



4月销售环比下降，房企投资依旧谨慎

投资要点

- **4月百强房企销售金额同比增长31%，环比下降14%**。根据克而瑞数据监测，2023年4月百强房企全口径销售金额6421亿元，同比+31.1%，环比-13.5%，全口径面积3256万方，同比+2.2%，环比-23.8%。累计来看，1-4月累计销售金额23056亿元，同比+8.9%，累计销售面积13133万方，同比-5.1%。4月楼市成色欠佳，重点30城住宅成交面积环比-27%，与2月水平相当，同比+37%，其中一线成交韧性较强，环比下降11%，二三线城市则面临热度转降，环比降幅达30%。五一假期期间44个重点监测城市累计成交78.9万平，同比增加21%，较2019年和2021年同期分别下降7%和28%，行业修复持续性仍需进一步观察。
- **优质房企销售金额同环比双增长，企业格局分化**。从房企表现来看，百强房企中近3成实现环比正增长，近6成房企实现同比正增长，部分优质房企销售增长强劲。从克而瑞榜单来看，1-4月累计销售表现较好的房企包括：越秀(+128%)、华发(+106%)、华润(+84%)、招商(+80%)、建发(+76%)、滨江(+70%)、中海(+63%)、华侨城(+50%)、绿城(+45%)。4月单月销售表现较好的房企包括：建发(+213%)、招商(+171%)、华侨城(+166%)、华润(+119%)、滨江(+89%)、绿城(+89%)、华发(+76%)、龙湖(+48%)、中海(+42%)。
- **重点城市土拍热度延续，溢价率水平维持高位**。4月重点监测城市溢价率为7.2%，较上月下降0.1pp。月内上海、广州、杭州、成都供地质量较佳，带动整体溢价率水平维持在相对高位，如成都6宗地块平均溢价率高达13.6%，5宗地触及了溢价率上限，但受缩量提质策略影响，成交规模仍保持低位。4月重点监测城市土地流拍率仅为11%，为2022年下半年以来第三低点。预供地制度使各地住宅用地供应也进一步透明，流拍率延续低位，多位于三四线城市。
- **4月房企投资依旧谨慎，民企投资有所复苏**。据克而瑞统计，截至4月末百强房企新增土储货值、投资金额和建面合计分别为8264亿元、3927亿元和4173万平，分别下滑14%、1%和18%，较2020年、2021年同期降幅超过六成，企业整体投资依旧谨慎。截至4月末，近七成百强房企未有新增土储入账。拿地企业仍以头部央国企，华润、万科、建发、中国铁建单月拿地金额超过100亿，民企投资有所复苏，龙湖、滨江、伟星等区域型民企持续深耕，表现较好。截至4月末百强房企新增货值42%集中于TOP10房企，TOP11-20强新增货值占百强总新增15%，TOP21-30强占9%。
- **投资建议**：我们认为当前板块应当关注2条投资主线：**1) 开发企业**：华发股份、越秀地产、招商蛇口、保利发展、滨江集团、建发股份、万科A、龙湖集团、华润置地等；**2) 物管企业**：中海物业、华润万象生活、招商积余等。
- **风险提示**：销售恢复不及预期；政策效果不及预期；行业流动性风险。

西南证券研究发展中心

分析师：池天惠

执业证号：S1250522100001

电话：13003109597

邮箱：cth@swsc.com.cn

联系人：刘洋

电话：18019200867

邮箱：ly21@swsc.com.cn

行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

基础数据

股票家数	115
行业总市值(亿元)	14,755.65
流通市值(亿元)	14,146.64
行业市盈率TTM	15.3
沪深300市盈率TTM	12.3

相关研究

1. 房地产行业周报(4.17-4.23)：3月竣工显著改善，30城销售同比大增环比微降(2023-04-23)
2. 房地产行业周报(4.10-4.16)：居民中长期贷款修复，房地产开发用地供应减少(2023-04-16)
3. 房地产行业周报(4.3-4.9)：一季度销售同比转正，土地市场点状回暖(2023-04-10)

目 录

1 每周点评	1
2 市场回顾	4
3 行业及公司动态	6
3.1 行业政策动态跟踪	6
3.2 公司动态跟踪	8
4 投资建议	9
5 风险提示	9

图 目 录

图 1: 4月百强房企商品房销售金额同比+31%.....	1
图 2: 4月百强房企商品房销售面积同比+2%.....	1
图 3: 五一假期 44 个重点城市住宅成交面积对比.....	1
图 4: 五一假期分能级城市住宅成交面积对比.....	1
图 5: 重点监测城市平均溢价率月度走势.....	3
图 6: 重点监测城市平均流拍率月度走势.....	3
图 7: 近一年申万地产板块相对沪深 300 走势.....	4
图 8: 年初以来申万地产板块相对沪深 300 表现 (pp)	4
图 9: 上周上实发展、浦东金桥、荣安地产等个股涨幅显著.....	5
图 10: 上周嘉凯城、数源科技、蓝光发展等个股跌幅显著.....	5
图 11: 上周申万地产板块中交易额靠前个股 (亿元)	5
图 12: 年初以来申万地产上涨个股占比为 37.88%.....	5
图 13: 上周表现强势的港股通内房股.....	6
图 14: 年初以来表现强势的港股通内房股.....	6
图 15: 上周表现强势的物业股.....	6
图 16: 年初以来表现强势的物业股.....	6

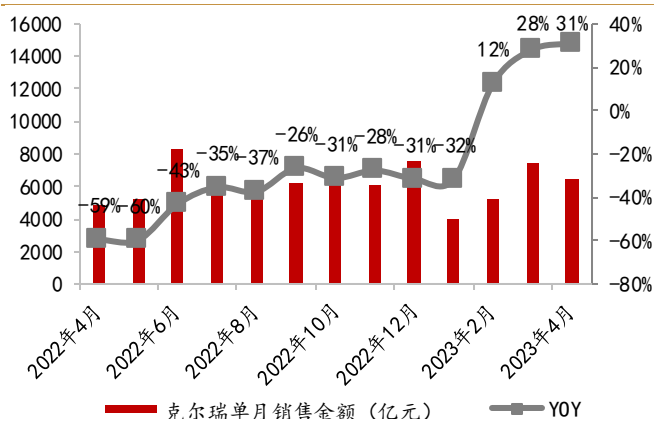
表 目 录

表 1: 2023 年 4 月重点房企销售排行榜.....	2
表 2: 2023 年 4 月中国房地产企业新增货值 TOP50.....	3
表 3: 重点关注公司盈利预测与评级.....	9

1 每周点评

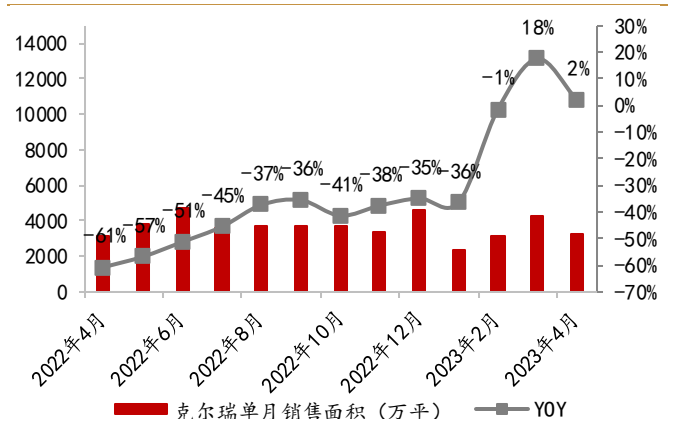
4月百强房企销售金额同比增长31%，环比下降14%。根据克尔瑞数据监测，2023年4月百强房企全口径销售金额6421亿元，同比+31.1%，环比-13.5%，全口径面积3256万方，同比+2.2%，环比-23.8%。累计来看，1-4月累计销售金额23056亿元，同比+8.9%，累计销售面积13133万方，同比-5.1%。4月楼市成色欠佳，重点30城住宅成交面积环比-27%，与2月水平相当，同比+37%，其中一线成交韧性较强，环比下降11%，二三线城市则面临热度转降，环比降幅达30%。五一假期期间44个重点监测城市累计成交78.9万平，同比增加21%，较2019年和2021年同期分别下降7%和28%，行业修复持续性仍需进一步观察。

图1：4月百强房企商品房销售金额同比+31%



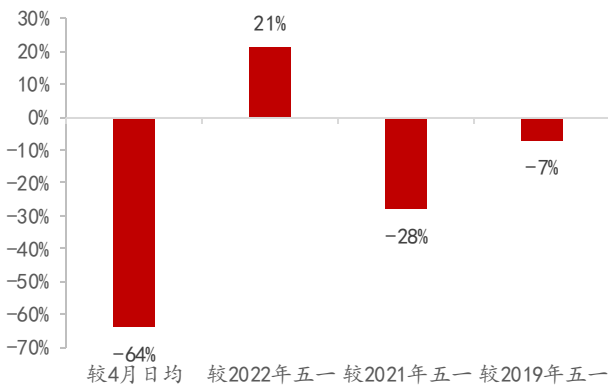
数据来源：克尔瑞，西南证券整理

图2：4月百强房企商品房销售面积同比+2%



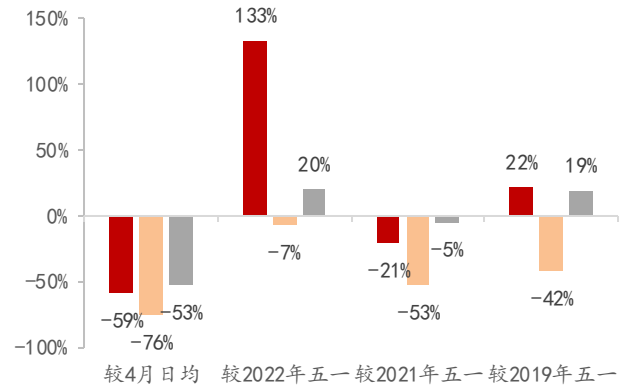
数据来源：克尔瑞，西南证券整理

图3：五一假期44个重点城市住宅成交面积对比



数据来源：克尔瑞，西南证券整理

图4：五一假期分能级城市住宅成交面积对比



数据来源：克尔瑞，西南证券整理

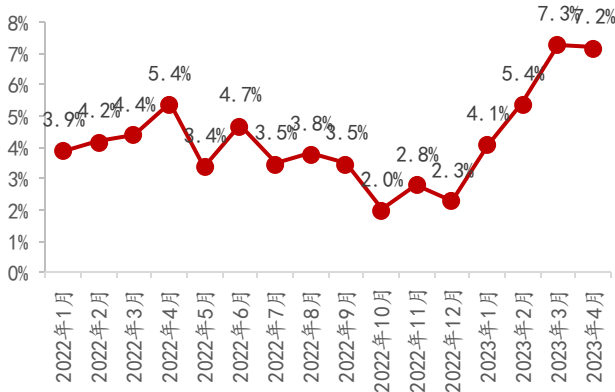
优质房企销售金额同环比双增长，企业格局分化。从房企表现来看，百强房企中近3成实现环比正增长，近6成房企实现同比正增长，部分优质房企销售增长强劲。从克尔瑞榜单来看，1-4月累计销售表现较好的房企包括：越秀(+128%)、华发(+106%)、华润(+84%)、招商(+80%)、建发(+76%)、滨江(+70%)、中海(+63%)、华侨城(+50%)、绿城(+45%)。4月单月销售表现较好的房企包括：建发(+213%)、招商(+171%)、华侨城(+166%)、华润(+119%)、滨江(+89%)、绿城(+89%)、华发(+76%)、龙湖(+48%)、中海(+42%)。

表 1：2023 年 4 月重点房企销售排行榜

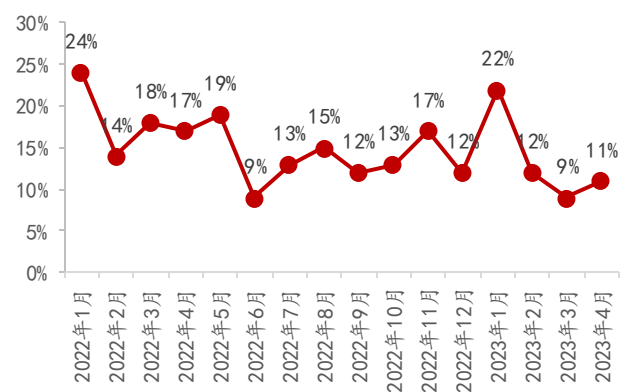
销售排名	企业简称	2023 年 4 月累计金额 (亿元)	2023 年 4 月单月金额 (亿元)	累计同比	单月同比	单月环比
1	保利发展	1556	417	28%	37%	-17%
2	万科地产	1334	326	-3%	-3%	-25%
3	中海地产	1176	341	63%	42%	-21%
4	碧桂园	1168	288	-29%	-6%	-9%
5	华润置地	1120	330	84%	119%	-15%
6	招商蛇口	1103	381	80%	171%	12%
7	绿城中国	695	203	45%	89%	-16%
8	龙湖集团	674	171	39%	48%	-23%
9	建发房产	629	170	76%	213%	-20%
10	滨江集团	607	200	70%	89%	15%
11	金地集团	591	150	2%	20%	-25%
12	中国金茂	586	144	40%	41%	-28%
13	华发股份	575	84	106%	76%	-65%
14	越秀地产	563	128	128%	15%	-39%
15	融创中国	373	80	-57%	-41%	-29%
16	中国铁建	362	152	107%	254%	35%
17	绿地控股	357	54	-8%	-33%	-58%
18	美的置业	296	59	21%	28%	-31%
19	旭辉集团	294	83	-24%	-18%	0%
20	新城控股	290	75	-28%	-21%	-5%
21	保利置业	280	64	229%	178%	-28%
22	中国恒大	269	101	102%	74%	-24%
23	卓越集团	267	66	24%	14%	-35%
24	中交房地产	240	71	57%	101%	-8%
25	象屿地产	237	75	-	-	43%
26	远洋集团	236	70	7%	0%	-15%
27	首开股份	235	66	-16%	-13%	-29%
28	联发集团	228	86	74%	136%	-3%
29	国贸地产	210	104	135%	441%	34%
30	电建地产	200	47	69%	18%	-37%

数据来源：CRIC，西南证券整理

重点城市土拍热度延续，溢价率水平维持高位。4 月重点监测城市溢价率为 7.2%，较上月下降 0.1pp。月内上海、广州、杭州、成都供地质量较佳，带动整体溢价率水平维持在相对高位，如成都 6 宗地块平均溢价率高达 13.6%，5 宗地触及了溢价率上限，但受缩量提质策略影响，成交规模仍保持低位。4 月重点监测城市土地流拍率仅为 11%，为 2022 年下半年以来第三低点。预供地制度使各地住宅用地供应也进一步透明，流拍率延续低位，多位于三四线城市。

图 5：重点监测城市平均溢价率月度走势


数据来源：CRIC，西南证券整理

图 6：重点监测城市平均流拍率月度走势


数据来源：CRIC，西南证券整理

4月房企投资依旧谨慎，民企投资有所复苏。据克而瑞统计，截至4月末百强房企新增土储货值、投资金额和建面合计分别为8264亿元、3927亿元和4173万平，分别下滑14%、1%和18%，较2020年、2021年同期降幅超过六成，企业整体投资依旧谨慎。截至4月末，近七成百强房企未有新增土储入账。拿地企业仍以头部央国企，华润、万科、建发、中国铁建单月拿地金额超过100亿，民企投资有所复苏，龙湖、滨江、伟星等区域型民企持续深耕，表现较好。截至4月末百强房企新增货值42%集中于TOP10房企，TOP11-20强新增货值占百强总新增15%，TOP21-30强占9%。

表 2：2023年4月中国房地产企业新增货值TOP50

排名	企业名称	新增土地货值(亿元)	排名	企业名称	新增土地货值(亿元)
1	华润置地	603	26	龙港城建	72.1
2	万科地产	545	26	东建集团	68.1
3	建发房产	420.3	28	远洋集团	67.3
4	长隆集团	408	29	浙江交投	66.3
5	保利发展	289.6	30	增城城投	65.8
6	招商蛇口	287	31	岳阳城投	64.1
7	绿城中国	286	32	百盛置业	62.8
8	滨江集团	234.5	33	中国金茂	62.6
9	龙湖集团	230.6	34	中豪控股	60.6
10	广州城投	167.1	35	天健集团	60.1
11	伟星房产	162.2	36	深圳投资控股	60.1
12	越秀地产	156.1	37	中建壹品	58.6
13	西安城市发展集团	152.3	38	象屿地产	57.2
14	金地集团	130.4	39	顺投发展	55.3
15	坤和集团	113	39	广东建工	55
16	中国铁建	109.8	41	广州谷龙地产	55
17	中海地产	100.2	42	新华房地产	52.5
18	中建智地	96.5	43	长春公共交通发展	52.2

排名	企业名称	新增土地货值(亿元)	排名	企业名称	新增土地货值(亿元)
19	华发股份	95	44	龙翔控股	51.2
20	亚伦房地产	94.8	45	中天美好集团	50.7
21	方远集团	90.1	46	城发恒伟	50.4
22	保利置业	89.9	47	云南建投	49.9
23	新城控股	80.3	48	郑州惠泽建设	48.1
24	石家庄城投	79.8	49	北科建集团	47
25	中建国际	74	50	弘丰房地产	45.7

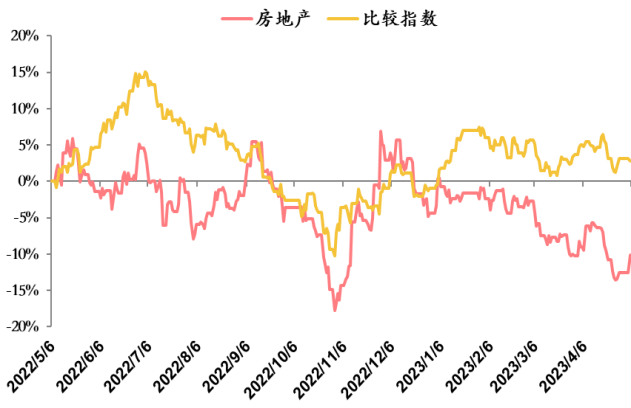
数据来源: CRIC, 西南证券整理

2 市场回顾

上周上证指数上涨 0.34%、沪深 300 指数下跌 0.30%，创业板指下跌 2.46%，万得全 A 上周交易额 2.25 万亿，环比下跌 59.21%。从板块表现来看，银行、传媒、非银金融、房地产、纺织服装等表现靠前。

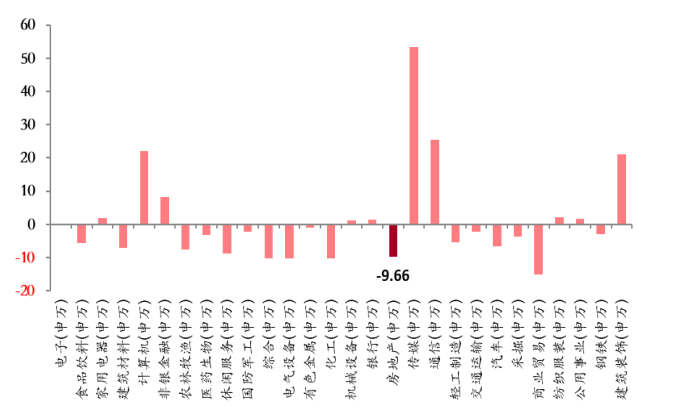
申万房地产板块（简称申万地产）上周上涨了 2.85%，在所有申万一级行业中相对排名 4/28。从年初涨跌幅来看，申万地产下跌 5.91%，在所有申万一级行业中相对排名 24/28。上周申万地产板块交易额 345.37 亿，环比下跌 36.31%。

