

房地产

2023年11月19日

新房成交环比增长，厦门取消限购政策

——行业周报

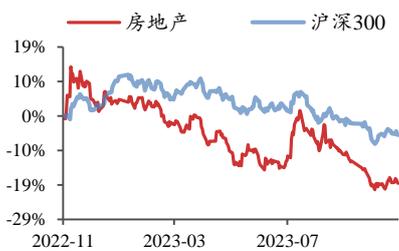
投资评级：看好（维持）

齐东（分析师）

qidong@kysec.cn

证书编号：S0790522010002

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《销售热度有所回落，西安新房环比领涨—行业点评报告》-2023.11.16

《金九银十不再，销售投资承压竣工持续增长—行业点评报告》-2023.11.16

《推动构建房地产发展新模式，期待市场温和修复—行业周报》-2023.11.12

● 核心观点：新房成交环比增长，厦门取消限购政策

我们跟踪的 64 城新房成交面积同比下降环比增长，17 城二手房成交面积同比增长，第 46 周土地成交溢价环比下降，成都、南昌迎来“价高者得”后的首次土拍，优质央企拿地补货意愿强。本周央行等三部门继续强调要一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求，加快房地产金融供给侧改革，推动构建房地产发展新模式。一二线城市中厦门取消限购政策，广州优化公积金贷款政策，我们认为，目前房地产市场供求关系在政策面已充分显现修复决心，更多逆周期调节举措有望加快落地。超大特大城市正积极稳步推进城中村改造，财政万亿国债发行也将有望提振地产投资增速，行业估值将陆续修复，新房市场有望企稳，二手房成交持续回暖，板块仍具备较好的投资机会，维持行业“看好”评级。

● 政策端：满足房企合理融资需求，广州优化公积金贷款政策

中央层面：央行等三部门强调一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求，对正常经营的房地产企业不惜贷、抽贷、断贷。继续用好“第二支箭”支持民营房地产企业发债融资。支持房地产企业通过资本市场合理股权融资。

地方层面：广州执行公积金贷款“认房不认贷”，首套住房公积金贷款最低首付比例为 20%；厦门解除全市限购措施，思明区、湖里区限售措施保持不变。多子女家庭购买的第二套住房认定为首套，购买的第三套住房认定为二套。在思明区、湖里区购买商品住房，首套房商业贷款首付最低 25%，二套房最低 35%。

● 市场端：二手房成交同比增长，南昌、成都迎来取消地价上限首拍

销售端：根据房管局数据，2023 年第 46 周，全国 64 城商品住宅成交面积 261 万平方米，同比下降 14%，环比增加 11%；从累计数值看，年初至今 64 城成交面积达 15566 万平方米，累计同比下降 15%。2023 年第 46 周，全国 17 城二手房成交面积为 176 万平方米，同比增速 27%，前值 23%；年初至今累计成交面积 7534 万平方米，同比增速 29%，前值 29%。

投资端：2023 年第 46 周，全国 100 大中城市推出土地规划建筑面积 7330 万平方米，成交土地规划建筑面积 1965 万平方米，同比下降 40%，成交溢价率为 2.7%。一线城市成交土地规划建筑面积 65 万平方米，同比下降 37%；二线城市成交土地规划建筑面积 399 万平方米，同比下降 60%；三线城市成交土地规划建筑面积 1501 万平方米，同比下降 31%。南昌、成都迎来取消地价上限限制后首拍，其中南昌揽金 10.81 亿元。成都总成交金额约 57 亿元，平均溢价率为 6.9%。其中 2 宗地由越秀、华润分别以 16.8%、30% 高溢价率竞得。

● 融资端：国内信用债发行环比增长

2023 年第 46 周，信用债发行 33.7 亿元，同比减少 49%，环比增加 159%，平均加权利率 3.79%，环比减少 23BPs；无新增海外债发行。

● 风险提示：(1) 市场信心恢复不及预期，政策影响不及预期，房企资金风险进一步加大；(2) 调控政策超预期变化，行业波动加剧。

目 录

1、 10月商品房销售额边际改善，广州优化公积金贷款政策.....	3
2、 销售端：新房成交环比增长，二手房成交同比增长.....	5
2.1、 64大中城市新房成交环比增长.....	5
2.2、 17城二手房成交同比增长.....	7
3、 投资端：土地成交面积同比下降，南昌、成都取消地价上限.....	8
4、 融资端：国内信用债发行环比增长.....	10
5、 一周行情回顾.....	10
6、 投资建议：维持行业“看好”评级.....	12
7、 风险提示.....	12

图表目录

图 1： 64 大中城市新房成交面积同比下降.....	6
图 2： 64 大中城市新房成交面积环比增长.....	6
图 3： 2023 年第 46 周 64 大中城市成交面积同比下降环比增长.....	6
图 4： 2023 年第 46 周 64 大中城市中一线城市成交面积同比下降环比增长.....	6
图 5： 2023 年第 46 周 64 大中城市中二线城市成交面积同比下降环比增长.....	7
图 6： 2023 年第 46 周 64 大中城市中三四线城市成交面积同比下降环比增长.....	7
图 7： 2023 年初至今高能级市场累计成交面积表现相对更好.....	7
图 8： 17 城二手房成交同比增长.....	8
图 9： 二线城市二手房市场单周成交情况相对更好.....	8
图 10： 100 大中城市土地成交面积同比下降.....	9
图 11： 100 大中城市土地成交总价同比下降.....	9
图 12： 100 大中城市土地成交溢价率环比下降.....	9
图 13： 信用债单周发行规模同比下降.....	10
图 14： 信用债累计发行规模同比下降.....	10
图 15： 房地产指数下跌 0.31%，板块表现强于大市.....	11
表 1： 10 月商品房销售额边际改善，广州优化公积金贷款政策.....	4
表 2： 本周房地产行业个股中*ST 云城、皇庭国际、万通发展涨幅靠前.....	11
表 3： 本周房地产行业个股中泛海控股、大龙地产、卧龙地产跌幅靠前.....	11

