

## 行业研究

# 7月百强房企销售同比降幅小幅收窄，区域龙头销售表现优于大市

## ——房地产行业百强销售月报（2022年7月）

## 要点

**7月单月百强房企全口径销售金额环比-27.0%，同比-35.3%；作为传统淡季的7月未能延续6月环比上涨势头，但累计同比降幅迎来进一步收窄**

2022年1-6月，TOP10/20/50/100房企权益销售额（累计）占全国商品房销售额（累计）比重分别为15.0%、21.2%、30.5%、36.8%，同比-5.5pct、-8.2pct、-13.4pct、-16.4pct；环比-0.4pct、-0.4pct、-1.1pct、-1.4pct。

2022年7月，TOP10房企的全口径销售金额、权益销售金额、全口径销售面积分别为2,483亿元、1,667亿元、1,477万平，同比-34.9%、-47.3%、-49.6%，环比-29.7%、-32.7%、-22.4%；TOP20房企的上述三项指标分别为3,473亿元、2,365亿元、2,158万平，同比-36.8%、-44.7%、-45.8%，环比-30.9%、-33.1%、-23.8%；TOP50房企的上述三项指标分别为4,972亿元、3,371亿元、2,994万平，同比-34.2%、-45.8%、-46.1%，环比-28.9%、-30.7%、-25.9%；TOP100房企上述三项指标分别为6,065亿元、4,197亿元、3,562万平，同比-35.3%、-42.8%、-45.5%，环比-27.0%、-28.5%、-25.2%。

2022年1-7月，TOP10/20/50/100房企的全口径销售金额、全口径销售面积分别为16,767亿元、23,578亿元、33,758亿元、40,772亿元；11,637万平、15,940万平、22,122万平、26,000万平；累计同比分别为-44.1%、-46.3%、-48.3%、-48.8%；-50.8%、-50.7%、-51.4%、-52.0%。

**7月，20家主流房企单月实现全口径销售额3445亿元，同比-30.8%；1-7月，累计实现全口径销售额23550亿元，累计同比-40.7%**

2022年7月，20家主流重点房企中有6家企业销售额同比为正，其中表现较好的为越秀地产（全口径销售金额单月同比+88.5%，权益口径销售金额单月同比+104.0%）、华润置地（全口径销售金额单月同比+21.7%，权益口径销售金额单月同比+79.0%）、绿城中国（全口径销售金额单月同比+33.7%，权益口径销售金额单月同比+23.0%）、华发股份（全口径销售金额单月同比+27.5%，权益口径销售金额单月同比+18.9%）。

**投资建议：**1) 2022开年以来，多方释放资金积极信号，5年期LPR下调20bp，保障房贷款不纳入集中度管理，预售监管资金新办法结构性纠偏，各大行提供并购融资支持，“α风险”修复进入执行阶段。2) 与此同时，金融审慎管理和“去杠杆”趋势仍将持续深化，部分前期过度激进房企“α风险”仍有暴露可能，但房地产市场“β系数”健康稳定的总体趋势不会改变。3) 2月24日住建部提出“满足合理的改善型购房需求”，3月5日全国两会报告“支持商品房市场更好满足购房者的合理住房需求”，4月29日中央政治局会议高层定调“支持各地从当地实际出发完善房地产政策”，政策路径更加清晰明确；5月15日央行银保监会调整差别化住房按揭政策，省级市场自主确定按揭加点下限，独立自主性提升，购房促需求进入实质性执行阶段；后续随着疫情好转，房地产行业供需恢复可期。4) 近期市场对房地产板块关注度提升明显，优质龙头房企表现出色，建议关注万科A/万科企业，中国金茂、新城控股、保利发展、金地集团、招商蛇口、中国海外发展、中国海外宏洋集团、华润置地、龙湖集团、越秀地产。

**风险分析：**房地产行业宽松政策推进不及预期风险，房地产市场需求不及预期风险，房地产企业项目竣工不及预期风险，房地产企业多元化业务经营不佳风险，房地产企业信用风险。

### 房地产（地产开发）

#### 增持（维持）

## 作者

分析师：何缅甸

执业证书编号：S0930518060006

021-52523801

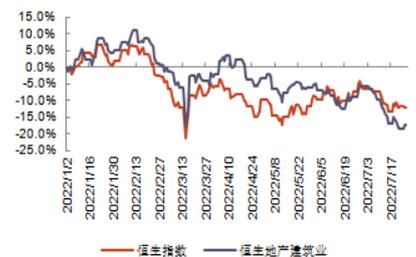
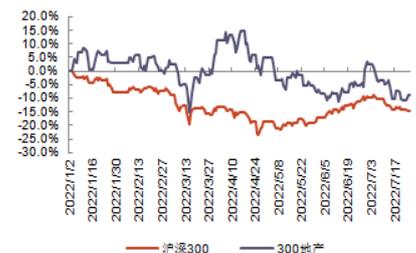
hemianan@ebscn.com

