“房住不炒”底线之上释放住房需求，复苏节奏仍需观察

——2023 年第 1 周地产周报

行业评级	看好（维持）
国家/地区	中国
行业	房地产行业
报告发布日期	2023 年 01 月 09 日



证券分析师
赵旭翔 zhaoxuxiang@orientsec.com.cn
执业证书编号：S0860521070001

联系人
张续远 zhangxuyuan@orientsec.com.cn

相关报告

12 月百强销售表现不理想，限购限贷政策放松持续：——2022 年第 52 周地产周报	2023-01-03
集中精力化解地产风险：——2022 年第 50 周地产周报	2022-12-20
降幅扩大，仍需等待更多政策：——11 月统计局数据点评	2022-12-17

核心观点

- **本周市场回顾。**第 1 周房地产板块指数强于沪深 300 指数，强于创业板指。房地产板块较沪深 300 指数相对收益为 1.1%。沪深 300 指数报收 3980.89，周度涨幅为 2.8%；创业板指数报收 2422.14，周度涨幅 3.2%；房地产板块指数报收 3111.19，周度涨幅为 3.9%。
- **本周行业要闻。**央行、银保监会：建立首套住房贷款利率政策动态调整机制。住建部部长倪虹：大力支持首套房，合理支持二套房，原则上不支持购买三套以上住房。银保监会主席郭树清：努力促进房地产与金融正常循环，以保交楼为切入点，以改善优质头部房企资产负债表为重点，逐步推动房地产业向新发展模式过渡。央行：落实金融 16 条措施，支持房地产市场发展。财政部：坚持中央不救助原则，建立市场化、法治化的债务违约处置机制。东莞：全域首套首付降至 2 成。深圳：推广“顺位抵押”等二手房“带押过户”模式。上海：延长房产税试点暂行办法有效期。成都：2022 年新房、二手房成交套数分别同比减少 25%、增加 200%。重庆发布 27 条房地产新政。河南：取消房地产过热时期的限制性政策。
- **本周新房销售量均较上周下降，二手房较上周上升。**第 1 周 44 大城市新房销售为 3.1 万套，较上周下降 23.0%；21 大城市二手房销售 12,595 套，较上周上升 4.4%；一线城市新房、二手房交易较上周分别上升 13.6%、下降 31.7%；二线城市新房、二手房交易较上周分别下降 25.5%、上升 17.8%。**库存量、库销比较上周下降。**截至第 1 周，20 大城市库存为 118.3 万套，较上周减少 0.7 万套；库销比为 16.7 个月，较上周减少 1.3 个月。**本周土地市场出让热度较上周下降。**第 1 周 36 大城市合计成交土地 4 块。**土地出让金增加。**第 1 周 36 大城市土地出让金为 25.85 亿元，较上周减少 790.70 亿元。**平均溢价率下降。**第 1 周 36 大城市土地成交平均溢价率 0%，较上周下降 1.2 个百分点。
- **重点公司公告。**保利发展、招商蛇口披露 2022 年度业绩预告。多家公司披露 2022 年 12 月经营快报。中南建设、新黄浦等公司发布非公开发行 A 股股票预案。建发股份拟收购红星美凯龙不超过 30%股份。华发股份拟以总对价 35.8 亿元收购深圳融华置地剩余 51%股权及债权。新大正拟以 7.88 亿元收购沧恒投资 80%股权。

投资建议与投资标的

- **本周新房及二手房销售市场尚无明显好转。央行、银保监会发布首套房贷利率动态调整机制，延续了 2022 年 9 月 29 日政策，70 城中满足连续 3 个月新房价格同环比均下降条件的城市从 9 月底的 23 个扩大至目前的 38 个，此外本次政策进一步明确符合条件的城市放宽首套房贷利率下限后，若后续评估期内新房价格同环比连续 3 个月上涨，自下一季度起恢复原房贷利率下限，我们预计会有更多城市打开首套房贷利率下限。从实操来看，上一轮政策中符合条件城市首套房贷利率普遍下调至即 LPR 下浮 40-50bp，而二套房贷利率总体维持 LPR+60bp 不变。结合住建部部长倪虹发言中强调精准施策，支持首套房及以旧换新、以小换大、多孩家庭等需求，不给投机炒房者重新入市留有空间等表述，我们认为政策思路是在“房住不炒”底线之上，尽可能释放此前被抑制的合理住房需求，但并非不计代价刺激炒房或“大水漫灌”。地方因城施策方面，2022 年下半年以来二线及以下城市政策放松幅度明显，近期东莞全域首套房首付降至 2 成，总体而言中低能级城市政策进一步宽松的空间相对有限，我们预计 2023 年或可期待强二线甚至一线城市迎来核心限购限贷等政策进一步适度放松，但在“房住不炒”、精准施策等原则下，通过拉升高能级城市房价刺激需求的逻辑将难以获得支持。我们认为需求端复苏的节奏仍需观察，看好能够穿越本轮周期的企业，看好央国企和稳健经营的高评级民企在当前竞争格局中的相对优势，同时看好迅速成长且信用受损较小的物管和商管行业。**

风险提示：地产逆周期政策不及预期。销售大幅下滑。房企信用风险进一步扩大。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

目 录

1.第 1 周市场行情回顾（2023.01.02~2023.01.08）.....4
1.1 第 1 周行业指数表现.....4
1.2 第 1 周地产板块个股表现.....4
2.行业及公司要闻回顾（2023.01.02~2023.01.08）.....4
2.1 行业一周要闻回顾.....4
2.2 房地产行业重点城市周度数据回顾.....6
2.3 重点城市土地市场跟踪.....8
2.4 重点公司一周要闻回顾.....11
3.投资建议.....12
风险提示.....13
附录.....13

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

图表目录

图 1：本周（第 1 周）44 城市新房成交.....6
图 2：本周（第 1 周）21 城市二手房成交.....6
图 3：本周（第 1 周）新房二手房成交中一线城市占比.....7
图 4：第 52 周跟踪城市库销比.....7
图 5：重点城市库存和库销比.....8
图 6：一、二线城市土地成交情况.....8
图 7：卫星城土地成交情况.....9
图 8：一、二线城市土地出让金情况.....9
图 9：卫星城土地出让金情况.....9
图 10：36 城土地平均溢价率情况.....10
图 11：36 城土地流拍情况.....10

表 1：本周房地产板块指数强于沪深 300 指数，强于创业板指.....4
表 2：本周房地产个股表现，数源科技、实达集团、东旭蓝天涨幅居前.....4
表 3：地产板块股票池名单.....13

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

1.第 1 周市场行情回顾（2023.01.02~2023.01.08）

1.1 第 1 周行业指数表现

第 1 周房地产板块指数强于沪深 300 指数，强于创业板指。房地产板块较沪深 300 指数相对收益为 1.1%。沪深 300 指数报收 3980.89，周度涨幅为 2.8%；创业板指数报收 2422.14，周度涨幅 3.2%；房地产板块指数报收 3111.19，周度涨幅为 3.9%。

表 1：本周房地产板块指数强于沪深 300 指数，强于创业板指

	指数(2023/01/06)	本周涨幅	上周涨幅	年初以来涨幅
沪深 300	3980.89	2.8%	1.1%	2.8%
创业板指	2422.14	3.2%	2.6%	3.2%
房地产指数（申万）	3111.19	3.9%	-2.8%	3.9%

数据来源：Wind，东方证券研究所

1.2 第 1 周地产板块个股表现

第 1 周地产板块涨幅居前的公司分别为数源科技、实达集团、东旭蓝天、三湘股份和滨江集团。

表 2：本周房地产个股表现，数源科技、实达集团、东旭蓝天涨幅居前

本周涨幅前五	涨幅	本周跌幅前五	跌幅
数源科技	37.97%	深天地 A	-14.16%
实达集团	21.20%	东百集团	-10.02%
东旭蓝天	20.71%	深振业 A	-8.89%
三湘股份	17.37%	浙江东日	-6.86%
滨江集团	16.76%	深深房 A	-4.46%

数据来源：Wind，东方证券研究所

备注：本研报使用的地产板块股票池是经过调整的，具体见附录

2.行业及公司要闻回顾（2023.01.02~2023.01.08）

2.1 行业一周要闻回顾

央行、银保监会：建立首套住房贷款利率政策动态调整机制。住建部部长倪虹：大力支持首套房，合理支持二套房，原则上不支持购买三套以上住房。银保监会主席郭树清：努力促进房地产与金融正常循环，以保交楼为切入点，以改善优质头部房企资产负债表为重点，促进房地产业平稳健康发展，逐步推动房地产业向新发展模式过渡。央行：落实金融 16 条措施，支持房地产市场发展。财政部：坚持中央不救助原则，建立市场化、法治化的债务违约处置机制。东莞：全域首套首付降至 2 成。深圳：推广“顺位抵押”等二手房“带押过户”模式。上海：延长房产税试点暂行办法有效期。成都：2022 年新房、二手房成交套数分别同比减少 25%、增加 200%。重庆发布 27 条房地产新政。河南：取消房地产过热时期的限制性政策。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

1) 央行、银保监会：建立首套住房贷款利率政策动态调整机制。新建商品住宅销售价格环比和同比连续 3 个月均下降的城市，可阶段性维持、下调或取消当地首套住房贷款利率政策下限。（01.05）
信息来源：观点地产网

2) 银保监会主席郭树清：落实“金融 16 条”措施，以保交楼为切入点，以改善优质头部房企资产负债表为重点，促进房地产业平稳健康发展，逐步推动房地产业向新发展模式过渡。有序开展地方政府债务置换，推动优化债务期限结构。（01.07）
信息来源：观点地产网

3) 住建部部长倪虹：大力支持首套房需求，降低首付比、首套利率；合理支持以旧换新、以小换大、生育多子女家庭等二套房需求；原则上不支持购买三套以上住房，不给投机炒房者重新入市留有空间。增加保障性租赁住房的供给和长租房市场建设，让新市民、青年人更好安居。用力推进保交楼保民生保稳定工作。（01.05）
信息来源：观点地产网

4) 财政部：坚持中央不救助原则，建立市场化、法治化的债务违约处置机制。（01.05）
信息来源：观点地产网

5) 央行：落实金融 16 条措施，支持房地产市场平稳健康发展。（01.04）
信息来源：观点地产网

6) 东莞：全域购房统一首套首付 2 成、房贷结清首付 3 成，按揭利率 4.1%；有 1 套房贷在供的，首付 3 成，按揭利率 4.9%；2 套房贷在供的，依旧暂停发放房贷。（01.07）
信息来源：观点地产网

7) 深圳：6 部门发布二手房“带押过户”模式工作方案，通过推行“顺位抵押”、二手房转移及抵押“双预告登记”等多种模式，优化业务流程。（01.05）
信息来源：观点地产网

8) 上海：延长“对部分个人住房征收房产税试点的暂行办法”有效期。（01.04）
信息来源：观点地产网

9) 成都：2022 年新房成交面积同比减少约 20%，成交套数同比减少约 25%。二手房成交面积同比增加约 194%，成交套数同比增加约 200%。（01.06）
信息来源：观点地产网

10) 重庆：发布提高住房公积金贷款额度等 27 条房地产新政。（01.05）
信息来源：观点地产网

11) 河南：取消和调整房地产过热时期妨碍消费释放的限制性政策。（01.03）
信息来源：观点地产网

12) 乌鲁木齐：发布《关于促进房地产业平稳发展的 22 条措施》，如住房公积金最高贷款额度由 70 万上调为 80 万，用住房公积金贷款购买二手住房的首付款比例降至 20%。（01.06）
信息来源：观点地产网

13) 长春：提高多孩家庭公积金首贷额度，三孩家庭最高上调 20 万元（01.04）
信息来源：观点地产网

14) 连云港：多子女家庭购首套房公积金最高贷款额度提至 90 万元。（01.06）
信息来源：观点地产网

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

15) 扬州：在扬来扬大专及以上人才在市区购买首套商品住房，给予所缴纳契税 50%的一次性购房补贴的政策已延长至 2023 年 6 月 30 日。（01.03）

信息来源：观点地产网

16) 常州：2023 年 1 月 1 日起施行“以贷还贷”方式商转公贷款，该方式无需借款人还清原商贷，只要商转公贷款抵押办妥后，公积金管理中心就放款（01.03）

信息来源：观点地产网

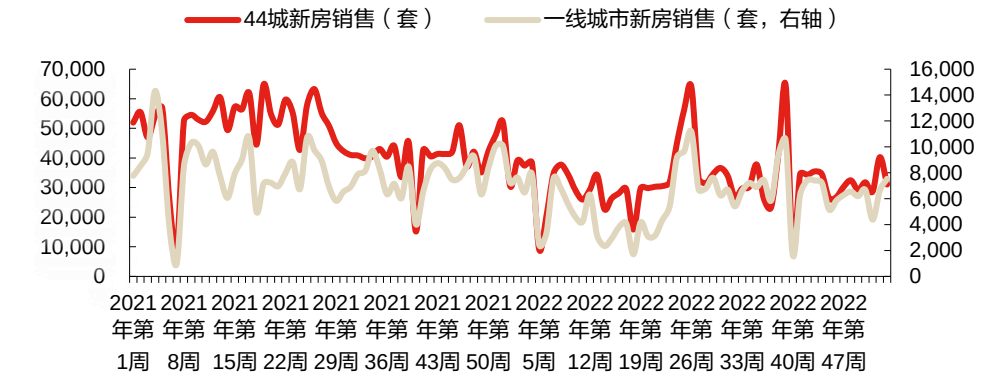
17) 绍兴：继续推进房屋拆改，房票使用范围扩大至二手房（01.02）

信息来源：观点地产网

2.2 房地产行业重点城市周度数据回顾

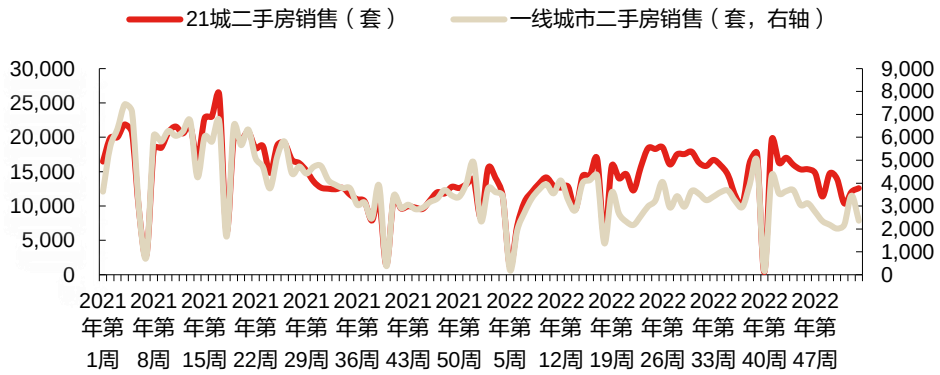
本周新房销售量较上周下降，二手房销售量较上周上升。第 1 周 44 大城市新房销售为 3.1 万套，较上周下降 23.0%；21 大城市二手房销售 12,595 套，较上周上升 4.4%；一线城市新房、二手房交易较上周分别上升 13.6%、下降 31.7%；二线城市新房、二手房交易较上周分别下降 25.5%、上升 17.8%。

图 1：本周（第 1 周）44 城市新房成交



数据来源：Wind，东方证券研究所

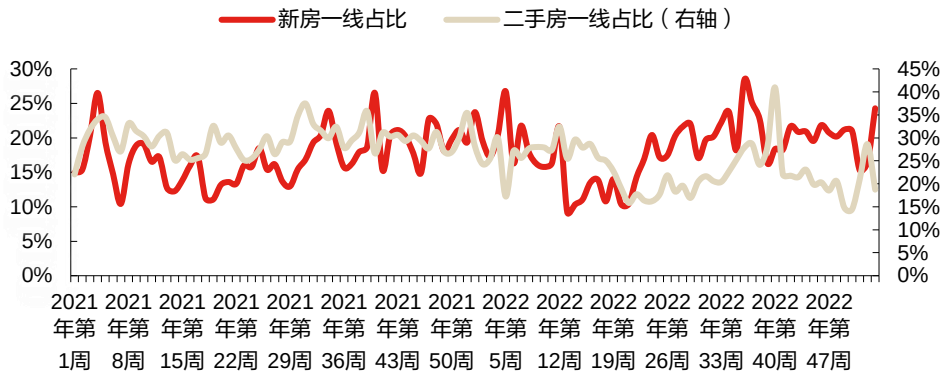
图 2：本周（第 1 周）21 城市二手房成交



有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

数据来源：Wind，东方证券研究所

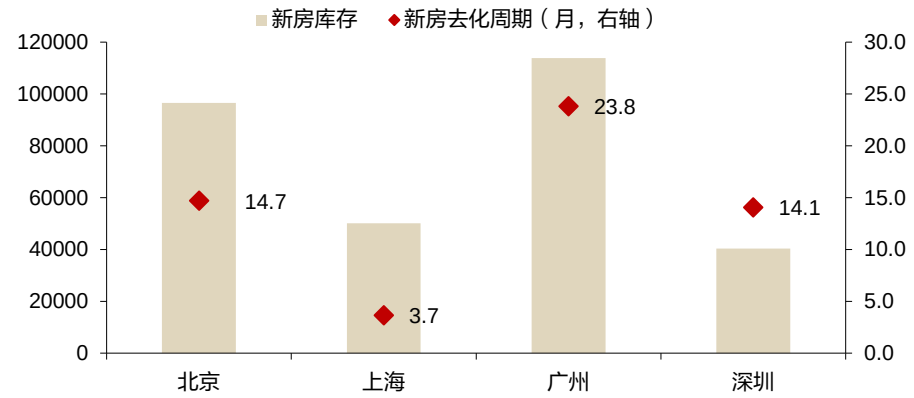
图 3：本周（第 1 周）新房二手房成交中一线城市占比



数据来源：Wind，东方证券研究所

库存量、库销比均较上周下降。截至第 1 周，20 大城市库存为 118.3 万套，较上周减少 0.7 万套；库销比为 16.7 个月，较上周减少 1.3 个月。一线城市库存量 30.1 万套，较上周减少 10,292 套，库销比为 10.8 个月，较上周减少 1.2 个月。二线城市库存量 44.5 万套，较上周减少 2,434 套，库销比为 8.3 个月，较上周减少 1.0 个月。

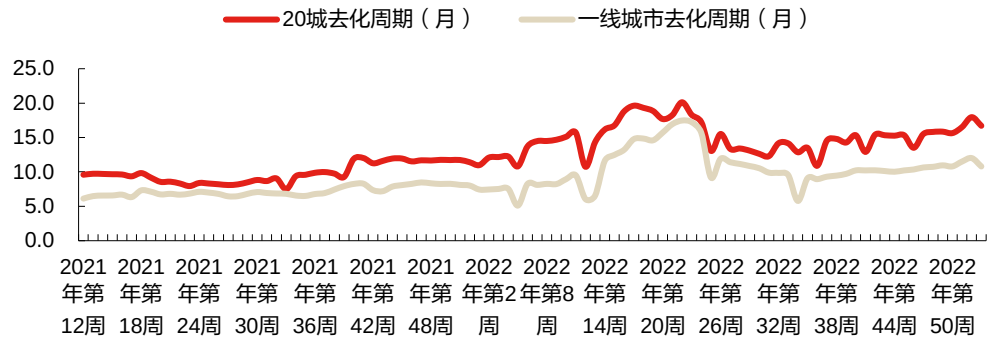
图 4：第 52 周跟踪城市库销比



数据来源：Wind，东方证券研究所

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

图 5：重点城市库存和库销比

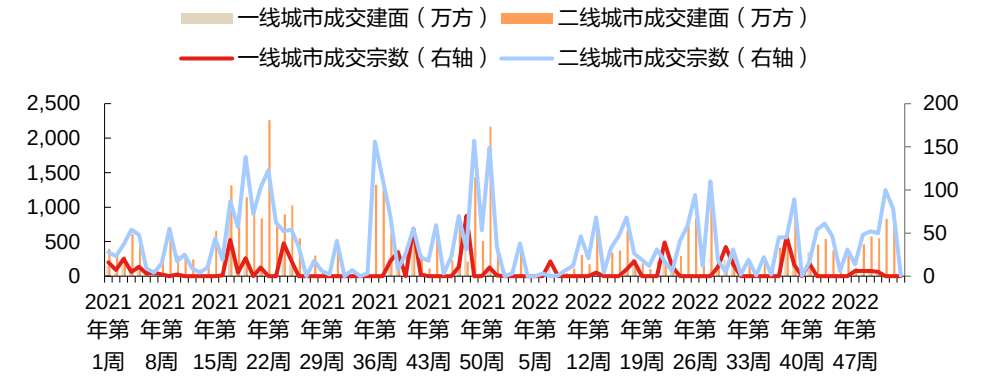


数据来源：Wind，东方证券研究所

2.3 重点城市土地市场跟踪

本周土地市场出让热度较上周下降。第 1 周 36 大城市合计成交土地 4 块。其中一线城市、二线城市、卫星城（长三角）、卫星城（珠三角）分别成交 0、1、1、2 块，较上周分别增加 0 块、减少 77 块、增加 37 块、减少 2 块。**土地出让金减少。**2023 年第 1 周 36 大城市土地出让金为 25.85 亿元，较上周减少 790.70 亿元。

图 6：一、二线城市土地成交情况

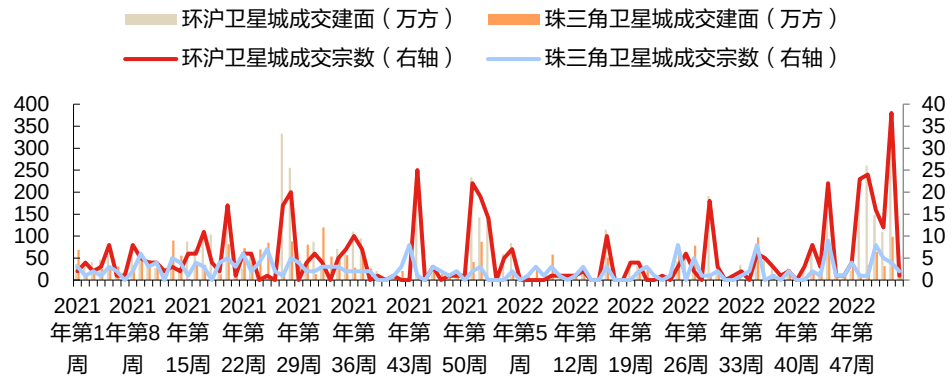


注：一线城市：北京、上海、广州、深圳；二线城市：天津、沈阳、长春、无锡、杭州、宁波、福州、济南、青岛、南京、苏州、合肥、厦门、武汉、郑州、西安、成都、长沙、重庆、大连、南昌、南宁、贵阳、呼和浩特。

数据来源：中指院、东方证券研究所

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

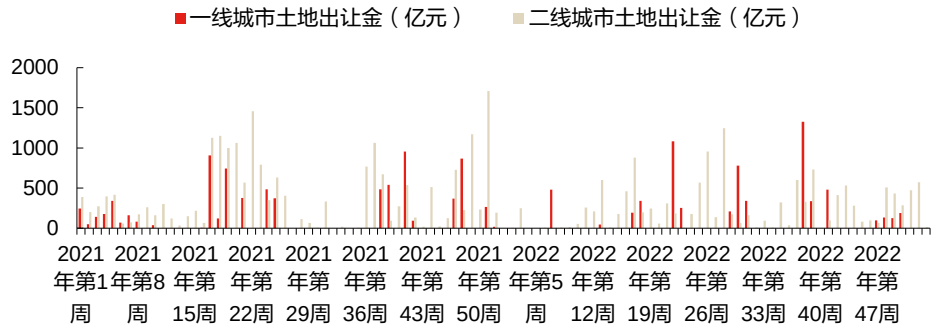
图 7：卫星城土地成交情况



注：卫星城：长三角包括嘉兴、温州、常州、南通，珠三角包括东莞、佛山、惠州、珠海。

数据来源：中指院、东方证券研究所

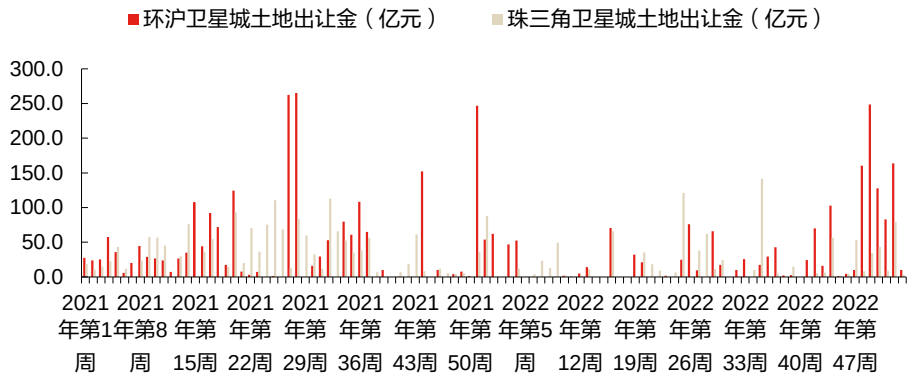
图 8：一、二线城市土地出让金情况



注：一线城市：北京、上海、广州、深圳；二线城市：天津、沈阳、长春、无锡、杭州、宁波、福州、济南、青岛、南京、苏州、合肥、厦门、武汉、郑州、西安、成都、长沙、重庆、大连、南昌、南宁、贵阳、呼和浩特。

数据来源：中指院、东方证券研究所

图 9：卫星城土地出让金情况



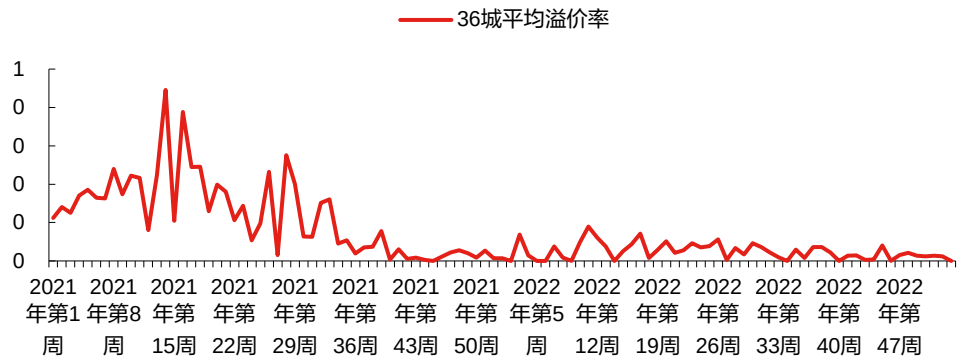
注：卫星城：长三角包括嘉兴、温州、常州、南通，珠三角包括东莞、佛山、惠州、珠海。

数据来源：中指院、东方证券研究所

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

平均溢价率下降。2023 年第 1 周 36 大城市土地成交平均溢价率 0%，较上周下降 1.2 个百分点。一线城市、二线城市、卫星城（长三角）、卫星城（珠三角）的平均溢价率分别为 0.0%、0.0%、0.0%、0.0%。第 1 周 36 大城市土地流拍数量为 0 块。

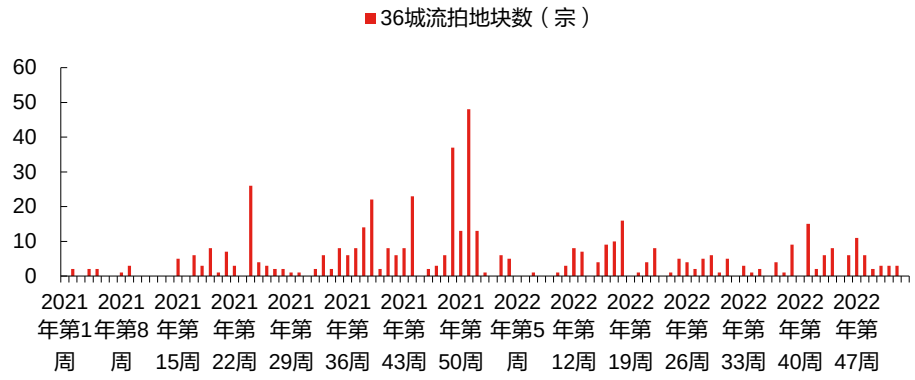
图 10：36 城土地平均溢价率情况



注：36 城市为北京、上海、广州、深圳、天津、沈阳、长春、无锡、杭州、宁波、福州、济南、青岛、南京、苏州、合肥、厦门、武汉、郑州、西安、成都、长沙、重庆、大连、南昌、南宁、贵阳、呼和浩特、嘉兴、温州、常州、南通、东莞、佛山、惠州、珠海。

数据来源：中指院、东方证券研究所

图 11：36 城土地流拍情况



注：36 城市为北京、上海、广州、深圳、天津、沈阳、长春、无锡、杭州、宁波、福州、济南、青岛、南京、苏州、合肥、厦门、武汉、郑州、西安、成都、长沙、重庆、大连、南昌、南宁、贵阳、呼和浩特、嘉兴、温州、常州、南通、东莞、佛山、惠州、珠海。

数据来源：中指院、东方证券研究所

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

2.4 重点公司一周要闻回顾

房地产及相关业务发展：

保利发展、招商蛇口披露 2022 年度业绩预告。多家公司披露 2022 年 12 月经营快报。中南建设、新黄浦等公司发布非公开发行 A 股股票预案。建发股份拟收购红星美凯龙不超过 30%股份。华发股份拟以总对价 35.8 亿元收购深圳融华置地剩余 51%股权及债权。新大正拟以 7.88 亿元收购沧恒投资 80%股权。

【保利发展】公司发布 2022 年度业绩快报，预计实现营业总收入 2811.1 亿元，同比减少 1.4%；预计实现归母净利润 183.0 亿元，同比减少 33.2%

【招商蛇口】1）公司发布 2022 年度业绩预告，归母净利润预计同比下降 55.7%-63.4%。2）2022 年 12 月公司实现合同销售金额 426.0 亿元，同比下降 3.3%，实现销售面积 235.2 万平米，同比增加 6.1%；2022 年 1~12 月，公司累计合同销售金额 2926.0 亿元，同比下降 10.5%，累计销售面积 1193.7 万平米，同比下降 18.5%。

【碧桂园】2022 年 12 月公司实现权益销售金额 220.3 亿元，同比下降 2.4%，实现权益销售面积 282 万平方米，同比下降 2.4%。2022 年 1~12 月，公司累计权益销售金额 3575.0 亿元，同比下降 35.9%，累计权益销售面积 4451 万平米，同比下降 33.0%

【万科 A】2022 年 12 月公司实现合同销售金额 397.6 亿元，同比下降 37.4%，实现销售面积 286.9 万平方米，同比下降 18.3%； 2022 年 1~12 月，公司累计合同销售金额 4169.7 亿元，同比下降 33.6%，累计销售面积 2630.0 万平方米，同比下降 32.2%。

【中国海外发展】2022 年 12 月公司实现合同销售金额 380.6 亿元，同比下降 4.3%，实现销售面积 197.4 万平方米，同比减少 13.6%； 2022 年 1~12 月，公司累计合同销售金额 2947.6 亿元，同比减少 20.2%，累计销售面积 1387.0 万平方米，同比减少 26.6%。

【金地集团】2022 年 12 月公司实现合同销售金额 204.0 亿元，同比下降 15.2%，实现销售面积 116.5 万平方米，同比下降 13.4%。2022 年 1-12 月公司累计销售金额 2218.1 亿元，同比下降 22.6%，累计销售面积 1019.8 万平方米，同比下降 25.9%；。

【绿城中国】2022 年 12 月公司实现合同销售金额 241 亿元，同比增加 23.6%，实现销售面积 76 万平方米，同比增加 1.3%； 2022 年 1~12 月，公司累计合同销售金额 2128 亿元，同比下降 20.2%，累计销售面积 793 万平方米，同比下降 15.5%。

【龙湖集团】2022 年 12 月公司实现合同销售金额 183.7 亿元，同比下降 53.7%，实现销售面积 167.5 万平方米，同比下降 33.6%。2022 年 1~12 月，公司累计合同销售金额 2015.9 亿元，同比下降 30.5%；累计销售面积 1304.7 万平方米，同比下降 23.7%。2022 年 1~12 月公司累计实现经营性收入 234.0 亿元，其中投资性物业租金收入约 119.0 亿元。

【建发国际】2022 年 1~12 月，公司实现累计合同销售金额 1215.2 亿元，同比下降 6.6%，累计销售面积 609.6 万平方米，同比减少 10.7%。

【融创中国】2022 年 12 月公司实现合同销售金额 82.3 亿元，实现销售面积 66.4 万平方米。2022 年 1~12 月，公司累计合同销售金额 1693.3 亿元，累计销售面积 1284.7 万平方米。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

【世茂集团】2022年12月公司实现合同销售金额70.3亿元，实现销售面积44.6万平方米。2022年1~12月，公司累计合同销售金额865.2亿元，累计销售面积537.4万平方米。

【雅居乐集团】2022年12月公司实现合同销售金额38.6亿元，实现销售面积31.4万平方米。2022年1~12月，公司累计合同销售金额652.3亿元，累计销售面积517.9万平方米。

【中南建设】1）2022年12月公司实现合同销售金额76.9亿元，实现销售面积57.5万平方米。2022年1~12月，公司累计合同销售金额649.2亿元，同比减少67.1%；累计销售面积543.2万平方米，同比减少63.0%；2）公司发布非公开发行A股股票预案，发行数量不超过11.48亿股，不超过发行前公司总股本的30%，拟募资金额不超过人民币28亿元。

【正荣地产】2022年12月公司实现合同销售金额25.5亿元，实现销售面积19.8万平方米。2022年1~12月，公司累计合同销售金额334.3亿元，累计销售面积212.7万平方米。

【建发股份】公司筹划以现金方式协议收购红星美凯龙不超过30%的股份。交易完成后，公司或称为美凯龙控股股东。

【华发股份】1）公司拟收购深圳融华置地投资有限公司51%股权及深圳融创文旅对融华置地的债权及利息，股权对价35.7亿元，债权对价0.1亿元。收购完成后，珠海华发将持有融华置地100%股权。2）公司收购铧金投资有限公司100%股权事项已获珠海市国资委批复同意。

【新大正】公司拟以现金方式收购沧恒投资80%股权，交易对价暂定7.88亿元。

【新黄浦】公司发布非公开发行A股股票预案，发行数量不超过2.02亿股，不超过发行前公司总股本的30%，拟募资金额不超过人民币17亿元。

3.投资建议

- **本周新房及二手房销售市场尚无明显好转。央行、银保监会发布首套房贷利率动态调整机制，延续了2022年9月29日政策，70城中满足连续3个月新房价格同环比均下降条件的城市从9月底的23个扩大至目前的38个，此外本次政策进一步明确符合条件的城市放宽首套房贷利率下限后，若后续评估期内新房价格同环比连续3个月上涨，自下一季度起恢复原房贷利率下限，我们预计会有更多城市打开首套房贷利率下限。从实操来看，上一轮政策中符合条件城市首套房贷利率普遍下调至即LPR下浮40-50bp，而二套房贷利率总体维持LPR+60bp不变。结合住建部部长倪虹发言中强调精准施策，支持首套房及以旧换新、以小换大、多孩家庭等需求，不给投机炒房者重新入市留有空间等表述，我们认为政策思路是在“房住不炒”底线之上，尽可能释放此前被抑制的合理住房需求，但并非不计代价刺激炒房或“大水漫灌”。地方因城施策方面，2022年下半年以来二线及以下城市政策放松幅度明显，近期东莞全域首套房首付降至2成，总体而言中低能级城市政策进一步宽松的空间相对有限，我们预计2023年或可期待强二线甚至一线城市迎来核心限购限贷等政策进一步适度放松，但在“房住不炒”、精准施策等原则下，通过拉升高能级城市房价刺激需求的逻辑将难以获得支持。我们认为需求端复苏的节奏仍需观察，看好能够穿越本轮周期的企业，看好央国企和稳健经营的高评级民企在当前竞争格局中的相对优势，同时看好迅速成长且信用受损较小的物管和商管行业。**

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

风险提示

1、地产逆周期政策不及预期。当前市场对政策放松的预期较强，如果中央或地方政策超预期收缩将影响市场情绪。

2、销售大幅下滑。由于楼市进入需求收缩期，叠加疫情形势的不确定性影响，销售增长可能不达预期，从而影响开发商的周转能力和盈利能力。

3、房企信用风险进一步扩大。如政策和销售等不及预期，个别房企因刚性债务无法兑付发生信用违约，从而拖累整个板块表现。

附录

跟踪城市及地产板块股票池名单

1、周度新房数据跟踪城市：北京、上海、广州、深圳、杭州、苏州、无锡、宁波、武汉、成都、南宁、南京、青岛、福州、厦门、济南、大连、东莞、惠州、韶关、佛山、珠海、江门、茂名、扬州、江阴、温州、金华、绍兴、台州、芜湖、舟山、池州、南通、赣州、泉州、南充、莆田、宝鸡、衢州、南平、平凉、梧州、东营。其中一线城市为：北京、上海、深圳、广州。

2、周度二手房数据跟踪城市：北京、深圳、杭州、南京、成都、青岛、苏州、厦门、南宁、大连、无锡、东莞、佛山、金华、宿迁、江门、衢州、平凉、渭南、梧州、扬州。其中一线城市为：北京、深圳。

3、周度库存数据跟踪城市：北京、上海、广州、深圳、杭州、南京、苏州、福州、厦门、南宁、宁波、济南、温州、莆田、宝鸡、东营、南平、平凉、泉州、舟山。其中一线城市为：北京、上海、深圳、广州。

4、本报告使用的股票池基于申万行业指数（房地产）进行调整，调整依据为该公司实质从事业务/盈利与地产关联，也可能是与我们关注的领域有关（如房地产服务业，传媒板块的三六五网也符合股票池要求），调整后股票数量为 130。股票池全名单如下：

表 3：地产板块股票池名单

000002.SZ	万科 A	000620.SZ	新华联	002305.SZ	南国置业	600393.SH	粤泰股份	600743.SH	华远地产
000005.SZ	世纪星源	000631.SZ	顺发恒业	002574.SZ	明牌珠宝	600463.SH	空港股份	600745.SH	中茵股份
000006.SZ	深振业 A	000638.SZ	万方发展	600007.SH	中国国贸	600503.SH	华丽家族	600748.SH	上实发展
000011.SZ	深物业 A	000656.SZ	金科股份	600048.SH	保利发展	600510.SH	黑牡丹	600753.SH	东方银星
000014.SZ	沙河股份	000667.SZ	美好集团	600052.SH	浙江广厦	600533.SH	栖霞建设	600773.SH	西藏城投
000023.SZ	深天地 A	000671.SZ	阳光城	600064.SH	南京高科	600565.SH	迪马股份	600791.SH	京能置业
000029.SZ	深深房 A	000718.SZ	苏宁环球	600067.SH	冠城大通	600604.SH	市北高新	600807.SH	天业股份
000031.SZ	中粮地产	000732.SZ	泰禾集团	600077.SH	宋都股份	600606.SH	绿地控股	600823.SH	世茂股份
000036.SZ	华联控股	000736.SZ	中房地产	600094.SH	大名城	600620.SH	天宸股份	600847.SH	万里股份
000038.SZ	深大通	000797.SZ	中国武夷	600113.SH	浙江东日	600621.SH	华鑫股份	600848.SH	上海临港
000040.SZ	东旭蓝天	000809.SZ	铁岭新城	600133.SH	东湖高新	600622.SH	嘉宝集团	600890.SH	中房股份
000042.SZ	中洲控股	000838.SZ	财信发展	600149.SH	廊坊发展	600638.SH	新黄浦	600895.SH	张江高科
000043.SZ	中航地产	000863.SZ	三湘股份	600158.SH	中体产业	600639.SH	浦东金桥	601588.SH	北辰实业
000046.SZ	泛海控股	000897.SZ	津滨发展	600159.SH	大龙地产	600641.SH	万业企业	300295.SZ	三六五网
000069.SZ	华侨城 A	000909.SZ	数源科技	600162.SH	香江控股	600647.SH	同达创业		
000090.SZ	天健集团	000918.SZ	嘉凯城	600173.SH	卧龙地产	600648.SH	外高桥		
000150.SZ	宜华健康	000926.SZ	福星股份	600185.SH	格力地产	600649.SH	城投控股		
000402.SZ	金融街	000931.SZ	中关村	600208.SH	新湖中宝	600657.SH	信达地产		
000502.SZ	绿景控股	000961.SZ	中南建设	600215.SH	长春经开	600658.SH	电子城		
000506.SZ	中润资源	000965.SZ	天保基建	600223.SH	鲁商置业	600663.SH	陆家嘴		

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

000514.SZ	渝开发	000979.SZ	中弘股份	600225.SH	天津松江	600665.SH	天地源		
000517.SZ	荣安地产	001979.SZ	招商蛇口	600239.SH	云南城投	600675.SH	中华企业		
000537.SZ	广宇发展	002016.SZ	世荣兆业	600246.SH	万通地产	600683.SH	京投发展		
000540.SZ	中天城投	002077.SZ	大港股份	600266.SH	北京城建	600684.SH	珠江实业		
000558.SZ	莱茵体育	002133.SZ	广宇集团	600322.SH	天房发展	600693.SH	东百集团		
000573.SZ	粤宏远 A	002146.SZ	荣盛发展	600325.SH	华发股份	600716.SH	凤凰股份		
000608.SZ	阳光股份	002208.SZ	合肥城建	600340.SH	华夏幸福	600724.SH	宁波富达		
000609.SZ	绵石投资	002244.SZ	滨江集团	600376.SH	首开股份	600734.SH	实达集团		
000616.SZ	海航投资	002285.SZ	世联行	600383.SH	金地集团	600736.SH	苏州高新		

数据来源：Wind，东方证券研究所

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5%～15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%～+5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

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在-5%～+5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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所引致的任何损失负任何责任，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。
东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。