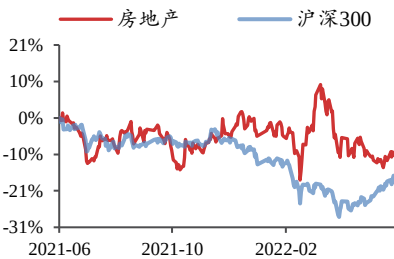


房地产

2022 年 07 月 17 日

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《单周成交量同比回落，房企融资持续改善》-2022.7.10

《上海杭州放宽落户政策，三城二批次土拍热度分化》-2022.7.03

《销售恢复分化显著，企业拿地积极性仍未提振》-2022.6.26

统计局销售数据边际回暖，行业基本面恢复进程缓慢

——行业周报

齐东（分析师）

qidong@kysec.cn

证书编号：S0790522010002

● 核心观点：统计局销售数据边际回暖，行业基本面恢复进程缓慢

国家统计局发布 1-6 月商品房投资和销售数据，6 月销售数据略有回暖，但投资端数据依然承压。7 月作为传统销售淡季，新房和二手房成交量环比均有所下滑，居民停贷事件的蔓延或将使购房群体意愿受到进一步压制，房地产行业基本面恢复进程缓慢。伴随下半年房企偿债高峰到来，行业流动性风险犹存，我们认为短期内行业投资能力较难恢复，行业拿地面积、新开工面积或将持续承压。我们预计后续将有新的政策组合出台支持楼市恢复，行业增速三季度有望触底回升，板块仍具备较好的投资机会，维持行业“看好”评级。

● 政策端：统计局商品房数据发布，发改委发文放宽落户限制

中央层面：国家统计局发布 2022 年 1-6 月商品房投资和销售数据，2022 年 1-6 月，全国商品房销售面积同比下降 22.2%，全国房屋新开工面积同比下降 34.4%，房地产开发投资额同比下降 5.4%。发改委印发“十四五”新型城镇化实施方案，深化户籍制度改革，放开放宽除个别超大城市外的落户限制。

地方层面：上海明确五个新城政策原则上适用于宝山、金山南北转型地区。北京颁布新版物业服务合同前期物业服务期限最长不超过两年。多地优化公积金贷款政策，长春公积金提额至最高 90 万。荆州职工夫妻双方均正常缴存公积金的家庭最高公积金贷款调至 70 万元。徐州、南宁、福州等地颁布购房补贴计划。

● 市场端：单周新房成交量同比下滑，三城完成二批次土拍

销售端：2022 年第 28 周，全国 64 城商品住宅成交面积 379 万平方米，同比下降 38%，环比下降 5%；从累计数值看，年初至今 64 城成交面积达 11474 万平方米，累计同比下降 38%，一二线城市成交走势明显好于三四线城市。全国 23 城二手房成交面积为 160 万平方米，同比增速 4%，前值-4%；年初至今累计成交面积 3394 万平方米，同比增速-31%，前值-32%。

土地端：2022 年第 28 周，全国 100 大中城市推出土地规划建筑面积 1503 万平方米，成交土地规划建筑面积 1679 万平方米，同比下降 36%，成交溢价率为 2.2%。南京二批次 42 宗地块最终成交 42 幅，11 幅地块溢价成交，5 幅地块触及最高限价进入摇号，成交金额超过 700 亿元，其中民企竞拍积极性显著提高，国资平台拿地不足 1/4，释放了相对积极的市场信号。成都二次土拍 55 宗土地成交 53 宗，其中 11 宗地达到最高限价，35 宗底价成交，拿地主力军依然是国企及地方平台，合计拍得 41 宗地。长沙第二批集中供应 17 宗涉宅用地最终 12 宗底价成交，2 宗终止，1 宗流拍，2 宗溢价，拿地仍以央企、国企或国资背景的房企居多。

● 融资端：国内信用债环比增加，海外债无新增发行

2022 年第 28 周，信用债发行 174.9 亿元，同比减少 17%，环比增加 69%，平均加权利率 3.27%，环比减少 58BPs；海外债持续无新增发行状态。

风险提示：（1）行业销售恢复不及预期，融资改善不及预期，房企资金风险进一步加大；（2）调控政策超预期变化，行业波动加剧。

目 录

1、政策端：统计局商品房数据发布，发改委发文放宽落户限制	3
2、销售端：单周新房成交量同比环比下滑	6
2.1、64 大中城市新房成交增速同比下降	6
2.2、23 城二手房成交同比小幅上涨	8
3、投资端：土地市场持续低位，三城完成二批次土拍	8
4、融资端：国内信用债环比增加，海外债无新增发行	10
5、一周行情回顾	10
6、投资建议：维持行业“看好”评级	12
7、风险提示	12

图表目录

图 1：64 大中城市单周新房成交面积同比下降	6
图 2：64 大中城市单周新房成交面积环比下降	6
图 3：2022 年第 28 周 64 大中城市成交面积同比环比下降	7
图 4：2022 年第 28 周 64 大中城市中一线城市成交面积同比环比基本持平	7
图 5：2022 年第 28 周 64 大中城市中二线城市成交面积同比下降环比上升	7
图 6：2022 年第 28 周 64 大中城市中三四线城市成交面积同比环比下降	7
图 7：年初至今低能级市场累计成交面积表现相对更差	7
图 8：23 城二手房成交面积同比小幅上涨	8
图 9：低能级二手房市场累计成交面积表现相对较差	8
图 10：100 大中城市土地成交情况依旧低迷	9
图 11：100 大中城市土地成交总价同比下降	9
图 12：100 大中城市土地成交溢价率保持低位	9
图 13：国内信用债发行规模同比减少	10
图 14：海外债发行规模同比持续下降	10
图 15：债券发行规模累计同比持续下降	10
图 16：本周房地产指数下跌 6.07% 板块表现弱于大市	11
表 1：公积金贷款利率持续优化，稳经济各项政策进一步落地见效	3
表 2：本周房地产行业个股中顺发恒业、京基智农、ST 海投涨幅靠前	11
表 3：本周房地产行业个股中蓝光发展、深物业 A、金科股份跌幅靠前	11

