

房地产行业跟踪周报

超大特大城市推进城中村改造，百城首套房 贷利率跌至 3.9%

增持（维持）

2023 年 07 月 24 日

证券分析师 房诚琦

执业证书：S0600522100002

fangcq@dwzq.com.cn

证券分析师 肖畅

执业证书：S0600523020003

xiaoc@dwzq.com.cn

证券分析师 白学松

执业证书：S0600523050001

baixs@dwzq.com.cn

投资要点

■ 上周(2023.7.15-2023.7.21,下同):上周房地产板块(中信)涨跌幅+3.4%，同期沪深300、万得全A指数涨跌幅分别-1.1%、-0.6%，超额收益分别为4.4%、4.0%。29个中信行业板块中房地产位列第8。

■ 房地产基本面与高频数据:

(1) **新房市场**: 上周38城新房成交面积210.6万方，环比-2.0%，同比-40.5%；2023年7月1日至7月21日累计成交660.1万方，同比-36.4%。今年截至7月21日累计成交9763.3万方，同比-1.1%。

(2) **二手房市场**: 上周17城二手房成交面积141.0万方，环比+0.5%，同比-5.7%；2023年7月1日至7月21日累计成交414.5万方，同比-8.2%。今年截至7月21日累计成交4772.0万方，同比+42.4%。

(3) **库存及去化**: 14城新房累计库存9348.9万方，环比+0.4%，同比+0.1%；14城新房去化周期为14.3个月，环比变动+0.1个月，同比变动-0.2个月。一线、新一线、二线、三四线城市去化周期为10.9个月、8.9个月、15.5个月、38.2个月，环比分别变动0.0个月、+0.2个月、+0.1个月、+0.7个月。

(4) **土地市场**: 2023年7月17日-2023年7月23日百城供应土地数量为365宗，环比-9.2%，同比-28.0%；供应土地建筑面积为2275.3万方，环比-5.4%，同比-19.9%。百城土地成交建筑面积1525.7万方，环比+1.2%，同比-67.6%；成交楼面价1842元/平，环比-50.4%、同比-4.6%；土地溢价率4.4%，环比-2.3pct，同比+1.1pct。

■ **重点数据与政策**: **全国层面**: 国务院审议通过《关于在超大特大城市积极稳步推进城中村改造的指导意见》。住房和城乡建设部鼓励老旧小区改造，贝壳研究院数据表明7月百城平均首二套房贷利率均较上月下降10BP，分别为3.90%和4.81%。**地方层面**: 浙江全省除杭州市区外全面取消落户限制，杭州市区逐步取消年度落户名额限制。广州发布城中村改造条例征求意见稿。宁波、湖南湘潭、杭州、清远等多个城市放松公积金贷款政策，提高住房公积金贷款额度；深圳、广州、成都等多地响应城中村政策。

■ **周观点**: 7月第3周新房成交数据环比小幅下降，同比降幅逾四成。二手房销售同比降幅缩窄至8%左右，地产基本面仍在下行通道中。我们认为若地产的疤痕效应在下半年持续，销售的恶化将会导致房企投资更加谨慎。政策方面上周国务院积极表态，稳步推进超大特大城市城中村改造，支持鼓励老旧小区改造，扩大居民提取公积金用于自住住房改造政策的支持范围。我们认为三季度可以期待更多供需两端的房地产政策。此时点对地产股不必太过悲观，推荐关注土储充裕、布局聚焦核心城市、信用资质良好的房企，未来有望率先受益于市场复苏和政策放松；同时建议关注物业和代建行业的投资机会。1) 开发商: 保利发展、招商蛇口、越秀地产、滨江集团、华发股份，建议关注中国海外发展、保利置业集团；2) 物业公司: 华润万象生活、绿城服务、保利物业、越秀服务；3) 代建公司: 绿城管理控股。

■ **风险提示**: 房地产调控政策放宽不及预期；行业下行持续，销售不及预期；行业信用风险持续蔓延，流动性恶化超预期；疫情反复、发展超预期。

行业走势



相关研究

《新房二手房销售同比持续下降，央行房地产政策表态积极》

2023-07-17

《新房二手房销售进一步下行，多地放松公积金贷款政策》

2023-07-10

内容目录

1. 板块观点	4
2. 房地产基本面与高频数据	6
2.1. 房产市场情况.....	6
2.2. 土地市场情况.....	10
2.3. 房地产行业融资情况.....	12
3. 行情回顾	13
4. 行业政策跟踪	15
5. 投资建议	17
6. 风险提示	17

图表目录

图 1:	全国 38 城商品住宅成交面积及同环比.....	6
图 2:	4 座一线城市新房成交面积及同环比.....	6
图 3:	6 座新一线城市新房成交面积及同环比.....	6
图 4:	7 座二线城市新房成交面积及同环比.....	7
图 5:	21 座三四线城市新房成交面积及同环比.....	7
图 6:	全国 17 城二手房成交面积及同环比.....	7
图 7:	2 座一线城市二手房成交面积及同环比.....	8
图 8:	5 座新一线城市二手房成交面积及同环比.....	8
图 9:	3 座二线城市二手房成交面积及同环比.....	8
图 10:	7 座三四线城市二手房成交面积及同环比.....	8
图 11:	各能级城市去化周期.....	9
图 12:	一线城市商品房库存及去化周期.....	9
图 13:	新一线城市商品房库存及去化周期.....	9
图 14:	二线城市商品房库存及去化周期.....	9
图 15:	三四线城市商品房库存及去化周期.....	9
图 16:	主要城市成交信息汇总.....	10
图 17:	百城土地供应数量.....	11
图 18:	百城土地供应规划建筑面积.....	11
图 19:	百城土地成交建筑面积.....	11
图 20:	百城土地成交楼面均价.....	11
图 21:	百城土地成交溢价率.....	12
图 22:	房企信用债发行额（周度）.....	12
图 23:	房企信用债净融资额（周度）.....	12
图 24:	REITs 周涨跌幅（%）.....	13
图 25:	房地产板块走势与 Wind 全 A 和沪深 300 对比（近 1 年以来涨跌幅）.....	13
图 26:	29 个中信行业板块上周涨跌幅.....	14
图 27:	上周（7.17-7.21）重点房企涨跌幅排名.....	15
表 1:	上市公司盈利预测与估值（2023.07.24）.....	5
表 2:	上周涨跌幅前五.....	14
表 3:	上周涨跌幅后五.....	15
表 4:	上周地方重点政策汇总.....	16

