



杭州实行“认房不认贷”，龙湖 200 亿储架式注册落地

投资要点

- **11 月重点 32 城累计销售面积（截至 11 日）同比-28%，环比+72.7%。12 城二手房成交面积累计同比+57%，环比+155%。**其中一线城市同比-21%，环比+92%；二线城市同比-28%，环比+72%；三四线城市同比-43%，环比+35%。具体城市来看：1) 一线城市同比除北京增长 4%外，其余城市均有所下滑，环比除广州以外均呈现正增长；2) 二线城市整体环比正增长，只有福州环比下降 66%，无锡、成都、厦门、东莞等城市同比正增长；3) 三四线城市中，仅江门实现同比正增长。12 城二手房成交面积累计同比+57%，环比+155%。
- **销售不振倒逼政策继续放松，杭州楼市新政实行“认房不认贷”。**11 月 11 日起杭州楼市新政已正式执行，**1) 房贷利率：**首套房最低利率 4.1%，二套房最低利率 4.9%；**2) 限购：**“认房又认贷”调整为“认房不认贷”，无住房但有贷款记录且贷款已结清的，购买普通自住住房执行首套房政策；**3) 首付比例：**限购区内二套最低首付比例下调至四成。杭州本次政策调整放松幅度较大，有望对新房市场成交量起到一定的提振作用。同时此次杭州新政释放积极信号，并对其他城市有一定示范效应，楼市政策在范围上以及力度上仍有放宽的趋势。
- **社会融资规模不及市场预期，居民新增贷款下滑。**截至 10 月末社会融资规模存量为 341.4 万亿元，同比增长 10.3%。对实体发放的人民币贷款余额为 209.8 万亿元，同比增长 10.9%。10 月份社会融资规模增量为 9079 亿元，比上年同期少增 7097 亿元；对实体经济发放的人民币贷款增加 4431 亿元，同比少增 3321 亿元。10 月人民币贷款增加 6152 亿元，同比少增 2110 亿元，居民贷款减少 180 亿元，其中短期贷款减少 512 亿元，反映出消费需求减弱，中长期贷款增加 332 亿元，同比大幅少增 3889 亿，反映出房地产销售依然保持低迷。
- **房企非银融资有修复迹象，民营房企融资支持力度加大。**10 月房企非银融资总额为 556.8 亿元，同比上升 16.4%，环比下降 27.0%，融资同比首次出现正增长。1-10 月房企非银融资总额 7535.5 亿元，同比下降 51.4%。从融资结构来看，2022 年 10 月信用债、海外债、信托、ABS 融资占比分别为 57.4%、0%、4.9%、37.7%。本月融资综合平均利率为 3.48%，同比下降 2.39pp，环比上升 0.01pp。2022 年 11-12 月信用债到期规模 808 亿元，海外债到期规模 424 亿元，短期债务规模有所下降。11 月 8 日交易商协会发文推出支出民企融资“第二支箭”支持民营企业发债融资。11 月 10 日，首单龙湖 200 亿储架式注册落地，此外新城控股、美的置业等示范民企也在沟通对接发债注册意向，其中新城控股申请配额为 150 亿元。目前中债增发债支持工作已纳入“第二支箭”统筹推进，增信服务费率低于 0.8%/年，行业短期内流动性压力有望缓解。
- **投资建议：**我们认为当前板块应当关注 2 条投资主线：**1) 开发企业：**华发股份、建发股份、保利发展、滨江集团、天健集团、南山控股、华润置地、万科 A 等；**2) 物管企业：**碧桂园服务、华润万象生活等。
- **风险提示：**销售恢复不及预期；政策放松不及预期；行业流动性风险。

西南证券研究发展中心

分析师：池天惠

执业证号：S1250522100001

电话：13003109597

邮箱：cth@swsc.com.cn

联系人：刘洋

电话：18019200867

邮箱：ly21@swsc.com.cn

行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

基础数据

股票家数	115
行业总市值(亿元)	15,296.98
流通市值(亿元)	14,744.36
行业市盈率 TTM	12.98
沪深 300 市盈率 TTM	11.0

相关研究

1. 房地产行业周报 (10.31-11.6)：10 月百强销售降幅小幅扩大，土地市场热度走低 (2022-11-06)
2. 房地产行业周报 (10.17-10.23)：32 城新房销售面积环比转正，民企或迎第二轮增信融资 (2022-10-23)
3. 房地产行业周报 (10.10-10.16)：广州三轮土拍热度下降，房企融资有所回暖 (2022-10-17)
4. 房地产行业周报 (10.3-10.9)：9 月央企国企销售结构性回暖，财税政策降低购房成本 (2022-10-09)

目 录

1 每周点评	1
2 市场回顾	4
3 行业及公司动态	6
3.1 行业政策动态跟踪	6
3.2 公司动态跟踪	8
4 投资建议	9
5 风险提示	10

图 目 录

图 1：11 月新增居民中长期贷款同比下降 92%.....	3
图 2：11 月新增居民中长期贷款占新增人民币贷款 5%.....	3
图 3：融资总规模维持低位（亿元）.....	3
图 4：房企信用债和海外债到期规模.....	3
图 5：近一年申万地产板块相对沪深 300 走势.....	4
图 6：年初以来申万地产板块相对沪深 300 表现（pp）.....	4
图 7：上周新城控股、三湘印象、阳光城等个股涨幅显著.....	5
图 8：上周万泽股份、万业企业、珠江实业等个股跌幅显著.....	5
图 9：上周申万地产板块中交易额靠前个股（亿元）.....	5
图 10：年初以来申万地产上涨个股占比为 36.36%.....	5
图 11：上周表现强势的港股通内房股.....	6
图 12：年初以来表现强势的港股通内房股.....	6
图 13：上周表现强势的物业股.....	6
图 14：年初以来表现强势的物业股.....	6

表 目 录

表 1：全国重点城市 11 月累计（截至 11 日）成交情况（单位：万平方米）.....	1
表 2：12 城二手房 11 月累计（截至 11 日）成交情况（单位：万平方米）.....	2
表 3：重点关注公司盈利预测与评级.....	9

1 每周点评

11月重点32城累计销售面积（截至11日）同比-28%，环比+72.7%。12城二手房成交面积累计同比+57%，环比+155%。其中一线城市同比-21%，环比+92%；二线城市同比-28%，环比+72%；三四线城市同比-43%，环比+35%。具体城市来看：1）一线城市同比除北京增长4%外，其余城市均有所下滑，其中广州同比下降63%、深圳同比下降45%；环比除广州以外均呈现正增长，其中北京环比增长186%、上海环比增长169%；2）二线城市整体环比正增长，只有福州环比下降66%，无锡、成都、厦门、东莞等城市同比正增长；3）三四线城市中，仅江门实现同比正增长。二手房成交表现强于新房，12城二手房成交面积累计同比+57%，环比+155%。

表 1：全国重点城市 11 月累计（截至 11 日）成交情况（单位：万平方米）

城市能级	城市	22 年 11 月成交面积	21 年同期成交面积	10 月同期成交面积	同比增速	环比增速
一线城市	北京	30.10	29.00	10.51	4%	186%
	上海	49.37	52.22	18.37	-5%	169%
	广州	10.21	27.29	14.07	-63%	-27%
	深圳	10.16	18.56	9.17	-45%	11%
	一线合计	99.85	127.08	52.12	-21%	92%
二线城市	大连	5.72	-	1.99	-	187%
	济南	27.27	29.14	23.33	-6%	17%
	青岛	21.49	38.63	18.70	-44%	15%
	杭州	33.47	50.46	8.36	-34%	300%
	南京	21.48	26.50	9.98	-19%	115%
	宁波	9.94	13.61	6.70	-27%	48%
	苏州	19.02	25.23	13.01	-25%	46%
	无锡	8.43	7.98	-	6%	-
	成都	69.75	69.57	23.47	0%	197%
	武汉	25.01	54.26	19.97	-54%	25%
	福州	1.14	9.86	3.37	-88%	-66%
	厦门	8.70	6.06	4.61	44%	89%
	温州	8.98	18.62	7.68	-52%	17%
	佛山	32.43	46.93	23.79	-31%	36%
	东莞	9.54	8.94	4.52	7%	111%
	二线合计	288.22	397.80	167.48	-28%	72%
三四线城市	扬州	4.63	5.67	1.48	-18%	213%
	惠州	5.07	5.73	1.77	-11%	187%
	江阴	4.84	-	2.95	-	64%
	连云港	-	15.29	-	-	-
	绍兴	1.04	8.00	0.70	-87%	48%
	江门	4.91	2.42	2.58	103%	90%
	莆田	1.54	3.61	1.95	-57%	-21%
	泰安	4.22	6.29	5.75	-33%	-27%

城市能级	城市	22年11月成交面积	21年同期成交面积	10月同期成交面积	同比增速	环比增速
	芜湖	5.47	13.74	3.82	-60%	43%
	镇江	-	20.15	-	-	-
	宝鸡	2.63	7.44	3.26	-65%	-19%
	六盘水	1.22	1.25	1.04	-3%	17%
	云浮	1.02	1.36	1.16	-25%	-12%
	三四线合计	31.76	55.51	23.51	-43%	35%
合计		419.8	580.4	243.1	-28%	72.7%

数据来源: Wind, 西南证券整理 (注: 部分城市缺失数据, 计算相应同环比时进行剔除)

表 2: 12 城二手房 11 月累计 (截至 11 日) 成交情况 (单位: 万平方米)

城市	22年11月成交面积	21年同期成交面积	10月同期成交面积	同比增速	环比增速
北京	41.89	36.92	19.10	13%	119%
深圳	8.11	6.81	3.60	19%	126%
青岛	14.36	6.74	8.34	113%	72%
杭州	8.22	5.08	2.92	62%	182%
南京	23.92	20.82	7.14	15%	235%
苏州	23.02	23.55	5.53	-2%	316%
无锡	14.89	-	6.31	-	136%
扬州	4.82	1.74	2.28	176%	111%
南宁	5.67	4.72	2.17	20%	161%
厦门	6.01	7.14	2.70	-16%	122%
金华	8.74	5.37	1.46	63%	497%
成都	56.04	8.76	23.59	539%	138%
二手合计	200.79	127.65	78.83	57%	155%

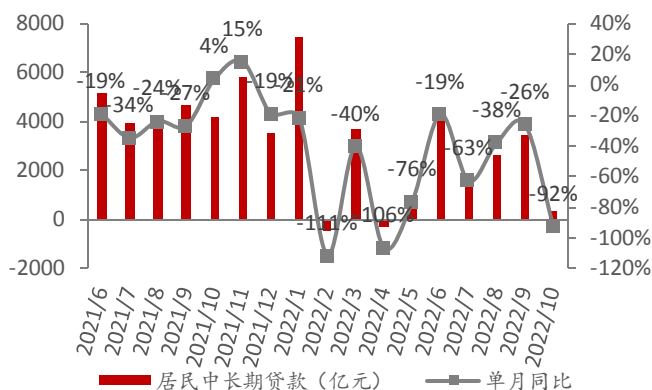
数据来源: Wind, 西南证券整理 (注: 部分城市缺失数据, 计算相应同环比时进行剔除)

销售不振倒逼政策继续放松, 杭州楼市新政实行“认房不认贷”。11月11日起杭州楼市新政已正式执行, **1) 房贷利率:** 首套房最低利率 4.1%, 二套房最低利率 4.9%; **2) 限购:** “认房又认贷”调整为“认房不认贷”, 无住房但有贷款记录且贷款已结清的, 购买普通自住住房执行首套房政策; **3) 首付比例:** 限购区内二套最低首付比例下调至四成。10月百强房企销售金额同比下降 32%, 降幅较上月扩大 5.2pp, 考虑 21 年同期已是低基数, 销售恢复依然较为疲软。杭州本次政策调整兼顾刚需和改善需求, 利率方面向刚需倾斜, 降低首付比例提振改善需求, 放松幅度较大, 有望对新房市场成交量起到一定的提振作用。同时此次杭州新政释放积极信号, 并对其他城市有一定示范效应, 楼市政策在范围上以及力度上仍有放宽的趋势。

社会融资规模不及市场预期, 较上年同期少增 7097 亿元。11月10日央行发布统计数据显示, 截至 10 月末社会融资规模存量为 341.4 万亿元, 同比增长 10.3%。对实体发放的人民币贷款余额为 209.8 万亿元, 同比增长 10.9%。从结构来看, 10 月末对实体经济发放的人民币贷款余额占同期社会融资规模存量的 61.5%, 同比提高 0.4pp。从增量来看, 10 月份社会融资规模增量为 9079 亿元, 比上年同期少增 7097 亿元; 对实体经济发放的人民币贷款增加 4431 亿元, 同比少增 3321 亿元。

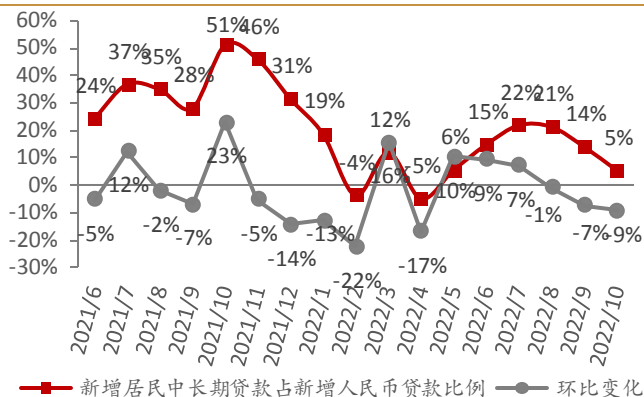
居民新增贷款下滑，反映出消费需求减弱，楼市销售低迷。10月人民币贷款增加 6152 亿元，同比少增 2110 亿元。人民币居民贷款减少 180 亿元，其中短期贷款减少 512 亿元，反映出消费需求减弱，中长期贷款增加 332 亿元，同比大幅少增 3889 亿，反映出房地产销售依然保持低迷。

图 1：11 月新增居民中长期贷款同比下降 92%



数据来源：中国人民银行，西南证券整理

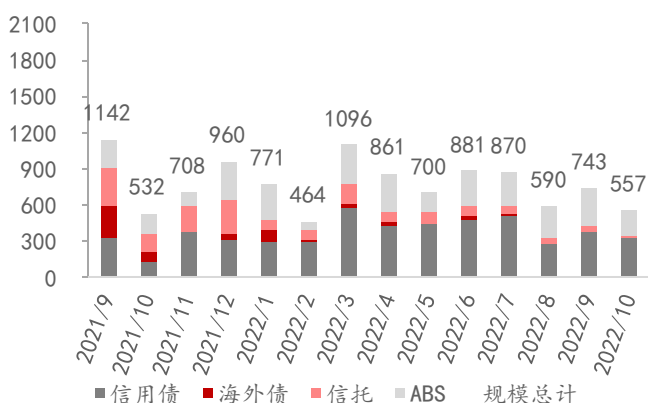
图 2：11 月新增居民中长期贷款占新增人民币贷款 5%



数据来源：中国人民银行，西南证券整理

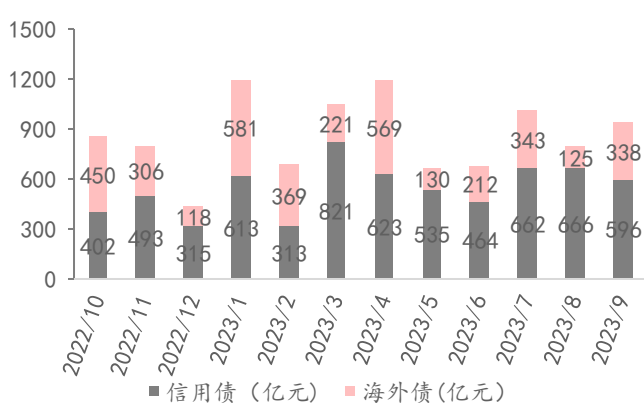
房企非银融资有修复迹象，短期债务到期规模有所下降。10 月房企非银融资总额为 556.8 亿元，同比上升 16.4%，环比下降 27.0%，融资同比首次出现正增长。1-10 月房企非银融资总额 7535.5 亿元，同比下降 51.4%。从融资结构来看，2022 年 10 月信用债、海外债、信托、ABS 融资占比分别为 57.4%、0%、4.9%、37.7%。具体来看，信用债融资同比上升 155.7%，环比下降 13.2%；信托融资同比下降 82.1%，环比下降 46.5%；ABS 融资同比上升 22.2%，环比下降 35.3%。10 月无新增海外债发行。受政策端持续放宽房地产融资影响，房企融资成本进一步下降。本月融资综合平均利率为 3.48%，同比下降 2.39pp，环比上升 0.01pp。2022 年 11-12 月信用债到期规模 808 亿元，海外债到期规模 424 亿元，月均总到期规模约 615 亿元，短期债务到期规模有所下降。

图 3：融资总规模维持低位（亿元）



数据来源：中指院，西南证券整理

图 4：房企信用债和海外债到期规模



数据来源：中指院，西南证券整理

民营房企融资支持力度加大，首单龙湖 200 亿储架式注册落地。11 月 8 日交易商协会发文推出支持民企融资“第二支箭”，人民银行再贷款提供资金支持规模约 2500 亿元，通过担保增信、创设信用风险缓释凭证、直接购买债券等方式，支持民营企业发债融资。9 日中债增发布《项目需求意向表》，要求意向公司在 3 个工作日内进行反馈，此次支持力度明显加大，节奏也呈现加快。11 月 10 日，首单龙湖 200 亿储架式注册落地，除龙湖集团外，新城控股、美的置业等示范民企也在沟通对接发债注册意向，其中新城控股申请配额为 150 亿元。目前中债增发债支持工作已纳入“第二支箭”统筹推进，增信服务费率低于 0.8%/年，仅为市场化增信服务费率的一半，行业短期内流动性压力有望缓解，“第二支箭”政策落实将充分发挥稳定市场发展的积极作用。

2 市场回顾

上周上证指数上涨 0.54%、沪深 300 指数上涨 0.56%，创业板指下跌 1.87%，万得全 A 上周交易额 4.69 万亿，环比下跌 3.95%。从板块表现来看，房地产、建筑材料、传媒综合表现靠前。

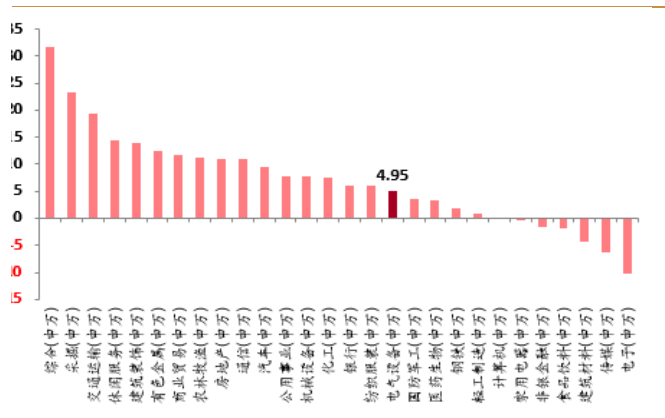
申万房地产板块（简称申万地产）上周上涨 41.62%，在所有申万一级行业中相对排名 1/28。从年初涨跌幅来看，申万地产下跌 12.26%，在所有申万一级行业中相对排名 9/28。上周申万地产板块交易额 1080.20 亿，环比上涨 41.62%。

图 5：近一年申万地产板块相对沪深 300 走势



数据来源：Wind，西南证券整理

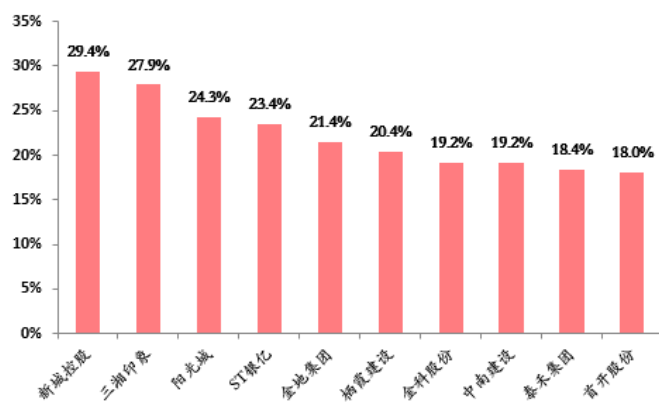
图 6：年初以来申万地产板块相对沪深 300 表现 (pp)



数据来源：Wind，西南证券整理

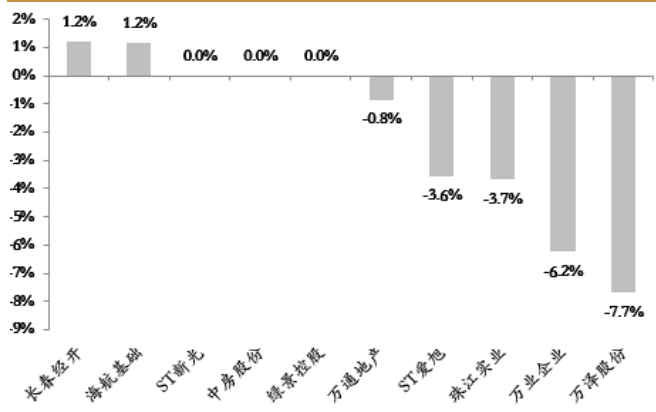
从个股涨跌幅来看，上周新城控股、三湘印象、阳光城等个股涨幅显著。万泽股份、万业企业、珠江实业等个股跌幅显著。

图 7：上周新城控股、三湘印象、阳光城等个股涨幅显著



数据来源：Wind，西南证券整理

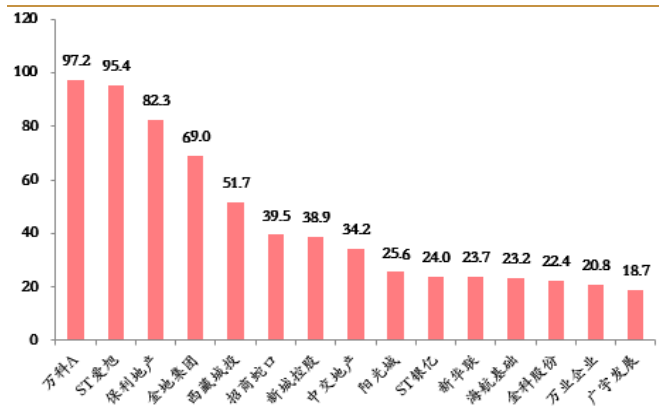
图 8：上周万泽股份、万业企业、珠江实业等个股跌幅显著



数据来源：Wind，西南证券整理

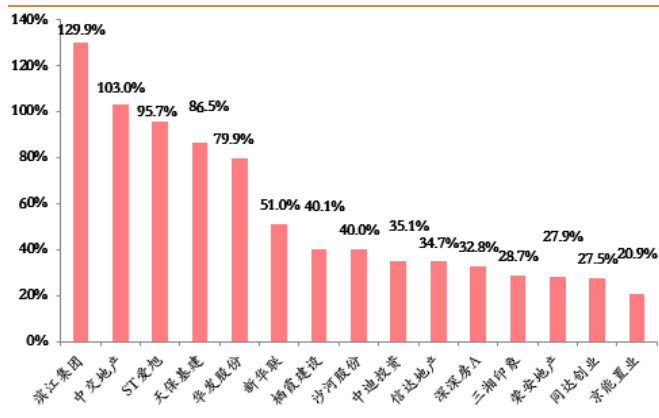
从板块交易额来看，上周万科 A、ST 爱旭、保利地产、金地集团、西藏城投等排在行业前列，成交额均超过了 50 亿。其中万科 A 和 ST 爱旭交易额合计 192.66 亿，占板块交易额比重为 15.33%，万科 A 和 ST 爱旭交易量维持在较高位置。从年初累计涨幅来看，滨江集团、中交地产、ST 爱旭、天保基建、华发股份等涨幅居前，上涨个股个数占比 36.36%。年初以来，ST 新光、绿景控股、中房股份和金科股份等个股跌幅居前。

图 9：上周申万地产板块中交易额靠前个股（亿元）



数据来源：Wind，西南证券整理

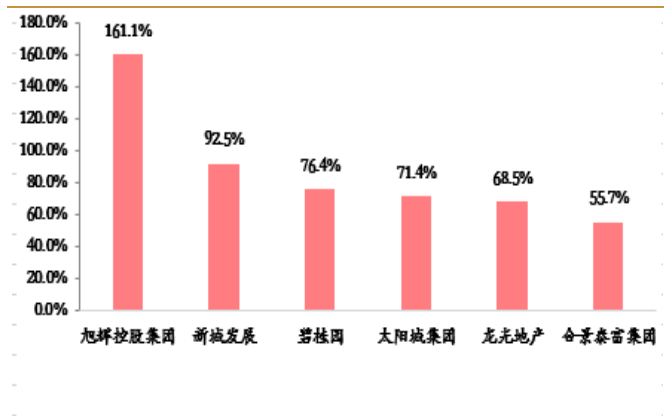
图 10：年初以来申万地产上涨个股占比为 36.36%



数据来源：Wind，西南证券整理

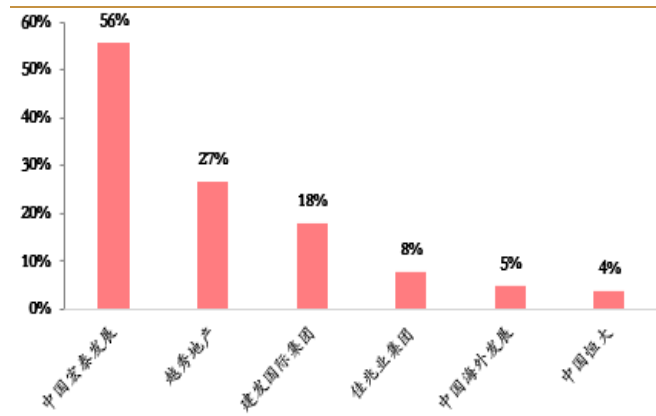
从港股通内房股（根据 Wind-港股概念类-内房股，且为港股通标的）表现来看，上周有 48 只股票上涨，旭辉控股集团、新城发展、碧桂园、太阳城集团等位居涨幅前列。弘阳地产、德信中国、九龙仓集团等位居跌幅前列。年初以来，中国宏泰发展、越秀地产、建发国际集团等个股表现强势。上周从成交金额来看，碧桂园、龙湖集团、旭辉控股集团、中国海外发展均超过 20 亿（人民币）。

图 11：上周表现强势的港股通内房股



数据来源：Wind，西南证券整理

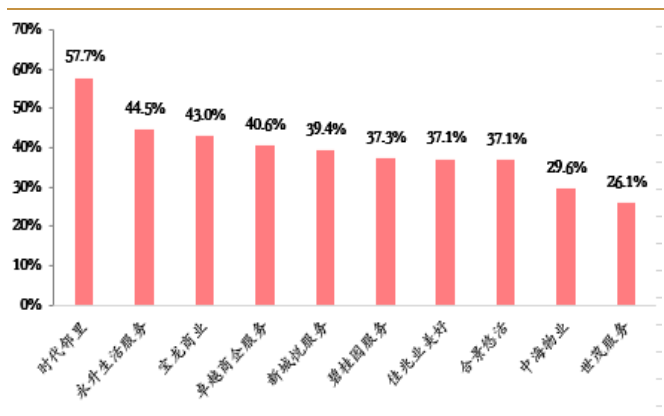
图 12：年初以来表现强势的港股通内房股



数据来源：Wind，西南证券整理

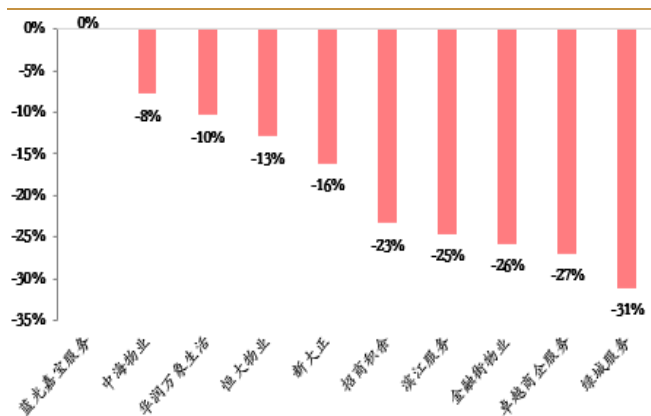
从物业板块表现来看，在我们跟踪的 26 只股票中，上周有 23 只股票上涨，时代邻里、永升生活服务、宝龙商业、卓越商业服务等位居涨幅前列。没有股票下跌。年初以来，没有发现表现比较强势的个股。从上周成交额来看，碧桂园服务、保利物业和永升生活服务均超过了 6 亿（人民币）。

图 13：上周表现强势的物业股



数据来源：Wind，西南证券整理

图 14：年初以来表现强势的物业股



数据来源：Wind，西南证券整理

3 行业及公司动态

3.1 行业政策动态跟踪

11 月 7 日，安徽六安市住房保障领导小组办公室起草了《六安市本级公共租赁住房运营管理暂行办法》（征求意见稿），公开征求意见。根据意见稿，在公租房运营方面，在确保公租房持有数量、满足保障需求的情况下，市城投公司按照规定向市住建局提出公租房出售计划，经市政府批准后组织向承租人出售。购买人可购买全部产权，也可以购买部分产权。出售比例控制在公租房总量的 20% 以内。（新京报）

11月7日,住建部发布关于开展城市园林绿化垃圾处理和资源化利用试点工作的通知。通知提到,通过开展城市园林绿化垃圾处理和资源化利用试点,力争用2年左右时间,推进城市园林绿化高质量发展。(中国新闻网)

11月7日,三亚市委宣传部发布消息,2022年,三亚市开工建设9个安居房项目,落实建设用地807亩,建设安居房10065套,已完成固定资产投资约16.5亿元,至12月底计划完成投资23.8亿元。(观点网)

11月7日,深圳市房地产中介协会最新公布的数据显示,截至11月7日,深圳全市共有41101套在售二手房源,较上周增加1100套,在售二手房源数量持续增加,环比上升0.2%。(观点网)

11月7日,宁波市人力资源和社会保障局发布新一轮人才购房补贴政策实施办法,新增了“资格认定”环节,申请人在与开发商签订住房购买合同、完成备案后可提出“资格认定”,对婚姻、名下房产等进行确认和固定,避免在等待交付期因结婚等补贴申请资格。(观点网)

11月8日,工信部等四部门印发建材行业碳达峰实施方案的通知,引导建材企业积极消纳太阳能、风能等可再生能源。(工信部官网)

11月8日,安徽省住建厅发布关于统筹高效做好当前阶段疫情防控和建筑业平稳发展工作的紧急通知,指出各地要在落实精准防控的前提条件下,最大限度保障建筑业企业正常经营和施工现场有序施工,严禁采取“一刀切”的简单方式对施工现场“一停了之”。(财经网)

11月8日,香港银行公会宣布,由11月7日银行客户就住宅按揭转按交易将有多一种支付安排选择,有关安排已获金管局认可。在现有的支付安排下,当进行转按交易时,按揭款项会先转账至律师行以作托管,然后由律师行发出支票以清缴客户的原有按揭贷款。在新增的支付安排下,银行可通过即时电子转账直接处理相关支付。(观点网)

11月8日,常州市公共资源交易中心决定以网上挂牌方式公开出让6宗地块的国有建设用地使用权,将于12月9日出让。常州市区半月内累计挂地20宗、总起价超200亿元。(观点网)

11月8日,河北涿州发布官微消息,购买首套普通商品住房的居民家庭,申请商业性或公积金个人住房贷款的,最低首付款比例为20%。对已拥有1套住房的居民家庭,为改善居住条件购买第2套住房申请商业性或公积金个人住房贷款的,最低首付款比例为30%。(观点网)

11月9日,国家统计局公布,2022年10月份,全国居民消费价格同比上涨2.1%。其中,城市上涨2.0%,农村上涨2.5%;食品价格上涨7.0%,非食品价格上涨1.1%;消费品价格上涨3.3%,服务价格上涨0.4%。1到10月平均,全国居民消费价格比上年同期上涨2.0%。(东方财富网)

11月9日,住建部网站发布通知,决定将北京市、郑州市等24个城市列为智能建造试点城市,试点自公布之日开始,为期3年。通知要求,试点城市要加大政策支持力度,有序推进各项试点任务,确保试点工作取得实效。要及时总结工作经验,形成可感知、可量化、可评价的试点成果。(观点网)

11月9日,成都市住房和城乡建设局发布,经认定高层次人才可不受户籍、社保缴纳时间和住房限购区域的限制购房,购买商品住房时视为无房居民家庭参与商品住房申购。

11月10日，福建国资委发布，承租国有房屋从事生产经营活动的小微企业和个体工商户，2022年免除3个月租金，2022年被列为疫情中高风险地区所在的街镇行政区域或因落实防疫要求严重影响经营活动的，再免除3个月租金。(观点网)

11月10日，上海市为加大住房公积金对新市民、青年人缓解住房困难的支持力度，发布通知租赁已经上海市政府主管部门认定并纳入统一管理的保障性租赁住房并按规定办妥租赁备案的职工及配偶，符合连续足额缴存住房公积金满3个月，在上海市无住房公积金贷款、无委托提取住房公积金归还住房贷款等生效中提取业务条件的，可申请提取住房公积金支付保障性租赁住房房租。(观点网)

11月10日，上海市黄浦区表示，“十四五”期间，实现人才公寓建设供给的扩面提速，人才公寓总量将从1000套提升到10000套，明年预计会有3500余套房首批投入使用。因区级人才公寓房源不足等客观原因未能入住区级人才公寓，或处于轮候阶段的人才，黄浦区将按照补贴标准给予一定金额的货币化租金补贴。(观点网)

11月11日，深圳市发布了非商品性质房地产转让办法，非商品性质的商业、办公、旅馆业建筑、商务公寓、游乐设施等房地产，可按规定补缴地价后进入市场进行转让，其中游乐设施、旅馆业建筑、肉菜市场、会议中心等房地产限整体转让。(观点网)

11月11日，山东省烟台市住房和城乡建设信息网发布消息称，自2022年11月1日起至2023年6月30日前在烟台市购买新建商品住宅和二手住宅(以合同网签备案时间为准)，且在2024年6月30日前足额缴纳契税的购房者，可享受购房契税补贴50%。(观点网)

3.2 公司动态跟踪

金地集团：11月7日，公司发布公告，2022年10月，金地集团实现签约面积106.7万平方米，同比上升7.07%；实现签约金额203.0亿元，同比上升22.88%。2022年1-10月，金地集团累计实现签约面积813.2万平方米，同比下降30.03%；累计实现签约金额1833.9亿元，同比下降25.21%。

中国金茂：11月7日，公司发布公告，10月份销售金额132亿元 累计销售金额1231.8亿元，截至2022年10月31日止10个月，中国金茂累计取得签约销售金额共计人民币1231.80亿元，以及累计签约销售建筑面积约6,13.4万平方米。

雅居乐：11月7日，公司发布公告，前10月销售577.7亿元 同比下降48.94%，10月单月，雅居乐及其附属公司连同合营公司及联营公司以及由集团管理并以品牌销售的房地产项目实现的预售金额合计为人民币47.7亿元，对应建筑面积为39.1万平方米。

正荣地产：11月7日，公司发布公告，10月份，正荣地产集团连同合营公司及联营公司的累计合约销售金额约为人民币21.52亿元，合约销售建筑面积约为16.7万平方米。前十月合约销售额291.58亿元，均价1.6万元/平方米。

德信中国：11月7日，公司发布公告，1-10月合约销售金额305.5亿元 同比下降50.9%。

保利置业：11月8日，公司发布公告，截至2022年10月，保利置业集团累计实现合同销售金额约人民币370亿元，同比减少18%；累计合同销售面积约189.4万平方米，合同销售均价约人民币1.95万元/平方米。

弘阳地产：11月8日，公司发布公告，2022年10月份的合约销售金额为人民币37.09亿元；销售面积为274,852平方米；平均销售价格为每平方米人民币13495元。1-10月合约销售金额322.23亿元，同比下降56.48%。

宝龙地产：11月8日，公司发布公告，2022年10月的合约销售额(连同共同控制实体及联营公司的合约销售额)及合约销售面积分别约为人民币31.19亿元及20.8万平方米。前10月合约销售额346.87亿元，同比下降59.1%。

碧桂园：11月8日，公司发布公告，经与标普友好协商，主动撤销了其发行人信用评级，退出境外评级，称公司基本面没有发生重大变化。

滨江集团：11月8日，公司发布公告，与金华城投签署战略合作协议，深入房地产开发板块的合作。

招商蛇口：1)11月9日，公司发布公告，2022年1-10月，累计实现签约销售面积836.17万平方米，同比减少25.10%；累计实现签约销售金额2265.46亿元，同比减少12.02%，单月新增5个项目。2)11月10日，公司发布公告，褚宗生先生、罗慧来先生因年龄原因申请辞去公司非独立董事及在公司董事会专门委员会的相关职务，邓伟栋先生因工作安排原因申请辞去公司非独立董事及在公司董事会专门委员会的相关职务，辞职后，将不在公司任职。提名张军立、刘昌松、罗立为非独立董事候选人。

龙湖集团：11月11日，公司发布公告，10月份，龙湖新增七块土地储备，总建筑面积92.85万平方米，权益建筑面积63.65万平方米，权益地价为56.3亿元。前10月合同销售金额1657.7亿。

正荣服务：11月11日，公司发布公告，陈伟健已辞任正荣服务非执行董事及审计委员会成员，以处理其他个人事务，同时，刘伟亮已获委任为非执行董事及审计委员会成员，自2022年11月11日起生效。

4 投资建议

板块估值处于低位，从资金安全性和收益率综合考虑，我们建议适当增配，我们认为当前板块应当关注2条投资主线：

- 1) **开发企业：**华发股份、建发股份、保利发展、滨江集团、天健集团、南山控股、华润置地、万科A等；
- 2) **物管企业：**碧桂园服务、华润万象生活等。

表 3：重点关注公司盈利预测与评级

股票代码	股票名称	当前价格	投资评级	EPS (元)			PE		
				2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E
600048.SH	保利发展	15.83	买入	2.29	2.35	2.51	6.83	6.72	6.30
002244.SZ	滨江集团	10.43	买入	0.97	1.20	1.41	4.79	8.72	7.41
600325.SH	华发股份	10.19	买入	1.51	1.63	1.76	3.99	6.25	5.79
600153.SH	建发股份	13.53	买入	2.13	2.25	2.54	4.26	6.01	5.33
002314.SZ	南山控股	3.43	买入	0.36	0.45	0.42	8.66	7.63	8.26

股票代码	股票名称	当前价格	投资评级	EPS（元）			PE		
				2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E
000090.SZ	天健集团	5.59	买入	1.03	1.25	1.44	5.67	4.47	3.88
1109.HK	华润置地	28.15	买入	0.00	4.67	5.15	5.90	6.02	5.46
000002.SZ	万科 A	15.76	买入	1.94	2.09	2.25	10.20	7.54	7.00
0884.HK	旭辉控股	1.14	买入	0.91	0.58	0.57	4.42	1.98	2.00
000069.SZ	华侨城 A	4.88	买入	0.47	0.41	0.49	15.20	11.79	9.87
6098.HK	碧桂园服务	12.16	买入	1.28	1.51	1.91	31.86	8.04	6.36
1995.HK	旭辉永升服务	3.05	买入	0.37	0.46	0.61	28.08	6.59	4.99
1209.HK	华润万象生活	29.67	买入	0.76	0.98	1.26	39.33	30.40	23.46

数据来源: wind, 西南证券 (注: 以人民币为单位, 截止 2022 年 11 月 11 日收盘价)

5 风险提示

销售恢复不及预期; 政策放松不及预期; 行业流动性风险。

分析师承诺

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，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

投资评级说明

报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，即：以报告发布日后 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 20% 以上
	持有：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 10% 与 20% 之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -20% 与 -10% 之间
	卖出：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -20% 以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于同期相关证券市场代表性指数 5% 以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于同期相关证券市场代表性指数 -5% 与 5% 之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于同期相关证券市场代表性指数 -5% 以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。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，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 8 楼

邮编：100033

深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼

邮编：400025

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	总经理助理、销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	崔露文	高级销售经理	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	王昕宇	高级销售经理	17751018376	17751018376	wangxy@swsc.com.cn
	薛世宇	销售经理	18502146429	18502146429	xsy@swsc.com.cn
	汪艺	销售经理	13127920536	13127920536	wyyf@swsc.com.cn
	岑宇婷	销售经理	18616243268	18616243268	cyryf@swsc.com.cn
	陈阳阳	销售经理	17863111858	17863111858	cyyf@swsc.com.cn
	张玉梅	销售经理	18957157330	18957157330	zymf@swsc.com.cn
	李煜	销售经理	18801732511	18801732511	yflyu@swsc.com.cn
北京	李杨	销售总监	18601139362	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	销售副总监	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	杜小双	高级销售经理	18810922935	18810922935	dxsyf@swsc.com.cn
	王一菲	销售经理	18040060359	18040060359	wyf@swsc.com.cn
	王宇飞	销售经理	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com
	巢语欢	销售经理	13667084989	13667084989	cyh@swsc.com.cn
	郑龔	广深销售负责人	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn
广深	杨新意	销售经理	17628609919	17628609919	yxy@swsc.com.cn
	张文锋	销售经理	13642639789	13642639789	zwf@swsc.com.cn
	陈韵然	销售经理	18208801355	18208801355	cyryf@swsc.com.cn
	龚之涵	销售经理	15808001926	15808001926	gongzh@swsc.com.cn