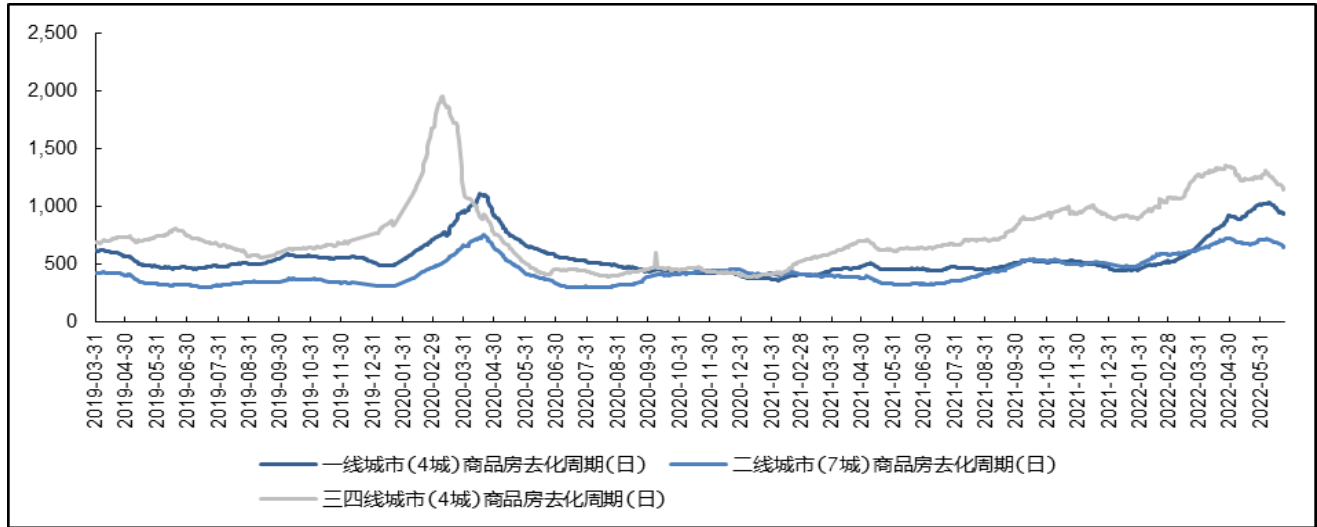
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图19：15城商品房可售面积与去化周期



资料来源：WIND, 东兴证券研究所

图20：各线城市商品房去化周期



资料来源：WIND，东兴证券研究所

5. 土地市场(截至 2022.6.26)

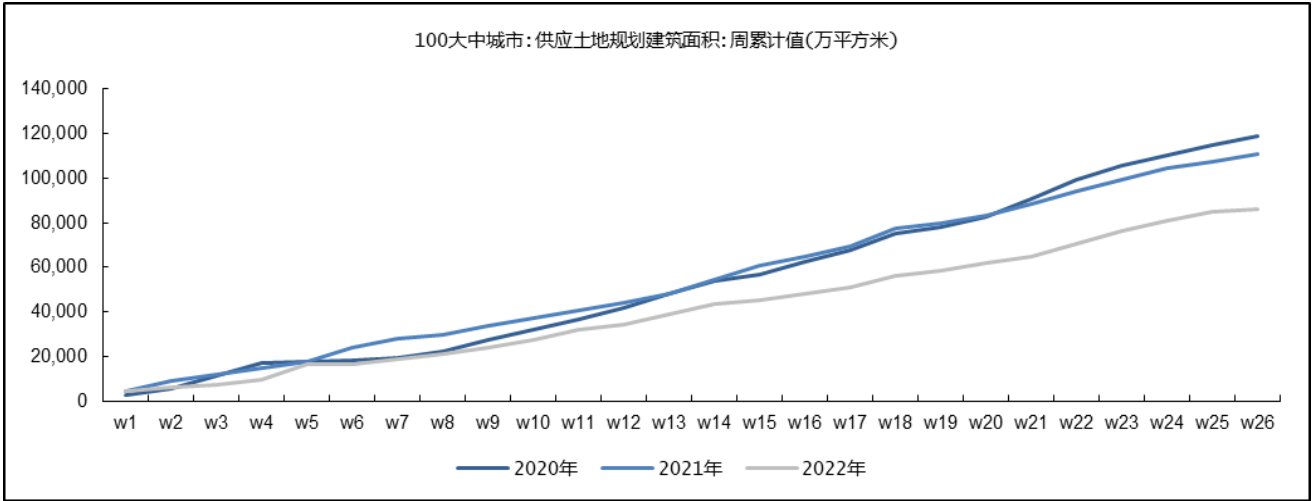
表6：100大中城市土地成交与供应

	100大中城市	一线城市	二线城市	三线城市
供应建面:本年累计同比(本周)	-22.2%	-25.1%	-25.0%	-20.5%
供应建面:本年累计同比(上周)	-20.9%	-23.8%	-23.2%	-19.4%
成交建面:本年累计同比(本周)	-37.2%	-38.9%	-41.5%	-34.6%
成交建面:本年累计同比(上周)	-34.8%	-39.8%	-38.8%	-32.0%
供应成交面积比:本年累计(本周)	137.9%	106.0%	142.5%	138.4%
供应成交面积比:本年累计(上周)	137.0%	108.5%	142.4%	136.6%
成交土地溢价率(本周)	2.6%	0.0%	0.0%	4.2%
成交土地溢价率(上周)	3.9%	0.3%	5.3%	3.3%
成交土地总价:本年累计同比(本周)	-59.2%	-42.5%	-62.8%	-62.8%
成交土地总价:本年累计同比(上周)	-57.4%	-42.6%	-60.8%	-60.6%