图 7：近一年申万地产板块相对沪深 300 走势



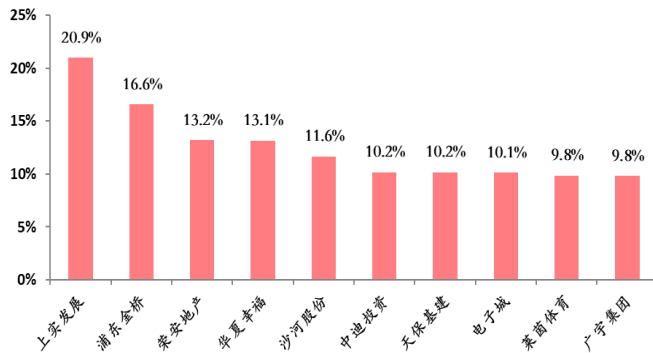
数据来源: Wind, 西南证券整理

图 8：年初以来申万地产板块相对沪深 300 表现 (pp)

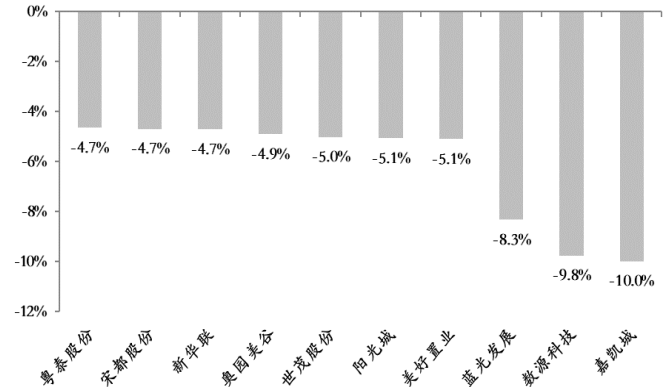


数据来源: Wind, 西南证券整理

从个股涨跌幅来看，上周上实发展、浦东金桥、荣安地产等个股涨幅显著。嘉凯城、数源科技、蓝光发展等个股跌幅显著。

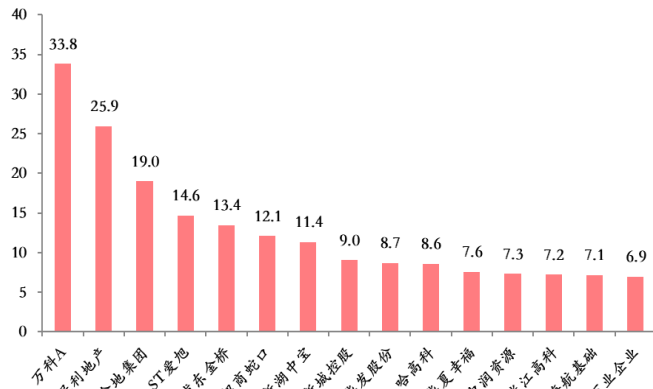
图 9：上周上实发展、浦东金桥、荣安地产等个股涨幅显著


数据来源: Wind, 西南证券整理

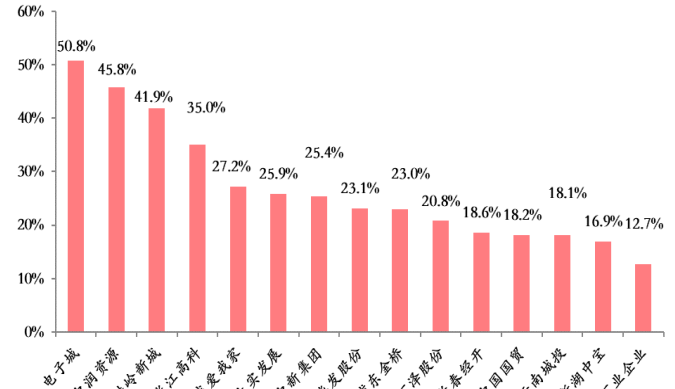
图 10：上周嘉凯城、数源科技、蓝光发展等个股跌幅显著


数据来源: Wind, 西南证券整理

从板块交易额来看, 上周万科 A、保利地产、金地集团等排在行业前列, 成交额均超过了 18 亿。其中万科 A 和保利地产交易额合计 59.73 亿, 占板块交易额比重为 15.30%, 万科 A 和保利地产交易量维持在较高位置。从年初累计涨幅来看, 电子城、中润资源、铁岭新城等涨幅居前, 上涨个股个数占比 37.88%。年初以来, 蓝光发展、嘉凯城、中天金融等个股跌幅居前。

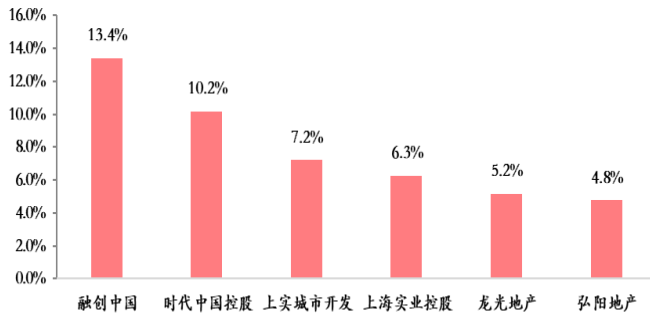
图 11：上周申万地产板块中交易额靠前个股 (亿元)


