东兴证券 DONGXING SECURITIES

房地产第47周周报：保交楼进一步落地，优质房企获银行大额授信

2022 年 11 月 28 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（11.21-11.25）A 股地产指数（申万房地产）涨幅 5.09%（上周 0.23%），A 股大盘（中证 A 股）涨幅-1.36%（上周 0.53%）；H 股地产指数（克而瑞内房股领先指数）涨幅 8.39%（上周 6.47%），H 股大盘（恒生指数）涨幅-2.33%（上周 3.85%）。本周 A 股、H 股地产板块表现均强于大盘。

行业基本面：

新房销售持续弱势，二手房销售继续回落。从数据来看，28 城商品房累计销售面积(11.1~11.26)同比-24.3%，上月同比-13.4%；12 城二手房成交面积（11.1~11.25）同比 5.5%，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 11.27）成交土地建面同比-13.4%，上周累计同比-12.5%；本周 100 大中城市(11.21~11.27)土地成交溢价率 3.5%，上周 3.4%；100 大中城市本年累计(截至 11.20 土地成交总价同比-32.7%，上周累计同比-32.1%。

投资策略：

本周保交楼资金进一步落地，优质房企获得国有六大行大额度授信，行业资金面支持持续强化。11 月 21 日，央行提出保交楼贷款支持计划，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。11 月 24 日，国有六大行落实“地产 16 条”，与多家房企签订合作协议，已披露的意向性授信额度高达 12750 亿元。其中，工商银行向 12 家全国性房企提供意向性融资，总额达 6550 亿元，邮储银行向 5 家房企提供意向性融资总额 2800 亿元。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(2022.11.21~2022.11.25)....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 2022.11.25)....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 2022.11.25)....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 2022.11.27)....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(2022.11.21~2022.11.27)....17
6. 投资策略....18
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： 28 城商品房成交面积日累计值....8
图 10： 28 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(2022.11.21~2022.11.25)

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(2022/11/25)	本周涨幅	上周涨幅	近 12 周累计涨幅
房地产(申万)	3116.1	5.09%	0.23%	3.32%
中证 A 股	3280.3	-1.36%	0.53%	-6.47%
沪深 300	3775.8	-0.68%	0.35%	-8.08%

资料来源：iFinD、东兴证券研究所

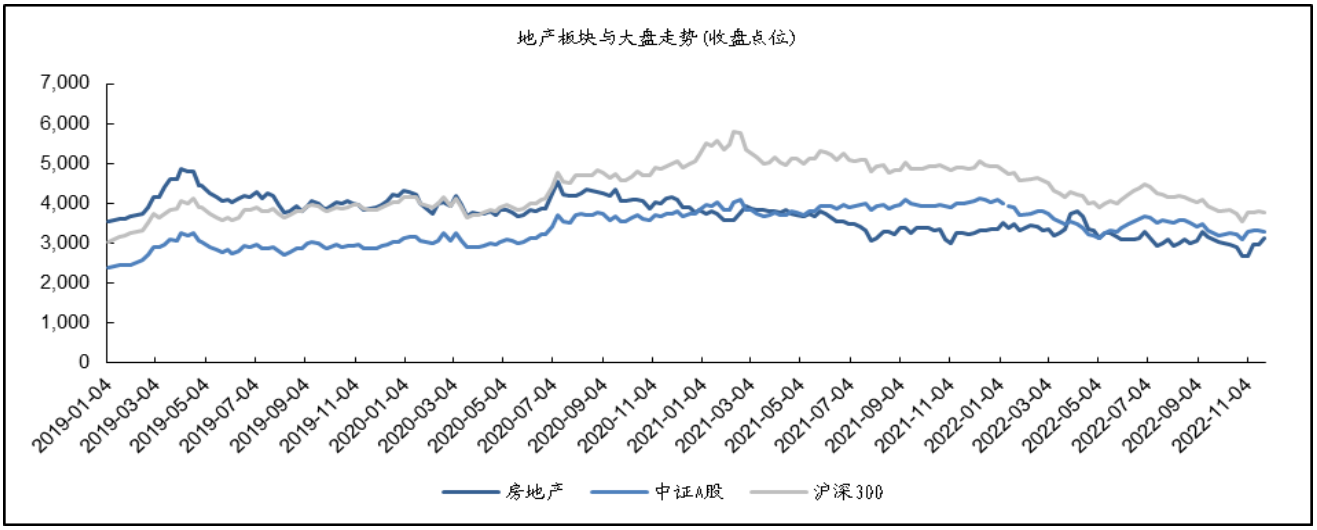
表2：本周 H 股地产板块与大盘涨跌幅

	指数(2022/11/25)	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	2458.6	8.39%	6.47%	2.06%
恒生指数	17573.6	-2.33%	3.85%	-9.66%