1、10月商品房销售额边际改善，广州优化公积金贷款政策

中央层面：(1) 市场监管总局：随着疫情影响的消退，外商投资企业信心不断恢复，新设外商投资企业持续向好。下一步，市场监管总局将坚持推进高水平对外开放，持续打造市场化、法治化、国际化一流营商环境，服务外商投资企业在华更好发展。**(2) 国家统计局：**①从10月份当月情况看，房地产开发投资、商品房销售额等指标出现了一定的边际改善迹象。从长期看，目前我国人均GDP刚刚超过1.2万美元，城镇化率也还有较大提升空间。应该讲，整体上住房刚性需求和改善性需求依然较大。②中国1-10月房地产开发投资95922亿元，同比下降9.3%，预期降9.2%，前值降9.1%。商品房销售面积92579万平方米，下降7.8%，其中住宅销售面积下降6.8%。商品房销售额97161亿元，下降4.9%，其中住宅销售额下降3.7%。10月份，房地产开发景气指数为93.40。**(3) 国家发改委：**将持续扩大国内需求，稳步恢复和扩大大宗消费，推动服务消费保持较快增长，大力推动在城市社区中嵌入养老、托育等服务设施。加快组织实施新增发1万亿国债项目建设，尽早形成实物工作量。持续推进“十四五”规划102项重大工程等重大项目实施，加快“平急两用”公共基础设施建设，强化重点民间投资项目要素保障，滚动向民间资本推介项目。**(4) 央行等三部门：**各金融机构要坚持“两个毫不动摇”，一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求，对正常经营的房地产企业不惜贷、抽贷、断贷。继续用好“第二支箭”支持民营房地产企业发债融资。支持房地产企业通过资本市场合理股权融资。要继续配合地方政府和相关部门，坚持法治化、市场化原则，加大保交楼金融支持，推动行业并购重组。要积极服务保障性住房等“三大工程”建设，加快房地产金融供给侧改革，推动构建房地产发展新模式。**(5) 住房城乡建设部：**各地要围绕住房城乡建设重点领域，切实提高风险隐患排查整改质量，切实提升发现问题和解决问题的强烈意愿和能力水平。

地方层面：(1) 潮州：以家庭为单位，夫妻双方都有缴存住房公积金的，贷款最高限额为60万元；夫妻仅一方缴存住房公积金的，贷款最高限额为40万元。贷款期限以主借款人达到法定退休年龄后增加5年偿还期为限，且最长不得超过30年。对已办理过两次住房公积金贷款的家庭，不得申请第三次住房公积金贷款。**(2) 商丘：**提高多子女家庭购买首套自住住房申请住房公积金贷款最高额度：自2023年4月1日起，对依法生育、抚养多子女的住房公积金缴存人家庭，在商丘市购买首套自住住房申请住房公积金贷款的，贷款最高额度在该市住房公积金贷款最高额度基础上提高10万元。**(3) 广州：**广州优化个人住房公积金贷款，家庭名下住房套数以广州市不动产登记机构提供的《广州市自然人不动产（土地、房屋类）信息查询结果》显示家庭（含所有家庭成员）已拥有住房套数核算；对购买广州市首套住房的购房人家庭，公积金贷款最低首付款比例为20%。**(4) 保山：**鼓励各县（市、区）结合实际在一定阶段对购买商品房的给予阶段性补贴，支持鼓励恢复合理住房消费。同时，保山市还将积极组织房地产交易展示。2023年，销售面积达2万平方米及以上的房地产企业，由市财政按照每户企业2万元的标准给予奖励。**(5) 杭州：**在住房政策方面，富阳提出深化人才购房政策、鼓励单位职工团购、促进存量房交易、鼓励企（事）业单位购房、共享教育资源、鼓励存量销售6方面内容。人才在富阳首购新房最高可得30万元补贴，鼓励单位职工团购。**(6) 衢州：**公积金余额前置提取。购买市区新建商品住房可提取住房公积金支付首付款。公积金缴存人可申请提取本人及其配偶、父母、子女的公积金账户余额，用于支付购买市区新建商品房的首付款，计提总额不超过购房合同约定的首付款金额，提取资金转入房企预售资金监管账户。**(7) 厦门：**解除全市限购措施，思明区、湖里区限售措施保持不变；

多子女家庭购买的第二套住房认定为首套，购买的第三套住房认定为二套；在思明区、湖里区购买商品住房，首套房商业贷款首付最低 25%，二套房最低 35%；阶段性启动住房公积金异地贷款业务，允许按年提取公积金偿还住房贷款本金，支持公积金贷款展期及变更还款方式。**(8) 红河：**提高生育二孩、三孩家庭住房公积金贷款额度。生育二孩缴存职工家庭购买首套自住住房，符合红河州住房公积金贷款相关政策和条件的，住房公积金贷款最高额度上浮 20%；生育三孩缴存职工家庭购买首套自住住房，符合红河州住房公积金贷款相关政策和条件的，住房公积金贷款最高额度上浮 30%。**(9) 茂名：**调整住房公积金最高个人住房贷款额度。两人(含)以上申请住房公积金贷款购买同一套普通自住住房最高贷款额度由 45 万元调整为 55 万元，一人申请住房公积金贷款最高贷款额度由 30 万元调整为 40 万元。**(10) 上饶：**凡在上饶市购买自住商品房首次申请使用住房公积金贷款的，贷款最高额度统一调整为 70 万元；购买改善型自住商品房再次申请使用住房公积金贷款的，贷款最高额度统一调整为 60 万元。**(11) 东莞：**已办理预（现）售但未售出的新建商品住房需变更销售价格的，自取得预售许可证（或现售备案证书）之日起或自上一次调整申报价格之日起满 30 天方可变更，其他事项不变。**(12) 信阳：**申请办理条件包括职工所购房屋为信阳市市区新建商品住房；职工和房地产企业签订的《预提住房公积金支付购房首付款承诺书》；房地产企业已在信阳市住房公积金管理中心办理楼盘备案手续；职工本人及配偶无未结清的住房公积金贷款，公积金账户无冻结，未列入住房公积金管理中心黑名单，本年度无提取记录。

表1：10月商品房销售额边际改善，广州优化公积金贷款政策

时间	政策
2023/11/13	潮州：以家庭为单位，夫妻双方都有缴存住房公积金的，贷款最高限额为 60 万元；夫妻仅一方缴存住房公积金的，贷款最高限额为 40 万元。贷款期限以主借款人达到法定退休年龄后增加 5 年偿还期为限，且最长不得超过 30 年。对已办理过两次住房公积金贷款的家庭，不得申请第三次住房公积金贷款。
2023/11/13	商丘：提高多子女家庭购买首套自住住房申请住房公积金贷款最高额度：自 2023 年 4 月 1 日起，对依法生育、抚养多子女的住房公积金缴存人家庭，在商丘市购买首套自住住房申请住房公积金贷款的，贷款最高额度在该市住房公积金贷款最高额度基础上提高 10 万元。
2023/11/13	广州：将住宅套内半开敞空间半计容的比例由原不超过套内建筑面积的 15%放宽至 20%，并允许设置一个满足连续开敞率不低于 40%的主景观阳台，不限制其进深。
2023/11/14	市场监管总局：随着疫情影响的消退，外商投资企业信心不断恢复，新设外商投资企业持续向好。下一步，市场监管总局将坚持推进高水平对外开放，持续打造市场化、法治化、国际化一流营商环境，服务外商投资企业在华更好发展。
2023/11/14	广州：广州优化个人住房公积金贷款，家庭名下住房套数以广州市不动产登记机构提供的《广州市自然人不动产（土地、房屋类）信息查询结果》显示家庭（含所有家庭成员）已拥有住房套数核算；对购买广州市首套住房的购房人家庭，公积金贷款最低首付款比例为 20%。
2023/11/14	保山：鼓励各县（市、区）结合实际在一定阶段对购买商品房的给予阶段性补贴，支持鼓励恢复合理住房消费。同时，保山市还将积极组织房地产交易展示。2023 年，销售面积达 2 万平方米及以上的房地产企业，由市财政按照每户企业 2 万元的标准给予奖励。
2023/11/14	杭州：在住房政策方面，富阳提出深化人才购房政策、鼓励单位职工团购、促进存量房交易、鼓励企（事）业单位购房、共享教育资源、鼓励存量销售 6 方面内容。人才在富阳首购新房最高可得 30 万元补贴，鼓励单位职工团购。
2023/11/14	衢州：公积金余额前置提取。购买市区新建商品住房可提取住房公积金支付首付款。公积金缴存人可申请提取本人及其配偶、父母、子女的公积金账户余额，用于支付购买市区新建商品房的首付款，计提总额不超过购房合同约定的首付款金额，提取资金转入房开企业预售资金监管账户。

时间	政策
2023/11/15	国家统计局：①从10月份当月情况看，房地产开发投资、商品房销售额等指标出现了一定的边际改善迹象。从长期看，目前我国人均GDP刚刚超过1.2万美元，城镇化率也还有较大提升空间。应该讲，整体上住房刚性需求和改善性需求依然较大。②中国1-10月房地产开发投资95922亿元，同比下降9.3%，预期降9.2%，前值降9.1%。商品房销售面积92579万平方米，下降7.8%，其中住宅销售面积下降6.8%。商品房销售额97161亿元，下降4.9%，其中住宅销售额下降3.7%。10月份，房地产开发景气指数为93.40。
2023/11/15	厦门：解除全市限购措施，思明区、湖里区限售措施保持不变；多子女家庭购买的第二套住房认定为首套，购买的第三套住房认定为二套；在思明区、湖里区购买商品住房，首套房商业贷款首付最低25%，二套房最低35%；阶段性启动住房公积金异地贷款业务，允许按年提取公积金偿还住房贷款本息，支持公积金贷款展期及变更还款方式。
2023/11/15	红河：提高生育二孩、三孩家庭住房公积金贷款额度。（一）生育二孩缴存职工家庭购买首套自住住房，符合红河州住房公积金贷款相关政策和条件的，住房公积金贷款最高额度上浮20%。（二）生育三孩缴存职工家庭购买首套自住住房，符合红河州住房公积金贷款相关政策和条件的，住房公积金贷款最高额度上浮30%。
2023/11/15	茂名：调整住房公积金最高个人住房贷款额度。两人(含)以上申请住房公积金贷款购买同一套普通自住住房最高贷款额度由45万元调整为55万元，一人申请住房公积金贷款最高贷款额度由30万元调整为40万元。
2023/11/15	上饶：凡在上饶市购买自住商品房首次申请使用住房公积金贷款的，贷款最高额度统一调整为70万元；购买改善型自住商品房再次申请使用住房公积金贷款的，贷款最高额度统一调整为60万元。
2023/11/15	东莞：已办理预（现）售但未售出的新建商品住房需变更销售价格的，自取得预售许可证（或现售备案证书）之日起或自上一次调整申报价格之日起满30天方可变更，其他事项不变。
2023/11/16	国家发改委：将持续扩大国内需求，稳步恢复和扩大大宗消费，推动服务消费保持较快增长，大力推动在城市社区中嵌入养老、托育等服务设施。加快组织实施新增发1万亿国债项目建设，尽早形成实物工作量。持续推进“十四五”规划102项重大工程等重大项目实施，加快“平急两用”公共基础设施建设，强化重点民间投资项目要素保障，滚动向民间资本推介项目。
2023/11/16	信阳：申请办理条件包括职工所购房屋为信阳市市区新建商品住房；职工和房地产企业签订的《预提住房公积金支付购房首付款承诺书》；房地产企业已在信阳市住房公积金管理中心办理楼盘备案手续；职工本人及配偶无未结清的住房公积金贷款，公积金账户无冻结，未列入公积金管理中心黑名单，本年度无提取记录。
2023/11/17	央行等三部门：各金融机构要坚持“两个毫不动摇”，一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求，对正常经营的房地产企业不惜贷、抽贷、断贷。继续用好“第二支箭”支持民营房地产企业发债融资。支持房地产企业通过资本市场合理股权融资。要继续配合地方政府和相关部门，坚持法治化、市场化原则，加大保交楼金融支持，推动行业并购重组。要积极服务保障性住房等“三大工程”建设，加快房地产金融供给侧改革，推动构建房地产发展新模式。
2023/11/17	住房城乡建设部：各地要围绕住房城乡建设重点领域，切实提高风险隐患排查整改质量，切实提升发现问题和解决问题的强烈意愿和能力水平。

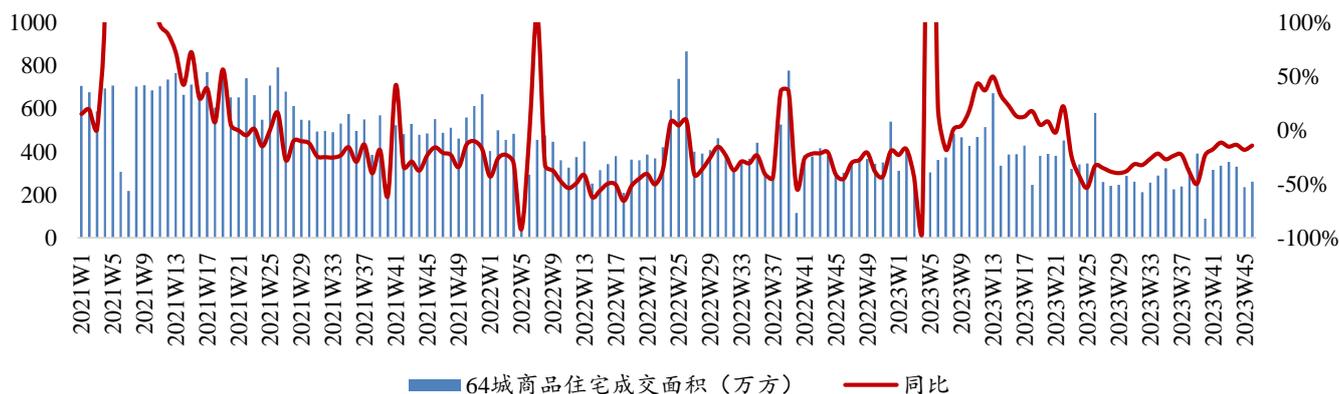
资料来源：Wind、各地政府官网、开源证券研究所

2、销售端：新房成交环比增长，二手房成交同比增长

2.1、64大中城市新房成交环比增长

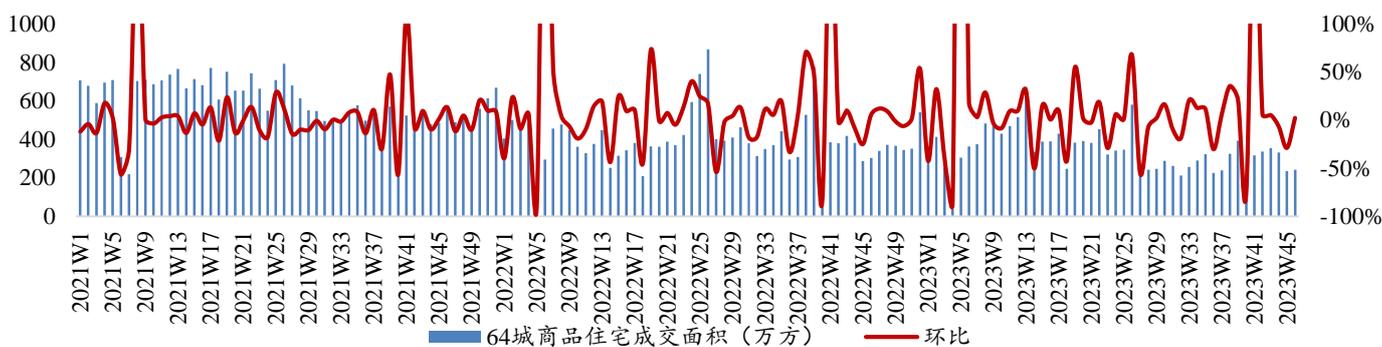
根据房管局数据，2023年第46周，全国64城商品住宅成交面积261万平方米，同比下降14%，环比增加11%；从累计数值看，年初至今64城成交面积达15566万平方米，累计同比下降15%。

图1: 64大中城市新房成交面积同比下降



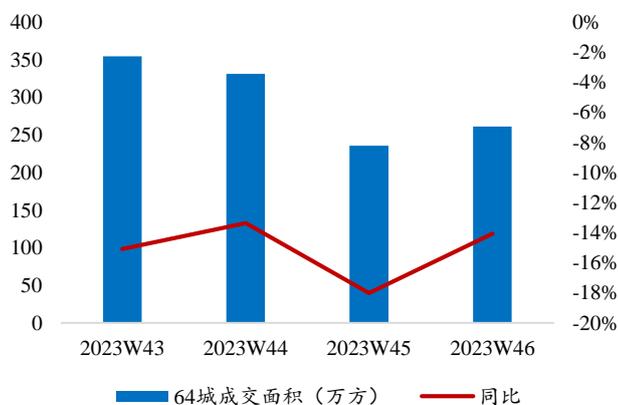
数据来源: Wind、开源证券研究所 (W代表周, 下同)

