

**评级：增持（维持）**

分析师：陈立

执业证书编号：S0740520080008

Email: chenli@r.qlzq.com.cn

联系人：贾惠琳

Email: jiahl@r.qlzq.com.cn

**重点公司基本状况**

简称	股价 (元)	EPS				PE				评级
		2021	2022E	2023E	2024E	2021	2022E	2023E	2024E	
绿城中国	11.10	1.04	1.64	2.08	2.61	10.7	6.8	5.3	4.3	买入
保利地产	16.39	2.29	2.39	2.54	2.73	7.2	6.9	6.5	6.0	买入
万科A	18.49	1.94	2.11	2.29	2.53	9.5	8.8	8.1	7.3	买入
滨江集团	7.64	0.97	1.14	1.42	1.76	7.9	6.7	5.4	4.3	买入
旭辉控股集团	2.814	0.82	0.88	0.97	1.03	3.4	3.2	2.9	2.7	买入
新城控股	24.82	5.57	8.85	10.60	12.32	4.5	2.8	2.3	2.0	买入

备注：股价使用 2022 年 05 月 06 日收盘价

**投资要点**

**周度观点：**

■ **三部门发文促进房地产行业回暖：**5月4日，央行、银保监会及证监会分别发文。央行强调要执行好房地产金融审慎管理制度，支持刚性和改善性住房需求。银保监会强调要因城施策落实好差别化住房信贷政策；对房企不盲目抽贷、断贷、压贷，保持房地产融资平稳有序；做好重点房地产企业风险处置项目并购的金融服务。证监会强调要积极支持房地产企业债券融资。

我们认为，三部门同时发文体现了其从供需两侧促进房地产行业平稳健康发展的决心。需求侧，在央行和银监会支持下，更多城市的首付比例和按揭利率有望下降；供给侧，房企合理的贷款及融资需求将得到满足，在流动性压力缓解下，企业拿地意愿有望提高；此外，收并购项目有序推进，行业集中度或进一步提高。

■ **两地完成首批集中供地：**1) 5月7日，无锡首批集中供地收官，8宗地块全部成交；其中，7宗底价成交，1宗以3.68%溢价成交；2) 5月5日，广州今年首轮集中供地落幕，18宗地块中17宗成功出让；其中15宗底价成交，2宗溢价成交。

两地首轮供地均平稳收官，以底价成交为主。环比2021年第三轮，广州本轮集中供地取消了限价、限售对象等要求，并同时取消了竞配建；土拍规则优化下，地块利润空间显著修复，带动流拍率下降18pct。我们认为，广州土拍热度的回暖，体现了项目盈利能力是当前房企判断是否拿地的关键。

我们认为，当前总量数据没有出现实质性改善，调控政策仍以宽松节奏为主，同时，部分优质企业经营质量和销售规模边际改善明显，在此环境下，我们持续推荐三条主线：1) 前期利空出尽、受益于集中供地政策优化的困境反转企业：万科A；2) 竞争格局持续改善下的龙头房企：绿城中国、保利发展；3) 高评级的稳健经营民企：滨江集团、旭辉控股集团。

**行业跟踪**

■ **销售回顾 (04.30-05.06)：**重点监测33城合计成交面积125.8万m<sup>2</sup>，环比上周下降55.3%；2022年累计成交5181.9万m<sup>2</sup>，累计同比下降45.8%。其中，一线城市成交19.2万m<sup>2</sup>，环比上周下降56.4%，2022年累计成交944.5万m<sup>2</sup>，累计同比下降39.2%；二线城市成交63.8万m<sup>2</sup>，环比上周下降57.3%，2022年累计成交2587.4万m<sup>2</sup>，累计同比下降35.4%；三线城市成交42.8万m<sup>2</sup>，环比上周下降51.2%，2022年累计成交1650.0万m<sup>2</sup>，累计同比下降58.8%。

■ **土地供应 (04.25-05.01)：**百城土地宅地供应规划建筑面积659万m<sup>2</sup>，2022年累计供应规划建面13647万m<sup>2</sup>，累计同比下降58.1%，供求比1.41。

