

行业基本面仍在筑底，集中供地规则优化

——1月行业动态报告

核心观点：

- **1月销售表现平淡，市场热度不振。**2023年1月，30城新房销售面积870.57万平，同比增速为-40.02%，环比增速为-39.54%，成交套数77023套，同比增速为-39.27%，环比增速为-37.96%，本月成交面积和套数回落，同比环比齐跌。1月传统淡季叠加春节假期，返乡潮和旅游热致使购房需求不振，房企推盘节奏放缓、营销积极性不高，整体市场表现较为平淡，成交规模创近三年同月度最低水平。一线城市呈现较强韧性，与去年春节月成效规模基本持平；核心热门二线城市需求在宽松政策、促销手段和疫情管控接触等多重刺激下市场表现基本平稳，成交规模与同期基本持平；弱二线城市内部出现市场出现分化，郑州、青岛等城市成交暂未止跌，重庆、天津等部分城市则出现回暖迹象。
 - **2022年度房地产行业业绩承压。**截止至2023年2月3日，房地产板块共有69家A股上市房企披露2022年度业绩预告，多数房企表现不及预期，共有40家房企预计出现归母净利润亏损，其中6家房企亏损百亿以上；共有50家房企归母净利润同比下降，其中19家房企同比降幅超100%；69家上市房企净利润亏损突破千亿规模，约为1139-1569亿元，其中4家房企为首亏。根据业绩预告，上市房企业绩下降的主要原因有：1) 基本面下行趋势下，计提跌价准备；2) 受前期限价和高地价的影响，项目利润率持续下滑，影响结算毛利率下行；3) 销售费用和费用利息成本上升；4) 疫情和主动减租影响，持有物业出租收益减少等。
 - **供给侧政策继续发力，多措并举支持行业平稳发展。**1月5日，央行、银保监会发布通知，决定建立首套住房贷款利率政策动态调整机制。1月10日，央行、银保监会联合开会提出，要有效防范化解优质头部房企风险，实施改善优质房企资产负债表计划，围绕四个方面，重点推进21项工作任务。我们认为促进房地产与金融的正常循环是之后政策发力重点方向：“资产激活”重在“保交楼”和“稳销售”；“负债接续”在增量和存量两方面优化优质房企现金流；“权益补充”对应“第三支箭”，发展公司制房地产投资信托基金为新亮点；“预期提升”体现在购房者的预期及房企的预期两方面。
 - **投资建议：**随着供给侧政策不断发力，保主体进程加速，目前市场的关注点逐渐转移到需求端政策。短期内看好供需两端政策共振带来的板块修复行情，中长期的机会来自于拿地利润率和市占率的提升。2023年行业供给侧出清还未结束，格局在曲折的修复路径中不断重塑，政策并不是无差别托底，房企分化逻辑加强，未来优质的资源将不断向头部房企聚集。我们建议关注两条主线：1) 强信用、厚土储、优布局的全国性布局房企和确定性强的区域性房企：保利发展(600048)、金地集团(600383)、招商蛇口(001979)、万科A(000002)、滨江集团(002244)、建发股份(600153)、华发股份(600325)；2) 母公司稳定经营的优质物管公司：招商积余(001914)、万物云(2602)。
- 风险提示：**基本面数据恢复不及预期、房价超预期下行等风险。

房地产行业

推荐 (维持评级)

分析师

王秋蔚

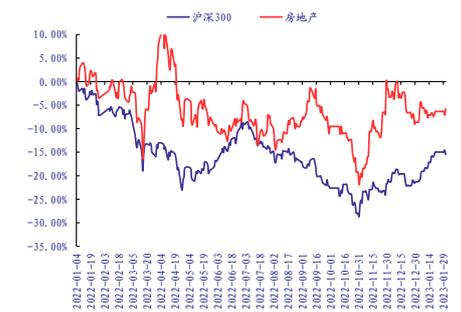
☎：(8610) 8092 7618

✉：wangqiuwei_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130520050006

特别鸣谢 实习生 李慕尧

相对沪深300表现图



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

相关研究

【银河地产】12月行业动态报告-销售改善翘尾回升，稳地产多措并举

【银河地产】11月行业动态报告-土地市场“小步快跑”，政策多重利好，房企融资支持力度升级

【银河地产】10月行业动态报告-“银十”缺席，业绩分化，二十大强调加快住房制度建设

【银河地产】9月行业动态报告-“金九”弱修复，政策组合拳释放积极信号

【银河地产】8月行业动态报告-销售处于弱复苏状态，板块中期业绩承压

【银河地产】7月行业动态报告-销售艰难复苏，热点城市土地市场热度回升

【银河地产】6月行业动态报告-销售在分化中复苏，路径或较以往更加曲折

目录

一、行业基本面情况跟踪	1
(一) 销售跟踪: 1月传统淡季叠加春节假期, 市场整体表现平淡.....	1
1、营销推盘力度减弱, 销售规模近三年同月最低.....	1
2、去化周期延长, 仍在高位徘徊.....	2
(二) 土地跟踪: 集中供地走向灵活, 土地成交低位徘徊.....	2
1、集中供地规则不断优化.....	2
2、市场分化延续, 核心城市韧性较强.....	3
3、民企拿地持续收缩, 国企储备不断扩充.....	4
二、房地产板块财报分析	4
(一) 利润表: 业绩表现不佳, 归母净利润持续缩减, 财务费率明显升高.....	5
(二) 资产负债表: 预收账款覆盖率仍大于1, 行业持续分化.....	6
(三) 现金流量表: 销售回款未见改善, 投资活动现金流出扩大.....	8
(四) 2022年度业绩预告: 行业业绩承压.....	9
三、供给侧政策持续发力, 多措并举保平稳发展	11
(一) 多部门全方位措施支持房地产行业风险防范.....	11
(二) 因城施策持续深化, 各地调控节奏趋缓.....	16
四、房地产行业在资本市场中的表现情况	18
(一) LPR 本月维持不变.....	18
(二) 房地产行业 PE 波动中修复, PB 仍处于历史低位.....	19
1、房地产板块 PE、PB 估值比较.....	19
2、房地产板块与各行业 PE、PB 估值比较.....	19
3、物业管理版块市场表现.....	20
4、物管个股表现.....	20
五、投资建议	21
六、风险提示	21
插图目录	22
表格目录	23

一、行业基本面情况跟踪

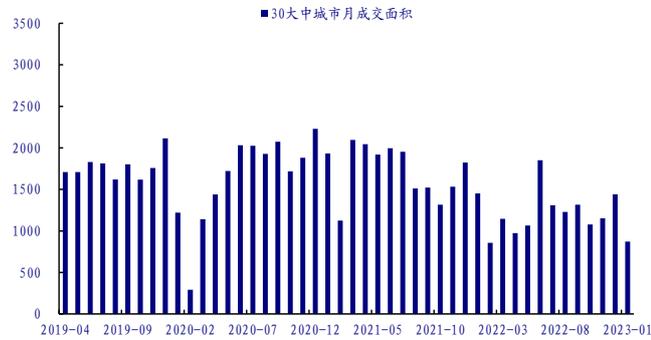
(一) 销售跟踪: 1月传统淡季叠加春节假期, 市场整体表现平淡

1、营销推盘力度减弱, 销售规模近三年同月最低

1月销售表现平淡, 市场热度不振。2023年1月, 30城新房销售面积870.57万平, 同比增速为-40.02%, 环比增速为-39.54%, 成交套数77023套, 同比增速为-39.27%, 环比增速为-37.96%, 本月成交面积和套数回落, 同比环比齐跌。2022年下半年以来, 30城销售面积累计同比降幅持续收窄, 由6月份的-35.31%收窄至12月份的-28.50%, 本月同比降幅拉大至40.02%。1月传统淡季叠加春节假期, 返乡潮和旅游热致使购房需求不振, 房企推盘节奏放缓、营销积极性不高, 整体市场表现较为平淡, 成交规模创近三年同月度最低水平。

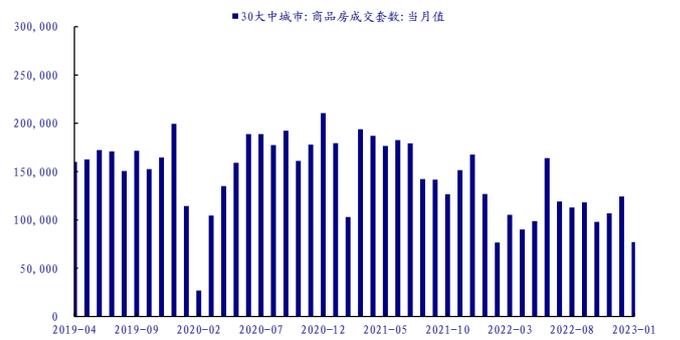
分一二三线城市来看, 一、二、三线成交面积分别为230.09万平方米、465.18万平方米、175.30万平方米, 同比增速分别为-31.40%、-43.93%、-38.76%, 环比增速分别为-20.20%、-43.78%、-45.91%。一线城市呈现较强韧性, 与去年春节月成效规模基本持平, 北京市场积极性较高, 受疫情缓和、政策频发和房企加快推盘的多重刺激, 带动一线城市楼市热度回升。核心热门二线城市需求在宽松政策、促销手段和疫情管控接触等多重刺激下市场表现基本平稳, 成交规模与同期基本持平; 而弱二线城市内部出现市场差异, 郑州、青岛等城市成交暂未止跌, 整体市场仍弱于2022年; 重庆、天津等部分城市则出现回暖迹象, 客户信心稳步修复。

图 1: 30 大中城市新房成交面积情况 (万平方米)



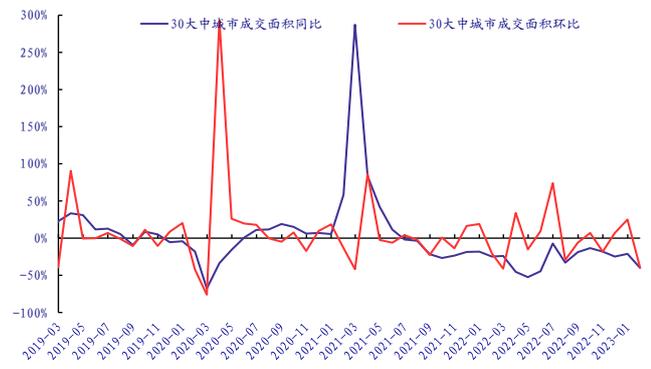
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 2: 30 大中城市新房成交套数情况 (套)



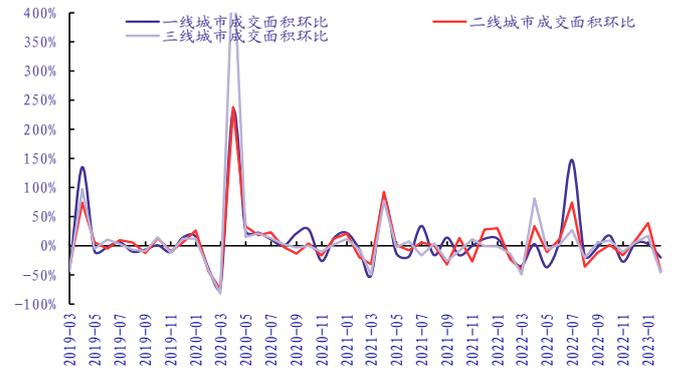
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 3: 30 大中城市月成交面积同比及环比 (%)



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 4: 重点一二三线城市成交面积环比 (%)

