

房地产

2022 年 08 月 14 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

《7 月房企销售数据环比回落，三城集中供地热度回升——行业周报》

-2022.8.7

《政治局会议稳定房地产市场，上海二批次供地收官——行业周报》

-2022.7.31

《二手房成交同比增长，地方因城施策持续推进——行业周报》-2022.7.24

地产纾困措施推进，多城宽松政策陆续释放

——行业周报

齐东（分析师）

qidong@kysec.cn

证书编号：S0790522010002

● 核心观点：地产纾困措施推进，多城宽松政策陆续释放

8 月郑州出台百亿房地产纾困基金设立运作方案，并与建业地产就北龙湖金融岛写字楼项目达成合作；同时中国华融与阳光集团签署纾困战略合作协议，中南集团继华融后再度与地方 AMC 江苏资产设立 20 亿发展基金，企业端纾困措施持续推进，释放了相对积极的行业信号。多地宽松政策陆续释放，廊坊取消限购限售、南京取消认房又认贷、广州放宽人才落户要求，政策宽松力度不断加大。在 7 月社融信贷增量低于预期，8 月市场销售恢复乏力的情况下，我们认为未来政策面还有进一步调整空间。我们预计行业增速下半年有望触底回升，板块仍具备较好的投资机会，维持行业“看好”评级。

● 政策端：社融信贷增量低于预期，南京取消认房又认贷

中央层面：央行营管部提出稳妥实施房地产金融审慎管理制度，促进市场平稳健康发展。要坚持不将房地产作为短期刺激经济的手段，坚持稳地价、稳房价、稳预期；坚决守住不发生系统性金融风险的底线，保持金融体系总体稳定。7 月份 CPI 同比上涨 2.7%，PPI 同比上涨 4.2%。

地方层面：北京、济南、温州等地大力发展保障性租赁住房，以缓解住房问题。廊坊全面取消限购限售；南京取消认房又认贷，二套房最低首付比降至三成；广州放宽人才落户要求，本科生毕业参保即可落户。各地公积金贷款政策持续优化，邯郸最高额度至 100 万元，福州职工租房公积金提取额度提高 200 元/月。

● 市场端：二手房市场持续回暖，多地发布第三轮集中供地公告

销售端：2022 年第 32 周，全国 64 城商品住宅成交面积 292 万平米，同比下降 41%，环比下降 23%；从累计数值看，年初至今 64 城成交面积达 13028 万平米，累计同比下降 37%，一二线城市累计成交表现好于三四线。全国 23 城二手房成交面积为 145 万平米，同比增速 19%，前值 23%；年初至今累计成交面积 4018 万平米，同比增速-26%，前值-27%。

土地端：2022 年第 32 周，全国 100 大中城市推出土地规划建筑面积 3802 万平方米，成交土地规划建筑面积 3384 万平方米，同比增加 1%，成交溢价率为 6.5%。两集中供地 22 城除郑州、长春和沈阳外均已完成二批次供地，二批次相较于一批次出让政策持续宽松，但根据熔断和底价成交地块的比例来看整体热度略有下滑。北京、上海、厦门、青岛等地发布第三次集中供地公告。

● 融资端：国内信用债发行同比环比均减少

2022 年第 32 周，信用债发行 54.5 亿元，同比减少 48%，环比减少 6%，平均加权利率 2.63%，环比减少 82BPs；海外债无新增发行。

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、社融信贷增量低于预期，南京取消认房又认贷.....	3
2、销售端：新房成交量同比下滑，二手房成交量持续增长.....	5
2.1、64大中城市新房成交增速同比下降.....	5
2.2、23城二手房成交同比增长.....	7
3、投资端：土地成交面积同比增长，多地发布第三轮集中供地公告.....	8
4、融资端：国内信用债发行同比环比均减少.....	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 32 周 64 大中城市成交面积同比环比下降.....	6
图 4：2022 年第 32 周 64 大中城市中一线城市成交面积同比环比下降.....	6
图 5：2022 年第 32 周 64 大中城市中二线城市成交面积同比环比下降.....	7
图 6：2022 年第 32 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 城二手房成交同比持续增长.....	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同比持续回暖.....	9
图 11：100 大中城市土地成交总价同比回升.....	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：本周房地产指数上涨 1.67%，板块表现强于大市.....	11
表 1：南京取消认房又认贷，因城施策持续推进.....	3
表 2：本周房地产行业个股中西藏城投、广宇发展、广汇物流涨幅靠前.....	11
表 3：本周房地产行业个股中万业企业、派斯林、国创高新跌幅靠前.....	11

1、社融信贷增量低于预期，南京取消认房又认贷

中央层面：(1) **央行营管部：**稳妥实施房地产金融审慎管理制度，促进市场平稳健康发展。(2) **发改委：**2022 年对缴纳房产税、城镇土地使用税确有困难纳税人给予减免。(3) **工信部：**联合住建部等四部门发文推进家居产业高质量发展：到 2025 年，将在家居产业培育约 50 个知名品牌、10 个家居生态品牌，建立 500 家智能家居体验中心，培育 15 个高水平特色产业集群，以高质量供给促进家居品牌品质消费。(4) **央行：**坚持不将房地产作为短期刺激经济的手段，坚持稳地价、稳房价、稳预期；坚决守住不发生系统性金融风险的底线，保持金融体系总体稳定。(5) **CPI：**同比上涨 2.7%，涨幅较 6 月上升 0.2 个百分点。(6) **PPI：**同比上涨 4.2%，涨幅较 6 月回落 1.9 个百分点。

地方层面：(1) **北京：**2022 年将大力发展保障性租赁住房，以缓解住房问题；免租商场最高补贴 50 万。(2) **南京：**拥有 1 套住房且贷款已结清的购房者，再次买房时，首付比例最低降至三成；拥有一套住房且未结清的，再次申请贷款首付比例降为六成。(3) **郑州：**开展房地产领域专项整治，严查未如期交房等违规行为；房地产纾困基金已与郑州地产集团、建业投资就北龙湖金融岛写字楼项目达成合作，拟通过建设和运营，在龙湖金融岛片区打造高端金融产业集聚区。(4) **天津：**稳定住房消费，扩大家居消费，引导房地产开发企业开展卖房加赠家装、家具、家电等活动。(5) **廊坊：**取消户籍、社保（个税）等限制性购房条件，原规定非本地户籍购房需要 3 年连续社保或个税，限购 1 套；取消“北三县”（三河、大厂、香河）和环雄安新区周边县市非本地户籍的限售，原规定限售 5 年。(6) **长春：**给予进城农民和来（留）长人才 200 元/平方米购房补贴；商品房预售资金监管比例不再与房企信用评级关联，预售商品房建设资金紧张的，房企可申请提前使用预售资金监管账户内监管资金。(7) **邯郸：**提高公积金贷款最高额度最高至 100 万元。(8) **广州：**更新引进人才入户细则，全日制本科生参保即可落户；加大停车设施用地供应，支持自有用地增建停车设施。(9) **青岛：**西海岸新区出台《支持“专精特新”企业人才发展十条行动方案》。(10) **连云港：**提高公积金最高贷款额度最高至 100 万。(11) **济南：**符合条件的博士和硕士最高给予 15 万元、10 万元购房补贴；购买第二套普通自住住房申请住房公积金贷款，最低首付款比例由 60%调整至 40%。(12) **福州：**优化公积金提取政策，职工租房提取额度提高 200 元/月；取消每月租房提取额度不高于月缴存额的限制；取消租房提取与购房提取时间须间隔满 12 个月的限制。

表1：南京取消认房又认贷，因城施策持续推进

时间	政策
2022/8/8	央行营管部：稳妥实施房地产金融审慎管理制度，促进市场平稳健康发展。
2022/8/8	北京：2022 年将大力发展保障性租赁住房，以缓解住房问题。
2022/8/8	四川：拟发展共有产权住房。
2022/8/8	郑州：开展房地产领域专项整治，严查未如期交房等违规行为。
2022/8/8	央行营管部：稳妥实施房地产金融审慎管理制度，促进市场平稳健康发展。
2022/8/8	深圳都市圈省：范围聚焦深圳市（含深汕特别合作区）、东莞市全域，以及惠州市的惠城区、惠阳区、惠东县、博罗县；构筑“一主两副七廊多节点”的多中心分布式结构，“一主”即由深圳福田、罗湖、南山、宝安组成的都市圈核心区，“两副”即东莞和惠州中心区。
2022/8/8	河南发改委：2023 年起，全省所有城镇规划范围内新取得国有建设用地使用权的预售商品房项目全面实施“交房即交证”。
2022/8/8	上海：银保监局：做好重点领域风险化解，保持房地产融资平稳有序，支持上海市做好“保交楼”工作。

时间	政策
2022/8/8	天津：发布促消费若干措施，提及：稳定住房消费，扩大家居消费，引导房地产开发企业开展卖房加赠家装、家具、家电等活动。
2022/8/8	广东：住建厅发布保障性住房计划：全省 2022 年计划新筹建保障性租赁住房约 29.5 万套，新筹建公租房约 1.6 万套，实施发放租赁补贴近 4.7 万套。
2022/8/8	武汉硚口：新引进的高层次人才实行免租三年，全日制博士、硕士研究生分别免租两年和一年；毕业六年内专科以上学历大学生最高可享受四折租房优惠；大学生区内购买商品，最高补贴三年人才租房租金。
2022/8/9	发改委：发文促进服务业领域困难行业恢复发展，提出延续服务业增值税加计抵减政策，2022 年对生产、生活性服务业纳税人当前可抵扣进项税额继续分别按 10%和 15%加计抵减应纳税额；扩大“六税两费”适用范围，由增值税小规模纳税人扩展至小型微利企业和个体工商户；鼓励各地结合条例授权及本地实际，2022 年对缴纳房产税、城镇土地使用税确有困难纳税人给予减免。
2022/8/9	工信部：联合住建部等四部门发文推进家居产业高质量发展：到 2025 年，将在家居产业培育约 50 个知名品牌、10 个家居生态品牌，建立 500 家智能家居体验中心，培育 15 个高水平特色产业集群，以高质量供给促进家居品牌品质消费。
2022/8/9	温州：龙湾区拟谋划对二、三孩家庭每月每孩发放 500 元、1000 元育儿补贴金，直至 3 周岁。
2022/8/9	广州：网传落户条件放宽，中级职称或全日制本科学历以上人才，只需社保参保（1 个月社保）即可落户广州（原需 6 个月社保）。据悉，相关工作人员回应称，广州落户细则已于 7 月更新，当前尚未具体明确落户所需社保时间。
2022/8/9	武汉：发布《住房租赁资金监管实施细则（试行）》：住房租赁企业向承租人单次收取租金>3 个月、及单次收取押金>1 个月的，应对应合同的全部资金存入监管账户。
2022/8/9	安庆：提高公积金最高可贷额度，单职工 45 万元（原 40 万元），双职工 55 万元（原 50 万元）；支持异地缴存职工在安购房，连续缴存满 6 个月的，可在本市申请住房公积金贷款。
2022/8/9	深圳：二手住宅 4 房及以上户型成交占比大幅上升。
2022/8/10	央行：召开定点帮扶乡村振兴工作会议，要求发挥好货币政策工具的总量和结构双重功能，有效支持实体经济稳步增长，发挥好金融服务在乡村振兴中的支撑作用。
2022/8/10	北京：发布了 8 宗商品住宅用地预申请公告，总建面约 67 万平方米，起始价 187 亿元，其中 5 宗地块明确报价达到上限价格后，转为竞报现房销售面积。该批地块将视预申请情况，转入三批次集中供应。
2022/8/10	廊坊：取消户籍、社保（个税）等限制性购房条件，原规定非本地户籍购房需要 3 年连续社保或个税，限购 1 套；取消“北三县”（三河、大厂、香河）和环雄安新区周边县市非本地户籍的限售，原规定限售 5 年。
2022/8/10	郑州：房地产纾困基金已与郑州地产集团、建业投资就北龙湖金融岛写字楼项目达成合作，拟通过建设和运营，在龙湖金融岛片区打造高端金融产业集聚区。
2022/8/10	济南：符合条件的博士和硕士最高给予 15 万元、10 万元购房补贴；在济南无房的专科及以上学历毕业生，可以申请最长 3 年的租赁补贴，给予 500-1500 元/月的租房补贴；或通过济南泉城安居平台选租保障性租赁住房，可享受市场租金 40%的租金减免。
2022/8/10	邯郸：提高公积金贷款最高额度最高至 100 万元。
2022/8/10	温州：发布城市有机更新和保障性住房建设行动方案：2022 年城市有机更新目标是完成投资 449 亿元以上，保障性住房(含棚改工程)完成投资 52 亿元以上，建设筹集保障性租赁住房达 4 万套；到 2025 年，完成城镇老旧小区改造项目 520 个，建设未来社区 100 个，建设筹集保障性租赁住房 13 万套。
2022/8/11	CPI：同比上涨 2.7%，涨幅较 6 月上升 0.2 个百分点，主要受猪肉、鲜菜等食品价格上涨及季节性因素影响。扣除食品和能源价格的核心 CPI 同比上涨 0.8%，涨幅较 6 月回落 0.2 个百分点。 PPI：同比上涨 4.2%，涨幅较 6 月回落 1.9 个百分点。其中，生产资料价格上涨 5.0%，涨幅较 6 月回落 2.5 个百分点。
2022/8/11	央行：预计 2022 年下半年我国 CPI 运行中枢较上半年 1.7%的水平将有抬升，一些月份涨幅可能阶段性

时间	政策
	突破 3%，短期内结构性通胀压力加大；下一阶段，货币政策将坚持稳健取向，坚持不搞“大水漫灌”、不超发货币，兼顾把握好稳增长、稳就业、稳物价的平衡；坚持不将房地产作为短期刺激经济的手段，坚持稳地价、稳房价、稳预期；坚决守住不发生系统性金融风险的底线，保持金融体系总体稳定。
2022/8/11	湛江：首套首付降至 20%；支持金融机构积极对接和满足保障性租赁住房开发各项金融服务需求；鼓励金融机构加大对优质房地产项目的支持力度。
2022/8/11	连云港：提高公积金最高贷款额度最高至 100 万；“双一流本科生”等人才个人额度可升至 70-120 万元，夫妻可叠加；在执行商品房预售资金监管制度的基础上，房企可申请以商业保函方式，释放一定数额资金用于房地产项目的建设和运营，上限为重点监管资金额度的 30%；落实“一盘一策”机制限期，及时协调处置非疫情原因停工楼盘
2022/8/11	新余：首套首付降至 2 成，二套降至 3 成；职工公积金贷款最高额度升至 80 万；发放购房补贴最高 200 元/㎡。
2022/8/11	北京：再发布 4 宗预申请宅地，总建面 27 万平方米，起始价 119 亿元，其中 2 宗位于海淀区，1 宗位于丰台区，1 宗位于房山区。其中位于丰台区和海淀区的 3 宗地块报价达上限价格后转为竞现房。截止 8 月 10 日，北京累计预挂牌宅地已达 12 宗，总建面达 94 万平方米，总起始价达 306 亿元。
2022/8/11	厦门：将于 8 月 31 日进行第三轮集中供地，共出让 6 宗地，总起拍价 207 亿，总建面 109 万平方米；岛内最低起拍楼面价 4.5 万元/平方米，岛外最低起拍楼面价 9000 元/平方米。
2022/8/12	北京：免租商场最高补贴 50 万。
2022/8/12	长春：给予进城农民和来（留）长人才 200 元/平方米购房补贴。商品房预售资金监管比例不再与房企信用评分关联；预售商品房建设资金紧张的，房企可申请提前使用预售资金监管账户内监管资金；商业银行与购房人签订的贷款合同中，应当约定贷款直接发放至商品房预售资金监管账户。
2022/8/12	济南：已筹集了 96 个保障性租赁住房项目，新增房源 7.66 万套。
2022/8/12	东莞：农民安居房设计图纸不得具有经营功能，不得用于经济性用途。
2022/8/12	福州：优化公积金提取政策，职工租房提取额度提高 200 元/月；取消每月租房提取额度不高于月缴存额的限制；取消租房提取与购房提取时间须间隔满 12 个月的限制。
2022/8/12	成都：公布中心城区后续住宅用地供应计划，供应宅地共计 104 宗，土地面积约 444 万平方米，其中主城 51 宗，占比 49%，近郊 46 宗，远郊 7 宗。
2022/8/13	上海：楼市回暖，二手房月成交量破 2 万套大关。
2022/8/13	贵阳：初步拟定促进房地产消费细化措施：购房补贴、房票安置等。
2022/8/13	济南：购买第二套普通自住住房申请住房公积金贷款，最低首付款比例由 60%调整至 40%。
2022/8/13	合肥：多家房企请求维护营商环境，坚决遏制专业房闹等“恶意维权”行为。
2022/8/13	南京：再出新政提振楼市，二套房首付 3 成。

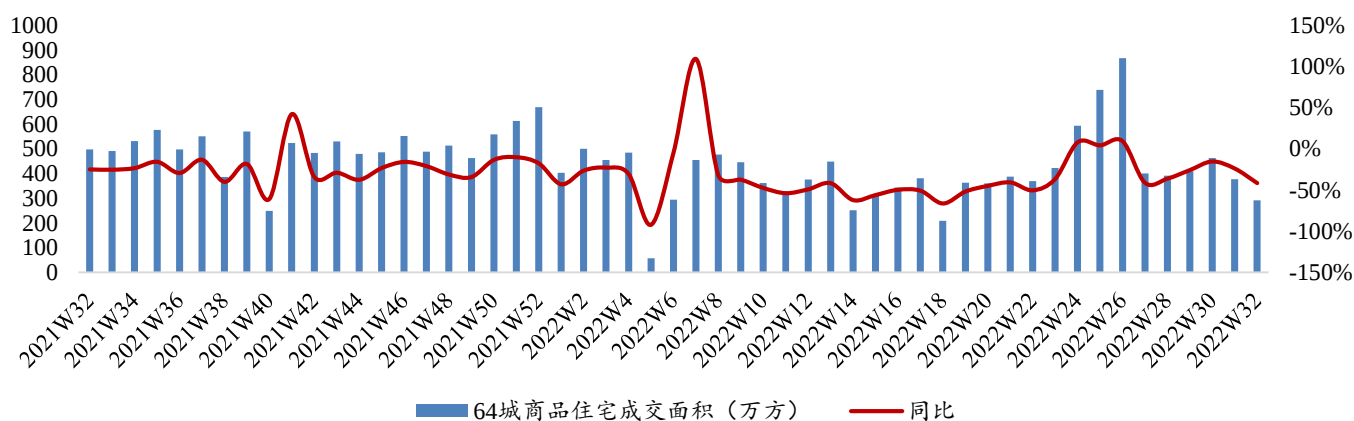
资料来源：Wind、各地政府官网、开源证券研究所

2、销售端：新房成交量同比下滑，二手房成交量持续增长

2.1、64 大中城市新房成交增速同比下降

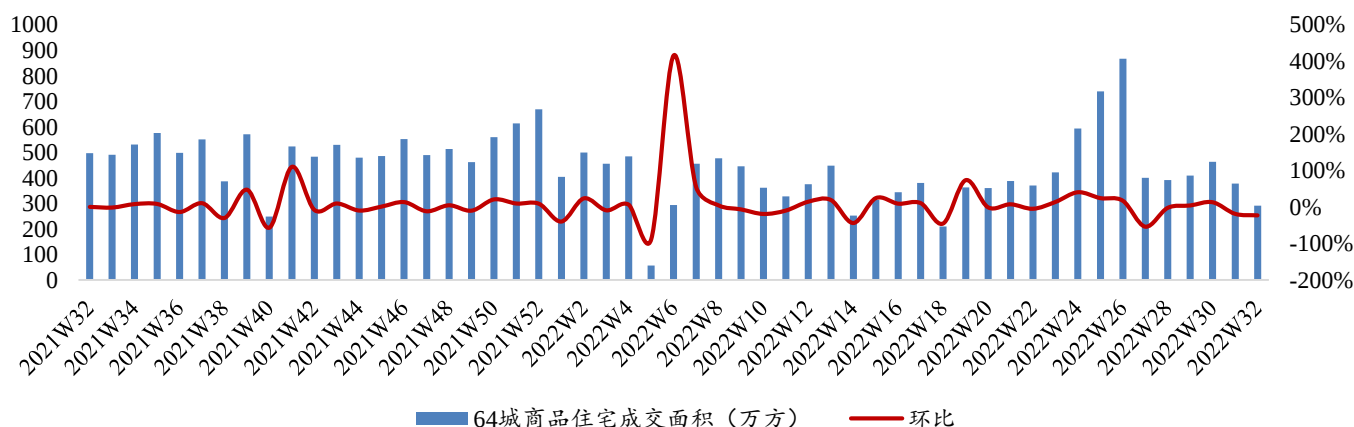
根据房管局数据，2022 年第 32 周，全国 64 城商品住宅成交面积 292 万平米，同比下降 41%，环比下降 23%；从累计数值看，年初至今 64 城成交面积已达 13028 万平米，累计同比下降 37%。

图1：64大中城市单周新房成交面积同比下降



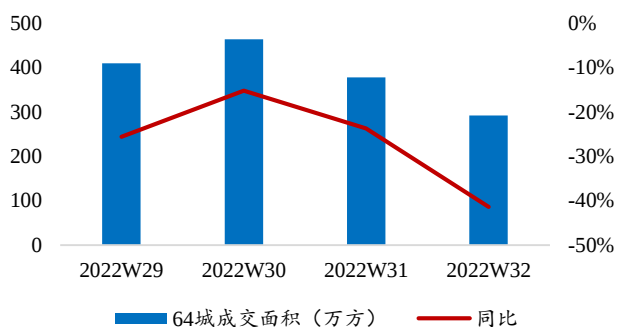
数据来源：Wind、开源证券研究所（W代表周，下同）

图2：64大中城市单周新房成交面积环比下降



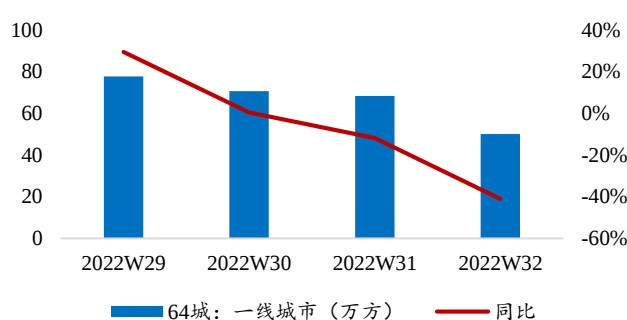
数据来源：Wind、开源证券研究所

图3：2022年第32周64大中城市成交面积同比环比下降



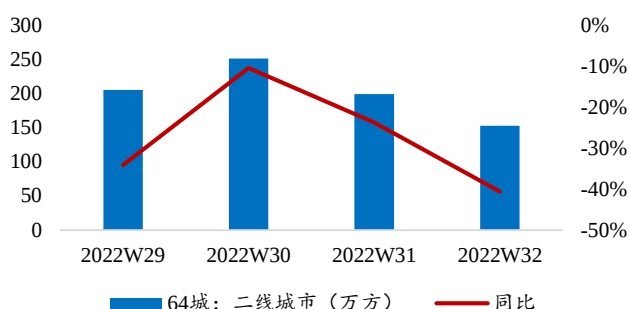
数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：2022年第32周64大中城市中一线城市成交面积同比环比下降



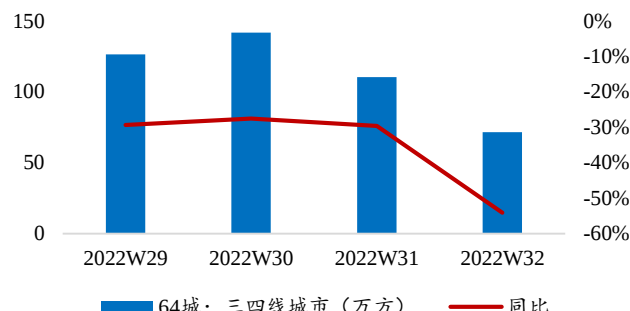
数据来源：Wind、开源证券研究所

图5：2022 年第 32 周 64 大中城市中二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

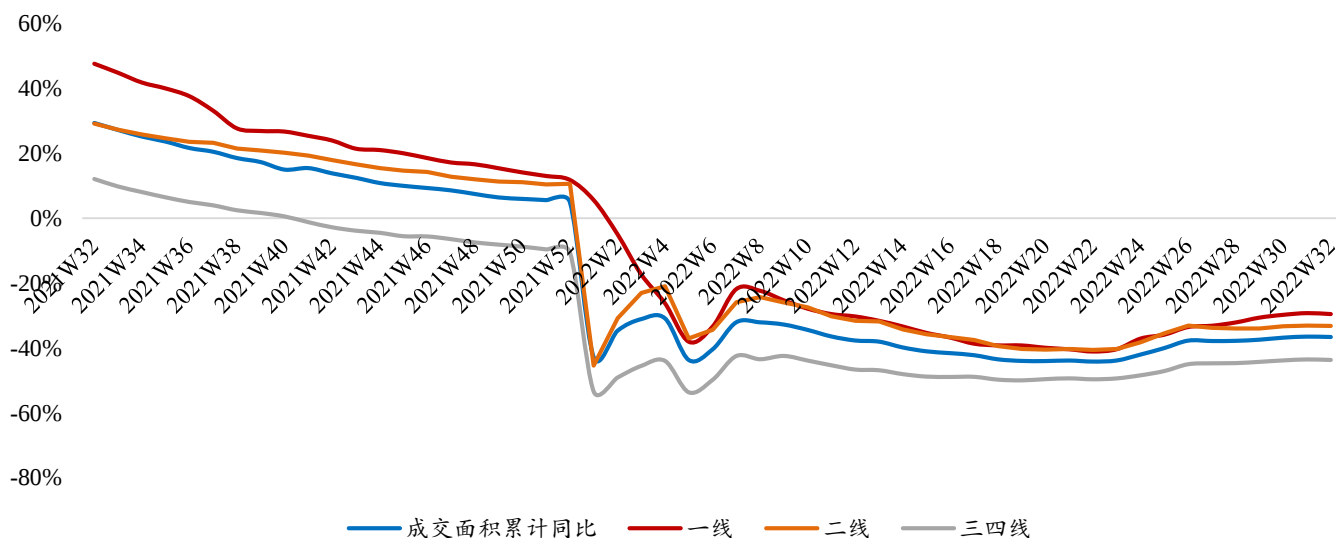
图6：2022 年第 32 周 64 大中城市中三四线城市成交面积同比环比下降



数据来源：Wind、开源证券研究所

根据房管局数据，2022 年第 32 周，全国 64 城商品住宅成交面积年初至今累计增速-37%。一、二、三四线单周成交同比增速分别为-41%、-38%、-54%，年初至今累计增速-30%、-33%、-44%，一二线城市累计成交表现好于三四线。

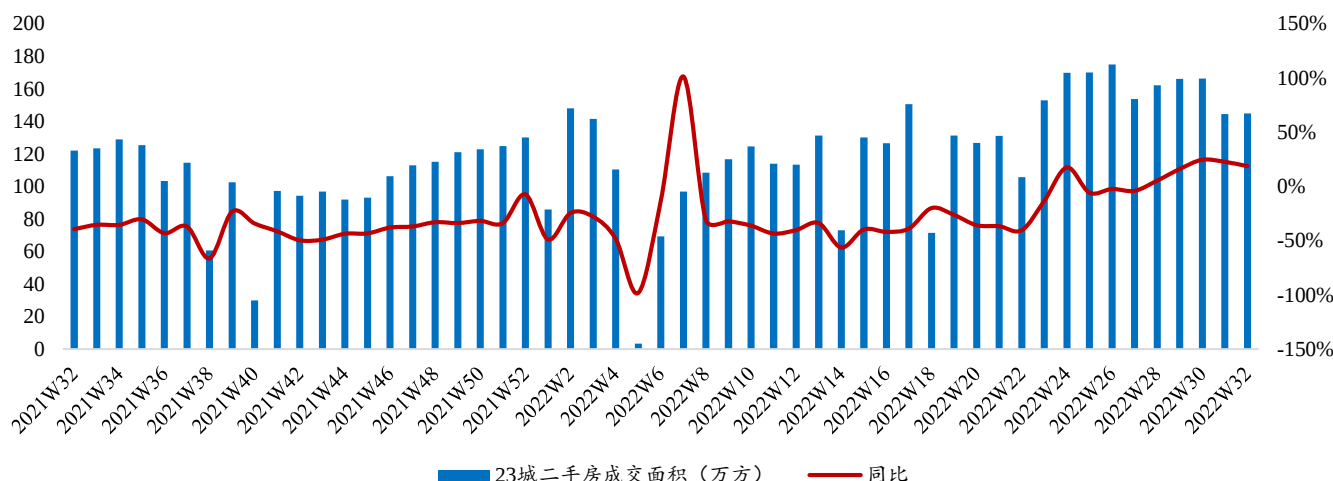
图7：年初至今低能级市场累计成交面积表现相对更差



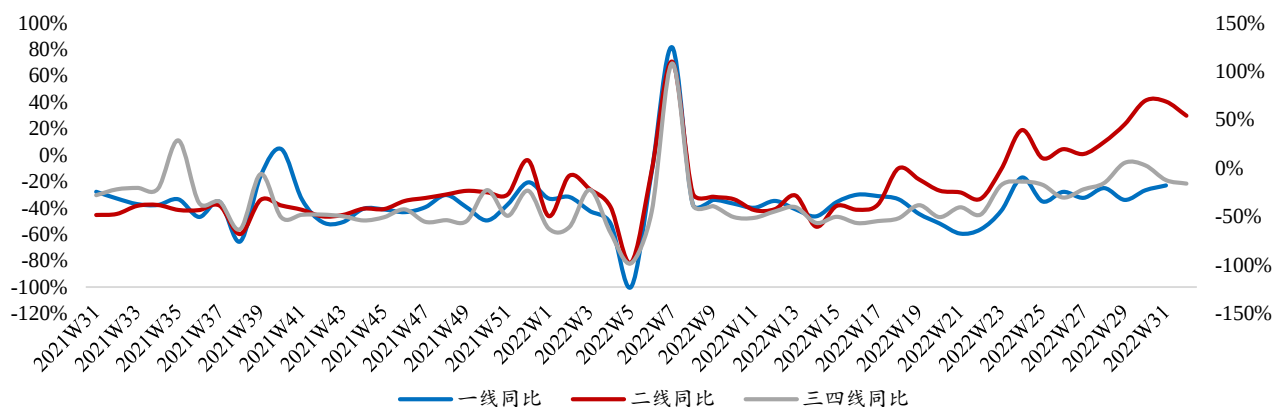
数据来源：Wind、开源证券研究所

2.2、23 城二手房成交同比增长

2022 年第 32 周，全国 23 城二手房成交面积为 145 万平米，同比增速 19%，前值 23%；年初至今累计成交面积 4018 万平米，同比增速-26%，前值-27%。

图8：23城二手房成交同比持续增长


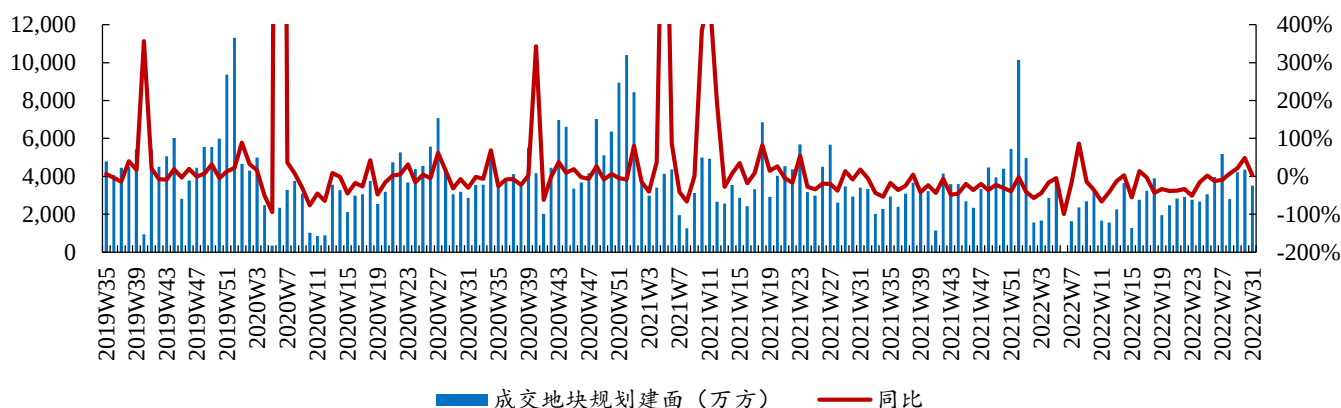
数据来源：Wind、开源证券研究所

图9：低能级二手房市场累计成交面积表现相对较差


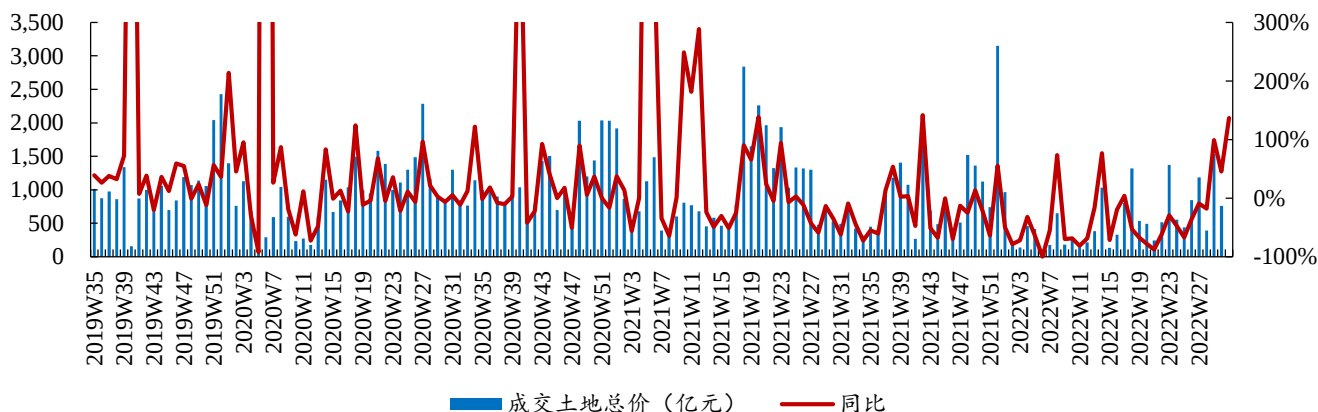
数据来源：Wind、开源证券研究所

3、投资端：土地成交面积同比增长，多地发布第三轮集中供地公告

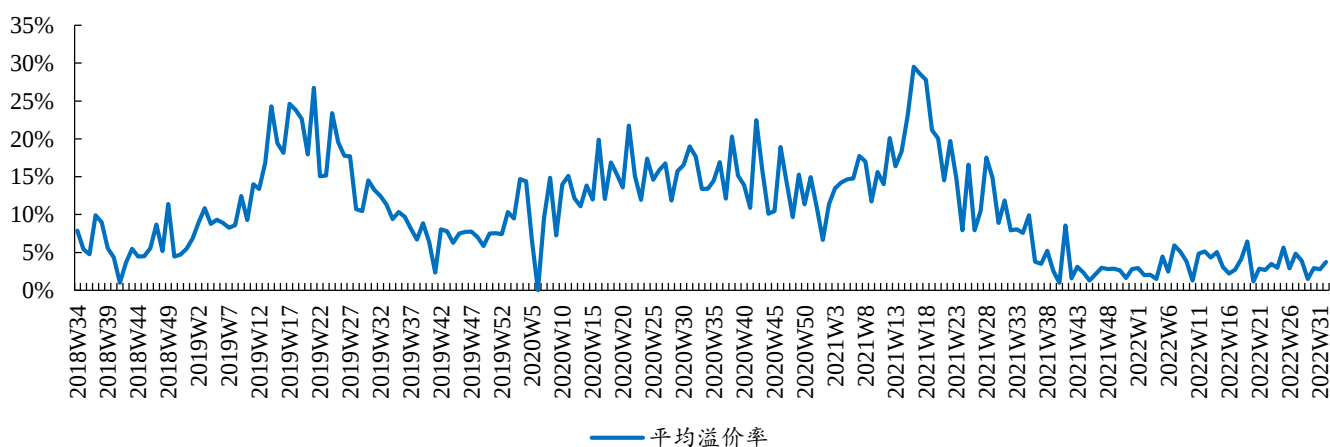
2022年第32周，全国100大中城市推出土地规划建筑面积3802万平方米，成交土地规划建筑面积3384万平方米，同比增加1%，成交溢价率为6.5%。一线城市成交土地规划建筑面积376万平方米，同比增加482%；二线城市成交土地规划建筑面积1304万平方米，同比增加24%；三线城市成交土地规划建筑面积1704万平方米，同比下降24%。北京、上海、厦门、青岛等地发布第三次集中供地公告。

图10：100大中城市土地成交情况同比持续回暖


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回升


数据来源：Wind、开源证券研究所

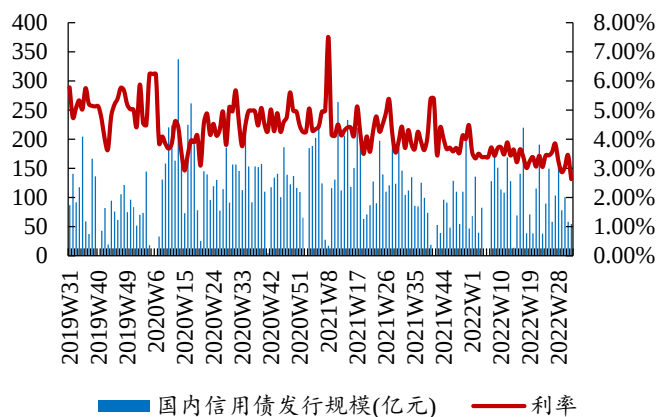
图12：100大中城市土地成交溢价率保持低位


数据来源：Wind、开源证券研究所

4、融资端：国内信用债发行同比环比均减少

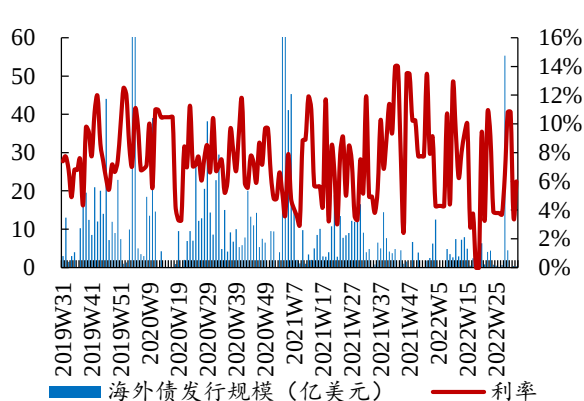
2022 年第 32 周，信用债发行 54.5 亿元，同比减少 48%，环比减少 6%，平均加权利率 2.63%，环比减少 82BPs；海外债无新增发行。

图13：国内信用债发行规模同比减少



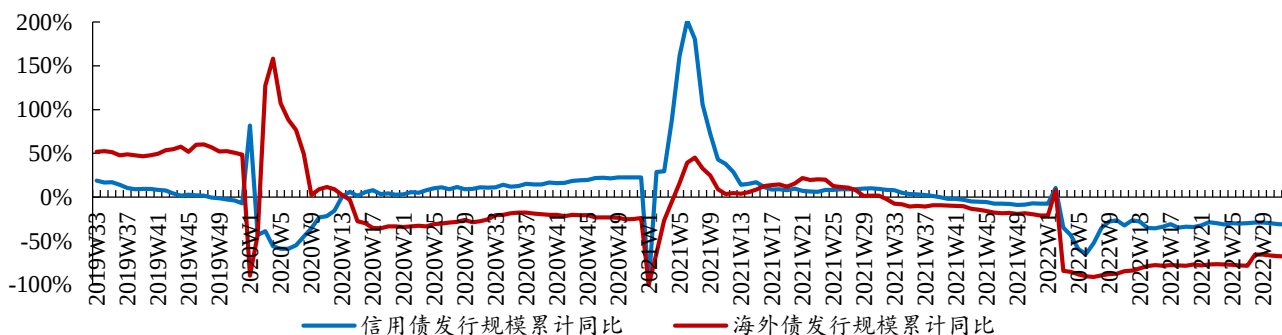
数据来源：Wind、开源证券研究所

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

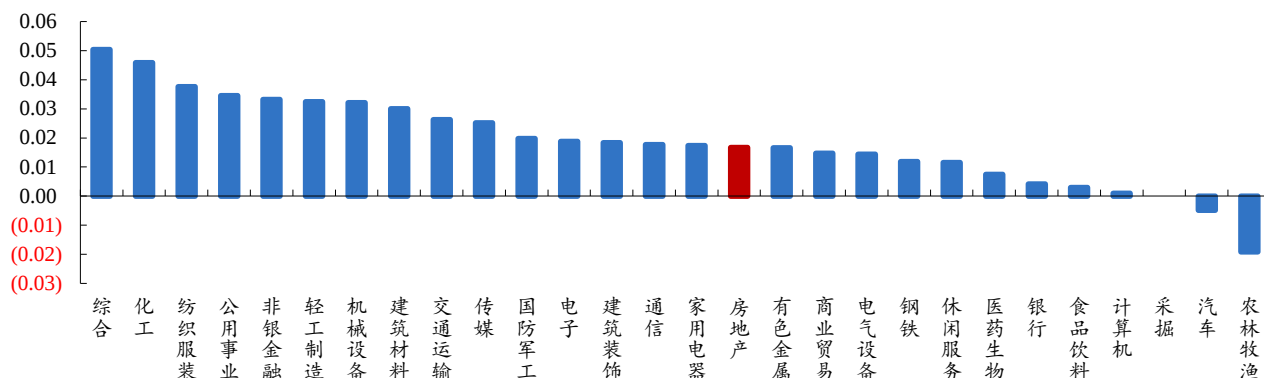


数据来源：Wind、开源证券研究所

5、一周行情回顾

板块表现方面，本周（2022 年 8 月 8-12 日，下同）房地产指数上涨 1.67%，沪深 300 指数上涨 0.82%，相对收益为 0.84%，板块表现强于大市，在 28 个板块排名中排第 16 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：西藏城投、广宇发展、广汇物流、铁岭新城、阳光城，涨跌幅排名后 5 位的房地产个股分别为万业企业、派斯林、国创高新、京基智农、同济科技。

图16：本周房地产指数上涨 1.67%，板块表现强于大市



数据来源：Wind、开源证券研究所

表2：本周房地产行业个股中西藏城投、广宇发展、广汇物流涨幅靠前

排名	代码	名称	涨跌幅 %	相对沪深 300 (± %)	相对房地产开发指数(± %)
1	600773.SH	西藏城投	25.20%	24.37%	23.53%
2	000537.SZ	广宇发展	14.09%	13.26%	12.42%
3	600603.SH	广汇物流	13.64%	12.81%	11.97%
4	000809.SZ	铁岭新城	13.26%	12.44%	11.59%
5	000671.SZ	阳光城	11.22%	10.40%	9.55%
6	000918.SZ	嘉凯城	10.22%	9.40%	8.55%
7	000616.SZ	ST 海投	10.13%	9.30%	8.46%
8	600515.SH	*ST 基础	10.10%	9.27%	8.43%
9	000720.SZ	新能泰山	9.09%	8.27%	7.42%
10	000056.SZ	皇庭国际	7.91%	7.08%	6.24%

资料来源：Wind、开源证券研究所

表3：本周房地产行业个股中万业企业、派斯林、国创高新跌幅靠前

排名	代码	名称	涨跌幅 %	相对沪深 300(± %)	相对房地产开发指数(± %)
1	600641.SH	万业企业	-10.83%	-11.65%	-12.49%
2	600215.SH	派斯林	-9.02%	-9.84%	-10.69%
3	002377.SZ	国创高新	-6.21%	-7.03%	-7.88%
4	000048.SZ	京基智农	-5.68%	-6.50%	-7.35%
5	600846.SH	同济科技	-4.39%	-5.21%	-6.06%
6	600895.SH	张江高科	-2.41%	-3.24%	-4.08%
7	002968.SZ	新大正	-1.70%	-2.52%	-3.37%
8	600383.SH	金地集团	-1.54%	-2.36%	-3.21%
9	000838.SZ	财信发展	-1.51%	-2.33%	-3.18%
10	000981.SZ	*ST 银亿	-1.19%	-2.01%	-2.86%

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

8月郑州出台百亿房地产纾困基金设立运作方案,并与建业地产就北龙湖金融岛写字楼项目达成合作;同时中国华融与阳光集团签署纾困战略合作协议,中南集团继华融后再度与地方AMC江苏资产设立20亿发展基金,企业端纾困措施持续推进,释放了相对积极的行业信号。多地宽松政策陆续释放,廊坊取消限购限售、南京取消认房又认贷、广州放宽人才落户要求,政策宽松力度不断加大。在7月社融信贷增量低于预期,8月市场销售恢复乏力的情况下,我们认为未来政策面还有进一步调整空间。我们预计行业增速下半年有望触底回升,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