

强于大市

房地产行业第 26 周周报 (6 月 25 日-7 月 1 日)

新房成交面积同环比均实现正增长，去化周期连续 4 周环比下降

相关研究报告

《滨江集团：三十年深耕，销售逆势突破；融资通畅资金充裕优势凸显》 20220627

《越秀地产：国资背景加持成就区域型优质房企，融资渠道与多元增信模式优势凸显》 20220628

《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

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

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

核心观点

本周新房成交面积同环比均持续上升，其中一线城市持续修复，同环比均再次转正。二手房成交面积环比继续上升，同比有所下降。本周 43 个城市新房成交面积为 778.7 万平，环比上升 19.0%，同比上升 3.2%；其中，17 个大中城市新房成交面积为 505.2 万平，环比上升 9.3%，同比上升 4.4%；一、二、三线城市新房成交面积环比增速分别为 31.3%、1.6%、22.1%，同比增速分别为 14.2%、2.8%、-5.0%。

15 个城市二手房成交面积为 164.2 万平，环比上升 4.4%，同比下降 2.0%；其中，11 个大中城市二手房成交套数为 146.5 万平，环比上升 6.4%，同比上升 4.3%；一、二、三线城市二手房成交套数环比增速分别为 20.6%、1.1%、14.3%，同比增速分别为 -28.0%、32.1%、-24.7%。

新房库存量较上周略有上升，但其中一线城市库存量环比回落。去化周期连续 4 周环比下降，其中一二线城市去化速度明显提升。15 个城市新房库存套数为 114.1 万套，环比上升 0.2%，同比上升 17.7%，去化周期为 17.2 个月，环比下降 2.7 个月；其中，8 个大中城市新房库存套数为 60.1 万套，环比下降 1.8%，同比上升 15.8%，去化周期为 12.9 个月，环比下降 1.7 个月；一线城市新房库存量 25.9 万套，环比下降 7.5%，去化周期 11.9 个月，环比下降 3.2 个月，二线城市新房库存量 20.6 万套，环比较上周无明显变化，去化周期为 13.7 个月，环比下降 1.6 个月，三线城市新房库存套数为 13.6 套，环比上升 7.9%，去化周期 13.5 个月，环比上升 1.0 个月。

整体土地市场较上周相比量跌价升，土地溢价率有所上升。百城成交全类型土地数量为 353 宗，环比下降 16.4%，同比下降 43.1%；成交土地规划建筑面积为 2672 万平方米，环比上升 18.1%，同比下降 40.7%；成交土地总价为 562 亿元，环比上升 116.7%，同比下降 57.3%；成交土地楼面均价为 2102 元/平方米，环比上升 83.6%，同比下降 28.0%；百城成交土地溢价率为 6.10%，环比上升 72.2%，同比下降 41.7%。

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 80.6 亿元，同比减少 43.6%（前值+64.4%），环比下降 48.2%；总偿还量为 123.2 亿元，同比增加 39.8%（前值：+87.9%），环比减少 22.1%；净融资额为 42.6 亿元。其中，国企国内债券总发行量为 53.9 亿元，同比减少 30.5%（前值：+276.4%），环比减少 61.1%；总偿还量为 57.2 亿元，同比增加 180.5%（前值：+65.0%），环比减少 47.5%；净融资额为 -3.3 亿元。本周发债的国企中，招商蛇口、中国金茂、广州城建、华发股份各发行 12.9、8、11、10 亿元。民企国内债券总发行量为 26.7 亿元，同比减少 59.2%（前值：-70.4%），环比增加 55.7%，总偿还量为 65.9 亿元，同比减少 2.6%（前值：+171.9%），环比增加 34.6%，净融资额为 -39.2 亿元。发债民企为龙湖拓展和滨江集团，分别发行 17.0、9.7 亿元。

板块收益较上周有所上涨。房地产行业绝对收益为 4.3%，较上周上升 2.4 个百分点；相对沪深 300 收益为 2.7%，较上周上升 2.8 个百分点。房地产板块 PE 为 12.69X，较上周上升 0.54。

本周核心城市密集出台放松政策。合肥出台放松限购政策，放开集体户、法人与非法人的购房限制；杭州、上海两城放松户籍政策，杭州市规定部分人才享受“先落户后就业政策”，上海市落户范围显著扩大，上海高校硕士应届生均可落户；浙江三孩家庭首套自住住房公积金贷款额度可上浮 20%。

投资建议

从基本面来看，销售开始边际改善，高能级城市与头部房企相对修复力度较大。从高频数据看，6 月新房成交环比增势显著，去化率出现了明显的回升。6 月 40 个重点城市新房销售面积环增 71%，较 5 月增速提升 59pct；同比降幅 10.4%，较 5 月降幅收窄 38pct。一、二、三线城市环比增速分别为 142%、75%、26%；同比增速分别为 -8.5%、-2.5%、-13.3%。重点 35 城开盘去化率自 5 月下旬逐步企稳回升，6 月第 3 周提升至 52%。我们认为 6 月销售边际复苏主要原因是：a) 前期放松政策逐步起效传导到销售端；b) 被疫情所延误的需求在 6 月回补。从房企销售看，百强房企 6 月单月权益口径销售额 5714 亿元，同比 -41.8%（前值 -59.2%），环比 +57%（前值：3.5%）。头部房企修复幅度更大。CR5、CR10、CR20、CR50 单月权益口径增速 -28%、-33%、-34%、-38%，较上月收窄了 26、23、22、19pct。此外，万科董事会主席郁亮本周也表示市场将慢慢温和地恢复，向市场传递了积极信号。

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。我们建议关注三条主线：1) 全国化布局的央企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	22
7 投资建议	25
8 风险提示	26
9 附录	27

图表目录

图表 1. 43 个城市新房成交套数为 6.6 万套, 环比上升 13.1%, 同比下降 7.0%.....	6
图表 2. 43 个城市新房成交面积为 778.7 万平方米, 环比上升 19.0%, 同比上升 3.2%.....	6
图表 3. 17 个大中城市新房成交套数为 4.3 万套, 环比上升 6.2%, 同比下降 1.4%...	6
图表 4. 17 个大中城市新房成交面积为 505.2 万平方米, 环比增加 9.3%, 同比上升 4.4%	6
图表 5. 一、二、三线城市新房成交套数环比增速分别为 29.1%、-3.6%、26.6%.....	6
图表 6. 一、二、三线城市新房成交面积环比增速分别为 31.3%、1.6%、22.1%.....	6
图表 7. 其余 26 个城市本周新房成交套数为 2.3 万套, 环比上升 29.0%, 同比下降 16.0%	7
图表 8. 其余 26 个城市成交面积为 273.5 万平方米, 环比上升 42.6%, 同比上升 1.2%	7
图表 9. 15 个城市新房库存套数为 114.1 万套, 环比上升 0.2%, 同比上升 17.7%.....	7
图表 10. 8 个大中城市新房库存套数为 60.1 万套, 环比下降 1.8%, 同比上升 15.8%7	
图表 11. 一、三线城市新房库存套数环比增速分别为-7.5%、7.9%, 二线城市环比增速较上周无明显变化	7
图表 12. 其余 7 个城市新房库存套数为 54.0 万套, 环比上升 2.5%, 同比上升 19.9%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 17.2、12.9、27.4 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 11.9、13.7、13.5 个月	8
图表 15. 北京、上海、广州、深圳的去化周期分别为 13.9、6.7、14.7、11.5 个月....	8
图表 16. 14 个城市新房库存面积为 10214.7 万平方米, 环比下降 2.3, 同比上升 7.1%.....	8
图表 17. 9 个大中城市新房库存面积为 7185.1 万平方米, 环比下降 3.8%, 同比上升 6.4%	8
图表 18. 一、二、三线城市新房库存面积环比增速分别为-8.6%、-0.2%、0.1%.....	9
图表 19. 其余 5 个城市新房库存面积为 3029.6 万平方米, 环比上升 1.3%, 同比上升 8.6%	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 13.5、11.7、21.5 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 12.4、11.0、12.3 个月	9
图表 22. 15 个城市二手房成交套数为 1.7 万套, 环比上升 2.8%, 同比下降 2.9%.....	9
图表 23. 15 个城市二手房成交面积为 164.2 万平方米, 环比上升 4.4%, 同比下降 2.0%	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 4.5%, 同比上升 0.6%10	

图表 25. 11 个大中城市二手房成交面积为 146.5 万平方米, 环比上升 6.4%, 同比下降 4.3%.....	10
图表 26. 一、二、三线城市二手房成交套数环比增速分别为 25.1%、-2.7%、12.2%10	
图表 27. 一、二、三线城市二手房成交面积环比增速分别为 20.6%、1.1%、14.3%10	
图表 28. 其余 4 个城市本周二手房成交套数为 0.1 万套, 环比下降 12.1%, 同比下降 28.9%	10
图表 29. 其余 4 个城市成交面积为 17.7 万平方米, 环比下降 9.3%, 同比下降 34.6%10	
图表 30. 百城成交全类型土地数量为 353 宗, 环比下降 16.4%, 同比下降 43.1% ...	11
图表 31. 百城成交土地规划建筑面积为 2672 万平方米, 环比上升 18.1%, 同比下降 40.7%	11
图表 32. 百城成交土地总价为 562 亿元, 环比上升 116.7%, 同比下降 57.3%	11
图表 33. 百城成交土地楼面均价为 2102 元/平方米, 环比上升 83.6%, 同比下降 28.0%	11
图表 34. 百城成交土地溢价率为 6.10%, 环比上升 72.2%, 同比下降 41.7%	11
图表 35. 一、二、三线城市成交土地数量环比增速分别为-42.9%、-9.6%、-18.4%..	12
图表 36. 一、二、三线城市成交土地数量同比增速分别为 14.3%、4.2%、25.4%	12
图表 37. 一、二、三线城市成交土地规划建筑面积环比增速分别为 96.0%、27.7%、6.9%	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 112.5%、-16.9%、-22.7%	12
图表 39. 一、二、三线城市成交土地总价环比增速分别为 295.9%、343.7%、-2.0%12	
图表 40. 一、二、三线城市成交土地总价同比增速分别为、621.3%、-42.0%、-66.6%	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 102.0%、247.3%、-8.3%	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-239.4%、-30.2%、-56.8%	13
图表 43. 一、二、三线城市平均土地溢价率分别为 0.00%、8.04%、5.04%	13
图表 44. 百城成交住宅类土地数量为 95 宗, 环比上升 8.0%, 同比下降 48.1%	13
图表 45. 百城成交住宅土地规划建筑面积 813 万平方米, 环比上升 40.5%, 同比下降 65.1%	13
图表 46. 百城成交住宅土地总价为 435 亿元, 环比上升 146.3%, 同比下降 62.3% .	14
图表 47. 百城成交住宅土地楼面均价为 5355 元/平方米, 环比上升 75.3%, 同比上升 8.0%	14
图表 48. 百城成交土住宅类地溢价率为 6.00%, 环比下降 74.6%, 同比下降 46.6% 14	
图表 49. 二、三线住宅成交土地数量环比增速分别为 56.7%、-17.2%	14
图表 50 二、三线住宅成交土地数量同比增速分别为-2.1%、-33.3%	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 185.1%、-28.2%	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-43.4%、-75.8%.....	15
图表 53.二、三线城市成交土地总价环比增速分别为 555.2%、0.2%	15
图表 54.二、三线城市成交土地总价同比增速分别为-45.4%、-71.6%	15
图表 55.二、三线城市成交土地楼面均价环比增速为 129.9%、39.7%	15
图表 56.二、三线城市成交土地楼面均价同比增速分别为-3.5%、17.2%.....	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 0%、6.46%、5.07%.....	15
图表 58. 2022 年第 26 周大事件.....	17
图表 59.房地产行业绝对收益为 4.3%，较上周上升 2.4 个百分点.....	18
图表 60.房地产行业相对收益为 2.7%，较上周上升 2.8 个百分点.....	18
图表 61.房地产板块 PE 为 12.69X，较上周上升 0.54	19
图表 62.A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为滨江集团、万科 A、华侨城 A	19
图表 63.港股涨跌幅靠前的三家公司依次为建发国际、龙湖集团、中国海外发展.....	19
图表 64. 2022 年第 26 周（6 月 25 日-6 月 31 日）重点公司公告汇总	21
图表 65. 2022 年第 26 周房地产行业国内债券总发行量为 80.6 亿元，同比减少 43.6%， 环比下降 48.2%.....	22
图表 66. 2022 年第 26 周房地产行业国内债券总偿还量 123.2 亿元，同比增加 39.8%， 环比减少 22.1%.....	23
图表 67. 2022 年第 26 周房地产行业国内债券净融资额为净融资额为-39.2 亿元（前 值：-14.57 亿元）	23
图表 68. 本周债券发行量最大的房企为龙湖拓展、招商蛇口、滨江集团，分别发行 了 17.0、12.9、9.7 亿元，发行期限分别为 6、0.4、1 年	23
图表 69. 本周债券偿还量最大的房企为万科股份、益悦置业、北辰实业，其中万科 股份分别偿还了 12.8、12.7 亿元，益悦置业和北辰实业偿还量分别为 11.93、10.0 亿 元	24
图表 70. 报告中提及上市公司估值表	25
图表 71. 城市数据选取清单.....	27

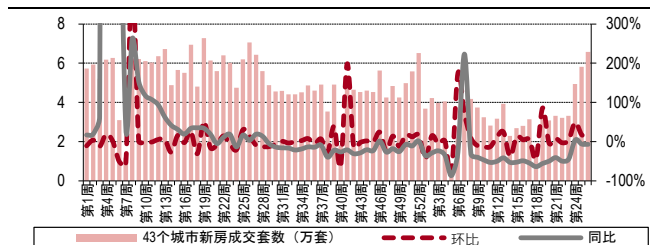
1 重点城市新房市场、二手房市场及库存跟踪

本周（第26周：6月25日-7月1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下降。

1.1 重点城市新房成交情况跟踪

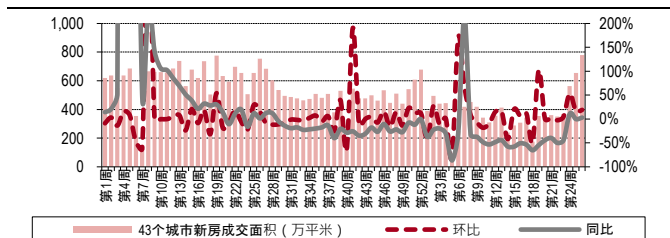
本周43个城市新房成交套数为6.6万套，环比上升13.1%，同比下降7.0%；成交面积为778.7万平方米，环比上升19.0%，同比上升3.2%。其中17个大中城市新房成交套数为4.3万套，环比上升6.2%，同比下降1.4%；成交面积为505.2万平方米，环比增加9.3%，同比上升4.4%；一、二、三线城市新房成交套数分别为1.1、2.7、0.5万套，环比增速分别为29.1%、-3.6%、26.6%，同比增速分别为12.9%、-3.9%、-13.2%。一、二、三线城市新房成交面积分别为119.4、334.8、51.0万平方米，环比增速分别为31.3%、1.6%、22.1%，同比增速分别为14.2%、2.8%、-5.0%。其余26个城市本周新房成交套数为2.3万套，环比上升29.0%，同比下降16.0%；成交面积为273.5万平方米，环比上升42.6%，同比上升1.2%。

图表 1. 43个城市新房成交套数为6.6万套，环比上升13.1%，同比下降7.0%



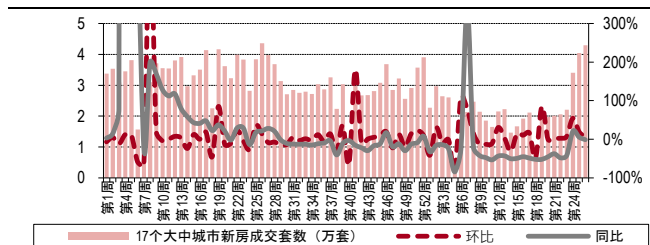
资料来源：万得，中银证券

图表 2. 43个城市新房成交面积为778.7万平方米，环比上升19.0%，同比上升3.2%



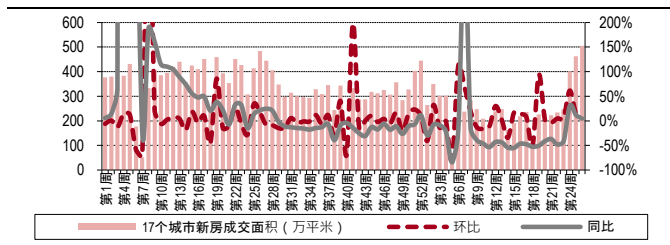
资料来源：万得，中银证券

图表 3. 17个大中城市新房成交套数为4.3万套，环比上升6.2%，同比下降1.4%



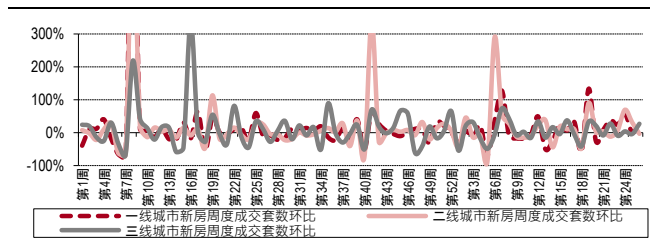
资料来源：万得，中银证券

图表 4. 17个大中城市新房成交面积为505.2万平方米，环比增加9.3%，同比上升4.4%



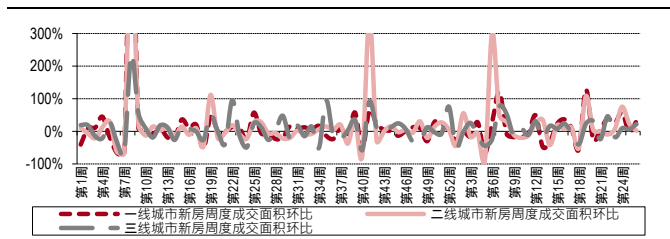
资料来源：万得，中银证券

图表 5. 一、二、三线城市新房成交套数环比增速分别为29.1%、-3.6%、26.6%



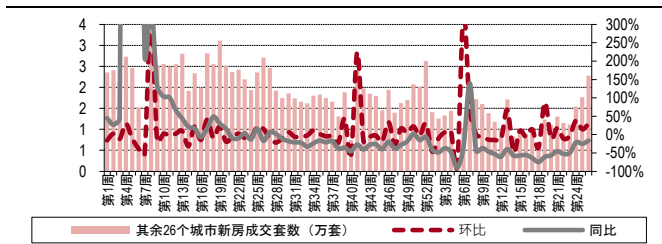
资料来源：万得，中银证券

图表 6. 一、二、三线城市新房成交面积环比增速分别为31.3%、1.6%、22.1%



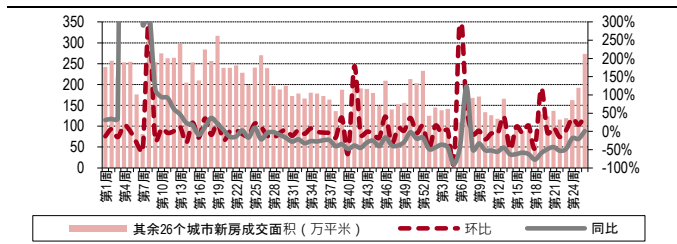
资料来源：万得，中银证券

图表 7. 其余 26 个城市本周新房成交套数为 2.3 万套, 环比上升 29.0%, 同比下降 16.0%



资料来源: 万得, 中银证券

图表 8. 其余 26 个城市成交面积为 273.5 万平方米, 环比上升 42.6%, 同比上升 1.2%

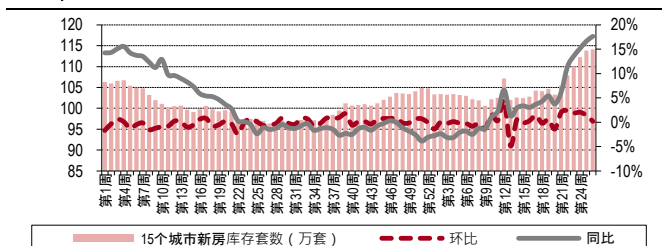


资料来源: 万得, 中银证券

1.2 重点城市新房库存情况跟踪

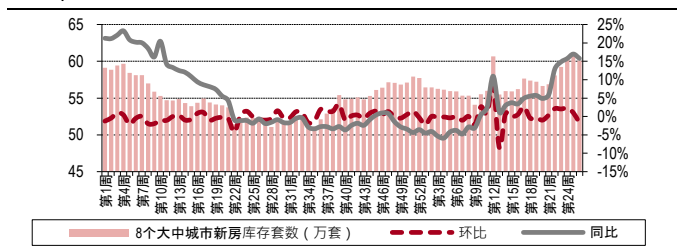
15 个城市新房库存套数为 114.1 万套, 环比上升 0.2%, 同比上升 17.7%, 其中 8 个大中城市新房库存套数为 60.1 万套, 环比下降 1.8%, 同比上升 15.8%, 一、二、三线城市新房库存套数分别为 25.9、20.6、13.6 万套, 一、三线城市环比增速分别为-7.5%、7.9%, 同比增速分别为 9.6%、58.9%, 二线城市环比增速较上周无明显变化, 同比增速为 4.4%。其余 7 个城市新房库存套数为 54.0 万套, 环比上升 2.5%, 同比上升 19.9%。在新房库存套数去化周期方面, 15 个城市新房库存套数去化周期为 17.2 个月, 环比下降 2.7 个月, 同比上升 8.6 个月。其中 8 个大中城市新房库存套数去化周期为 12.9 个月, 环比下降 1.7 个月, 同比下降 19.4 个月, 一、二、三线城市新房库存套数去化周期分别 11.9、13.7、13.5 个月, 环比增速分别-3.2 个月、-1.6 个月、1.0 个月, 同比增速分别为 5.3 个月、7.6 个月、6.3 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 13.9、6.7、14.7、11.5 个月, 环比增速分别为-3.9 个月、-3.0 个月、-2.7 个月、-0.5 个月, 同比增速分别为 2.5 个月、3.4 个月、6.9 个月、5.2 个月; 其余 7 个城市新房库存套数去化周期为 27.4 个月, 环比下降 7.2 个月, 同比上升 14.2 个月。

图表 9. 15 个城市新房库存套数为 114.1 万套, 环比上升 0.2%, 同比上升 17.7%



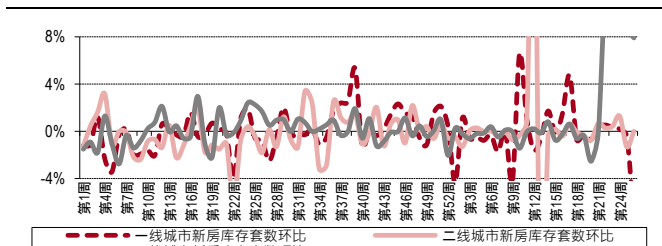
资料来源: 万得, 中银证券

图表 10. 8 个大中城市新房库存套数为 60.1 万套, 环比下降 1.8%, 同比上升 15.8%



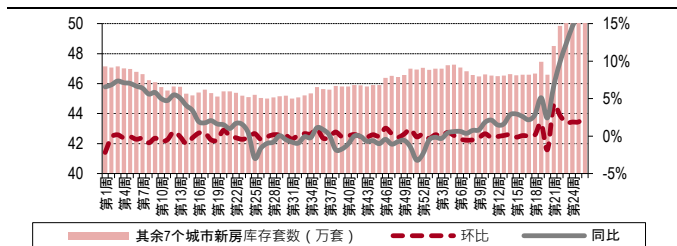
资料来源: 万得, 中银证券

图表 11. 一、三线城市新房库存套数环比增速分别为 -7.5%、7.9%, 二线城市环比增速较上周无明显变化



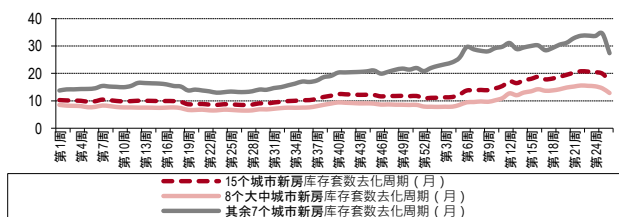
资料来源: 万得, 中银证券

图表 12. 其余 7 个城市新房库存套数为 54.0 万套, 环比上升 2.5%, 同比上升 19.9%



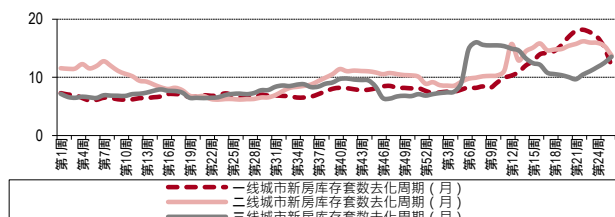
资料来源: 万得, 中银证券

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分别为 17.2、12.9、27.4 个月



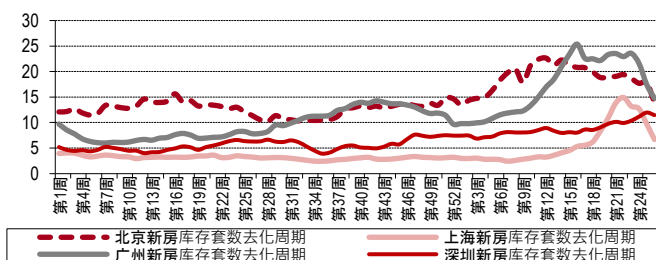
资料来源：万得，中银证券

图表 14. 一、二、三线城市新房库存套数去化周期分别为 11.9、13.7、13.5 个月



资料来源：万得，中银证券

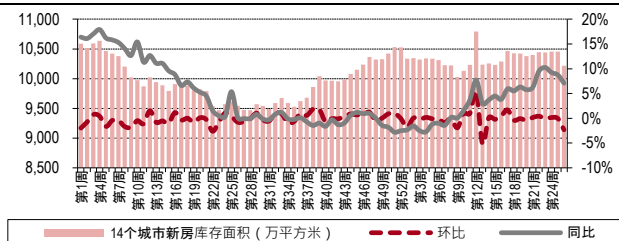
图表 15. 北京、上海、广州、深圳的去化周期分别为 13.9、6.7、14.7、11.5 个月



资料来源：万得，中银证券

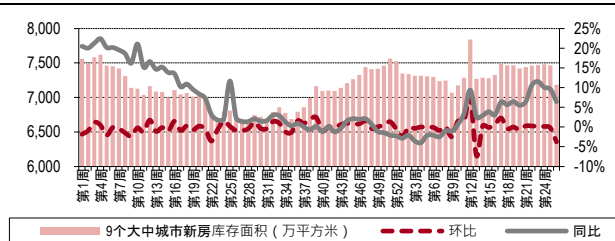
14 个城市新房库存面积为 10214.7 万平方米，环比下降 2.3%，同比上升 7.1%。其中，9 个大中城市新房库存面积为 7185.1 万平方米，环比下降 3.8%，同比上升 6.4%，一、二、三线城市新房库存面积分别为 2922.7、3270.3、992.1 万平米，一、二、三线城市环比增速分别为 -8.6%、-0.2%、0.1%，同比增速分别为 4.2%、8.5%、6.6%。其余 5 个城市新房库存面积为 3029.6 万平方米，环比上升 1.3%，同比上升 8.6%。在新房库存面积去化周期方面，14 个城市新房库存面积去化周期为 13.5 个月，环比下降 2.6 个月，同比上升 5.5 个月。其中 9 个大中城市新房库存面积去化周期为 11.7 个月，环比下降 2.0 个月，同比上升 4.6 个月，其中一、二、三线城市新房库存面积去化周期分别为 12.4、11.0、12.3 个月，环比增速分别为 -3.5 个月、-1.5 个月、-0.1 个月，同比增速分别为 4.8 个月、4.7 个月、2.7 个月。其他 5 个城市新房库存面积去化周期为 21.5 个月，环比下降 7.8 个月，同比上升 9.7 个月。

图表 16. 14 个城市新房库存面积为 10214.7 万平方米，环比下降 2.3，同比上升 7.1%。



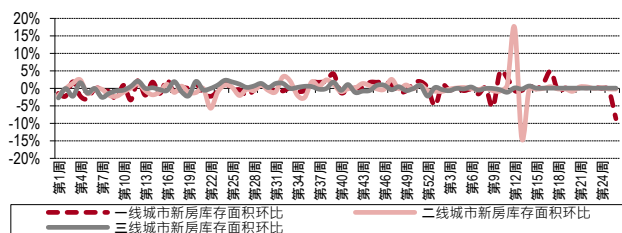
资料来源：万得，中银证券

图表 17. 9 个大中城市新房库存面积为 7185.1 万平方米，环比下降 3.8%，同比上升 6.4%



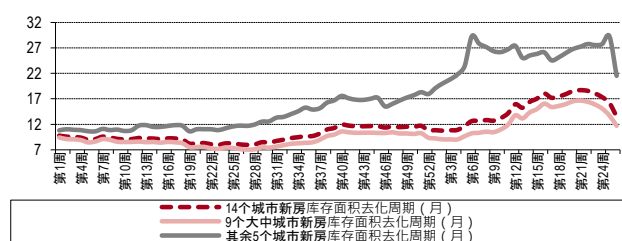
资料来源：万得，中银证券

图表 18. 一、二、三线城市新房库存面积环比增速分别为 -8.6%、-0.2%、0.1%



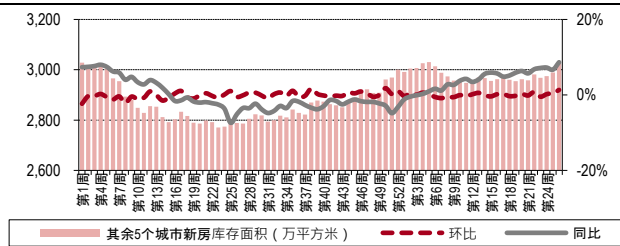
资料来源：万得，中银证券

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 13.5、11.7、21.5 个月



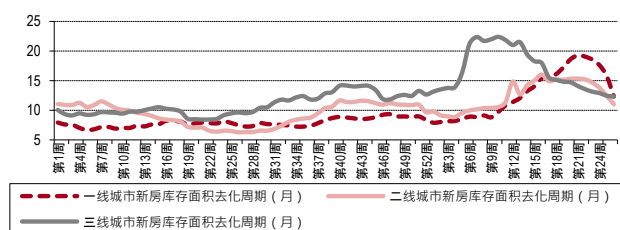
资料来源：万得，中银证券

图表 19. 其余 5 个城市新房库存面积为 3029.6 万平方米，环比上升 1.3%，同比上升 8.6%



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 12.4、11.0、12.3 个月

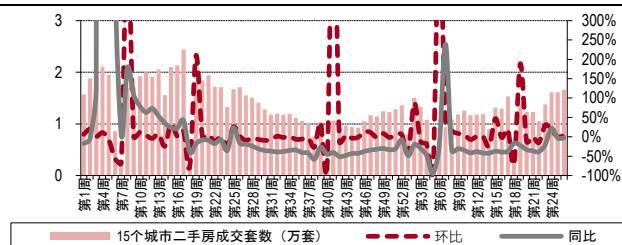


资料来源：万得，中银证券

1.3 重点城市二手房成交情况跟踪

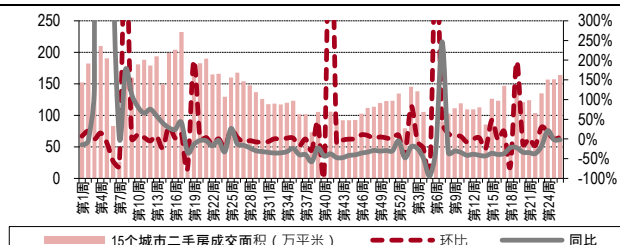
本周 15 个城市二手房成交套数为 1.7 万套，环比上升 2.8%，同比下降 2.9%；成交面积为 164.2 万平方米，环比上升 4.4%，同比下降 2.0%。其中 11 个大中城市二手房成交套数为 1.5 万套，环比上升 4.5%，同比上升 0.6%；成交面积为 146.5 万平方米，环比上升 6.4%，同比上升 4.3%；一、二、三线城市二手房成交套数分别为 0.4、1.0、0.1 万套，环比增速分别为 25.1%、-2.7%、12.2%，同比增速分别为 -30.2%、27.8%、-23.0%，一、二、三线城市成交面积分别为 37.3、98.6、10.5 万平方米，环比增速分别为 20.6%、1.1%、14.3%，同比增速分别为 -28.0%、32.1%、-24.7%。其余 4 个城市本周二手房成交套数为 0.1 万套，环比下降 12.1%，同比下降 28.9%；成交面积为 17.7 万平方米，环比下降 9.3%，同比下降 34.6%。

图表 22. 15 个城市二手房成交套数为 1.7 万套，环比上升 2.8%，同比下降 2.9%



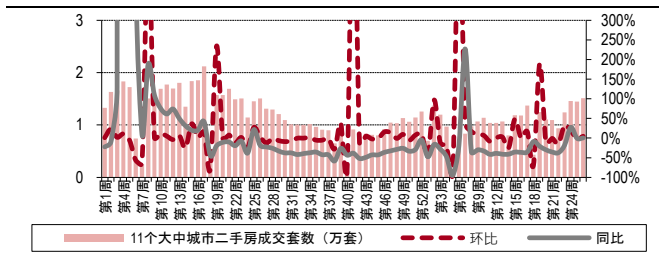
资料来源：万得，中银证券

图表 23. 15 个城市二手房成交面积为 164.2 万平方米，环比上升 4.4%，同比下降 2.0%



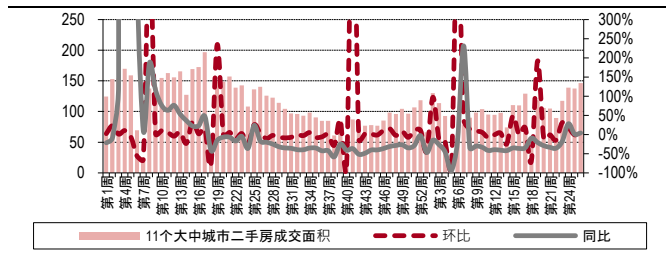
资料来源：万得，中银证券

图表 24. 11 大中城市二手房成交套数为 1.5 万套，环比上升 4.5%，同比上升 0.6%



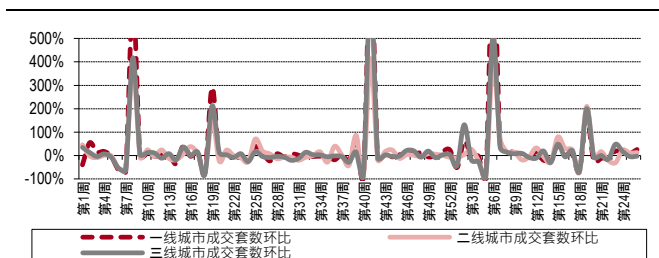
资料来源：万得，中银证券

图表 25. 11 个大中城市二手房成交面积为 146.5 万平方米，环比上升 6.4%，同比下降 4.3%



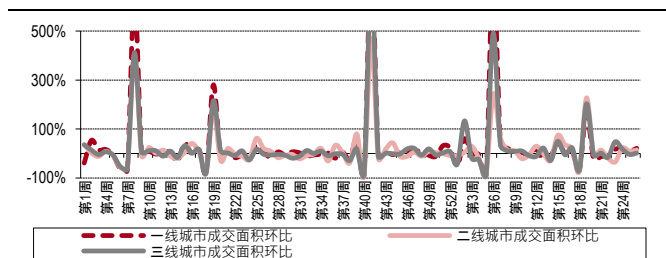
资料来源：万得，中银证券

图表 26. 一、二、三线城市二手房成交套数环比增速分别为 25.1%、-2.7%、12.2%



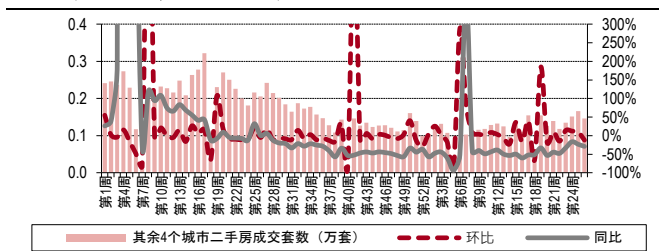
资料来源：万得，中银证券

图表 27. 一、二、三线城市二手房成交面积环比增速分别为 20.6%、1.1%、14.3%



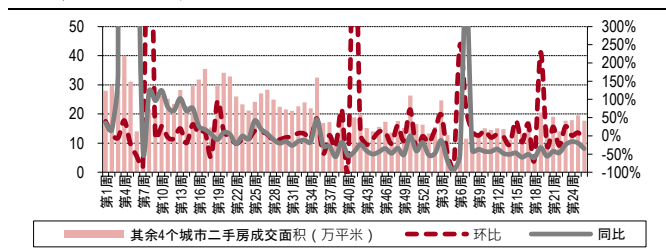
资料来源：万得，中银证券

图表 28. 其余 4 个城市本周二手房成交套数为 0.1 万套，环比下降 12.1%，同比下降 28.9%



资料来源：万得，中银证券

图表 29. 其余 4 个城市成交面积为 17.7 万平方米，环比下降 9.3%，同比下降 34.6%



资料来源：万得，中银证券

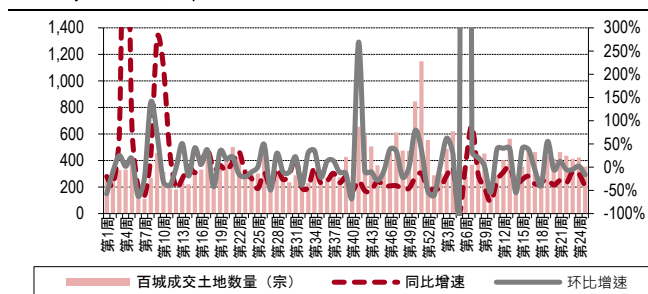
2 百城土地市场跟踪

土地市场方面，我们选取 2022 年第 25 周（6 月 20 日-6 月 26 日）的数据。整体土地市场较上周相比量跌价升，土地溢价率有所上升。从城市能级来看，与上周比，一线城市量跌价升，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

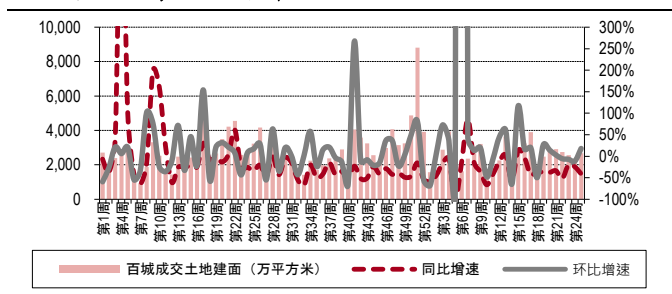
百城成交全类型土地数量为 353 宗，环比下降 16.4%，同比下降 43.1%；成交土地规划建筑面积为 2672 万平方米，环比上升 18.1%，同比下降 40.7%；成交土地总价为 562 亿元，环比上升 116.7%，同比下降 57.3%；成交土地楼面均价为 2102 元/平方米，环比上升 83.6%，同比下降 28.0%；百城成交土地溢价率为 6.10%，环比上升 72.2%，同比下降 41.7%。

图表 30. 百城成交全类型土地数量为 353 宗，环比下降 16.4%，同比下降 43.1%



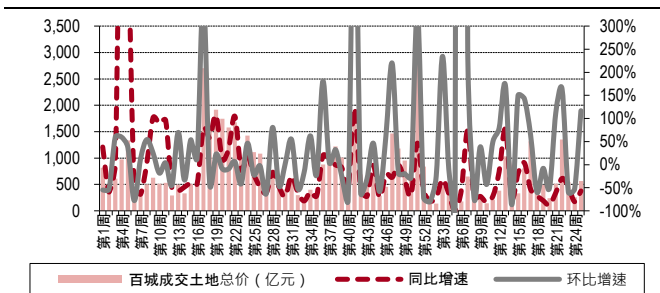
资料来源：万得，中银证券

图表 31. 百城成交土地规划建筑面积为 2672 万平方米，环比上升 18.1%，同比下降 40.7%



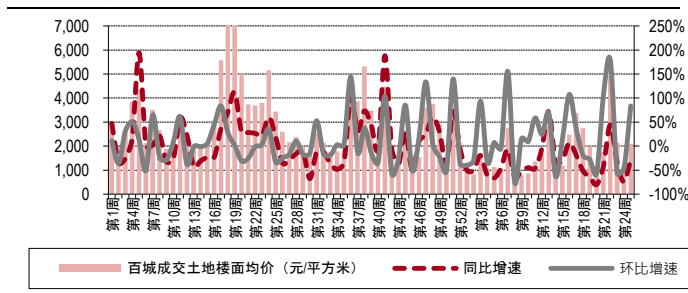
资料来源：万得，中银证券

图表 32. 百城成交土地总价为 562 亿元，环比上升 116.7%，同比下降 57.3%



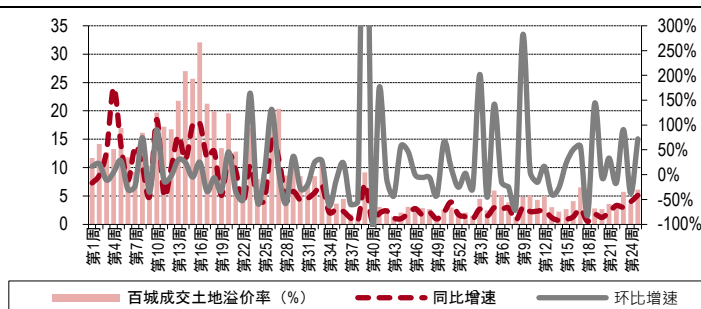
资料来源：万得，中银证券

图表 33. 百城成交土地楼面均价为 2102 元/平方米，环比上升 83.6%，同比下降 28.0%



资料来源：万得，中银证券

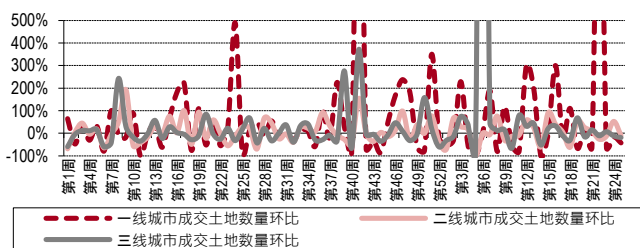
图表 34. 百城成交土地溢价率为 6.10%，环比上升 72.2%，同比下降 41.7%



资料来源：万得，中银证券

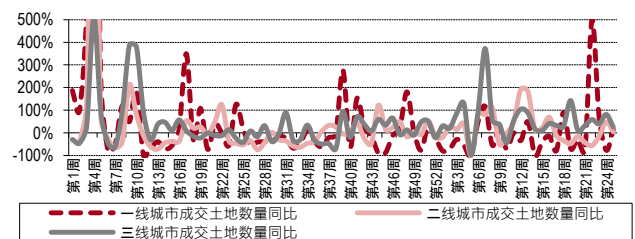
从城市能级来看，一、二、三线城市成交土地数量分别为 8、123、222 宗，环比增速分别为-42.9%、-9.6%、-18.4%，同比增速分别为 14.3%、4.2%、25.4%；一、二、三线城市成交土地规划建筑面积分别为 143.3、1151.9、1376.8 万平方米，环比增速分别为 96.0%、27.7%、6.9%，同比增速分别为 112.5%、-16.9%、-22.7%；一、二、三线城市成交土地总价分别为 40.9、355.2、165.4 亿元，一、二、三线城市环比增速分别为 295.9%、343.7%、-2.0%，同比增速分别为 621.3%、-42.0%、-66.6%；一、二、三线城市平均楼面价分别为 2854、3084、1201 元/平方米，一、二、三线城市环比增速分别为 102.0%、247.3%、-8.3%，同比增速分别为 239.4%、-30.2%、-56.8%；一、二、三线城市平均土地溢价率分别为 0.00%、8.04%、5.04%，二、三线城市环比增速分别 71.8%、50.4%，同比增速分别为-14.6%、-31.1%。

图表 35. 一、二、三线城市成交土地数量环比增速分别为 -42.9%、-9.6%、-18.4%



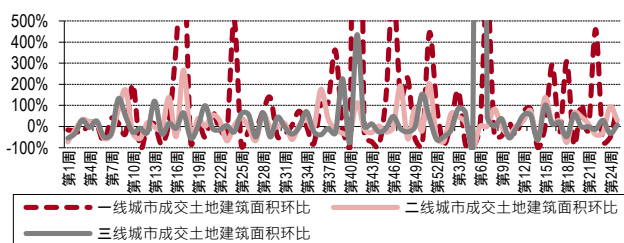
资料来源：万得，中银证券

图表 36. 一、二、三线城市成交土地数量同比增速分别为 14.3%、4.2%、25.4%



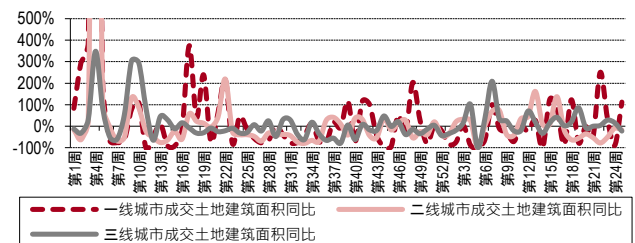
资料来源：万得，中银证券

图表 37. 一、二、三线城市成交土地规划建筑面积环比增速分别为 96.0%、27.7%、6.9%



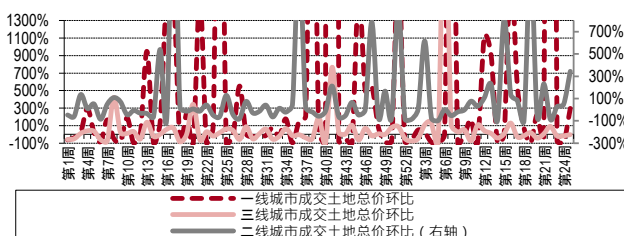
资料来源：万得，中银证券

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 112.5%、-16.9%、-22.7%



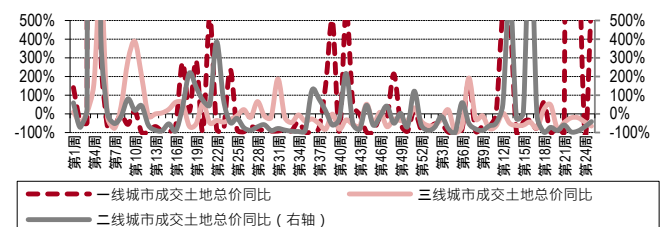
资料来源：万得，中银证券

图表 39. 一、二、三线城市成交土地总价环比增速分别为 295.9%、343.7%、-2.0%



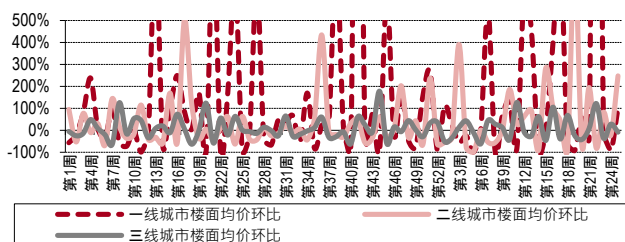
资料来源：万得，中银证券

图表 40. 一、二、三线城市成交土地总价同比增速分别为 621.3%、-42.0%、-66.6%



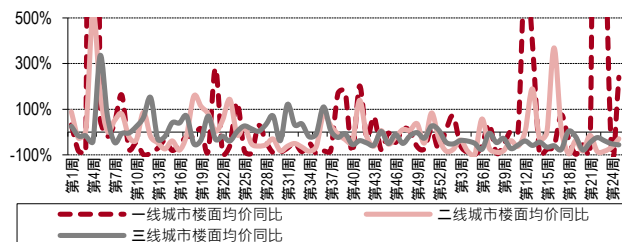
资料来源：万得，中银证券

图表 41.一、二、三线城市成交土地楼面均价环比增速分别为 102.0%、247.3%、-8.3%



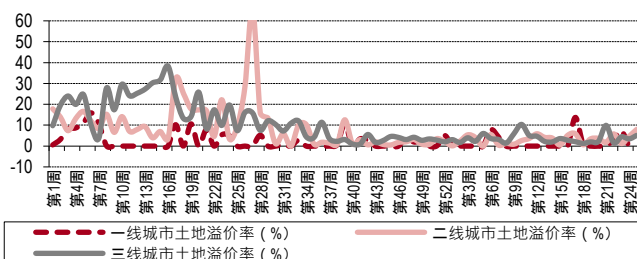
资料来源：万得，中银证券

图表 42.一、二、三线城市成交土地楼面均价同比增速分别为-239.4%、-30.2%、-56.8%



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 0.00%、8.04%、5.04%

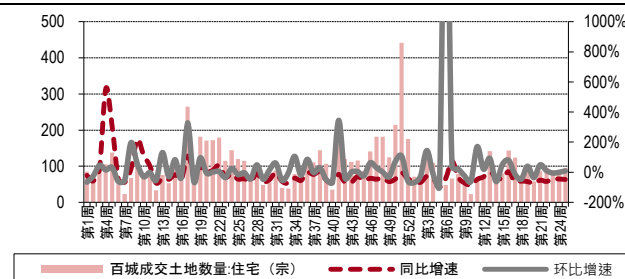


资料来源：万得，中银证券

2.2 百城成交土地（住宅类）市场情况跟踪

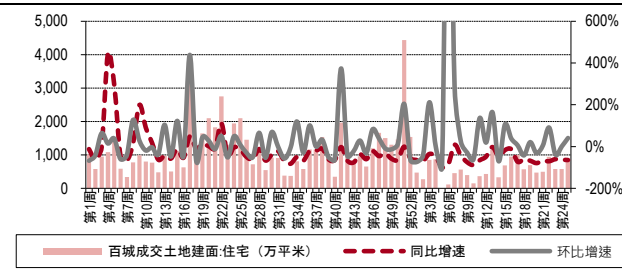
百城成交住宅类土地数量为 95 宗，环比上升 8.0%，同比下降 48.1%；成交住宅土地规划建筑面积为 813 万平方米，环比上升 40.5%，同比下降 65.1%；成交住宅土地总价为 435 亿元，环比上升 146.3%，同比下降 62.3%；成交住宅土地楼面均价为 5355 元/平方米，环比上升 75.3%，同比上升 8.0%；百城成交土住宅类地溢价率为 6.00%，环比下降 74.6%，同比下降 46.6%。

图表 44.百城成交住宅类土地数量为 95 宗，环比上升 8.0%，同比下降 48.1%



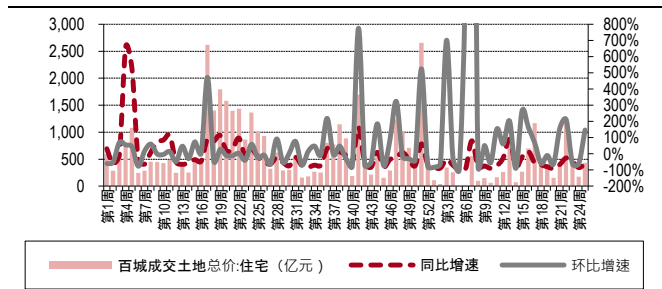
资料来源：万得，中银证券

图表 45.百城成交住宅土地规划建筑面积 813 万平方米，环比上升 40.5%，同比下降 65.1%



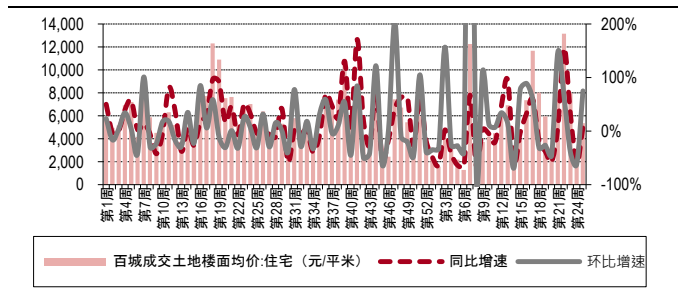
资料来源：万得，中银证券

图表 46. 百城成交住宅土地总价为 435 亿元，环比上升 146.3%，同比下降 62.3%



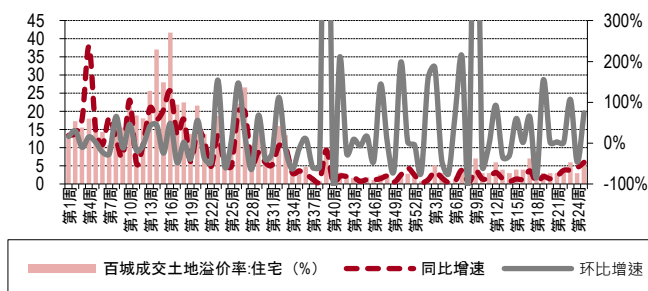
资料来源：万得，中银证券

图表 47. 百城成交住宅土地楼面均价为 5355 元/平方米，环比上升 75.3%，同比上升 8.0%



资料来源：万得，中银证券

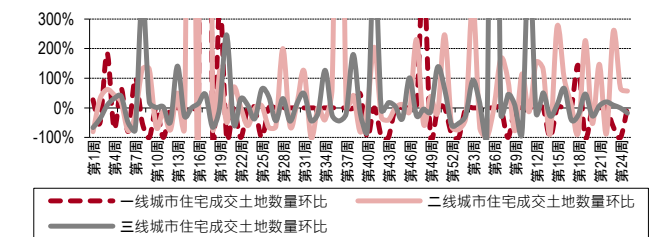
图表 48. 百城成交土住宅类地溢价率为 6.00%，环比下降 74.6%，同比下降 46.6%



资料来源：万得，中银证券

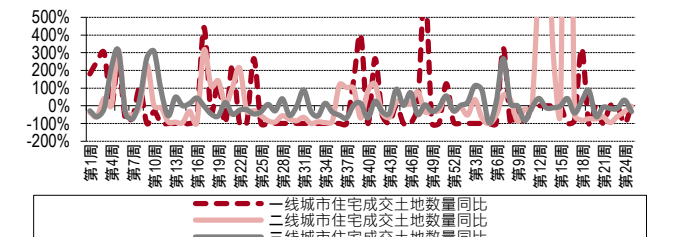
从不同城市能级的住宅类土地市场情况来看，本周一、二、三线城市住宅类成交土地数量分别为 0、47、48 宗，二、三线城市环比增速分别为 56.7%、-17.2%，同比增速分别为-2.1%、-33.3%；一、二、三线城市住宅类成交土地规划建筑面积分别为 0.0、531.1、281.5 万平方米，二、三线城市环比增速分别为 185.1%、-28.2%，同比增速分别为-43.4%、-75.8%；一、二、三线城市住宅类成交总价分别为 0.0、304.6、130.5 亿元，二、三线城市环比增速分别为 555.2%、0.2%，同比增速分别为-45.4%、-71.6%；一、二、三线城市住宅类平均楼面价为 0、5736、4637 元/平方米，二、三线城市环比增速分别为 129.9%、39.7%，同比增速分别为-3.5%、17.2%；一、二、三线城市平均住宅类成交土地溢价率分别为 0%、6.46%、5.07%，二、三线城市环比增速为 773.0%、24.6%，二、三线城市同比增速分别为-35.8%、-33.0%。

图表 49. 二、三线住宅成交土地数量环比增速分别为 56.7%、-17.2%



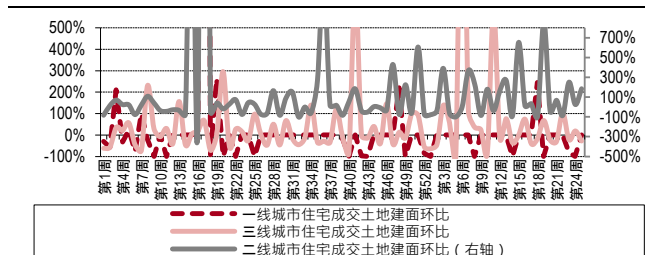
资料来源：万得，中银证券

图表 50. 二、三线住宅成交土地数量同比增速分别为-2.1%、-33.3%



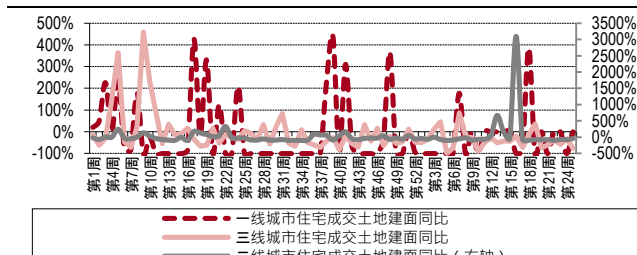
资料来源：万得，中银证券

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 185.1%、-28.2%



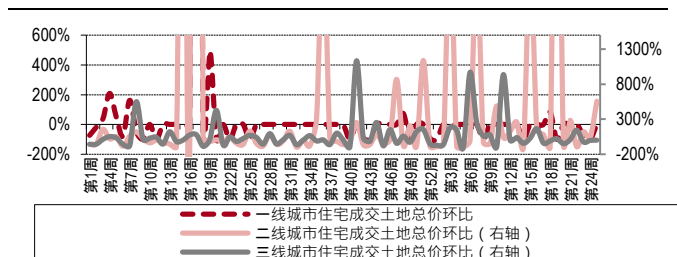
资料来源：万得，中银证券

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 -43.4%、-75.8%



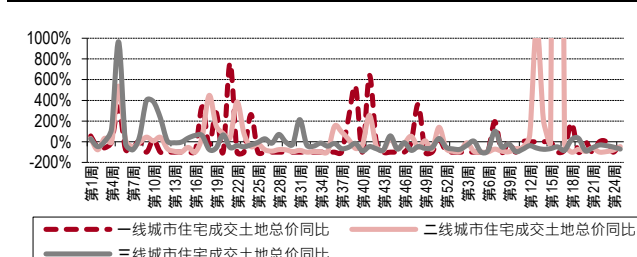
资料来源：万得，中银证券

图表 53. 二、三线城市成交土地总价环比增速分别为 555.2%、0.2%



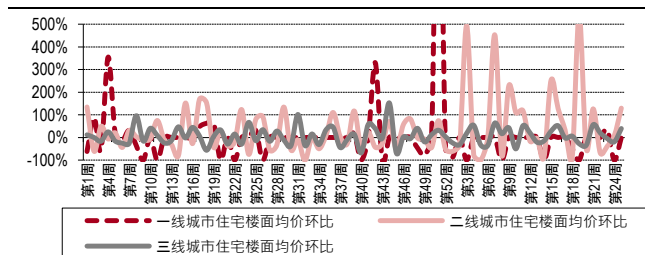
资料来源：万得，中银证券

图表 54. 二、三线城市成交土地总价同比增速分别为 -45.4%、-71.6%



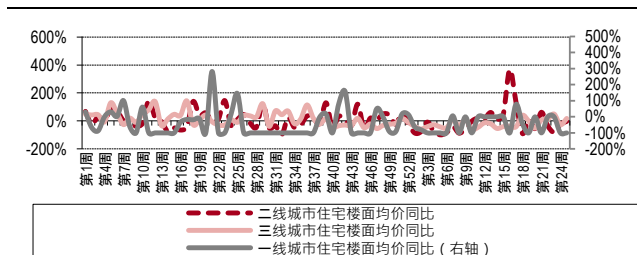
资料来源：万得，中银证券

图表 55. 二、三线城市成交土地楼面均价环比增速为 129.9%、39.7%



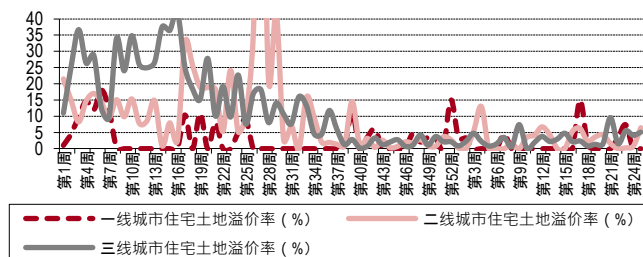
资料来源：万得，中银证券

图表 56. 二、三线城市成交土地楼面均价同比增速分别为 -3.5%、17.2%



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 0%、6.46%、5.07%



资料来源：万得，中银证券

3 本周行业政策梳理

中央层面，央行：推出南沙金融 15 条、《关于金融支持中国（广东）自由贸易试验区建设的指导意见》《关于金融支持粤港澳大湾区建设的意见》等金融支持的专项文件，助推南沙深化粤港澳全面合作，打造成为立足湾区、面向世界的重大战略性平台。**央行：**16%居民预期下季度房价下降 54.6% 居民预期基本不变。**国务院：**推动传统产业数字化智能化改造，大力发展绿色建筑，积极推广装配式建筑，深入挖掘产业发展的巨大潜力。地方层面，

地方层面，北京：1) 第十三次党代会报告指出北京将成为全国第一个减量发展的超大城市，严格落实“双控”及“两线三区”要求，实现城六区常住人口比 2014 年下降 15% 的目标，城乡建设用地减量 110 平方公里。2) 发展更高层次开放型经济加紧国际消费中心城市建设。3) 争取更多 REITs 项目入市深入推进城市更新。**湖北：**进一步完善住房保障体系，允许先租后售拓宽住房供给方式。**广州：**广州市住房公积金管理中心发布关于 2022 年度住房公积金缴存基数和缴存比例调整通知，最低缴存基数和 2021 年度持平，最高标准提至 36072 元，于 7 月起调整。广州：正抓紧制定“1+3”政策体系，南沙方案明确 5 方面税收优惠。**苏州：**二批次集中供地，总出让面积 102.9 万平方米，总起价 262.2 亿元，17 宗地块全部成交，总收金 270.04 亿元，平均溢价率不到 3%。其中，3 宗地块达中止价后经由一次性报价成交，其余 14 宗地块均底价成交。**合肥：**二批次集中供地第二日，三县 12 宗涉宅地出让，总面积 1054.41 亩。首日市区 26 宗地块全部成交，总成交面积 2208.76 亩，揽金约 197.12 亿元。合肥：二批次集中供地市区 26 宗地块和 12 宗 1054.41 亩涉宅地全部成交，揽金超 247 亿元。**南京：**计划将筹集的 1439 套现房集中供应人才，未售罄房源将对社会公开销售。**福州：**福州市自然资源和规划局披露 2022 年半年度福州市新增建设用地指标使用情况，福州市使用统筹新增建设用地指标 5521.6 亩、跨省域新增建设用地指标 478.8 亩。**常州：**常州市住房公积金管理中心发布 2022 年度住房公积金缴存基数调整政策解读，公积金缴存基数上限为 30800 元 下限为 2280 元**丽水经开区：**推出“房票”安置政策，具体的购房补贴实行递进制，最高给予房屋补偿款 18% 购房补贴**上海：**二批次集中供地，共 32 宗商品住宅地块，将于 7 月 25 日全部采用挂牌出让。总出让面积 109.33 万方，总起价 681.7 亿元。上海：发挥交通基础设施支撑作用，推动中心城区提高经济密度和产业附加值水平，加快老旧小区、城中村改造。**浙江：**三孩家庭首套自住房公积金贷款额度可上浮 20%。**香港：**香港地政总署收回九龙城 155 项私人物业以推行市区重建，推行该项目将有助改善区内整体居住环境。**武汉：**1) 武汉住房公积金管理中心与咸宁市住房公积金中心正式签订《武汉咸宁住房公积金同城化发展合作协议》，开展异地个人住房贷款业务。2) 2022 年住房公积金缴存基数上限确定为 29330.5 元，武汉市主城区下限为 2,010 元，新城区下限为 1,800 元。缴存比例上，企业单位可在 5% 至 12% 区间内自主确定，非企业单位可在 8% 至 12% 区间内自主确定 3) 第二轮集中土拍将出让 22 宗地块，土地总面积约 64.8 公顷，总建筑面积约 144.7 万平方米，起始价总额约 119.3 亿元。其中 2 宗因故撤销 2 宗延期至 7 月。**福建龙岩：**第二次申请住房公积金贷款购房的职工家庭首付款比例由不低于 40% 再下调为不低于 30%。**九江：**江西省九江市住房和城乡建设局发布《九江市中心城区申领购房补贴实施细则》，二孩三孩家庭购新房每平米分别补贴 300 元、500 元。**广东：**广东省政府批准在广州、深圳、珠海、汕头、佛山、韶关、惠州、汕尾、东莞、中山、阳江、湛江、茂名这 13 个地市设立广东自贸试验区联动发展区。**昆明：**1) 对在 2022 年 7 月 1 日至 10 月 31 日期间购买建筑面积 144 平方米以下的首套新建普通商品住房并完成商品房网签备案及取得契税完税凭证的购房者，给予所缴契税额 50% 的补贴。博士、研究生首次在昆购房最高补贴 8 万元。2) 集中推介 63 宗地块 用地性质涉及居住、产业及城市更新改造项目。**长春：**集中推介 53 宗地块，其中，居住用地 40 宗约 296 公顷，商业用地 5 宗约 23 公顷，工业用地 8 宗约 56 公顷。**海南：**到 2030 年全省装配式建筑面积占新建建筑面积的比例达到 95% 以上，装配式建筑中装配式钢结构建筑面积占比达到 30%，装配式建筑产业增加值达到 500 亿元。**深圳：**2022 年住房供应计划，商品住房 6 万套、公共住房 6.5 万套。**杭州：**1) 二轮集中供地 45 宗涉宅地集中出让，总出让面积 2605 亩，总建筑面积 343.6 万方，总起价 529.5 亿元。2) 拿地企业中，竞得地块最多及金额最高的企业均为滨江集团，若算入 2 宗联合拿地地块，滨江集团拿地数量为 10 宗，总金额约 139.7 亿元。3) 本科、硕士毕业两年内可以与博士学历一样，享受“先落户后就业”，办理落户时无需提供社保缴纳证明以及用人单位劳动合同。**宁波：**二批次集中供地开拍，合计 21 宗地块出让，包含 9 宗商品住宅地块，9 宗安置房用地，和 3 宗租赁住房用地，地块总建筑面积 204.0 万平方米，总起价 155.0 亿元。**湖南永州：**实行购房契税补贴 三孩家庭公积金贷款最高 120 万元。**济南：**第二批集中供地挂牌共有 11 宗，合计 18 个地块出让，总面积 987.3 亩，总起价约 67.5 亿元，将于 8 月 1 日开拍。

图表 58. 2022 年第 26 周大事件

类型	时间	内容
中央	6/26/22	央行：推出南沙金融 15 条，《关于金融支持中国（广东）自由贸易试验区建设的指导意见》《关于金融支持粤港澳大湾区建设的意见》等金融支持的专项文件，助推南沙深化粤港澳全面合作，打造成为立足湾区、面向世界的重大战略性平台。
	6/29/22	央行：16%居民预期下季度房价下降 54.6%居民预期基本不变。
	6/30/22	国务院：推动传统产业数字化智能化改造，大力发展绿色建筑，积极推广装配式建筑，深入挖掘产业发展的巨大潜力。
地方	6/26/22	湖北：进一步完善住房保障体系，允许先租后售 拓宽住房供给方式。
	6/26/22	广州：广州市住房公积金管理中心发布关于 2022 年度住房公积金缴存基数和缴存比例调整通知，最低缴存基数和 2021 年度持平，最高标准提至 36072 元，于 7 月起调整。
	6/26/22	苏州：二批次集中供地，总出让面积 102.9 万平方米，总起价 262.2 亿元，17 宗地块全部成交，总收金 270.04 亿元，平均溢价率不到 3%。其中，3 宗地块达中止价后经由一次性报价成交，其余 14 宗地块均底价成交。
	6/26/22	合肥：二批次集中供地第二日，三县 12 宗涉宅地出让，总面积 1054.41 亩。首日市区 26 宗地块全部成交，总成交面积 2208.76 亩，揽金约 197.12 亿元。
	6/26/22	南京：计划将筹集的 1439 套现房集中供应人才，未售罄房源将对社会公开销售。
	6/26/22	福州：福州市自然资源和规划局披露 2022 年半年度福州市新增建设用地指标使用情况，福州市使用统筹新增建设用地指标 5521.6 亩、跨省域新增建设用地指标 478.8 亩。
	6/26/22	常州：常州市住房公积金管理中心发布 2022 年度住房公积金缴存基数调整政策解读，公积金缴存基数上限为 30800 元下限为 2280 元
	6/26/22	丽水经开区：推出“房票”安置政策，具体的购房补贴实行递进制，最高给予房屋补偿款 18%购房补贴
	6/27/22	北京：1) 第十三次党代会报告指出北京将成为全国第一个减量发展的超大城市，严格落实“双控”及“两线三区”要求，实现城六区常住人口比 2014 年下降 15%的目标，城乡建设用地减量 110 平方公里。2) 发展更高层次开放型经济 加紧国际消费中心城市建设。3) 争取更多 REITs 项目入市 深入推进城市更新。
	6/27/22	上海：二批次集中供地，共 32 宗商品住宅地块，将于 7 月 25 日全部采用挂牌出让。总出让面积 109.33 万方，总起价 681.7 亿元。
	6/27/22	浙江：三孩家庭首套自住住房公积金贷款额度可上浮 20%。
	6/27/22	香港：香港地政总署收回九龙城 155 项私人物业以推行市区重建，推行该项目将有助改善区内整体居住环境。
	6/27/22	武汉：武汉住房公积金管理中心与咸宁市住房公积金中心正式签订《武汉咸宁住房公积金同城化发展合作协议》，开展异地个人住房贷款业务。
	6/27/22	厦门：西亭人才公寓项目举行奠基仪式，项目总投资约 12 亿元，总用地面积约 5.8 万平方米，总建筑面积约 25.3 万平方米。建成投入运营后，能提供约 2100 套住房。
	6/27/22	福建龙岩：第二次申请住房公积金贷款购房的职工家庭首付款比例由不低于 40%再下调为不低于 30%。
	6/27/22	九江：江西省九江市住房和城乡建设局发布《九江市中心城区申领购房补贴实施细则》，二孩三孩家庭购房每平方米分别补贴 300 元、500 元。
	6/28/22	上海：发挥交通基础设施支撑作用，推动中心城区提高经济密度和产业附加值水平，加快老旧小区、城中村改造。
	6/28/22	广东：广东省政府批准在广州、深圳、珠海、汕头、佛山、韶关、惠州、汕尾、东莞、中山、阳江、湛江、茂名这 13 个地市设立广东自贸试验区联动发展区。
	6/28/22	昆明：1) 对在 2022 年 7 月 1 日至 10 月 31 日期间购买建筑面积 144 平方米以下的首套新建普通商品住房并完成商品房网签备案及取得契税完税凭证的购房者，给予所缴契税额 50%的补贴。博士、研究生首次在昆购房最高补贴 8 万元。2) 集中推介 63 宗地块用地性质涉及居住、产业及城市更新改造项目。
	6/28/22	合肥：二批次集中供地市区 26 宗地块和 12 宗 1054.41 亩涉宅地全部成交，揽金超 247 亿元。
	6/28/22	长春：集中推介 53 宗地块，其中，居住用地 40 宗约 296 公顷，商业用地 5 宗约 23 公顷，工业用地 8 宗约 56 公顷。
	6/28/22	武汉：2022 年住房公积金缴存基数上限确定为 29330.5 元，武汉市主城区下限为 2,010 元，新城区下限为 1,800 元。缴存比例上，企业单位可在 5%至 12%区间内自主确定，非企业单位可在 8%至 12%区间内自主确定。
	6/29/22	海南：到 2030 年全省装配式建筑面积占新建建筑面积的比例达到 95%以上，装配式建筑中装配式钢结构建筑面积占比达到 30%，装配式建筑产业增加值达到 500 亿元。
	6/29/22	广州：正抓紧制定“1+3”政策体系，南沙方案明确 5 方面税收优惠。
	6/29/22	深圳：2022 年住房供应计划，商品住房 6 万套、公共住房 6.5 万套。
	6/29/22	杭州：本科、硕士毕业两年内可以与博士学历一样，享受“先落户后就业”，办理落户时无需提供社保缴纳证明以及用人单位劳动合同。
	6/29/22	武汉：第二轮集中土拍将出让 22 宗地块，土地总面积约 64.8 公顷，总建筑面积约 144.7 万平方米，起始价总额约 119.3 亿元。其中 2 宗因故撤销 2 宗延期至 7 月。
	6/29/22	宁波：二批次集中供地开拍，合计 21 宗地块出让，包含 9 宗商品住宅地块，9 宗安置房用地，和 3 宗租赁住房用地，地块总建筑面积 204.0 万平方米，总起价 155.0 亿元。
	6/30/22	湖南永州：实行购房契税补贴 三孩家庭公积金贷款最高 120 万元。
	6/30/22	杭州：1) 二轮集中供地 45 宗涉宅地集中出让，总出让面积 2605 亩，总建筑面积 343.6 万方，总起价 529.5 亿元。2) 拿地企业中，竞得地块最多及金额最高的企业均为滨江集团，若算入 2 宗联合拿地地块，滨江集团拿地数量为 10 宗，总金额约 139.7 亿元。
	6/30/22	济南：二批次集中供地挂牌共有 11 宗，合计 18 个地块出让，总面积 987.3 亩，总起价约 67.5 亿元，将于 8 月 1 日开拍。
	6/30/22	西安：高新区 20 宗地总出让面积 1510 亩，从土地性质来看，有 4 宗为商服用地，16 宗为住宅用地。从出让面积来看，有 7 宗地超过 100 亩。

资料来源：央行、国务院、各地政府官网，中银证券等

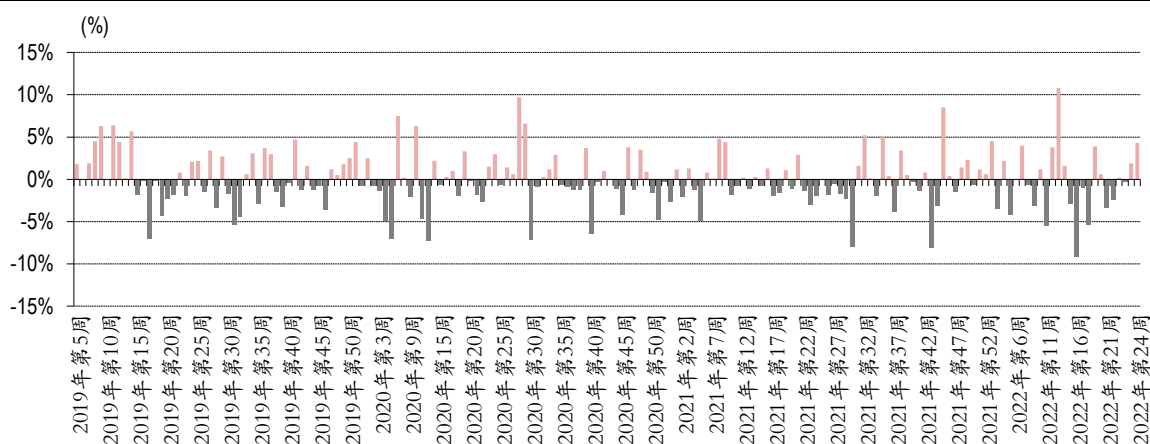
4 本周板块表现回顾

本周（6月25日-6月31日），在大盘表现方面，上证指数收于3387.64点，较上周上升37.89点，涨幅1.1%；创业板指收于2781.94点，较上周下降42.5点，跌幅1.5%；沪深300指数收于4266.72点，较上周上升71.95点，涨幅1.6%。

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煤炭、商贸零售、建筑材料，综合涨跌幅分别为5.8%、4.8%、4.4%；涨跌幅靠后的行业依次为汽车、电力设备和非银金融，涨跌幅分别为-3.7%、-2.5%、-1.3%。

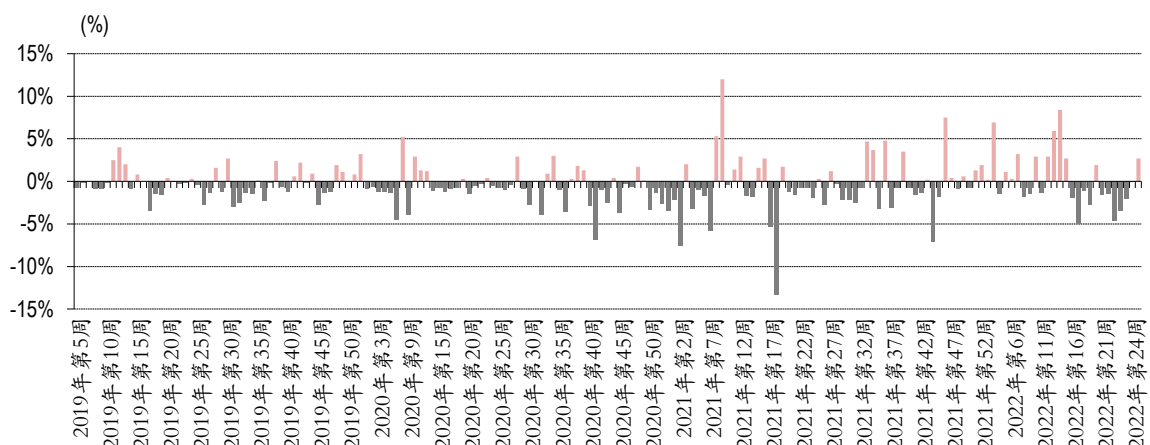
板块收益有所上涨。房地产行业绝对收益为4.3%，较上周上升2.4个百分点；相对沪深300收益为2.7%，较上周上升2.8个百分点。房地产板块PE为12.69X，较上周上升0.54。

图表 59. 房地产行业绝对收益为 4.3%，较上周上升 2.4 个百分点



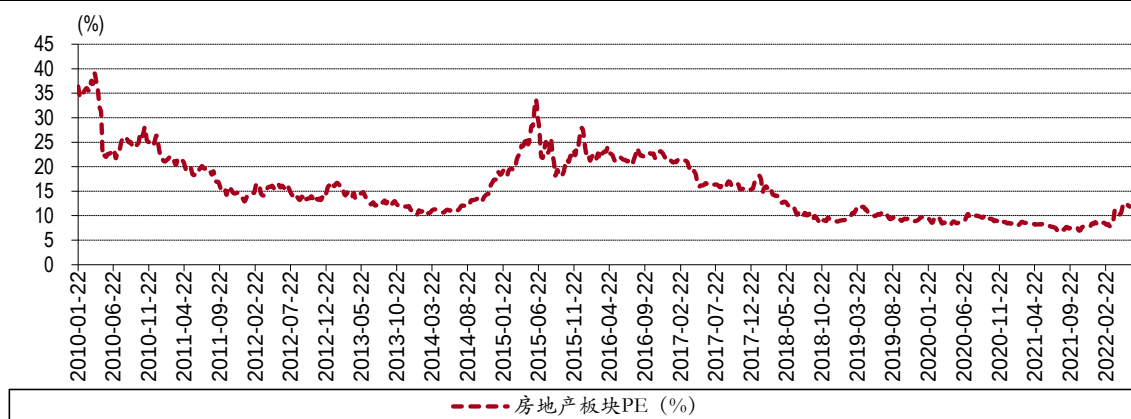
资料来源：万得，中银证券

图表 60. 房地产行业相对收益为 2.7%，较上周上升 2.8 个百分点



资料来源：万得，中银证券

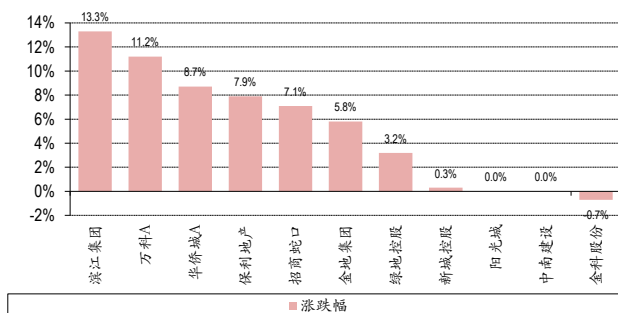
图表 61. 房地产板块 PE 为 12.69X，较上周上升 0.54



资料来源：公司公告，中银证券

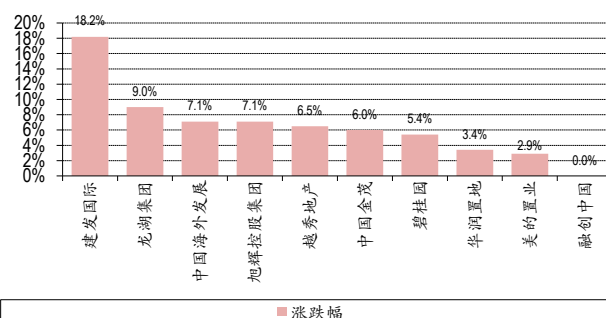
在我们重点跟踪房地产行业股票中，本周 A 股涨跌幅靠前的五家公司依次为滨江集团、万科 A、华侨城 A、保利地产、招商蛇口，涨跌幅分别为 13.3%、11.2%、8.7%、7.9%、7.1%，涨跌幅靠后的三家公司依次为金科股份、中南建设、阳光城，涨跌幅分别为-0.7%、0.0%、0.0%。港股涨跌幅靠前的五家公司依次为建发国际、龙湖集团、中国海外发展、旭辉控股集团、越秀地产，涨跌幅分别为 18.2%、9.0%、7.1%、7.1%、6.5%，涨跌幅靠后的三家公司依次为融创中国、美的置业、华润置地，涨跌幅分别为 0.0%、2.9%、3.4%。

图表 62. A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为滨江集团、万科 A、华侨城 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建发国际、龙湖集团、中国海外发展



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, 旭辉控股公司成功发行 2022 年第一期公司债, 实际发行规模 5 亿元, 票面利率 5.50%, 期限为 4 年。龙湖集团公司拟发行 2022 第三期公司债, 拟发行规模为不超过人民币 17.0 亿元, 票面利率区间为 3.4%-4.4%, 期限 6 年。

其他重大交易公告方面, 中南建设经东方金诚信用评级委员会评定, 此次跟踪评级维持中南建设主体信用等级为 AA, 评级展望维持为负面, 同时维持"20 中南建设 MTN001"、"20 中南建设 MTN002"和"21 中南 01"信用等级为 AA。城建发展根据华能资本 2021 年度利润分配方案, 公司收到 2021 年度分红款 4187.0 万元。该笔款项将计入公司 2022 年度投资收益。保利发展 2021 年年度权益分派, 本次利润分配以方案实施前的公司总股本 119.7 亿股为基数, 每股派发现金红利 0.58 元, 共计派发现金红利 69.4 亿元。

销售经营数据公告, 世茂股份: 2021 年公司实现营业收入 193.9 亿元, 同比下降 10.7%; 归母净利润 9.6 亿元, 同比下降 38.0%。

高管变动公告方面, 招商积余公司独立董事华小宁先生因任期届满申请辞去公司第九届董事会独立董事及董事会下属专门委员会相关职务, 辞职后将不再担任公司任何职务。

股权变动公告方面, 绿地控股公司首席执行官兼执行董事李军先生增持公司 50.8 万股股份, 增持完成后, 李军累计持有股份 2118.8 万股, 占公司总股本 1.1%。中南建设公司股东中南城投质押 1000.0 万股股份, 占公司总股本的 0.26%, 质押后, 中南城投累计质押股份 16.3 亿股, 占公司总股本的 42.5%。阳光城控股股东东方信隆及控股股东一致行动人康田实业减持公司 4340.0 万股股份, 占公司总股本的 1.1%; 减持完成后, 上述投资者及其一致行动人累计持有股份 15.5 亿股, 占公司总股本的 34.7%。金科股份 1) 公司控股股东金科控股减持公司 77.0 万股股份, 占公司总股本 0.02%, 减持完成后, 金科控股累计持有公司股份 3.4 亿股, 占公司总股本 6.3%。2) 公司股东黄红云分别解除质押 783.5 万、2617.0 万股股份, 分别占公司总股本的 0.2%、0.5%, 解除质押后, 黄红云累计质押股份 3.5 亿股, 占公司总股本的 6.5%。蓝光发展 1) 公司控股股东蓝光集团所持公司股份被司法拍卖累计成交的股份数量为 2.2 亿股(含本次成交的 9000 万股), 占公司总股本的 7.3%。上述拍卖股份后续全部完成过户后, 蓝光集团持有的公司股份将变更为 12.4 亿股, 占公司总股本的 40.9%。2) 公司股东蓝光集团所持公司股份被司法拍卖累计成交的股份数量为 3.3 亿股(含本次成交的 1.1 亿股), 占公司总股本的 10.9%。上述拍卖股份后续全部完成过户后, 蓝光集团持有的公司股份将变更为 11.3 亿股, 占公司总股本的 37.3%。城建发展公司持有京城佳业 4909.2 万股股份, 占其总股本 33.5%, 公司收到京城佳业 2021 年度分红款 776.1 万元。

图表 64. 2022 年第 26 周（6 月 25 日-6 月 31 日）重点公司公告汇总

	公司名称	公告内容
融资公告	旭辉控股	公司成功发行 2022 年第一期公司债，实际发行规模 5 亿元，票面利率 5.50%，期限为 4 年。
	龙湖集团	公司拟发行 2022 第三期公司债，拟发行规模为不超过人民币 17.0 亿元，票面利率区间为 3.4%-4.4%，期限 6 年。
拿地公告	合肥城建	公司在长丰县、肥西县分别拿地 2 宗、1 宗，规划建筑面积分别为 7.1、3.9、6.8 万平方米，成交总价分别为 5.7、4.1、2.6 亿元，楼面均价分别为 8058、10425、384 元/平方米。
其他重大交易公告	中南建设	经东方金诚信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持中南建设主体信用等级为 AA，评级展望维持为负面，同时维持“20 中南建设 MTN001”、“20 中南建设 MTN002”和“21 中南 01”信用等级为 AA。
	东湖高新	中诚信对公司及公司存续期内相关债项进行了跟踪评级，经信用评级委员会审定：维持贵公司的主体信用等级为 AA，评级展望为稳定；维持“东湖转债”的信用等级为 AA。
	北辰实业	2021 年年度权益分派，本次利润分配以方案实施前的公司总股本 33.7 亿股为基数，每股派发现金红利 0.01 元(含税)，共计派发现金红利 3670.0 万元。
	首开股份	首开股份：2021 年年度权益分派，本次利润分配以方案实施前的公司总股本 25.8 亿股为基数，每股派发现金红利 0.1 元，共计派发现金红利 2.6 亿元。
	城建发展	根据华能资本 2021 年度利润分配方案，公司收到 2021 年度分红款 4187.0 万元。该笔款项将计入公司 2022 年度投资收益。
	中洲控股	2021 年度权益分派，以公司现有总股本 6.6 亿股为基数，向全体股东每 10 股派 0.3 元人民币现金。
	保利发展	2021 年年度权益分派，本次利润分配以方案实施前的公司总股本 119.7 亿股为基数，每股派发现金红利 0.58 元，共计派发现金红利 69.4 亿元。
	金融街	2021 年年度权益分派，本次分派方案为：以公司现有总股本 29.9 亿股为基数，向全体股东每 10 股派发 0.3 元人民币现金。
	光明地产	2021 年年度权益分派，本次利润分配以方案实施前的公司总股本 22.3 亿股为基数，每股派发现金红利 0.015 元，共计派发现金红利 3343.0 万元。
	我爱我家	2021 年年度权益分派，以目前公司总股本 23.6 亿股为基数，向全体股东每 10 股派发现金 0.08 元，本次合计派发现金股利 1884.4 万元，占合并报表本期可分配利润 10.4%。
	黑牡丹	公司 2021 年度权益分派，本次利润分配以方案实施前的公司总股本 10.4 亿股为基数，每 10 股派发现金红利人民币 2.3 元，共计派发现金红利人民币 2.4 亿。
年度报告数据公告	世茂股份	2021 年公司实现营业收入 193.9 亿元，同比下降 10.7%；归母净利润 9.6 亿元，同比下降 38.0%。
高管变动公告	招商积余	公司独立董事华小宁先生因任期届满申请辞去公司第九届董事会独立董事及董事会下属专门委员会相关职务，辞职后将不再担任公司任何职务。
	格力地产	公司财务负责人苏锡雄先生自 2022 年 3 月 29 日至 2022 年 6 月 29 日代行董事会秘书职责已满三个月，公司将在苏锡雄先生参加上海证券交易所董事会秘书资格培训后聘任其为新的董事会秘书。
	中华控股	公司董事会同意聘任顾昕为公司财务总监，公司董事、总经理冯晓明不再代为履行公司财务总监职责。
股权变动公告	绿地控股	公司首席执行官兼执行董事李军先生增持公司 50.8 万股股份，增持完成后，李军累计持有股份 2118.8 万股，占公司总股本 1.1%。
	金科股份	公司股东黄红云先生减持公司 2506.7 万股股份，占公司总股本的 0.5%；广东弘敏企业管理咨询有限公司减持公司 4255.3 万股股份，占公司总股本的 0.8%，减持完成后，黄红云先生累计持有股份 5.6 亿股，占公司总股本的 10.5%；广东弘敏累计持有股份 3.3 亿股，占公司总股本的 6.3%。
	中南建设	公司股东中南城投质押 1000.0 万股股份，占公司总股本的 0.26%，质押后，中南城投累计质押股份 16.3 亿股，占公司总股本的 42.5%。
	阳光城	控股股东东方信隆及控股股东一致行动人康田实业减持公司 4340.0 万股股份，占公司总股本的 1.1%；减持完成后，上述投资者及其一致行动人累计持有股份 15.5 亿股，占公司总股本的 34.7%。
	金科股份	1) 公司控股股东金科控股减持公司 77.0 万股股份，占公司总股本 0.02%，减持完成后，金科控股累计持有公司股份 3.4 亿股，占公司总股本 6.3%。2) 公司股东黄红云分别解除质押 783.5 万、2617.0 万股股份，分别占公司总股本的 0.2%、0.5%，解除质押后，黄红云累计质押股份 3.5 亿股，占公司总股本的 6.5%。
	蓝光发展	公司控股股东蓝光集团所持公司股份被司法拍卖累计成交的股份数量为 2.2 亿股(含本次成交的 9000 万股)，占公司总股本的 7.3%。上述拍卖股份后续全部完成过户后，蓝光集团持有的公司股份将变更为 12.4 亿股，占公司总股本的 40.9%。
	蓝光发展	公司股东蓝光集团所持公司股份被司法拍卖累计成交的股份数量为 3.3 亿股(含本次成交的 1.1 亿股)，占公司总股本的 10.9%。上述拍卖股份后续全部完成过户后，蓝光集团持有的公司股份将变更为 11.3 亿股，占公司总股本的 37.3%。
	大港股份	公司所持剩余天奈科技股票 70 万股已全部出售完毕，成交均价为 154.5 元/股，成交金额为 1.1 亿元。本次出售后，公司不再持有天奈科技股票。本次出售天奈科技股票将增加公司 2022 年净利润约 2,200 万元，增加公司现金流入 1.1 亿元。
	大名城	公司股东俞锦分别解除质押 1600.0 万、3600.0 万股股份，分别占公司总股本的 0.7%、1.4%，解除质押后，俞锦累计质押股份 9050.0 万股，占公司总股本的 3.7%。
	城建发展	公司持有京城佳业 4909.2 万股股份，占其总股本 33.5%，公司收到京城佳业 2021 年度分红款 776.1 万元。
	嘉凯城	公司股东凯隆置业转让公司 3812.9 万股股份给曹升先生，占公司总股本 2.1%，转让完成后，凯隆置业累计持有公司 9855.0 万股，占公司总股本 5.5%。

资料来源：公司公告，中银证券

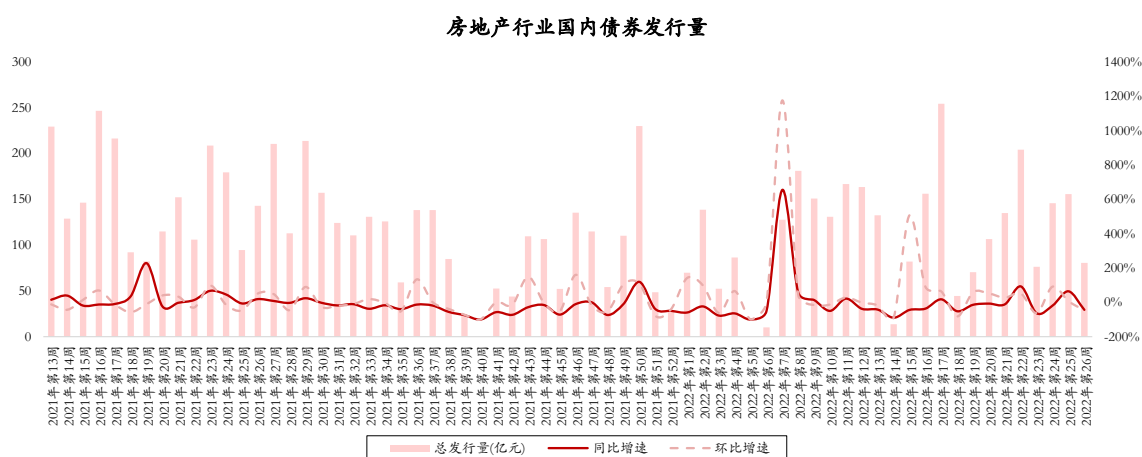
6 本周房企债券发行情况

本周房企国内债券发行规模同环比下降。2022 年第 26 周（2022 年 6 月 27 日-2022 年 7 月 3 日）房地产行业国内债券总发行量为 80.6 亿元，同比减少 43.6%（前值+64.4%），环比下降 48.2%；总偿还量为 123.2 亿元，同比增加 39.8%（前值：+87.9%），环比减少 22.1%；净融资额为-42.6 亿元。其中国内债券总发行量为 53.9 亿元，同比减少 30.5%（前值：+276.4%），环比减少 61.1%；总偿还量为 57.2 亿元，同比增加 180.5%（前值：+65.0%），环比减少 47.5%；净融资额为-3.3 亿元。民企国内债券总发行量为 26.7 亿元，同比减少 59.2%（前值：-70.4%），环比增加 55.7%，总偿还量为 65.9 亿元，同比减少 2.6%（前值：+171.9%），环比增加 34.6%，净融资额为-39.2 亿元。

从累计来看，央国企发行债券规模占比 88%，同比上升 22 个百分点；民营房企发行规模占比仅 12%，但偿还量占比高达 39%。累计来看，今年 1-26 周房企国内债券发行总规模为 2936.15 亿元，同比下降 27.5%；总偿还量 2625.53 亿元，同比下降 39.7%；净融资额为 310.62 亿元。其中国企发行规模 2598.49 亿元（占比 88%），同比降低 2.9%；总偿还量 1604.56 亿元（占比 61%），同比下降 31.3%；净融资额 993.92 亿元。民营房企发债规模 337.66 亿元（占比 12%），同比下降 75.4%；总偿还量 1020.97 亿元（占比 39%），同比下降 49.5%；净融资额-683.30 亿元。

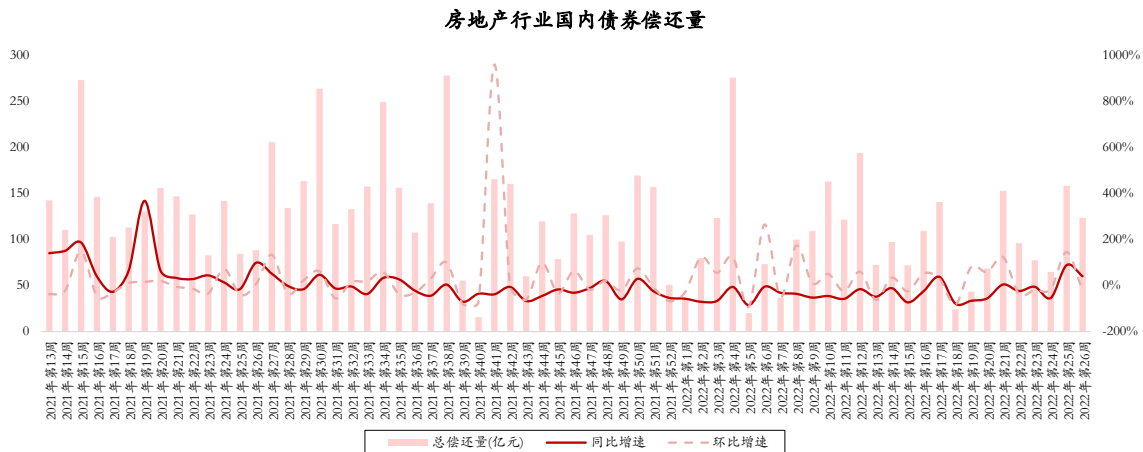
具体来看，本周发债的民企有龙湖拓展和滨江集团，各发行一笔信用债，分别为 17.0、9.7 亿元，发行期限分别为 6、1 年。国企中，招商蛇口发行了一笔信用债，为 12.9 亿元，发行期限为 0.4 年；中国金茂发行了 8 亿元，发行期限为 3 年。本周债券偿还量最大的房企为万科股份、益悦置业、北辰实业，其中万科股份分别偿还了 12.8、12.7 亿元，益悦置业和北辰实业偿还量分别为 11.93、10.0 亿元。发行类型方面，本周共有 3 家公司发行公司债，分别为龙湖拓展、广州城建、北京经开；仅有 1 家公司发行企业债，为兴元实业，发行金额为 5 亿元。

图表 65. 2022 年第 26 周房地产行业国内债券总发行量为 80.6 亿元，同比减少 43.6%，环比下降 48.2%



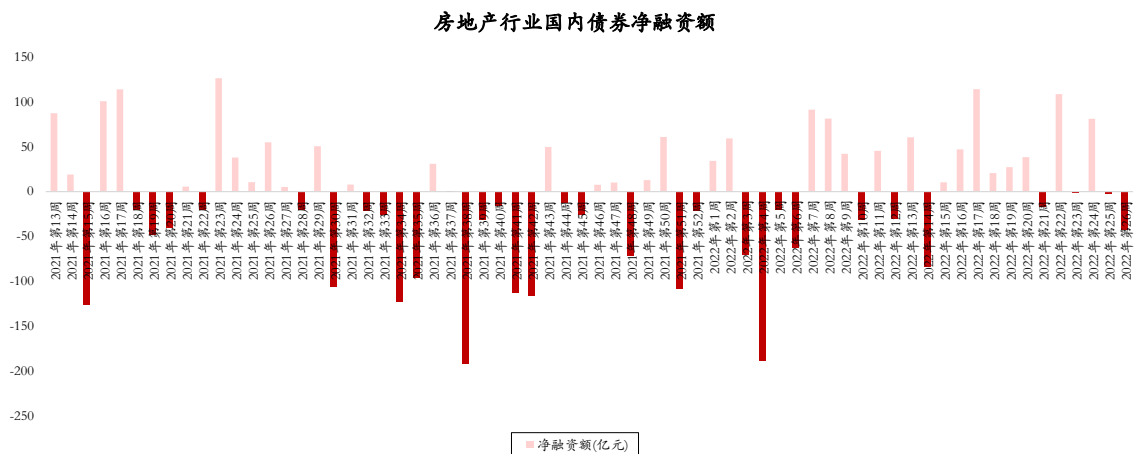
资料来源：万得，中银证券

图表 66. 2022 年第 26 周房地产行业国内债券总偿还量 123.2 亿元，同比增加 39.8%，环比减少 22.1%



资料来源：万得，中银证券

图表 67. 2022 年第 26 周房地产行业国内债券净融资额为净融资额为-39.2 亿元（前值：-14.57 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龙湖拓展、招商蛇口、滨江集团，分别发行了 17.0、12.9、9.7 亿元，发行期限分别为 6、0.4、1 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
2022-07-01	22 龙湖 04	重庆龙湖企业拓展有限公司	中外合资企业	17.0	6.0	2028-07-05		公司债
2022-06-30	22 招商蛇口 SCP003	招商局蛇口工业区控股股份有限公司	中央国有企业	12.9	0.4	2022-11-28	2.00	短期融资券
2022-07-01	22 滨江房产 CP002	杭州滨江房产集团股份有限公司	民营企业	9.7	1.0	2023-07-05		短期融资券
2022-06-28	22 金茂 MTN002	中国金茂(集团)有限公司	中央国有企业	8.0	3.0	2025-06-30	3.40	中期票据
2022-07-01	22 穗建 07	广州市城市建设开发有限公司	地方国有企业	5.5	5.0	2027-07-05	2.90	公司债
2022-07-01	22 穗建 08	广州市城市建设开发有限公司	地方国有企业	5.5	7.0	2029-07-05	3.43	公司债
2022-06-30	22 华发实业 MTN001B	珠海华发实业股份有限公司	地方国有企业	5.0	5.0	2027-07-04		中期票据
2022-06-30	22 华发实业 MTN001A	珠海华发实业股份有限公司	地方国有企业	5.0	5.0	2027-07-04		中期票据
2022-06-29	22 内兴元小微债 01	内江兴元实业集团有限责任公司	地方国有企业	5.0	5.0	2027-07-01	5.43	企业债
2022-06-27	22 京开 01	北京经开投资开发股份有限公司	地方国有企业	4.0	3.0	2025-06-29	5.05	公司债
2022-06-29	22 海宁皮革 MTN001	海宁中国皮革城股份有限公司	地方国有企业	3.0	2.0	2024-06-30	2.98	中期票据

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万科股份、益悦置业、北辰实业，其中万科股份分别偿还了 12.8、12.7 亿元，益悦置业和北辰实业偿还量分别为 11.93、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
2022-06-29	万科 24 优	万科企业股份有限公司	公众企业	12.85	到期	3.25	资产支持证券
2022-06-27	万科 23 优	万科企业股份有限公司	公众企业	12.70	到期	3.20	资产支持证券
2022-06-30	PR 华 01 优	厦门益悦置业有限公司	地方国有企业	11.93	本金提前兑付	4.40	资产支持证券
2022-06-28	19 北辰实业 MTN001	北京北辰实业股份有限公司	地方国有企业	10.00	到期	5.20	中期票据
2022-06-28	17 襄阳房投 PPN001	襄阳市住房投资有限公司	地方国有企业	10.00	到期	5.80	定向工具
2022-07-01	20 中骏 02	厦门中骏集团有限公司	外商独资企业	9.54	回售	5.50	公司债
2022-06-30	永乐 2 优	保利发展控股集团股份有限公司	中央国有企业	8.90	到期	3.20	资产支持证券
2022-06-27	君望 2 优	美的置业集团有限公司	民营企业	7.62	到期	5.68	资产支持证券
2022-07-01	19 三盛 03	上海三盛宏业投资(集团)有限责任公司	民营企业	7.00	到期	8.20	公司债
2022-06-27	21 福建阳光 SCP004	福建阳光集团有限公司	民营企业	6.50	到期	6.50	短期融资券
2022-07-03	19 珠投 02	广东珠江投资股份有限公司	民营企业	5.00	到期	8.00	公司债
2022-06-30	PR 宝 01 优	厦门益悦置业有限公司	地方国有企业	4.63	本金提前兑付	4.40	资产支持证券
2022-07-01	16 天房 02	天津市房地产发展(集团)股份有限公司	地方国有企业	2.95	到期	6.99	公司债
2022-06-28	22 苏州高技 SCP007	苏州新区高新技术产业股份有限公司	地方国有企业	2.10	到期	2.25	短期融资券
2022-06-28	22 苏州高技 SCP006	苏州新区高新技术产业股份有限公司	地方国有企业	2.10	到期	2.27	短期融资券
2022-06-28	22 苏州高技 SCP005	苏州新区高新技术产业股份有限公司	地方国有企业	2.00	到期	2.30	短期融资券
2022-06-30	PR 融创 01	融创房地产集团有限公司	民营企业	2.00	本金提前兑付	4.78	公司债
2022-06-29	青山湖 04	浙江鑫科房地产开发有限公司	地方国有企业	1.50	本金提前兑付	7.00	资产支持证券
2022-06-29	20 柳新 02	柳州柳东安泰物业服务有限公司	地方国有企业	0.98	到期	5.30	资产支持证券
2022-06-29	万科 24 次	万科企业股份有限公司	公众企业	0.70	到期		资产支持证券
2022-06-27	万科 23 次	万科企业股份有限公司	公众企业	0.70	到期		资产支持证券
2022-06-27	PRSOHO 优	北京凯恒房地产有限公司	中外合资企业	0.68	本金提前兑付	5.20	资产支持证券
2022-07-01	18 慕盛 B	慕盛(北京)公寓管理有限公司	民营企业	0.43	本金提前兑付	9.00	资产支持证券
2022-06-27	融茂优 A	杭州融缘工程管理有限公司	民营企业	0.19	本金提前兑付	6.30	资产支持证券
2022-06-30	广州港优	广州海港地产集团有限公司	地方国有企业	0.06	本金提前兑付	3.83	资产支持证券
2022-06-28	PR 鲁能 1A	鲁能集团有限公司	中央国有企业	0.03	本金提前兑付	3.88	资产支持证券
2022-06-30	21 泛悦优	南国置业股份有限公司	中央国有企业	0.02	本金提前兑付	5.15	资产支持证券
2022-06-30	PR 融华优	杭州融缘工程管理有限公司	民营企业	0.02	本金提前兑付	6.50	资产支持证券
2022-06-27	PR20 金茂	上海金茂投资管理集团有限公司	中央国有企业	0.01	本金提前兑付	2.65	资产支持证券
2022-06-27	22 特发 01	深圳市特区建发投资发展有限公司	地方国有企业	0.01	本金提前兑付	3.26	资产支持证券
2022-06-27	PRA1	上海合创置业有限公司	民营企业	0.01	本金提前兑付	4.80	资产支持证券
2022-06-27	特建发优	深圳市特区建发投资发展有限公司	地方国有企业	0.01	本金提前兑付	3.57	资产支持证券
2022-06-30	鸢洲里优	建发房地产集团有限公司	地方国有企业	0.01	本金提前兑付	4.40	资产支持证券
2022-06-30	PR 金街优	北京金融街投资(集团)有限公司	地方国有企业	0.00	本金提前兑付	4.60	资产支持证券

资料来源：万得，中银证券

7 投资建议

从基本面来看，销售开始边际改善，高能级城市与头部房企相对修复力度较大。从高频数据看，6月新房成交环比增势显著，去化率出现了明显的回升。6月40个重点城市新房销售面积环增71%，较5月增速提升59pct；同比降幅10.4%，较5月降幅收窄38pct。一、二、三线城市环比增速分别为142%、75%、26%；同比增速分别为-8.5%、-2.5%、-13.3%。重点35城开盘去化率自5月下旬逐步企稳回升，6月第3周提升至52%。我们认为6月销售边际复苏主要原因是：a) 前期放松政策逐步起效传导到销售端；b) 被疫情所延误的需求在6月回补。从房企销售看，百强房企6月单月权益口径销售额5714亿元，同比-41.8%（前值-59.2%），环比+57%（前值：3.5%）。头部房企修复幅度更大。CR5、CR10、CR20、CR50单月权益口径增速-28%、-33%、-34%、-38%，较上月收窄了26、23、22、19pct。此外，万科董事会主席郁亮本周也表示市场将缓慢温和地恢复，向市场传递了积极信号。

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。我们建议关注三条主线：1) 全国化布局的央企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。

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	市值	每股收益(元/股)		市盈率(x)		最新每股净资产
			(元)	(亿元)	2021A	2022E	2021A	2022E	
600048.SH	保利发展	买入	17.52	2,097.19	2.29	2.38	7.65	7.36	14.78
600383.SH	金地集团	买入	13.10	591.41	2.08	2.19	6.30	5.98	13.94
001979.SZ	招商蛇口	未有评级	13.44	1,040.13	1.16	1.45	11.59	9.30	10.67
0960.HK	龙湖集团	未有评级	30.38	1846.48	4.05	4.42	7.50	6.87	20.57
1109.HK	华润置地	未有评级	30.01	2,140.14	4.54	4.78	6.61	6.28	27.50
1908.HK	建发国际集团	未有评级	17.38	253.43	2.54	3.08	6.84	5.64	8.79
0123.HK	越秀地产	买入	8.25	255.43	1.16	1.26	7.12	6.40	14.93
3990.HK	美的置业	未有评级	10.40	128.85	3.04	3.16	3.42	3.29	19.05
002244.SZ	滨江集团	买入	8.61	267.90	0.97	1.15	8.88	6.43	6.61
0884.HK	旭辉控股集团	未有评级	3.23	295.42	0.92	0.88	3.51	3.66	4.78
601155.SH	新城控股	未有评级	24.86	562.73	5.59	5.75	4.45	4.32	26.24
2007.HK	碧桂园	未有评级	3.99	922.51	1.22	1.24	3.27	3.21	8.59

资料来源：万得，中银证券

注：股价截止日7月1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