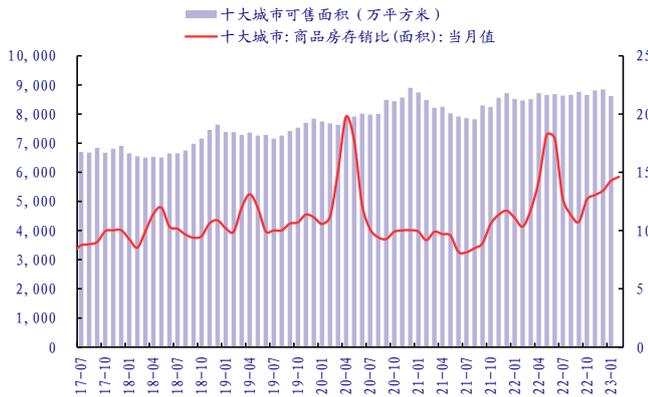


资料来源: wind, 中国银河证券研究院

2、去化周期延长，仍在高位徘徊

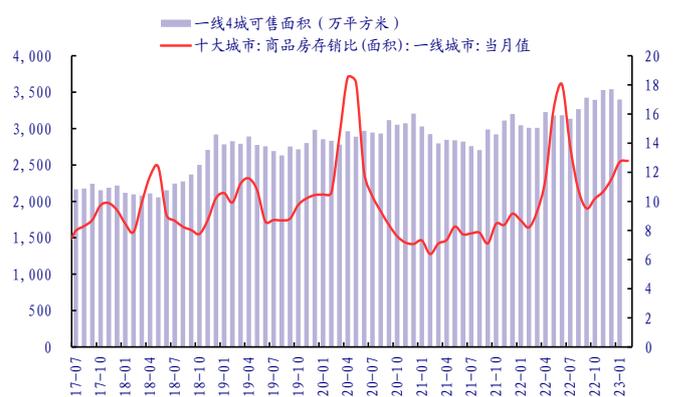
截至 2023 年 1 月 31 日，十大城市的去化周期为 14.61 月，较上月+0.35，去化周期环比 +2.45%，同比+41.29%，去化周期继续拉长，同比出现明显增长，楼市库存消化压力较大，本月去化周期拉长主要受春节购房需求薄弱和房企春节营销力度低等因素影响。分线来看，一线城市去化周期维持稳定水平，二线城市库存去化继续拉长；从去化程度来看，一线城市相比二线城市去化相对较快，存销比分别为 12.78、16.11。分别较上月+0.09、+0.56。

图 5：十大城市可售面积及存销比



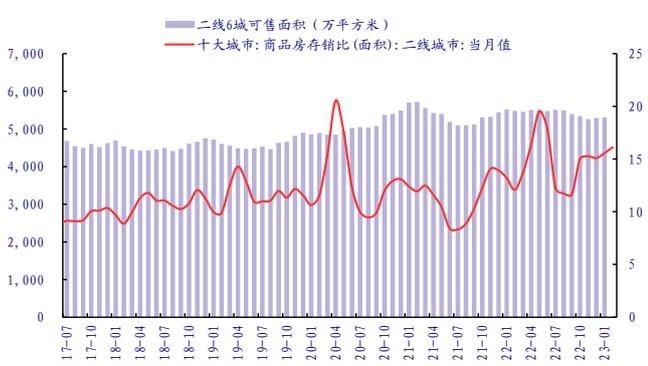
资料来源：wind，中国银河证券研究院

图 6：一线 4 城可售面积及存销比



资料来源：wind，中国银河证券研究院

图 7：二线 6 城可售面积及存销比



资料来源：wind，中国银河证券研究院

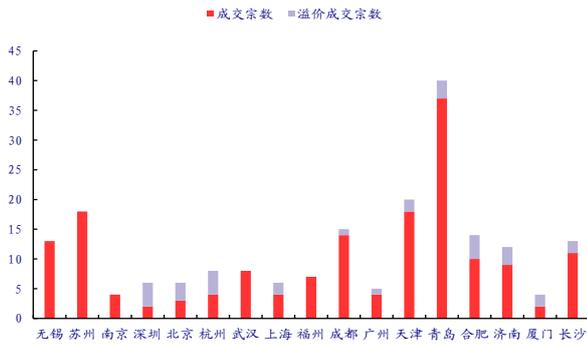
（二）土地跟踪：集中供地走向灵活，土地成交低位徘徊

1、集中供地规则不断优化

随着土地市场下行，2022 年部分城市集中供地更加灵活，供地批次增加到四轮、五轮多批次。2022 年年初，青岛、济南、重庆和武汉等城市明确提出，2022 年集中供地将分为四批次进行，并公布了各批次土地供应的大致时间节点。6 月，北京也提出“上半年完成第二批商品住宅用地集中供应，下半年再完成两批供地。”2022 全年，22 个集中供地重点城市中，无锡、南京、苏州等 17 个城市完成第四批次集中供地。17 城共计推出 210 宗地，其中成交 199 宗地，底价成交 168 宗地，底价成交率达 84.42%，较三轮土拍有所增加，触限成交 22 宗地，触限成交率 10.55%，较三轮+2.550pct，但不及同年一轮、二轮。四轮供地参与率已超 80%，除此之

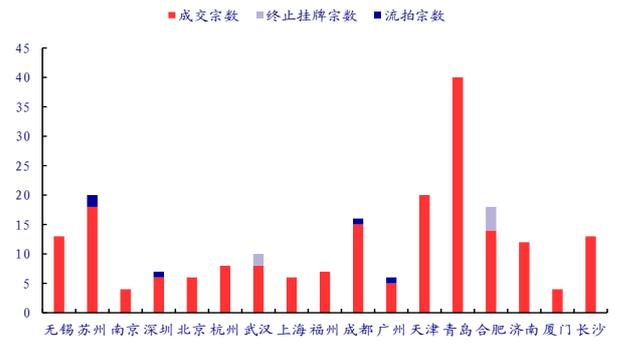
外，无锡、苏州、南京全年集中供地增加至五轮，武汉则增加至六轮，四城共计推出住宅用地 71 宗地，其中 61 宗已成交，底线成交率 75%。值得注意的是，地方国资在年末供地中的托底作用仍未动摇。南京第四批次供地亦全部由地方国资揽下，成都、武汉、苏州第四批次集中供地中，70%以上的地价款都是由当地国资平台所贡献。

图 8: 第四批土拍 22 城溢价成交率



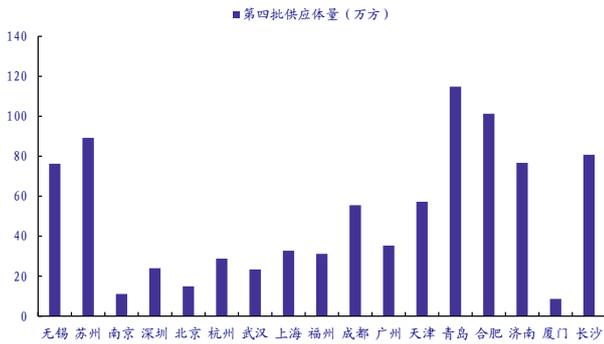
资料来源: 中指研究院, 中国银河证券研究院

图 9: 第四批土拍 22 城成交与流拍情况



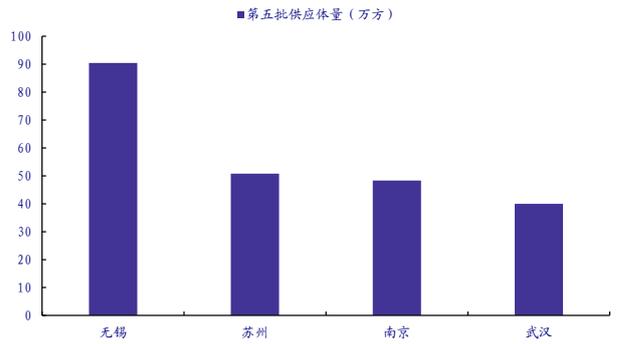
资料来源: 中指研究院, 中国银河证券研究院

图 10: 第四批土地供应量 (万方)



资料来源: 中指研究院, 中国银河证券研究院

图 11: 第五批土地供应量 (万方)



资料来源: 中指研究院, 中国银河证券研究院

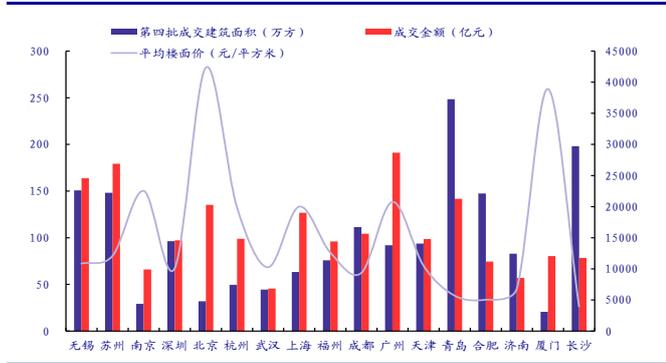
2、市场分化延续，核心城市韧性较强

2022 年全年集中供地已全面收官，土地市场热度整体热度不高，参与集中供地的 22 城成交的地块中，九成以上的都采用了“限地价”的方式，折算成溢价率普遍要求在 15% 以下，部分地块溢价要求在 10% 以内，直接导致房企拿地溢价率的走低。在整体低溢价率的格局下，城市热度和价格分化成为本年度土地市场特点之一。具体来看，房企回归一二线城市拿地成为主流，而 2022 年诸多房企所聚焦城市范围进一步收窄，北京、上海、深圳、杭州、厦门等核心城市成为房企拿地重点关注地区，土拍市场保持稳定，各批次企业参与积极性相对较高，供地完成率和溢价率领先其他城市；南京、青岛二批次开始加大推地量，苏州、无锡、南京发布四批次土地公告，这部分城市供地计划完成率均在六成以上。而武汉、沈阳、重庆、郑州、长春政府推地信心不足，其中沈阳、长春未发布 2022 年三批次土地公告，全年供地计划完成率均在四成以下，长春、重庆不足三成。

2023 年 1 月，正值岁末年初，重点城市土地市场集中供应接近停摆，仅宁波一城参与集中土拍，全国土地市场成交规模降至历史低位。成交地块的溢价率均在 10% 以下，整体市场

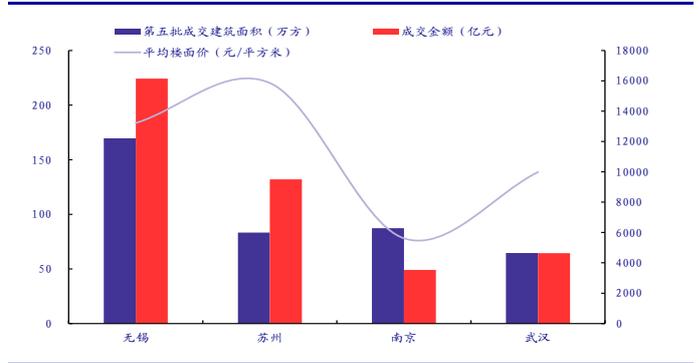
热度依旧处于低位。拿地仍以城投托底为主要支撑手段，参与主体走向单一化，部分中心区域地块城投托底比例也超过半数。预计 2023 年土地市场热度仍将低位波动，市场热度仍将持续分化，核心城市核心区域的优质板块仍将是房企拿地的重点关注对象。