数据来源: Wind, 西南证券整理

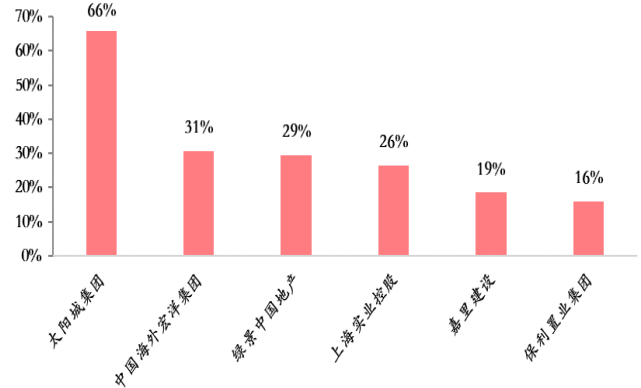
图 12：年初以来申万地产上涨个股占比为 37.88%


数据来源: Wind, 西南证券整理

从港股通内房股 (根据 Wind-港股概念类-内房股, 且为港股通标的) 表现来看, 上周有 26 只股票上涨, 融创中国、时代中国控股、上实城市开发等涨幅居前, 而正荣地产、合景泰富集团、丰盛控股等位居跌幅前列。年初以来, 太阳城集团、中国海外宏洋集团、绿景中国地产等个股表现强势。上周从成交金额来看, 碧桂园、中国海外发展、华润置地、龙湖集团、长实集团均超过 6 亿 (人民币)。

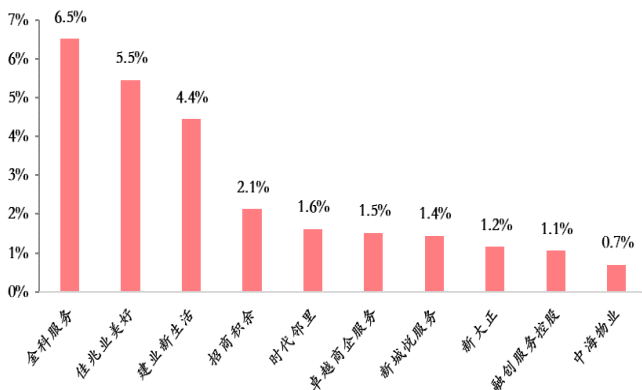
图 13: 上周表现强势的港股通内房股


数据来源: Wind, 西南证券整理

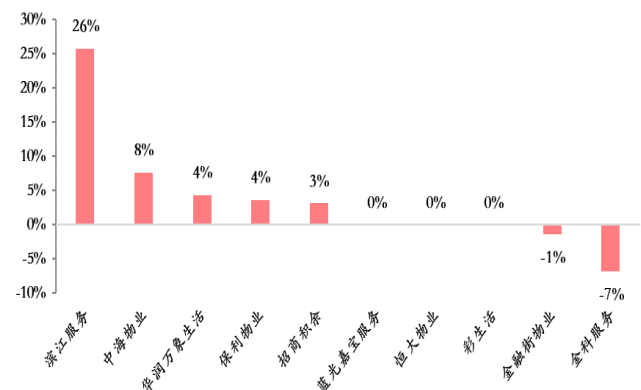
图 14: 年初以来表现强势的港股通内房股


数据来源: Wind, 西南证券整理

从物业板块表现来看, 在我们跟踪的 26 只股票中, 上周有 12 只股票上涨, 金科服务、佳兆业美好、建业新生活等个股涨幅居前, 而正荣服务、融创服务控股、碧桂园服务等个股跌幅靠前。年初以来, 滨江服务、中海物业、华润万象生活等个股表现比较强势。从上周成交额来看, 碧桂园服务达到 8.14 亿 (人民币), 其余股票成交额均在 2.50 亿元以下。

图 15: 上周表现强势的物业股


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 16: 年初以来表现强势的物业股


数据来源: Wind, 西南证券整理

3 行业及公司动态

3.1 行业政策动态跟踪

5 月 1 日, 上海发布了实施多子女家庭住房公积金支持政策通知, 其中符合条件的家庭最高可贷 144 万元。自 2023 年 5 月 1 日起, 符合上海市住房公积金租赁提取规定的多子女家庭, 可按照实际房租支出提取住房公积金。符合上海市住房公积金贷款规定的多子女家庭购买首套住房, 最高贷款限额 (含补充公积金最高贷款限额) 在上海市最高贷款限额的基础上上浮 20%。(证券时报·e 公司)

5 月 2 日, 根据中指研究院发布的《百城价格指数报告》, 百城新建住宅价格在止住“7 连跌”及持平后继续转涨, 二手房市场挂牌量持续走高, 房价走势继续承压。报告显示,

2023年4月，全国100个城市新建住宅平均价格为16181元/平方米，环比上涨0.02%，涨幅与3月持平。全国100个城市二手住宅平均价格为15826元/平方米，环比下跌0.14%，跌幅较上月扩大0.09个百分点。（澎湃新闻）

5月4日，房地产销售整体表现平淡，根据中指数据，2023年五一期间（4月29日-5月3日），代表城市成交规模较去年五一假期增长约25%，其中多个城市受低基数影响，同比增幅较大，但整体较2019年同期降幅仍超两成。（中国网地产）

5月4日，安徽省省直住房公积金管理中心近日发布《关于支持提取住房公积金支付购房首付款的通知》。缴存职工购买合肥市新建商品住房的，可申请提取本人及配偶账户内的住房公积金支付购房首付款。本通知自2023年5月23日起执行，有效期至2023年12月31日止。（财联社）

5月4日，据微信公众号“江西省房地产业协会”，为支持刚性和改善型住房需求，促进中心城区二手住房交易，江西省景德镇市人民政府办公室近日印发关于促进中心城区二手住房交易的若干措施的通知。措施包括实施契税及购房补贴政策、降低个人住房消费负担、加大住房公积金支持力度等三个方面。（澎湃新闻）

5月4日，根据诸葛数据研究中心监测数据显示，2023年五一假期期间重点15城新建商品住宅成交5208套，较2022年五一上涨25.74%；重点6城二手住宅成交787套，较2022年五一上涨20.34%。（中国网地产）

5月5日，据江苏省苏州市住房公积金管理中心消息，苏州大市范围内住房公积金贷款政策有所调整。针对养育未成年二孩及以上的多子女（其中至少有一个是未成年）缴存职工，在苏州大市使用公积金购买首套自住住房的，首次贷款额度可上浮30%。（财联社）

5月5日，山西省住房和城乡建设厅数据显示，2022年，山西省发放个人住房贷款6.33万笔259.71亿元。截至2022年末，山西累计发放个人住房贷款81.83万笔2362.13亿元。（中国新闻网）

5月6日，中指研究院最新统计数据显示，4月，杭州市区新房供应规模不足80万平方米，环比下降超4成；新开盘方面，4月共计新开盘55次，新开盘房源套数6400余套，合计有18425组客户登记，平均中签率34.8%，流摇率41.8%。当前，杭州楼市主力需求仍以改善型为主，这恰恰和外围区域的供应存在一定程度的错配。（中国经营网）

5月6日，根据中指研究院监测数据显示，4月份以来，全国约20市、县跟进推行“带押过户”政策，而今年以来，全国已有超80个省市县出台相关政策，短期来看，“带押过户”相关举措或加速在更多地区推广落地。（证券日报）

5月6日，“五一”长假后本周的两个交易日下来，上证综指、深成指、创指、科创50分别为+0.34%、-1.39%、-2.46%和-3.56%。且从量能看，沪市（10498亿元）和深市（11931亿元）已接近对半，而之前通常是四六开。其中最为突出的便是银证保地轮番上涨，而众所周知，这些板块和个股大部分集中在沪市主板。先是4月27日起保险领头，之后银行、证券紧跟，到了5月5日，房地产又成了领头羊。（金融投资报）

3.2 公司动态跟踪

碧桂园：5月4日，碧桂园地产集团发布2023年度第一期、第二期中期票据申购说明。上述2023年第一期中期票据发行金额上限为8亿元，期限为2年；该期债务融资工具按面值发行，申购区间为3%~4%；2023年第二期中期票据发行规模为9亿元，期限为2年；该期债务融资工具按面值发行，申购区间为3%~4%。

招商蛇口：1) 5月5日，公司发布公告，原公司董事会秘书余志良因工作调动原因申请辞去董事会秘书职务，辞职后不再担任招商蛇口任何职务，将在该公司实际控制人、控股股东招商局集团有限公司任职。截至公告日，余志良持有公司股份1.2万股。余志良辞任后，将由招商蛇口财务总监黄均隆接任公司董事会秘书一职。2) 招商蛇口被深股通减持113.4万股，已连续5日被深股通减持，共计680.0万股，最新持股量为1.7亿股，占公司A股总股本的2.2%。

万科A：5月5日，公司发布公告，2023年4月销售及近期新增项目情况简报，2023年4月，公司实现合同销售面积206.3万平方米，合同销售金额334.7亿元；2023年1~4月，公司累计实现合同销售面积832.0万平方米，合同销售金额1348.6亿元。

保利发展：1) 5月5日，公司披露4月销售数据，公司单月实现签约金额417.0亿元，同比增加36.6%；实现签约面积256.9万平方米，同比增加17.7%。今年前4个月，保利发展实现签约金额1558.3亿元，同比增加28.6%；实现签约面积887.7万平方米，同比增加15.0%；保利发展近期新增加5个房地产项目，总用地面积15.8万平方米，需支付价款约68亿元。2) 5月5日，保利发展获沪股通增持527.4万股，最新持股量为3.6亿股，占公司A股总股本的3.0%。3) 5月4日，保利发展控股集团股份有限公司与中国长城资产管理股份有限公司在北京举行战略合作签约仪式，两家央企将在金融与不动产双向赋能、共建共创风险化解基金、保民生维护市场稳定等方面开展深度合作，共同探索行业向新发展阶段转型升级的新模式。