联系人：周卓君

021-52523855

zhouzj@ebscn.com

## 行业与沪深300指数对比图



资料来源：Wind

## 相关研报

20220726 二轮土拍加速推动土地市场复苏，50强房企新增土地环比翻倍——百城土地成交月度跟踪报告（2022年6月）

20220716 6月销售回暖明显，一线新建住宅价格指数环比涨幅扩大——房地产行业统计局数据月度跟踪报告（2022年6月）

20220712 上半年居民新增存款超10万亿，深圳保租房公募REIT审核通过——光大证券房地产行业流动性及公募REITs跟踪报告（2022年6月）

2022701 6月百强房企销售同比降幅收窄，边际回暖信号加强——房地产行业百强销售月报（2022年6月）

20220627 22城首轮土拍落幕，“缩量提价”明显——百城土地成交月度跟踪报告（2022年5月）

## 1、传统淡季下 7 月边际回暖趋势走弱，市场筑底完成仍需时间

当前从中央到地方的各级政府政策支持力度均较强：5月25日全国稳经济会议再次释放利好信号，包括加大对民营企业支持力度，因城施策支持合理住房需求等，宽松政策进入实质性执行阶段，进一步提振居民与企业信心；同时，各地纾困政策不断，多城通过放松四限、提高购房补贴、放宽人才落户条件等刺激楼市需求。7月，针对个别房企楼盘出现延期交付情况，银保监会及多地地方政府均采取积极措施保障居民权益、加强预售资金监管、防范开发烂尾风险。当前，在多部门和房地产企业等的共同努力下，前期业主公开停贷的多个风险楼盘已迎来逐步复工。我们相信，在党委政府指导下，在各级政府的精准施策下，在社会各界人士的共同努力下，将合理解决当前停贷问题，更好维护住房消费者合法权益，促进房地产市场运行平稳有序。

政策宽松加码叠加年中房企推盘积极性较高，部分因疫情推迟的购房需求迎来释放，6月单月百强房企全口径销售迎来较大幅度量价环比双增。但受高温天气、部分区域疫情反复等因素影响，作为传统淡季的7月未能延续6月环比上涨势头，但累计同比降幅迎来进一步收窄。短期来看，高能级核心城市房地产销售复苏迹象较为明显，三四线城市因需求相对疲软仍需一定筑底过程，但考虑到房企推盘节奏、疫情反复及市场信心尚未完全扭转，Q3整体销售行情企稳尚待进一步观察，Q4在年末加速推盘叠加行业顺利渡过偿债高峰后或有望迎来单月销售同比转正。中长期来看，我们认为部分前期过度激进房企的“ $\alpha$ 风险”仍有暴露可能进而影响销售表现，但我国房地产市场“ $\beta$ 系数”健康稳定的总体趋势不会改变，坚持“杠杆适度、稳健经营、品质立身、有序发展”的优质房企将迎来“有序竞争”发展机遇。预期在疫情影响逐渐淡化下，房地产市场交易或逐步回归正常化，进而推动中长周期行业整体景气度复苏与估值修复。

## 1.1、 房地产行业销售集中度情况

根据克而瑞中心发布数据统计：

2022年1-6月，TOP10/20/50/100房企的销售金额（权益销售金额口径）集中度分别为15.0%、21.2%、30.5%、36.8%；较2021年1-6月同比下降5.5pct、8.2pct、13.4pct、16.4pct，较2022年1-5月环比下降0.4pct、0.4pct、1.1pct、1.4pct。

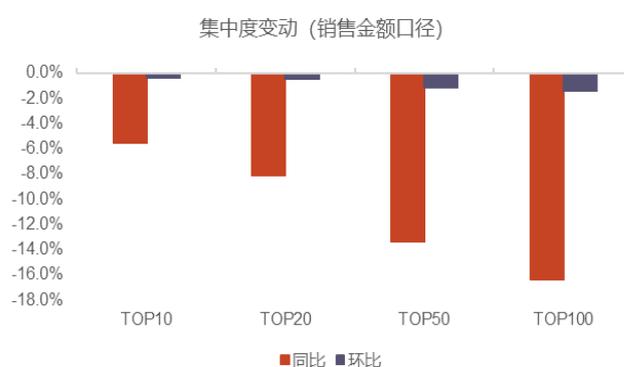
注：房企集中度计算公式为“累计各梯队房企权益口径销售额/累计全国商品房销售额”。