图 12: 第四批土拍成交金额及均价



资料来源: 中指研究院, 中国银河证券研究院

图 13: 第五批土拍成交金额及均价

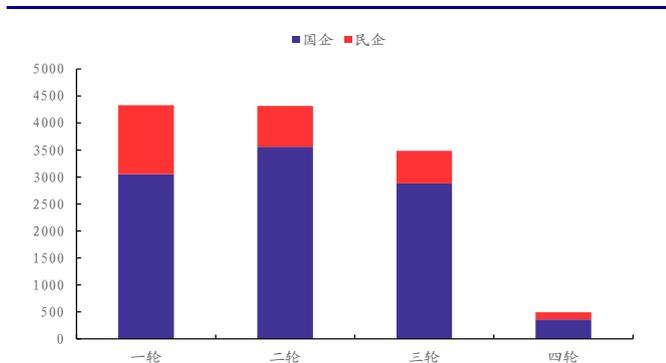


资料来源: 中指研究院, 中国银河证券研究院

3、民企拿地持续收缩，国企储备不断扩充

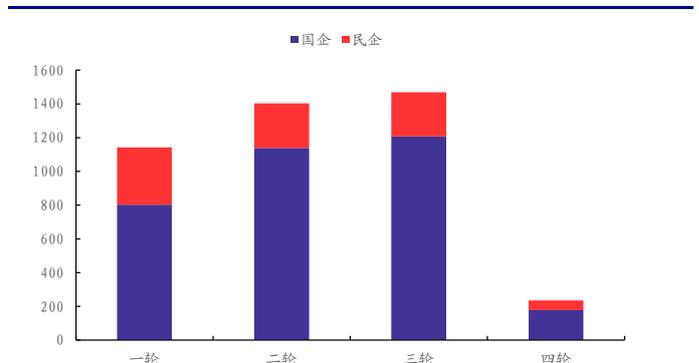
2022 年以来，民企拿地意愿进一步减弱，央国企、地方国资成为拿地主力，在第一轮集中土拍中，中央性、地方性国企拿地活跃，拿地份额明显提升，国企拿地权益面积占总面积比重及权益金额占总金额比重分别为 70.27%、70.50%，分别较 2021 第一批集中供地+12.16pct、+11.58pct。二轮集中土拍中，国企拿地权益面积占比及权益金额占比分别为 81.19%、82.45%，分别较 2022 第一批集中供地+10.92pct、+11.95pct，三批次占比仍在八成以上，但值得注意的是，首批次、二批次央国企拿地金额占比均在四成以上，二批次甚至近五成，而三批次央国企拿地占比却降至三成，央国企拿地渐显乏力，地方国资拿地比重提升至 53%，如福州、无锡 2022 年以来地方国资拿地金额占比均在五成以上，三批次在九成左右。根据目前开展的集中供地来看，房企拿地呈现出“国增民减”的整体特征，对市场竞争强的经营性国央企，迎来了更好的发展契机，对于业绩优良的民营企业，持续稳健经营也能在市场筑底阶段找到属于自己的发展机会，市场将迎来格局调整，预计市场出清格局优化后销售和拿地会企稳。

图 14: 2022 年各轮次国企民企拿地权益面积



资料来源: 中指研究院, 中国银河证券研究院

图 15: 2022 年各轮次国企民企拿地权益金额



资料来源: 中指研究院, 中国银河证券研究院

二、 房地产板块财报分析

（一）利润表：业绩表现不佳，归母净利润持续缩减，财务费率明显升高

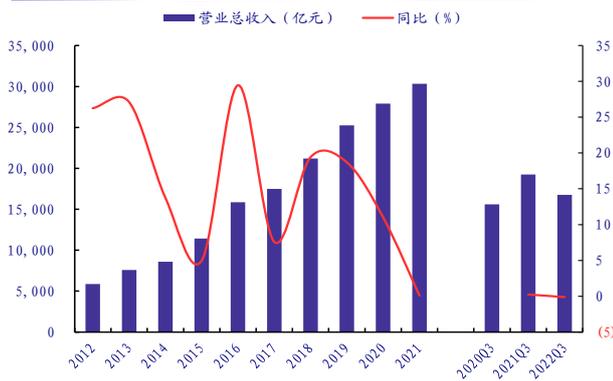
2022 前三季度，A 股房地产板块总营业收入分别为 16760.08 亿元，同比-12.92%，较上年同期增速下降 36.24pct；2022 前三季度实现归母净利润 226.57 亿元，增速为-72.29%，较上年同期增速下降 40.91pct。A 股房地产板块营收较去年同期大幅下跌，业绩表现不佳，归母净利润持续缩减，且第三季度营收与业绩下跌趋势并未有效扭转。

2022 前三季度房地产销售费用率、管理费用率、财务费用率分别为 2.77%和 3.50%、3.84%，同比-0.06pct、-0.22pct、+0.87pct。整体三费率为 10.25%，同比增加 0.83pct。管理费用率较去年同期下降，A 股房企对成本管控和内部组织优化管理效果显现。财务费用率明显升高，与部分企业贷款回笼不及时，资金流动性不足，需要借入资金；行业下行，企业融资难度增加、融资成本走高相关。

2022 前三季度销售毛利率和净利率分别为 18.47%和 3.04%，较上年同期分别下降 2.14pct 和 3.13pct，全面延续 2018 年以来的下行趋势。毛利率和净利率均下滑主要在于：

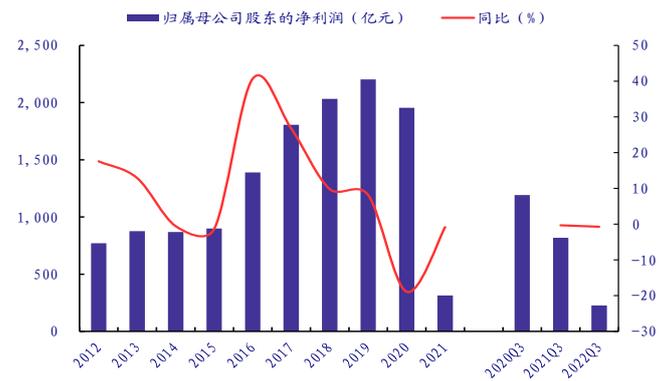
(1) 前几年土地市场景气度较高，房企整体拿地价格攀升，在 18 年左右房企高价拿地加杠杆的后果开始体现，高地价结转的影响仍在持续传导，低利润项目结算仍较为集中。(2) 基于各类负面因素影响叠加，房企承受较大去化压力，营销端口普遍采取打折促销的方式加速去化。(3) 重点一二线城市的限价监管依旧严格，较高的地价房价比进一步压缩项目的利润空间，毛利率下降已成为行业主要趋势。(4) 房企对行业市场预期下行，在财务报表中计提了数额较大的资产减值准备。(5) 市场下行所带来投资物业、存货等账面价值缩水，也都在冲击着企业的盈利能力。短期来看，市场仍处于筑底盘整阶段，盈利仍将继续承压，长期来看随着各地宽松政策在中央的背书下逐渐推行，企稳回升的预期预计助推房企盈利修复。

图 16：房地产行业营业总收入及同比增速



资料来源：wind，中国银河证券研究院

图 17：房地产行业归母净利润及同比增速



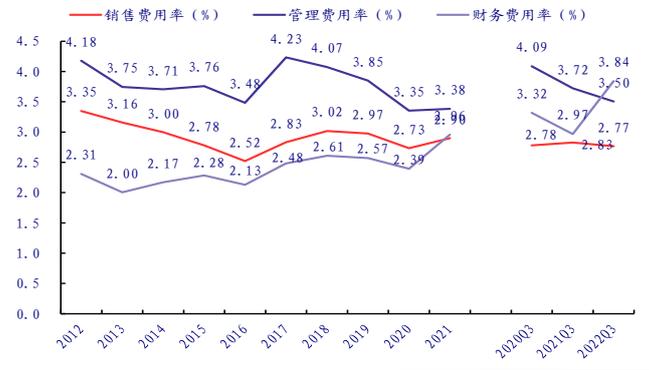
资料来源：wind，中国银河证券研究院

图 18: 房地产行业销售毛利率及销售净利率



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 19: 房企销售费用率、管理费用率及财务费用率



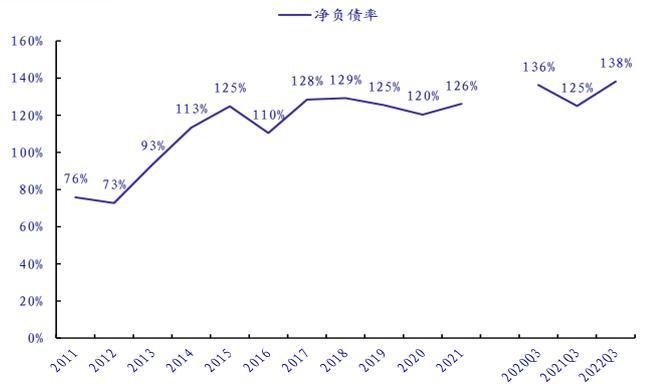
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

(二) 资产负债表: 预收账款覆盖率仍大于 1, 行业持续分化

2022 年前三季度, A 股房企预收账款为 35432.86 亿元, 同比减少 6.96%, 2022 前三季度预收账款合计覆盖 2021 年全年营收的 1.17 倍, 房企财务安全性及未来潜在业绩增长仍有保障。2021 行业预收账款增速保持上涨, 2016-2020 年增速持续下跌结束, 同比增速出现抬头趋势, 2022 年受房企风险暴露、行业预期下行、市场销售不利、去化效果不良、疫情反复冲击的影响, 预收账款规模扩张较去年同期有所收缩。在外部不稳定性不确定性因素增多及国内疫情反复背景下, 房地产仍承受较大压力, 伴随 9 月中央政策集中出台, 预计市场活跃度逐步提升, 带动房企预收账款缓慢回升。

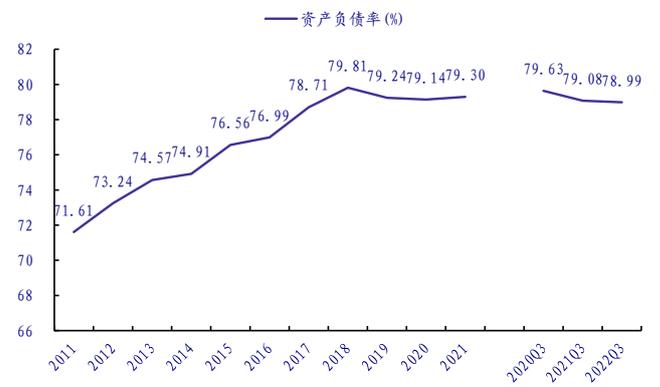
2022 前三季度, 行业资产负债率为 78.99%, 较同期-0.09pct。三道红线方面, 我们跟踪了 44 个地产开发公司的情况, 22H1 踩中三道红线的共有 6 家, 同比减少 1 家, 踩中两道红线有 12 家, 同比增加 1 家, 踩中一道红线有 10 家, 同比减少 5 家, 稳居绿档共 16 家, 同比增加 5 家。绿档房企数量大幅增加, 释放出行业整体趋势改善的积极信号; 红档房企多以出现债务展期或违约, 资金压力较大。在“三条红线”的融资监管下, 房企积极降低杠杆水平, 预计后续季度行业杠杆率还将迎来更大幅度的下降。

图 20: 房地产行业净负债率



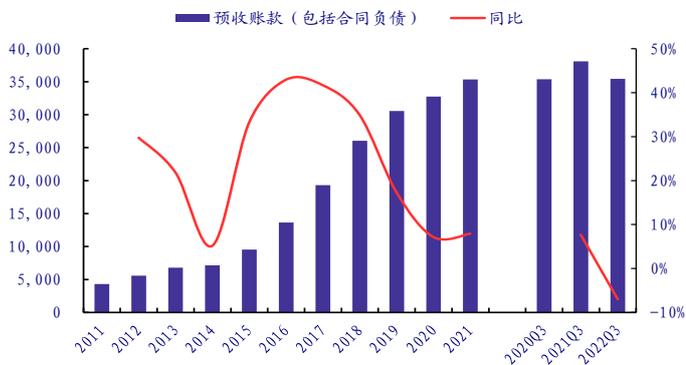
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 21: 房地产行业资产负债率



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 22: 房地产行业预收账款及同比增速



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

表 1: A 股部分房企三道红线情况

证券代码	证券简称	净负债率%	剔除预收款 项后的资产 负债率%	货币资金/ 短期债务	净负债率是 否踩线	剔除预收款 项后的资产 负债率是否 踩线	现金短债比 是否踩线	踩线数
住宅开发								
000002.SZ	万科 A	44.29	68.65	1.77	0	0	0	0
000069.SZ	华侨城 A	70.98	67.55	2.19	0	0	0	0
000517.SZ	荣安地产	22.09	66.48	3.49	0	0	0	0
001979.SZ	招商蛇口	47.00	63.12	1.94	0	0	0	0
002244.SZ	滨江集团	60.78	67.62	1.50	0	0	0	0
600048.SH	保利发展	73.02	67.70	1.91	0	0	0	0
600162.SH	香江控股	31.24	64.32	1.14	0	0	0	0
600325.SH	华发股份	79.02	66.28	1.49	0	0	0	0
600383.SH	金地集团	54.86	66.46	1.39	0	0	0	0
600657.SH	信达地产	94.31	68.01	1.01	0	0	0	0
601155.SH	新城控股	43.85	68.37	1.12	0	0	0	0
000031.SZ	大悦城	93.77	71.14	1.30	0	1	0	1
000615.SZ	奥园美谷	54.97	52.74	0.66	0	0	1	1
000656.SZ	金科股份	75.53	69.09	0.36	0	0	1	1
000718.SZ	苏宁环球	16.43	37.03	0.42	0	0	1	1
000926.SZ	福星股份	40.11	60.55	0.67	0	0	1	1
600077.SH	宋都股份	-10.14	76.69	2.54	0	1	0	1
000961.SZ	中南建设	88.03	80.33	0.51	0	1	1	2
002146.SZ	荣盛发展	84.66	75.57	0.41	0	1	1	2
002314.SZ	南山控股	110.86	71.77	1.15	1	1	0	2
600376.SH	首开股份	138.83	71.60	2.19	1	1	0	2
600466.SH	蓝光发展	-699.78	106.35	0.08	0	1	1	2
600606.SH	绿地控股	88.34	81.25	0.44	0	1	1	2

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份有限公司免责声明。

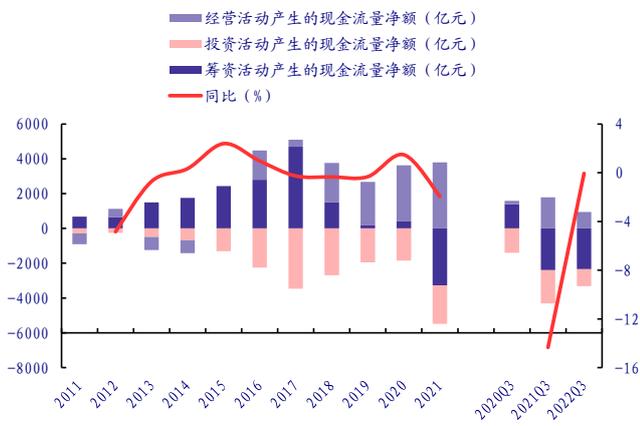
601588.SH	北辰实业	108.15	70.45	1.24	1	1	0	2
000667.SZ	美好置业	110.49	82.14	0.20	1	1	1	3
000671.SZ	阳光城	210.22	85.74	0.19	1	1	1	3
000732.SZ	ST泰禾	776.30	93.39	0.03	1	1	1	3
000736.SZ	中交地产	212.53	82.12	0.34	1	1	1	3
600185.SH	格力地产	176.72	71.61	0.25	1	1	1	3
600340.SH	华夏幸福	1175.82	95.11	0.18	1	1	1	3
商业地产								
000402.SZ	金融街	151.25	69.83	0.77	1	0	1	2
000608.SZ	阳光股份	13.15	32.65	0.83	0	0	1	1
600007.SH	中国国贸	-12.72	28.94	218.15	0	0	0	0
600823.SH	世茂股份	59.05	61.91	0.22	0	0	1	1
园区								
600463.SH	空港股份	52.86	50.05	0.11	0	0	1	1
600515.SH	海南机场	51.43	60.03	15.64	0	0	0	0
600604.SH	市北高新	110.41	59.45	0.14	1	0	1	2
600639.SH	浦东金桥	17.96	51.41	1.65	0	0	0	0
600648.SH	外高桥	94.57	69.65	0.87	0	0	1	1
600663.SH	陆家嘴	152.81	68.57	0.19	1	0	1	2
600736.SH	苏州高新	140.99	70.88	3.07	1	1	0	2
600895.SH	张江高科	104.67	61.77	0.39	1	0	1	2
601512.SH	中新集团	27.92	42.57	1.65	0	0	0	0
600848.SH	上海临港	65.37	60.61	1.63	0	0	0	0

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

(三) 现金流量表: 销售回款未见改善, 投资活动现金流出扩大

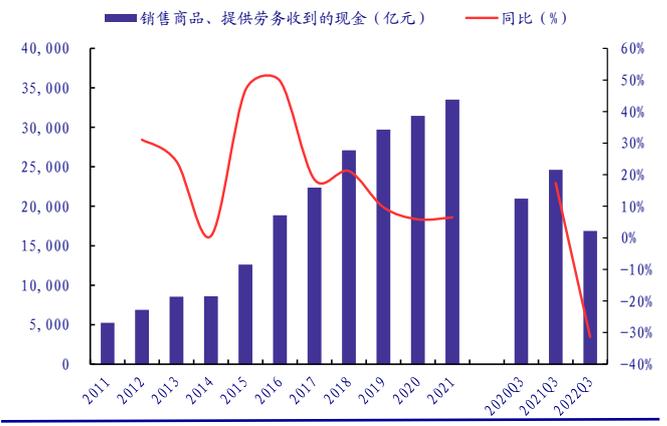
2022年前三季度, A股房企期内销售商品、提供劳务收到的现金为16886.92亿元, 同比-31.43%; 现金流净额为-2367.95亿元, 表现为现金净流出, 流入额同比下降6.11%。分类来看, 经营活动现金流量净额为946.67亿元, 同比-46.87%, 2022年第三季度受疫情反复、房企风险暴露、购房需求收缩影响, 传统销售旺季优势并未凸显, 销售疲软导致回款大幅减少。投资活动现金流量流出为972.97亿元, 同比-48.89%; 筹资活动现金流净流出2341.64亿元, 同比下降2.43%, 筹资活动现金流出扩大趋势得到及时遏制, 随着中央对房地产行业金融的支持, 优质企业占据更大市场份额, 市场信心逐渐回复, 筹资资金或可见好转。

图 23: 房企现金流量及同比增速



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 24: 房企销售商品、提供劳务收到的现金及增速



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

（四）2022 年度业绩预告：行业业绩承压

截止至 2023 年 2 月 3 日，中信房地产板块共有 69 家 A 股上市房企披露 2022 年度业绩预告，多数房企表现不及预期，共有 40 家房企预计出现归母净利润亏损，其中 6 家房企亏损百亿以上；共有 50 家房企归母净利润同比下降，其中 19 家房企同比降幅超 100%；69 家上市房企净利润亏损突破千亿规模，约为 1139-1569 亿元，其中 4 家房企为首亏。根据业绩预告，上市房企业绩下降的主要原因有：1) 基本面下行趋势下，计提跌价准备；2) 受前期限价和高地价的影响，项目利润率持续下滑，影响结算毛利率下行；3) 销售费用和费用利息成本上升；4) 疫情和主动减租影响，持有物业出租收益减少等。我们认为上一年度业绩主要反映此前企业的经营状况，行业政策环境和房企融资环境的改善是行情主要催化剂，中期维度的集中度提升和盈利企稳回升的预期下，头部房企将享有更高估值溢价。

表 2: A 股部分房企业绩预告情况

证券代码	证券简称	披露日期	净利润上限	净利润下限	净利润同比增长 上限	净利润同比增长 下限	预告类型
000007.SZ	全新好	2023-01-19	0.10	0.07	-75.23	-83.49	预减
000014.SZ	沙河股份	2023-01-19	2.60	2.30	634.05	549.35	预增
000031.SZ	大悦城	2023-01-30	-27.80	-29.80	-2,685.81	-2,871.84	首亏
000042.SZ	中洲控股	2023-01-31	0.77	0.51	-62.83	-75.22	预减
000046.SZ	泛海控股	2023-01-31	-70.00	-100.00	37.80	11.15	续亏
000056.SZ	皇庭国际	2023-01-31	-15.00	-22.50	-29.61	-94.41	续亏
000069.SZ	华侨城 A	2023-01-31	-80.00	-110.00	-310.58	-389.54	首亏
000540.SZ	中天金融	2023-01-20	-125.00	-139.00	-94.82	-116.64	续亏
000558.SZ	莱茵体育	2023-01-19	-0.30	-0.44	68.15	53.29	续亏
000560.SZ	我爱我家	2023-01-31	-2.40	-3.30	-244.61	-298.84	首亏

000573.SZ	粤宏远 A	2023-01-14	0.48	0.32	-65.87	-77.24	预减
000608.SZ	阳光股份	2023-01-31	-2.80	-4.20	-535.66	-753.49	首亏
000609.SZ	中迪投资	2023-01-31	-2.70	-4.30	28.13	-14.46	续亏
000620.SZ	新华联	2023-01-31	-23.65	-24.15	39.25	37.97	续亏
000631.SZ	顺发恒业	2023-01-30	1.83	1.43	92.00	50.00	预增
000656.SZ	金科股份	2023-01-31	-95.00	-190.00	-363.85	-627.69	首亏
000667.SZ	美好置业	2023-01-31	-11.00	-16.00	58.84	40.14	续亏
000671.SZ	阳光城	2023-01-31	-80.00	-110.00	-15.08	-58.24	续亏
000732.SZ	ST 泰禾	2023-01-31	-39.06	-52.85	2.67	-31.68	续亏
000736.SZ	中交地产	2023-01-31	0.35	0.35	-85.36	-85.36	预减
000809.SZ	ST 新城	2023-01-18	-0.23	-0.25	83.76	82.34	续亏
000838.SZ	财信发展	2023-01-31	-1.80	-3.60	75.66	51.33	续亏
000863.SZ	三湘印象	2023-01-20	0.31	0.31	-72.68	-72.68	预减
000886.SZ	海南高速	2023-01-31	2.61	2.20	408.05	328.24	预增
000918.SZ	嘉凯城	2023-01-31	-9.70	-9.70	23.56	23.56	续亏
000961.SZ	中南建设	2023-01-31	-75.00	-90.00	-121.80	-166.10	续亏
000965.SZ	天保基建	2023-01-31	0.30	0.20	-39.41	-59.60	预减
001979.SZ	招商蛇口	2023-01-07	46.00	38.00	-55.65	-63.36	预减
002016.SZ	世荣兆业	2023-01-31	1.88	1.28	-73.43	-81.98	预减
002133.SZ	广宇集团	2023-01-30	1.25	0.85	-61.69	-73.95	预减
002146.SZ	荣盛发展	2023-01-31	-190.00	-250.00	-283.42	-404.50	续亏
002188.SZ	中天服务	2023-01-31	0.65	0.50	-56.50	-66.54	预减
002208.SZ	合肥城建	2023-01-31	4.50	3.00	-48.68	-65.79	预减
002285.SZ	世联行	2023-01-20	-2.60	-3.80	76.97	66.34	续亏
002305.SZ	南国置业	2023-01-20	-7.00	-10.00	37.23	10.34	续亏
002377.SZ	国创高新	2023-01-20	-4.80	-6.80	57.22	39.40	续亏
200056.SZ	皇庭 B	2023-01-31	-15.00	-22.50	-29.61	-94.41	续亏
300947.SZ	德必集团	2023-01-20	0.35	0.26	-66.43	-75.06	预减
600067.SH	冠城大通	2023-01-31	0.75	0.50	107.68	105.12	扭亏
600077.SH	宋都股份	2023-01-31	-10.00	-15.00	-153.81	-280.71	续亏
600094.SH	大名城	2023-01-31	1.70	1.42	141.26	134.47	扭亏
600159.SH	大龙地产	2023-01-31	-1.68	-1.68	-265.85	-265.85	首亏
600185.SH	格力地产	2023-01-31	-23.86	-28.63	-844.24	-993.09	首亏
600223.SH	鲁商发展	2023-01-31	0.54	0.18	-85.00	-95.00	预减
600239.SH	ST 云城	2023-01-31	-6.90	-8.30	-36.09	-63.71	续亏
600246.SH	万通发展	2023-02-01	-2.80	-4.16	-251.50	-325.08	首亏
600266.SH	城建发展	2023-01-14	-7.91	-10.92	-223.36	-270.23	首亏
600322.SH	天房发展	2023-01-31	-2.93	-4.40	84.11	76.13	续亏
600340.SH	华夏幸福	2023-01-31	16.00	11.00	104.10	102.82	扭亏
600376.SH	首开股份	2023-01-31	-10.00	-15.00	-244.45	-316.67	首亏
600393.SH	粤泰股份	2023-01-31	-11.65	-11.65	-41.21	-41.21	续亏

