

强于大市

房地产行业第 5 周周报（1 月 28 日 - 2 月 3 日）

1 月百强房企销售同比降幅仍超三成，二手房成交情况仍好于新房

本周新房成交面积较节前一周下降 3%，二手房成交面积较节前一周上涨 42%。土地市场同比量价齐跌，溢价率同比上升。

核心观点

- 本周新房成交面积较节前一周下降 3%，二手房成交面积较节前一周上涨 42%。43 城新房成交面积 239.1 万平方米，同比上升 155.5%，较春节前一周（第 3 周）下降 3%。一、二、三线城市同比增速分别为 40.8%、383.2%、30.3%，较第 3 周增速分别为 -22%、3%、-1%。15 城二手房成交面积 130.2 万平方米，同比上升 1091.2%，较春节前一周（第 3 周）增长 42%；一、二、三线城市同比增速分别为 1448.6%、1130.0%、1177.5%，较第 3 周增速分别为 68%、38%、39%。（由于 2022 年同期为春节假期，基数相对较低，本周新房与二手房成交同比增速较高；环比方面，由于基数为 2023 年第 4 周春节周，基数相对较低，因此与春节前一周，即第 3 周进行比较）
- 新房库存面积与去化周期同比均上升。14 城新房库存面积为 1.03 亿平，同比上升 0.3%，去化周期为 16.4 个月，同比上升 4.7 个月。一、二、三线城市库存面积同比增速分别为 12.4%、-9.5%、-14.7%；去化周期分别为 13.1、13.7、16.1 个月，同比分别变化 4.6、4.1、-0.3 个月。
- 土地市场同比量价齐跌，溢价率同比上升。百城土地成交建面 562 万平，同比下降 85.7%；成交土地总价为 53 亿元，同比下降 87.2%；楼面均价为 944 元/平，同比下降 10.3%；百城成交土地溢价率为 5.80%，同比上升 136.7%。
- 本周房企国内债券发行规模同比因春节周无相关数据。房地产行业国内债券总发行量为 49.0 亿元，由于上周与去年同期均为春节周无相关数据，因此无同比环比增速数据；净融资额为 -61.6 亿元。其中国内债券总发行量为 49.0 亿元；净融资额为 -22.9 亿元。其中民企国内债券发行总量 0 亿元；净融资额为 -38.7 亿元。
- 板块收益有所下降。房地产行业绝对收益为 -0.7%，较上周下跌 1.5 个百分点；相对沪深 300 收益为 0.3%，较上周上涨 2.1 个百分点。房地产板块 PE 为 13.20X，较上周下降 0.11X。北上资金对电力设备、汽车和非银金融加仓金额较大，分别为 107.6、44.72 和 44.24 亿元。对房地产的持股占比下降 0.07%（上周为下降 0.06%），净买入 -8.75 亿元（上周净买入 -2.23 亿元）。

投资建议

- 从房企销售来看，2023 年 1 月百强房企全口径销售额 3994 亿元，同比下降 32%，同比降幅与 2022 年 12 月基本持平。房企表现分化加剧，部分优质房企销售同比增速回正：越秀（+60%）、建发（+29%）、华发（+19%）、滨江（+17%）、卓越（+9%）、华润（+7%）、招蛇（+5%）、保利（+4%）、龙湖（1%），美的、卓越、金隅也是首次进入了 TOP20 房企榜单。虽然春节假期迎来返乡高峰，到访量呈现增长，但实际成交仍未有明显增加，经济环境以及房价预期仍较弱，市场修复仍然需要时间，预计短期内整体销售仍难有起色。我们预计全国需求端最早或在 3、4 月出现明显修复的可能，但销售仍有可能波动，其持续性的回暖仍要等待整体经济修复后。预计未来两个月政策节奏加快，在观察落地效果的同时重点关注基本面恢复更快的以及受融资政策边际利好更多的房企。
- 具体标的，我们建议关注两条主线：1）主流的央国企和区域深耕型房企，稳健经营的同时仍能保持一定拿地强度，行业见底复苏后带来 β 行情：招商蛇口、保利发展、建发国际集团、越秀地产、华发股份、滨江集团；2）边际受益于政策利好的优质民企、及混合所有制房企：新城控股、金地置业、金地集团、万科 A、绿地控股、龙湖集团。

风险提示

- 房地产调控升级；销售超预期下行；融资收紧。

相关研究报告

《Q4 居民购房意愿再度走弱，房价看涨预期处于历史最低点；房企贷款需求略有改善——央行 2022 年四季度问卷调查点评》（2022/12/28）

《房地产行业 2023 年度策略——弩箭已离弦，能否冰解的破？》（2022/12/18）

《房地产 2022 年 11 月统计局数据点评：核心指标再度“探底”；房企到位资金持续承压》（2022/12/16）

《房地产 2022 年 10 月统计局数据点评：销售与投资持续低迷；房企非房款到位资金降幅收窄》（2022/11/15）

《银保监会允许保函置换预售资金规定的点评：允许保函置换预售监管资金，优质房企流动性压力或将进一步缓解》（2022/11/15）

《房地产行业 2022 年 10 月月报：需求端仍然低迷；民企资金支持力度加大》（2022/11/14）

《房地产行业 2022 年三季报综述：行业业绩、利润率、现金流持续承压；房企分化加剧，头部与区域深耕型房企优势显著》（2022/11/4）

《中国真实住房需求还有多少？（2022 版）》（2022/8/3）
《凡益之道，与时偕行——关于短期博弈与长期格局的思考》（2022/6/15）

《2022 年，五问房地产行业》（2021/12/6）

《从历史复盘探讨本轮地产调控放松的最佳路径与当前房企的生存法则》（2022/3/31）

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

房地产行业

证券分析师：夏亦丰

(8621)20328348

yifeng.xia@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300521070005

证券分析师：许佳璐

(8621)20328710

jialu.xu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300521110002

目录

1 重点城市新房市场、二手房市场及库存跟踪	6
1.1 重点城市新房成交情况跟踪	6
1.2 重点城市新房库存情况跟踪	7
1.3 重点城市二手房成交情况跟踪	9
2 百城土地市场跟踪	11
2.1 百城成交土地（全类型）市场情况跟踪	11
2.2 百城成交土地（住宅类）市场情况跟踪	12
3 本周行业政策梳理	15
4 本周板块表现回顾	17
5 本周重点公司公告	20
6 本周房企债券发行情况	22
7 投资建议	25
8 风险提示	26
9 附录	27

图表目录

图表 1. 43 个城市新房成交套数为 2.1 万套，同比上升 150.9%.....	6
图表 2. 43 个城市新房成交面积为 239.1 万平方米，同比上升 155.5%.....	6
图表 3. 17 个大中城市新房成交套数为 1.5 万套，同比上升 157.0%.....	6
图表 4. 17 个大中城市新房成交面积为 172.3 万平方米，同比上升 155.2%.....	6
图表 5. 一、二、三线城市新房成交套数同比增速分别为 49.7%、379.3%、55.1%.....	6
图表 6. 一、二、三线城市新房成交面积同比增速分别为 40.8%、383.2%、30.3%.....	6
图表 7. 其余 26 个城市本周新房成交套数为 0.6 万套，同比上升 136.0%.....	7
图表 8. 其余 26 个城市成交面积为 66.8 万平方米，同比上升 156.2%.....	7
图表 9. 15 个城市新房库存套数为 104.3 万套，同比上升 1.0%.....	7
图表 10. 8 个大中城市新房库存套数为 56.6 万套，同比上升 1.1%.....	7
图表 11. 一、二、三线城市新房库存套数同比增速分别为 12.4%、-7.9%、-11.2%.....	7
图表 12. 其余 7 个城市新房库存套数为 47.7 万套，同比上升 0.9%.....	7
图表 13. 15 个城市、8 个大中城市、其余 7 个城市新房库存套数去化周期为 17.8、13.1、31.5 个月.....	8
图表 14. 一、二、三线城市新房库存套数去化周期分别为 12.4、15.4、11.2 个月.....	8
图表 15. 北京、上海、广州、深圳的去化周期分别为 22.6、3.6、26.6、17.8 个月.....	8
图表 16. 14 个城市新房库存面积为 10370.7 万平方米，同比上升 0.3 %.....	8
图表 17. 9 个大中城市新房库存面积为 7223.7 万平方米，同比下降 1.1%.....	8
图表 18. 一、二、三线城市新房库存面积同比增速分别为 12.4%、-9.5%、-14.7%.....	9
图表 19. 其余 5 个城市新房库存面积为 3147.0 万平方米，同比上升 3.9%.....	9
图表 20. 14 个城市、9 个大中城市、其余 5 个城市新房库存面积去化周期为 16.4、13.7、29.9 个月.....	9
图表 21. 一、二、三线城市新房库存面积去化周期分别为 13.1、13.7、16.1 个月.....	9
图表 22. 15 个城市二手房成交套数为 1.4 万套，同比上升 1240.2%.....	9
图表 23. 15 个城市二手房成交面积为 130.2 万平方米，同比上升 1091.2%.....	9
图表 24. 11 个大中城市二手房成交套数为 1.3 万套，同比上升 1342.5%.....	10
图表 25. 11 个大中城市二手房成交面积为 118.0 万平方米，同比上升 1205.6%.....	10
图表 26. 一、二、三线城市二手房成交套数同比增速分别为 1648.3%、1199.7%、1757.8%.....	10
图表 27. 一、二、三线城市二手房成交面积同比增速分别为 1448.6%、1130.0%、1177.5%.....	10
图表 28. 其余 4 个城市本周二手房成交套数为 0.1 万套，同比上升 618.5%.....	10
图表 29. 其余 4 个城市成交面积为 12.2 万平方米，同比上升 543.5%.....	10
图表 30. 百城成交全类型土地数量为 62 宗，同比下降 90.0%.....	11
图表 31. 百城成交土地规划建筑面积为 562 万平方米，同比下降 85.7%.....	11

图表 32. 百城成交土地总价为 53 亿元, 同比下降.....	11
87.2%	11
图表 33. 百城成交土地楼面均价为 944 元/平方米, 同比下降 10.3%.....	11
图表 34. 百城成交土地溢价率为 5.80%, 同比上升 136.7%.....	11
图表 35. 一、二、三线城市成交土地数量同比增速分别为-60.0%、-93.7%、-89.4%	12
图表 36. 一、二、三线城市成交土地规划建筑面积同比增速分别为-32.0%、-80.8%、-88.5%	12
图表 37. 一、二、三线城市成交土地总价同比增速分别为-56.4%、-90.1%、-86.9%	12
图表 38. 一、二、三线城市成交土地楼面均价同比增速分别为-35.9%、-48.6%、14.1%	12
图表 39. 一、二、三线城市平均土地溢价率分别为 0.00%、3.10%、5.00%.....	12
图表 40. 百城成交住宅类土地数量为 6 宗, 同比下降 94.5%.....	13
图表 41. 百城成交住宅土地规划建筑面积为 50 万平方米, 同比下降 94.2%.....	13
图表 42. 百城成交住宅土地总价为 24 亿元, 同比下降 90.5%.....	13
图表 43. 百城成交住宅土地楼面均价为 4873 元/平方米, 同比上升 63.4%.....	13
图表 44. 百城成交土住宅类地溢价率为 13.17%, 同比上升 322.1%.....	13
图表 45.二、三线城市住宅成交土地数量同比增速分别为 80.0%、-96.8%	14
图表 46. 二、三线城市住宅成交土地规划建筑面积同比增速分别为-88.3%、-95.4%	14
图表 47.二、三线城市成交土地总价同比增速分别为-80.0%、-91.5%	14
图表 48. 二、三线城市成交土地楼面均价同比增速分别为 71.2%、82.5%.....	14
图表 49. 一、二、三线城市平均住宅类成交土地溢价率分别为 0.00%、0.00%、16.69%	14
图表 50. 2023 年第 5 周大事件	16
图表 51. 房地产行业绝对收益为-0.7%, 较上周下跌 1.5 个百分点	17
图表 52. 房地产行业相对收益为 0.3%, 较上周上涨 2.1 个百分点.....	17
图表 53. 房地产板块 PE 为 13.20X, 较上周下降 0.11X.....	18
图表 54. 北上资金对电力设备、汽车和非银金融加仓金额较大, 分别为 107.6、44.72 和 44.24 亿元	18
图表 55. A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为阳光城、中南建设、金科股份	19
图表 56. 港股涨跌幅靠前的三家公司依次为融创中国、越秀地产、华润置地.....	19
图表 57. 2023 年第 5 周 (1 月 30 日-2 月 5 日) 重点公司公告汇总	21
图表 58. 2023 年第 5 周房地产行业国内债券总发行量为 49.0 亿元.....	22
图表 59. 2023 年第 5 周房地产行业国内债券总偿还量为 110.6 亿元, 同比上升 1457.7%	23
图表 60. 2023 年第 2 周房地产行业国内债券净融资额为-61.6 亿元	23
图表 61. 本周债券发行量最大的房企为北京首都开发股份有限公司、上海陆家嘴 (集团)有限公司、广州珠江实业集团有限公司, 发行量分别为 21.00、15.00、10.00 亿元	23

