

## 行业研究

# 2022年宅地成交量缩价稳，一线城市楼面均价提升明显

## ——土地市场月度跟踪报告（2022年12月）

### 要点

#### 2022年，百城宅地成交量缩价稳，成交建面下降27%，成交均价下降2%

2022年，百城宅地供应建面6.9亿平，同比下降32.8%；成交建面5.5亿平，同比下降27.1%；成交楼面均价5508元/平，同比下降2.3%。分城市能级来看：

百城中一线城市宅地供应建面3415万平，同比下降38.3%；成交建面3127万平，同比下降32.9%；成交楼面均价为18054元/平，同比提升13.9%。

百城中二线城市宅地供应建面2.3亿平，同比下降40.7%；成交建面1.8亿平，同比下降37.9%；成交楼面均价为6545元/平，同比提升1.5%。

百城中三线城市宅地供应建面4.2亿平，同比下降27.0%；成交建面3.4亿平，同比下降18.8%；成交楼面均价为3479元/平，同比下降11.1%。

#### 2022年，TOP50房企新增土储价值1.4万亿元，新增土储面积1.1亿平

2022年，TOP50房企新增土储价值1.4万亿元，同比下降55.1%；新增土储价值TOP3房企为保利发展（1351亿元）、华润置地（1066亿元）、中海地产（871亿元）；TOP50新增土储面积1.1亿平，同比下降75.2%；新增土储面积TOP3房企为保利发展（902万平）、华润置地（771万平）、万科地产（696万平）。

#### 2022年，22城集中供地（涉宅）成交量缩价升，成交均价提升32.4%

2022年，22城集中供地（涉宅）成交建面1.4亿平方米，同比下降41.4%；TOP3城市分别为成都（1200万平，同比下降4.1%）、杭州（1166万平，同比下降12.8%）、上海（1102万平，同比下降29.7%）；

成交总价1.8万亿元，同比下降22.4%；TOP3城市分别为上海（2839亿元，同比提升45.3%）、杭州（1914亿元，同比下降12.2%）、北京（1615亿元，同比下降15.0%）；

成交楼面均价12373元/平，同比提升32.4%；TOP3城市分别为北京（33325元/平，同比提升4.9%）、上海（25771元/平，同比提升106.8%）、厦门（23927元/平，同比下降11.0%）。

**投资建议：**2023开年，监管部门密集发声，释放积极信号，房地产金融化泡沫化势头得到实质性扭转，房地产平稳健康发展事关金融市场稳定和宏观经济发展全局。供给侧来看，多部委相继表态，通过信贷、债券、股权多种方式综合协同，

“三箭连珠”，执行层面的可操作性大幅提升，有力提振了房地产行业信心；需求侧来看，5年期LPR连续下调，地方政府“因城施策”引导合理住房需求，包括优化“认房认贷”标准，下调首付比例及按揭利率，发放购房补贴等。政策利好频发，供给侧信用风险出清，促需求实质性升温，疫情管控优化，供需回暖可期，资本市场关注度提升，**投资建议关注三条主线：**1) 看好核心城市土储充裕、信用优势显著、品牌优秀的龙头房企未来市占率与ROE率先提升，建议关注保利发展、招商蛇口、中国金茂、中国海外发展等；2) 看好先发布局多元赛道、注重运营升级、第二增长曲线经营性现金流稳定增长的房企，建议关注万科A/万科企业、龙湖集团、新城控股等；3) 关注存量资产资源丰富、质地优异、管理高效的房企未来运用REITs提高资产回报率，建议关注华润置地、上海临港等。

**风险分析：**房地产行业宽松政策推进不及预期风险，房地产市场需求不及预期风险，房地产企业项目竣工不及预期风险，房地产企业多元化业务经营不佳风险等。

### 房地产（地产开发）

#### 增持（维持）

##### 作者

分析师：何缅南

执业证书编号：S0930518060006

021-52523801

hemiannan@ebscn.com

联系人：庄晓波

021-52523416

zhuangxiaobo@ebscn.com

### 行业与沪深300指数对比图



资料来源：Wind

##### 相关研报

20230118 2022全年房地产投资下降10%，12月35城新房价格环比连续三月下降——房地产行业统计局数据月度跟踪报告（2022年12月）

20230116 2023开年监管密集发声，全年地产平稳回暖可期——对近期房地产政策的综合点评

20230113 2022年居民新增存款18万亿，12月房企境内债明显放量——光大证券房地产行业流动性及公募REITs跟踪报告（2022年12月）

20230106 建立首套房贷利率动态调整机制，常态化挂钩房价走势——对房贷利率政策的点评

20230102 年末销售小幅翘尾，头部国央企表现突出——房地产行业百强销售月报（2022年12月）

# 目 录

<b>1、百城土地/住宅类用地供需情况</b> .....	<b>3</b>
1.1、2022年百城土地供需均略降 .....	3
1.2、百城住宅类用地供需均明显下降 .....	4
1.3、百城分能级城市住宅类用地供需情况 .....	5
<b>2、百城土地/住宅类用地成交价格</b> .....	<b>8</b>
2.1、百城土地/住宅类用地成交楼面均价 .....	8
2.2、百城分能级城市住宅类用地成交楼面均价 .....	9
<b>3、TOP50房企2022年拿地情况</b> .....	<b>11</b>
3.1、TOP50房企2022年新增土储价值1.38万亿元 .....	11
3.2、TOP50房企2022年新增土储面积1.1亿平 .....	11
3.3、2022年新增土储排名TOP20房企 .....	12
<b>4、22城“两集中”供地（涉宅）统计</b> .....	<b>13</b>
4.1、2022年22城集中供地（涉宅）成交量缩价升 .....	13
4.2、各城集中供地（涉宅）成交情况 .....	13
<b>5、投资建议</b> .....	<b>15</b>
<b>6、风险分析</b> .....	<b>15</b>
<b>附录：重点上市公司列表</b> .....	<b>16</b>

