2022 年 12 月 25 日

证券研究报告•行业研究•房地产

房地产行业周报（12.19-12.25）

强于大市(维持)

西南证券 SOUTHWEST SECURITIES

32 城销售面积同比下降 28%，旭辉及雅居乐宣布配股

投资要点

- **12 月重点 32 城累计销售面积（截至 23 日）同比-28%，环比+7.9%。12 城二手房成交面积累计同比-4%，环比-16%。**其中一线城市同比-27%，环比-4%；二线城市同比-31%，环比+12%；三四线城市同比-7%，环比+9%。具体城市来看：1）一线城市除广州环比+76%以外均为负增长，其中北京同比下降 27%，广州同比下降 51%，上海同环比分别下降 8%、9%，下降幅度最小； 2）二线城市中只有厦门、温州同比正增长，福州、武汉、温州、佛山等城市环比增长幅度较高；3）三四线城市中扬州、惠州、江阴、江门等表现较好。二手房成交仅同比表现强于新房，12 城二手房成交面积累计同比-4%，环比-16%。

- **82 城最低首付比率降至两成，需求侧政策持续宽松。**12 月首套主流利率平均 4.09%、二套平均 4.91%，同比分别下降 155BP、100BP，创历史新低；截至 12 月 18 日包括一线城市在内仅 9 城首套主流利率高于 4.1%，二套主流利率仅北京、上海、厦门以及西安 4 城高于 4.9%。 一线城市房贷利率最高，首套平均 4.60%，二套平均 5.13%，同比降幅最小；三四线城市房贷利率同比降幅最大，首二套同比降幅分别为 164BP、107BP。今年以来多地取消“认房认贷”政策，82 城首套房商贷最低首付比例降至两成，预计需求侧政策将持续宽松。

- **土地市场热度持续低位，国央企仍为拿地主力。1）南京：**出让地块规模较小，仅 2 宗地块位于主城区， 14 宗地块底价成交，1 宗流拍，成交总价 49.03 亿元，拿地企业多为政府平台以及创投公司，无民企参拍；**2）合肥：**共成功出让 14 宗宅地，其中 10 宗底价成交、2 宗溢价、2 宗触顶竞拍，成交总价 74.54 亿元，国央企为主力军，伟星、龙湖等少数民企参拍；**3）厦门：**共出让 4 宗地块，2 宗底价成交、1 宗溢价、1 宗触顶摇号，成交总价 80.4 亿元，主要由国央企参拍；**4）青岛：**共出让 40 宗地块，1 宗流拍、36 宗底价成交、1 宗溢价、2 宗触顶，成交总价 134.86 亿元，大部分地块由当地房企竞得；**5）天津：**共出让 20 宗涉宅用地， 18 宗底价成交、2 宗触顶摇号，成交总价 98.54 亿元，多个区域有地块出让，其中 7 宗位于市区触顶摇号地块由汇川、山川融城摘得。

- **旭辉、雅居乐双双宣布配股，融资额度超 15 亿港元。**12 月 20 日，旭辉集团、雅居乐同时宣布配股。旭辉为年内首次配股，配售价每股 1.14 港元，配股所得款净额约 9.46 亿港元，将用作偿还债务及一般企业用途。雅居乐为年内第二次配股，配售价每股 2.32 港元，较上一次配股价下跌 13.4%，配股所得款净额约 6.17 亿港元。12 月以来，新城、碧桂园、建发等多家房企进行配股融资， 截至目前，配股仍为房企在境外资本市场的融资重要渠道。

- **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、旭辉永升服务等。

- **风险提示：**销售恢复不及预期；政策效果不及预期；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

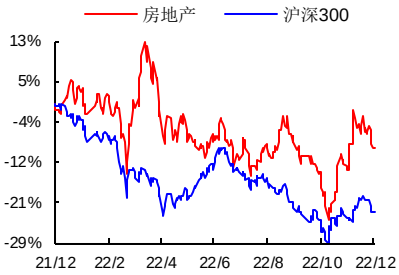
邮箱：cth@swsc.com.cn

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）	15,882.09
流通市值（亿元）	15,257.97
行业市盈率 TTM	13.4
沪深 300 市盈率 TTM	11.2

相关研究

1. 2022 年地产及产业链行情分析 (2022-12-21)
2. 房地产行业周报（12.12-12.18）：支柱产业地位再获认可，经济工作会议支持住房改善消费 (2022-12-18)
3. 房地产行业周报（12.5-12.11）：股权融资持续落地，宽松政策有望加速释放 (2022-12-11)
4. 房地产行业周报（11.28-12.4）：销售结构性修复，融资支持政策“三箭齐发” (2022-12-04)

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：近一年申万地产板块相对沪深 300 走势.....4
图 2：年初以来申万地产板块相对沪深 300 表现（pp）.....4
图 3：上周深深房 A、天津松江、深振业 A 等个股涨幅显著.....5
图 4：上周同达创业、大连友谊、万通地产等个股跌幅显著.....5
图 5：上周申万地产板块中交易额靠前个股（亿元）.....5
图 6：年初以来申万地产上涨个股占比为 46.97%.....5
图 7：上周表现强势的港股通内房股.....6
图 8：年初以来表现强势的港股通内房股.....6
图 9：上周表现强势的物业股.....6
图 10：年初以来表现强势的物业股.....6

表 目 录

表 1：全国重点城市 12 月累计（截至 23 日）成交情况（单位：万平方米）.....1
表 2：12 城二手房 12 月累计（截至 23 日）成交情况（单位：万平方米）.....2
表 3：重点城市放松政策调整及现行规则.....2
表 4：南京、合肥、厦门、青岛、天津土拍情况.....3
表 5：旭辉集团、雅居乐融资情况.....4
表 6：重点关注公司盈利预测与评级.....10

1 每周点评

12 月重点 32 城累计销售面积（截至 23 日）同比-28%，环比+7.9%。12 城二手房成交面积累计同比-4%，环比-16%。其中一线城市同比-27%，环比-4%；二线城市同比-31%，环比+12%；三四线城市同比-7%，环比+9%。具体城市来看：1）一线城市除广州环比+76%以外均为负增长，其中北京同比下降 27%，广州同比下降 51%，上海同环比分别下降 8%、9%，下降幅度最小； 2）二线城市中只有厦门、温州同比正增长，福州、武汉、温州、佛山等城市环比增长幅度较高；3）三四线城市中扬州、惠州、江阴、江门等表现较好。二手房成交仅同比表现强于新房，12 城二手房成交面积累计同比-4%，环比-16%。

表 1：全国重点城市 12 月累计（截至 23 日）成交情况（单位：万平方米）

城市能级	城市	22 年 12 月成交面积	21 年同期成交面积	11 月同期成交面积	同比增速	环比增速
一线城市	北京	34.87	47.68	50.61	-27%	-31%
	上海	106.09	114.90	116.97	-8%	-9%
	广州	45.22	92.12	25.73	-51%	76%
	深圳	19.79	26.54	20.76	-25%	-5%
	一线合计	205.97	281.25	214.07	-27%	-4%
二线城市	大连	6.84	-	10.65	-	-36%
	济南	46.14	79.59	49.35	-42%	-6%
	青岛	74.39	81.40	58.22	-9%	28%
	杭州	55.54	84.74	64.25	-34%	-14%
	南京	40.34	77.17	45.67	-48%	-12%
	宁波	15.76	19.10	21.13	-17%	-25%
	苏州	40.11	46.72	40.60	-14%	-1%
	无锡	13.76	18.05	26.21	-24%	-48%
	成都	112.95	163.63	119.56	-31%	-6%
	武汉	96.71	204.82	54.16	-53%	79%
	福州	20.36	20.80	3.76	-2%	442%
	厦门	18.19	16.27	18.19	12%	0%
	温州	25.90	25.24	17.57	3%	47%
	佛山	111.45	135.38	80.81	-18%	38%
	东莞	18.33	-	20.67	-	-11%
	二线合计	671.62	972.90	599.50	-31%	12%
三四线城市	扬州	20.04	11.05	14.79	81%	35%
	惠州	12.24	8.83	9.61	39%	27%
	江阴	9.88	6.85	9.22	44%	7%
	连云港	-	48.33	-	-	-
	绍兴	2.42	18.81	1.72	-87%	40%
	江门	11.83	5.81	9.90	104%	19%
	莆田	4.93	6.05	3.65	-19%	35%
	泰安	9.24	10.96	12.06	-16%	-23%

城市能级	城市	22年12月成交面积	21年同期成交面积	11月同期成交面积	同比增速	环比增速
	芜湖	11.54	18.77	10.58	-39%	9%
	镇江	-	56.09	-	-	-
	宝鸡	-	24.71	2.63	-	-
	六盘水	1.23	2.62	5.57	-53%	-78%
	云浮	2.40	2.59	1.84	-7%	30%
	三四线合计	85.74	92.34	78.94	-7%	9%
合计		963.3	1346.5	892.5	-28%	7.9%

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12月累计（截至23日）成交情况（单位：万平方米）

城市	22年12月成交面积	21年同期成交面积	11月同期成交面积	同比增速	环比增速
北京	51.19	89.27	80.03	-43%	-36%
深圳	16.17	13.79	16.08	17%	1%
青岛	28.47	14.69	28.68	94%	-1%
杭州	20.68	12.63	18.07	64%	14%
南京	37.66	47.69	47.23	-21%	-20%
苏州	37.26	31.14	41.90	20%	-11%
无锡	31.07	0.00	28.79	#DIV/0!	8%
扬州	8.51	3.28	9.04	160%	-6%
南宁	9.94	9.24	12.13	8%	-18%
厦门	11.40	18.35	12.37	-38%	-8%
金华	9.01	17.78	12.70	-49%	-29%
成都	92.75	78.63	105.73	18%	-12%
二手合计	323.0	336.5	384.0	-4%	-16%

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）

82城最低首付比率降至两成，需求侧政策持续宽松。据贝克研究院统计数据显示，12月首套主流利率平均4.09%、二套平均4.91%，同比分别下降155BP、100BP，创历史新低；截至12月18日，包括一线城市在内仅9城首套主流利率高于4.1%，二套主流利率仅北京、上海、厦门以及西安4城高于4.9%。一线城市房贷利率最高，首套平均4.60%，二套平均5.13%，同比降幅最小；三四线城市房贷利率同比降幅最大，首二套同比降幅分别为164BP、107BP。今年以来多地取消“认房认贷”政策，82城首套房商贷最低首付比例降至两成，预计需求侧政策将持续宽松。

表3：重点城市放松政策调整及现行规则

时间	城市	限购放松						现行规则				
		新房	二手房	多孩政策	以租换购	亲属投靠	其他	首套最低首付比例	二套最低首付比例	本地限购	外地限购	限购区域
3月	郑州					√		30%	40%	限2套	限1套	部分
4月	沈阳	√						30%	40%	限2套	限2套	部分
5月	无锡							30%	50%	限2套	限1套	部分

时间	城市	限购放松						现行规则				
		新房	二手房	多孩政策	以租换购	亲属投靠	其他	首套最低首付比例	二套最低首付比例	本地限购	外地限购	限购区域
5 月	太原						√	20%	40%	限 2 套	限 1 套	部分
5、12 月	厦门	√		√				30%	40%	限 3 套	限 1 套	全市
5、9 月	杭州	√		√				30%	40%	限 2 套	限 1 套	部分
5 月	海口	√						30%	40%	限 2 套	限 1 套	全市
5 月	大连	√	√					30%	60%	限 2 套	限 2 套	部分
5、6 月	武汉	√		√		√		30%	40%	限 3 套	限 1 套	部分
5、6 月	合肥	√	√			√		30%	40%	限 3 套	限 1 套	部分
4、5、6 月	南京	√		√				30%	30%	限 2 套	限 1 套	部分
6 月	广州						√	30%	50%	限 2 套	限 1 套	部分
3、7 月	福州	√		√	√			30%	40%	限 2 套	限 1 套	部分
5、7、11 月	成都	√		√	√			30%	40%	限 2 套	限 1 套	部分
5、8 月	长沙			√	√		√	30%	40%	限 2 套	限 1 套	部分
5、8、11 月	西安	√			√			30%	60%	限 2 套	限 1 套	部分
4、8 月	上海	√						35%	70%	限 2 套	限 1 套	全市
5、9 月	宁波	√		√				30%	60%	不限购	不限购	无
4、5、9 月	苏州	√					√	30%	30%	限 3 套	限 1 套	部分
5、8、9 月	济南	√		√				30%	40%	限 2 套	限 1 套	部分
6、9 月	青岛	√	√	√				30%	40%	限 2 套	限 1 套	部分

数据来源：政府网站，西南证券整理

土地市场热度持续低位，国央企仍为拿地主力。1）南京：出让地块规模较小，仅 2 宗地块位于主城区， 14 宗地块底价成交，1 宗流拍，成交总价 49.03 亿元，拿地企业多为政府平台以及创投公司，无民企参拍；**2）合肥：**共成功出让 14 宗宅地，其中 10 宗底价成交、2 宗溢价、2 宗触顶竞拍，成交总价 74.54 亿元，国央企为主力军，伟星、龙湖等少数民企参拍；**3）厦门：**共出让 4 宗地块，2 宗底价成交、1 宗溢价、1 宗触顶摇号，成交总价 80.4 亿元，主要由国央企参拍；**4）青岛：**共出让 40 宗地块，1 宗流拍、36 宗底价成交、1 宗溢价、2 宗触顶，成交总价 134.86 亿元，大部分地块由当地房企竞得；**5）天津：**共出让 20 宗涉宅用地， 18 宗底价成交、2 宗触顶摇号，成交总价 98.54 亿元，多个区域有地块出让，其中 7 宗地块位于市区触顶摇号地块分别由汇川、山川融城摘得。

表 4：南京、合肥、厦门、青岛、天津土拍情况

城市	南京	合肥	厦门	青岛	天津
轮次	第五批次	第四批次	第四批次	第四批次	第五批
成交幅数（幅）	15	14	4	39	20
成交建面（万平方米）	87.30	147.46	20.66	240.96	93.70
成交金额（亿元）	49.03	74.54	80.4	134.86	98.54
溢价率	0%	7.25%	3.21%	2.70%	0.19%
流拍率	6.67%	0%	0%	2.50%	0%

数据来源：中指，西南证券整理

旭辉、雅居乐双双宣布配股，融资额度超 15 亿港元。12 月 20 日，旭辉集团、雅居乐同时宣布配股。旭辉为年内首次配股，配售价每股 1.14 港元，配股所得款净额约 9.46 亿港元，将用作偿还债务及一般企业用途。雅居乐为年内第二次配股，配售价每股 2.32 港元，较上一次配股价下跌 13.4%，配股所得款净额约 6.17 亿港元。12 月以来，新城、碧桂园、建发等多家房企进行配股融资，截至目前，配股仍为房企在境外资本市场的融资重要渠道。

表 5：旭辉集团、雅居乐融资情况

房企	时间	配售价（港元/每股）	融资额度（亿港元）	资金用途
旭辉集团	12 月 20 日	1.14	9.46	偿还现有债务（包括应计利息）及一般企业用途
雅居乐	12 月 20 日	2.32	6.17	偿还由远航金门国际有限公司发行 2026 年到期的有抵押及有担保可交换债券的尚未偿还票息付款、现有债项再融资及一般企业用途

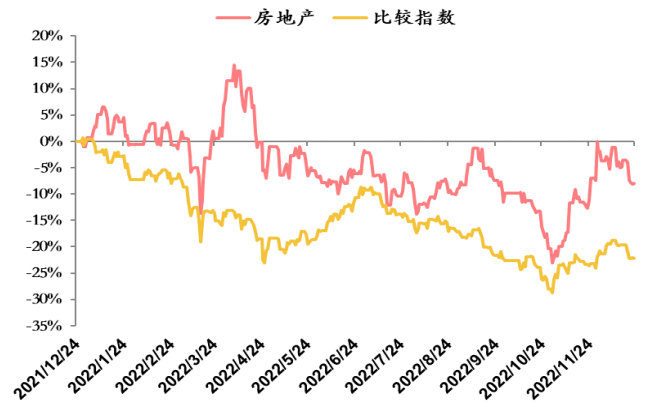
数据来源：公司公告，西南证券整理

2 市场回顾

上周上证指数下跌 3.85%、沪深 300 指数下跌 3.19%，创业板指下跌 3.69%，万得全 A 上周交易额 3.22 万亿，环比下跌 20.92%。从板块表现来看，采掘、休闲服务、交通运输等表现靠前。

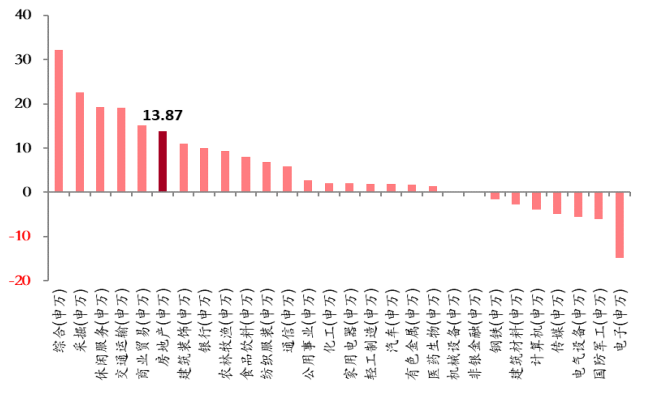
申万房地产板块（简称申万地产）上周下跌 4.66%，在所有申万一级行业中相对排名 18/28。从年初涨跌幅来看，申万地产下跌 8.65%，在所有申万一级行业中相对排名 6/28。上周申万地产板块交易额 1205.05 亿，环比上升 0.06%。

图 1：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

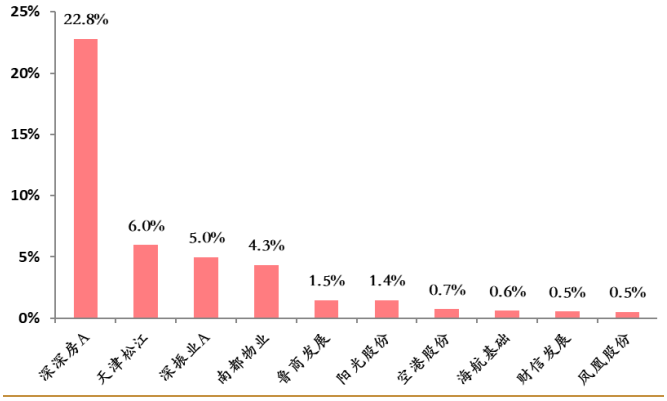
图 2：年初以来申万地产板块相对沪深 300 表现（pp）



数据来源：Wind，西南证券整理

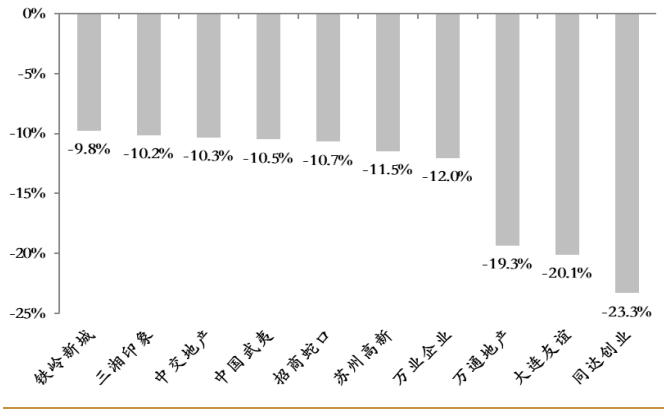
从个股涨跌幅来看，上周深深房 A、天津松江、深振业 A 等个股涨幅显著。同达创业、大连友谊、万通地产等个股跌幅显著。

图 3：上周深深房 A、天津松江、深振业 A 等个股涨幅显著



数据来源：Wind，西南证券整理

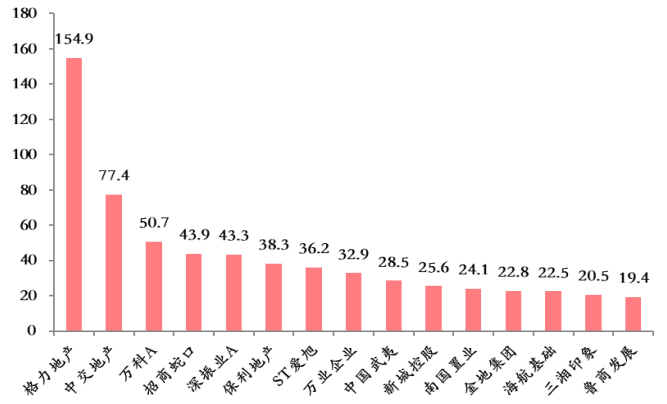
图 4：上周同达创业、大连友谊、万通地产等个股跌幅显著



数据来源：Wind，西南证券整理

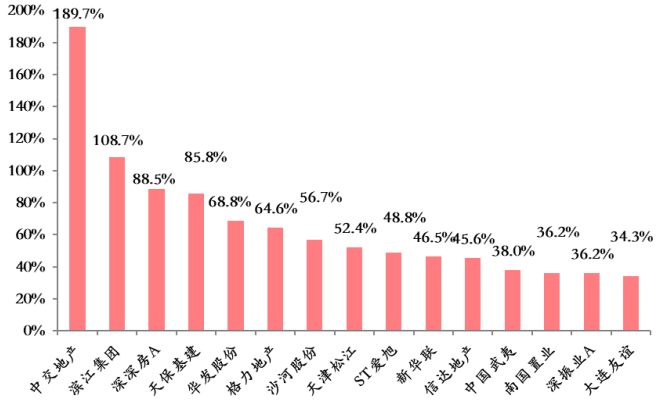
从板块交易额来看，上周格力地产、中交地产、万科 A 等排在行业前列，成交额均超过了 50 亿。其中格力地产和中交地产交易额合计 232.27 亿，占板块交易额比重为 18.06%，格力地产和中交地产交易量维持在较高位置。从年初累计涨幅来看，中交地产、滨江集团、深深房 A 等涨幅居前，上涨个股个数占比 46.97%。年初以来，ST 新光、绿景控股、中房股份等个股跌幅居前。

图 5：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

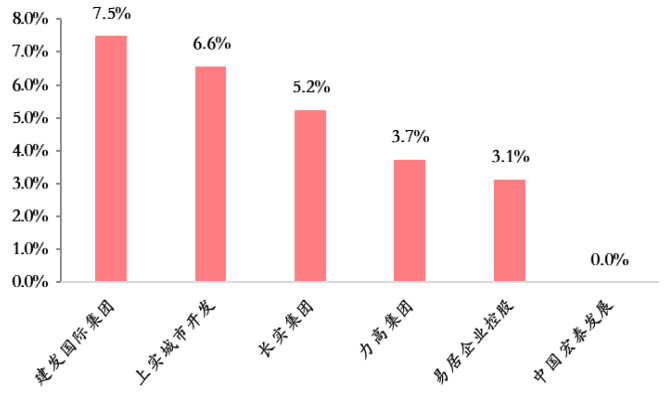
图 6：年初以来申万地产上涨个股占比为 46.97%



数据来源：Wind，西南证券整理

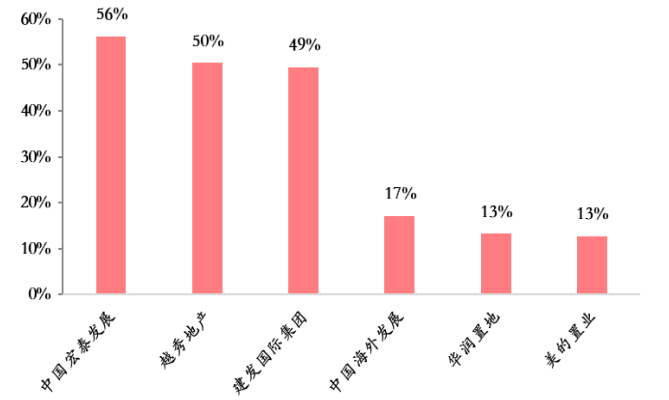
从港股通内房股（根据 Wind-港股概念类-内房股，且为港股通标的）表现来看，上周有 16 只股票上涨，建发国际集团、上实城市开发、长实集团等位居涨幅前列。合生创展集团、雅居乐集团、旭辉控股集团等位居跌幅前列。年初以来，中国宏泰发展、越秀地产、建发国际集团等个股表现强势。上周从成交金额来看，碧桂园、旭辉控股集团均超过 20 亿（人民币）。

图 7：上周表现强势的港股通内房股



数据来源：Wind，西南证券整理

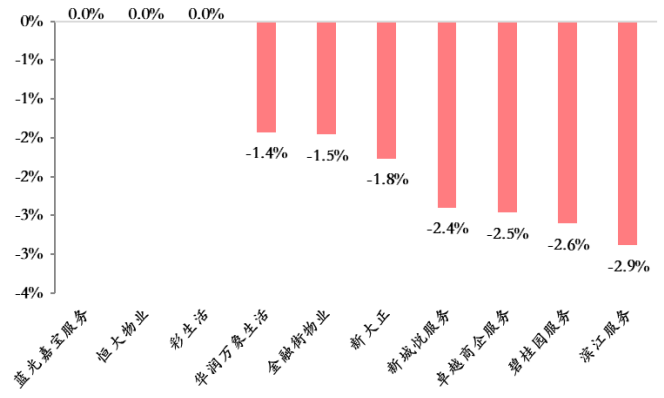
图 8：年初以来表现强势的港股通内房股



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，上周没有股票上涨。有 23 只股票下跌，其中佳兆业美好、宝龙商业、建业新生活等跌幅靠前。年初以来，华润万象生活、中海物业表现比较强势，这 2 只股票都实现了涨幅转负为正，分别上涨 5.8%、0.03%。从上周成交额来看，碧桂园服务达到 22.46 亿（人民币），雅生活服务达 5.29 亿（人民币），其余股票均在 5 亿元以下。

图 9：上周表现强势的物业股



数据来源：Wind，西南证券整理

图 10：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

12 月 19 日，天津市四批次土拍落下帷幕，24 宗地块全数出让，成交总金额约 99.808 亿元，成功出让土地面积约 57.2 万㎡。24 宗地地块中，20 宗为涉宅用地，其余 4 宗为商业用地。22 宗地块为底价成交，2 宗地块产生溢价。（中国网地产）

12 月 20 日，央行公布了 12 月份贷款市场报价利率（LPR），1 年期和 5 年期 LPR 均维持不变。1 年期贷款市场报价利率(LPR)3.65%，前值 3.65%；5 年期贷款市场报价利率(LPR)4.30%，前值 4.30%。连续四个月保持不变。（观点网）

12 月 20 日，住建部近日数据披露，今年前 10 月，全国新开工改造城镇老旧小区 5.21 万个、859.25 万户，按小区数计开工率为 101.7%、按户数计开工率为 102.3%。其中 25 个省份的开工小区数、户数均超过或达到计划任务。（观点网）

12 月 20 日，青岛市第四批次土拍落下帷幕，供应 40 宗土地，总占地 116 万㎡，总建面 252 万㎡（含划拨），最终全部成交，总成交额 142 亿元。本轮土拍整体溢价率 2.7%，李沧区 1 宗土地溢价 1.8%、崂山区 2 宗土地溢价 15%。从成交结果来看，出让地块大部分被青岛当地房企摘得。（观点网）

12 月 20 日，南京市第五批次集中供地结束。本次底价成交 14 宗地块，1 宗流拍，总成交面积 44.45 万平方米，成交规划面积 87.3 万平方米，成交总价 49.03 亿元。（观点网）

12 月 20 日，据财政部数据显示，1-11 月累计，全国政府性基金预算收入 60161 亿元，比上年同期下降 21.5%。分中央和地方看，中央政府性基金预算收入 3854 亿元，比上年同期增长 4.9%；地方政府性基金预算本级收入 56307 亿元，比上年同期下降 22.8%，其中，国有土地使用权出让收入 51174 亿元，比上年同期下降 24.4%。（观点网）

12 月 21 日，1）上海市统计局数据显示，1-11 月固定资产投资比去年同期下降 2.6%。三大投资领域中，城市基础设施投资比去年同期下降 15.5%;工业投资下降 2.5%;房地产开发投资下降 3.3%。2）上海市统计局数据显示，1-11 月，上海市房地产开发投资比去年同期下降 3.3%；商品房施工面积 16168.20 万平方米，增长 1.5%。其中，住宅施工面积 7427.92 万平方米，增长 0.8%；商品房新开工面积 2516.32 万平方米，下降 24.4%。其中，住宅新开工面积 1356.97 万平方米，下降 8.7%；商品房竣工面积 1175.10 万平方米，下降 49.4%。其中，住宅竣工面积 648.39 万平方米，下降 47.4%；商品房销售面积 1525.89 万平方米，下降 4.0%。其中，住宅销售面积 1281.66 万平方米，增长 2.6%。（新浪财经）

12 月 21 日，人民银行行长易纲主持召开会议，其中提出，推动金融平稳健康运行。坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，因城施策实施好差别化住房信贷政策，满足行业合理融资需求，支持刚性和改善性住房需求。引导金融机构支持房地产行业重组并购，推动防范化解优质头部房企风险，改善头部房企资产负债状况。推动长租房地产市场建设，按照租购并举方向加快探索房地产新发展模式。（观点网）

12 月 21 日，在南京市召开的“强信心 添动力 促发展”系列主题新闻发布会第二场“拓展市场 提振消费”专场，南京市住房保障和房产局发布一系列购房政策的调整。为着力改善职住平衡，对玄武区红山新城等城市外围人才集聚板块可在现行购房政策基础上增购 1 套，为全市构建高水平人才集聚平台提供支撑。对有 60 岁及以上成员的本市户籍家庭可增购 1 套住房，对长期工作在南京但社保或个税缴纳在外地的居民，提供半年及以上居住证明可在宁购买 1 套住房。（第一财经）

12 月 21 日，证监会指出，大力支持房地产市场平稳发展，落实好已出台的房企股权融资政策，允许符合条件的房企“借壳”已上市房企，允许房地产和建筑等密切相关行业上市公司实施涉房重组。加快打造保障性租赁住房 REITs 板块。（新京报）

12 月 22 日，从上海市房屋管理局获悉，上海正不断完善住房保障体系，新增廉租配租家庭 4106 户，新增建设筹措保障性租赁住房 18 万套（间），老房加梯、旧房改造等项目也正加快推进，年度目标任务已提前超额完成。（观点网）

12 月 23 日，浙江金华举行第五批集中供地，出让市区 7 宗涉宅地，含 4 宗商品住房用地和 3 宗安置房用地，总出让面积 411 亩，总建筑面积 49.15 万平方米，总起价 31.1 亿元。最终，7 宗地块全部以底价成交，总成交价为 31.1 亿元。其中，金华城投摘得 2 宗商住地，婺城城乡建设夺得 2 宗安置房用地。（观点网）

12 月 23 日，为推进完善住房保障体系建设等，财政部于近日提前下达河南省 2023 年度城镇保障性安居工程补助资金 29.8 亿元，大力支持城镇保障性安居工程建设，确保住房保障惠民政策落实到位。（观点网）

12 月 23 日，合肥市第四批次集中供地落下帷幕。据中指研究院统计，该批次供地共推出 18 宗地块，最终成交 14 宗，总成交面积约 66.98 万平方米，总规划建面约 147.45 万平方米，收金约 74.545 亿元。此外，庐阳、蜀山、高新、经开区 4 宗地块延期出让。（新京报）

12 月 23 日，据银保监会消息，银保监会将加大力度落实已出台的金融支持政策，扎实做好“保交楼、保民生、保稳定”工作，稳定房地产开发贷款投放，积极满足优质头部房企合理融资需求，做好房地产并购融资支持。“因城施策”支持刚性和改善性住房需求，做好新市民、青年人等住房金融服务。支持长租房市场建设，加大对保障性租赁住房的金融支持，研究支持房地产业向新发展模式转型的配套措施。（中新经纬）

3.2 公司动态跟踪

新城发展：12 月 19 日，公司发布公告，配售事项及认购事项已分别于 12 月 14 日及 12 月 19 日完成。合计 5.6 亿股销售股份已按每股销售股份 3.50 港元的配售价成功配售予不少于六名由配售代理所促使的承配人，合计 5.6 亿股认购股份(相等于根据配售事项配售的销售股份数目)已由认购方按每股认购股份 3.50 港元的认购价认购。认购股份占经配发及发行认购股份扩大后该公司已发行股本约 7.93%。

大悦城：12 月 19 日，公司发布公告，2022 年面向专业投资者公开发行公司债券(第二期)已于 12 月 19 日发行，经发行人与主承销商共同协商，本期债券品种一最终发行规模为 15 亿元，最终票面利率为 4.27%;品种二发行规模全部回拨至品种一。

三湘印象：12 月 19 日，公司发布公告，拟非公开发行股票募资不超过 16 亿元，扣除发行费用后的募集资金净额将全部用于海尚苑西区住宅项目、海尚苑东区住宅项目(二期)以及补充流动资金及偿还银行借款，进一步提升公司在绿色科技地产开发领域中的品牌和地位，推动公司“保交楼、稳民生”的重要工程的顺利实施。

万科 A：12 月 19 日，公司发布公告，2022 年第一次临时股东大会已审议通过《关于提请股东大会给予董事会发行公司股份之一般性授权的议案》，董事会在股东大会授权范围内，根据市场情况和公司需要，制定了以新股配售方式、向非关连人士发行境外上市外资股（H 股）的方案。本次发行尚需获得相关监管机构的核准批复。

中国恒大：12 月 20 日，公司发布公告，1 月-11 月，集团累计交付约 25.6 万套房屋，总建筑面积约 2871 万平方米。1 月-11 月，集团实现合约销售金额人民币 291.24 亿元，合约销售面积 351.62 万平方米。集团努力争取多家建筑公司和建筑材料供应商的支持，631 个已售和未交付项目基本复工。

雅居乐集团：12 月 20 日，公司发布公告，决定通过先旧后新方式，再进行一轮配售融资，将以每股 2.32 港元的配售价，配售 2.685 亿股股份，筹资净额约 6.17 亿港元，所得款项用作偿还一笔可交换债券的本息、现有债务再融资及补充流动性。

碧桂园：12 月 20 日，公司发布公告，执行董事杨志成及宋军均因工作调动而提出辞任其于该公司担任的执行董事职务，由 12 月 20 日起生效，辞任为公司执行董事后，二人于本集团的其他职务不变。程光煜及伍碧君已获委任为该公司执行董事。

天健集团：12 月 20 日，公司发布公告，于近日取得中国银行间市场交易商协会接受中期票据及超短期融资券获准注册的通知。超短期融资券注册金额为 80 亿元，中期票据注册金额为 40 亿元，在注册有效期内可分期发行，注册额度自该通知书落款之日起 2 年内有效，两宗债券均由上海银行股份有限公司和交通银行股份有限公司联席主承销。

嘉凯城：12 月 21 日，公司发布公告，公司召开了第八届董事会第一次会议，审议通过了《关于聘任证券事务代表的议案》，同意聘任符谙先生、余薇女士为公司证券事务代表，协助董事会秘书履行职责。

荣盛发展：12 月 22 日，公司发布公告，拟募集资金总额预计不超过 30 亿元，用于旗下房地产开发项目及补充流动资金。扣除发行费用后将用于成都时代天府、长沙锦绣学府、唐山西定府邸项目，分别拟用募集资金投入 12 亿元、5 亿元和 4 亿元，剩余 9 亿元用于补充公司流动资金，以满足公司流动资金需求。

新黄浦：12 月 22 日，公司发布公告，拟向不超过 35 名特定投资者非公开发行股票，募集资金拟用于公司“保交楼、保民生”相关的房地产项目，旧城改造项目、长租房项目等开发建设，以及符合上市公司再融资政策要求的补充流动资金、偿还债务等用途。

华润置地：12 月 22 日，公司发布公告，张量已告知华润置地董事会关于自身的退休计划，并于 12 月 22 日起退任为公司非执行董事。自 12 月 22 日起，谢骥不再担任华润置地企业社会责任委员会成员，但仍担任公司执行董事。华润置地执行董事吴秉琪获委任为企业社会责任委员会成员。

黑牡丹：12 月 23 日，公司发布公告，近日公司收到交易商协会出具的《接受注册通知书》，交易商协会同意接受公司绿色债务融资工具注册。公司绿色债务融资工具注册金额为人民币 20 亿元，注册额度自《接受注册通知书》落款之日起 2 年内有效，由南京银行股份有限公司和招商银行股份有限公司联席主承销。

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、旭辉永升服务等。

表 6：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	15.66	买入	2.29	2.35	2.51	6.83	6.66	6.23
002244.SZ	滨江集团	9.47	买入	0.97	1.20	1.41	4.79	7.90	6.73
600325.SH	华发股份	9.56	买入	1.51	1.63	1.76	3.99	5.87	5.43
600153.SH	建发股份	13.82	买入	2.13	2.25	2.54	4.26	6.14	5.44
002314.SZ	南山控股	4.07	买入	0.36	0.45	0.42	8.66	9.06	9.80
000090.SZ	天健集团	5.60	买入	1.03	1.25	1.44	5.67	4.48	3.89
1109.HK	华润置地	32.53	买入	0.00	4.67	5.15	5.90	6.96	6.32
000002.SZ	万科 A	18.78	买入	1.94	2.09	2.25	10.20	9.00	8.35
0884.HK	旭辉控股	1.04	买入	0.91	0.57	0.57	4.42	1.83	1.84
000069.SZ	华侨城 A	5.45	买入	0.47	0.40	0.52	15.20	13.74	10.50
6098.HK	碧桂园服务	17.94	买入	1.28	1.52	1.92	31.86	11.84	9.36
1995.HK	旭辉永升服务	4.34	买入	0.37	0.46	0.61	28.08	9.40	7.14
1209.HK	华润万象生活	35.02	买入	0.76	0.97	1.26	39.33	36.01	27.70

数据来源：wind，西南证券（注：以人民币为单位，截止 2022 年 12 月 23 日收盘价）

5 风险提示

销售恢复不及预期；政策效果不及预期；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	cyyyf@swsc.com.cn
	张玉梅	销售经理	18957157330	18957157330	zymyf@swsc.com.cn
	李煜	销售经理	18801732511	18801732511	yfliyu@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
广深	郑龑	广深销售负责人	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn
	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
	丁凡	销售经理	15559989681	15559989681	dingfyf@swsc.com.cn