

➤ **“融资放松”政策逐渐落地，多家房企开展储架式注册发行工作。**在保函政策、房地产融资“16条”及“第二支箭”等政策密集出台后，供应端融资渠道被进一步拓宽，其中民企龙湖集团于11月15日，完成200亿元储架式中期票据的注册，美的置业、新城控股紧随其后加入“第二支箭”，三个企业的合计注册金额将达到500亿元；混合所有制企业万科与金地近日也向中国银行间市场交易商协会递交了280亿元和150亿元的储架式债券注册发行申请。近期“第二支箭”政策框架下增信发债、债券储架式注册发行得到市场广泛认可，取得了良好政策效果。

➤ **“保交楼”任务仍未松懈，央行再发2000亿元保交楼无息借款。**人民银行、银保监会联合召开全国性商业银行信贷工作座谈会，研究部署金融支持稳经济大盘政策措施落实工作。会议明确，要用好“第二支箭”支持民营房企发债融资，完善保交楼专项借款新增配套融资的法律保障、监管政策支持等。座谈会上提到，至2023年3月31日前，央行将向商业银行提供2000亿元免息再贷款，支持商业银行提供配套资金用于支持“保交楼”，封闭运行、专款专用。本轮政策或将撬动较大的市场信心，体现了金融系统对保交楼的信心，债权人挤兑企业甚至项目公司的现象或将被改善。

➤ **部分核心二线城市放松限购，需求端因城施策或将接档金融端政策。**11月18日，成都市房地产市场平稳健康发展领导小组办公室印发的《关于进一步优化区域限购措施的通知》（以下简称《通知》）正式实施。这是成都年内第三次松绑楼市限购，政策涉及重划限购区域、取消购房资格顺位等；11月19日，陕西省西安市促进房地产市场平稳健康发展协调领导小组发布《关于支持刚性和改善性住房需求有关问题的通知》，包括大幅放松二手房的限购、降低人才购房标准、增加多孩家庭购房套数、外围区限购松绑。未来更多的二线城市或将陆续接档成都和西安。

➤ **上周全国重点城市新房市场一线，二线城市成交回暖。**一线城市方面，上海、广州分别成交12.7万平、9.1万平，周环比分别上升13.6%、14.5%，北京由于疫情原因成交面积周环比下降37.4%；二线城市成交较上周涨跌参半，杭州（22.2万平）、青岛（18.9万平）、南京（11.6万平）、福州（1.5万平）周环比上涨超过30%，成都（27.0万平）、长沙（8.6万平）、宁波（8.1万平）出现环比下降。

➤ **投资建议：**我们认为不管是金融端“三支箭”还是需求端“因城施策”的政策放松，其根本目的是为了提升市场信心。本轮政策是可持续的，并仍有调整空间，一旦市场信心承压，政策仍有加码的可能。复苏的必要因素已出现，整个行业景气度后续将是缓慢上升的趋势，但部分企业还是有偿债压力。

➤ **风险提示：**政策变动风险，房价下跌风险，市场波动风险

推荐

维持评级



分析师 李阳

执业证书：S0100521110008

电话：15270997227

邮箱：liyang_yj@mszq.com

研究助理 陈立

执业证书：S0100122080002

电话：18817507365

邮箱：chenli_yj@mszq.com

研究助理 徐得尊

执业证书：S0100122080038

电话：13818319641

邮箱：xudezun@mszq.com

相关研究

1. 物业管理行业跟踪点评：地产政策频出带来边际改善促进物企价值重估-2022/11/21
2. 房地产行业周报（20221107-20221113）：销售表现维持平淡，金融政策多管齐下助力市场信心恢复-2022/11/17
3. 房地产行业周报（20221031-20221106）：销售持续表现平淡，支持民企融资“第二支箭”已离弦-2022/11/09
4. 2022上半年物业管理行业总结与展望：洗尽铅华始见真，修为内化，静待繁花烂漫-2022/11/05
5. 房地产行业周报（20221024-20221030）：商品房市场供需转弱，“因城施策”或将持续宽松-2022/11/02

目录

1 周观点	3
2 市场表现	4
3 土地市场	6
3.1 重点关注 23 城推出土地 26 宗地，15 宗来自无锡、广州	6
3.2 重点关注 23 城成交土地 31 宗，总土地出让金 287.49 亿元	6
3.3 重点关注 32 家上市公司上周共拿地 1 宗	8
3.4 上市公司土地市场要闻	8
4 公司融资	10
4.1 公司信用评级变动及融资情况	10
4.2 债券市场要闻	11
5 新房市场与二手房市场	13
5.1 新房成交城市热度小幅回升，去化率略有下降	13
5.2 供应总量有所降低，一线城市保持较高规模，二三线城市中杭州供应密集	16
5.3 二手房市场成交环比下降 11%，冲高后需求短期乏力	16
6 投资建议	18
7 风险提示	19
插图目录	20
表格目录	20

1 周观点

“融资放松”政策逐渐落地，多家房企开展储架式注册发行工作。在保函政策、房地产融资“16条”及“第二支箭”等政策密集出台后，供应端融资渠道被进一步拓宽，其中民企龙湖集团于11月15日，完成200亿元储架式中期票据的注册，美的置业、新城控股紧随其后加入“第二支箭”，三个企业的合计注册金额将达到500亿元；混合所有制企业万科与金地近日也向中国银行间市场交易商协会递交了280亿元和150亿元的储架式债券注册发行申请。近期“第二支箭”政策框架下增信发债、债券储架式注册发行得到市场广泛认可，取得了良好政策效果。

“保交楼”任务仍未松懈，央行再发2000亿元保交楼无息借款。人民银行、银保监会联合召开全国性商业银行信贷工作座谈会，研究部署金融支持稳经济大盘政策措施落实工作。会议明确，要用好“第二支箭”支持民营房企发债融资，完善保交楼专项借款新增配套融资的法律保障、监管政策支持等。座谈会上提到，至2023年3月31日前，央行将向商业银行提供2000亿元免息再贷款，支持商业银行提供配套资金用于支持“保交楼”，封闭运行、专款专用。本轮政策或将撬动较大的市场信心，体现了金融系统对保交楼的信心，债权人挤兑企业甚至项目公司的现象或将被改善。

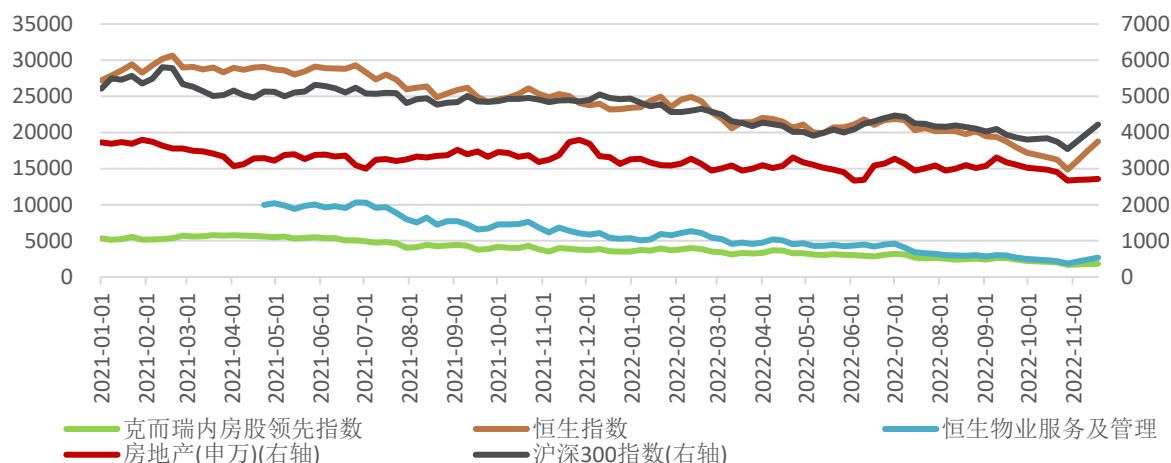
部分核心二线城市放松限购，需求端因城施策或将接档金融端政策。11月18日，成都市房地产市场平稳健康发展领导小组办公室印发的《关于进一步优化区域限购措施的通知》（以下简称《通知》）正式实施。这是成都年内第三次松绑楼市限购，政策涉及重划限购区域、取消购房资格顺位等；11月19日，陕西省西安市促进房地产市场平稳健康发展协调领导小组发布《关于支持刚性和改善性住房需求有关问题的通知》，包括大幅放松二手房的限购、降低人才购房标准、增加多孩家庭购房套数、外围区限购松绑。未来更多的二线城市或将陆续接档成都和西安。

上周全国重点城市新房市场一线，二线城市成交回暖。一线城市方面，上海、广州分别成交12.7万平、9.1万平，周环比分别上升13.6%、14.5%，北京由于疫情原因成交面积周环比下降37.4%；二线城市成交较上周涨跌参半，杭州（22.2万平）、青岛（18.9万平）、南京（11.6万平）、福州（1.5万平）周环比上涨超过30%，成都（27.0万平）、长沙（8.6万平）、宁波（8.1万平）出现环比下降。

2 市场表现

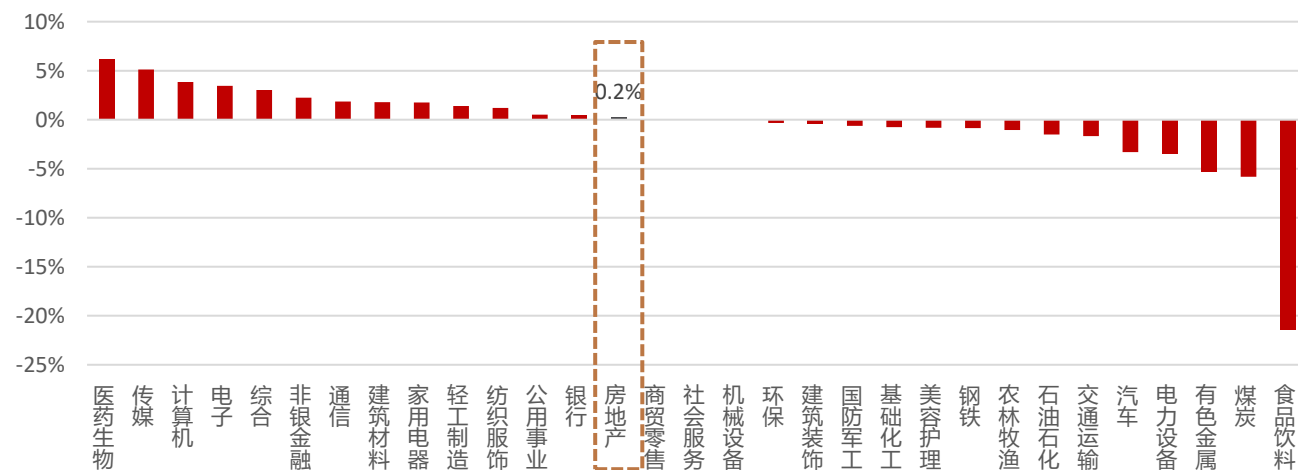
上周 A 股房地产板块（申万一级行业）指数上涨 0.2%，位列 31 个一级行业第 14 位，相对沪深 300（0.3%）涨幅为-0.1%，H 股地产开发（克而瑞内房股领先指数）与物业服务板块（恒生物业服务及管理）表现分别为 6.5%和 12.7%。

图1：2021 年以来 AH 股房地产指数涨跌幅走势



资料来源：Wind，民生证券研究院

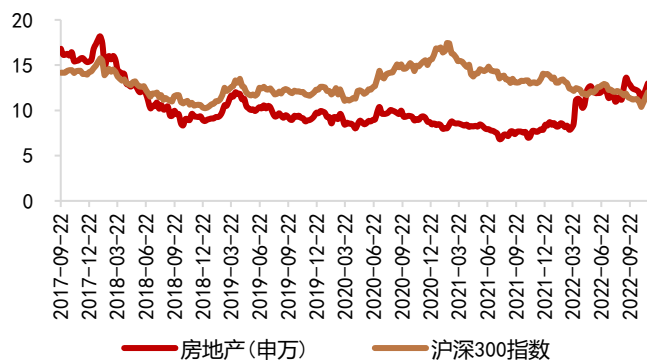
图2：2022 年第 47 周（20221114-20221120）一级行业周涨跌幅一览（申万指数）



资料来源：Wind，民生证券研究院

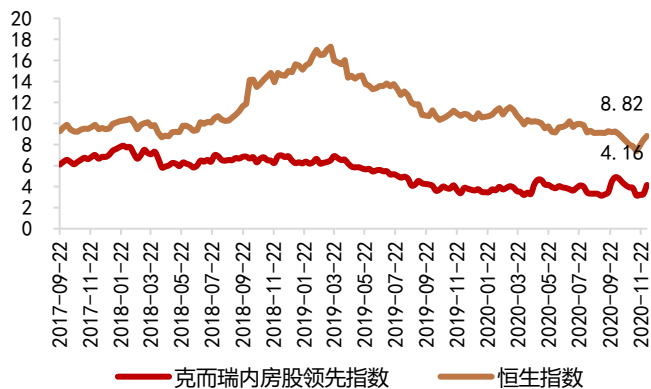
市盈率（PE-TTM）方面，上周房地产市盈率较上上周有所上升，A 股房地产为 12.9X，高于沪深 300 指数（11.0X），H 股克而瑞内房股领先指数为 4.2X，低于恒生指数（8.8X），处于低位。

图3: A股房地产与沪深300指数市盈率 (PE-TTM)



资料来源: wind, 民生证券研究院

图4: H股房地产与恒生指数市盈率 (PE-TTM)



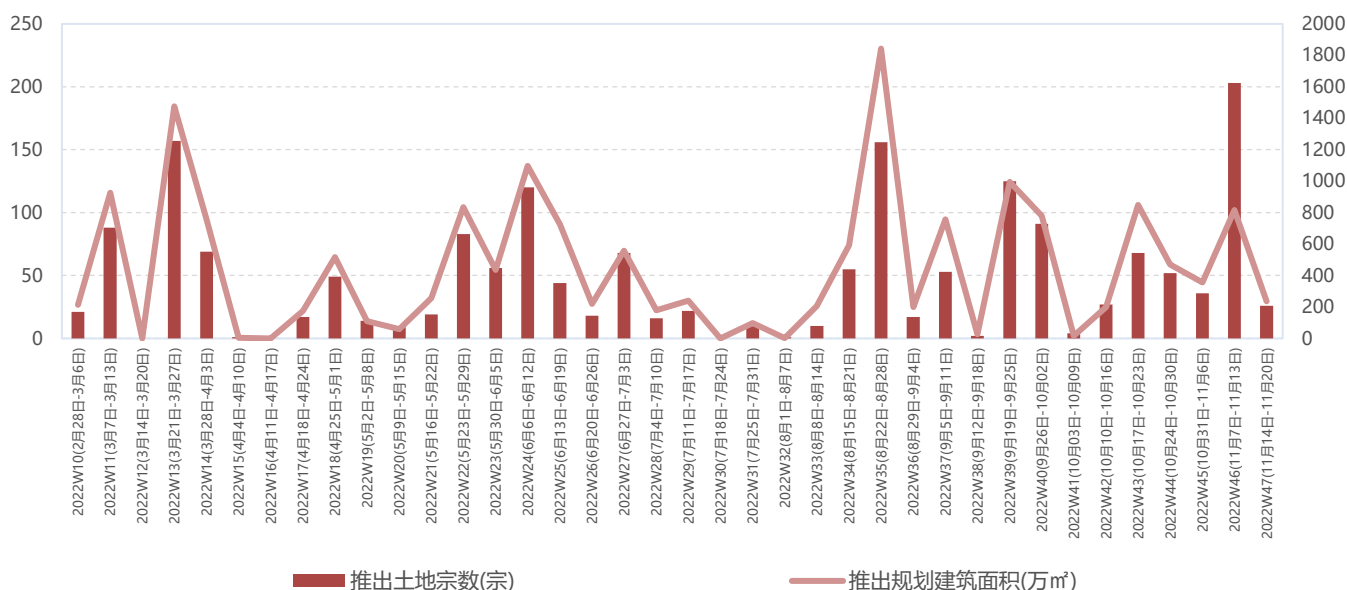
资料来源: wind, 民生证券研究院

3 土地市场

3.1 重点关注 23 城推出土地 26 宗地，15 宗来自无锡、广州

上周（11月14日-11月20日）合计出让 26 幅地块，规划建面 235.31 万 m²。

图5：2022 年 23 城周度土地推出面积及宗数



*:重点 23 城包括北京、上海、广州、深圳、苏州、南京、合肥、厦门、重庆、成都、武汉、无锡、西安、济南、长沙、青岛、长春、杭州、宁波、天津、沈阳、郑州、福州

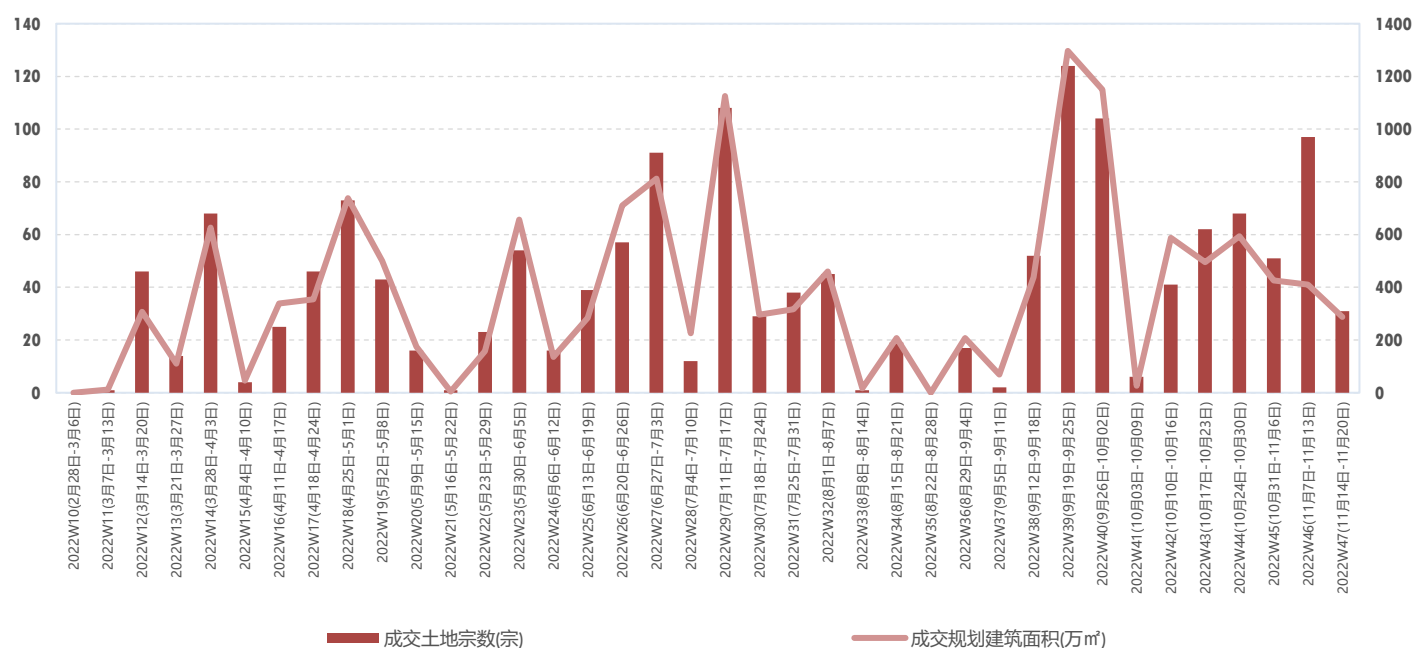
资料来源：中指数据库，民生证券研究院

广州集中供地正式挂牌，共 6 宗商品住宅地块，总建筑面积 106.3 万方，总起价 244.6 亿元，土地包括：海珠区 1 宗、天河区 2 宗、白云区 1 宗、黄埔区 1 宗、番禺区 1 宗。

3.2 重点关注 23 城成交土地 31 宗，总土地出让金 287.49 亿元

上周（11月14日-11月20日）23 座重点监测城市中无长沙、广州、西安、宁波共 31 宗成交，总规划建面 287.5 万方，土地出让金合计 99.91 亿元，其中集中出让共 22 宗成交，总规划建面 237.01 万方。

图6：2022年23城周度土地成交面积及宗数

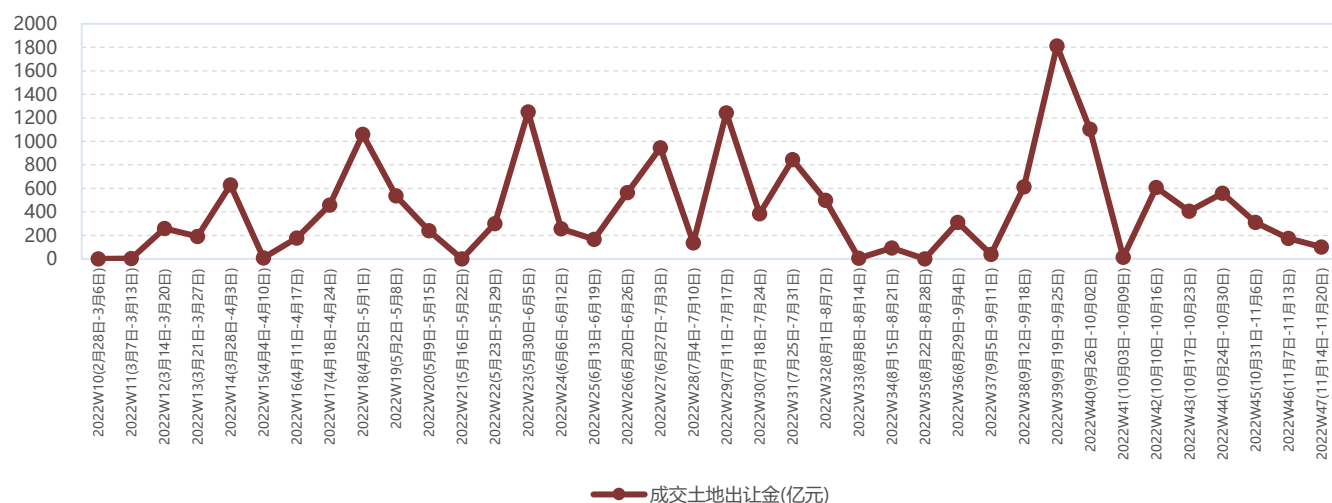


*:重点23城包括北京、上海、广州、深圳、苏州、南京、合肥、厦门、重庆、成都、武汉、无锡、西安、济南、长沙、青岛、长春、杭州、宁波、天津、沈阳、郑州、福州

资料来源：中指数据库，民生证券研究院

(11月14日-11月20日)长沙成交22宗，规划建面237.01万平，获取土地出让金77.23亿元；西安成交7宗，规划建面38.89万平，获取土地出让金17.59亿元；苏州成交1宗，规划建面3万平，获取土地出让金2.55亿元；宁波成交1宗，规划建面8.6万平，获取土地出让金2.54亿元。

图7：2022年23城周度土地成交金额（亿元）



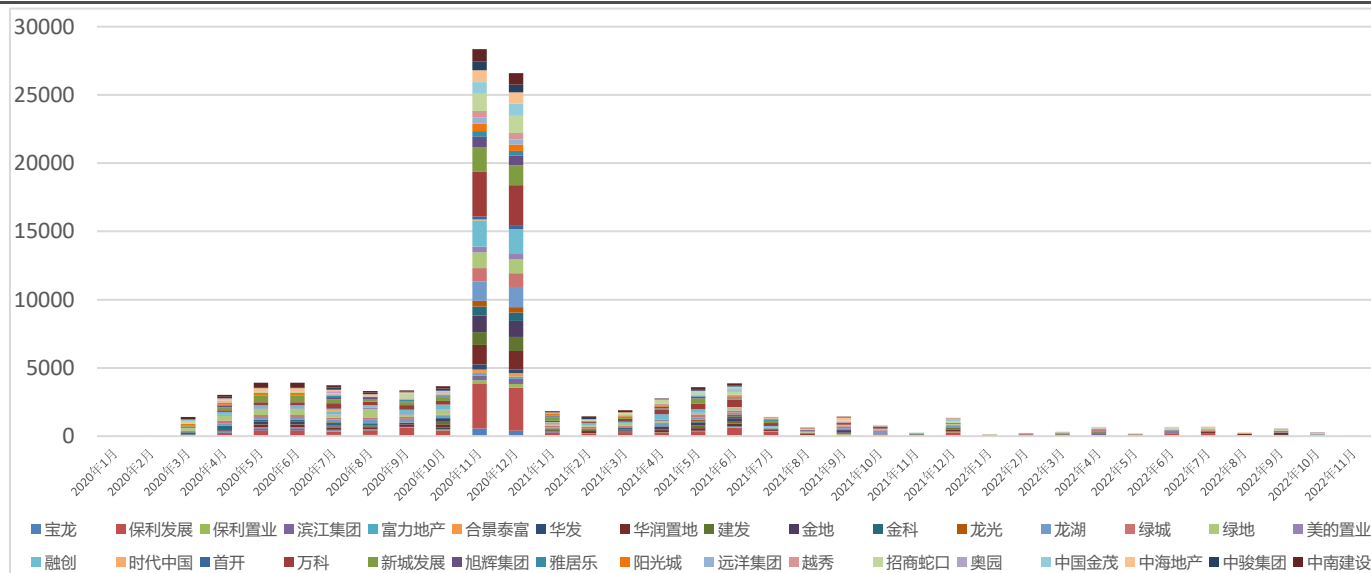
*:重点23城包括北京、上海、广州、深圳、苏州、南京、合肥、厦门、重庆、成都、武汉、无锡、西安、济南、长沙、青岛、长春、杭州、宁波、天津、沈阳、郑州、福州

资料来源：中指数据库，民生证券研究院

3.3 重点关注 32 家上市公司上周共拿地 1 宗

土地市场从 2021 年 7 月份开始逐渐冷淡，今年 32 家上市公司月同比拿地建面均为负值，32 家重点关注公司截至 11 月 20 日，月度共拿地 1 宗。

图8：2020-2022 年重点关注 32 家上市公司拿地金额（亿元）



资料来源：中指数据库，民生证券研究院

上周（11 月 14 日-11 月 20 日）1 家重点监测公司万科在长沙拿地 1 宗，总权益拿地金额 4.67 亿元，总权益规划建面 10.37 万平。

表1：上周重点关注公司拿地情况

企业名称	城市数量 (个)	拿地宗数 (宗)	总权益拿地 金额 (亿)	总权益规划 建面 (万 m ²)	总拿地金额 (亿元)	总规划建面 (万平)	溢价水平 (%)	拿地楼面均 价 (元/ m ²)
汇总	1	1	4.67	10.37	10.38	23.05	0	4503
万科	1	1	4.67	10.37	10.38	23.05	0	4503

资料来源：中指数据库，民生证券研究院

3.4 上市公司土地市场要闻

11 月 14 日：（1）天津市自然资源和规划局新推出了五宗预申请地块，拟出让土地面积合计约 14.09 万平方米，规划建筑面积合计约 23.45 万平方米。（2）珠海挂牌一宗商住地，位于斗门区西城 A 片区，起价 10.2 亿元，楼面起价 7978 元/平方米，预计 12 月 13 日出让。该地块位于斗门区腾逸路以南、广安路西侧，编号 22164/珠自然资储 2022-24，面积 4.89 万平方米，容积率 2.61，建筑面积 12.76 万平方米。该宗地竞价方式为竞地价+竞人才住房面积。（观点网，2022 年 11 月 14 日）

11 月 15 日：（1）广州市挂牌 2022 年四批次地块，共 6 宗，总宗地面积 69.3 万方，总建筑面积 106.3 万方，总起价 244.6 亿元，拟于 12 月 15 日集中出

让。本次出让的 6 宗地块分布于海珠区 1 宗、天河区 2 宗、白云区 1 宗、黄埔区 1 宗、番禺区 1 宗。(2) 宜昌拟于 11 月 24 日进行集中供地。本次集中供地共出让地块 6 宗,其中西陵区 2 块、伍家岗区 2 块、高新区 1 块、猇亭区 1 块,土地面积共计约 55.04 万平米,起拍总价约为 18.21 亿元。(观点网,2022 年 11 月 15 日)

11 月 16 日:(1) 广东东莞市公共资源交易网显示,东莞挂牌 3 宗住宅用地,分别位于滨海湾新区、大朗、东坑,总出让面积 212981.15 m²,总起拍价约 55 亿元,将于 12 月 19 日竞拍。(2) 金华东阳市挂牌 4 宗涉宅地,分布于江北街道、吴宁街道和南马镇,总出让面积 240 亩,总建筑面积 39.2 万平方米,总起价 26.4 亿元,预计 12 月 6 日出让。(观点网,2022 年 11 月 16 日)

11 月 17 日:(1) 江苏省宜兴市自然资源和规划局发布国有建设用地使用权挂牌出让公告,共挂牌 5 宗地块,总起价 22.65 亿元。(观点网,2022 年 11 月 17 日)

11 月 18 日:(1) 武汉市自然资源和规划局发布武汉市国有建设用地使用权出让预告武预告字(2022 年)5 号,将于近期公开出让 30 宗国有建设用地使用权。30 宗地总出让面积 209.55 万方,总起拍金额约 615.57 亿。30 宗地块均为涉宅地块,其中纯住宅用地 14 宗。(2) 惠州市挂牌 5 宗商住地,总出让面积 15.2 万平米,总建筑面积 44.8 万平米,总起价 15 亿元,拟定于 12 月 21 日出让。(观点网,2022 年 11 月 18 日)

4 公司融资

4.1 公司信用评级变动及融资情况

上周 (11 月 14 日-11 月 20 日) 有 1 家重点关注公司信用评级发生变动。11 月 15 日, 标普下调金地(集团)股份有限公司的长期发行人信用评级由“BB” 下调至“BB-”。

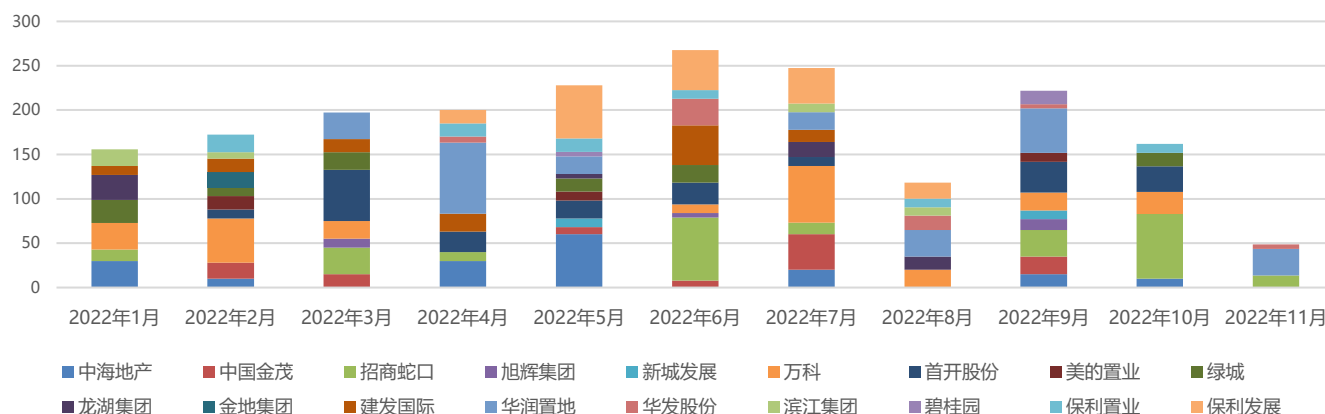
表2: 上市公司最新债券信用评级

公司名称	股票代码	标普	惠誉评级	穆迪评级	中诚信评级	中债资信	大公国际	联合资信	新世纪
中海地产	0688.HK	BBB+	A-	Baa1				AAA	
中国金茂	0817.HK		BBB-	Baa3					
旭辉集团	0884.HK	B+	CC	B3	BBB-				
新城发展	1030.HK	BB	BB	Ba3					
万科	000002.SZ	BBB+	BBB+	BBB+					
首开股份	600376.SH				AAA	Aapi	AAA	AAA	
美的置业	3990.HK				AAA				
绿城中国	3900.HK	BB-		Ba3					
龙湖集团	0969.HK	BBB-	BBB	Baa2	AAA				AAA
金地集团	600383.SH	BB-		Ba2				AAA	
建发国际	1908.HK							AAA	
华润置地	1109.HK		BBB+	Baa1	AAA				
华发股份	600325.SH				AAA			AAA	
滨江集团	002244.SZ					A+pi		AAA	
碧桂园	2007.HK	B+	BB-	Ba3	AAA				
保利置业	0119.HK								
保利发展	600084.SH	BBB	BBB+	Baa2					

*评级日期截至 2022 年 11 月 20 日

资料来源: 中指数据库, Wind, 民生证券研究院

11 月 14 日, 华润置地控股有限公司发行了 2022 年度第四期中期票据, 债券计划发行总额 30 亿元, 实际发行总额 30 亿元, 票面利率 2.84%。11 月 16 日, 招商局蛇口工业区控股股份有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券 (第四期) 已于 2022 年 11 月 15 日至 2022 年 11 月 16 日发行。债券最终发行规模为 13.6 亿元, 其中, 品种一发行规模为 13.6 亿元, 票面利率为 2.75%。

图9：2022 年重点公司信用债发行情况（亿元）


资料来源：中指数据库，民生证券研究院

4.2 债券市场要闻

11月14日，（1）华润置地控股有限公司发行了2022年度第四期中期票据。债券计划发行总额30亿元，实际发行总额30亿元，发行利率2.84，合规申购2家，合规申购金额30亿元，价位2.8%-2.84%，有效申购2家，金额30亿元。簿记管理人及主承销商为中国工商银行股份有限公司。（2）天津城市基础设施建设投资集团有限公司发布了“22津城建SCP040”的发行申购、配售、分销情况公告。本期债券简称“22津城建SCP040”，代码012283935，起息日为2022年11月14日，兑付日为2023年8月11日，计划发行总额10亿元，实际发行总额10亿元，利率4.2%。（3）金科地产集团股份有限公司公告指，公司完成了该期债务融资工具相关本息兑付的展期工作。截至目前公司不存在违约情形，亦未触发其他存续期债务融资工具、公司债券和资产支持证券的“交叉保护（交叉违约事件）条款”/“提前清偿事件条款”。（观点网，2022年11月14日）

11月15日：（1）深圳证券交易所发布公告称，“21金科04”盘中成交价较前收盘价首次上涨达到或超过20%，根据有关规定，自今日14时22分47秒起对该债券实施临时停牌，于14时52分48秒复牌。（2）“20龙湖06”15日下午交易出现异常波动。根据《上海证券交易所债券交易规则》和《关于债券匹配成交盘中临时停牌及有关事项的通知》的有关规定，上交所决定，自2022年11月15日14时39分开始暂停“20龙湖06”交易，自2022年11月15日15时09分起恢复交易。（观点网，2022年11月15日）

11月16日：（1）招商局蛇口工业区控股股份有限公司披露2022年面向专业投资者公开发行公司债券（第四期）发行结果，本期债券发行规模不超过13.6亿元（含），分为两个品种，其中：品种一为3年期固定利率债券；品种二为5年期固定利率债券。（2）无锡市太湖新城发展集团有限公司发布2022年度第二期短期融资券发行情况公告，债券简称：22太湖新城CP002。本期债券计划/实际发行金额为人民币10亿元，发行利率2.39%，于2022年11月15日起息，2023

年 11 月 15 日兑付，期限 365 日。（观点网，2022 年 11 月 16 日）

11 月 17 日：（1）天津市北辰区建设开发有限公司发布了“22 北辰建设 SCP003”的发行申购、配售、分销情况公告。本期债券简称“22 北辰建设 SCP003”，代码 012283963，期限 270 天，起息日为 2022 年 11 月 16 日，兑付日为 2023 年 8 月 13 日，计划发行总额 3.85 亿元，实际发行总额 3.85 亿元，利率 7%。（2）保利发展 99 亿元公司债注册申请获证监会同意。（观点网，2022 年 11 月 17 日）

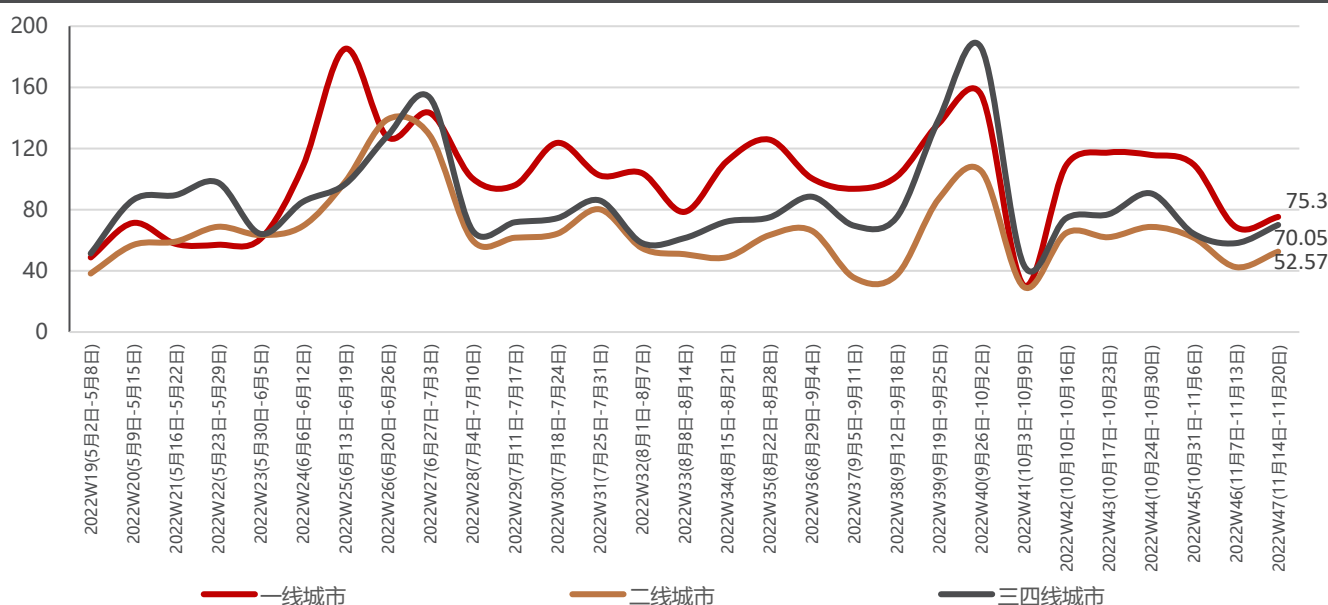
11 月 18 日，（1）中交城市投资控股有限公司发布了 2022 年度第三期超短期融资券的发行申购、配售、分销情况公告。本期债券简称“22 中交城投 SCP003”，代码 012283969，期限 162 天，起息日为 2022 年 11 月 17 日，兑付日为 2023 年 4 月 28 日，计划发行总额 5 亿元，实际发行总额 5 亿元，利率 2.6%。（观点网，2022 年 11 月 18 日）

5 新房市场与二手房市场

5.1 新房成交城市热度小幅回升，去化率略有下降

上周全国重点监测城市整体成交热度小幅回升。其中，一线城市成交指数为 75.30，环比增长 6.60 点；二线城市成交指数为 52.57，环比增长 10.10 点；三四线城市成交指数为 70.05，环比增长 11.93 点。

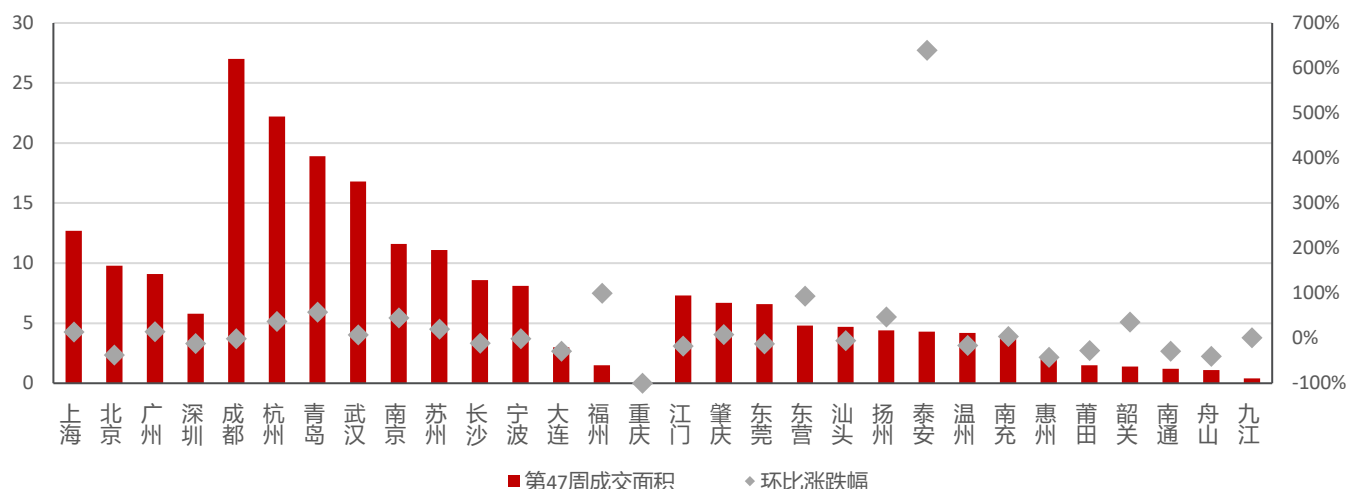
图10：2022 年重点监测城市分能级成交指数



资料来源：CRIC，民生证券研究院

上周全国重点城市新房市场一线、二线、三四线城市成交面积出现不同程度回升。一线城市方面，北京、深圳分别成交 9.8 万平、5.8，周环比分别下降 37.4%、11.8%，上海、广州分别成交 12.7、9.1 万平，周环比分别上升 13.6%、14.5%，市场表现有升有降。二线城市成交较上周涨跌参半，杭州（22.2 万平）、青岛（18.9 万平）、南京（11.6 万平）、福州（1.5 万平）周环比上涨超过 30%，成都（27.0 万平）、长沙（8.6 万平）、宁波（8.1 万平）出现周环比下降；三四线城市中泰安成交面积 4.3 万平方米，周环比增加 638.60%，东营成交面积 4.8 万平方米，周环比涨幅 93.7%，惠州（2.0 万平）、舟山（1.1 万平）周环比降幅均超 40%。

图11：2022年第47周（20221114-20221120）重点监测城市新房成交面积（万平方米）



注：1. 每日成交数据均为初步统计数据，其累计结果与月度成交存在一定出入。

2. 一线城市为商品住宅数据，且上海商品住宅数据包含动迁安置房、配套商品房和经济适用房等政策性住房数据。

3. 二线城市除重庆、无锡、哈尔滨、宁波、昆明、佛山为商品房数据，其它城市为商品住宅数据。

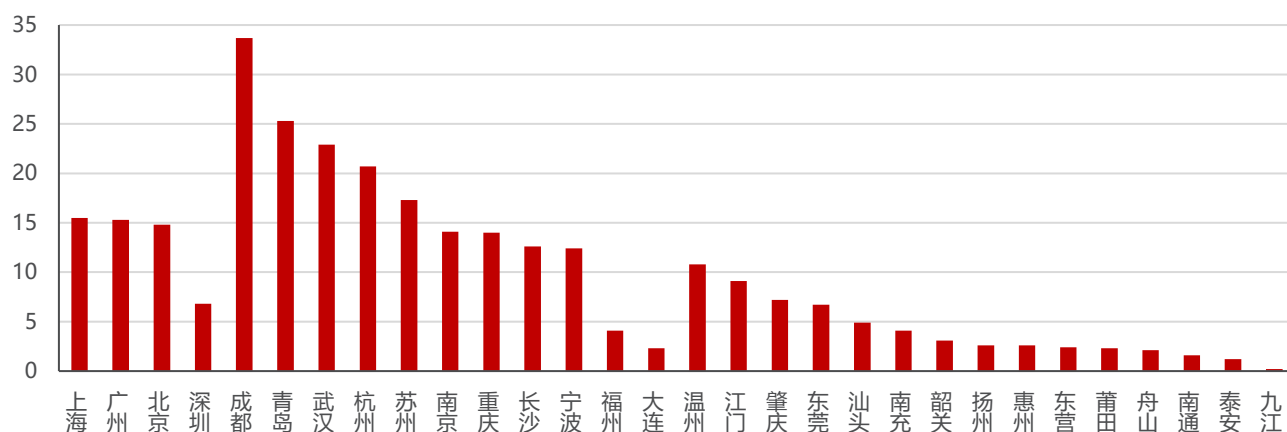
4. 三线城市除吉林、徐州、海口、镇江为商品房数据，其它城市为商品住宅数据。

5. 四线城市除北海、连云港、三亚、桂林、安庆、南充、泸州、九江、舟山、文昌、万宁、江阴为商品房数据，其它城市为商品住宅数据。

资料来源：CRIC，民生证券研究院

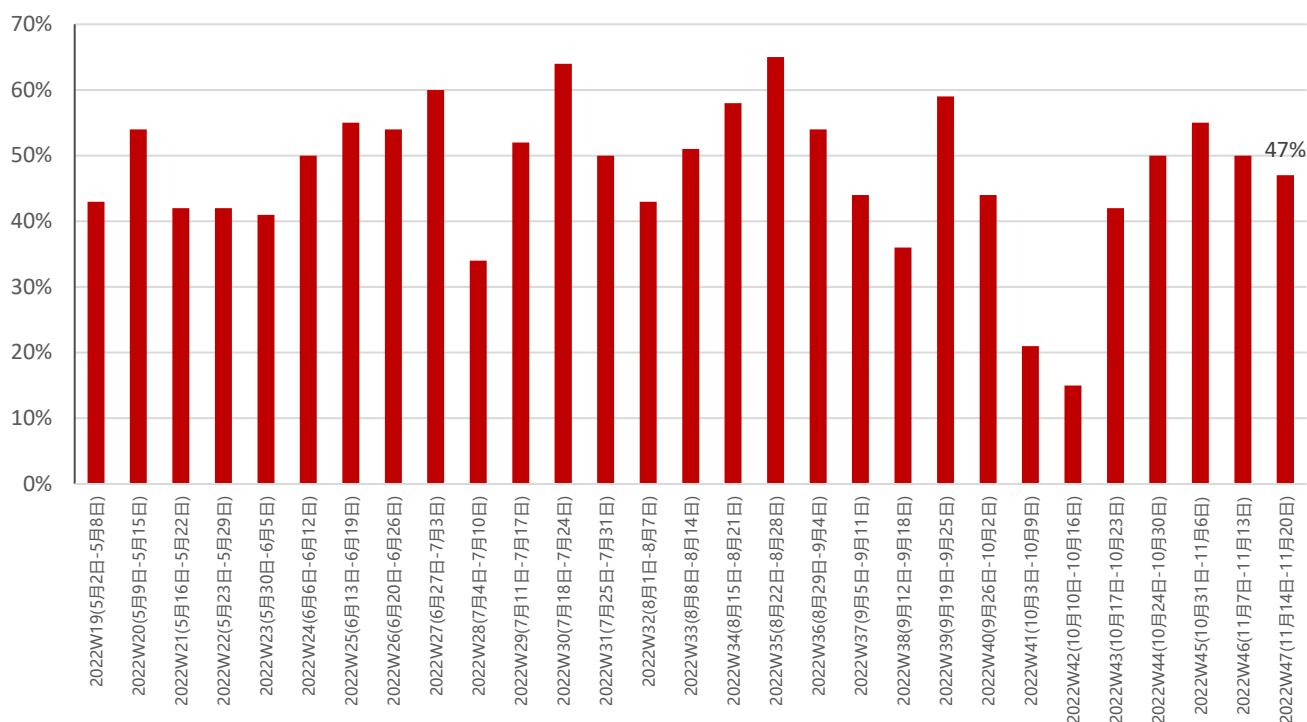
周平均成交面积方面，截至2022年11月20日，一线城市中上海周均成交面积最高，为15.5万平，广州、北京分别为15.3、14.8万平，深圳成交相对低迷，为6.8万平。二线城市中成都、青岛和武汉周均成交分别为33.7、25.3、22.9万平，位列前三。三四线城市周均成交面积普遍居于低位。

图12：2022年重点监测城市周平均成交面积(万平)



资料来源：CRIC，民生证券研究院

去化率方面，第47周重点监测城市平均开盘去化率有所下降，为47%，较上周下降3个百分点，位于中位水平。**城市层面**，上海、西安等去化率较上周有所提升，北京、天津等基本持平，徐州、南京等城市去化率较上周出现大幅下滑。

图13：2022 年重点监测城市平均开盘去化率


资料来源：CRIC，民生证券研究院

表3：重点监测城市第 47 周（20221114-20221120）新盘/加推项目去化情况

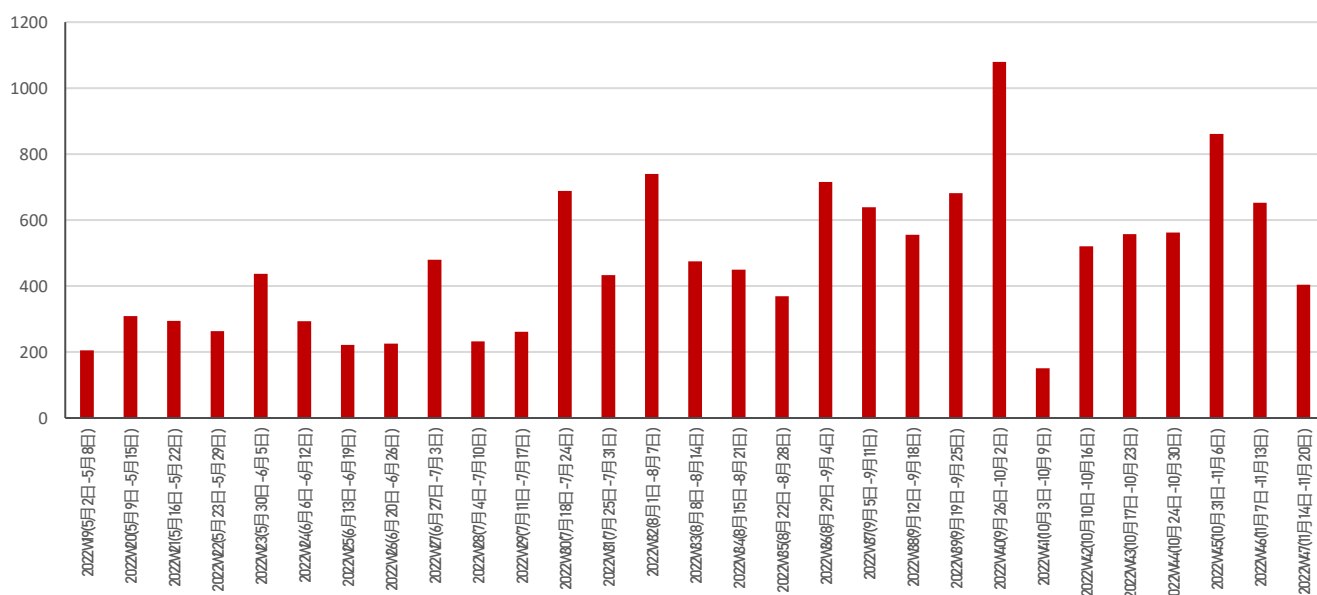
城市	推售套数	去化率	较上周
昆山	42	100%	-
泉州	462	100%	-
上海	156	100%	74PCT
长沙	106	85%	-
西安	109	79%	35PCT
杭州	2042	77%	-21PCT
苏州	430	55%	-
连云港	60	50%	40PCT
武汉	562	44%	-
宁波	569	40%	-
南京	646	40%	-16PCT
成都	1146	37%	-7PCT
北京	1788	27%	1PCT
天津	90	17%	9PCT
深圳	1043	15%	-
淮安	154	10%	-
徐州	128	5%	-32PCT

资料来源：CRIC，民生证券研究院

5.2 供应总量有所降低，一线城市保持较高规模，二三线城市中杭州供应密集

上周全国重点城市共取得预售证面积达 404 万平方米，周环比下降 38%。其中上海、杭州各有 3 个项目入围，上海华发建发·缦云以 14.3 万平方米的预证面积、1332 套的预证套数，位列规模第一。

图14：2022 年重点监测城市商品住宅供应规模(万平方米)



注：供应数据为初步统计数据，其累计结果与月度成交存在一定出入。

一线城市为北京、上海、广州、深圳等 4 个城市；二线城市为南京、杭州、苏州、成都等 15 个城市；

三四线城市为无锡、常州、惠州、徐州等 45 个城市，共计 64 个城市

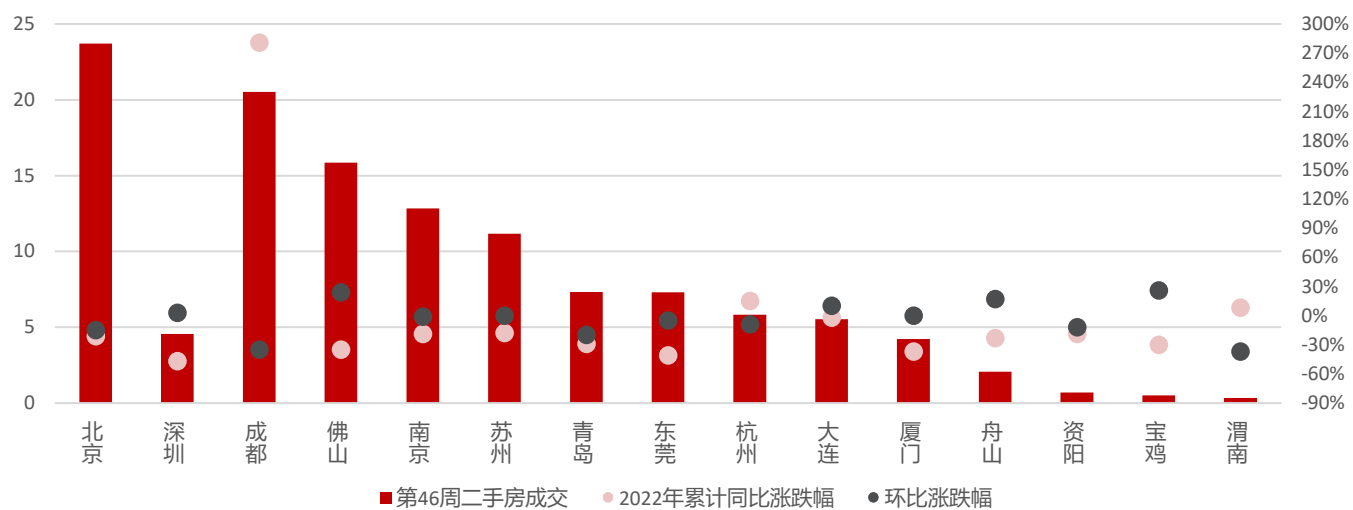
资料来源：CRIC，民生证券研究院

5.3 二手房市场成交环比下降 11%，冲高后需求短期乏力

第 46 周(11 月 7 日-11 月 13 日)15 个重点城市二手房总成交面积为 122.49 万平方米，环比下降 11%，同比涨幅收窄至 40%。规模冲高后需求短期乏力。

重点城市经过连续两周高成交规模后本周继续回调，如北京周环比下降 15%；二线城市中，成都、青岛、杭州等成交面积也有不同幅度周环比下降。前两周高增后已缺乏足够购房需求继续支撑原有规模，另一方面金融 16 条等政策出台后购房者向新房市场回流。

图15：2022 年重点城市二手房成交面积(万平方米)与涨跌幅情况



资料来源：CRIC，民生证券研究院

6 投资建议

我们认为不管是金融端“三支箭”还是需求端“因城施策”的政策放松，其根本目的是为了提升市场信心。本轮政策是可持续的，并仍有调整空间，一旦市场信心承压，政策仍有加码的可能。复苏的必要因素已出现，整个行业景气度后续将是缓慢上升的趋势，但部分企业还是有偿债压力。

7 风险提示

- 1) **政策变动风险**：政策变动或将增加地产公司的利息开支、降低资金使用效率。
- 2) **房价下跌风险**：房价或将会缺乏消费收入支撑，造成存货计提减值风险。
- 3) **市场波动风险**：当前市场虽有回暖，但尚未企稳。

插图目录

图 1: 2021 年以来 AH 股房地产指数涨跌幅走势	4
图 2: 2022 年第 47 周 (20221114-20221120) 一级行业周涨跌幅一览 (申万指数)	4
图 3: A 股房地产与沪深 300 指数市盈率 (PE-TTM)	5
图 4: H 股房地产与恒生指数市盈率 (PE-TTM)	5
图 5: 2022 年 23 城周度土地推出面积及宗数	6
图 6: 2022 年 23 城周度土地成交面积及宗数	7
图 7: 2022 年 23 城周度土地成交金额 (亿元)	7
图 8: 2020-2022 年重点关注 32 家上市公司拿地金额 (亿元)	8
图 9: 2022 年重点公司信用债发行情况 (亿元)	11
图 10: 2022 年重点监测城市分能级成交指数	13
图 11: 2022 年第 47 周 (20221114-20221120) 重点监测城市新房成交面积 (万平方米)	14
图 12: 2022 年重点监测城市周平均成交面积(万平)	14
图 13: 2022 年重点监测城市平均开盘去化率	15
图 14: 2022 年重点监测城市商品住宅供应规模(万平方米)	16
图 15: 2022 年重点城市二手房成交面积(万平方米)与涨跌幅情况	17

表格目录

表 1: 上周重点关注公司拿地情况	8
表 2: 上市公司最新债券信用评级	10
表 3: 重点监测城市第 47 周 (20221114-20221120) 新盘/加推项目去化情况	15

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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

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、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026