图2: 64大中城市新房成交面积环比增长



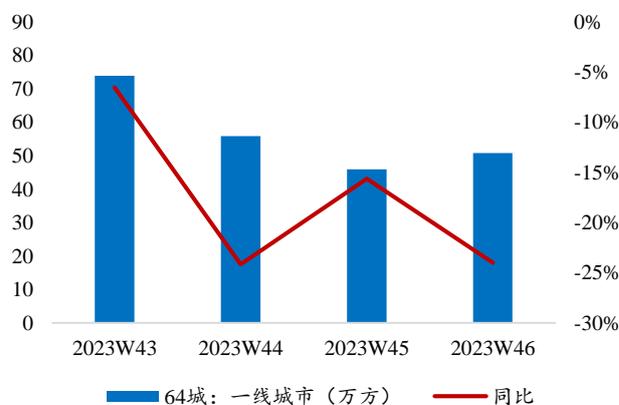
数据来源: Wind、开源证券研究所

图3: 2023年第46周64大中城市成交面积同比下降环比增长



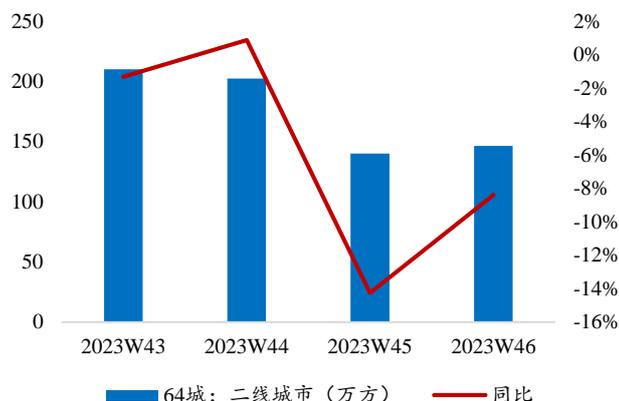
数据来源: Wind、开源证券研究所

图4: 2023年第46周64大中城市中一线城市成交面积同比下降环比增长



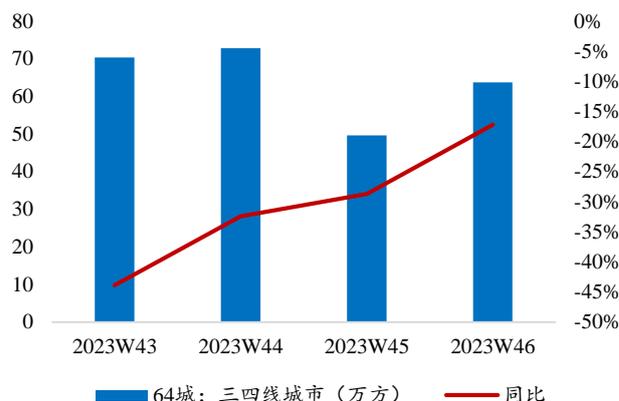
数据来源: Wind、开源证券研究所

图5：2023年第46周64大中城市中二线城市成交面积同比下降环比增长



数据来源：Wind、开源证券研究所

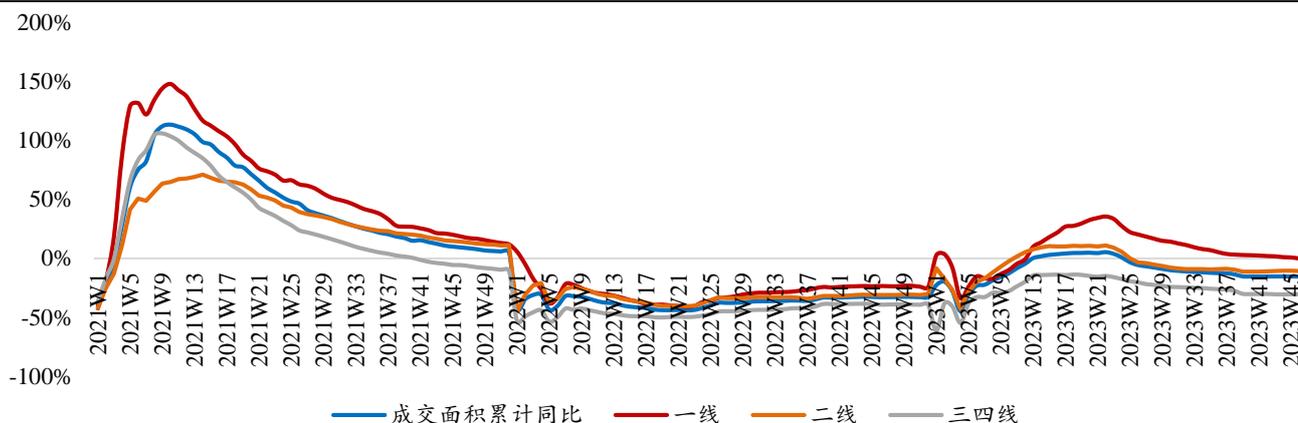
图6：2023年第46周64大中城市中三四线城市成交面积同比下降环比增长



数据来源：Wind、开源证券研究所

根据房管局数据，2023年第46周，全国64城商品住宅成交面积年初至今累计增速-15%。各线城市走势基本一致，一、二、三四线单周成交同比增速分别为-24%、-8%、-17%，年初至今累计增速0%、-11%、-30%。

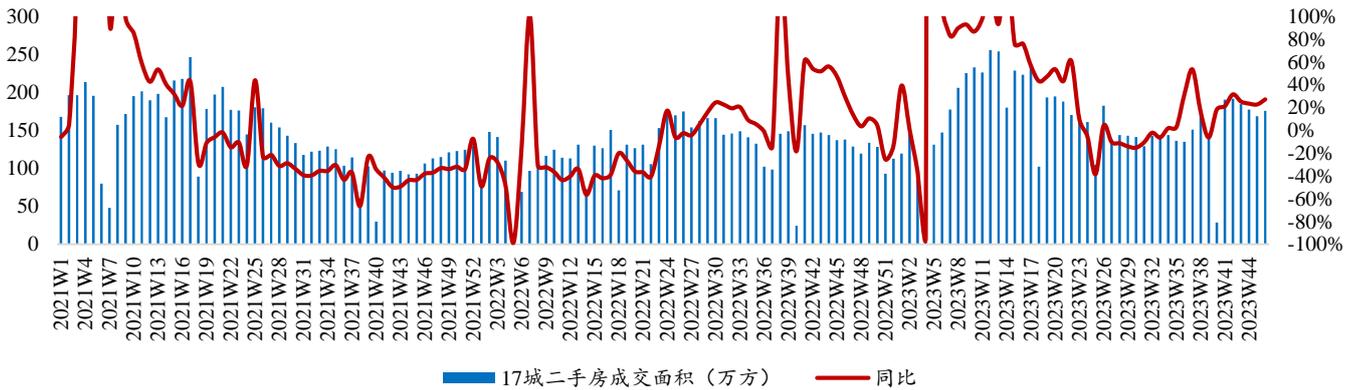
图7：2023年初至今高能级市场累计成交面积表现相对更好



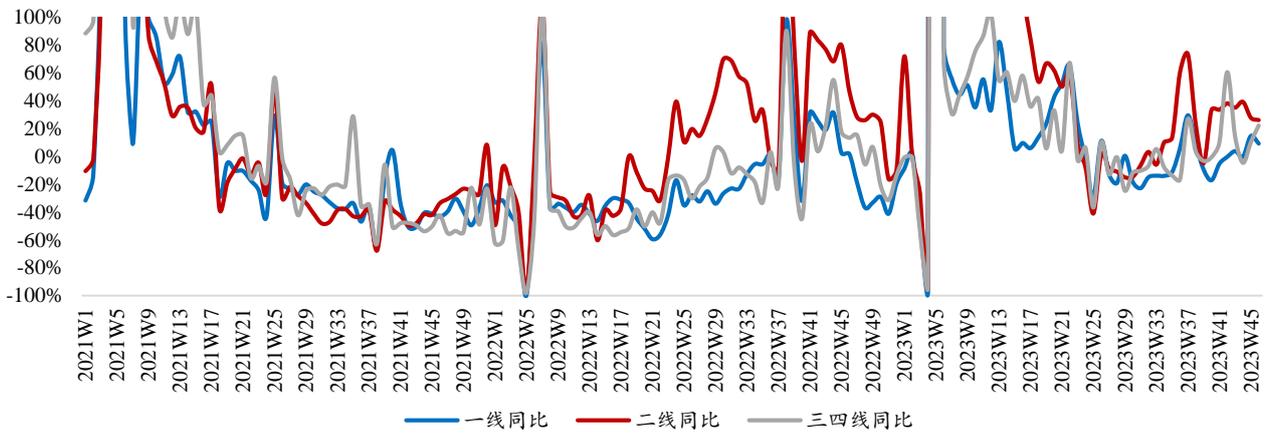
数据来源：Wind、开源证券研究所

2.2、17城二手房成交同比增长

2023年第46周，全国17城二手房成交面积为176万平方米，同比增速27%，前值23%；年初至今累计成交面积7534万平方米，同比增速29%，前值29%。

图8：17城二手房成交同比增长


数据来源：Wind、开源证券研究所

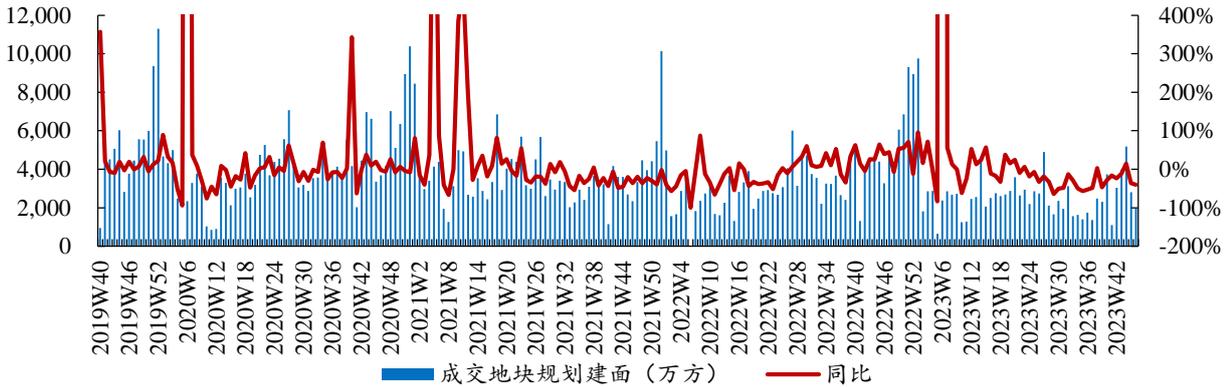
图9：二线城市二手房市场单周成交情况相对更好


数据来源：Wind、开源证券研究所

3、投资端：土地成交面积同比下降，南昌、成都取消地价上限

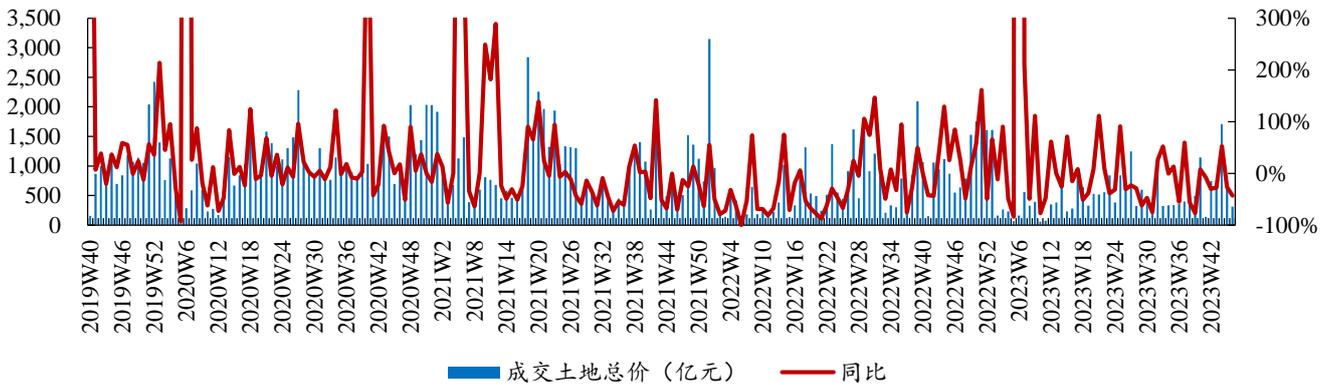
2023年第46周，全国100大中城市推出土地规划建筑面积7330万平方米，成交土地规划建筑面积1965万平方米，同比下降40%，成交溢价率为2.7%。一线城市成交土地规划建筑面积65万平方米，同比下降37%；二线城市成交土地规划建筑面积399万平方米，同比下降60%；三线城市成交土地规划建筑面积1501万平方米，同比下降31%。