房地产行业支柱地位再次确认，中央与地方政策持续刺激

2022 年 12 月 28 日

➢ **中央层面，房地产在国民经济中的支柱产业地位被再次强调，刺激政策不断推进落地。**除房地产行业的重要作用被再次强调外，中央财办、银保监会、证监会、国常会等均从金融、产业等方面对房企与房地产行业表态支持和刺激，提振市场预期。政策落地方面，证监会与央行此前发布的融资端松绑政策，如借壳上市、重组并购与增信支持发债、股权融资等方式已开始逐步推进，部分企业或出现实质性进展。**我们预计央国企与优质民企将从净资产厚度和存量资产质量两方面开始改善。股权融资和 reits 政策明年全年将对企业产生重要影响，我们预计 2023 年二季度或将落地。**

➢ **地方层面，需求端持续放松，作用范围涵盖了因城施策的放松四阶段—松刚需、降首付、松改善、明文取消限购。符合我们此前对政策趋势的判断。**1）东莞全面取消限购，二手房不再限售；2）南京在首套购房资格与二套房限购限贷方面均有松绑动作；3）天津降低了二套房公积金贷款政策；**总体而言，当前需求侧符合我们此前的判断，即政策放开会是循序渐进的过程，具体形式上或将包括核心二线限购取消；一线从刚需资格（部分区域人才落户、社保年限）、改善资格到杠杆逐步放开。**

➢ **投资建议：**建议关注前期被低估、又能在融资端政策中受益的企业中国金茂、城建发展、金地集团、万科 A、中国海外发展；以及保利发展、招商蛇口等优质行业龙头。

➢ **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（20221212-20221218）：销售表现维持平淡，金融政策多管齐下助力市场信心恢复-2022/12/21

2.地产行业周报（20221205-20221211）：销售表现维持平淡，金融政策多管齐下助力市场信心恢复-2022/12/14

3.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

4.房地产行业观点：行业复苏-经济的新引擎-2022/12/06

5.2022 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

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 9 宗地 6
3.2 重点关注 23 城成交土地 144 宗，总土地出让金 557.15 亿元 6
3.3 重点关注 32 家上市公司上周共拿地 6 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 新房成交一线、三四线再降，二线微升，去化率下降 13
5.2 供应总量微升，环比微增 9% 15
5.3 二手房市场成交环比下降 10%，成交回调且规模收窄 16
6 投资建议 17
7 风险提示 18
插图目录 19
表格目录 19

1 周观点

中央层面，房地产在国民经济中的支柱产业地位被再次强调，刺激政策不断推进落地。除房地产行业的重要作用被再次强调外，中央财办、银保监会、证监会、国常会等均从金融、产业等方面对房企与房地产行业表态支持和刺激，提振市场预期。政策落地方面，证监会与央行此前发布的融资端松绑政策，如借壳上市、重组并购与增信支持发债、股权融资等方式已开始逐步推进，部分企业或出现实质性进展。我们预计央国企与优质民企将从净资产厚度和存量资产质量两方面开始改善。股权融资和 reits 政策明年全年将对企业产生重要影响，我们预计 2023 年二季度或将落地。

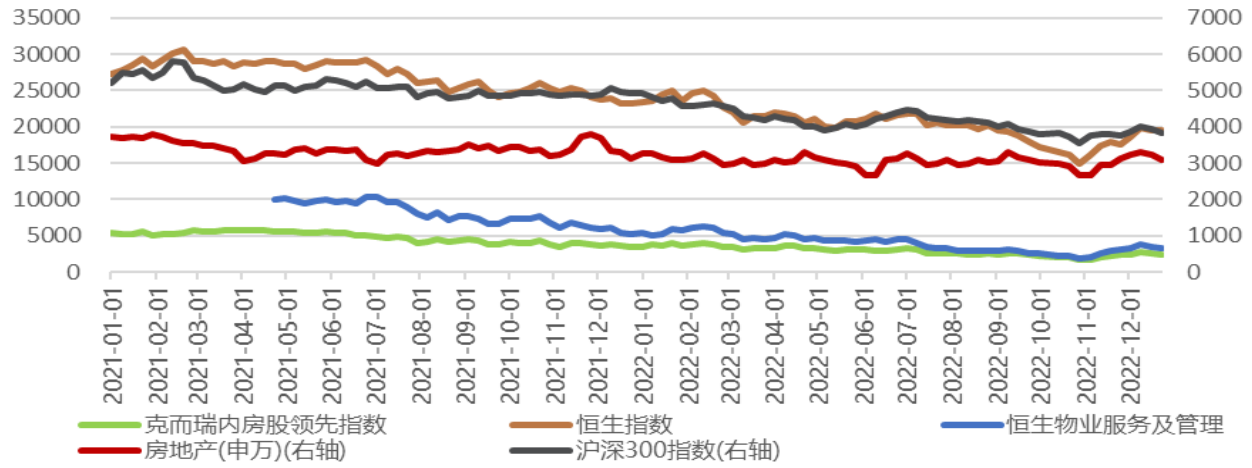
地方层面，需求端持续放松，作用范围涵盖了因城施策的放松四阶段—松刚需、降首付、松改善、明文取消限购。符合我们此前对政策趋势的判断。1）东莞全面取消限购，二手房不再限售；2）南京在首套购房资格与二套房限购限贷方面均有松绑动作；3）天津降低了二套房公积金贷款政策；总体而言，当前需求侧符合我们此前的判断，即政策放开会是循序渐进的过程，具体形式上或将包括核心二线限购取消；一线从刚需资格（部分区域人才落户、社保年限）、改善资格到杠杆逐步放开。