资料来源：Wind，东兴证券研究所

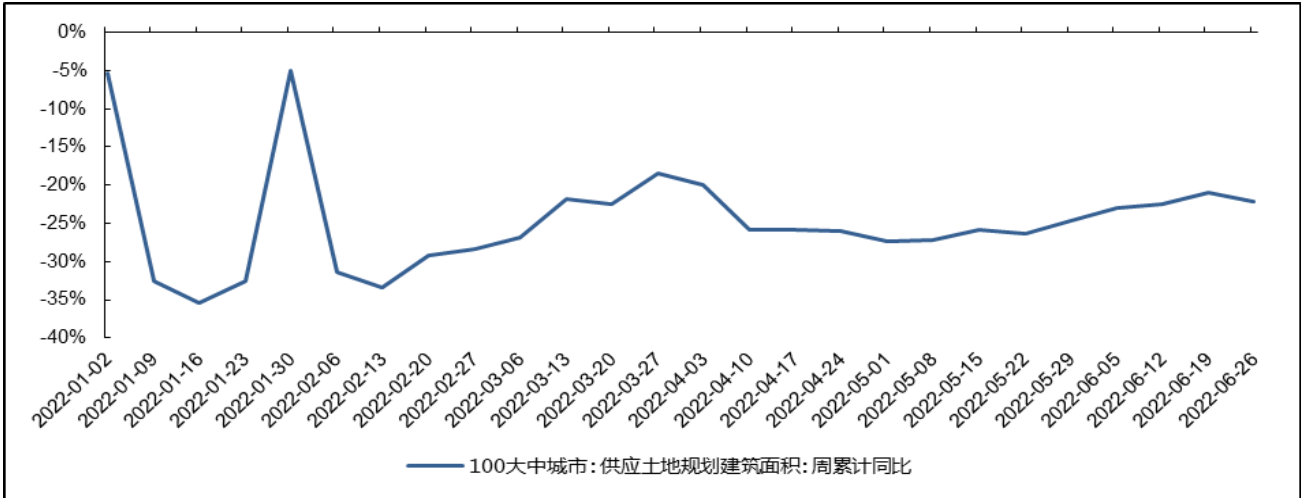
5.1 供应土地规划建筑面积同比

图21：100大中城市供应土地规划建筑面积周累计值



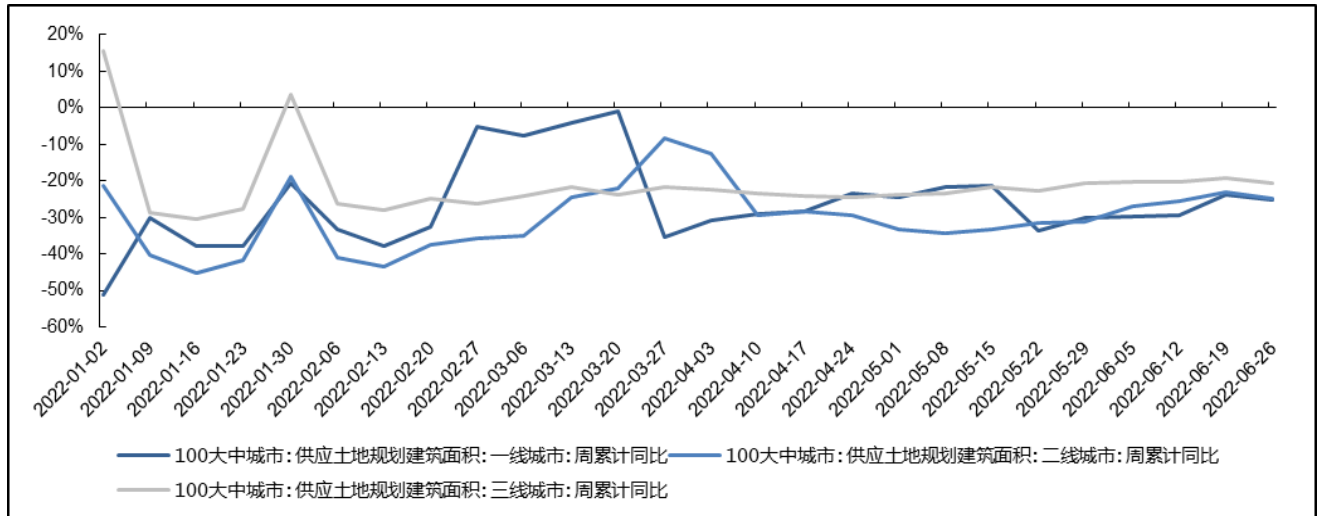
资料来源：WIND, 东兴证券研究所

图22：100大中城市供应土地规划建筑面积周累计同比



资料来源：WIND, 东兴证券研究所

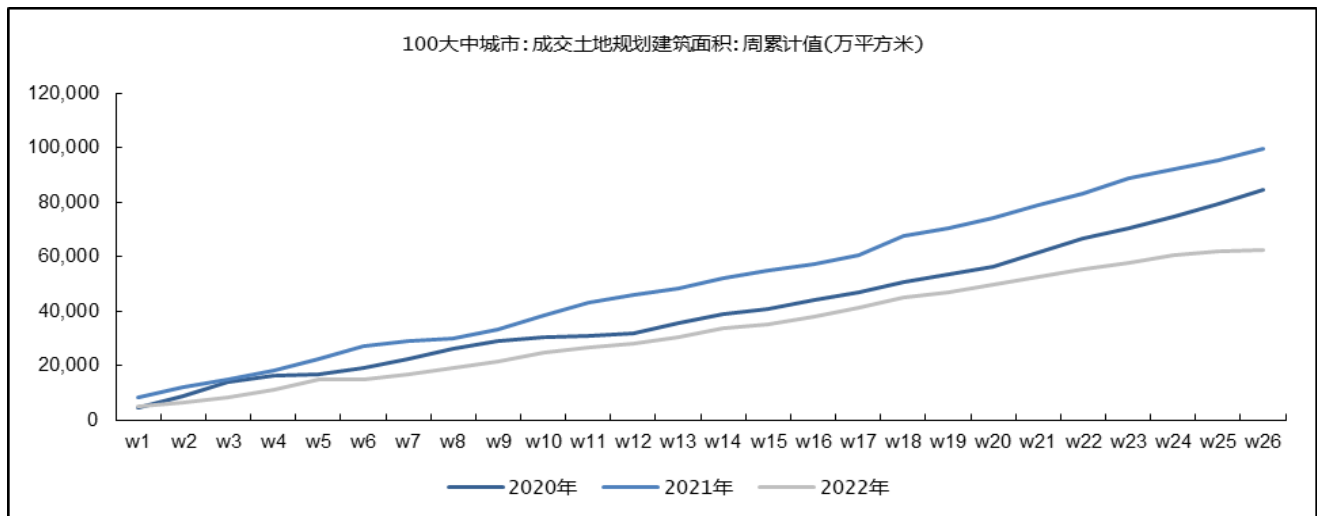