1. 板块观点

(1) 房地产开发：中国房地产行业已进入到全新发展阶段，由高速发展向高质量发展转变、由“强者恒强”向“稳者恒强”转变、由解决基本居住需求向满足人民群众对美好居住品质的向往转变。近两年，房地产行业经历了大幅的波动，行业格局变化不断，销售、拿地、融资多方面规模房企间的分化愈发明显，尤以央国企和民企的分化尤为甚。我们认为，这种分化的趋势很难在短期内发生改变，行业的新时代已来临，能够穿越这轮行业收缩期的房企都将迎来竞争环境明显优化的行业新格局。推荐有扩张意愿和能力的进取型央国企以及优质民企，如保利发展、招商蛇口、滨江集团、越秀地产、华发股份。

(2) 物业管理：房地产行业正在经历较大边际变化，物业公司短期交易向死而生预期修复的标的，弹性最大的标的为市场对于大股东/关联方开发商是否能存活分歧最大的公司，业绩并非影响短期走势的核心因素。中长期投资有一技傍身的公司：市场化外拓能力和服务边界的拓宽能力两大核心能力将逐渐主导公司间的分化差异，拥有这两大核心能力的公司方有长期投资价值。综合考虑短期因素（大股东/关联方情况、前期估值调整幅度）和长期因素（市场化能力、第二增长曲线）。推荐：华润万象生活、雅生活服务、保利物业、越秀服务。

(3) 房地产代建：代建行业历经 30 余年发展，商业模式趋于成熟。随着近年来保障性租赁住房相关政策的不不断出台以及房地产下行周期的特殊背景，政府代建、商业代建和资本代建业务的渗透率均不断提升。我们认为房地产代建开发的金融化、专业化是大势所趋，代建行业有望在未来 5 年维持平稳增长，行业规模可观。由于代建业务对企业的产品口碑、信用资质、服务意识和标准化知识体系等方面均有较高要求，行业龙头企业先发优势明显，预计未来能获得更高市占率。推荐经营能力优秀、品牌价值突出、规模优势明显代建龙头企业：绿城管理控股。

(4) 房地产经纪：2022 年 8 月以来，二手房市场率先复苏，复苏程度持续好于新房，20 城二手房成交面积同比增速持续正增长。短期看，购房者对新房交付及质量信心不足，购房需求转向“看得见摸得着”的二手房。随着供需结构变化，二手房市场预计承接更多刚需、改善型刚需，在行业有转暖迹象的背景下，中长期建议关注中国房屋交易和服务平台龙头企业，以及房地产中介区域龙头，建议关注：我爱我家、贝壳。

表1: 上市公司盈利预测与估值 (2023.07.24)

公司代码	公司名称	总市值 (亿元)	归母净利润 (亿元)				PE (倍)			
			2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E
001979.SZ	招商蛇口*	1,045	42.64	57.79	99.59	139.78	24.51	18.09	10.49	7.48
600048.SH	保利发展*	1,542	183.47	205.64	234.87	266.18	8.40	7.50	6.56	5.79
000002.SZ	万科 A	1,668	226.18	232.90	242.47	256.39	7.37	7.16	6.88	6.51
600383.SH	金地集团*	315	61.07	68.38	74.65	81.07	5.15	4.60	4.22	3.88
601155.SH	新城控股*	331	13.94	40.89	48.81	54.43	23.72	8.09	6.77	6.08
002244.SZ	滨江集团*	272	37.41	45.03	53.62	61.97	7.26	6.03	5.07	4.38
600325.SH	华发股份*	196	25.78	29.27	32.90	36.92	7.62	6.71	5.97	5.32
0688.HK	中国海外发展	1,655	232.65	274.25	302.07	336.90	7.11	6.04	5.48	4.91
1109.HK	华润置地	2,103	280.92	315.19	348.83	383.52	7.49	6.67	6.03	5.48
0960.HK	龙湖集团	942	243.62	251.19	261.44	289.18	3.87	3.75	3.60	3.26
3319.HK	雅生活服务*	62	18.40	20.64	23.51	26.52	3.40	3.03	2.66	2.36
1755.HK	新城悦服务*	33	4.23	4.84	5.42	5.98	7.77	6.80	6.07	5.50
2869.HK	绿城服务*	115	5.48	6.87	8.30	9.63	20.94	16.69	13.81	11.90
1209.HK	华润万象生活*	767	22.06	28.41	36.67	45.21	34.74	26.98	20.90	16.95

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

备注: (1) 港股总市值原始单位为亿港元, 已转换为人民币, 2023.07.24 港元兑人民币中间价为 1 港元=0.919 人民币;

(2) 标*上市公司为已覆盖公司, 其余上市公司归母净利润/市盈率为 Wind 一致预期。

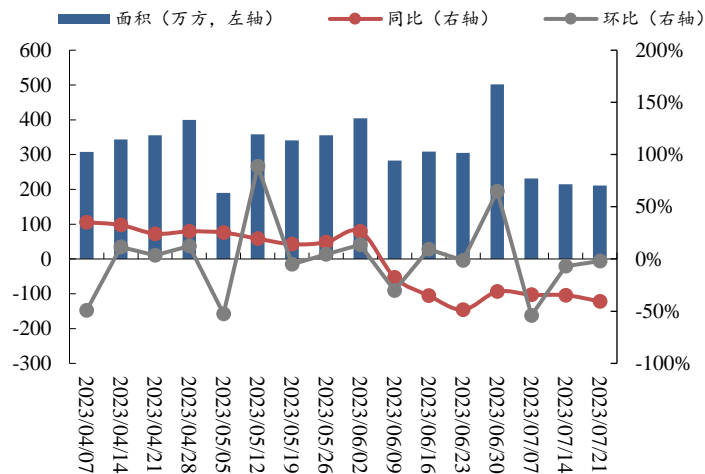
2. 房地产基本面与高频数据

2.1. 房地产市场情况

上周新房销售环比小幅下降，同比降幅逾四成。北京、上海、广州、深圳新房成交面积环比分别为-3.2%、-14.6%、+8.1%、+59.9%。

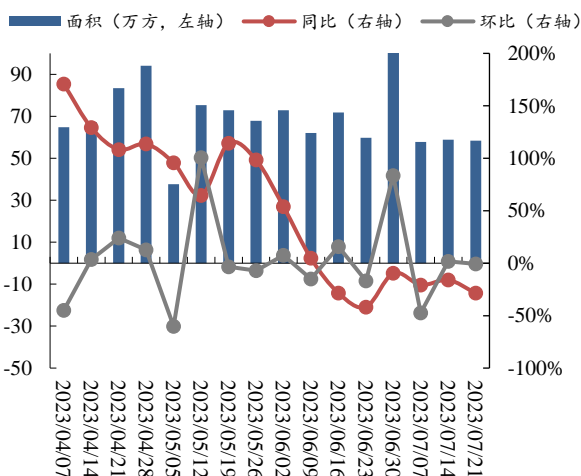
从新房成交看，上周 38 城新房成交面积 210.6 万方，环比-2.0%，同比-40.5%；2023 年 7 月 1 日至 7 月 21 日累计成交 660.1 万方，同比-36.4%。今年截至 7 月 21 日累计成交 9763.3 万方，同比-1.1%。

