

## 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 年 12 月 13 日

► **上周一线城市楼市销售热度回升，二线城市整体回落，三四线城市分化的同时成交有所提升。**一线城市方面，上海、广州、北京、深圳分别成交 30.8 万平、13.1 万平、12.1 万平、7.2 万平，周环比均有所提升，市场表现总体上升。二线城市除武汉（26.5 万平）、南京（13.2 万平）、苏州（12.8 万平）外均有所回落，武汉周环比增幅超过 80%，长沙（11.5 万平）、宁波（8 万平）、福州（6.4 万平）、大连（1.7 万平）周环比跌幅较大，分别为 22.1%、62.4%、27.0%、59.7%，重庆受疫情影响无成交；三四线城市成交整体回升，部分城市出现一定分化。

► **REITs 试点范围拓展到长租房及商业不动产等领域，资产负债表内商业估值保守、投资性物业账面价值未完全体现其资产价值的企业受益最大，以央国企为主。**发行 REITs 的过程是将原资产重估并剥离的过程。相比在表内时企业对自己资产的充分定价权，发行 REITs 将经历更加市场化的尽调和估值过程。市场估值若低于报表估值，则发行 REITs 的同时企业财报将进行资产减值，削弱其权益厚度，这也是前期财报对持有物业估值较进取的企业发行 REITs 最大的障碍。

► **多家房企配售补充权益，安全性大幅提升。**金融端政策再次强调其核心思路是用最小的成本（风险），撬动最大化的市场信心恢复，明确对房地产企业融资的支持态度，打开原本受限的融资渠道，扶持一两家优质民企作为样板进行市场化融资落地，让企业能够脱险并获得资金。政策“对症下药”，遏制了房企信用风险的蔓延，防止挤兑，延长企业生存时间去应对需求端的缓慢恢复，最利好出险边缘企业。

► **投资建议：**我们认为，金融端找到了房地产行业当前症结所在，稳定房地产合理融资需求的态度较明确、频率较密集——直指信心恢复，为行业托住了底部，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.地产行业周报（20221128-20221204）：  
销售表现有所改善，金融政策多管齐下助力市场信心恢复-2022/12/08

2.房地产行业观点：行业复苏-经济的新引擎-  
2022/12/06

3.2022 年 11 月中国房地产土地市场数据点评：十一月土地市场热度下降，国央企仍为拿地主力-2022/12/01

4.2022 年 11 月中国房地产销售数据点评：十一月房产销售继续探底，国央企领先态势持续-2022/12/01

5.地产行业周报（20221114-20221120）：  
储架式注册发行工作全面开展，“因地制宜”政策已陆续接档-2022/11/23

# 目录

<b>1 周观点</b>	<b>3</b>
<b>2 市场表现</b>	<b>4</b>
<b>3 土地市场</b>	<b>6</b>
3.1 重点关注 23 城推出土地 27 宗地，19 宗来自武汉、成都	6
3.2 重点关注 23 城成交土地 60 宗，总土地出让金 489.47 亿元	6
3.3 重点关注 32 家上市公司上周共拿地 2 宗	8
3.4 上市公司土地市场要闻	8
<b>4 公司融资</b>	<b>10</b>
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
<b>5 新房市场与二手房市场</b>	<b>13</b>
5.1 新房成交一线、三四线回升，二线微降，去化率下降	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上升 11%，冲高后需求短期乏力	16
<b>6 投资建议</b>	<b>18</b>
<b>7 风险提示</b>	<b>19</b>
<b>插图目录</b>	<b>20</b>
<b>表格目录</b>	<b>20</b>

## 1 周观点

**上周一线城市楼市销售热度回升，二线城市整体回落，三四线城市分化的同时成交有所提升。**一线城市方面，上海、广州、北京、深圳分别成交 30.8 万平、13.1 万平、12.1 万平、7.2 万平，周环比均有所提升，市场表现总体上升。二线城市除武汉（26.5 万平）、南京（13.2 万平）、苏州（12.8 万平）外均有所回落，武汉周环比增幅超过 80%，长沙（11.5 万平）、宁波（8 万平）、福州（6.4 万平）、大连（1.7 万平）周环比跌幅较大，分别为 22.1%、62.4%、27.0%、59.7%，重庆受疫情影响无成交；三四线城市成交整体回升，部分城市出现一定分化。

**REITs 试点范围拓展到长租房及商业不动产等领域，资产负债表内商业估值保守、投资性物业账面价值未完全体现其资产价值的企业受益最大，以央国企为主。**发行 REITs 的过程是将原资产重估并剥离的过程。相比在表内时企业对自己资产的充分定价权，发行 REITs 将经历更加市场化的尽调和估值过程。市场估值若低于报表估值，则发行 REITs 的同时企业财报将进行资产减值，削弱其权益厚度，这也是前期财报对持有物业估值较进取的企业发行 REITs 最大的障碍。

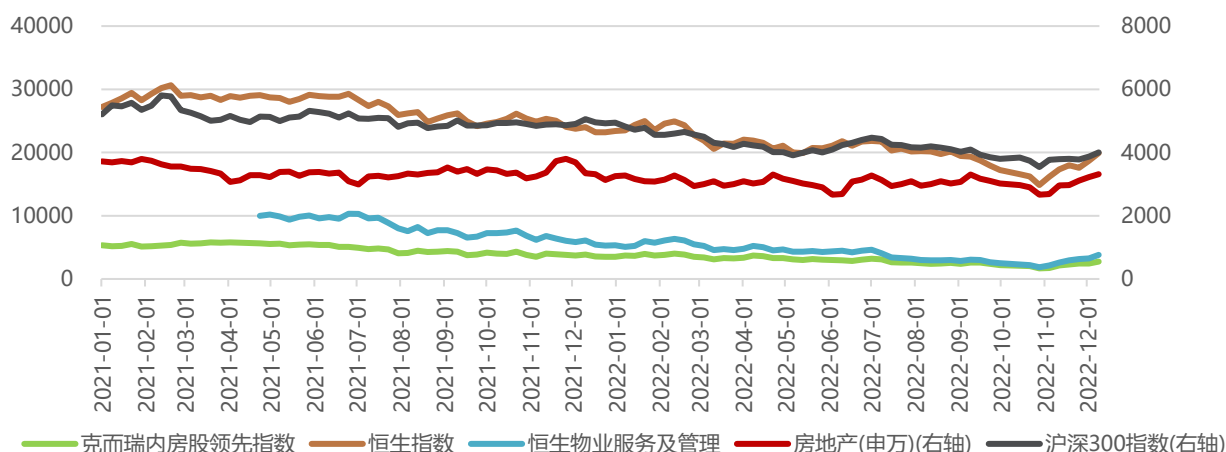
**多家房企配售补充权益，安全性大幅提升。**金融端政策再次强调其核心思路是用最小的成本（风险），撬动最大化的市场信心恢复，明确对房地产企业融资的支持态度，打开原本受限的融资渠道，扶持一两家优质民企作为样板进行市场化融资落地，让企业能够脱险并获得资金。政策“对症下药”，遏制了房企信用风险的蔓延，防止挤兑，延长企业生存时间去应对需求端的缓慢恢复，最利好出险边缘企业。