图23：各线城市供应土地规划建筑面积周累计同比



资料来源：WIND，东兴证券研究所

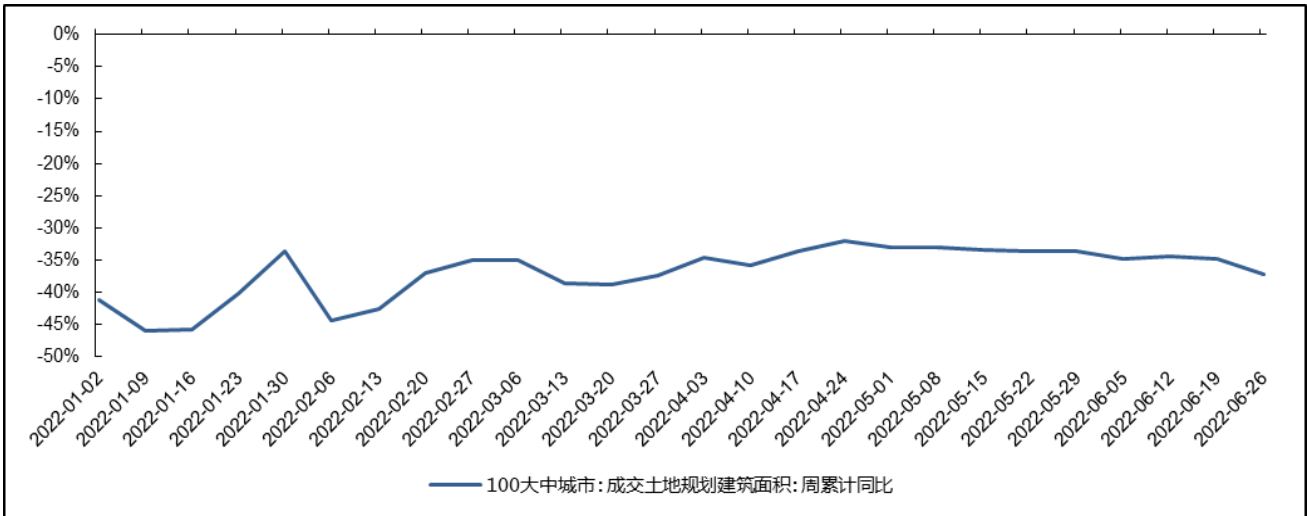
5.2 成交土地规划建筑面积同比

图24：100大中城市成交土地规划建筑面积周累计值



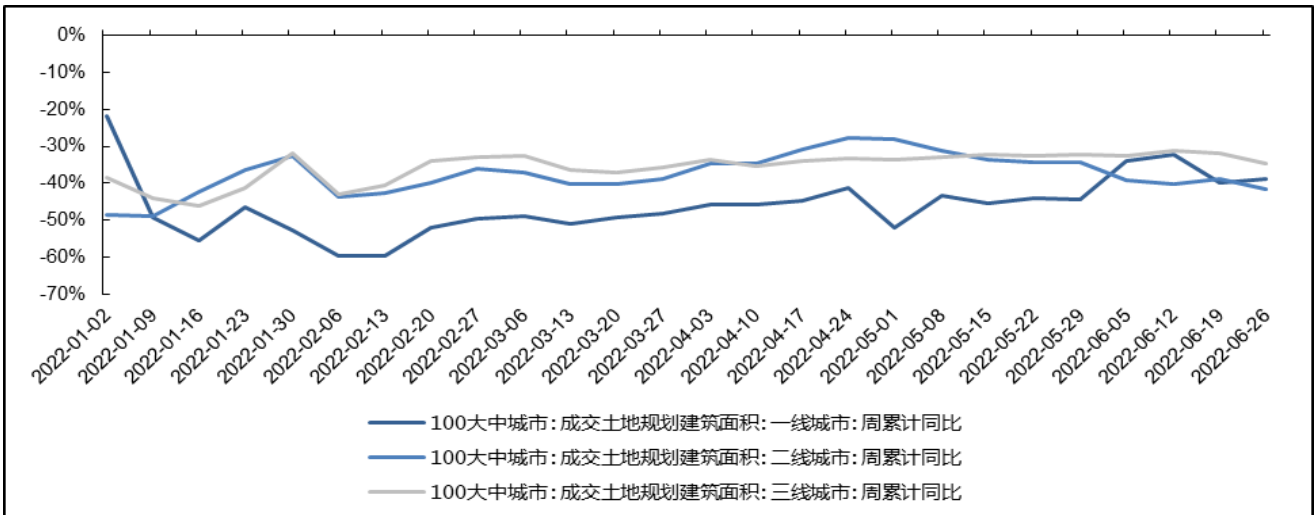
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图25：100大中城市成交土地规划建筑面积周累计同比



资料来源：WIND, 东兴证券研究所

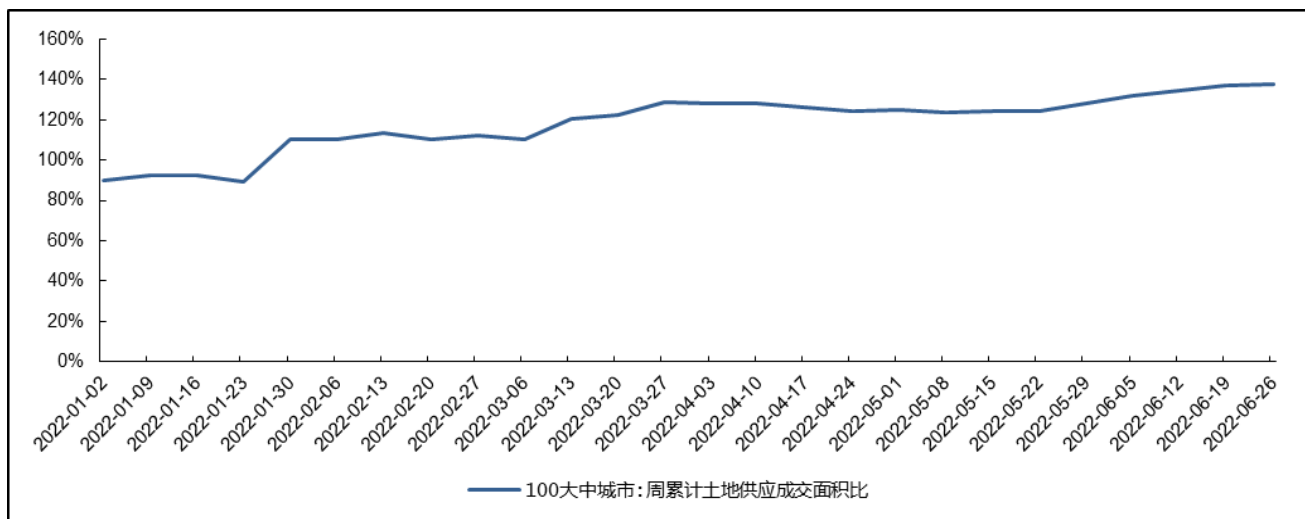
图26：各线城市成交土地规划建筑面积周累计同比



资料来源：WIND, 东兴证券研究所

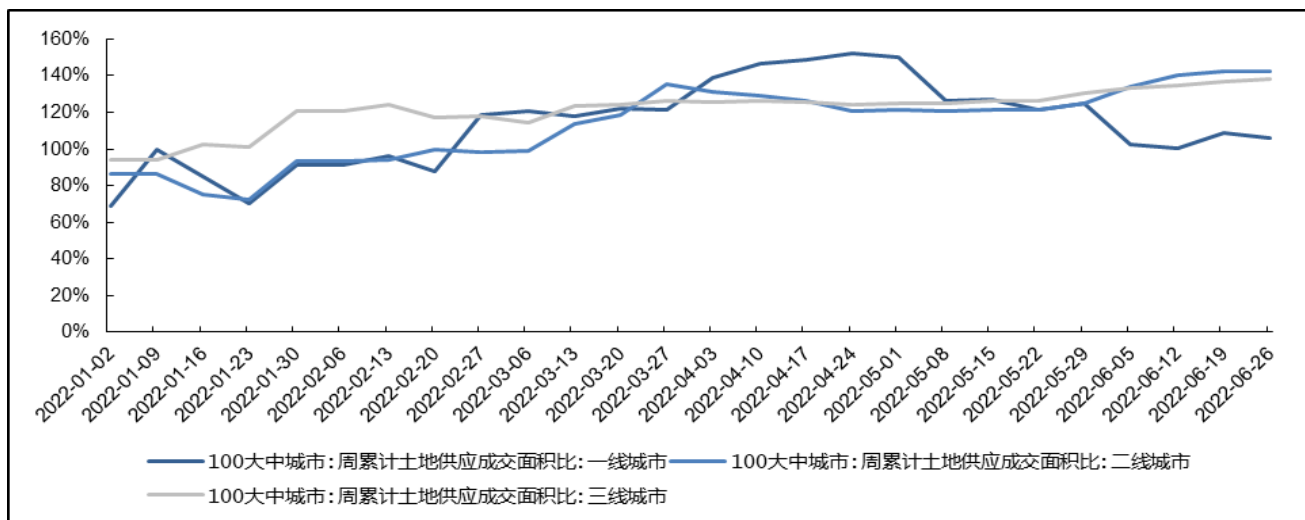
5.3 土地供应成交面积比

图27：100大中城市周累计土地供应成交面积比



资料来源：WIND，东兴证券研究所

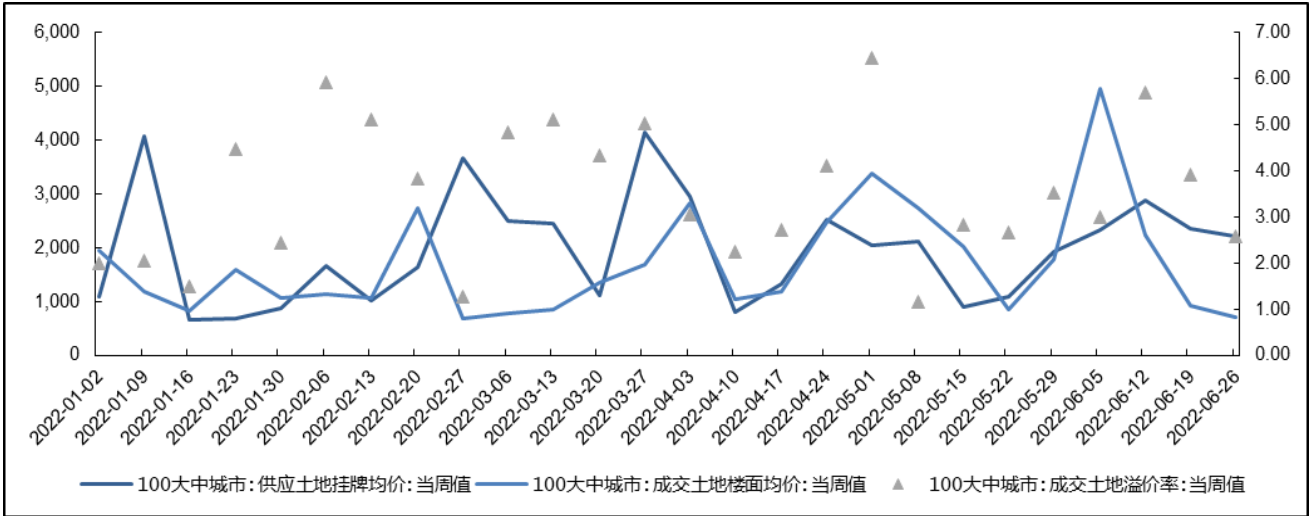