张江高科：5月5日，张江高科被沪股通减持16.7万股，已连续5日被沪股通减持，共计190.6万股，最新持股量为1647.0万股，占公司A股总股本的1.1%。

滨江集团：5月5日，滨江集团获深股通增持125.8万股，最新持股量为7521.1万股，占公司A股总股本的2.4%。

招商积余：5月5日，招商积余获深股通增持37.4万股，最新持股量为1026.7万股，占公司A股总股本的1.0%。

中交地产，5月5日，中交地产被深股通减持13.0万股，最新持股量为546.8万股，占公司A股总股本的0.8%。

南山控股，5月5日，南山控股被深股通减持332.6万股，最新持股量为3086.5万股，占公司A股总股本的1.1%。

新城控股：5月5日，新城控股被沪股通减持161.1万股，最新持股量为4446.6万股，占公司A股总股本的2.0%。

4 投资建议

板块估值处于低位，从资金安全性和收益率综合考虑，我们建议适当增配，我们认为当前板块应当关注 2 条投资主线：

- 1) **开发企业：**华发股份、越秀地产、招商蛇口、保利发展、滨江集团、建发股份、万科 A、龙湖集团、华润置地等；
- 2) **物管企业：**中海物业、华润万象生活、招商积余等。

表 3：重点关注公司盈利预测与评级

股票代码	股票名称	当前价格	投资评级	EPS (元)			PE		
				2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E
600048.SH	保利发展	14.26	买入	1.53	1.81	2.03	9.87	7.87	7.03
002244.SZ	滨江集团	9.91	买入	1.20	1.44	1.73	7.34	6.86	5.72
600325.SH	华发股份	10.78	买入	1.12	1.40	1.58	7.44	7.72	6.80
600153.SH	建发股份	11.11	买入	2.09	2.40	2.75	6.53	4.63	4.04
002314.SZ	南山控股	3.55	买入	0.25	0.30	0.34	15.20	11.98	10.58
000090.SZ	天健集团	5.51	买入	0.97	1.09	1.15	5.23	5.05	4.79
1109.HK	华润置地	32.12	买入	-	4.42	4.89	8.11	7.27	6.57
000002.SZ	万科 A	15.54	买入	1.95	1.98	2.07	9.36	7.86	7.53
0884.HK	旭辉控股	0.67	买入	-	0.31	0.38	1.23	2.18	1.77
000069.SZ	华侨城 A	4.92	买入	-1.33	0.23	0.37	-4.01	21.00	13.45
6098.HK	碧桂园服务	10.66	买入	0.58	1.20	1.42	30.14	8.88	7.49
1995.HK	旭辉永升服务	2.69	买入	-	0.51	0.67	10.18	5.27	3.98
2669.HK	中海物业	7.71	买入	0.35	0.50	0.64	20.99	15.41	12.02
1209.HK	华润万象生活	36.13	买入	0.97	1.25	1.57	36.64	29.00	23.04

数据来源：wind，西南证券（注：以人民币为单位，截止 2023 年 5 月 5 日收盘价）

5 风险提示

销售恢复不及预期；政策效果不及预期；行业流动性风险。

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

投资评级说明

报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，即：以报告发布日后6个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准。

公司评级	买入：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在20%以上
	持有：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于10%与20%之间
	中性：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%与10%之间
	回避：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市：未来6个月内，行业整体回报高于同期相关证券市场代表性指数5%以上
	跟随大市：未来6个月内，行业整体回报介于同期相关证券市场代表性指数-5%与5%之间
	弱于大市：未来6个月内，行业整体回报低于同期相关证券市场代表性指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。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，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

请务必阅读正文后的重要声明部分

西南证券研究发展中心**上海**

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 8 楼

邮编：100033

深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼

邮编：400025

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	总经理助理、销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	崔露文	销售经理	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	薛世宇	销售经理	18502146429	18502146429	xsy@swsc.com.cn
	汪艺	销售经理	13127920536	13127920536	wyfy@swsc.com.cn
	岑宇婷	销售经理	18616243268	18616243268	cyrif@swsc.com.cn
	张玉梅	销售经理	18957157330	18957157330	zymf@swsc.com.cn
	陈阳阳	销售经理	17863111858	17863111858	cyyf@swsc.com.cn
	李煜	销售经理	18801732511	18801732511	yfiiyu@swsc.com.cn
	谭世泽	销售经理	13122900886	13122900886	tsz@swsc.com.cn
	卞黎旻	销售经理	13262983309	13262983309	bly@swsc.com.cn
北京	李杨	销售总监	18601139362	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	销售副总监	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	杜小双	高级销售经理	18810922935	18810922935	dxsyf@swsc.com.cn
	杨薇	高级销售经理	15652285702	15652285702	yangwei@swsc.com.cn
	胡青璇	销售经理	18800123955	18800123955	hqx@swsc.com.cn
	王一菲	销售经理	18040060359	18040060359	wyf@swsc.com.cn
	王宇飞	销售经理	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com.cn
	巢语欢	销售经理	13667084989	13667084989	cyh@swsc.com.cn
广深	郑龔	广深销售负责人	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn
	杨新意	销售经理	17628609919	17628609919	yxy@swsc.com.cn
	张文锋	销售经理	13642639789	13642639789	zwf@swsc.com.cn
	陈韵然	销售经理	18208801355	18208801355	cyrif@swsc.com.cn
	龚之涵	销售经理	15808001926	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
	丁凡	销售经理	15559989681	15559989681	dingfyf@swsc.com.cn