

近期地产销售恢复能否持续？

投资要点

- **地产销售企稳修复，市场活跃度提升。**随各类支持房地产销售宽松政策的效果持续显现，疫情防控恢复常态化管理后，购房需求有所释放，市场逐步出现修复迹象。春节后多地楼盘来访量明显增加，周度成交量连续环比上涨；1月份全国70城新房价格指数环比涨幅0.0%，一年来首次止跌，且一线城市新建商品住宅销售价格环比转涨。二手房销售恢复领先新房，热点城市二手房市场全面回暖，北京、成都、苏州、杭州等城市周度成交量环比均有较大涨幅。
- **地产销售主要受到购买力及购买意愿两方面影响，呈现边际修复。**据克而瑞调研结果，房价下跌及收入降低为影响购买意愿最主要两大原因，占比分别为31%、30%，交付风险、限购限贷政策限制等因素同样影响购买决策。半年内计划买房的客群占比近五成，较去年上升9个百分点，可以看出购房需求依然存在，但由于购房者对房价下跌以及无法交付等问题的担忧，观望情绪较浓。
- **随着宏观经济的复苏居民购买力正在边际修复。**购买力方面主要受到居民收入预期影响，2022年住户存款增加17.8万亿元，大幅高于2021年新增水平，1月住户存款增加6.2万亿元，再创历史同期新高，居民收入预期较弱，储蓄意愿持续增强。但疫情防控恢复常态化后宏观经济正处于复苏之中，失业率初显下降趋势，1月社会融资规模增量为5.98万亿元，其中人民币贷款增加4.93万亿元，同比多增7308亿元，超出市场预期。随着经济的逐步回暖，居民收入预期有望好转，利于居民存款储蓄的释放，市场信心重建带动楼市逐步回暖。
- **政策精准投放，前期压制居民购房意愿的因素正在逐步化解。**1) 针对房价持续下跌问题，房贷利率动态调整机制维稳房价。1月央行、银保监会宣布建立首套住房贷款利率动态调整机制，以刺激购房需求，支持房价稳定。2月百城首套主流利率平均为4.04%，创2019年以来新低，房贷利率下调叠加多方利好，贝壳50城二手房日均成交量较1月上半月增长超过70%。2) 针对交付问题，各项政策持续落地缓解房企资金困境。政策性银行推出保交楼无息贷款支持等专款专用加速推进停工项目复工建设交付，此外，鼓励开展现房销售试点，规范房企预售资金监管，修复购房者置业信心。
- **我们认为当前市场处于逐步好转的过程之中，具备一定的持续性，但恢复的过程是缓慢的，并非短时间内快速恢复。**目前无论是购房者的购买力还是购买意愿，都在边际好转，且伴随宏观经济的复苏，以及一系列地产调控政策的实施，这一修复具备可持续性。但复苏的过程是逐步的，核心一二线城市复苏快于低能级城市，逐渐带动整体市场回暖，修复过程并非一蹴而就。目前各项支持性政策仍在持续落地，限制性政策优化调整，多重利好下政策效果将逐步显现。
- **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、中地物业
- **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

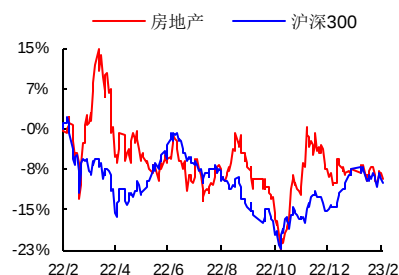
邮箱：cth@swsc.com.cn

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)	15,688.32
流通市值(亿元)	15,095.45
行业市盈率TTM	13.2
沪深300市盈率TTM	11.9

相关研究

1. 房地产行业周报（2.13-2.19）：稳步推行现房销售，推动行业长期稳定（2023-02-20）
2. 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）
3. 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）
4. 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）

目 录

1 每周点评	1
2 市场回顾	3
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	8
4 投资建议	9
5 风险提示	10

图 目 录

图 1: 30 大中城市商品房成交面积 (7 日移动平均)	1
图 2: 70 个大中城市新建商品住宅价格指数	1
图 3: 客户春节不买房原因	2
图 4: 购房意愿较上年整体提升 9%	2
图 5: 全国城镇调查失业率	2
图 6: 新增居民存款增加	2
图 7: 近一年申万地产板块相对沪深 300 走势	4
图 8: 年初以来申万地产板块相对沪深 300 表现 (pp)	4
图 9: 上周哈高科、光大嘉宝、深振业 A 个股涨幅显著	4
图 10: 上周万通地产、空港股份、世联行等个股跌幅显著	4
图 11: 上周申万地产板块中交易额靠前个股 (亿元)	5
图 12: 年初以来申万地产上涨个股占比为 65.12%	5
图 13: 上周表现强势的港股通内房股	5
图 14: 年初以来表现强势的港股通内房股	5
图 15: 上周表现强势的物业股	6
图 16: 年初以来表现强势的物业股	6