图28：各线城市周累计土地供应成交面积比



资料来源：WIND，东兴证券研究所

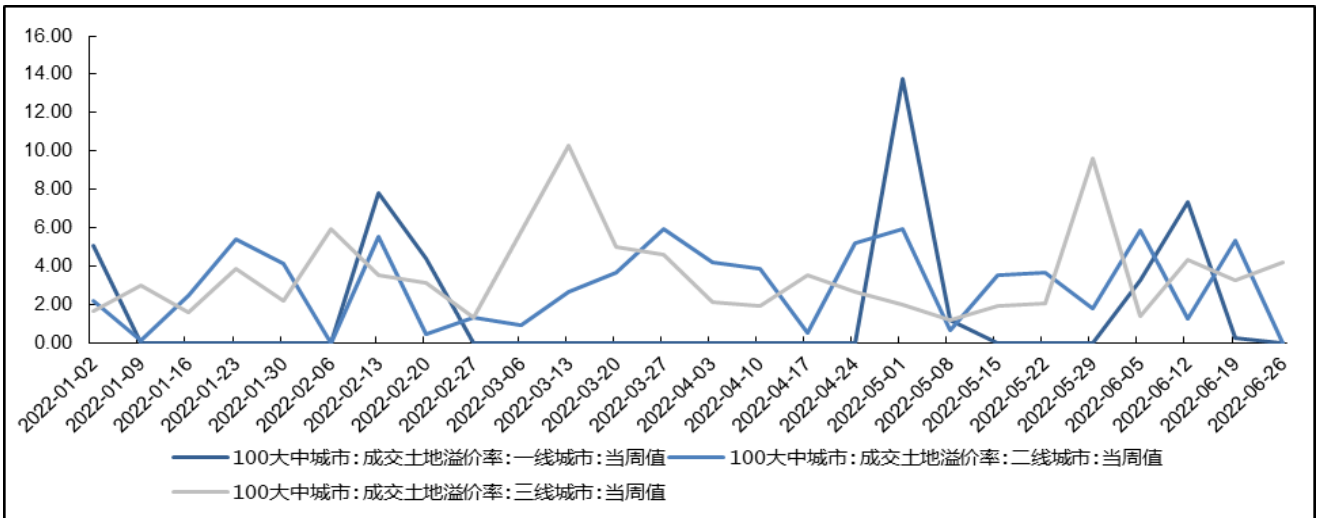
5.4 成交土地溢价率

图29：100大中城市供应成交均价(元/平)及成交土地溢价率(%)



资料来源：WIND, 东兴证券研究所

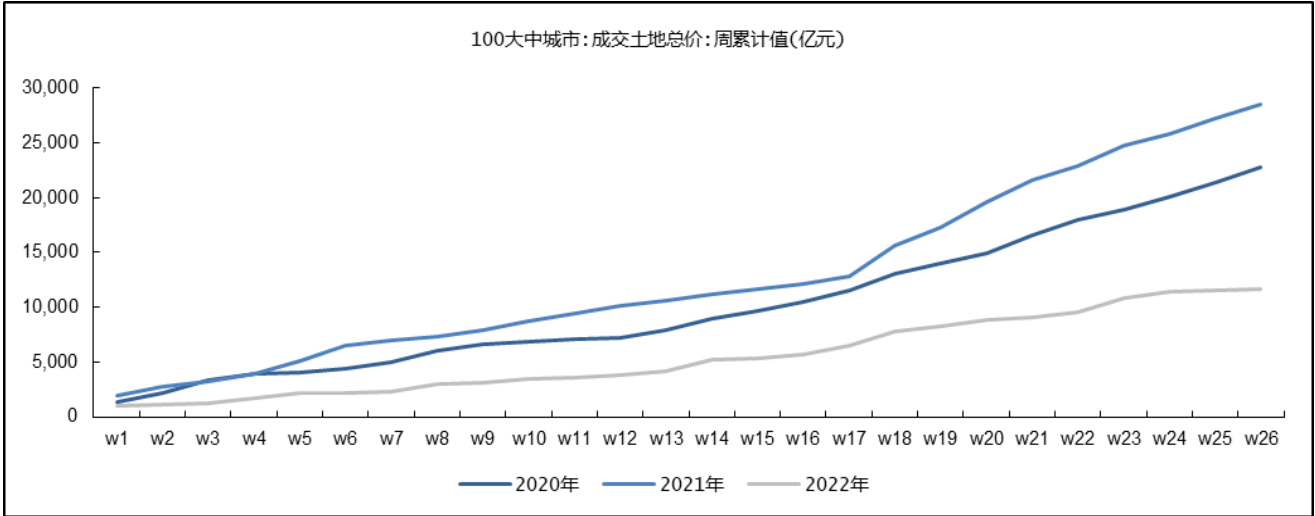
图30：各线城市成交土地溢价率(%)



资料来源：WIND, 东兴证券研究所

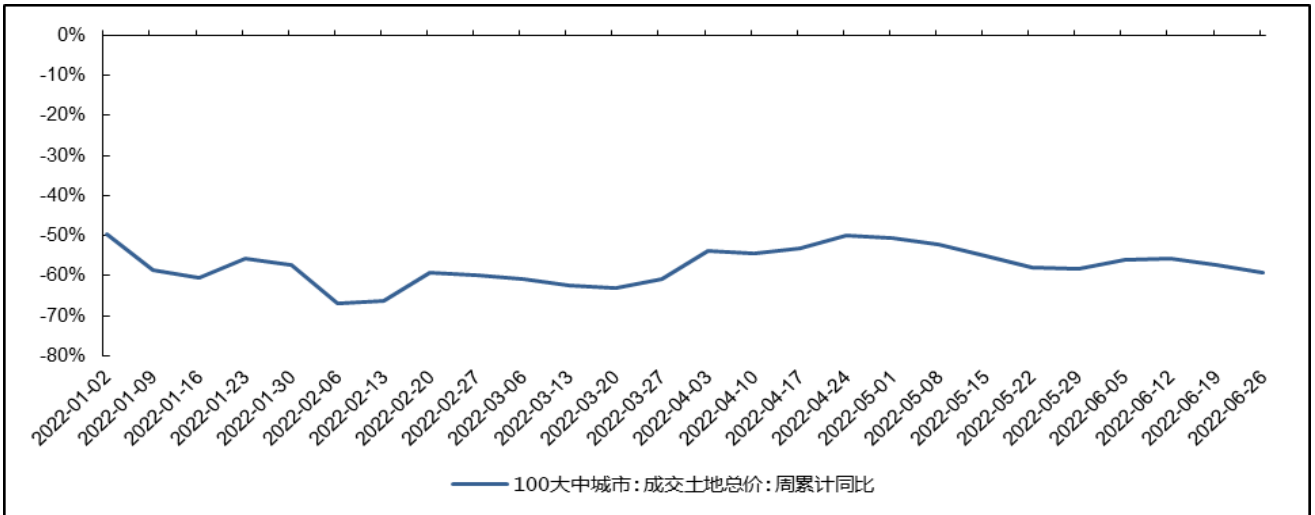
5.5 成交土地总价

图31：100大中城市成交土地总价周累计值



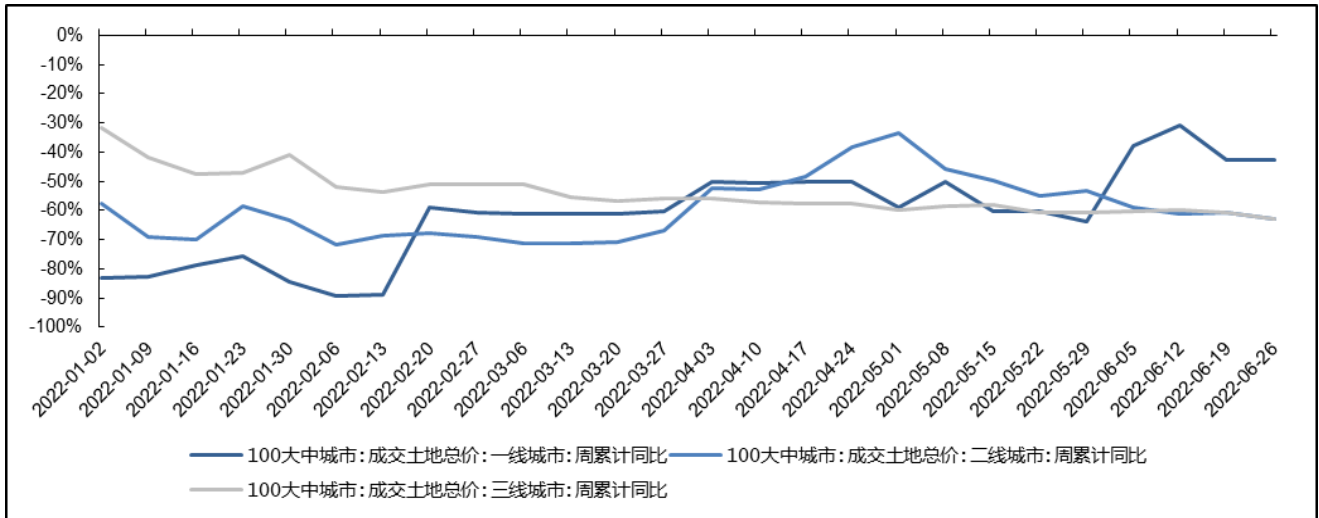
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图32：100大中城市成交土地总价周累计同比



资料来源：WIND，东兴证券研究所

图33：各线城市成交土地总价周累计同比



资料来源：WIND，东兴证券研究所

6. 融资情况(截至 2022.6.26)

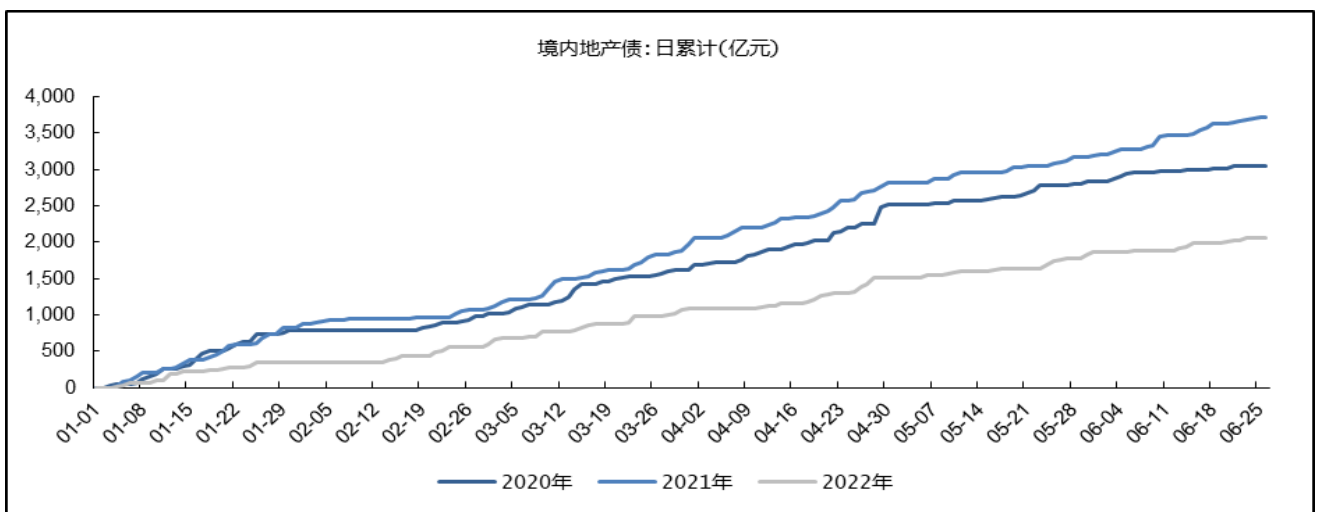
表7：内债、外债发行规模同比

	境内地产债	中资离岸地产债
本年至今规模累计同比	-44.7%	-71.9%
本月至今规模累计同比	-63.8%	-76.5%
上月规模同比	-3.0%	-75.0%

