研究推出保交楼等政策工具

——2023 年第 2 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 17 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
“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 2023-01-09
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

核心观点

- **本周市场回顾。**第 2 周房地产板块指数弱于沪深 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-4.0%。沪深 300 指数报收 4074.38，周度涨幅为 2.3%；创业板指数报收 2493.13，周度涨幅 2.9%；房地产板块指数报收 3059.79，周度涨幅为-1.7%。
- **本周行业要闻。**央行发布 2022 年社融数据。央行：要完善针对 30 家试点房企的“三线四档”规则，研究推出多种结构性工具。银保监会：努力促进金融与房地产正常循环。北京：2022 年二手房成交约 14.24 万套，同比下降 26.3%。深圳：印发保障性租赁住房项目认定办法，支持重大商业项目开业。长沙：二孩及以上家庭拟增加 1 套购房指标。济南：三孩家庭首套房公积金最高可贷 100 万元。武汉：推行二手房“带押过户”。宁波：2022 年第四批次地块 2 宗触顶，1 宗底价成交，3 宗中止出让。合肥：2023 年计划供应超 6000 亩宅地。
- **本周新房和二手房销售量均较上周上升。**第 2 周 44 大城市新房销售为 3.7 万套，较上周上升 18.5%；21 大城市二手房销售 17,251 套，较上周上升 37.0%；一线城市新房、二手房交易较上周分别上升 5.7%、上升 59.3%；二线城市新房、二手房交易较上周分别下降 4.4%、上升 30.9%。**库存量、库销比较上周下降。**截至第 2 周，20 大城市库存为 117.7 万套，较上周减少 0.6 万套；库销比为 16.2 个月，较上周减少 0.5 个月。**本周土地市场出让热度较上周增加。**第 2 周 36 大城市合计成交土地 3 块。**土地出让金增加。**第 2 周 36 大城市土地出让金为 49.6 亿元，较上周增加 23.75 亿元。**平均溢价率上升。**第 2 周 36 大城市土地成交平均溢价率 10.1%，较上周上升 10.1 个百分点。
- **重点公司公告。**多家公司披露 2022 年 12 月经营快报。华润置地拟发行 100 亿元公司债。碧桂园已回购 2.18 亿美元 2023 年 1 月到期 4.75%优先票据。天地源拟定增 2.59 亿股，不超过发行前公司总股本的 30%，募资总额不超过 12.5 亿元。雅居乐以先旧后新方式，按配售价每股 2.25 港元配售 2.195 亿股现有股份。

投资建议与投资标的

- **本周央行围绕改善优质房企资产负债表计划的供给端政策支持方向进行了重点表态，包括聚焦优质房企推动“资产激活”、“负债接续”、“权益补充”、“预期提升”等四项行动，完善针对 30 家试点房企的“三线四档”规则，以及研究推出多种结构性工具等。新方案在保交楼贷款支持计划、住房租赁贷款支持计划、民企债券融资支持工具等结构性工具上发力，根据新华社相关报道，具体包括加快新增 1500 亿元保交楼专项借款投放、设立 2000 亿元保交楼贷款支持计划，设立 1000 亿元住房租赁贷款支持计划、支持试点市场化批量收购存量住房，以及推动存量融资合理展期、在新增融资上给予支持等。我们认为政策思路是通过供给端结构性工具遏制违约风险蔓延，在市场化、法治化原则下推动风险缓释，并引导预期提升。需求端来看，得益于此前受疫情压制的需求递延释放，本周新房及二手房成交边际回暖，但同比来看未见明显起色。12 月社融数据显示，疫情拖累下居民部门单月新增中长期贷款同比下滑约 47.6%；根据统计局发布的 70 城房价指数，12 月仅一线城市房价呈现企稳趋势，二三线城市新房价格指数仍在下探，同时房价同/环比下降城市数量仍在增多，表明基本面惯性下滑的压力仍在。结合此前住建部部长倪虹发言中强调精准施策、不给投机炒房者重新入市留有空间等表述，我们认为需求端宽松政策仍将在“房住不炒”底线之上精准释放合理需求，而不会不计代价“大水漫灌”。基本面复苏和预期兑现的节奏仍需观察，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 2 周市场行情回顾（2023.01.09~2023.01.15）.....4
1.1 第 2 周行业指数表现.....4
1.2 第 2 周地产板块个股表现.....4
2.行业及公司要闻回顾（2023.01.09~2023.01.15）.....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 2 周）44 城市新房成交.....6
图 2：本周（第 2 周）21 城市二手房成交.....6
图 3：本周（第 2 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弱于沪深 300 指数，强于创业板指.....4
表 2：本周房地产个股表现，电子城、中国国贸、黑牡丹涨幅居前.....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 2 周市场行情回顾（2023.01.09~2023.01.15）

1.1 第 2 周行业指数表现

第 2 周房地产板块指数弱于沪深 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-4.0%。沪深 300 指数报收 4074.38，周度涨幅为 2.3%；创业板指数报收 2493.13，周度涨幅 2.9%；房地产板块指数报收 3059.79，周度涨幅为-1.7%。

表 1：本周房地产板块指数弱于沪深 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	4074.38	2.3%	2.8%	5.2%
创业板指	2493.13	2.9%	3.2%	6.2%
房地产指数（申万）	3059.79	-1.7%	3.9%	2.2%

数据来源：Wind，东方证券研究所

1.2 第 2 周地产板块个股表现

第 2 周地产板块涨幅居前的公司分别为电子城、中国国贸、黑牡丹、招商蛇口和财信发展。

表 2：本周房地产个股表现，电子城、中国国贸、黑牡丹涨幅居前

本周涨幅前五	涨幅	本周跌幅前五	跌幅
电子城	58.23%	中房地产	-12.49%
中国国贸	6.31%	新华联	-10.51%
黑牡丹	5.64%	三湘股份	-10.40%
招商蛇口	5.10%	深天地 A	-9.22%
财信发展	4.45%	数源科技	-7.54%

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（2023.01.09~2023.01.15）

2.1 行业一周要闻回顾

央行发布 2022 年社融数据。央行：要完善针对 30 家试点房企的“三线四档”规则，研究推出多种结构性工具。银保监会：努力促进金融与房地产正常循环。北京：2022 年二手房成交约 14.24 万套，同比下降 26.3%。深圳：印发保障性租赁住房项目认定办法，支持重大商业项目开业。长沙：二孩及以上家庭拟增加一套购房指标。济南：三孩家庭首套房公积金最高可贷 100 万元。武汉：推行二手房“带押过户”。宁波：2022 年第四批次地块 2 宗触顶，1 宗底价成交，3 宗中止出让。合肥：2023 年计划供应超 6000 亩宅地。

1) 央行：2022 年 12 月末广义货币（M2）余额 266.4 万亿元，同比增长 11.8%，增速比上月末低 0.6pct，比上年同期高 2.8pct。全年人民币贷款增加 21.3 万亿元，同比多增 1.36 万亿元，其中住户中长期贷款增加 2.75 万亿元。12 月新发放个人住房贷款利率平均 4.26%，和

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。

去年 12 月同比下降 1.37 个百分点，为 2008 年以来最低。（01.10、01.13）

信息来源：央行

2) 央行：聚焦专注主业、合规经营、资质良好，具有一定系统重要性的优质房企，重点推进“资产激活”、“负债接续”、“权益补充”、“预期提升”四个方面共 21 项工作任务；要完善针对 30 家试点房企的“三线四档”规则，改善优质房企现金流，引导优质房企资产负债表回归安全区间；此外最近在研究推出另外几项结构性工具，主要重点支持房地产市场平稳运行，包括保交楼贷款支持计划、住房租赁贷款支持计划、民企债券融资支持工具等。（01.13）

信息来源：观点地产网

3) 银保监会：努力促进金融与房地产正常循环，坚持“房住不炒”定位，落实“金融十六条”措施，“因城施策”实施差别化信贷政策，推动房地产业向新发展模式平稳过渡。（01.13）

信息来源：观点地产网

4) 住建部：稳步推进各地住房公积金信息系统“上云”。（01.10）

信息来源：观点地产网

5) 北京： 2022 年北京二手房共成交约 14.24 万套，较 2021 年下降 26.3%。支持住房改善等消费，深入开展城市更新行动。（01.13、01.15）

信息来源：观点地产网

6) 上海：2022 年上海人民币贷款增加 8232 亿元，同比少增 2038 亿元，住户部门中长期贷款增加 848 亿元。（01.12）

信息来源：观点地产网

7) 深圳：印发保障性租赁住房项目认定办法；对在 2022 年 12 月 1 日至 2023 年 1 月 21 日期间开业的重大商业项目，积极举办节庆促销活动的，按照企业发放消费券总额的 30%给予最高 100 万元补贴。（01.09、01.12）

信息来源：观点地产网

8) 长沙：对依法生育两个及以上子女的本地户籍家庭，拟增加 1 套购房指标，根据家庭未成年子女数量在户型选择等方面给予适当照顾。相关政策已通过市政府常务会议审议，正在按程序报备。（01.12）

信息来源：观点地产网

9) 济南：三孩家庭公积金贷款购买首套房，单职工、双职工家庭最高可贷 60、100 万元。（01.11）

信息来源：观点地产网

10) 武汉：推行二手房“带押过户”；二环外新房二手房均不限购。（01.11、01.12）

信息来源：观点地产网

11) 宁波：2022 年第四批次地块 2 宗触顶，1 宗底价成交，另有 3 宗中止出让。（01.12）

信息来源：观点地产网

12) 合肥：2023 年计划供应超 6000 亩商品住宅用地。（01.10）

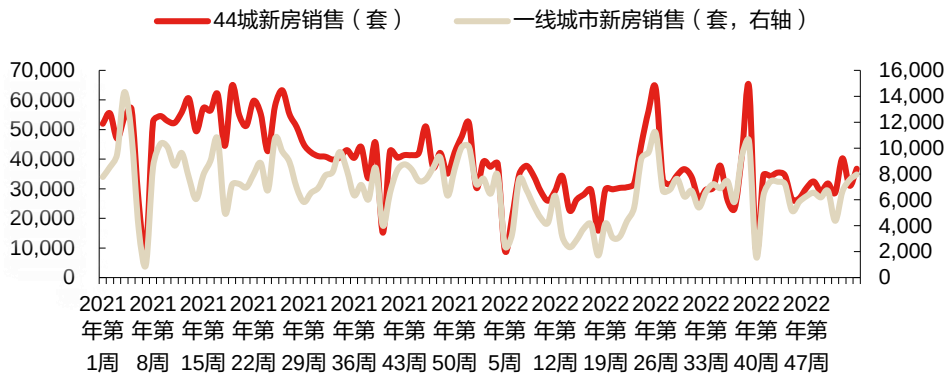
信息来源：观点地产网

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。

2.2 房地产行业重点城市周度数据回顾

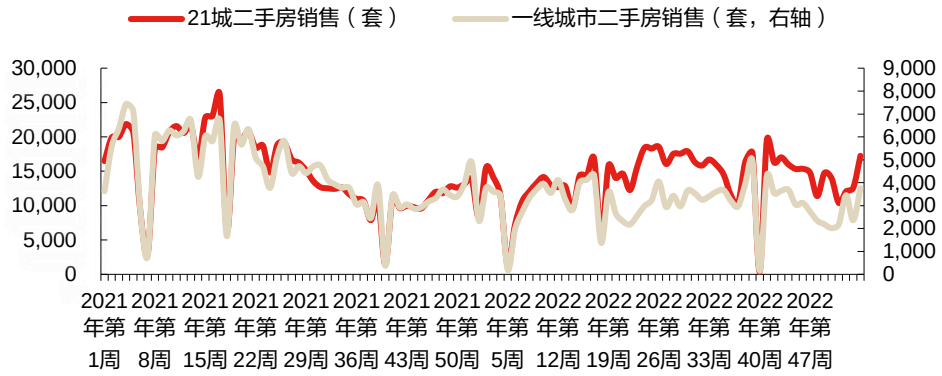
本周新房和二手房销售量较上周均上升。第 2 周 44 大城市新房销售为 3.7 万套，较上周上升 18.5%；21 大城市二手房销售 17,251 套，较上周上升 37.0%；一线城市新房、二手房交易较上周分别上升 5.7%、上升 59.3%；二线城市新房、二手房交易较上周分别下降 4.4%、上升 30.9%。

图 1：本周（第 2 周）44 城市新房成交



数据来源：Wind，东方证券研究所

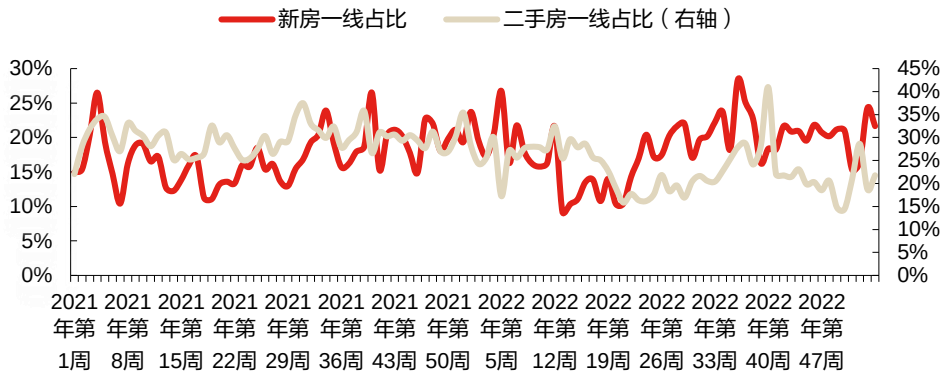
图 2：本周（第 2 周）21 城市二手房成交



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。

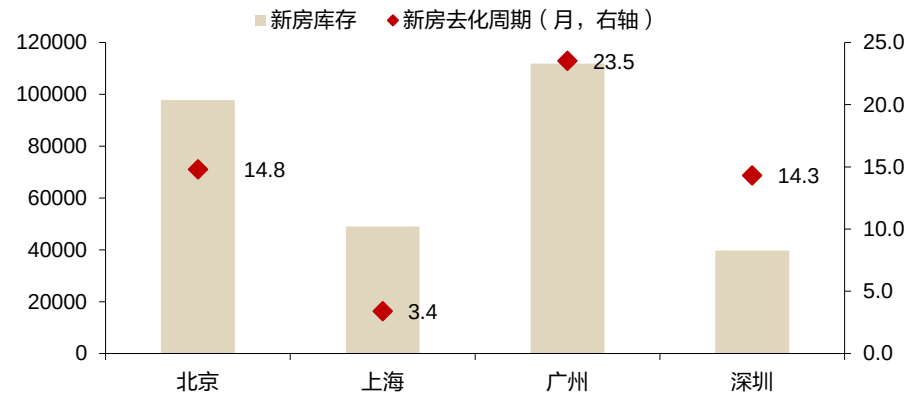
图 3：本周（第 2 周）新房二手房成交中一线城市占比



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 2 周，20 大城市库存为 117.7 万套，较上周减少 0.6 万套；库销比为 16.2 个月，较上周减少 0.5 个月。一线城市库存量 29.8 万套，较上周减少 2,504 套，库销比为 10.5 个月，较上周减少 0.3 个月。二线城市库存量 44.2 万套，较上周减少 2,907 套，库销比为 12.1 个月，较上周减少 0.1 个月。

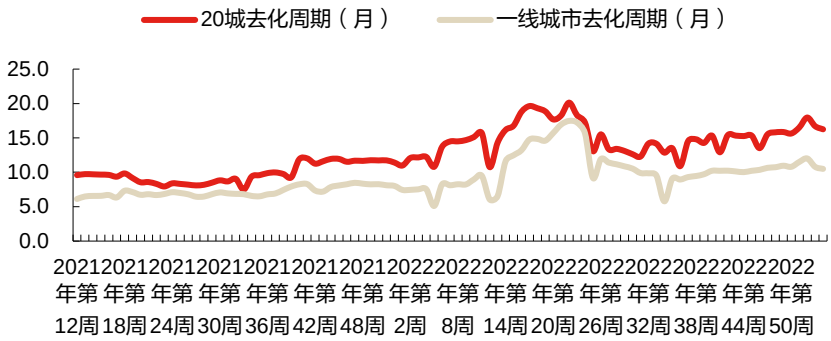
图 4：第 52 周跟踪城市库销比



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

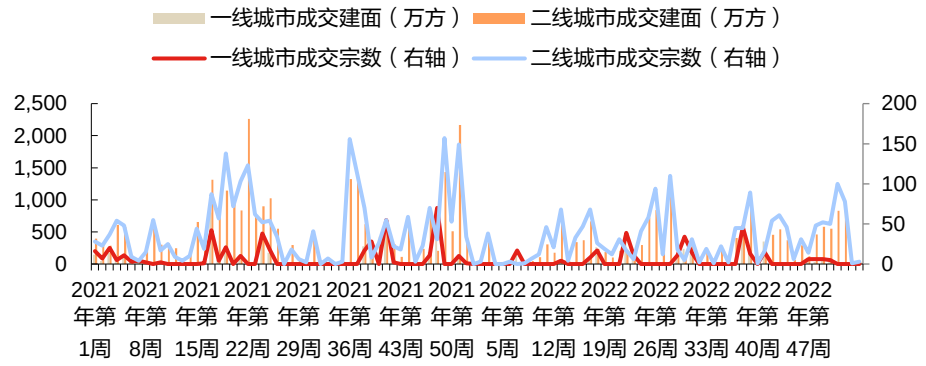


数据来源：Wind，东方证券研究所

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增加。第 2 周 36 大城市合计成交土地 3 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、3、0、0 块，较上周分别增加 0 块、增加 2 块、减少 1 块、减少 2 块。**土地出让金增加。**2023 年第 2 周 36 大城市土地出让金为 49.60 亿元，较上周增加 23.75 亿元。

图 6：一、二线城市土地成交情况

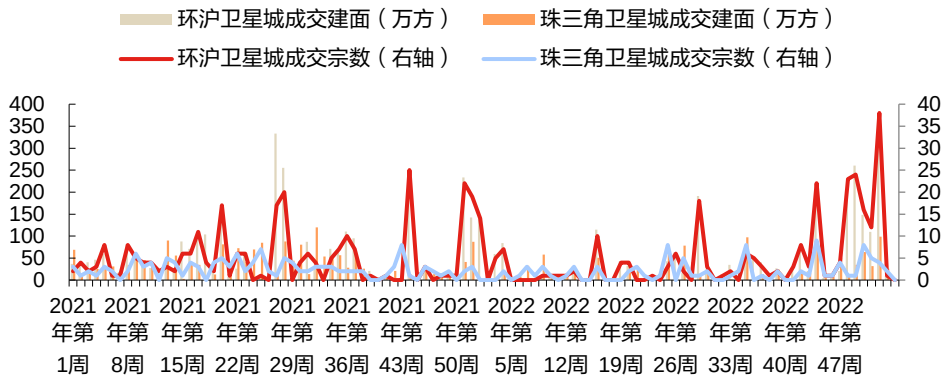


注：一线城市：北京、上海、广州、深圳；二线城市：天津、沈阳、长春、无锡、杭州、宁波、福州、济南、青岛、南京、苏州、合肥、厦门、武汉、郑州、西安、成都、长沙、重庆、大连、南昌、南宁、贵阳、呼和浩特。

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。

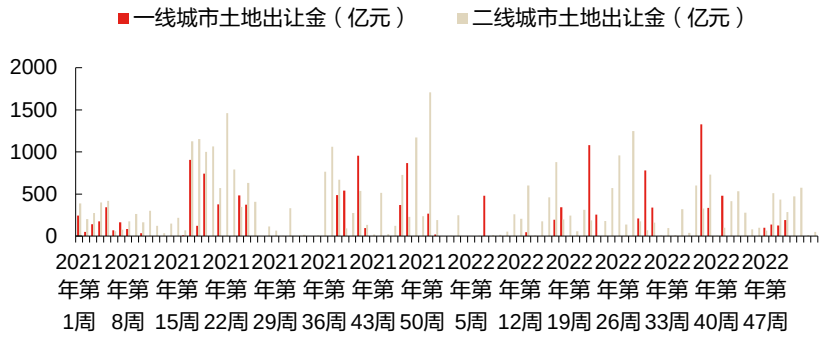
图 7：卫星城土地成交情况



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

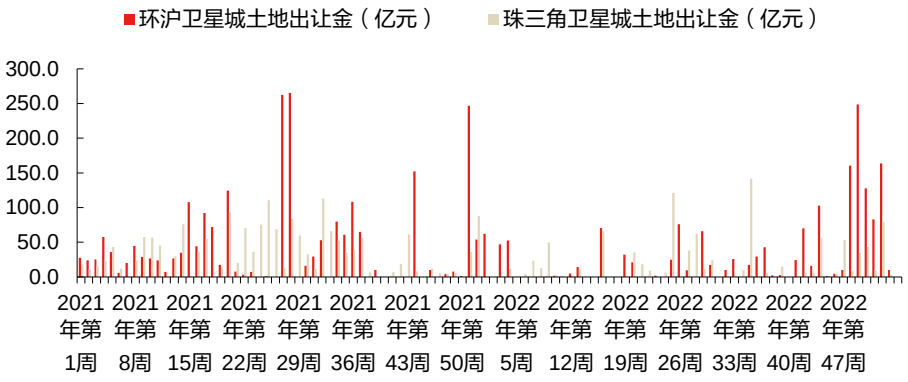
图 8：一、二线城市土地出让金情况



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



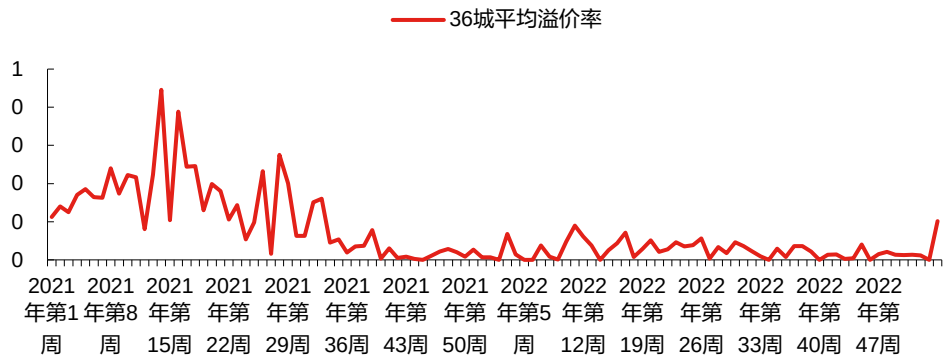
注：卫星城：长三角包括嘉兴、温州、常州、南通，珠三角包括东莞、佛山、惠州、珠海。

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。

平均溢价率上升。2023 年第 2 周 36 大城市土地成交平均溢价率 10.1%，较上周上升 10.1 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%、10.1%、0.0%、0.0%。第 2 周 36 大城市土地流拍数量为 3 块。

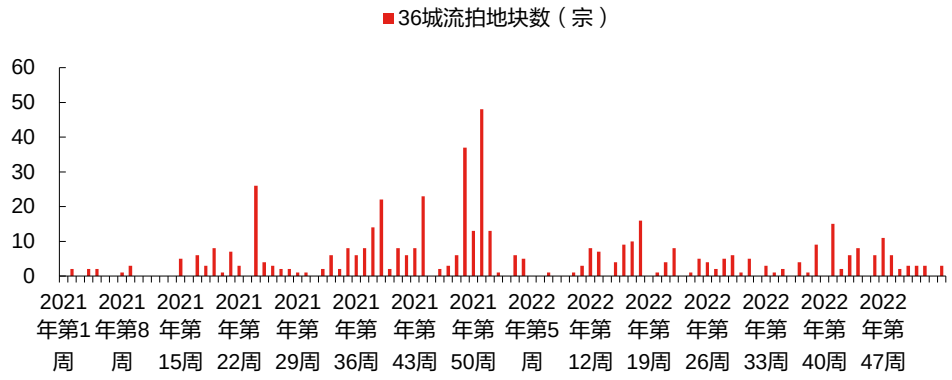
图 10：36 城土地平均溢价率情况



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：

多家公司披露 2022 年 12 月经营快报。华润置地拟发行 100 亿元公司债。碧桂园已回购 2.18 亿美元 2023 年 1 月到期 4.75%优先票据。天地源拟定增 2.59 亿股，不超过发行前公司总股本的 30%，募资总额不超过 12.5 亿元。雅居乐以先旧后新方式，按配售价每股 2.25 港元配售 2.195 亿股现有股份。

【保利发展】2022 年 12 月，公司实现合同销售金额 571.7 亿元，同比增加 55.8%，合同销售面积 339.9 万平米，同比增加 38.9%； 2022 年 1-12 月累计实现销售金额 4573.0 亿元，同比减少 14.5%，累计销售面积 2748.0 万平米，同比减少 17.6%。

【华润置地】1）2022 年 12 月，公司实现合同销售金额 495.9 亿元，同比增加 9.8%，合同销售面积 270.3 万平米，同比增加 167.6%； 2022 年 1-12 月累计实现销售金额 3013.3 亿元，同比减少 4.6%，累计销售面积 1425.5 万平米，同比减少 14.4%。2022 年累计投资物业实现租金收入约 183.9 亿元，同比整张 0.3%，还原免租金额 24.9 亿元后租金收入实际按年增长 13.9%。2）公司拟发行 100 亿元公司债，已获受理。

【中国金茂】2022 年 12 月，公司实现合同销售金额 175.2 亿元，同比下降 20.3%，合同销售面积 114.8 万平米，同比下降 17.1%。2022 年累计实现销售金额约 1550 亿元，同比下降 34.2%，累计销售面积约 779.5 万平米，同比下降 41.0%。

【越秀地产】2022 年 12 月，公司实现合同销售金额 220.9 亿元，同比上升 10.0%，合同销售面积约 64.1 万平米，同比下降 10.3%。2022 年累计实现销售金额约 1250.3 亿元，同比上升约 8.6%，累计销售面积约 414 万平米，同比下降约 0.9%。

【旭辉集团】2022 年 12 月，公司实现合同销售金额 64.4 亿元，合同销售面积约 47.7 万平米。2022 年累计销售金额 1240.3 亿元，累计销售面积约 839.3 万平米。

【新城控股】2022 年 12 月，公司实现合同销售金额 65.7 亿元，同比下降 68.4%，合同销售面积 74.5 万平米，同比下降 71.2%。2022 年累计实现销售金额 1160.5 亿元，同比下降 50.4%，累计销售面积 1191.5 万平米，同比下降 49.4%，实现商业运营总收入 100.1 亿元，同比增长 15.8%。

【远洋集团】2022 年 12 月，公司实现合同销售金额 108.0 亿元，合同销售面积 64.6 万平米。2022 年累计实现销售金额 1002.9 亿元；累计销售面积 615.4 万平米。

【首开股份】2022 年 12 月，公司实现合同销售金额 97.5 亿元，合同销售面积 35.6 万平米。2022 年累计实现销售金额 869.6 亿元，同比下降 24.3%，累计销售面积 317.8 万平米，同比下降 19.1%。

【中梁控股】2022 年 12 月，公司实现合同销售金额 40.1 亿元；合同销售面积 33.1 万平米。2022 年累计销售金额 660.5 亿元，累计销售面积 627.1 万平米。

【中骏集团】2022 年 12 月，公司实现合同销售金额 45.8 亿元，同比减少 32%，合同销售面积 46.9 万平米，同比减少 33%。2022 年累计实现销售金额 590.2 亿元，同比减少 44%，累计销售面积 469.2 平方米，同比分别减少 44%和 34%。

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。

【宝龙地产】2022 年 12 月，公司实现合同销售金额 30.2 亿元，同比下降 62.8%，合同销售面积 19.5 万平米，同比下降 64.5%。2022 年累计销售金额 409.5 亿元，同比下降 59.6%，累计销售面积 272.4 万平米，同比下降 57.5%。

【富力地产】2022 年 12 月，公司实现合同销售金额 20.4 亿元，合同销售面积 15.4 万平米；2022 年累计实现销售金额 384.3 亿元，累计销售面积 285.1 万平米。

【合景泰富】2022 年 12 月，公司实现合同销售金额 37.8 亿元，同比减少 62.7%；合同销售面积 19.5 万平米，同比减少 65.4%。

【万达商管】2022 年公司实现营收 553.1 亿元，同比增长 7.4%，其中租金收入 508.5 亿元，同比增长 8%。

【中交房地产】拟在 2023 年度新增担保额度总计 227.60 亿元，其中为合并报表范围内公司新增担保额度 213.84 亿元，为联营或合营公司新增担保额度 13.76 亿元。

【碧桂园】自 2022 年 5 月 3 日起及截至公告日期，公司已于公开市场进一步购回金额 2.18 亿美元 2023 年 1 月到期的 4.75%优先票据，所购回的票据已相应注销。

【万物云】证监会已受理公司实施 H 股全流通的申请。

【天地源】公司拟非公开发行不超过 2.59 亿股，不超过发行前公司总股本的 30%，募资总额不超过 12.5 亿元。

【雅居乐】以先旧后新方式配售现有股份，按配售价每股 2.25 港元配售 2.195 亿股现有股份，配售股份占本公司于公告发布日期已发行股本约 4.9%及经认购事项扩大后本公司已发行股本约 4.67%，所得款项净额估计约为 4.892 亿港元。

3.投资建议

- **本周央行围绕改善优质房企资产负债表计划的供给端政策支持方向进行了重点表态，包括聚焦优质房企推动“资产激活”、“负债接续”、“权益补充”、“预期提升”等四项行动，完善针对 30 家试点房企的“三线四档”规则，以及研究推出多种结构性工具等。新方案在保交楼贷款支持计划、住房租赁贷款支持计划、民企债券融资支持工具等结构性工具上发力，根据新华社相关报道，具体包括加快新增 1500 亿元保交楼专项借款投放、设立 2000 亿元保交楼贷款支持计划，设立 1000 亿元住房租赁贷款支持计划、支持试点市场化批量收购存量住房，以及推动存量融资合理展期、在新增融资上给予支持等。我们认为政策思路是通过供给端结构性工具遏制违约风险蔓延，在市场化、法治化原则下推动风险缓释，并引导预期提升。需求端来看，得益于此前受疫情压制的需求递延释放，本周新房及二手房成交边际回暖，但同比来看未见明显起色。12 月社融数据显示，疫情拖累下居民部门单月新增中长期贷款同比下滑约 47.6%；根据统计局发布的 70 城房价指数，12 月仅一线城市房价呈现企稳趋势，二三线城市新房价格指数仍在下探，同时房价同/环比下降城市数量仍在增多，表明基本面惯性下滑的压力仍在。结合此前住建部部长倪虹发言中强调精准施策、不给投机炒房者重新入市留有空间等表述，我们认为需求端宽松政策仍将在“房住不炒”底线之上精准释放合理需求，而不会不计代价“大水漫灌”。基本面复苏和预期兑现的节奏仍需观察，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		

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。

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		
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。

东方证券 ORIENT SECURITIES

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。