# 1、百城土地/住宅类用地供需情况

## 1.1、2022年百城土地供需均略降

2022年12月

百城供应土地建面为1.7亿平，当月同比+1.2%；

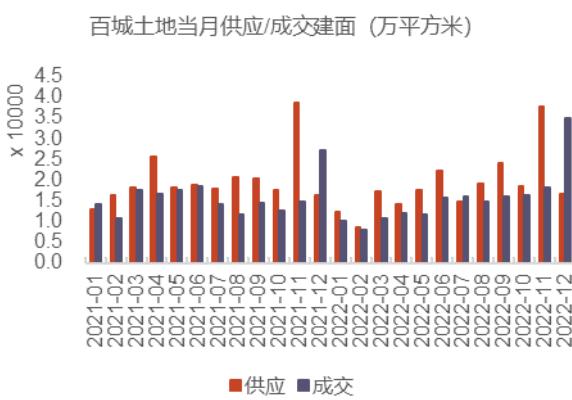
百城成交土地建面为3.5亿平，当月同比+29.0%。

2022年1-12月

百城供应土地建面为22.3亿平，累计同比-7.6%；

百城成交土地建面为18.4亿平，累计同比-3.0%。

图1：百城土地当月供应/成交建面（万平方米）



资料来源：WIND，光大证券研究所；截至2022年12月

注：由于Wind月度更新延迟因素，后续数据或存在变化的可能

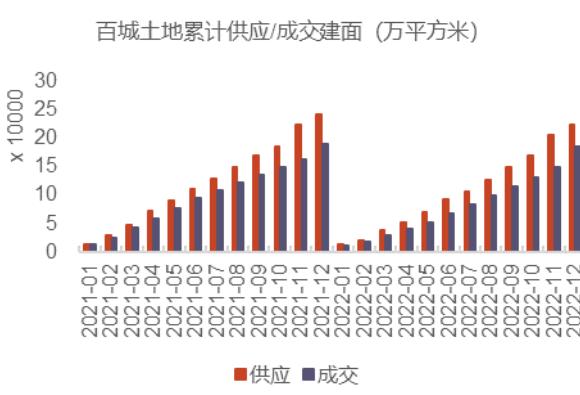
图2：百城土地供应/成交建面（当月同比）



资料来源：WIND，光大证券研究所；截至2022年12月

注：由于Wind月度更新延迟因素，后续数据或存在变化的可能

图3：百城土地累计供应/成交建面（万平方米）



资料来源：WIND，光大证券研究所；截至2022年12月

注：由于Wind月度更新延迟因素，后续数据或存在变化的可能

图4：百城土地供应/成交建面（累计同比）



资料来源：WIND，光大证券研究所；截至2022年12月

注：由于Wind月度更新延迟因素，后续数据或存在变化的可能

## 1.2、百城住宅类用地供需均明显下降

2022 年 12 月

百城供应住宅类用地建面为 0.4 亿平，当月同比-24.8%；

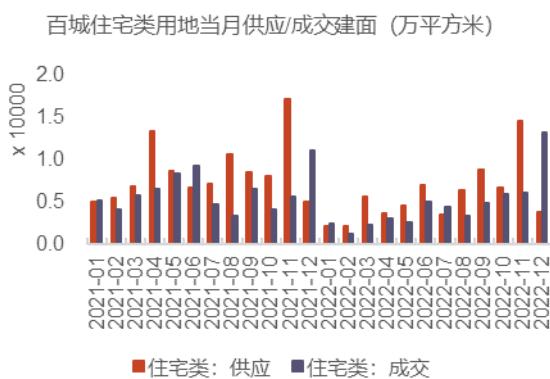
百城成交住宅类用地建面为 1.3 亿平，当月同比+20.1%。

2022 年 1-12 月

百城供应住宅类用地建面为 6.9 亿平，累计同比-32.8%；

百城成交住宅类用地建面为 5.5 亿平，累计同比-27.1%。

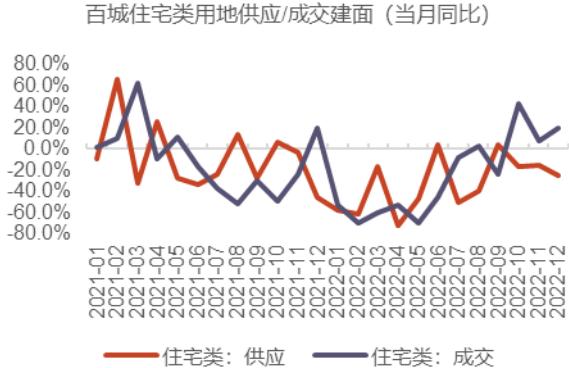
图 5：百城住宅类用地当月供应/成交建面（万平方米）



资料来源：WIND，光大证券研究所；截至 2022 年 12 月

注：由于 Wind 月度更新延迟因素，后续数据或存在变化的可能

图 6：百城住宅类用地供应/成交建面（当月同比）



资料来源：WIND，光大证券研究所；截至 2022 年 12 月

注：由于 Wind 月度更新延迟因素，后续数据或存在变化的可能

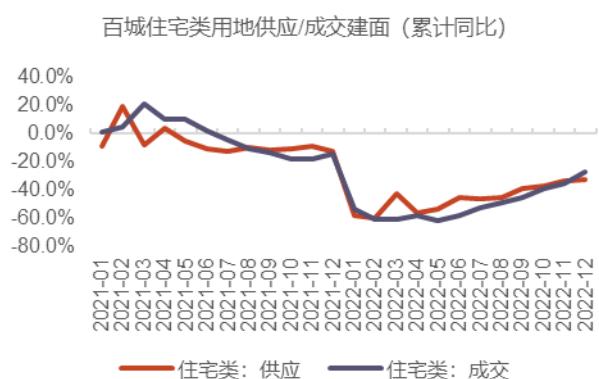
图 7：百城住宅类用地累计供应/成交建面（万平方米）



资料来源：WIND，光大证券研究所；截至 2022 年 12 月

注：由于 Wind 月度更新延迟因素，后续数据或存在变化的可能

图 8：百城住宅类用地供应/成交建面（累计同比）



资料来源：WIND，光大证券研究所；截至 2022 年 12 月

注：由于 Wind 月度更新延迟因素，后续数据或存在变化的可能

### 1.3、百城分能级城市住宅类用地供需情况

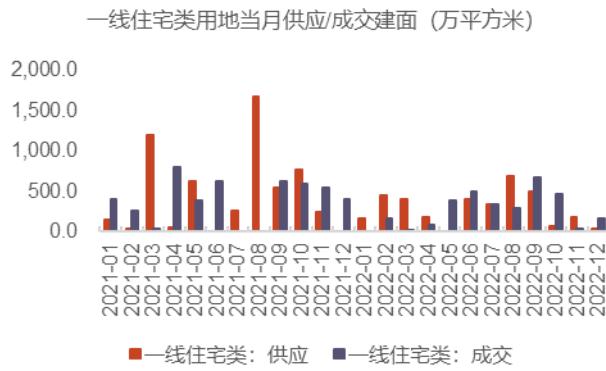
#### ►一线城市

2022 年 12 月，供应住宅类用地建面为 38.6 万平，成交住宅类用地建面为 164.1 万平；

2022 年 1-12 月，供应住宅类用地建面为 3415 万平，累计同比-38.3%；成交住宅类用地建面为 3127 万平，累计同比-32.9%；

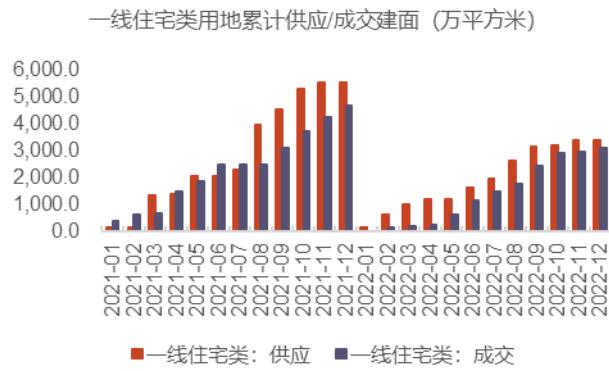
2022 全年百城中一线城市住宅类用地供需比为 1.1。

图 9：百城一线城市（当月）住宅类土地供应建面（万平方米）



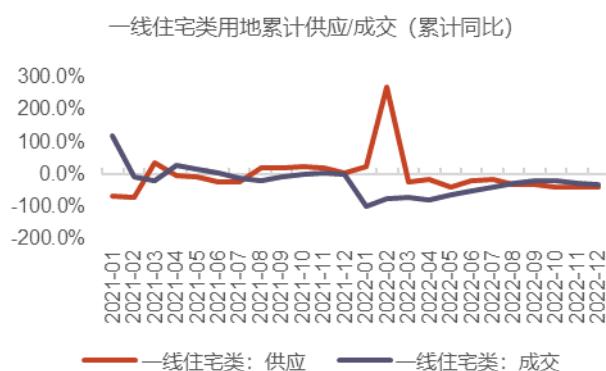
资料来源：WIND，光大证券研究所；截至 2022 年 12 月  
注：由于 Wind 月度更新延迟因素，后续数据或存在变化的可能

图 10：百城一线城市（累计）住宅类土地供应建面（万平方米）



资料来源：WIND，光大证券研究所；截至 2022 年 12 月  
注：由于 Wind 月度更新延迟因素，后续数据或存在变化的可能

图 11：百城一线城市住宅类用地累计供应/成交（累计同比）



资料来源：WIND，光大证券研究所；截至 2022 年 12 月  
注：由于 Wind 月度更新延迟因素，后续数据或存在变化的可能

图 12：百城一线城市住宅类用地供需比



资料来源：WIND，光大证券研究所；截至 2022 年 12 月  
注：由于 Wind 月度更新延迟因素，后续数据或存在变化的可能

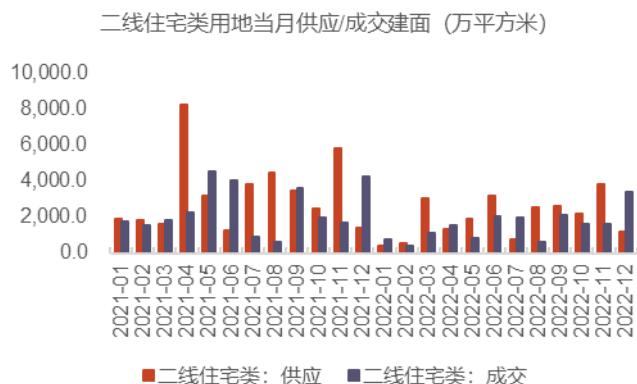
### ►二线城市

2022年12月，供应住宅类用地建面为1157.6万平，成交住宅类用地建面为3416.1万平；

2022年1-12月，供应住宅类用地建面为2.3亿平，累计同比-40.7%；成交住宅类用地建面为1.8亿平，累计同比-37.9%；

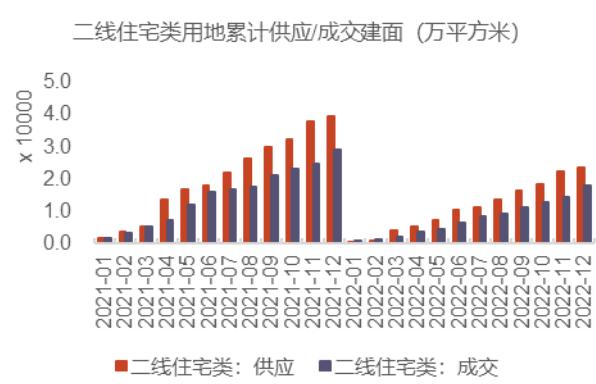
2022全年百城中二线城市住宅类用地供需比为1.3。

图 13：百城二线城市（当月）住宅类土地供应建面（万平方米）



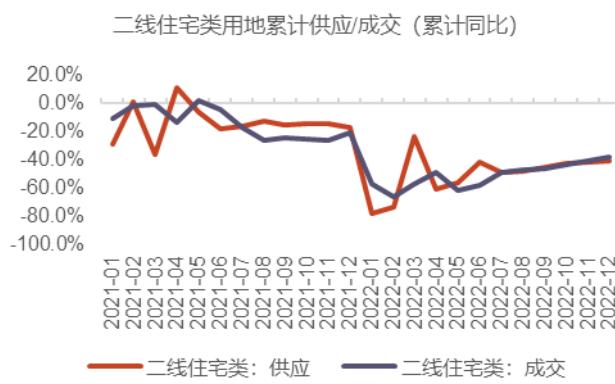
资料来源：WIND，光大证券研究所；截至2022年12月  
注：由于Wind月度更新延迟因素，后续数据或存在变化的可能

图 14：百城二线城市（累计）住宅类土地供应建面（万平方米）



资料来源：WIND，光大证券研究所；截至2022年12月  
注：由于Wind月度更新延迟因素，后续数据或存在变化的可能

图 15：百城二线城市住宅类用地累计供应/成交（累计同比）



资料来源：WIND，光大证券研究所；截至2022年12月  
注：由于Wind月度更新延迟因素，后续数据或存在变化的可能

图 16：百城二线城市住宅类用地供需比



资料来源：WIND，光大证券研究所；截至2022年12月  
注：由于Wind月度更新延迟因素，后续数据或存在变化的可能

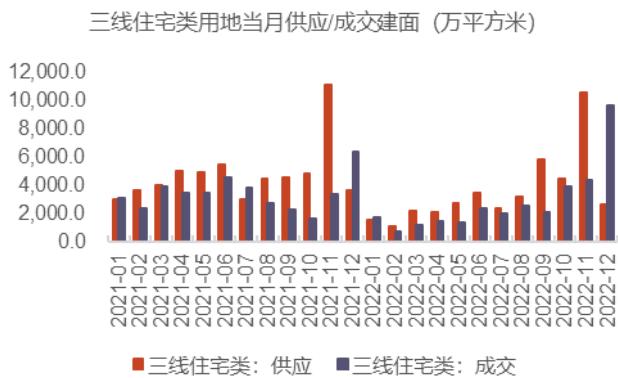
### ►三线城市

2022年12月，供应住宅类用地建面为2612.1万平，成交住宅类用地建面为9676.1万平；

2022年1-12月，供应住宅类用地建面为4.2亿平，累计同比-27.0%；成交住宅类用地建面为3.4亿平，累计同比-18.8%；

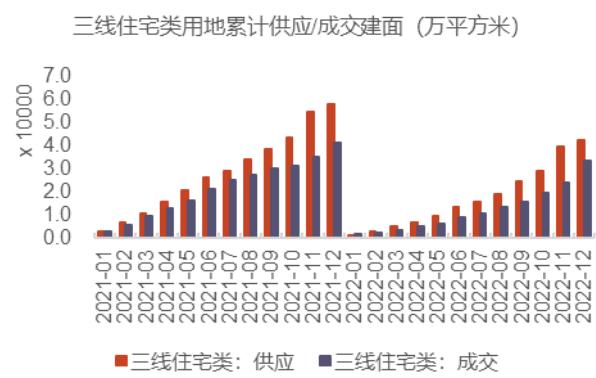
2022全年百城中三线城市住宅类用地供需比为1.3。

图17：百城三线城市（当月）住宅类土地供应建面（万平方米）



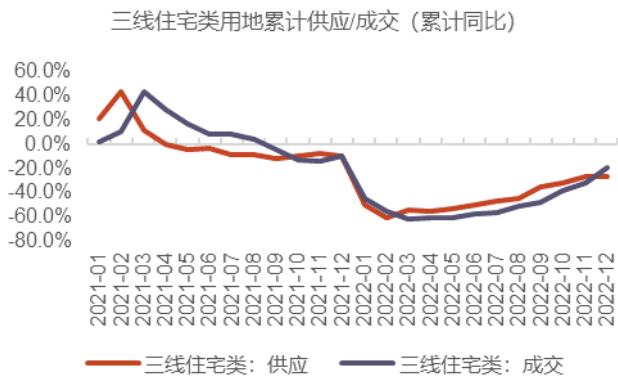
资料来源：WIND，光大证券研究所；截至2022年12月  
注：由于Wind月度更新延迟因素，后续数据或存在变化的可能

图18：百城三线城市（累计）住宅类土地供应建面（万平方米）



资料来源：WIND，光大证券研究所；截至2022年12月  
注：由于Wind月度更新延迟因素，后续数据或存在变化的可能

图19：百城三线城市住宅类用地累计供应/成交（累计同比）



资料来源：WIND，光大证券研究所；截至2022年12月  
注：由于Wind月度更新延迟因素，后续数据或存在变化的可能

图20：百城三线城市住宅类用地供需比



资料来源：WIND，光大证券研究所；截至2022年12月  
注：由于Wind月度更新延迟因素，后续数据或存在变化的可能

## 2、百城土地/住宅类用地成交价格

### 2.1、百城土地/住宅类用地成交楼面均价

2022 年 12 月

百城土地成交楼面均价为 1,998 元/平方米，单月同比-21.5%；

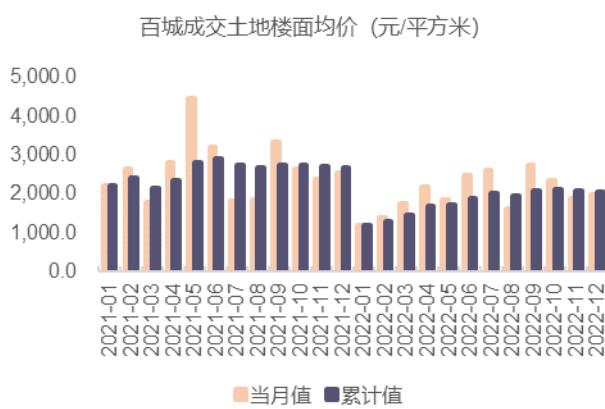
百城住宅类用地成交楼面均价为 3968 元/平方米，单月同比-19.7%；

2022 年 1-12 月

百城土地成交楼面均价为 2,066 元/平方米，累计同比-22.9%；

百城住宅类用地成交楼面均价为 5508 元/平方米，累计同比-2.3%。

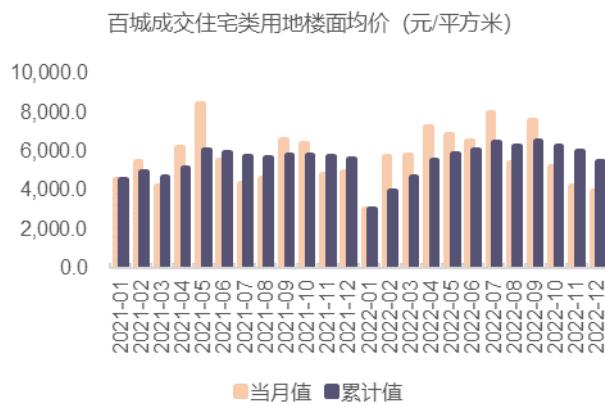
图 21：百城成交土地楼面均价（元/平方米）



资料来源：WIND，光大证券研究所；截至 2022 年 12 月

注：由于 Wind 月度更新延迟因素，后续数据或存在变化的可能

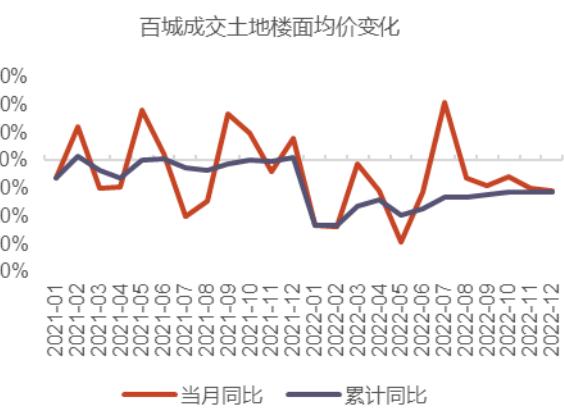
图 23：百城成交住宅类用地楼面均价（元/平方米）



资料来源：WIND，光大证券研究所；截至 2022 年 12 月

注：由于 Wind 月度更新延迟因素，后续数据或存在变化的可能

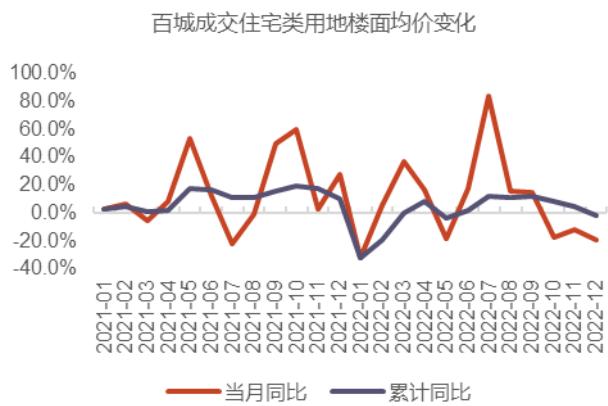
图 22：百城成交土地楼面均价变化（当月同比/累计同比）



资料来源：WIND，光大证券研究所；截至 2022 年 12 月

注：由于 Wind 月度更新延迟因素，后续数据或存在变化的可能

图 24：百城成交住宅类用地均价变化（当月同比/累计同比）



资料来源：WIND，光大证券研究所；截至 2022 年 12 月

注：由于 Wind 月度更新延迟因素，后续数据或存在变化的可能

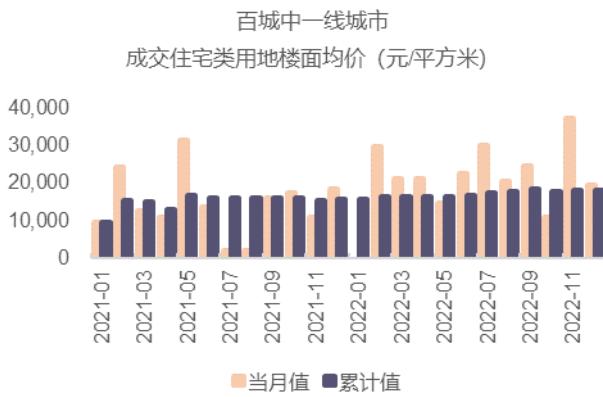
## 2.2、百城分能级城市住宅类用地成交楼面均价

### ►一线城市

2022年12月，百城中一线城市住宅类用地成交楼面均价为19381元/平方米，单月同比+4.8%；

2022年1-12月，百城中一线城市住宅类用地成交楼面均价为18054元/平方米，累计同比+13.9%。

图25：百城中一线城市成交住宅类用地楼面均价（元/平方米）



资料来源：WIND；截至2022年12月

注：由于Wind月度更新延迟因素，后续数据或存在变化的可能

图26：百城中一线城市成交住宅类用地楼面均价累计同比



资料来源：WIND；截至2022年12月

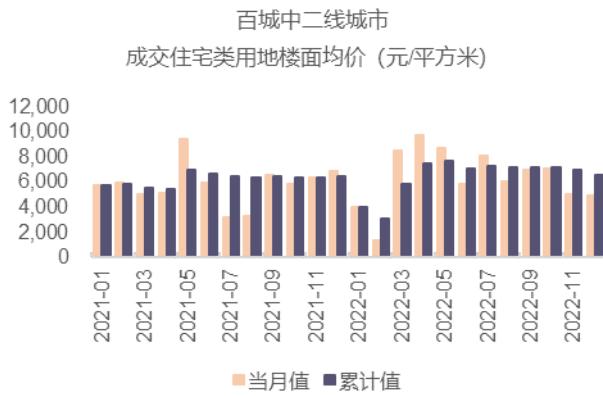
注：由于Wind月度更新延迟因素，后续数据或存在变化的可能

### ►二线城市

2022年12月，百城中二线城市住宅类用地成交楼面均价为4890元/平方米，单月同比-28.6%；

2022年1-12月，百城中二线城市住宅类用地成交楼面均价为6545元/平方米，累计同比+1.5%。

图27：百城中二线城市成交住宅类用地楼面均价（元/平方米）



资料来源：WIND，光大证券研究所；截至2022年12月

注：由于Wind月度更新延迟因素，后续数据或存在变化的可能

图28：百城中二线城市成交住宅类用地楼面均价累计同比



资料来源：WIND，光大证券研究所；截至2022年12月

注：由于Wind月度更新延迟因素，后续数据或存在变化的可能

### ►三线城市

2022年12月，百城中三线城市住宅类用地成交楼面均价为3381元/平方米，单月同比+19.7%；

2022年1-12月，百城中三线城市住宅类用地成交楼面均价为3479元/平方米，累计同比-11.1%。

图29：百城中三线城市成交住宅类用地楼面均价（元/平方米）

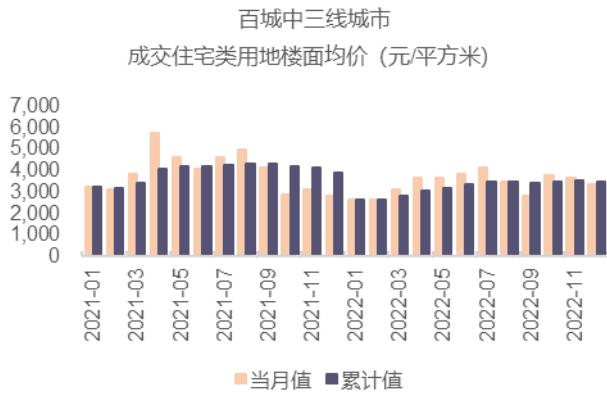


图30：百城中三线城市成交住宅类用地楼面均价累计同比



资料来源：WIND，光大证券研究所；截至2022年12月

注：由于Wind月度更新延迟因素，后续数据或存在变化的可能

资料来源：WIND，光大证券研究所；截至2022年12月

注：由于Wind月度更新延迟因素，后续数据或存在变化的可能

### 3、TOP50 房企 2022 年拿地情况

#### 3.1、TOP50 房企 2022 年新增土储价值 1.38 万亿元

2022 年 12 月，TOP50 房企（2022 年 12 月克而瑞中国房地产企业新增土地价值排行榜 TOP50 房企,下同）新增土储价值（拿地金额）1046 亿元，单月同比下降 52.6%；

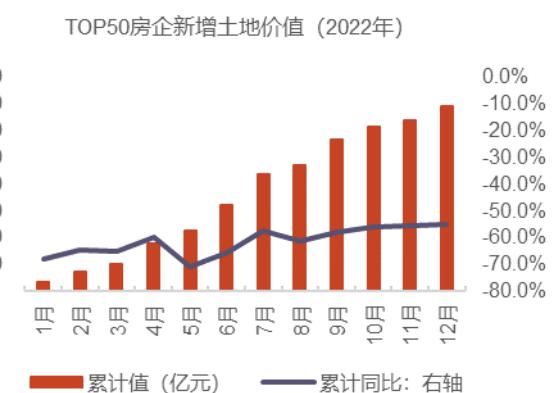
2022 年 1-12 月，TOP50 房企新增土储价值 1.38 万亿元，累计同比下降 55.1%。

图 31：TOP50 房企单月新增土储价值（亿元）、单月同比

图 32：TOP50 房企累计新增土储价值（亿元）、累计同比



资料来源：克而瑞数据中心，光大证券研究所整理；截至 2022 年 12 月



资料来源：克而瑞数据中心，光大证券研究所整理；截至 2022 年 12 月

#### 3.2、TOP50 房企 2022 年新增土储面积 1.1 亿平

2022 年 12 月，TOP50 房企新增土储面积 1283 万平，单月同比下降 43.2%；

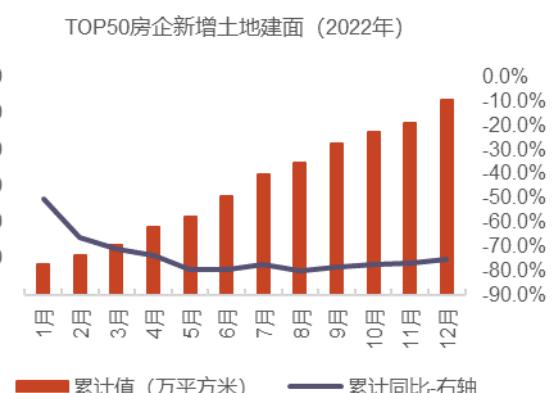
2022 年 1-12 月，TOP50 房企新增土储面积 1.1 亿平，累计同比下降 75.2%。

图 33：TOP50 房企单月新增土储面积（万平方米）、单月同比

图 34：TOP50 房企累计新增土储面积（万平方米）、累计同比



资料来源：克而瑞数据中心，光大证券研究所整理；截至 2022 年 12 月



资料来源：克而瑞数据中心，光大证券研究所整理；截至 2022 年 12 月

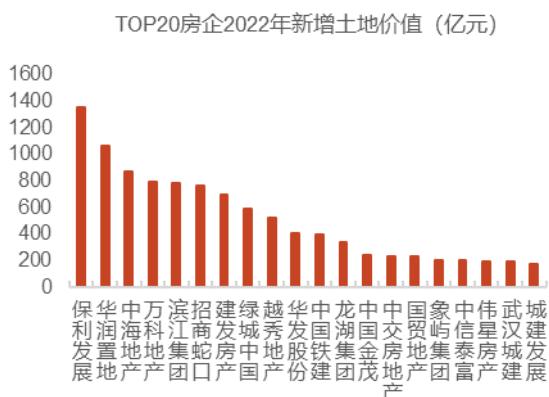
### 3.3、2022年新增土储排名TOP20房企

根据克而瑞数据中心统计：

2022年1-12月，新增土储价值排名前三的房企为保利发展（1351亿元）、华润置地（1066亿元）、中海地产（872亿元）。

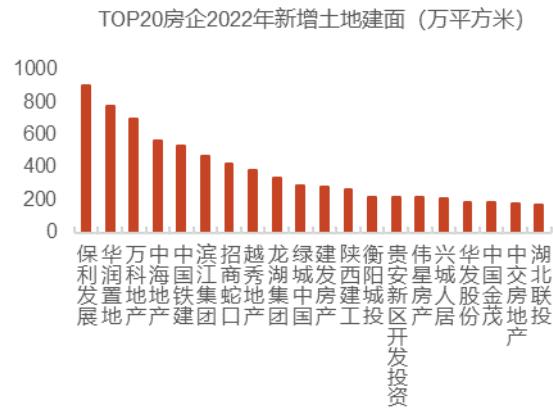
2022年1-12月，新增土储面积排名前三的房企为保利发展（902万平）、华润置地（771万平）、万科地产（696万平）。

图35：2022年1-12月房企新增土地价值TOP20



资料来源：克而瑞数据中心，光大证券研究所整理；截至2022年12月

图36：2022年1-12月房企新增土地建面TOP20



资料来源：克而瑞数据中心，光大证券研究所整理；截至2022年12月

## 4、22城“两集中”供地（涉宅）统计

### 4.1、2022年22城集中供地（涉宅）成交量缩价升

根据中指研究院数据，2022年，22城集中供地（涉宅）成交建面1.4亿平方米，同比下降41.4%；成交总价1.8万亿元，同比下降22.4%；成交楼面均价12373元/平方米，同比提升32.4%。

图37：2022年22城集中供地（涉宅）成交情况

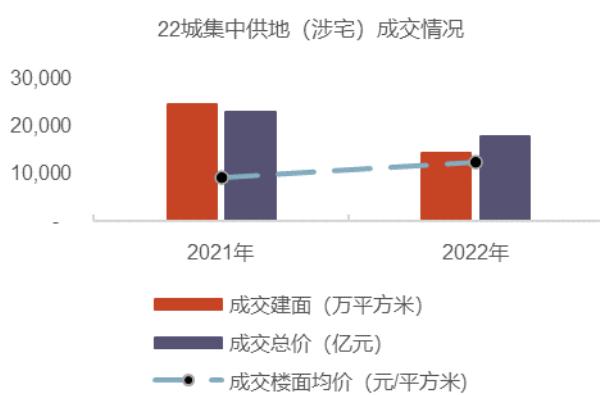
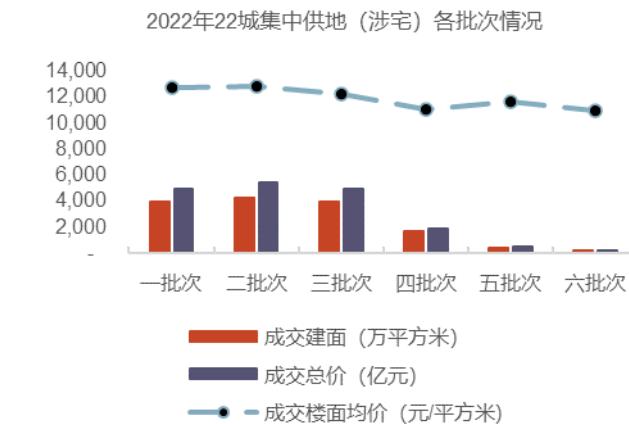


图38：2022年22城集中供地（涉宅）各批次情况



资料来源：中指研究院，光大证券研究所整理；统计时间截至2023年1月30日。

注：截至23年1月30日，郑州已发布22年第四批集中供地公告，土拍尚未完成；北京、杭州已发布22年第五批集中供地公告，土拍尚未完成；上述数据不含土拍未完成数据。

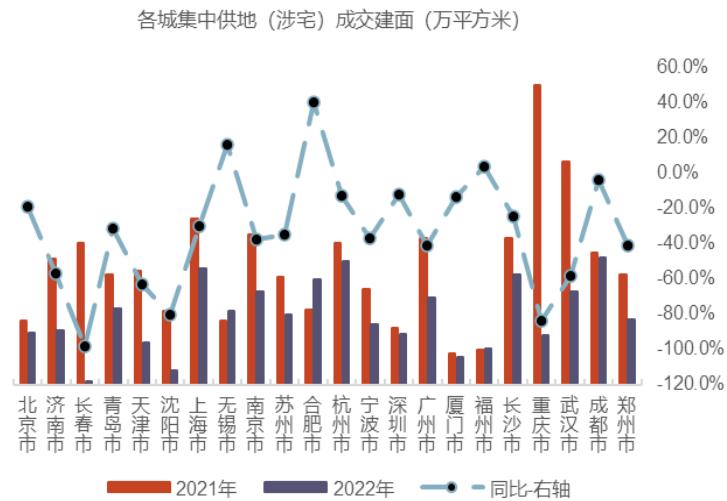
资料来源：中指研究院，光大证券研究所整理；统计时间截至2023年1月30日。

注：截至23年1月30日，郑州已发布22年第四批集中供地公告，土拍尚未完成；北京、杭州已发布22年第五批集中供地公告，土拍尚未完成；上述数据不含土拍未完成数据。

### 4.2、各城集中供地（涉宅）成交情况

2022年，22城集中供地（涉宅）成交建面中TOP3城市分别为成都（1200万平方米，同比下降4.1%）、杭州（1166万平方米，同比下降12.8%）、上海（1102万平方米，同比下降29.7%）。

图29：各城集中供地（涉宅）成交建面（万平方米）及同比

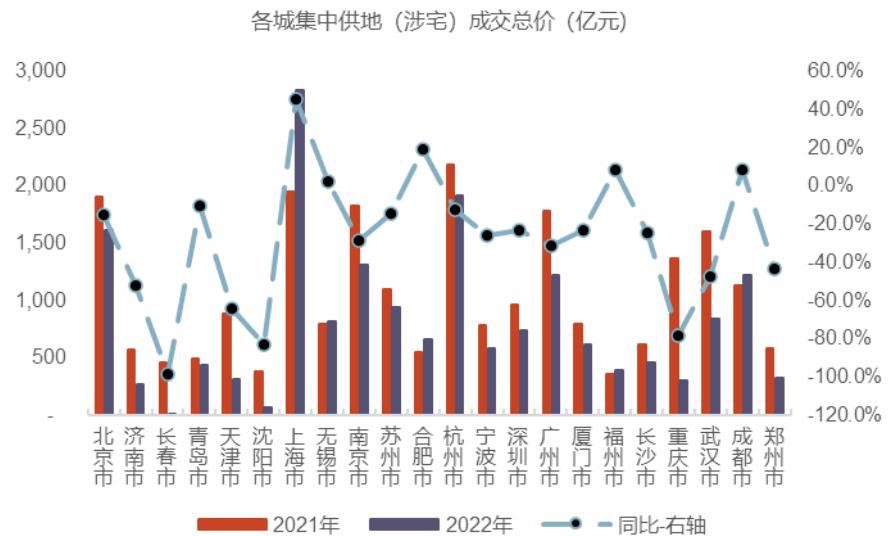


资料来源：中指研究院，光大证券研究所整理；统计时间截至2023年1月30日。

注：截至23年1月30日，郑州已发布22年第四批集中供地公告，土拍尚未完成；北京、杭州已发布22年第五批集中供地公告，土拍尚未完成；上述数据不含土拍未完成数据。

2022年，22城集中供地（涉宅）成交总价中TOP3城市分别为上海（2839亿元，同比提升45.3%）、杭州（1914亿元，同比下降12.2%）、北京（1615亿元，同比下降15.0%）。

图30：各城集中供地（涉宅）成交总价（亿元）及同比

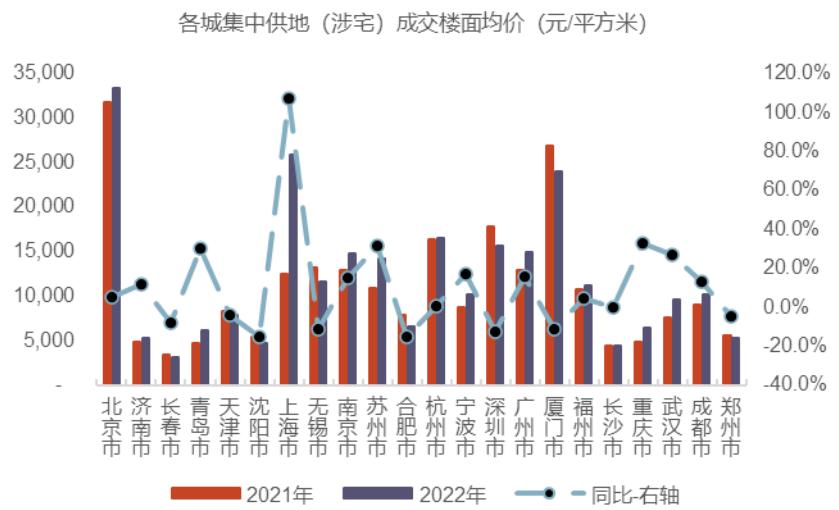


资料来源：中指研究院，光大证券研究所整理；统计时间截至2023年1月30日。

注：截至23年1月30日，郑州已发布22年第四批集中供地公告，土拍尚未完成；北京、杭州已发布22年第五批集中供地公告，土拍尚未完成；上述数据不含土拍未完成数据。

2022年，22城集中供地（涉宅）成交楼面均价中TOP3城市分别为北京（33325元，同比提升4.9%）、上海（25771元/平方米，同比提升106.8%）、厦门（23927元/平方米，同比下降11.0%）。

图41：各城集中供地（涉宅）成交楼面均价（元/平方米）及同比



资料来源：中指研究院，光大证券研究所整理；统计时间截至2023年1月30日。

注：截至23年1月30日，郑州已发布22年第四批集中供地公告，土拍尚未完成；北京、杭州已发布22年第五批集中供地公告，土拍尚未完成；上述数据不含土拍未完成数据。

## 5、投资建议

2023开年，监管部门密集发声，释放积极信号，明确房地产金融化泡沫化势头得到实质性扭转，房地产平稳健康发展事关金融市场稳定和宏观经济发展全局。供给侧来看，多部委相继表态，通过信贷、债券、股权多种方式综合协同，“三箭连珠”，执行层面的可操作性大幅提升，有力提振了房地产行业信心；需求侧来看，5年期LPR连续下调，地方政府“因城施策”引导合理住房需求，包括优化“认房认贷”标准，下调首付比例及按揭利率等。政策利好频发，供给侧信用风险出清，促需求实质性升温，疫情管控优化，房地产供需回暖可期，资本市场关注度提升明显，投资建议关注三条主线：

- 1) 看好核心城市土储充裕、信用优势显著、品牌优秀的龙头房企未来市占率与ROE率先提升，建议关注保利发展、招商蛇口、中国金茂、中国海外发展等；
- 2) 看好先发布局多元赛道、注重运营升维、第二增长曲线经营性现金流稳定增长的房企，建议关注万科A/万科企业、龙湖集团、新城控股等；
- 3) 关注存量资产资源丰富、质地优异、管理高效的房企未来运用REITs提高资产回报率，建议关注华润置地、上海临港等。

## 6、风险分析

**房地产行业宽松政策推进不及预期风险：**后续房地产宽松政策推行速度及落地效果或不及预期，或导致居民及企业信心修复缓慢、房地产销售市场回暖滞缓，进而影响企业销售回款，拉长房地产开发运营周期，加大企业资金压力。

**房地产市场需求不及预期风险：**一旦就业情况恶化或导致部分居民薪资缩水及家庭可支配收入下降，或影响居民购房需求及居民部门结构性信用扩张以及按揭贷款偿还。

**房地产企业项目竣工不及预期风险：**国内疫情管控放开后，仍存在疫情反复的风险，不排除未来疫情拖缓公司施工进度，从而影响竣工规模并导致企业业绩兑现不及预期的风险。

**房地产企业多元化业务经营不佳风险：**国内疫情管控放开后，仍存在疫情反复的风险，叠加房企多元业态可能受宏观经济环境变化或行业竞争环境恶化等因素影响，出现多元业务经营效果不及预期、投资回报收益率表现不佳等风险。

**房地产企业信用风险：**部分房企23年仍将面对债务到期高峰，叠加“三道红线”降杠杆要求，现金流管理能力较弱及负债结构较差的房企债务违约风险增加。

## 附录：重点上市公司列表

表 1：行业重点上市公司的盈利预测、估值与评级

证券代码	公司名称	收盘价 (元/港元)	EPS (元)				2021-2024 三年 CAGR	PE				投资评级	
			2021	2022E	2023E	2024E		2021	2022E	2023E	2024E	本次	变动
000002.SZ	万科 A	18.09	1.94	2.02	2.31	2.69	11.5%	9.3	9.0	7.8	6.7	买入	维持
600048.SH	保利发展	15.52	2.29	1.56	1.96	2.13	-2.4%	6.8	10.0	7.9	7.3	买入	维持
600383.SH	金地集团	9.67	2.08	2.20	2.33	2.38	4.6%	4.6	4.4	4.2	4.1	买入	维持
001979.SZ	招商蛇口	14.40	1.16	0.49	0.99	1.36	5.5%	12.4	29.3	14.5	10.6	买入	维持
601155.SH	新城控股	20.75	5.59	4.64	5.46	5.70	0.7%	3.7	4.5	3.8	3.6	买入	维持
002244.SZ	滨江集团	10.16	0.97	1.27	1.52	1.79	22.6%	10.4	8.0	6.7	5.7	买入	维持
600848.SH	上海临港	12.21	0.61	0.65	0.88	1.17	24.2%	20.0	18.8	13.9	10.4	买入	维持
2202.HK	万科企业	16.08	1.94	2.02	2.31	2.69	11.5%	7.2	6.9	6.0	5.2	买入	维持
0688.HK	中国海外发展*	21.90	3.32	3.34	3.40	3.80	4.6%	5.7	5.7	5.6	5.0	买入	维持
1109.HK	华润置地*	39.30	3.73	3.82	4.17	4.84	9.1%	9.1	8.9	8.2	7.0	买入	维持
0960.HK	龙湖集团*	26.60	3.57	4.04	5.01	5.68	16.7%	6.4	5.7	4.6	4.1	买入	维持
0817.HK	中国金茂*	1.85	0.45	0.53	0.57	0.65	13.0%	3.6	3.0	2.8	2.5	买入	维持
0123.HK	越秀地产*	11.34	1.34	1.32	1.41	1.50	3.8%	7.3	7.4	7.0	6.5	买入	维持
0081.HK	中国海外宏洋集团*	3.60	1.42	1.43	1.66	1.98	11.7%	2.2	2.2	1.9	1.6	买入	维持

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为 2023-01-30；汇率按 1HKD=0.8651CNY 换算；

注：A 股地产上市公司的股价和 EPS 均以人民币计价；H 股地产上市公司的股价以港币计价，\*为 EPS (核心) 并以人民币计价。

## 行业及公司评级体系

评级	说明
行业及公司评级	买入 未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持 未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性 未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持 未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出 未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级 因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。	

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 分析师声明

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，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司和 Everbright Securities(UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

## 特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予以通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

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、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

**光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。**

## 光大证券研究所

### 上海

静安区南京西路 1266 号  
恒隆广场 1 期办公楼 48 层

### 北京

西城区武定侯街 2 号  
泰康国际大厦 7 层

### 深圳

福田区深南大道 6011 号  
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

## 光大证券股份有限公司关联机构

### 香港

**中国光大证券国际有限公司**  
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

### 英国

**Everbright Securities(UK) Company Limited**  
64 Cannon Street, London, United Kingdom EC4N 6AE