



# 稳步推行现房销售，推动行业长期稳定

## 投资要点

- **多地推行现房销售试点，现房销售占比回升。**2月8日经济日报《大力推动商品房现房销售》指出当前推动商品房预售制逐步向现房销售过渡的时机进一步成熟，房地产行业降“三高”的需要也使得商品房预售制改革箭在弦上。目前，北京、杭州、济南、西安、合肥等城市已开始推出现房销售试点，山东、安徽、河南等省份也明确表态2023年将因地制宜鼓励有条件的地方开展现房销售试点。近十年间商品房现房销售面积占比大致分为三个阶段：2013年至2017年底现房销售面积占比维持在20%以上；自2017年底地产融资收紧，现房销售占比下行态势一直延续到2021年6月；2021年下半年房企出现大规模违约现象，期房交付存疑，购房者转向现房和二手房市场，现房销售占比随之回升。
- **当前不同省份现房销售规模占比呈现分化。**截至2022年底共8省份现房销售占比超20%；其中海南作为全国首个推行现房销售省份，现已建立较为系统的现房销售制度，现房销售占比最高为39%；黑龙江、天津、吉林等省份现房销售占比较高，分别为39%、34%、26%，此类省市楼市下行压力较大，去化周期较长，部分项目最终由期房阶段转为待售现房房源；北京、上海等省份则是预售许可标准较高，部分预售项目工程进度已近封顶或现房标准。
- **过去预售模式的盛行源于各方利益的共赢，但预售模式带来的高负债经营也为房企交付问题埋下隐患。**对于购房者而言，商品房预售相比现房加大了住房供应，缓解了紧张的住房需求；对于房企而言，预售制度加大经营杠杆，加快资金周转，利于房企扩大销售规模；对于地方政府而言，预售制度加快开发周转效率，房企拿地积极性高，支撑地方财政收入。但预售同时存在挪用预售资金的弊端。部分开发商预售回笼资金后并非投入施工完成交付，而是开始新一轮拿地-新开工-预售流程。这使得行业整体资金流向开工端，施工所需款项实际未支付给施工方，销售与竣工面积持续走阔，不断增加交付压力。
- **现房销售应稳步推进，逐步提高现房比例，而非短时间内全面铺开现房销售。**全面推行现房仍需要一些条件：**1) 对房企而言，需要房企相关融资政策支持。**房企开发资金来源中定金及预收款占比超30%，需融资支持以弥补资金缺口。**2) 对购房者而言，需要住房供需平衡。**当前住房市场虽已摆脱了过去供应相对不足的情况，对推行现房销售模式是有利的，但当前销售市场未完全恢复，现房销售将对短期新房供应带来冲击，不利于销售的平稳恢复。**3) 对地方政府而言，需减少财政收入中土地出让金占比。**经济日报中指出，“现房销售不能一蹴而就，更适宜逐步过渡”。对现售模式的推行可由热点城市、热点项目先行试点，并从中发现问题、总结经验、不断优化后逐步扩大实施；现售制度展开进程中土地端、金融端政策也需同步跟进，维持行业稳定发展。
- **投资建议：**我们认为当前板块应当关注2条投资主线：**1) 开发企业：**华发股份、建发股份、保利发展、滨江集团、天健集团、南山控股、华润置地、万科A等；**2) 物管企业：**碧桂园服务、华润万象生活、中海物业等。
- **风险提示：**销售恢复不及预期；政策效果不及预期；行业流动性风险。

## 西南证券研究发展中心

分析师：池天惠

执业证号：S1250522100001

电话：13003109597

邮箱：cth@swsc.com.cn

联系人：刘洋

电话：18019200867

邮箱：ly21@swsc.com.cn

## 行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

## 基础数据

股票家数	115
行业总市值(亿元)	15,517.44
流通市值(亿元)	14,932.97
行业市盈率 TTM	13.1
沪深300市盈率 TTM	11.8

## 相关研究

1. 房地产行业周报（2.6-2.12）：房企融资边际改善，短期偿债压力依然存在（2023-02-12）
2. 房地产行业周报（1.30-2.5）：1月百强销售降幅小幅扩大，30城首套利率降至4.1%以下（2023-02-05）
3. 房地产行业周报（1.23-1.29）：春节期间房地产销售恢复如何？（2023-01-30）
4. 房地产行业周报（1.9-1.15）：居民中长期贷款大幅少增，央行支持优质房企资产负债表改善（2023-01-16）

## 目 录

1 每周点评 .....	1
2 市场回顾 .....	4
3 行业及公司动态 .....	6
3.1 行业政策动态跟踪 .....	6
3.2 公司动态跟踪 .....	7
4 投资建议 .....	9
5 风险提示 .....	9

## 图 目 录

图 1: 商品房销售现房面积占比 17.3%.....	1
图 2: 代表城市去化周期.....	2
图 3: 商品房销售面积与竣工面积 (万平方米) .....	3
图 4: 开发贷、定金及预收款占比.....	3
图 5: 近一年申万地产板块相对沪深 300 走势.....	4
图 6: 年初以来申万地产板块相对沪深 300 表现 (pp) .....	4
图 7: 上周我爱我家、世荣兆业、鲁商发展个股涨幅显著.....	4
图 8: 上周天津松江、深振业 A、新城控股等个股跌幅显著.....	4
图 9: 上周申万地产板块中交易额靠前个股 (亿元) .....	5
图 10: 年初以来申万地产上涨个股占比为 53.49%.....	5
图 11: 上周表现强势的港股通内房股 .....	5
图 12: 年初以来表现强势的港股通内房股 .....	5
图 13: 上周表现强势的物业股.....	6
图 14: 年初以来表现强势的物业股.....	6