图表 62. 本周债券偿还量最大的房企为万科企业股份有限公司、信达地产股份有限公司、联发集团有限公司，偿还量分别为 19.00、17.20、10.30 亿元.....	24
图表 63. 报告中提及上市公司估值表.....	25
图表 64. 城市数据选取清单.....	27

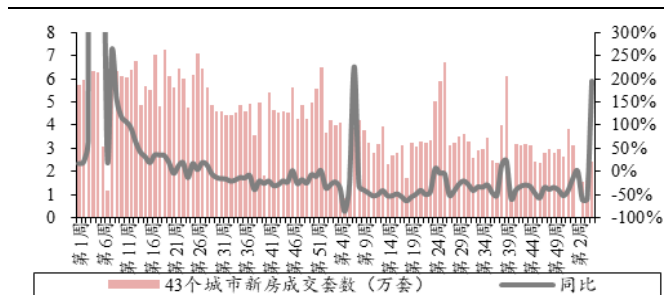
1 重点城市新房市场、二手房市场及库存跟踪

本周（第5周：2023年1月28日-2023年2月3日）相比于上周，新房、二手房成交量同比均上升，新房库存量、去化周期同比均有所上升。

1.1 重点城市新房成交情况跟踪

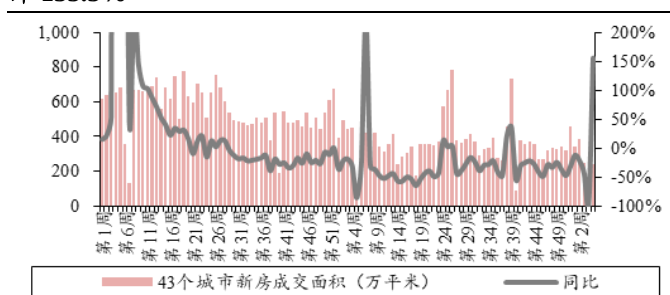
本周43个城市新房成交套数为2.1万套，同比上升150.9%；成交面积为239.1万平方米，同比上升155.5%。其中17个大中城市新房成交套数为1.5万套，同比上升157.0%；成交面积为172.3万平方米，同比上升155.2%；一、二、三线城市新房成交套数分别为0.4、0.9、0.2万套，同比增速分别为49.7%、379.3%、55.1%。一、二、三线城市新房成交面积分别为39.4、111.4、21.4万平方米，同比增速分别为40.8%、383.2%、30.3%。其余26个城市本周新房成交套数为0.6万套，同比上升136.0%；成交面积为66.8万平方米，同比上升156.2%。

图表 1. 43个城市新房成交套数为2.1万套，同比上升150.9%



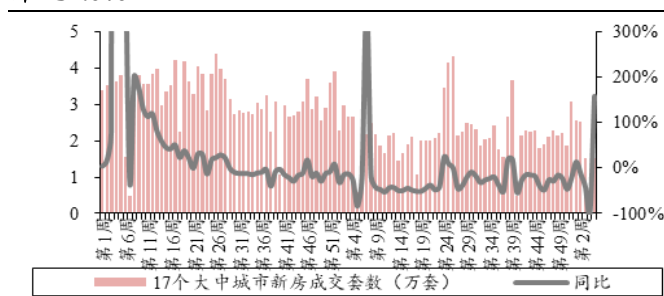
资料来源：万得，中银证券

图表 2. 43个城市新房成交面积为239.1万平方米，同比上升155.5%



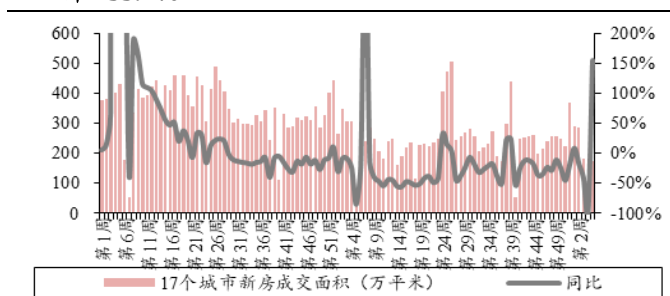
资料来源：万得，中银证券

图表 3. 17个大中城市新房成交套数为1.5万套，同比上升157.0%



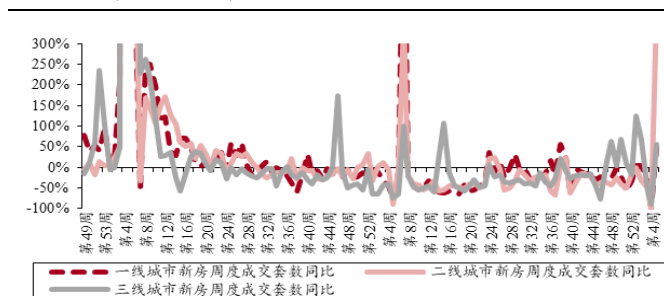
资料来源：万得，中银证券

图表 4. 17个大中城市新房成交面积为172.3万平方米，同比上升155.2%



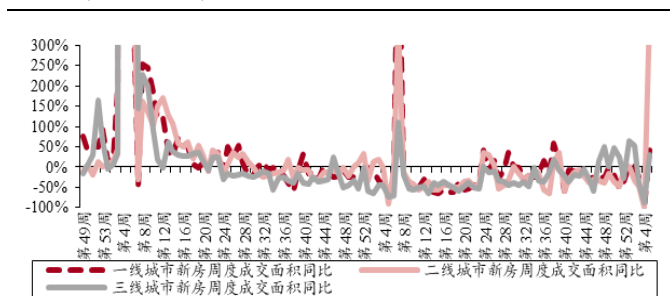
资料来源：万得，中银证券

图表 5. 一、二、三线城市新房成交套数同比增速分别为49.7%、379.3%、55.1%



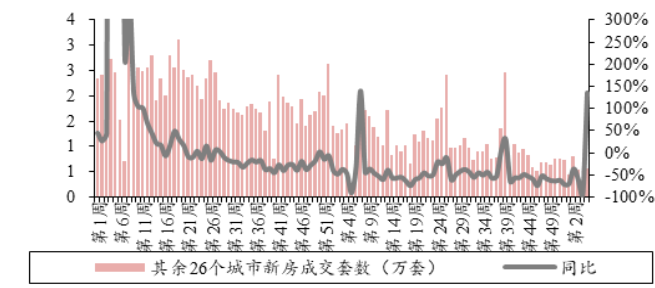
资料来源：万得，中银证券

图表 6. 一、二、三线城市新房成交面积同比增速分别为40.8%、383.2%、30.3%

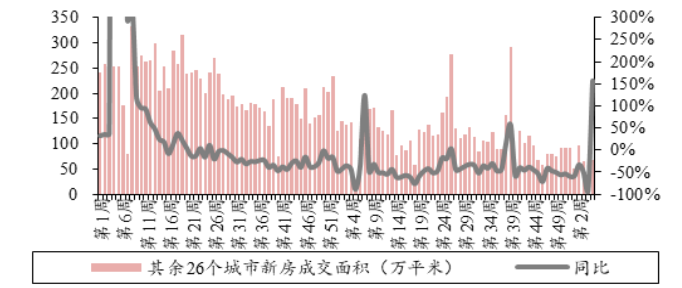


资料来源：万得，中银证券

图表 7. 其余 26 个城市本周新房成交套数为 0.6 万套，同比上升 136.0%



图表 8. 其余 26 个城市成交面积为 66.8 万平方米，同比上升 156.2%

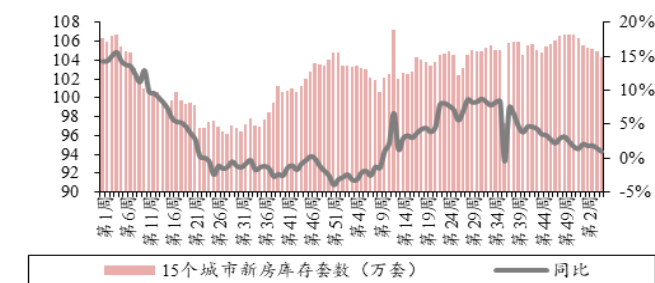


1.2 重点城市新房库存情况跟踪

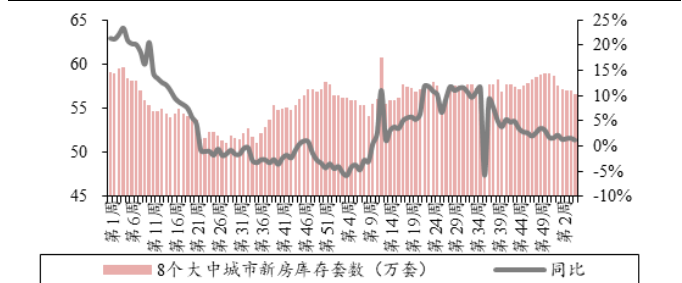
15 个城市新房库存套数为 104.3 万套，同比上升 1.0% 其中 8 个大中城市新房库存套数为 56.6 万套，同比上升 1.1%。一、二、三线城市新房库存套数分别为 29.6、19.0、8.0 万套，一、二、三线城市同比增速分别为 12.4%、-7.9%、-11.2%；其余 7 个城市新房库存套数为 47.7 万套，同比上升 0.9%。

在新房库存套数去化周期方面，15 个城市新房库存套数去化周期为 17.8 个月，同比上升 5.6 个月。其中 8 个大中城市新房库存套数去化周期为 13.1 个月，同比上升 4.5 个月，一、二、三线城市新房库存套数去化周期分别为 12.4、15.4、11.2 个月，一、二、三线城市同比提升了 0.3、0.9、-0.2 个月。四座一线城市北京、上海、广州、深圳的新房库存套数去化周期分别为 22.6、3.6、26.6、17.8 个月，同比分别提升了 6.3、0.8、15.8、10.6 个月；其余 7 个城市新房库存套数去化周期为 31.5 个月，同比上升 5.8 个月。

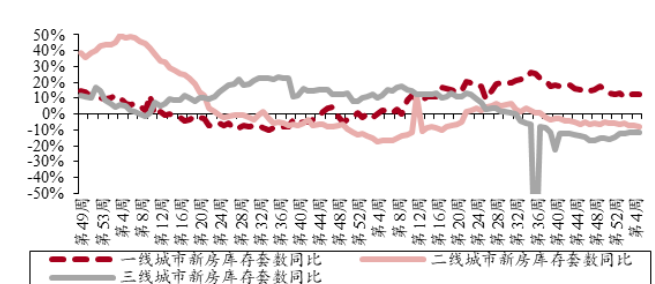
图表 9. 15 个城市新房库存套数为 104.3 万套，同比上升 1.0%



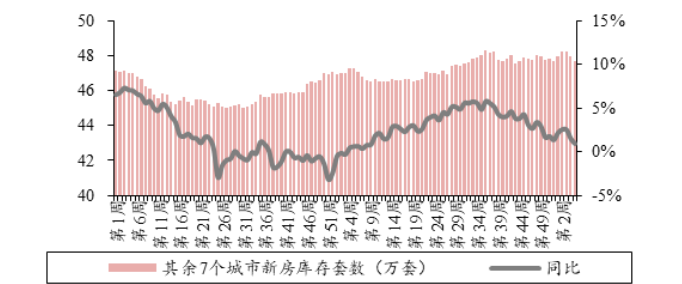
图表 10. 8 个大中城市新房库存套数为 56.6 万套，同比上升 1.1%



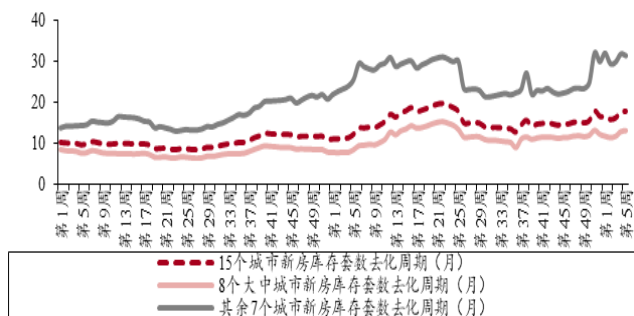
图表 11. 一、二、三线城市新房库存套数同比增速分别为 12.4%、-7.9%、-11.2%



图表 12. 其余 7 个城市新房库存套数为 47.7 万套，同比上升 0.9%

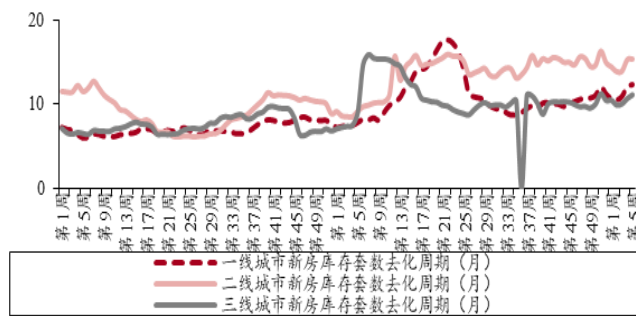


图表 13. 15 个城市、8 个大中城市、其余 7 个城市新房库存套数去化周期为 17.8、13.1、31.5 个月



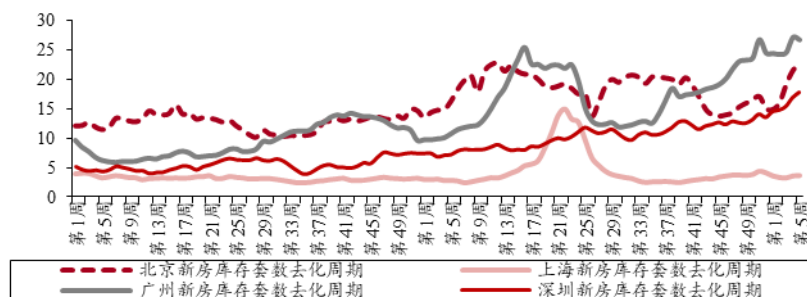
资料来源：万得，中银证券

图表 14. 一、二、三线城市新房库存套数去化周期分别为 12.4、15.4、11.2 个月



资料来源：万得，中银证券

图表 15. 北京、上海、广州、深圳的去化周期分别为 22.6、3.6、26.6、17.8 个月

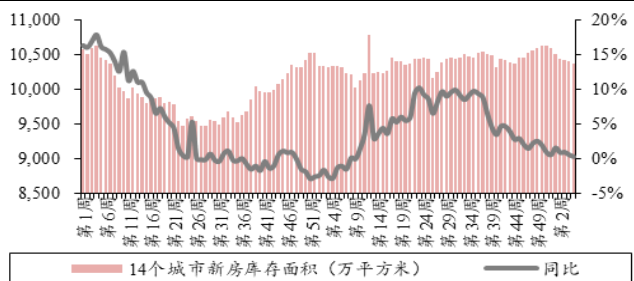


资料来源：万得，中银证券

14 个城市新房库存面积为 10370.7 万平方米，同比上升 0.3 %。其中，9 个大中城市新房库存面积为 7223.7 万平方米，同比下降 1.1%，一、二、三线城市新房库存面积分别为 2406.7、2974.1、842.9 万平方米，一、二、三线城市同比增速分别为 12.4%、-9.5%、-14.7%。其余 5 个城市新房库存面积为 3147.0 万平方米，同比上升 3.9%。

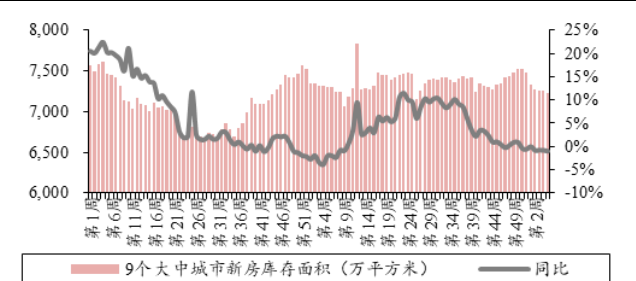
在新房库存面积去化周期方面，14 个城市新房库存面积去化周期为 16.4 个月，同比上升 4.7 个月。其中 9 个大中城市新房库存面积去化周期为 13.7 个月，同比上升 4.0 个月，其中一、二、三线城市新房库存面积去化周期分别为 13.1、13.7、16.1 个月，一、二、三线城市同比上升 4.6、4.1、-0.3 个月。其他 5 个城市新房库存面积去化周期为 29.9 个月，同比上升 6.5 个月。

图表 16. 14 个城市新房库存面积为 10370.7 万平方米，同比上升 0.3 %



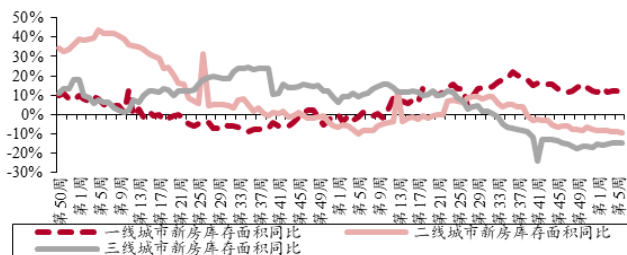
资料来源：万得，中银证券

图表 17. 9 个大中城市新房库存面积为 7223.7 万平方米，同比下降 1.1%



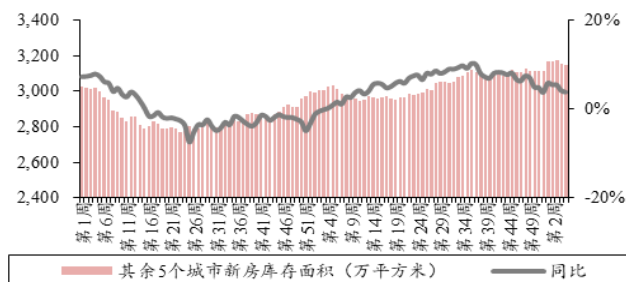
资料来源：万得，中银证券

图表 18. 一、二、三线城市新房库存面积同比增速分别为 12.4%、-9.5%、-14.7%



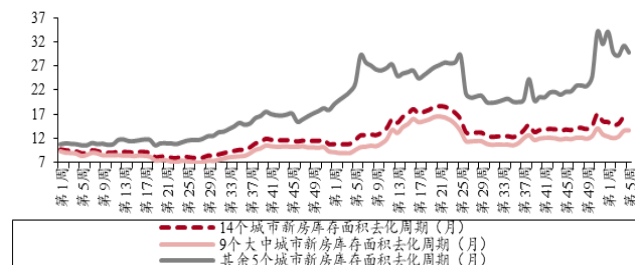
资料来源：万得，中银证券

图表 19. 其余 5 个城市新房库存面积为 3147.0 万平方米，同比上升 3.9%



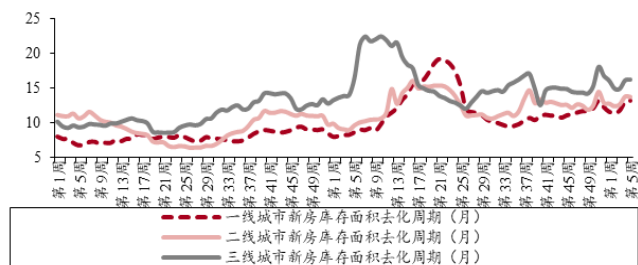
资料来源：万得，中银证券

图表 20. 14 个城市、9 个大中城市、其余 5 个城市新房库存面积去化周期为 16.4、13.7、29.9 个月



资料来源：万得，中银证券

图表 21. 一、二、三线城市新房库存面积去化周期分别为 13.1、13.7、16.1 个月

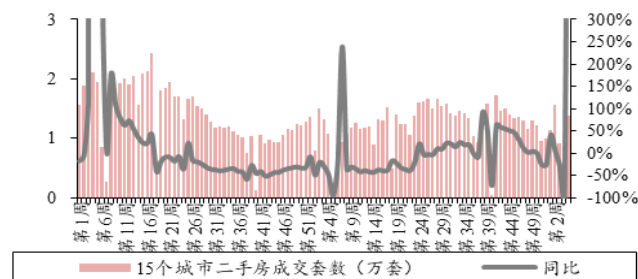


资料来源：万得，中银证券

1.3 重点城市二手房成交情况跟踪

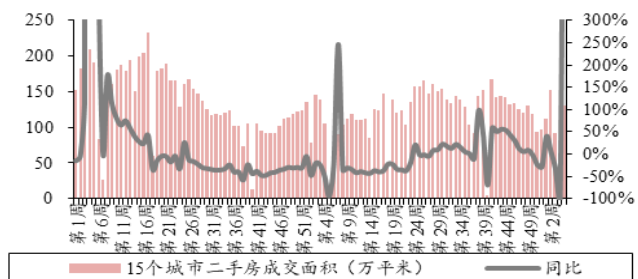
本周 15 个城市二手房成交套数为 1.4 万套，同比上升 1240.2%；成交面积为 130.2 万平方米，同比上升 1091.2%。其中 11 个大中城市二手房成交套数为 1.3 万套，同比上升 1342.5%；成交面积为 118.0 万平方米，同比上升 1205.6%；一、二、三线城市二手房成交套数分别为 0.4、0.8、0.1 万套，同比增速分别为 1648.3%、1199.7%、1757.8%，一、二、三线城市成交面积分别为 34.0、89.3、13.3 万平方米，同比增速分别为 1448.6%、1130.0%、1177.5%。其余 4 个城市本周二手房成交套数为 0.1 万套，同比上升 618.5%；成交面积为 12.2 万平方米，同比上升 543.5%。

图表 22. 15 个城市二手房成交套数为 1.4 万套，同比上升 1240.2%



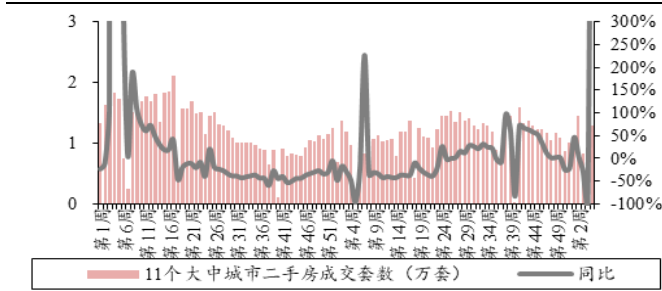
资料来源：万得，中银证券

图表 23. 15 个城市二手房成交面积为 130.2 万平方米，同比上升 1091.2%



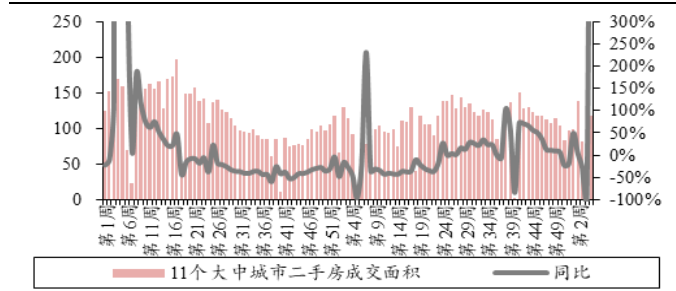
资料来源：万得，中银证券

图表 24. 11 个大中城市二手房成交套数为 1.3 万套，同比上升 1342.5%



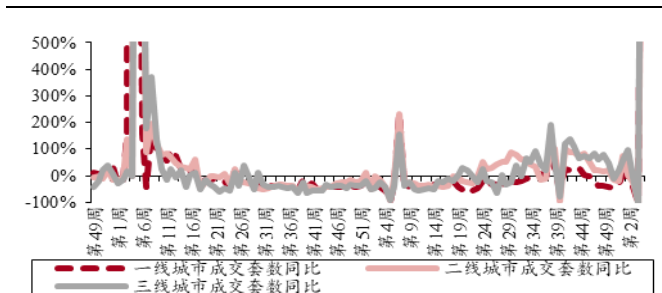
资料来源：万得，中银证券

图表 25. 11 个大中城市二手房成交面积为 118.0 万平方米，同比上升 1205.6%



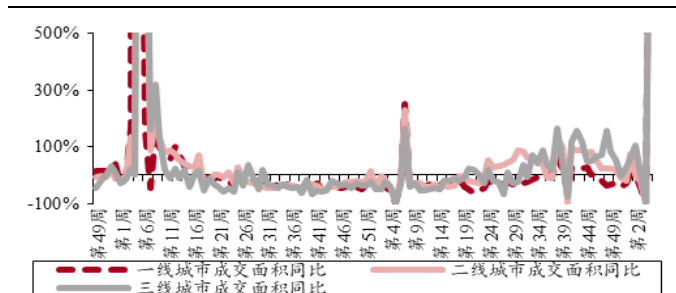
资料来源：万得，中银证券

图表 26. 一、二、三线城市二手房成交套数同比增速分别为 1648.3%、1199.7%、1757.8%



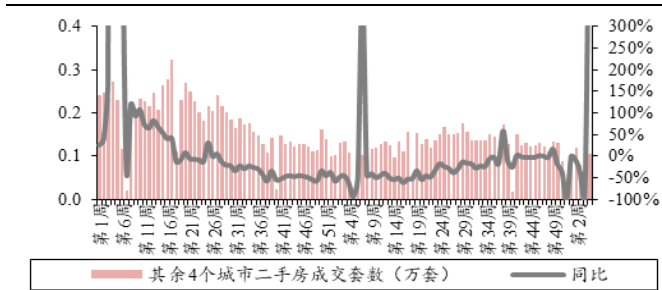
资料来源：万得，中银证券

图表 27. 一、二、三线城市二手房成交面积同比增速分别为 1448.6%、1130.0%、1177.5%



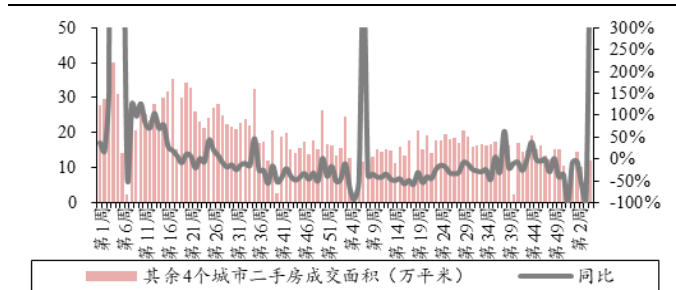
资料来源：万得，中银证券

图表 28. 其余 4 个城市本周二手房成交套数为 0.1 万套，同比上升 618.5%



资料来源：万得，中银证券

图表 29. 其余 4 个城市成交面积为 12.2 万平方米，同比上升 543.5%



资料来源：万得，中银证券

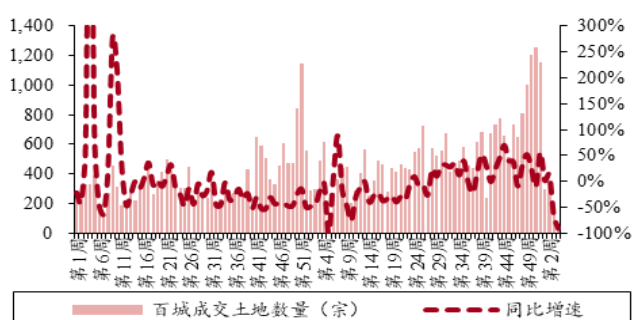
2 百城土地市场跟踪

土地市场方面，我们选取 2023 年第 4 周（1 月 23 日-1 月 29 日）的数据。整体土地市场同比量价齐跌，土地溢价率上升。从城市能级来看，一、二线城市同比量价齐跌，三线城市同比量跌价升。

2.1 百城成交土地（全类型）市场情况跟踪

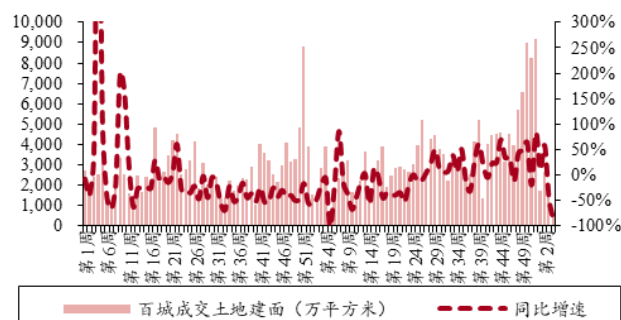
百城成交全类型土地数量为 62 宗，同比下降 90.0%；成交土地规划建筑面积为 562 万平方米，同比下降 85.7%；成交土地总价为 53 亿元，同比下降 87.2%；成交土地楼面均价为 944 元/平方米，同比下降 10.3%；百城成交土地溢价率为 5.80%，同比上升 136.7%。

图表 30. 百城成交全类型土地数量为 62 宗，同比下降 90.0%



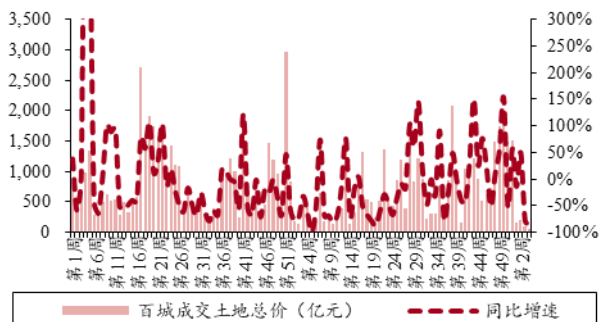
资料来源：万得，中银证券

图表 31. 百城成交土地规划建筑面积为 562 万平方米，同比下降 85.7%



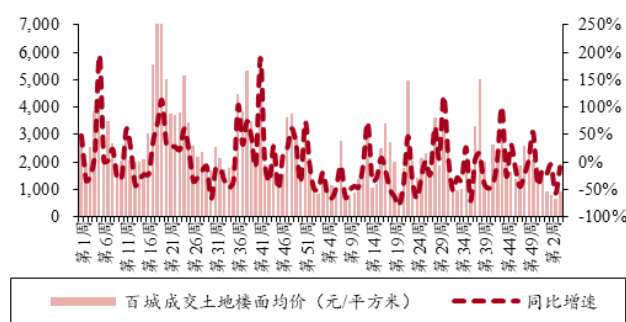
资料来源：万得，中银证券

图表 32. 百城成交土地总价为 53 亿元，同比下降 87.2%



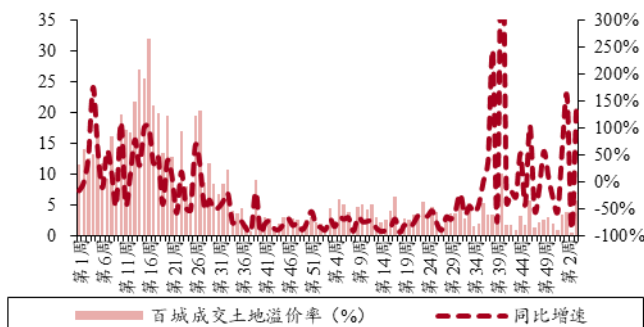
资料来源：万得，中银证券

图表 33. 百城成交土地楼面均价为 944 元/平方米，同比下降 10.3%



资料来源：万得，中银证券

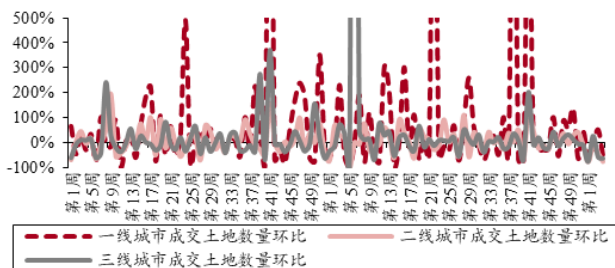
图表 34. 百城成交土地溢价率为 5.80%，同比上升 136.7%



资料来源：万得，中银证券

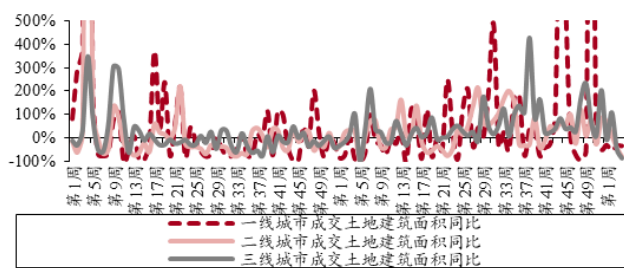
从城市能级来看，一、二、三线城市成交土地数量分别为 4、10、48 宗，同比增速分别为-60.0%、-93.7%、-89.4%；一、二、三线城市成交土地规划建筑面积分别 21.8、230.2、310.1 万平方米，同比增速分别为-32.0%、-80.8%、-88.5%；一、二、三线城市成交土地总价分别为 1.7、7.1、44.3 亿元，同比增速分别为-56.4%、-90.1%、-86.9%；一、二、三线城市平均楼面价分别为 760、309、1428 元/平方米，同比增速分别为-35.9%、-48.6%、14.1%；一、二、三线城市平均土地溢价率分别为 0.00%、1.73%、2.95%，二、三线城市同比增速分别为-100.0%、227.0%。

图表 35. 一、二、三线城市成交土地数量同比增速分别为 -60.0%、-93.7%、-89.4%



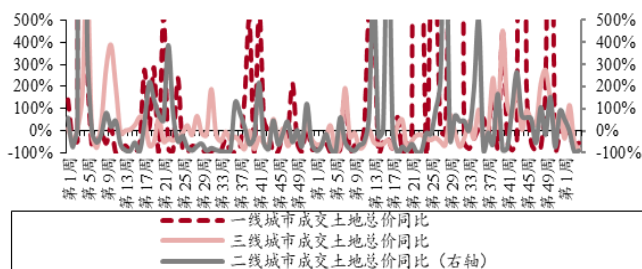
资料来源：万得，中银证券

图表 36. 一、二、三线城市成交土地规划建筑面积同比增速分别为-32.0%、-80.8%、-88.5%



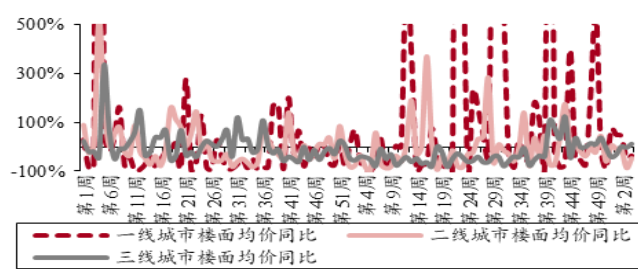
资料来源：万得，中银证券

图表 37. 一、二、三线城市成交土地总价同比增速分别为 -56.4%、-90.1%、-86.9%



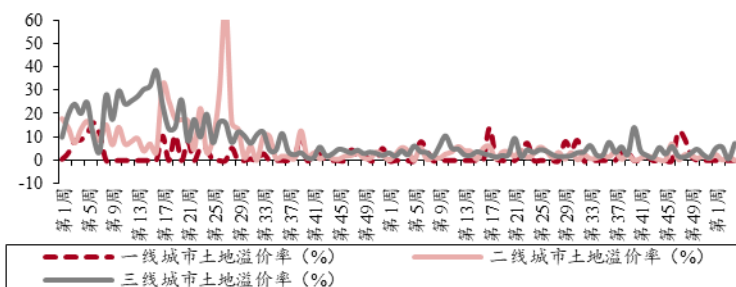
资料来源：万得，中银证券

图表 38. 一、二、三线城市成交土地楼面均价同比增速分别为-35.9%、-48.6%、14.1%



资料来源：万得，中银证券

图表 39. 一、二、三线城市平均土地溢价率分别为 0.00%、3.10%、5.00%

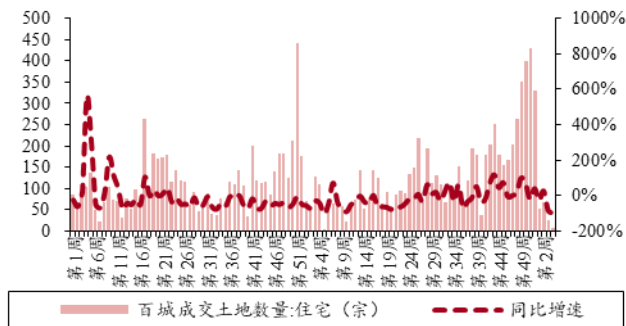


资料来源：万得，中银证券

2.2 百城成交土地（住宅类）市场情况跟踪

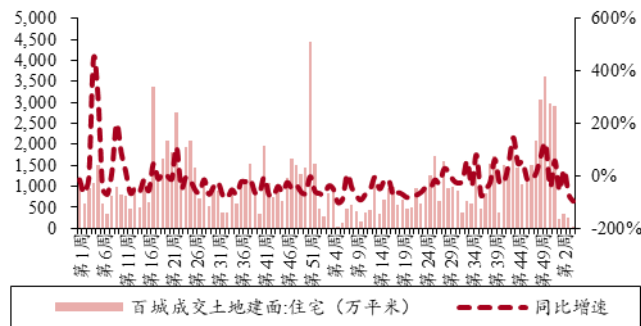
百城成交住宅类土地数量为 6 宗，同比下降 94.5%；成交住宅土地规划建筑面积为 50 万平方米，同比下降 94.2%；成交住宅土地总价为 24 亿元，同比下降 90.5%；成交住宅土地楼面均价为 4873 元/平方米，同比上升 63.4%；百城成交土住宅类地溢价率为 13.17%，同比上升 322.1%。