图1：全国 38 城商品住宅成交面积及同环比



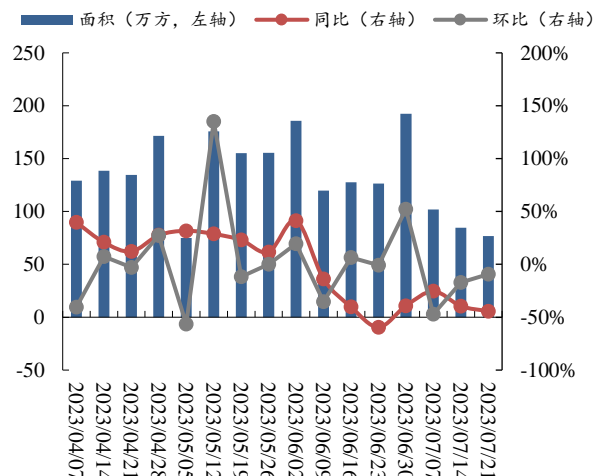
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图2：4 座一线城市新房成交面积及同环比



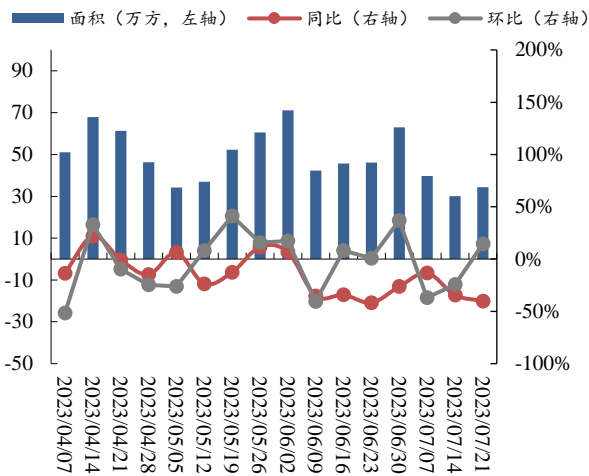
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图3：6 座新一线城市新房成交面积及同环比



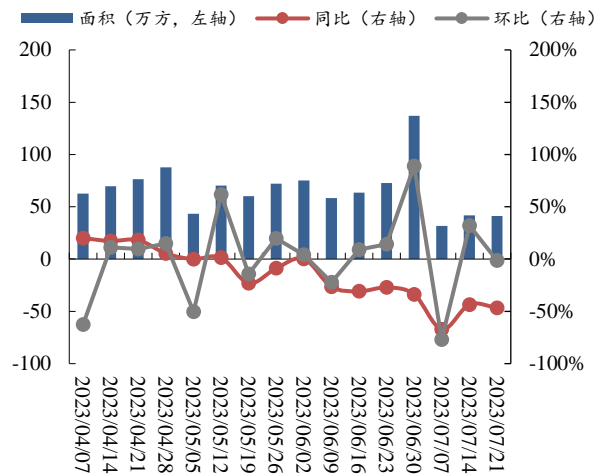
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图4：7座二线城市新房成交面积及同环比



数据来源：Wind，东吴证券研究所

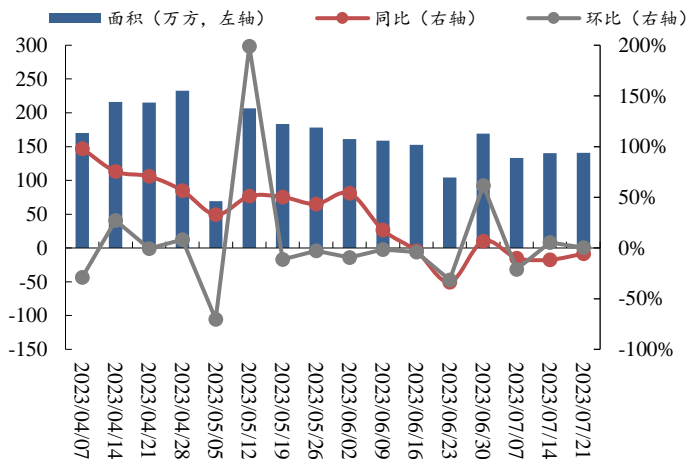
图5：21座三四线城市新房成交面积及同环比



数据来源：Wind，东吴证券研究所

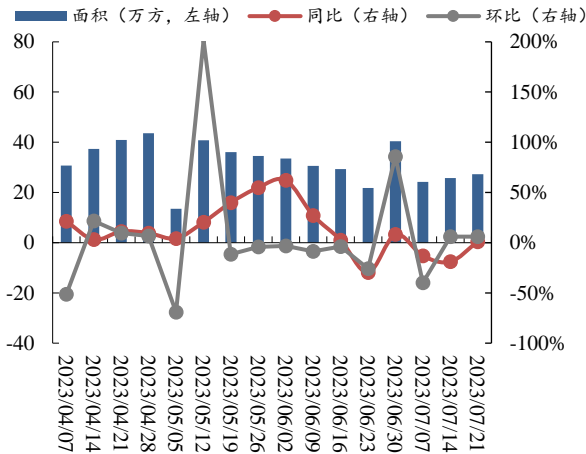
从二手房成交看，上周17城二手房成交面积141.0万方，环比+0.5%，同比-5.7%；2023年7月1日至7月21日累计成交414.5万方，同比-8.2%。今年截至7月21日累计成交4772.0万方，同比+42.4%。

图6：全国17城二手房成交面积及同环比



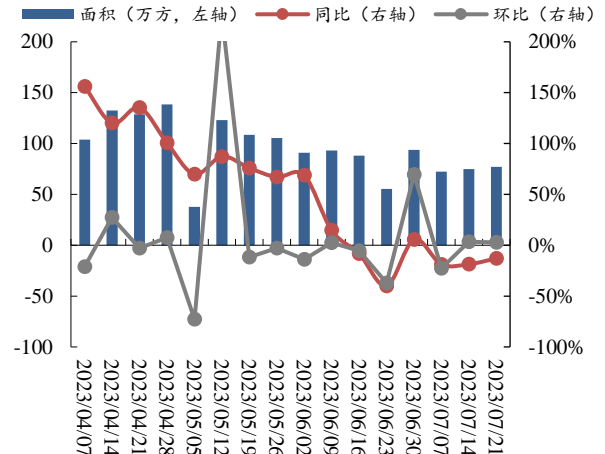
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图7：2座一线城市二手房成交面积及同环比