在土地挂牌价格方面，百城供应土地挂牌楼面均价5447元/m<sup>2</sup>，近四周平均挂牌均价5776元/m<sup>2</sup>，环比下降14.9%，同比增长2.3%。

■ **土地成交 (04.25-05.01)：**百城土地住宅用地成交规划建筑面积222万方，2022年累计成交9681万m<sup>2</sup>，累计同比下降61.8%。

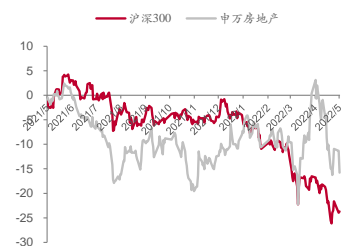
土地成交楼面价及溢价率方面，百城住宅用地平均成交楼面价为13386元/m<sup>2</sup>，环比增长66.5%，同比增长83.4%，整体溢价率为10%，2022年平均楼面价4827元/m<sup>2</sup>，同比下降4.3%，溢价率4.1%，较去年同期下降16.2个百分点。

■ **风险提示事件：**融资环境超预期收紧；调控政策超预期收紧。

**基本状况**

上市公司数 126  
行业总市值(亿元) 16,925.38  
自由流通市值(亿元) 8,052.52

**行业-市场走势对比**



**相关报告**

<<20220501 周观点：中央政治局会议从供需两策释放积极信号 >>

2022.05.02

<<20220424 周观点：央行、外汇局提出差别化住房信贷政策 >>

2022.04.25

<<20220417 周观点：央行全面降准 25bp，长沙土拍回暖 >>

2022.04.18

## 内容目录

销售回顾 (04.30-05.06) .....	- 3 -
土地供应 (04.25-05.01) .....	- 5 -
土地成交 (04.25-05.01) .....	- 8 -

## 图表目录

图表 1: 重点跟踪城市成交情况 (万 $m^2$ 、%) .....	错误!未定义书签。
图表 2: 房管局商品房网签数据 (万 $m^2$ 、%) .....	- 4 -
图表 3: 百城土地供应情况 (万 $m^2$ 、%) .....	- 5 -
图表 4: 百城土地挂牌楼面价 (元/ $m^2$ 、%) .....	- 5 -
图表 5: 百城土地供应量 (万 $m^2$ 、%) .....	- 6 -
图表 6: 百城土地供应价 (元/ $m^2$ 、%) .....	- 7 -
图表 7: 百城土地成交建筑面积 (万 $m^2$ 、%) .....	- 8 -
图表 8: 百城土地成交楼面价及溢价率 (元/ $m^2$ 、%) .....	- 8 -
图表 9: 百城土地成交量 (万 $m^2$ 、%) .....	- 9 -
图表 10: 百城土地成交价及溢价率 (万 $m^2$ 、%) .....	- 10 -

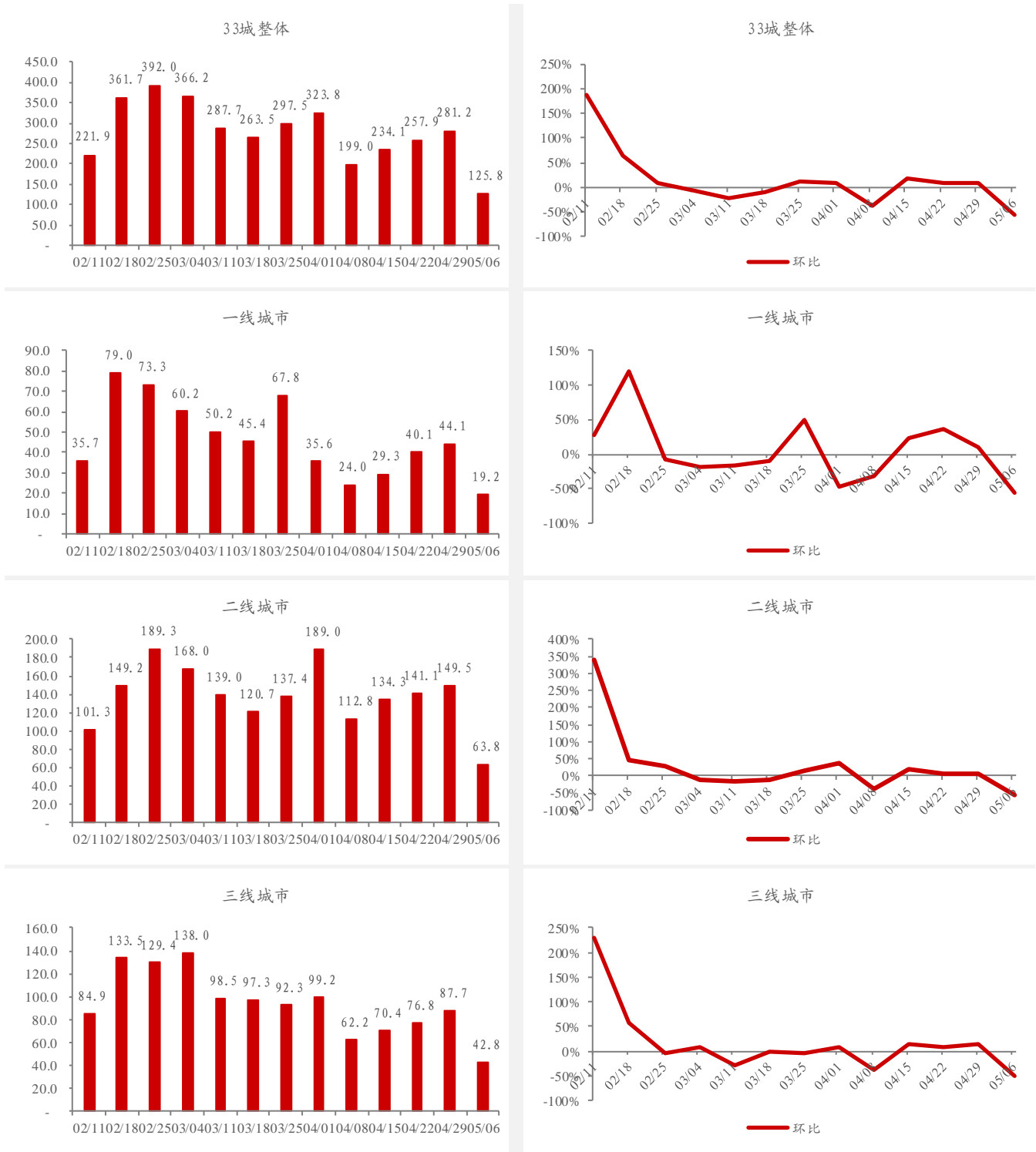
**销售回顾 (04.30-05.06)**

重点监测 33 城合计成交面积 125.8 万 m<sup>2</sup>，环比上周下降 55.3%；2022 年累计成交 5181.9 万 m<sup>2</sup>，累计同比下降 45.8%。其中，一线城市成交 19.2 万 m<sup>2</sup>，环比上周下降 56.4%，2022 年累计成交 944.5 万 m<sup>2</sup>，累计同比下降 39.2%；二线城市成交 63.8 万 m<sup>2</sup>，环比上周下降 57.3%，2022 年累计成交 2587.4 万 m<sup>2</sup>，累计同比下降 35.4%；三线城市成交 42.8 万 m<sup>2</sup>，环比上周下降 51.2%，2022 年累计成交 1650.0 万 m<sup>2</sup>，累计同比下降 58.8%。