## 表 目 录

表 1: 2022 年 31 省份现房销售规模占比.....	2
表 2: 重点关注公司盈利预测与评级.....	9

## 1 每周点评

**多地推行现房销售试点，预售制度或迎来改革。**2018年9月人民日报发文《取消商品房预售制，调研可先行》，文中明确表达：取消预售制，长期看或不可免。2023年2月8日经济日报《大力推动商品房现房销售》指出当前推动商品房预售制逐步向现房销售过渡的时机进一步成熟，房地产行业降“三高”的需要也使得商品房预售制改革箭在弦上。目前，北京、杭州、济南、西安、合肥等城市已开始推出现房销售试点，山东、安徽、河南等省份也明确表态2023年将因地制宜鼓励有条件的地方开展现房销售试点。

**销售结构趋势明显，现房销售占比回升。**近十年间商品房现房销售面积占比大致分为三个阶段：2013年至2017年底现房销售面积占比维持在20%以上，保持较高水平；自2017年底推出资管新规征求意见稿，地产融资收紧，房企对销售回款依赖度提高，现房销售占比迅速下降，下行态势一直延续到2021年6月；2021年下半年房企出现大规模违约现象，行业信用危机加剧，多地楼盘出现停工现象，期房交付存疑，在此背景下，购房者转向现房和二手房市场，现房销售占比随之回升。

图 1：商品房销售现房面积占比 17.3%



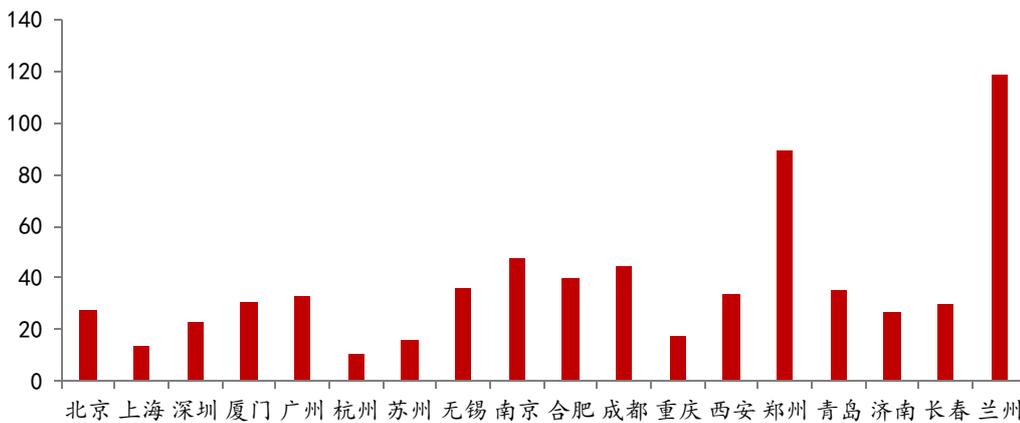
数据来源：国家统计局，西南证券整理

**当前不同省份现房销售规模占比呈现分化。**从具体省份现房销售状况来看，截至2022年底，共8省份现房销售占比超20%；其中，海南作为全国首个推行现房销售省份，现已建立较为系统的现房销售制度，现房销售占比最高，为39%；黑龙江、天津、吉林等省份现房销售占比较高，分别为39%、34%、26%，此类省市楼市下行压力较大，去化周期较长，部分项目最终由期房阶段转为待售现房房源；北京、上海等省份则是预售许可标准较高，部分预售项目工程进度已近封顶或现房标准，从而现房销售占比销售相对较高；青海现房销售占比最低，仅为4%。

**表 1：2022 年 31 省份现房销售规模占比**

省份	占比	省份	占比	省份	占比	省份	占比
海南	39%	江苏	19%	山东	13%	山西	10%
黑龙江	39%	广东	18%	重庆	13%	陕西	9%
天津	34%	云南	17%	福建	13%	贵州	9%
吉林	26%	内蒙古	17%	安徽	13%	湖南	9%
西藏	24%	湖北	15%	广西	13%	河北	8%
北京	23%	河南	15%	宁夏	12%	四川	6%
辽宁	21%	新疆	15%	江西	12%	青海	4%
上海	20%	甘肃	15%	浙江	11%		