图 1：TOP10/20/50/100 房企累计销售金额集中度（%）



资料来源：克而瑞数据中心，光大证券研究所整理

图 2：TOP10/20/50/100 房企累计销售金额集中度同比、环比



资料来源：克而瑞数据中心，光大证券研究所整理  
注：数据截止 22M6

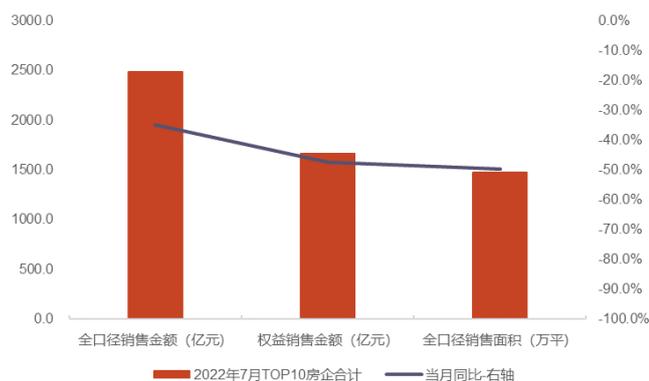
## 1.2、 TOP10/20/50/100 房企的整体销售情况

根据克而瑞中心发布数据统计：

2022年7月，TOP10房企的全口径销售金额、权益销售金额、全口径销售面积分别为2,483亿元、1,667亿元、1,477万平，较2021年7月单月同比下降了34.9%、47.3%、49.6%；

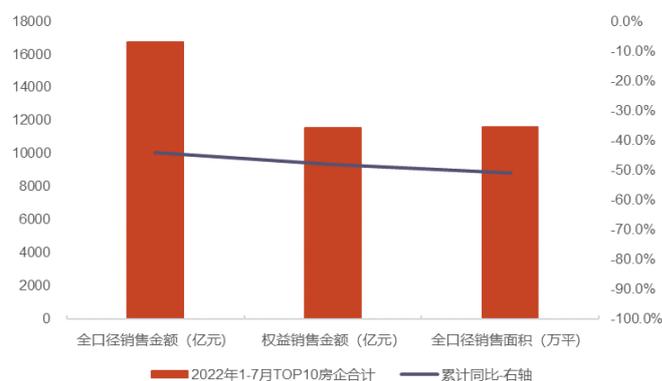
2022年1-7月，TOP10房企的全口径销售金额、权益销售金额、全口径销售面积分别为16,767亿元、11,577亿元、11,637万平，较2021年1-7月累计同比下降了44.1%、47.9%、50.8%。

图 3: TOP10 房企当月全口径销售情况



资料来源: 克而瑞数据中心, 光大证券研究所整理

图 4: TOP10 房企累计全口径销售情况

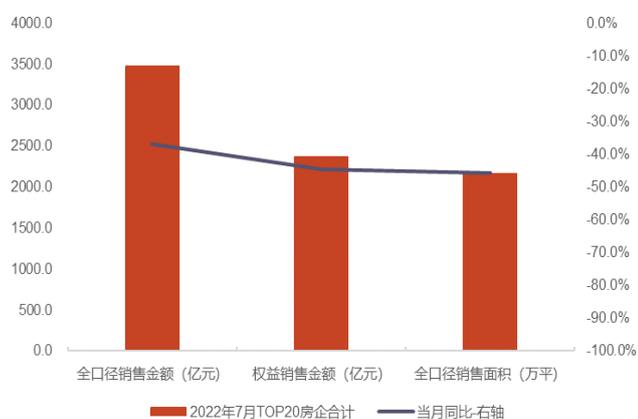


资料来源: 克而瑞数据中心, 光大证券研究所整理

2022年7月, TOP20 房企的全口径销售金额、权益销售金额、全口径销售面积分别为 3,473 亿元、2,365 亿元、2,158 万平, 较 2021 年 7 月单月同比下降了 36.8%、44.7%、45.8%;

