

强于大市

相关研究报告

《地产核心指标单月降幅小幅收窄；行业或处于“U 型”底部反转的起始阶段》 20220616

《5 月楼市回暖迹象初显；高能级城市有望率先企稳修复（房地产行业 2022 年 5 月全扫描）》 20220616

《凡益之道，与时偕行——关于短期博弈与长期格局的思考》 20220615

《新房成交同比降幅连续 4 周有所收窄；首批保障性租赁住房 REITs 进入正式申报阶段——房地产行业第 21 周周报》 20220530

《AMC 参与房企化债的范围和力度有望加大，提供房企纾困新路径》 20220523

《暴雷房企区域性研究系列之闽系篇：激进扩张和过度融资埋下隐患，政策收紧市场遇冷成为危机爆发的导火索》 20220520

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

房地产行业

证券分析师：夏亦丰

(8621)20328348

yifeng.xia@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300521070005

证券分析师：许佳璐

(8621)20328710

jialu.xu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300521110002

房地产行业第 24 周周报（6 月 11 日-6 月 17 日）

单周新房二手房成交同比增速转正；单月动能修复或将带来基本面的回升临近

核心观点

本周新房、二手房成交量环比均继续上升，同比均由负转正。新房成交方面，各能级城市同比增速均转正，其中一二线城市修复力度显著大于三线城市；二手房成交方面，一线城市同比降幅收窄，二三线城市同比均由负转正。本周 43 个城市新房成交套数为 4.9 万套，环比上升 46.2%，同比上升 2.1%；其中，17 个大中城市新房成交套数为 3.4 万套，环比上升 54.2%，同比上升 20.6%；一、二、三线城市新房成交套数环比增速分别为 57.3%、69.4%、2.7%，同比增速分别为 26.1%、21.8%、5.3%。15 个城市二手房成交套数为 1.6 万套，环比上升 16.2%，同比上升 20.5%；其中，11 个大中城市二手房成交套数为 1.5 万套，环比上升 17.1%，同比上升 26.7%；一、二、三线城市二手房成交套数环比增速分别为 16.5%、16.8%、22.9%，同比增速分别为-20.9%、52.7%、25.5%。

新房库存量、去化周期相比上周均有所上升。15 个城市新房库存套数为 112.1 万套，环比上升 2.1%，去化周期为 21.5 个月，环比上升 0.3 个月；其中，8 个大中城市新房库存套数为 60.4 万套，环比上升 2.3%，同比上升 15.4%，去化周期为 16.1 个月，环比上升 0.2 个月；一线城市新房库存量 27.9 万套，环比下降 0.1%，去化周期 18.2 个月，环比下降 0.3 个月，二线城市新房库存量 20.9 万套，环比上升 1.8%，去化周期为 16.5 个月，环比上升 0.3 个月，三线城市新房库存套数为 11.6 万套，环比上升 1.9%，去化周期 12.2 个月，环比上升 0.9 个月。

整体土地市场较上周相比量价齐跌，土地溢价率有所上升。百城成交全类型土地数量为 257 宗，环比下降 37.8%，同比下降 43.9%；成交土地规划建筑面积为 1874 万平方米，环比下降 28.4%，同比下降 40.8%；成交土地总价为 486 亿元，环比下降 62.8%，同比下降 53.0%；成交土地楼面均价为 2594 元/平方米，环比下降 48.1%，同比下降 20.6%；百城成交土地溢价率为 5.77%，环比上升 86.7%，同比下降 65.2%。

房企国内债券发行规模环比、同比均有所下降。房地产行业国内债券总发行量为 145.80 亿元，同比减少 18.8%（前值-63.5%），环比上升 91.1%；总偿还量为 64.61 亿元，同比减少 54.4%（前值：-20.6%），环比减少 1.3%；净融资额为 81.19 亿元。其中国企国内债券总发行量为 145.80 亿元，同比增加 0.7%（前值：-55.8%），环比增加 91.1%；总偿还量为 38.55 亿元，同比减少 58.9%（前值：-16.3%），环比增加 14.1%；净融资额为 107.25 亿元。民企连续 2 周末发行国内债券；总偿还量为 26.06 亿元，同比减少 45.4%（前值-24.7%），净融资额为-26.06 亿元。

投资建议

我们认为当前行业逻辑已经逐步从“政策是否会宽松”转变为“政策能否起到实际效果”。从本周公布的 5 月统计局数据来看，地产核心指标单月降幅均小幅收窄，单月动能有所修复，我们认为基本面或处于“U 型”底部反转的起始阶段。从高频数据来看，新房二手房成交也已有微复苏，本周同比增速转正。复盘历史周期，我们发现地产股的行情往往启动于政策宽松预期，并可以持续到销售等基本面数据改善。每轮行情期间通常经历两波上涨，第一波在困境反转、政策见底后，第二波上涨往往始于政策加持下基本面拐点出现，而在这两波行情中间通常都会经历一个瓶颈期。2021 年 11 月-2022 年 3 月为本轮行情的第一轮上涨阶段；随着基本面拐点逐步来临，我们认为地产板块将很快进入到第二轮上涨阶段中。建议持续关注地产板块机会。我们建议关注四条主线：1) 全国化布局的央国企及民营龙头房企：保利发展、金地集团、招商蛇口、龙湖集团、华润置地；2) 现金流和财报质量较好的区域型央国企龙头和优质民企：建发国际、越秀地产、美的置业、滨江集团；3) 政策更加明朗后可以关注弹性反转标的：旭辉控股集团、新城控股、碧桂园。

风险提示

房地产调控持续升级；销售超预期下行；融资持续收紧。

目录

1 重点城市新房市场、二手房市场及库存跟踪.....	6
1.1 重点城市新房成交情况跟踪	6
1.2 重点城市新房库存情况跟踪	7
1.3 重点城市二手房成交情况跟踪.....	9
2 百城土地市场跟踪.....	11
2.1 百城成交土地（全类型）市场情况跟踪	11
2.2 百城成交土地（住宅类）市场情况跟踪	13
3 本周行业政策梳理.....	16
4 本周板块表现回顾.....	18
5 本周重点公司公告.....	20
6 本周房企债券发行情况.....	23
7 投资建议.....	26
8 风险提示.....	27
9 附录.....	28

图表目录

图表 1. 43 个城市新房成交套数为 4.9 万套, 环比上升 46.2%, 同比上升 2.1%.....	6
图表 2. 43 个城市新房成交面积为 574.3 万平方米, 环比上升 49.0%, 同比上升 8.0%.....	6
图表 3. 17 个大中城市新房成交套数为 3.4 万套, 环比上升 54.2%, 同比上升 20.6%.....	6
图表 4. 17 个大中城市新房成交面积为 400.8 万平方米, 环比增加 61.7%, 同比上升 30.2%.....	6
图表 5. 一、二、三线城市新房成交套数环比增速分别为 57.3%、69.4%、2.7%.....	6
图表 6. 一、二、三线城市新房成交面积环比增速分别为 57.9%、75.6%、8.5%.....	6
图表 7. 其余 26 个城市本周新房成交套数为 1.5 万套, 环比上升 30.4%, 同比下降 24.9%.....	7
图表 8. 其余 26 个城市成交面积为 146.5 万平方米, 环比上升 22.6%, 同比下降 26.3%.....	7
图表 9. 15 个城市新房库存套数为 112.1 万套, 环比上升 2.1%, 同比上升 15.0%.....	7
图表 10. 8 个大中城市新房库存套数为 60.4 万套, 环比上升 2.3%, 同比上升 15.4%.....	7
图表 11. 一、二、三线城市新房库存套数环比增速分别为-0.1%、1.8%、1.9%.....	7
图表 12. 其余 7 个城市新房库存套数为 51.7 万套, 环比上升 1.9%, 同比上升 14.6%.....	7
图表 13. 15 个城市、8 个大中城市、其余 7 个城市新房库存套数去化周期为 21.5、16.1、35.2 个月.....	8
图表 14. 一、二、三线城市新房库存套数去化周期分别为 18.2、16.5、12.2 个月.....	8
图表 15. 北京、上海、广州、深圳的去化周期分别为 18.8、14.5、23.3、11.3 个月.....	8
图表 16. 14 个城市新房库存面积为 10456.6 万平方米, 环比上升 0.2%, 同比上升 9.2%.....	8
图表 17. 9 个大中城市新房库存面积为 7481.9 万平方米, 环比上升 0.1%, 同比上升 10.1%.....	8
图表 18. 一、二、三线城市新房库存面积环比增速分别为 0.1%、0.2%、0.1%.....	9
图表 19. 其余 5 个城市新房库存面积为 2974.8 万平方米, 环比上升 0.2%, 同比上升 7.2%.....	9
图表 20. 14 个城市、9 个大中城市、其余 5 个城市新房库存面积去化周期为 17.6、15.4、27.7 个月.....	9
图表 21. 一、二、三线城市新房库存面积去化周期分别为 18.3、14.0、13.0 个月.....	9
图表 22. 15 个城市二手房成交套数为 1.6 万套, 环比上升 16.2%, 同比上升 20.5%.....	9
图表 23. 15 个城市二手房成交面积为 155.2 万平方米, 环比上升 14.9%, 同比上升 19.9%.....	9
图表 24. 11 个大中城市二手房成交套数为 1.5 万套, 环比上升 17.1%, 同比上升 26.7%.....	10
图表 25. 11 个大中城市二手房成交面积为 137.9 万平方米, 环比上升 17.5%, 同比上升	

升 27.4%.....	10
图表 26. 一、二、三线城市二手房成交套数环比增速分别为 16.5%、16.8%、22.9%10	
图表 27. 一、二、三线城市二手房成交面积环比增速分别为 19.0%、16.7%、22.4%10	
图表 28. 其余 4 个城市本周二手房成交套数为 0.1 万套，环比上升 8.3%，同比下降 19.2%	10
图表 29. 其余 4 个城市成交面积为 17.4 万平方米，环比下降 1.9%，同比下降 18.1%10	
图表 30. 百城成交全类型土地数量为 257 宗，环比下降 37.8%，同比下降 43.9% ...	11
图表 31. 百城成交土地规划建筑面积为 1874 万平方米，环比下降 28.4%，同比下降 40.8%	11
图表 32. 百城成交土地总价为 486 亿元，环比下降 62.8%，同比下降 53.0%.....	11
图表 33. 百城成交土地楼面均价为 2594 元/平方米，环比下降 48.1%，同比下降 20.6%	11
图表 34. 百城成交土地溢价率为 5.77%，环比上升 86.7%，同比下降 65.2%.....	11
图表 35. 一、二、三线城市成交土地数量环比分别减少 64.6%、23.8%、38.3%.....	12
图表 36. 一、二、三线城市成交土地数量同比增速分别为 70.0%、-26.7%、-26.2%12	
图表 37. 一、二、三线城市成交土地规划建筑面积环比分别减少 74.4%、41.9%、2.2%	12
图表 38. 一、二、三线城市成交土地规划建筑面积同比增速分别为 36.3%、-59.8%、-11.2%	12
图表 39. 一、二、三线城市成交土地总价环比增速分别为-72.5%、13.5%、-26.2%12	
图表 40. 一、二、三线城市成交土地总价同比增速分别为、1504.3%、-93.2%、-42.7%	12
图表 41.一、二、三线城市成交土地楼面均价环比增速分别为-7.2%、95.6%、-24.5%	13
图表 42.一、二、三线城市成交土地楼面均价同比增速分别为 1074.7%、-83.2%、-35.5%	13
图表 43. 一、二、三线城市平均土地溢价率分别为 7.31%、0.19%、4.23%	13
图表 44. 百城成交住宅类土地数量为 61 宗，环比下降 33.7%，同比下降 62.1%	13
图表 45. 百城成交住宅土地规划建筑面积 437 万平方米，环比下降 51.0%，同比下降 70.4%.....	13
图表 46. 百城成交住宅土地总价为 430 亿元，环比下降 64.2%，同比下降 51.8% ...	14
图表 47. 百城成交住宅土地楼面均价为 9845 元/平方米，环比下降 26.9%，同比上升 62.8%	14
图表 48. 百城成交土住宅类地溢价率为 6.37%，环比上升 102.9%%，同比下降 65.1%	14
图表 49. 二、三线住宅成交土地数量环比增速分别为 300.0%、-37.3%	14
图表 50 二、三线住宅成交土地数量同比增速分别为-65.2%、-53.6%	14
图表 51. 二、三线城市成交土地规划建筑面积环比增速分别为 240.8%、-44.5%.....	15

图表 52. 二、三线城市成交土地规划建筑面积同比增速分别为-75.1%、-73.6%.....	15
图表 53. 二、三线城市成交土地总价环比增速分别为 95.7%、-24.8%.....	15
图表 54. 二、三线城市成交土地总价同比增速分别为-95.3%、-50.8%.....	15
图表 55. 二、三线城市成交土地楼面均价环比增速为-42.6%、35.5%.....	15
图表 56. 二、三线城市成交土地楼面均价同比增速分别为-81.2%、86.2%.....	15
图表 57. 一、二、三线城市平均住宅类成交土地溢价率分别为 7.35%、0.27%、5.27%.....	15
图表 58. 2022 年第 24 周大事件.....	17
图表 59. 房地产行业绝对收益为-0.3%，较上周下降 0.5 个百分点.....	18
图表 60. 房地产行业相对收益为-2.0%，较上周上升 1.5 个百分点.....	18
图表 61. 房地产板块 PE 为 11.93X，与上周持平，仍然处在历史相对低位.....	19
图表 62. A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为华夏幸福、金科股份、万科 A.....	19
图表 63. 港股涨跌幅靠前的三家公司依次为中国恒大、龙光集团、融创中国.....	19
图表 64. 2022 年第 24 周（6 月 11 日-6 月 17 日）重点公司公告汇总.....	21
续 图表 64. 2022 年第 24 周（6 月 11 日-6 月 17 日）重点公司公告汇总.....	22
图表 65. 2022 年第 24 周房地产行业国内债券总发行量为 145.80 亿元，同比减少 18.8%，环比上升 91.1%.....	23
图表 66. 2022 年第 24 周房地产行业国内债券总偿还量 64.61 亿元，同比减少 54.4%，环比减少 1.3%.....	24
图表 67. 2022 年第 24 周房地产行业国内债券净融资额为 281.05 亿元（前值：5.35 亿元）.....	24
图表 68. 本周债券发行量最大的房企为中国铁建、北京首开和保利发展，分别发行了 20.0、16.8、15.0 亿元，发行期限分别为 5、5、3 年.....	24
图表 69. 本周债券偿还量最大的房企为融创、招商蛇口、金融街，偿还量分别为 14.4、12.9、10.0 亿元.....	25
图表 70. 报告中提及上市公司估值表.....	26
图表 71. 城市数据选取清单.....	28