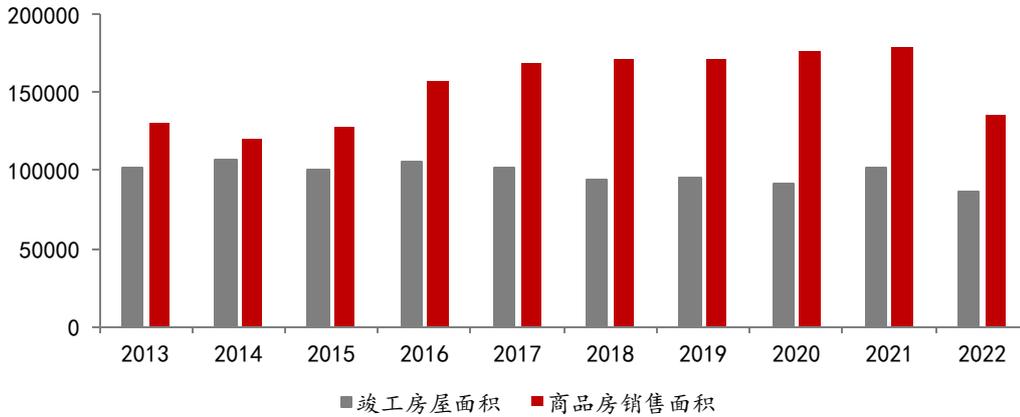
数据来源：国家统计局，西南证券整理

**图 2：代表城市去化周期**


数据来源：Wind，西南证券整理

过去预售模式的盛行源于各方利益的共赢，对房地产市场发展也起到了重要作用。对于购房者而言，商品房预售相比现房加大了住房供应，有效缓解了紧张的住房需求；对于房企而言，预售制度加大经营杠杆，大幅降低资金成本，同时加快资金周转，有利于房企扩大销售规模，抢占市场；对于地方政府而言，预售制度加快开发周转效率，房企拿地积极性高，利于土地成功出让，抬升地价，支撑地方财政收入。

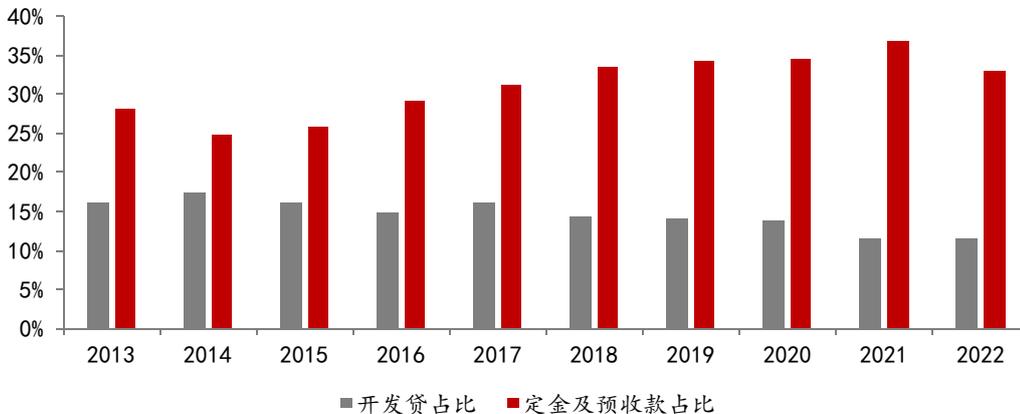
但预售模式带来的高负债经营也为房企交付问题埋下隐患。期房预售销售回款速度较快，能够弥补房企融资收紧的压力，但同时存在房企能够挪用预售资金的弊端。部分开发商通过加快新项目开工达到预售条件，预售回笼资金后并非投入施工完成交付，而是开始新一轮拿地——新开工——预售流程。这使得行业整体资金流向开工端，施工所需款项实际未支付给施工方，销售与竣工面积持续走阔，不断增加交付压力。

**图 3：商品房销售面积与竣工面积（万平方米）**


数据来源：国家统计局，西南证券整理

当前对于现房及期房销售的讨论源于交付问题，但交付困境由多方面因素综合引起，并非仅由预售导致。从前文的分析来看，全面推行现售仍需要一些条件：

1) 对房企而言，需要房企相关融资政策支持。现房销售下房企资金占用时间拉长，回款周期延长 1 年半至 2 年，可能加重流动性压力；目前房企开发资金来源中，定金及预收款占比逐渐超 30%，远高于开发贷占比，全面推广现房销售模式需融资支持以弥补资金缺口。

**图 4：开发贷、定金及预收款占比**


数据来源：国家统计局，西南证券整理

2) 对购房者而言，需要住房供需平衡。当前住房市场虽已摆脱了过去供应相对不足的情况，并且住房逐渐脱离金融属性，这些对推行现房销售模式是有利的，但仍需谨慎推进。尤其当前销售市场未完全恢复，销售额较以前年度仍有较大幅度下滑，据中指数据 TOP100 房企 1 月销售额据上年仍有超 30% 幅度下滑；现房销售将对短期新房供应带来冲击，不利于销售的平稳恢复。

3) 对地方政府而言，需减少财政收入中土地出让金占比。当前土地市场持续低温，分化明显，现房销售可能进一步削减房企拿地意愿，对地方财政收入产生影响。

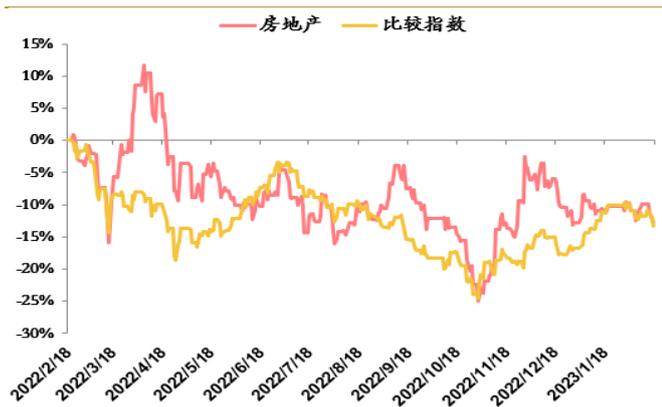
现房销售应稳步推进，逐步提高现房比例，而非短时间内全面铺开现房销售。经济日报中指出，“现房销售不能一蹴而就，更适宜逐步过渡。当前房地产市场正在积蓄各方面力量力求企稳复苏，如果现房销售切换得过快，就可能不利于企业缓解资金链吃紧的困境。因此，现房销售可以找准时机，因城施策，逐步推广”。对现售模式的推行可由热点城市、热点项目先行试点，并从中发现问题、总结经验、不断优化后逐步扩大实施；现售制度展开进程中土地端、金融端政策也需同步跟进，维持行业稳定发展。

## 2 市场回顾

上周上证指数下跌 1.12%、沪深 300 指数下跌 1.75%，创业板指下跌 3.76%，万得全 A 上周交易额 4.94 万亿，环比上涨 14.33%。从板块表现来看，食品饮料、轻工制造、钢铁等表现靠前。

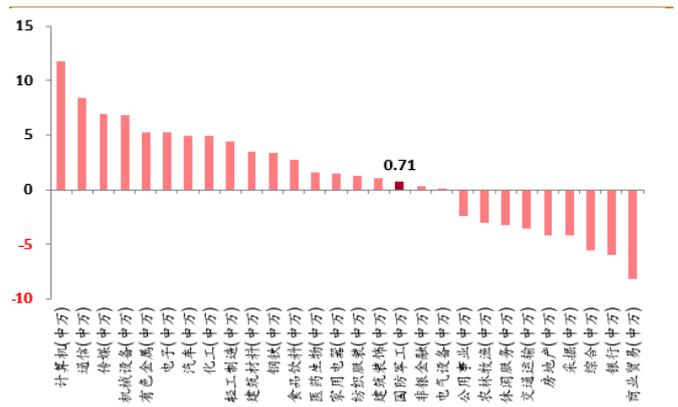
申万房地产板块（简称申万地产）上周下跌了 3.16%，在所有申万一级行业中相对排名 26/28。从年初涨跌幅来看，申万地产上涨 0.07%，在所有申万一级行业中相对排名 24/28。上周申万地产板块交易额 749.92 亿，环比下跌 4.10%。

图 5：近一年申万地产板块相对沪深 300 走势



数据来源：Wind，西南证券整理

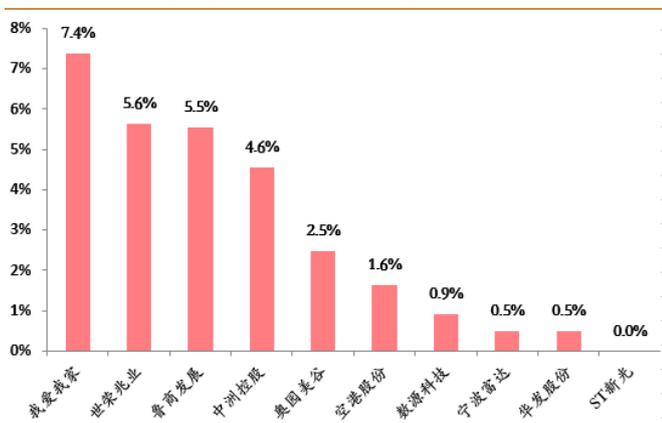
图 6：年初以来申万地产板块相对沪深 300 表现 (pp)



数据来源：Wind，西南证券整理

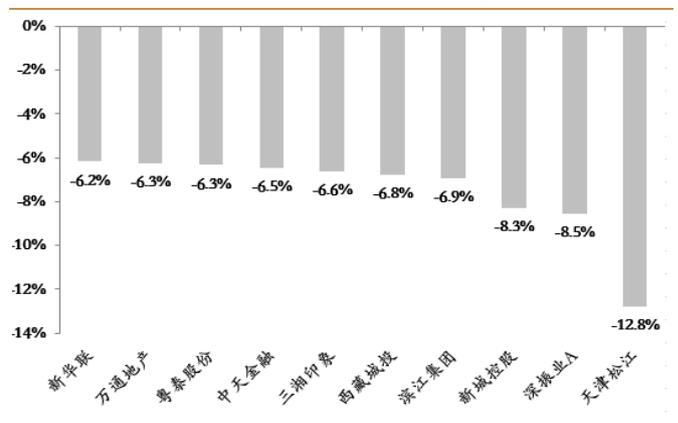
从个股涨跌幅来看，上周我爱我家、世荣兆业、鲁商发展等个股涨幅显著。天津松江、深振业 A、新城控股等个股跌幅显著。

图 7：上周我爱我家、世荣兆业、鲁商发展个股涨幅显著



数据来源：Wind，西南证券整理

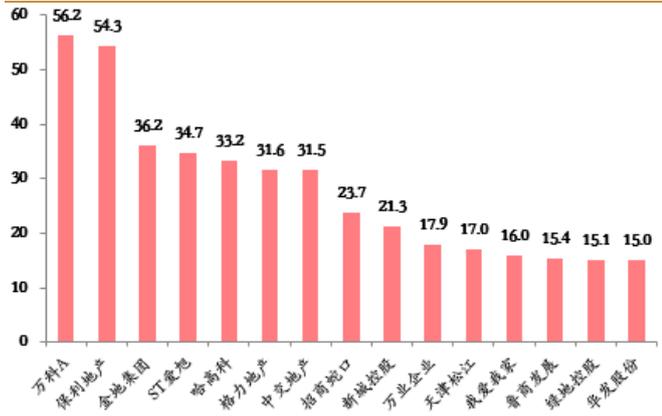
图 8：上周天津松江、深振业 A、新城控股等个股跌幅显著



数据来源：Wind，西南证券整理

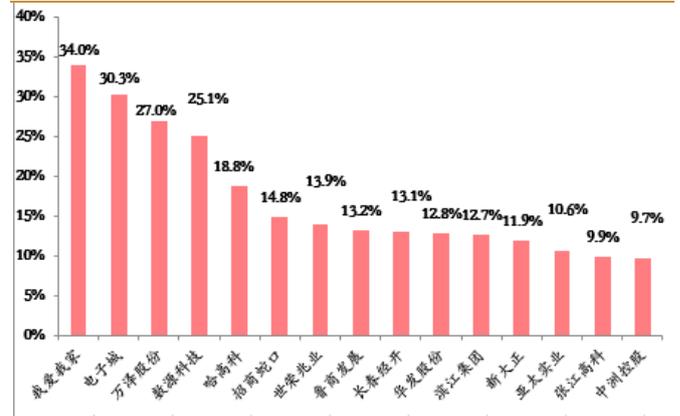
从板块交易额来看，上周万科 A、保利地产等排在行业前列，成交额均超过了 50 亿。其中万科 A 和保利地产交易额合计化，占板块交易额比重为 12.70%，万科 A 和保利地产交易量维持在较高位置。从年初累计涨幅来看，我爱我家、电子城、万泽股份等涨幅居前，上涨个股个数占比 53.49%。年初以来，大连友谊、新华联、深深房 A 等个股跌幅居前。

图 9：上周申万地产板块中交易额靠前个股（亿元）



数据来源：Wind，西南证券整理

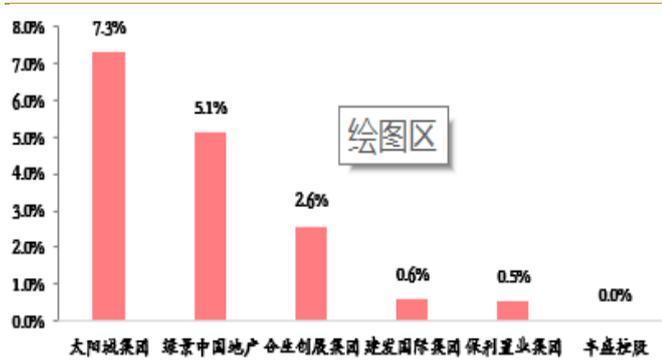
图 10：年初以来申万地产上涨个股占比为 53.49%



数据来源：Wind，西南证券整理

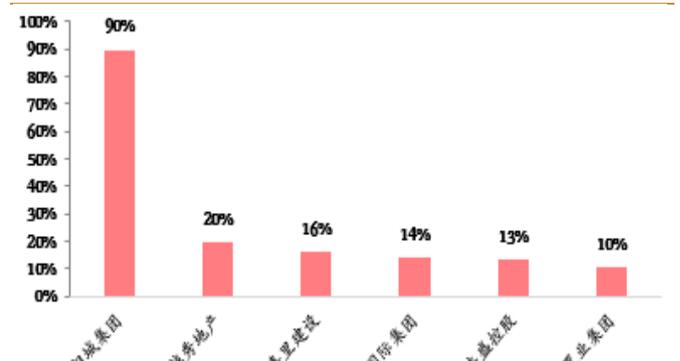
从港股通内房股（根据 Wind-港股概念类-内房股，且为港股通标的）表现来看，上周只有 5 只股票上涨，太阳城集团、绿景中国地产、合生创展集团等位居涨幅前列。易居企业控股、弘阳地产、建业地产等位居跌幅前列。年初以来，太阳城集团、越秀地产、嘉里建设等个股表现强势。上周从成交金额来看，中国海外发展、碧桂园、华润置地均超过 14 亿（人民币）。