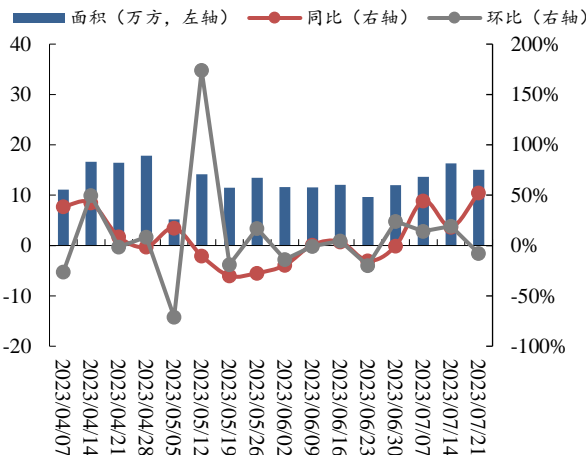
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图8：5座新一线城市二手房成交面积及同环比



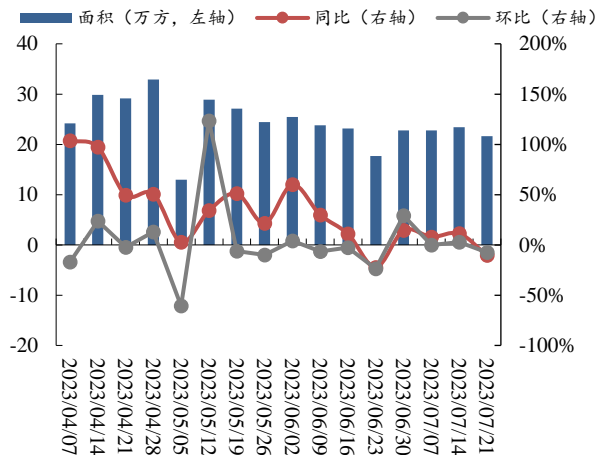
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图9：3座二线城市二手房成交面积及同环比



数据来源：Wind，东吴证券研究所

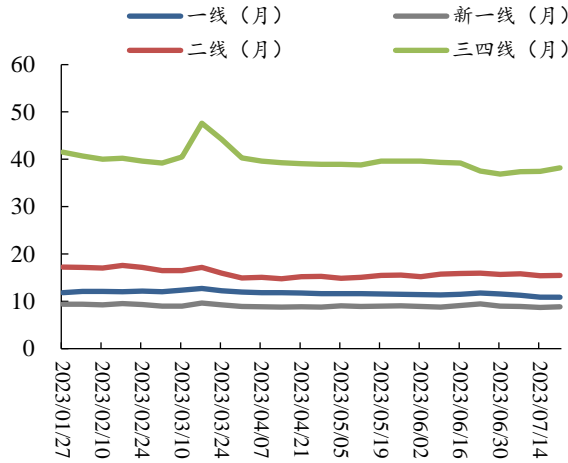
图10：7座三四线城市二手房成交面积及同环比



数据来源：Wind，东吴证券研究所

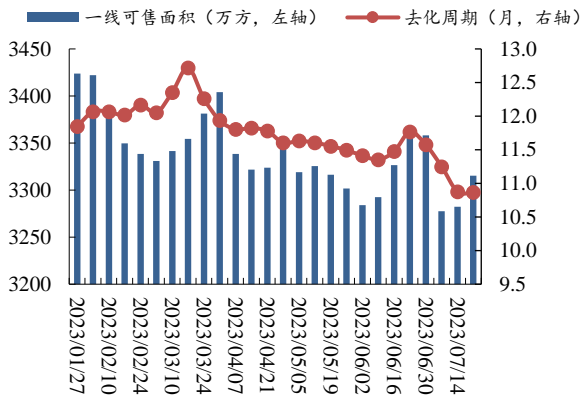
从库存和去化周期看，14城新房累计库存 9348.9 万方，环比+0.4%，同比+0.1%；14城新房去化周期为 14.3 个月，环比变动+0.1 个月，同比变动-0.2 个月。一线、新一线、二线、三四线城市去化周期为 10.9 个月、8.9 个月、15.5 个月、38.2 个月，环比分别变动 0.0 个月、+0.2 个月、+0.1 个月、+0.7 个月。

图11: 各能级城市去化周期



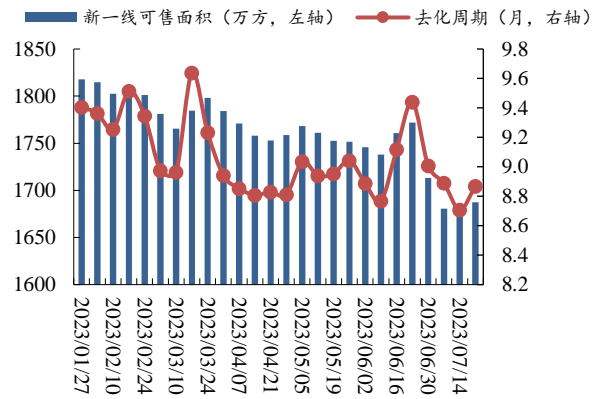
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图12: 一线城市商品房库存及去化周期



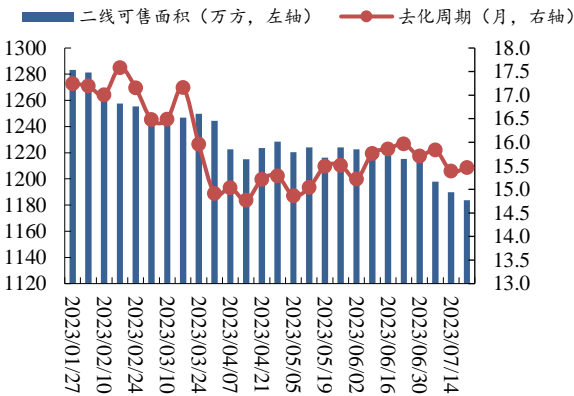
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图13: 新一线城市商品房库存及去化周期