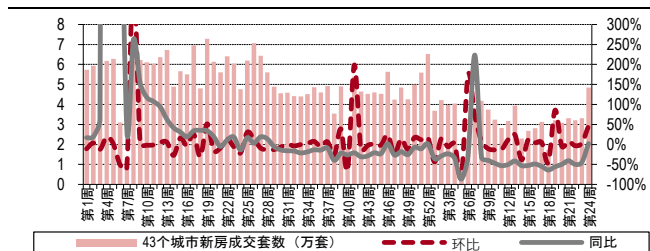
1 重点城市新房市场、二手房市场及库存跟踪

本周（第24周：6月11日-6月17日）相比于上周，新房成交量有所上升，二手房成交量有所上升，新房库存量相比于上周有所上升，去化周期较上周有所上升。

1.1 重点城市新房成交情况跟踪

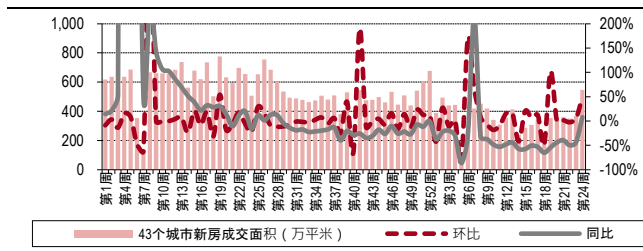
本周43个城市新房成交套数为4.9万套，环比上升46.2%，同比上升2.1%；成交面积为574.3万平方米，环比上升49.0%，同比上升8.0%。其中17个大中城市新房成交套数为3.4万套，环比上升54.2%，同比上升20.6%；成交面积为400.8万平方米，环比增加61.7%，同比上升30.2%；一、二、三线城市新房成交套数分别为0.9、2.1、0.4万套，环比增速分别为57.3%、69.4%、2.7%，同比增速分别为26.1%、21.8%、5.3%。一、二、三线城市新房成交面积分别为93.6、268.3、39.0万平方米，环比增速分别为57.9%、75.6%、8.5%，同比增速分别为32.2%、35.0%、1.6%。其余26个城市本周新房成交套数为1.5万套，环比上升30.4%，同比下降24.9%；成交面积为146.5万平方米，环比上升22.6%，同比下降26.3%。

图表 1. 43 个城市新房成交套数为 4.9 万套，环比上升 46.2%，同比上升 2.1%



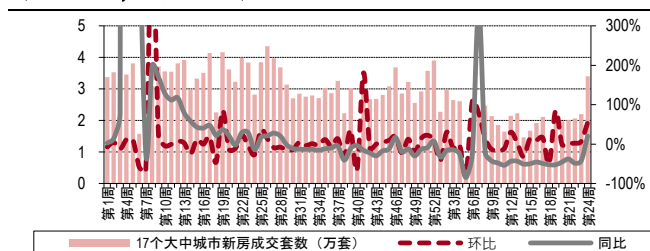
资料来源：万得，中银证券

图表 2. 43 个城市新房成交面积为 574.3 万平方米，环比上升 49.0%，同比上升 8.0%



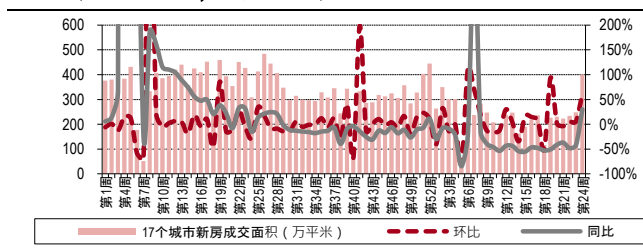
资料来源：万得，中银证券

图表 3. 17 个大中城市新房成交套数为 3.4 万套，环比上升 54.2%，同比上升 20.6%



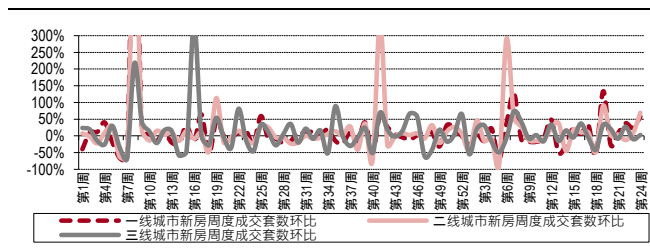
资料来源：万得，中银证券

图表 4. 17 个大中城市新房成交面积为 400.8 万平方米，环比增加 61.7%，同比上升 30.2%



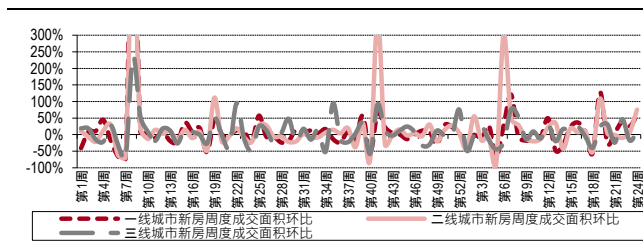
资料来源：万得，中银证券

图表 5. 一、二、三线城市新房成交套数环比增速分别为 57.3%、69.4%、2.7%



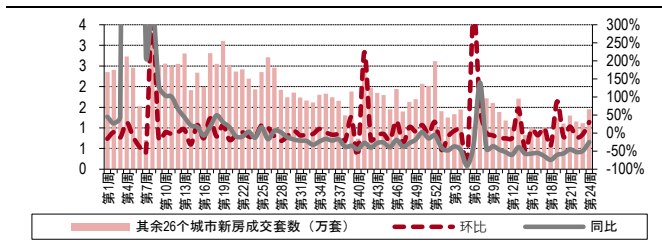
资料来源：万得，中银证券

图表 6. 一、二、三线城市新房成交面积环比增速分别为 57.9%、75.6%、8.5%



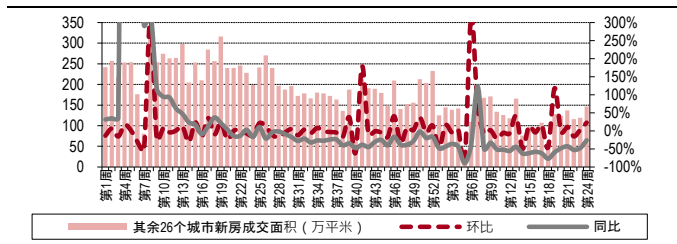
资料来源：万得，中银证券

图表 7. 其余 26 个城市本周新房成交套数为 1.5 万套，环比上升 30.4%，同比下降 24.9%



资料来源: 万得, 中银证券

图表 8. 其余 26 个城市成交面积为 146.5 万平方米，环比上升 22.6%，同比下降 26.3%

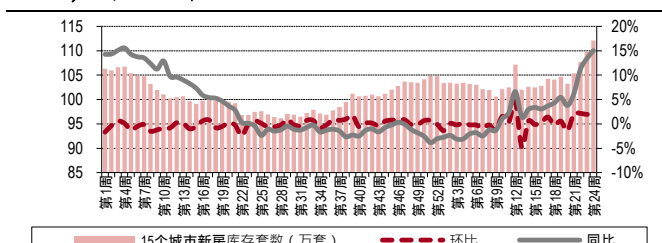


资料来源: 万得, 中银证券

1.2 重点城市新库存情况跟踪

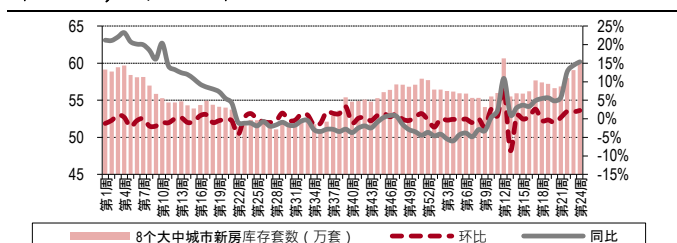
15 个城市新房库存套数为 112.1 万套，环比上升 2.1%，同比上升 15.0%，其中 8 个大中城市新房库存套数为 60.4 万套，环比上升 2.3%，同比上升 15.4%，一、二、三线城市新房库存套数分别为 27.9、20.9、11.6 万套，一、二、三线城市环比增速分别为 -0.1%、1.8%、9.4%，同比增速分别为 16.8%、3.3%、41.0%。其余 7 个城市新房库存套数为 51.7 万套，环比上升 1.9%，同比上升 14.6%。在新房库存套数去化周期方面，15 个城市新房库存套数去化周期为 21.5 个月，环比上升 0.3 个月，同比上升 12.7 个月。其中 8 个大中城市新房库存套数去化周期为 16.1 个月，环比上升 0.2 个月，同比上升 9.3 个月，一、二、三线城市新房库存套数去化周期分别 18.2、16.5、12.2 个月，环比增速分别 -0.3 个月、0.3 个月、0.9 个月，同比增速分别为 10.9 个月、10.2 个月、5.2 个月。四座一线城市北京、上海、广州、深圳的新房库存套数去化周期分别为 18.8、14.5、23.3、11.3 个月，环比增速分别为 -0.9 个月、0.1 个月、-0.9 个月、1.3 个月，同比增速分别为 5.8 个月、11.0 个月、15.1 个月、4.7 个月；其余 7 个城市新房库存套数去化周期为 35.2 个月，环比上升 0.6 个月，同比上升 22.1 个月。

图表 9. 15 个城市新房库存套数为 112.1 万套，环比上升 2.1%，同比上升 15.0%



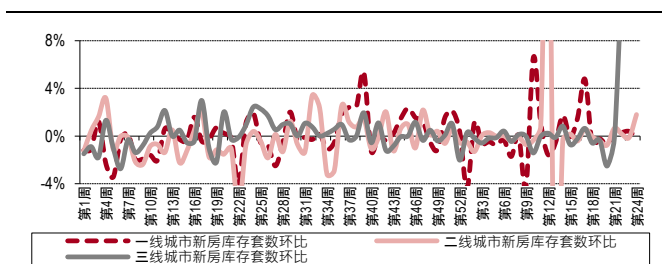
资料来源: 万得, 中银证券

图表 10. 8 个大中城市新房库存套数为 60.4 万套，环比上升 2.3%，同比上升 15.4%



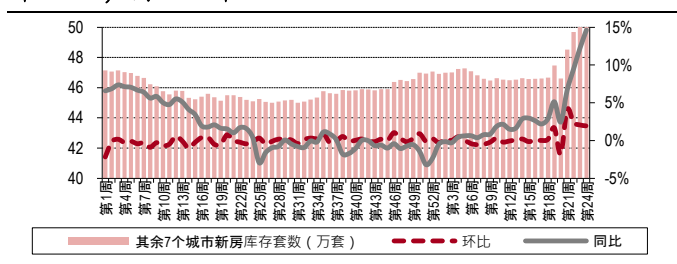
资料来源: 万得, 中银证券

图表 11. 一、二、三线城市新房库存套数环比增速分别为 -0.1%、1.8%、1.9%



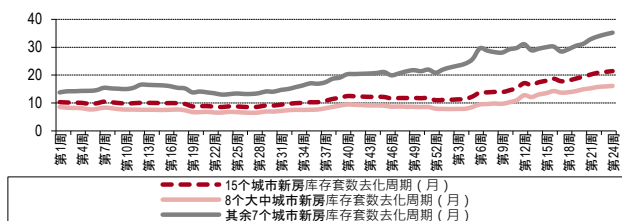
资料来源: 万得, 中银证券

图表 12. 其余 7 个城市新房库存套数为 51.7 万套，环比上升 1.9%，同比上升 14.6%



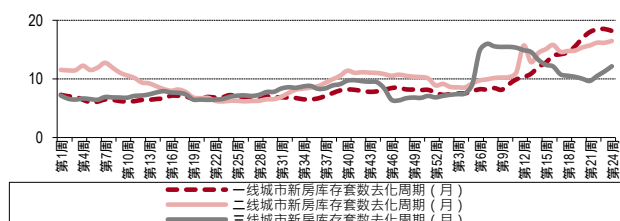
资料来源: 万得, 中银证券

图表 13. 15 个城市、8 个大中城市、其余 7 个城市新房库存套数去化周期为 21.5、16.1、35.2 个月



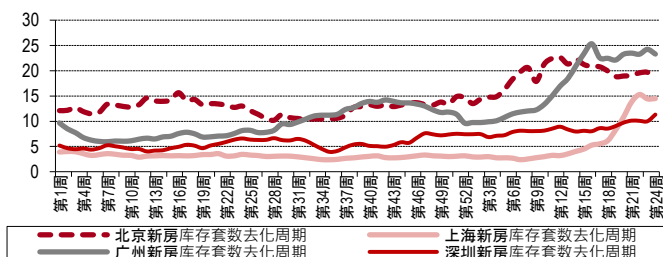
资料来源：万得，中银证券

图表 14. 一、二、三线城市新房库存套数去化周期分别为 18.2、16.5、12.2 个月



资料来源：万得，中银证券

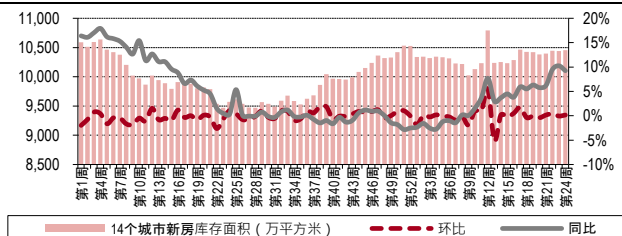
图表 15. 北京、上海、广州、深圳的去化周期分别为 18.8、14.5、23.3、11.3 个月



资料来源：万得，中银证券

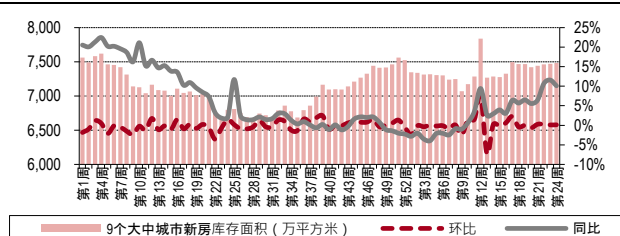
14 个城市新房库存面积为 10456.6 万平方米，环比上升 0.2%，同比上升 9.2%。其中，9 个大中城市新房库存面积为 7481.9 万平方米，环比上升 0.1%，同比上升 10.1%，一、二、三线城市新房库存面积分别为 3210.6、3281.2、990.1 万平方米，一、二、三线城市环比增速分别为 0.1%、0.2%、0.1%，同比增速分别为 13.5%、7.0%、9.8%。其余 5 个城市新房库存面积为 2974.8 万平方米，环比上升 0.2%，同比上升 7.2%。在新房库存面积去化周期方面，14 个城市新房库存面积去化周期为 17.6 个月，环比下降 0.8 个月，同比上升 9.4 个月。其中 9 个大中城市新房库存面积去化周期为 15.4 个月，环比下降 0.9 个月，同比上升 15.4 个月，其中一、二、三线城市新房库存面积去化周期分别为 18.3、14.0、13.0 个月，环比减少分别为 1.1 个月、1.0 个月、0.3 个月，同比增速分别为 10.2 个月、7.4 个月、3.8 个月。其他 5 个城市新房库存面积去化周期为 27.7 个月，环比上升 0.3 个月，同比上升 16.5 个月。

