



五一销售同比下降 80%，中央推动县城建设

投资要点

- **广州首拍本土城投托底力度提升，济南、无锡首拍热度均不及预期。** 1) **广州**：本轮土拍 18 宗涉宅地成功出让 17 宗，其中 2 宗溢价成交、并且 1 宗地块以最高限价+竞自持 9%成交，流拍率仅 6%，去年第二、三轮的高流拍现象得到明显缓解，其中 15 宗地块均被央/国企拿下，本土城投依旧是拿地主力。2) **济南**：此次首拍济南共推出 30 宗涉宅用地，最终仅顺利成交 16 宗，其中 13 宗地块均底价出让，9 宗由本地城投托底，平均溢价率仅为 1%，流拍率高达 47%，仅次于天津，成交地块多由地方平台托底。3) **无锡**：无锡本轮土拍挂牌数量少，拿地门槛有所下调，还增加了预告环节以降低房企的资金压力，依然未能大幅提升市场的拿地热情。首轮土拍的 8 宗地块虽然没有流拍，但 7 宗底价成交、1 宗低溢价成交，溢价率仅有 0.08%。
- **5 家房企年内新增货值超 500 亿，TOP10 房企占新增货值 74%。** 据克尔瑞统计，全国 300 城经营性土地 4 月（截至 27 日）总成交建筑面积仅 6537 万平方米，同比降幅近六成。4 月末新增货值五十强门槛达到 46.4 亿元，5 家房企年内新增货值超过 500 亿元，万科以 797.7 亿元位列第一，其次为华润、绿城、滨江和中海，货值也超过 500 亿。五十强新增货值集中度有一定程度的下降，TOP10 房企新增货值占五十强总货值的 74%。
- **4 月销售降幅继续扩大，五一假期销售不佳。** 4 月行业百强房企实现全口径销售金额 4924 亿元，同比下降 59%，较 3 月降幅扩大 6 个百分点，实现销售面积 3187 万平方米，同比下降 61%，较 3 月降幅扩大 4 个百分点。五一期间（4 月 30 日-5 月 4 日），50 个重点监测城市累计成交 44.75 万平方米，同比下降 80%，日均较 2022 年 4 月日均降幅为 75%。分能级来看，一线城市同比+6%，环比-62%，二线和三四线城市全面下行，同比和环比跌幅均在 6 成以上。
- **推进县城建设有利于刺激三四线城市经济活力，缓解楼市下行压力。** 近日，中共中央办公厅、国务院办公厅印发了《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》。文件从 9 个方面共 39 条，提出了县城建设的任务和措施。随着“棚改红利”趋弱，三四线需要新的增长点以维持经济活力，本次《意见》强调了要依据县城自身特点发展特色优势产业，并完善市政设施体系，夯实县城运行基础支撑，有利于激发新的经济增长活力，缓解三四线城市楼市下行压力。
- **投资建议：**我们认为当前应当关注 4 条投资主线：1) **开发企业**：滨江集团、保利发展、新城控股、华侨城 A、华润置地、龙湖集团、万科 A、旭辉控股、建发国际控股、南山控股等；2) **物管企业**：碧桂园服务、华润万象生活、金科服务、旭辉永升服务等；3) **赛道转型企业**：广宇发展、鲁商发展等；4) **房地产经纪企业**：贝壳等。
- **风险提示：**项目交付风险、项目销售回款风险、行业政策调控风险。

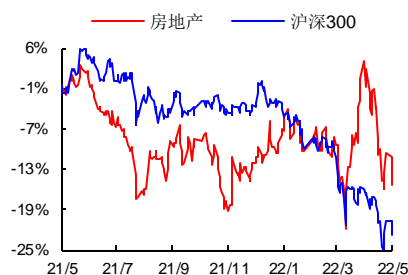
西南证券研究发展中心

分析师：王颖婷
执业证号：S1250515090004
电话：023-67610701
邮箱：wyting@swsc.com.cn

联系人：池天惠
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	126
行业总市值(亿元)	17,423.58
流通市值(亿元)	16,798.92
行业市盈率 TTM	12.1
沪深 300 市盈率 TTM	11.7

相关研究

- 2022 年房地产热点解析系列二 (2022-04-25)
- 房地产行业周报 (4.18-4.24)：南京首轮土拍遇冷，32 城销售面积下滑 48% (2022-04-24)
- 房地产行业周报 (4.11-4.17)：央行降准落地，4 月销售继续下滑 (2022-04-17)
- 房地产行业周报 (4.4-4.10)：4 月销售继续下滑，政策放松限购限售 (2022-04-11)

目 录

1 每周点评	1
2 市场回顾	5
3 行业及公司动态	7
3.1 行业政策动态跟踪	7
3.2 公司动态跟踪	8
4 投资建议	10
5 风险提示	11

图 目 录

图 1: 4 月行业百强房企实现全口径销售金额 4924 亿元 (-59%)	3
图 2: 4 月百强房企实现销售面积 3187 万平方米 (-61%)	3
图 3: 近一年申万地产板块相对沪深 300 走势.....	5
图 4: 年初以来申万地产板块相对沪深 300 表现 (pp)	5
图 5: 上周中润资源、华夏幸福、ST 爱旭等个股涨幅显著.....	5
图 6: 上周南国置业、天地源、招商蛇口等个股跌幅显著.....	5
图 7: 上周申万地产板块中交易额靠前个股 (亿元)	6
图 8: 年初以来申万地产上涨个股占比为 32.0%.....	6
图 9: 上周表现强势的港股通内房股.....	6
图 10: 年初以来表现强势的港股通内房股	6
图 11: 上周表现强势的物业股.....	7
图 12: 年初以来表现强势的物业股.....	7