1、政策端：统计局商品房数据发布，发改委发文放宽落户限制

中央层面：（1）**央行：**发布区域金融运行报告，报告提出加大金融对实体经济的支持力度，继续做好“六稳”“六保”工作，抓紧谋划和推出增量政策措施。（2）**住建部：**积极发展中小户型普通住宅，限制发展超大户型住宅。（3）**发改委：**印发“十四五”新型城镇化实施方案：深化户籍制度改革，放开放宽除个别超大城市外的落户限制，试行以经常居住地登记户口制度；全面取消城区常住人口 300 万以下的城市落户限制；全面放宽城区常住人口 300 万至 500 万的 I 型大城市落户条件；鼓励常住人口 500 万以上的超大特大城市取消年度落户名额限制；召开上半年经济形势媒体吹风会表示：稳经济各项政策进一步落地见效，下半年经济有望继续回升、运行在合理区间；做好下半年稳物价工作，全年 3% 左右的 CPI 预期目标可以实现；鼓励已上市的基础设施 REITs 通过扩募等方式筹集资金购入优质资产。（4）**国家统计局：**发布 2022 年 1-6 月商品房投资和销售数据，2022 年 1-6 月，全国商品房销售面积同比下降 22.2%，全国房屋新开工面积同比下降 34.4%，房地产开发投资额同比下降 5.4%。（5）**国常会：**加大稳岗拓岗的政策力度，确保就业稳定；要求多措并举扩消费，确定支持绿色智能家电消费的措施。

地方层面：（1）**深圳：**三季度计划入市 17518 套商品住宅房源；推动租房居民在基本公共服务方面与购房居民享有同等待遇。（2）**上海：**五个新城政策原则上适用于宝山、金山南北转型地区。比如人才落户和居住证积分、发展保障性租赁住房、推动产业用地功能混合等。（3）**北京：**颁布新版物业服务合同前期物业服务期限最长不超过两年。（4）**石家庄：**加大个人住房按揭贷款投放力度，引进人才最高享有 30 万元购房补贴。（5）**浙江：**出台 12 条举措促暑期消费，加快释放消费活力；进一步加强商品房预售资金监管。（6）**苏州：**完善青年人才乐居保障，最高 800 万元购房补贴。（7）**福州：**来榕就业人才落户“零门槛”享受人才购房补贴等住房保障。（8）**长春：**商贷首套首付由下调至 20%，二套首付下调至 30%；公积金提额至最高 90 万。（9）**徐州：**发布人才新政市区新项目每批次预售应预留不少于 10% 的房源用于人才优先购买；对就业创业人才，购买首套房给予最高 100 万一次性购房补贴。（10）**大连：**公积金贷款最高可贷 90 万元。（10）**衢州：**开化县发布新政，购买住宅最高可享受 400 元/平方米消费补贴、80% 额度契税补贴；公积金贷款降低首付比例，首套 20%，二套 30%。

表1：公积金贷款政策持续优化，稳经济各项政策进一步落地见效

时间	政策
2022/7/11	国家统计局：6 月 CPI 同比上涨 2.5% 居住价格上涨 0.8%；PPI：同比上涨 6.1%，涨幅较上月下降 0.3 个百分点。
2022/7/11	福州：来榕就业人才落户“零门槛”享受人才购房补贴等住房保障。
2022/7/11	深圳：三季度计划入市 17518 套商品住宅房源。
2022/7/11	杭州：进一步加强商品房预售资金监管。
2022/7/11	宜昌：为购房者发放补贴：每套 2 万元。
2022/7/11	普洱：住房公积金调整。
2022/7/11	央行：发布区域金融运行报告，报告提出加大金融对实体经济的支持力度，继续做好“六稳”“六保”工作，抓紧谋划和推出增量政策措施。
2022/7/11	全国政协常委、财政部原部长楼继伟在 2022 年财新夏季峰会表示，目前小微企业、个体户的政策受益效果

时间	政策
	还不显著，接下来必要时可以增加中央和地方预算赤字，中央增加预算赤字主要用于加大转移支付力度。
2022/7/11	长春：商贷首套首付由下调至 20%，二套首付下调至 30%；公积金提额至最高 90 万。
2022/7/11	黄冈：发布多类型购房补贴最高 10 万元
2022/7/11	徐州：发布人才新政市区新项目每批次预售应预留不少于 10% 的房源用于人才优先购买；对就业创业人才，购买首套房给予最高 100 万一次性购房补贴。
2022/7/12	南宁：应届高校毕业生购买首套新建商品房，全额补贴契税。
2022/7/12	深圳：推动租房居民在基本公共服务方面与购房居民享有同等待遇。
2022/7/12	沂州：人才购房最高可享一次性 50 万元安家费；购买首套及二套住房的，最低首付比例 20%，公积金贷款最高额度 80 万元。
2022/7/12	巴中：团购房优惠不计入备案价格跌幅。
2022/7/12	桐庐：给予团购及人才购房优惠。
2022/7/12	焦作市：建立公积金账户并实际缴存的应届高校毕业满足条件可享受个人公积金账户余额 20 倍的最高贷款额度。
2022/7/12	银保监会：发文推动金融服务制造业高质量发展：扩大制造业中长期贷款、信用贷款规模，重点支持高技术制造业、战略性新兴产业；做好新市民金融服务，对吸纳新市民就业较多的制造业企业加大金融支持力度。
2022/7/12	6 月金融数据：新增社融 5.17 万亿元，前值 2.79 万亿元，同比多增 1.47 万亿元；新增人民币贷款 2.81 万亿元，前值 1.89 万亿元，同比多增 6867 亿元。住户贷款增加 8482 亿元，前值 2888 亿元，同比少增 203 亿元，其中中长期贷款增加 4167 亿元，前值 1047 亿元，同比少增 989 亿元；M2 同比增长 11.4%，前值 11.1%；M1 同比增长 5.8%，前值 4.6%，M1-M2 剪刀差缩小。
2022/7/12	宁波：放松限贷：限购区认房认贷，首套首付 30%，二套首付 40%（原二套有房有贷首付 60%）；非限购区认贷不认房，首套首付由 30% 降至 20%，二套首付由 40% 降至 30%。
2022/7/12	宜昌：即日至 2022 年 12 月 31 日，购买新房可获得每套 2 万元的补贴。
2022/7/12	三门峡：购买新建首套商品住房最高可享 3 万元购房补贴。
2022/7/12	保定：发布公积金新政：首套首付由 3 成降至 2 成，二套首付由 6 成降至 3 成；公积金贷款最高至 100 万元。
2022/7/13	北京：发布共有产权住房现房买卖、预售合同示范文本。
2022/7/13	上海：五个新城政策原则上适用于宝山、金山南北转型地区。比如人才落户和居住证积分、发展保障性租赁住房、推动产业用地功能混合等。
2022/7/13	苏州：完善青年人才乐居保障，最高 800 万元购房补贴。
2022/7/13	大连：公积金贷款最高可贷 90 万元。
2022/7/13	佛山：高层次人才住房公积金贷款额度拟将提至最高 100 万元。
2022/7/13	发改委：印发“十四五”新型城镇化实施方案：深化户籍制度改革，放开放宽除个别超大城市外的落户限制，试行以经常居住地登记户口制度；全面取消城区常住人口 300 万以下的城市落户限制；全面放宽城区常住人口 300 万至 500 万的 I 型大城市落户条件；鼓励常住人口 500 万以上的超大特大城市取消年度落户名额限制；完善城市住房体系，坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，建立多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度，夯实城市政府主体责任，稳地价、稳房价、稳预期。
2022/7/13	住建部、发改委：积极发展中小户型普通住宅，限制发展超大户型住宅。
2022/7/13	集中供地：成都：二批次集中供地首日，共推出 22 宗涉宅地，全部成功出让，其中 10 宗底价成交，8 宗触顶摇号。总成交建面 152 万平方米，揽金 184 亿元。交投以楼面价 22500 元/平方米，总价 3.5 亿元，摘得高新区桂溪街道地块，单价为首日最高。 南京：完成二批次集中供地。共推出 44 宗涉宅地，其中 31 宗底价成交，6 宗溢价成交，5 宗待摇号，仅 2 宗流拍；总成交建面 430 万平方米，含摇号地块共揽金 727 亿元。国央企为本次土拍主力。