**图表 1: 重点跟踪城市成交情况 (万 m<sup>2</sup>, %)**

城市等级	城市	本周成交面积	环比	今年累计成交	累计同比
一线城市	北京	10.4	-18.2%	237.1	-25.2%
	上海	1.3	-30.3%	369.5	-33.1%
	广州	4.8	-78.1%	211.4	-56.8%
	深圳	2.7	-63.6%	126.5	-35.3%
<b>一线合计</b>		<b>19.2</b>	<b>-56.4%</b>	<b>944.5</b>	<b>-39.2%</b>
二线城市	杭州	2.3	-84.6%	245.0	-40.6%
	南京	11.5	-27.3%	344.1	-37.0%
	武汉	13.4	-31.8%	414.8	-47.4%
	成都	12.3	-73.7%	669.7	-21.7%
	青岛	11.7	-55.3%	324.6	-37.7%
	苏州	5.4	-48.9%	244.1	-32.9%
	福州	2.7	-46.7%	79.8	-48.7%
<b>二线合计</b>		<b>63.8</b>	<b>-57.3%</b>	<b>2587.4</b>	<b>-35.4%</b>
三线城市	无锡	4.2	-9.7%	104.3	-51.8%
	东莞	0.0	-	0.0	-100.0%
	惠州	1.7	-57.5%	31.9	-68.3%
	岳阳	0.0	-	0.0	-100.0%
	韶关	1.0	-48.6%	34.6	-32.0%
	江阴	0.4	-81.9%	33.4	-71.9%
	佛山	9.7	-23.0%	229.5	-48.1%
	温州	3.3	-58.4%	137.4	-60.8%
	金华	2.9	-31.1%	68.5	-36.2%
	泉州	0.5	-87.8%	16.2	-68.9%
	赣州	0.0	-100.0%	210.4	-36.1%
	常州	1.0	-35.3%	24.7	-72.4%
	淮安	1.4	-60.9%	63.8	-72.3%
	连云港	3.9	-40.1%	124.9	-64.7%
	绍兴	0.7	-65.5%	34.6	-59.2%
	泰州	0.0	-	1.4	-97.7%
镇江	3.1	-59.6%	161.2	-36.3%	
江门	1.7	-67.3%	46.7	-24.0%	
莆田	0.9	8.9%	26.3	-66.5%	
泰安	2.2	-32.2%	50.5	-46.5%	
芜湖	3.6	-3.9%	117.9	-59.9%	
<b>三线合计</b>		<b>42.8</b>	<b>-51.2%</b>	<b>1650.0</b>	<b>-58.8%</b>
<b>33城合计</b>		<b>125.8</b>	<b>-55.3%</b>	<b>5181.9</b>	<b>-45.8%</b>

来源: Wind、中泰证券研究所

图表2: 房管局商品房网签数据 (万m<sup>2</sup>、%)


来源: Wind、中泰证券研究所

## 土地供应（04.25-05.01）

百城土地宅地供应规划建筑面积 659 万 $m^2$ ，2022 年累计供应规划建面 13647 万 $m^2$ ，累计同比下降 58.1%，供求比 1.41。其中，一线城市无新增供应；二线城市供应规划建筑面积 247 万方，今年累计供应 5213 万 $m^2$ ，累计同比下降 63.2%，累计供求比 1.43；三四线城市供应规划建筑面积 412 万方，今年累计供应 7234 万 $m^2$ ，累计同比下降 56.7%，累计供求比 1.25。

图表 3：百城土地供应情况（万 $m^2$ 、%）

城市等级	供应规划建筑面积	环比	今年累计供应	累计同比	今年累计成交	供求比
一线	0	-100.0%	1200	-29.0%	281	4.28
二线	247	56.1%	5213	-63.2%	3635	1.43
三四线	412	19.9%	7234	-56.7%	5765	1.25
合计	659	-2.6%	13647	-58.1%	9681	1.41