表 目 录

表 1: 广州各轮集中土拍热度对比.....	1
表 2: 济南各轮集中土拍热度对比.....	1
表 3: 无锡各轮集中土拍热度对比.....	1
表 4: 2021 年 1-4 月中国房地产企业新增货值 TOP50.....	2
表 5: 2022 年五一假期 50 个重点城市商品住宅成交备案面积及其变化 (单位: 万平方米)	3
表 6: 重点关注公司盈利预测与评级.....	10

1 每周点评

广州首拍本土城投托底力度提升，济南、无锡首拍热度均不及预期。1) 广州：本轮土拍 18 宗涉宅地成功出让 17 宗，其中 2 宗溢价成交、并且 1 宗地块以最高限价+竞自持 9% 成交，流拍率仅 6%，去年第二、三轮的高流拍现象得到明显缓解，其中 15 宗地块均被央/国企拿下，本土城投依旧是拿地主力。2) 济南：此次首拍济南共推出 30 宗涉宅用地，最终仅顺利成交 16 宗，其中 13 宗地块均底价出让，9 宗由本地城投托底，平均溢价率仅为 1%，流拍率高达 47%，仅次于天津，成交地块多由地方平台托底。3) 无锡：无锡本轮土拍挂牌数量少，拿地门槛有所下调，还增加了预公告环节以降低房企的资金压力，依然未能大幅提升市场的拿地热情。首轮土拍的 8 宗地块虽然没有流拍，但 7 宗底价成交、1 宗低溢价成交，最终溢价率仅有 0.08%。

表 1：广州各轮集中土拍热度对比

轮次	2021 年		2022 年	
	第一轮	第二轮	第三轮	首轮
总成交建面 (万平方米)	799	357	226	262
成交幅数 (幅)	42	23	13	17
总成交金额 (亿元)	906	569	303	341
溢价率	12%	1%	0%	1%
流拍率 (包含中止出让地块)	13%	52%	24%	6%

数据来源：CRIC，西南证券整理

表 2：济南各轮集中土拍热度对比

轮次	2021 年		2022 年	
	第一轮	第二轮	第三轮	首轮
总成交建面 (万平方米)	66	27	55	16
成交幅数 (幅)	490	198	370	115
总成交金额 (亿元)	211	101	204	87
溢价率	13.4%	0%	0.2%	1.0%
流拍率 (包含中止出让地块)	4%	36%	14%	47%

数据来源：CRIC，西南证券整理

表 3：无锡各轮集中土拍热度对比

轮次	2021 年		2022 年	
	第一轮	第二轮	第三轮	首轮
总成交建面 (万平方米)	16	22	20	8
成交幅数 (幅)	170	217	204	100.3
总成交金额 (亿元)	256	262	273.8	103.97
溢价率	12%	4%	0%	0.08%
流拍率 (包含中止出让地块)	0%	4%	0%	0%

数据来源：CRIC，西南证券整理

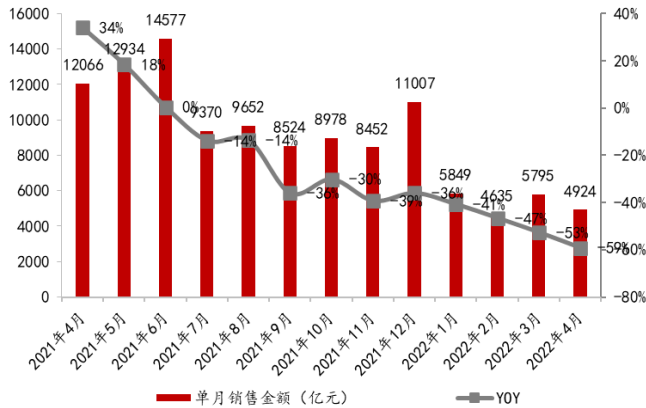
5家房企年内新增货值超500亿，TOP10房企占新增货值74%。据克尔瑞统计，全国300城经营性土地4月（截至27日）总成交建筑面积仅6537万平方米，同比降幅近六成。4月末新增货值五十强门槛达到46.4亿元，5家房企年内新增货值超过500亿元，万科以797.7亿元位列第一，其次为华润、绿城、滨江和中海，货值也超过500亿。五十强新增货值集中度有一定程度的下降，TOP10房企新增货值占五十强总货值的74%。

表4：2021年1-4月中国房地产企业新增货值TOP50

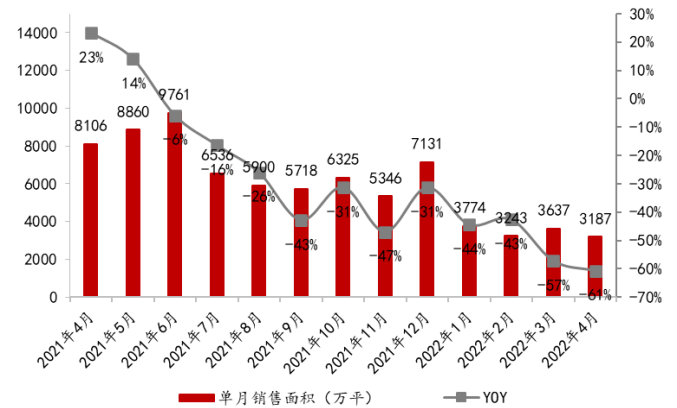
排名	企业名称	新增土地货值 (亿元)	排名	企业名称	新增土地货值 (亿元)
1	万科地产	797.7	26	陕西建工	95.3
2	华润置地	667.2	27	宏屹置业	84.4
3	绿城中国	562	28	兴城人居	83.1
4	滨江集团	546.1	29	安徽高速集团	82.6
5	中海地产	540	30	中国金茂	81.3
6	建发房产	435.6	31	梦想置业	80.8
7	保利发展	251.3	32	碧桂园	80.3
8	中交房地产	207.4	33	新城置业	72.6
9	大家房产	201.6	33	荣星房地产	72.6
10	龙湖集团	192.6	35	城建发展	72.2
11	兴创投资	162.4	36	中建三局	71.4
12	中国铁建	160.9	37	万威置业	69.8
13	武汉城建	154.5	38	宁波海益建设	67.7
14	众安集团	146.9	39	湖州城投	66.2
15	伟星房产	143.1	40	怀柔科学城	66.1
16	保利置业	124.9	41	大悦城控股	63.3
17	金帝集团	115.3	42	中信城开	60.2
18	义乌投资	110	43	中建东孚	55.5
19	金地集团	107.8	44	兴奉开投	52.8
20	招商蛇口	106.1	45	漳州城投	50.7
21	越秀地产	105.8	46	江山万里置业	49.4
22	天健集团	105.5	47	德信地产	47.9
23	容翔房地产	104	48	国贸地产	46.8
24	电建地产	100.5	49	世纪东方	46.5
25	盛和房地产	95.6	50	宁波城投	46.4

数据来源：各地政府网站，西南证券整理

销售仍在探底阶段，4月销售降幅继续扩大。克而瑞数据显示，4月行业百强房企实现全口径销售金额4924亿元，同比下降59%，较3月降幅扩大6个百分点，实现销售面积3187万平方米，同比下降61%，较3月降幅扩大4个百分点。

图 1: 4 月行业百强房企实现全口径销售金额 4924 亿元 (-59%)


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 2: 4 月百强房企实现销售面积 3187 万平方米 (-61%)


数据来源: Wind, 西南证券整理

五一 50 城累计成交 44.75 万平方米，同比-80%，日均较 4 月日均-75%。据克尔瑞统计，五一期间（4 月 30 日-5 月 4 日），50 个重点监测城市累计成交 44.75 万平方米，同比下降 80%，日均较 2022 年 4 月日均降幅为 75%。分能级来看，一线城市同比+6%，环比-62%，其中上海受疫情影响较大，五一成交趋近于零，北京同比+142%，但受突发疫情影响，整体成交较 4 月小幅回落。二线和三四线城市全面下行，同比和环比跌幅均在 6 成以上。二线城市几乎全线回落，仅青岛同比+19%，长春较 4 月日均+89%，三四线整体延续下行走势。

表 5: 2022 年五一假期 50 个重点城市商品住宅成交备案面积及其变化 (单位: 万平方米)

城市能级	城市	五一假期备案面积	同比	五一假期日均较 4 月日均变动情况
一线城市	北京	3.94	142%	-50%
	上海	0.01	-99%	-99%
	深圳	1.44	-49%	-71%
	一线合计	5.39	6%	-62%
二线城市	青岛	7.40	19%	-43%
	武汉	4.60	-75%	-62%
	合肥	1.95	-51%	-73%
	长沙	1.91	-94%	-80%
	杭州	1.17	-83%	-90%
	济南	1.14	-90%	-82%
	苏州	0.77	-93%	-88%
	福州	0.70	-74%	-77%
	大连	0.68	-66%	-78%
	济南	0.63	-83%	-90%
	南宁	0.48	-93%	-90%
	南京	0.47	-96%	-95%
	厦门	0.35	-89%	-86%
	成都	0.24	-81%	-98%
	长春	0.02	-99%	89%
	二线合计	22.51	-82%	-80%

城市能级	城市	五一假期备案面积	同比	五一假期日均较4月日均变动情况
三四线城市	佛山	5.07	-73%	-7%
	汕头	1.44	/	-58%
	温州	1.32	-89%	-67%
	烟台	1.22	-54%	-74%
	肇庆	1.14	-52%	-61%
	柳州	0.88	-56%	-67%
	泉州	0.67	-87%	-68%
	常州	0.57	-84%	-88%
	韶关	0.46	/	-67%
	泰安	0.38	-68%	-70%
	安庆	0.35	-86%	-44%
	张家港	0.33	-92%	-60%
	芜湖	0.31	-86%	-73%
	蚌埠	0.28	-54%	-82%
	南安	0.25	-75%	-58%
	百色	0.25	-86%	-85%
	北海	0.22	-94%	-77%
	贵港	0.20	-91%	-74%
	常熟	0.19	-94%	-75%
	惠州	0.17	99%	-96%
	安溪	0.14	-58%	-49%
	东营	0.12	-73%	-90%
	六安	0.12	-76%	35%
	太仓	0.11	-97%	-79%
	石狮	0.11	-91%	-70%
	漳州	0.10	-91%	-85%
	晋江	0.10	-98%	-66%
	崇左	0.09	-80%	-72%
	六盘水	0.09	-86%	-77%
	龙岩	0.09	-99%	-86%
扬州	0.07	-95%	/	
嘉兴	0.01	-99%	-99%	
	三四线合计	16.85	-81%	-68%
	合计	44.75	-80%	-75%