南昌迎来取消地价上限限制，恢复“价高者得”竞价方式后的首次竞拍。本次共出让6宗涉宅用地，最终高新区地块溢价7%成交，由华润置地斩获。青云谱、东湖区各底价成交，剩余3宗地块流拍，揽金10.81亿元；成都同样回归到以价高者得的模式，出让的7宗地块悉数成交，规划建面约46.3万 m^2 ，总成交金额约57亿元，平均溢价率为6.9%。其中，有2宗地溢价率超过15%，由越秀、华润分别以16.8%、30%高溢价率竞得；佛山南海区大沥河西沿江154.16亩地块由保利斩获。

图10: 100 大中城市土地成交面积同比下降



数据来源: Wind、开源证券研究所

图11: 100 大中城市土地成交总价同比下降



数据来源: Wind、开源证券研究所

图12: 100 大中城市土地成交溢价率环比下降

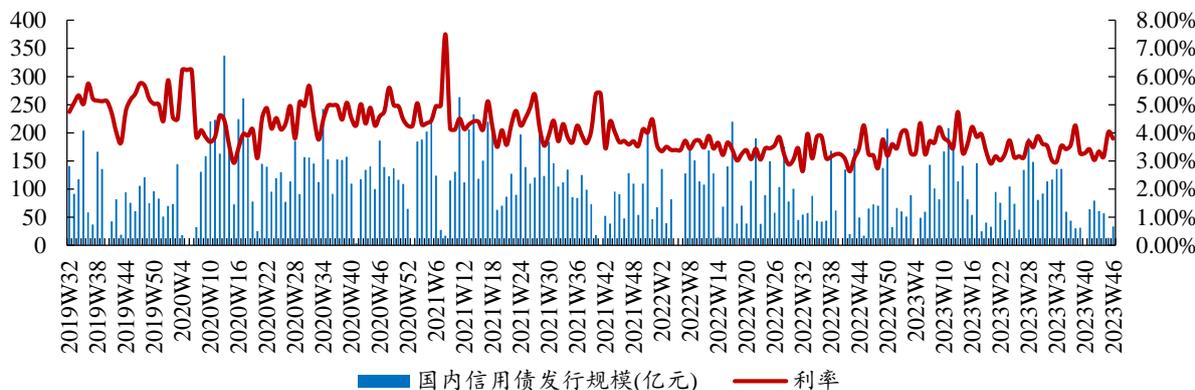


数据来源: Wind、开源证券研究所

4、融资端：国内信用债发行环比增长

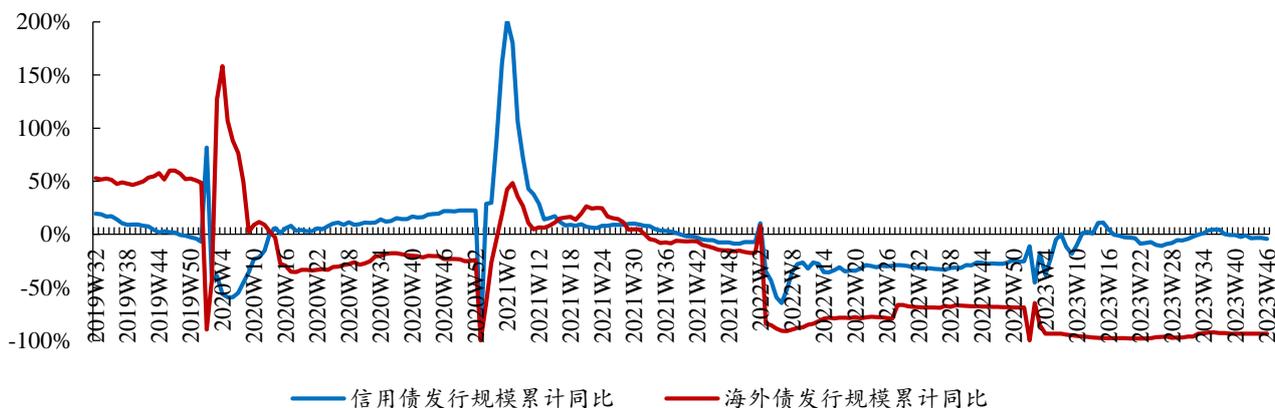
2023年第46周，信用债发行33.7亿元，同比减少49%，环比增加159%，平均加权利率3.79%，环比减少23BPs；无新增海外债发行。