来源：Wind、中国土地大全、中泰证券研究所

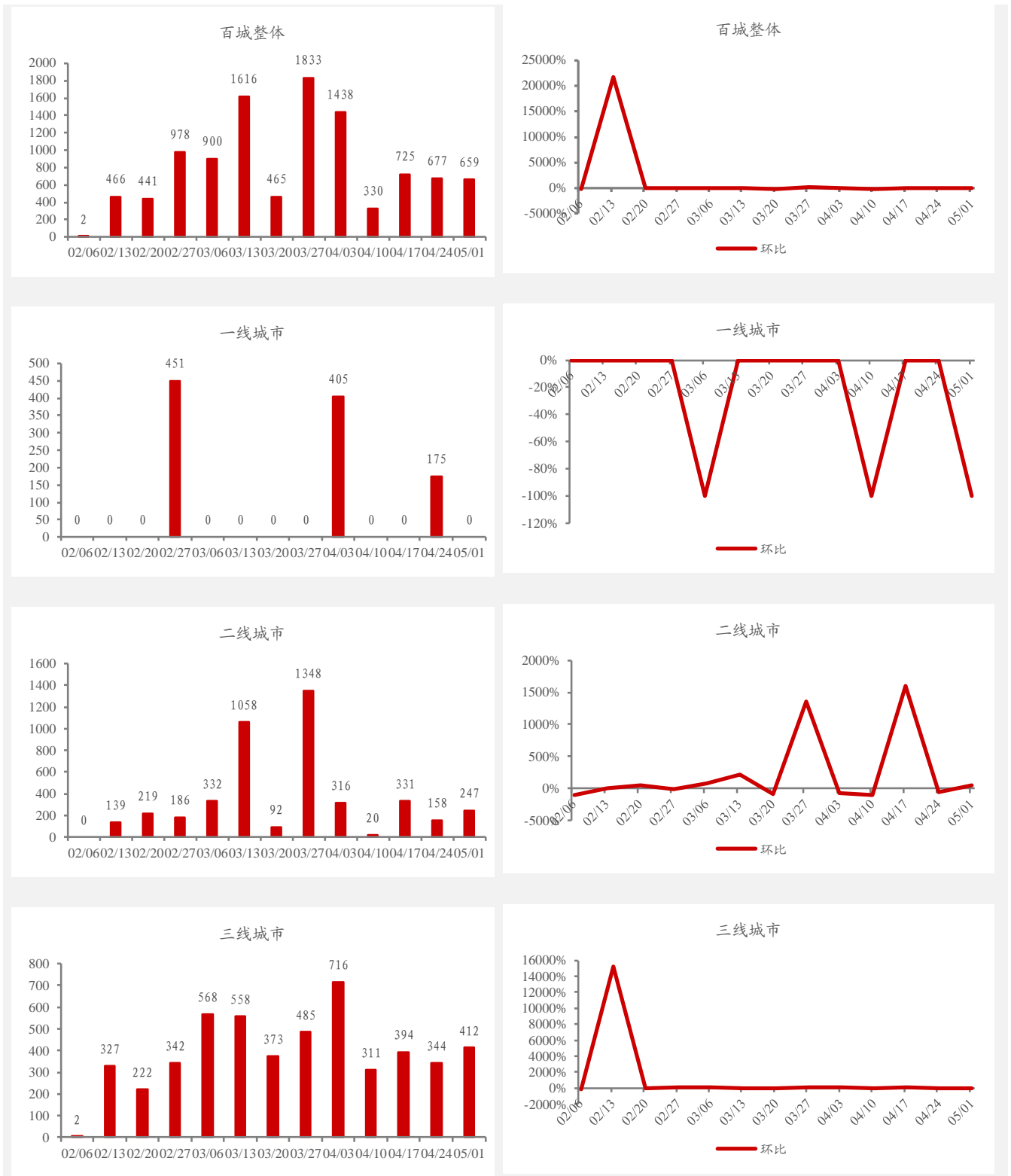
在土地挂牌价格方面，百城供应土地挂牌楼面均价 5447 元/ $m^2$ ，近四周平均挂牌均价 5776 元/ $m^2$ ，环比下降 14.9%，同比增长 2.3%。其中，一线城市无新增供应；二线城市供应土地挂牌楼面价 8240 元/ $m^2$ ，近四周平均起拍楼面价 4934 元/ $m^2$ ，环比下降 2.4%，同比下降 27.3%；三四线城市供应土地挂牌楼面价 3973 元/ $m^2$ ，近四周平均起拍楼面价 2813 元/ $m^2$ ，环比下降 16.2%，同比下降 24.2%。

