

房地产第46周周报：销售继续走弱，预售资金监管得到优化

2022年11月21日

看好/维持

房地产

行业报告

分析师

陈刚 电话：010-66554028 邮箱：chen_gang@dxzq.net.cn

执业证书编号：S1480521080001

投资摘要：

市场行情：

本周（11.14-11.18）A股地产指数（申万房地产）涨幅0.23%（上周10.24%），A股大盘（中证A股）涨幅0.53%（上周0.20%）；H股地产指数（克而瑞内房股领先指数）涨幅6.47%（上周23.77%），H股大盘（恒生指数）涨幅3.85%（上周7.21%）。本周A股地产板块表现弱于大盘、H股地产板块表现强于大盘。

行业基本面：

新房销售继续走弱，二手房销售回落。从数据来看，29城商品房累计销售面积（11.1~11.17）同比-25.7%，上月同比-13.8%；12城二手房成交面积（11.1~11.18）同比10.1%，上月同比26.2%。

土地市场供需两弱。从数据来看，100大中城市本年累计（截至11.20）成交土地建面同比-13.0%，上周累计同比-12.8%；本周100大中城市（11.14~11.20）土地成交溢价率2.6%，上周2.3%；100大中城市本年累计（截至11.20）土地成交总价同比-32.3%，上周累计同比-32.4%。

投资策略：

本周预售资金监管政策得到优化，重点二线城市成都和西安继续放松限购。11月14日，银保监会、住建部、央行联合发布通知，指导商业银行按市场化、法治化原则，向优质房地产企业出具保函置换预售监管资金。11月17日，成都市今年内第三次优化限购政策，区域限购政策进一步松绑。11月19日，西安市进一步放松二孩及以上家庭的限购。我们认为，当前的纾困思路已经从“救项目”扩展到了“稳房企”，随着对优质民企融资支持的加速落地，市场对优质民企的信心有望得到修复。在供给端，从开发贷款、债券、信托融资和预售资金监管等各方面全面加强对优质房企的资金面支持。在需求端，主要通过加强“保交楼”、支持个人购房信贷和放松限购，促进市场销售的恢复。

我们持续推荐：1）具有全国化和综合化发展能力的高信用龙头央企，推荐保利发展。我们认为信用优势将推动龙头央企在土地和并购市场获得优势，持续的拿地推盘能力与优质的信用背书也有望在需求回暖之时抢占先机，进一步提升市场份额。**2）扎根高能级区域，积极向全国拓展的优质地方国企龙头，建议持续跟踪越秀地产。**我们认为深耕高能级区域的地方国企龙头，兼具业绩稳定性与未来成长性。在民企大规模暴雷和丧失拿地能力的当下，凭借深耕高能级区域铸就的稳定基本盘和融资优势带来的逆势扩张能力，地方国企龙头有望在行业出清过程中实现赶超。**3）具有优质的经营体系，开发主业稳健，在政策支持下，有望率先获得金融机构重点支持的民营房企，建议持续跟踪龙湖集团、碧桂园。**在“第二支箭”及“金融十六条”的政策支持下，经营稳健的民企有望获得融资端的大力支持，市场对经营稳健的民企也将逐渐恢复信心。

风险提示：行业政策落地不及预期的风险、盈利能力继续下滑的风险、销售不及预期的风险。

目 录

1. 市场行情(2022.11.14-2022.11.18).....	4
1.1 本周 A 股及 H 股地产板块与大盘涨跌幅.....	4
1.2 截至本周 A 股及 H 股地产板块与大盘走势.....	4
1.3 截至本周 A 股及 H 股地产板块与大盘累计涨跌幅.....	5
1.4 本周 A 股及 H 股各板块涨跌幅.....	6
1.5 本周 A 股及 H 股地产板块公司涨跌幅榜.....	7
2. 新房销售(截至 2022.11.17).....	8
2.1 新房累计成交面积同比.....	8
2.2 新房月度成交面积同比.....	9
3. 二手房销售(截至 2022.11.18).....	10
3.1 二手房累计成交面积同比.....	11
3.2 二手房月度成交面积同比.....	12
4. 土地市场(截至 2022.11.20).....	13
4.1 成交土地规划建筑面积同比.....	13
4.2 成交土地溢价率.....	15
4.3 成交土地总价.....	16
5. 政策情况(2022.11.14-2022.11.20).....	17
6. 投资策略.....	17
7. 风险提示.....	18

插图目录

图 1: 截至本周 A 股地产板块与大盘走势.....	4
图 2: 截至本周 H 股地产板块与恒生指数走势.....	5
图 3: 截至本周 A 股地产板块与大盘累计涨跌幅.....	5
图 4: 截至本周 H 股地产板块与恒生指数累计涨跌幅.....	6
图 5: 本周 A 股各板块周涨跌幅.....	6
图 6: 本周 H 股各板块周涨跌幅.....	7
图 7: 本周 A 股地产板块公司涨跌幅榜.....	7
图 8: 本周 H 股地产板块公司涨跌幅榜.....	8
图 9: 29 城商品房成交面积日累计值.....	8
图 10: 29 城商品房成交面积日累计同比.....	9
图 11: 各线城市商品房成交面积日累计同比.....	9
图 12: 29 城商品房月成交面积同比.....	10
图 13: 各线城市商品房月成交面积同比.....	10
图 14: 12 城二手房成交面积日累计值.....	11
图 15: 12 城二手房成交面积日累计同比.....	11
图 16: 各线城市二手房成交面积日累计同比.....	12

图 17: 12 城二手房月成交面积同比	12
图 18: 各线城市二手房月成交面积同比	13
图 19: 100 大中城市成交土地规划建筑面积周累计值	13
图 20: 100 大中城市成交土地规划建筑面积周累计同比	14
图 21: 各线城市成交土地规划建筑面积周累计同比	14
图 22: 100 大中城市供应成交均价(元/平)及成交土地溢价率(%)	15
图 23: 各线城市成交土地溢价率(%)	15
图 24: 100 大中城市成交土地总价周累计值	16
图 25: 100 大中城市成交土地总价周累计同比	16
图 26: 各线城市成交土地总价周累计同比	17

表格目录

表 1: 本周 A 股地产板块与大盘涨跌幅	4
表 2: 本周 H 股地产板块与大盘涨跌幅	4
表 3: 新房成交面积同比	8
表 4: 二手房成交面积同比	10
表 5: 100 大中城市土地成交与供应	13
表 6: 本周主要地产调控政策梳理	17

1. 市场行情(2022.11.14~2022.11.18)

1.1 本周 A 股及 H 股地产板块与大盘涨跌幅

表1：本周 A 股地产板块与大盘涨跌幅

	指数 (2022/11/18)	本周涨幅	上周涨幅	近 12 周累计涨幅
房地产(申万)	2965.2	0.23%	10.24%	-4.24%
中证 A 股	3325.6	0.53%	0.20%	-7.00%
沪深 300	3801.6	0.35%	0.56%	-8.42%

资料来源：iFinD、东兴证券研究所

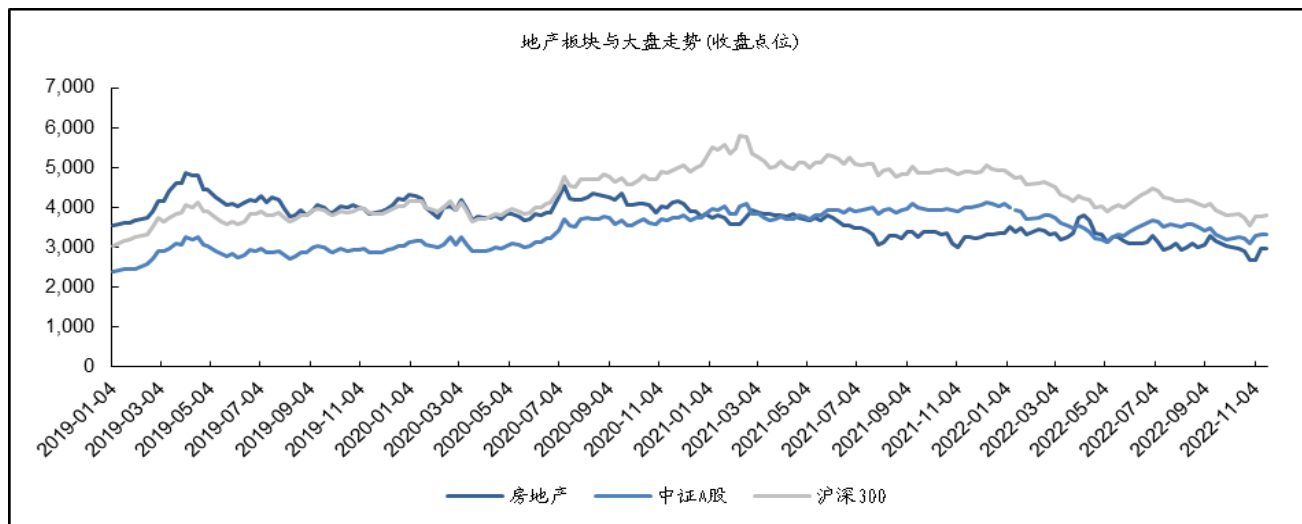
表2：本周 H 股地产板块与大盘涨跌幅

	指数 (2022/11/18)	本周涨幅	上周涨幅	近 12 周累计涨幅
克而瑞内房股领先指数	2268.4	6.47%	23.77%	-10.29%
恒生指数	17992.5	3.85%	7.21%	-10.80%

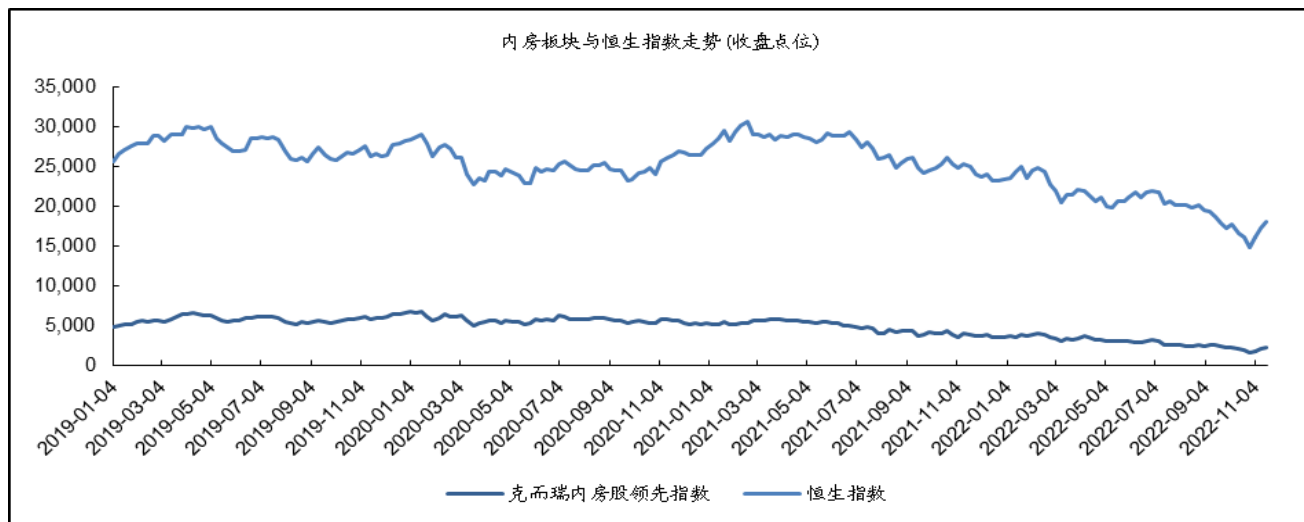
资料来源：iFinD、东兴证券研究所

1.2 截至本周 A 股及 H 股地产板块与大盘走势

图1：截至本周 A 股地产板块与大盘走势

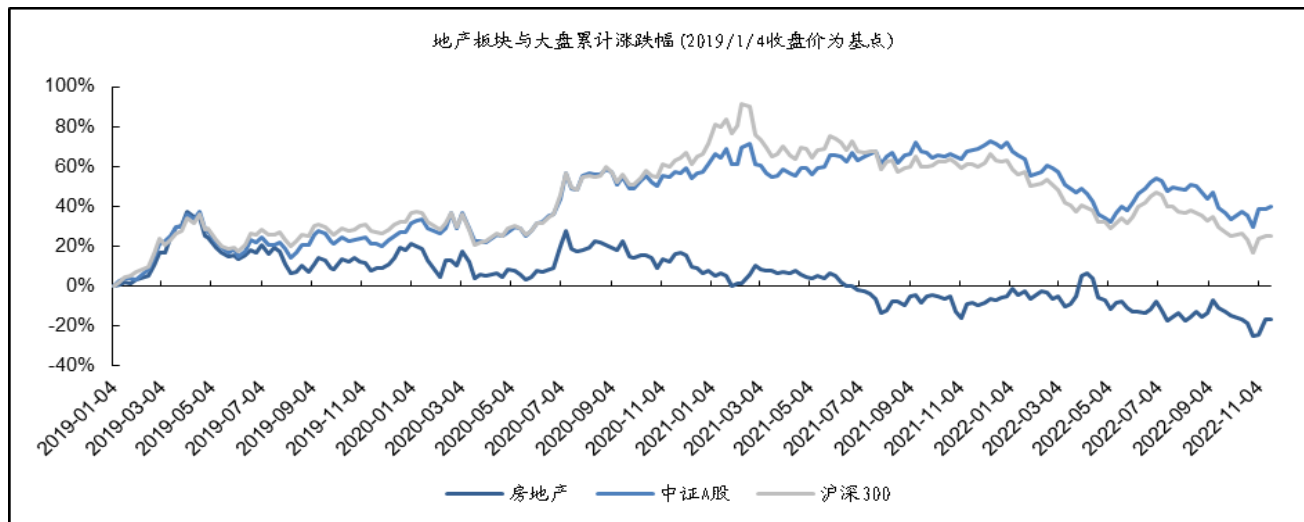


资料来源：iFinD、东兴证券研究所

图2：截至本周 H 股地产板块与恒生指数走势


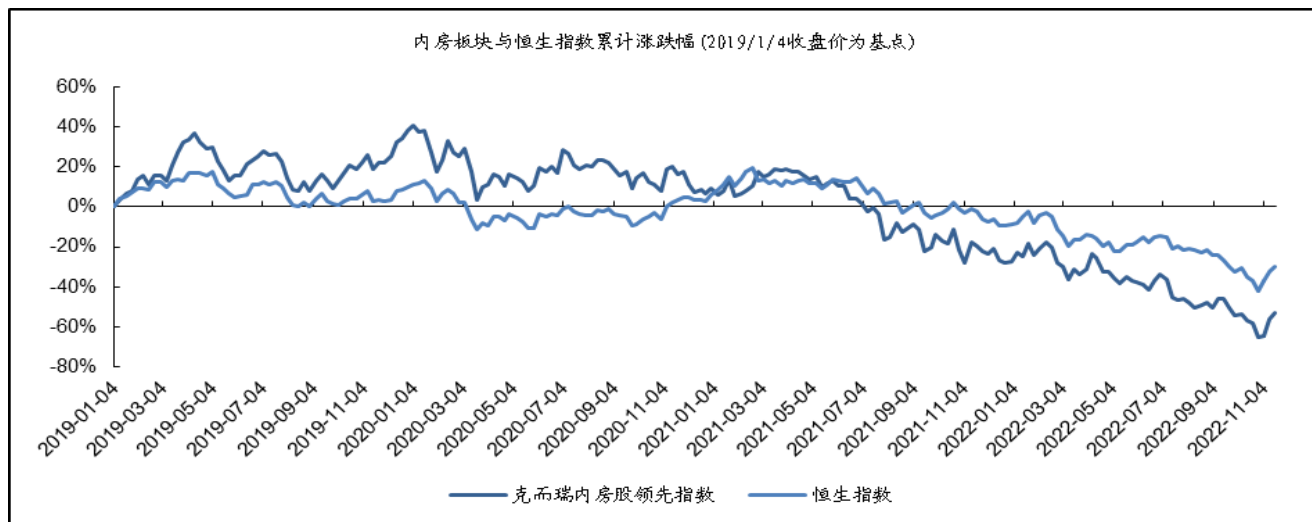
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

1.3 截至本周 A 股及 H 股地产板块与大盘累计涨跌幅

图3：截至本周 A 股地产板块与大盘累计涨跌幅


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

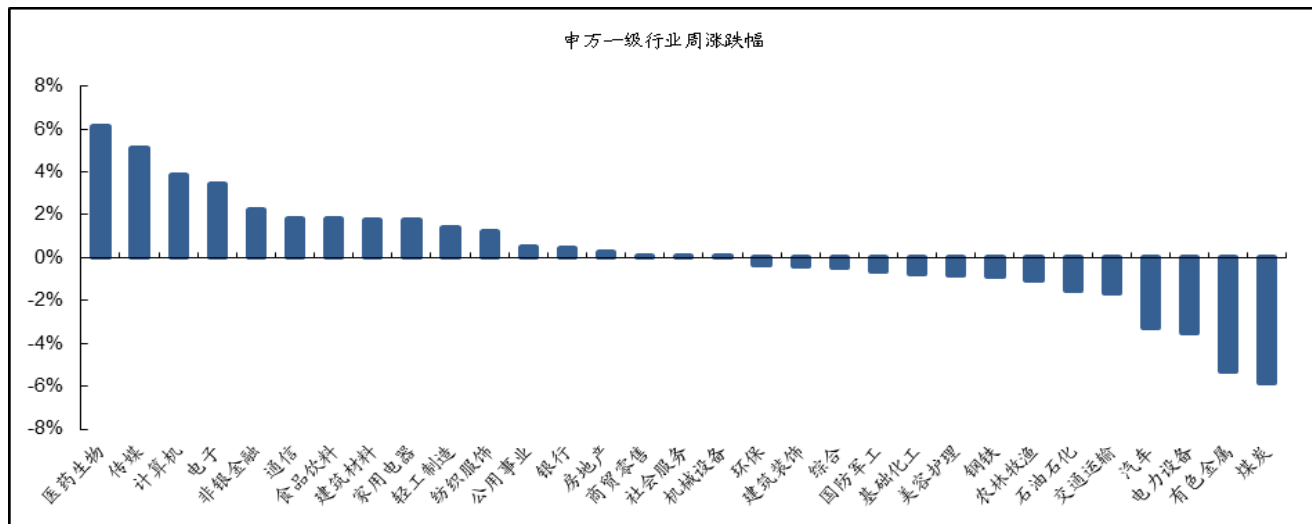
图4：截至本周 H 股地产板块与恒生指数累计涨跌幅



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

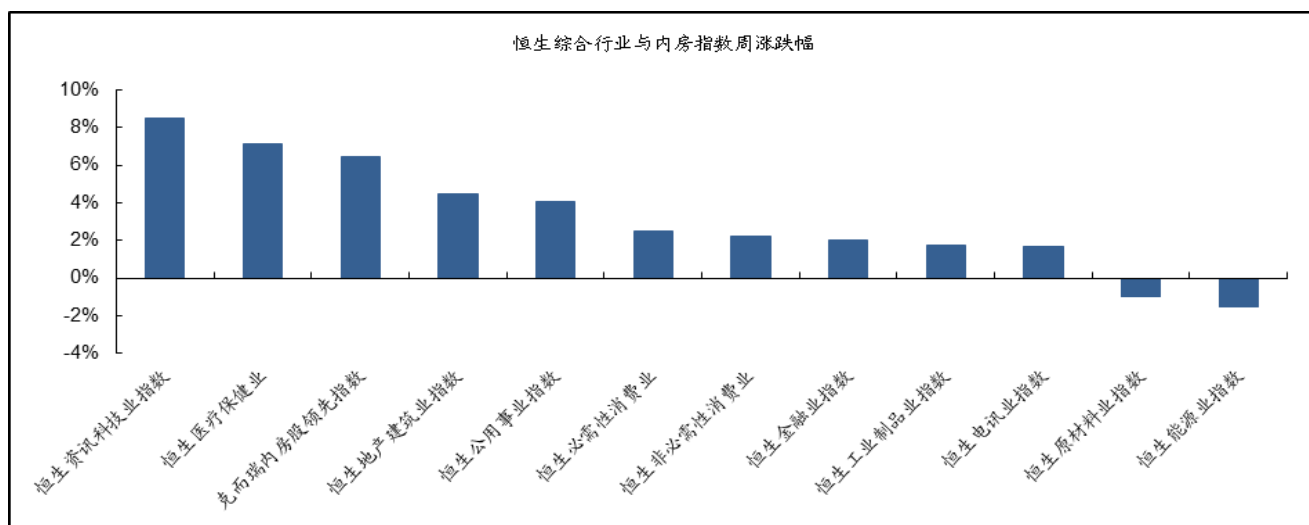
1.4 本周 A 股及 H 股各板块涨跌幅

图5：本周 A 股各板块周涨跌幅



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

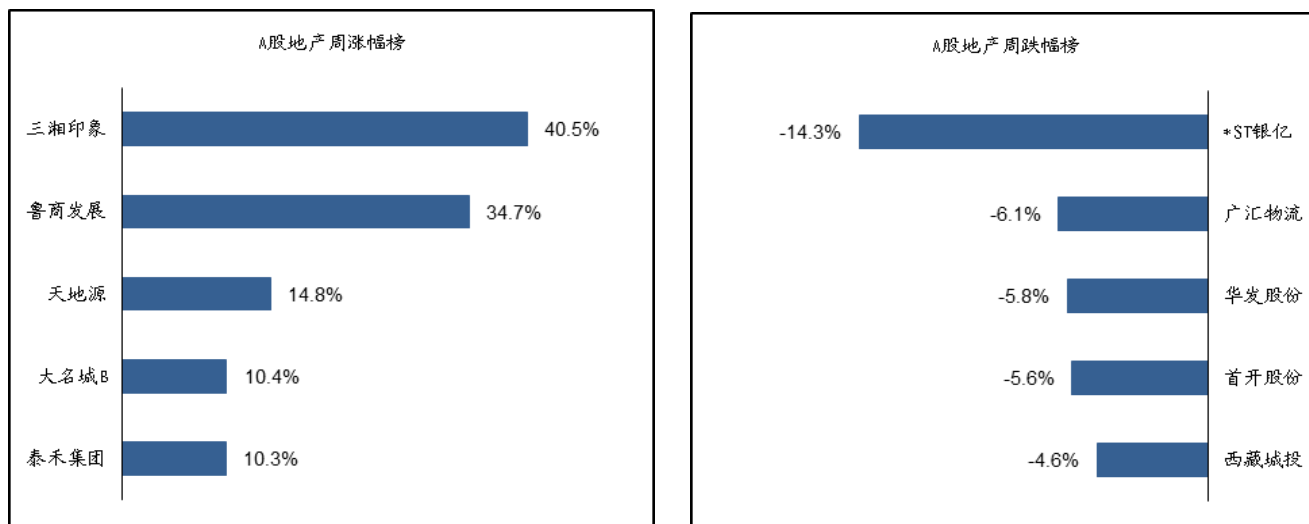
图6：本周 H 股各板块周涨跌幅



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

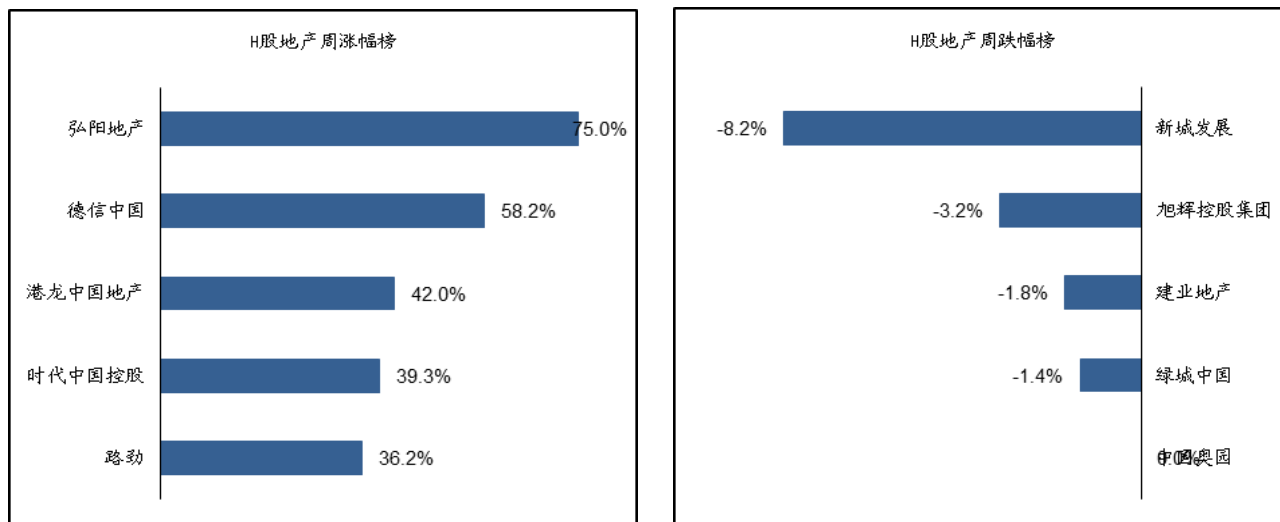
1.5 本周 A 股及 H 股地产板块公司涨跌幅榜

图7：本周 A 股地产板块公司涨跌幅榜



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图8：本周 H 股地产板块公司涨跌幅榜



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

2. 新房销售(截至 2022.11.17)

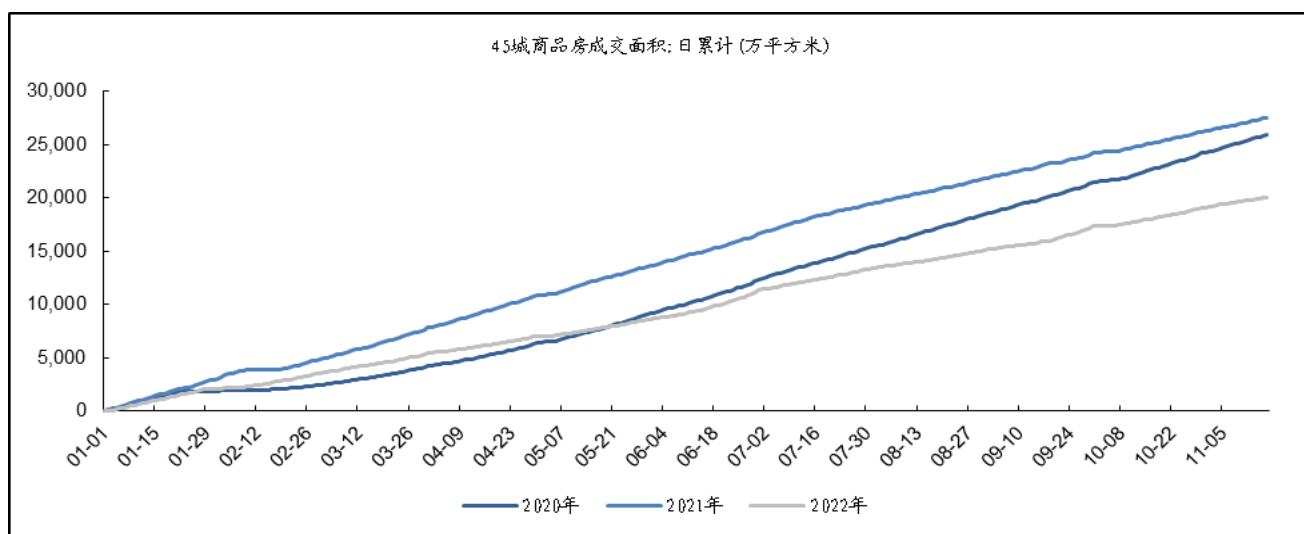
表3：新房成交面积同比

	29 城商品房成交面积	一线城市 (4 城)	二线城市 (11 城)	三四线城市 (14 城)
本年至今累计同比	-27.1%	-19.3%	-28.5%	-29.5%
本月至今累计同比	-25.7%	-19.5%	-23.2%	-35.8%
上月同比	-13.8%	-4.3%	-15.0%	-18.3%

资料来源：iFinD，东兴证券研究所

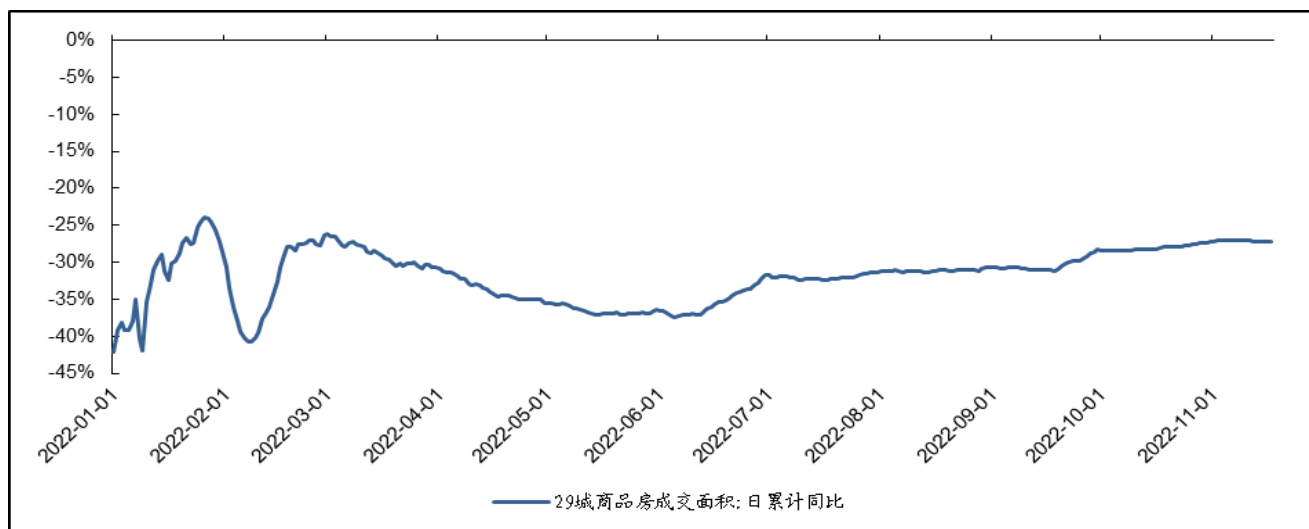
2.1 新房累计成交面积同比

图9：29 城商品房成交面积日累计值



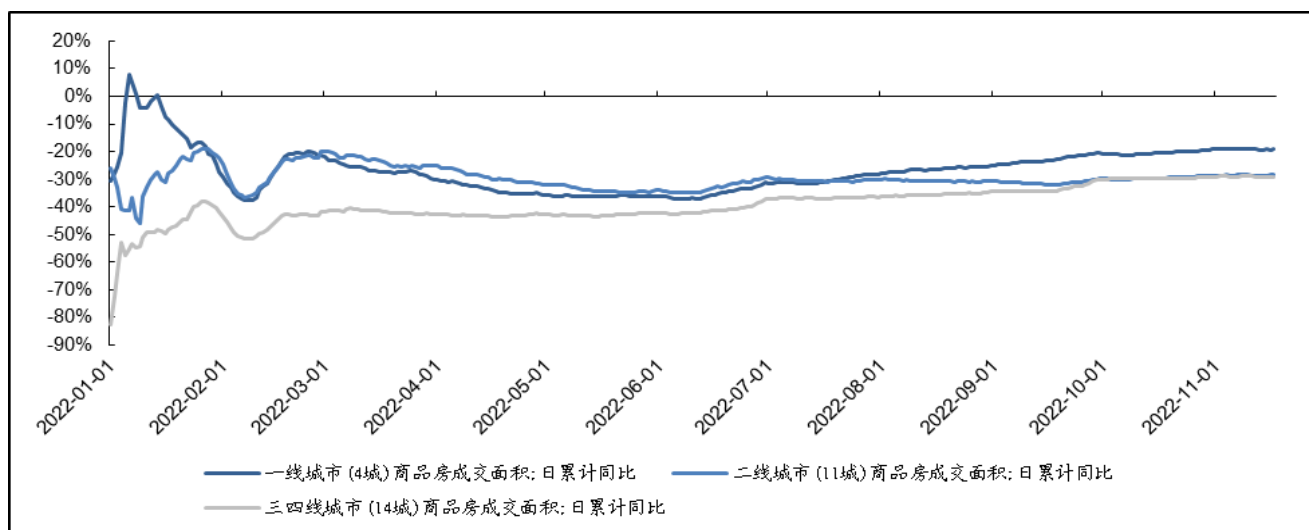
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图10：29城商品房成交面积日累计同比



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

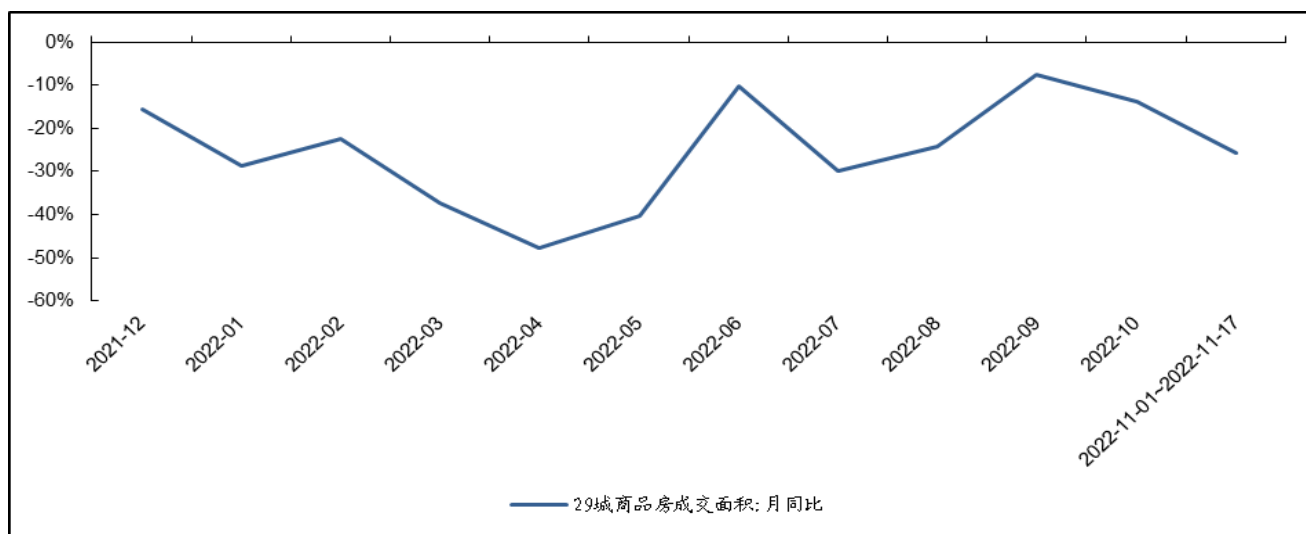
图11：各线城市商品房成交面积日累计同比



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

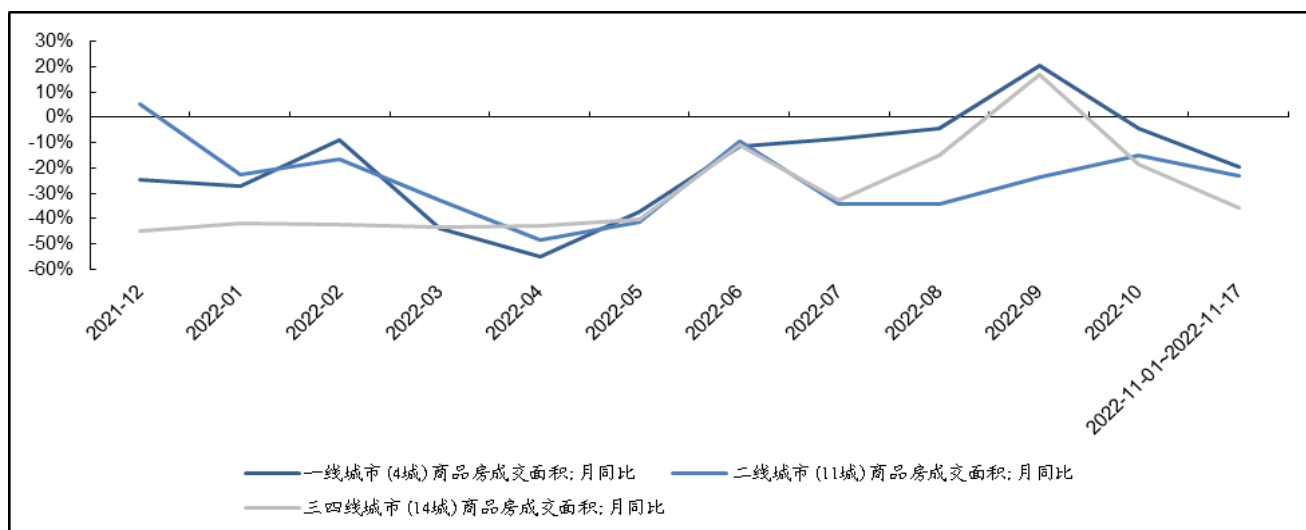
2.2 新房月度成交面积同比

图12：29城商品房月成交面积同比



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图13：各线城市商品房月成交面积同比



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

3. 二手房销售(截至 2022.11.18)

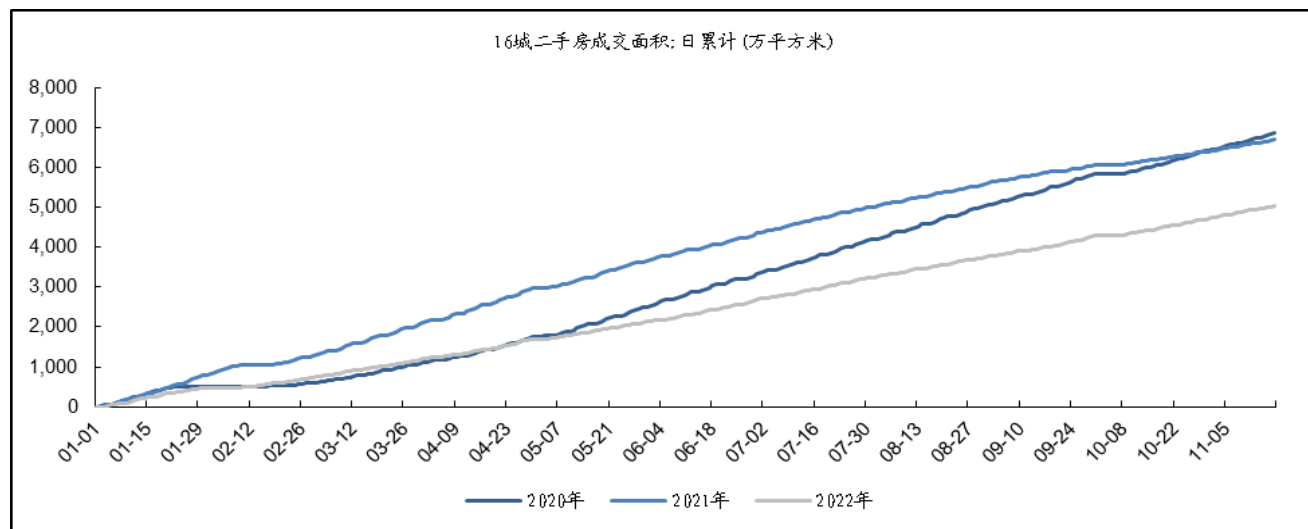
表4：二手房成交面积同比

	12城二手房成交面积	一线城市(2城)	二线城市(6城)	三四线城市(4城)
本年至今累计同比	-24.7%	-26.3%	-25.6%	-19.6%
本月至今累计同比	10.1%	5.2%	6.5%	27.6%
上月同比	26.2%	27.2%	27.9%	19.6%

资料来源：iFinD，东兴证券研究所

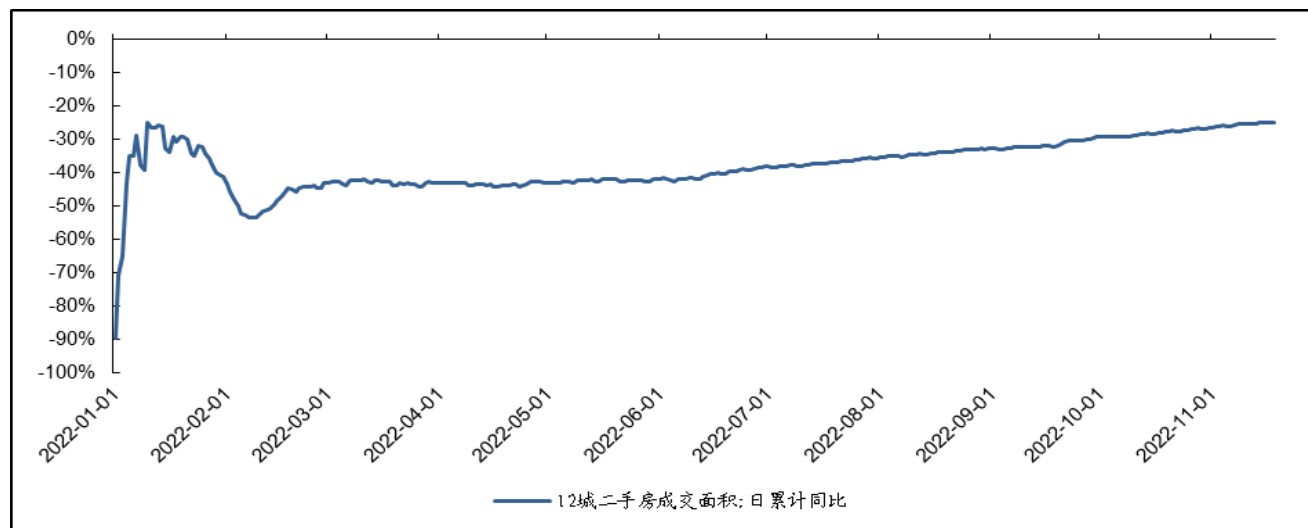
3.1 二手房累计成交面积同比

图14：12城二手房成交面积日累计值



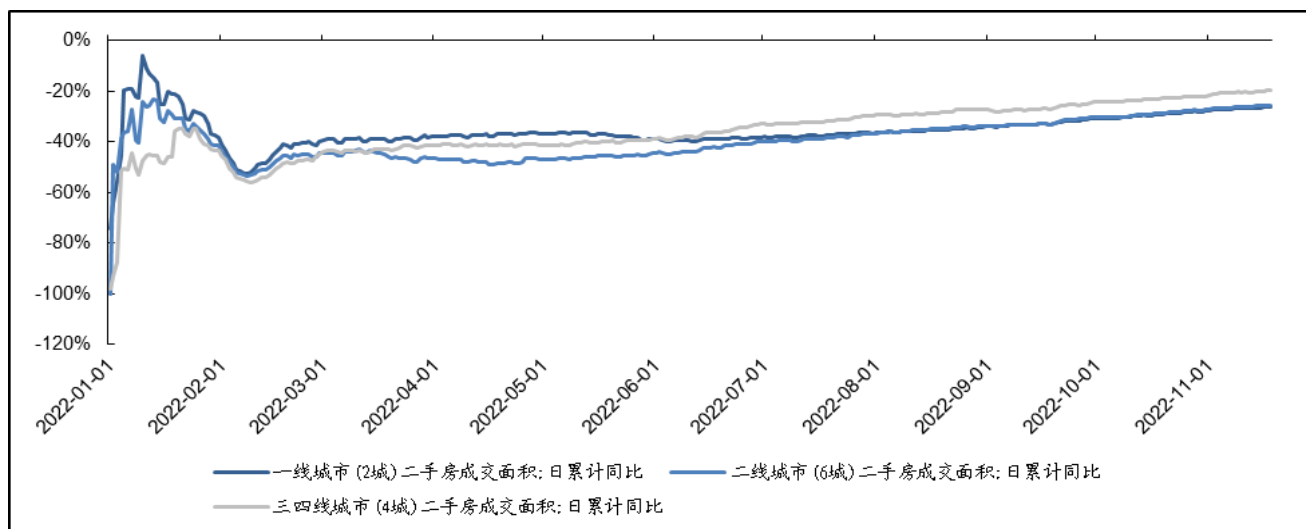
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图15：12城二手房成交面积日累计同比



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

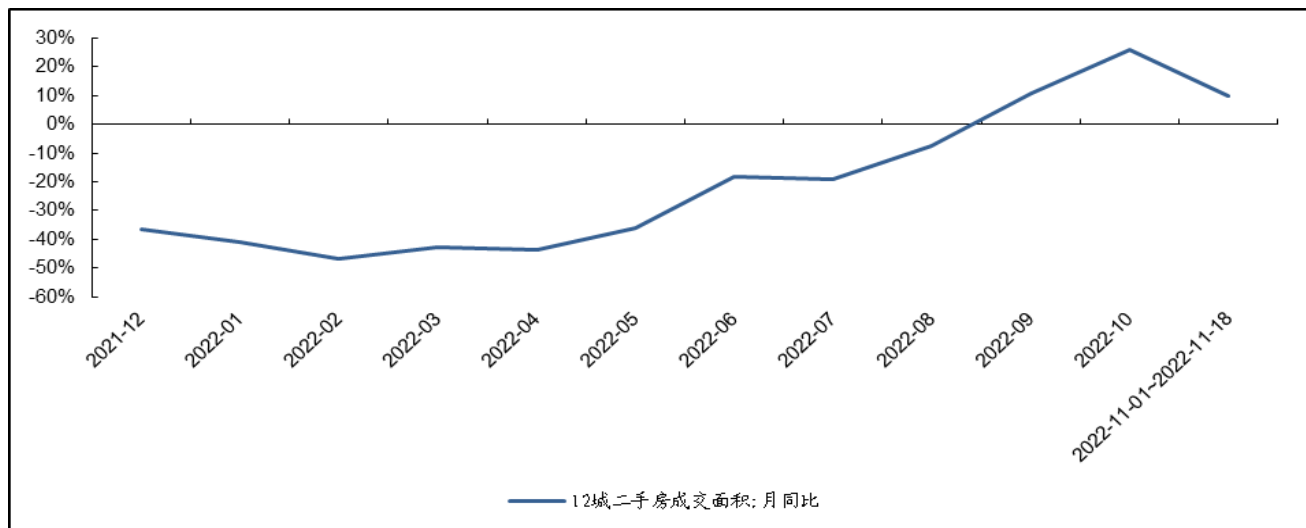
图16：各线城市二手房成交面积日累计同比



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

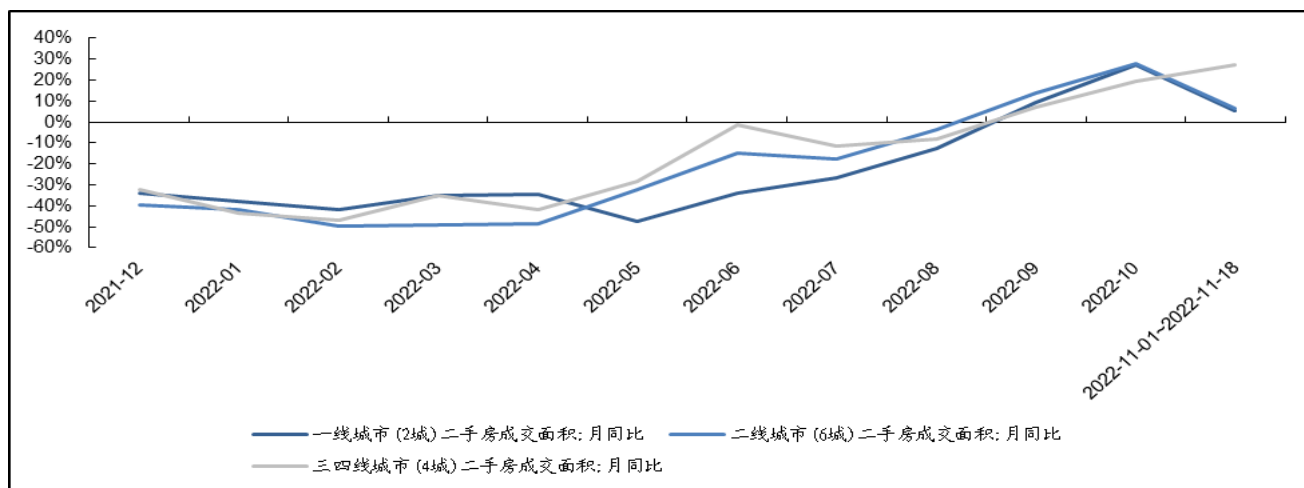
3.2 二手房月度成交面积同比

图17：12城二手房月成交面积同比



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图18：各线城市二手房月成交面积同比



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

4. 土地市场(截至 2022.11.20)

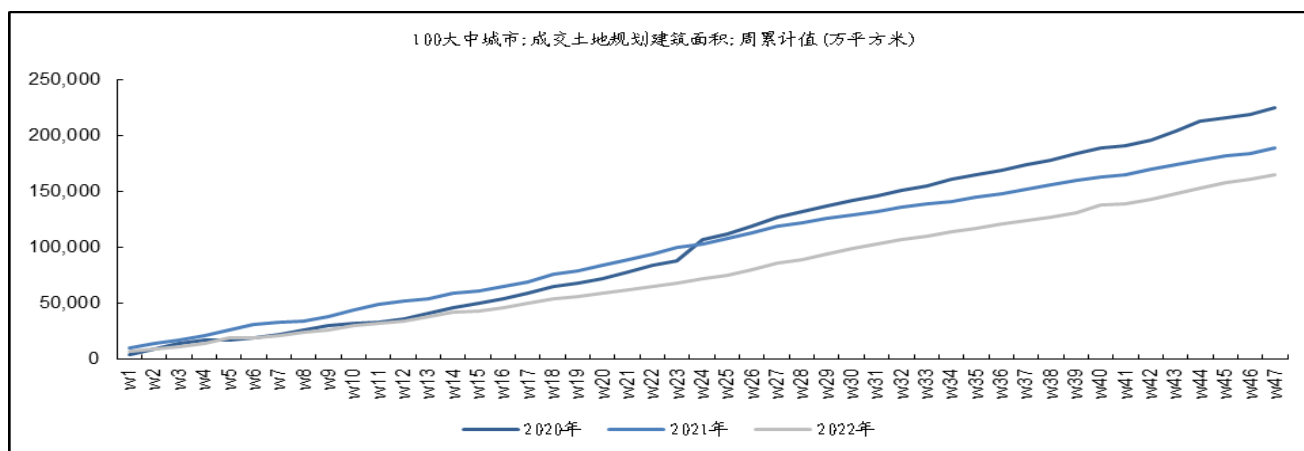
表5：100 大中城市土地成交与供应

	100 大中城市	一线城市	二线城市	三线城市
成交建面：本年累计同比(本周)	-13.0%	-17.1%	-21.2%	-7.4%
成交建面：本年累计同比(上周)	-12.8%	-17.1%	-21.6%	-6.7%
成交土地溢价率(本周)	2.6%	0.0%	0.8%	3.7%
成交土地溢价率(上周)	2.3%	0.0%	0.2%	3.6%
成交土地总价：本年累计同比(本周)	-32.3%	-13.3%	-33.0%	-39.2%
成交土地总价：本年累计同比(上周)	-32.4%	-12.9%	-33.2%	-39.5%

资料来源：iFinD，东兴证券研究所

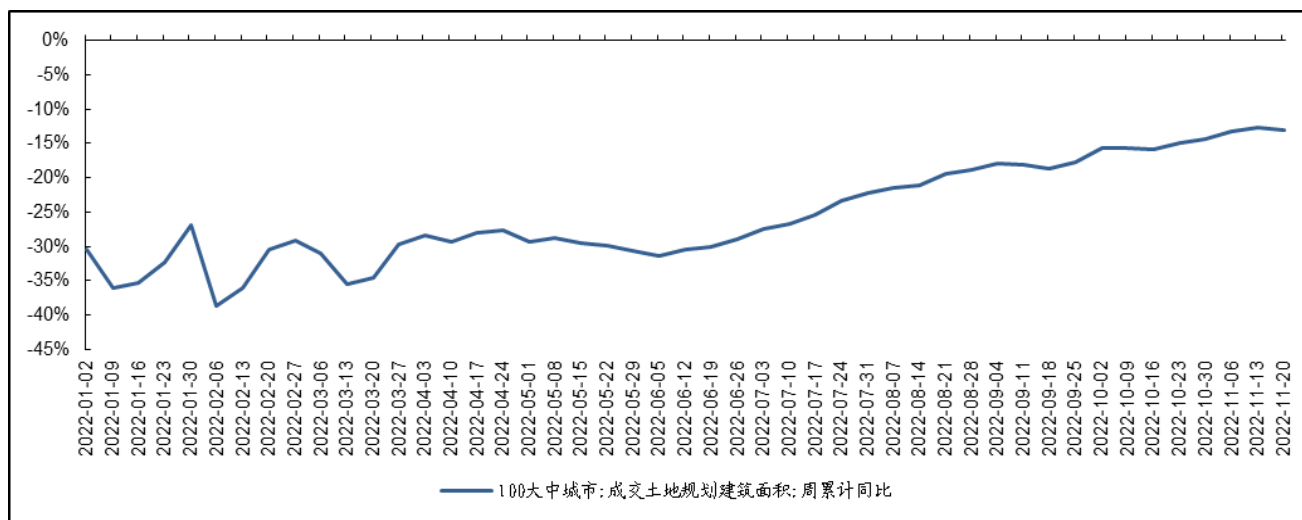
4.1 成交土地规划建筑面积同比

图19：100 大中城市成交土地规划建筑面积周累计值



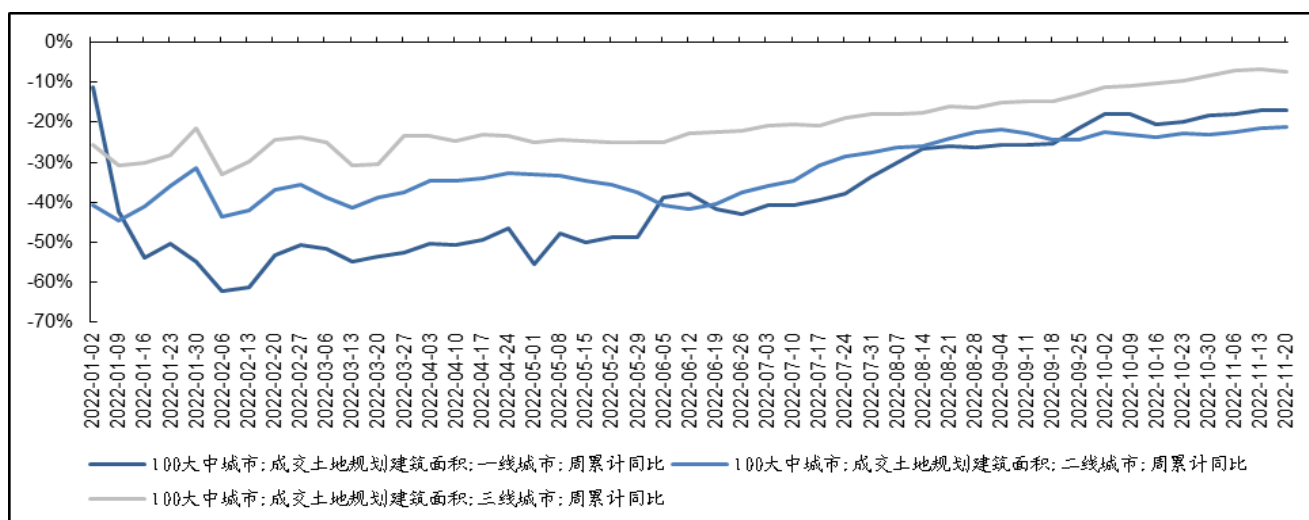
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图20：100大中城市成交土地规划建筑面积周累计同比



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

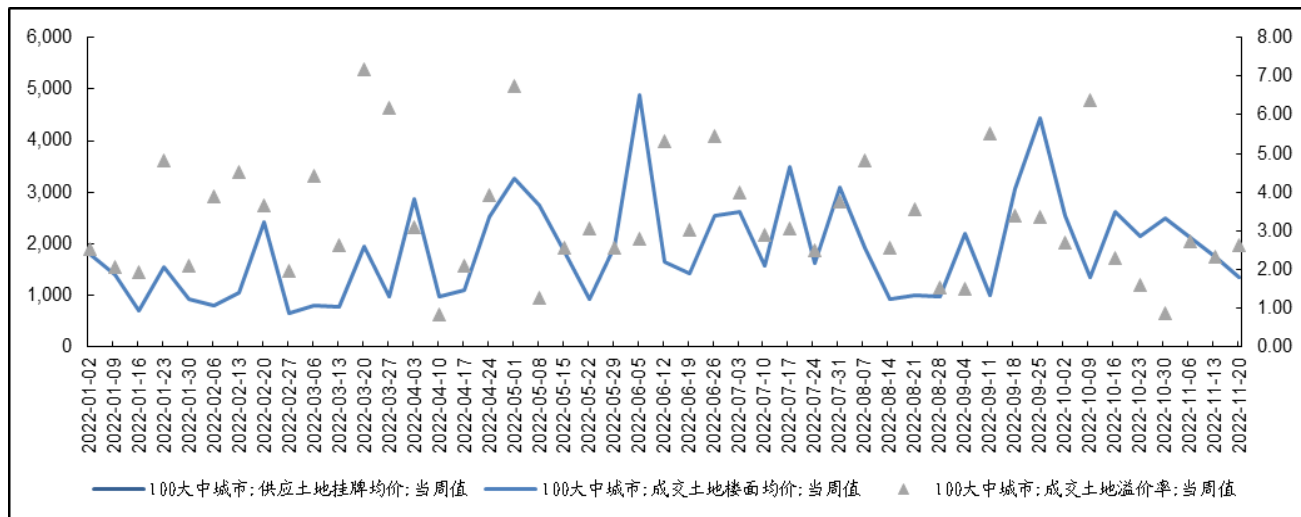
图21：各线城市成交土地规划建筑面积周累计同比



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

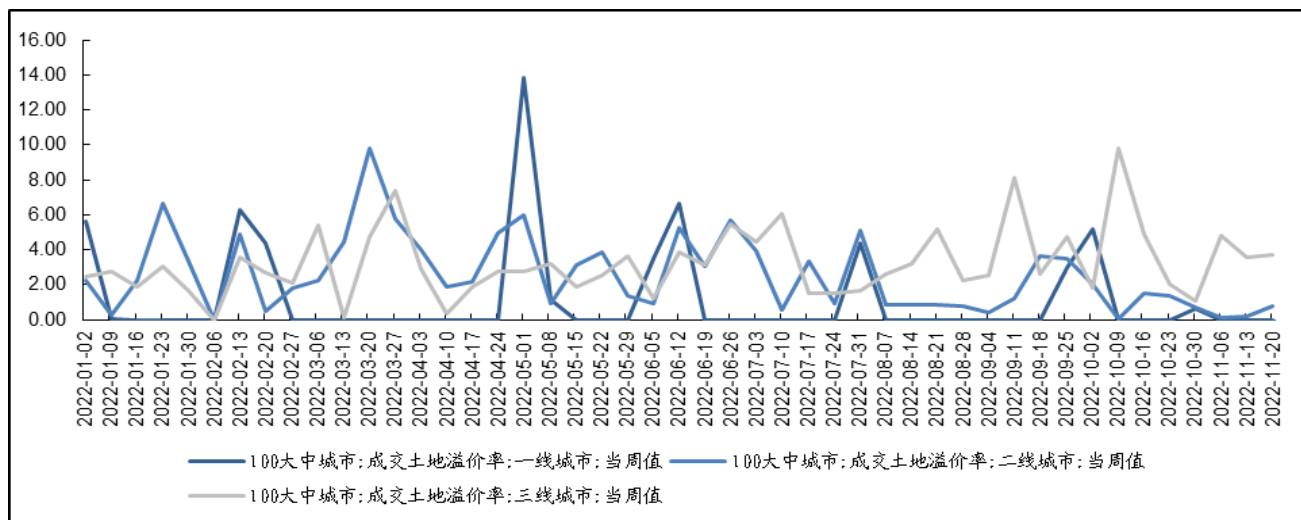
4.2 成交土地溢价率

图22：100大中城市供应成交均价(元/平)及成交土地溢价率(%)



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

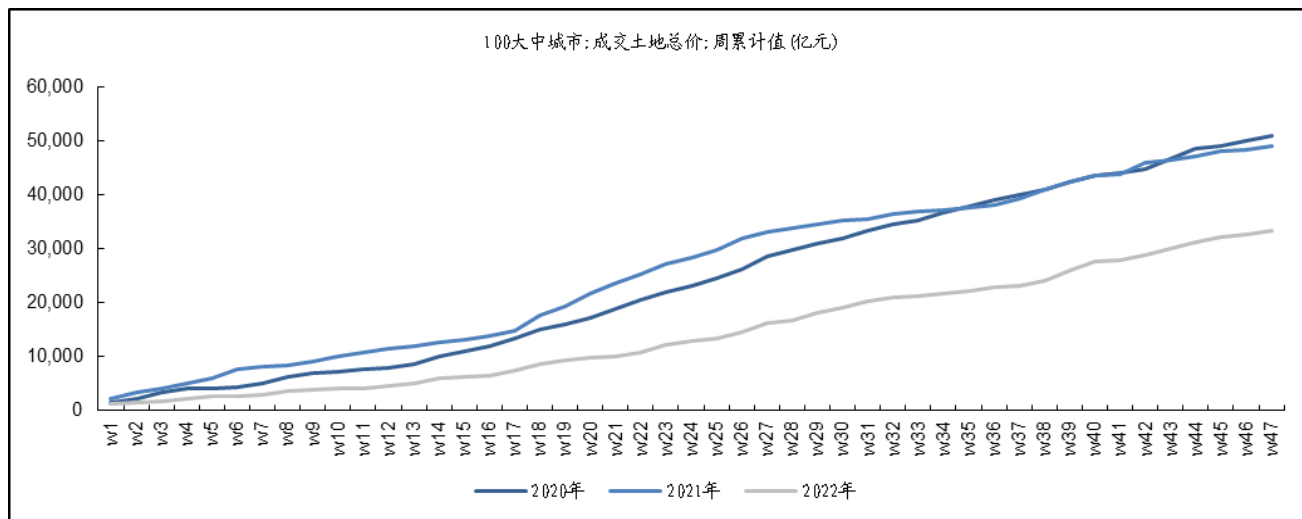
图23：各线城市成交土地溢价率(%)



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

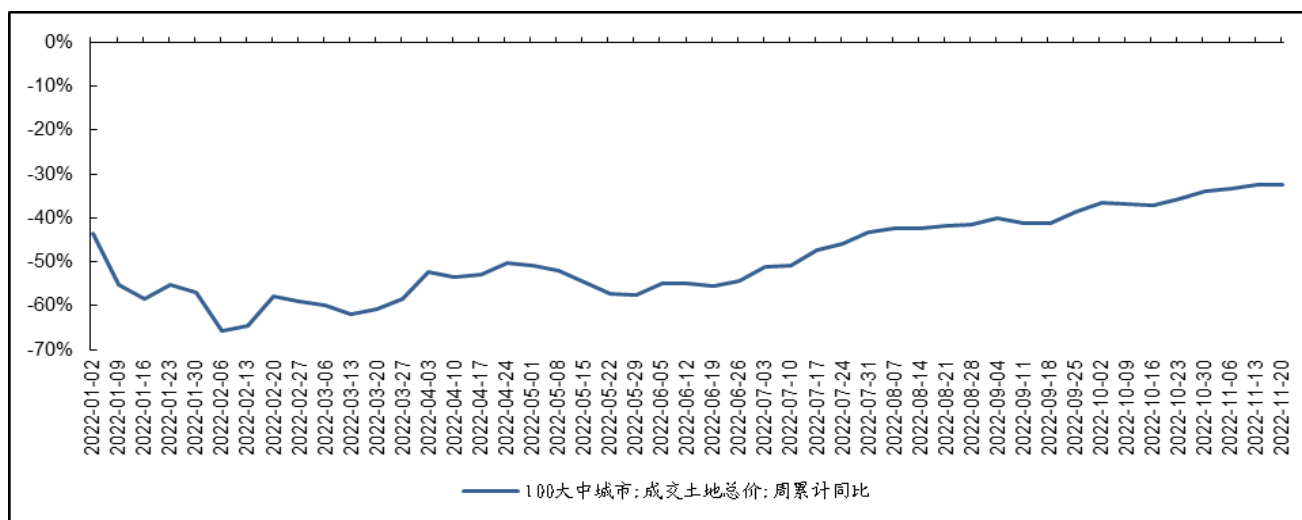
4.3 成交土地总价

图24：100大中城市成交土地总价周累计值



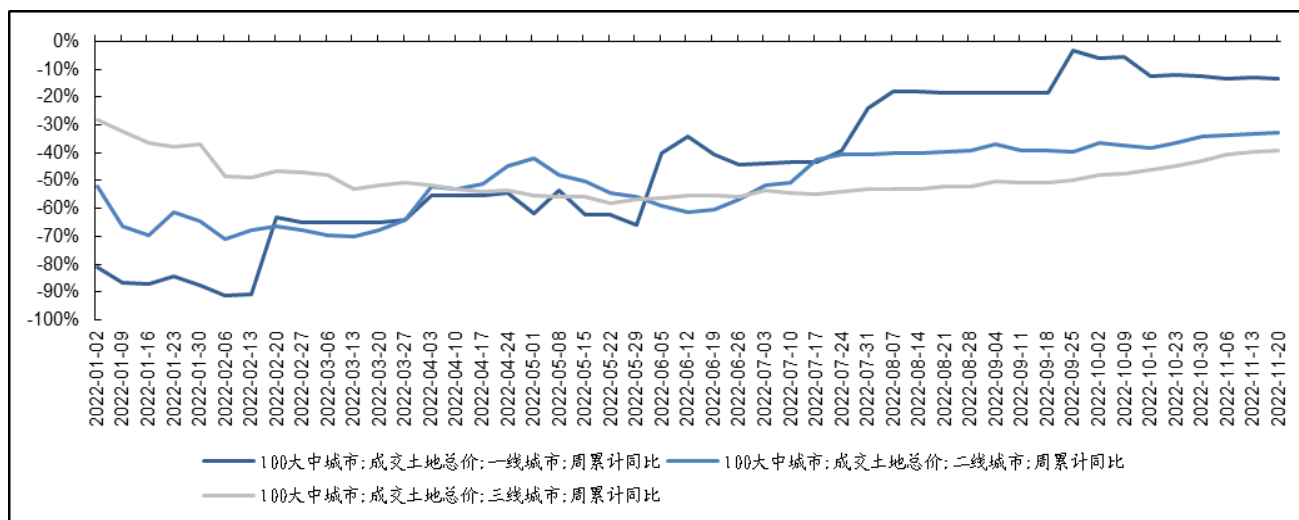
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图25：100大中城市成交土地总价周累计同比



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图26：各线城市成交土地总价周累计同比



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

5. 政策情况(2022.11.14~2022.11.20)

表6：本周主要地产调控政策梳理

日期	政策主体	政策内容	政策类型
2022/11/14	银保监会、住建部、央行	为支持优质房地产企业合理使用预售监管资金，防范化解房地产企业流动性风险，促进房地产市场平稳健康发展，银保监会、住建部、央行联合发布通知，指导商业银行按市场化、法治化原则，向优质房地产企业出具保函置换预售监管资金。通知要求，房地产企业要按规定使用保函置换的预售监管资金，优先用于项目工程建设、偿还项目到期债务等，不得用于购置土地、新增其他投资、偿还股东借款等。	资金监管
2022/11/17	成都	成都市今年内第三次优化限购政策，区域限购政策进一步松绑：除成都高新区南部园区之外，中心城区和近郊区县市市场统一为一个区域，不再相互区域限购；远郊区县市非户籍、无社保居民家庭也可以购房。成都住建局优化完善商品住房公证摇号排序选房，不再区分居民家庭购房资格的顺位，首次开盘的“双限地”项目及其后续批次房源、建筑面积在200平方米及以上的房源无需摇号。	限购政策
2022/11/19	西安	西安市住建局发布通知，进一步支持刚性和改善性住房需求，吸引各类人才创新创业，促进房地产市场平稳健康发展。通知明确，符合西安市购房资格的二孩及以上家庭，在住房限购区域内限购套数基础上可新购1套住房；二孩及以上家庭购买的第3套住房为新建商品住房时，应列为“普通家庭”类别。	限购政策

资料来源：iFinD，政府网站，东兴证券研究所

6. 投资策略

本周预售资金监管政策得到优化，重点二线城市成都和西安继续放松限购。11月14日，银保监会、住建部、央行联合发布通知，指导商业银行按市场化、法治化原则，向优质房地产企业出具保函置换预售监管资金。

11月17日，成都市今年内第三次优化限购政策，区域限购政策进一步松绑。11月19日，西安市进一步放松二孩及以上家庭的限购。我们认为，当前的纾困思路已经从“救项目”扩展到了“稳房企”，随着对优质民企融资支持的加速落地，市场对优质民企的信心有望得到修复。在供给端，从开发贷款，债券、信托融资和预售资金监管等各方面全面加强对优质房企的资金面支持。在需求端，主要通过加强“保交楼”、支持个人购房信贷和放松限购，促进市场销售的恢复。

我们持续推荐：1) 具有全国化和综合化发展能力的高信用龙头央企，推荐保利发展。我们认为信用优势将推动龙头央企在土地和并购市场获得优势，持续的拿地推盘能力与优质的信用背书也有望在需求回暖之时抢占先机，进一步提升市场份额。2) 扎根高能级区域，积极向全国拓展的优质地方国企龙头，建议持续跟踪越秀地产。我们认为深耕高能级区域的地方国企龙头，兼具业绩稳定性与未来成长性。在民企大规模暴雷和丧失拿地能力的当下，凭借深耕高能级区域铸就的稳定基本盘和融资优势带来的逆势扩张能力，地方国企龙头有望在行业出清过程中实现赶超。3) 具有优质的经营体系，开发主业稳健，在政策支持下，有望率先获得金融机构重点支持的民营房企，建议持续跟踪龙湖集团、碧桂园。在“第二支箭”及“金融十六条”的政策支持下，经营稳健的民企有望获得融资端的大力支持，市场对经营稳健的民企也将逐渐恢复信心。

7. 风险提示

行业政策落地不及预期的风险、盈利能力继续下滑的风险、销售不及预期的风险。

分析师简介

陈刚

清华大学金融硕士，同济大学土木工程本科，2019 年加入东兴证券研究所，从事房地产行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，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、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编：100033

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编：200082

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：518038

电话：010-66554070
传真：010-66554008

电话：021-25102800
传真：021-25102881

电话：0755-83239601
传真：0755-23824526