资料来源：Wind，东兴证券研究所

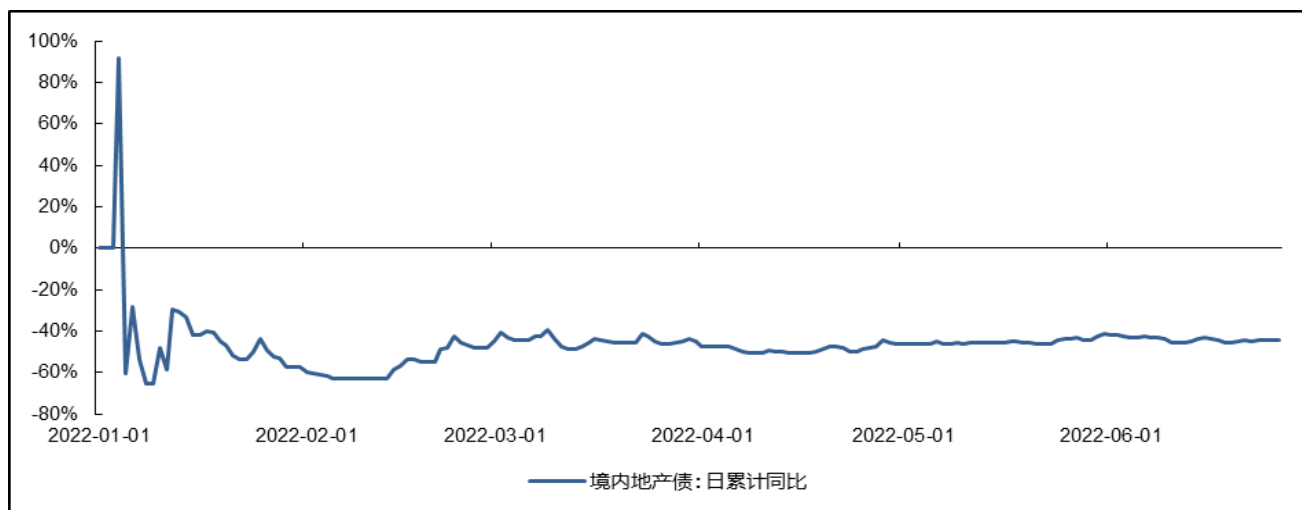
6.1 境内地产债发行规模同比

图34：境内地产债发行规模日累计值



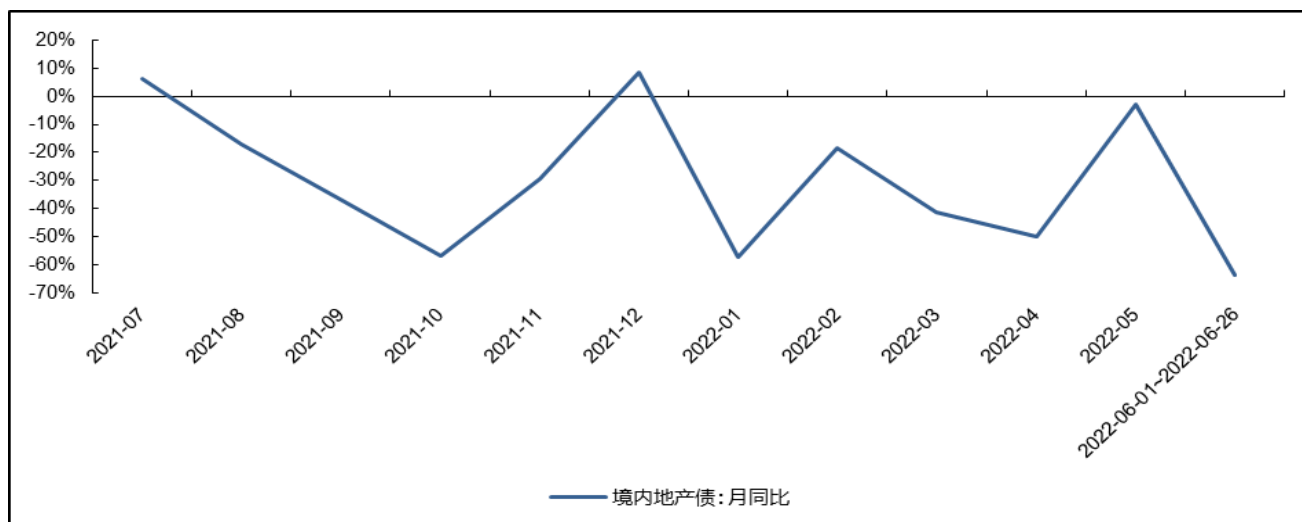
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图35：境内地产债发行规模日累计同比