图表 16. 14 个城市新房库存面积为 10456.6 万平方米，环比上升 0.2%，同比上升 9.2%



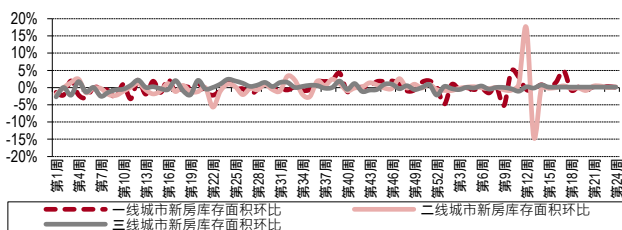
资料来源：万得，中银证券

图表 17. 9 个大中城市新房库存面积为 7481.9 万平方米，环比上升 0.1%，同比上升 10.1%



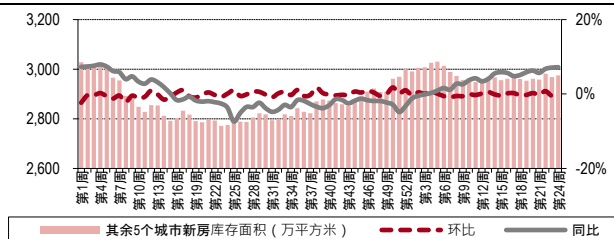
资料来源：万得，中银证券

图表 18. 一、二、三线城市新房库存面积环比增速分别为 0.1%、0.2%、0.1%



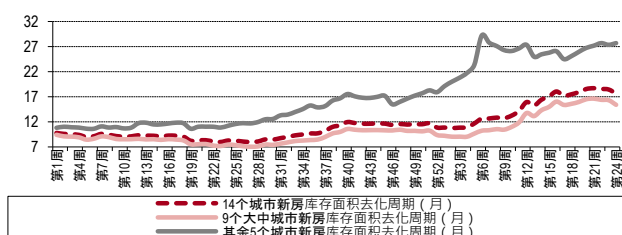
资料来源：万得，中银证券

图表 19. 其余 5 个城市新房库存面积为 2974.8 万平方米，环比上升 0.2%，同比上升 7.2%



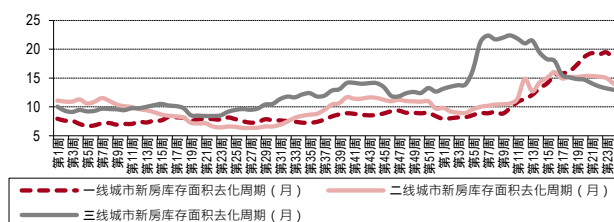
资料来源：万得，中银证券

图表 20. 14 个城市、9 个大中城市、其余 5 个城市新房库存面积去化周期为 17.6、15.4、27.7 个月



资料来源：万得，中银证券

图表 21. 一、二、三线城市新房库存面积去化周期分别为 18.3、14.0、13.0 个月

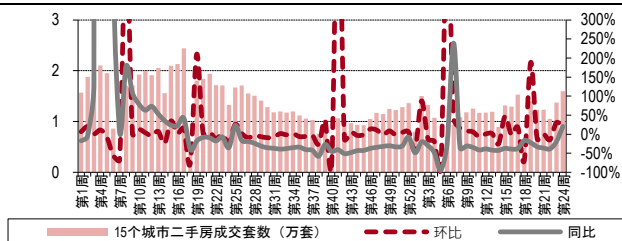


资料来源：万得，中银证券

1.3 重点城市二手房成交情况跟踪

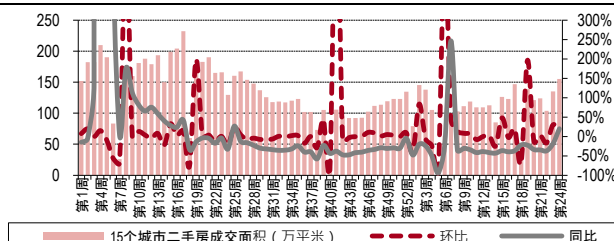
本周 15 个城市二手房成交套数为 1.6 万套，环比上升 16.2%，同比上升 20.5%；成交面积为 155.2 万平方米，环比上升 14.9%，同比上升 19.9%。其中 11 个大中城市二手房成交套数为 1.5 万套，环比上升 17.1%，同比上升 26.7%；成交面积为 137.9 万平方米，环比上升 17.5%，同比上升 27.4%；一、二、三线城市二手房成交套数分别为 0.3、1.1、0.1 万套，环比增速分别为 16.5%、16.8%、22.9%，同比增速分别为 -20.9%、52.7%、25.5%，一、二、三线城市成交面积分别为 28.6、100.9、8.4 万平方米，环比增速分别为 19.0%、16.7%、22.4%，同比增速分别为 -18.0%、52.3%、17.4%。其余 4 个城市本周二手房成交套数为 0.1 万套，环比上升 8.3%，同比下降 19.2%；成交面积为 17.4 万平方米，环比下降 1.9%，同比下降 18.1%。

图表 22. 15 个城市二手房成交套数为 1.6 万套，环比上升 16.2%，同比上升 20.5%



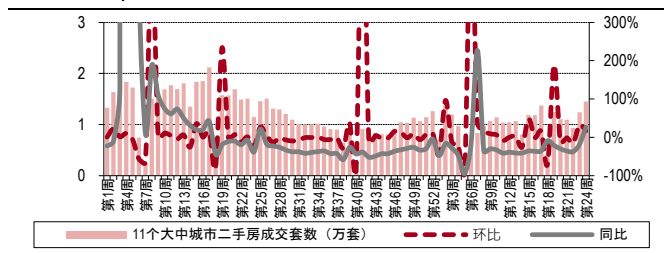
资料来源：万得，中银证券

图表 23. 15 个城市二手房成交面积为 155.2 万平方米，环比上升 14.9%，同比上升 19.9%



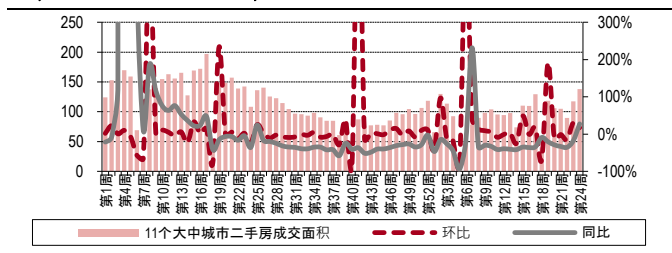
资料来源：万得，中银证券

图表 24. 11 大中城市二手房成交套数为 1.5 万套, 环比上升 17.1%, 同比上升 26.7%



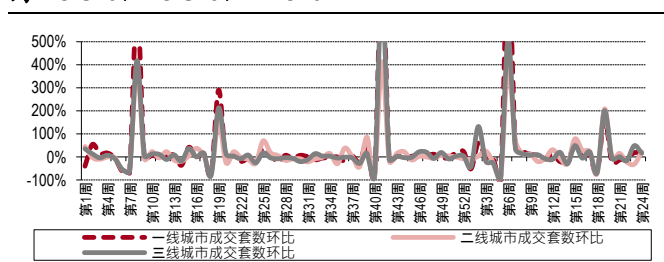
资料来源: 万得, 中银证券

图表 25. 11 个大中城市二手房成交面积为 137.9 万平方米, 环比上升 17.5%, 同比上升 27.4%



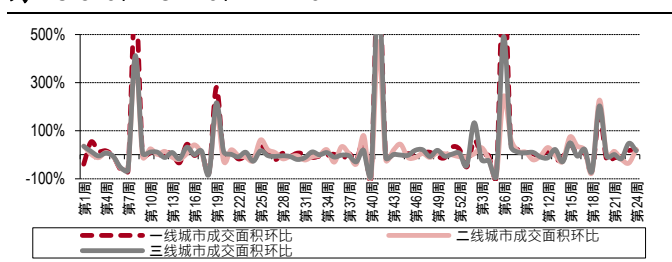
资料来源: 万得, 中银证券

图表 26. 一、二、三线城市二手房成交套数环比增速分别为 16.5%、16.8%、22.9%



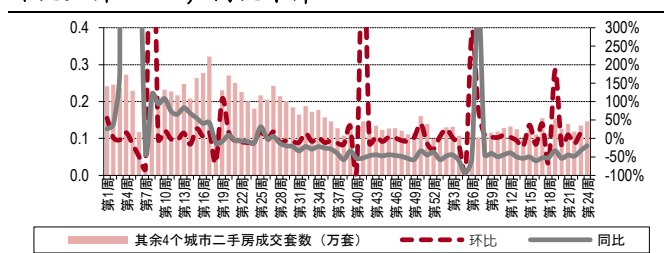
资料来源: 万得, 中银证券

图表 27. 一、二、三线城市二手房成交面积环比增速分别为 19.0%、16.7%、22.4%



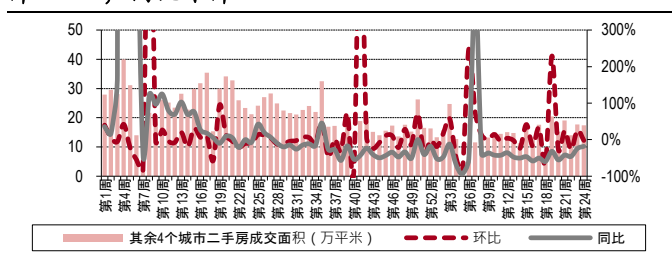
资料来源: 万得, 中银证券

图表 28. 其余 4 个城市本周二手房成交套数为 0.1 万套, 环比上升 8.3%, 同比下降 19.2%



资料来源: 万得, 中银证券

图表 29. 其余 4 个城市成交面积为 17.4 万平方米, 环比下降 1.9%, 同比下降 18.1%



资料来源: 万得, 中银证券

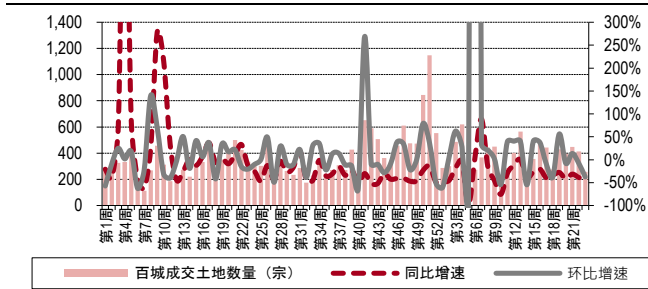
2 百城土地市场跟踪

土地市场方面，我们选取 2022 年第 23 周（6 月 6 日-6 月 12 日）的数据。整体土地市场较上周相比量价齐跌，土地溢价率有所上升。从城市能级来看，与上周相比，一线城市量价齐跌，二线城市量跌价升、三线城市量价齐跌。

2.1 百城成交土地（全类型）市场情况跟踪

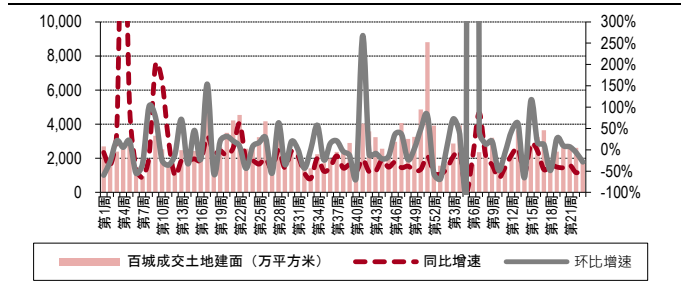
百城成交全类型土地数量为 257 宗，环比下降 37.8%，同比下降 43.9%；成交土地规划建筑面积为 1874 万平方米，环比下降 28.4%，同比下降 40.8%；成交土地总价为 486 亿元，环比下降 62.8%，同比下降 53.0%；成交土地楼面均价为 2594 元/平方米，环比下降 48.1%，同比下降 20.6%；百城成交土地溢价率为 5.77%，环比上升 86.7%，同比下降 65.2%。

图表 30. 百城成交全类型土地数量为 257 宗，环比下降 37.8%，同比下降 43.9%



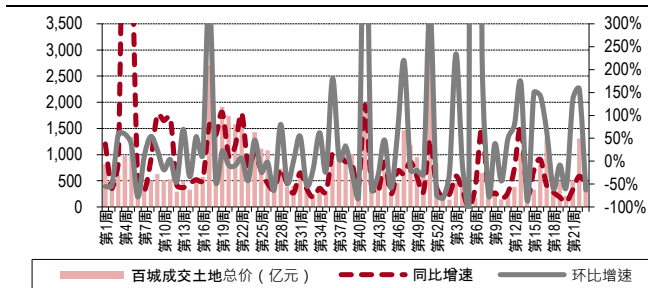
资料来源：万得，中银证券

图表 31. 百城成交土地规划建筑面积为 1874 万平方米，环比下降 28.4%，同比下降 40.8%



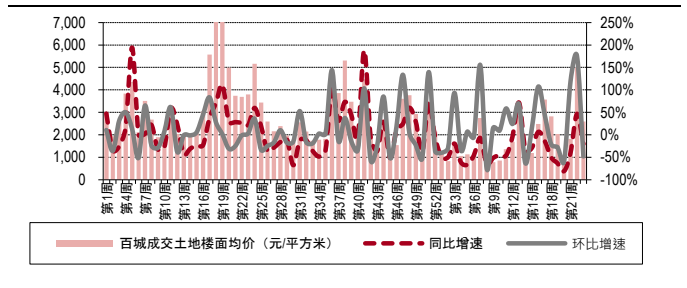
资料来源：万得，中银证券

图表 32. 百城成交土地总价为 486 亿元，环比下降 62.8%，同比下降 53.0%



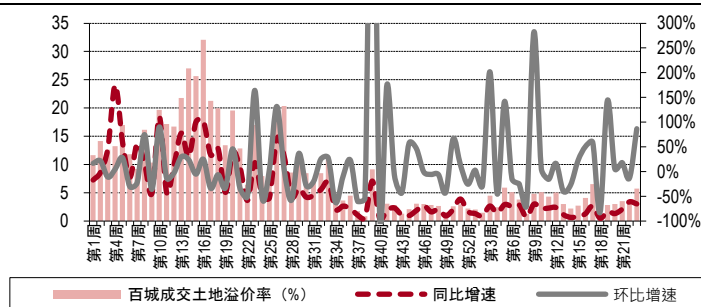
资料来源：万得，中银证券

图表 33. 百城成交土地楼面均价为 2594 元/平方米，环比下降 48.1%，同比下降 20.6%



资料来源：万得，中银证券

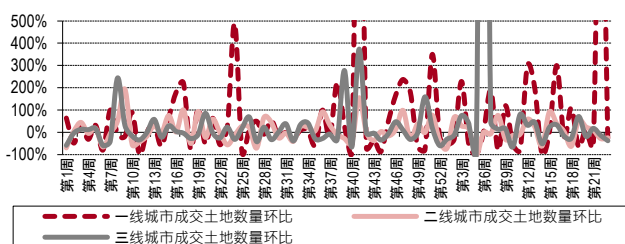
图表 34. 百城成交土地溢价率为 5.77%，环比上升 86.7%，同比下降 65.2%



资料来源：万得，中银证券

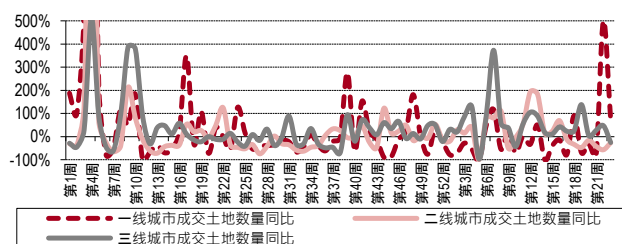
从城市能级来看，一、二、三线城市成交土地数量分别为 17、77、163 宗，环比增速分别为 64.6%、23.8%、38.3%，同比增速分别为 70.0%、-26.7%、-26.2%；一、二、三线城市成交土地规划建筑面积分别 150.6、380.7、1342.4 万平方米，环比分别减少 74.4%、41.9%、2.2%，同比增速分别为 36.3%、-59.8%、-11.2%；一、二、三线城市成交土地总价分别为 293.6、47.8、144.7 亿元，一、二、三线城市环比增速分别为-72.5%、13.5%、-26.2%，同比增速分别为 1504.3%、-93.2%、-42.7%；一、二、三线城市平均楼面价分别为 19489、1254、1078 元/平方米，一、二、三线城市环比增速分别为 7.2%、95.6%、-24.5%，同比增速分别为 1074.7%、-83.2%、-35.5%；一、二、三线城市平均土地溢价率分别为 7.31%、0.19%、4.23%，一、二、三线城市环比增速分别 125.%、-96.8%、150.3%，同比增速分别为 35.1%、-99.1%、-56.8%。

图表 35. 一、二、三线城市成交土地数量环比分别减少 64.6%、23.8%、38.3%



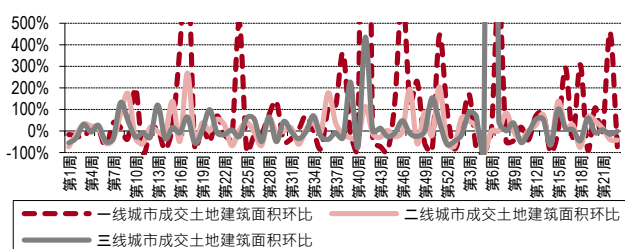
资料来源：万得，中银证券

图表 36. 一、二、三线城市成交土地数量同比增速分别为 70.0%、-26.7%、-26.2%



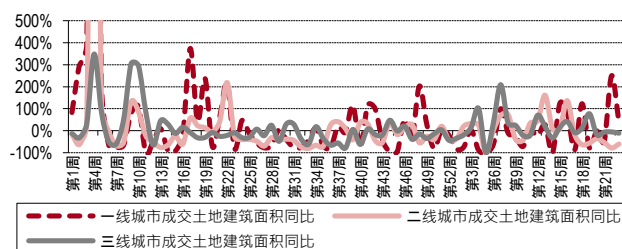
资料来源：万得，中银证券

图表 37. 一、二、三线城市成交土地规划建筑面积环比分别减少 74.4%、41.9%、2.2%



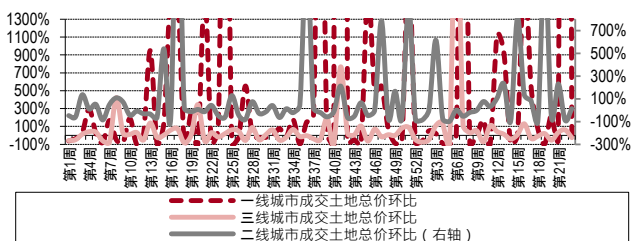
资料来源：万得，中银证券

图表 38. 一、二、三线城市成交土地规划建筑面积同比增速分别为 36.3%、-59.8%、-11.2%



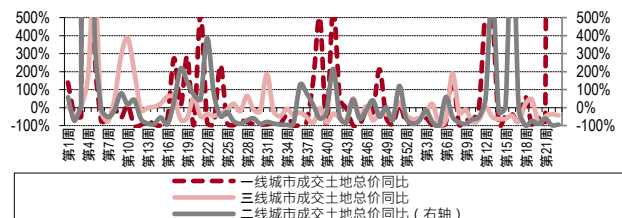
资料来源：万得，中银证券

图表 39. 一、二、三线城市成交土地总价环比增速分别为 -72.5%、13.5%、-26.2%



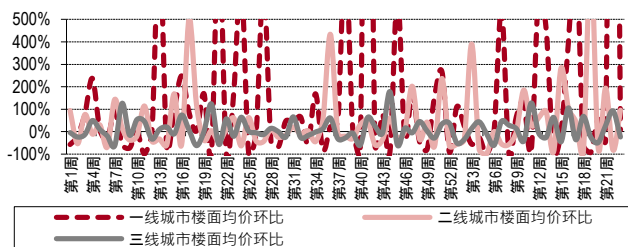
资料来源：万得，中银证券

图表 40. 一、二、三线城市成交土地总价同比增速分别为、1504.3%、-93.2%、-42.7%



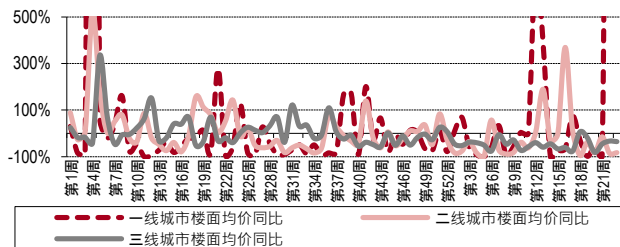
资料来源：万得，中银证券

图表 41.一、二、三线城市成交土地楼面均价环比增速分别为-7.2%、95.6%、-24.5%



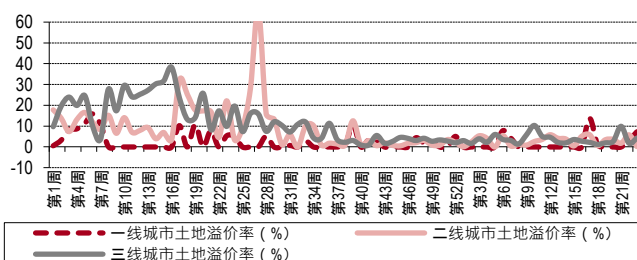
资料来源：万得，中银证券

图表 42.一、二、三线城市成交土地楼面均价同比增速分别为 1074.7%、-83.2%、-35.5%



资料来源：万得，中银证券

图表 43. 一、二、三线城市平均土地溢价率分别为 7.31%、0.19%、4.23%

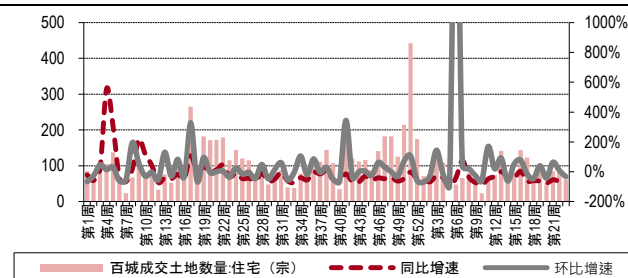


资料来源：万得，中银证券

2.2 百城成交土地（住宅类）市场情况跟踪

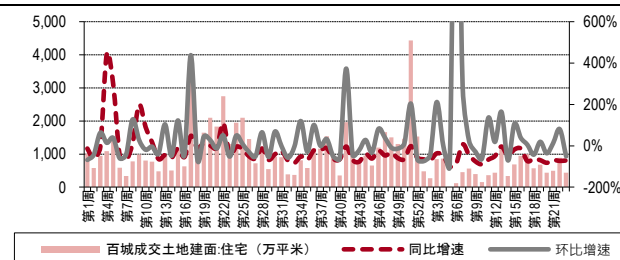
百城成交住宅类土地数量为 61 宗，环比下降 33.7%，同比下降 62.1%；成交住宅土地规划建筑面积为 437 万平方米，环比下降 51.0%，同比下降 70.4%；成交住宅土地总价为 430 亿元，环比下降 64.2%，同比下降 51.8%；成交住宅土地楼面均价为 9845 元/平方米，环比下降 26.9%，同比上升 62.8%；百城成交土住宅类地溢价率为 6.37%，环比上升 102.9%，同比下降 65.1%。

图表 44. 百城成交住宅类土地数量为 61 宗，环比下降 33.7%，同比下降 62.1%



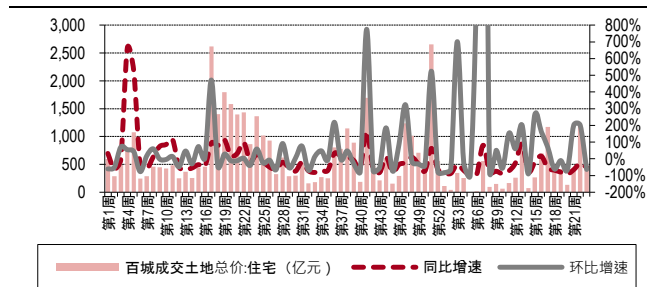
资料来源：万得，中银证券

图表 45. 百城成交住宅土地规划建筑面积 437 万平方米，环比下降 51.0%，同比下降 70.4%



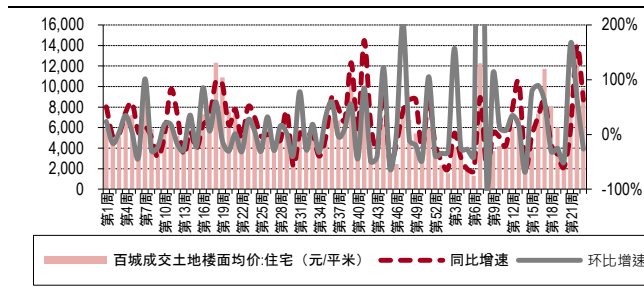
资料来源：万得，中银证券

图表 46. 百城成交住宅土地总价为 430 亿元，环比下降 64.2%，同比下降 51.8%



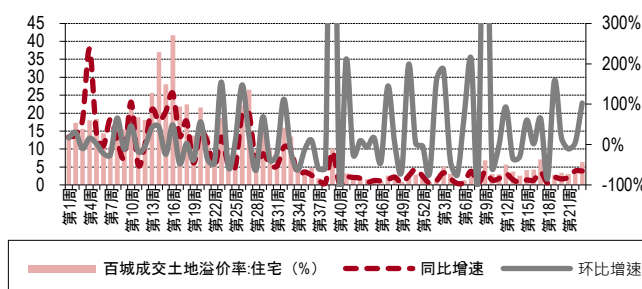
资料来源：万得，中银证券

图表 47. 百城成交住宅土地楼面均价为 9845 元/平方米，环比下降 26.9%，同比上升 62.8%



资料来源：万得，中银证券

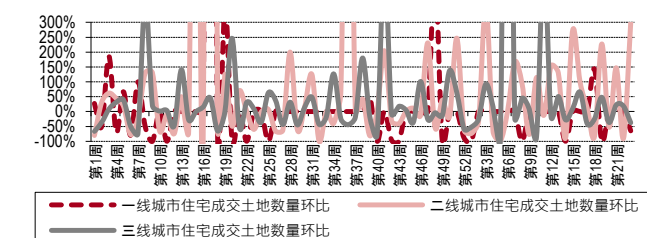
图表 48. 百城成交土住宅类地溢价率为 6.37%，环比上升 102.9%，同比下降 65.1%



资料来源：万得，中银证券

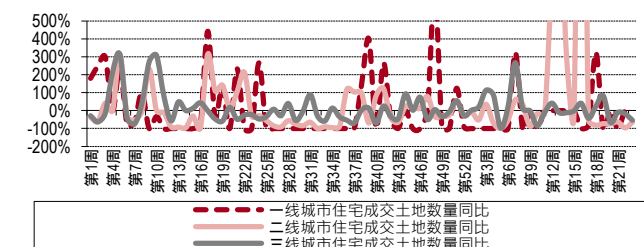
从不同城市能级的住宅类土地市场情况来看，本周一、二、三线城市住宅类成交土地数量分别为 13、16、32 宗，二、三线城市环比增速分别为 300.0%、-37.3%，同比增速分别为 -65.2%、-53.6%；一、二、三线城市住宅类成交土地规划建筑面积分别为 99.7、126.3、210.7 万平方米，二、三线城市环比增速分别为 240.8%、-44.5%，同比增速分别为 -75.1%、-73.6%；一、二、三线城市住宅类成交总价分别为 291.9、30.0、108.0 亿元，二、三线城市环比增速分别为 95.7%、-24.8%，同比增速分别为 -95.3%、-50.8%；一、二、三线城市住宅类平均楼面价为 29282、2377、5125 元/平方米，二、三线城市环比增速分别为 -42.6%、35.5%，同比增速分别为 -81.2%、86.2%；一、二、三线城市平均住宅类成交土地溢价率分别为 7.35%、0.27%、5.27%，三线城市环比增速为 166.2%，二、三线城市同比增速分别为 -98.9%、-45.8%。