时间	政策
2022/7/14	住建部、国家发改委：2030 年装配式建筑占当年城镇新建建筑比例达 40%。
2022/7/14	石家庄：加大个人住房按揭贷款投放力度 引进人才最高享有 30 万元购房补贴。
2022/7/14	秦皇岛：一人购房全家帮，延长存量房贷贷款房龄控制线至 30 年。
2022/7/14	铜陵：保障租房坚持“小户型、低租金”。
2022/7/14	新安：青年大学生购买首套房最高享有 3 万元补贴。
2022/7/14	深圳市龙岗区：加强房地产项目全周期监管。
2022/7/14	央行：召开发布会表示：我国经济已经呈现明显的复苏势头，为保持合理的宏观杠杆率创造条件；降低企业融资成本，6 月末企业贷款利率为 4.32%，同比下降 0.31 个百分点；居民储蓄存款意愿边际上升，6 月末住户存款规模同比多增 2.9 万亿元；落实好 8000 亿元信贷规模和设立 3000 亿元金融工具；我国金融风险收敛、总体可控，99% 银行业资产处在安全边界内。
2022/7/14	国常会：加大稳岗拓岗的政策力度，确保就业稳定；要求多措并举扩消费，确定支持绿色智能家电消费的措施。
2022/7/14	集中供地： 成都：二批次集中供地次日推出 22 宗地块，21 宗成交（其中 15 宗底价成交，3 宗溢价成交，3 宗触顶摇号），1 宗流拍，共揽金 177 亿元。其中华润置地斩获 4 宗，华发、中国铁建各得 1 宗。截至 7 月 13 日，成都二批次供地共出让 43 宗地块，累计揽金 361 亿元； 南京：公布二批次集中供地摇号地块结果，5 宗触顶摇号地块分别被越秀、葛洲坝、南京公用发展、南京奥体建设、招商蛇口竞得。本轮土拍全部结束，总成交金额约 727 亿元。 青岛：三批次计划集中供应土地 51 宗，总面积约 153 万平方米，拟 8 月发布正式出让公告。
2022/7/14	秦皇岛：商贷最低首付比例调整为首套 20%、二套 30%；住房公积金贷款额度上限调至 80 万元；符合条件夫妻双方父母可申请提取住房公积金支持子女购房。
2022/7/14	业主停贷：郑州、武汉、南昌、长沙、太原、西安等多城烂尾或停工楼盘业主申请停止向银行偿还个人贷款。
2022/7/15	银保监会回应“停贷”事件：引导金融机构市场化参与风险处置。
2022/7/15	财政部：上半年房产税收入 1874 亿元，比上年同期增长 17.2%。
2022/7/15	北京：新版物业服务合同：前期物业服务期限最长不超过两年。
2022/7/15	西安：商品房预售资金应全部直接存入专用监管账户进行监管。
2022/7/15	滁州：取消夫妻离异一年内不得申请住房公积金提取和贷款限制。
2022/7/15	荆州：职工夫妻中仅一方正常缴存公积金的家庭，贷款最高额度调整为 50 万元；职工夫妻双方均正常缴存公积金的家庭调整为 70 万元。
2022/7/15	贝壳研究院：未来 15 年住房需求平均降速将达 2.5%。
2022/7/15	发改委：召开上半年经济形势媒体吹风会表示：稳经济各项政策进一步落地见效，下半年经济有望继续回升、运行在合理区间；做好下半年稳物价工作，全年 3% 左右的 CPI 预期目标可以实现；鼓励已上市的基础设施 REITs 通过扩募等方式筹集资金购入优质资产。
2022/7/15	衢州：开化县发布新政：购买住宅最高可享受 400 元/平方米消费补贴、80% 额度契税补贴；公积金贷款降低首付比例，首套 20%，二套 30%。
2022/7/16	6 月 70 城房价出炉：31 城新房价格环比上涨，成都涨幅 1.3% 继续领跑
2022/7/16	海南：9 部门联合出台保障性租赁住房新政，探索 REITs 试点。
2022/7/16	沧州：如房款不进入监管账号，购房合同无效。