资料来源：WIND，东兴证券研究所

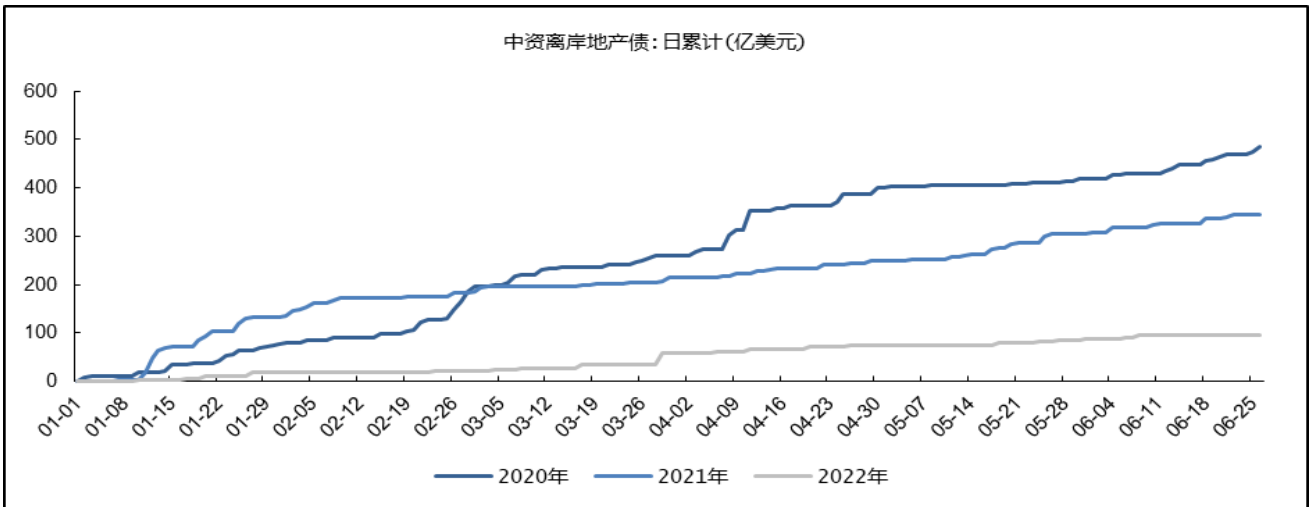
图36：境内地产债每月发行规模同比



资料来源：WIND，东兴证券研究所

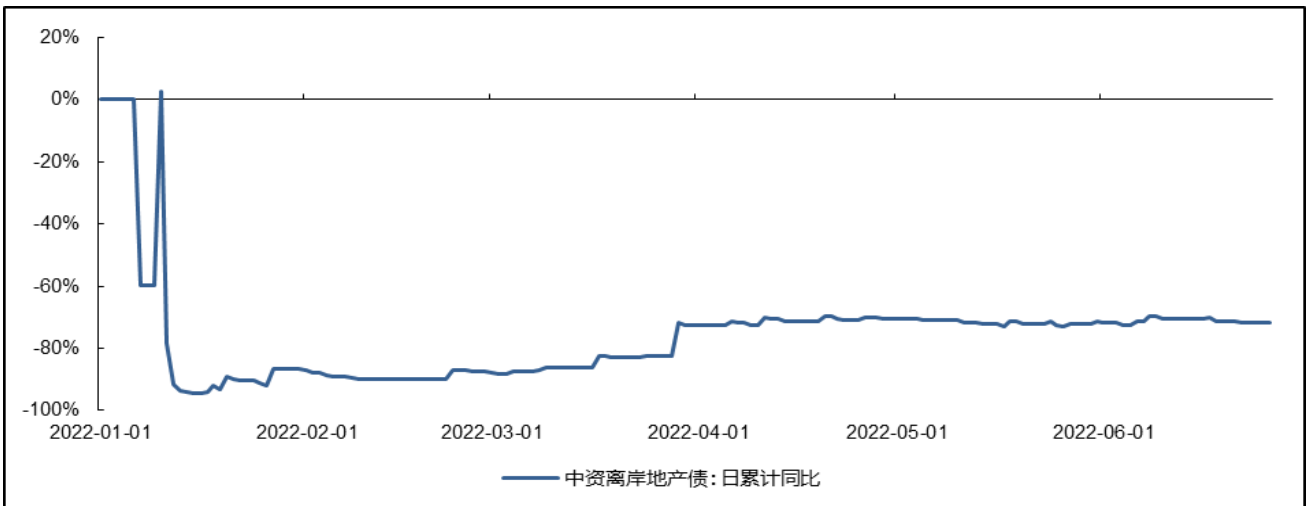
6.2 境外地产债发行规模同比

图37：中资离岸地产债发行规模日累计值



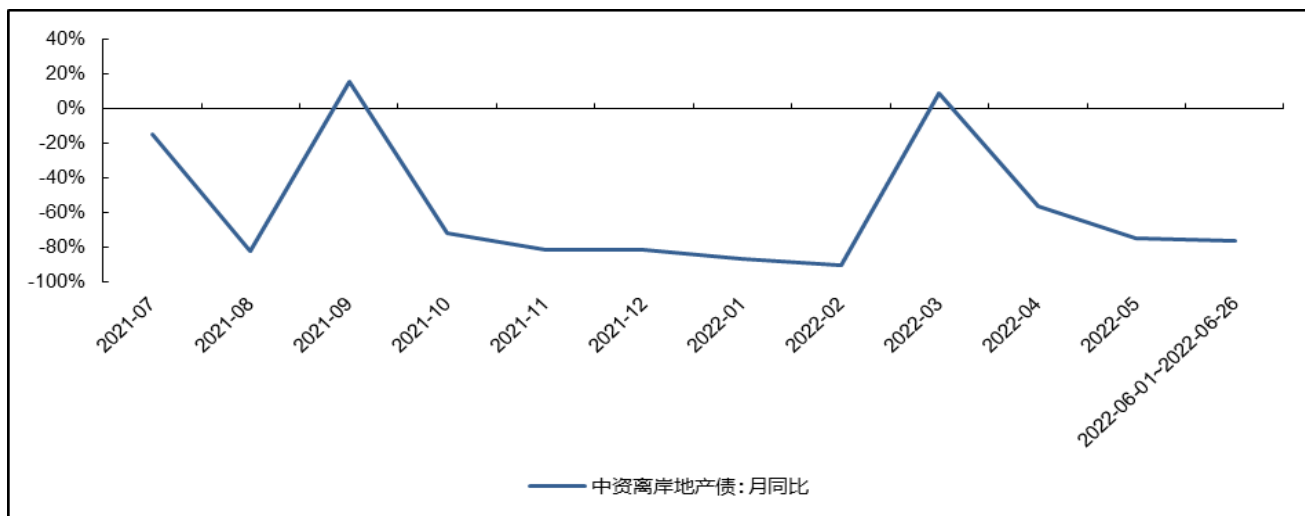
资料来源：WIND, 东兴证券研究所

图38：中资离岸地产债发行规模日累计同比



资料来源：WIND, 东兴证券研究所

图39：中资离岸地产债每月发行规模同比



资料来源：WIND，东兴证券研究所

7. 投资策略

各地支持政策持续推出。6月21日，武汉再次放松限购，本市户籍居民家庭在全市限购区域已有2套住房的，可新增购买一套住房。6月24日，合肥限购政策再次调整，户籍登记在市区的集体户、投靠亲友家庭户籍，与市区户籍家庭具有相同购房资格。限购资格查询时，非限购区域住房不再计为家庭住房套数，刚需资格认定标准不变。此外，还有多地退出房票政策、放松贷款比例、公积金额度及购房资格。

6月份销售端修复显著，需求支撑较好和政策放松更加积极的二线城市复苏势头较强，我们相信供需两端的修复正在路上。从需求端来看，随着宏观经济的企稳，“稳增长”政策的持续落地以及需求端鼓励政策的持续出台，需求将会逐渐从高能级城市开始释放，带来销售的逐渐企稳。从供给端来看，土地市场方面，各地政府将会适度放松限价、降低配建要求、降低土拍门槛或者主动释放优质地块，给房企留足合理的利润空间。随着房企偿债高峰的过去以及房企纾困政策的不断落地，房企的资金问题有望逐渐缓解。土地市场也有望在央企国企的托底与民企再投资能力与意愿的恢复之下，开始企稳回升。

我们持续推荐：1) 具有全国化和综合化发展能力的高信用龙头央企，推荐保利发展。我们认为信用优势将推动龙头央企在土地和并购市场获得优势，持续的拿地推盘能力与优质的信用背书也有望在需求回暖之时抢占先机，进一步提升市场份额。**2) 扎根高能级区域，积极向全国拓展的优质地方国企龙头，建议持续跟踪越秀地产。**我们认为深耕高能级区域的地方国企龙头，兼具业绩稳定性与未来成长性。在民企大规模暴雷和丧失拿地能力的当下，凭借深耕高能级区域铸就的稳定基本盘和融资优势带来的逆势扩张能力，地方国企龙头有望在行业出清过程中实现赶超。**3) 具有优质的经营体系，开发主业稳健，同时在地产运营和服务领域有所建树的混合所有制和民营房企，推荐万科 A，金地集团，建议持续跟踪龙湖集团、碧桂园。**融资端的支持，在满足了头部的稳健央企地产企业后，正逐渐向经营稳健的民企溢出，市场对经营稳健的民企也将逐渐恢复信心。

8. 风险提示

行业政策落地不及预期的风险、盈利能力继续下滑的风险、销售不及预期的风险。

分析师简介

陈刚

清华大学金融硕士，同济大学土木工程本科，2019 年加入东兴证券研究所，从事房地产行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526