资料来源：iFinD、东兴证券研究所

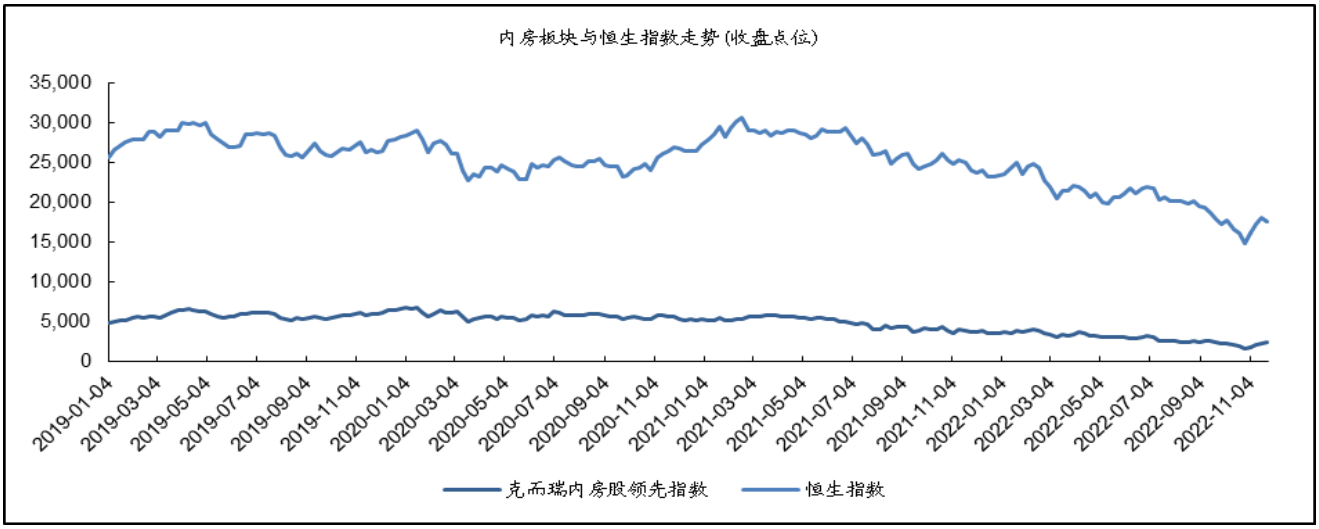
1.2 截至本周 A 股及 H 股地产板块与大盘走势

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

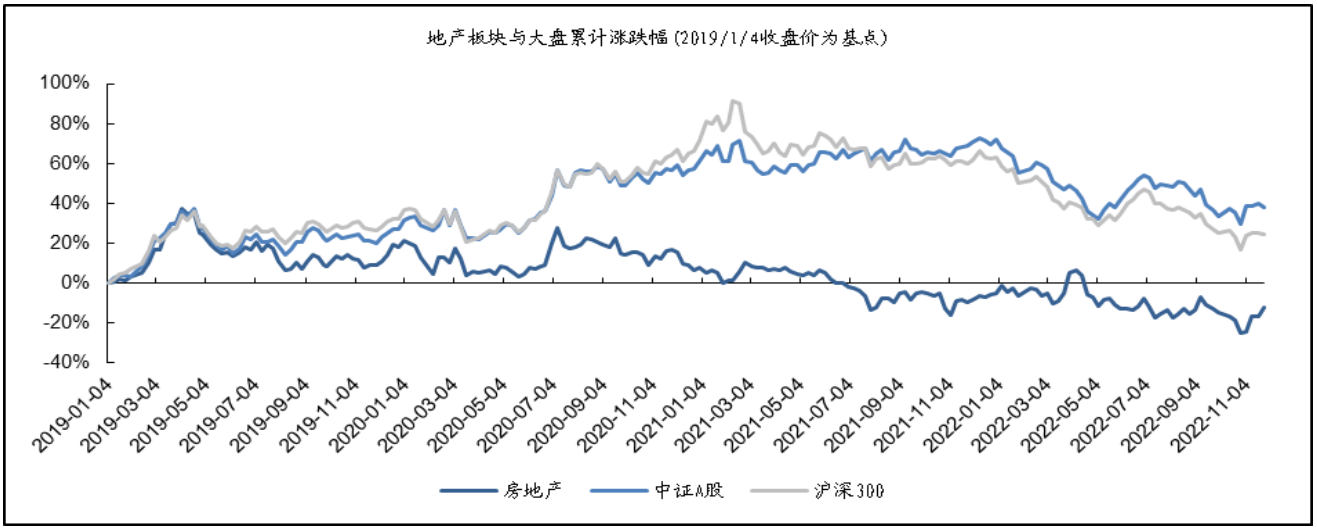
图2：截至本周 H 股地产板块与恒生指数走势



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

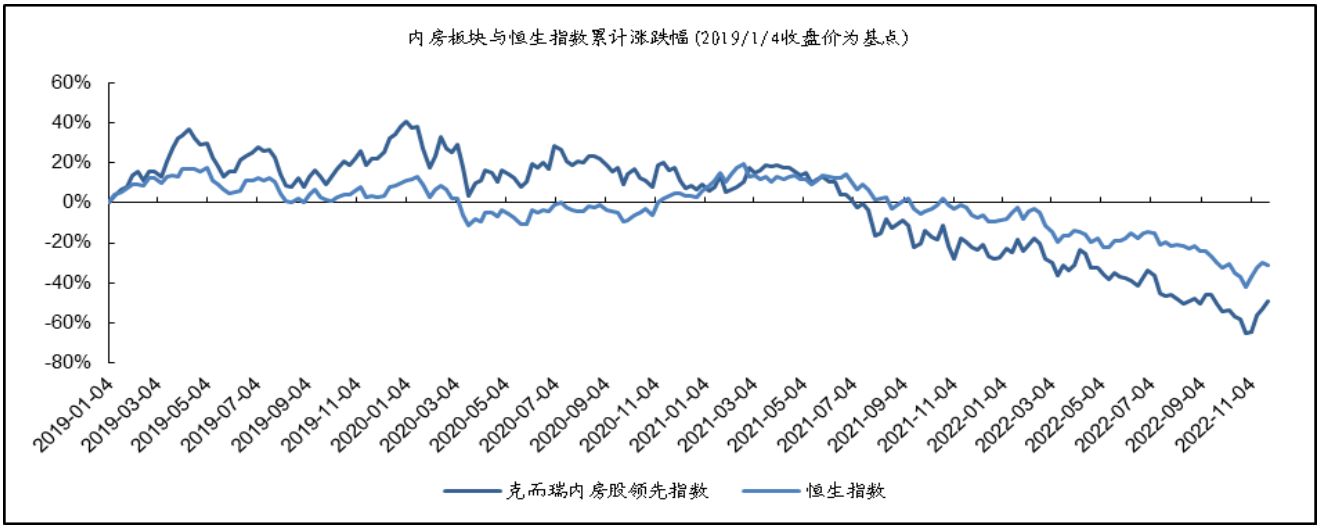
1.3 截至本周 A 股及 H 股地产板块与大盘累计涨跌幅

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

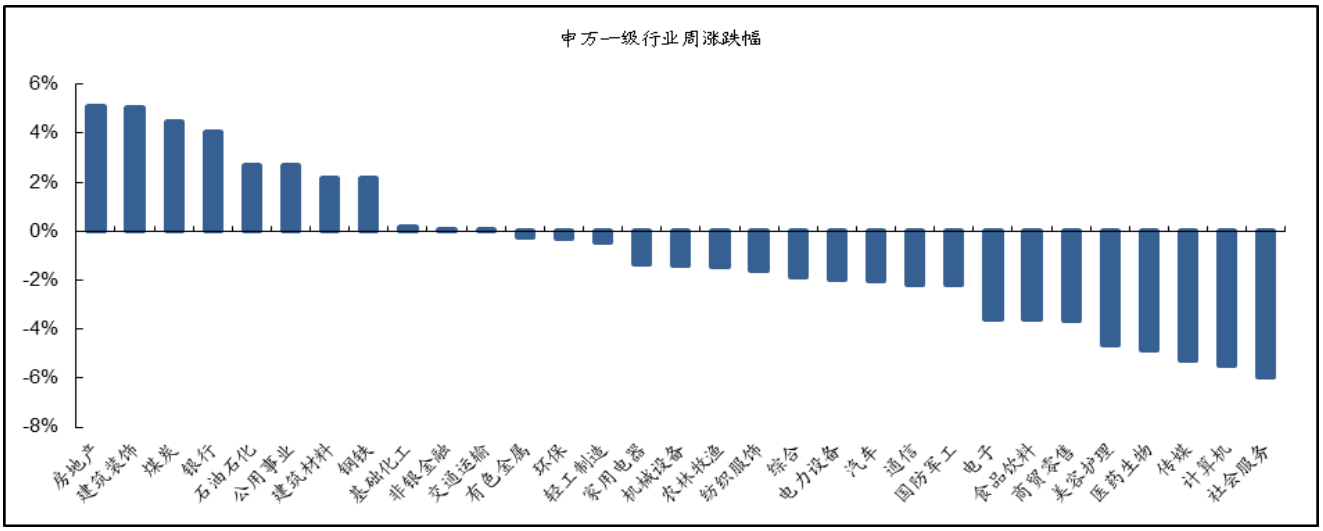
图4：截至本周 H 股地产板块与恒生指数累计涨跌幅



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

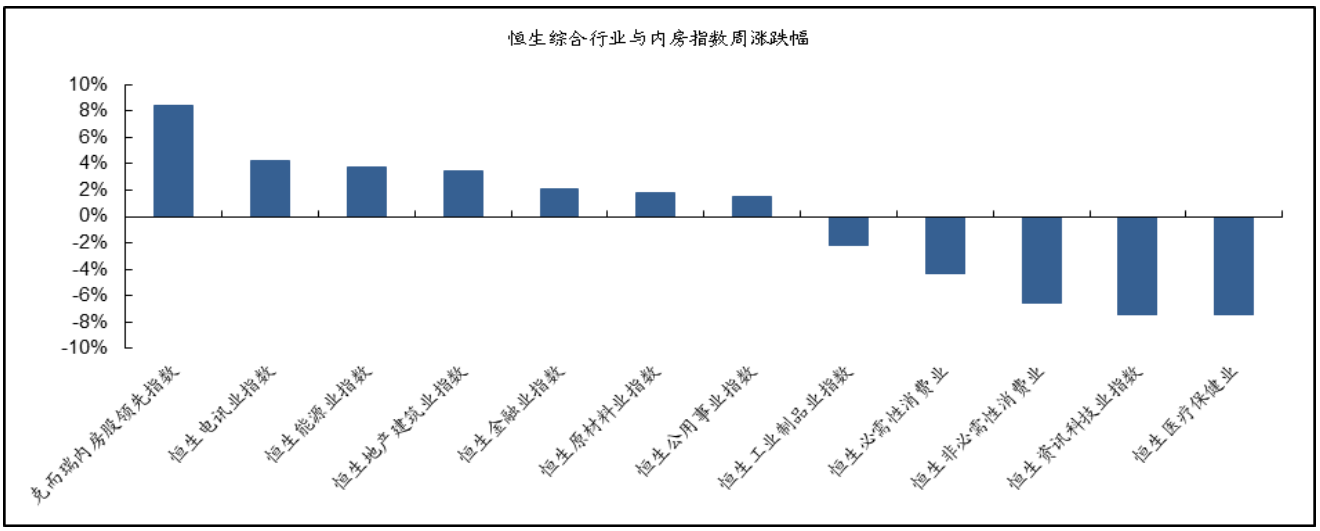
1.4 本周 A 股及 H 股各板块涨跌幅

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

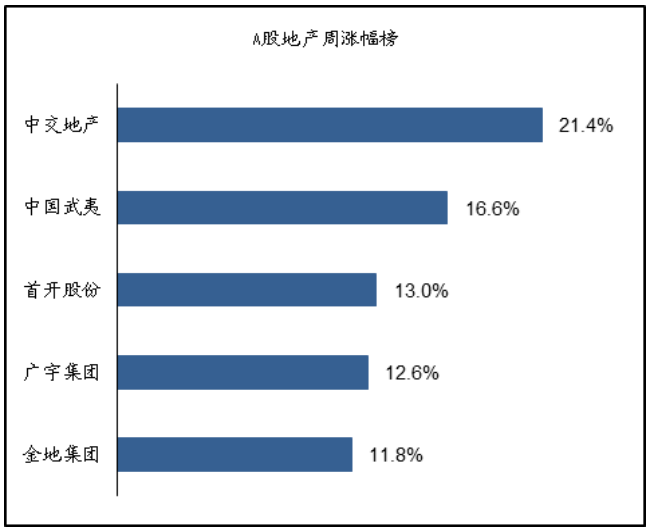
图6：本周 H 股各板块周涨跌幅

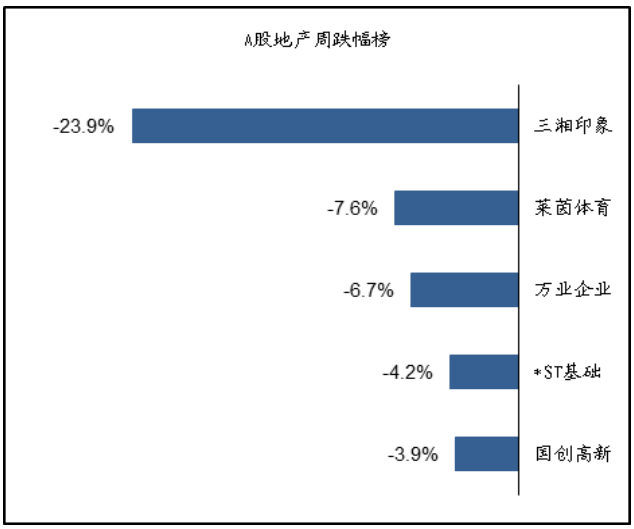


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

1.5 本周 A 股及 H 股地产板块公司涨跌幅榜

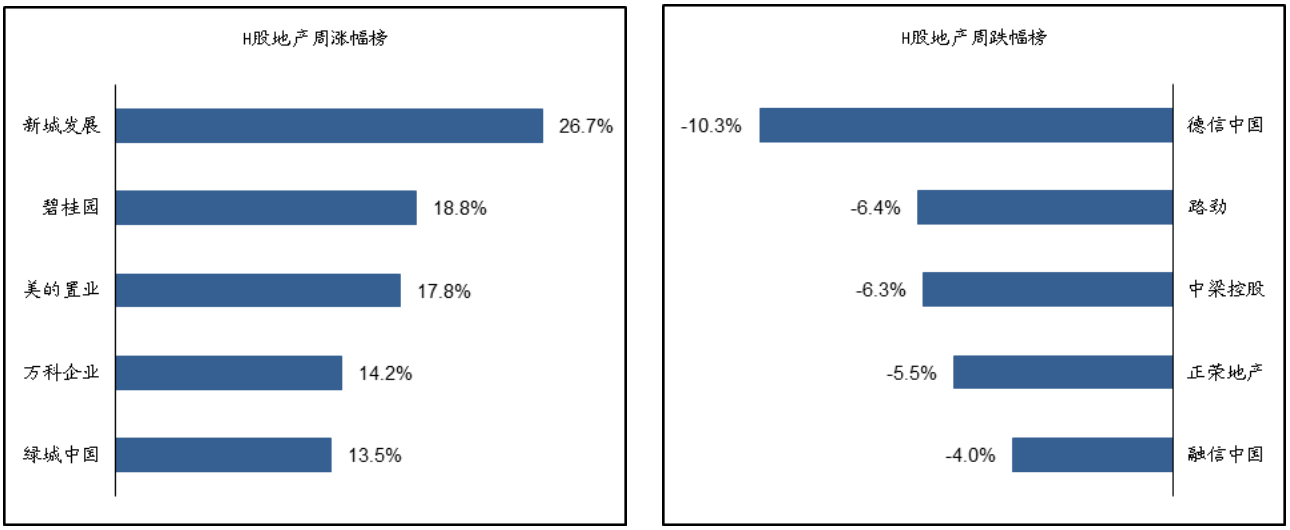
图7：本周 A 股地产板块公司涨跌幅榜





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2022.11.25)

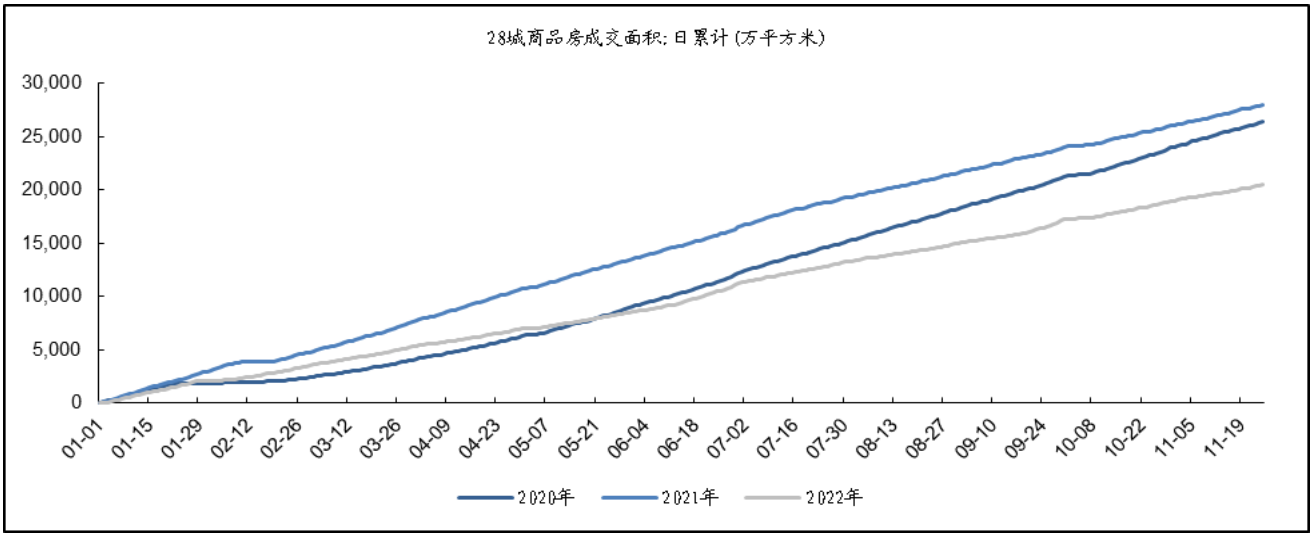
表3：新房成交面积同比

	28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(13城)
本年至今累计同比	-26.9%	-19.8%	-28.2%	-28.8%
本月至今累计同比	-24.8%	-26.2%	-20.2%	-32.9%
上月同比	-13.4%	-4.3%	-15.0%	-16.6%

资料来源：iFinD、东兴证券研究所

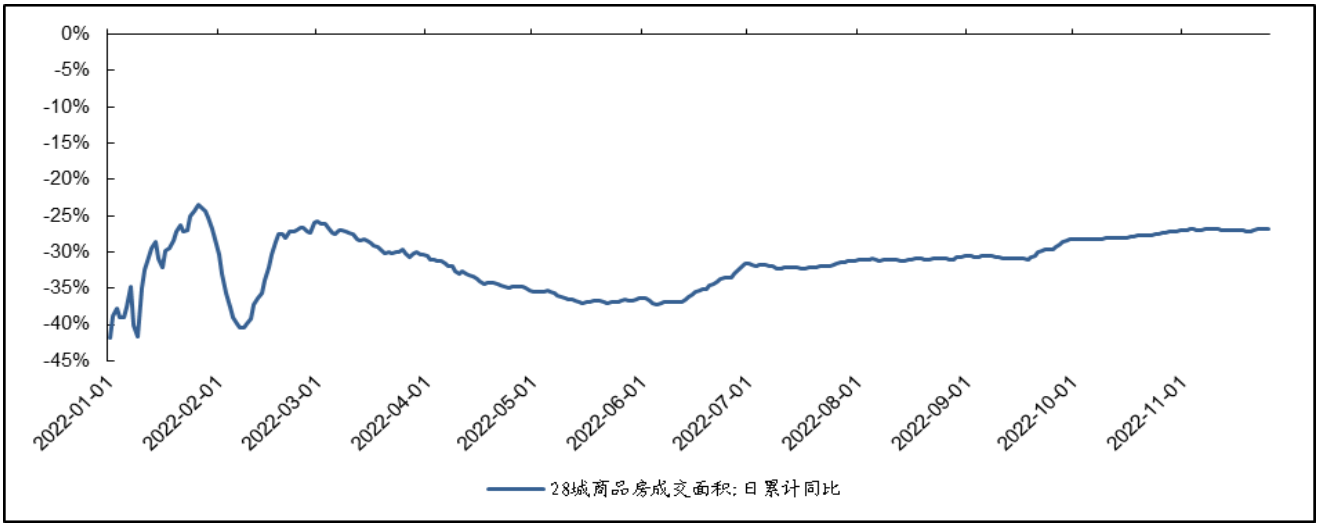
2.1 新房累计成交面积同比

图9：28城商品房成交面积日累计值



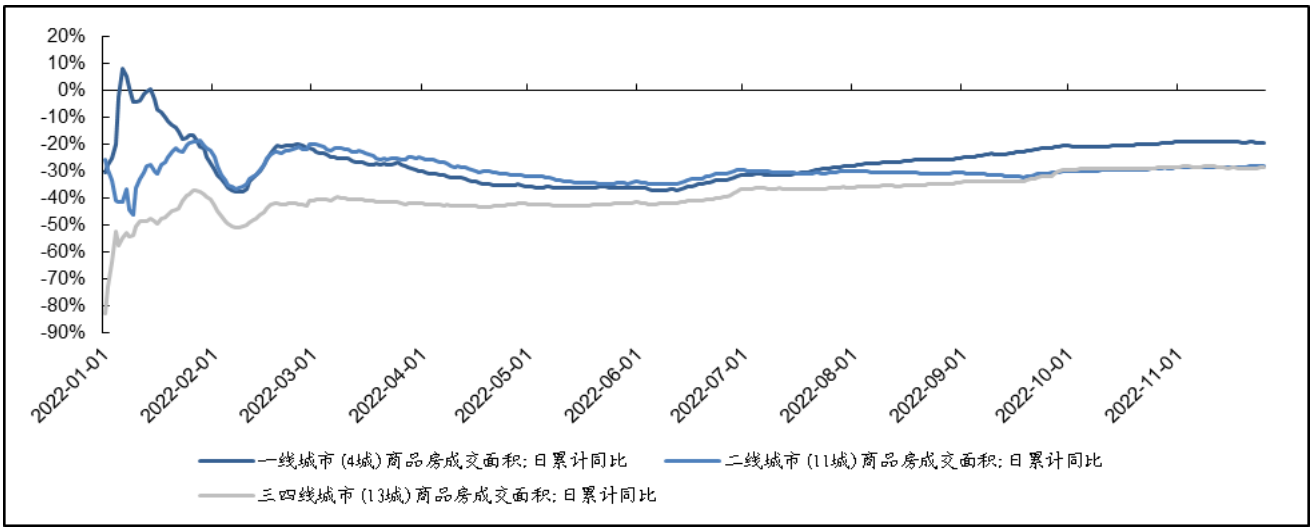
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图10：28 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

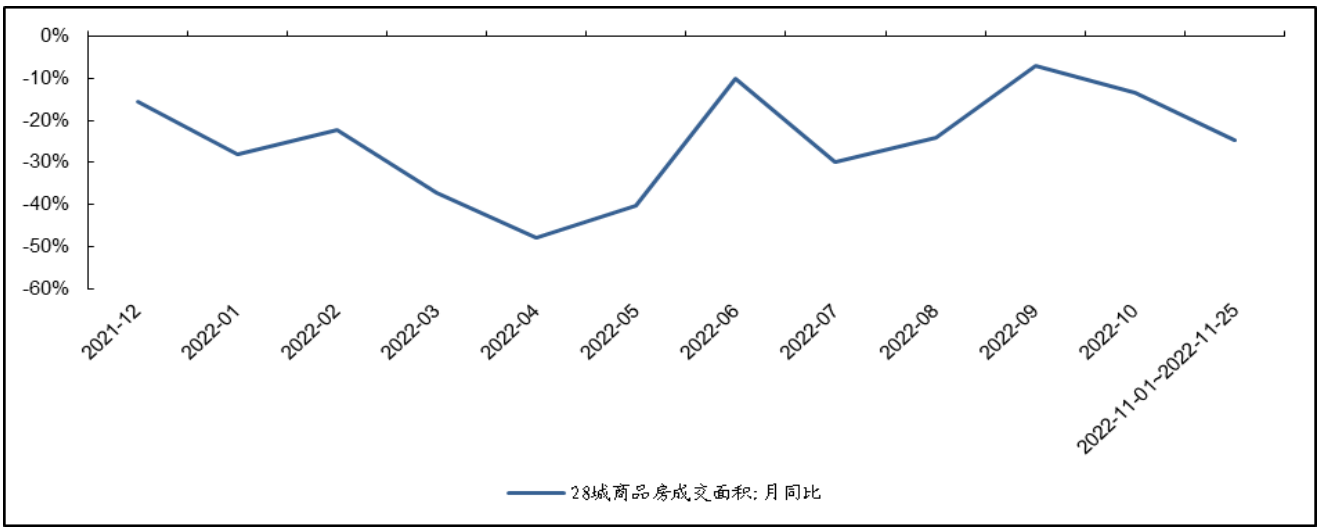
图11：各线城市商品房成交面积日累计同比



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

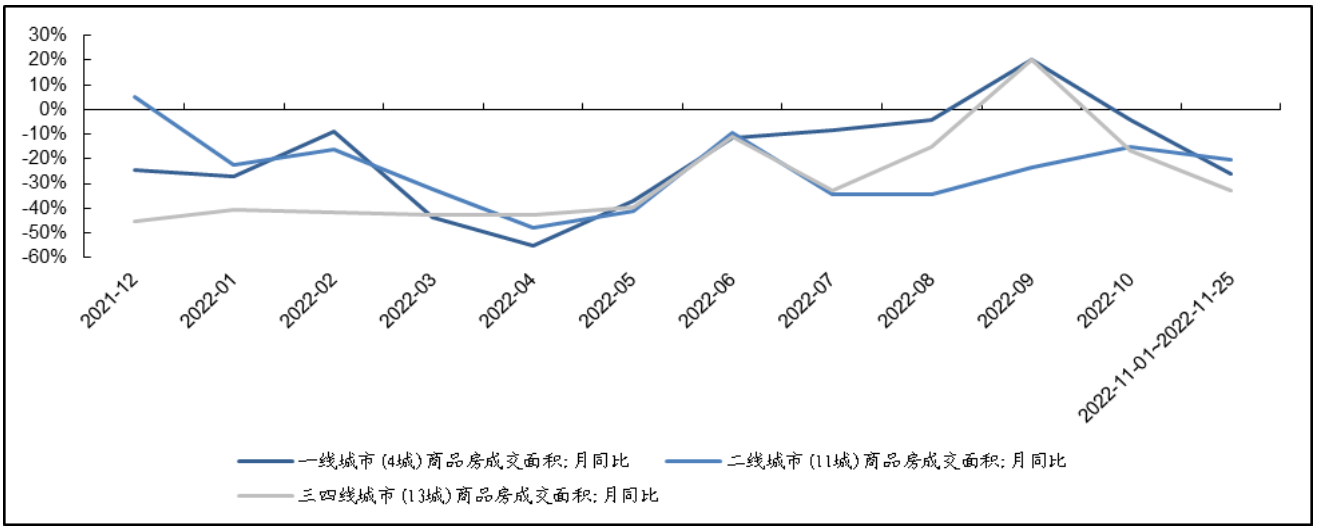
2.2 新房月度成交面积同比

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 2022.11.25)

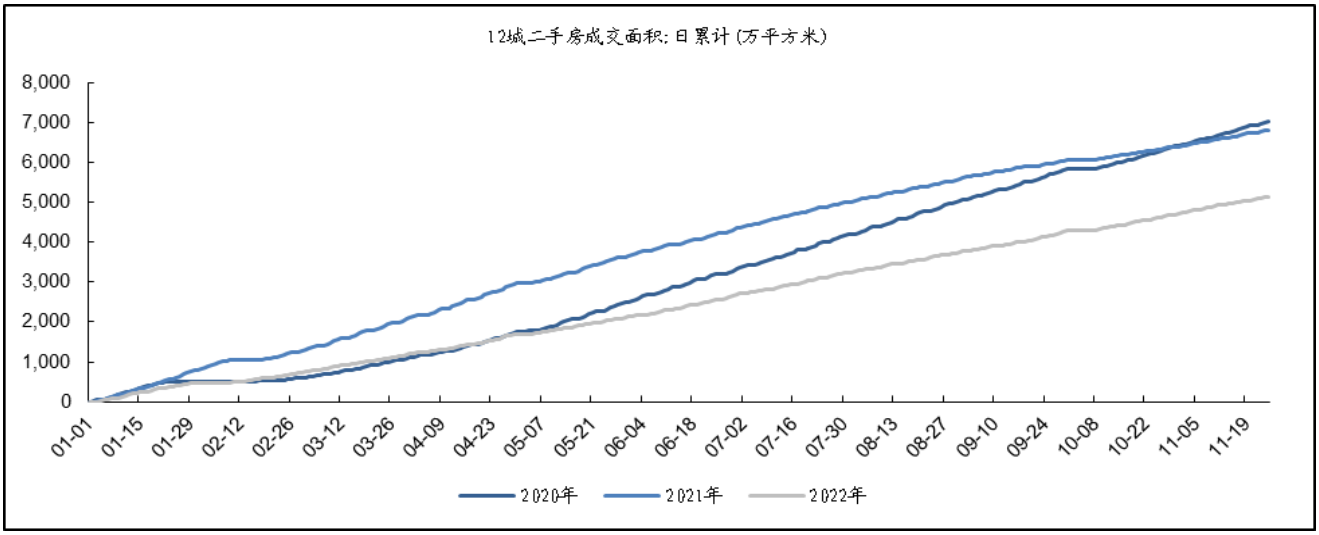
表4：二手房成交面积同比

	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	-24.5%	-26.1%	-25.3%	-19.4%
本月至今累计同比	5.0%	-0.8%	3.1%	20.3%
上月同比	26.2%	27.2%	27.9%	19.6%

资料来源：iFinD、东兴证券研究所

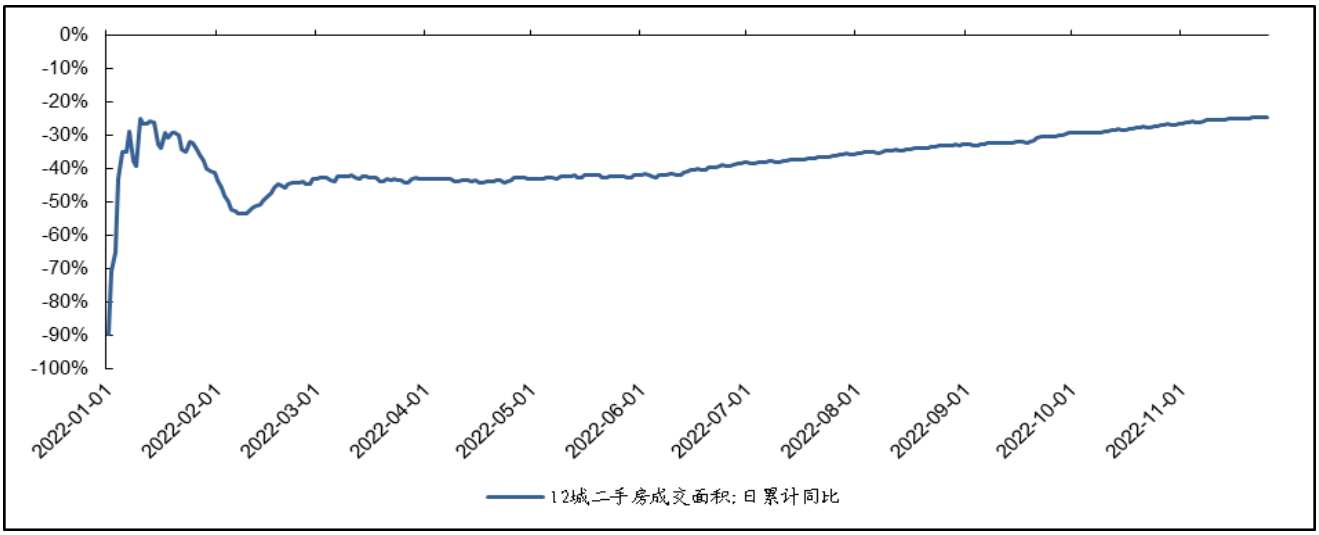
3.1 二手房累计成交面积同比

图14：12 城二手房成交面积日累计值



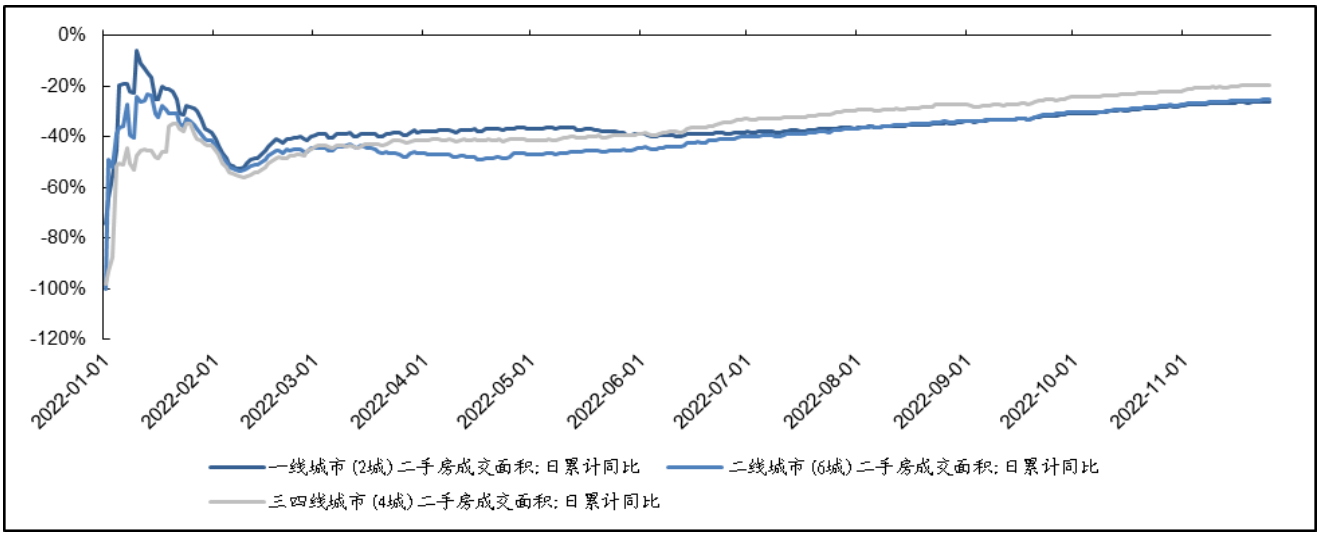
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

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

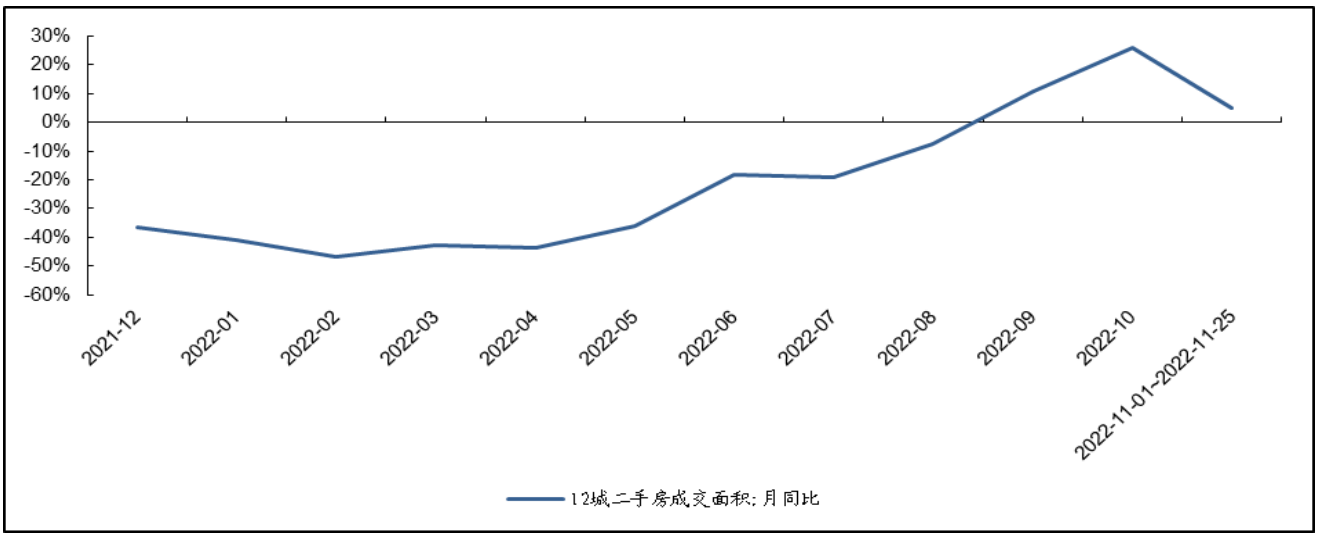
图16：各线城市二手房成交面积日累计同比



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

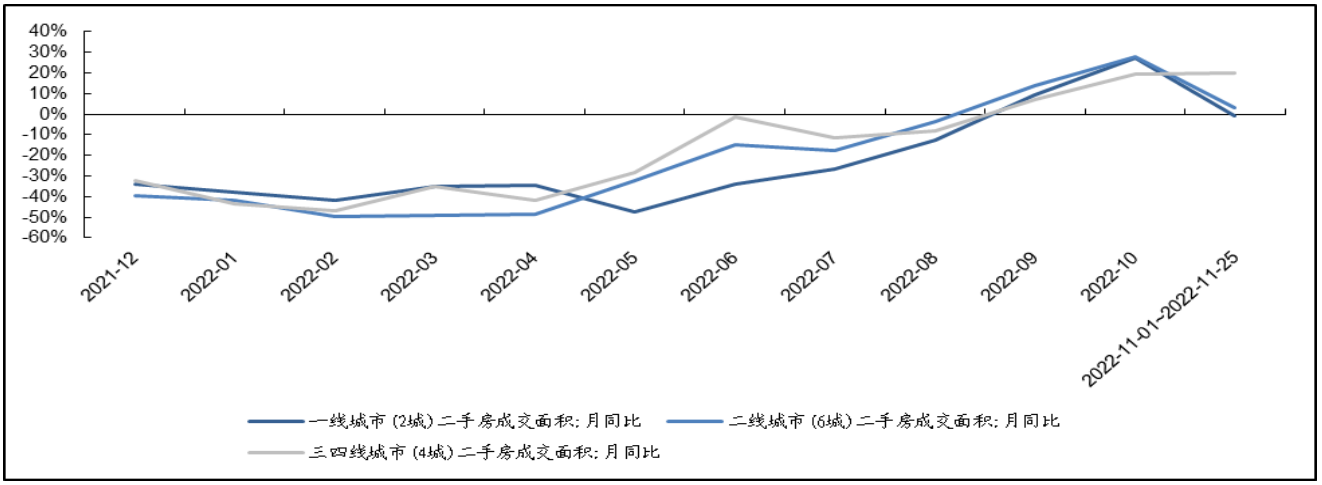
3.2 二手房月度成交面积同比

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 2022.11.27)

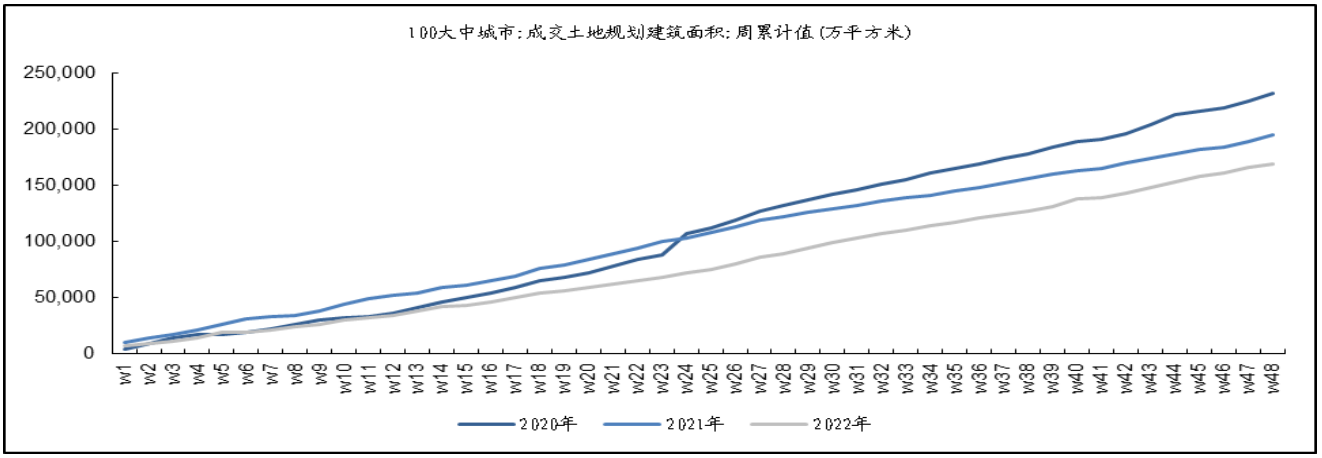
表5：100 大中城市土地成交与供应

	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)	-13.4%	-17.6%	-21.6%	-8.0%
成交建面:本年累计同比(上周)	-12.5%	-16.9%	-20.9%	-6.8%
成交土地溢价率(本周)	3.5%	3.5%	0.4%	7.3%
成交土地溢价率(上周)	3.4%	0.2%	0.8%	4.8%
成交土地总价:本年累计同比(本周)	-32.7%	-16.5%	-33.7%	-38.3%
成交土地总价:本年累计同比(上周)	-32.1%	-13.3%	-32.9%	-38.8%

资料来源：iFinD、东兴证券研究所

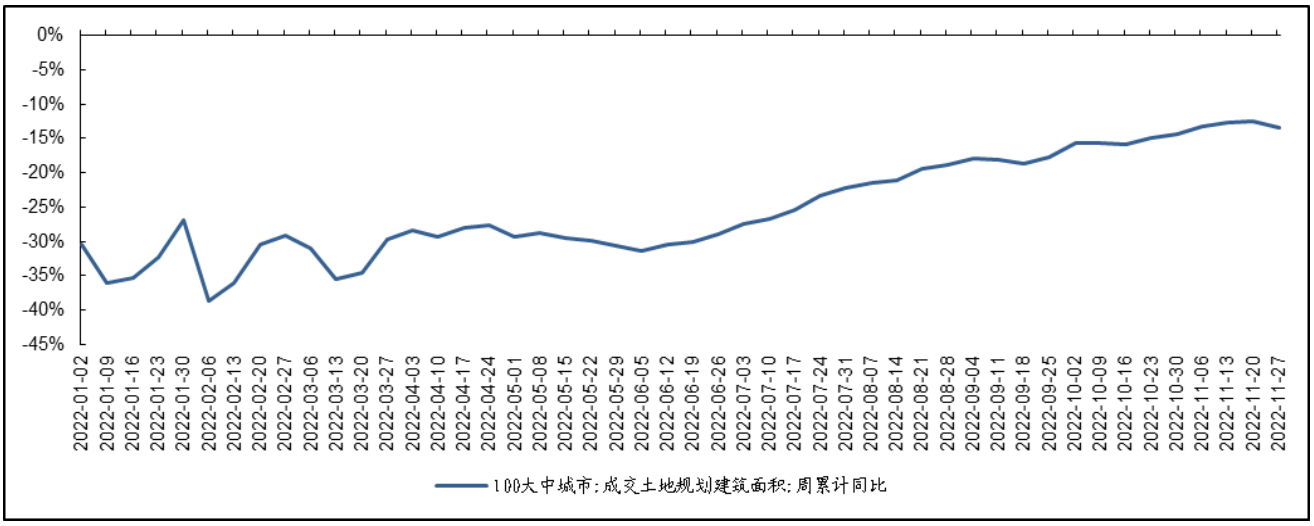
4.1 成交土地规划建筑面积同比

图19：100 大中城市成交土地规划建筑面积周累计值



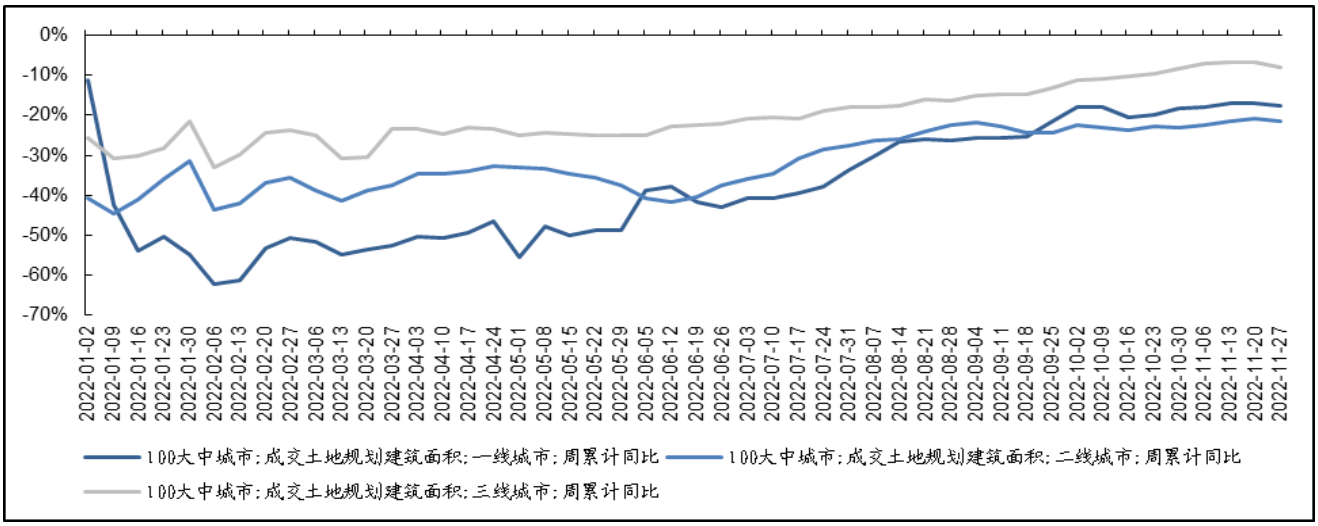
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

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

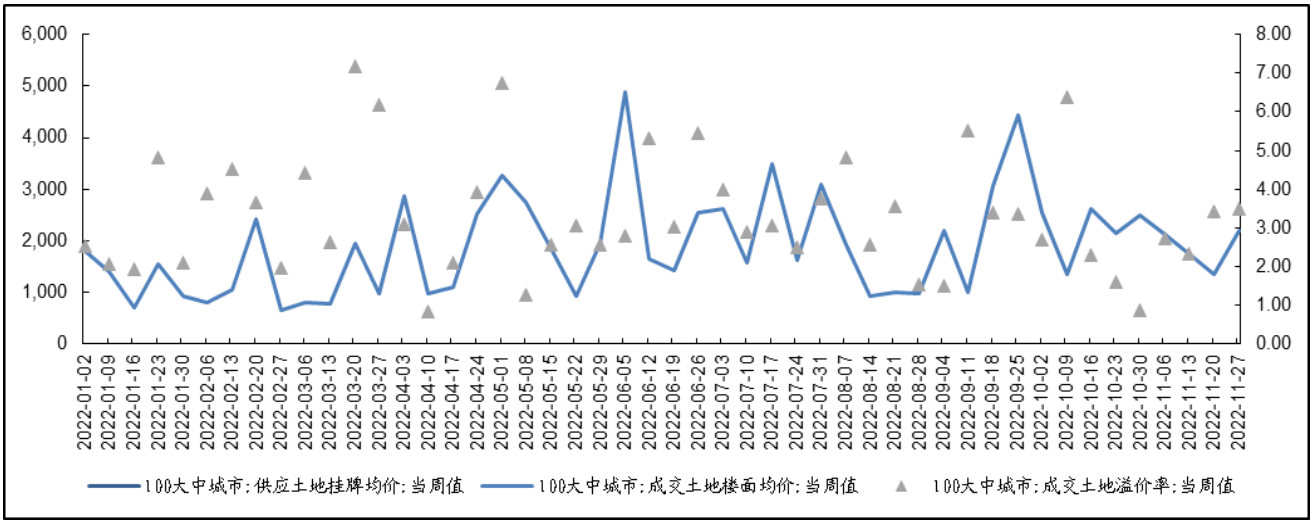
图21：各线城市成交土地规划建筑面积周累计同比



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

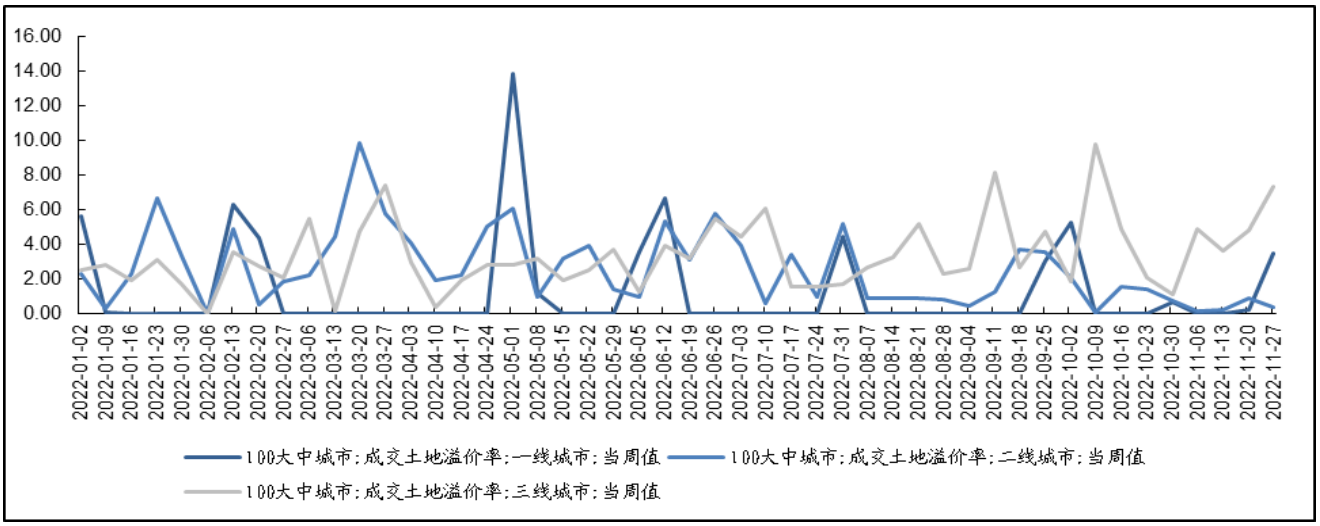
4.2 成交土地溢价率

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

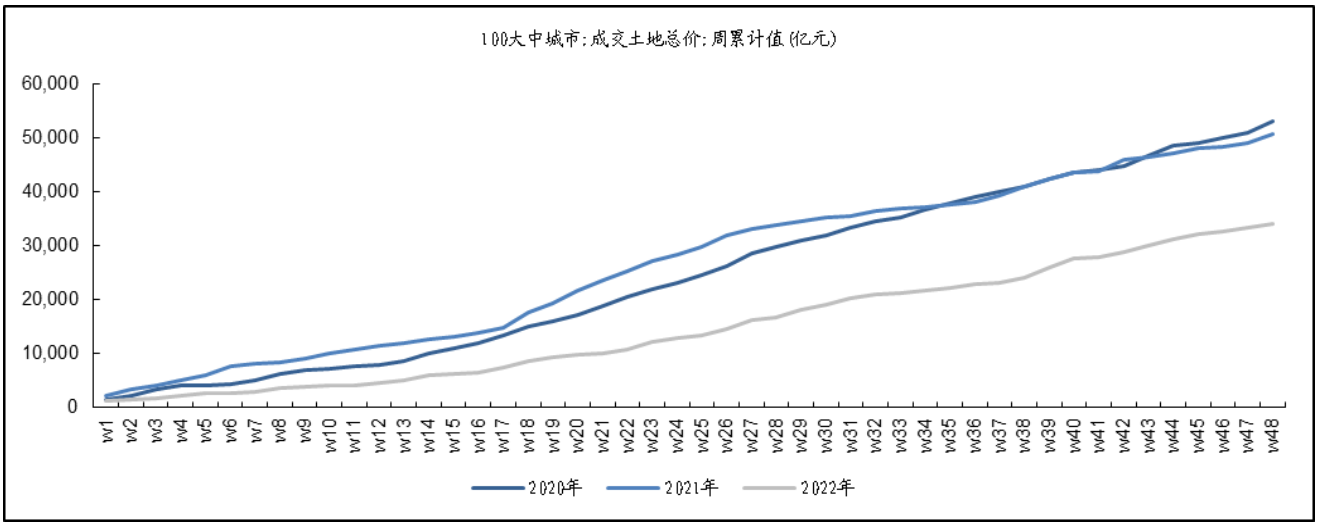
图23：各线城市成交土地溢价率(%)



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

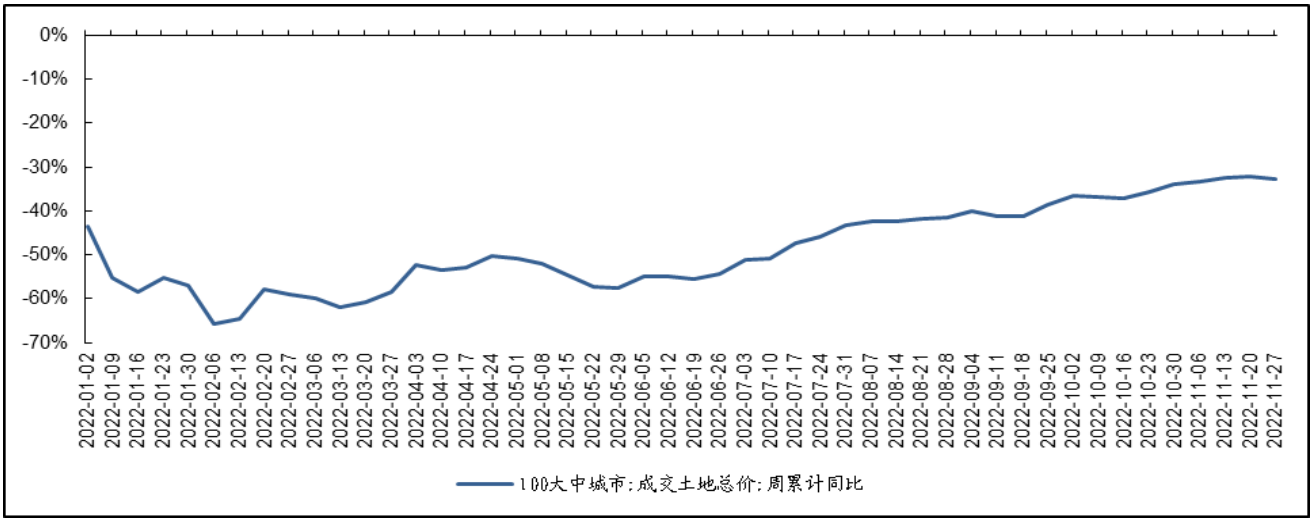
4.3 成交土地总价

图24：100 大中城市成交土地总价周累计值



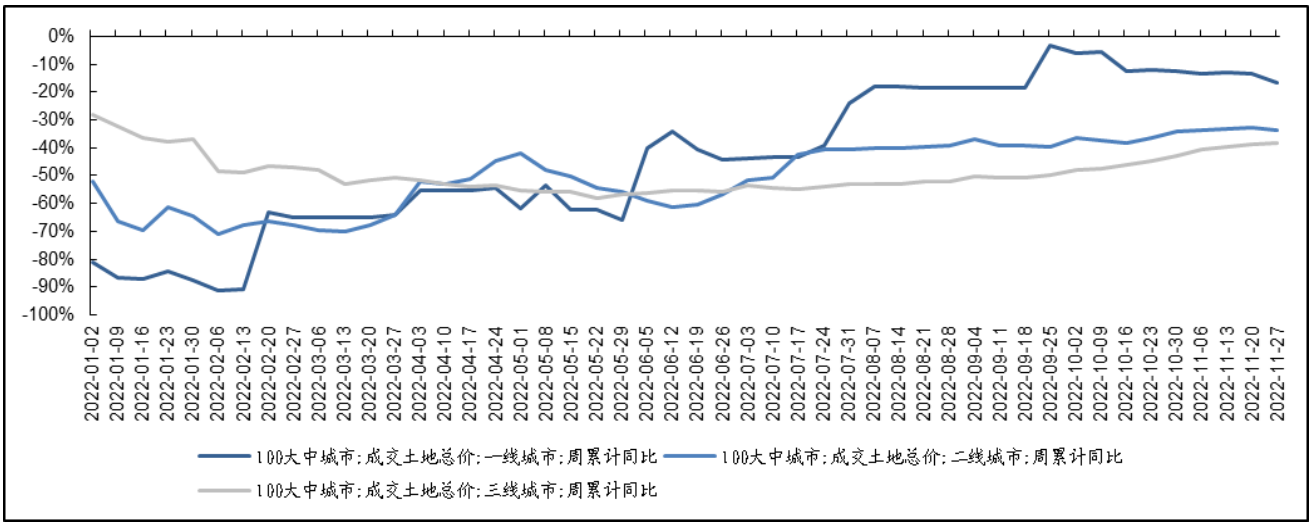
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

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(2022.11.21~2022.11.27)

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
2022/11/21	江苏淮安	江苏淮安宣布启动商转公贷款，启动范围为在淮安市行政区域内购买自住住房并已办理商业贷款且尚未结清，在购房地所在行政区域内拥有不超过二套住房。	公积金政策
2022/11/21	广西钦州	首套房首付比例降至 20%，拥有 1 套住房并已结清贷款，再次购房执行首套房贷款政策；公积金贷款额度最高至 40 万元。	公积金政策
2022/11/21	央行	央行近期拟发布保交楼贷款支持计划，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。支持范围包括两个方面：一是为“保交楼”专项纾困政策提供配套融资；二是推动化解未交楼个人住房贷款风险，支持已出售、但逾期未交付，并经过金融管理部门认定的项目加快建设交付。	保交付政策
2022/11/22	内蒙古赤峰	公积金贷款首套房首付款比例 20%，二套房首付款比例 30%；异地缴存公积金可享受与本地同等贷款政策等待遇；二胎及以上家庭购买二套房，按首套房政策执行。	公积金政策
2022/11/23	央行、银保监会	央行、银保监会正式发布《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》，从开发贷款、信托贷款、债券融资等方面全面支持房地产融资。该通知就是此前市场热议的“地产金融 16 条”。同日，多家国有大行宣布与多家房企签署战略合作协议。	综合政策
2022/11/23	上海	《上海市住房租赁条例》获表决通过，将于 2023 年 2 月 1 日起施行。这也是继北京之后，第二部地方层面住房租赁条例出台。《条例》明确规定禁止群租，并加大对个人“二房东”监管力度，要求开立资金监管专用账户。	租赁政策
2022/11/23	成都、攀枝花	成都、攀枝花启动公积金一体化发展，自 12 月 1 日起，成攀住房公积金缴存职工在两市区域内异地购房，可在购房地中心申请公积金贷款，也可回缴存地中心	公积金政策

		申请公积金贷款。	
2022/11/24	国有六大行	国有六大行落实“地产 16 条”，与多家房企签订合作协议，已披露的意向性授信额度高达 12750 亿元。其中，工商银行向 12 家全国性房企提供意向性融资，总额达 6550 亿元，邮储银行向 5 家房企提供意向性融资总额 2800 亿元。	融资政策
2022/11/24	湖北荆门	湖北荆门拟出台楼市新政，严禁低价或以工抵房、特价房等形式倾销，打价格战；住房公积金最高贷款额度提高至 70 万元，首套公积金贷款最低首付比例降低至 20%。	公积金政策
2022/11/24	甘肃宁县	甘肃宁县实行购房激励政策：购买家庭唯一住房，面积为 90 平方米及以下的，减按 1%的税率征收契税；面积为 90 平方米以上的，减按 1.5%的税率征收契税。	契税政策
2022/11/25	北京	《北京市城市更新条例》明年 3 月实施。条例指出，在城市更新过程中，需要对私有房屋进行腾退的，实施主体可以采取产权调换、提供租赁房源或者货币补偿等方式进行协商。	城市更新政策
2022/11/25	央行	央行决定 12 月 5 日全面降准 0.25 个百分点(不含已执行 5%存款准备金率的金融机构)，共计释放长期资金约 5000 亿元。这也是央行年内第二次降准。	货币政策

资料来源：iFinD、政府网站、东兴证券研究所

6. 投资策略

本周保交楼资金进一步落地，优质房企获得国有六大行大额度授信，行业资金面支持持续强化。11 月 21 日，央行提出保交楼贷款支持计划，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。11 月 24 日，国有六大行落实“地产 16 条”，与多家房企签订合作协议，已披露的意向性授信额度高达 12750 亿元。其中，工商银行向 12 家全国性房企提供意向性融资，总额达 6550 亿元，邮储银行向 5 家房企提供意向性融资总额 2800 亿元。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不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