图13：信用债单周发行规模同比下降



数据来源：Wind、开源证券研究所

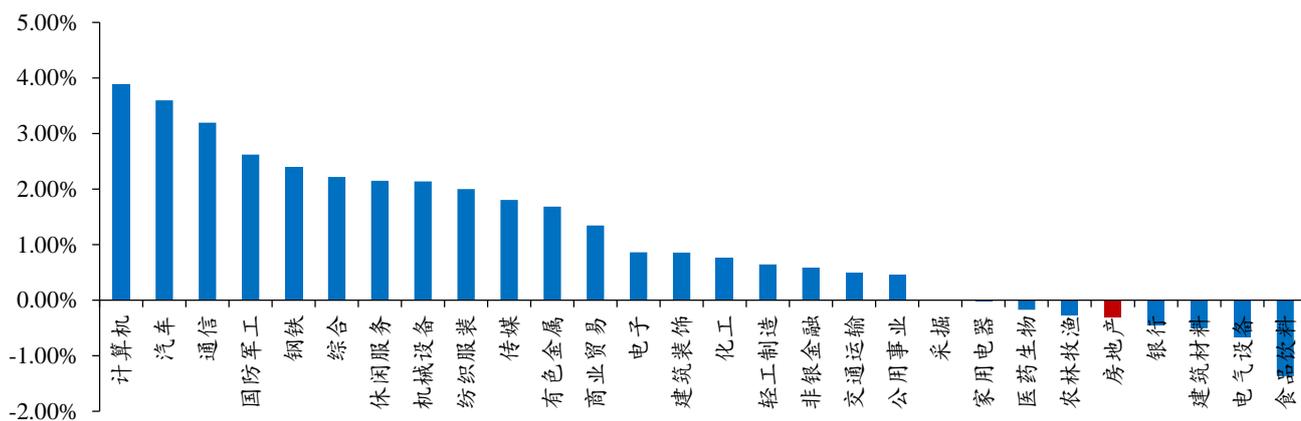
图14：信用债累计发行规模同比下降



数据来源：Wind、开源证券研究所

5、一周行情回顾

板块表现方面，本周（2023年11月13-17日，下同）房地产指数下跌0.31%，沪深300指数下跌0.51%，相对收益为0.21%，板块表现强于大盘，在28个板块排名中排第24位。个股表现方面，房地产板块涨跌幅排名前5位的房地产个股分别为：***ST云城、皇庭国际、万通发展、张江高科、华联控股**，涨跌幅排名后5位的房地产个股分别为**泛海控股、大龙地产、卧龙地产、大悦城、新华联**。

图15：房地产指数下跌 0.31%，板块表现强于大市


数据来源：Wind、开源证券研究所

表2：本周房地产行业个股中*ST云城、皇庭国际、万通发展涨幅靠前

排名	代码	名称	涨跌幅%	相对沪深300 (±%)	相对房地产开发指数 (±%)
1	600239.SH	*ST云城	14.02%	14.54%	14.33%
2	000056.SZ	皇庭国际	11.50%	12.02%	11.81%
3	600246.SH	万通发展	7.58%	8.09%	7.89%
4	600895.SH	张江高科	6.53%	7.05%	6.84%
5	000036.SZ	华联控股	6.51%	7.02%	6.82%
6	600225.SH	*ST松江	5.69%	6.21%	6.00%
7	600663.SH	陆家嘴	5.08%	5.59%	5.39%
8	600215.SH	派斯林	4.75%	5.26%	5.06%
9	000029.SZ	深深房A	4.53%	5.04%	4.84%
10	600683.SH	京投发展	4.41%	4.93%	4.72%

资料来源：Wind、开源证券研究所

表3：本周房地产行业个股中泛海控股、大龙地产、卧龙地产跌幅靠前

排名	代码	名称	涨跌幅%	相对沪深300 (±%)	相对房地产开发指数 (±%)
1	000046.SZ	泛海控股	-18.11%	-17.60%	-17.80%
2	600159.SH	大龙地产	-5.75%	-5.23%	-5.44%
3	600173.SH	卧龙地产	-4.08%	-3.56%	-3.77%
4	000031.SZ	大悦城	-3.86%	-3.34%	-3.55%
5	000620.SZ	新华联	-3.51%	-3.00%	-3.20%
6	002244.SZ	滨江集团	-3.44%	-2.93%	-3.14%
7	600565.SH	迪马股份	-2.94%	-2.43%	-2.63%
8	000981.SZ	*ST银亿	-2.84%	-2.33%	-2.53%
9	600675.SH	中华企业	-2.64%	-2.13%	-2.33%
10	000656.SZ	金科股份	-2.50%	-1.99%	-2.19%

资料来源：Wind、开源证券研究所

6、投资建议：维持行业“看好”评级

我们跟踪的64城新房成交面积同比下降环比增长,17城二手房成交面积同比增长,第46周土地成交溢价环比下降,成都、南昌迎来“价高者得”后的首次土拍,优质央企拿地补货意愿强。本周央行等三部门继续强调要一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求,加快房地产金融供给侧改革,推动构建房地产发展新模式。一二线城市中厦门取消限购政策,广州优化公积金贷款政策,我们认为,目前房地产市场供求关系在政策面已充分显现修复决心,更多逆周期调节举措有望加快落地。超大特大城市正积极稳步推进城中村改造,财政万亿国债发行也将有望提振地产投资增速,行业估值将持续修复,新房市场有望企稳,二手房成交持续回暖,板块仍具备较好的投资机会,维持行业“看好”评级。

7、风险提示

- (1) 市场信心恢复不及预期,政策影响不及预期,房企资金风险进一步加大;
- (2) 调控政策超预期变化,行业波动加剧。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn