

# 销售环比出现回暖，各地继续推出放松政策

## 增持（维持）

2023年02月15日

证券分析师 房诚琦

执业证书: S0600522100002

fangcq@dwzq.com.cn

研究助理 白学松

执业证书: S0600121050013

baixs@dwzq.com.cn

## 投资要点

- 上周(2023.2.04-2023.2.10,下同):**上周房地产板块(SW)涨跌幅+1.13%,同期沪深300、万得全A指数涨跌幅分别-0.85%, -0.11%, 超额收益分别为+1.99%、+1.24%。
- 房地产基本面与高频数据:**(1)房产市场:上周60城新房成交面积299.54万平,环比+17.5%,同比+269.3%;2023年2月1日-2月10日累计成交426.23万平,同比-8.5%。上周20城二手房成交面积149.29万平,环比+6.05%,同比+1301.87%;2023年2月1日-2月10日累计成交217.58万平,同比+14.42%。上周16城新房累计库存9393万平,环比-0.36%,同比持平。16城新房去化周期为14.6个月,环比变动-0.1个月,同比变动+2.9个月。一线、二线、三四线城市去化周期分别为13.0个月、14.2个月、58.2个月,环比分别变动-0.1个月、0个月、-6.68个月。(2)土地市场:2023年2月6日-2023年2月12日百城供应土地数量为244宗,环比-1.2%,同比-5.1%,供应土地建筑面积为1486.6万平方米,环比+12.4%,同比-35.2%。百城土地成交建筑面积1406.3万方,环比-35.1%,同比-22.9%;成交楼面价1720元/平,环比+154.8%、同比+73.0%;土地溢价率+4.8%,环比+2.6pct,同比-0.1pct。
- 重点数据与政策:**各地继续推出相关放松政策。临沂市将购买首套住房申请公积金贷款最低首付款比例降至20%;武汉市在住房限购区域购房的居民家庭可新增一个购房资格;哈尔滨市通过发放购房补贴等促进房地产消费,推行“带押过户”模式;合肥市将合肥住房公积金月最低缴存额调整;赣州市将购房契税补贴政策延续至2023年6月30日。
- 周观点:**近期房地产地方政策频出,房贷利率下降和限购限贷政策的放松对需求端产生积极影响。叠加春节后一二线城市人口回流,上周新房及二手房销售同环比数据均为正,是否为常态化趋势性的回暖仍需进一步观察。行业供给侧出清已接近尾声,我们认为后续供需两端政策仍将继续加码直至销售市场出现明显复苏拐点,基本面数据实质复苏将有效推动地产板块行情。推荐关注土储充裕、布局聚焦核心城市、信用资质良好的房企,未来有望率先受益于市场复苏和政策放松;同时建议关注物业行业的投资机会。推荐标的:1)开发商:保利地产、招商蛇口、滨江集团,建议关注华发股份。2)物业公司:华润万象生活、雅生活服务,建议关注保利物业、越秀服务。
- 风险提示:**房地产调控政策放宽不及预期;行业下行持续,销售不及预期;行业信用风险持续蔓延,流动性恶化超预期;疫情反复、发展超预期。

## 行业走势



## 相关研究

《自然资源部提出完善集中供地政策,各地放松态势延续》

2023-02-06

《销售环比继续下滑,各地放松态势延续》

2023-01-30

## 内容目录

1. 板块观点 .....	4
2. 房地产基本面与高频数据 .....	6
2.1. 房产市场情况 .....	6
2.2. 土地市场情况 .....	9
2.3. 房地产行业融资情况 .....	10
3. 行业和公司动态跟踪 .....	11
3.1. 行业政策跟踪 .....	11
3.2. 板块上市公司重点公告梳理 .....	12
4. 行情回顾 .....	14
5. 投资建议 .....	15
6. 风险提示 .....	15

## 图表目录

图 1: 60 城新房成交套数.....	6
图 2: 60 城新房成交面积.....	6
图 3: 20 城二手房成交套数.....	6
图 4: 20 城二手房成交面积.....	6
图 5: 一、二、三四线城市去化周期.....	7
图 6: 一线城市商品房库存及去化周期.....	7
图 7: 二线城市商品房库存及去化周期.....	7
图 8: 三四线城市商品房库存及去化周期.....	7
图 9: 16 城商品房库存及去化周期.....	8
图 10: 百城土地供应数量.....	9
图 11: 百城土地供应规划建筑面积.....	9
图 12: 百城土地成交建筑面积.....	9
图 13: 百城土地成交楼面均价.....	9
图 14: 百城土地成交溢价率.....	10
图 15: 房企信用债发行额 (周度) .....	10
图 16: 房企信用债发行额 (月度) .....	10
图 17: REITs 周涨跌幅 (%) .....	11
图 18: 房地产板块走势与 Wind 全 A 和沪深 300 对比 (2021 年以来涨跌幅) .....	14

表 1: 上市公司盈利预测与估值 (2023.02.10) .....	5
表 2: 主要城市新房成交信息汇总.....	8
表 3: 上周地方重点政策汇总.....	11
表 4: 上周公司重点公告跟踪.....	12
表 5: 上周涨跌幅前五.....	14
表 6: 上周涨跌幅后五.....	14

## 1. 板块观点

**(1) 房地产开发:** 城乡融合背景下, 扩大保障性租赁住房供给, 着力解决新市民、青年人等群体住房困难问题, 金融端支持力度增加, 先发布局的相关企业有望受益。3月17日, 发改委印发《2022年新型城镇化和城乡融合发展重点任务》, 提出: 扩大保障性租赁住房供给, 着力解决新市民、青年人等群体住房困难问题。3月14日, 财政部、住房城乡建设部印发《中央财政城镇保障性安居工程补助资金管理办法》: 地方各级财政应对补助资金专款专用, 分账审核, 严禁用于平衡预算、偿还债务、支付利息等。地方各级住建及实施单位严禁挪用, 不得从中提取工作经费或管理经费。3月16日银保监会召开专题会议, 会议强调, 提升金融服务乡村振兴质效, 助力“新市民”在城镇安居创业。我们认为, 在推进住房供给侧改革过程中, 增加保障性租赁住房供给是我国2022年及未来的主旋律。此次《2022年新型城镇化和城乡融合发展重点任务》的发布, 进一步说明保障性住房建设需求和工作任务, 银行有加大对保障性租赁住房项目的信贷投放的合理空间, 有助于参与住房保障建设的企业的资金稳定。当前很多主流房企已经布局租赁住宅业务, 部分已具备租赁住房的资管能力, 因而向保障性租赁住房业务发展也较为顺利。在目前金融端政策支持下, 此类企业融资吸引力更强。未来行业风险取决于房地产结构调整、政策支撑力度。推荐保利发展、招商蛇口、滨江集团, 建议关注华发股份。

**(2) 物业管理:** 未来独立市场化运营可能是物管的新出路, 部分物管业绩出现回暖迹象, 如保利物业2021年实现年收入同比增长34%。随着2021年末及2022年政策逆周期调节, 房地产行业预期逐渐转暖, 近期物管行业发布业绩显示营收回暖, 稳中有升。我们认为, 优秀的物管企业将凭借着规模经济注定重新建立资金募集、使用的良性循环。市场上的物管企业尚未形成足够高的业务、体量的护城河。考虑到部分物业公司与母公司共享品牌, 不具有独立性的风险, 我们认为, 当母公司品牌出现瑕疵时, 也增大了相关联的物管公司获得消费者信任的困难。建立物管公司与房开脱钩的独立市场化运作模式, 可能是未来物管公司构建自身品牌、规模的优势, 推荐华润万象生活、雅生活服务, 建议关注保利物业、越秀服务

**(3) 房地产经纪行业:** 强监管下房地产中介行业需寻求新突破。在房地产市场下行趋势下, 高度依赖于房地产市场的中介行业在近半年来不再火热。在房地产经纪行业的主要阵地“二手房交易市场”方面, 20城二手房2022年11月累计成交609.5万平, 同比+38.4%。从长期看, 2021年下半年以来, 二手房个人交易系统的不断完善, 也给中介机构带来更多挑战。在行业有转暖迹象的背景下, 中长期建议关注中国房屋交易和服务平台龙头企业, 以及房地产中介区域龙头, 建议关注我爱我家。

表1：上市公司盈利预测与估值（2023.02.10）

公司代码	公司名称	总市值 (亿元)	归母净利润(亿元)			PE(倍)		
			EPS-2021A	EPS-2022E	EPS-2023E	P/E-2021A	P/E-2022E	P/E-2023E
001979.SZ	招商蛇口*	1,146	103.72	42.74	47.19	54.70	11.05	26.82
600048.SH	保利发展*	1,889	273.88	183.25	211.36	240.69	6.90	10.31
000002.SZ	万科A	2,055	225.24	241.17	262.39	279.68	9.12	8.52
600383.SH	金地集团*	440	94.10	81.18	88.16	92.92	4.67	5.42
601155.SH	新城控股*	463	125.98	75.42	81.02	85.68	3.68	6.14
002244.SZ	滨江集团*	333	30.27	38.23	45.88	53.72	10.99	8.70
2007.HK	碧桂园	738	267.97	148.05	145.72	161.65	2.75	4.98
0688.HK	中国海外发展	2,205	401.55	405.73	418.00	443.00	5.49	5.44
0884.HK	旭辉控股集团	110	76.13	51.21	51.02	54.84	1.45	2.16
1109.HK	华润置地	2,603	324.01	334.38	369.54	418.20	8.03	7.78
0960.HK	龙湖集团	1,608	238.54	252.32	280.74	328.42	6.74	6.37
3319.HK	雅生活服务*	106	23.08	22.35	25.94	30.75	4.60	4.75
1755.HK	新城悦服务*	54	5.25	5.72	8.20	10.77	10.20	9.37
2869.HK	绿城服务*	149	8.46	8.09	9.60	11.23	17.64	18.45
1209.HK	华润万象生活*	820	17.25	21.81	28.39	36.66	47.55	37.61

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

备注: (1) 港股总市值原始单位为亿港元, 已转换为人民币, 2023.02.10 港元兑人民币中间价为 1 港元=0.86 人民币;

(2) 标\*上市公司为已覆盖公司, 其余上市公司归母净利润/市盈率为 Wind 一致预期

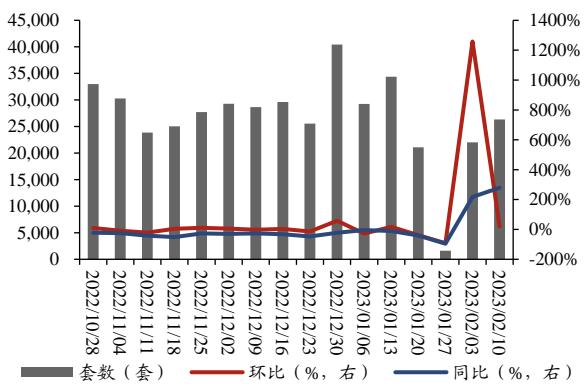
## 2. 房地产基本面与高频数据

### 2.1. 房产市场情况

上周新房销售回升，北京、上海、广州、深圳新房成交面积环比分别为+68.4%、+60.2%、+19.4%、+66.6%。

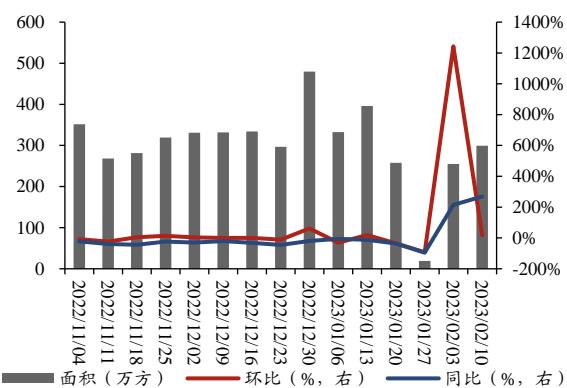
从新房成交看，上周 60 城新房成交面积 299.54 万平，环比+17.5%，同比+269.3%；2023 年 2 月 1 日-2 月 10 日累计成交 426.23 万平，同比-8.5%。上周 60 城新房成交套数 2.6 万套，环比+19.6%，同比+279.3%；2023 年 2 月 1 日-2 月 10 日累计成交 3.7 万套，同比-7.5%。

图1：60 城新房成交套数



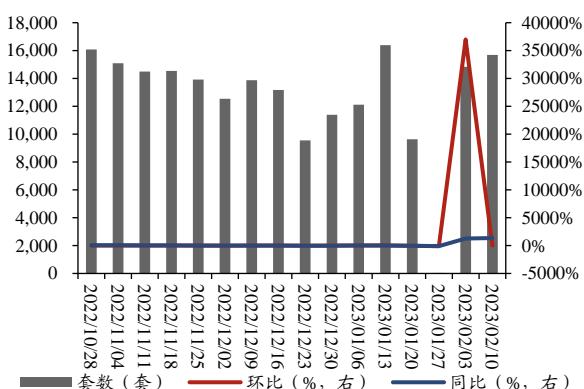
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图2：60 城新房成交面积



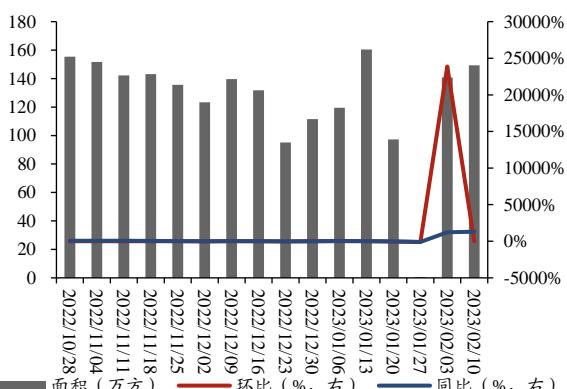
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图3：20 城二手房成交套数



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图4：20 城二手房成交面积



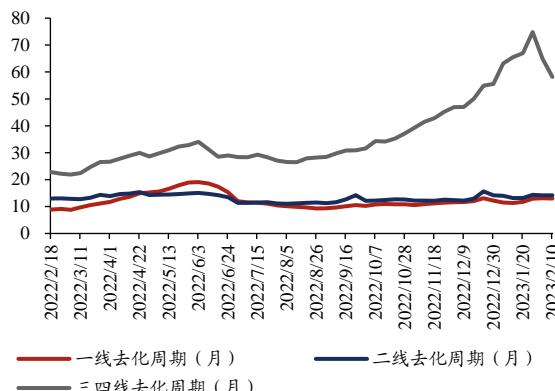
数据来源：Wind，东吴证券研究所

从库存和去化周期看，上周 16 城新房累计库存 9393 万平，环比-0.36%，同比持平。

16 城新房去化周期为 14.6 个月，环比变动-0.1 个月，同比变动+2.9 个月。一线、二线、

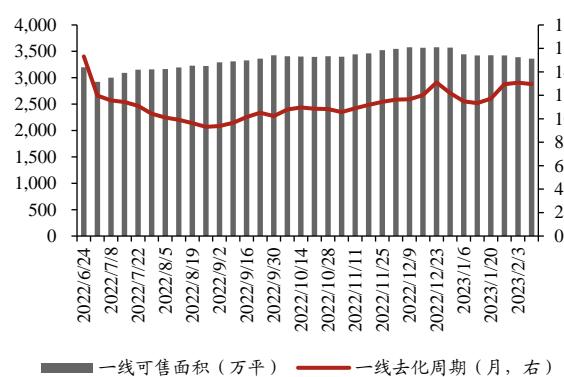
三四线城市去化周期分别为 13.0 个月、14.2 个月、58.2 个月，环比分别变动-0.1 个月、0 个月、-6.68 个月。

图5：一、二、三四线城市去化周期



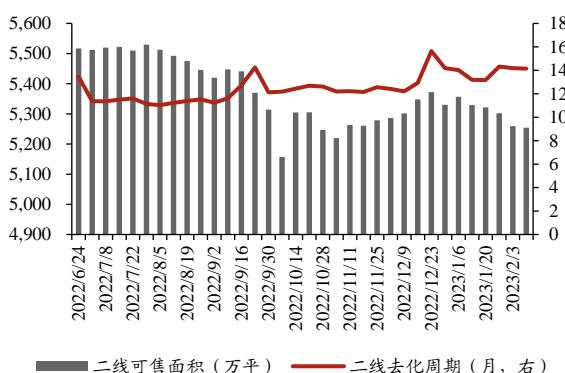
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图6：一线城市商品房库存及去化周期



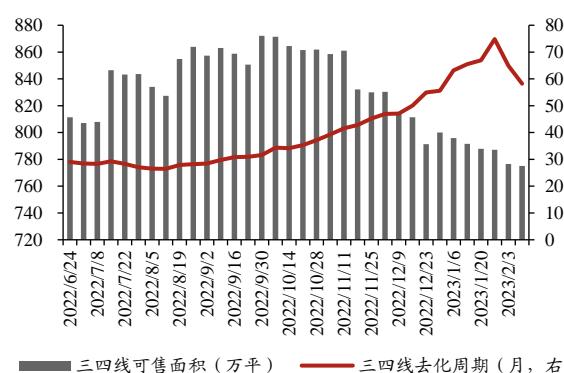
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图7：二线城市商品房库存及去化周期



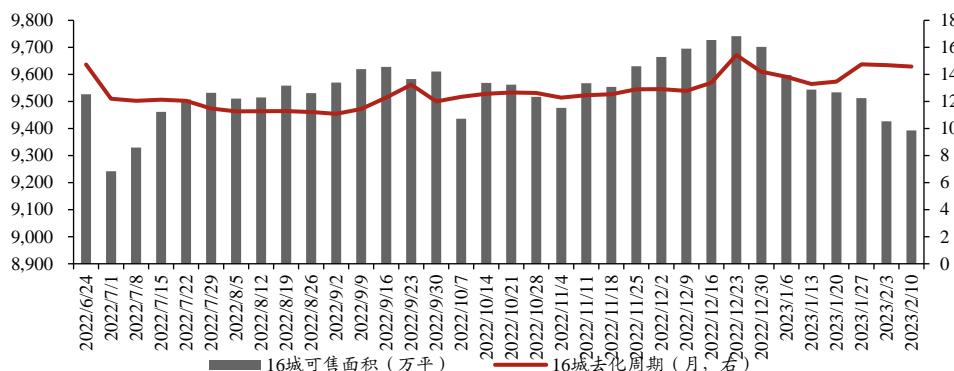
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图8：三四线城市商品房库存及去化周期



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图9: 16城商品房库存及去化周期



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

表2: 主要城市新房成交信息汇总

区域	城市	上周成交 (万平)	前周成交 (万平)	上周成交 环比	上周成交 同比	2023年2月 累计同比	2023年累计 同比	去化周期 (月)	去化周期环 比(月)
华北区域	北京	15.0	8.9	68.4%	546.0%	551.8%	1.9%	-	-
	济南	23.6	11.6	102.7%	1317.2%	225.3%	2.0%	-	-
	青岛	16.2	12.0	34.7%	240.4%	168.3%	-25.7%	-	-
长三角	上海	29.0	18.1	60.2%	99.2%	72.6%	-13.2%	-	-
	杭州	16.2	14.6	10.8%	2782.1%	738.6%	10.2%	-	-
	南京	12.8	13.2	-2.5%	570.9%	122.1%	-46.5%	-	-
	苏州	9.7	10.8	-10.3%	254.3%	64.0%	-45.2%	-	-
	宁波	7.1	6.0	18.6%	992.3%	503.1%	-3.1%	-	-
	连云港	0.0	0.0	-	-	-	-	-	-
	绍兴	0.4	0.2	77.4%	139.0%	-39.7%	-87.6%	-	-
	镇江	0.0	0.0	-	-	-	-	-	-
粤港澳	温州	11.1	13.5	-17.9%	368.5%	140.4%	147.1%	-	-
	深圳	5.8	3.5	66.6%	-41.6%	320.6%	-41.9%	-	-
	广州	10.7	8.9	19.4%	796.3%	276.5%	-21.9%	-	-
	佛山	11.0	8.2	33.8%	349.0%	279.7%	-30.3%	-	-
	江门	4.0	3.8	5.2%	1009.7%	963.8%	21.9%	-	-
中西部	惠州	2.5	1.7	46.9%	2022.1%	331.9%	26.1%	-	-
	武汉	26.3	21.5	22.1%	588.2%	420.0%	-8.1%	-	-
	福州	2.9	2.9	0.1%	367.4%	187.0%	-23.8%	-	-
其他	莆田	1.2	1.4	-11.0%	83.9%	-5.2%	-46.2%	-	-

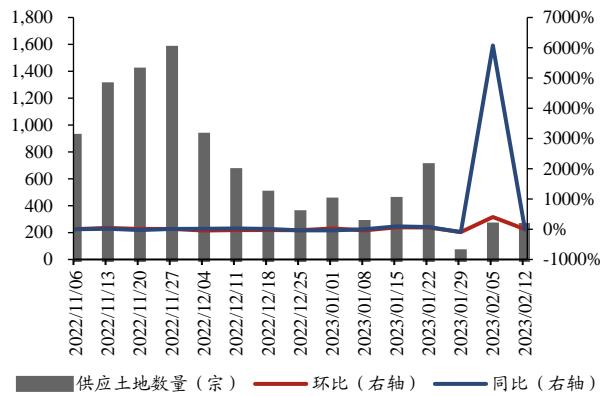
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

注: 去化周期=住宅可售面积/近三月周成交面积平均值\*(365/7)/12

## 2.2. 土地市场情况

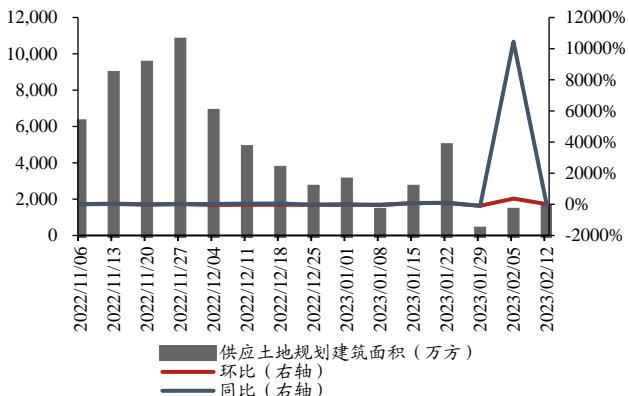
土地供应方面，2023年2月6日-2023年2月12日百城供应土地数量为244宗，环比-1.2%，同比-5.1%，供应土地建筑面积为1486.6万平方米，环比+12.4%，同比-35.2%。2023年累计供应土地数量为2366宗，同比+42.70%，累计供应土地建筑面积为14854.2万方，同比+31.5%。

图10：百城土地供应数量



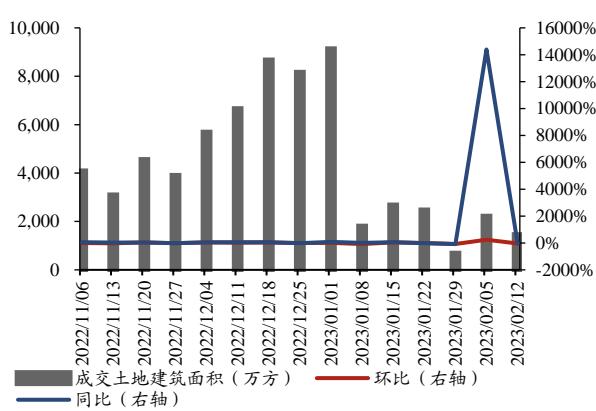
数据来源：Wind, 东吴证券研究所

图11：百城土地供应规划建筑面积



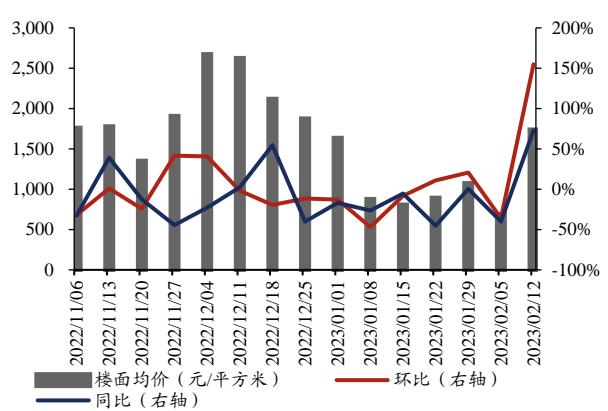
数据来源：Wind, 东吴证券研究所

图12：百城土地成交建筑面积



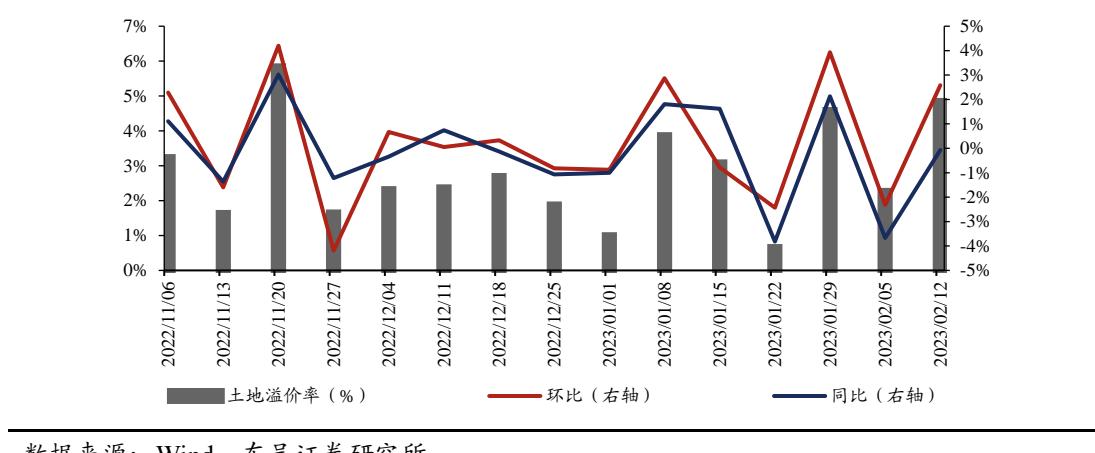
数据来源：Wind, 东吴证券研究所

图13：百城土地成交楼面均价



数据来源：Wind, 东吴证券研究所

图14：百城土地成交溢价率



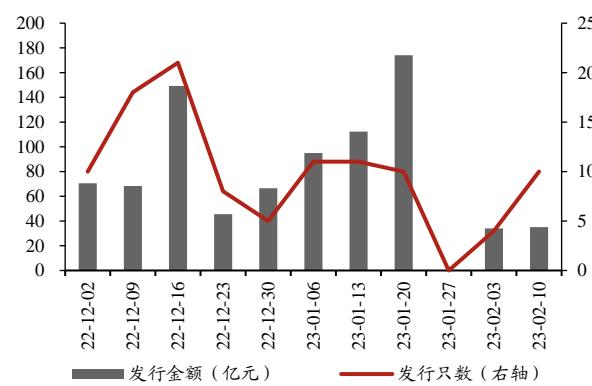
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

### 2.3. 房地产行业融资情况

上周房地产行业境内信用债发行规模为 35 亿元，“23 临港控股 SCP001”发行规模最大，为 10 亿元。我们认为，近期中央积极的发声态度正呈现逐步传导的效应，房地产融资逐渐回暖。人民银行总行引导银行间市场交易商协会出台专项政策，将银行间债券市场发债房企的范围由全国性房企扩大至地方优质民营房企，并组织中债信用增进公司向拟发债民营房企给予增信支持。

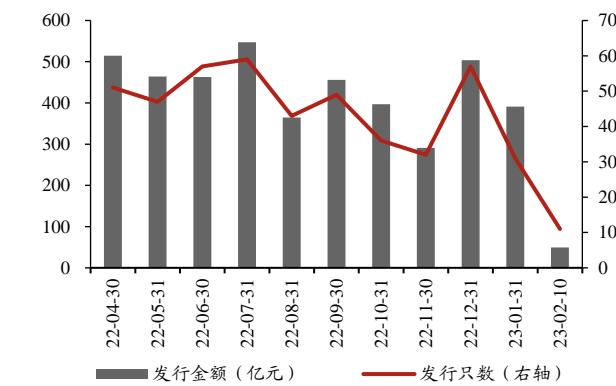
境内信用债发行方面，上周房地产企业发行信用债合计 10 支，发行金额合计 35 亿元，环比-2.94%，同比-72.59%；2023 年 2 月 1 日-2 月 10 日房地产企业合计发行信用债 11 支，合计发行金额 49.5 亿元；2023 年至今，房地产企业合计发行信用债 42 支，合计发行金额 440.7 亿元，同比-91.41%。

图15：房企信用债发行额（周度）



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图16：房企信用债发行额（月度）

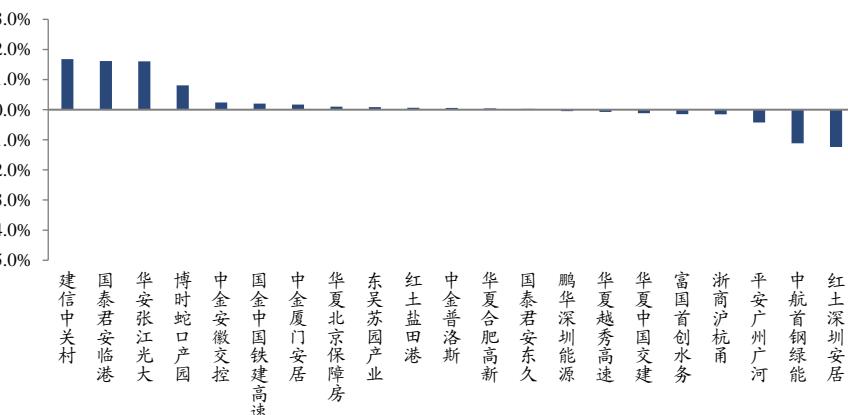


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2 月 10 日，中国证监会召开 2023 年债券监管工作会议。会议指出，2022 年证监会债券条线全力推动交易所债券市场服务稳增长大局、推进公募 REITs 常态化发行、深化债券注册制改革、强化债券风险防控等各项工作取得新进展、呈现新气象，交易所债券

市场总体保持稳定健康发展，要全面深化 REITs 市场建设，坚持发展与规范并重，全力推动 REITs 市场高质量发展。

图17：REITs 周涨跌幅（%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

### 3. 行业和公司动态跟踪

#### 3.1. 行业政策跟踪

地方层面，各地继续推出相关放松政策。临沂市将购买首套住房申请公积金贷款最低首付款比例降至 20%；武汉市在住房限购区域购房的居民家庭可新增一个购房资格；哈尔滨市通过发放购房补贴等促进房地产消费，推行“带押过户”模式；合肥市将合肥住房公积金月最低缴存额调整；赣州市将购房契税补贴政策延续至 2023 年 6 月 30 日。

表3：上周地方重点政策汇总

日期	省/市	分类	城市级别	内容
2023/2/6	长沙市	住房政策	新一线	促进二手房交易、消化现房 争取各类房地产市场改革试点落户。
2023/2/6	临沂市	贷款政策	三线	购买首套住房申请公积金贷款最低首付款比例降至 20%。
2023/2/6	武汉市	限购放松	新一线	在住房限购区域购房的居民家庭可新增一个购房资格。
2023/2/6	哈尔滨市	住房补贴	二线	非哈市户籍个人在哈购新房可享万元补贴。
2023/2/7	长沙市	公积金放松、 贷款放松	新一线	延长企业住房公积金缓缴和“可提可贷”阶段性支持政策期限。
2023/2/7	四川省	贷款政策		支持符合条件的地方动态调整首套房贷款利率下限，优化预售资金监管。
2023/2/7	武汉市	住房政策	新一线	再次放宽限购政策，当地新房价格环比已连跌 11 个月。
2023/2/7	赣州市	住房补贴	二线	购房契税补贴政策延续至 2023 年 6 月 30 日。
2023/2/7	河南省	住房政策		2023 年新开工棚改安置房 28 万套，基本建成 20 万套。
2023/2/8	哈尔滨市	住房补贴	二线	通过发放购房补贴等促进房地产消费，推行“带押过户”模式。
2023/2/8	宁波市	住房政策	二线	预计新增保障性租赁住房 5 万套，发放公租房补贴家庭 2.26 万户。

2023/2/8	深圳市	住房政策	一线	安托山新业花园动工，将提供 226 套保障性住房。
2023/2/8	武汉市	住房政策	新一线	发布 16 条稳经济措施，房地产行业被归为“困难行业”。
2023/2/9	合肥市	公积金政策	新一线	合肥住房公积金月最低缴存额调整。
2023/2/10	海南省	人才购房		2023 年海南人才落户实施办法出台。

数据来源：观点网、澎湃新闻、地方政府网站、东吴证券研究所

### 3.2. 板块上市公司重点公告梳理

表4：上周公司重点公告跟踪

公告日期	公司简称	公告标题	具体内容
2023/2/6	新湖中宝	关于公司对外投资暨关联交易公告	共计回购公司股份 16545.4236 万股，占公司总股本的 1.92%
2023/2/6	市北高新	向参股公司提供股东同比例借款暨关联交易的公告	市北高新按股权比例同比例向百汇云灏提供借款人民币 1,972 万元。
2023/2/6	信达地产	关于公司对外投资暨关联交易公告	信达地产与中国信达及信达资本共同参与认购芜湖信中盛投资合伙企业，总认缴规模为 315,100 万元，其中广东信达地产认缴 100,000 万元。
2023/2/7	外高桥	关于非公开发行 A 股股票完成国家出资企业审批事项的公告	外高桥第十届董事会第十五次会议审议通过公司非公开发行 A 股股票的相关议案。
2023/2/7	金科地产	累计诉讼及仲裁事项的公告	公司及公司控股子公司连续十二个月内累计收到相关法院等司法机关的执行文书涉及正在执行的案件金额合计为 718.63 万元，占公司最近一期经审计净资产的 0.02%；至本公告披露日，公司及公司控股子公司收到的新增诉讼、仲裁案件金额合计 45.21 亿元。
2023/2/7	南山控股	关于控股子公司参与投资设立合伙企业的进展公告	南山控股的控股子公司宝湾物流作为有限合伙人，宝湾物流全资子公司南京宁华供应链管理有限公司作为普通合伙人参与投资设立广东家湾基础设施投资合伙企业。
2023/2/7	南京高科	关于为全资子公司提供担保的进展公告	南京高科全资子公司高科建设向南京银行股份有限公司新港支行申请了 20,000 万元的贷款。
2023/2/7	金科地产	关于公司债务情况的公告	截至 2023 年 1 月末，公司合并报表范围内总有息负债规模为 684.15 亿元，较 2021 年末减少 121.95 亿元；其中一年内（自 2023 年 2 月 1 日至 2024 年 1 月 31 日止）到期的有息负债余额为 375.51 亿元。
2023/2/9	浦东金桥	关于聘任副总经理的公告	公司第十届董事会第三次会议审议通过，同意聘任刘焱女士为公司副总经理，任期至本届董事会任期届满。
2023/2/9	新湖中宝	关于控股股东之一致行动人股份解除质押公告	浙江恒兴力控股集团有限公司解除质押 900 万股，占其所持股份 4.29%，占公司总股本 0.10%。
2023/2/10	大悦城	关于变更职工监事的公告	职工监事吕京倩女士因工作变动原因辞去职工监事职务。
2023/2/10	招商蛇口	2023 年 1 月销售及近期购得土地使用权情况简报	2023 年 1 月，公司签约销售面积 64.11 万平方米，同比-9.14%；签约销售金额 157.67 亿元，同比增加 4.09%。

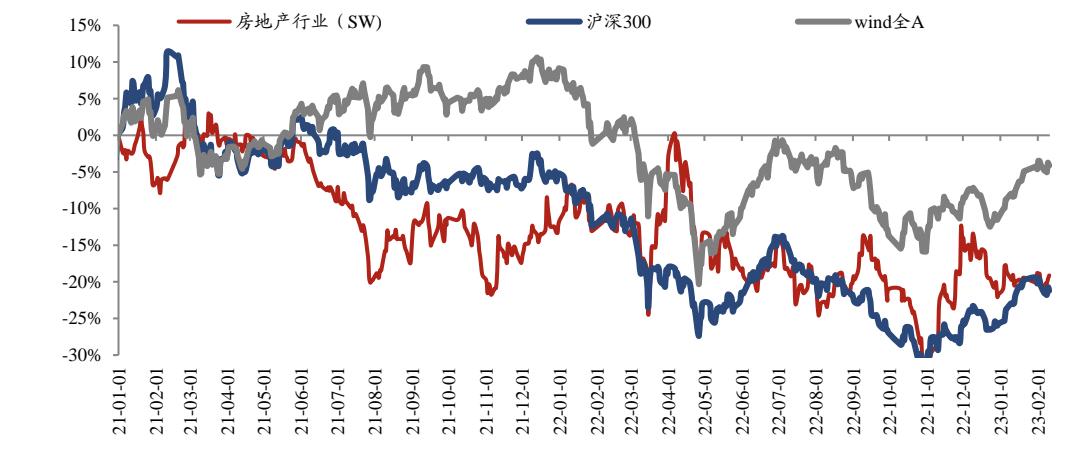
2023/2/10	万业企业	股东集中竞价减持股份结果公告	三林万业累计减持 976.44 万股，减持计划实施完毕。
2023/2/10	金科股份	简式权益变动报告书	金科控股、黄红云及其一致行动人红星家具集团、广东弘敏被动平仓 8999 万股，股票被执行公开网络司法拍卖可能被动减少 4.81 亿股，其持有股份累计减少 5.71 亿股，持股比例累计减少达到 10.69%。

数据来源：Wind，东吴证券研究所

## 4. 行情回顾

上周房地产板块 (SW) 涨跌幅+1.13%，同期沪深300、万得全A指数涨跌幅分别为-0.85%，-0.11%，超额收益分别为+1.99%、+1.24%。

图18：房地产板块走势与 Wind 全 A 和沪深 300 对比（2021 年以来涨跌幅）



数据来源：Wind, 东吴证券研究所

个股方面，上周世荣兆业、华发股份、深振业A、招商蛇口、城建发展位列涨跌幅前五；香江控股、泛海控股、泰禾集团、特发服务、广汇物流位列涨跌幅后五。

表5：上周涨跌幅前五

代码	股票简称	2023-02-10 股价(元)	上周涨 跌幅(%)	相对大盘涨 跌幅(%)	年初至今涨跌幅 (%)
002016.SZ	世荣兆业	6.73	9.61	9.72	25.39
600325.SH	华发股份	10.17	8.65	8.76	81.04
000006.SZ	深振业A	5.86	7.13	7.24	37.54
001979.SZ	招商蛇口	14.81	6.16	6.27	18.65
600266.SH	城建发展	4.59	5.76	5.87	4.30

数据来源：Wind, 东吴证券研究所

表6：上周涨跌幅后五

代码	股票简称	2023-02- 10 股价 (元)	上周涨 跌幅 (%)	相对大盘涨 跌幅(%)	年初至今涨跌幅 (%)
600162.SH	香江控股	1.93	-3.02	-2.91	-1.27
000046.SZ	泛海控股	1.24	-3.13	-3.02	-34.04
000732.SZ	泰禾集团	1.23	-3.15	-3.04	-44.34
300917.SZ	特发服务	27.15	-3.76	-3.65	10.58
600603.SH	广汇物流	8.79	-4.14	-4.04	123.66

---

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

## 5. 投资建议

近期房地产地方政策频出,房贷利率下降和限购限贷政策的放松对需求端产生积极影响。叠加春节后一二线城市人口回流,上周新房及二手房销售同环比数据均为正,是否为常态化趋势性的回暖仍需进一步观察。行业供给侧出清已接近尾声,我们认为后续供需两端政策仍将继续加码直至销售市场出现明显复苏拐点,基本面数据实质复苏将有效推动地产板块行情。推荐关注土储充裕、布局聚焦核心城市、信用资质良好的房企,未来有望率先受益于市场复苏和政策放松;同时建议关注物业行业的投资机会。推荐标的:1)开发商: 保利地产、招商蛇口、滨江集团,建议关注华发股份。2)物业公司:华润万象生活、雅生活服务,建议关注保利物业、越秀服务。

## 6. 风险提示

- (1) 房地产调控政策放宽不及预期;
- (2) 行业下行持续, 销售不及预期;
- (3) 行业信用风险持续蔓延, 流动性恶化超预期;
- (4) 疫情反复、发展超预期。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户提供。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

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翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出自为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准：

### 公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

### 行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码：215021  
传真：(0512) 62938527  
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>