数据来源: CRIC, 西南证券整理

推进县城建设有利于刺激三四线城市经济活力, 缓解楼市下行压力。近日, 中共中央办公厅、国务院办公厅印发了《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》。文件从 9 个方面共 39 条, 提出了县城建设的任务和措施。文件要求, 到 2025 年, 以县城为重要载体的城镇化建设取得重要进展, 县城短板弱项进一步补齐补强, 公共资源配置与常住人口规模

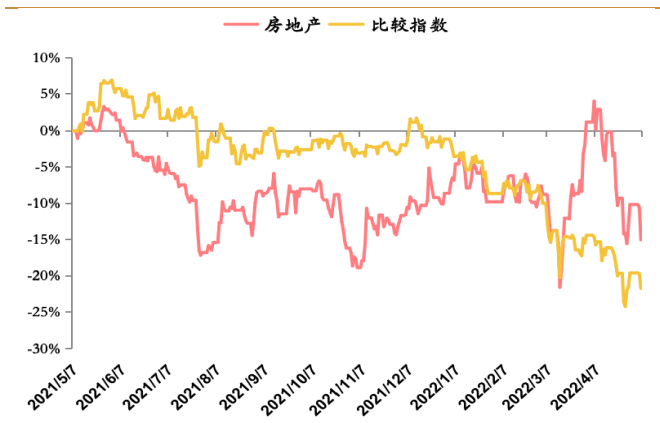
基本匹配，特色优势产业发展壮大，市政设施基本完备，公共服务全面提升，人居环境有效改善，综合承载能力明显增强，农民到县城就业安家规模不断扩大，县城居民生活品质明显改善。随着“棚改红利”趋弱，三四线需要新的增长点以维持经济活力，本次《意见》强调了要依据县城自身特点发展特色优势产业，并完善市政设施体系，夯实县城运行基础支撑，有利于激发新的经济增长活力，缓解三四线城市楼市下行压力。

2 市场回顾

上周 A 股市场整体表现较弱。上证指数下跌 1.49%、沪深 300 指数下跌 2.67%，创业板指下跌 3.20%，万得全 A 上周交易额 1.66 万亿元，环比下降 62.76%。从板块表现来看，国防军工、纺织服装、家用电器、化工表现靠前。

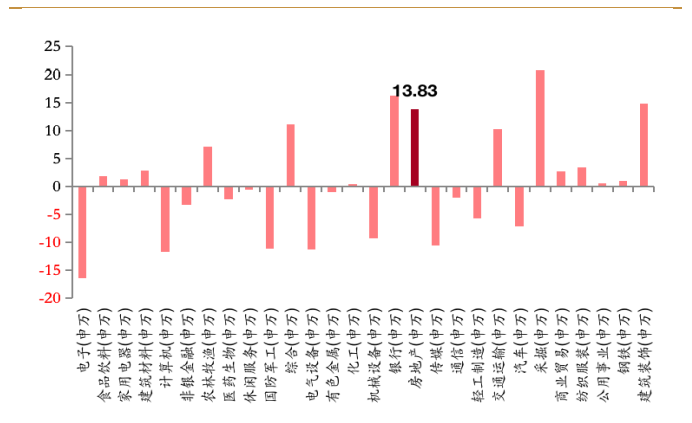
申万房地产板块（简称申万地产）上周下跌 5.44%，在所有申万一级行业中相对排名 28/28。从年初涨跌幅来看，申万地产下跌 7.05%，在所有申万一级行业中相对排名 4/28。上周申万地产板块交易额 757.51 亿元，环比下降 57.20%。

图 3：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

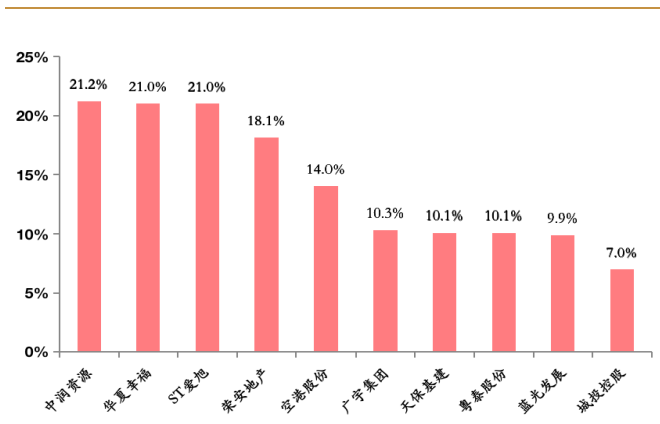
图 4：年初以来申万地产板块相对沪深 300 表现 (pp)