图表 4：百城土地挂牌楼面价（元/ $m^2$ 、%）

城市等级	本周土地挂牌均价	近四周平均楼面价	环比增速	同比增速
一线	0	31989	70.4%	102.3%
二线	8240	4934	-2.4%	-27.3%
三四线	3973	2813	-16.2%	-24.2%
合计	5447	5776	-14.9%	2.3%

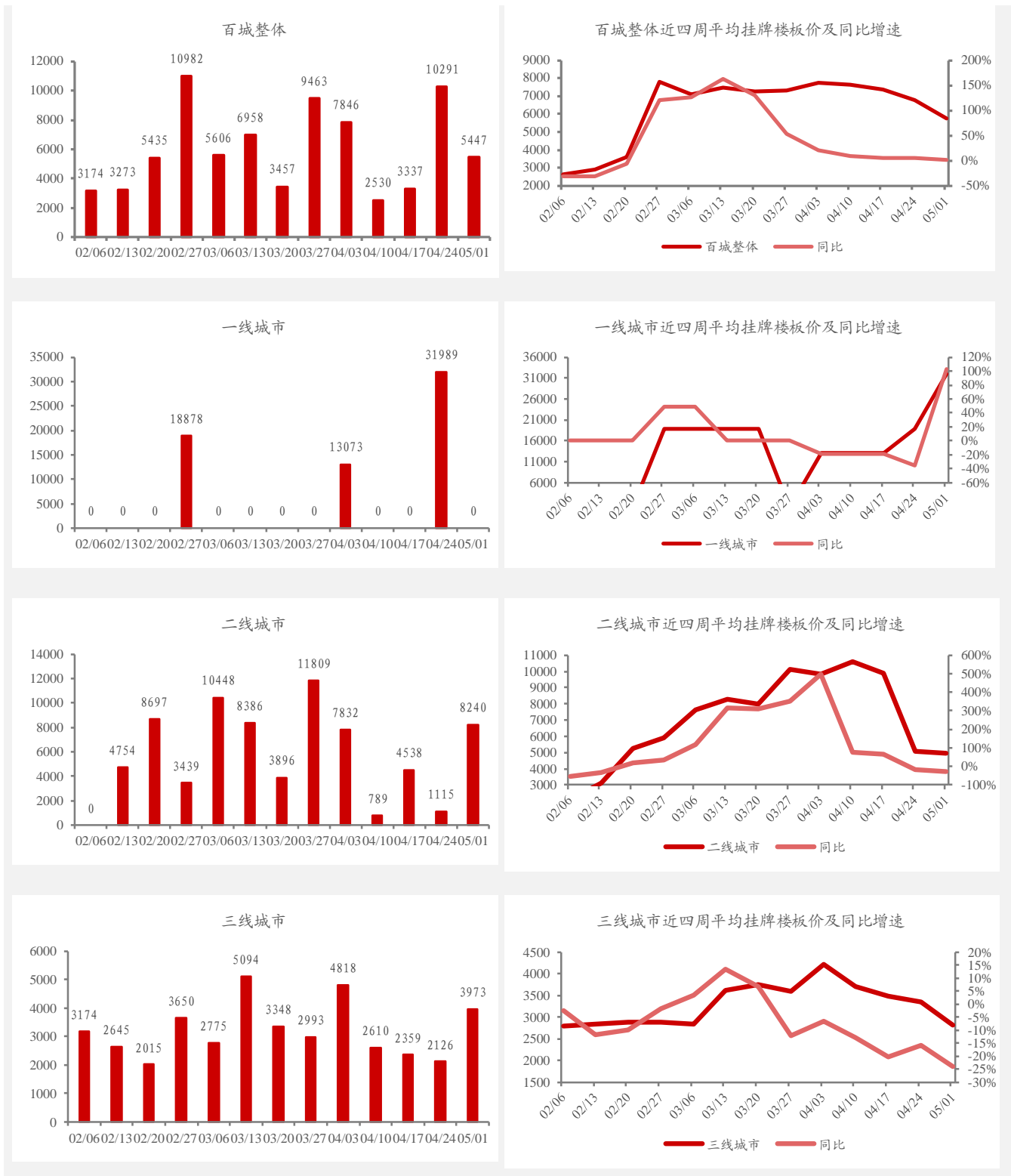
来源：Wind、中国土地大全、中泰证券研究所

图表 5: 百城土地供应量 (万m<sup>2</sup>、%)



来源: Wind、中国土地大全、中泰证券研究所

图表 6: 百城土地供应价 (元/m<sup>2</sup>, %)



来源: Wind、中国土地大全、中泰证券研究所

## 土地成交（04.25-05.01）

百城土地住宅用地成交规划建筑面积 222 万方，2022 年累计成交 9681 万 $m^2$ ，累计同比下降 61.8%。其中，一线城市成交建筑面积 88 万 $m^2$ ，今年累计成交 281 万 $m^2$ ，累计同比下降 82.9%；二线城市成交建筑面积 65 万 $m^2$ ，今年累计成交 3635 万 $m^2$ ，累计同比下降 58.3%；三四线城市成交建筑面积 70 万 $m^2$ ，今年累计成交 5765 万 $m^2$ ，累计同比下降 61.5%。

图表 7：百城土地成交建筑面积（万 $m^2$ ，%）

城市等级	成交规划建筑面积	环比	今年累计成交	累计同比
一线	88	-	281	-82.9%
二线	65	-85.4%	3635	-58.3%
三四线	70	-78.7%	5765	-61.5%
合计	222	-71.2%	9681	-61.8%

来源：Wind、中国土地大全、中泰证券研究所

土地成交楼面价及溢价率方面，百城住宅用地平均成交楼面价为 13386 元/ $m^2$ ，环比增长 66.5%，同比增长 83.4%，整体溢价率为 10.0%，2022 年平均楼面价 4827 元/ $m^2$ ，同比下降 4.3%，溢价率 4.1%，较去年同期下降 16.2 个百分点。其中，一线城市住宅用地平均成交楼面价为 21251 元/ $m^2$ ，整体溢价率为 15.0%，2022 年平均楼面价 25979 元/ $m^2$ ，同比增长 97.6%，溢价率 6.9%，较去年同期溢价率下降 3.6 个百分点；二线城市住宅用地平均成交楼面价为 7221 元/ $m^2$ ，整体溢价率为 3.6%，2022 年平均楼面价 5843 元/ $m^2$ ，同比增长 11.2%，溢价率 4.2%，较去年同期溢价率下降 12.5 个百分点；三四线城市住宅用地平均成交楼面价为 9225 元/ $m^2$ ，整体溢价率为 1.8%，2022 年平均楼面价 3156 元/ $m^2$ ，同比下降 21.7%，溢价率 2.6%，较去年同期溢价率下降 24.6 个百分点。