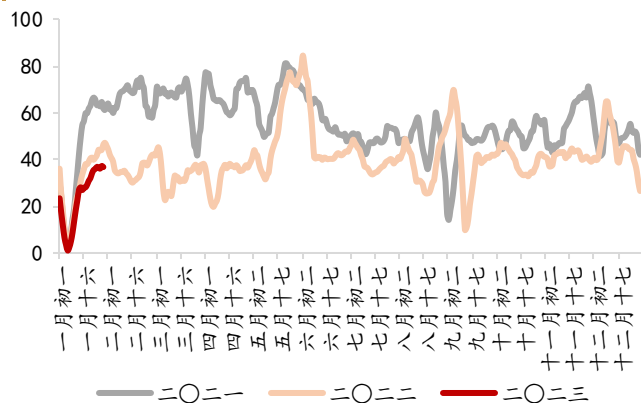
表 目 录

表 1: 杭州 2 月集中供地整体情况	1
表 2: 2 月重点城市房贷利率变化及二手房成交情况	3
表 3: 重点关注公司盈利预测与评级	9

1 每周点评

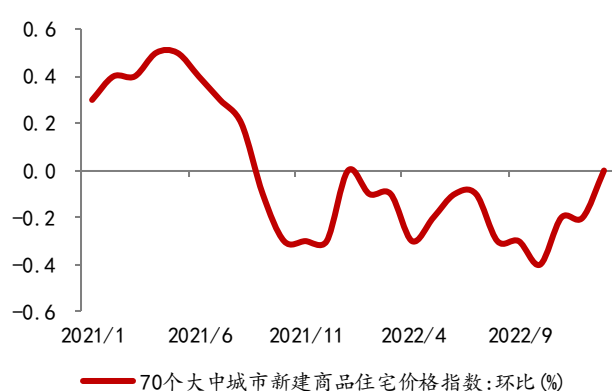
地产销售企稳修复，市场活跃度提升。随各类支持房地产销售宽松政策的效果持续显现，疫情防控恢复常态化管理后，购房需求有所释放，市场逐步出现修复迹象。春节后多地楼盘来访量明显增加，销售持续回升，周度成交量连续环比上涨；据国家统计局发布数据显示 1 月份全国 70 城新房价格指数环比涨幅 0.0%，一年来首次止跌，且一线城市新建商品住宅销售价格环比转涨。二手房销售恢复领先新房，热点城市二手房市场全面回暖，北京、成都、苏州、杭州等城市周度成交量同环比均有较大涨幅。市场回暖呈现分化，部分核心一二线城市热度率先回升。

图 1：30 大中城市商品房成交面积（7 日移动平均）



数据来源：Wind，西南证券整理

图 2：70 个大中城市新建商品住宅价格指数



数据来源：Wind，西南证券整理

杭州首轮土拍延续高热，优质地块提升市场热度。土地市场热度同样有所回升，杭州 21 日完成了 2023 年的首轮集中供地，13 宗地块中超过六成触顶成交，整体溢价率 9.3%；房企参拍积极性明显提升，参拍的房企数量超过 60 家，最热门的萧山市北地块有 60 家参与摇号，最终民企共计拿地 7 宗超过半数，城投拿地比例下降。但此次杭州土拍热度也源于较多优质地块的推出，土拍市场热度能否延续仍需观察。

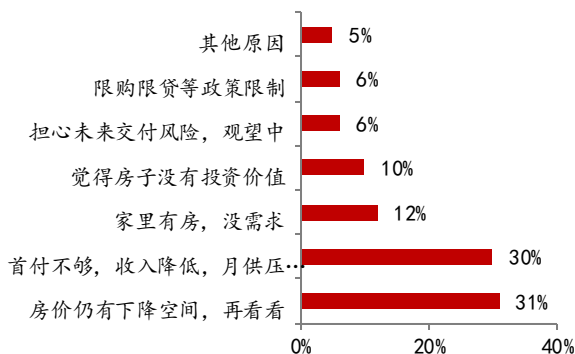
表 1：杭州 2 月集中供地整体情况

轮次	2022 年第五批次	2023 年第一批次
成交幅数	5	13
成交建面（万平方米）	59.6	93.5
成交金额（亿元）	89.6	182.2
溢价率	10.90%	9.30%
流拍率	0%	0%