600463.SH	空港股份	2023-01-31	-0.23	-0.34	8.71	-34.95	续亏
600466.SH	蓝光发展	2023-01-31	-219.37	-219.37	-58.57	-58.57	续亏
600565.SH	迪马股份	2023-01-14	-29.50	-29.50	-43.65	-43.65	续亏
600606.SH	绿地控股	2023-01-31	20.00	20.00	-68.00	-68.00	预减
600622.SH	光大嘉宝	2023-01-31	0.75	0.50	-79.47	-86.31	预减
600658.SH	电子城	2023-01-07	6.80	4.70	2,053.60	1,388.52	预增
600663.SH	陆家嘴	2023-01-31	13.06	9.58	-69.71	-77.78	预减
600675.SH	中华企业	2023-01-31	0.24	0.16	-97.00	-98.00	预减
600684.SH	珠江股份	2023-01-31	-17.60	-17.60	-2,766.67	-2,766.67	首亏
600692.SH	亚通股份	2023-01-31	0.05	0.04	-89.04	-90.79	预减
600716.SH	凤凰股份	2023-01-31	-3.55	-4.26	-1,105.80	-1,306.96	首亏
600743.SH	华远地产	2023-01-31	-35.00	-39.00	-422.81	-482.56	续亏
600748.SH	上实发展	2023-01-31	1.51	1.01	-71.56	-81.04	预减
600823.SH	世茂股份	2023-01-31	-38.40	-57.60	-499.58	-699.37	首亏
601155.SH	新城控股	2023-01-31	37.79	6.30	-70.00	-95.00	预减
601588.SH	北辰实业	2023-01-31	-14.84	-16.74	-832.39	-925.89	首亏
900932.SH	陆家 B 股	2023-01-31	13.06	9.58	-69.71	-77.78	预减
900940.SH	大名城 B	2023-01-31	1.70	1.42	141.26	134.47	扭亏

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

三、 供给侧政策持续发力，多措并举保平稳发展

(一) 多部门全方位措施支持房地产行业风险防范

防范化解优质头部房企风险，支持系统重要性的优质房企。1月10日，央行、银保监会联合开会提出，要有效防范化解优质头部房企风险，实施改善优质房企资产负债表计划。1月13日，新华社报道称，有关部门起草了《改善优质房企资产负债表计划行动方案》，围绕“资产激活”“负债接续”“权益补充”“预期提升”四个方面，重点推进21项工作任务，引导优质房企资产负债表回归安全区间，推动行业向新发展模式平稳过渡。行动方案明确，合理延长房地产贷款集中度管理制度过渡期，同时完善针对30家试点房企的“三线四档”规则，在保持规则整体框架不变的基础上，完善部分参数设置。在金融政策不断完善的过程中，房企资金的灵活性也将大幅提高，房企预期的提升有助于土地市场的企稳，期待供需两侧政策对市场预期与信心进行扭转。“保交楼”与“稳销售”具有连贯性，购房者信心的恢复将在极大程度上促进销售的复苏。风险的收敛是销售复苏的基础，后续的企稳节奏还需要需求侧政策的进一步支持。

首套住房贷款利率政策动态调整机制逐步落实。1月5日，央行、银保监会发布通知，决定建立首套住房贷款利率政策动态调整机制。对于评估期内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，阶段性放宽首套住房商业性个人住房贷款利率下限。地方政府按照因城施策原则，可自主决定自下一个季度起，阶段性维持、下调或取消当地首套住房商业性个人住房贷款利率下限。符合条件的城市下调或取消利率下限将直接大幅降低购房者的财务成本，从而拉动刚需购房者的需求，推动部分城市的房地产市场走向复苏。首套住房贷款利率政策动态调整机制的落实体现了因城施策的精准性，新政对于阶段性放宽利率下限的城市条件限

制较为严格，符合条件的城市数量有限，主要集中在三四线城市和弱二线城市，动态机制的建立有助于拉动该部分城市市场情绪的升温。动态机制兼顾稳定性和灵活性，为各地充分运用政策工具箱，稳定市场预期、提振消费需求、促进房地产市场平稳健康发展提供了政策基础。

全国住房和城乡建设工作会议明确“增信心、防风险、促转型”的政策思路。1月17日，全国住房和城乡建设工作会议在北京以视频形式召开。会议总结回顾2022年住房和城乡建设工作与新时代10年住房和城乡建设事业发展成就，分析新征程上面临的形势与任务，部署2023年重点工作。会议强调，要在稳中开好局、在进上下功夫，推动住房和城乡建设事业高质量发展迈出新步伐，重点抓好增信心、防风险、促转型为主线，促进房地产市场平稳健康发展；发展保障性租赁住房为重点，加快解决新市民、青年人等群体住房困难问题；以实施城市更新行动为抓手，着力打造宜居、韧性、智慧城市；以深化城市管理改革为动力，提高城市科学化、精细化、智能化管理水平；以提升现代生活条件为目标，建设宜居宜业的美丽村镇；以建筑业工业化、数字化、绿色化为方向，不断提升建筑品质；以协同推进降碳、减污、扩绿为路径，切实推动城乡建设绿色低碳发展；激发住房和城乡建设事业高质量发展动力活力等方面工作。

表 3: 2022 年以来主要政策表态

时间	会议	内容
2022/1/20	全国住房和城乡建设工作会议	毫不动摇坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，不把房地产作为短期刺激经济的工具和手段，继续稳妥实施房地产长效机制，持续整治规范房地产市场秩序。 大力增加保障性租赁住房供给，完善城镇住房保障体系 ，指导各地合理确定本地区住房保障制度安排。 加快发展长租房市场。
2022/1/24	银保监会工作会议	坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位 ，持续完善“ 稳地价、稳房价、稳预期 ”房地产长效机制， 因城施策 促进房地产业良性循环和健康发展。
2022/2/24	推动住房和城乡建设高质量发展发布会	坚持稳字当头、稳中求进。继续稳妥实施房地产长效机制，保障住房的刚需，同时 满足合理的改善性需求，促进房地产业良性循环和健康发展，努力稳地价、稳房价、稳预期。
2022/3/5	两会	继续保障好群众住房需求。 坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，探索新的发展模式，坚持租购并举，加快发展长租房市场，推进保障性住房建设， 支持商品房市场更好满足购房者的合理住房需求 ，稳地价、稳房价、稳预期， 因城施策 促进房地产业良性循环和健康发展。
2022/3/6	银保监会、央行发布关于加强新市民金融服务工作的通知	其中关于房地产方面，强调优化住房金融服务， 满足新市民安居需求 。助力增加保障性住房供给；支持住房租赁市场健康发展； 满足新市民合理购房信贷需求；提升新市民住房公积金服务水平 ；优化新市民安居金融服务。
2022/3/12	财政部有关负责人就房地产税改革试点问题答记者问	房地产税改革试点依照全国人大常委会的授权进行，一些城市开展了调查摸底和初步研究，但综合考虑各方面的情况， 今年内不具备扩大房地产税改革试点城市的条件。
2022/3/13	国务院金融稳定发展委员会召开专题会议	关于房地产企业， 要及时研究和提出有力有效的防范化解风险应对方案 ，提出向新发展模式转型的配套措施。
2022/4/29	中共中央政治局会议	要有效管控重点风险，守住不发生系统性风险底线。 要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位， 支持各地从当地实际出发完善房地产政策，支持刚性和改善性住房需求，优化商品房预售资金监管 ，促进房地产市场平稳健康发展。
2022/5/4	中国人民银行、银保监会、证监会	央行： 要执行好房地产 金融审慎管理制度 ，及时优化房地产信贷政策，保持房地产融资平稳有序，支持刚性和改善性住房需求； 银保监会： 加强新市民金融服务，落实差异化住房信贷政策； 证监会： 积极支持房企债券融资 ，研究拓展基础设施 REITs 试点范围。



2022/5/15	央行、银保监会发布关于调整差别化住房信贷政策有关问题的通知	对于贷款购买普通自住房的居民家庭，首套住房商业性个人住房贷款利率下限调整为不低于相应期限贷款市场报价利率减 20 个基点，二套住房商业性个人住房贷款利率政策下限按现行规定执行。
2022/5/31	国务院发布《关于印发扎实稳住经济一揽子政策措施的通知》	对失去收入来源的人群，金融机构对其存续的个人住房等贷款，灵活采取合理延后还款时间、延长贷款期限、延期还本等方式调整还款计划。继续推动实际贷款利率稳中有降，实施住房公积金阶段性支持政策，依据国土空间规划和上一年度进城落户人口数量，合理安排各类城镇年度新增建设用地规模。
2022/7/14	银保监会	回应停贷事件：关注到个别房企楼盘出现延期交付情况，这件事的关键在于“保交楼”，对此银保监会高度重视。支持商品市场更好满足购房者合理需求。
2022/7/21	银行业保险业运行发展情况新闻发布会	银保监会将保持房地产金融政策的连续性、稳定性，加强与相关部门的沟通配合， 保持房地产融资平稳有序 ，支持商品房市场更好满足购房者合理住房需求。
2022/7/28	中央政治局会议	要稳定房地产市场，坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，因城施策用足用好政策工具箱，支持刚性和改善性住房需求，压实地方政府责任，保交楼、稳民生。
2022/8/1	人民银行召开 2022 年下半年工作会议	支持多省地方政府和监管部门处置化解个别企业、个别机构风险事件。牵头设立金融稳定保障基金。 维护房地产市场融资平稳有序 ，引导个人住房按揭贷款利率下行，支持刚性和改善性住房需求。大型平台企业在金融领域无序扩张得到有效遏制，整改工作取得显著成效。 因城施策实施好差别化住房信贷政策 。保持房地产信贷、债券等融资渠道稳定，加快探索房地产新发展模式。督促平台企业全面完成整改，实施规范、透明、可预期的常态化监管，发挥好平台经济创造就业和促进消费的作用。
2022/8/12	中国银保监会举行新闻通气会	① 积极支持更加有力地推进“保交楼、稳民生”工作 ，银保监会积极指导银行在配合地方政府压实各方责任的有序安排下，积极主动参与合理解决资金硬缺口的方案研究，做好具备条件的信贷投放，千方百计推动“保交楼、稳民生”。同时指导银行稳妥实施房地产金融审慎管理制度，坚持风险可控。②下一步， 银保监会将继续坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位 ，进一步落实好房地产金融审慎管理制度，有效满足房地产企业合理融资需求，大力支持租赁住房建设，支持项目并购重组，以新市民和城镇年轻人为重点，更好满足刚性和改善性住房需求。加强与各方工作协同，配合积极推进“保交楼、稳民生”工作，依法依规做好相关金融服务，促进房地产业良性循环和健康发展。
2022/8/19	住房和城乡建设部、财政部、人民银行等	稳妥实施房地产长效机制，抓紧完善相关制度和政策工具箱，探索新的发展模式，持续整顿规范房地产市场秩序，营造守法诚信、风清气正的市场环境，因城施策促进房地产业良性循环和健康发展。
2022/8/22	央行召开部分金融机构货币信贷形势分析座谈会	保持贷款总量增长的稳定性，增加对实体经济贷款投放， 要保障房地产合理融资需求 。
2022/9/9	银保监会发布《中共中国银保监会委员会关于十九届中央第八轮巡视整改进展情况的通报》	① 坚持“房住不炒”定位 ，支持首套和改善性住房需求，合理满足房地产和建筑业贷款需求。②加大保障性租赁住房信贷支持力度，明确保障性租赁住房项目贷款不纳入房地产贷款集中度管理。③指导有序开展并购贷款，支持优质房企并购收购困难房企优质项目，指导资产管理公司参与受困房企风险化解，促进房地产市场平稳健康发展。④坚持不懈防范化解金融风险。有序推进高风险金融机构处置。支持地方做好“保交楼”工作，促进房地产市场平稳健康发展。
2022/9/23	中国人民银行货币政策委员会 2022 年第三季度（总第 98 次）例会	因城施策用足用好政策工具箱，支持刚性和改善性住房需求，推动“保交楼”专项借款加快落地使用并视需要适当加大力度，引导商业银行提供配套融资支持，维护住房消费者合法权益，促进房地产市场平稳健康发展。
2022/9/29	人民银行、银保监会发布《关于阶段性调整差别化住房信贷政策的通知》	①对于 2022 年 6-8 月份新建商品住宅销售价格环比、同比均连续下降的城市，在 2022 年底前， 阶段性放宽首套住房商业性个人住房贷款利率下限 。二套住房商业性个人住房贷款利率政策下限按现行规定执行。②按照“因城施策”原则，符合上述条件的城市政府可根据当地房地产市场形势变化及调

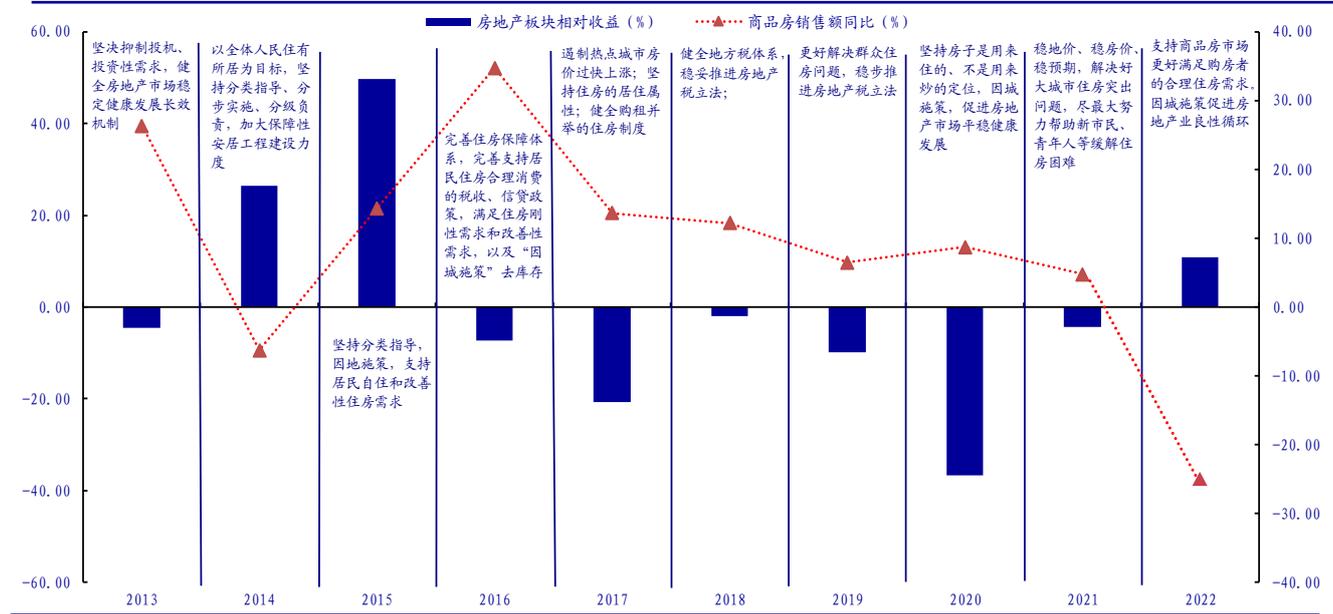


		控要求， 自主决定阶段性维持、下调或取消当地首套住房商业性个人住房贷款利率下限 ，人民银行、银保监会派出机构指导省级市场利率定价自律机制配合实施。
2022/9/30	财政部和税务总局发布《关于支持居民换购住房有关个人所得税政策的公告》	2022年10月1日至2023年12月31日，对 出售自有住房并在现住房出售后1年内在市场重新购买住房的纳税人 ，对其出售现住房已缴纳的个人所得税予以退税优惠。
2022/9/30	中央人民银行	自2022年10月1日起， 下调首套个人住房公积金贷款利率0.15个百分点 ，5年以下(含5年)和5年以上利率分别调整为 2.6%和3.1% 。
2022/10/14	财政部《关于加强“三公”经费管理严控一般性支出的通知》	严禁通过举债储备土地， 不得通过国企购地等方式虚增土地出让收入 ，不得巧立名目虚增财政收入，弥补财政收入缺口。
2022/10/16	中国共产党第二十次全国代表大会	坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，加快建立多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度。
2022/10/20	证监会	对于涉房地产企业， 允许以下存在少量涉房业务但不以房地产为主业的企业在A股市场融资 ，条件为：自身及控股子公司涉房的，最近一年一期房地产业务收入、利润占企业当期相应指标的比例不超过10%；参股子公司涉房的，最近一年一期房地产业务产生的投资收益占企业当期利润的比例不超过10%。
2022/10/26	国务院办公厅《第十次全国深化“放管服”改革电视电话会议重点任务分工方案》	给予地方更多自主权，因城施策运用好政策工具箱中的 40多项工具 ，灵活运用阶段性信贷政策，支持刚性和改善性住房需求。有关部门和各地区要认真做好保交楼、防烂尾、稳预期相关工作，用好保交楼专项借款，压实项目实施主体责任，防范发生风险，保持房地产市场平稳健康发展。
2022/11/8	中国银行间市场交易商协会“第二支箭”扩容	“第二支箭”由人民银行再贷款提供资金支持，委托专业机构按照市场化、法治化原则，通过担保增信、创设信用风险缓释凭证、直接购买债券等方式， 支持民营企业发债融资 。预计可支持约2500亿元民营企业债券融资，后续可视情况进一步扩容。
2022/11/14	银保监会、住建部、央行联合发布《关于商业银行出具保函置换预售监管资金有关工作的通知》	监管账户内资金达到住房和城乡建设部门规定的监管额度后， 房地产企业可向商业银行申请出具保函置换监管额度内资金 。商业银行可按市场化、法治化原则，在充分评估房地产企业信用风险、财务状况、声誉风险等的基础上进行自主决策，与优质房地产企业开展保函置换预售监管资金业务。
2022/11/23	《中国人民银行中国银行保险监督管理委员会关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》	满足房地产项目合理融资要求 ，支持各地因城施策实施差别化住房信贷政策，支持开发贷、信托贷合理展期，支持优质房地产企业发行债券融资。保持信托等资管产品融资稳定，鼓励信托等资管产品支持房地产合理融资需求。 积极做好“保交楼”金融服务 ，发行政策性银行提供“保交楼”专项借款。做好房地产项目并购金融支持。已进入司法重整的项目，探索市场化支持方式。鼓励消费者依法自主协商延期还本付息，并保护个人征信权益。延长房地产贷款集中度管理政策过渡期安排。 阶段性优化房地产项目并购融资政策。优化住房租赁信贷服务 。拓宽住房租赁市场多元化融资渠道。
2022/11/28	证监会“第三支箭”落地	恢复涉房上市公司并购重组及配套融资；允许上市房企非公开方式再融资 ，允许其他涉房上市公司再融资，要求再融资募集资金投向主业。调整完善房地产企业境外市场上市政策。 推动保障性租赁住房REITs常态化发行 ，努力打造REITs市场的“保租房板块”，鼓励优质房地产企业依托符合条件的仓储物流、产业园区等资产发行基础设施REITs，或作为已上市基础设施REITs的扩募资产。 开展不动产私募投资基金试点 ，允许符合条件的私募股权基金管理人设立不动产私募投资基金，
2022/12/6	中共中央政治局会议	明年要坚持稳字当头、稳中求进，继续实施 积极的财政政策和稳健的货币政策 ，加强各类政策协调配