图 11：上周表现强势的港股通内房股



数据来源：Wind，西南证券整理

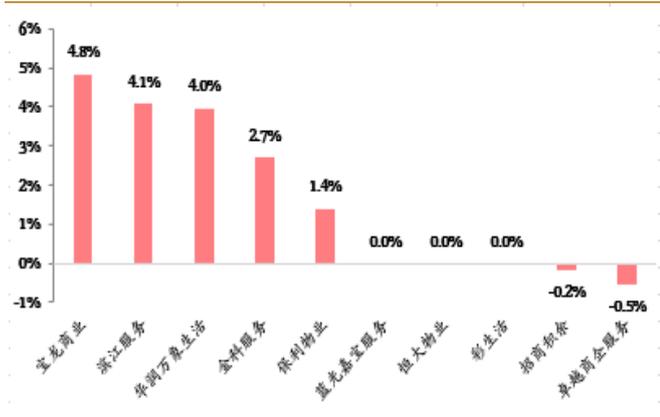
图 12：年初以来表现强势的港股通内房股



数据来源：Wind，西南证券整理

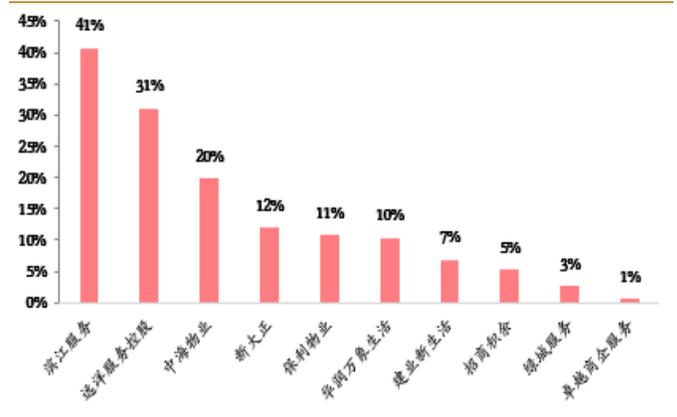
从物业板块表现来看，在我们跟踪的 26 只股票中，上周只有 5 只股票上涨，宝龙商业、滨江服务、华润万象生活等位居涨幅前列。年初以来，滨江服务、远洋服务控股、中海物业等个股表现比较强势。从上周成交额来看，碧桂园服务达到 16.80 亿（人民币），其余股票成交额均在 5 亿元以下。

图 13: 上周表现强势的物业股



数据来源: Wind, 西南证券整理

图 14: 年初以来表现强势的物业股



数据来源: Wind, 西南证券整理

## 3 行业及公司动态

### 3.1 行业政策动态跟踪

2月13日, 人民银行福州中心支行日前联合福建银保监局出台《关于金融促消费工作十条措施》, 《措施》称, 要稳妥实施房地产信贷政策支持居民住房消费。各银行机构要合理安排个人住房贷款额度, 优化个人住房贷款业务流程, 全力支持居民首套和改善性住房需求。在省内合格城市积极落实新发放首套住房个人住房贷款利率动态调整政策, 鼓励银行机构合理下调个人住房贷款利率, 降低居民购房融资成本。(中国金融新闻网)

2月13日, 近日, 贵阳市人民政府办公厅、贵安新区办公室印发《贵阳贵安促进房地产领域健康发展若干措施的通知》。措施提到, 降低个人住房消费门槛。鼓励、引导金融机构实行首套房贷款首付20%政策。对拥有一套住房并已结清购房贷款的家庭, 为改善居住条件再次申请贷款购买普通住房的, 支持、引导金融机构执行首套房贷款政策。(新浪网)

2月13日, 深圳市房地产中介协会公布数据显示, 上周(2月6日-2月12日)深圳二手房(含自助)录得784套, 环比增长率为40.0%。节后首周(1月30日-2月5日)深圳二手房录得560套, 环比增长率为214.6%。(观点网)

2月14日, 国家统计局深圳调查队信息显示, 2023年1月份, 深圳居民消费价格(CPI)环比上涨1.2%, 涨幅比上月扩大1.0个百分点; 同比上涨2.3%, 涨幅比上月扩大0.3个百分点。从环比看, 受春节因素影响, 1月CPI环比上涨1.2%。其中, 食品价格上涨3.2%, 影响CPI上涨0.48个百分点。(新浪网)

2月14日, 吉林市发布《关于延长阶段性支持政策实施时间和调整相关贷款政策的通知》, 《通知》提出, 提高个人住房公积金最高贷款额度, 单职工缴存住房公积金的家庭最高贷款额度为50万元, 双职工缴存住房公积金的家庭最高贷款额度为70万元。住房公积金阶段性支持政策继续延长至2023年12月31日, 职工购买新建商品住房, 首次申请住房公积金贷款的, 首付款比例不低于20%。(新浪网)

2月14日,山东潍坊近日召开住房和城乡建设工作会议。会议强调,要促进转型,鼓励开展商品房现房销售试点和预售资金分期付款试点,引导企业精准研判,避免盲目拿地、同质项目竞争等粗放发展,推动房地产业向新发展模式平稳过渡。(观点网)

2月15日,河南周口市住建局发布了《关于中心城区持续开展住房和契税补贴的公告》,购买新建商品房且缴纳契税的,对居民购房实际缴纳的契税实行财政补贴政策。住宅面积在144平方米以下的,按实际纳税额的50%补贴,住宅面积在144平方米以上的,按实际纳税额的30%补贴。购买新建商品住房、建筑面积在144平方米以下的(不含144平方米),以货币形式一次性发放购房补贴:具有大中专学历的(含技工院校),补贴标准为0.6万元/人,具有本科学历的,补贴标准为1万元/人。(扬子晚报网)

2月15日,辽宁省鞍山市在财政契税补贴政策方面,在房交会优惠政策期间内,个人购买本次参展楼盘的一手新建商品房,并在商品房项目达到初始登记条件后一年内完成不动产登记,对其所缴纳的契税按60%进行财政补贴,房交会将于2月21日启幕。(观点网)

2月16日,国家统计局发布了2023年1月份70个大中城市商品住宅销售价格变动情况。2023年1月份,一线城市新建商品住宅销售价格同比上涨2.1%,涨幅比上月回落0.4个百分点;二手住宅销售价格同比上涨0.9%,涨幅比上月扩大0.3个百分点。二线城市新建商品住宅销售价格同比下降1.1%,降幅与上月相同;二手住宅销售价格同比下降3.3%,降幅比上月扩大0.1个百分点。三线城市新建商品住宅和二手住宅销售价格同比分别下降3.8%和4.7%,降幅比上月均收窄0.1个百分点。(央广网)

2月16日,国家统计局党组在《求是》发表文章,提出要坚持“房住不炒”定位,实施好房地产市场平稳健康发展长效机制。强化跨部门协同监管,防范化解财政金融风险。深入推进能源革命,提升能源自主安全保障能力。(观点网)

2月17日,植信投资首席经济学家兼研究院院长连平在2023年房地产业年度展望报告发布会上表示:“2023年住房支持政策将加大实施力度并加快落地见效。”个人住房金融政策将进一步回暖,房贷利率将在历史低位,并可能进一步小幅下调。地方政府将探索和出台更多政策,促进刚需释放、鼓励改善性需求加快置换,推动存量房去库存。融资环境进一步改善有助于化解房企风险,预计2023年二季度开始,房地产市场有望逐步走出“谷底”。(新浪网)

2月17日,国海证券首席经济学家夏磊表示,房地产未来政策暖风会一直吹。在利率方面,多数城市房贷利率加点仍比较高,目前只有少数城市突破利率下限,剩余城市利率还有下调空间。在2022年低基数效应下,叠加政策放松,2023年销售会有所回升,预计2023年房地产销售13.8亿平,同比增长1.5%。(观点网)

## 3.2 公司动态跟踪

龙湖集团:2月13日,公司发布公告,1月单月实现总合同销售金额人民币108.3亿元,合同销售面积66.1万平方米;1月单月实现归属公司股东权益的合同销售金额人民币72.2亿元,归属公司股东权益的合同销售面积44.4万平方米。

旭辉控股:2月13日,公司发布公告,2023年1月,集团合同销售(连合营企业及联营公司的合同销售)金额约人民币50.2亿元,同比减少约40.52%,销售面积约38.26万平方米,合同销售均价约人民币13,600元/平方米,同比~~增加~~47%。

华润置地：2月14日，公司发布公告，截至2023年1月31日止一个月，公司及其附属公司实现总合同销售金额约人民币160.2亿元，总合同销售建筑面积约715,457平方米，分别按年增加4.9%及减少33.3%。同期，权益合同销售金额及权益合同销售建筑面积分别约120.6亿元及532,734平方米，分别按年增加7.4%及减少37.3%。2023年1月，华润置地投资物业实现租金收入约人民币21.9亿元，按年增长27.0%。

保利发展：2月14日，公司发布公告，2023年1月，保利发展实现签约面积183.94万平方米，同比减少0.98%；实现签约金额295.45亿元，同比增加4.39%。

华侨城：2月15日，2023年1月份公司实现合同销售面积12.3万平方米，较上年同期下降29%；合同销售金额19.2亿元，较上年同期下降39%。1月，华侨城公司旗下文旅企业合计接待游客758.9万人次，较去年同比增长59%。春节假期期间合计接待游客416.9万人次，较去年同比增长110%。

中洲控股：2月15日，公司发布公告，截至2023年2月15日，资本集团已减持中洲控股股份664.84万股，占总股本的1.00%，减持均价为9.21元/股；减持前持有中洲控股股份4504.62万股，减持后仍持有股份3839.78万股，占总股本比例5.78%。

新城发展：2月16日，公司发布公告，曲德君因无法履行职务而辞任新城发展董事会副董事长、非执行董事及环境、社会及管治委员会成员职务。以上辞任自2023年2月16日起生效。

佳源国际：2月16日，公司发布公告，截至2023年1月31日止1个月销售简报，合同销售金额约人民币3.114亿元，同比减少81.97%；合同销售面积约20,780平方米，同比减少85%。

大悦城：2月16日，公司发布公告，2022年前三季度收入同比增加12.33%，净利润及归母净利润同比下降，收入与净利润变动趋势不一致主要包括以下原因：因租金减免导致毛利率下降。受房地产市场价格下行及结算周期变化影响，公司第四季度低毛利率结算项目占比增加。公司第四季度毛利率约为18%，较前三季度毛利率下降约10%。

金地商置：2月16日，公司发布公告，2023年1月的合约销售总额约人民币22.96亿元，而期内合约销售总面积约12.34万平方米，期内的销售均价为每平方米约人民币18600元。此外近日撤销西南区域公司，同时成都公司与昆明公司合并，成立新的成昆公司，且并进华南区域。

宋都股份：2月17日，公司发布公告，宋都股份回复上海证券交易所问询函的公告称，公司2022年度出现大额亏损主要受行业市场的波动和相关政策影响，公司部分房产项目出现可售货值下降或项目开发成本上升导致项目可变现净值低于账面存货从而计提存货跌价准备的情况，另外部分自持房产项目根据获取租赁备案价格确认的可收回金额低于账面成本从而计提资产减值损失。

中南建设：2月17日，公司发布公告，中南建设预计2022年度房地产业务经营亏损在15-35亿元之间，建筑业务经营亏损在10-15亿元之间。2022年预计新增计提减值准备金额相对2021年有可能增加，具体金额尚待进一步确认，但即使增加，预计新增计提金额相对2021年计提金额增幅不会超过50%（2021年度新增计提应收款项信用减值准备和合同资产减值准备合计14.2亿元），新增计提有关减值区间预计在0~22亿元。公司新增计提减值准备将更客观、公允地反映公司的财务状况和经营成果。

## 4 投资建议

板块估值处于低位，从资金安全性和收益率综合考虑，我们建议适当增配，我们认为当前板块应当关注 2 条投资主线：

- 1) **开发企业：**华发股份、建发股份、保利发展、滨江集团、天健集团、南山控股、华润置地、万科 A 等；
- 2) **物管企业：**碧桂园服务、华润万象生活、中海物业等。

表 2：重点关注公司盈利预测与评级

股票代码	股票名称	当前价格	投资评级	EPS (元)			PE		
				2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E
600048.SH	保利发展	15.00	买入	2.29	1.53	2.23	6.83	9.80	6.71
002244.SZ	滨江集团	9.95	买入	0.97	1.21	1.42	4.79	8.24	7.01
600325.SH	华发股份	10.22	买入	1.51	1.63	1.76	3.99	6.27	5.81
600153.SH	建发股份	12.60	买入	2.13	2.25	2.54	4.26	5.60	4.96
002314.SZ	南山控股	3.62	买入	0.36	0.42	0.39	8.66	8.61	9.35
000090.SZ	天健集团	5.57	买入	1.03	1.25	1.44	5.67	4.46	3.87
1109.HK	华润置地	31.18	买入	4.54	4.66	5.13	5.90	6.69	6.07
000002.SZ	万科 A	17.09	买入	1.94	2.08	2.24	10.20	8.20	7.63
0884.HK	旭辉控股	0.91	买入	0.91	0.52	0.52	4.42	1.73	1.75
000069.SZ	华侨城 A	5.22	买入	0.47	0.13	0.44	15.20	41.30	11.79
6098.HK	碧桂园服务	14.12	买入	1.28	1.50	1.88	31.86	9.41	7.50
1995.HK	旭辉永升服务	3.06	买入	0.37	0.46	0.61	28.08	6.62	5.03
2669.HK	中海物业	8.51	买入	0.24	0.39	0.52	27.63	21.60	16.43
1209.HK	华润万象生活	37.87	买入	0.76	0.97	1.26	39.33	39.03	29.99

数据来源：wind，西南证券（注：以人民币为单位，截止 2023 年 2 月 17 日收盘价）

## 5 风险提示

销售恢复不及预期；政策效果不及预期；行业流动性风险。

## 分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

## 投资评级说明

报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，即：以报告发布日后6个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准。

公司评级	买入：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在20%以上
	持有：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于10%与20%之间
	中性：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%与10%之间
	回避：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市：未来6个月内，行业整体回报高于同期相关证券市场代表性指数5%以上
	跟随大市：未来6个月内，行业整体回报介于同期相关证券市场代表性指数-5%与5%之间
	弱于大市：未来6个月内，行业整体回报低于同期相关证券市场代表性指数-5%以下

## 重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或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或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。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，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，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。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

**西南证券研究发展中心****上海**

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

**北京**

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 8 楼

邮编：100033

**深圳**

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

**重庆**

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼

邮编：400025

**西南证券机构销售团队**

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	总经理助理、销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	崔露文	销售经理	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	王昕宇	销售经理	17751018376	17751018376	wangxy@swsc.com.cn
	薛世宇	销售经理	18502146429	18502146429	xsy@swsc.com.cn
	汪艺	销售经理	13127920536	13127920536	wyyf@swsc.com.cn
	岑宇婷	销售经理	18616243268	18616243268	cyryf@swsc.com.cn
	陈阳阳	销售经理	17863111858	17863111858	cyyf@swsc.com.cn
	张玉梅	销售经理	18957157330	18957157330	zymf@swsc.com.cn
	李煜	销售经理	18801732511	18801732511	yfliyu@swsc.com.cn
	谭世泽	销售经理	13122900886	13122900886	tsz@swsc.com.cn
北京	李杨	销售总监	18601139362	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	销售副总监	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	杜小双	高级销售经理	18810922935	18810922935	dxsyf@swsc.com.cn
	王一菲	销售经理	18040060359	18040060359	wyf@swsc.com.cn
	胡青璇	销售经理	18800123955	18800123955	hqx@swsc.com.cn
	王宇飞	销售经理	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com.cn
	巢语欢	销售经理	13667084989	13667084989	cyh@swsc.com.cn
广深	郑龔	广深销售负责人	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn
	杨新意	销售经理	17628609919	17628609919	yx@swsc.com.cn
	张文锋	销售经理	13642639789	13642639789	zwf@swsc.com.cn
	陈韵然	销售经理	18208801355	18208801355	cyryf@swsc.com.cn
	龚之涵	销售经理	15808001926	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
	丁凡	销售经理	15559989681	15559989681	dingfyf@swsc.com.cn