图表 49. 二、三线住宅成交土地数量环比增速分别为 300.0%、-37.3%



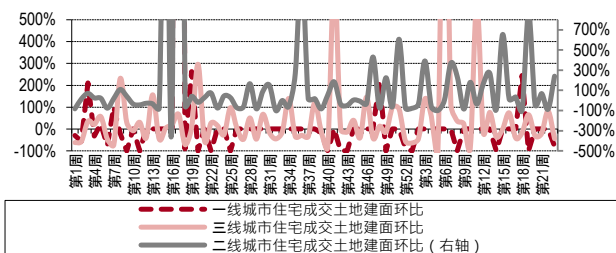
资料来源：万得，中银证券

图表 50. 二、三线住宅成交土地数量同比增速分别为 -65.2%、-53.6%



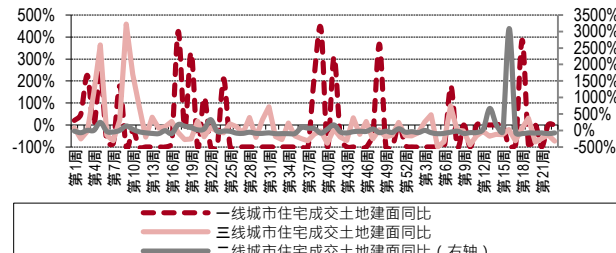
资料来源：万得，中银证券

图表 51. 二、三线城市成交土地规划建筑面积环比增速分别为 240.8%、-44.5%



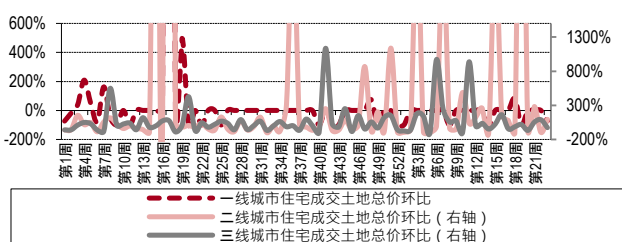
资料来源：万得，中银证券

图表 52. 二、三线城市成交土地规划建筑面积同比增速分别为 -75.1%、-73.6%



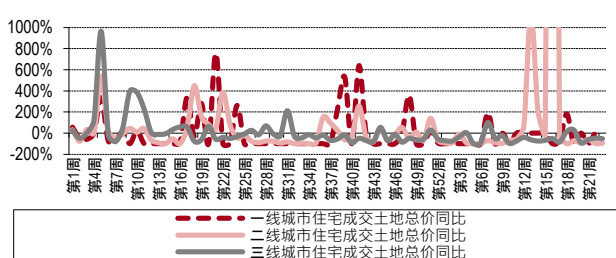
资料来源：万得，中银证券

图表 53. 二、三线城市成交土地总价环比增速分别为 95.7%、-24.8%



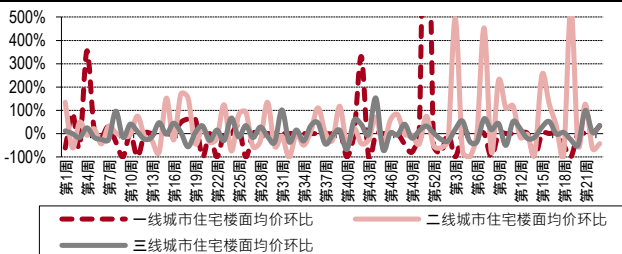
资料来源：万得，中银证券

图表 54. 二、三线城市成交土地总价同比增速分别为 -95.3%、-50.8%



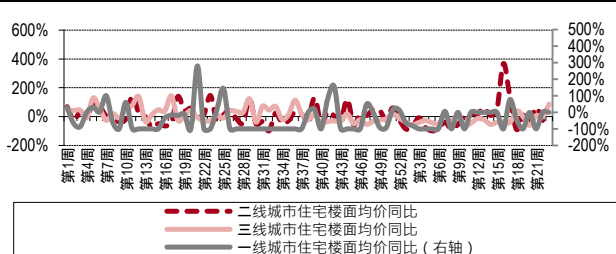
资料来源：万得，中银证券

图表 55. 二、三线城市成交土地楼面均价环比增速为 -42.6%、35.5%



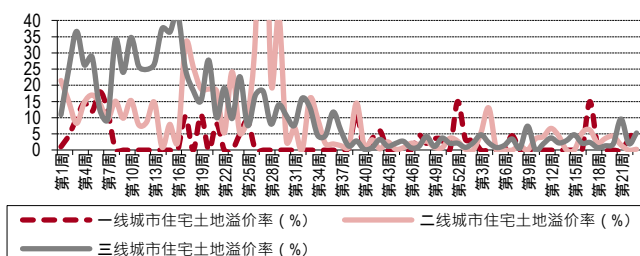
资料来源：万得，中银证券

图表 56. 二、三线城市成交土地楼面均价同比增速分别为 -81.2%、86.2%



资料来源：万得，中银证券

图表 57. 一、二、三线城市平均住宅类成交土地溢价率分别为 7.35%、0.27%、5.27%



资料来源：万得，中银证券

3 本周行业政策梳理

中央层面，统计局：1) 2022 年 1—5 月份全国房地产开发投资下降 4.0%；其中，住宅投资 39521 亿元，下降 3.0%。住宅销售面积下降 28.1%，住宅销售额下降 34.5%。2) 房地产市场已经出现一些积极变化，下半年对经济稳定作用会逐步显现。**发改委：**1) 将推动一揽子政策措施尽快见效，确保二季度经济合理增长。2) 鼓励民间投资积极参与盘活存量资产。鼓励高质量的民间投资项目发行基础设施领域不动产投资信托基金 (REITs)，形成示范效应。**统计局：**5 月 43 城新建商品住宅价格环比下降，一线城市环比上涨 0.4%。**国资委：**“十四五”期间央企在新基建领域规划投资额超 10 万亿。

地方层面，上海：1) 目前已上线 10 宗计划出让的宅地，有 2 宗位于浦东新区，3 宗位于杨浦区，2 宗位于松江区，3 宗位于奉贤区。2) 2025 年将创建 200 家“四绿”示范企业及 30 家零碳示范工厂。3) 旧区改造要全面深化，城中村改造要全面提速，旧住房更新改造要能快则快。4) 1-5 月房地产开发投资同比下降 18%，商品房销售面积下降 23.0%。**成都：**1) 2022 年第二批供地出让 55 宗地，总面积约 3040 亩。2) 力争“十四五”末期金融业增加值达 2800 亿，上市公司总量达 180 家。**南京：**1) 挂牌今年二批次集中供应地块，预计共出让 44 宗商品住宅地块，总出让面积 196.99 万平方米，总建筑面积 452.36 万平方米，总起价 755.8 亿元，将于 7 月 12 日出让。2) 限购政策再调整，当事人可以以个人参保方式补缴，一次性缴纳 6 个月即可满足社保证明要求，基本无门槛。**盐城：**发布促进市区房地产市场健康发展八项政策。**海南：**2022 年全省土地出让收益用于农业农村比例达到 35% 以上。**合肥：**1) 拟通过收购、合作等方式参与项目处置，盘活恒大在肥资产。2) 家庭购买首套自住房最高可贷款额度提高至 65 万元。3) 出台 34 条新政稳经济，加大房地产开发贷款投放。**西安：**首轮集中供地中的第 2 批地块网上挂牌报价截止，其中，紫薇地产摘得一宗地块。**襄阳：**住房公积金贷款最高额度由 60 万元提高至 70 万元，首套房首付款比例由不低于 30% 调整为不低于 20%，二套房首付款比例由不低于 50% 调整为不低于 30%。**德阳：**要加大住房公积金对合理购房需求的支持力度，具体内容包括：提高最高贷款额度。将双职工最高贷款额度从 50 万元提高至 60 万元，单职工最高贷款额度维持 40 万元不变。**广东湛江、阳江、肇庆、汕尾、茂名：**地市陆续下调首套房贷款最低首付比例，最低首付比例由 25% 下调至 20%；汕尾首套房首付不低于 25%，贷款未结清二套房首付不低于 30%。**海南：**大力支持民营企业发展，供应一定比例的人才租赁住房。**河南：**“十四五”时期，河南省国资国企将在质量效益明显提升的基础上实现规模实力持续增大，按现行口径资产总规模达 10 万亿元以上，其中省管企业达 5 万亿元以上。**杭州：**1) 发布土地征补条例明确提出先补偿、后搬迁等具体规定。2) 无房职工家庭住房公积金贷款额度提高 20%。**长沙：**第二批集中供地挂牌 19 宗地块，总起价 157.74 亿元。**乌鲁木齐：**公积金贷款最高额度调整为 80 万，另将优化商品房预售资金监管。**南通：**二批次 24 宗地块将于 7 月 20 日出让，总起价 120.98 亿元。**肥东：**挂牌 5 宗约 438 亩涉宅地，起拍价 32.73 亿元。**云南：**主要做好 10+5 重点工作，纾困帮扶中小微企业，着力推动中小微企业保存量、扩增量、提质量。**沈阳：**总成交面积约 14.3 万平方米，成交总价约 14 亿元。成交地块分布方面，皇姑区成交 1 宗，浑南成交 2 宗，沈北新区成交 1 宗。**郑州：**落实首套房贷款利率执行 4.25% 下限标准。**温州：**推出“安居贷”帮助实现灵活还款，前三年可只还息。**濮阳：**实施“认贷不认房”，降低首付比例和商业贷款利率。**浏阳：**披露国有建设用地使用权网上挂牌出让公告，合计挂牌 8 宗地块，总起始价 4405 万元。**漳州诏安：**购买 144 平米以下商品房按 160 元/平标准给予补贴。**深圳：**个体户、灵活就业、港澳台及外籍等均可缴存公积金。**广州：**资源交易中心挂牌 14 宗地块，总建筑面积达 146.57 万㎡，起拍总价达 253 亿元。将于 7 月 18 日 9 时起进行限时竞价。**重庆：**第二批集中供地挂牌 12 宗涉宅地，总起价约 136 亿元。**海口：**挂牌拟出让 7 宗商住地，总面积 272.89 亩。**青岛：**二批供地进行西海岸 22 宗地专场竞拍，中海拿西海岸最贵 2 宗地，保利、万科等落子。**北京：**1-5 月全市商品房销售面积同比下降 16.8%，住宅下降 27.6%。**孝感：**租房居住职工可提取最高 1.2 万元公积金支付房租。**鄂州：**购房补贴最高至 11 万，公积金贷款额度提高至 60 万。**内江：**最低首付比例为 20%，每套补贴最高不超过 2.4 万元。**南昌：**调整住房公积金提取政策，可每年提取一次。

图表 58. 2022 年第 24 周大事件

类型	时间	内容
中央	2022/6/15	国家统计局：1) 2022 年 1—5 月份全国房地产开发投资下降 4.0%；其中，住宅投资 39521 亿元，下降 3.0%。住宅销售面积下降 28.1%，住宅销售额下降 34.5%。2) 房地产市场已经出现一些积极变化，下半年对经济稳定作用会逐步显现。
	2022/6/16	发改委：1) 将推动一揽子政策措施尽快见效，确保二季度经济合理增长。2) 鼓励民间投资积极参与盘活存量资产。鼓励高质量的民间投资项目发行基础设施领域不动产投资信托基金（REITs），形成示范效应。
	2022/6/16	统计局：5 月 43 城新建商品住宅价格环比下降，一线城市环比上涨 0.4%。
	2022/6/17	国资委：“十四五”期间央企在新基建领域规划投资额超 10 万亿。
地方	2022/6/11	上海：目前已上线 10 宗计划出让的宅地，有 2 宗位于浦东新区，3 宗位于杨浦区，2 宗位于松江区，3 宗位于奉贤区。
	2022/6/11	成都：2022 年第二批供地将出让 55 宗地，总面积约 3040 亩。
	2022/6/11	南京：挂牌今年第二批集中供应地块，预计共出让 44 宗商品住宅地块，总出让面积 196.99 万平方米，总建筑面积 452.36 万平方米，总起价 755.8 亿元，将于 7 月 12 日出让。
	2022/6/11	盐城：发布促进市区房地产市场健康发展八项政策。
	2022/6/13	海南：2022 年全省土地出让收益用于农业农村比例达到 35% 以上。
	2022/6/13	南京：限购政策再调整，当事人可以以个人参保方式补缴，一次性缴纳 6 个月即可满足社保证明要求，基本无门槛。
	2022/6/13	合肥：拟通过收购、合作等方式参与项目处置，盘活恒大在肥资产。
	2022/6/13	西安：首轮集中供地中的第 2 批地块网上挂牌报价截止，其中，紫薇地产摘得一宗地块。
	2022/6/13	襄阳：住房公积金贷款最高额度由 60 万元提高至 70 万元，首套房首付款比例由不低于 30% 调整为不低于 20%，二套房首付款比例由不低于 50% 调整为不低于 30%。
	2022/6/13	德阳：要加大住房公积金对合理购房需求的支持力度，具体内容：提高最高贷款额度。将双职工最高贷款额度从 50 万元提高至 60 万元，单职工最高贷款额度维持 40 万元不变。
	2022/6/13	广东湛江、阳江、肇庆、汕尾、茂名：地市陆续下调首套房贷款最低首付比例，最低首付比例由 25% 下调至 20%；汕尾首套房首付不低于 25%，贷款未结清二套房首付不低于 30%。
	2022/6/14	上海：1) 2025 年将创建 200 家“四绿”示范企业及 30 家零碳示范工厂。2) 旧区改造要全面深化，城中村改造要全面提速，旧住房更新改造要能快则快。
	2022/6/14	海南：大力支持民营企业发展，供应一定比例的人才租赁住房。
	2022/6/14	河南：“十四五”时期，河南省国资国企将在质量效益明显提升的基础上实现规模实力持续增大，按现行口径资产总规模达 10 万亿元以上，其中省管企业达 5 万亿元以上。
	2022/6/14	杭州：发布土地征补条例 明确提出先补偿、后搬迁等具体规定。
	2022/6/14	长沙：第二批集中供地挂牌 19 宗地块，总起价 157.74 亿元。
	2022/6/14	乌鲁木齐：公积金贷款利率最高额度调整为 80 万，另将优化商品房预售资金监管。
	2022/6/14	南通：二批次 24 宗地块将于 7 月 20 日出让，总起价 120.98 亿元。
	2022/6/14	肥东：挂牌 5 宗约 438 亩涉宅地，起拍价 32.73 亿元。
	2022/6/15	云南：主要做好 10+5 重点工作，纾困帮扶中小微企业，着力推动中小微企业保存量、扩增量、提质量。
	2022/6/15	沈阳：总成交面积约 14.3 万平方米，成交总价约 14 亿元。成交地块分布方面，皇姑区成交 1 宗，浑南成交 2 宗，沈北新区成交 1 宗。
	2022/6/15	杭州：无房职工家庭住房公积金贷款额度提高 20%。
	2022/6/15	郑州：落实首套房贷款利率执行 4.25% 下限标准。
	2022/6/15	合肥：家庭购买首套自住住房最高可贷款额度提高至 65 万元。
	2022/6/15	温州：推出“安居贷”帮助实现灵活还款，前三年可只还息。
	2022/6/15	濮阳：实施“认贷不认房”，降低首付比例和商业贷款利率。
	2022/6/15	浏阳：披露国有建设用地使用权网上挂牌出让公告，合计挂牌 8 宗地块，总起始价 4405 万元。
	2022/6/15	漳州诏安：购买 144 平米以下商品房按 160 元/平标准给予补贴。
	2022/6/16	深圳：个体户、灵活就业、港澳台及外籍等均可缴存公积金。
	2022/6/16	广州：资源交易中心挂牌 14 宗地块，总建筑面积达 146.57 万㎡，起拍总价达 253 亿元。将于 7 月 18 日 9 时起进行限时竞价。
	2022/6/16	重庆：第二批集中供地挂牌 12 宗涉宅地，总起价约 136 亿元。
	2022/6/16	成都：力争“十四五”末期金融业增加值达 2800 亿，上市公司总量达 180 家。
	2022/6/16	海口：挂牌拟出让 7 宗商住地，总面积 272.89 亩。
	2022/6/16	青岛：二批供地进行西海岸 22 宗地专场竞拍，中海拿西海岸最贵 2 宗地，保利、万科等落子。
	2022/6/17	北京：1-5 月全市商品房销售面积同比下降 16.8%，住宅下降 27.6%。
	2022/6/17	上海 1-5 月房地产开发投资同比下降 18%，商品房销售面积下降 23.0%。
	2022/6/17	合肥：出台 34 条新政稳经济，加大房地产开发贷款投放。
	2022/6/17	孝感：租房居住职工可提取最高 1.2 万元公积金支付房租。
	2022/6/17	鄂州：购房补贴最高至 11 万，公积金贷款额度提高至 60 万。
	2022/6/17	内江：最低首付比例为 20%，每套补贴最高不超过 2.4 万元。
	2022/6/17	南昌：调整住房公积金提取政策，可每年提取一次。

资料来源：统计局、发改委、国资委、各地政府官网，中银证券

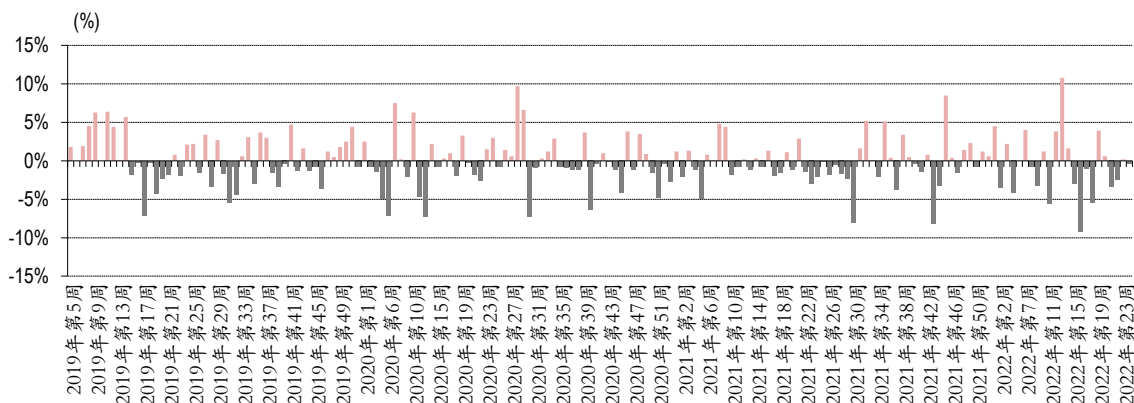
4 本周板块表现回顾

本周（6月11日-6月17日），在大盘表现方面，上证指数收于3316.79点，较上周上升31.96点，涨幅1.0%；创业板指收于2657.21点，较上周上升100.74点，涨幅3.9%；沪深300指数收于4309.04点，较上周上升70.05点，涨幅1.7%。

在行业板块表现方面，申万一级行业涨跌幅前三的行业依次为美容护理、农林渔牧和家用电器，综合涨跌幅分别为4.9%、4.6%、4.4%；涨跌幅靠后的行业依次为煤炭、石油石化和钢铁，涨跌幅分别为-5.8%、-3.1%、-2.4%。

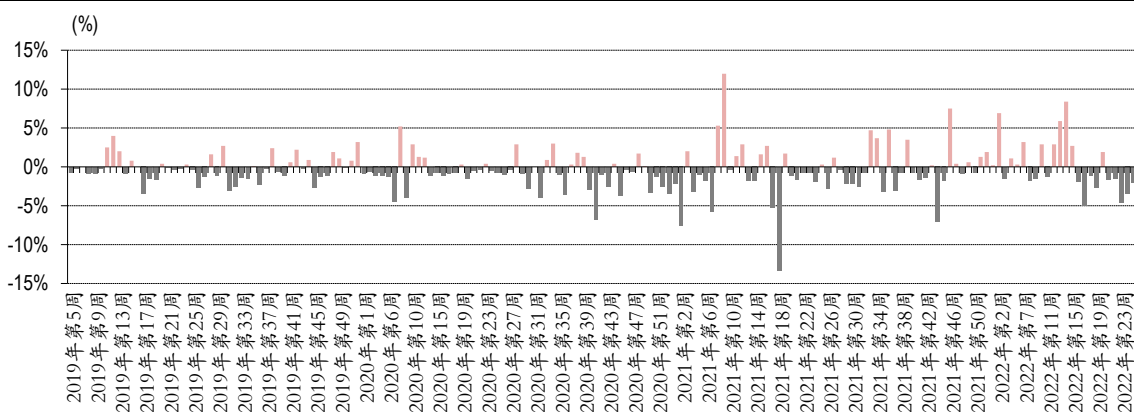
板块收益有所上涨，板块估值仍处于历史相对低位。房地产行业绝对收益为-0.3%，较上周下降0.5个百分点；相对沪深300收益为-2.0%，较上周上升1.5个百分点。房地产板块PE为11.93X，与上周持平，仍然处在历史相对低位。

图表 59. 房地产行业绝对收益为-0.3%，较上周下降0.5个百分点



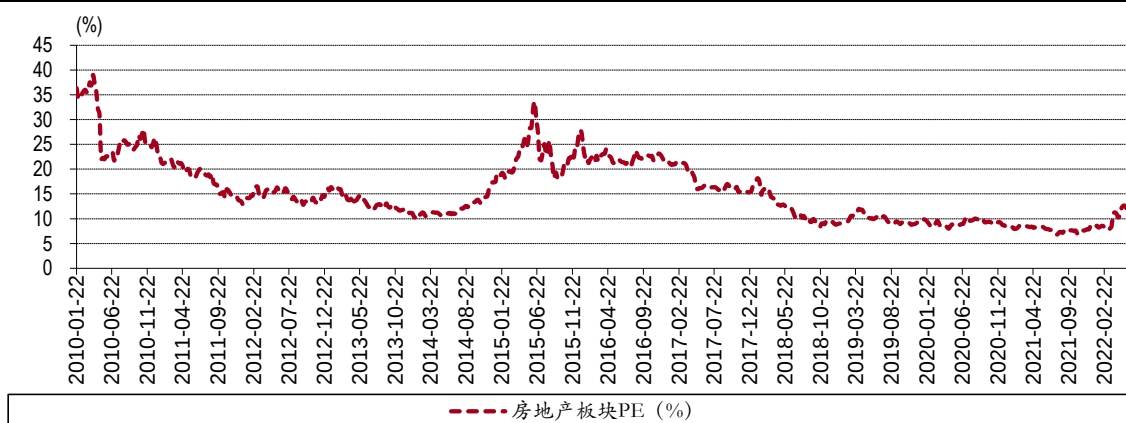
资料来源：万得，中银证券

图表 60. 房地产行业相对收益为-2.0%，较上周上升1.5个百分点



资料来源：万得，中银证券

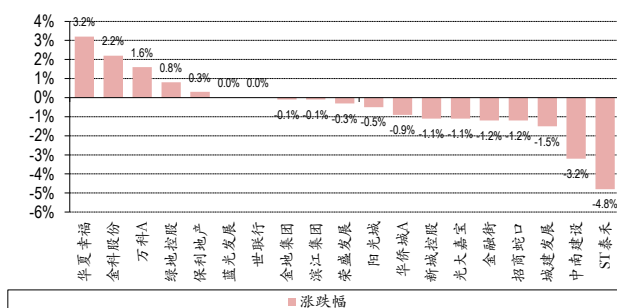
图表 61. 房地产板块 PE 为 11.93X，与上周持平，仍然处在历史相对低位



资料来源：公司公告，中银证券

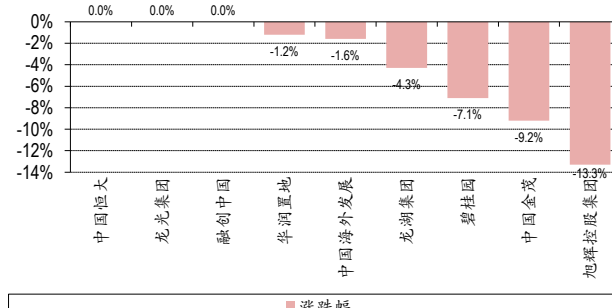
在我们重点跟踪房地产行业股票中，本周 A 股涨跌幅靠前的五家公司依次为华夏幸福、金科股份、万科 A、绿地控股、保利地产，涨跌幅分别为、3.2%、2.2%、1.6%、0.8%、0.3%，涨跌幅靠后的三家公司依次为中南建设、城建发展、招商蛇口，涨跌幅分别为-3.2%、-1.5%、-1.2%。港股涨跌幅靠前的五家公司依次为中国恒大、龙光集团、融创中国、华润置地、中国海外发展，涨跌幅分别为 0.0%、0.0%、0.0%、-1.2%、-1.6%，涨跌幅靠后的三家公司依次为旭辉控股集团、中国金茂、碧桂园，涨跌幅分别为-13.3%、-9.2%、-7.1%。

图表 62. A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为华夏幸福、金科股份、万科 A



资料来源：万得，中银证券

图表 63. 港股涨跌幅靠前的三家公司依次为中国恒大、龙光集团、融创中国



资料来源：万得，中银证券

5 本周重点公司公告

融资公告方面，金融街公司成功发行 2022 年第三期公司债，实际发行规模 5.0 亿元，票面利率 3.08%，期限 5.0 年；品种二实际发行规模 5.7 亿元，票面利率 3.53%，期限 5.0 年。

其他重大交易公告方面，碧桂园公司计划以现金要约购买于 2022 年到期的尚未赎回 4.75% 优先票据。龙湖集团公司将于 2022 年 7 月 25 日一般分红每股 1.4 港元，除净日为 7 月 7 日。阳光城公司及其持有 100.0% 权益的子公司浙江阳光城拟与滨江集团及其持有 100.0% 权益的子公司缤慕公司签署相关协议，将公司持有 100.0% 权益的杭州高光置业有限公司转让给缤慕公司。本次股权转让的对价为 15.0 亿元，公司及目标公司原对中融信托负有的 33.0 亿元还款义务由缤慕公司承接。招商积余公司拟收购新中物业管理（中国）有限公司 67.0% 股权，交易价款为 5.4 亿元。

销售经营数据公告，保利发展 2022 年 5 月公司合同销售金额 380.0 亿元，同比减少 36.0%。合约销售面积 243.6 万平同比减少 37.4%；1-5 月累计合同销售金额 1592.2 亿元，同比减少 32.2%，累计合同销售面积 1015.6 万平，同比减少 29.4%。华润置地 2022 年 5 月公司的权益合同销售金额 203.2 亿元，同比减少 19.0%。合约销售面积 95.5 万平，同比减少 32.5%；1-5 月累计合同销售金额 813.5 亿元，同比减少 35.5%，累计合同销售面积 415.6 万平，同比减少 42.4%。龙湖集团 2022 年 5 月公司的权益合同销售金额 90.6 亿元，同比减少 69.3%。权益合约销售面积 55.9 万平，同比减少 67.9%；1-5 月累计权益合同销售金额 405.0 亿元，同比减少 63.8%，累计权益合同销售面积 239.4 万平，同比减少 63.4%。龙光集团 2022 年 5 月公司的合同销售金额 35.4 亿元，同比减少 69.5%。合约销售面积 25.4 万平，同比减少 70.4%；1-5 月累计合同销售金额 266.0 亿元，同比减少 58.2%，累计合同销售面积 169.9 万平，同比减少 48.4%。华侨城 A 2022 年 5 月公司的合同销售金额 49.3 亿元，同比减少 51.4%。合约销售面积 19.1 万平，同比减少 63.7%；1-5 月累计合同销售金额 153.3 亿元，同比减少 57.9%，累计合同销售面积 185.3 万平，同比减少 58.7%。

高管变动公告方面，保利发展刘文生先生因工作调整原因申请辞去公司副总经理职务，辞职后将不再担任公司及下属子公司任何职务。中国金茂杨林因辞任非执行董事，李福利获委任。格力地产因工作调整原因，董事会免去鲁君四先生公司董事长职位，并将择期重新选举公司董事长。星盛商业黄继兴辞任公司的公司秘书及授权代表职务。徐静已获委任为公司秘书、授权代表及法律程序代理人，自 2022 年 6 月 10 日起生效。雅生活服务将委任黄嘉毅先生为公司首席财务官，郭洁颖女士将调任为公司助理总裁，并负责集团运营管理相关工作。佳兆业美好吴建新因私人事务辞任佳兆业美好执行董事；董事会宣布聂强为新任执行董事。任命自今日起生效，任期 3 年。

股权变动公告方面，新城控股 1) 公司控股股东富城发展质押 4700.0 万股股份，占公司总股本的 2.1%，质押后，富城发展累计质押股份 2.4 亿股，占公司总股本的 17.2%。2) 公司控股股东浙江新潮集团股份有限公司解除质押 3.0 亿股股份，占公司总股本的 3.5%，解除质押后，浙江新潮集团股份有限公司累计质押股份 14.3 亿股，占公司总股本的 16.6%。3) 公司控股股东嘉华东方控股（集团）有限公司解除质押 879.1 万股股份，占公司总股本的 0.4%，解除质押后，嘉华东方控股（集团）有限公司累计质押股份 6.8 亿股，占公司总股本的 33.3%。4) 公司控股股东富城发展质押 7000.0 万股股份，占公司总股本的 3.1%，质押后，富城发展累计质押股份 3.1 亿股，占公司总股本的 13.6%。中南建设 1) 公司控股股东中南城投质押 200 万股股份，占公司总股本的 0.1%，解除质押 5050.0 万股，占公司总股本的 1.3%。质押及解质押后，中南城投累计质押股份 16.2 亿股，占公司总股本的 42.3%。2) 公司控股股东中南城投质押 1600.0 万股股份，占公司总股本的 0.4%，质押后，中南城投累计质押股份 16.7 亿股，占公司总股本的 43.5%。3) 公司控股股东中南城投解除质押 9000.0 万股股份，占公司总股本的 2.4%，解除质押后，中南城投累计质押股份 16.5 亿股，占公司总股本的 43.1%。金科股份 1) 公司控股股东广东弘敏解除质押 3.2 亿股股份，占公司总股本的 6.0%，解除质押后，广东弘敏累计质押股份 1.6 亿股，占公司总股本的 3.0%。2) 公司控股股东广东弘敏解除质押 208.0 万股股票，占公司总股本的 0.0%，解除质押后，广东弘敏累计质押股份 4.8 亿股，占公司总股本的 20.2%。3) 公司控股股东黄红云质押 2300.0 万股股份，占公司总股本的 0.4%，质押后，黄红云累计质押股份 4.8 亿股，占 A 持完成后，赣江融创累计持有股份 15.9 亿股，占公司总股本的 38.4%。

图表 64. 2022 年第 24 周（6 月 11 日-6 月 17 日）重点公司公告汇总

	公司名称	公告内容
拿地公告	保利发展	公司在佛山、南昌、厦门、福州等地拿地 4 宗，规划建筑面积 21.9 万平，成交总价 28.2 亿元，楼面均价 12871.0 元/平方米。
	碧桂园	公司计划以现金要约购买于 2022 年到期的尚未赎回 4.75% 优先票据。
其他重大交易公告	龙湖集团	公司将于 2022 年 7 月 25 日一般分红每股 1.4 港元，除净日为 7 月 7 日。
	阳光城	公司及其持有 100.0% 权益的子公司浙江阳光城拟与滨江集团及其持有 100.0% 权益的子公司缤慕公司签署相关协议，将公司持有 100.0% 权益的杭州高光置业有限公司转让给缤慕公司。本次股权转让的对价为 15.0 亿元，公司及目标公司原对中融信托负有的 33.0 亿元还款义务由缤慕公司承接。
	中交地产	联合资信评估股份有限公司通过对公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持公司主体长期信用等级为 AA+。
	中国武夷	公司通过公开转让武夷企业持有的获能有限公司 100.0% 股权的方式出售福州武夷中心房产，由添宜发展有限公司中标，交易价格 1.3 亿港元（含股权和债务，折合人民币 1.1 亿元）。
	深振业 A	公司 2021 年度权益分配方案为每 10 股派发现金股利 1.2 元（含税）。
	卧龙地产	公司拟通过全资子公司以支付现金方式购买卧龙控股持有的浙江卧龙矿业有限公司（简称“卧龙矿业”）98.0% 股权和马哲持有的卧龙矿业 2.0% 股权。
	东望时代	公司拟以 6500.0 万元的价格将所持有的浙江广厦文化产业发展有限公司 100.0% 股权出售给东阳市文旅投资集团有限公司。
	天地源	根据经营发展需要，天地源股份有限公司（以下简称公司）下属西安天地源房地产开发有限公司（以下简称西安天地源）投资成立西安天地源皓岳房地产开发有限公司（暂定名），注册资金 3.0 亿元。
	陆家嘴	公司发布 2021 年年度权益分派实施公告，A 股每股现金红利 0.5 元，B 股每股现金红利 0.1 美元
	招商积余	公司拟收购新中物业管理（中国）有限公司 67.0% 股权，交易价款为 5.4 亿元。
	华丽家族	公司与华泰证券签署《股权转让协议》，约定华丽家族向华泰证券出售其持有的华泰期货 40.0% 股权，华泰证券以现金方式支付全部交易对价。
	ST 云城	公司及全资子公司天津银润拟在云交所公开挂牌转让 20 家下属企业股权或合伙份额，拟出售标的资产预估值合计约 56.2 亿元，挂牌参考底价合计约 60.26 亿元，此次交易预计构成公司重大资产重组。
销售经营数据公告	保利发展	2022 年 5 月公司合同销售金额 380.0 亿元，同比减少 36.0%。合约销售面积 243.6 万平同比减少 37.4%；1-5 月累计合同销售金额 1592.2 亿元，同比减少 32.2%，累计合同销售面积 1015.6 万平，同比减少 29.4%。
	华润置地	2022 年 5 月公司的权益合同销售金额 203.2 亿元，同比减少 19.0%。合约销售面积 95.5 万平，同比减少 32.5%；1-5 月累计合同销售金额 813.5 亿元，同比减少 35.5%，累计合同销售面积 415.6 万平，同比减少 42.4%。
	龙湖集团	2022 年 5 月公司的权益合同销售金额 90.6 亿元，同比减少 69.3%。权益合约销售面积 55.9 万平，同比减少 67.9%；1-5 月累计权益合同销售金额 405.0 亿元，同比减少 63.8%，累计权益合同销售面积 239.4 万平，同比减少 63.4%。
	世茂集团	2022 年 5 月公司的合同销售金额 61.1 亿元，同比减少 72.3%。合约销售面积 37.8 万平，同比减少 76.8%；1-5 月累计合同销售金额 342.6 亿元，同比减少 71.9%，累计合同销售面积 211.5 万平，同比减少 69.2%。
	中梁控股	2022 年 5 月公司的合同销售金额 60.0 亿元，同比减少 56.2%。合约销售面积 53.0 万平，同比减少 53.2%；1-5 月累计合同销售金额 317.0 亿元，同比减少 58.2%，累计合同销售面积 310.1 万平，同比减少 49.0%。
	龙光集团	2022 年 5 月公司的合同销售金额 35.4 亿元，同比减少 69.5%。合约销售面积 25.4 万平，同比减少 70.4%；1-5 月累计合同销售金额 266.0 亿元，同比减少 58.2%，累计合同销售面积 169.9 万平，同比减少 48.4%。
	富力地产	2022 年 5 月公司的合同销售金额 40.8 亿元，同比减少 66.6%。合约销售面积 29.8 万平，同比减少 67.2%；1-5 月累计合同销售金额 218.3 亿元，同比减少 58.4%，累计合同销售面积 175.1 万平，同比减少 55.7%。
	上实发展	2022 年第一季度营业收入 9.8 亿元，同比减少 38.1%；归母净利润-932.1 万元，同比减少 105.1%。
	华侨城 A	2022 年 5 月公司的合同销售金额 49.3 亿元，同比减少 51.4%。合约销售面积 19.1 万平，同比减少 63.7%；1-5 月累计合同销售金额 153.3 亿元，同比减少 57.9%，累计合同销售面积 185.3 万平，同比减少 58.7%。
高管变动公告	保利发展	刘文生先生因工作调整原因申请辞去公司副总经理职务，辞职后将不再担任公司及下属子公司任何职务。
	中国金茂	杨林因辞任非执行董事，李福利获委任。
	格力地产	因工作调整原因，董事会免去鲁君四先生公司董事长职位，并将择期重新选举公司董事长。
	星盛商业	黄继兴辞任公司的公司秘书及授权代表职务。徐静已获委任为公司秘书、授权代表及法律程序代理人，自 2022 年 6 月 10 日起生效。
	雅生活服务	将委任黄嘉毅先生为公司首席财务官，郭洁颖女士将调任为公司助理总裁，并负责集团运营管理相关工作。
	佳兆业美好	吴建新因私人事务辞任佳兆业美好执行董事；董事会宣布聂强为新任执行董事。任命自今日起生效，任期 3 年。

资料来源：公司公告，中银证券

续 图表 64. 2022 年第 24 周（6 月 11 日-6 月 17 日）重点公司公告汇总

	公司名称	公告内容
股权变动公告	新城控股	公司控股股东富城发展质押 4700.0 万股股份，占公司总股本的 2.1%，质押后，富城发展累计质押股份 2.4 亿股，占公司总股本的 17.2%。
	新城控股	公司控股股东浙江新潮集团股份有限公司解除质押 3.0 亿股股份，占公司总股本的 3.5%，解除质押后，浙江新潮集团股份有限公司累计质押股份 14.3 亿股，占公司总股本的 16.6%。
	新城控股	公司控股股东嘉华东方控股（集团）有限公司解除质押 879.1 万股股份，占公司总股本的 0.4%，解除质押后，嘉华东方控股（集团）有限公司累计质押股份 6.8 亿股，占公司总股本的 33.3%。
	新城控股	公司控股股东富城发展质押 7000.0 万股股份，占公司总股本的 3.1%，质押后，富城发展累计质押股份 3.1 亿股，占公司总股本的 13.6%。
	中南建设	公司控股股东中南城投质押 200 万股股份，占公司总股本的 0.1%，解除质押 5050.0 万股，占公司总股本的 1.3%。质押及解质押后，中南城投累计质押股份 16.2 亿股，占公司总股本的 42.3%。
	中南建设	公司控股股东中南城投质押 1600.0 万股股份，占公司总股本的 0.4%，质押后，中南城投累计质押股份 16.7 亿股，占公司总股本的 43.5%。
	中南建设	公司控股股东中南城投解除质押 9000.0 万股股份，占公司总股本的 2.4%，解除质押后，中南城投累计质押股份 16.5 亿股，占公司总股本的 43.1%。
	金科股份	公司控股股东广东弘敏解除质押 3.2 亿股股份，占公司总股本的 6.0%，解除质押后，广东弘敏累计质押股份 1.6 亿股，占公司总股本的 3.0%。
	金科股份	公司控股股东广东弘敏解除质押 208.0 万股股票，占公司总股本的 0.0%，解除质押后，广东弘敏累计质押股份 4.8 亿股，占公司总股本的 20.2%。
	金科股份	公司控股股东黄红云质押 2300.0 万股股份，占公司总股本的 0.4%，质押后，黄红云累计质押股份 4.8 亿股，占公司总股本的 8.9%。
	阳光城	公司股东康田实业减持公司 4361.3 万股股份，占公司总股本的 1.1%，减持完成后，赣江融创累计持有股份 15.9 亿股，占公司总股本的 38.4%。
	万泽股份	公司股东赣江融创减持公司 276.0 万股股份，占公司总股本的 0.5%，减持完成后，赣江融创累计持有股份 2503.1 万股，占公司总股本的 5.0%。
	万通发展	公司控股股东万通控股质押 300.0 万股股份，占公司总股本的 0.2%，质押后，万通控股累计质押股份 2.4 亿股，占公司总股本的 11.6%。
	万通发展	公司控股股东万通控股展期质押 1.0 亿股股份，占公司总股本的 4.9%，质押后，万通发展累计质押股份 2.4 亿股，占公司总股本的 11.5%。
	泛海控股	北京金融法院冻结了公司持有的民生证券股份有限公司 31.0% 股权，冻结期限为三年，上述冻结事项涉及的相关方为中国民生信托有限公司。
	万通发展	公司控股股东万通控股解除质押 300.0 万股股份，占公司总股本的 0.2%，解除质押后，万通控股累计质押股份 2.4 亿股，占公司总股本的 11.5%。
	新华联	公司控股股东新华联控股持有公司股份数量 11.6 亿股，占公司总股本的 61.2%，累计被冻结和被轮候冻结 11.6 亿股，占其持有公司股份总数的 100.0%，占公司总股本的 61.2%。
	新湖中宝	公司控股股东浙江新潮集团股份有限公司解除质押 1.1 亿股股份，占公司总股本的 1.3%，解除质押后，浙江新潮集团股份有限公司累计质押股份 17.3 亿股，占公司总股本的 20.1%。

资料来源：公司公告，中银证券

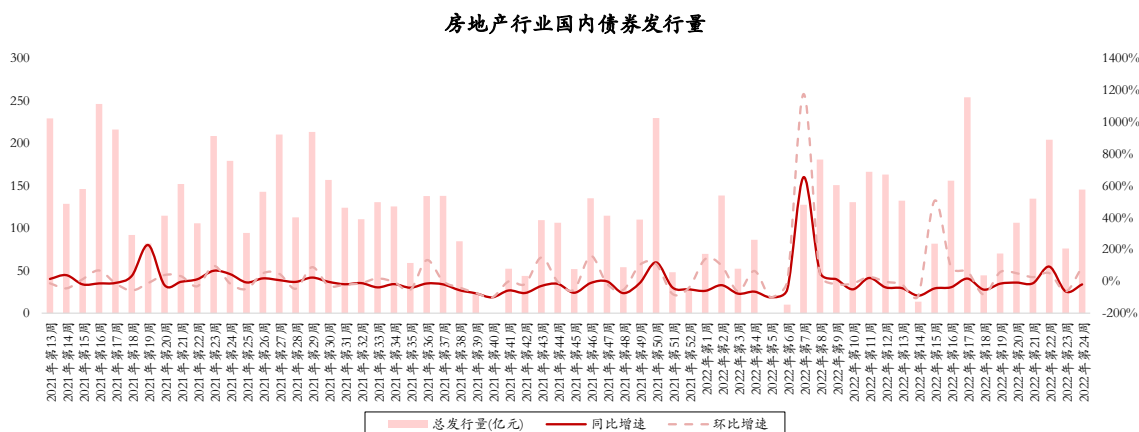
6 本周房企债券发行情况

本周房企国内债券发行规模环比上升、同比下降。2022年第24周（2022年6月13日-2022年6月19日）房地产行业国内债券总发行量为145.80亿元，同比减少18.8%（前值-63.5%），环比上升91.1%；总偿还量为64.61亿元，同比减少54.4%（前值：-20.6%），环比减少1.3%；净融资额为81.19亿元。其中国企国内债券总发行量为145.80亿元，同比增加0.7%（前值：-55.8%），环比增加91.1%；总偿还量为38.55亿元，同比减少58.9%（前值：-16.3%），环比增加14.1%；净融资额为107.25亿元。民企国内本周末发行国内债券；总偿还量为26.06亿元，同比减少45.4%（前值-24.7%），净融资额为-26.06亿元。

从累计来看，央国企发行债券规模占比89%，同比提升了22个百分点；民营房企发行规模占比仅11%，但偿还量占比高达39%。累计来看，今年1-24周房企国内债券发行总规模为2699.9亿元，同比下降29.2%；总偿还量2332.17亿元，同比下降44.3%；净融资额为367.74亿元。其中国企发行规模2406.09亿元（占比89%），同比降低6.1%；总偿还量1426.35亿元（占比61%），同比下降36.6%；净融资额936.66亿元。民营房企发债规模293.81亿元（占比11%），同比下降76.5%；总偿还量905.81亿元（占比39%），同比下降53.2%；净融资额-612.00亿元。

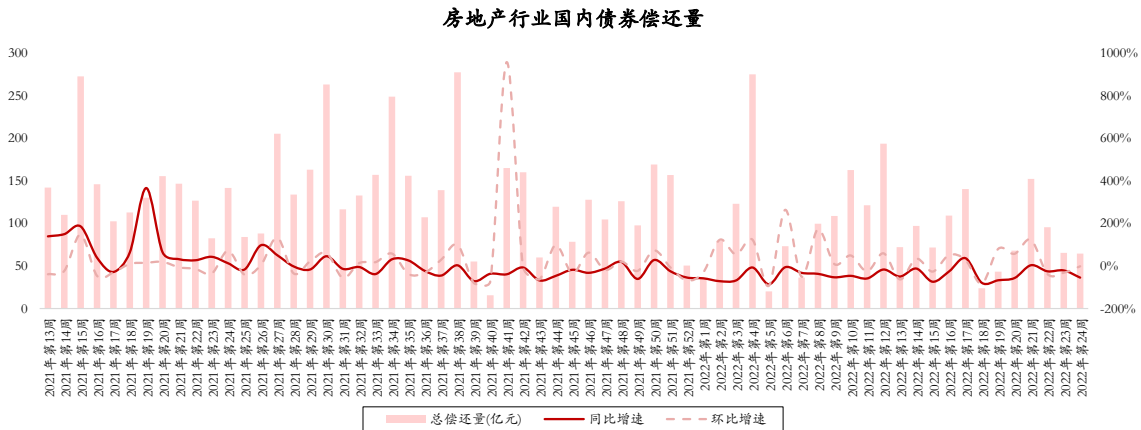
具体来看，本周发债企业均为央国企，保利发展发行了两笔信用债，分别为10亿元和15亿元，发行期限分别为5年和3年；中国铁建发行了20亿元的信用债，发行期限为5年。本周债券偿还量最大的房企为融创、招商蛇口、金融街，偿还量分别为14.4亿元、12.9亿元、10.0亿元。发行类型方面，本周共有2家公司发行公司债，分别为中国电建和北京首开，发行额分别为7亿元、16.8亿元；其他有9家公司发行中期票据，分别为保利置业、绿城地产、北京电子城、中国铁建、保利发展、吴中灵天、新建元、建发地产、常高新。

图表 65. 2022 年第 24 周房地产行业国内债券总发行量为 145.80 亿元，同比减少 18.8%，环比上升 91.1%



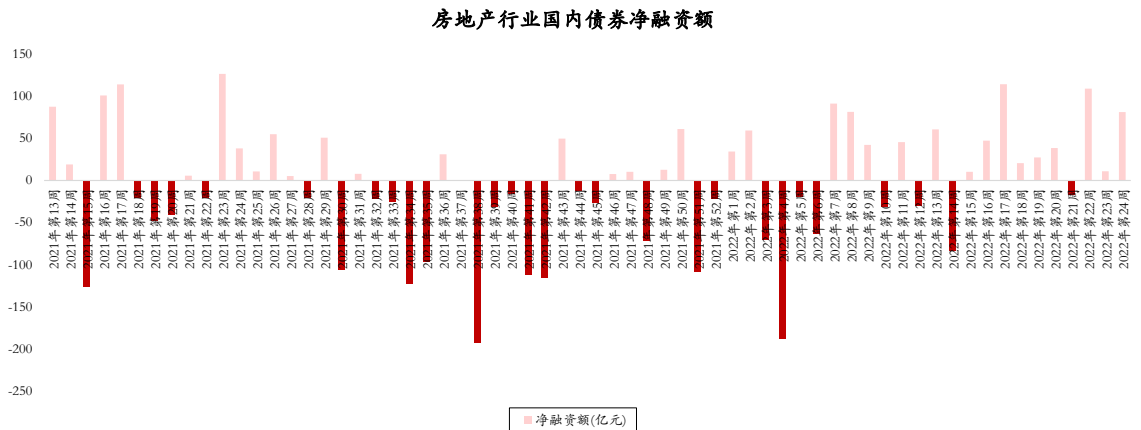
资料来源：万得，中银证券

图表 66. 2022 年第 24 周房地产行业国内债券总偿还量 64.61 亿元，同比减少 54.4%，环比减少 1.3%



资料来源：万得，中银证券

图表 67. 2022 年第 24 周房地产行业国内债券净融资额为 281.05 亿元（前值：5.35 亿元）



资料来源：万得，中银证券

图表 68. 本周债券发行量最大的房企为中国铁建、北京首开和保利发展，分别发行了 20.0、16.8、15.0 亿元，发行期限分别为 5、5、3 年

发行起始日	证券简称	发行人	发行人企业性质	发行额(亿)	期限(年)	到期日	发行利率	债券类型
2022-06-15	22 铁建房产 MTN001	中国铁建房地产集团有限公司	中央国有企业	20.0	5.0	2027-06-17	3.43	中期票据
2022-06-13	22 首股 03	北京首都开发股份有限公司	地方国有企业	16.8	5.0	2027-06-15	3.40	公司债
2022-06-15	22 保利发展 MTN003A	保利发展控股集团股份有限公司	中央国有企业	15.0	3.0	2025-06-17	2.95	中期票据
2022-06-14	22 新建元 MTN001	苏州新建元控股集团有限公司	地方国有企业	12.5	5.0	2027-06-16	3.25	中期票据
2022-06-17	22 绿城地产 MTN005B	绿城房地产集团有限公司	中央国有企业	10.0	5.0	2027-06-21		中期票据
2022-06-17	22 绿城地产 MTN005A	绿城房地产集团有限公司	中央国有企业	10.0	3.0	2025-06-21		中期票据
2022-06-15	22 保利发展 MTN003B	保利发展控股集团股份有限公司	中央国有企业	10.0	5.0	2027-06-17	3.38	中期票据
2022-06-14	22 电建 03	中国电建地产集团有限公司	中央国有企业	7.0	5.0	2027-06-16	3.39	公司债
2022-06-16	22 京电子城 MTN002	北京电子城高科技集团股份有限公司	地方国有企业	6.5	3.0	2025-06-20		中期票据
2022-06-14	22 建发地产 MTN004	建发房地产集团有限公司	地方国有企业	6.5	6.0	2028-06-16	3.49	中期票据
2022-06-14	22 吴中天 MTN002	苏州市吴中天建设投资发展有限公司	地方国有企业	6.0	3.0	2025-06-16	3.36	中期票据
2022-06-13	22 常高新 MTN003	常高新集团有限公司	地方国有企业	5.5	5.0	2027-06-15	3.69	中期票据
2022-06-17	22 保利置业 MTN001B	保利置业集团有限公司(上海)	中央国有企业	5.0	5.0	2027-06-20		中期票据
2022-06-17	22 保利置业 MTN001A	保利置业集团有限公司(上海)	中央国有企业	5.0	3.0	2025-06-20		中期票据
2022-06-16	22 京城建投 PPN004	北京京城建设投资发展股份有限公司	地方国有企业	5.0	5.0	2027-06-20		定向工具
2022-06-13	22 昆山城投 PPN002	昆山城市建设投资发展集团有限公司	地方国有企业	5.0	1.0	2023-06-15	2.50	定向工具

资料来源：万得，中银证券

图表 69. 本周债券偿还量最大的房企为融创、招商蛇口、金融街，偿还量分别为 14.4、12.9、10.0 亿元

偿还日	证券简称	发行人	发行人企业性质	偿还量(亿元)	偿还类型	发行利率	债券类型
2022-06-13	16 融创 05	融创房地产集团有限公司	民营企业	14.40	到期	5.45	公司债
2022-06-16	22 招商蛇口 SCP001	招商局蛇口工业区控股股份有限公司	中央国有企业	12.90	到期	2.40	短期融资券
2022-06-17	19 金控 08	金融街控股股份有限公司	地方国有企业	10.00	到期	4.35	公司债
2022-06-14	19 兴泰 01	合肥兴泰金融控股(集团)有限公司	地方国有企业	10.00	到期	4.10	公司债
2022-06-16	20 金辉 01	金辉集团股份有限公司	中外合资企业	6.50	到期	6.95	公司债
2022-06-19	19 阳集 03	福建阳光集团有限公司	民营企业	3.39	到期	7.50	公司债
2022-06-15	22 苏州高新 SCP009	苏州苏高新集团有限公司	地方国有企业	3.00	到期	2.30	短期融资券
2022-06-14	19 新蒲 01	贵州新蒲经济开发投资股份有限公司	地方国有企业	2.00	到期	7.50	公司债
2022-06-15	金宝 06	北京富华永利实业有限公司	中外合资企业	0.89	到期	5.60	资产支持证券
2022-06-15	17 金地 05	金地(集团)股份有限公司	公众企业	0.79	本金提前兑付	5.30	资产支持证券
2022-06-17	20 如皋 A2	如皋市城建投资有限公司	地方国有企业	0.65	到期	4.30	资产支持证券
2022-06-13	21 印力 A	印力商用置业有限公司	民营企业	0.07	本金提前兑付	4.60	资产支持证券
2022-06-17	PR01 优	上海世茂股份有限公司	外资企业	0.01	本金提前兑付	5.10	资产支持证券
2022-06-17	19 新城 02	新城控股集团股份有限公司	民营企业	0.00	到期	5.90	公司债

资料来源：万得，中银证券

7 投资建议

我们认为当前行业逻辑已经逐步从“政策是否会宽松”转变为“政策能否起到实际效果”。从本周公布的5月统计局数据来看，地产核心指标单月降幅均小幅收窄，我们认为行业或处于“U型”底部反转的起始阶段。从我们跟踪的高频数据来看，新房二手房成交也已有微复苏，本周同比增速转正。随着基本面出现“U”型改善，我们认为地产板块将很快进入到第二轮上涨阶段中。建议持续关注地产板块机会。我们建议关注四条主线：1) 全国化布局的央国企龙头房企，在上个阶段已获估值提振，但仍将享受beta行情带来的上涨空间：保利发展、金地集团、招商蛇口、龙湖集团、华润置地；2) 区域型央国企龙头和优质民企，但现金流和财报质量较好：建发国际、越秀地产、美的置业、滨江集团；3) 政策更加明朗后可以关注弹性反转标的：旭辉控股集团、新城控股、碧桂园；4) 当前收入确定较强、集中度加速提升，同时关联房企近期信用风险缓释，弹性反转的地产后周期物业板块：碧桂园服务、旭辉永升服务、保利物业、中海物业、新城悦服务。

图表 70. 报告中提及上市公司估值表

公司代码	公司简称	评级	股价 (元)	市值 (亿元)	每股收益(元/股)		市盈率(x)		最新每股净资产 (元/股)
					2021A	2022E	2021A	2022E	
600048.SH	保利发展	买入	15.58	1,864.97	2.29	2.38	6.80	6.55	14.78
600383.SH	金地集团	买入	11.74	530.01	2.08	2.19	5.64	5.36	13.94
001979.SZ	招商蛇口	未有评级	12.21	967.43	1.16	1.37	10.53	8.89	10.67
0960.HK	龙湖集团	未有评级	26.16	1589.81	4.05	4.44	6.46	5.89	20.57
1109.HK	华润置地	未有评级	27.06	1,929.63	4.54	4.78	5.96	5.66	27.50
1908.HK	建发国际集团	未有评级	14.04	204.65	2.54	3.08	5.53	4.55	8.79
0123.HK	越秀地产	未有评级	6.81	211.00	1.16	1.38	5.88	4.95	14.93
3990.HK	美的置业	未有评级	9.63	119.30	3.04	3.16	3.17	3.05	19.05
002244.SZ	滨江集团	未有评级	7.69	239.27	0.97	1.18	7.93	6.53	6.61
0884.HK	旭辉控股集团	未有评级	2.52	230.19	0.92	0.89	2.74	2.84	4.78
601155.SH	新城控股	未有评级	24.02	543.71	5.59	5.75	4.30	4.18	26.24
000656.SZ	金科股份	未有评级	2.78	148.44	0.61	0.88	4.56	3.14	6.51
2007.HK	碧桂园	未有评级	3.53	818.11	1.22	1.24	2.90	2.85	8.59
6098.HK	碧桂园服务	买入	22.96	773.57	1.28	2.19	17.88	10.48	10.75
1995.HK	旭辉永升服务	买入	6.90	120.86	0.37	0.49	18.83	14.07	2.53
6049.HK	保利物业	未有评级	40.84	225.96	1.53	1.96	26.69	20.87	12.26
2669.HK	中海物业	未有评级	6.68	219.66	0.24	0.34	27.31	19.83	0.75
1755.HK	新城悦服务	未有评级	6.72	58.54	0.62	0.91	10.85	7.41	2.62

资料来源：万得，中银证券

注：股价截止日6月17日，未有评级公司盈利预测来自万得一致预期

8 风险提示

房地产调控持续升级；销售超预期下行；融资持续收紧。

9 附录

图表 71. 城市数据选取清单

新房成交情况选取城市
共选取 43 个城市，其中 17 个大中城市：北京、上海、广州、深圳、杭州、南京、武汉、成都、青岛、苏州、福州、厦门、无锡、惠州、扬州、韶关、南宁； 其余 26 个城市：济南、佛山、嘉兴、温州、金华、泉州、赣州、珠海、常州、淮安、连云港、柳州、绍兴、镇江、宁波、江门、莆田、泰安、芜湖、盐城、宝鸡、舟山、池州、抚州、海门、清远；
二手房成交情况选取城市
共选取 15 个城市，其中 11 个大中城市：北京、深圳、杭州、南京、成都、青岛、苏州、厦门、东莞、扬州、南宁； 其余 4 个城市：佛山、金华、江门、清远；
新房库存及成交情况选取城市
共选取 15 个城市，其中 8 个大中城市：北京、上海、广州、深圳、杭州、南京、福州、南宁； 其余 7 个城市：济南、温州、泉州、宁波、莆田、宝鸡、舟山

资料来源：万得，中银证券

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

- 买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20%以上；
- 增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构：

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话：
中国网通 10 省市客户请拨打：10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打：10800 1521065
新加坡客户请拨打：800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371