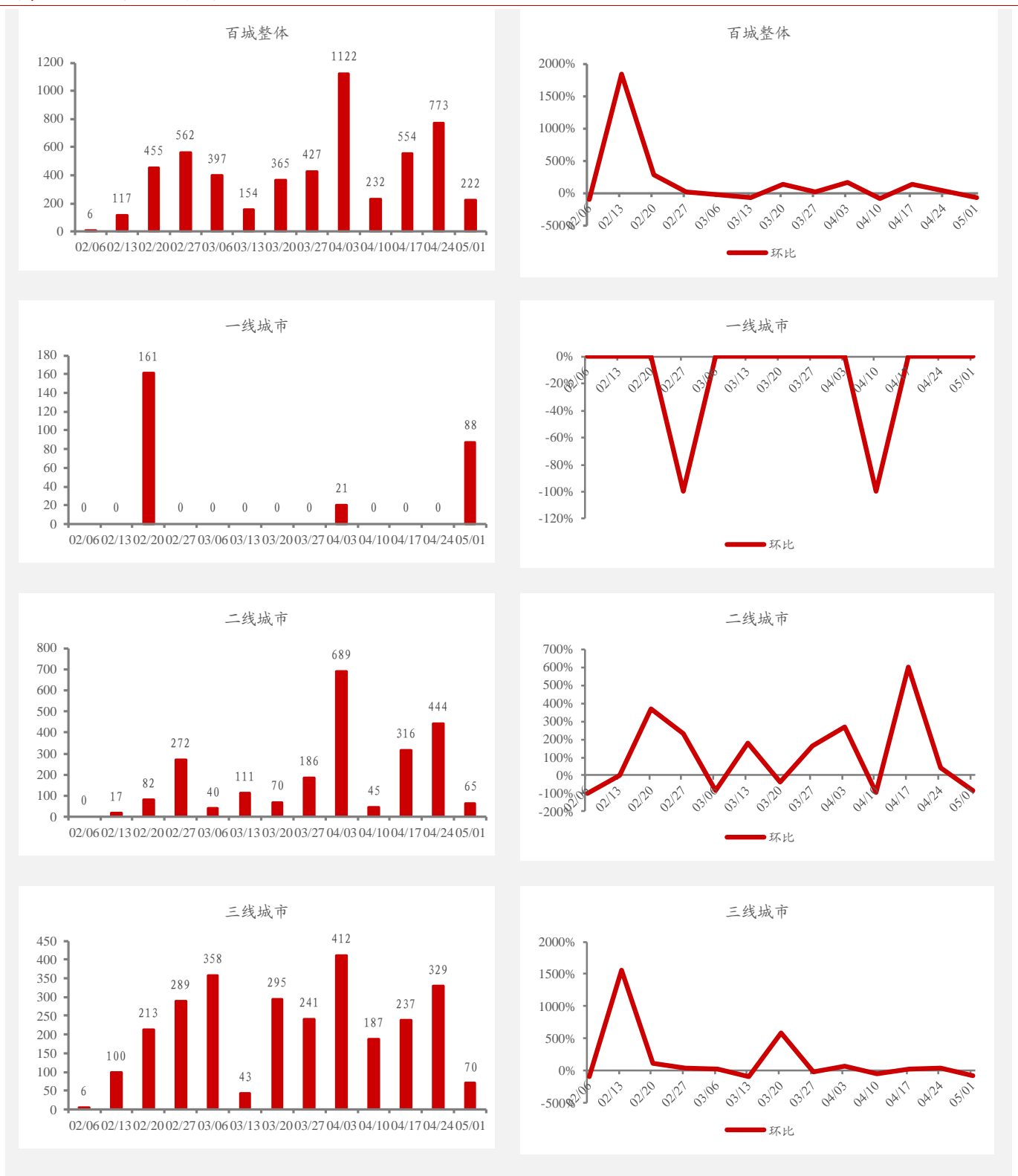
图表 8：百城土地成交楼面价及溢价率（元/ $m^2$ ，%）

城市等级	楼面价	环比	同比	溢价率	年初至今平均楼面价	同比	溢价率	去年溢价率
一线	21251	-	89.5%	15.0%	25979	97.6%	6.9%	10.5%
二线	7221	-28.0%	28.1%	3.6%	5843	11.2%	4.2%	16.7%
三四线	9225	72.3%	26.9%	1.8%	3156	-21.7%	2.6%	27.2%
合计	13386	66.5%	83.4%	10.0%	4827	-4.3%	4.1%	20.3%

来源：Wind、中国土地大全、中泰证券研究所



图表 9: 百城土地成交量 (万m<sup>2</sup>、%)



来源: Wind、中国土地大全、中泰证券研究所

图表 10: 百城土地成交价及溢价率 (万m<sup>2</sup>, %)



来源: Wind、中国土地大全、中泰证券研究所

风险提示: 融资环境超预期收紧; 调控政策超预期收紧。

**投资评级说明:**

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注: 评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的相对市场表现。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; 香港市场以摩根士丹利中国指数为基准, 美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准 (另有说明的除外)。		

**重要声明:**

中泰证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。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。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用, 不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。

市场有风险, 投资需谨慎。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。

投资者应注意, 在法律允许的情况下, 本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发, 需注明出处为“中泰证券研究所”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。