		合，优化疫情防控措施，形成共促高质量发展的合力。要有效 防范化解重大经济金融风险 ，守住不发生系统性风险的底线。
2022/12/14	《扩大内需战略规划纲要（2022-2035年）》	坚持“房子是用来住的、不是用来炒的”定位，加强房地产市场预期引导，探索新的发展模式，加快建立多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度，稳妥实施房地产市场平稳健康发展长效机制， 支持居民合理自住需求，遏制投资投机性需求，稳地价、稳房价、稳预期 。完善住房保障基础性制度和支持政策，以人口净流入的大城市为重点，扩大保障性租赁住房供给。因地制宜发展共有产权住房。完善长租房政策，逐步使租购住房在享受公共服务上具有同等权利。
2022/12/16	中央经济工作会议	多渠道增加城乡居民收入，支持住房改善 ，新能源汽车、养老服务消费。有效防范化解重大经济金融风险。要确保房地产市场平稳发展，扎实做好保交楼、保民生、保稳定各项工作， 满足行业合理融资需求，推动行业重组并购，有效防范化解优质头部房企风险，改善资产负债状况 ，同时要坚决依法打击违法犯罪行为。要因城施策，支持刚性和改善性住房需求，解决好新市民、青年人等住房问题，探索长租房市场建设。要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，推动房地产业向新发展模式平稳过渡。
2022/12/20	国务院常务会议	落实稳经济一揽子政策措施，抓好填平补齐，确保全面落地。落实支持刚性和改善性住房需求、保交楼和房企融资等 16 条金融政策。
2023/1/10	主要银行信贷工作座谈会	坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，推动房地产业向新发展模式平稳过渡。 要有效防范化解优质头部房企风险，实施改善优质房企资产负债表计划 ，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，开展“资产激活”“负债接续”“权益补充”“预期提升”四项行动，综合施策改善优质房企经营性和融资性现金流，引导优质房企资产负债表回归安全区间。要配合有关部门和地方政府 扎实做好保交楼、保民生、保稳定各项工作 ，运用好保交楼专项借款、保交楼贷款支持计划等政策工具，积极提供配套融资支持，维护住房消费者合法权益。 要落实好 16 条金融支持房地产市场平稳健康发展的政策措施 ，用好民营企业债券融资支持工具，保持房企信贷、债券等融资渠道稳定，满足行业合理融资需求。
2023/1/13	国务院新闻发布会介绍 2022 年金融统计数据	保持房地产融资平稳有序。坚持“房住不炒”的定位，因城施策实施好差别化住房信贷政策。用好保交楼专项借款、保交楼贷款支持计划等政策工具，维护好住房消费者合法权益。 实施好改善优质房企资产负债表计划，有效防范化解优质头部房企风险 。完善住房租赁金融支持政策，推动房地产行业向新发展模式平稳过渡。研究推出结构性工具包括保交楼贷款支持计划、住房租赁贷款支持计划等。
2023/1/17	全国住房和城乡建设工作会议	要牢牢坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，增强政策的精准性协调性， 以更大力度精准支持刚性和改善性住房需求 ，提升市场信心，努力保持供需基本平衡、结构基本合理、价格基本稳定，同经济社会发展相协调、同住宅产业发展相协调，严控投机炒房。 推进保交楼保民生保稳定工作 ，化解企业资金链断裂风险，努力提升品质、建设好房子，整治房地产市场秩序，让人民群众放心购房、放心租房。 以发展保障性租赁住房为重点 ，加快解决新市民、青年人等群体住房困难问题。以发展保障性租赁住房为重点，加快解决新市民、青年人等群体住房困难问题。

资料来源：政府网站，中国银河证券研究院

图 25: 2013-2022 年地产板块相对收益%、商品房销售额同比%、以及两会对地产行业的表述



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

(二) 因城施策持续深化, 各地调控节奏趋缓

1月各地继续深化“因城施策”，房地产调控政策主要涉及优化限购政策、降低首付比例、调整房贷利率下限、提高公积金额度、发放购房补贴、优化预售资金监管等方面。受春节假期影响，各地房地产调控宽松节奏放缓，其中三四线城市政策出台频次明显下降，与去年三四线城市维稳宽松政策应出尽出有关；部分二线城市政策调控持续优化，济南、长沙、杭州临平区等地放松限购政策，主要涉及放松限购区域范围，对本地户籍和非本地户籍放宽购房条件，对相关人才提供购房支持等政策。本月限购限贷延续宽松节奏，主要涵盖降低首套二套房贷款首付比例，优化套数认定标准等相关措施。首套住房贷款利率动态调整机制逐步落地，2023年1月已有约20城将首套房贷款利率降低至4%以下，公积金政策不断优化，主要涵盖降低公积金贷款首付比例，提高公积金贷款最高额度，支持租房提取公积金等相关举措。随着各地降成本措施落实进程加快，一二线核心城市需求有望先一步恢复，带动房地产市场出现“小阳春”，其他城市的楼市复苏仍需要经过时间考验。

表 4: 公积金调整的城市政策

日期	城市	内容
1月1日	北京市	租住保障性租赁住房的，可依据实际房租提取住房公积金。职工新申请以下7类住房公积金提取事项时，可按月提取：(1) 购买北京市行政区域内住房申请提取住房公积金。(2) 使用北京住房公积金管理中心贷款购买住房申请提取住房公积金。(3) 购买北京市行政区域外住房申请提取住房公积金。(4) 使用商业银行贷款及使用异地公积金贷款购买北京市行政区域外住房申请提取住房公积金。(5) 租房申请提取住房公积金。(6) 大修、翻建、自建北京市行政区域内自住住房申请提取住房公积金。(7) 因婚姻关系提取住房公积金。
1月1日	常州市	商转公贷款可选择“以贷还贷”或“先还后贷”其中一种住房公积金提取方式。
1月5日	乌鲁木齐市	公积金最高贷款额度由70万元上调为80万元，二手房首付20%。支持一人购房全家帮。支持异地公积金“按月对冲”。

1月5日	防城港市	多孩家庭购首套房。公积金可贷额度提高至55万元。无自有住房且租赁住房的多子女家庭，提取住房公积金提高标准200元。
1月5日	连云港市	无房或仅一套住房购房的，可以申请公积金贷款。公积金借款人年龄与贷款期限之和可延长至法定退休年龄后5年，最长不超过30年。
1月6日	大连市	最高贷款额度调整为单人45万元、双人80万元；其他区域最高贷款额度调整为单人40万元、双人67万元，多子女家庭购买首套自住住房公积金最高可贷100万元。首套房贷款，建筑面积90平方米（含）以下的，首付最低20%；90平方米以上首付最低30%。二套首付最低30%。
1月9日	丹东市	贷款条件取消“再次申请公积金贷款，申请时间与前次贷款结清时间需间隔12个月以上”政策要求。
1月10日	亳州市	在亳州市购买新建商品住房且首次申请住房公积金贷款的，贷款最高额度可按家庭当期最高贷款额度限额上浮十万元确定
1月11日	济南市	二孩家庭申请住房公积金贷款购买首套自住住房的，一人缴存住房公积金的职工家庭最高可贷60万元，两人及以上缴存住房公积金的职工家庭最高可贷90万元；生育三孩的缴存职工家庭，申请住房公积金贷款购买首套自住住房的，一人缴存住房公积金的职工家庭最高可贷60万元，两人及以上缴存住房公积金的职工家庭最高可贷100万元。
1月11日	绍兴市	公积金贷款最高额度上调；住房公积金贷款保底额度统一调整为不低于30万元。支持自建住房公积金贷款。支持公积金贷款“带押过户”。
1月11日	台州市	首次或第二次申请住房公积金贷款的首付比例分别为20%和30%。最高贷款额度单方50万元，夫妻100万元，三孩家庭上浮20%。首次住房公积金贷款结清符合条件即可再次申请。
1月16日	乌兰浩特市	公积金执行认房不认贷。
1月19日	资阳市	受疫情影响职工可缓缴公积金及贷款。新购房屋住房公积金可提可贷。灵活就业人员可参加住房公积金制度，公积金购房可5年内每年申请提取1次。
1月19日	淮北市	公积金最高贷款额度提高，60万元/双人，50万元/单人。公积金购买二手房首付30%，二次40%。公积金贷款间隔缩减至次月。推行公积金贷款带押过户。
1月19日	监利市	公积金可提可贷，支持“一人购房全家帮”。

资料来源：政府网站，中指研究院，中国银河证券研究院

表5：房贷利率调整的城市政策

日期	城市	内容
1月17日	太原市	首套房贷利率暂时调整至3.8%。
1月17日	丽水市	执行首套3.8%、二套4.9%的利率。
1月18日	九江市	首套住房商业性个人住房贷款利率下限调整为LPR-30BP。
1月19日	湛江市	阶段性取消首套住房商业性个人住房贷款利率下限
1月20日	中山市	首套房贷利率，将按照LPR-30bp执行，部分银行-40bp。
1月20日	韶关市	阶段性取消首套住房商业性个人住房贷款利率下限。
1月20日	惠州市	阶段性取消首套住房商业性个人住房贷款利率下限。
1月20日	肇庆市	阶段性取消首套住房商业性个人住房贷款利率下限。
1月21日	江门市	阶段性取消首套住房商业性个人住房贷款利率下限。
1月29日	郑州市	调整为首套房3.8%（单利），适用地区为郑州市。
1月30日	珠海市	部分银行个人住房贷款首套房贷利率下调至3.7%，1月31日开始执行。

资料来源：政府网站，中指研究院，中国银河证券研究院

表6：限购限贷调整的城市政策

日期	城市	内容
1月4日	蒙阳市	暂停执行住房限购政策。
1月6日	东莞市	不再区分普通住房和非普通住房。商贷首套首付20%，二套已结清或未结清30%，两套在供暂停发放贷款。
1月6日	佛山市	名下有且只有一笔房贷未结清，购买非普通住宅（144㎡以上）首付最低3成。
1月9日	广州市	取消144㎡豪宅界定。首套房贷已结清，目前名下无房者，二套房首付三成起。非限购区增城从化有房，当无房准入。
1月13日	长沙市	符合二孩及以上家庭购房政策认定条件的，可在原有家庭限购2套的基础上增加1套购房指标，长沙户籍家庭购买限购区域第三套商品住房不受缴交社保或个税、房屋网签或办理不动产证时间等限制。
1月18日	济南市	对限购区域内已有3套及以上住房的，出售1套后，可于半年内在限购区域再购买1套住房。继续优化非本市户籍居民购房政策，非本市户籍家庭在我市限购区域内购房，不用再提供个人所得税或社会保险证明。
1月19日	济源市	认贷不认房，1套住房已结清贷款再次贷款执行首套房贷款政策。
1月19日	淮北市	对拟出售家庭唯一住房的，房地产企业可延长认购期，最长1年。
1月19日	监利市	对拥有一套住房并已结清购房贷款的家庭，再次申请贷款执行首套房贷政策。鼓励金融机构对房地产企业金融支持。
1月30日	杭州市	临平区乔司街道、南苑街道加入限购政策放松的行列。

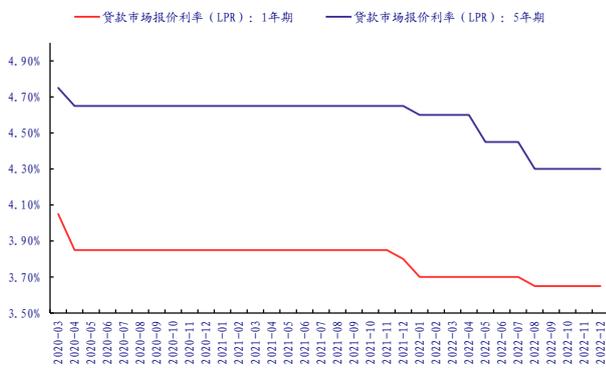
资料来源：政府网站，中指研究院，中国银河证券研究院

四、房地产行业在资本市场中的表现情况

（一）LPR 本月维持不变

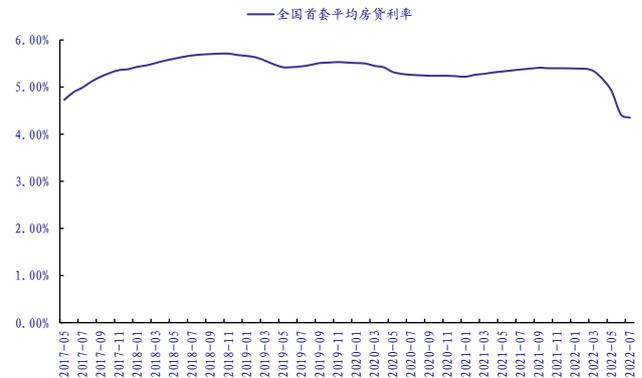
1月LPR报价出炉：1年期LPR为3.65%，5年期以上LPR为4.3%，连续六月持平。一年期LPR为3.65%，5年期以上LPR为4.3%，均与上期相同。2022年至今LPR三次下调。2022年1月，1年期LPR与5年期以上LPR分别下调10BP、5BP；5月，5年期以上LPR下调15BP，创2019年8月LPR改革以来的最大降幅。8月，1年期和5年期的LPR迎来“双降”，其中，1年期LPR为3.65%，较上一期下降5bps；5年期以上LPR为4.3%，较上一期下降15bp。三次下调贷款利率，且5年期LPR降幅超过1年起LPR，主要目的是降低居民购房成本，激发市场活力。