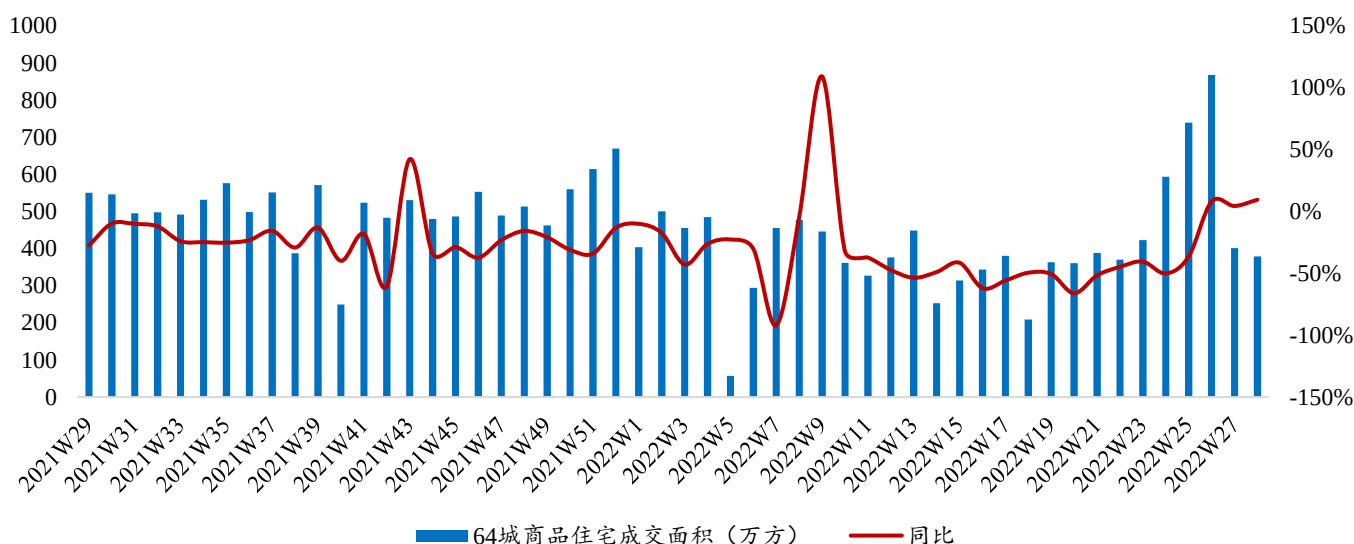
资料来源：Wind、各地政府官网、开源证券研究所

2、销售端：单周新房成交量同比环比下滑

2.1、64大中城市新房成交增速同比下降

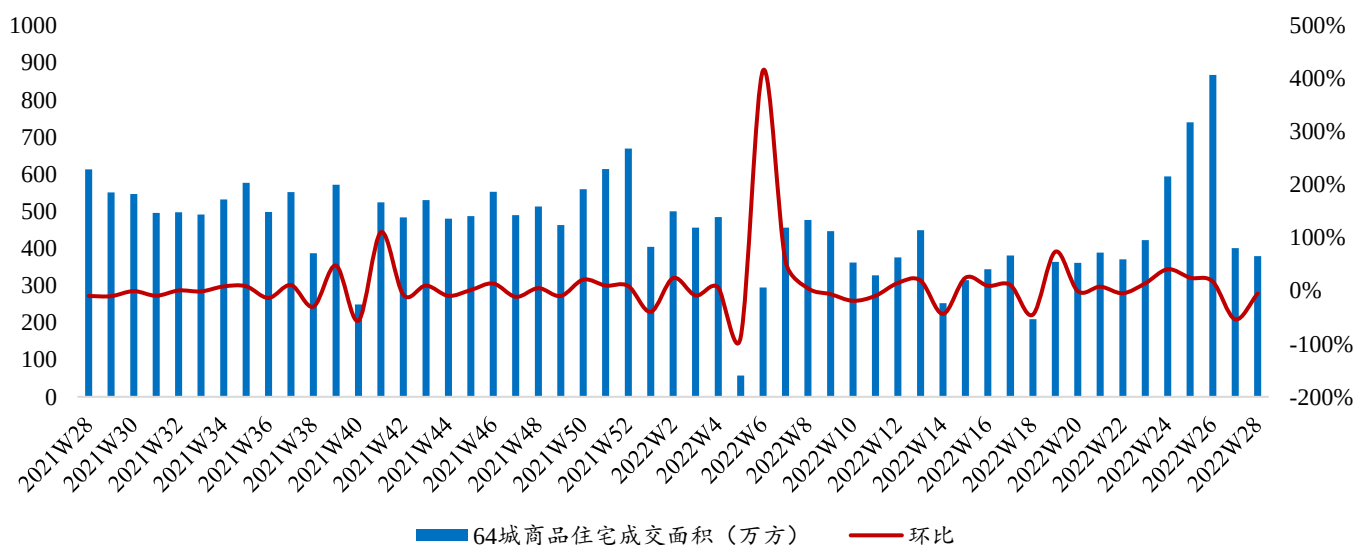
根据房管局数据，2022年第28周，全国64城商品住宅成交面积379万平方米，同比下降38%，环比下降5%；从累计数值看，年初至今64城成交面积达11474万平方米，累计同比下降38%。