数据来源：Wind, 西南证券整理

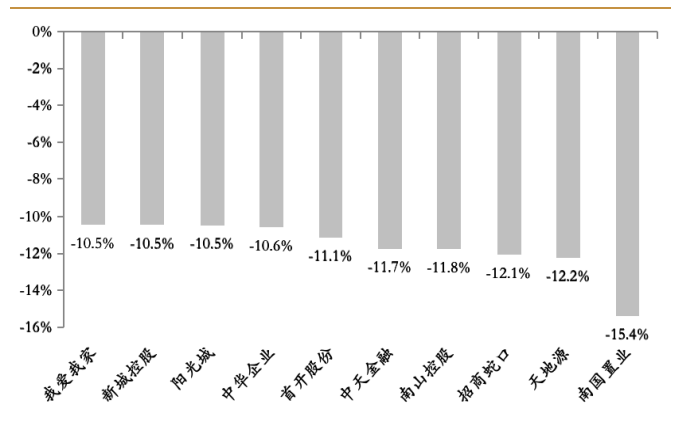
从个股涨跌幅来看，上周中润资源、华夏幸福、ST 爱旭等个股涨幅居前，南国置业、天地源、招商蛇口等个股跌幅居前。

图 5：上周中润资源、华夏幸福、ST 爱旭等个股涨幅显著



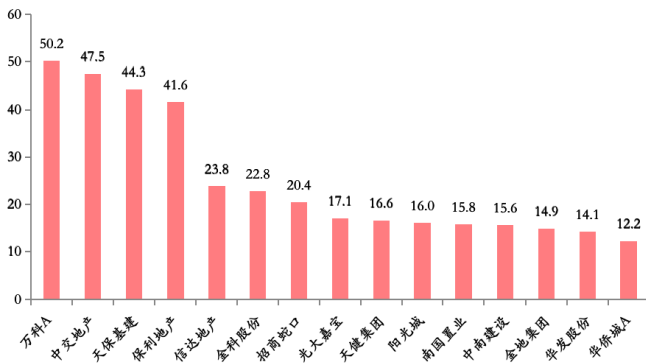
数据来源：Wind, 西南证券整理

图 6：上周南国置业、天地源、招商蛇口等个股跌幅显著

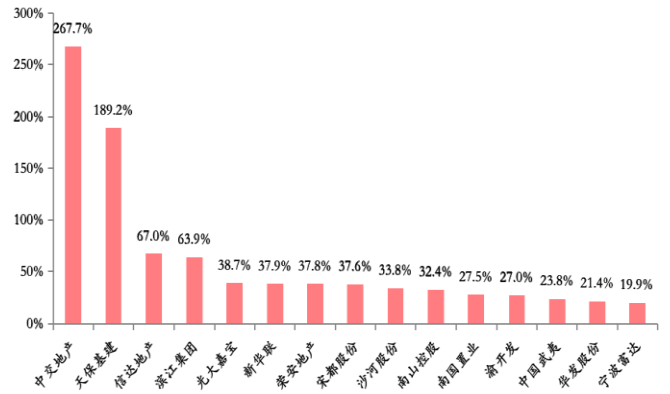


数据来源：Wind, 西南证券整理

从板块交易额来看，上周万科 A、中交地产、天保基建等排在行业前列，成交额均超 40 亿。其中，万科 A 和中交地产交易额合计 97.7 亿，占板块交易额比重为 12.76%，万科 A 交易量维持在较高位置。从年初累计涨幅来看，中交地产、天保基建、信达地产、滨江集团等涨幅居前，上涨个股个数占比 32.0%。年初以来，中房股份、广宇发展、万业企业、西藏城投等个股跌幅居前。

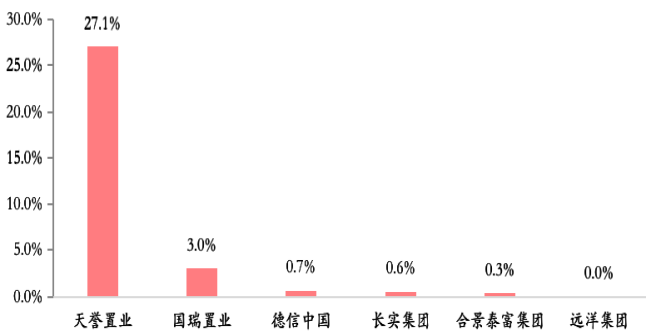
图 7：上周申万地产板块中交易额靠前个股（亿元）


数据来源：Wind, 西南证券整理

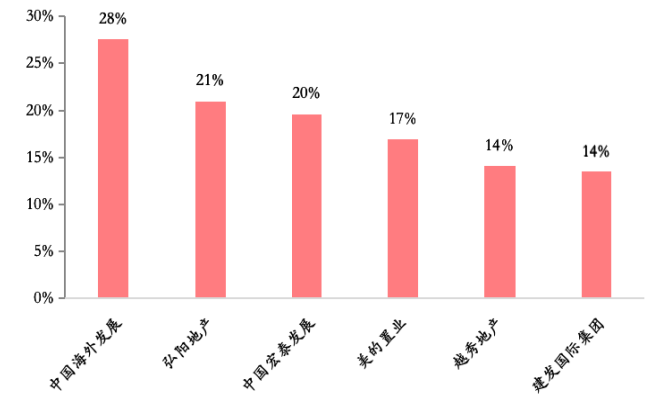
图 8：年初以来申万地产上涨个股占比为 32.0%


数据来源：Wind, 西南证券整理

从港股通内房（根据 Wind-港股概念类-内房股，且为港股通标的）表现来看，上周中国天誉置业、国瑞置业、德信中国等涨幅居前，而旭辉控股集团、融信中国、珠光控股等位居跌幅前列。年初以来，中国海外发展、弘阳地产、中国宏泰发展等个股表现强势。上周从成交金额来看，中国海外发展达 17.16 亿（人民币），远远领先。

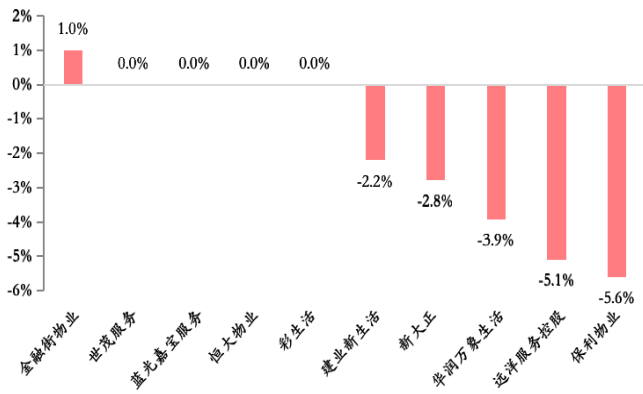
图 9：上周表现强势的港股通内房股


数据来源：Wind, 西南证券整理

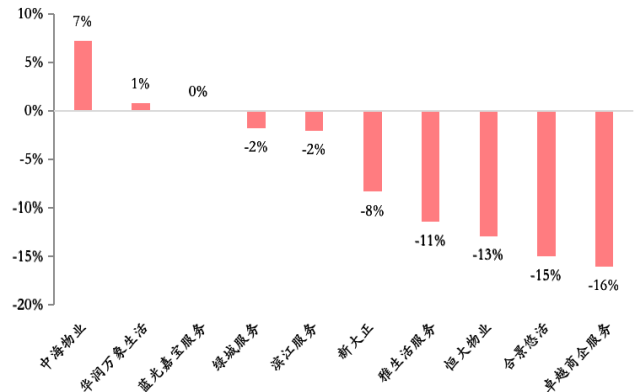
图 10：年初以来表现强势的港股通内房股


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，上周仅中国金融街物业上涨，世贸服务、蓝光嘉宝服务、恒大物业保持不变，而佳兆业美好、金科服务、融创服务控股等位居跌幅前列。年初以来，中海物业、华润万象生活位居涨幅前列。上周从成交金额来看，碧桂园服务以 15.35 亿（人民币）的成交额领跑行业。

图 11: 上周表现强势的物业股


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 12: 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7日, 无锡今年首批集中出让 8 宗地块, 含 7 宗商品住宅用地和 1 宗定销房用地, 总出让面积 57.66 万平方米, 总建筑面积 102.67 万平方米, 总起价 103.9 亿元。(观点网)

5月6日, 嘉兴首次申请住房公积金贷款购买家庭首套自住住房, 其单人最高贷款额度上浮至 40 万元, 双人及以上最高贷款额度上浮至 80 万元。(财经网)

5月6日, 长沙市住房和城乡建设局消息称, 长沙限购区域内家庭购买第 2 套商品住房的间隔时间既认网签、又认登记, 均按满 4 年计算。(观点网)

5月5日, 广州今年首批集中供地公开出让, 合计出让 18 宗地块, 起拍总价 367.7 亿元。最终 17 宗地块成交(其中 15 宗底价成交), 成交总金额约 341.4 亿元。(中国经济网)

5月5日, 西安调整部分提取政策, 对于已办理西安住房公积金管理中心住房公积金贷款的借款人及其配偶, 其缴存的住房公积金应当优先用于偿还住房公积金贷款本息。缴存职工每年可以申请一种住房消费类提取。(澎湃新闻)

5月5日, 厦门发布今年二轮集中供地公告, 10 宗涉宅地块将于 5 月 26 日公开出让, 起拍总价 203.1 亿元。(贝壳财经)

5月5日, 深圳发布 4 条地块规划调整通知, 调整后, 龙岗区新增 6 块纯二类居住用地, 总用地面积 6.56 万平方米, 总建面达 32.44 万平方米, 1 块教育设施用地。(观点网)

5月5日, 中指研究院发布数据显示, 2022 年五一假期期间, 重点监测城市新建商品住宅成交面积较去年五一假期下降 52.3%。其中多城新房成交规模同比下降, 其中武汉、苏州、温州同比下降均超五成。(财经网)

5月1日, 无锡、连云港、梅州、赣州、岳阳等多地调整楼市政策。无锡市区个人住房转让增值税由 5 年调整为 2 年; 连云港首套房首付比调至 20%, 二套房公积金贷款首付比例降至二成; 赣州市首套房贷利率下调至 5.2%, 二套房利率下调至 5.35%, 首付比例调

至国家政策规定最低比例；岳阳首套房贷利率为 5.1% 及以下，二套为 5.46% 及以下，最低首付款比例为 20%。（中新网）

5 月 1 日，南宁住房公积金管理委员会调整住房公积金最高贷款额度，首套住房公积金贷款最高额度为 80 万元，第二套住房公积金贷款最高额度为 70 万元。（观点网）

4 月 30 日，广东惠州市实施新政，明确惠阳区和东江湾经济技术开发区不再纳入限购重点片区。（中新网）

4 月 30 日，福州公布 2022 年第二次公开出让国有建设用地使用权的公告，披露 19 幅国有建设用地使用权公开出让事宜，并将于 5 月 26 日、27 日分批拍卖。总起始价为 136.01 亿元。（观点网）

4 月 29 日，深圳今年首批集中供地正式开启，8 宗地块均顺利出让，合计成交金额约 193.3 亿元，总规划建筑面积约 107.06 万平方米。（贝壳财经）

4 月 29 日，中央政治局召开会议表示支持各地从当地实际出发完善房地产政策，支持刚性和改善性住房需求，优化商品房预售资金监管，促进房地产市场平稳健康发展。（中邮证券）

4 月 29 日，央行上海总部出台指导意见，要求稳妥执行上海市差异化住房信贷政策，重点加大对首套、小户型、新市民购房信贷支持。（中国经营网）

4 月 29 日，住房和城乡建设部召开房屋市政工程安全生产治理行动工作推进会，督促指导各地将房屋市政工程安全生产治理行动抓实落细，坚决稳控安全生产形势。（央视新闻）

3.2 公司动态跟踪

滨江集团：4 月 30 日，公司发布 2021 年年报。公司 2021 年实现营收 379.76 亿元，同比增加 32.8%，实现归母净利润 30.27 亿元，同比增加 30.06%。

金科股份：4 月 30 日，1) 公司发布 2021 年年报。公司 2021 年实现营收 1123.10 亿元，同比增加 28.05%，实现归母净利润 36.01 亿元，同比降低 48.78%；2) 公司发布 2022 年第一季度报告。公司 2022 年一季度实现营收 126.72 亿元，同比增加 2.21%，归母净利润亏损 2.94 亿元，同比降低 164.0%。

绿地控股：4 月 30 日，1) 公司发布 2021 年年报。公司 2021 年实现营收 5442.86 亿元，同比增加 19.43%，实现归母净利润 61.79 亿元，同比降低 58.8%；2) 公司发布 2022 年第一季度报告。公司 2022 年一季度实现营收 959.49 亿元，同比降低 27.64%，实现归母净利润 25.47 亿元，同比降低 35.24%。

荣盛发展：4 月 30 日，公司发布 2021 年年报。公司 2021 年实现营收 472.44 亿元，同比降低 33.94%，归母净利润亏损 49.55 亿元，同比降低 166.06%。

天健集团：4 月 29 日，公司竞得 G12314-8035 地块，该地块位于深圳市坪山区石井街道绿荫南路与规划达民路交汇处西北侧，土地出让面积 7.62 万平方米，成交总价 25.76 亿元，楼面价 37500 元/平方米。

世茂股份: 4月30日, 公司发布2022年一季度报告。公司2022年一季度实现营收26.42亿元, 同比降低28.34%, 实现归母净利润9659.0万元, 同比降低59.08%。

格力地产: 4月30日, 1) 公司发布2021年年报。公司2021年实现营收71.33亿元, 同比增加11.65%, 实现归母净利润3.21亿元, 同比降低42.63%; 2) 公司发布2022年一季度报告。公司2022年一季度实现营收13.43亿元, 同比降低22.13%, 实现归母净利润1.29万元, 同比降低43.21%。

华夏幸福: 4月30日, 1) 公司发布2021年年报。公司2021年实现营收431.8亿元, 同比下降57.33%, 归母净利润亏损390.30亿元, 同比下降1164.79%; 2) 公司公布一季度经营数据。公司2022年1-3月份累计实现合同销售金额45.11亿元, 合同销售面积19.07万平方米。

蓝光发展: 4月30日, 1) 公司发布2021年年报。公司2021年实现营收201.16亿元, 同比下降53.17%, 归母净利润亏损138.34亿元, 同比下降518.92%; 2) 公司发布2022年一季度报告。公司2022年一季度实现营收70.83亿元, 同比增长3.34%, 归母净利润亏损2.90亿元, 同比下降151.63%。

泰禾集团: 4月30日, 1) 公司发布2021年年报。公司2021年实现营收49.11亿元, 同比增长35.87%, 归母净利润亏损40.13亿元, 同比增长19.73%; 2) 公司发布2022年一季度报告。公司2022年一季度实现营收2.46亿元, 同比下降38.04%, 归母净利润亏损4.05亿元, 同比下降14.16%。

阳光城: 4月30日, 1) 公司发布2021年年报。公司2021年实现营收425.26亿元, 同比下降48.25%, 归母净利润亏损69.52亿元, 同比下降233.17%; 2) 公司发布2022年一季度报告。公司2022年一季度实现营收18.57亿元, 同比下降75.32%, 归母净利润亏损14.97亿元, 同比下降408.32%。

奥园美谷: 4月30日, 1) 公司发布2021年年报。公司2021年实现营收15.39亿元, 同比下降22.58%, 归母净利润亏损2.53亿元, 同比下降88.03%; 2) 公司发布2022年一季度报告。公司2022年一季度实现营收3.12亿元, 同比下降48.56%, 归母净利润亏损3878.16万元, 同比下降229.69%。

荣丰控股: 4月30日, 1) 公司发布2021年年报。公司2021年实现营收2.52亿元, 同比增加130.20%, 实现归母净利润2.36亿元, 同比增长1116.42%; 2) 公司发布2022年一季度报告。公司2022年一季度实现营收1.42亿元, 同比增加545.24%, 归母净利润亏损622.69万元, 同比增加30.35%。

泛海控股: 4月30日, 公司发布2021年年报。公司2021年实现营收149.23亿元, 同比增长6.16%, 归母净利润亏损112.55亿元, 同比降低143.51%。

中天金融: 4月30日, 1) 公司发布2021年年报。公司2021年实现营收57.38亿元, 同比下降15.99%, 归母净利润损失64.16亿元, 同比下降1,221.92%; 2) 公司发布2022年一季度报告。公司2022年一季度实现营收10.84亿元, 同比下降73.25%, 归母净利润亏损9.68亿元, 同比下降560.51%。

嘉凯城: 4月30日, 1) 公司发布2021年年报。公司2021年实现营收13.74亿元, 同比增长37.37%, 归母净利润亏损12.69亿元, 同比降低627%; 2) 公司发布2022年一

季度报告。公司 2022 年一季度实现营收 2.66 亿元, 同比下降 26.25%, 归母净利润亏损 1.78 亿元, 同比下降 11.47%。

宋都股份: 4 月 30 日, 1) 公司发布 2021 年年报。公司 2021 年实现营收 74.98 亿元, 同比增长 4.70%, 归母净利润亏损 3.94 亿元, 同比下降 211.90%; 2) 公司发布 2022 年一季度报告。公司 2022 年一季度实现营收 17.33 亿元, 同比下降 78.38%, 归母净利润亏损 1163.36 万元, 同比下降 131.57%。

4 投资建议

板块估值近期处于低位, 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 4 条投资主线:

- 1) **开发企业:** 滨江集团、保利发展、新城控股、华侨城 A、华润置地、龙湖集团、万科 A、旭辉控股、建发国际控股、南山控股等;
- 2) **物管企业:** 碧桂园服务、华润万象生活、金科服务、旭辉永升服务等;
- 3) **赛道转型企业:** 广宇发展、鲁商发展等。
- 4) **房产经纪企业:** 贝壳等。

表 6: 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		
				2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E
000002.SZ	万科 A	18.49	买入	1.94	2.22	2.45	10.20	8.32	7.56
0884.HK	旭辉控股	2.72	买入	0.91	0.92	0.96	4.42	2.96	2.84
601155.SH	新城控股	24.82	买入	5.58	5.75	6.05	5.23	4.32	4.10
1109.HK	华润置地	27.97	买入	0.00	4.78	5.29	5.90	5.85	5.28
1238.HK	宝龙地产	2.04	买入	1.45	-	-	2.30	-	-
000069.SZ	华侨城 A	5.66	买入	0.47	0.62	0.73	15.20	9.10	7.71
300144.SZ	宋城演艺	11.42	买入	0.12	0.16	0.41	118.82	69.55	27.79
6098.HK	碧桂园服务	23.35	买入	1.28	1.74	2.45	31.86	13.40	9.54
1995.HK	旭辉永升服务	7.39	买入	0.37	0.50	0.69	28.08	14.76	10.73
1516.HK	融创服务	2.98	买入	0.41	0.60	0.80	15.71	4.96	3.71
1209.HK	华润万象生活	29.97	买入	0.76	1.01	1.32	39.33	29.70	22.66
9666.HK	金科服务	17.42	买入	1.62	2.29	3.15	17.14	7.60	5.53
000615.SZ	奥园美谷	7.78	买入	-0.32	0.16	0.20	-	49.05	38.25
1992.HK	复星旅文	8.31	买入	-2.19	0.28	0.64	-	29.23	12.99
000537.SZ	广宇发展	10.33	买入	0.62	1.00	1.31	39.01	10.35	7.88
BEKE.N	贝壳	78.24	买入	-0.15	0.22	0.78	-	123.68	34.72
002314.SZ	南山控股	4.13	买入	0.36	0.35	0.40	8.66	11.72	10.24

数据来源: wind, 西南证券 (注: 以人民币为单位, 截止 2022 年 5 月 6 日收盘价)

5 风险提示

行业项目交付低于预期、行业销售增长低于预期、行业调控政策超过预期等。

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

公司评级

买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上
持有：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间
中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间
回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-20%与-10%之间
卖出：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-20%以下

行业评级

强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上
跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间
弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 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，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，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。

本报告及附录版权为西南证券所有，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。

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
	黄滢	销售经理	18818215593	18818215593	hying@swsc.com.cn
	蒋俊洲	销售经理	18516516105	18516516105	jiangjz@swsc.com.cn
	崔露文	销售经理	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	陈慧琳	销售经理	18523487775	18523487775	chhl@swsc.com.cn
	王昕宇	销售经理	17751018376	17751018376	wangxy@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
	王兴	销售经理	13167383522	13167383522	wxing@swsc.com.cn
	来趣儿	销售经理	15609289380	15609289380	lqe@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
广深	郑龔	广州销售负责人 销售经理	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn
	陈慧玲	销售经理	18500709330	18500709330	chl@swsc.com.cn
	杨新意	销售经理	17628609919	17628609919	xy@swsc.com.cn
	张文锋	销售经理	13642639789	13642639789	zwf@swsc.com.cn
	龚之涵	销售经理	15808001926	15808001926	gongzh@swsc.com.cn