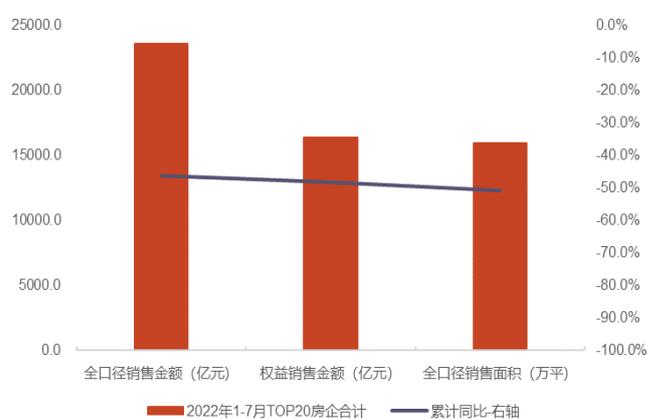
2022年1-7月, TOP20 房企的全口径销售金额、权益销售金额、全口径销售面积分别为 23,578 亿元、16,349 亿元、15,940 万平, 较 2021 年 1-7 月累计同比下降了 46.3%、48.2%、50.7%。

图 5: TOP20 房企当月全口径销售情况



资料来源: 克而瑞数据中心, 光大证券研究所整理

图 6: TOP20 房企累计全口径销售情况

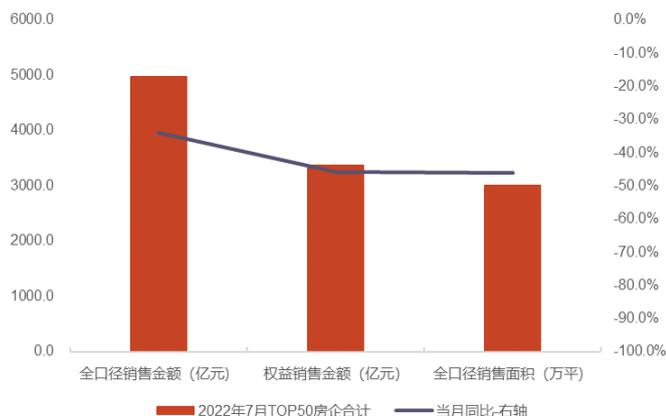


资料来源: 克而瑞数据中心, 光大证券研究所整理

2022年7月, TOP50 房企的全口径销售金额、权益销售金额、全口径销售面积分别为 4,972 亿元、3,371 亿元、2,994 万平, 较 2021 年 7 月单月同比下降了 34.2%、45.8%、46.1%;

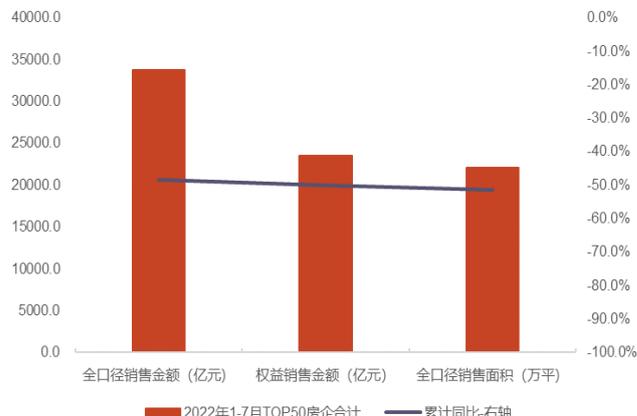
2022年1-7月, TOP50 房企的全口径销售金额、权益销售金额、全口径销售面积分别为 33,758 亿元、23,491 亿元、22,122 万平, 较 2021 年 1-7 月累计同比下降了 48.3%、50.0%、51.4%。

图 7：TOP50 房企当月全口径销售情况



资料来源：克而瑞数据中心，光大证券研究所整理

图 8：TOP50 房企累计全口径销售情况

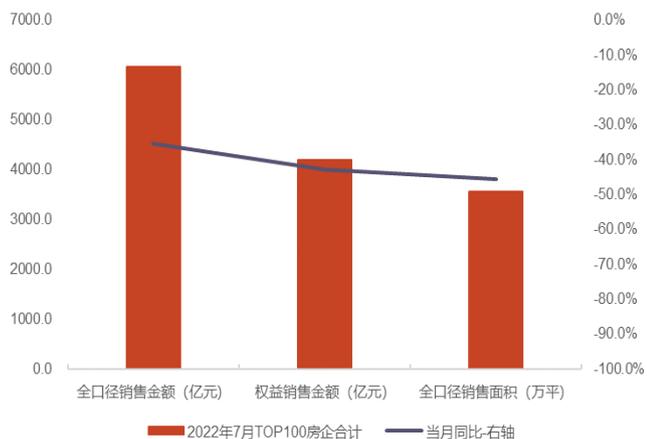


资料来源：克而瑞数据中心，光大证券研究所整理

2022年7月，TOP100 房企的全口径销售金额、权益销售金额、全口径销售面积分别为 6,065 亿元、4,197 亿元、3,562 万平，较 2021 年 7 月单月同比下降了 35.3%、42.8%、45.5%；