图1：64大中城市单周新房成交面积同比下降



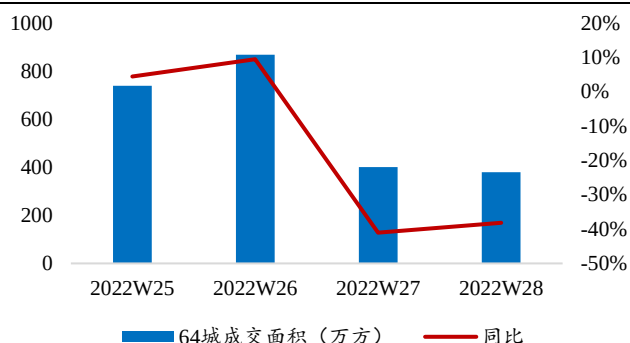
数据来源：Wind、开源证券研究所（W代表周，下同）

图2：64大中城市单周新房成交面积环比下降



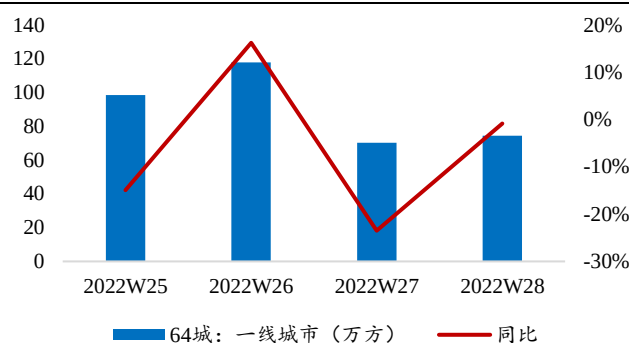
数据来源：Wind、开源证券研究所

图3：2022 年第 28 周 64 大中城市成交面积同比环比下降



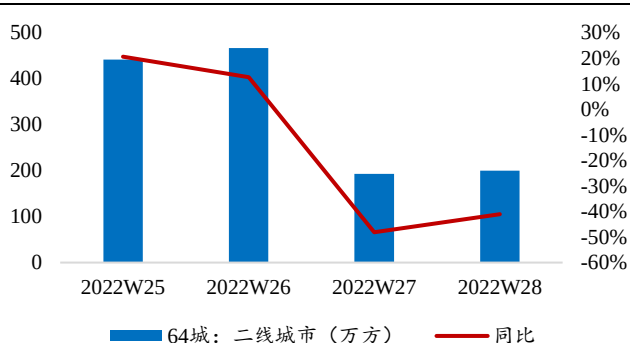
数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：2022 年第 28 周 64 大中城市中一线城市成交面积同比环比基本持平



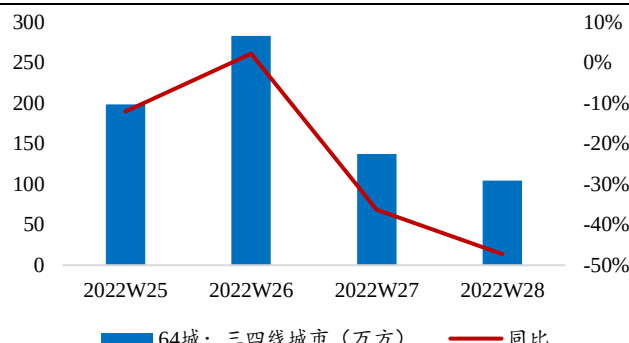
数据来源：Wind、开源证券研究所

图5：2022 年第 28 周 64 大中城市中二线城市成交面积同比下降环比上升



数据来源：Wind、开源证券研究所

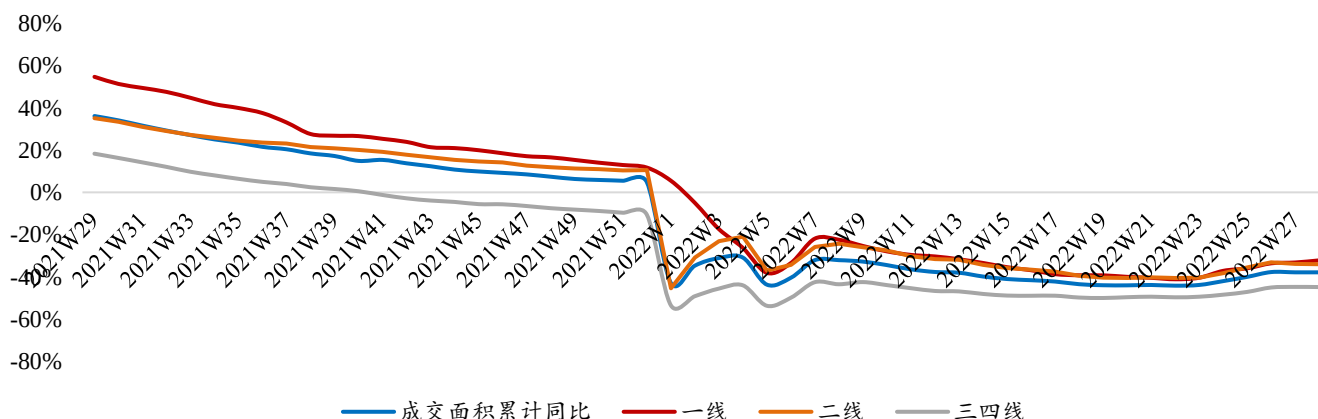
图6：2022 年第 28 周 64 大中城市中三四线城市成交面积同比环比下降



数据来源：Wind、开源证券研究所

根据房管局数据，2022 年第 28 周，全国 64 城商品住宅成交面积年初至今累计增速-38%。各线城市走势基本一致，一、二、三四线单周成交同比增速分别为-1%、-41%、-47%，年初至今累计增速-32%、-34%、-45%。

图7：年初至今低能级市场累计成交面积表现相对更差

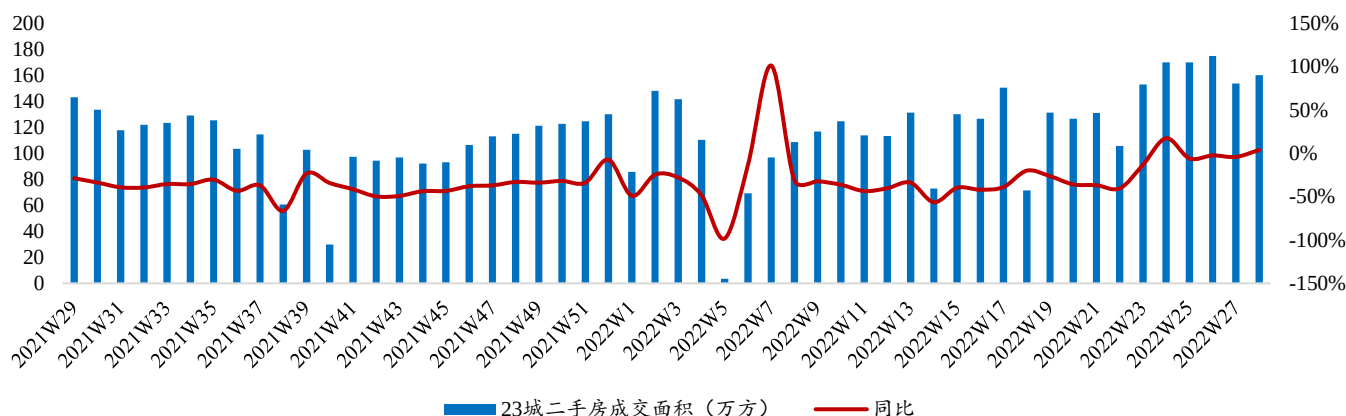


数据来源：Wind、开源证券研究所

2.2、23城二手房成交同比小幅上涨

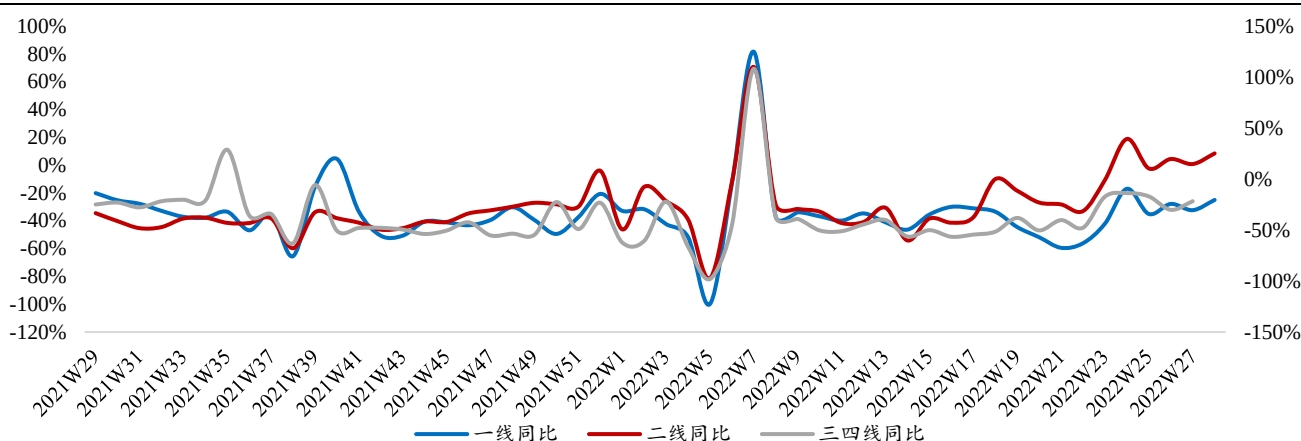
2022年第28周，全国23城二手房成交面积为160万平方米，同比增速4%，前值-4%；年初至今累计成交面积3394万平方米，同比增速-31%，前值-32%。

图8：23城二手房成交面积同比小幅上涨



数据来源：Wind、开源证券研究所

图9：低能级二手房市场累计成交面积表现相对较差



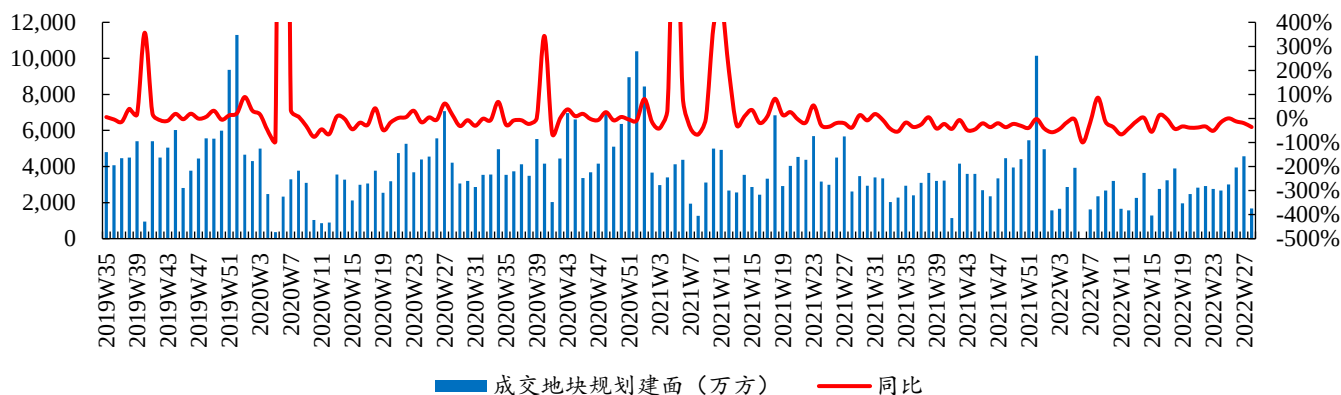
数据来源：Wind、开源证券研究所

3、投资端：土地市场持续低位，三城完成二批次土拍

2022年第28周，全国100大中城市推出土地规划建筑面积1503万平方米，成交土地规划建筑面积1679万平方米，同比下降36%，成交溢价率为2.2%。一线城市成交土地规划建筑面积22万平方米，同比下降54%；二线城市成交土地规划建筑面积654万平方米，同比下降3%；三线城市成交土地规划建筑面积1003万平方米，同比下降47%。南京二批次42宗地块有13宗未设住宅销售限价，最终成交42幅，11幅地块溢价成交，5幅地块触及最高限价进入摇号，成交金额超过700亿元，其中民企参拍积极性显著提高，国资平台拿地不足1/4，释放了相对积极的市场信号。成都二次土拍合计55宗土地，成交53宗共2914.73亩，其中11宗地达到最高限价，35宗底价成交，合计成交价格402.41亿元，拿地主力军依然是国企及地方平台，合计拍得41宗地。长沙第二批集中供应17宗涉宅用地最终12宗底价成交，2宗终止，

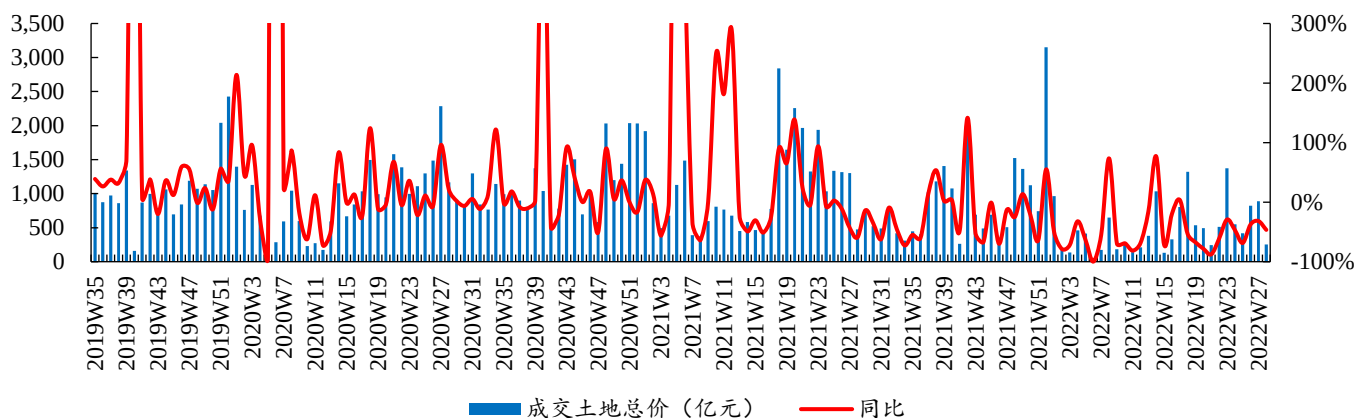
1宗流拍，2宗溢价，出让土地面积 126.4 万平方米，出让金收入 136.6 亿元，拿地仍以央企、国企或国资背景的房企居多。

图10: 100 大中城市土地成交情况依旧低迷



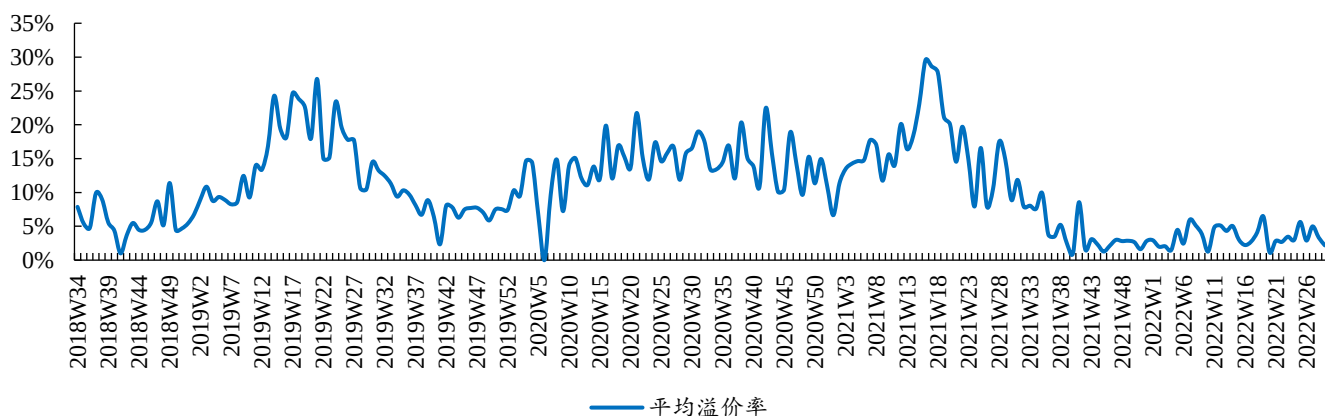
数据来源：Wind、开源证券研究所

图11: 100 大中城市土地成交总价同比下降



数据来源：Wind、开源证券研究所

图12: 100 大中城市土地成交溢价率保持低位

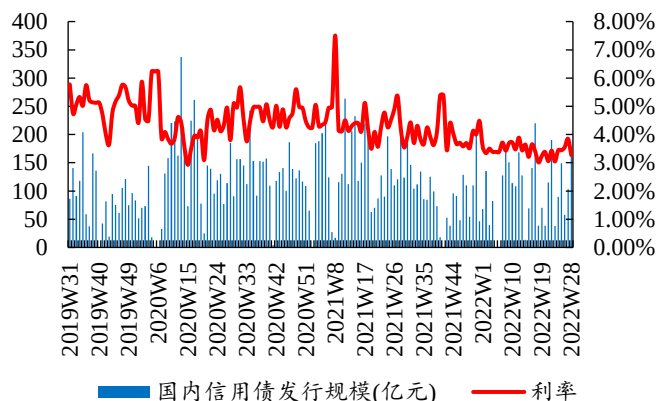


数据来源：Wind、开源证券研究所

4、融资端：国内信用债环比增加，海外债无新增发行

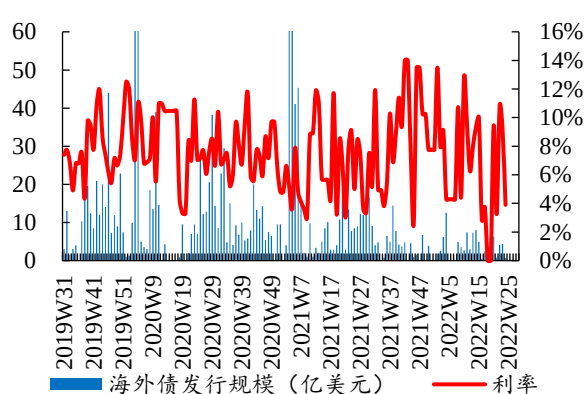
2022 年第 28 周，信用债发行 174.9 亿元，同比减少 17%，环比增加 69%，平均加权利率 3.27%，环比减少 58BPs；海外债无新增发行。

图13：国内信用债发行规模同比减少



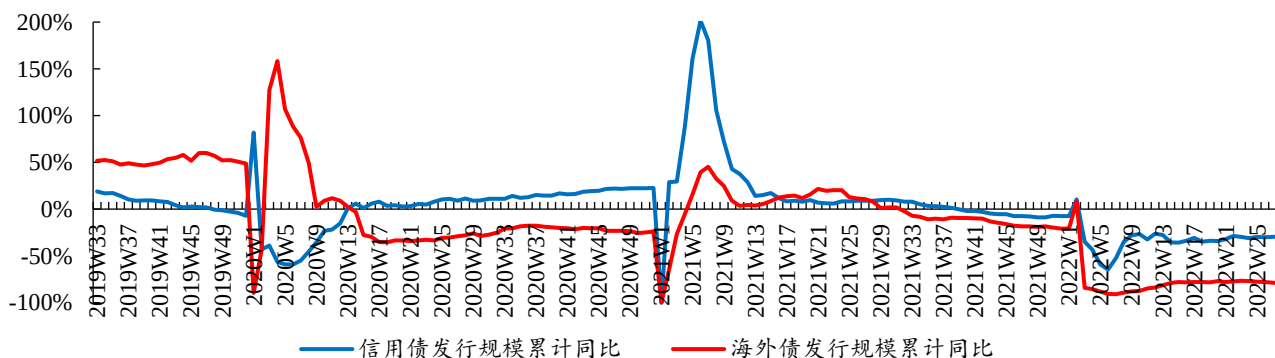
数据来源：Wind、开源证券研究所

图14：海外债发行规模同比持续下降



数据来源：Wind、开源证券研究所

图15：债券发行规模累计同比持续下降

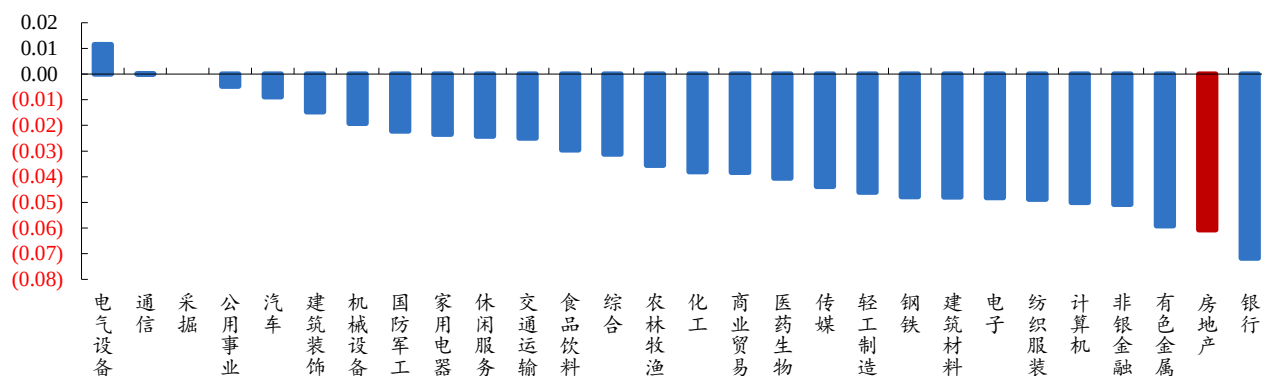


数据来源：Wind、开源证券研究所

5、一周行情回顾

板块表现方面，本周（2022 年 7 月 11-15 日，下同）房地产指数下跌 6.07%，沪深 300 指数下跌 4.07%，相对收益为-2%，板块表现弱于大市，在 28 个板块排名中排第 27 位。个股表现方面，房地产板块涨跌幅排名前 5 位的房地产个股分别为：顺发恒业、京基智农、ST 海投、万通发展、广汇物流，涨跌幅排名后 5 位的房地产个股分别为蓝光发展、深物业 A、金科股份、深深房 A、皇庭国际。

图16：本周房地产指数下跌 6.07% 板块表现弱于大市



数据来源：Wind、开源证券研究所

表2：本周房地产行业个股中顺发恒业、京基智农、ST 海投涨幅靠前

排名	代码	名称	涨跌幅 %	相对沪深 300 (± %)	相对房地产开发指数 (± %)
1	000631.SZ	顺发恒业	37.64%	41.71%	43.70%
2	000048.SZ	京基智农	9.95%	14.02%	16.02%
3	000616.SZ	ST 海投	8.76%	12.83%	14.83%
4	600246.SH	万通发展	8.12%	12.19%	14.19%
5	600603.SH	广汇物流	7.73%	11.80%	13.80%
6	600658.SH	电子城	4.88%	8.95%	10.95%
7	600736.SH	苏州高新	3.22%	7.29%	9.29%
8	002016.SZ	世荣兆业	2.80%	6.87%	8.87%
9	000668.SZ	荣丰控股	2.68%	6.75%	8.75%
10	002244.SZ	滨江集团	1.29%	5.36%	7.36%

资料来源：Wind、开源证券研究所

表3：本周房地产行业个股中蓝光发展、深物业 A、金科股份跌幅靠前

排名	代码	名称	涨跌幅 %	相对沪深 300 (± %)	相对房地产开发指数 (± %)
1	600466.SH	蓝光发展	-15.03%	-10.96%	-8.97%
2	000011.SZ	深物业 A	-14.70%	-10.63%	-8.63%
3	000656.SZ	金科股份	-12.55%	-8.48%	-6.48%
4	000029.SZ	深深房 A	-12.13%	-8.06%	-6.06%
5	000056.SZ	皇庭国际	-12.11%	-8.04%	-6.05%
6	000961.SZ	中南建设	-11.85%	-7.78%	-5.78%
7	601155.SH	新城控股	-11.78%	-7.71%	-5.71%
8	600684.SH	珠江股份	-11.65%	-7.58%	-5.58%
9	002146.SZ	荣盛发展	-11.62%	-7.55%	-5.55%
10	000046.SZ	泛海控股	-11.56%	-7.49%	-5.50%

资料来源：Wind、开源证券研究所

6、投资建议：维持行业“看好”评级

国家统计局发布 1-6 月商品房投资和销售数据，6 月销售数据略有回暖，但投资端数据依然承压。7 月作为传统销售淡季，新房和二手房成交量环比均有所下滑，居民停贷事件的蔓延或将使购房群体意愿受到进一步压制，房地产行业基本面恢复进程缓慢。伴随下半年房企偿债高峰到来，行业流动性风险犹存，我们认为短期内行业投资能力较难恢复，后续行业拿地面积、新开工面积或将持续承压。我们预计后续将有新的政策组合出台支持楼市恢复，行业增速三季度有望触底回升，板块仍具备较好的投资机会，维持行业“看好”评级。

7、风险提示

- (1) 行业销售恢复不及预期，融资改善不及预期，房企资金风险进一步加大；
- (2) 调控政策超预期变化，行业波动加剧。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn