

房地产

需求托底加码

行业追踪 (2022.8.14-2022.8.20)

本周观点：需求托底加码

7月28日政治局会议提出，“经济大省要勇挑大梁，有条件的省份要力争完成经济社会发展预期目标”。我们认为，5.5%的目标对地产仍有一定潜在要求，然而21Q3-22Q2房地产行业GDP当季同比历史上首次出现连续4个季度负增长，行业销售和下行趋势大力沉，已经成为稳增长的第一拖累项。我们认为，地产可能不是本轮稳增长的主角，但是不会从台前退居幕后，至少不会成为稳增长的包袱。

我们在7月29日《稳定高于一切》中提出基本面二次下行可能意味着需求政策下限进一步提升，并且所提出的四大调整方向有望逐一兑现：**第一，按揭额度支持，利率加速下行**：随着8月15日MLF下调10BP，5年期LPR有望超预期下调，并且随着基本面和信贷收缩压力的加大，地方加点幅度有望加速下行。贝壳研究院7月数据显示，全国首套、二套平均房贷利率分别来到4.35%、5.07%，均为2014年至今的历史最低位。

第二，限购限贷进一步优化：苏州、福州等热点城市率先调整，稳增长压力之下，经济大省有望顾全大局适度优化。以福州为例，年内福州限购、限贷相继放松：1) 3月下旬，福州放松限购，非五城区户籍在福州五城区购买144平普宅，无须提供近两年内满12个月社保或纳税证明。2) 7月，福州再次放松限购，允许五城区户籍、符合条件二孩家庭购买第三套普宅。3) 8月16日福州发布《福州市限购区域调整差别化住房信贷政策实施细则》，五城区户籍二套房最低首付比例由50%下调至40%，非五城区户籍首套房最低首付比例由40%降至30%。

第三，适度盘活二手房市场，稳杠杆的前提下提振改善性需求：1) 珠海、济南等地先后允许二手房交易“带押过户”。2) 在15个发布二手房指导价政策的城市中，有且仅有深圳仍在严格执行，西安7月率先取消二手房指导价，上海二手房指导价实际执行折扣放松。二手房市场逐渐回暖有望盘活居民存量资产，带动房产置换梯队修复，引导需求侧筑底向好。

第四，三四线城市通过房票安置定向托底：据团队不完全统计，截至8月21日已有13个城市/县区提出“房票安置”。8月16日南京主城浦口区发布《南京市浦口区住宅房屋征收房票安置暂行规定》征求意见稿，房票适用城市能级进一步上升。

8月新房、二手房销售同比小幅回暖

新房市场本周成交393万平，月度同比-27.43%，相较上月改善5.78pct；累计库存16912万平，一线、二线去化加速，三线及以下去化放缓。二手房市场本周成交166万平，月度同比+11.52%，相较上月改善16.64pct。土地市场本周成交建面2021万平，滚动12周同比-6.32%；成交总额186亿元，滚动12周同比-14.87%；全国平均溢价率+3.31%，滚动12周同比-7.44pct。

本周申万房地产指数+3.29%，较上周提升1.62pct，涨幅排名4/31，领先沪深300指数4.25pct。H股方面，本周Wind香港房地产指数+1.24%，较上周提升3.00pct，涨幅排序2/11，领先恒生指数3.23pct；克而瑞内房股领先指数为2.59%，较上周提升7.12pct。

投资建议：我们看好行业投资逻辑从“旧三高”向“新三高”切换，即由“高负债、高杠杆、高周转”转向“高能级、高信用、高品质”。具有更优秀信用资质及资源储备的国央企和头部房企有望率先受益于下半年的行业复苏。**持续推荐**：1) 优质龙头：中国海外发展、金地集团、保利发展、万科A、龙湖集团、招商蛇口；2) 优质成长：新城控股、旭辉控股集团；3) 优质物管：碧桂园服务、招商积余、保利物业、旭辉永升服务。建议关注：首开股份、华发股份、金融街、越秀地产、建发国际、滨江集团、绿城中国等。

风险提示：行业信用风险蔓延；行业销售下行超预期；因城施策力度不及预期

证券研究报告

2022年08月21日

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)

上次评级 强于大市

作者

韩笑 分析师
SAC执业证书编号：S1110521120006
hanxiaob@tfzq.com

胡冰清 联系人
hubingqing@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 1 《房地产-行业研究周报:保障性租赁住房REITs认购热情高涨——REITs周报》2022-08-21
- 2 《房地产-行业点评:曲折复苏，二次探底——统计局7月数据点评》2022-08-16
- 3 《房地产-行业研究周报:AMC有望成为本轮地产供给侧改革的加速器》2022-08-14

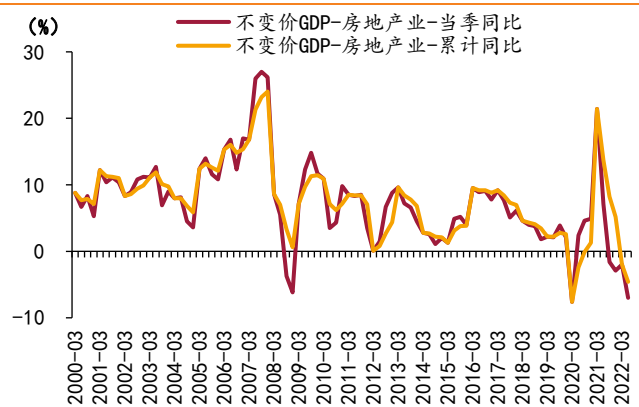
内容目录

1. 本周观点：需求托底加码	3
2. 政策与成交概览	8
2.1. 政策梳理	8
2.2. 新房市场	10
2.2.1. 新房成交情况	11
2.2.2. 新房推盘去化	12
2.3. 二手房市场	13
2.4. 土地市场	14
3. 本周融资动态	15
4. 行业与个股情况	16
4.1. 行业涨跌与估值情况	16
4.1.1. A 股市场	16
4.1.2. H 股市场	18
4.2. 本周重要公告概览	19
5. 风险提示	20

1. 本周观点：需求托底加码

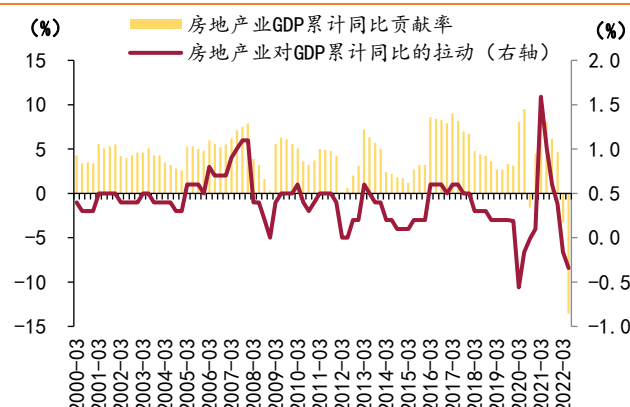
7月28日政治局会议提出，“经济大省要勇挑大梁，有条件的省份要力争完成经济社会发展预期目标”。我们认为，5.5%的目标对地产仍有一定潜在要求，然而21Q3-22Q2房地产行业GDP当季同比历史上首次出现连续4个季度负增长，行业销售和下行趋势大力沉，已经成为稳增长的第一拖累项。我们认为，地产可能不是本轮稳增长的主角，但是不会从台前退居幕后，至少不会成为稳增长的包袱。

图1：房地产业不变价GDP同比增速



资料来源：Wind，天风证券研究所

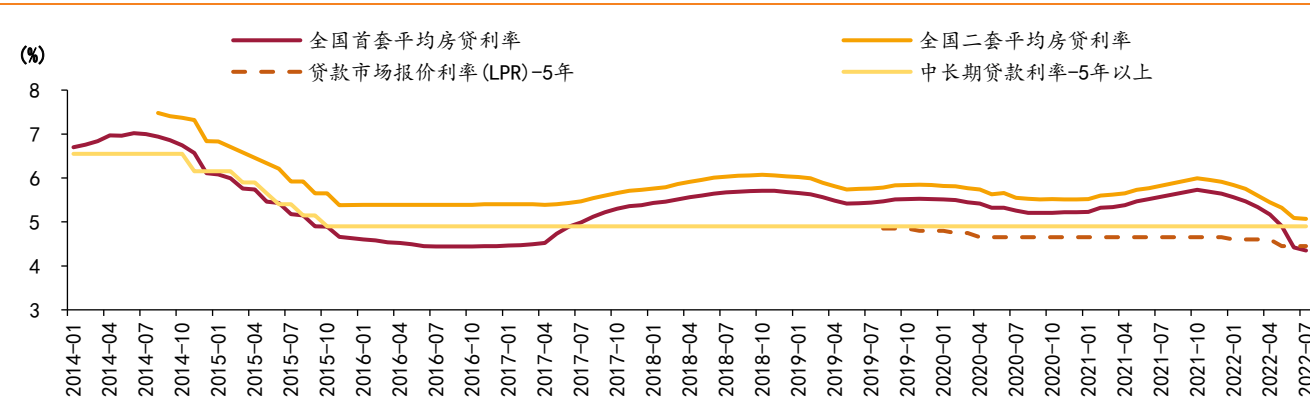
图2：房地产业GDP贡献率



资料来源：Wind，天风证券研究所

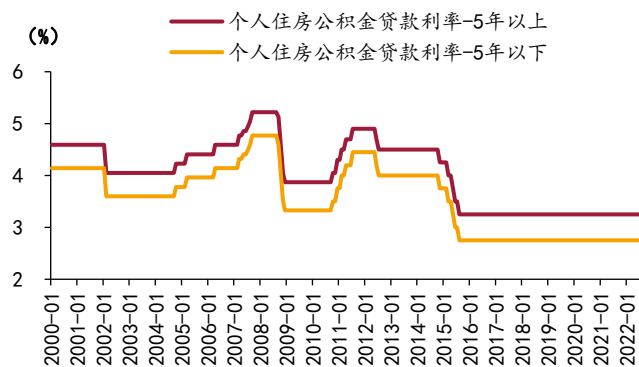
我们在7月29日《稳定高于一切》中提出基本面二次下行可能意味着需求政策下限进一步提升，并且所提出的四大调整方向有望逐一兑现：第一，按揭额度支持，利率加速下行：随着8月15日MLF下调10BP，5年期LPR有望超预期下调，并且随着基本面和信贷收缩压力的加大，地方加点幅度有望加速下行。贝壳研究院7月数据显示，全国首套、二套平均房贷利率分别来到4.35%、5.07%，均为2014年至今的历史最低位。

图3：商品房贷款相关利率汇总



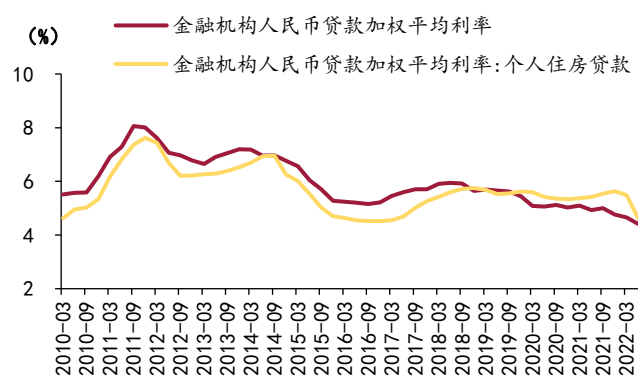
资料来源：Wind，贝壳研究院，天风证券研究所

图 4：个人住房公积金贷款利率



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 5：金融机构人民币贷款加权平均利率



资料来源：Wind，天风证券研究所

第二，限购限贷进一步优化：苏州、福州等热点城市率先调整，稳增长压力之下，经济大省有望顾全大局适度优化。以福州为例，年内福州限购、限贷相继放松：1) 3月下旬，福州市不动产登记和交易中心证实福州放松限购，非五城区户籍在福州五城区购买 144 平普宅，无须提供近两年内满 12 个月社保或纳税证明。2) 7 月，福州再次放松限购，允许五城区户籍、符合条件二孩家庭购买第三套普宅。3) 8 月 16 日福州发布《福州市限购区域调整差异化住房信贷政策实施细则》，自 8 月 17 日起，五城区户籍二套房最低首付比例由 50% 下调至 40%，非五城区户籍首套房最低首付比例由 40% 降至 30%。时隔六年（前次调松时间为 2016 年 10 月 10 日），福州五城区限贷政策再获放松。

图 6：“因城施策”路径变化

时间	“四限”政策				信贷政策	
	限贷	限购	限售	限价	个人信贷	房企信贷
2018-01		兰州 北京 南京				北京
2018-02		天津				
2018-03		九江				
2018-04		北京 厦门 石家庄				
2018-05						
2018-06		浙江	西安			
2018-07		天津	太原			
2018-08		合肥 广州				
2018-09		石家庄				
2018-10						
2018-11		江门			北京 杭州 广州 深圳 南京 宁波	
2018-12			菏泽 广州		佛山 福州	
2019-01			南京 大连		上海	
2019-02	合肥			阜阳		
2019-03		保定 泉州 海南		济南	菏泽	
2019-04		呼和浩特 保定				
2019-05		苏州				
2019-06		南京 北京		赤峰		
2019-07						
2019-08		珠海 上海			杭州 常德	
2019-09		济南 宁波			天津	
2019-10		泉州 廊坊 西安				
2019-11		三亚 天津 南京				
2019-12		清远 江门 佛山 *深圳 成都 南京 广州 成都	深圳		海口	

2020-01									上海 深圳 哈尔滨	江西 三亚 福州 海口
2020-02	绍兴		厦门			九江				焦作 河南 承德 三明 贵阳 九江 济南 钦州 温州 宣城 陕西 鹤壁
2020-03			天津 佛山			东莞			苏州 昆明	佛山 青島 抚州
			江门 广州		南通	防城港			郑州 温州	贵阳 深圳 茂名 株洲
						大连			珠海 佛山	益阳 太原 湘潭 大理
2020-04	兰州		苏州 南通			岳阳			福州 泉州 桂林	汉中 河南 烟台 桂林
2020-05			海南							江门 防城港 泰州
2020-06									武汉	岳阳 昆明 湖北 恩施
2020-07			南京 成都 北京							
			杭州 宁波		长春					
2020-08	桂林		广州 *深圳 苏州							
2020-09	重庆		天津 太原							
2020-10			万宁							
2020-11			宜兴						哈尔滨	
2020-12			文山 南昌 深圳			福州				
2021-10										北京
2021-11										成都
2021-12			海南			西安			保定	
2022-01			福州							佛山
									蚌埠 昆明	
									北京 合肥	
2022-02	温州 菏泽 南通		南昌			长沙			深圳 广州 上海	
	重庆 赣州 佛山								福州 惠州 北京	
	南宁 驻马店 南通								苏州 杭州	
2022-03	宁波 德州 昆明		福州							
	沈阳 广西 郑州					青岛 哈尔滨			郑州 襄阳	
	兰州		苏州							
	昆明		秦皇島 南京			衢州			东莞	郑州
	张家口		无锡 佛山							
	宜昌		沈阳 长沙			宜昌			天津	南阳
	贵阳		*上海							贵阳
	淮北		中山 长沙							
	苏州 扬州 宿州 赣州 无锡 合肥 南京		泰州						绵阳 安徽 重庆	
	常熟 淮南 镇江 句容 苏州 烟台 西安		衢州						淮北 南京 张家口	
	沈阳 长春 肇庆 太原 武汉 长沙 银川		宜昌						广东 郑州 临沂	
	洛阳 常州 *中山 成都 南京 扬州 大连								河北 山东 四川	
	梅州 台州 *唐山 张家口 *南京 湖州								新疆 甘肃 山西	
	湘潭 青岛 合肥 *济南 *天津 *无锡								湖南 南阳 贵阳	
	遵义 南通 石家庄 嘉兴 宁波 中山									
	银川 温州 六盘水 东莞 厦门 海口									
	阜阳 大冶 海口 驻马店 无锡 杭州 *唐山								资阳 赣州 遵义	
									绍兴 大冶 唐山	
									扬州 淮南	深圳
									苏州 无锡	
									郑州 厦门	
									上海 北京	
									成都 南京	洛阳
									天津 洛阳	
									六盘水 肇庆	
	肇庆 阳江 温州 湛江 西安		武汉			西宁			重庆 廊坊 新疆	
	蚌埠 襄阳 茂名 济源 宝鸡		佛山						蚌埠 深圳 阜阳	
	濮阳 郑州 秦皇島		南京						濮阳 郑州 西宁	
	鄂州 汕尾 呼和浩特		广州			聊城			鄂州 温州 武汉	河南
	咸宁 临沂		九江						咸宁 临沂 济源	
	瑞金 河南		珠海			成都			瑞金 南京 西安	
	赣州 商丘		青岛						赣州 商丘 昆明	
	*临沂 *郑州 *金华		合肥			*宜春			珠海 六安 金华	合肥
	*永州 *宜春 *珠海		*天津						呼和浩特 秦皇島	
	遵义 池州 忻州 承德 泸州		成都						长春 衡阳 承德	
	长春 信阳 黄冈 滁州 韶关		东莞						南昌 滁州 南京	
	*吉安 *岳阳 石家庄		福州						萍乡 金华 宜春	
	*金华 *宜春 *萍乡		*九江						九江 巴中 石家庄	
	*巴中 *衢州 *汕尾								三门峡 驻马店	
	湛江 天津 苏州 无锡 新余		太仓						湛江 嘉兴	
	惠州 汕尾 扬州 福州 常州		昆山						金华	四川
	*凉山 *南通 南京 连云港								天津	
	*金华 *嘉兴 *黄冈 北京		廊坊						南通	

注：图中“四限”政策中红色标记部分为普调政策，带*号标记为针对部分地区出台政策，未标记部分为针对人才等特殊群体出台政策；数据截止 8 月 19 日

资料来源：中指研究院，天风证券研究所

第三，适度盘活二手房市场，稳杠杆的前提下提振改善性需求：1) 珠海、济南等地先后允许二手房交易“带押过户”。2) 在 15 个发布二手房指导价政策的城市中，有且仅有深圳仍在严格执行，西安 7 月率先取消二手房指导价，上海二手房指导价实际执行折扣放松。二手房市场逐渐回暖有望盘活居民存量资产，带动房产置换梯队修复，引导需求侧筑底向好。

表 1：二手房交易“带押过户”相关事件概览

地区	事件
广东珠海	2 月，青岛市不动产中心开全国先河，推出的二手房交易“带押过户”五合一新模式，让购房者“只跑一趟银行”，办好赎楼、解押、过户、贷款、抵押“五件事”。解决了卖方在卖房前需要先向原贷款银行提前还贷的资金来源问题，实现有抵押房产可带抵押过户，降低融资成本。
山东青岛	山东青岛西海岸新区不动产登记中心在 2022 年 5 月实现第一笔“带押过户”业务基础上，聚焦“我要买房”“我要卖房”群众需求，经过多次探索和实践创新推出的又一项菜单式便民服务举措。实现了多个事项集成受理、同步办理、一窗出证。
云南昆明	8 月 2 日，昆明自然资源和规划局、昆明市住房和城乡建设局和中国建设银行云南省分行在昆明市不动产登记中心举行二手房“带抵押过户”合并登记工作启动仪式，成功办理云南省首笔二手房“带抵押过户”合并登记业务。
山东济南	8 月 17 日，济南市自然资源和规划局协同济南住房公积金中心、市司法局等推出二手房“带押过户”登记，对于存在抵押的房产要上市交易的，无须提前还贷或垫付资金，即不用先归还原来的房贷，就可以完成过户、重新抵押并发放新的住房贷款。目前，该模式已在建行、工行、北京银行等多家银行试点成功，将在全市二手房市场全面推行。

资料来源：珠海政府网公众号，第一财经公众号，半岛网，昆明信息港，天风证券研究所

表 2：二手房指导价执行现状

城市	二手房指导价出台日期	范围	执行现状
深圳	2021-02-08	全市 3595 个小区	严格执行，近半数接近指导价成交
上海	2021-07-09	全市	三价就低执行有一定松动，实际折扣率由此前的 6 折左右提升至 8 折左右
北京	2021-09-29	29 个重点小区	指导价一般高于挂牌价，对二手房市场影响较小
广州	2021-08-31	96 个小区	挂牌需低于指导价，但实际交易、贷款基本不受指导价影响
西安	2021-07-09	两批次共 205 个小区	暂停发布参考价，后续将根据市场情况优化
成都	2021-05-28	三批次共 745 个小区	可高于指导价挂牌
宁波	2021-04-16	9 个热点学区 112 个小区	可高于指导价挂牌
绍兴	2021-07-23	23 个小区	可高于指导价挂牌
三亚	2021-06-29	20 个热点小区	可高于指导价挂牌
东莞	2021-08-02	218 个小区	挂牌需低于指导价，但实际交易、贷款基本不受指导价影响
无锡	2021-07-26	100 个小区	指导价一般高于挂牌价，对二手房市场影响较小
金华	2021-08-02	热点区域	未出台实施细则
温州	2021-08-23	热点小区	未出台实施细则
合肥	2021-08-24	热点学区	未出台实施细则
衢州	2021-08-07	热点区域	未出台实施细则

资料来源：克而瑞，和讯财经，天风证券研究所

第四，三四线城市通过房票安置定向托底：据团队不完全统计，截至 8 月 21 日已有 13 个城市/县区明确提出“房票安置”，8 月 16 日南京主城浦口区发布《南京市浦口区住宅房屋征收房票安置暂行规定》公开征求意见稿，房票适用城市能级进一步上升。

表 3：房票安置相关政策梳理

时间	地区	政策	房票安置相关
22-06-08	安徽安庆	《关于应对疫情影响促进房地产业良性循环和健康发展的若干措施》	房屋征收安置调整为以货币化（房票）安置为主。
22-06-11	河南郑州	《郑州市大棚户区改造项目房票安置实施办法（暂行）》	①房票安置补偿权益金额 8% 的奖励，作为房票安置政策性奖励，列入房票票面金额，同时以现金方式奖励被征收人 3 个月的过渡费。②被征收人可使用房票在所有参与房票安置工作的房地产开发企业所提供的商品房中自行选择，不

日期	地区	事件/政策	主要内容
22-06-15	安徽合肥越城区	合肥越城区举办“征收集体土地房屋补偿程序暨房票安置”培训会	限于房票核发机构所在行政区域。③被征收人使用房票所购买的商品住房,不计入家庭限购套数。④被征收人使用房票购买商品住房的,可凭商品房买卖合同,在新购房屋所在学区办理子女入学手续。
22-06-16	湖北鄂州	《关于印发进一步促进房地产市场平稳健康发展政策措施的通知》	①房票”的使用期限为征收公告明确的搬迁截止日起6个月内;通过书面申请,可延长使用期限但最多不超过6个月。②6个月内用“房票”购房的,给予征收房屋货币补偿总额10%的补助;超过6个月,在12个月内购房的,给予5%的补助。②使用“房票”购房,一次性补助12个月住宅房屋临时安置费。如果所购房屋价值低于被征收房屋货币补偿总额的,则按照比例支付临时安置补助费用。
22-06-17	浙江温州	《温州市支持合理住房需求的阶段性政策》	试行房票安置办法,选择房票购房的给予购房奖励。
22-06-18	江苏南京溧水区	据媒体消息,南京溧水全面实行“房票”安置	利用房票加速拆迁安置等住房政策落地,全面停止安置房新建,推进房屋征收房票政策全覆盖。
22-06-23	浙江丽水经开区	据媒体消息,浙江丽水经济技术开发区推出“房票”安置政策	全面实行“房票”安置,由被征收人在溧水区范围内购买住房。自22年6月18日至2023年6月17日期间,在溧水区购房,可申请购房款的0.8%的补贴。
22-07-05	浙江宁波海曙区	《海曙区房屋征收安置房票实施办法(试行)》	①房票只能用于在丽水市莲都区人民政府南明山街道辖区范围内建筑面积不少于60平方米的新建商品住宅。②被征收人申请并开具一二三张“房票”的,分别给予“房票”所含房屋补偿款或购房回购房款10%,15%,18%的购房补贴。
22-07-08	湖北黄冈	《关于进一步促进黄冈市区房地产市场平稳健康发展的补充措施》	被征收(或拆迁、收购)人持房票在海曙区内购房将给予房屋价值补偿部分6%的购房奖励,并可以凭安置协议享受有关税收减免等优惠政策。
22-08-12	贵州贵阳	《关于加快贵阳市促进房地产消费的若干措施》	试行征收安置房票制度
22-08-16	江苏南京浦口区	《南京市浦口区住宅房屋征收房票安置暂行规定》公开征求意见稿	从消费有利、市场有益、服务有品三端进行发力,通过实行购房补贴、房票安置、购房团购等措施综合施策释放住房消费潜力,着力促进消费持续恢复。
22-08-18	湖北麻城	《关于促进麻城市房地产市场平稳健康发展若干措施》	房票有效期为12个月;持房票购买新房,成交价格不超过房票金额的部分免征契税;给予被征收人房票面额使用部分一定比例的购房奖励。
22-08-18	浙江海宁	《海宁市房屋征收房票安置实施细则(试行)》	涉及首付、公积金贷款、购房补贴、团购房、房票制度等条款。
			房票自出具之日起有效期为6个月,被征收人应在房票有效期内购买商品住房使用。房票持有人即被征收人逾期未使用房票的,房票自动失效,可以申请以货币形式的货币补偿权益(即只能按照区块征收补偿方案的货币补偿标准领取货币资金,不再享受20%的房票奖励,期间也不计算利息)。

资料来源:中指研究院,天风证券研究所

我们认为本轮因城施策工具大概率不会突破原有上限,但是托底范围和力度有望逐渐提升。同时,预期修复和信心重塑不能完全依赖于需求政策宽松,只有给与市场参与者明确的解决方案,供给侧迎来真实出清,才能从根本上解决预期和信心的问题。短期需求托底和保交付路径的明晰都将加速供给侧改革逻辑的兑现。

我们看好行业投资逻辑从“旧三高”向“新三高”切换,即由“高负债、高杠杆、高周转”转向“高能级、高信用、高品质”。持续推荐:1) 优质龙头:中国海外发展、金地集团、保利发展、万科A、龙湖集团、招商蛇口;2) 优质成长:新城控股、旭辉控股集团;3) 优质物管:碧桂园服务、招商积余、保利物业、旭辉永升服务。建议关注:华发股份、越秀地产、建发国际、滨江集团、绿城中国等。

表 4: A 股重点标的估值与盈利预测

股票代码	公司名称	最新日报价 (元/港元)	最新市值 (亿元/港元)	年初至今涨跌幅	年初至今涨跌幅	EPS (元/港元)				PE (倍)				业绩增速		
						2020A	2021A	2022E	2023E	2020A	2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E
A股																
000002.SZ	万科A	17.01	1,977	-1.2%	-13.9%	3.6	1.9	2.2	2.4	4.8	8.8	7.8	7.1	-45.7%	12.2%	9.9%
600048.SH	保利发展	16.81	2,012	0.8%	11.3%	2.4	2.3	2.4	2.6	7.0	7.3	7.0	6.5	-5.4%	5.0%	7.8%
001979.SZ	招商蛇口	14.91	1,154	8.8%	11.8%	1.6	1.3	1.4	1.5	9.4	11.1	10.6	9.7	-15.3%	5.2%	9.1%
601155.SH	新城控股	21.51	486	2.8%	-26.2%	6.7	5.6	5.8	6.1	3.2	3.9	3.7	3.5	-17.4%	3.4%	5.2%
600383.SH	金地集团	11.53	521	-1.7%	-6.2%	2.3	2.1	2.2	2.4	5.0	5.5	5.2	4.9	-9.5%	6.0%	7.6%
600325.SH	华发股份	8.24	174	6.0%	45.5%	1.4	1.5	1.6	1.7	6.0	5.5	5.1	4.7	10.1%	7.7%	7.7%
002244.SZ	滨江集团	8.78	273	-7.8%	93.5%	0.7	1.0	1.2	1.4	11.7	9.0	7.5	6.3	30.1%	20.9%	18.1%
001914.SZ	招商积余	17.50	186	7.0%	-13.1%	0.4	0.5	0.6	0.8	42.6	36.2	27.0	21.3	17.9%	34.2%	26.8%

盈利预测结果为 Wind 一致预期,数据统计时间截止 2022 年 8 月 21 日

资料来源:Wind,天风证券研究所

表 5: H 股重点标的估值与盈利预测

股票代码	公司简介	最新日报价 (元/港元)	最新日市值 (亿元/港元)	月初至今涨跌幅	年初至今涨跌幅	EPS (元/港元)				PE (倍)			业绩增速			
						2020A	2021A	2022E	2023E	2020A	2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E
港股																
0688.HK	中国海外发展	19.80	2,167	-8.5%	10.9%	4.0	3.7	3.9	4.2	4.9	5.4	5.1	4.8	-8.5%	5.4%	7.5%
0960.HK	龙湖集团	25.00	1,570	-4.6%	-29.1%	3.2	3.8	4.3	4.8	7.9	6.6	5.9	5.2	19.3%	12.2%	12.0%
0884.HK	旭辉控股集团	2.17	198	1.9%	-60.9%	0.9	0.8	0.9	0.9	2.5	2.6	2.5	2.3	-5.2%	6.2%	6.0%
0123.HK	越秀地产	9.39	291	-4.2%	42.0%	1.4	1.2	1.3	1.5	6.8	8.1	7.0	6.3	-15.5%	16.3%	11.2%
1908.HK	建发国际集团	17.52	279	-8.2%	14.1%	1.5	2.2	2.8	3.7	12.0	7.9	6.2	4.7	51.5%	27.8%	31.2%
3900.HK	绿城中国	15.14	381	-2.3%	25.0%	1.5	1.8	2.0	2.4	10.0	8.5	7.6	6.3	17.7%	12.5%	21.0%
6098.HK	碧桂园服务	15.38	518	-12.0%	-66.7%	0.8	1.2	1.7	2.4	19.3	12.8	8.8	6.3	50.2%	45.4%	39.6%
1995.HK	旭辉永升服务	4.95	87	-12.5%	-58.4%	0.2	0.4	0.5	0.7	22.2	14.1	9.9	7.2	58.1%	42.1%	37.1%
6049.HK	保利物业	41.20	228	-9.2%	-32.3%	1.2	1.5	2.0	2.5	33.8	27.0	21.1	16.5	25.6%	27.9%	28.0%

盈利预测结果为 Wind 一致预期，数据统计时间截止 2022 年 8 月 21 日

资料来源：Wind，天风证券研究所

2. 政策与成交概览

2.1. 政策梳理

表 6：本周政策概览

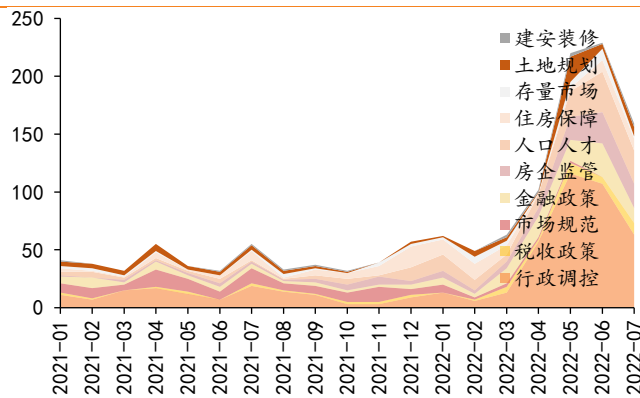
时间	地区	指标	文件/会议	主要内容
全国政策				
08-16	全国	行政调控	关于进一步完善和落实积极生育支持措施的指导意见	1) 在缴存城市无自有住房且租赁住房的多子女家庭，可按照实际房租支出提取住房公积金；对购买首套自住住房的多子女家庭，可适当提高住房公积金贷款额度等。2) 进一步研究制定根据养育未成年子女负担情况实施差异化租赁和购买房屋的优惠政策。加快发展保障性租赁住房，促进解决新市民、青年人等群体住房困难。进一步完善公租房保障对促进积极生育的支持措施。
08-17	全国	住房保障	国家卫健委举行新闻发布会，介绍《关于进一步完善和落实积极生育支持措施的指导意见》有关情况	优化公租房轮候与配租规则，多子女家庭可直接组织选房，完善公租房调换政策；“十四五”期间计划建设筹集保障性租赁住房 870 万套。
08-18	全国	金融政策	财政部发布《2022 年 7 月财政收支情况》	1-7 月累计数据显示，契税 3412 亿元，同比下降 28.3%；土地增值税 4366 亿元，同比下降 9.2%；房产税 2247 亿元，同比增长 14%；耕地占用税 904 亿元，同比增长 32.7%；城镇土地使用税 1463 亿元，同比增长 9.7%。国有土地使用权出让收入 28279 亿元，同比下降 31.7%；国有土地使用权出让收入相关支出 34609 亿元，同比下降 9%。
08-19	全国	行政调控	住房和城乡建设部、财政部、人民银行等有关部门近日出台措施，完善政策工具箱，通过政策性银行专项借款方式支持已售逾期难交付住宅项目建设交付	此次专项借款精准聚焦“保交楼、稳民生”，实行封闭运行、专款专用。通过专项借款撬动、银行贷款跟进，支持已售逾期难交付住宅项目建设交付，维护购房人合法权益，维护社会稳定大局。在做好“保交楼、稳民生”工作的同时，对逾期难交付背后存在的违法违规问题，依法依规严肃查处，对项目原有预售资金被挪用的，追究有关机构和人员责任。有关部门表示，将坚决贯彻落实党中央、国务院决策部署，牢牢坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，稳妥实施房地产长效机制，抓紧完善相关制度和政策工具箱，探索新的发展模式，持续整顿规范房地产市场秩序，营造守法诚信、风清气正的市场环境，因城施策促进房地产业良性循环和健康发展。
08-19	全国	房企监管	交易商协会再次召集多家民营房企召开座谈会	探讨通过中债增进公司增信支持的方式支持民营房企发债融资。目前已知的首批试点企业有六家，分别是龙湖集团、金地集团、碧桂园、旭辉控股、新城控股、远洋集团（另有新闻报道，试点房企还包括美的置业和滨江集团）。
地方政策				
08-15	南京	土地规划	《南京市集体土地征收补偿安置办法》	创设集体土地征收补偿安置联席会议、跟踪审计和阳光公示三大机制，进一步规范征收行为，推动各级政府妥善解决安置人员资格认定、土地补偿费发放、征地信息公开等方面疑难问题。
08-15	葫芦岛	市场规范	《建昌县人民政府办公室关于印发建昌县持续整治规范房地产秩序行动方案的通知》	重点整治房地产开发、房屋买卖、住房租赁和物业服务领域。
08-15	四川	金融政策	四川省经济和信息化厅发布了关于确认“制惠贷”融资试点工作首批试点地的通知	四川确认“制惠贷”融资试点工作首批试点地，试点期 3 年，支持范围为四川省行政区域范围内信用记录良好的制造业企业，重点支持中小微企业。
08-16	湖州	房企监管	《关于持续促进我市房地产平稳健康发展的通知》	1) 降低预售申请条件。对中心城市范围内，分期申请预售的项目，单次申领预售建筑面积下调为不少于 1 万平方米。2) 因地制宜进行验收。对宗地面积较大、开发周期较长的房地产开发项目，允许采取分期分批竣工验收等方式。3) 鼓励收购滞销房。对困难房地产企业的滞销房，鼓励国有企业收购，作为保障安置房等。4) 加大风险项目处置力度。5) 统筹项目间资金使用。对本地区同一个出险房地产开发企业的项目，适当放宽资金使用限制，允许项目资金在本地区内不同项目间统筹使用。
08-16	湖州	行政调控	关于调整住房公积金使用有关政策的通知	缴存职工家庭单笔住房公积金最高贷款额度调整至 70 万元，累计贷款额度调整至 100 万元；取消再次申请住房公积金贷款与前次住房公积金贷款还清后间隔 6 个月

日期	城市	类别	主要内容	解读/影响
08-16	惠州	行政调控	《关于调整惠州市商业性个人住房贷款最低首付款比例的决议》	自8月15日0时起,居民家庭首次购买普通住房的商业性个人住房贷款,最低首付款比例调整为20%。对居民家庭名下无房,但经查有已结清购房贷款记录,再次申请商业性个人住房贷款的,不能认定为“首次购买”,贷款最低首付款比例仍为30%。
08-16	吴忠	行政调控	《吴忠市关于促进房地产业平稳健康发展的若干措施》补充措施及政策解读	购买新房购置税补贴50%;加强公积金贷款支持力度,实行先提后贷,“一人贷、全家还”。下调土地竞拍保证金比例,新出让的商住用地可按照起始价的20%确定竞买保证金,剩余土地出让金缴纳方式按照合同约定支付。
08-16	东莞	存量市场	关于《东莞市“三旧”改造拆迁补偿成本核算暂行指引(公开征求意见稿)》公开征求意见的公告	为“三旧”改造项目拆迁补偿成本核算的上限值,对非住宅类物业以及住宅类物业的改造核算确立标准。其中,非住宅类物业改为商服、住宅用途的,将采取物业置换,置换物业性质为商品房;对住宅类物业改造中,涉及集体土地及地上住宅房屋,将整体采取物业置换,以权籍调查确认的建筑面积为基数,按一定比例核定置换物业的建筑面积。
08-16	南宁	存量市场	《2022年南宁市城镇老旧小区改造工程》的公告	同意批复涵盖邕宁、青秀、西乡塘、兴宁4大片区共计10个旧改项目,总投资概算2.74亿元。
08-17	宿州	其他	安徽宿州市泗县官微发布了《关于共创房地产业繁荣的倡议书》	号召房地产企业主动挤压泡沫、优惠购房;公职人员发动亲友参与购房;广大群众合理调整购房需求扩大房地产业相关消费;目前该倡议书已删除。
08-17	北京	市场规范	《北京市助企纾困优化营商环境若干措施》新闻发布会召开	建立不动产登记系统,15类不动产登记业务“全程网办”;在全国率先推出“购房资格绿码”网上服务。
08-17	芜湖	房企监管	安徽省芜湖市住房和城乡建设局发布《南陵县住建局下“三强”重拳,全力防范化解房地产领域重大风险》	梳理问题楼盘,按照一楼一策制定处置工作方案;定期召开遗留问题化解工作研究会;对已出现问题的房地产项目落实领导包案制度,一个项目由一个领导负责到底。
08-17	济南	市场规范	济南市政府召开新闻发布会	济南市推出二手房“带押过户”新模式,对于存在抵押的房产要上市交易的,不归还原房贷即可完成过户、抵押、发放新贷款。
08-17	宿州	行政调控	安徽省宿州市房产管理服务中心发布《关于贯彻执行〈关于促进房地产市场平稳健康发展的若干措施〉的实施细则》	单人最高公积金贷款额度30万,夫妻50万;借款人可先提取账户内公积金余额再申请公积金贷款;公积金贷款期限可延至法定退休年龄后5年,最长期限30年;公积金首次贷款利率按国家规定执行,第二次利率按同期利率的1.1倍执行。
08-16	南京	市场规范	江苏省南京市浦口区人民政府发布《南京市浦口区住宅房屋征收房票安置暂行规定》公开征求意见的公告	房票有效期为12个月;持房票购买新房,成交价格不超过房票金额的部分免征契税;给予被征收人房票面额使用部分一定比例的购房奖励。
08-18	合肥	房企监管	合肥市委书记虞爱华再次主持召开化解房地产问题专题调度会	合肥市房地产市场继续保持平稳健康发展态势,但仍发现少数房地产项目存在逾期交付、质量瑕疵、停工烂尾等问题。要千方百计“保交楼、稳民生”,依法依规“治乱象、防风险”,查实房企故意“躺平”等行为的要严格处置、及时曝光。
08-18	海宁	行政调控	浙江海宁市发布《关于进一步促进房地产市场平稳健康发展的意见》	对非本市户籍居民家庭在海宁市购买住房的享有本市户籍居民家庭同等的购房政策。鼓励和引导金融机构,对非本市户籍购房人实施无差别化住房信贷政策,首套和改善型二套房首付比按下限执行;首套房个人住房贷款实行优惠利率。落实好公积金贷款首房首贷家庭最高贷款额度上浮、住房公积金支持人才安居等政策。积极引导国有土地上房屋征收货币安置,推进“房票”政策全覆盖。对符合标准的第6类人才购买新建商品住宅的,在原有购房补贴标准基础上增加5万元。
08-18	海宁	存量市场	《海宁市房屋征收房票安置实施细则(试行)》发表	房票自出具之日起有效期为6个月,被征收人应在房票有效期内购买商品房使用。房票持有人即被征收人逾期未使用房票的,房票自动失效,可以申请以货币形式的货币补偿权益(即只能按照区块征收补偿方案的货币补偿标准领取货币资金,不再享受20%的房票奖励,期间也不计算利息)。
08-18	昆山	行政调控	自8月17日起,昆山、太仓放宽限购政策	外地户籍居民购买首套房不再需要提供三年内连续缴纳6个月社保或个税证明。
08-18	昆山	行政调控	昆山放宽人才购房政策	满足人才条件的非本地户籍居民家庭,可享受与本地户籍居民家庭相同购房资格;此前外地人才可购一套,目前可购三套。
08-18	麻城	行政调控	湖北麻城发布《关于促进麻城市房地产市场平稳健康发展若干措施》	涉及首付、公积金贷款、购房补贴、团购房、房票制度等条款。其中,购买首套普通商品住房(不含二手房,下同)的居民家庭,首付比例降为不低于总房价的20%,二套及以上不低于30%。
08-18	南京	人口人才	南京政府印发《市政府关于修订印发〈南京市积分落户实施办法〉的通知》	将于8月20日起正式实施。新修订的办法增加一项内容:“在长三角区域三省一市缴纳城镇职工社会保险的,累计纳入南京市缴纳年限计算并赋分”。
08-18	福州	人口人才	福州日前发布人才住房保障新政	按照人才层次提供不同标准的人才购房补贴,其中,1型保障对象180万元,2型保障对象100万元等。购房补贴按年发放,第1年发放40%,第2年发放30%,第3年发放30%。
08-18	大理	税收政策	大理经济技术开发区出台《大理白族自治州人民政府关于促进房地产业平稳健康发展的实施意见》的实施办法	明确在大理经开区购房可享受全额契税补贴,同时人才购房可享受最高10万元的购房补贴。

08-19	邢台	行政调控	《关于支持房地产业良性循环和健康发展的五条政策措施》	对在本地居住为主、迁出地居住为辅的引进人才，允许其在所在地购买首套住房。对引进的高端人才可提高首套自住房公积金最高贷款额度。合理确定商业性个人住房贷款最低首付比例，落实好首套商业性个人住房贷款利率下限参考同期贷款市场报价利率减 20 个基点要求。合理满足房地产开发企业贷款需求。将存量商品住房作为筹集安置住房和保障房的重要渠道。
08-19	北京	房企监管	北京发布关于进一步优化商品住房销售管理的通知	商品住房项目可按栋申请办理预售许可，最低规模不得小于栋。预售许可确需延期的，房地产开发企业可依法向项目所在区房屋行政主管部门书面提出延期申请。
08-19	北京	土地规划	北京 2022 年第三批集中供地	18 宗地块正式挂牌，总土地面积约 74.8 万平方米，总建筑面积约 148 万平方米，总起始价 471.7 亿元；其中 15 宗为预申请地块“转正”，将于 9 月下旬集中成交。
08-19	北京	市场规范	《北京市住房租赁条例》	将于 2022 年 9 月 1 日实施，除城市公有房屋、公共租赁住房等有特殊管理要求以外的住房将全部纳入管理。
08-19	温州	人口人才	《温州市户口迁入规定》	确保各县市按要求取消落户门槛。对县市区域内的居住落户则只需居住 6 个月即可。对符合居住落户条件的人员，如租住的出租房已办理备案登记并由房东同意，可在租赁住房内落户。
08-19	温州	行政调控	温州市泰顺县发布《泰顺县稳就业惠民生攻坚行动专班关于印发〈稳就业惠民生攻坚行动方案〉的通知》	拟指导各地加大住房公积金贷款支持住房合理消费力度；加大保障性租赁住房筹集建设力度，因地制宜发展共有产权住房；优化房价地价联动机制，调整住宅用地出让竞价方式等。
08-19	萍乡	房企监管	召开稳定房地产市场工作联席会议第一次会议	强调要以“保交楼”为首要目标，明确楼盘“复工期”“竣工期”“交房期”，紧盯不放、紧抓不松，全力解决复工交楼问题，彻底消除老百姓“财房两空”风险，进一步夯实房地产业健康发展基础。
08-19	长沙	行政调控	长沙市长沙县印发《关于促进长沙县房地产市场平稳健康发展的若干措施》	对 2022 年 9 月 1 日至 12 月 31 日在长沙县购买新建商品房且买卖合同网签时间以及契税、维修资金缴交时间均在此时间段，可按所交契税的 50% 发放财政补贴。住宅土地竞拍保证金最低比例下调至挂牌价的 20%，签订土地出让合同之日起 1 个月内缴纳到土地总价款的 50%，剩余土地价款可在出让成交之日起 1 年内实行分期缴纳。

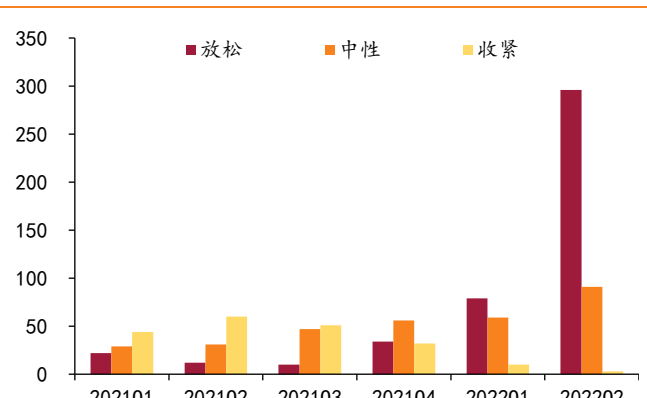
资料来源：澎湃新闻，观点网，东方财富网，银川新闻网，中国房地产网，财联社 APP，天风证券研究所

图 7：调控政策结构



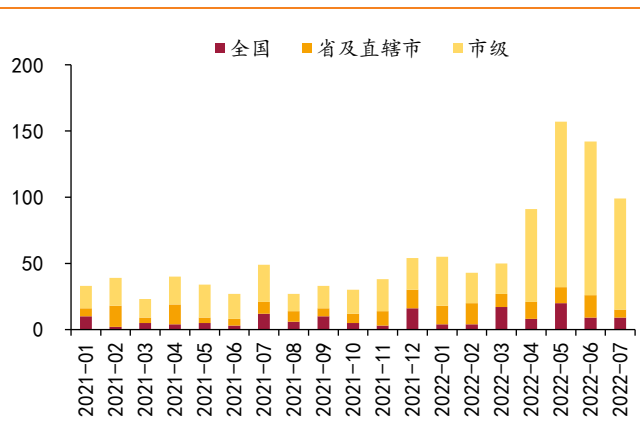
资料来源：中指研究院，天风证券研究所

图 8：调控政策频次及方向



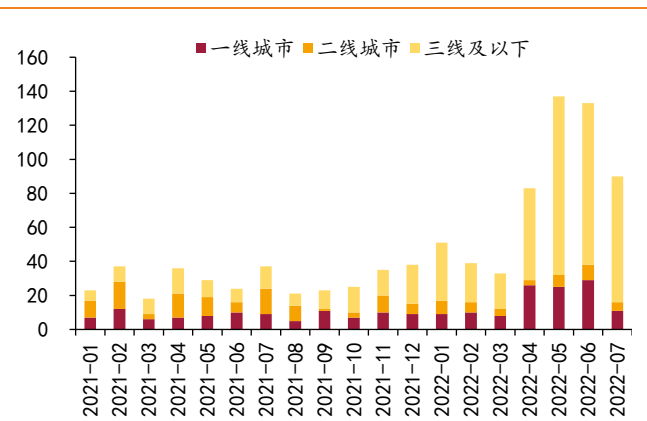
资料来源：中指研究院，天风证券研究所

图 9：分区域调控政策数量



资料来源：中指研究院，天风证券研究所

图 10：分能级调控政策数量



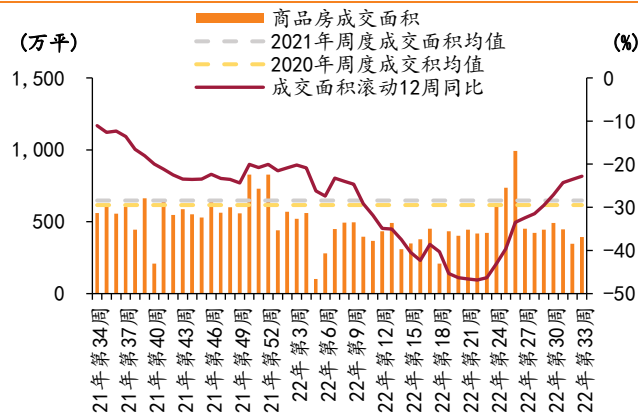
资料来源：中指研究院，天风证券研究所

2.2. 新房市场

2.2.1. 新房成交情况

8月13日-8月19日，64城商品房成交面积为393万平，移动12周同比增速为-22.79%，增速较上期提升0.73pct；月度同比-27.43%，相较上月改善5.78pct。分能级看，一线、二线、三线及以下城市本周商品房成交面积分别为91、246、56万平，移动12周同比增速分别为-11.30%、-21.26%、-39.50%，增速较上期分别变化+2.02pct、+0.73pct、-0.82pct，与历史相比，三线及以下降幅扩大，一线、二线降幅收窄。

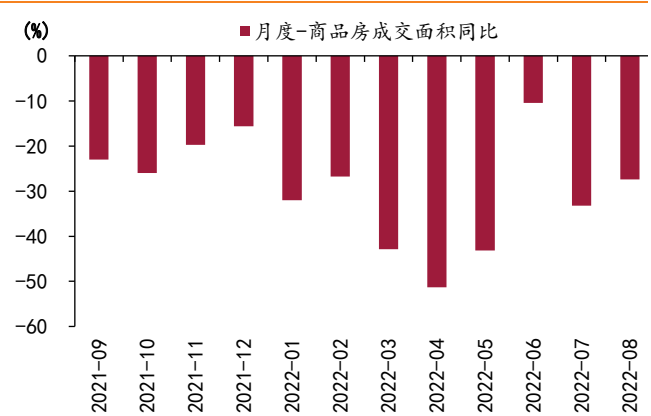
图 11：62 城商品房成交面积



移动12周同比计算口径：本周及本周以前11周商品房成交面积之和/去年同期商品房成交面积之和，即对商品房成交面积求移动平均同比，本文中提到的其他“移动同比”也通过此方法计算

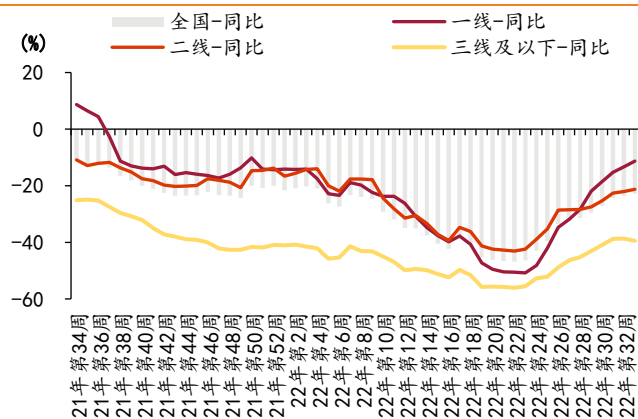
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 12：62 城商品房成交面积-月度同比



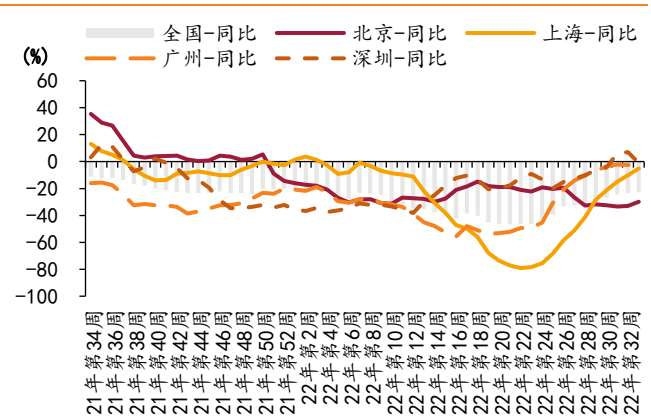
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 13：分能级商品房成交面积-滚动 12 周同比



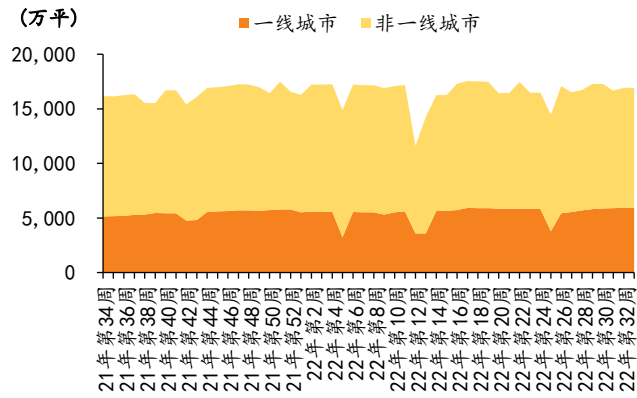
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 14：一线 4 城商品房成交面积-滚动 12 周同比



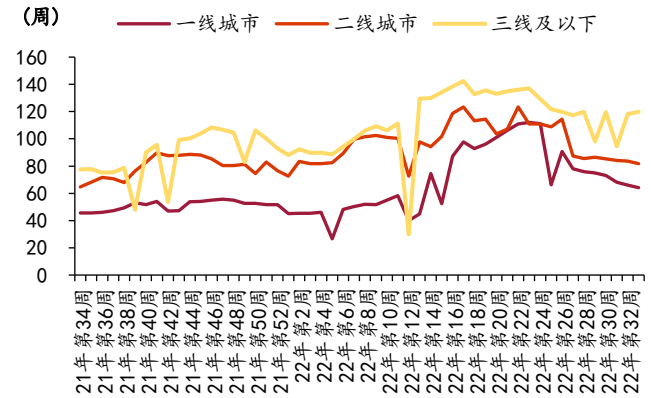
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 16：17 城商品房可售面积



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 17：分能级城市推盘去化-移动 12 周



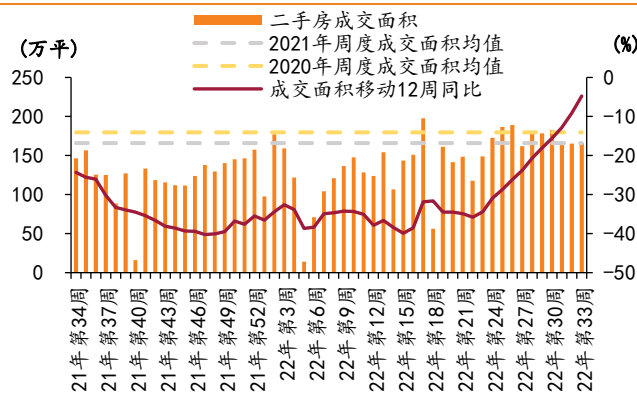
推盘去化计算口径：本周可售面积/本周及本周以前 11 周商品房成交面积均值，即本周可售面积/移动平均 12 周的商品房成交面积

资料来源：Wind，天风证券研究所

2.3. 二手房市场

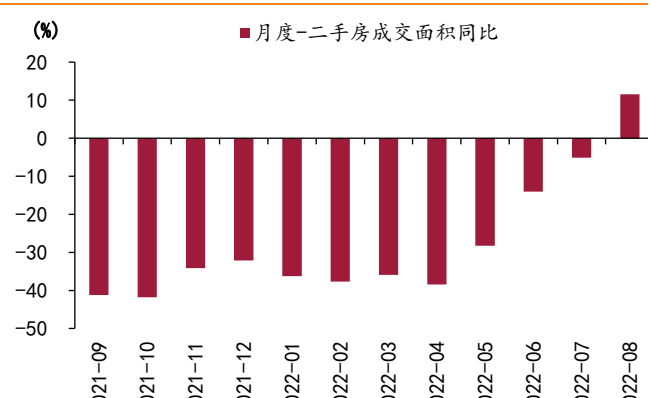
8 月 13 日-8 月 19 日，17 城二手房成交面积为 166 万平，移动 12 周同比增速为 -4.76%，增速较上期提升 4.36pct；月度同比+11.52%，相较上月改善 16.64pct。分能级看，一线、二线、三线及以下城市本周商品房成交面积分别为 33、127、6 万平，移动 12 周同比增速分别为 -29.05%、+7.29%、-49.43%，增速较上期分别变化+4.05pct、+4.60pct、+3.54pct，与历史相比，一线、三线及以下降幅收窄，二线增幅扩大。

图 18：17 城二手房成交面积



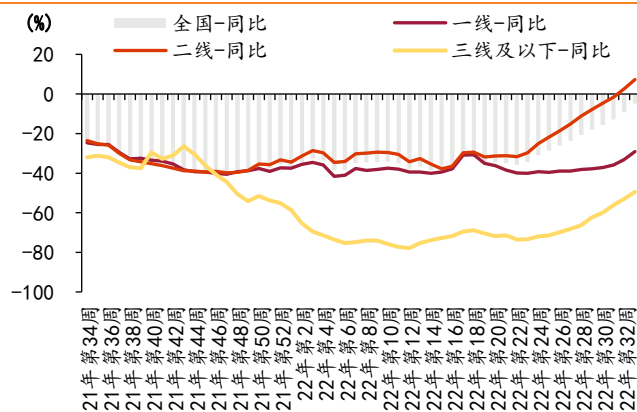
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 19：17 城二手房成交面积-月度同比



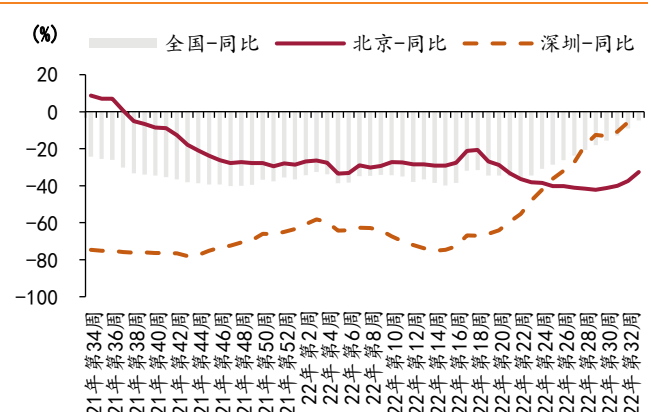
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 20：分能级二手房成交面积-移动 12 周同比



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 21：一线 2 城二手房成交面积-移动 12 周同比



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 22：二手房成交面积热力图

	22/08	22/07	22/06	22/05	22/04	22/03	22/02	22/01	21/12	21/11	21/10	21/09	21/08	21/07	21/06	21/05	21/04	21/03	21/02	21/01	20/12	20/11	20/10	20/09
全部城市	12	-5	-14	-28	-38	-36	-38	-36	-32	-34	-42	-41	-32	-27	-14	-9	27	64	355	44	4	6	-3	10
一线城市	-22	-29	-34	-47	-35	-35	-42	-39	-35	-36	-42	-42	-30	-25	-20	-4	25	83	212	50	18	22	18	32
二线城市	30	6	-4	-18	-37	-34	-33	-31	-27	-32	-43	-41	-34	-26	-12	-11	25	56	473	37	-5	-1	-10	5
三线及以下	-33	-43	-66	-71	-74	-70	-73	-84	-69	-53	-29	-41	-19	-48	-15	3	66	88	303	164	132	48	10	-16
北京	-24	-32	-38	-52	-28	-22	-34	-28	-28	-29	-26	-26	2	10	10	22	56	179	256	94	46	53	46	32
深圳	-9	-11	-4	-24	-61	-80	-69	-64	-59	-58	-81	-76	-78	-74	-71	-55	-27	-16	116	-4	-26	-25	-22	30
杭州	-1	-16	-18	-62	-69	-64	-51	-54	-57	-69	-71	-61	-50	-39	-20	1	9	117	834	113	23	66	56	49
南京	55	-11	-34	-3	-60	-49	-50	-45	-38	-26	-40	-32	-48	-38	0	-43	51	27	849	69	13	4	25	29
青岛	-7	-6	-17	-36	-48	-55	-28	-41	-30	-33	-49	-38	-19	-16	5	14	46	99	290	63	16	18	3	23
苏州	8	24	27	-41	-62	-30	-64	-20	-28	8	-22	-34	-13	-25	-8	41	71	56	400	43	-16	-6	-29	-11
厦门	-4	-20	-45	-28	2	-49	-39	-54	-41	-23	-17	-66	-34	-16	0	19	90	78	293	65	37	42	23	38
无锡	15	-68																						
扬州		38	-8	-34	-52	-70	-36	-46	-52	-56	-60	-76		-41	-6	14	9	108	3870	37	0	-27	0	7
金华	-53	-43	-39	-65	-67	-46	-66	-43	-12	-45	-43	32	2	-36	-21	12	1	153	978	194	52	27	39	62
南宁	11	-31	64	44	-28	-26	-47	-32	-41	-41	-43	-63	-57	-43	-61	-48	1	-16	2284	-13	-41	-40	-59	2
东莞	-27	-77	-89	76	70	-47	-36	-35	-41	-13	-47	-31	0	-9	-50	-52	-46	-11	247	-3	-25	-27	-47	21
佛山	-19	-16	-5	-27	-40	-31	-37	-45	-38	-47	-42	-43	-19	-2	-3	10	56	92	311	43	43	99	74	38
成都	301	315	300	341	145	169	156	188	173	57	-22	-33	-25	-31	-34	-52	-19	25	409	-49	-63	-60	-62	-54
江门	-32	-19	-33	-41	-19	5	-44	-44	-65	-34	23	-27	-9	-44	0	4	23	3	163	128	430	102	73	-40
清远					-99	-86	-83	-84	-49	-39	-12	-53	-41	-28	-39	-29	0	29	133	37	20	9	4	23
岳阳																								
赣州	36	8	-64	-68	-83	-86	-84																	

热力图使用高频二手房成交面积计算，单位为：%

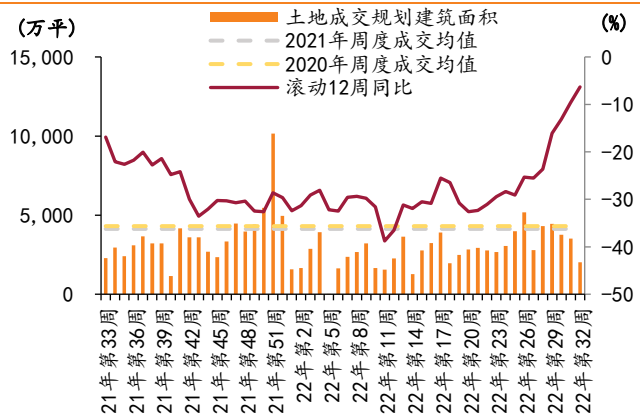
资料来源：Wind，天风证券研究所

2.4. 土地市场

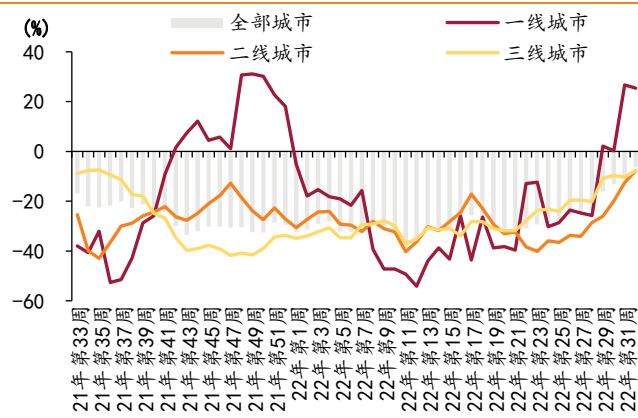
8月8日-8月14日，全国土地成交建筑面积为2021万平，滚动12周同比增速为-6.32%，较前期上升3.29pct；分能级看，一线、二线、三线城市本周土地成交建筑面积分别为39、596、1385万平，滚动12周同比增速分别为+25.38%、-7.74%、-7.67%，增速较上期分别提升-1.36pct、+4.73pct、+2.68pct，与历史相比，二线、三线成交建面降幅收窄，一线增幅收窄。

全国土地成交金额达到186亿元，滚动12周同比增速为-14.87%，较前期上升9.54pct。其中，一线、二线、三线城市分别为2、44、140亿元，滚动12周同比增速分别为125.96%、-14.65%、-49.24%。

全国土地成交平均溢价率为3.31%，滚动12周同比增速为-7.44pct。分能级看，一线、二线、三线城市土地成交平均溢价率分别为0%、3.18%、3.41%，滚动12周同比增速分别为0.62pct、-11.89pct、-8.88pct。

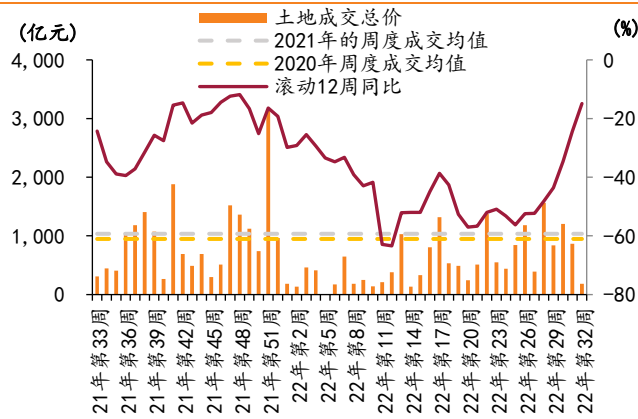
图 23：土地成交建筑面积


资料来源：Wind，天风证券研究所

图 24：土地成交建筑面积-移动12周同比


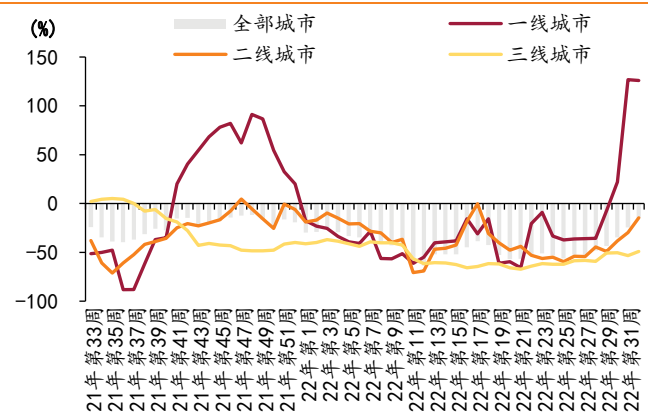
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 25：土地成交总价



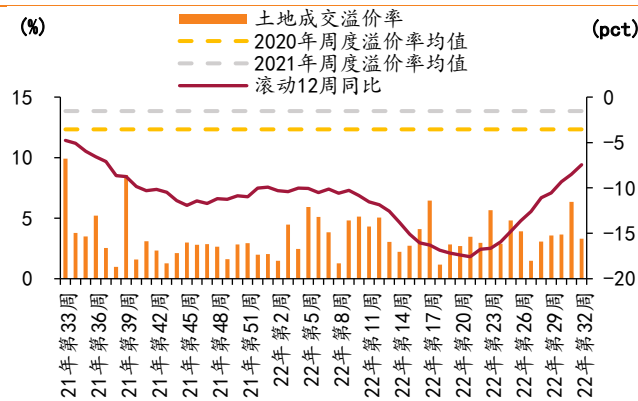
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 26：土地成交总价-移动 12 周同比



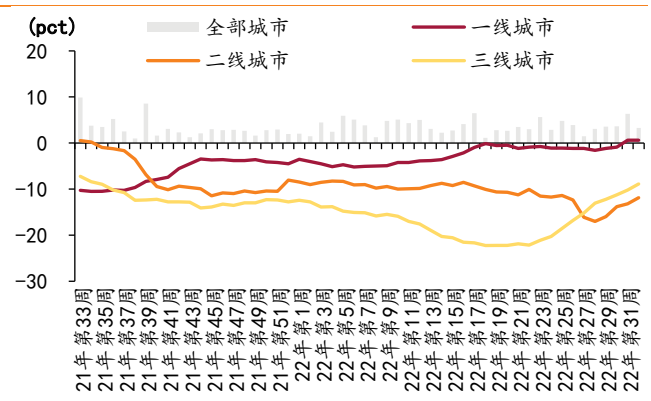
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 27：土地成交溢价率



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 28：土地成交溢价率-移动 12 周同比



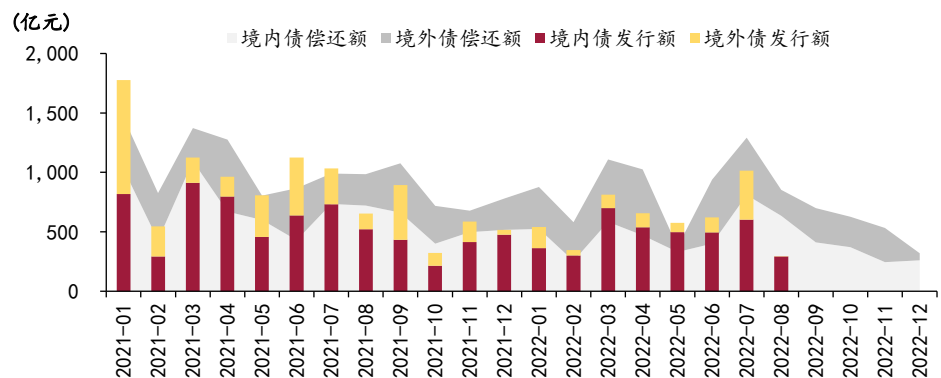
资料来源：Wind，天风证券研究所

3. 本周融资动态

2022 年 8 月 14 日-2022 年 8 月 20 日，房企共发行境内债券 12 只（其中 11 只为国企发行），境内债发行金额合计 52.59 亿元（部分债券未公开披露发行金额或数据缺失）。

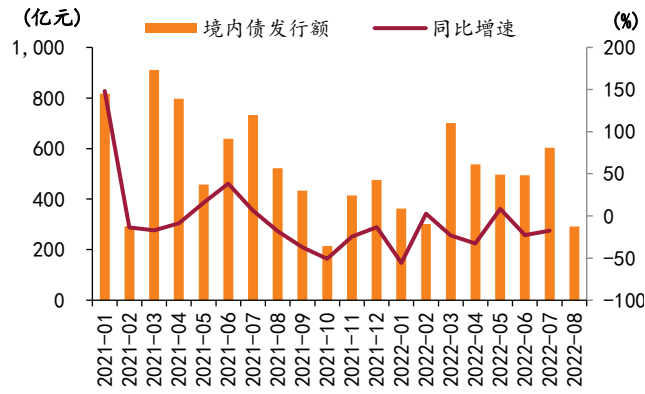
2022 年 8 月（数据截至 2022 年 8 月 20 日），地产债境内、境外债券发行额分别为 292.1 亿元、0.79 亿元，当月偿还额分别为 633.34 亿元、218.24 亿元，本月境内、境外债券净融资额分别为-341.24 亿元、-217.45 亿元。

图 29：房地产业债券融资及到期归还情况



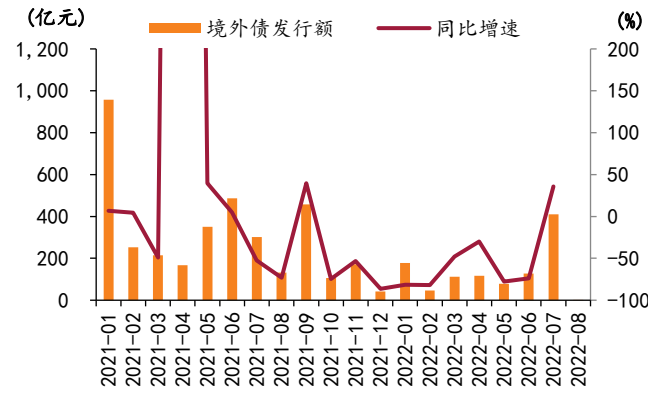
资料来源：Wind，Bloomberg，天风证券研究所

图 30：地产开发企业境内债发行额及其同比



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 31：房地产业境外债发行额及其同比



资料来源：Bloomberg，天风证券研究所

表 7：本周新发境内债

债券简称	发行人	公司属性	发行总额 (亿元)	票面利率	上市日	到期日	主体评级	募资金用途
22 滨江房产 MTN001	滨江集团	民营企业	3.4	-	2022-08-24	2024-08-23	AAA	用于偿还有息负债
22 北辰实业 MTN002	北辰实业	地方国企	5	-	2022-08-23	2027-08-22	AAA	用于偿还有息负债
22 昆租 01	公租房公司	地方国企	-	6.3	-	2024-08-19	AA+	用于偿还有息负债
22 鲁能 01	鲁能集团	中央国企	-	3.24	-	2025-08-22	AAA	用于偿还有息负债
22 天地二	天地源	地方国企	9.13	7.5	-	2025-08-18	AA	用于偿还有息负债
22 京投发展 MTN001	京投发展	地方国企	4.46	2.86	2022-08-22	2025-08-19	AA	用于偿还有息负债
22 国贸房产 MTN001	国贸地产	地方国企	5	3.6	2022-08-19	2025-08-18	AA	用于项目建设
22 栖霞国资 MTN001	栖霞国资	地方国企	10	2.74	2022-08-19	2025-08-18	AA+	用于置换公司存量债券
22 苏州高技 MTN003	苏州高新	地方国企	5.5	2.85	2022-08-18	2025-08-17	AAA	用于项目建设
22 吴中灵天 PPN001	灵天建设	地方国企	1	2.45	2022-08-19	2023-08-18	AA+	-
22 黑牡丹 SCP002	黑牡丹	地方国企	6.1	2.08	2022-08-22	2023-02-15	AA+	用于偿还有息负债
22 苏州高新 SCP023	苏高新集团	地方国企	3	1.88	2022-08-18	2023-01-13	AAA	用于偿还有息负债

资料来源：Wind，天风证券研究所

4. 行业与个股情况

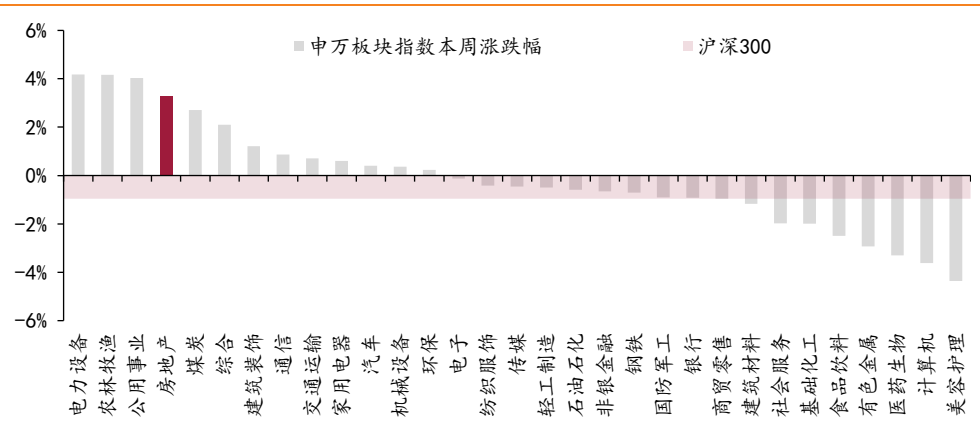
4.1. 行业涨跌与估值情况

4.1.1. A 股市场

本周申万房地产指数+3.29%，较上周提升1.62pct，涨幅排名4/31，领先沪深300指数4.25pct。A股涨幅前三个股分别为广宇发展+16.31%、蓝光发展+14.08%、南山控股+14.05%；跌幅前三个股分别为西藏城投-9.02%、万通发展-8.75%、中润资源-6.27%。

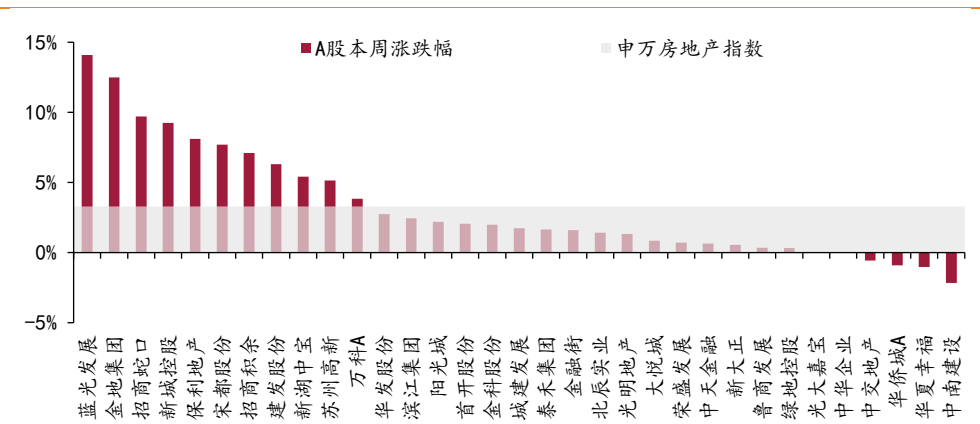
截至8月19日，申万地产PE(TTM)、PB(LF)自2010年以来的估值分位数分别为31.1%、0.2%，相对沪深300指数的PE、PB估值分位数分别低至30.0%、4.6%。

图 32: 申万板块本周涨跌幅排名



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 33: A 股重点个股本周涨跌幅



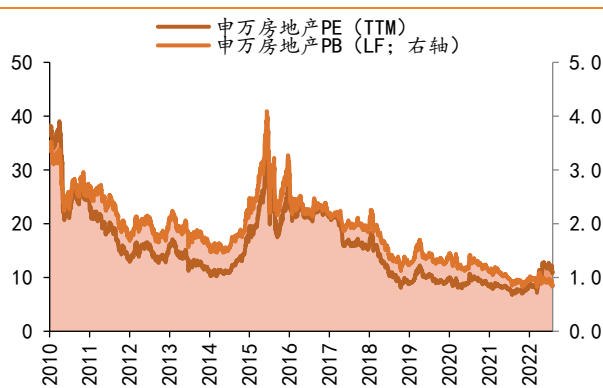
资料来源: Wind, 天风证券研究所

表 8: A 股本周涨/跌前五

涨幅排名			跌幅排名		
1	广宇发展	+16.31%	1	西藏城投	-9.02%
2	蓝光发展	+14.08%	2	万通发展	-8.75%
3	南山控股	+14.05%	3	中润资源	-6.27%
4	金地集团	+12.49%	4	广汇物流	-5.64%
5	深赛格	+9.76%	5	世荣兆业	-5.39%

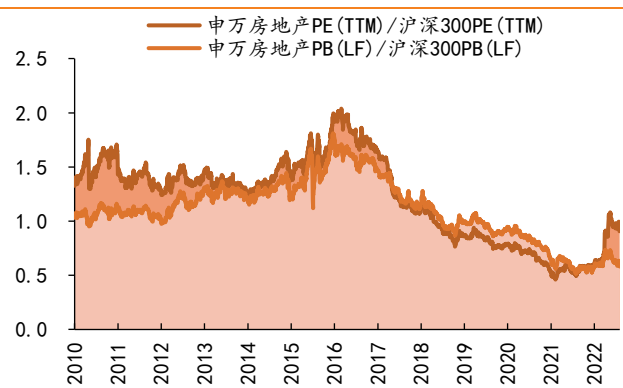
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 34: 申万房地产 PE (TTM) 和 PB (LF)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 35: 申万房地产相对沪深 300 的 PE (TTM) 和 PB (LF)



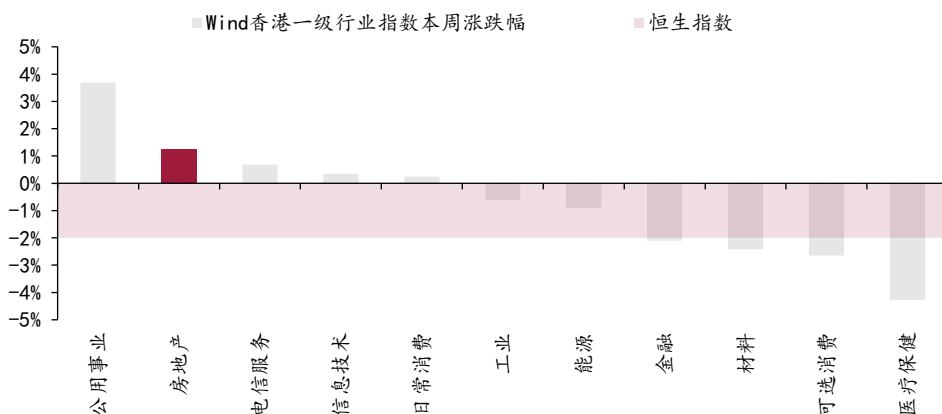
资料来源: Wind, 天风证券研究所

4.1.2. H 股市场

本周 Wind 香港房地产指数+1.24%，较上周提升 3.00pct，涨幅排序 2/11，领先恒生指数 3.23pct；克而瑞内房股领先指数为 2.59%，较上周提升 7.12pct。H 股涨幅前三个股分别为龙湖集团+13.38%、旭辉控股集团+10.71%、金地商置+8.20%；跌幅前三个股分别为建业地产-10.00%、禹洲集团-5.41%、正荣地产-4.82%。

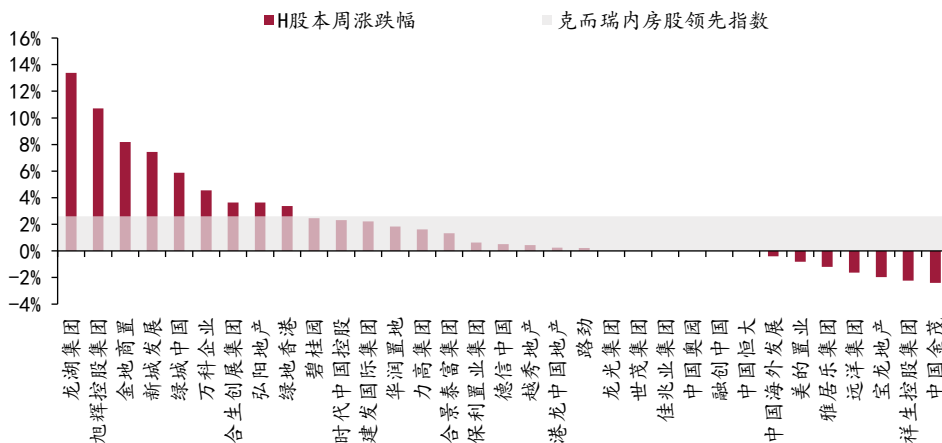
截至 8 月 19 日，Wind 香港房地产指数 PE (TTM)、PB (LF) 自 2010 年以来的估值分位数分别为 18.8%、0.3%，相对恒生指数的 PE、PB 估值分位数分别低至 15.7%、9.4%。

图 36：Wind 香港一级行业指数本周涨跌幅排名



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 37：H 股重点个股本周涨跌幅



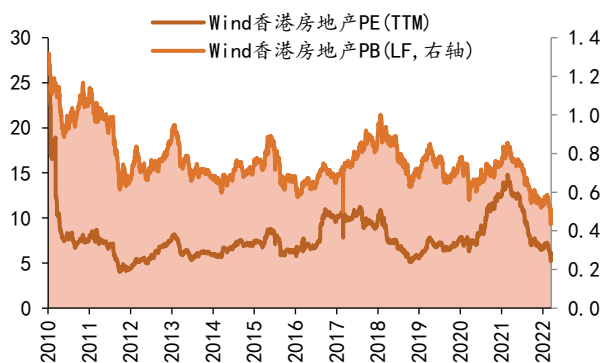
资料来源：Wind，天风证券研究所

表 9：H 股本周涨/跌前五

涨幅排名			跌幅排名		
1	龙湖集团	+13.38%	1	建业地产	-10.00%
2	旭辉控股集团	+10.71%	2	禹洲集团	-5.41%
3	金地商置	+8.20%	3	正荣地产	-4.82%
4	新城发展	+7.43%	4	融创中国	-4.40%
5	绿城中国	+5.87%	5	中骏集团控股	-4.29%

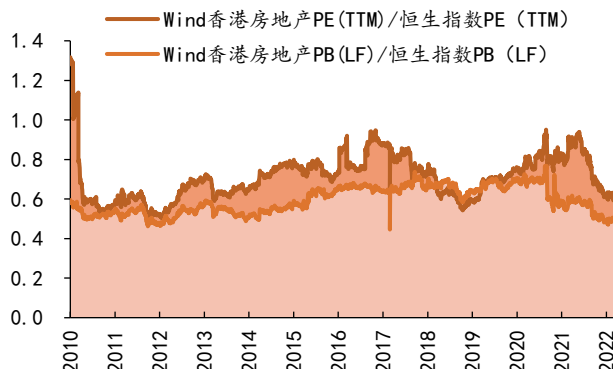
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 38: Wind 香港房地产 PE(TTM)和 PB(LF)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 39: Wind 香港房地产相对恒生指数的 PE(TTM)和 PB(LF)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

4.2. 本周重要公告概览

表 10: 本周重要公告

公司	公告日期	内容摘要
碧桂园	2022-08-18	公司上半年核心净利润约 45-50 亿元，同比-68.75%。归母净利润介乎约 2-10 亿元，同比-96%。
万科 A	2022-08-16	将公司债券 19 万科 02 后两年的票面利率下调 155 个基点，为 2.00%；同时公布投资者回售价格，为人民币 100.00 元/张（不含利息）。
中国恒大	2022-08-15	香港财汇局宣布对中国恒大和恒大物业的账目及审计展开调查。其中包括对就恒大物业 2020 年年度账目和截至 2021 年 6 月 30 日止六个月的财务报表的查讯；以及就罗兵咸永道会计师事务所就恒大物业 2020 年年度账目进行的审计的调查。
华润置地	2022-08-15	公司 1 至 7 月累计合同销售金额约人民币 1490.9 亿元，总合同销售建筑面积约 687.67 万平方米，分别按年-20.6%及-37.1%。公司 7 月实现总合同销售金额约人民币 280.5 亿元，总合同销售建筑面积约 100.51 万平方米，分别+21.9%及-22.6%。其中，权益合同销售金额及权益合同销售建筑面积分别约 205.3 亿元及 76.26 万平方米，分别+32.7%及-24.8%。
招商蛇口	2022-08-16	公司审议通过 2021 年度利润分配方案：以 2022 年 3 月 18 日享有公司利润分配权的股份总额 7,739,098,182 股为基数，每 10 股派 5.40 元现金（含税）。
金地集团	2022-08-14	公司发布其子公司首期市场化购买公司债券及资产支持证券的进展公告，截至目前，子公司购买债券为“18 金地 04”、“18 金地 06”、“18 金地 07”、“20 金地 01”、“21 金地 01”、“21 金地 03”，累计购买金额 13,008 万元。
中南建设	2022-08-16	因股票质押式回购业务纠纷，控股股东中南城投持有部分公司股份被金融机构违反约定擅自处置，2022 年 8 月 15 日-8 月 16 日通过集中竞价交易及大宗交易方式被动减持 28,469,227 股，占公司总股份数的 0.74%，减持均价 2.48-2.73 元/股。
正荣地产	2022-08-15	正荣地产拟 1.02 亿元出售旗下合营企业泉州正期置业有限公司 51%股权及销售贷款。
融信中国	2022-08-16	公司上半年归母净利润-30 至-25 亿元，同比-357.27%至-314.39%。
远洋集团	2022-08-15	公司执行董事阮友直辞任，并新委任董事会主席助理吴建兴为执行董事及独立非执行董事。
蓝光发展	2022-08-15	公司中标深圳山厦旧村城更，拆除范围 20.4 万平米。
蓝光发展	2022-08-19	集团上半年将录得公司拥有人应占亏损介乎约人民币 10.00 亿元至人民币 12.00 亿元，而去年同期则录得公司拥有人应占溢利约人民币 10.10 亿元。
蓝光发展	2022-08-16	控股股东蓝光集团持有的本公司股票 7000 万股将于 2022 年 9 月被司法拍卖，占公司总股本的 2.31%。
蓝光发展	2022-08-17	公司发布股票交易风险提示公告，公司存在二级市场交易风险，主营业务未发生重大变化，未开展光伏产业相关业务。
雅居乐集团	2022-08-19	卖方(公司附属中山雅生活企业管理服务有限公司)与管理人就出售事项订立大宗交易协议。卖方同意委任管理人根据大宗交易协议所载的条款及条件并受其规限下促使买方购买卖方持有的 4900 万股雅生活(03319)H 股。卖方来自出售事项的所得款项总额估计为约 3.43 亿港元。
龙光集团	2022-08-14	公司 7 月实现合约销售额 27.3 亿元，合约销售面积 19 万平方米；1-7 月实现合约销售额 330.7 亿元，合约销售面积 209.7 万平方米。
建业地产	2022-08-15	公司发布盈利警告，基于对该公司截至 2022 年 6 月 30 日止 6 个月未经审核综合管理账目及其他董事会目前可得资料的初步评估，预期建业地产于期内将会录得约 50 亿元至 60 亿元的该公司权益持有人应占亏损，截至 2021 年 6 月 30 日止 6 个月则录得约 7.29 亿元的权益持有人应占溢利。
越秀地产	2022-08-16	将公司债券 19 穗建 04 后两年的票面利率下调 107 个基点，为 2.53%。
越秀地产	2022-08-18	公司上半年实现销售金额 489.1 亿元，同比+3.2%，实现营收 312.9 亿元，同比+29.1%；归母净利润 17.1 亿元，同比-25.8%。
金融街	2022-08-19	公司上半年实现营业收入 106.04 亿元，同比增长 93.75%；归属于上市公司股东的净利润 11.49 亿元，同比增长 90.15%；基本每股收益 0.38 元，同比增加 90%。
华侨城 A	2022-08-15	公司 2022 年 7 月份实现合同销售面积 19.5 万平方米，合同销售金额 41.8 亿元；公司 2022 年 1-7 月份

		累计实现合同销售面积 147.6 万平方米, 较上年同期-42%, 合同销售金额 314.4 亿元, 较上年同期-37%。2022 年 7 月公司无新增土地情况。
光大嘉宝	2022-08-18	公司收到两份《接受注册通知书》, 交易商协会同意接受公司中期票据注册, 注册金额分别为 19 亿、16 亿元。
中骏集团控股	2022-08-18	公司预计上半年归母净利润 12-13 亿元, 同比-47.4%。
天地源	2022-08-19	公司上半年实现销售收入 31 亿元, 同比+10.78%, 实现归属于母公司净利润 881.47 万元, 同比-96.72%。
合肥城建	2022-08-17	全资子公司新获取合肥市长丰县 CF202218 号地块, 土地面积 38376.05 平方米, 1.0<容积率≤2.0, 总价 3.95 亿元。
奥园健康	2022-08-15	公司法定代表人从“郭梓宁”变更为“林显团”, 公司的经营范围中“房地产开发经营(主题公园, 别墅除外)”变更为“房地产开发经营”, 开发经营公寓别墅不再受限制。
时代邻里	2022-08-19	公司预期 2022 年上半年公司拥有人应占净利润同比减少约 75%至 80%, 主要由于宏观经济因素及房地产市场周期性下行压缩公司的利润空间。
顺发恒业	2022-08-19	公司上半年实现营业收入约 1.24 亿元, 同比增加 2.79%; 归属于上市公司股东的净利润约 8516 万元, 同比增加 104.47%; 基本每股收益 0.04 元, 同比增加 100%。

资料来源: Wind, 天风证券研究所

5. 风险提示

- 1) 行业信用风险蔓延, 影响整个地产行业的再融资、销售和竣工预期;
- 2) 行业销售下行超预期, 带动行业开发投资、新开工、拿地、施工等指标快速下行;
- 3) 因城施策力度不及预期。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com