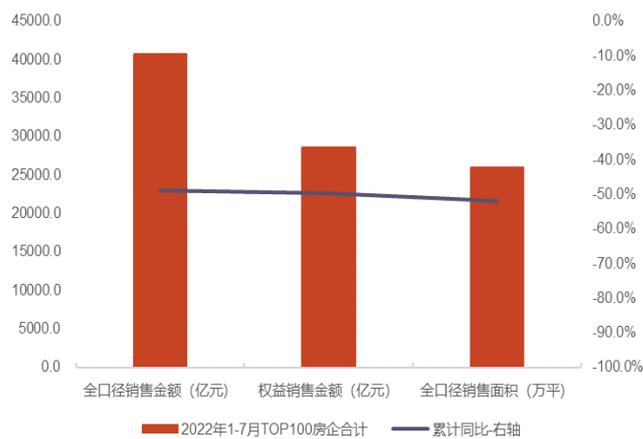
2022年1-7月，TOP100 房企的全口径销售金额、权益销售金额、全口径销售面积分别为 40,772 亿元、28,533 亿元、26,000 万平，较 2021 年 1-7 月累计同比下降了 48.8%、49.8%、52.0%。

图 9：TOP100 房企当月全口径销售情况



资料来源：克而瑞数据中心，光大证券研究所整理

图 10：TOP100 房企累计全口径销售情况



资料来源：克而瑞数据中心，光大证券研究所整理

表 1：百强房企销售数据

	权益销售金额	同比	全口径销售金额	同比	全口径销售面积	同比	全口径销售均价	同比
	亿元		亿元		万平		元/平	
2021年2月	13,283	96.7%	18,533	105.3%	12,438	78.7%	14900.66	14.9%
2021年3月	22,012	76.8%	30,759	84.1%	20,927	64.0%	14698.4	12.3%
2021年4月	30,468	60.0%	42,825	66.6%	29,033	50.1%	14750.44	10.9%
2021年5月	39,453	46.8%	55,758	52.2%	37,893	39.8%	14714.8	8.9%
2021年6月	49,455	33.1%	70,335	37.5%	47,653	27.2%	14759.64	8.1%
2021年7月	56,792	25.9%	79,705	28.5%	54,190	19.7%	14708.58	7.4%
2021年8月	63,060	18.8%	89,357	22.1%	60,090	12.8%	14870.61	8.2%
2021年9月	69,094	10.5%	97,882	13.1%	65,808	4.0%	14873.81	8.8%
2021年10月	75,327	4.6%	106,860	7.5%	72,133	-0.5%	14814.34	8.0%
2021年11月	81,038	-1.1%	115,312	1.8%	77,479	-6.1%	14882.96	8.5%
2021年12月	88,716	-6.1%	126,318	-3.2%	84,611	-9.0%	14929.4	6.3%
2022年2月	7,330	-44.8%	10,484	-43.4%	7,017	-43.6%	14941.43	0.3%
2022年3月	11,310	-48.6%	16,279	-47.1%	10,654	-49.1%	15280.66	4.0%
2022年4月	14,789	-51.5%	21,203	-50.5%	13,841	-52.3%	15319.38	3.9%
2022年5月	18,467	-53.2%	26,396	-52.7%	17,240	-54.5%	15310.48	4.0%
2022年6月	24,336	-50.8%	34,706	-50.7%	22,438	-52.9%	15467.78	4.8%
<b>2022年7月</b>	<b>28,533</b>	<b>-49.8%</b>	<b>40,772</b>	<b>-48.8%</b>	<b>26,000</b>	<b>-52.0%</b>	<b>15681.29</b>	<b>6.6%</b>

资料来源：克而瑞数据中心，光大证券研究所整理

2022年7月，TOP10/20/100房企销售额口径权益比例分别为69.0%、69.3%、70.0%；较2021年7月单月同比下降5.1pct、2.5pct、1.3pct；较2022年6月环比下降0.4pct、0.3pct、0.1pct。

表 2：TOP10/20/100 房企权益比例

	累计权益销售金额 (亿元)			累计全口径销售金额 (亿元)			权益比		
	TOP10	TOP20	TOP100	TOP10	TOP20	TOP100	TOP10	TOP20	TOP100
2021年2月	5,108	7,403	13,283	6,871	10,218	18,533	74.3%	72.5%	71.7%
2021年3月	8,495	12,191	22,012	11,304	16,736	30,759	75.1%	72.8%	71.6%
2021年4月	11,808	16,912	30,468	15,886	23,431	42,825	74.3%	72.2%	71.1%
2021年5月	15,268	21,850	39,453	20,693	30,433	55,758	73.8%	71.8%	70.8%
2021年6月	19,050	27,258	49,455	26,169	38,421	70,335	72.8%	70.9%	70.3%
2021年7月	22,215	31,532	56,792	29,984	43,918	79,705	74.1%	71.8%	71.3%
2021年8月	24,656	35,143	63,060	33,302	48,996	89,357	74.0%	71.7%	70.6%
2021年9月	26,804	38,515	69,094	36,201	53,684	97,882	74.0%	71.7%	70.6%
2021年10月	28,991	41,923	75,327	39,167	58,458	106,860	74.0%	71.7%	70.5%
2021年11月	30,941	44,937	81,038	42,057	62,967	115,312	73.6%	71.4%	70.3%
2021年12月	33,441	48,750	88,716	45,493	68,285	126,318	73.5%	71.4%	70.2%
2022年2月	2,782	3,927	7,330	3,991	5,687	10,484	69.7%	69.1%	69.9%
2022年3月	4,541	6,334	11,310	6,614	9,273	16,279	68.7%	68.3%	69.5%
2022年4月	5,900	8,265	14,789	8,576	12,007	21,203	68.8%	68.8%	69.7%
2022年5月	7,432	10,448	18,467	10,752	15,081	26,396	69.1%	69.3%	70.0%
2022年6月	9,910	13,984	24,336	14,283	20,105	34,706	69.4%	69.6%	70.1%
2022年7月	11,577	16,349	28,533	16,767	23,578	40,772	69.0%	69.3%	70.0%

资料来源：克而瑞数据中心，光大证券研究所整理

### 1.3、 20 家主流重点房企的销售变化情况

根据克而瑞中心发布数据统计：

2022 年 7 月，20 家主流重点房企中有 6 家企业销售同比为正。具体来看，表现较好的为越秀地产（全口径销售金额单月同比+88.5%，权益口径销售金额单月同比+104.0%）、绿城中国（全口径销售金额单月同比+33.7%，权益口径销售金额单月同比+23.0%）、华发股份（全口径销售金额单月同比+27.5%，权益口径销售金额单月同比+18.9%）；华润置地（全口径销售金额单月同比+21.7%，权益口径销售金额单月同比+79.0%）。

表 3：20 家主流重点房企当月销售金额

企业简称	全口径销售金额 (亿元)			权益销售金额 (亿元)		
	2022 年 7 月	2021 年 7 月	单月同比	2022 年 7 月	2021 年 7 月	单月同比
碧桂园	385.0	744.0	-48.3%	303.8	564.7	-46.2%
万科地产	376.8	516.2	-27.0%	244.9	335.5	-27.0%
保利发展	330.2	422.1	-21.8%	221.2	304.0	-27.2%
融创中国	109.0	491.1	-77.8%	61.1	288.0	-78.8%
中海地产	194.9	276.3	-29.5%	182.1	258.2	-29.5%
<b>华润置地</b>	<b>280.0</b>	<b>230.1</b>	<b>21.7%</b>	<b>208.0</b>	<b>116.2</b>	<b>79.0%</b>
<b>招商蛇口</b>	<b>240.1</b>	<b>203.6</b>	<b>17.9%</b>	<b>142.0</b>	<b>137.0</b>	<b>3.6%</b>
金地集团	185.0	259.5	-28.7%	114.6	160.8	-28.7%
龙湖集团	182.3	190.2	-4.2%	118.5	133.1	-11.0%
<b>绿城中国</b>	<b>200.1</b>	<b>149.7</b>	<b>33.7%</b>	<b>93.5</b>	<b>76.0</b>	<b>23.0%</b>
新城控股	112.0	155.3	-27.9%	79.6	115.6	-31.1%
中国金茂	104.9	175.0	-40.1%	72.4	120.8	-40.1%
绿地控股	79.0	230.2	-65.7%	71.1	207.2	-65.7%
旭辉集团	161.0	208.8	-22.9%	95.0	123.2	-22.9%
<b>建发房产</b>	<b>111.6</b>	<b>105.6</b>	<b>5.7%</b>	<b>83.3</b>	<b>76.8</b>	<b>8.5%</b>
<b>滨江集团</b>	<b>112.8</b>	<b>127.1</b>	<b>-11.3%</b>	<b>58.2</b>	<b>41.9</b>	<b>38.9%</b>
金科集团	52.0	168.0	-69.0%	37.5	119.3	-68.6%
<b>华发股份</b>	<b>87.6</b>	<b>68.7</b>	<b>27.5%</b>	<b>52.2</b>	<b>43.9</b>	<b>18.9%</b>
<b>越秀地产</b>	<b>72.0</b>	<b>38.2</b>	<b>88.5%</b>	<b>70.8</b>	<b>34.7</b>	<b>104.0%</b>
世茂集团	68.3	220.9	-69.1%	47.8	154.7	-69.1%