**我们认为，金融端找到了房地产行业当前症结所在，稳定房地产合理融资需求的态度较明确、频率较密集——直指信心恢复，为行业托住了底部，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。**

## 2 市场表现

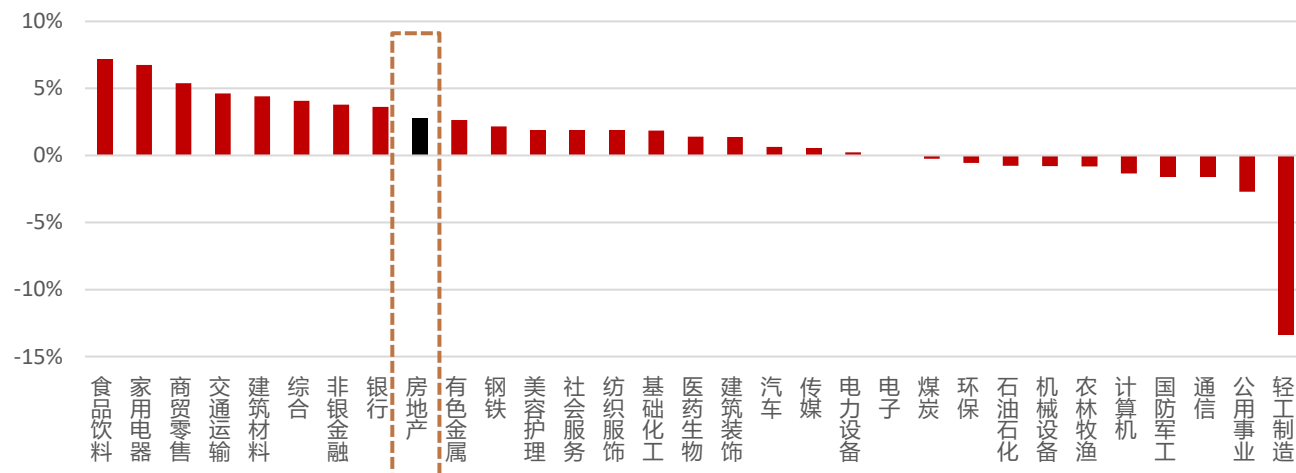
上周 A 股房地产板块（申万一级行业）指数上涨 2.8%，位列 31 个一级行业第 9 位，低于沪深 300（3.3%）涨幅-0.5 pct，H 股地产开发（克而瑞内房股领先指数）与物业服务板块（恒生物业服务及管理）表现分别为 14.01%和 17.07%。

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（注：数据截至到 2022 年 12 月 1 日）

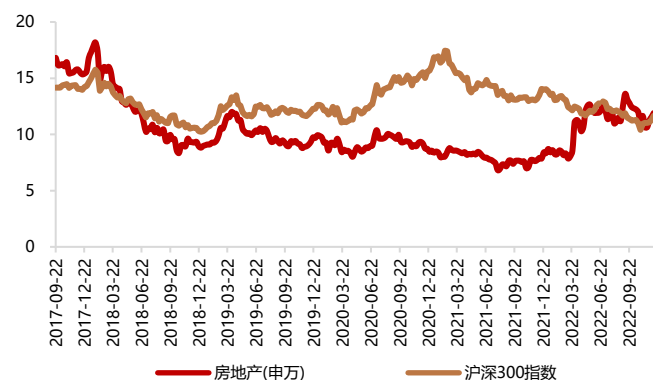
图2：2022 年第 50 周（20221205-20221211）一级行业周涨跌幅一览（申万指数）



资料来源：Wind，民生证券研究院

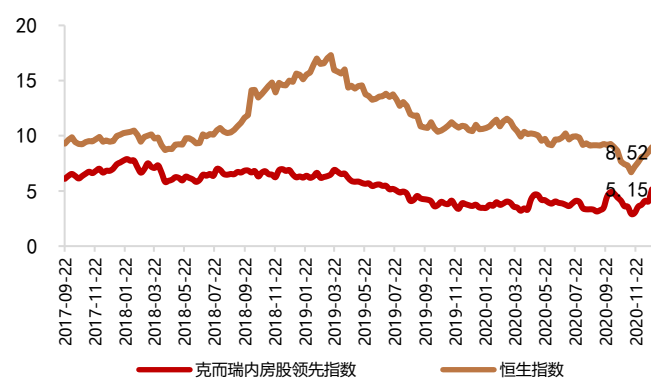
市盈率（PE-TTM）方面，上周房地产市盈率较上上周有所上升，A 股房地产为 11.9X，高于沪深 300 指数（11.7X），H 股克而瑞内房股领先指数为 5.2X，低于恒生指数（9.0X），处于低位。

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)



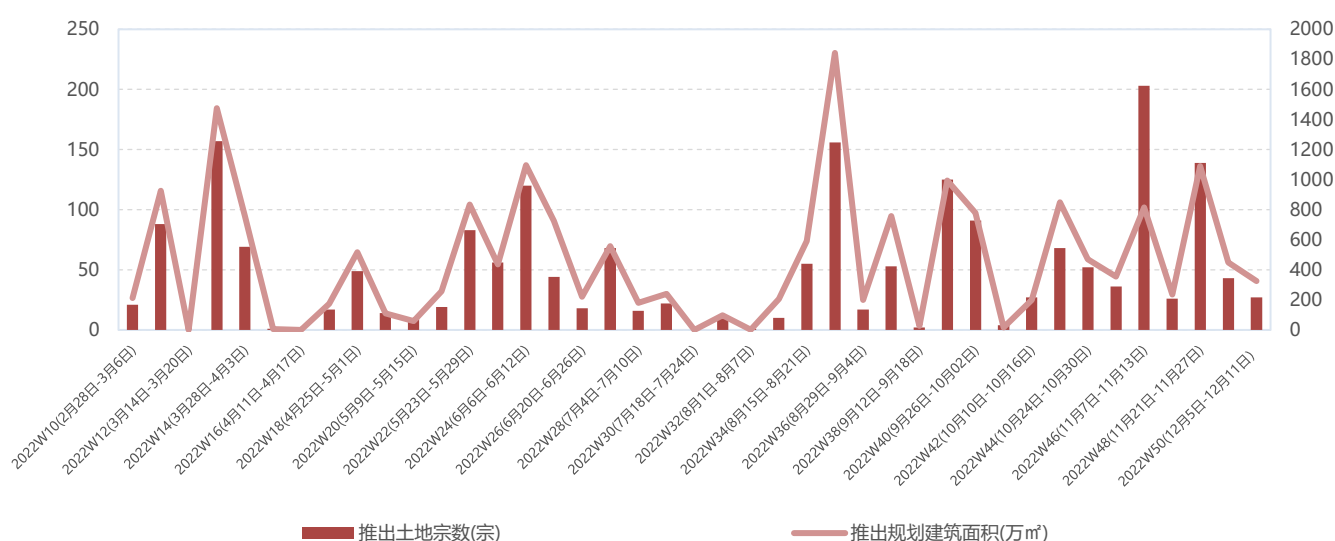
资料来源: wind, 民生证券研究院

## 3 土地市场

### 3.1 重点关注 23 城推出土地 27 宗地，19 宗来自武汉、成都

上周（12 月 05 日-12 月 11 日）合计出让 27 幅地块，规划建面 324.32 万方。

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

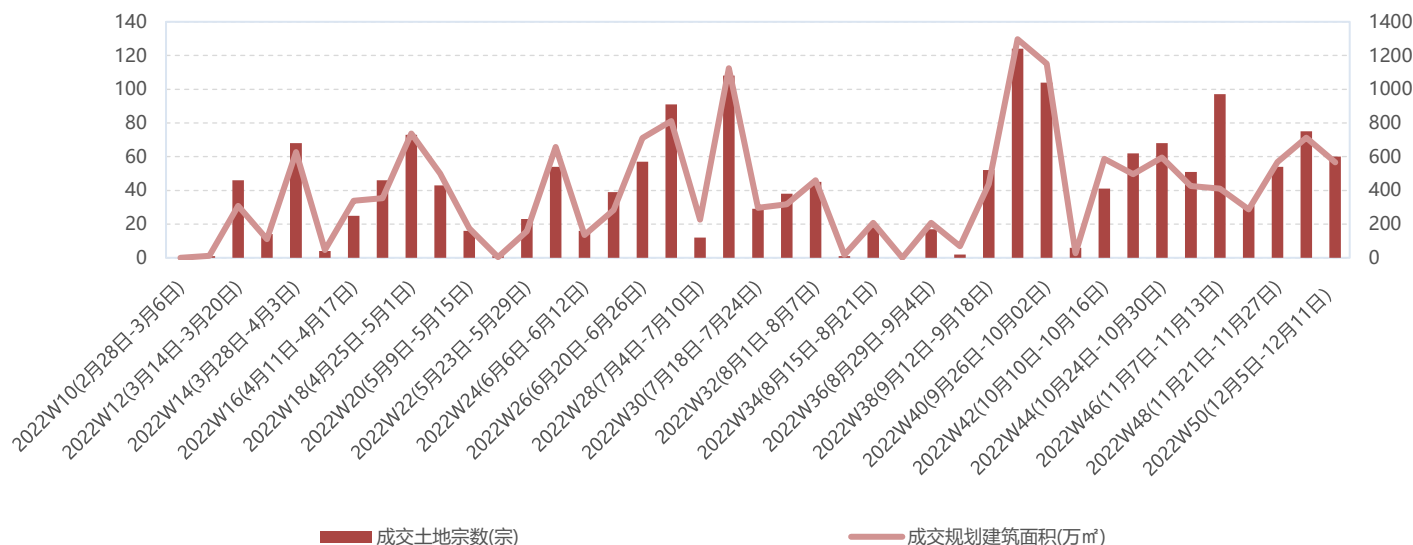
资料来源：中指数据库，民生证券研究院

武汉集中供地正式挂牌，共 11 宗商品住宅地块，总建筑面积 209.02 万方，总起价 227.41 亿元，土地包括：武昌区 3 宗，青山区 2 宗，江汉区 2 宗，东湖新技术开发区 1 宗，江岸区 1 宗，硚口区 1 宗，黄陂区 1 宗。

### 3.2 重点关注 23 城成交土地 60 宗，总土地出让金 489.47 亿元

上周（12 月 05 日-12 月 11 日）23 座重点监测城市中重庆、郑州、苏州、福州、上海共 60 宗成交，总规划建面 566.88 万方，土地出让金合计 489.47 亿元，其中集中出让共 37 宗成交，总规划建面 393.18 万方。

图6：2022年23城周度土地成交面积及宗数

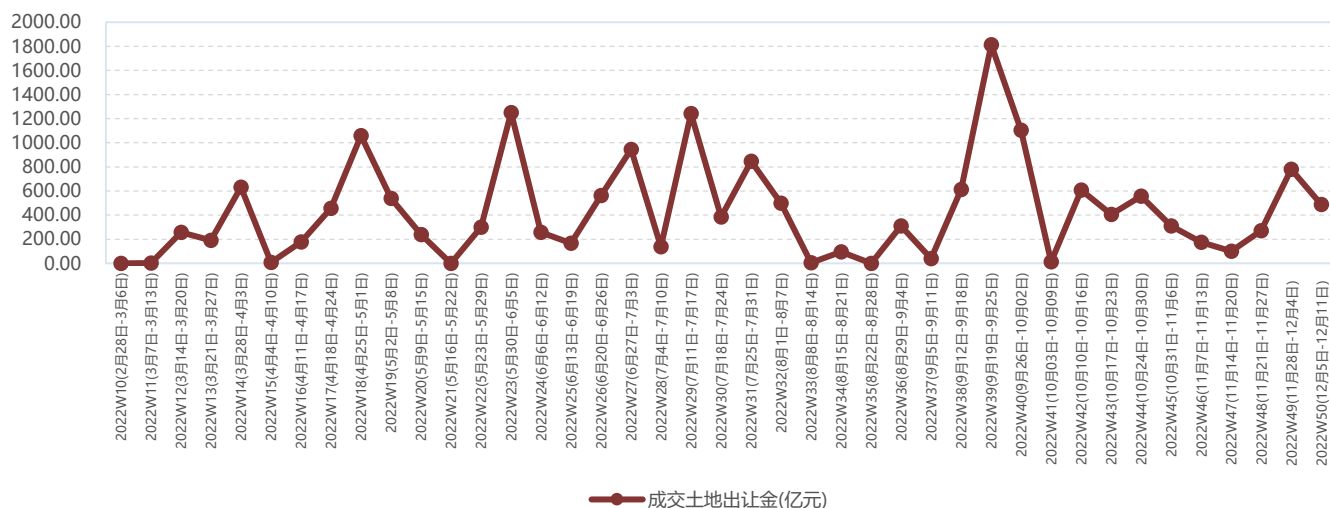


\*:重点23城包括北京、上海、广州、深圳、苏州、南京、合肥、厦门、重庆、成都、武汉、无锡、西安、济南、长沙、青岛、长春、杭州、宁波、天津、沈阳、郑州、福州

资料来源：中指数据库，民生证券研究院

(12月05日-12月11日)重庆成交15宗，规划建面117.05万平，获取土地出让金216.99亿元；郑州成交14宗，规划建面170.69万平，获取土地出让金87.80亿元；苏州成交13宗，规划建面64.86万平，获取土地出让金147.80亿元；福州成交8宗，规划建面77.88万平，获取土地出让金96.37亿元；上海成交6宗，规划建面32.71万平，获取土地出让金126.78亿元。

图7：2022年23城周度土地成交金额（亿元）



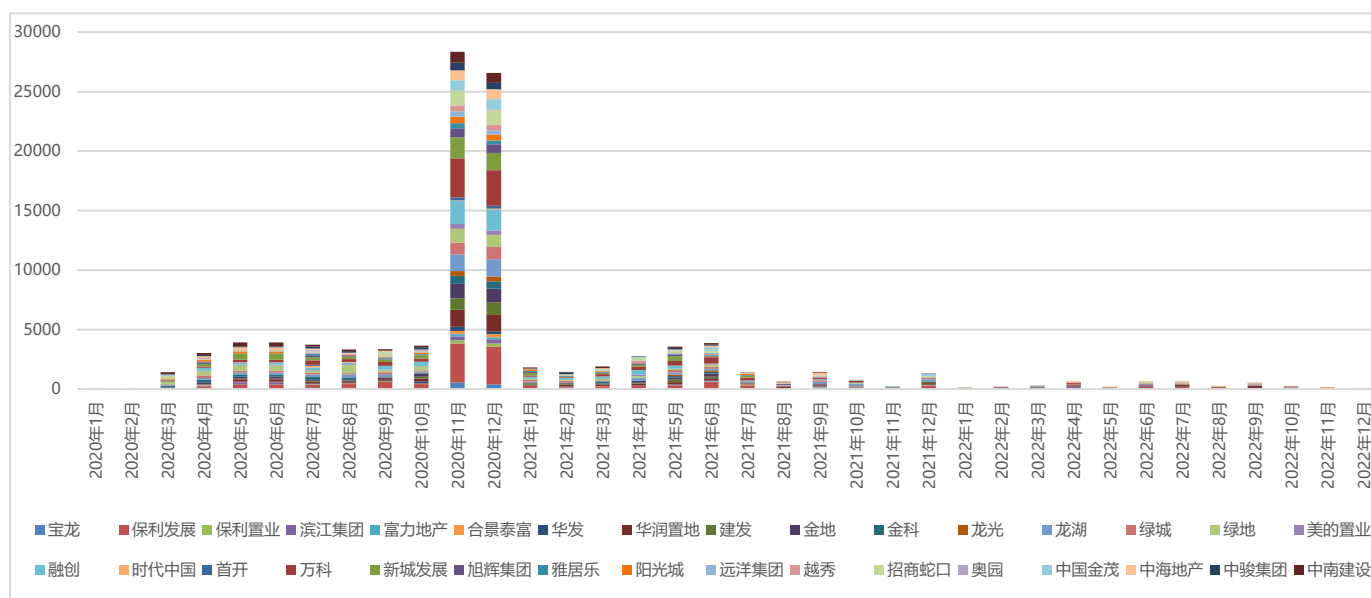
\*:重点23城包括北京、上海、广州、深圳、苏州、南京、合肥、厦门、重庆、成都、武汉、无锡、西安、济南、长沙、青岛、长春、杭州、宁波、天津、沈阳、郑州、福州

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 2 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 12 月 11 日，月度共拿地 2 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（12 月 05 日-12 月 11 日）2 家重点监测公司华润置地、绿城中国共拿地 2 宗。华润置地拿地 1 宗，总权益拿地金额 10.19 亿元，总权益规划建面 2.95 万平。绿城中国拿地 1 宗，总权益拿地金额 14.4 亿元，总权益规划建面 4.5 万平。

表1：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㎡)	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/㎡)
汇总	1	2	24.58	7.45	34.37	10.29	12.23	32991
华润置地	1	1	10.19	2.95	19.97	5.79	15	34500
中海地产	1	1	14.4	4.5	14.4	4.5	10.35	32000

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

12 月 05 日：（1）石家庄市公共资源交易中心公开挂牌鹿泉区 3 宗地块，包括 1 宗商务金融用地、2 宗文化设施用地。地块编号为鹿泉区〔2022〕037、038、039 号，总占地面积约为 55975.37 平方米（约合 83.96 亩），总起始价为 6740 万元。（2）12 月 5 日，苏州五批次集中供地正式出让，10 宗地总起价 126 亿。至此，苏州五批次供地结束，10 宗地成功出让，共收金 131.96 亿元。出让地块中，7 宗地底价成交，3 宗地溢价成交，其中工业园区旺墩路北、津梁街西地块和

工业园区启月街西、创苑路南地块目前处于触顶摇号中，剩下一宗被绿城以 14.39 亿元竞得，溢价率为 10.35%。（观点网，2022 年 12 月 05 日）

12 月 06 日：（1）南宁市自然资源局上新一幅商住地，地块总出让面积约 40 亩，拟于 12 月 30 日挂牌出让。该地块为 GC2022-077 号地块，位于南宁高新区新峰路北侧、规划路东侧，实际出让用地面积 26559.22 平方米（合约 39.839 亩），由两宗地组成。（2）浙江湖州挂牌 2 宗商住地，分别位于安吉县和吴兴区，土地总面积 66383 m<sup>2</sup>，总起价 92580 万元。吴兴区角溪漾单元 BLD-06-01-04G-1 号地块位于吴兴区东部新城，东临南太湖大道，西临曲鳝港，南侧为纬四路，北侧靠近南横塘，出让面积 43027 m<sup>2</sup>，容积率 1.2-1.5，建筑面积 64540.5 m<sup>2</sup>。其中，配套商业不超过住宅计容建筑面积的 10%。地块起价 45200 万元，起始楼面价 7003 元/m<sup>2</sup>，预计 12 月 26 日出让。（观点网，2022 年 12 月 06 日）

12 月 07 日：（1）12 月 7 日，据江西省土地使用权和矿业权网上交易系统，南昌县 6 宗涉宅地将于 12 月 28 日起拍，其中，3 宗地位于莲塘片区、2 宗位于蒋巷、1 宗位于象湖滨江，合计约 468.13 亩，起拍总价约 10.57 亿元。（2）浙江温州永嘉县挂牌 1 宗商住地，起价 1.6 亿元，预计 2023 年 1 月 6 日出让。此次挂牌的为乌牛街道一宗 39.904 亩（广安花苑）地块，起始楼面价 2888 元/m<sup>2</sup>，上限价格 2.08 亿元，上限楼面价 3755 元/m<sup>2</sup>。达到上限价格后转为竞报政策性住房面积。（观点网，2022 年 12 月 07 日）

12 月 08 日：（1）12 月 7 日，吉林长春市公共资源交易网共发布了 5 宗地块挂牌出让公告，其中 3 宗地位于净月区，2 宗地位于莲花山，总出让面积 37.28 万 m<sup>2</sup>，总起价 38599 万元。（2）12 月 8 日，武汉市发布了 2022 年度第六批集中供地公告。本次集中供地共推出各类用地 17 宗，土地总面积约 136.83 公顷，总建筑面积约 270.67 万平方米，起始价总额约 234.65 亿元，项目将于 12 月 27 至 30 日集中拍卖。（观点网，2022 年 12 月 08 日）

12 月 09 日：（1）12 月 8 日，福建泉州市区出让 8 幅地块，其中，鲤城 4 幅、丰泽 3 幅、洛江 1 幅，土地出让面积约 31.22 万平方米，起拍总价 41.12 亿，将于 12 月 29 日拍卖。（观点网，2022 年 12 月 09 日）

## 4 公司融资

### 4.1 公司信用评级变动及融资情况

上周（12月05日-12月11日）没有重点关注公司评级发生变化。

表2：上市公司最新债券信用评级

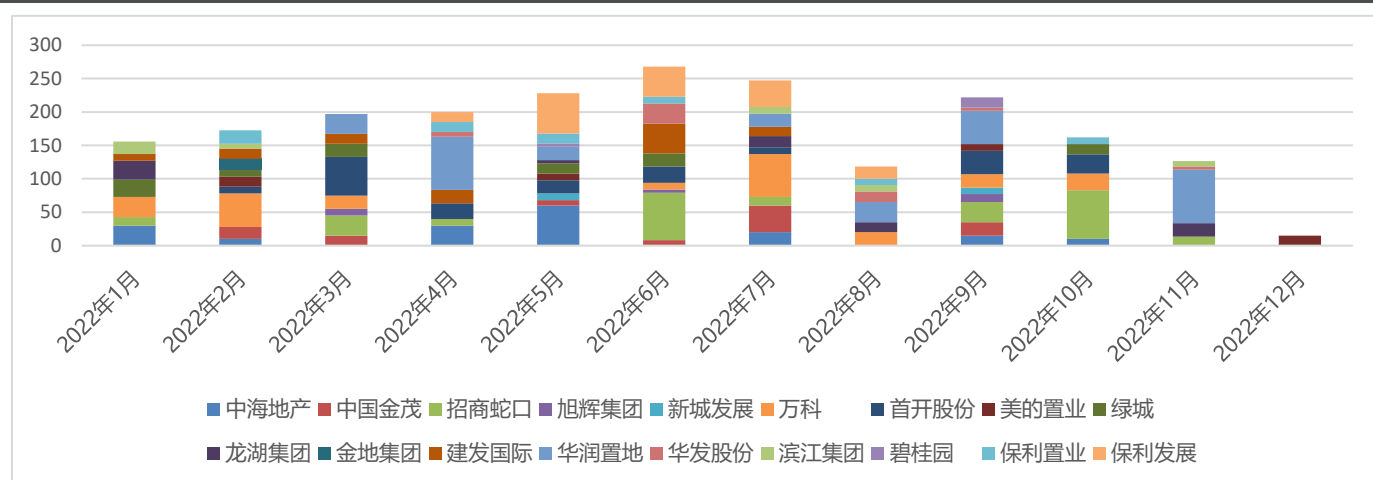
公司名称	股票代码	标普	惠誉评级	穆迪评级	中诚信评级	中债资信	大公国际	联合资信	新世纪
中海地产	0688.HK	BBB+	A-	Baa1				AAA	
中国金茂	0817.HK		BBB-	Baa3					
旭辉集团	0884.HK	B+	CC	B3	BBB-				
新城发展	1030.HK	BB-	BB	Ba3					
万科	000002.SZ	BBB+	BBB+	BBB+					
首开股份	600376.SH				AAA	Aapi	AAA	AAA	
美的置业	3990.HK				AAA				
绿城中国	3900.HK	BB-		Ba3					
龙湖集团	0969.HK	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 12 月 11 日

资料来源：中指数据库，Wind，民生证券研究院

上周没有重点关注公司发行债券。

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

12月05日：(1) 12月2日，美的置业发布公告称，公司于2022年12月1日发行了15亿元中期票据。上述债券简称“22美的置业MTN004”，实际发行金额15亿元，期限3年，票面利率为2.99%。本期债券由中债增全额担保，募集资金拟全部用于项目建设。(2) 12月5日资本市场消息，融创房地产集团向债券持有人发布了“PR融创01”的债券重组方案。方案显示，对于“PR融创01”的本金偿付安排分为6期，其中最晚一期的本金兑付日为2025年12月9日，兑付比例也是6期中最高，兑付比例达25%。另外，自2023年12月9日起，每期利息会随每期本金偿付金额同时支付，利随本清。(观点网，2022年12月05日)

12月06日：(1) 金科地产公司债走高，“20金科03”涨26.2%，“21金科04”涨23.8%，“21金科01”涨20.9%，均触发临停。(2) “21龙湖06”跌24%，现报76.00。上交所决定，自2022年12月06日10时15分开始暂停“21龙湖06”交易，自2022年12月06日10时45分起恢复交易。(观点网，2022年12月06日)

12月07日：(1) 金科地产集团股份有限公司发布关于“19金科03”2022年第三次债券持有人会议决议的公告。本次会议时间为2022年12月2日9时15分至2022年12月5日20时，其中具体议案包括：议案一《关于豁免债券持有人会议相关期限的议案》；议案二《关于变更债券本息兑付安排的议案》(2) 江苏中南建设集团股份有限公司发布2021年度第一期中期票据2022年第二次持有人会议的答复。截至债权登记日日终(持有人会议召开前一工作日，即2022年11月29日)，“21中南建设MTN001”存续金额10亿元，投资人合计3家机构，本次参会投资人3家。另据经律师核实，上述机构与发行人之间不存在关联关系。参加本次持有人会议的持有人合计持有“21中南建设MTN001”面值总额共计人民币10亿元，对应“21中南建设MTN001”持有人所持有的表决权的100%。本次会议涉及议案为：议案一《同意无条件豁免“21中南建设MTN001”违反交叉保护条款的议案》；议案二《有条件豁免“21中南建设MTN001”违反交叉保护条款，同意中南建设对“21中南建设MTN001”增加担保的议案》；(观点网，2022年12月07日)

12月08日：(1) 金科地产集团股份有限公司关于公司债券“19金科03”展期情况公告。根据公告显示，金科地产已于2022年12月2日9:15至2022年12月5日20:00顺利召开了“19金科03”2022年第三次债券持有人会议。经“19金科03”2022年第三次债券持有人会议表决通过，同意将“19金科03”后续本息偿付安排调整如下：2023年7月8日，支付剩余全部本金6.26535亿元以及该部分本金自2022年7月8日(含)至2023年7月7日(含)期间利息。(2) 12月8日，江苏中南建设集团股份有限公司发布“19中南03”“20

中南 02” “21 中南 01” 2022 年第二次债券持有人会议决议公告。会议时间为 2022 年 12 月 7 日，《关于豁免发行人境外子公司美元票据违约责任的议案》获得通过。此前，中南建设全资子公司 HMZN 发行的美元债 HMZN N2404 暂不付息触发违约条款，发行人提请持有人会议豁免发行人境外子公司美元票据违约引发的本期债券的交叉违约责任。（观点网，2022 年 11 月 24 日）

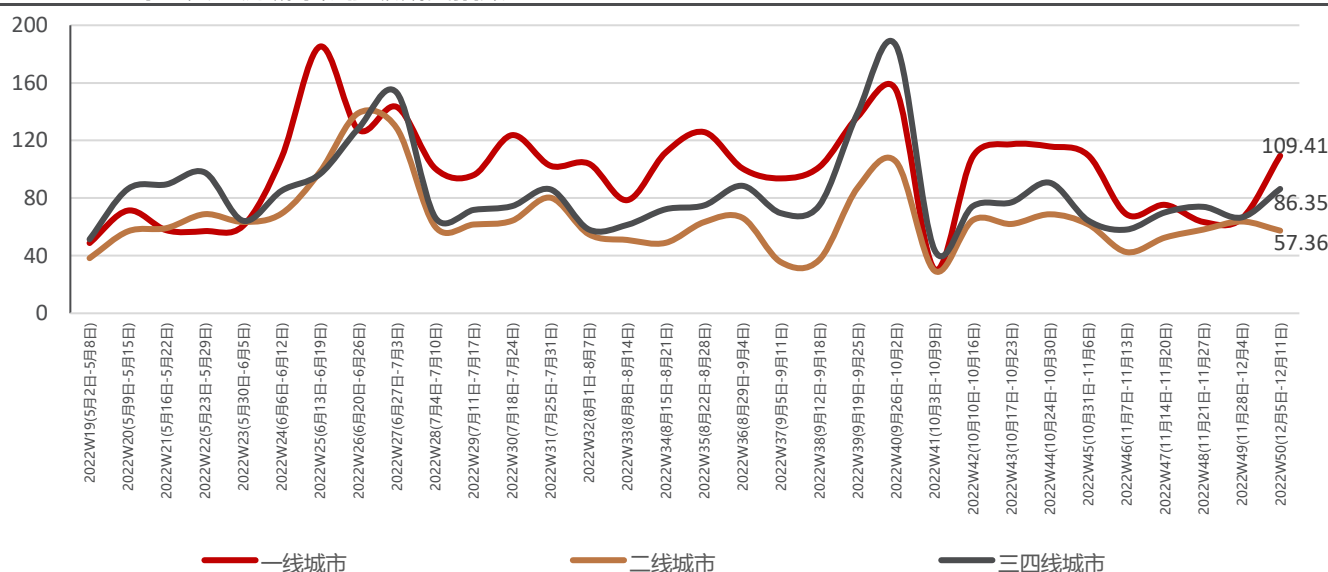
12 月 09 日：（1）美的置业集团有限公司发布 2022 年公司债券（第二期）发行公告。上述债券拟发行总额不超过 15 亿元，品种一简称“22 美置 02”，期限为 2 年期；品种二简称“22 美置 03”，期限为 4 年期。本期债券品种一票面利率在债券存续期内固定不变。本期债券品种二票面利率在债券存续期内前 2 年固定不变，在存续期的第 2 年末，发行人可选择调整票面利率。债券将于 2022 年 12 月 12 日发行，品种一将于 2024 年 12 月 13 日兑付，品种二将于 2026 年 12 月 13 日兑付。（2）12 月 9 日上午，“20 宝龙 04” 跌超 26%，触发盘中临时停牌。据深交所公告，“20 宝龙 04” 盘中成交价较前收盘价首次下跌达到或超过 20%，根据《深圳证券交易所债券交易规则》和《关于对债券匹配成交实施盘中临时停牌有关事项的通知》等有关规定，本所自今日 10 时 04 分 00 秒起对该债券实施临时停牌，于 10 时 34 分 01 秒复牌。（观点网，2022 年 12 月 09 日）

## 5 新房市场与二手房市场

### 5.1 新房成交一线、三四线回升，二线微降，去化率下降

上周全国重点监测城市整体成交热度一线、三四线回升，二线微降。其中，一线城市成交指数为 109.41，环比增长 43.66 点；二线城市成交指数为 57.36，环比下降 6.38 点；三四线城市成交指数为 86.35，环比增长 19.76 点。

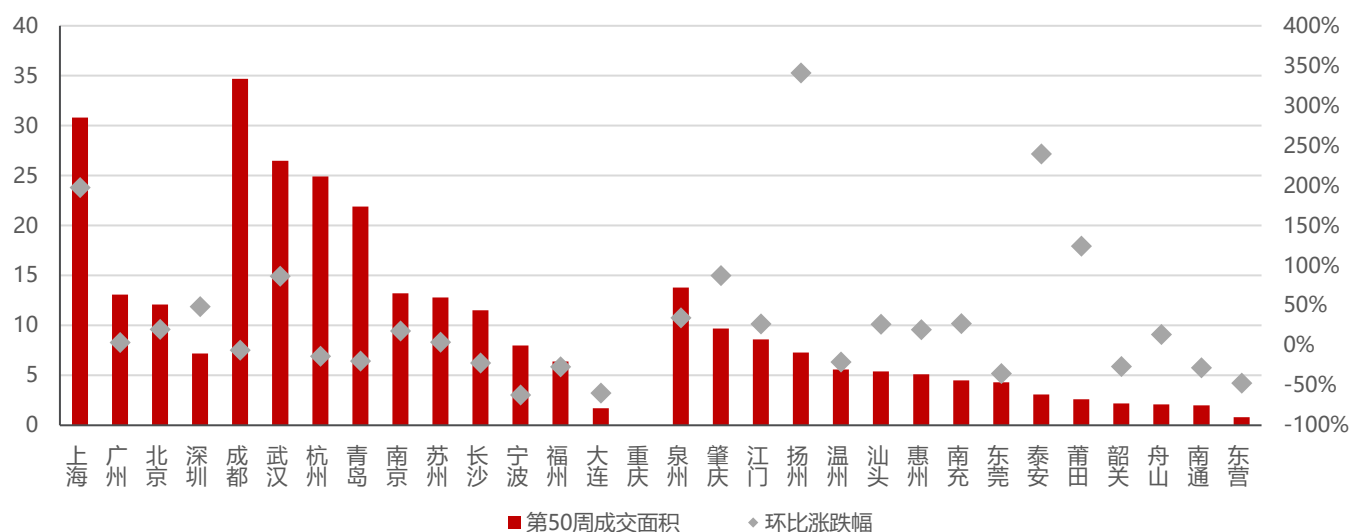
图10：2022 年重点监测城市分能级成交指数



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、三四线城市有所回升，二线城市成交面积出现微幅下降。一线城市方面，上海、广州、北京、深圳分别成交 30.8 万平、13.1 万平、12.1 万平、7.2 万平，周环比分别上升 197.3%、3.3%、19.8%、48.2%，市场表现总体上升。二线城市除武汉（26.5 万平）、南京（13.2 万平）、苏州（12.8 万平）外均有所回落，武汉周环比增幅超过 80%，长沙（11.5 万平）、宁波（8 万平）、福州（6.4 万平）、大连（1.7 万平）周环比跌幅较大，分别为 22.1%、62.4%、27.0%、59.7%，重庆受疫情影响无成交；三四线城市成交整体回升，扬州（7.3 万平）、泰安（3.1 万平）、莆田（2.6 万平）表现亮眼，周环比分别上升 340.8%、239.5%、123.9%，但温州（5.6 万平）、东莞（4.3 万平）、东营（0.8 万平）等成交有不同程度回调，东营跌幅较大达 47.3%。

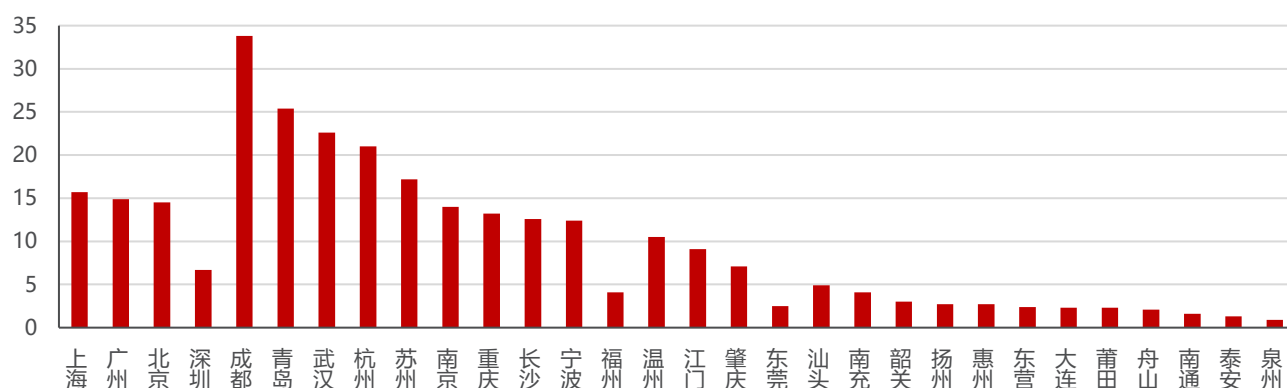
图11：2022年第50周（20221205-20221211）重点监测城市新房成交面积（万平方米）



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12月11日，一线城市中上海周均成交面积最高，为15.7万平，广州、北京分别为14.9、14.5万平，深圳成交相对低迷，为6.7万平。二线城市中成都、青岛和武汉周均成交分别为33.8、25.4、22.6万平，位列前三。三四线城市周均成交面积普遍居于低位，除温州外其余城市周成交面积均低于10万平。

图12：2022年重点监测城市周平均成交面积(万平)

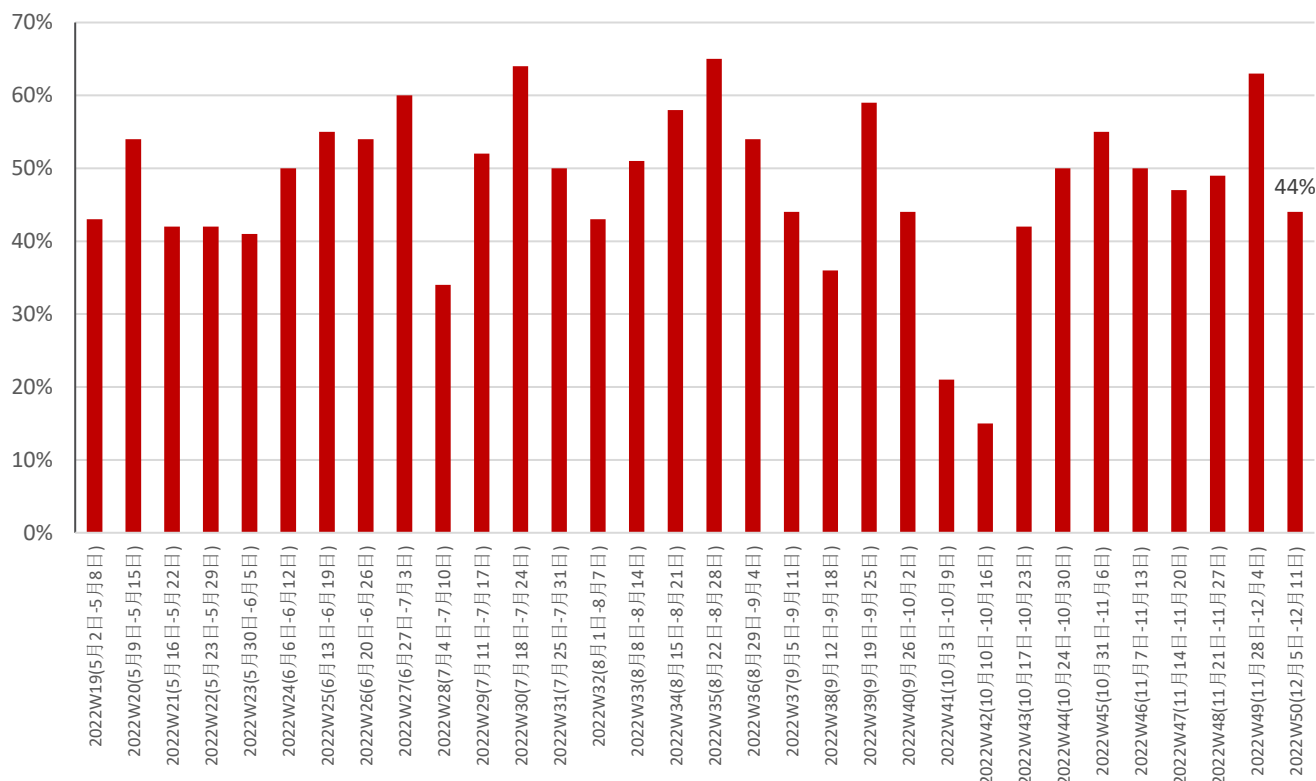


资料来源：CRIC，民生证券研究院

**去化率方面**，第50周重点监测城市平均开盘去化率有所下降，为44%，较上周下降19个百分点，位于中位水平。**城市层面**，上海、长沙本周所推盘均取得不俗去化表现，平均开盘去化率100%，苏州、西安、杭州平均去化率超过7成。环比来看，长沙、苏州等去化率较上周有所回升，上海、成都等基本持平，深圳、

漳州等去化率明显下滑。

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 50 周（20221205-20221211）新盘/加推项目去化情况

城市	推售套数	去化率	较上周
上海	387	100%	0PCT
长沙	36	100%	35PCT
苏州	238	95%	88PCT
西安	42	86%	-
杭州	1685	72%	-9PCT
泉州	198	60%	-40PCT
成都	2292	50%	-5PCT
厦门	686	48%	19PCT
宁波	377	45%	23PCT
天津	44	30%	-
重庆	286	14%	-
武汉	208	11%	2PCT
南京	594	10%	1PCT
福州	64	8%	-58PCT
漳州	328	8%	-67PCT
深圳	1518	7%	-68PCT

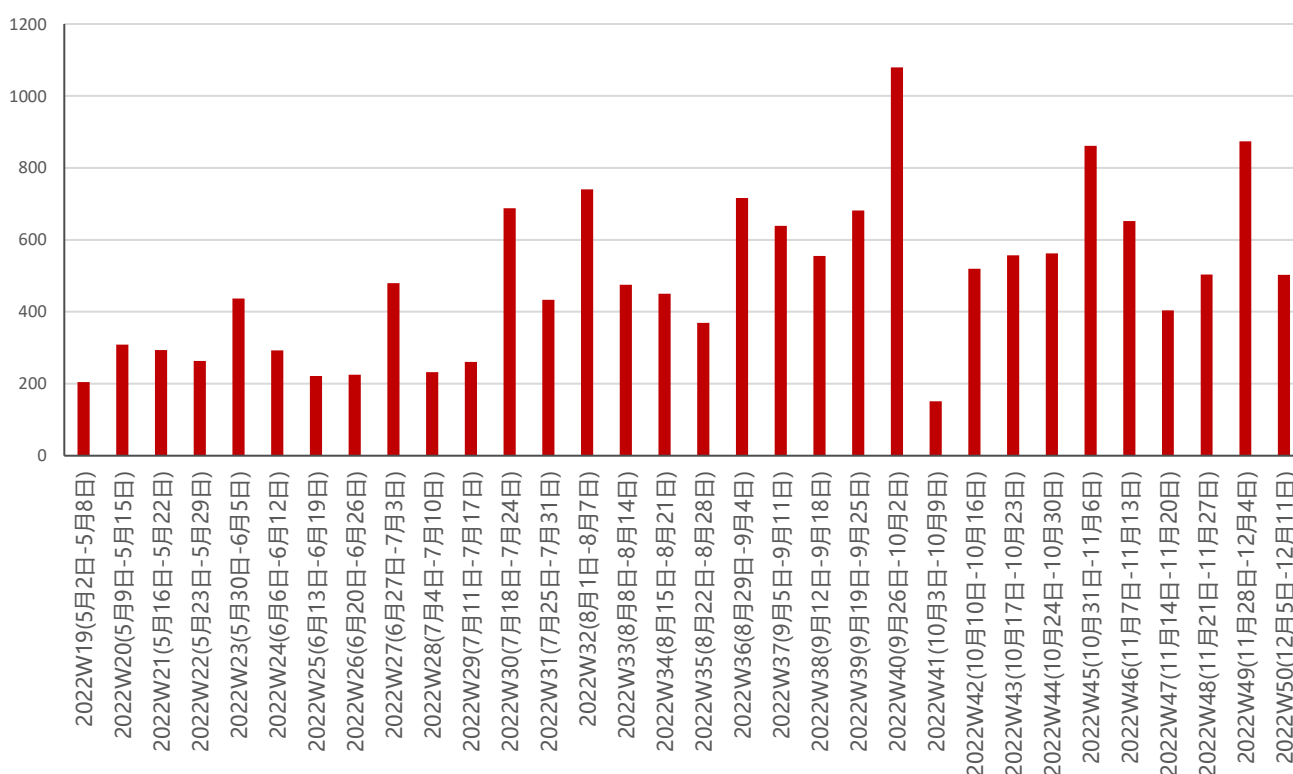
资料来源：CRIC，民生证券研究院

## 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

### 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 503 万平方米，环比下降 42.4%。其中上海有 7 个项目入围，苏州招商沁苏禧以 11.8 万平方米的预证面积摘得本周 TOP10 榜单冠军。

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

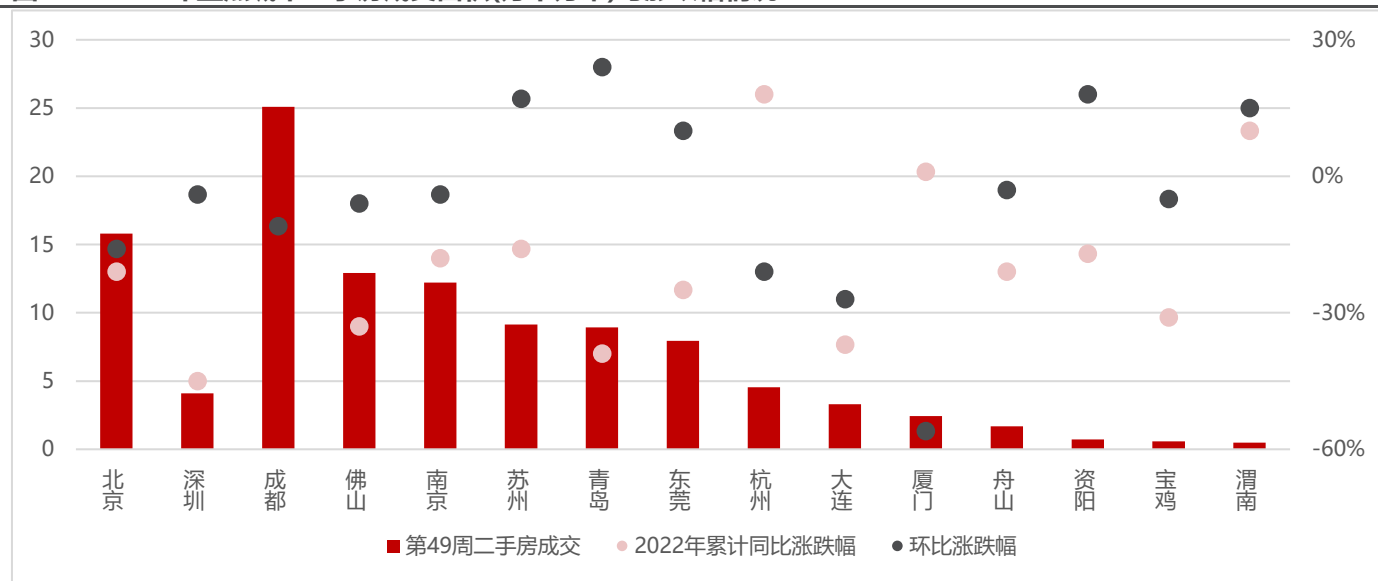
资料来源：CRIC，民生证券研究院

## 5.3 二手房市场成交环比上升 11%，冲高后需求短期乏力

第 49 周(11 月 25 日-12 月 04 日)15 个重点城市二手房总成交面积为 109.8 万平方米，环比再降 8%。规模冲高后需求短期乏力。

多数重点城市本周成交规模回调仍在继续，除杭州、青岛、佛山、资阳等环比不同幅度上涨外，一线北京、深圳以及二线成都、南京、苏州、东莞等均环比回落。其中北京、成都、南京、厦门已低于 2022 年内周平均成交规模。

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，金融端找到了房地产行业当前症结所在，稳定房地产合理融资需求的态度较明确、频率较密集——直指信心恢复，为行业托住了底部，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 50 周 (20221205-20221211) 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) .....	10
图 10: 2022 年重点监测城市分能级成交指数 .....	13
图 11: 2022 年第 50 周 (20221205-20221211) 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: 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 50 周 (20221205-20221211) 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