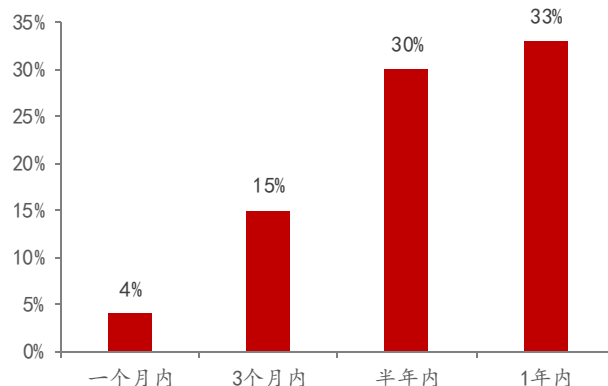
数据来源：CRIC，西南证券整理

地产销售主要受到购买力及购买意愿两方面影响，呈现边际修复。春节后房地产销售修复迹象凸显，房价呈现企稳趋势，市场对修复持续性存在争议，悲观心态认为近期销售回暖是疫情封控和春节期间积压需求集中释放，本轮修复可能是短期现象，其趋势无法长期持续；相对的乐观心态则认为行业已经度过筑底阶段，数据表现明显提升，销售复苏不论是源于前期积压需求释放或是行业基本面实际好转，本轮修复都将展现一定可持续性。据克而瑞返乡置业客户调研结果显示，房价下跌及收入降低为影响购买意愿最主要两大原因，占比分别为

31%、30%，交付风险、限购限贷政策限制等因素同样影响购买决策。半年内计划买房的客群占比近五成，较去年上升 9 个百分点，可以看出购房需求依然存在，但由于购房者对房价下跌以及无法交付等问题的担忧，观望情绪较浓。

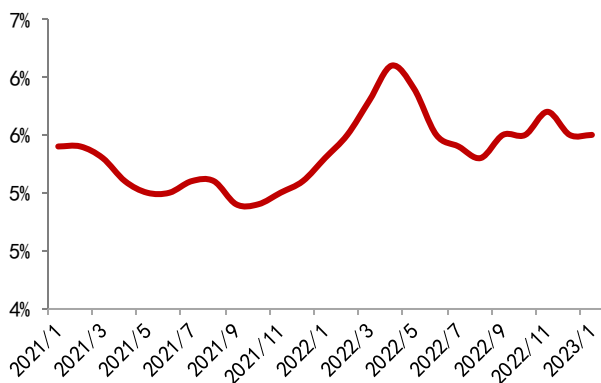
图 3：客户春节不买原因


数据来源: CRIC, 西南证券整理

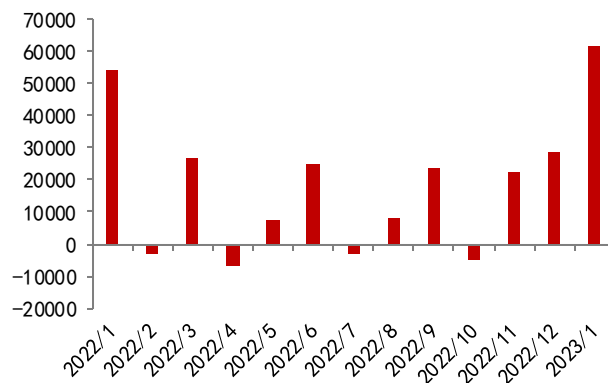
图 4：购房意愿较上年整体提升 9%


数据来源: CRIC, 西南证券整理

随着宏观经济的复苏居民购买力正在边际修复。购买力方面主要受到居民收入预期影响，疫情以来多地受“需求收缩、供给冲击、预期转弱”三重压力冲击，居民收入预期较弱，居民存款大规模上升，据央行统计数据 2022 年住户存款增加 17.8 万亿元，大幅高于 2021 年新增水平，1 月住户存款增加 6.2 万亿元，再创历史同期新高，居民储蓄意愿持续增强。但疫情防控恢复常态化后宏观经济正处于复苏之中，失业率初显下降趋势，1 月社会融资规模增量为 5.98 万亿元，其中人民币贷款增加 4.93 万亿元，同比多增 7308 亿元，超出市场预期。随着经济的逐步回暖，居民收入预期有望好转，有利于居民存款储蓄的释放，市场信心重建带动楼市逐步回暖。

图 5：全国城镇调查失业率


数据来源: 统计局, 西南证券整理

图 6：新增居民存款增加


数据来源: 统计局, 西南证券整理

政策精准投放，前期压制居民购房意愿的因素正在逐步化解。1) 针对房价持续下跌问题，房贷利率动态调整机制维稳房价。1月央行、银保监会宣布建立首套住房贷款利率动态调整机制，将住房贷款利率政策与新建住房价格走势挂钩，符合条件的城市可自主下调或保持首套房贷利率，以刺激购房需求，支持房价稳定。据贝壳研究院数据统计，2月百城首套主流利率平均为4.04%，环比下降6BP，创2019年以来新低，2月有石家庄、哈尔滨、福州等17个城市首套房贷利率降至4%以内，目前共34城首套利率低于4.1%房贷利率下限。房贷利率下调叠加多方利好，部分城市释放的政策效果正逐步显现，贝壳50城二手房日均成交量较1月上半月增长超过70%。2) 针对交付问题，各项政策持续落地缓解房企资金困境。政策性银行专项借款精准聚焦“保交楼、稳民生”，推出保交楼无息贷款支持等专款专用加速推进停工项目复工建设交付，此外，鼓励开展现房销售试点，进一步规范房企预售资金监管，规避再出现新的交楼风险，强力修复购房者置业信心。

表 2：2 月重点城市房贷利率变化及二手房成交情况

城市	2 月首套主流利率 (%)	较上月变化 (BP)	2 月上半月成交量变化
珠海	3.70	-40	96%
福州	3.80	-30	131%
哈尔滨	3.80	-30	330%
厦门	3.80	-30	83%
石家庄	3.80	-30	118%
无锡	3.80	-30	184%
长春	3.80	-30	180%
郑州	3.80	-30	85%
沈阳	3.90	-20	135%

数据来源：贝壳研究院，西南证券整理 注：二手房成交量变化为2月1日-15日较1月1日-15日

我们认为当前市场处于逐步好转的过程之中，具备一定的持续性，但恢复的过程是缓慢的，并非短时间内快速恢复。目前无论是购房者的购买力还是购买意愿，都在边际好转，且伴随宏观经济的复苏，以及一系列地产调控政策的实施，这一修复具备可持续性。但复苏的过程是逐步的，不同能级城市间市场表现会有一定分化，核心一二线城市复苏快于低能级城市，逐渐带动整体市场回暖，这个修复过程并非一蹴而就。目前各项支持性政策仍在持续落地，限制性政策优化调整，多重利好下政策效果将缓步显现。

2 市场回顾

上周上证指数上涨1.97%、沪深300指数上涨1.71%，创业板指上涨0.33%，万得全A上周交易额3.46万亿，环比下跌29.89%。从板块表现来看，家用电器、钢铁、建筑装饰等表现靠前。

申万房地产板块（简称申万地产）上周上涨了2.01%，在所有申万一级行业中相对排名13/28。从年初涨跌幅来看，申万地产上涨2.07%，在所有申万一级行业中相对排名22/28。上周申万地产板块交易额588.09亿，环比下跌21.58%。

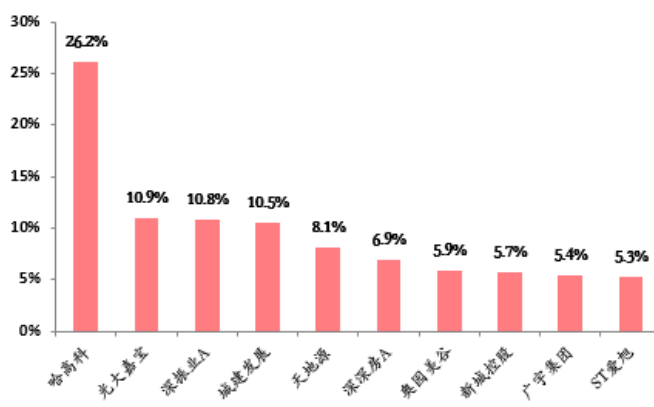
图 7：近一年申万地产板块相对沪深 300 走势



数据来源：Wind，西南证券整理

从个股涨跌幅来看，上周哈高科、光大嘉宝、深振业 A 等个股涨幅显著。万通地产、空港股份、世联行等个股跌幅显著。

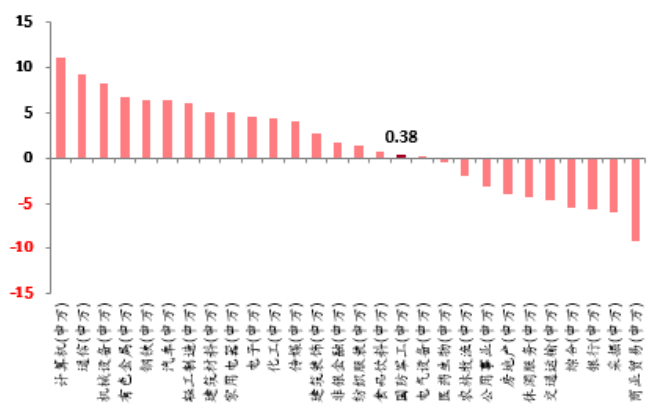
图 9：上周哈高科、光大嘉宝、深振业 A 个股涨幅显著



数据来源：Wind，西南证券整理

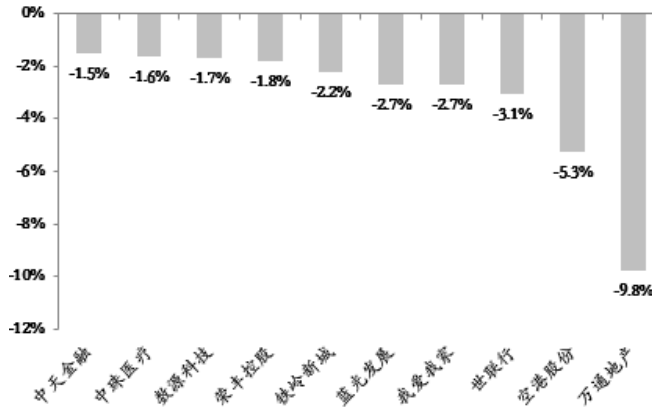
从板块交易额来看，上周哈高科、万科 A 等排在行业前列，成交额均超过了 40 亿。其中哈高科和万科 A 交易额合计 123.18 亿，占板块交易额比重为 16.71%，哈高科和万科 A 交易量维持在较高位置。从年初累计涨幅来看，哈高科、电子城、万泽股份等涨幅居前，上涨个股个数占比 65.12%。年初以来，大连友谊、新华联、中天金融等个股跌幅居前。

图 8：年初以来申万地产板块相对沪深 300 表现 (pp)



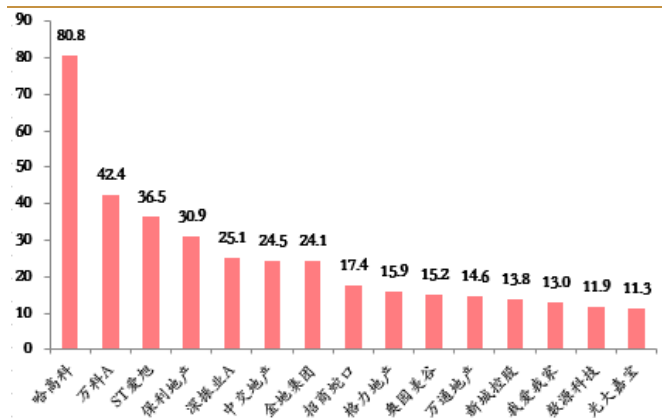
数据来源：Wind，西南证券整理

图 10：上周万通地产、空港股份、世联行等个股跌幅显著



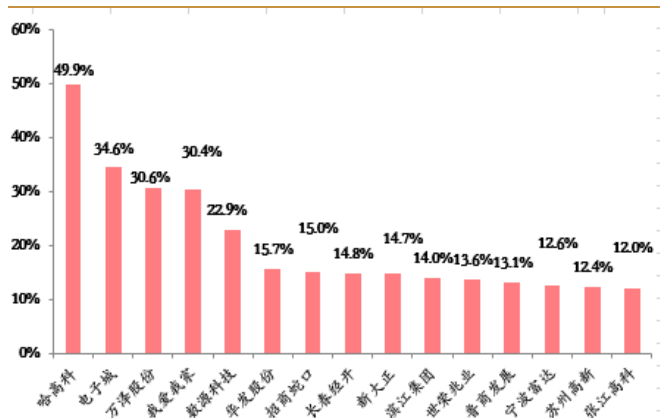
数据来源：Wind，西南证券整理

图 11: 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

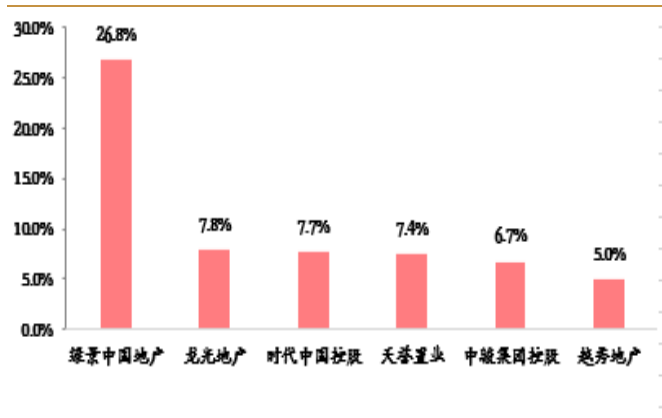
图 12: 年初以来申万地产上涨个股占比为 65.12%



数据来源: Wind, 西南证券整理

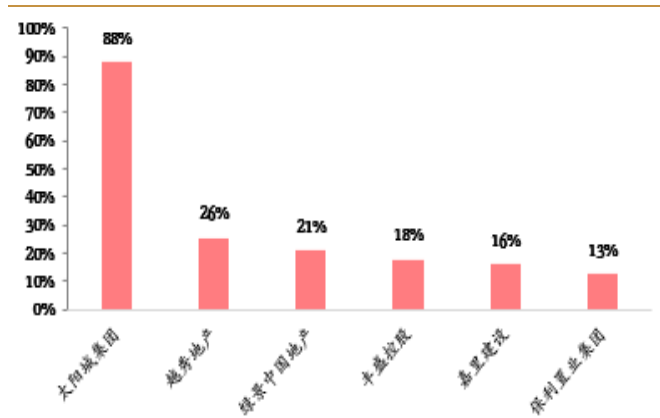
从港股通内房股 (根据 Wind-港股概念类-内房股, 且为港股通标的) 表现来看, 上周有 35 只股票上涨, 绿景中国地产、龙光地产、时代中国控股等位居涨幅前列。九龙仓集团、建发国际集团、合生创展集团等位居跌幅前列。年初以来, 太阳城集团、越秀地产、绿景中国地产等个股表现强势。上周从成交金额来看, 华润置地、中国海外发展、碧桂园均超过 10 亿 (人民币)。

图 13: 上周表现强势的港股通内房股



数据来源: Wind, 西南证券整理

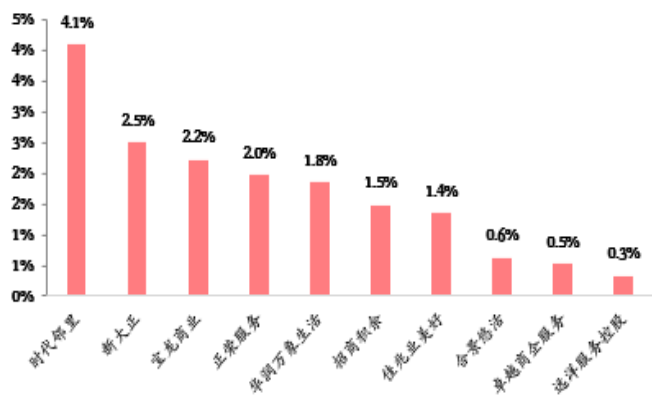
图 14: 年初以来表现强势的港股通内房股



数据来源: Wind, 西南证券整理

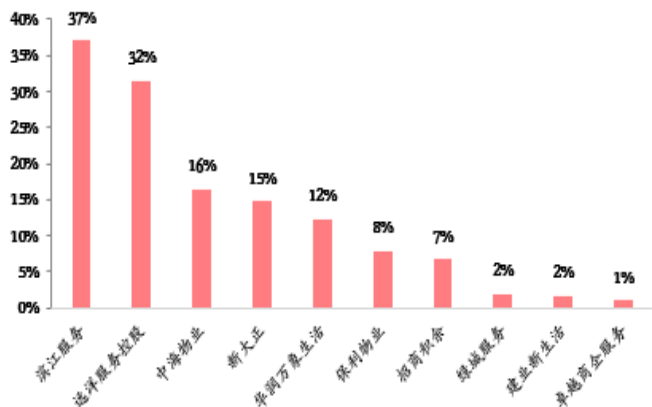
从物业板块表现来看, 在我们跟踪的 26 只股票中, 上周有 10 只股票上涨, 时代邻里、新大正、宝龙商业等位居涨幅前列。年初以来, 滨江服务、远洋服务控股、中海物业等个股表现比较强势。从上周成交额来看, 碧桂园服务达到 12.44 亿 (人民币), 其余股票成交额均在 2 亿元以下。

图 15：上周表现强势的物业股



数据来源：Wind，西南证券整理

图 16：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20日，江西景德镇市人民政府办公室印发《延续促进房地产业良性循环和健康发展的若干措施的通知》，《通知》要求将《景德镇市人民政府办公室关于印发促进房地产业良性循环和健康发展的若干措施的通知》中“实施阶段性购房补贴”政策执行期限顺延一年。即“凡在2022年5月10日至2023年12月31日期间，购买中心城区范围内（包括珠山区、昌江区、昌南新区及高新区，下同）新建商品住房且在2025年6月30日前缴清契税，属首次购买的，给予200元/平方米补贴；属改善型的，给予100元/平方米补贴。（新浪网）”

2月20日，山东发行7年期棚改专项地方债，此次发行7年期棚改专项地方债的规模49.54亿元，发行利率2.9600%，边际倍数4.62倍，倍数预期3.58。此前于1月，山东曾发行7年期棚改专项地方债，规模125.2800亿元，发行利率2.9700%，边际倍数3.26倍，倍数预期4.20。（新浪网）

2月20日，新疆住房公积金个人住房贷款业务规范发布，并从3月1日起实施。住房公积金个人住房贷款额度不超过实际房价（不包含单独注明的车库、车位价款，建筑面积超过144平方米的普通住宅按144平方米计算房屋总价，下同）的80%。另外，住房公积金个人住房贷款首付款比例不得低于实际房价（不包含单独注明的车库、车位价款，下同）的20%。（新疆住房公积金网）

2月20日，中国证监会官微发布消息称，为进一步发挥私募基金多元化资产配置、专业投资运作优势，满足不动产领域合理融资需求证监会启动不动产私募投资基金试点工作。2月20日，据“成都发布”微信公众号，2022年成都高新区实现地区生产总值3015.8亿元，迈上新千亿台阶。2022年，成都高新区完成固定资产投资713.6亿元、同比增长8.5%，其中工业投资206.4亿元；实现一般公共预算收入265.2亿元。（观点网）

2月21日，近日，长春市区2023年度国有建设用地供应计划发布，计划涉及区域包括长春主城区（含九台区、双阳区）范围，拟供应土地包括住宅用地、商业用地、工业用地、公服用地以及交通运输用地五大类，总面积2456公顷。其中，住宅用地288公顷，占比12%，

共 68 宗地块，包括 44 宗商品住宅地块、1 宗租赁地块、23 宗棚改地块；同时，商服用地 223 公顷，占比 9%。（观点网）

2 月 21 日，郑州公布发布数据显示，1 月份，郑州全市商品房销售 8210 套（间），销售面积 80.95 万平方米，销售均价 10907 元/平方米。其中商品住宅销售 4920 套，销售面积 62.18 万平方米，销售均价 11879 元/平方米。非住宅销售 3290 套（间），非住宅销售面积 18.77 万平方米，非住宅销售均价为 7688 元/平方米。（新浪网）

2 月 21 日，宁波市房地产工作座谈会暨中央财政支持住房租赁试点现场会在余姚市召开，会议要求，扎实做好住房租赁试点发展工作，着力打造住房租赁市场发展的“宁波模式”，其中要求要完成好租赁试点任务的必答题。对照试点目标任务，多渠道、多层次、多类别筹集房源，做到规划先行，导则引领，合理谋划租赁房源布局，规范租赁合同备案，促进住房租赁市场健康发展。（观点网）

2 月 22 日，江苏常州市近日拟从四个方面出台 10 条措施优化房地产相关政策，以促进房地产市场平稳健康发展。常州计划提高多孩家庭首次住房公积金贷款额度，在家庭实际可贷额度的基础上，二孩家庭再增加 20 万元、三孩家庭再增加 30 万元。同时，为进一步支持改善性住房需求，增强市场流动性，将取消新建商品住房 2 年的限售期限，商品住房自取得不动产权证书后即可上市交易。（财联社）

2 月 22 日，郑州市人民政府发布关于印发郑州市 2023 年国民经济和社会发展规划的通知。开展企业瘦身自救“保交楼”专项行动和商品房促销活动，抓好交付项目交房工作，加快实现保交楼项目“交房即发证”，力争 6 月底前不动产办证类问题楼盘实现清零，终结性化解率达到 100%，年底前涉及 7 万套住房、2100 万平方米的 60 个国家专项借款保交楼项目交付使用，停工烂尾类问题楼盘交办案件终结性化解大头落地。（观点网）

2 月 23 日，青岛市政府新闻办召开 2023 年青岛市“城市更新和城市建设”攻坚行动主题系列新闻发布会第一场，会议指出加快推进年度投资 1995.40 亿元的 1296 个项目建设；联合市投促办、市实体经济办等，瞄准 24 条产业链以及专业园区建设，积极对接世界 500 强、行业头部企业，合力开展项目招引。（腾讯网）

2 月 23 日，湖北省建筑业发展与管理工作视频会议上提出，2023 年全省建筑业总产值目标为突破 2.24 万亿元，同比增长 12% 以上。湖北全省建筑行业今年将继续强化政策支撑，壮大产业规模。鼓励和支持本地企业以联合体等方式与大型央企、国企合作，承接本地重大基础设施项目，大力支持企业开拓省外、境外建筑市场。同时，发挥重点培育企业示范引领和带动作用，开展重点企业培育，建立“一企一议”帮扶机制。（观点网）

2 月 24 日，据常州发布，根据人民银行、银保监会发布的《关于建立新发放首套住房个人住房贷款利率政策动态调整长效机制的通知》，常州市达到了新发放首套住房个人住房贷款利率政策动态调整长效机制的触发条件。因此，常州市阶段性降低首套住房商业性个人住房贷款利率下限，由相应期限贷款市场报价利率减 20 个基点下调至减 50 个基点，即首套房贷利率下限降至 3.8%，明日起开始实施。（观点网）

2 月 24 日，据郑州统计局消息，2022 年末，全市常住人口 1282.8 万人，比 2021 年末增加 8.6 万人，出生率、人口自然增长率均较上年有所下降。此前，河南省统计局公布 2022 年河南人口数据，全省常住人口总量继续下降，自然增长人口六十多年来首现负增长。（观点网）

3.2 公司动态跟踪

中国金茂：2月20日，公司发布公告，公司附属公司上海金茂投资完成发行17亿元公司债，公司债券的期限为5年，附第3年末发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权。根据主承销商的簿记建档结果确定的公司债券最终票面利率为3.8%。

金融街：2月20日，公司发布公告，发行公司债券票面总额不超过175亿元，债券期限不超过10年（含10年），募集资金用于存续公司债借新还旧、偿还金融机构借款、补充流动资金等合规用途；发行CMBS规模合计不超过人民币50亿元（含），期限不超过18年，资金用于公司经营范围内符合国家法律法规及政策要求的生产经营活动的资金支出，包括但不限于偿还贷款、补充流动资金、项目投资，但不能直接用于支付土地款（以监管机构审批为准）。

首开股份：2月21日，公司发布公告，于近日完成了2023年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）的发行工作，本期债券发行价格为每张100元，分为两个品种，品种一为5年期（3+2年），品种二为3年期（1+1+1年）。通过簿记建档及网下配售，本期债券实际发行规模为人民币39亿元，其中品种一25亿元、最终票面利率为5%；品种二14亿元、最终票面利率为4%。

远洋集团：2月21日，公司发布公告，北京农商银行向远洋集团提供100亿元的意向性授信额度，双方将在房地产投资与开发、不动产资产管理等领域开展业务合作，本着“资源共享、优势互补、风险共担、互惠互利、合作发展”的原则，共创发展契机。

越秀地产：2月21日，公司发布公告，广州城建完成发行19亿公司债，本期债券分为2个品种，品种一为5年期，附第3年末发行人调整票面利率选择权、发行人赎回选择权和投资者回售选择权；品种二为7年期，附第5年末发行人调整票面利率选择权、发行人赎回选择权和投资者回售选择权。本期发行引入品种间回拨选择权，回拨比例不受限制。

金地集团：2月22日，公司发布公告，金地集团的子公司深圳市威睿投资咨询有限公司持有深圳市华厚投资发展有限公司100%的股权，开发位于深圳市的土地整备利益统筹项目。为了满足项目发展需要，项目公司向中国工商银行股份有限公司深圳蛇口支行申请额度8.9亿元额度的贷款，贷款期限最长为5年。公司于2023年2月21日与工商银行签订了最高额保证合同，为前述融资事项提供全额担保，担保本金金额不超过人民币8.9亿元。担保期限自担保合同生效之日起至债务履行期限届满之次日起3年。

宋都股份：2月22日，公司发布公告，公司近日收到董事、高级管理人员汪庆华先生、陈振宁先生发来的《减持计划告知函》，其因个人资金需求拟计划减持公司股份合计不超过29.25万股，减持比例0.0218%。本次减持计划系本次减持董事及高管根据自身需要自主决定，在减持期间内，将根据市场情况、公司股价等因素选择实施及如何实施减持计划，减持的数量和价格存在不确定性。本次减持不会对公司治理结构及持续经营情况产生重大影响。

中交地产：2月23日，公司发布公告，向特定对象发行股票预案，本次发行的发行对象为包括中交房地产集团在内的不超过35名符合中国证监会规定条件的特定对象。其中，中交房地产集团拟认购股票数量合计不低于本次发行实际发行数量的30%；其余股份由其他发行对象以现金方式认购。本次发行完成后，中交房地产集团认购的股份自发行结束之日起十八个月内不得转让。其余发行对象所认购的股份自本次发行结束之日起六个月内不得转让。

荣盛发展：2月23日，公司发布公告，董事会会议审议并通过了《关于公司符合向特定对象发行A股股票条件的议案》《关于公司2022年度向特定对象发行A股股票方案论证分析报告的议案》以及《关于公司2022年度向特定对象发行A股股票募集资金使用可行性分析报告（修订稿）的议案》，本次向特定对象发行募集资金总额预计不超过30亿元，本次募集资金所有投资项目均与“保交楼、保民生”密切相关。

深圳控股：2月24日，公司发布公告，未经审计合同销售额约为人民币3.28亿元，较去年同期下降66.3%。合同销售面积约15,138平方米，较去年同期下降46.4%，每平方米平均售价约为人民币21656元。

中国奥园：2月24日，公司发布公告，黄炜强已获委任为独立非执行董事及公司审核委员会、提名委员会及薪酬委员会的成员，自2023年2月24日起生效。黄炜强于会计、财务、审计、税务及企业融资拥有逾40年经验，并曾在国际会计师事务所及位于英国、新西兰、香港及泰国之多间上市公司任职。

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 3：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	15.23	买入	2.29	1.53	2.23	6.83	9.95	6.82
002244.SZ	滨江集团	10.07	买入	0.97	1.21	1.42	4.79	8.33	7.10
600325.SH	华发股份	10.48	买入	1.51	1.63	1.76	3.99	6.43	5.95
600153.SH	建发股份	12.96	买入	2.13	2.25	2.54	4.26	5.76	5.10
002314.SZ	南山控股	3.69	买入	0.36	0.42	0.39	8.66	8.77	9.53
000090.SZ	天健集团	5.75	买入	1.03	1.25	1.44	5.67	4.60	3.99
1109.HK	华润置地	32.62	买入	4.54	4.64	5.11	5.90	7.03	6.38
000002.SZ	万科A	17.47	买入	1.94	2.08	2.24	10.20	8.38	7.80
0884.HK	旭辉控股	0.92	买入	0.91	0.52	0.52	4.42	1.76	1.77
000069.SZ	华侨城A	5.34	买入	0.47	0.13	0.44	15.20	42.25	12.06
6098.HK	碧桂园服务	13.98	买入	1.28	1.42	1.72	31.86	9.84	8.14
1995.HK	旭辉永升服务	3.07	买入	0.37	0.46	0.60	28.08	6.68	5.09
2669.HK	中海物业	8.33	买入	0.24	0.39	0.52	27.63	21.14	16.08
1209.HK	华润万象生活	38.82	买入	0.76	0.97	1.26	39.33	40.01	30.75

数据来源：wind，西南证券（注：以人民币为单位，截止2023年2月24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悉范围内，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	cyrif@swsc.com.cn
	张玉梅	销售经理	18957157330	18957157330	zymyf@swsc.com.cn
	陈阳阳	销售经理	17863111858	17863111858	cyyf@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	卞黎旸	销售经理	13262983309	13262983309	bly@swsc.com.cn
	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	xyx@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	cyrif@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