资料来源：克而瑞数据中心，光大证券研究所整理

2022 年 1-7 月，20 家主流重点房企中仅有越秀地产全口径销售金额同比为正，部分区域龙头房企销售额同比降幅收窄至 20%左右。具体来看，其中表现较好的为越秀地产（全口径销售金额累计同比+5.5%，权益口径销售金额累计同比+8.4%）、华发股份（全口径销售金额累计同比-18.1%，权益口径销售金额累计同比-16.5%）、滨江集团（全口径销售金额累计同比-20.8%，权益口径销售金额累计同比+1.6%）。

表 4：20 家主流重点房企累计销售金额

企业简称	全口径销售金额 (亿元)			权益销售金额 (亿元)		
	2022.1-7 月	2021.1-7 月	累计同比	2022.1-7 月	2021.1-7 月	累计同比
碧桂园	2854.9	5008.2	-43.0%	2151.3	3555.5	-39.5%
万科地产	2472.9	4064.3	-39.2%	1607.4	2641.8	-39.2%
保利发展	2432.2	3272.1	-25.7%	1629.2	2356.0	-30.8%
融创中国	1236.0	3699.1	-66.6%	726.1	2294.0	-68.3%
中海地产	1570.0	2330.3	-32.6%	1467.0	2177.5	-32.6%
华润置地	1490.0	1878.1	-20.7%	1038.5	1232.2	-15.7%
招商蛇口	1428.4	1973.3	-27.6%	857.0	1243.0	-31.1%
金地集团	1191.0	1884.5	-36.8%	737.9	1167.6	-36.8%
龙湖集团	1040.8	1616.5	-35.6%	676.3	1130.9	-40.2%
绿城中国	1050.5	1516.5	-30.7%	565.3	788.2	-28.3%
新城控股	761.8	1345.7	-43.4%	522.5	983.0	-46.8%
中国金茂	803.9	1476.5	-45.6%	554.7	1018.8	-45.6%
绿地控股	763.0	1871.0	-59.2%	686.7	1683.9	-59.2%
旭辉集团	792.4	1570.3	-49.5%	467.5	926.5	-49.5%
建发房产	731.8	1039.3	-29.6%	535.5	821.3	-34.8%
<b>滨江集团</b>	<b>796.7</b>	<b>1006.3</b>	<b>-20.8%</b>	<b>484.0</b>	<b>476.2</b>	<b>1.6%</b>
金科集团	492.0	1188.0	-58.6%	354.0	843.5	-58.0%
华发股份	581.5	710.3	-18.1%	379.7	454.6	-16.5%
<b>越秀地产</b>	<b>554.0</b>	<b>525.2</b>	<b>5.5%</b>	<b>547.1</b>	<b>504.9</b>	<b>8.4%</b>
世茂集团	505.9	1748.8	-71.1%	354.1	1224.2	-71.1%

资料来源：克而瑞数据中心，光大证券研究所整理

## 2、投资建议

- 1) 2022 开年以来，多方释放资金积极信号，5 年期 LPR 下调 20bp，保障房贷款不纳入集中度管理，预售监管资金新办法结构性纠偏，各大行提供并购融资支持，“α风险”修复进入执行阶段。
- 2) 与此同时，金融审慎管理和“去杠杆”趋势仍将持续深化，部分前期过度激进房企“α风险”仍有暴露可能，但房地产市场“β系数”健康稳定的总体趋势不会改变。
- 3) 2 月 24 日住建部提出“满足合理的改善型购房需求”，3 月 5 日全国两会报告“支持商品房市场更好满足购房者的合理住房需求”，4 月 29 日中央政治局会议高层定调“支持各地从当地实际出发完善房地产政策”，政策路径更加清晰明确；5 月 15 日央行银保监会调整差异化住房按揭政策，省级市场自主确定按揭加点下限，独立自主性提升，购房促需求进入实质性执行阶段；后续随着疫情好转，房地产行业供需恢复可期。
- 4) 近期市场对房地产板块关注度提升明显，优质龙头房企表现出色，建议关注万科 A/万科企业，中国金茂、新城控股、保利发展、金地集团、招商蛇口、中国海外发展、中国海外宏洋集团、华润置地、龙湖集团、越秀地产。

### 3、风险分析

房地产行业宽松政策推进不及预期风险：后续房地产宽松政策推行速度及落地效果或不及预期，或导致居民及企业信心修复缓慢、房地产销售市场回暖滞缓，进而影响企业销售回款，拉长房地产开发运营周期，加大企业资金压力。

房地产市场的需求不及预期风险：一旦就业情况恶化或导致部分居民薪资缩水及家庭可支配收入下降，或影响居民购房需求及居民部门结构性信用扩张以及按揭贷款偿还。

房地产企业项目竣工不及预期风险：当前新冠疫情反复，不排除未来疫情拖缓公司施工进度，从而影响竣工规模并导致企业业绩兑现不及预期的风险。

房地产企业多元化业务经营不佳风险：当前新冠疫情反复，叠加房企多元业态可能受宏观经济环境变化或行业竞争环境恶化等因素影响，出现多元业务经营效果不及预期、投资回报收益率表现不佳等风险。

房地产企业信用风险：近期房企迎来债务到期高峰，叠加“三道红线”降杠杆要求，部分房企信用风险暴露有所抬升，现金流管理能力较弱及负债结构较差的房企债务违约风险增加。

### 附录：重点上市公司列表

表 5：行业重点上市公司的盈利预测、估值与评级

证券代码	公司名称	收盘价 (元/港元)	EPS (元)				2021-2024 三年 CAGR	PE				投资评级	
			2021	2022E	2023E	2024E		2021	2022E	2023E	2024E	本次	变动
000002.SZ	万科 A	16.87	1.94	2.35	2.86	3.40	20.6%	8.7	7.2	5.9	5.0	买入	维持
600048.SH	保利发展	16.25	2.29	2.41	2.55	2.74	6.2%	7.1	6.7	6.4	5.9	买入	维持
600383.SH	金地集团	11.38	2.10	2.29	2.51	2.60	7.4%	5.4	5.0	4.5	4.4	买入	维持
001979.SZ	招商蛇口	13.26	1.16	1.34	1.42	1.53	9.7%	11.4	9.9	9.4	8.7	买入	维持
601155.SH	新城控股	20.47	5.57	6.14	6.67	7.23	9.1%	3.7	3.3	3.1	2.8	买入	维持
000656.SZ	金科股份	2.56	0.61	0.69	0.76	0.83	10.8%	4.2	3.7	3.4	3.1	增持	维持
2202.HK	万科企业	14.78	1.94	2.35	2.86	3.40	20.6%	6.6	5.4	4.4	3.7	买入	维持
0688.HK	中国海外发展*	21.25	3.32	3.65	4.01	4.36	9.5%	5.5	5.0	4.6	4.2	买入	维持
1109.HK	华润置地*	32.35	3.73	4.10	4.49	4.86	9.2%	7.5	6.8	6.2	5.7	买入	维持
0960.HK	龙湖集团*	26.65	3.69	4.11	4.66	5.24	12.4%	6.2	5.6	4.9	4.4	买入	维持
0817.HK	中国金茂*	1.80	0.45	0.54	0.62	0.70	15.6%	3.4	2.9	2.5	2.2	买入	维持
0123.HK	越秀地产*	9.94	1.34	1.32	1.41	1.50	3.8%	6.4	6.5	6.1	5.7	买入	维持
0081.HK	中国海外宏洋集团*	3.75	1.48	1.64	1.85	2.13	13.0%	2.2	2.0	1.7	1.5	买入	维持

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为 2022-08-01；汇率按 1HKD=0.8595CNY 换算；

注：A 股地产上市公司的股价和 EPS 均以人民币计价；H 股地产上市公司的股价以港币计价，\*为 EPS（核心）并以人民币计价。

## 行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
<b>基准指数说明：</b> A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。	

## 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。

## 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与、不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司和 Everbright Securities(UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

## 特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。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。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

## 光大证券研究所

### 上海

静安区南京西路 1266 号  
恒隆广场 1 期办公楼 48 层

### 北京

西城区武定侯街 2 号  
泰康国际大厦 7 层

### 深圳

福田区深南大道 6011 号  
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

## 光大证券股份有限公司关联机构

### 香港

中国光大证券国际有限公司  
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

### 英国

Everbright Securities(UK) Company Limited  
64 Cannon Street, London, United Kingdom EC4N 6AE