投资建议：建议关注前期被低估、又能在融资端政策中受益的企业——中国金茂、城建发展、金地集团、万科 A、中国海外发展；以及保利发展、招商蛇口**等优质行业龙头。**

2 市场表现

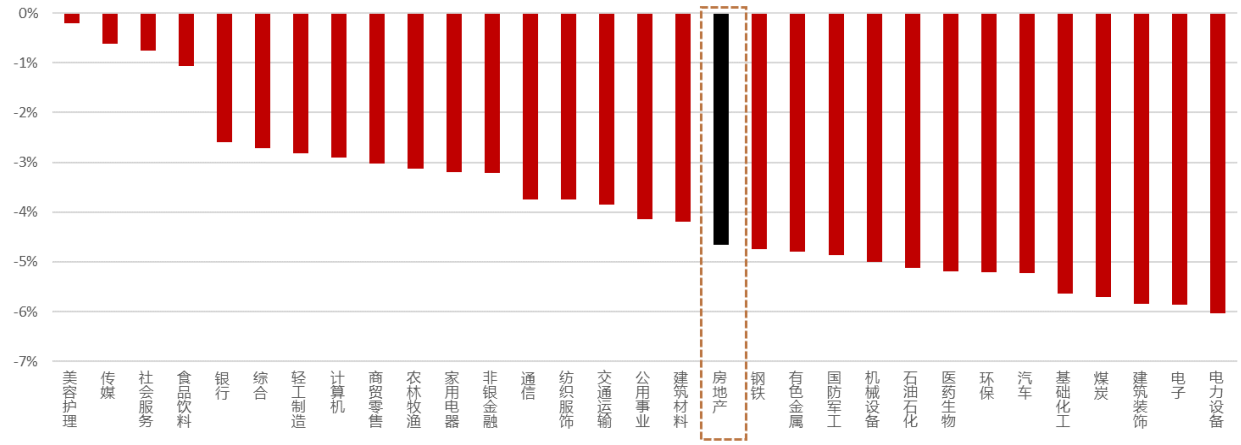
上周 A 股房地产板块（申万一级行业）指数下跌 4.7%，位列 31 个一级行业第 18 位，相对沪深 300（-3.19%）涨幅为-1.51%，H 股地产开发（克而瑞内房股领先指数）与物业服务板块（恒生物业服务及管理）表现分别为-5.77%和-3.99%。

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

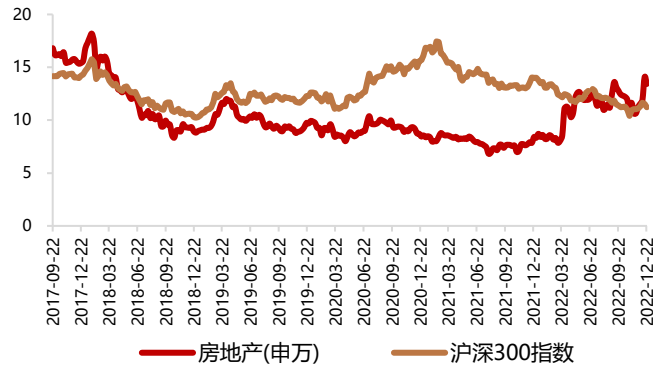
图2：2022 年第 52 周（20221219-20221225）一级行业周涨跌幅一览（申万指数）



资料来源：Wind，民生证券研究院

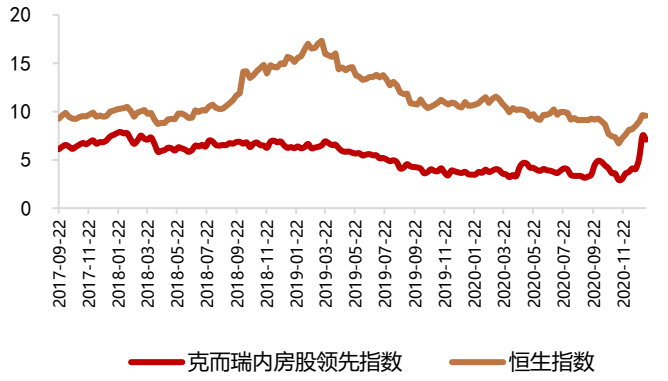
市盈率（PE-TTM）方面，上周房地产市盈率较上上周有大幅下降，A 股房地产为 13.4X，高于沪深 300 指数（11.2X），H 股克而瑞内房股领先指数为 7.1X，低于恒生指数（9.6X），处于低位。

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）



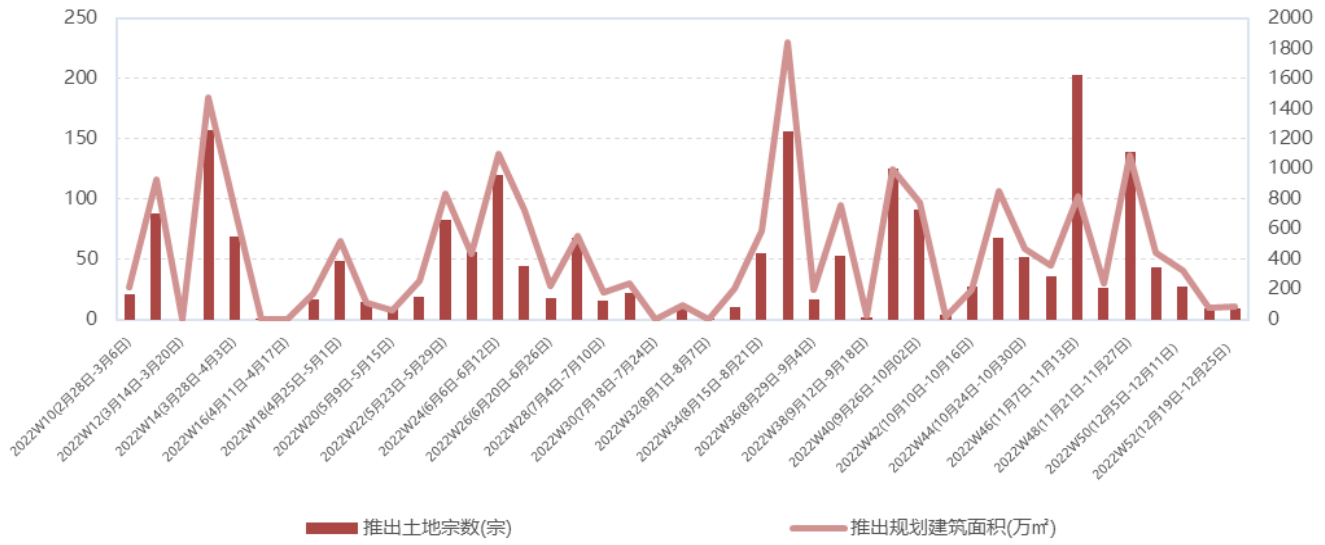
资料来源：wind，民生证券研究院

3 土地市场

3.1 重点关注 23 城推出土地 9 宗地

上周（12 月 19 日-12 月 25 日）合计出让 9 幅地块，规划建面 89.15 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

宁波集中供地正式挂牌，共 6 宗商品住宅地块，总建筑面积 47.62 万方，总起价 73.96 亿元，土地包括：海曙区 3 宗，鄞州区 3 宗。

3.2 重点关注 23 城成交土地 144 宗，总土地出让金 557.15 亿元

上周（12 月 19 日-12 月 25 日）23 座重点监测城市中青岛、天津、长沙、合肥共 99 宗成交，总规划建面 669.33 万方，土地出让金合计 331.04 亿元，其中集中出让共 74 宗成交，总规划建面 489.59 万方。

图6：2022 年 23 城周度土地成交面积及宗数

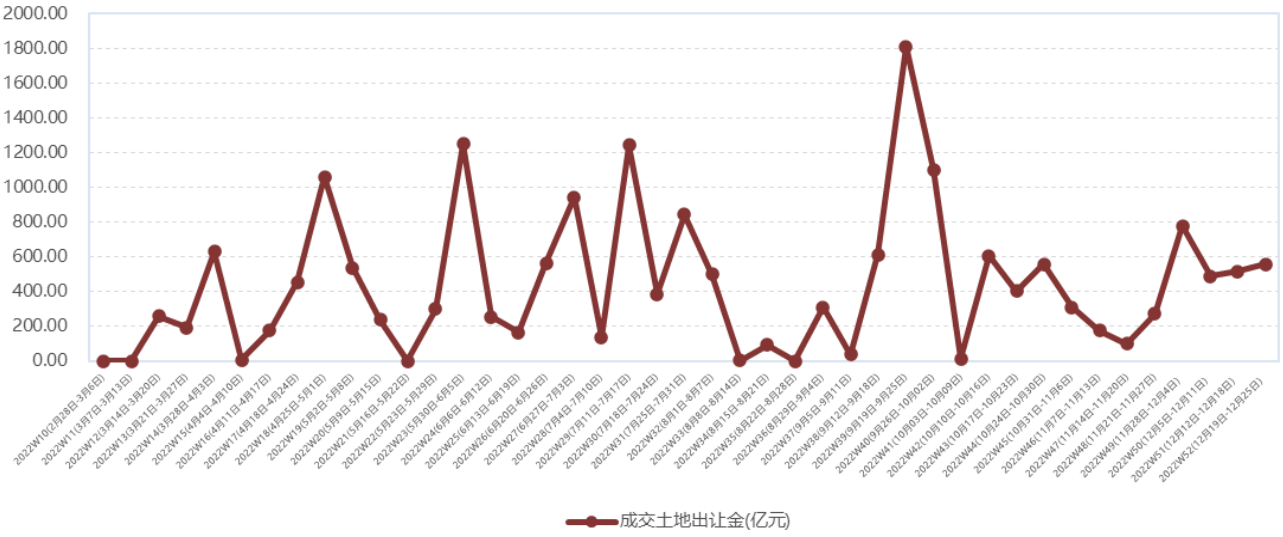


*:重点 23 城包括北京、上海、广州、深圳、苏州、南京、合肥、厦门、重庆、成都、武汉、无锡、西安、济南、长沙、青岛、长春、杭州、宁波、天津、沈阳、郑州、福州

资料来源：中指数据库，民生证券研究院

（12 月 19 日-12 月 25 日）青岛成交 41 宗，规划建面 255.76 万平，获取土地出让金 142.72 亿元；天津成交 20 宗，规划建面 93.74 万平，获取土地出让金 98.54 亿元；长沙成交 19 宗，规划建面 130.72 万平，获取土地出让金 12.42 亿元；合肥成交 19 宗，规划建面 189.11 万平，获取土地出让金 80.44 亿元。

图7：2022 年 23 城周度土地成交金额（亿元）



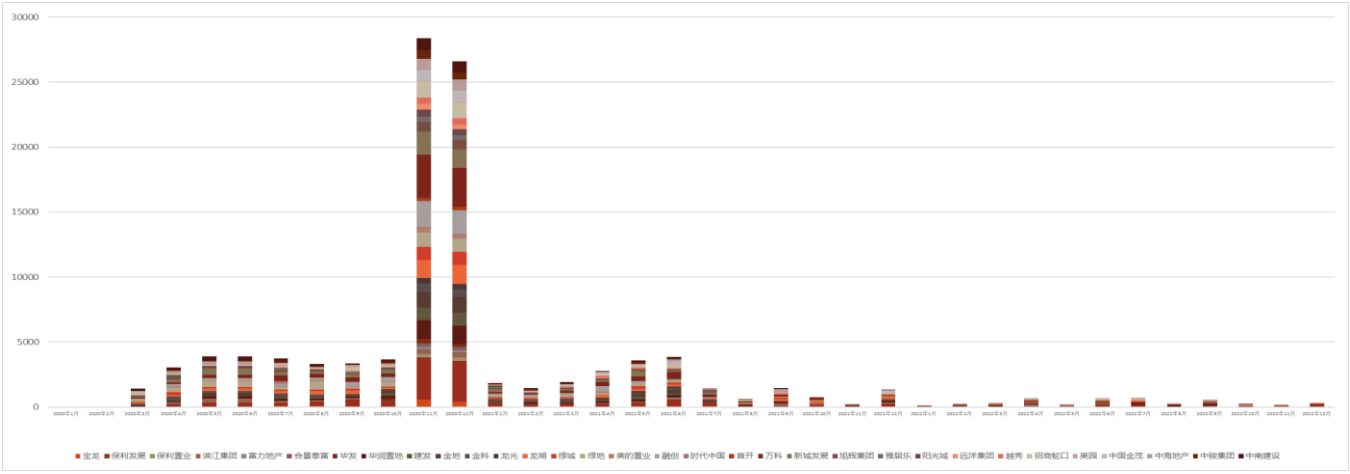
*:重点 23 城包括北京、上海、广州、深圳、苏州、南京、合肥、厦门、重庆、成都、武汉、无锡、西安、济南、长沙、青岛、长春、杭州、宁波、天津、沈阳、郑州、福州

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 6 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 25 日，月度共拿地 16 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 19 日-12 月 25 日）4 家重点监测公司保利发展、华润置地、龙湖集团和招商蛇口共拿地 6 宗。保利发展拿地 2 宗，总权益拿地金额 31.41 亿元，总权益规划建面 27.71 万平。华润置地拿地 2 宗，总权益拿地金额 27.15 亿元，总权益规划建面 10.4 万平。龙湖集团拿地 1 宗，总权益拿地金额 11.40 亿元，总权益规划建面 6.1 万平。招商蛇口拿地 1 宗，总权益拿地金额 5.94 亿元，总权益规划建面 6 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	6	6	75.90	50.21	79.63	52.23	4.35	15115
保利发展	2	2	31.41	27.71	35.14	29.73	0.00	11336
华润置地	2	2	27.15	10.40	27.15	10.40	13.04	26096
龙湖集团	1	1	11.40	6.10	11.40	6.10	0.00	18683
招商蛇口	1	1	5.94	6.00	5.94	6.00	0.57	9900

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 19 日：(1) 佛山市挂牌顺德区大良街道碧桂路以东、乔岸路以北地块，宗地号 126110-404，总价 20.5 亿元，楼面起价 6802 元/平方米，预计 2023 年 1 月 16 日出让。该地块面积 24.06 万平方米，建筑面积 30.1 万平方米，规划用途包括娱乐用地、城镇住宅用地、其他商服用地兼容零售商业用地、批发市场用地、

餐饮用地、旅馆用地、文化设施用地、公园与绿地等。（2）12 月 19 日，经广东广州市人民政府批准，广州市规划和自然资源局以挂牌方式出让 2 宗地的国有建设用地使用权，一宗位于荔湾区，一宗位于增城区，总起价 29.88 亿元。（观点网，2022 年 12 月 19 日）

12 月 20 日：大连市自然资源局发布公告称，大金（2022）-165、166 号宗地使用权挂牌交易活动因故中止。大金（2022）-165、166 号宗地均位于金普新区拥政街道，均为零售商业用地，出让年限均为 40 年。其中，大金（2022）-165 号宗地用地面积达 14949 平方米，建筑面积需不超过 8969.4 平方米，容积率需不超过 0.6。大金（2022）-166 号宗地用地面积达 14913 平方米，建筑面积需不超过 8947.8 平方米，容积率需不超过 0.6。（观点网，2022 年 12 月 20 日）

12 月 21 日：（1）宁波今年第四批次地块出让信息出炉，将于 2023 年 1 月 12 日集中出让。此次出让共计 6 宗地，且均可作为城镇住宅用地；从地区来看，其中海曙区三宗，鄞州区三宗；总面积 22.03 公顷，总起价 73.96 亿元。（2）据阿里资产网站信息，广州市白云区白云大道北永平街地段的国有建设用地使用权挂牌拍卖，起始价 6.07 亿元，评估价 8.67 亿元，信息披露结束日期为 2023 年 1 月 19 日。（观点网，2022 年 12 月 21 日）

12 月 22 日：湖州德清县挂牌 1 宗商住地，预计 1 月 11 日出让，地块起价 34809.1 万元。地块为新市镇 2022-022 地块，出让面积 57299 ㎡，容积率 1.4-1.6，建筑面积 91678.4 ㎡，为商住地。其中商业建筑占比 1%-5%。地块起价 34809.1 万元，起始楼面价 3797 元/㎡。（观点网，2022 年 12 月 22 日）

12 月 23 日：（1）浙江湖州吴兴区与南浔区各挂牌一宗宅地，分别于 1 月 11 日和 1 月 12 日出让。吴兴区挂牌的为西凤漾单元 XSS-03-03-04C-3 号地块，位于湖州南太湖新区西凤漾单元，出让面积 26380 ㎡，容积率 1.6-2.0，建筑面积 52760 ㎡。地块起价 1.97 亿元，起始楼面价 3743 元/㎡。（2）12 月 23 日，辽宁省大连市自然资源局发布信息显示，大高（2022）-16 至 24 号地块的使用权将于 2023 年 1 月 31 日 14 时在大连市公共行政服务中心五楼交易厅正式出让，9 宗地块用地总面积为 21.05 万平方米。（观点网，2022 年 23 月 16 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 19 日-12 月 25 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					

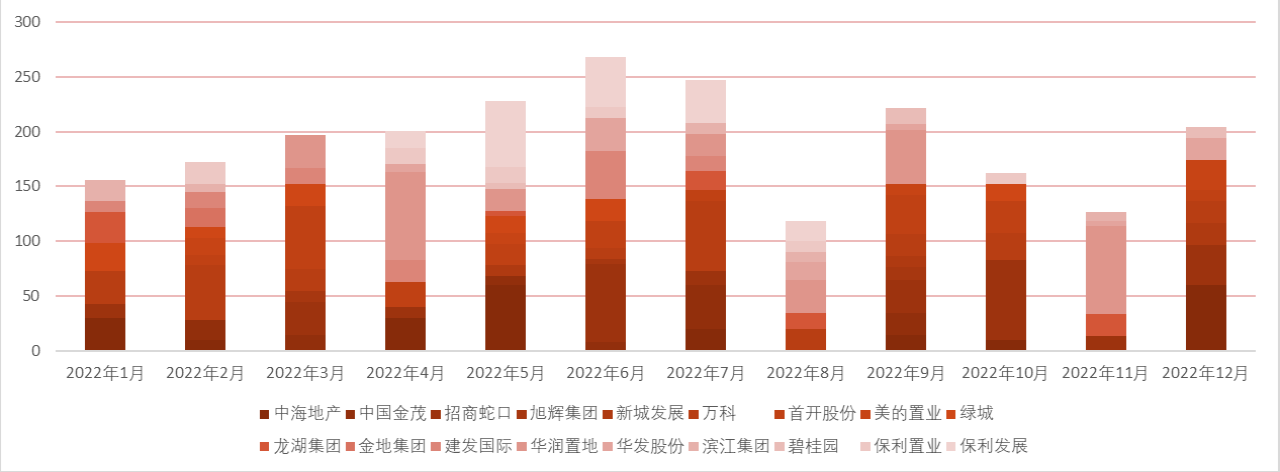
*评级日期截至 2022 年 12 月 25 日

资料来源：中指数据库，Wind，民生证券研究院

12 月 19 日，首开股份完成发行 10 亿元债券，期限为 3 年，票面利率 5%。

12 月 20 日，中海企业完成发行 30 亿元债券，品种一发行规模为 15 亿元，期限为 3 年，票面利率 2.25%；品种二发行规模为 15 亿元，期限为 5 年，票面利率 2.70%。

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

表3：重点公司新发行债券

公司名称	发债金额（亿元）	期限	利率
首开股份	10	3 年	5%
中海企业	15	3 年	2.25%
	15	5 年	2.70%

资料来源：观点网，民生证券研究院（日期 2022 年 12 月 19 日—2022 年 12 月 25 日）

4.2 债券市场要闻

12 月 19 日：（1）北京首都开发股份有限公司发布 2022 年度第七期中期票据发行情况公告(发行金额动态调整机制版本)。本期债券简称“22 首开 MTN007”，代码 102282721，期限 3 年，起息日为 2022 年 12 月 16 日，兑付日为 2025 年 12 月 16 日，实际发行金额 10 亿元，利率 5%。（2）12 月 19 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（第五期）在深圳证券交易所上市的公告发布。招商局蛇口工业区控股股份有限公司本期债券符合深圳证券交易所债券上市条件，将于 2022 年 12 月 20 日起上市。其中品种一简称“22 蛇口 09”，代码 148154.SZ，发行总额 26.4 亿元，利率 2.40%，期限 3 年，债券面值 100 元，主体评级为 AAA。品种二简称“22 蛇口 10”，代码 148155.SZ，发行总额 10 亿元，期限 5 年，利率 2.80%，债券面值 100 元，主体评级为 AAA。（观点网，2022 年 12 月 19 日）

12 月 20 日：（1）中海企业发展集团有限公司发布 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券(第四期)发行结果公告。本期债券分为两个品种，其中：品种一(债券代码:148160;债券简称:22 中海 07)为 3 年期固定利率债券；品种二(债券代码:148161;债券简称:22 中海 08)为 5 年期固定利率债券。“22 中海 07”发行规模为 15 亿元，票面利率 2.25%；“22 中海 08”发行规模为 15 亿元，票面利率 2.70%。（2）中国绿发投资集团有限公司发布 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）发行公告。债券注册金额不超过 90 亿元，本期拟发行金额不

超过 20 亿元（含 20 亿元），期限为 5 年期，附第 3 年末发行人调整票面利率选择权及投资者回售选择权。为无增信措施。票面利率询价区间 2.6%-3.8%。（观点网，2022 年 12 月 20 日）

12 月 21 日：（1）招商局蛇口工业区控股股份有限公司披露 2022 年度第七期超短期融资券募集说明书补充信息的回函。本期债券拟发行金额 13 亿元，期限 270 天，联合资信评估股份有限公司给出的信用评级为 AAA，无担保。本期超短期融资券采用固定利率方式，在存续期内固定不变，由集中簿记建档结果确定。（2）据碧桂园公告，碧桂园地产集团有限公司计划发行至多 10 亿元人民币 3 年期中票，周四起进行簿记建档。中债信用增进投资股份有限公司将为其提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。募集资金用于项目开发建设、购回或偿还碧桂园控股有限公司境外美元债券。（观点网，2022 年 12 月 21 日）

12 月 22 日：（1）万科企业股份有限公司发布 2022 年度第五期中期票据募集说明书。本期拟发行债券金额上限为人民币 37 亿元，其中，15 亿元用于补充公司流动资金，增加公司现金管理的灵活性，进一步改善公司财务状况，提高公司持续盈利能力；22 亿元用于项目建设。本期债券 3 年期，无信用增进，联合资信评估授予发行人 AAA 主体/债项评级。（2）美的置业集团有限公司发布 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第三期）票面利率公告。本次债券分期发行，本期发行不超过人民币 5 亿元（含 5 亿元）。债券品种一为 4 年期，附第 2 年末发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权；品种二期限为 2 年期，不设发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权。品种一票面利率为 4.50%，品种二票面利率为 4.20%。（观点网，2022 年 12 月 22 日）

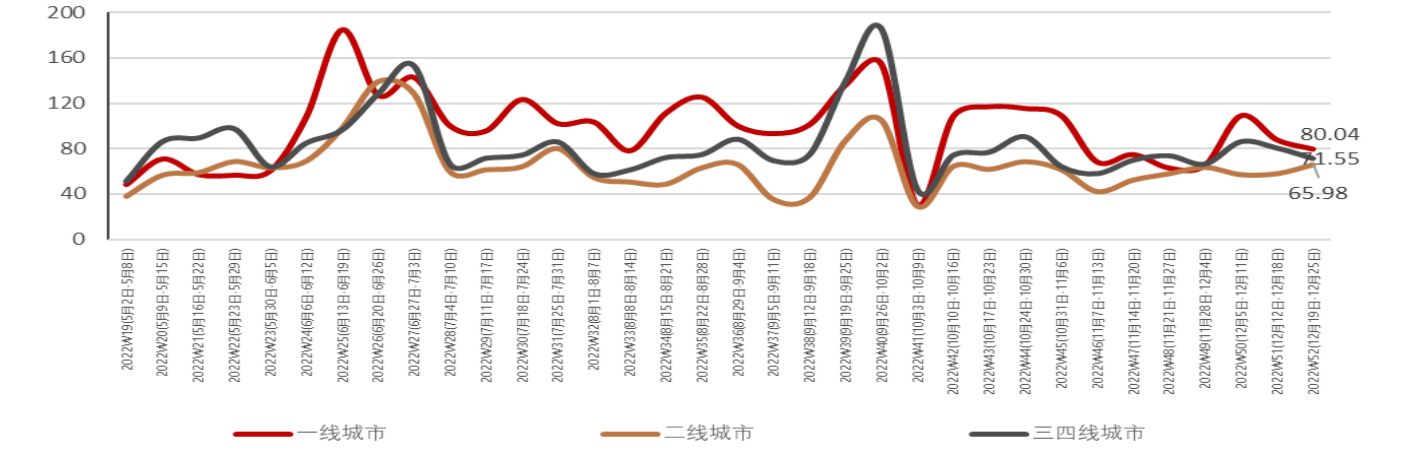
12 月 23 日：（1）万科企业股份有限公司发布 2022 年度第六期中期票据募集说明书。本期债券拟发行金额 50 亿元，期限 5 年，债券按面值平价发行，发行价格为 100 元。票面利率为固定利率，由集中簿记建档方式确定。（2）据上交所披露，招商局蛇口工业区控股股份有限公司发布 2022 年度第四期绿色中期票据募集说明书。该债券注册金额为人民币 5.5 亿元，无担保，本期拟发行金额为 5.5 亿元，品种一期限为 3 年期，初始发行规模 2.7 亿元，品种二期限为 5 年期，初始发行规模 2.8 亿元，两个品种可以双向回拨，回拨比例不受限制。（观点网，2022 年 12 月 23 日）

5 新房市场与二手房市场

5.1 新房成交一线、三四线再降，二线微升，去化率下降

上周全国重点监测城市整体成交热度一线、三四线再降，二线微升。其中，一线城市成交指数为 80.04，环比下降 8.21 点；二线城市成交指数为 65.98，环比增长 7.81 点；三四线城市成交指数为 71.55，环比下降 9.13 点。

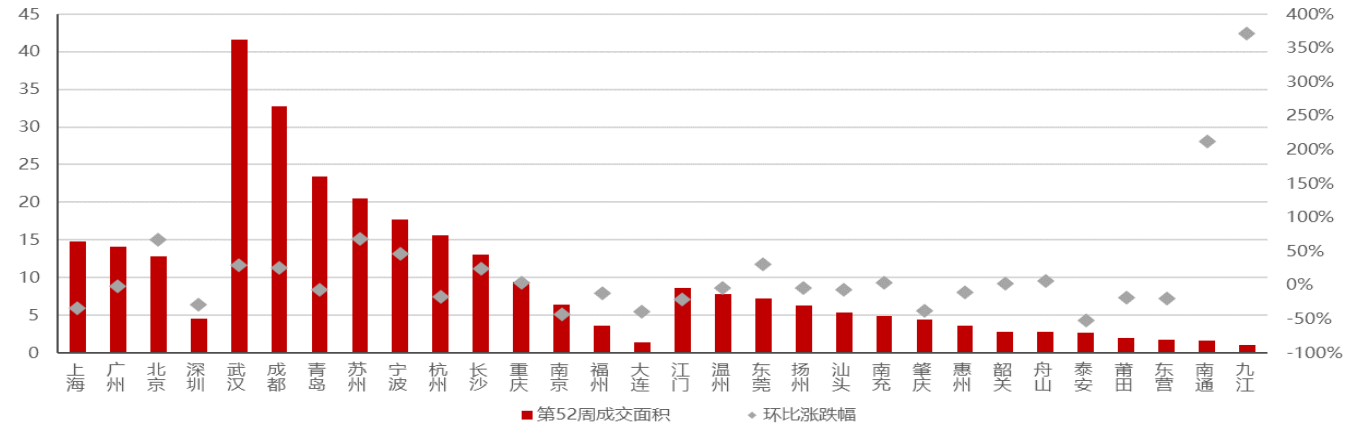
图10：2022 年重点监测城市分能级成交指数



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、三四线城市再降，二线城市成交面积微升。一线城市方面，上海、广州、北京、深圳分别成交 14.8 万平、14.1 万平、12.8 万平、4.5 万平，周环比分别为-34.6%、-2.1%、67%、-28.6%，北京增幅较大，其他城市市场表现总体再降。二线城市除青岛（23.4 万平）、杭州（15.6 万平）、南京（6.4 万平）、福州（3.6 万平）、大连（1.4 万平）外均有不同程度回升，苏州环比增幅超过 60%，宁波（17.7 万平）、武汉（41.6 万平）、成都（32.7 万平）周环比增幅分别为 45.9%、29.0%、25.8%。三四线城市成交整体再降，泰安（2.7 万平）、肇庆（4.4 万平）、江门（8.6 万平）跌幅较大，周环比分别下跌 52.4%、37.8%、21.4%，但九江（1 万平）、南通（1.6 万平）、东莞（7.2 万平）等成交有不同程度回升，九江涨幅较大达 371.6%。

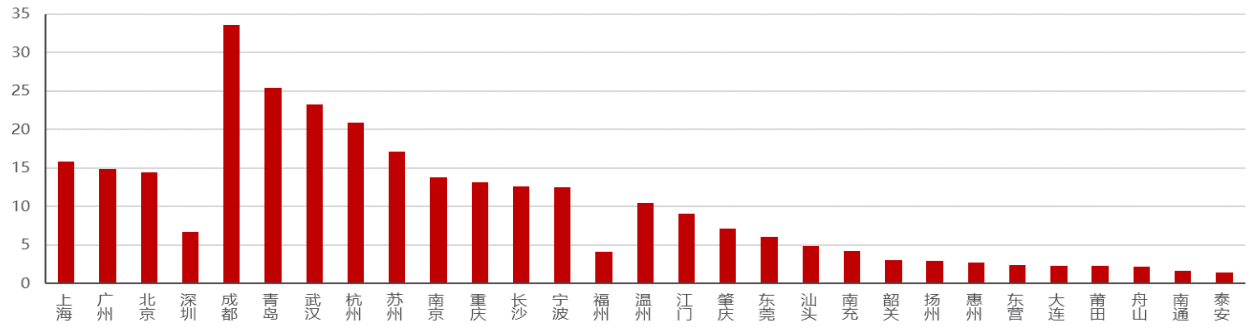
图11：2022 年第 52 周（20221219-20221225）重点监测城市新房成交面积（万平方米）



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 25 日，一线城市中上海周均成交面积最高，为 15.8 万平，广州、北京分别为 14.9、14.4 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 33.6、25.4、23.2 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。

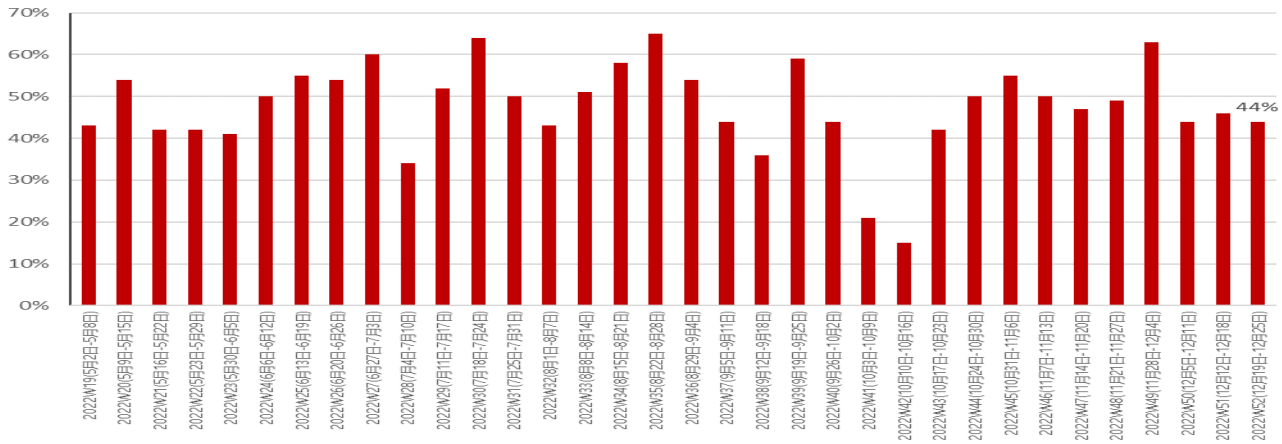
图12：2022 年重点监测城市周平均成交面积(万平)



资料来源：CRIC，民生证券研究院

去化率方面，第 52 周重点监测城市平均开盘去化率有所下降，为 44%，较上周下跌 2 个百分点。**城市层面，**长沙、济南本周所推盘均取得不俗去化表现，开盘基本实现售罄，苏州、深圳、成都、杭州平均去化率超过 6 成。环比来看，长沙、成都等去化率较上周有所回升，苏州、武汉等基本持平，北京、南京等去化率明显下滑。

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4：重点监测城市第 52 周（20221219-20221225）新盘/加推项目去化情况

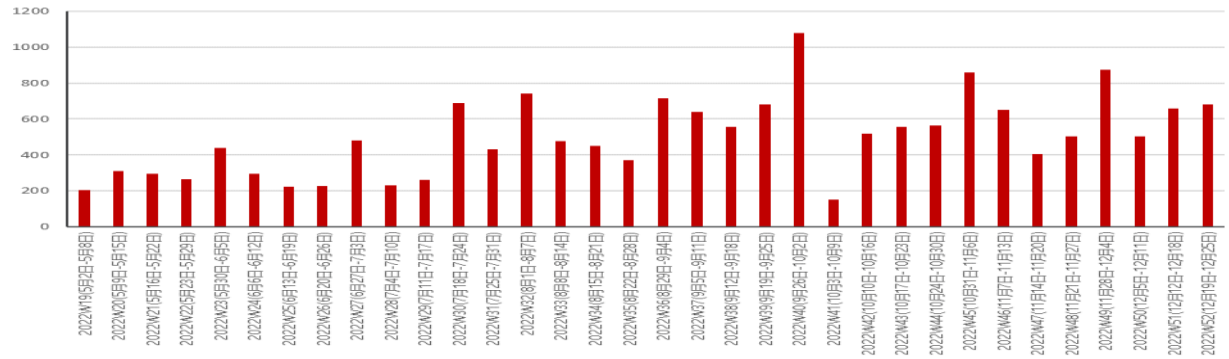
城市	推售套数（套）	去化率	较上周
长沙	84	95%	34PCT
南安	450	92%	-
济南	105	90%	-
苏州	756	71%	4PCT
深圳	302	70%	-
成都	694	68%	33PCT
杭州	613	66%	-9PCT
北京	1156	40%	-57PCT
重庆	1354	17%	-
常州	88	16%	-
武汉	818	12%	8PCT
宁波	140	11%	-9PCT
南京	252	4%	-46PCT
淮安	182	3%	-16PCT

资料来源：CRIC，民生证券研究院

5.2 供应总量微升，环比微增 9%

上周全国重点城市共取得预售证面积达 681 万平方米，环比增长 9%。

图14：2022 年重点监测城市商品住宅供应规模(万平方米)



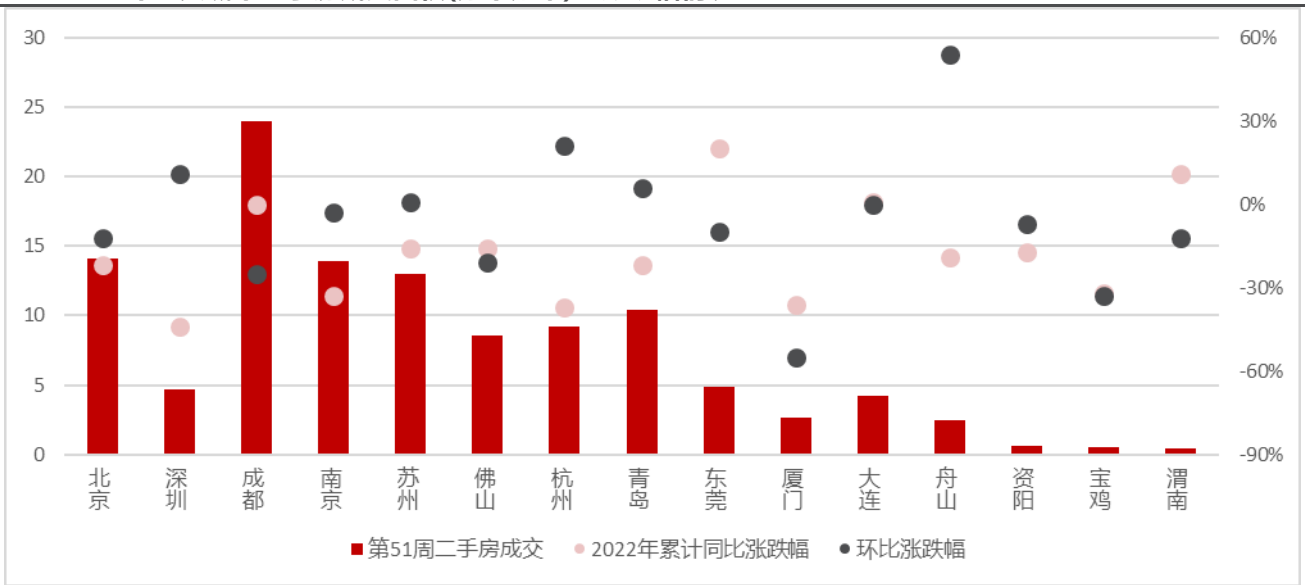
注：供应数据为初步统计数据，其累计结果与月度成交存在一定出入。
一线城市为北京、上海、广州、深圳等 4 个城市；二线城市为南京、杭州、苏州、成都等 15 个城市；
三四线城市为无锡、常州、惠州、徐州等 45 个城市，共计 64 个城市
资料来源：CRIC，民生证券研究院

5.3 二手房市场成交环比下降 10%，成交回调且规模收窄

第 51 周(12 月 12 日-12 月 18 日)15 个重点城市二手房总成交面积为 113.8 万平方米，环比下降 10%。本周成交回调且延续了自第 45 周起的规模收窄趋势。

主要城市本周环比涨跌参半。环比上涨的城市包括深圳、苏州、杭州、舟山等，其中深圳、苏州、杭州也均同比上涨。北京、成都、南京、佛山、东莞、厦门等城市成交环比下降，其中成都、佛山、厦门环比降幅超过 20%。尤其是北京，成交经历环比数周连降后，本周规模已较高点腰斩。

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

建议关注前期被低估、又能在融资端政策中受益的企业中国金茂、城建发展、金地集团、万科 A、中国海外发展；以及保利发展、招商蛇口等优质行业龙头。

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 52 周（20221219-20221225）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 52 周（20221219-20221225）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 16

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： 重点公司新发行债券 11
表 4： 重点监测城市第 52 周（20221219-20221225）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