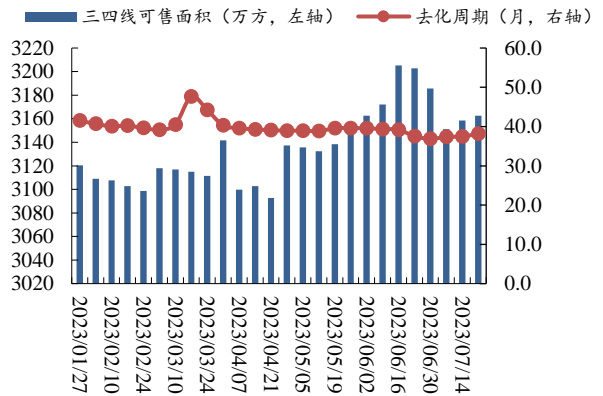
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图14: 二线城市商品房库存及去化周期



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图15: 三四线城市商品房库存及去化周期



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图16: 主要城市成交信息汇总

区域	城市	上周成交 (万方)	前周成交 (万方)	新房成交 面积环比 (%)	新房成交 面积同比 (%)	新房成交 月累计同比 (%)	新房成交 年累计同比 (%)	去化周期 (月)
华北区域	北京	14.3	14.8	-3.2%	28.9%	37.2%	11.2%	15.8
	济南	10.5	10.4	0.5%	-47.1%	-35.3%	-69.2%	-
	青岛	13.8	13.8	-0.2%	-44.5%	-30.8%	-11.0%	-
长三角	上海	23.7	27.7	-14.6%	-49.0%	-33.6%	32.6%	4.6
	杭州	7.5	9.1	-18.1%	-31.1%	-8.5%	12.9%	2.4
	南京	7.3	6.7	9.5%	-26.8%	-46.4%	-24.8%	13.3
	苏州	6.8	8.1	-16.0%	-46.3%	-44.2%	-33.6%	11.9
	宁波	2.0	3.0	-33.5%	-71.7%	-52.6%	4.4%	10.7
	嘉兴	2.5	2.2	11.8%	22.7%	-23.1%	-4.1%	-
	无锡	4.3	0.0		-0.2%	-50.9%	-6.7%	-
	扬州	1.4	1.5	-6.1%	-54.5%	-55.4%	24.6%	-
	温州	9.1	5.2	76.3%	19.3%	-32.4%	45.0%	21.9
	粤港澳	深圳	8.7	5.4	59.9%	17.6%	-27.8%	-9.7%
广州		11.7	10.8	8.1%	-30.3%	-27.0%	3.1%	15.7
佛山		7.7	7.6	1.8%	-45.8%	-47.5%	-3.6%	-
惠州		0.4	1.9	-81.0%	-87.6%	-57.2%	25.0%	-
中西部	成都	31.5	35.5	-11.5%	-37.3%	-19.4%	6.3%	-
	武汉	12.2	11.2	8.5%	-58.5%	-64.4%	6.2%	-

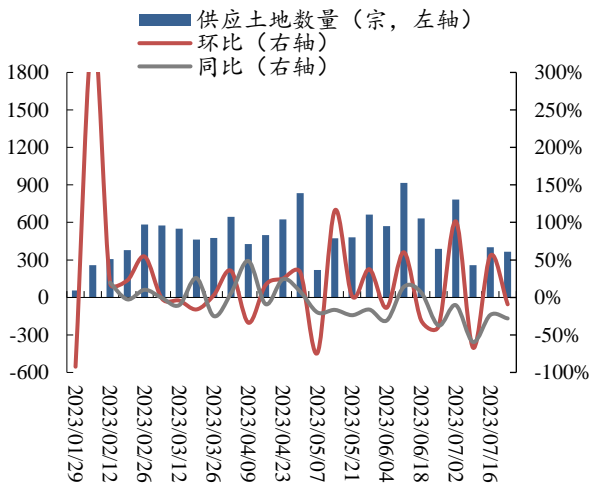
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

注: 去化周期=住宅可售面积/近半年平均每月成交面积

2.2. 土地市场情况

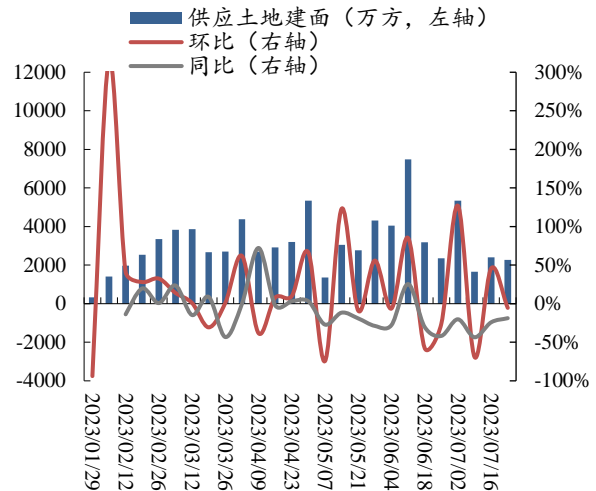
土地供应方面, 2023年7月17日-2023年7月23日百城供应土地数量为365宗, 环比-9.2%, 同比-28.0%; 供应土地建筑面积为2275.3万方, 环比-5.4%, 同比-19.9%。2023年累计供应土地数量为14311宗, 同比-8.5%, 累计供应土地建筑面积为91062.5万方, 同比-11.1%。

图17: 百城土地供应数量



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

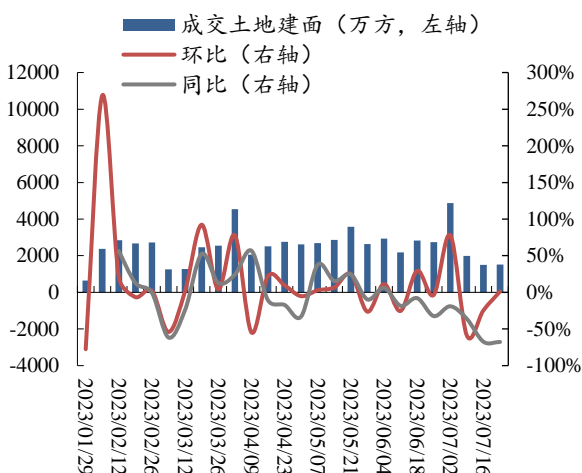
图18: 百城土地供应规划建筑面积



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

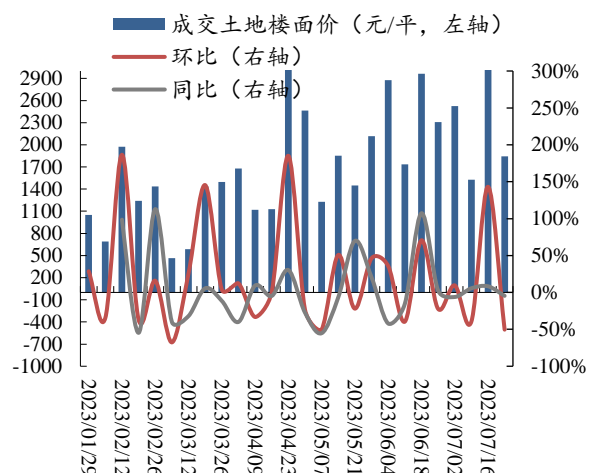
土地成交方面，2023年7月17日-2023年7月23日百城土地成交建筑面积1525.7万方，环比+1.2%，同比-67.6%；成交楼面价1842元/平，环比-50.4%、同比-4.6%；土地溢价率4.4%，环比-2.3pct，同比+1.1pct。2023年累计成交土地建筑面积为73151.4万方，同比-10.8%。

图19: 百城土地成交建筑面积



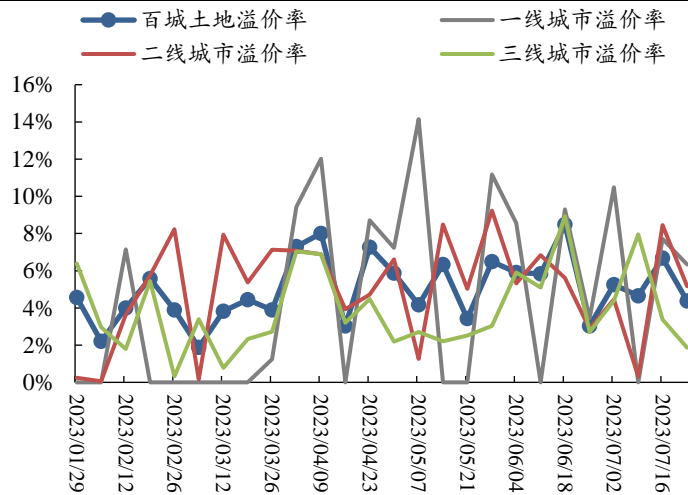
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图20: 百城土地成交楼面均价



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图21: 百城土地成交溢价率

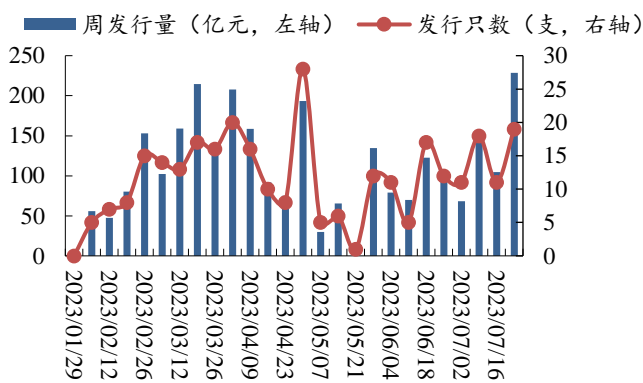


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.3. 房地产行业融资情况

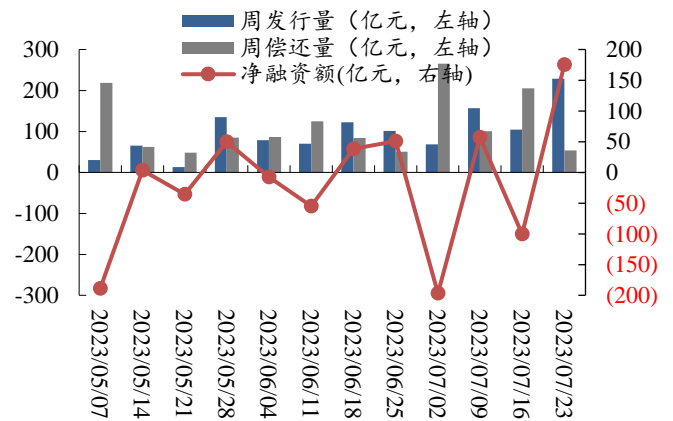
境内信用债发行方面, 上周房地产企业发行信用债合计 19 支, 发行金额合计 228.7 亿元, 环比+118.6%, 同比+104.7%; 上周偿还金额 53.3 亿元, 净融资额为 175.4 亿元。2023 年至今, 房地产企业合计发行信用债 336 支, 合计发行金额 3219.3 亿元, 同比-7.2%。

图22: 房企信用债发行额 (周度)



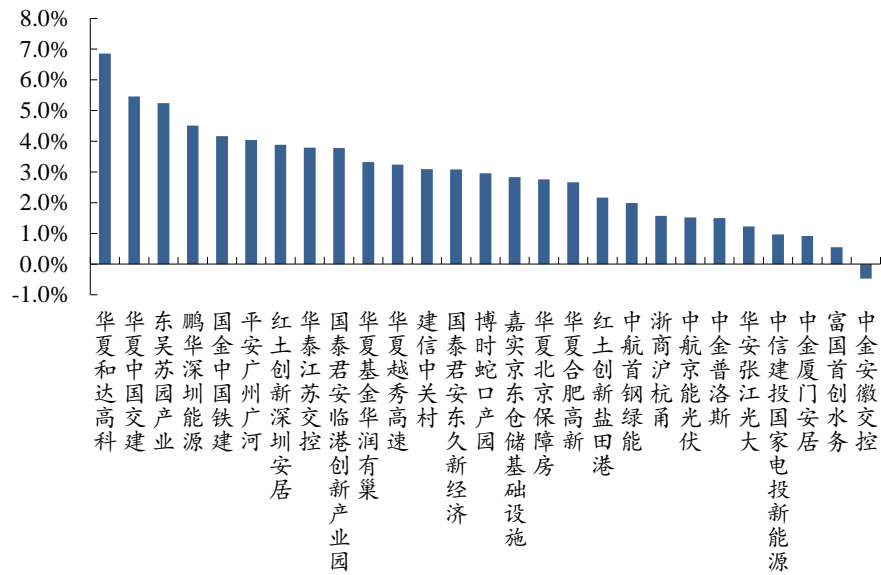
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图23: 房企信用债净融资额 (周度)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图24: REITs 周涨跌幅 (%)

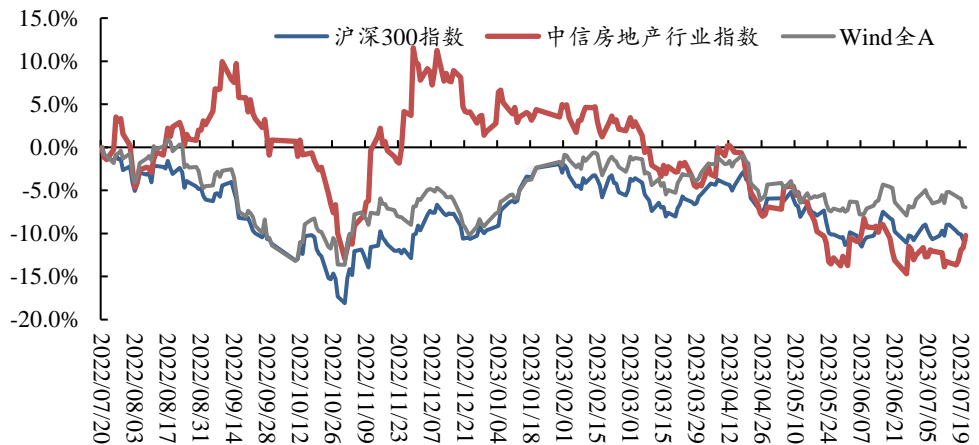


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

3. 行情回顾

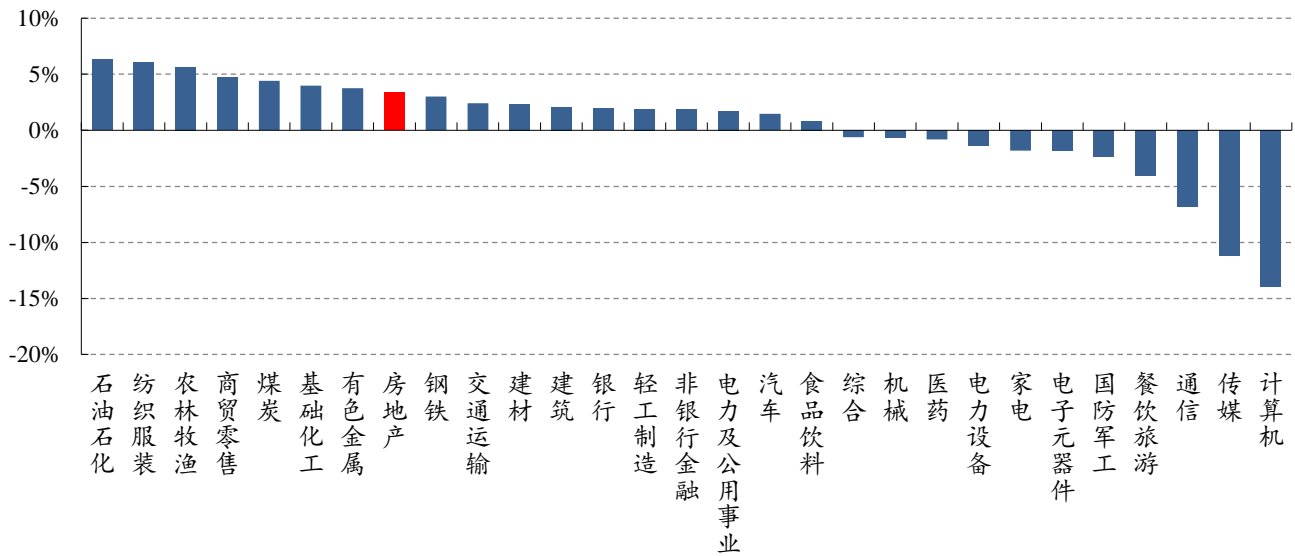
上周房地产板块(中信)涨跌幅+3.4%, 同期沪深300、万得全A指数涨跌幅分别-1.1%、-0.6%, 超额收益分别为4.4%、4.0%。29个中信行业板块中房地产位列第8。

图25: 房地产板块走势与Wind全A和沪深300对比(近1年以来涨跌幅)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图26: 29个中信行业板块上周涨跌幅



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

个股方面: 上周上涨个股共 102 支, 较前周增长 93 支, 下跌股数为 24 支。上周市场上房地产股涨幅居前五的为荣盛发展、东湖高新、津滨发展、大龙地产、金科股份, 涨幅分别为 48.8%、35.8%、35.3%、30.5%、29.7%。跌幅前五为万泽股份、ST 慧球、深大通、ST 新梅、广汇物流, 跌幅分别为-17.2%、-15.1%、-14.8%、-10.8%、-10.5%。

上周 48 家重点房企中共计上涨 21 支, 较前周增长 20 支, 涨幅位居前五的为金荣盛发展、金科股份、中南建设、世联行、华夏幸福, 涨幅分别为 48.8%、29.7%、24.8%、10.4%、9.2%。跌幅前五为佳兆业、华发股份、融创中国、招商蛇口、正荣地产, 跌幅分别为-21.4%、-17.2%、-13.2%、-12.9%、-11.6%。

表2: 上周涨跌幅前五

代码	简称	周累计涨幅	周相对涨幅	上上周五收 盘价(元/ 股)	上周五收 盘价(元/ 股)
002146.SZ	荣盛发展	48.8%	45.4%	1.60	2.38
600133.SH	东湖高新	35.8%	32.5%	5.83	7.92
000897.SZ	津滨发展	35.3%	31.9%	1.87	2.53
600159.SH	大龙地产	30.5%	27.1%	2.59	3.38
000656.SZ	金科股份	29.7%	26.3%	1.18	1.53

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

备注: 周相对涨幅为个股相对中信房地产指数的涨幅。

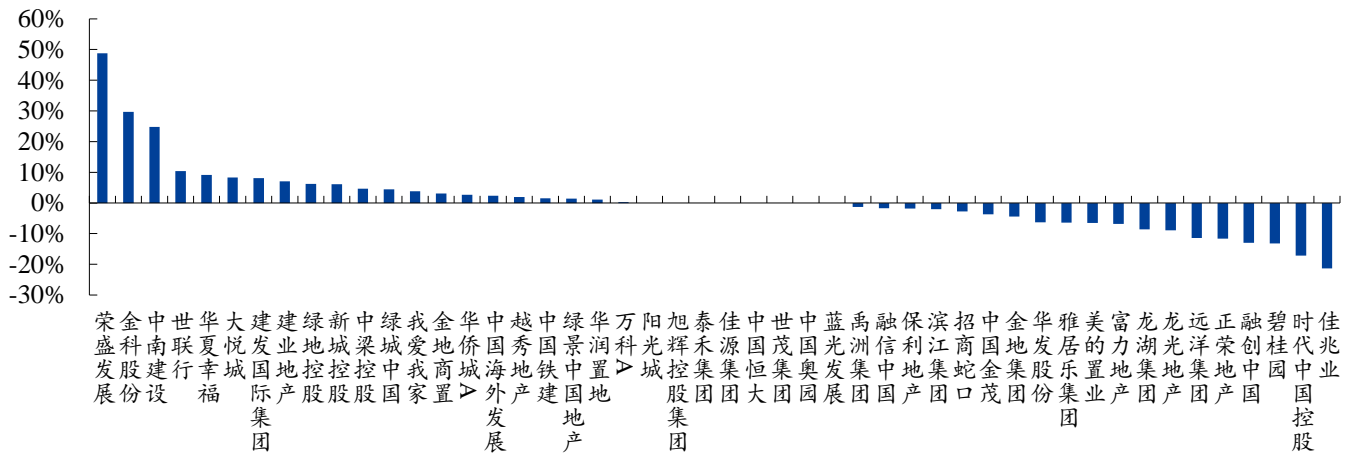
表3: 上周涨跌幅后五

代码	简称	周累计跌幅	周相对跌幅	上上周五收 盘价(元/ 股)	上周五收 盘价(元/ 股)
000534.SZ	万泽股份	-17.2%	-20.6%	16.19	13.40
600556.SH	ST 慧球	-15.1%	-18.5%	8.33	7.07
000038.SZ	深大通	-14.8%	-18.1%	0.61	0.52
600732.SH	ST 新梅	-10.8%	-14.2%	30.20	26.93
600603.SH	广汇物流	-10.5%	-13.9%	6.95	6.22

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

备注: 周相对涨幅为个股相对中信房地产指数的涨幅。

图27: 上周(7.17-7.21)重点房企涨跌幅排名



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

4. 行业政策跟踪

全国层面: 国务院审议通过《关于在超大特大城市积极稳步推进城中村改造的指导意见》。住房和城乡建设部鼓励老旧小区改造, 贝壳研究院数据表明 7 月百城平均首二套房贷利率均较上月下降 10BP。**地方层面:** 浙江全省除杭州市区外全面取消落户限制, 杭州市区逐步取消年度落户名额限制。广州发布城中村改造条例征求意见稿。宁波、湖南湘潭、杭州、清远等多个城市放松公积金贷款政策, 提高住房公积金贷款额度; 深圳、广州、成都等多地响应城中村政策。

表4: 上周地方重点政策汇总

日期	省/市	分类	城市级别	内容
2023/7/18	住房和城乡建设部	政策导向	部委	鼓励老旧小区改造, 支持回收企业上门回收废旧家电、家具。扩大居民提取公积金用于自住住房改造政策的支持范围。
2023/7/19	国家统计局	数据披露	部委	6月份70个大中城市商品住宅销售价格环比整体下降。
2023/7/20	财政部	房地产税	部委	上半年房地产税1946亿元, 土地增值税同比降18.2%。
2023/7/17	山西	预售监管	省	4家房企签约, 今后山西省内新房项目将实现“交房即交证”
2023/7/18	深圳	城市更新	一线	最后一个棚改项目海关草埔棚改规划公示, 改造面积3.42万平方米。
2023/7/19	厦门	带押过户	二线	实行二手房“带押过户”住房公积金贷款业务。
2023/7/19	海南	公积金政策	省	拟支持购房人使用住房公积金支付首付款。
2023/7/19	北京	样板间	一线	首次明确保障房样板间评审要求, 样板间户型需覆盖60%房源总数。
2023/7/19	宁波	公积金政策	二线	租房提取公积金每月最高可提2000元, 二孩以上家庭额度上浮50%。
2023/7/19	湘潭	公积金政策	四线	提高住房公积金贷款额度, 职工购房最高贷款额度70万元, 三孩家庭、高层次人才贷款可达90万元, 并实施购房补贴50%契税政策。
2023/7/20	湖南	公积金政策	省	2023年度住房公积金缴存基数上限提高至38390元, 较2022年增加1715元, 下限不变(现行最低月工资标准)。
2023/7/20	广州	城市更新	一线	7月17日, 广州市住房和城乡建设局官网挂出了关于征集《广州市城中村改造条例(征求意见稿)》意见的公告
2023/7/20	深圳	公租房	一线	7月19日, 深圳市住房和建设局发布关于《深圳市公共租赁住房申请家庭经济状况核对和认定实施细则(征求意见稿)》听证情况的报告
2023/7/20	北京	中介机构	一线	7月19日, 北京市住建委对《北京市房地产经纪机构、住房租赁企业备案管理暂行办法(征求意见稿)》公开征求意见, 其中, 针对市民反映强烈的收费不规范、未明码标价等问题, 《征求意见稿》对信息公示的有关要求作了进一步明确。
2023/7/20	全国	房贷利率	全国	贝壳研究院监测数据显示, 2023年7月百城首套主流房贷利率平均为3.90%, 二套主流房贷利率平均为4.81%, 均较上月下降10BP。同比来看, 首二套房贷利率分别较去年同期回落45BP和25BP

数据来源: 贝壳研究院、证券日报、经济日报、地方政府网站、东吴证券研究所

5. 投资建议

7月第3周新房成交数据环比小幅下降，同比降幅逾四成。二手房销售同比降幅缩窄至8%左右，地产基本面仍在下行通道中。我们认为若地产的疤痕效应在下半年持续，销售的恶化将会导致房企投资更加谨慎。政策方面上周国务院积极表态，稳步推进超大特大城市城中村改造，支持鼓励老旧小区改造，扩大居民提取公积金用于自住住房改造政策的支持范围。我们认为三季度可以期待更多供需两端的房地产政策。此时点对地产股不必太过悲观，推荐关注土储充裕、布局聚焦核心城市、信用资质良好的房企，未来有望率先受益于市场复苏和政策放松；同时建议关注物业和代建行业的投资机会。1) 开发商：保利发展、招商蛇口、越秀地产、滨江集团、华发股份，建议关注中国海外发展、保利置业集团；2) 物业公司：华润万象生活、绿城服务、保利物业、越秀服务；3) 代建公司：绿城管理控股。

6. 风险提示

- (1) 房地产调控政策放宽不及预期；
- (2) 行业下行持续，销售不及预期；
- (3) 行业信用风险持续蔓延，流动性恶化超预期；
- (4) 疫情反复、发展超预期

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“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。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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下,东吴证券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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 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)),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
 苏州工业园区星阳街 5 号
 邮政编码: 215021
 传真: (0512) 62938527
 公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>