图表 40. 百城成交住宅类土地数量为 6 宗, 同比下降 94.5%



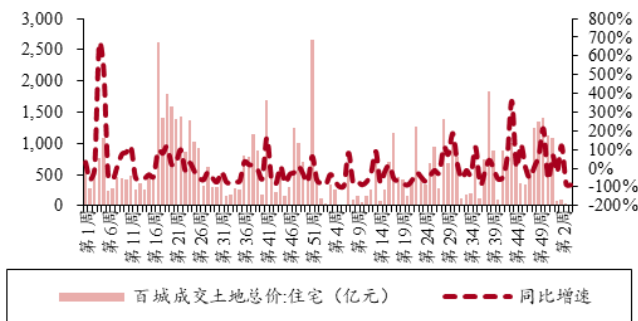
资料来源: 万得, 中银证券

图表 41. 百城成交住宅土地规划建筑面积为 50 万平方米, 同比下降 94.2%



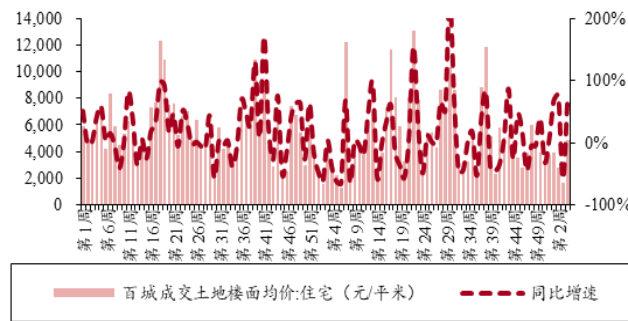
资料来源: 万得, 中银证券

图表 42. 百城成交住宅土地总价为 24 亿元, 同比下降 90.5%



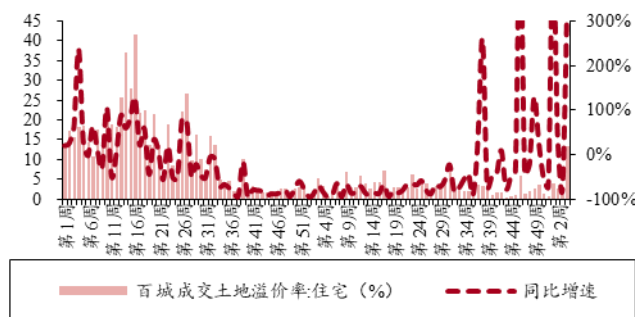
资料来源: 万得, 中银证券

图表 43. 百城成交住宅土地楼面均价为 4873 元/平方米, 同比上升 63.4%



资料来源: 万得, 中银证券

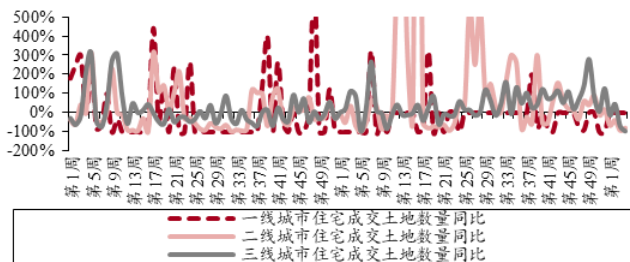
图表 44. 百城成交土住宅类地溢价率为 13.17%, 同比上升 322.1%



资料来源: 万得, 中银证券

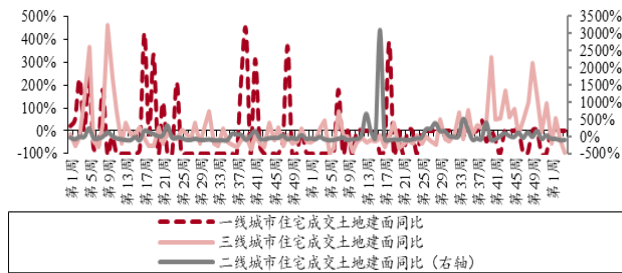
从不同城市能级的住宅类土地市场情况来看, 本周一、二、三线城市住宅类成交土地数量分别为 0、3、3 宗, 二、三线城市同比增速分别为 80.0%、-96.8%; 一、二、三线城市住宅类成交土地规划建筑面积分别为 0.0、16.8、33.5 万平方米, 二、三线城市同比增速分别为 -88.3%、-95.4%; 一、二、三线城市住宅类成交土地总价分别为 0.0、4.6、19.9 亿元, 二、三线城市同比增速分别为 -80.0%、-91.5%; 一、二、三线城市住宅类平均楼面价为 0、2724、5948 元/平方米, 二、三线城市同比增速分别为 71.2%、82.5%; 一、二、三线城市平均住宅类成交土地溢价率分别为 0.00%、0.00%、16.69%, 二、三线城市同比增速分别为 -100.0%、648.4%。

图表 45.二、三线城市住宅成交土地数量同比增速分别为 80.0%、-96.8%



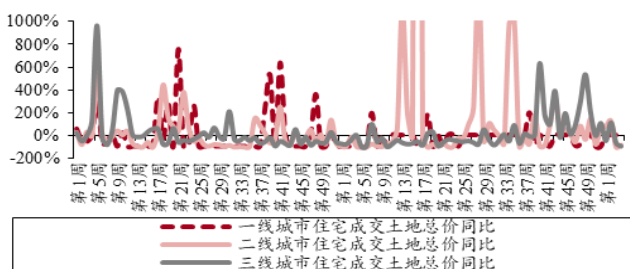
资料来源：万得，中银证券

图表 46. 二、三线城市住宅成交土地规划建筑面积同比增速分别为 -88.3%、-95.4%



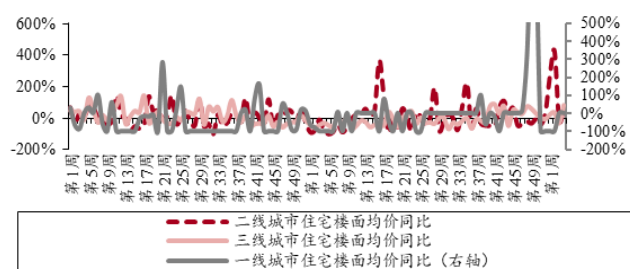
资料来源：万得，中银证券

图表 47.二、三线城市成交土地总价同比增速分别为 -80.0%、-91.5%



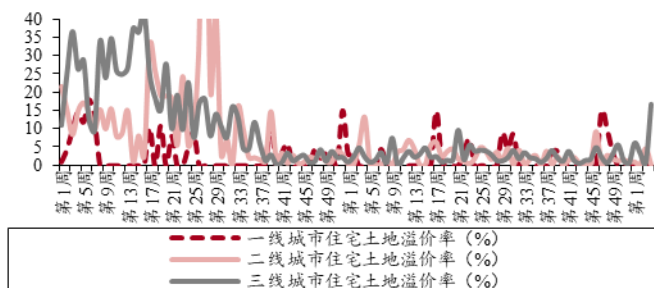
资料来源：万得，中银证券

图表 48. 二、三线城市成交土地楼面均价同比增速分别为 71.2%、82.5%



资料来源：万得，中银证券

图表 49. 一、二、三线城市平均住宅类成交土地溢价率分别为 0.00%、0.00%、16.69%



资料来源：万得，中银证券

3 本周行业政策梳理

中央层面，财政部：2022 年国有土地使用权出让收入 66854 亿元，比上年下降 23.3%，契税、土地增值税分别比上年下降 22%、7.9%，房产税 3590 亿元，比上年增长 9.5%。**证监会：**大力推进公募 REITs 常态化发行。在促进房地产平稳健康发展领域推出更多务实举措。**央行：**2022 年末，房地产开发贷款余额 12.69 万亿元，同比增长 3.7%，增速比三季度末高 1.5 个百分点，比 2021 年末高 2.8 个百分点；个人住房贷款余额 38.8 万亿元，同比增长 1.2%，增速比 2021 年末低 10 个百分点。

地方层面，湖南长沙：长沙市住房公积金管理委员会发布了《关于明确 2023 年个贷倍数的通知》，长沙市缴存职工可贷额度按照借款人夫妻双方住房公积金账户余额之和的 16 倍计算。《通知》自 2023 年 2 月 1 日起施行。**四川资阳：**四川省资阳市住房和城乡建设局等 8 部门联合印发《促进房地产市场平稳健康发展若干措施》。其中提到，鼓励房地产开发企业采用团购模式销售商品住房，积极开展针对党政机关、企事业单位职工、社区居民团购商品房的营销活动。鼓励房地产开发企业在新市民、在资阳稳定就业的外来务工人员、二孩三孩家庭、引进人才及特殊人群购买新建商品住房时，在备案价格基础上给予特别优惠。优惠价格不计入商品房备案价格跌幅比例范围。**湖北宜昌：**宜昌户籍按政策生育二孩及以上家庭购买住房的，可按现有最高额度（60 万元）的 1.4 倍申请公积金贷款即 84 万元。**浙江温州：**继续实行个人首次购买市区（含鹿城区、龙湾区、瓯海区、洞头区、海经区、经开区）新建普通商品住房、存量住房（以网上签订浙江省商品房、存量房买卖合同时间为准），在取得房屋不动产证后，给予购房款 0.6% 的消费补助，实施时间为 2023 年 1 月 1 日至 2023 年 6 月 30 日。**湖南省：**全省 13 个非限购市州的首付比下限均降至首套 20%、二套 30%；一个限购市（长沙市）的首付比政策下限，首套 30%，二套降至 40%。**江苏苏州：**支持房地产业合理融资需求，加大建筑业金融支持力度，重点推进支持开发贷款、信托贷款等存量融资合理展期政策落地见效。**山东：**2023 年山东将出台高品质住宅建设指导性意见，制定《住宅设计标准》，加强对相关工作的规范和指导。逐步提高预售门槛，鼓励有条件的地方先行先试，开展现房销售试点。**天津：**不断充实完善政策工具箱，坚持因城施策，支持各区精准实施差别化房地产调控政策。实施好阶段性土地出让支持政策。通过优化二套房认定标准、房屋交易等措施，支持居民“以小换大”“卖旧买新”，以更大力度精准支持合理住房需求。用足用好国家专项借款支持政策，鼓励商业银行加大新增配套贷款力度，全力推动“保交楼”项目加快建设。**辽宁沈阳：**职工购房时限由原来 2022 年 12 月 31 日延长至 2023 年 6 月 30 日；扩大既有住宅增设电梯提取人范围。**云南德宏：**购买新建商品住房，给予所缴纳契税额 50% 的一次性购房补贴，单套住宅补贴限额不超过 2 万元。**江苏盐城：**在城区购建自住住房的，贷款最高限额由 60 万元调整至 100 万元；其余各地购建自住住房的，贷款最高限额由 60 万元调整至 80 万元。**河南洛阳：**1) 在落实金融支持政策上，鼓励银行为房地产企业、建筑类企业存量贷款办理无还本续贷。对房地产企业开发贷款、信托贷款、个人住房按揭贷款等存量融资，在保证债权安全的前提下，鼓励金融机构通过存量贷款展期、调整还款安排等方式予以支持。积极推行存量房“带押过户”，确保交易资金安全的前提下，不结清房产抵押贷款，实现已抵押房屋的“带押过户”，激发房地产市场活力。2) 青年人才购房补贴按照博士、硕士、本科、专科分为 10 万、5 万、3 万、2 万元购房补贴分 3 年核发，每年发放 40%、30%、30%。**广东佛山：**佛山住建局通知，自 2023 年 2 月 1 日起，停止个人住房查询的对外查询业务。停止查册后，购房按揭贷款则以个人征信上的贷款记录来评判，即“认贷不认房”。也就是说，假设购房者个人征信上没有房贷记录，再买一套即可按首套房来准备首付。

图表 50. 2023 年第 5 周大事件

类型	时间	内容
中央	2023/1/30	财政部：2022 年国有土地使用权出让收入 66854 亿元，比上年下降 23.3%，契税、土地增值税分别比上年下降 22%、7.9%，房产税 3590 亿元，比上年增长 9.5%。
	2023/2/2	证监会：大力推进公募 REITs 常态化发行。在促进房地产平稳健康发展领域推出更多务实举措。
	2023/2/3	央行：2022 年末，房地产开发贷款余额 12.69 万亿元，同比增长 3.7%，增速比三季度末高 1.5 个百分点，比 2021 年末高 2.8 个百分点；个人住房贷款余额 38.8 万亿元，同比增长 1.2%，增速比 2021 年末低 10 个百分点。
地方	2023/1/30	湖南长沙：长沙市住房公积金管理委员会发布了《关于明确 2023 年个贷倍数的通知》，长沙市缴存职工可贷额度按照借款人夫妻双方住房公积金账户余额之和的 16 倍计算。《通知》自 2023 年 2 月 1 日起施行。
	2023/1/30	四川资阳：四川省资阳市住房和城乡建设局等 8 部门联合印发《促进房地产市场平稳健康发展若干措施》。其中提到，鼓励房地产开发企业采用团购模式销售商品住房，积极开展针对党政机关、企事业单位职工、社区居民团购商品房的营销活动。鼓励房地产开发企业在新市民、在资阳稳定就业的外来务工人员、二孩三孩家庭、引进人才及特殊人群购买新建商品住房时，在备案价格基础上给予特别优惠。优惠价格不计入商品房备案价格跌幅比例范围。
	2023/1/30	湖北宜昌：宜昌户籍按政策生育二孩及以上家庭购买住房的，可按现有最高额度（60 万元）的 1.4 倍申请公积金贷款即 84 万元。
	2023/1/30	浙江温州：继续实行个人首次购买市区（含鹿城区、龙湾区、瓯海区、洞头区、海经区、经开区）新建普通商品住房、存量住房（以网上签订浙江省商品房、存量房买卖合同时间为准），在取得房屋不动产证后，给予购房款 0.6% 的消费补助，实施时间为 2023 年 1 月 1 日至 2023 年 6 月 30 日。
	2023/1/31	湖南省：全省 13 个非限购市州的首付比下限均降至首套 20%、二套 30%；一个限购市（长沙市）的首付比政策下限，首套 30%，二套降至 40%。
	2023/1/31	江苏苏州：支持房地产业合理融资需求，加大建筑业金融支持力度，重点推进支持开发贷款、信托贷款等存量融资合理展期政策落地见效。
	2023/2/1	山东：2023 年山东将出台高品质住宅建设指导性意见，制定《住宅设计标准》，加强对相关工作的规范和指导。逐步提高预售门槛，鼓励有条件的地方先行先试，开展现房销售试点。
	2023/2/1	河北天津：不断充实完善政策工具箱，坚持因城施策，支持各区精准实施差别化房地产调控政策。实施好阶段性土地出让支持政策。通过优化二套房认定标准、房屋交易等措施，支持居民“以小换大”“卖旧买新”，以更大力度精准支持合理住房需求。用足用好国家专项借款支持政策，鼓励商业银行加大新增配套贷款力度，全力推动“保交楼”项目加快建设。
	2023/2/1	辽宁沈阳：职工购房时限由原来 2022 年 12 月 31 日延长至 2023 年 6 月 30 日；扩大既有住宅增设电梯提取人范围。
	2023/2/1	云南德宏：购买新建商品住房，给予所缴纳契税额 50% 的一次性购房补贴，单套住宅补贴限额不超过 2 万元。
	2023/2/1	江苏盐城：在城区购建自住住房的，贷款最高限额由 60 万元调整至 100 万元；其余各地购建自住住房的，贷款最高限额由 60 万元调整至 80 万元。
	2023/2/2	河南洛阳：1) 在落实金融支持政策上，鼓励银行为房地产企业、建筑类企业存量贷款办理无还本续贷。对房地产企业开发贷款、信托贷款、个人住房按揭贷款等存量融资，在保证债权安全的前提下，鼓励金融机构通过存量贷款展期、调整还款安排等方式予以支持。积极推行存量房“带押过户”，确保交易资金安全的前提下，不结清房产抵押贷款，实现已抵押房屋的“带押过户”，激发房地产市场活力。2) 青年人才购房补贴按照博士、硕士、本科、专科分为 10 万、5 万、3 万、2 万元购房补贴分 3 年核发，每年发放 40%、30%、30%。
	2023/2/2	广东佛山：佛山住建局通知，自 2023 年 2 月 1 日起，停止个人住房查询的对外查询业务。停止查册后，购房按揭贷款则以个人征信上的贷款记录来评判，即“认贷不认房”。也就是说，假设购房者个人征信上没有房贷记录，再买一套即可按首套房来准备首付。

资料来源：财政部、证监会、央行、观点地产网、各地政府官网，中银证券

4 本周板块表现回顾

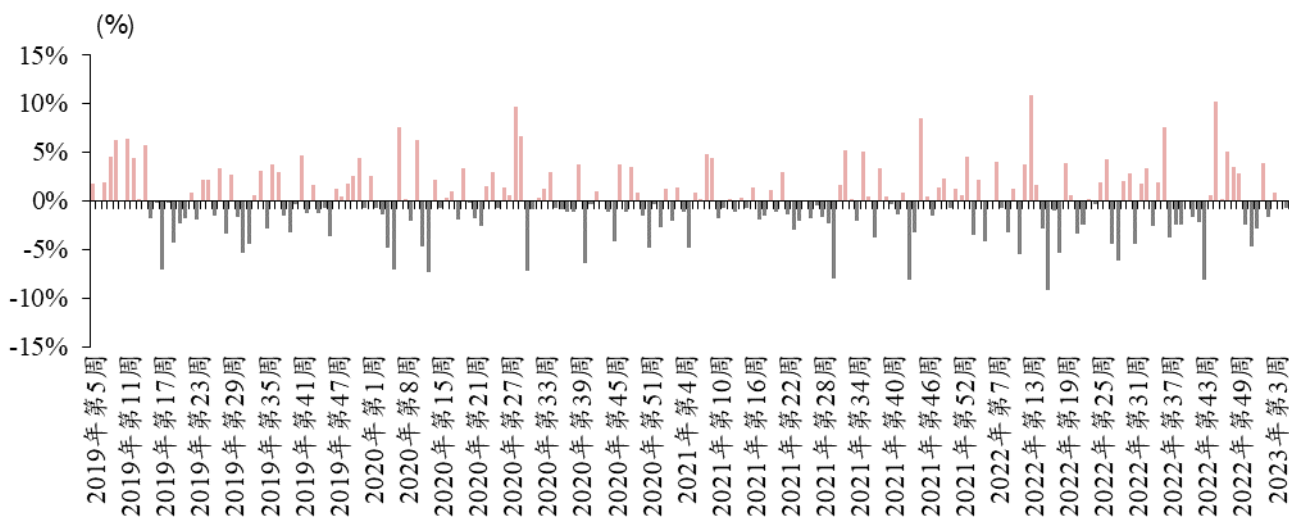
本周（1月30日-2月5日），在大盘表现方面，上证指数收于3263.41点，较上周下跌1.40点，跌幅0.0%；创业板指收于2580.11点，较上周下跌5.85点，跌幅0.2%；沪深300指数收于4141.63点，较上周下跌39.90点，跌幅1.0%。

在行业板块表现方面，申万一级行业涨跌幅前三的行业依次为汽车、计算机、国防军工，综合涨跌幅分别为5.7%、4.8%、3.9%；涨跌幅靠后的行业依次为银行、非银金融、家用电器，涨跌幅分别为-2.7%、-2.3%、-1.8%。

板块收益有所下降。房地产行业绝对收益为-0.7%，较上周下跌1.5个百分点；相对沪深300收益为0.3%，较上周上涨2.1个百分点。房地产板块PE为13.20X，较上周下降0.11X。

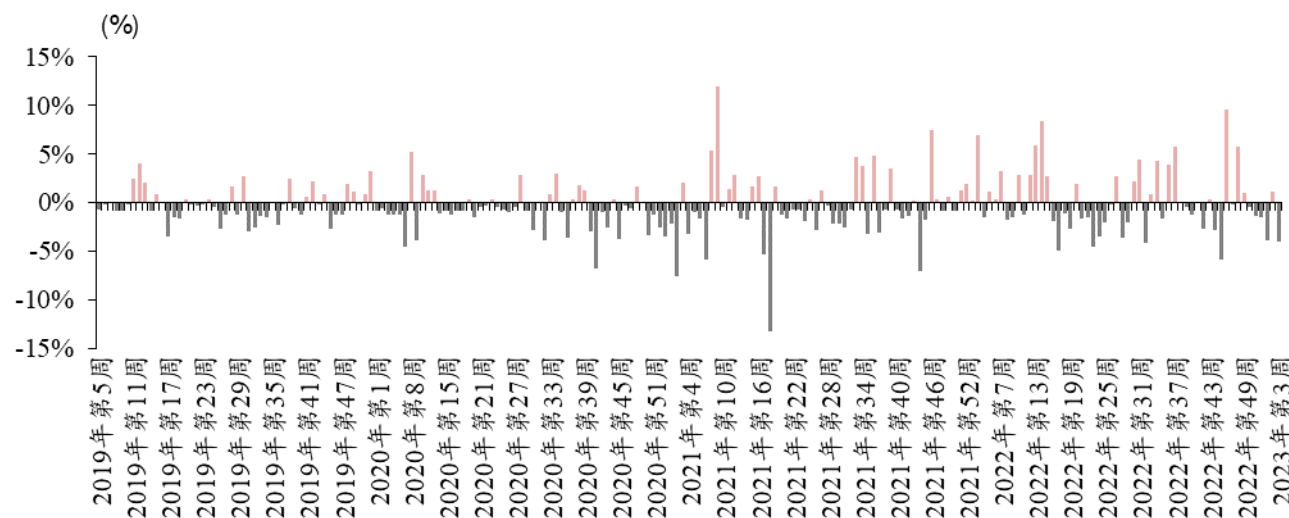
本周（1.30-2.5），北上资金对电力设备、汽车和非银金融加仓金额较大，分别为107.6、44.72和44.24亿元。对房地产的持股占比下降0.07%（上周为下降0.06%），净买入-8.75亿元（上周净买入-2.23亿元）。

图表 51. 房地产行业绝对收益为-0.7%，较上周下跌 1.5 个百分点



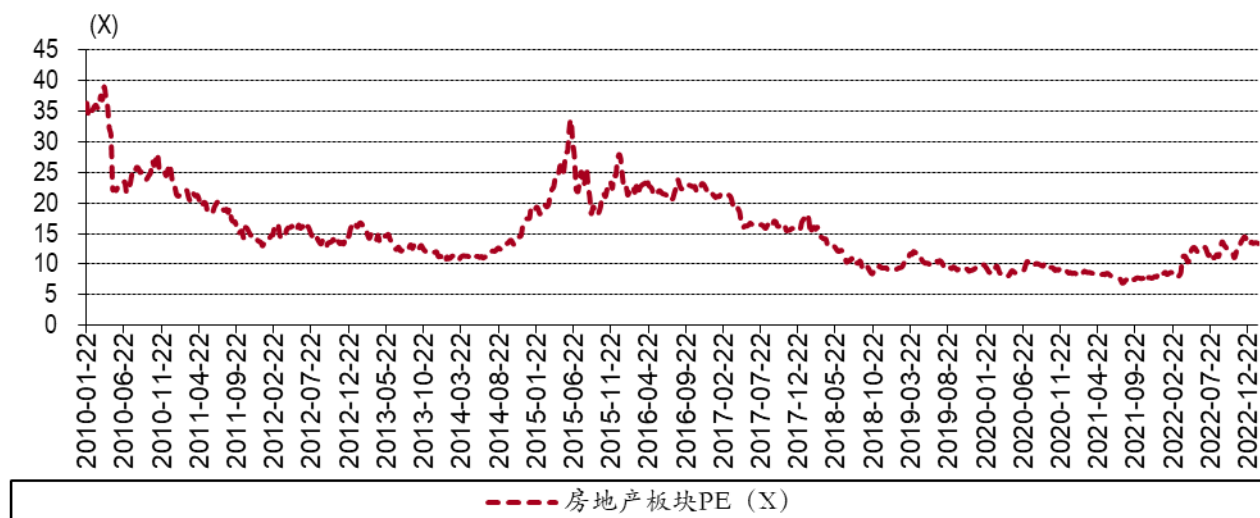
资料来源：万得，中银证券

图表 52. 房地产行业相对收益为 0.3%，较上周上涨 2.1 个百分点



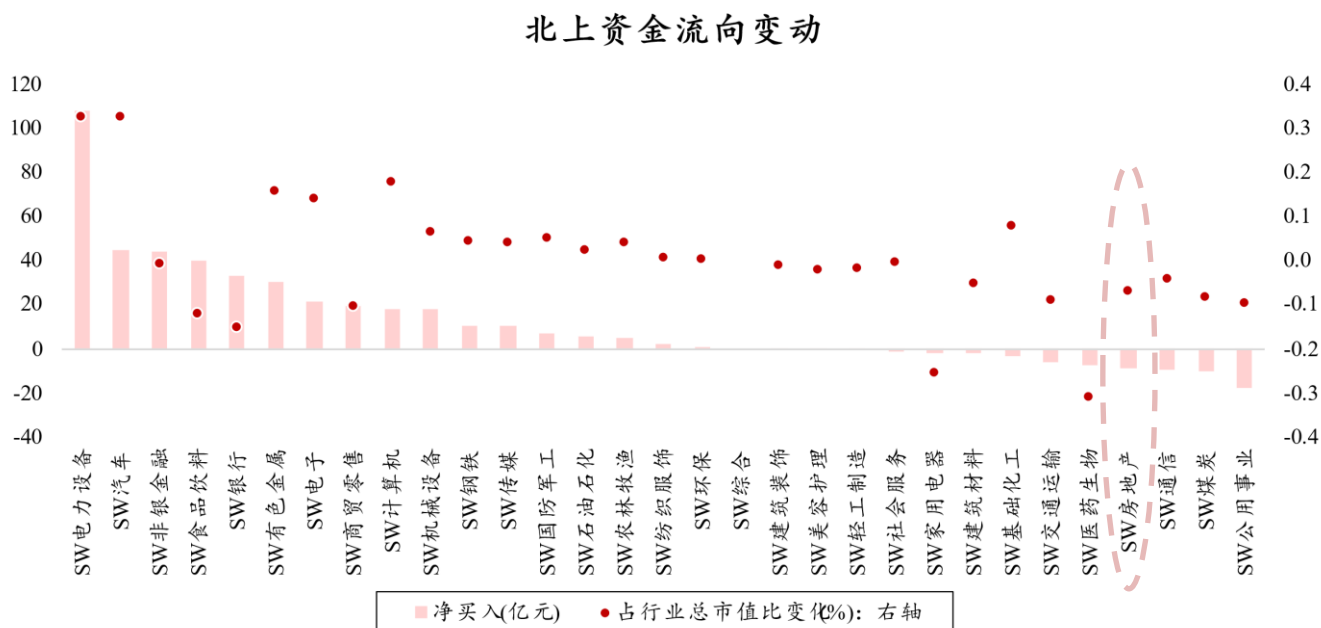
资料来源：万得，中银证券

图表 53. 房地产板块 PE 为 13.20X，较上周下降 0.11X



资料来源：公司公告，中银证券

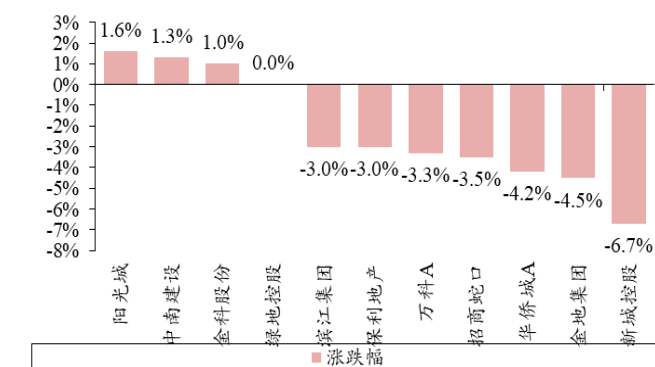
图表 54. 北上资金对电力设备、汽车和非银金融加仓金额较大，分别为 107.6、44.72 和 44.24 亿元



资料来源：公司公告，中银证券

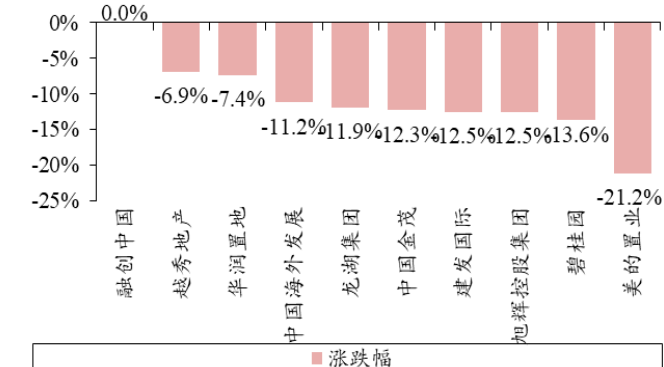
在我们重点跟踪房地产行业股票中，本周 A 股涨跌幅靠前的五家公司依次为阳光城、中南建设、金科股份、绿地控股、滨江集团，涨跌幅分别为 1.6%、1.3%、1.0%、0.0%、-3.0%，涨跌幅靠后的三家公司依次为新城控股、金地集团、华侨城 A，涨跌幅分别为 -6.7%、-4.5%、-4.2%。港股涨跌幅靠前的五家公司依次为融创中国、越秀地产、华润置地、中国海外发展、龙湖集团，涨跌幅分别为 0.0%、-6.9%、-7.4%、-11.2%、-11.9%，涨跌幅靠后的三家公司依次为美的置业、碧桂园、旭辉控股集团，涨跌幅分别为 -21.2%、-13.6%、-12.5%。

图表 55. A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为阳光城、中南建设、金科股份



资料来源：万得，中银证券

图表 56. 港股涨跌幅靠前的三家公司依次为融创中国、越秀地产、华润置地



资料来源：万得，中银证券

5 本周重点公司公告

经营数据公告方面，中南建设：2023 年 1 月公司合同销售金额 32.4 亿元，同比减少 29.8%；合同销售面积 28.5 万平，同比减少 24.8%。

高管变动公告方面，新城控股：公司董事兼总裁梁志诚先生因个人原因，申请辞去公司董事及总裁职务。经公司董事会提名委员会审查通过，董事会同意聘王晓松先生任公司总裁。

股权变动公告方面，新城控股：公司控股股东富域发展集团有限公司质押 2,450 万股股份，占公司总股本的 1.09%，质押后，富域发展集团有限公司及其一致行动人常州德润咨询管理有限公司累计质押股份 3.5 亿股，占公司总股本的 15.44%。**中南建设：**公司控股股东中南城市建设投资有限公司质押 654.4 万股股份，占公司总股本的 0.17%，质押后，中南城市建设投资有限公司累计质押股份 6,965.9 万股，占公司总股本的 1.82%。**蓝光发展：**1) 经财务部门初步测算，预计公司 2022 年度实现归属于上市公司股东的净利润为-219.4 亿元左右。预计公司 2022 年度实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润为-212.2 亿元左右。2021 年末经审计净资产为 69.7 亿元，本期预计亏损金额超上年末净资产 10%。2) 公司控股股东蓝光投资控股集团有限公司减持公司 4,516.8 万股股份，占公司总股本的 1.5%，减持完成后，蓝光投资控股集团有限公司累计持有股份 3.8 亿股，占公司总股本的 12.4%。

其他重大交易公告方面，金科股份：金科 2020 年度第一期中期票据应于 2023 年 1 月 30 日分期兑付本金 0.5 亿元及该部分本金自 2022 年 7 月 30 日(含)至 2023 年 1 月 30 日(不含)期间对应利息。受宏观经济环境、行业环境及融资环境叠加影响，公司流动性出现阶段性紧张，未能按期足额兑付本期中期票据应付本息。**荣盛地产：**20 荣盛地产 MTN001”（代码：102001416），应于 2023 年 1 月 23 日兑付自 2022 年 7 月 22 日变更本期债券本息兑付安排后的第二期本金及相应利息。截至兑付日，发行人未能按期足额兑付上述本息。**阳光城：**因受宏观环境、行业环境、投融资环境叠加影响，公司流动性出现阶段性紧张，公司未能按期足额偿付“21 阳城 01”的回售本金以及 2021 年 1 月 22 日至 2023 年 1 月 21 日期间的利息。“21 阳城 01”将在 2023 年 1 月 30 日开市起停牌。

图表 57. 2023 年第 5 周（1 月 30 日-2 月 5 日）重点公司公告汇总

	公司名称	公告内容
经营数据公告	中南建设	2023 年 1 月公司合同销售金额 32.4 亿元，同比减少 29.8%；合同销售面积 28.5 万平，同比减少 24.8%
高管变动公告	新城控股	公司董事兼总裁梁志诚先生因个人原因，申请辞去公司董事及总裁职务。经公司董事会提名委员会审查通过，董事会同意聘任王晓松先生任公司总裁。
经营数据公告	新城控股	公司控股股东富域发展集团有限公司质押 2,450 万股股份，占公司总股本的 1.09%，质押后，富域发展集团有限公司及其一致行动人常州德润咨询管理有限公司累计质押股份 3.5 亿股，占公司总股本的 15.44%。
	中南建设	公司控股股东中南城市建设投资有限公司质押 654.4 万股股份，占公司总股本的 0.17%，质押后，中南城市建设投资有限公司累计质押股份 6,965.9 万股，占公司总股本的 1.82%。
	蓝光发展	1) 经财务部门初步测算，预计公司 2022 年度实现归属于上市公司股东的净利润为-219.4 亿元左右。预计公司 2022 年度实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润为-212.2 亿元左右。2021 年末经审计净资产为 69.7 亿元，本期预计亏损金额超上年末净资产 10%。2) 公司控股股东蓝光投资控股集团有限公司减持公司 4,516.8 万股股份，占公司总股本的 1.5%，减持完成后，蓝光投资控股集团有限公司累计持有股份 3.8 亿股，占公司总股本的 12.4%。
其他重大交易公告	金科股份	金科 2020 年度第一期中期票据应于 2023 年 1 月 30 日分期兑付本金 0.5 亿元及该部分本金自 2022 年 7 月 30 日(含)至 2023 年 1 月 30 日(不含)期间对应利息。受宏观经济环境、行业环境及融资环境叠加影响，公司流动性出现阶段性紧张，未能按期足额兑付本期中期票据应付本息。
	荣盛地产	20 荣盛地产 MTN001”（代码：102001416），应于 2023 年 1 月 23 日兑付自 2022 年 7 月 22 日变更本期债券本息兑付安排后的第二期本金及相应利息。截至兑付日，发行人未能按期足额兑付上述本息。
	阳光城	因受宏观环境、行业环境、投融资环境叠加影响，公司流动性出现阶段性紧张，公司未能按期足额偿付“21 阳城 01”的回售本金以及 2021 年 1 月 22 日至 2023 年 1 月 21 日期间的利息。“21 阳城 01”将在 2023 年 1 月 30 日开市起停牌。

资料来源：公司公告，中银证券

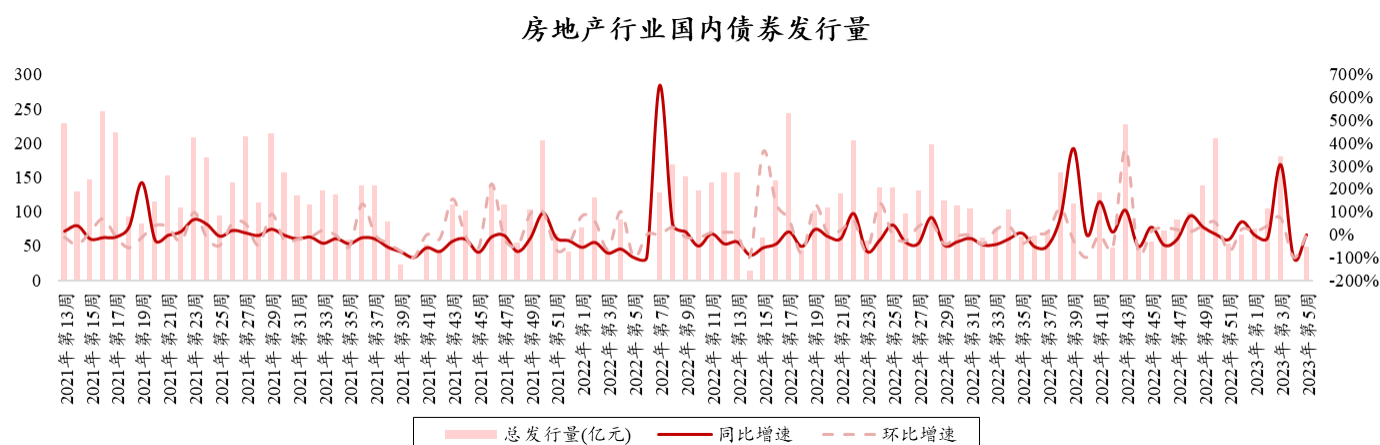
6 本周房企债券发行情况

本周房企国内债券发行规模无同环比比较。2023 年第 5 周（2023 年 1 月 30 日-2023 年 2 月 05 日）房地产行业国内债券总发行量为 49.0 亿元，由于上周与去年同期均为春节周无相关数据，因此无同比增速数据；总偿还量为 110.6 亿元，同比上升 1457.7%（前值：-84.6%）；净融资额为-61.6 亿元。其中国企国内债券总发行量为 49.0 亿元；总偿还量为 71.9 亿元；净融资额为-22.9 亿元。民企国内债券发行总量 0 亿元；总偿还量为 37.8 亿元，同比上升 444.5%（前值：-99.3%）；净融资额为-38.7 亿元。

累计来看，今年 1-5 周房企国内债券发行总规模为 410.2 亿元，同比上升 24.1%；总偿还量 468.3 亿元，同比下降 6.6%；净融资额为-58.1 亿元。其中国企发行规模 366.2 亿元（占比 89.27%），同比上升 57.3 个百分点；总偿还量 283.3 亿元（占比 60.48%），同比下降 9.6%；净融资额 82.9 亿元。民营房企发债规模 44.0 亿元（占比 10.73%），同比下降 55.0%；总偿还量 184.3 亿元（占比 39.52%），同比下降 1.9%；净融资额-141.1 亿元。

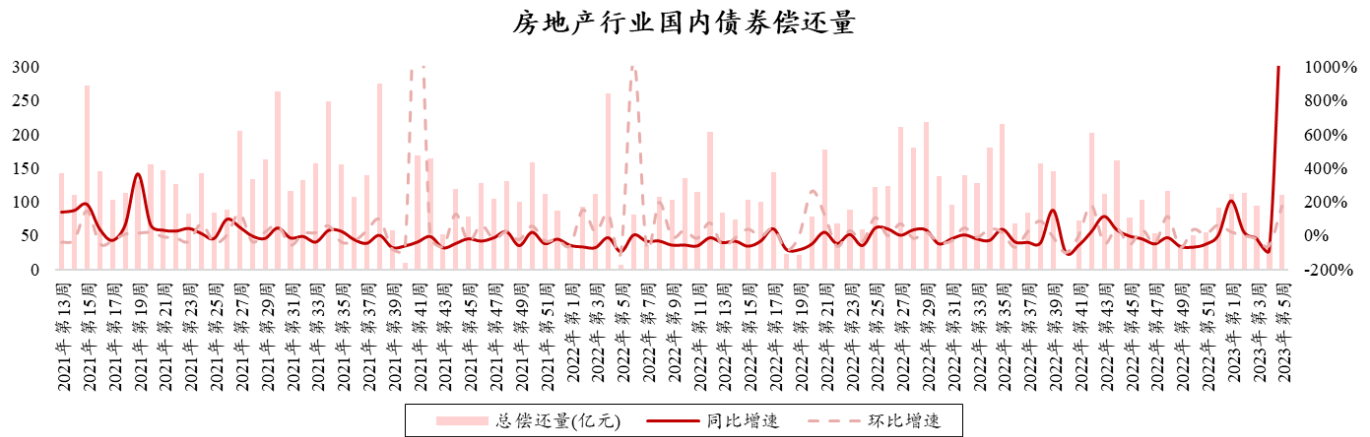
具体来看，本周债券偿还量最大的房企为万科企业股份有限公司、信达地产股份有限公司、联发集团有限公司，偿还量分别为 19.00、17.20、10.30 亿元。发行类型方面，本周债券发行量最大的房企为北京首都开发股份有限公司、上海陆家嘴(集团)有限公司、广州珠江实业集团有限公司，发行量分别为 21.00、15.00、10.00 亿元；本周共有 1 家公司发行公司债，为上海陆家嘴(集团)有限公司，发行了 15.00 亿元；共有 1 家公司发行中期票据，为北京首都开发股份有限公司，发行量为 21.00 亿元。

图表 58. 2023 年第 5 周房地产行业国内债券总发行量为 49.0 亿元



资料来源：万得，中银证券

图表 59. 2023 年第 5 周房地产行业国内债券总偿还量为 110.6 亿元，同比上升 1457.7%



资料来源：万得，中银证券

图表 60. 2023 年第 2 周房地产行业国内债券净融资额为-61.6 亿元



资料来源：万得，中银证券

图表 61. 本周债券发行量最大的房企为北京首都开发股份有限公司、上海陆家嘴(集团)有限公司、广州珠江实业集团有限公司，发行量分别为 21.00、15.00、10.00 亿元

发行起始日	证券简称	发行人	发行人企业性质	发行额(亿)	期限(年)	到期日	发行利率(%)	债券类型
2023-01-30	23 首开 MTN001	北京首都开发股份有限公司	地方国有企业	21.00	3.0000	2026-01-31	5.40	中期票据
2023-02-01	23 陆集 01	上海陆家嘴(集团)有限公司	地方国有企业	15.00	3.0000	2026-02-03	3.50	公司债
2023-01-30	23 粤珠江 SCP001	广州珠江实业集团有限公司	地方国有企业	10.00	0.4932	2023-07-30	3.99	短期融资券
2023-01-30	23 兴泰金融 SCP001	合肥兴泰金融控股(集团)有限公司	地方国有企业	3.00	0.4932	2023-07-30	2.40	短期融资券

资料来源：万得，中银证券

图表 62. 本周债券偿还量最大的房企为万科企业股份有限公司、信达地产股份有限公司、联发集团有限公司，偿还量分别为 19.00、17.20、10.30 亿元

偿还日	证券简称	发行人	发行人企业性质	偿还量(亿元)	偿还类型	发行利率 (%)	债券类型
2023-01-30	21 万科 01	万科企业股份有限公司	公众企业	19.00	赎回	3.38	公司债
2023-01-30	21 信达 01	信达地产股份有限公司	中央国有企业	17.20	回售	4.40	公司债
2023-02-01	联发优 A	联发集团有限公司	地方国有企业	10.30	到期	4.33	资产支持证券
2023-02-02	21 美置 01	美的置业集团有限公司	民营企业	8.20	回售	4.40	公司债
2023-01-31	东华 021A	宁波轨道交通华润置地有限公司	中央国有企业	7.31	本金提前兑付	2.78	资产支持证券
2023-02-03	21 兆泰 01	北京兆泰集团股份有限公司	民营企业	6.10	到期	7.47	公司债
2023-01-30	21 南国债	南国置业股份有限公司	中央国有企业	5.95	回售	5.18	公司债
2023-01-30	东华 012A	宁波轨道交通华润置地有限公司	中央国有企业	5.05	到期		资产支持证券
2023-01-30	21 大悦优	大悦城控股集团股份有限公司	中央国有企业	4.38	到期	4.13	资产支持证券
2023-01-30	川投 2A3	成都市金堂县航信物业管理有限责任公司	地方国有企业	3.99	回售	4.30	资产支持证券
2023-02-01	联发优 B	联发集团有限公司	地方国有企业	3.00	到期	4.90	资产支持证券
2023-01-30	20 开投 1A	广州穗开科技园管理有限公司	地方国有企业	2.84	回售	3.20	资产支持证券
2023-01-30	保利物 07	上海保利物业酒店管理集团有限公司	中央国有企业	2.70	到期	5.00	资产支持证券
2023-01-30	PR 北优	上海保利物业酒店管理集团有限公司	中央国有企业	2.02	本金提前兑付	2.95	资产支持证券
2023-01-30	21 花山 01	马鞍山市花山区城市发展投资集团有限责任公司	地方国有企业	2.00	本金提前兑付	6.80	公司债
2023-01-30	18 龙控 02	深圳市龙光控股有限公司	外商独资企业	1.64	本金提前兑付	7.20	公司债
2023-01-30	20 禹洲 01	厦门禹洲湾国地产开发有限公司	中外合资企业	1.50	本金提前兑付	6.50	公司债
2023-01-30	21 大悦次	大悦城控股集团股份有限公司	中央国有企业	1.00	到期		资产支持证券
2023-02-01	16 万宝开投债 01	娄底市万宝新区开发投资集团有限公司	地方国有企业	1.00	到期	5.13	企业债
2023-01-30	20 开投 1B	广州穗开科技园管理有限公司	地方国有企业	0.90	回售	3.70	资产支持证券
2023-01-30	18 华联 01	北京华联商厦股份有限公司	其他企业	0.80	到期	7.00	公司债
2023-02-01	联发次级	联发集团有限公司	地方国有企业	0.70	到期		资产支持证券
2023-01-30	20 金科地产 MTN001	金科地产集团股份有限公司	民营企业	0.50	本金提前兑付	5.58	中期票据
2023-01-30	PR 保二 4	上海保利物业酒店管理集团有限公司	中央国有企业	0.48	到期	4.60	资产支持证券
2023-01-30	PR 宝龙 B	上海宝龙实业发展(集团)有限公司	外商独资企业	0.39	本金提前兑付	6.50	资产支持证券
2023-01-30	东华 012C	宁波轨道交通华润置地有限公司	中央国有企业	0.38	到期		资产支持证券
2023-01-30	PR01A	上海泛远旅游发展有限公司	民营企业	0.18	本金提前兑付	5.00	资产支持证券
2023-01-30	20 印力 A	印力商用置业有限公司	民营企业	0.17	本金提前兑付	3.80	资产支持证券
2023-01-31	PR 优 A	中华企业股份有限公司	地方国有企业	0.15	本金提前兑付	4.15	资产支持证券
2023-01-30	22 首创优	北京首置房地产企业管理有限公司	地方国有企业	0.15	本金提前兑付	4.10	资产支持证券
2023-01-30	PR 沪优	上海保利物业酒店管理集团有限公司	中央国有企业	0.14	本金提前兑付	3.98	资产支持证券
2023-01-30	PR 产 2A	上海地产住房保障有限公司	地方国有企业	0.09	本金提前兑付	3.56	资产支持证券
2023-01-30	PR 旭辉 1A	上海旭辉企业管理有限公司	民营企业	0.09	本金提前兑付	4.75	资产支持证券
2023-01-30	九江 2 优 A	九江市天杰物业服务有限公司	地方国有企业	0.06	本金提前兑付	3.75	资产支持证券
2023-01-30	22 保置优	上海保利物业酒店管理集团有限公司	中央国有企业	0.05	本金提前兑付	3.58	资产支持证券
2023-01-30	九江 2 优 B	九江市天杰物业服务有限公司	地方国有企业	0.05	本金提前兑付	3.75	资产支持证券
2023-01-31	PR 心 A	上海市北高新股份有限公司	地方国有企业	0.02	本金提前兑付	3.73	资产支持证券
2023-02-03	PR 华宇 A	重庆业瑞房地产开发有限公司	民营企业	0.02	本金提前兑付	5.50	资产支持证券
2023-01-30	PR 绿景 1A	深圳市绿景房地产开发有限公司	民营企业	0.02	本金提前兑付	5.30	资产支持证券
2023-01-30	PR1 优 A	九江市天杰物业服务有限公司	地方国有企业	0.01	本金提前兑付	4.80	资产支持证券
2023-01-30	22 印力 A	印力商用置业有限公司	民营企业	0.01	本金提前兑付	4.50	资产支持证券
2023-01-30	PR1 优 B	九江市天杰物业服务有限公司	地方国有企业	0.01	本金提前兑付	5.10	资产支持证券
2023-01-30	PR 新广 A	新潮中宝股份有限公司	民营企业	0.01	本金提前兑付	6.50	资产支持证券
2023-01-30	PR 优 A	重庆市迪马实业股份有限公司	外资企业	0.01	本金提前兑付	5.90	资产支持证券
2023-01-31	粤海 GDL1	广东粤海置地集团有限公司	外资企业	0.01	本金提前兑付	3.35	资产支持证券
2023-01-30	PR 优 B	重庆市迪马实业股份有限公司	外资企业	0.01	本金提前兑付	6.70	资产支持证券

资料来源：万得，中银证券

7 投资建议

从房企销售来看，2023 年 1 月百强房企全口径销售额 3994 亿元，同比下降 32%，同比降幅与 2022 年 12 月基本持平。房企表现分化加剧，部分优质房企销售同比增速回正：越秀(+60%)、建发(+29%)、华发(+19%)、滨江(+17%)、卓越(+9%)、华润(+7%)、招蛇(+5%)、保利(+4%)、龙湖(1%)，美的、卓越、金隅也是首次进入了 TOP20 房企榜单。虽然春节假期迎来返乡高峰，到访量呈现增长，但实际成交仍未有明显增加，经济环境以及房价预期仍较弱，市场修复仍然需要时间，预计短期内整体销售仍难有起色。我们预计全国需求端最早或在 3、4 月出现明显修复的可能，但销售仍有可能波动，其持续性的回暖仍要等待整体经济修复后。预计未来两个月政策节奏加快，在观察落地效果的同时重点关注基本面恢复更快的以及受融资政策边际利好更多的房企。

具体标的，我们建议关注两条主线：1) 主流的央国企和区域深耕型房企，稳健经营的同时仍能保持一定拿地强度，行业见底复苏后带来 β 行情：招商蛇口、保利发展、建发国际集团、越秀地产、华发股份、滨江集团；2) 边际受益于政策利好的优质民企、及混合所有制房企：新城控股、美地置业、金地集团、万科 A、绿地控股、龙湖集团。

图表 63. 报告中提及上市公司估值表

公司代码	公司简称	评级	股价 (元)	市值 (亿元)	每股收益(元/股)		市盈率(x)		最新每股净资产 (元/股)
					2021A	2022E	2021A	2022E	
001979.SZ	招商蛇口	未有评级	13.95	1,079.60	1.16	1.06	12.03	13.19	10.67
600048.SH	保利发展	买入	15.33	1,835.07	2.29	0.00	6.69	#DIV/0!	14.78
1908.HK	建发国际集团	买入	22.16	385.16	2.54	2.62	8.72	8.47	8.79
0123.HK	越秀地产	买入	9.65	298.73	1.16	1.29	8.32	7.46	14.93
600325.SH	华发股份	未有评级	9.36	198.17	1.34	0.00	6.99	#DIV/0!	8.00
002244.SZ	滨江集团	买入	10.15	315.81	0.97	1.21	10.46	8.40	6.61
601155.SH	新城控股	未有评级	20.18	455.18	5.59	3.63	3.61	5.57	26.24
3990.HK	美的置业	未有评级	9.72	131.73	3.04	2.19	3.20	4.43	19.05
600383.SH	金地集团	买入	9.50	428.89	2.08	2.12	4.57	4.49	13.94
000002.SZ	万科 A	未有评级	17.97	2,090.04	1.94	2.09	9.26	8.61	20.30
600606.SH	绿地控股	未有评级	3.08	432.87	0.48	0.52	6.42	5.88	7.04
0960.HK	龙湖集团	未有评级	22.12	1,402.56	4.05	4.12	5.46	5.36	20.57

资料来源：万得，中银证券

注：股价截止日 2 月 3 日，未有评级公司盈利预测来自万得一致预期

8 风险提示

房地产调控升级；销售超预期下行；融资收紧。

9 附录

图表 64. 城市数据选取清单

新房成交情况选取城市
共选取 43 个城市，其中 17 个大中城市：北京、上海、广州、深圳、杭州、南京、武汉、成都、青岛、苏州、福州、厦门、无锡、惠州、扬州、韶关、南宁； 其余 26 个城市：济南、佛山、嘉兴、温州、金华、泉州、赣州、珠海、常州、淮安、连云港、柳州、绍兴、镇江、宁波、江门、莆田、泰安、芜湖、盐城、宝鸡、舟山、池州、抚州、海门、清远；
二手房成交情况选取城市
共选取 15 个城市，其中 11 个大中城市：北京、深圳、杭州、南京、成都、青岛、苏州、厦门、东莞、扬州、南宁； 其余 4 个城市：佛山、金华、江门、清远；
新房库存及成交情况选取城市
共选取 15 个城市，其中 8 个大中城市：北京、上海、广州、深圳、杭州、南京、福州、南宁； 其余 7 个城市：济南、温州、泉州、宁波、莆田、宝鸡、舟山

资料来源：万得，中银证券

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

- 买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20%以上；
- 增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不得以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担任何由此产生的任何责任及损失等。

本报告期内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371