图 26：每月 lpr 变化情况（%）



资料来源：全国银行间同业拆借中心，中国银河证券研究院

图 27：近几年首套房贷利率（%）



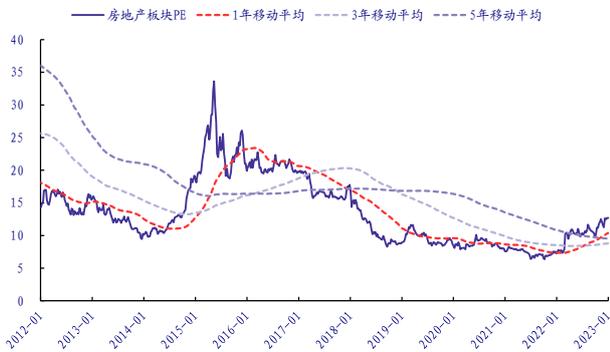
资料来源：融 360，中国银河证券研究院

(二) 房地产行业 PE 波动中修复, PB 仍处于历史低位

1、房地产板块 PE、PB 估值比较

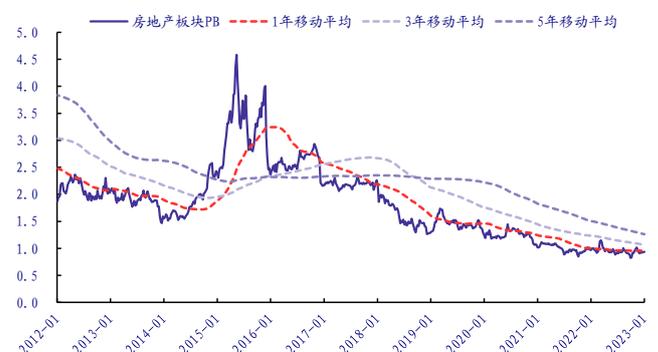
住宅板块 PE 出现明显回升, PB 仍低于三年平均水平, 修复空间仍大。截至 2023 年 1 月 31 日, 房地产行业 TTM 市盈率(历史整体法)为 12.70X, 估值水平在波动中调整。目前房地产 PE 估值分别高于 1 年移动均值 10.39X、3 年移动均值 8.80X、5 年移动均值 9.52X, 住宅板块估值已回到近 3 年高位水平, 但较 2018 年 17.78X 高点仍有较大向上修复空间; 房地产行业 PB(整体法)为 0.94X, 低于 1 年移动均值 0.95X、3 年移动均值 1.07 以及 5 年移动平均 1.26, 市净率在 1 月低位波动, 整体处于 10 年以来的底部区域, 未来修复空间较大。

图 28: 房地产板块 PE



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 29: 房地产板块 PB



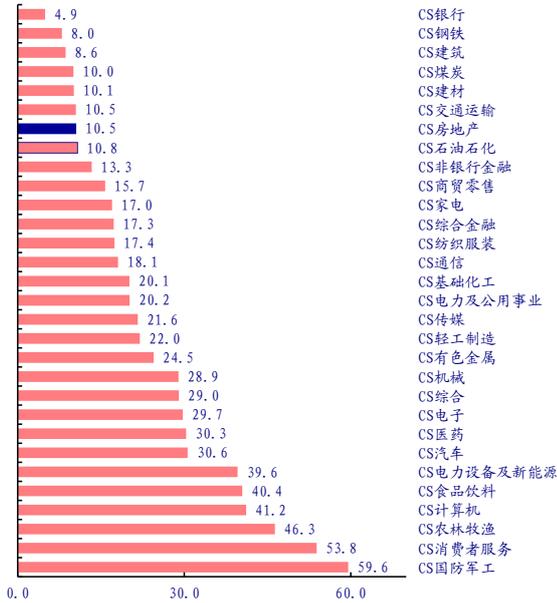
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

2、房地产板块与各行业 PE、PB 估值比较

截止到 2023 年 1 月 31 日, PE 最低的是银行业 4.94X, 房地产行业 PE 为 10.54X, 排名倒数第 7 位, 较上月上升一位, 在所有行业分类中房地产的市盈率处于偏低水平。PB 最低的是银行业, 为 0.47 倍 PB, 房地产行业排倒数第三, 较上月继续下滑一位, 市净率为 0.94X, 从行业纵比的角度来看房地产的市净率同样偏低。

图 30: 行业 PE 比较

图 31: 行业 PB 比较



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

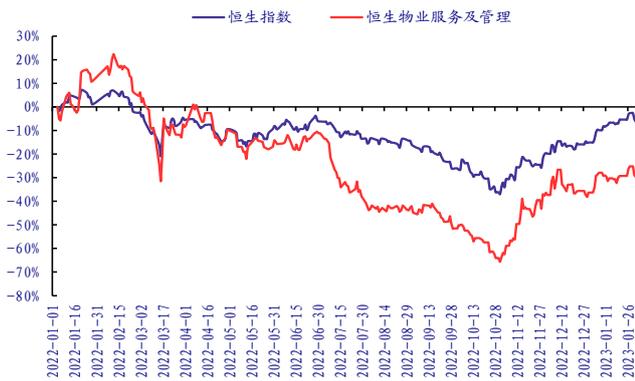


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

3、物业管理版块市场表现

恒生物业服务及管理指数是由恒生指数公司于2021年4月19日推出,旨在提供一个参考基准以反映在香港上市的30家最大物业管理及相关服务公司股价的整体走势。截止2023年1月31日,恒生指数(HSI.HI)和恒生物业服务及管理(HSPSM.HI)涨幅分别为-6.22%和-29.83%,恒生指数与物管指数基本同步变动,物管指数表现仍落后于大盘指数,2022年12月以来差距逐步拉大。

图 32: 恒生指数与恒生物业服务及管理指数



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

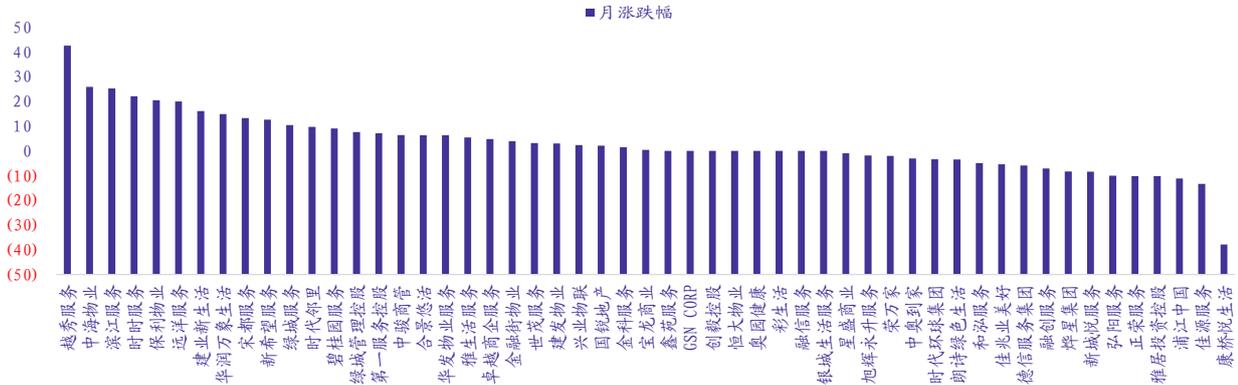
4、物管个股表现

2023年1月,H股物管上市企业平均涨跌幅为2.94%,较上月-37.1pct,物管个股本月涨多跌少。其中,18家企业单月下跌,跌幅前5的公司分别为正荣服务、雅居投资控股、浦江中国、佳源服务、康桥悦生活,跌幅分别为-10.14%、-10.18%、-11.11%、-13.33%、-37.89%,

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份有限公司免责声明。

其中康桥悦生活连续 2 月下跌。35 家 H 股物管上市企业单月上涨，涨幅前五的物管企业分别为正荣服务、时代邻里、宝龙商业、融创服务、华发物业服务，涨幅分别为 68.29%、37.33%、33.75%、31.25%、27.42%。

图 33: 1 月港股物业公司涨跌幅 (%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

五、投资建议

随着供给侧政策不断发力，保主体进程加速，目前市场的关注点逐渐转移到需求端政策。短期内看好供需两端政策共振带来的板块修复行情，中长期的机会来自于拿地利润率和市占率的提升。2023 年行业供给侧出清还未结束，格局在曲折的修复路径中不断重塑，政策并不是无差别托底，房企分化逻辑加强，未来优质的资源将不断向头部房企聚集。我们建议关注两条主线：1) 强信用、厚土储、优布局的全国性布局房企和确定性强的区域性房企：保利发展 (600048)、金地集团 (600383)、招商蛇口 (001979)、万科 A (000002)、滨江集团 (002244)、建发股份 (600153)、华发股份 (600325)；2) 母公司稳定经营的优质物管公司：招商积余 (001914)、万物云 (2602)。

六、风险提示

基本面数据恢复不及预期、房价超预期下行等风险。

插图目录

图 1: 30 大中城市新房成交面积情况 (万平方米)	1
图 2: 30 大中城市新房成交套数情况 (套)	1
图 3: 30 大中城市月成交面积同比及环比 (%)	1
图 4: 重点一二三线城市成交面积环比 (%)	1
图 5: 十大城市可售面积及存销比	2
图 6: 一线 4 城可售面积及存销比	2
图 7: 二线 6 城可售面积及存销比	2
图 8: 第四批土拍 22 城溢价成交率	3
图 9: 第四批土拍 22 城成交与流拍情况	3
图 10: 第四批土地供应量 (万方)	3
图 11: 第五批土地供应量 (万方)	3
图 12: 第四批土拍成交金额及均价	4
图 13: 第五批土拍成交金额及均价	4
图 14: 2022 年各轮次国企民企拿地权益面积	4
图 15: 2022 年各轮次国企民企拿地权益金额	4
图 16: 房地产行业营业总收入及同比增速	5
图 17: 房地产行业归母净利润及同比增速	5
图 18: 房地产行业销售毛利率及销售净利率	6
图 19: 房企销售费用率、管理费用率及财务费用率	6
图 20: 房地产行业净负债率	6
图 21: 房地产行业资产负债率	6
图 22: 房地产行业预收账款及同比增速	7
图 23: 房企现金流量及同比增速	9
图 24: 房企销售商品、提供劳务收到的现金及增速	9
图 25: 2013-2022 年地产板块相对收益%、商品房销售额同比%、以及两会对地产行业的表述	16
图 26: 每月 lpr 变化情况 (%)	18
图 27: 近几年首套房贷利率 (%)	18
图 28: 房地产板块 PE	19
图 29: 房地产板块 PB	19
图 30: 行业 PE 比较	19
图 31: 行业 PB 比较	19
图 32: 恒生指数与恒生物业服务及管理指数	20
图 33: 1 月港股物业公司涨跌幅 (%)	21

表格目录

表 1: A 股部分房企三道红线情况	7
表 2: A 股部分房企业绩预告情况	9
表 3: 2022 年以来主要政策表态	12
表 4: 公积金调整的城市政策	16
表 5: 房贷利率调整的城市政策	17
表 6: 限购限贷调整的城市政策	17

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

分析师：王秋霁，房地产行业分析师，英国杜伦大学金融学硕士，2018年5月加入中国银河证券研究院至今，主要从事房地产行业及上下游相关产业链的研究工作。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒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。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn