

房地产行业 2023 年 3 月投资策略暨年报前瞻

超配
节后销售复苏，板块业绩承压

核心观点

行业：销售复苏，土地溢价率提升。从日频数据跟踪来看，销售逐渐复苏。2023 年截至 2 月 24 日，30 城商品房成交面积 1721 万 m²，同比-19%；其中，长三角、华南、华中&西南、华北&东北区域的商品房成交面积累计同比分别为-26%、-26%、-12%、-1%；一线城市、二线城市、三线城市的商品房成交面积累计同比分别为-18%、-21%、-16%。

根据中指院拿地数据跟踪，2023 年截至 2 月 26 日，300 城住宅用地成交建面为 2690 万 m²，累计同比-38%。2023 年 2 月单月成交建面为 1335 万 m²，单月同比-1.7%，当月成交溢价率 6.11%较前期明显提升，时隔近 1 年重新攀升至 5%以上。

此外，春节后政策放松频出：①北京、上海、浙江杭州、浙江宁波、四川成都、广西南宁等多地银行放宽房贷还款年龄上限。②深圳整顿经营贷置换房贷，部分银行暂停接单、延缓审批。③贵阳降低个人住房消费门槛，鼓励引导执行首房首付 20%。④海南调整二手房住房公积金贷款价格认定标准，并回应个人公积金贷款资产证券化仍在调研阶段。⑤吉林市提高住房公积金最高贷款额度至 70 万元，延长存量房贷龄至 30 年。⑥证监会启动不动产私募基金试点 满足不动产合理融资需求。⑦央行、银保监会发布关于《关于金融支持住房租赁市场发展的意见（征求意见稿）》公开征求意见的通知。

年报前瞻：业绩承压明显。受到行业景气度影响，绝大多数房企 2022 全年业绩承压。在房地产板块已公布业绩快报或业绩预告的 70 家公司中，业绩预增公司 5 家，占比 7%；业绩扭亏公司 4 家，占比 6%；业绩预减公司 20 家，占比 29%；业绩首亏公司 15 家，占比 21%；业绩续亏公司 26 家，占比 37%。

板块：2 月跑赢沪深 300 指数 0.3 个百分点。自上期策略报告发布至今，房地产板块下跌 2.7%，跑赢沪深 300 指数 0.3 个百分点，在 31 个行业中排 26 名。根据 Wind 一致预期，按最新收盘日计，板块 2023 年动态 PE 为 8.3 倍，比 2019 年 1 月 3 日的底部估值水平（6.1 倍动态 PE）高 35.0%，比 2021 年估值水平（10.2 倍动态 PE）低 18.5%。

投资策略：节后销售复苏明显，静待信心重筑。春节后销售复苏明显，且放松政策频出，高层对房地产的支持态度愈发明确，我们认为今年楼市“小阳春”可期，且后续需求端政策跟进力度无须担忧，可静待居民和房企信心重筑，房地产板块将迎来销售复苏和政策放松的共振。我们看好三条主线：①久经考验的优质房企；②接近“上岸”的困境反转型标的；③受地产拖累的物业板块。**3 月组合推荐越秀地产。**

风险提示：1、后续政策落地效果不及预期；2、疫情等因素致行业基本面超预期下行；3、房企信用风险事件超预期冲击。

行业研究 · 行业投资策略

房地产

超配 · 维持评级

证券分析师：任鹤

010-88005315

renhe@guosen.com.cn

S0980520040006

证券分析师：王粤雷

0755-81981019

wangyuelei@guosen.com.cn

S0980520030001

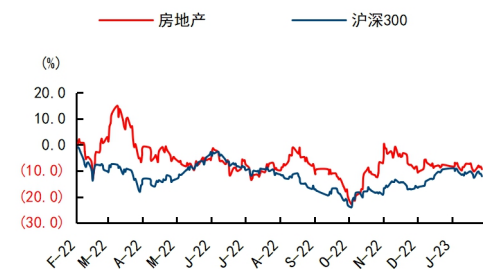
证券分析师：王静

021-60893314

wangjing20@guosen.com.cn

S0980522100002

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《不动产私募基金试点方案点评-激活存量不动产市场需求，助力房企优化资产负债表》——2023-02-21

《房地产行业周观点-节后销售逐渐恢复，房价企稳趋势渐显》——2023-02-20

《房地产行业周观点-节后销售同比降幅迅速收窄，1月房企非银融资环比回落》——2023-02-13

《房地产行业周观点-销售磨底静待信心重筑，北京“一区一策”释放积极信号》——2023-02-06

《2023 年 1 月房地产数据点评-市场表现平淡，静待信心重筑》——2023-02-03

内容目录

行业：销售复苏，土地溢价率提升.....	4
30 城商品房成交同比逐渐修复.....	4
300 城住宅用地成交溢价率明显提升.....	5
春节后政策放松频出.....	6
年报前瞻：业绩承压明显.....	6
板块：2 月跑赢沪深 300 指数 0.3 个百分点.....	12
投资策略：节后销售复苏明显，静待信心重筑.....	13
风险提示.....	13
免责声明.....	14

图表目录

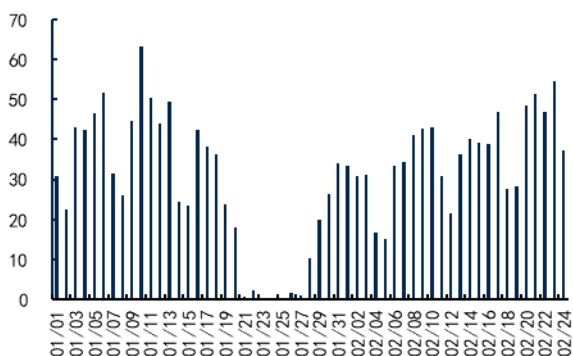
图 1: 30 城商品房单日成交面积 (万 m ²) , 2023.....	4
图 2: 30 城商品房累计成交面积同比, 2023.....	4
图 3: 历年 30 城商品房单日成交面积 (万 m ²)	4
图 4: 历年 30 城商品房累计成交面积 (万 m ²)	4
图 5: 30 城商品房单日成交区域结构, 2023.....	5
图 6: 30 城分区域商品房累计成交面积同比, 2023.....	5
图 7: 30 城商品房单日成交能级结构, 2023.....	5
图 8: 30 城分能级商品房累计成交面积同比, 2023.....	5
图 9: 300 城住宅用地单月成交面积及同比.....	6
图 10: 300 城住宅用地当月成交溢价率.....	6
图 11: 300 城住宅用地当年累计成交面积.....	6
图 12: 300 城住宅用地当年累计成交面积同比.....	6
图 13: 2022 年地产板块业绩变化情况.....	7
图 14: 上期报告发布至今主流地产股涨幅.....	12
图 15: 地产板块 PE 变化.....	12
图 16: 上期报告发布至今各板块涨幅.....	13
表 1: 已公布业绩预告或业绩快报的公司一览.....	7

行业：销售复苏，土地溢价率提升

30 城商品房成交同比逐渐修复

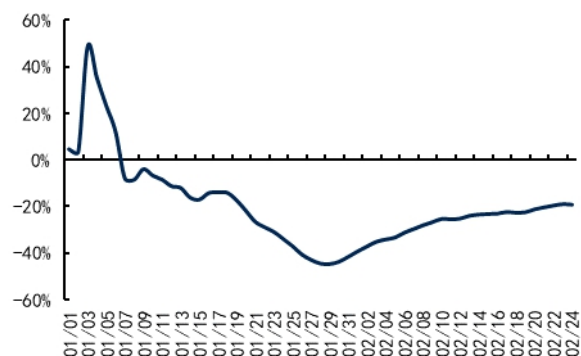
从日频数据跟踪来看，销售逐渐复苏。2023 年截至 2 月 24 日，30 城商品房成交面积 1721 万 m^2 ，同比-19%；其中，长三角、华南、华中&西南、华北&东北区域的商品房成交面积累计同比分别为-26%、-26%、-12%、-1%；一线城市、二线城市、三线城市的商品房成交面积累计同比分别为-18%、-21%、-16%。

图1：30 城商品房单日成交面积（万 m^2 ），2023



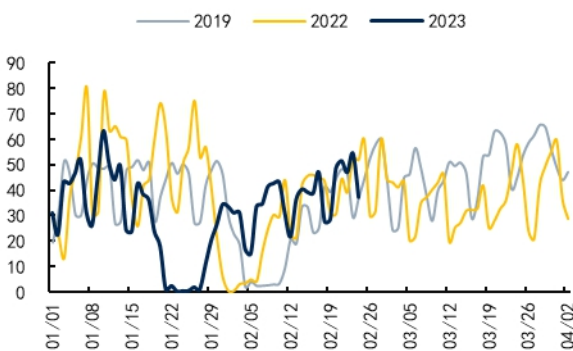
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图2：30 城商品房累计成交面积同比，2023



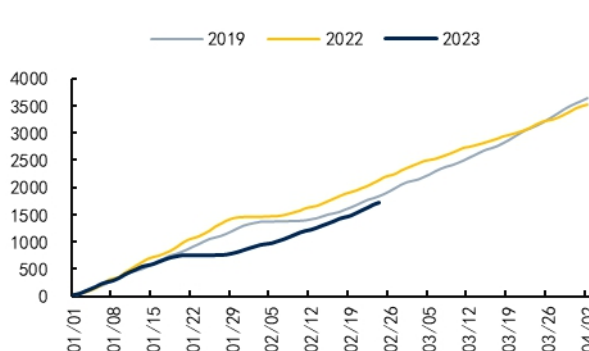
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图3：历年 30 城商品房单日成交面积（万 m^2 ）



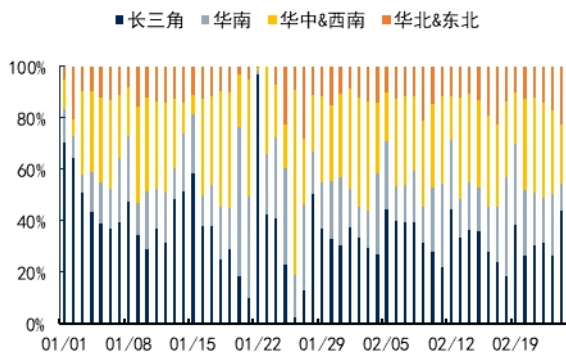
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图4：历年 30 城商品房累计成交面积（万 m^2 ）



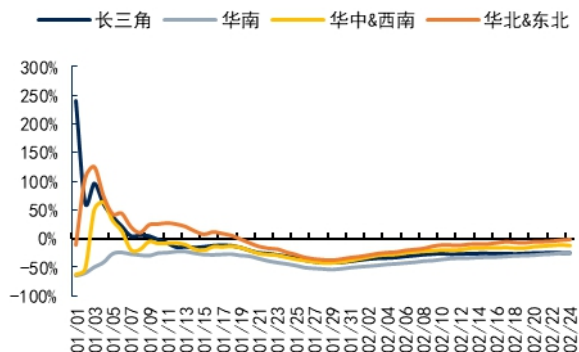
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图5: 30城商品房单日成交区域结构, 2023



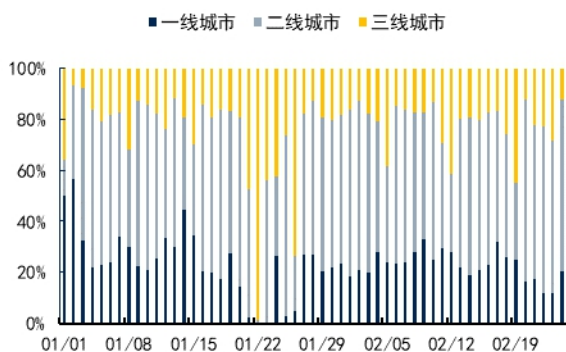
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图6: 30城分区域商品房累计成交面积同比, 2023



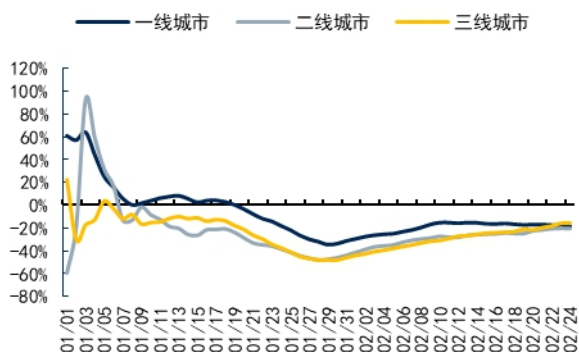
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图7: 30城商品房单日成交能级结构, 2023



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图8: 30城分能级商品房累计成交面积同比, 2023

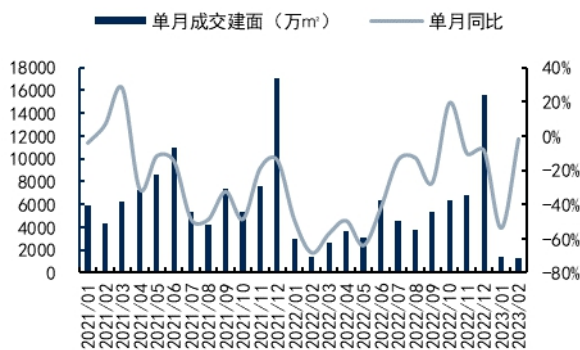


资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

300城住宅用地成交溢价率明显提升

根据中指院拿地数据跟踪, 2023年截至2月26日, 300城住宅用地成交建面为2690万 m^2 , 累计同比-38%。2023年2月单月成交建面为1335万 m^2 , 单月同比-1.7%, 当月成交溢价率6.11%较前期明显提升, 时隔近1年重新攀升至5%以上。

图9：300 城住宅用地单月成交面积及同比



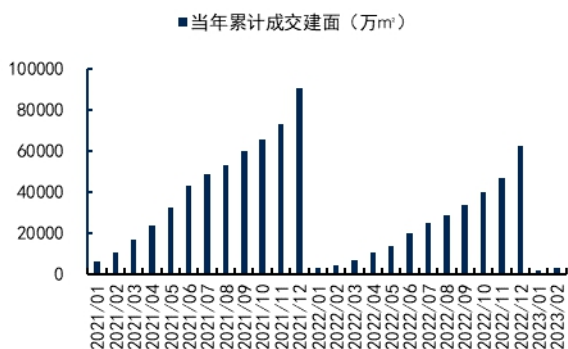
资料来源：中指研究院，国信证券经济研究所整理

图10：300 城住宅用地当月成交溢价率



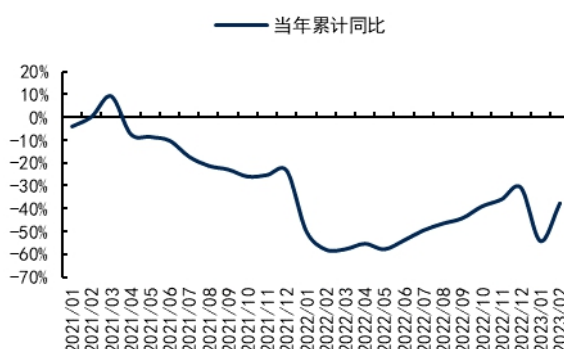
资料来源：中指研究院，国信证券经济研究所整理

图11：300 城住宅用地当年累计成交面积



资料来源：中指研究院，国信证券经济研究所整理

图12：300 城住宅用地当年累计成交面积同比



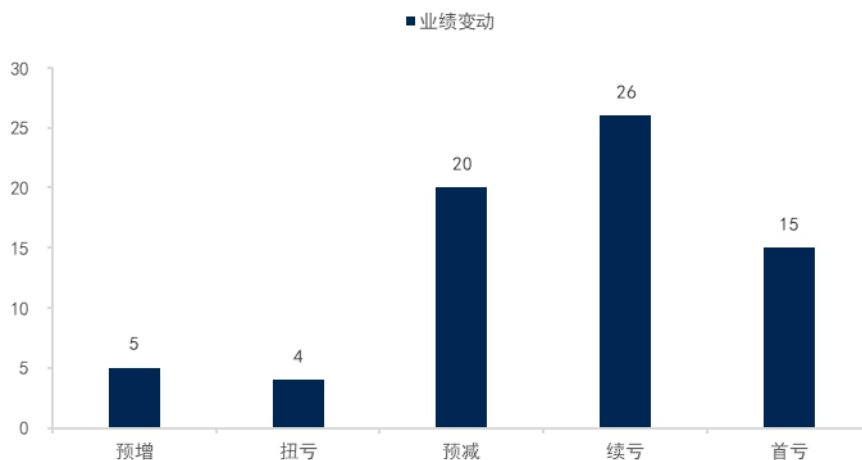
资料来源：中指研究院，国信证券经济研究所整理

春节后政策放松频出

春节后政策放松频出：①北京、上海、浙江杭州、浙江宁波、四川成都、广西南宁等多地银行放宽房贷还款年龄上限。②深圳整顿经营贷置换房贷，部分银行暂停接单、延缓审批。③贵阳降低个人住房消费门槛，鼓励引导执行首房首付20%。④海南调整二手房住房公积金贷款价格认定标准，并回应个人公积金贷款资产证券化仍在调研阶段。⑤吉林市提高住房公积金最高贷款额度至70万元，延长存量房房龄至30年。⑥证监会启动不动产私募投资基金试点，满足不动产合理融资需求。⑦央行、银保监会发布关于《关于金融支持住房租赁市场发展的意见（征求意见稿）》公开征求意见的通知。

年报前瞻：业绩承压明显

受到行业景气度影响，绝大多数房企2022全年业绩承压。在房地产板块已公布业绩快报或业绩预告的70家公司中，业绩预增公司5家，占比7%；业绩扭亏公司4家，占比6%；业绩预减公司20家，占比29%；业绩首亏公司15家，占比21%；业绩续亏公司26家，占比37%。

图 13: 2022 年地产板块业绩变化情况


资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

表 1: 已公布业绩预告或业绩快报的公司一览

序号	证券代码	证券名称	事件	业绩变动原因
1	600658.SH	电子城	预增	2022 年, 公司努力克服新冠疫情反复对公司的日常经营造成的影响, 积极应对, 按计划实现了科技园区项目的交付, 同时科技服务业务运营质量进一步提升。
2	000048.SZ	京基智农	预增	1、报告期内, 公司房地产项目山海御园部分楼栋集中交付确认销售收入, 较上年同期房地产项目结转销售收入有所增长。2、报告期内, 公司生猪养殖业务产能快速释放, 生猪出栏量实现大幅增长, 受益于生产成本稳步下降及生猪销售均价提升, 生猪养殖业务实现盈利。
3	000014.SZ	沙河股份	预增	1. 报告期内长沙沙河城项目结转收入同比增加, 毛利同比增加; 2. 报告期内公司获得深业鹤塘岭花园回迁房屋及相关补偿, 产生约 1.53 亿元净收益, 属于非经常性损益。
4	000631.SZ	顺发恒业	预增	1、报告期内, 公司对部分风机进行了技改, 提高了发电效能, 同时报告期内风况较好, 风电收入同比大幅上升。2、报告期内, 公司坚定执行“去房产化”策略, 加快“去库存”, 交付物业结转收入同比上升; 在房地产业务规模持续收缩的同时, 公司严格精细化管理, 加强过程控制, 不断降低销售费用。3、报告期内, 公司存款利息收入同比大幅上升; 与此同时, 公司持续降低贷款规模, 不断降低利息费用。4、报告期内, 公司收回大额其他应收款并转回减值损失。
5	000886.SZ	海南高速	预增	1. 报告期内公司业绩增长主要系减持海汽集团股票产生的投资收益、琼海蛟龙园项目投资款返还收益、瑞海·新里城项目政府有偿收回土地收益。2. 报告期内预计公司股票减持收益、琼海蛟龙园项目投资款返还收益、瑞海·新里城项目政府有偿收回土地收益和其他非经常性损益对净利润的影响金额约为 2.62 亿元。
6	600048.SH	保利发展	预减	公司收入保持基本平稳, 主要源于房地产项目竣工交付并结转收入, 同时受项目结转毛利率、权益比例等下降的影响。
7	001979.SZ	招商蛇口	预减	(1) 报告期内, 受市场下行、结转区域结构变化的影响, 房地产开发业务结转毛利率阶段性下降, 结转毛利同比减少明显。(2) 报告期内, 公司积极处置去化困难的项目, 优化资产负债表。(3) 由于市场情况变化, 报告期内, 公司计提资产减值准备同比增加。(4) 公司转让子公司产生的投资收益同比减少。(5) 疫情对资产经营业务冲击明显, 报告期内, 公司持有物业的出租率和租金水平亦不同程度受疫情影响, 此外, 公司勇担央企社会责任, 为中小企业纾困解难, 累计减免租金约 7.49 亿元。
8	000573.SZ	粤宏远 A	预减	本期公司在售的自营房地产项目较少, 在建项目时代国际尚未达到销售条件, 且市场环境未见明显好转, 致本期地产销售收入和利润同比下降较大; 另一方面, 贵州宏泰矿业煤炭沟煤矿股权及债权出让因合同成就先决条件尚未达成, 在本期未能确认收益。
9	000863.SZ	三湘印象	预减	本报告期项目交房结转收入较上期结转收入减少。此外, 由于上期非经常性损益中包含公司处置上海湘虹置业有限公司股权的收益, 本报告期非经常性损益较上期减少 15,598.08 万元, 本报告期利润相应减少。
10	600325.SH	华发股份	预减	营业总收入 591.29 亿元, 同比去年 15.39%, 净利润为 25.62 亿元, 同比去年-19.8%, 基本 EPS 为 1.12 元, 加权平均 ROE 为 13.48%
11	002133.SZ	广宇集团	预减	目前公司利润实现主要取决于项目竣工交付的情况。2022 年, 受行业环境影响, 公司房产项目交付量和交付项目的毛利率均有下降, 项目毛利同比减少; 同时, 公司报告期末对存在减值迹象的资产进行了减值测试, 基于谨慎性原则, 对可能发生减值损失的资产计提了减值准备。由于上述因素, 本报告期归属于上市公司股东的净利润低于上年同期。
12	600663.SH	陆家嘴	预减	1、报告期内, 公司面对行业下行压力和新冠疫情影响, 公司房产销售收入较上年有所减少, 房地产开发业务结转毛利率下降。2、报告期内, 受资本市场低迷和信托业转型的影响, 公司信托业务、证券业务、保险业务等业务均呈现不同程度下滑。3、报告期内, 为切实减轻疫情期间小微企业及个体工商户负担, 帮助客户坚定信心、克服难关, 公司对符合条件的小微企业和个体工商户实施租金减免措施, 报告期内公司减免租金约 4.6 亿元。4、报告期内, 公司联营、合营企业受疫情影响严重, 投资收益出现不同程度的下滑, 其中, 新国际博览中心全年无展会收入, 导致公司对其投资收益由盈利转为亏损。

13	600622.SH	光大嘉宝	预减	报告期内，国内疫情对不动产行业发展造成强烈冲击，公司旗下不动产投资和资产管理业务受到超预期影响，公司参与投资、开发和管理的多个商业、办公项目因疫情防控多次临时停业或停工，导致项目运营收益及财务表现不达预期、开发进度有所延缓，致使公司经营收入及投资收益较预期大幅下降。
14	600675.SH	中华企业	预减	1、报告期内预计结转项目交付节点延后；2、响应号召，为小微企业和个体工商户减免租金。
15	600606.SH	绿地控股	预减	(1) 受疫情、市场低迷等综合影响，营业收入同比减少；(2) 受市场持续下行、加快销售去化、促进资金回笼等因素影响，房地产结转项目毛利率同比下降，同时部分房地产项目按要求计提减值准备；(3) 满足利息资本化项目减少，使得计入当前损益的利息支出增加，财务费用相应增加；(4) 受市场持续下行、项目结转时点不均衡影响，年内联合营企业贡献的投资收益同比减少。
16	600692.SH	亚通股份	预减	(一) 主营业务影响 (1) 报告期内，疫情严重影响了公司各项业务的正常开展，导致公司相关业务的经营业绩产生了不同程度的下降。(2) 房地产业务是公司重要的收入和利润来源，上期房地产业务确认的收入以毛利率较高的商品房为主，本期房地产业务确认的收入以毛利率较低的安置房项目为主，因此公司经营业绩较上年同期大幅下降。(二) 非经营性损益的影响本期非经常性损益约 400 万元，上年同期为 695.44 万元，同比减少约 295.44 万元，其中，计入当期损益的政府补助增加约 430 万元，其他非经营性损益增加约 84.56 万元，持有其他非流动金融资产产生的公允价值变动损益减少 810 万元。
17	601155.SH	新城控股	预减	(一) 受整体市场环境、疫情及结转项目的结构变化，2022 年公司房地产项目结转收入及毛利较 2021 年有较大幅度的减少。(二) 由于市场情况变化，公司计提的资产减值准备同比增加。
18	600748.SH	上实发展	预减	1) 受疫情影响，公司房地产开发类项目交付进度有所延后，导致房地产销售收入、利润同比大幅减少；2) 公司 2021 年度因土地收储事项产生的非经常性损益金额较大，导致本期归属于上市公司股东的净利润同比大幅减少，同时归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润反而同比大幅上升。
19	000736.SZ	中交地产	预减	1、报告期内受市场下行、交付项目区域结构变化影响，公司房地产开发业务交付项目的毛利率较上年下降较为明显；2、受市场情况变化及疫情影响，公司部分项目存在减值迹象，报告期预计计提资产减值准备同比有所增加；3、我司上年同期部分项目因合并范围变化，根据会计准则相关规定，对相应股权进行公允价值计量产生非经常性损益，本报告期此项影响同比减少。
20	000042.SZ	中洲控股	预减	本报告期业绩较上年同期下降的主要原因是本报告期房地产结算的项目主要是溢价收购项目，导致所得税费用增加、归母净利润减少。
21	600223.SH	鲁商发展	预减	(1) 报告期内，受结算区域及产品结构变化的影响，地产业务结算毛利同比下降。(2) 报告期内，部分参股地产公司进入尾盘阶段，经营利润减少，影响公司的投资收益同比下降较多。(3) 报告期内，受疫情不断反复及房地产市场下行的综合影响，购房需求持续走弱，为加快销售及现金回笼，公司根据各项目所处区域及城市的市场环境、产品结构等情况，对部分产品售价进行调整，并按会计准则要求计提相应资产减值准备。公司目前正在实施重大资产出售暨关联交易事项，如本次交易能够顺利完成，公司将剥离房地产开发业务，业务结构将更加聚焦以化妆品、生物医药等为主业的大健康业务，具体内容详见公司于 2022 年 12 月 31 日披露的《鲁商健康产业发展股份有限公司重大资产出售暨关联交易报告书（草案）》等相关公告。
22	000965.SZ	天保基建	预减	报告期内，受新冠疫情及行业环境影响，公司结转收入的房地产项目毛利率下降，项目毛利润同比减少。此外，为共同应对新冠疫情，公司根据天津市政府相关政策要求践行国企责任，减免商户物业租金约人民币 2,000 万元，对公司本报告期实现利润产生了较大的影响。由于上述因素，公司本报告期归属于上市公司股东的净利润较上年同期下降。报告期内，扣除非经常性损益后的净利润较上年同期扭亏为盈，主要是上年同期非经常性损益中包含公司土地收储获得的收益约 11,000 万元，因此与上年同期相比本报告期非经常性损益大幅减少。
23	002016.SZ	世荣兆业	预减	公司业绩变动的主要原因系可结转收入较上年同期减少。
24	002208.SZ	合肥城建	预减	公司 2022 年归属于上市公司股东的净利润预计同比下降主要系由于疫情影响，导致项目工期和交付时间延后所致。
25	002188.SZ	中天服务	预减	1、上年度因土地使用权和房屋建筑物被属地政府征迁原因，确认了长期资产处置收益 11,902.43 万元，本年度不存在该类收益。2、本年度因李建华、胡琼琼民事诉讼案件和解等原因，冲回预计负债 2,820.01 万元，该项目属于非经常性损益。3、扣非净利润增长的原因主要系：1) 本年度物业管理规模增加导致主营业务利润增加；2) 上年度关联方中天美好集团有限公司将其持有的中天美好生活服务集团有限公司 100% 股权无偿赠与公司，并于 2021 年 6 月 4 日完成工商变更登记手续。因合并时点原因致中天美好生活服务集团有限公司上年度 1-5 月净利润为非经常性损益进行扣除，本年度不存在此情形。
26	600565.SH	迪马股份	续亏	(一) 报告期内，受疫情不断反复及房地产市场下行的综合影响，购房需求持续走弱，房价和成交规模齐降，公司开发的部分住宅及商业项目销售价格不及预期，量价下降明显，且整体市场呈现走低态势短时间内恢复不易。为顺应市场变化，加快销售及现金回笼，公司根据各项目所处区域及城市的市场环境、产品结构、推售节点及销售周期等情况，预计对部分项目售价进行调整，并按会计准则要求提取相应资产减值准备。(二) 公司的年度经营目标将保证项目交付进度和产品品质放在首位，保持稳健经营。报告期内，在房地产销售持续下滑的情况下，为保证资金流动性安全，缓解收支不平衡所带来的困难和压力，公司尽可能的协调部分费用的支付节奏，故延期支付产生的费用相应增加。
27	000809.SZ	ST 新城	续亏	2022 年公司努力开源节流，土地出让数量较上一年度有所增加，业绩较 2021 年减亏幅度较大；但公司所在区域房地产市场景气度不高，土地出让数量、价格受到影响，经营成本尤其财务成本仍然较高，导致 2022 年度业绩亏损。
28	000558.SZ	莱茵体育	续亏	1. 本年度受疫情持续影响，房地产租赁收入较上年有所减少，主营业务收入较上年同期略有减少。2. 本年度亏损较上年减少，主要原因为公司本报告期内加强费用管控及精简人员，成本费用支出较上年同期减少。3. 本报告期内，公司下属控股公司丽水莱茵达体育场馆管理有限公司部分房产销售产生利润。4. 本报告期内贷款规模减少，相应减少利息支出。
29	002285.SZ	世联行	续亏	1、公司业务聚焦“大交易”和“大资管”，受房地产市场、新冠疫情影响以及公司主动战略调整，两大业务营业收入同比下降，影响当期利润。2、报告期内公司计提资产减值准备对业绩产生影响。公司部分客户流动性紧张，应收款项面临无法及时回收的风险，公司以预期信用损失为基础，对各项应收款项按照适用的预期信用损失计提方法计提减值准备并确认信用减值损失约 2.3 亿元，同比减少约 8.3 亿元。同时按照公司适用的信贷资产风险管理规定，对贷款资产计提资产减值准备约 0.9 亿元，同比减少约 4.5 亿元。3、报告期内对公司净利润产生影响的非经常性损益项目主要包括：空间运营业务重组优化确认股权转让投资收益约 0.6 亿元、资产处置收益约 0.4 亿元；对某客户的权益性投资计提减值约 0.15 亿元。
30	000540.SZ	中天金融	续亏	(一) 受宏观经济环境、行业环境、融资环境叠加影响，公司流动性出现阶段性紧张，导致部分债务未能如期偿还。公司根据合同约定计提利息、罚息、违约金等支出，计入本期损益的借款费用较上年同期增加。(二) 公司存量地产项目去化不达预期，本期结转房地产销售收入较上年同期下滑。(三) 受宏观市场政

策变化、被投资单位所处行业环境等多种因素影响，金融类子公司对外投资形成的收益较上年同期降低。
 （四）金融类子公司顾问、承销等投行收入较上年同期下滑，利润降低。

31	002377.SZ	国创高新	续亏	<p>1、受房地产行业周期和疫情的影响，市场预期发生重大改变，导致房地产市场交易十分低迷，公司营业收入严重下滑。2、为应对不利局面影响，公司相继采取了减员撤铺等措施，导致相关损失大幅增加；同时，营业收入、营业成本均大幅下降，但下降幅度不同步，房地产中介服务业务毛利为负。3、计提减值准备增幅较大。深圳云房应收款单位大多为房地产开发企业，由于国内房地产行业持续低迷，公司应收款项回收风险加大，预计公司应收款减值准备将会大幅增加。同时，公司无形资产（商标）存在进一步减值的可能。</p> <p>（一）报告期内，由于房地产开发结转收入呈现周期性，参股公司房地产开发项目可结物业费较上年减少，导致投资收益较上年减少。（二）报告期内，由于市场环境下行，经公司对存货的初步清查和减值测试，预计公司2022年计提资产减值损失将对利润产生一定影响。（三）报告期内，公司部分商业运营业务受新冠疫情影响较大。</p> <p>2022年，公司房产租赁、物业管理等业务经营稳定并盈利，但未能弥补建筑施工业务亏损。受新冠疫情影响施工进度放缓，叠加开发建设领域市场萎缩等因素，天源公司近两年新签订的施工合同额有所减少，营业收入明显下降；由于劳务、材料及专业分包成本不断上涨，项目毛利率较以前年度并未有明显改善；期间费用等固定成本与上年基本持平，前述原因造成天源公司2022年度持续亏损，从而导致公司总体业绩亏损。</p> <p>（一）土地增值税清算的影响。本期公司所开发的部分项目陆续收到项目所在地分管税务部门关于项目土地增值税清算文书，计提本期土地增值税约6亿元。（二）计提减值损失影响。根据《企业会计准则》要求，公司对可能发生减值损失的资产计提了资产减值损失。经初步估计，公司2022年预计计提资产减值损失3.67亿元。其中主要计提资产减值损失的项目为：由于商业项目受网络冲击较大及近两年来的疫情影响，实体商铺与公寓经营难度大，经与资产评估中介机构初步沟通，公司湖南郴州高壁综合大市场项目预计计提存货跌价准备2亿元左右。以上具体金额以资产评估机构最终出具的评估报告为准。（三）计提财务费用影响。由于报告期内公司债务规模仍然较大，仍需承担较大的利息支出。经初步估计，公司2022年度发生融资费用4.6亿元左右，其中2022年预计计提财务费用3.1亿元左右。</p>
32	002305.SZ	南国置业	续亏	<p>（一）经营亏损的影响：受房地产市场持续低迷以及公司债务风险影响，本期完成售房履约义务并纳入核算的项目销售毛利较低；公司为维持公司持续经营，确保项目交付，各项运营支出仍在持续发生；因部分项目非正常停工影响，公司依据会计准则规定，对不再满足资本化的利息支出计入当期损益，本期费用化利息支出增大；同时公司美元债因人民币对美元汇率下降产生汇兑损失。受上述因素影响，公司2022年预计产生经营亏损约58亿元。（二）减值计提的影响本报告期内，虽然支持房地产行业稳定健康发展的政策陆续出台，但政策落地以及向市场的传导需要一定时间，2022年下半年市场整体仍然没有明显变化，不及预期。</p>
33	600463.SH	空港股份	续亏	<p>（一）2022年国内新冠疫情影响延续，房地产市场情况持续低迷，房地产市场底层需求受到冲击、居民购房意愿下滑。受此影响，在保交房、保证公司现金流稳定安全的前提下，公司根据市场情况动态调整经营及销售策略进行去化，使得部分项目存货可变现净值低于成本，出于谨慎考虑拟计提减值准备。（二）报告期内房地产市场持续下行，房价及成交规模下降，行业整体毛利率降低，公司调整策略加大去化力度。受结转项目及产品变化的影响，房地产开发业务结转毛利率下降，导致毛利率较去年同期降低。</p>
34	600393.SH	粤泰股份	续亏	<p>1、本年度经营业绩亏损值较2021年度有一定增加，主要原因如下：（1）利息费用化金额增加2022年，房地产行业政策调控政策虽有所缓和，但市场需求未见明显好转，行业销售整体下挫严重，公司销售回款缓慢，相关融资本金使用期限延长，财务费用不符合企业会计准则关于资本化的规定，公司基于谨慎性，按照费用化进行处理；因汇兑损益的不利影响，汇兑损失增加，导致财务费用增加。（2）投资收益减少受市场及公司流动性影响，联合营项目2022年度设备数量减少，导致投资收益减少。2021年，公司以上海阳光智博生活服务集团股份有限公司股权战略换取万物云空间科技服务股份有限公司股份时，产生归属于上市公司股东25亿元税后净利润，对上年投资收益影响较大。（3）公司基于谨慎性原则计提存货跌价准备2022年，房地产市场未见好转，且公司认为2023年房地产市场还是以稳定为主，对于销售的量价预期持谨慎态度。公司管理层根据当前情况，基于谨慎性原则计提相应存货跌价准备，计提金额虽小于上年度，但依然对业绩造成一定影响，若未来市场情况好转，存货跌价准备可根据会计准则转回。</p>
35	600466.SH	蓝光发展	续亏	<p>1、2022年度较多项目交付，结转收入及毛利高于上年。2、报告期内，受人民币对美元贬值影响，公司持有的以美元计价的外币借款及利息等产生较大汇兑损失，导致公司亏损。3、本年较多项目交付，停止利息资本化，相关借款费用上升，导致公司亏损。</p>
36	600743.SH	华远地产	续亏	<p>1. 本报告期内公司装配式建筑业务尚未达到相应的业务规模，受工厂折旧、资金成本等固定费用影响，产生经营亏损约6亿元，同时公司对固定资产及在建工程计提了资产减值损失约6亿元，上述事项累计影响上市公司净利润约-6亿元；2. 本报告期内完成结算的房地产开发项目毛利率较低，同时受各地疫情管控措施等不利因素影响，部分项目进度不及预期，产生延期交房违约金，整体造成房地产业务本期经营亏损约5亿元；3. 本报告期内公司受到房地产市场整体下行的影响，部分开发在售的房产项目去化价格和去化速度未达预期，导致项目清盘周期延长，产生亏损迹象，经管理层审慎评估，预计将产生减值损失约2亿元。</p>
37	000671.SZ	阳光城	续亏	<p>（一）本期公司主营业务利润预计75,000.00万元-90,000.00万元，去年同期65,027.86万元，增加约10,000.00万元至25,000.00万元，。主要系公司2022年度交房项目受区域、业态及其售价、成本等综合影响所致。（二）基于谨慎性原则，2022年公司共计计提减值75,000.00万元-100,000.00万元。包括：1、存货跌价准备58,000.00万元-72,000.00万元，去年同期104,700.00万元，较去年同期，由存货跌价准备形成的资产减值损失预计减少32,700.00万元至46,700.00万元。主要系2021年下半年及2022年，房地产市场较为低迷，房企普遍通过进一步加大优惠力度加强去化，基于谨慎性原则，经初步清查和减值测试，公司在2021年计提减值准备后再次计提减值准备。2、结合合作项目的盈利状况，根据公司部分合作方的情况对公司财务资助余额计提信用减值损失17,000.00万元-28,000.00万元，去年同期400.00万元，相较去年同期，信用减值损失增加16,600-27,600万元。</p>
38	000732.SZ	ST泰禾	续亏	<p>1、本期房地产项目结转收入较上年有所下降，导致房地产项目毛利有所减少；2、报告期受疫情持续反复影响，本公司文旅综合业务收入和利润均受到一定程度的影响；3、随着公司竣工项目的增加、在建项目的减少，符合借款费用资本化条件的项目减少，费用化利息增加，导致本期费用化利息较上年同期有所增加；4、诉讼案件结案产生了复利、罚息、违约赔偿金，导致本期净利润下降；另外，本期根据未决诉讼计提了预计负债，导致本期净利润下降；5、因本期对长沙银行的持股比例较上年同期有所下降，确认的投资收益较上年同期减幅较大；6、公司全资子公司湖南新华联建设工程有限公司持有的长沙银行股份有限公司部分股票被司法处置，导致非经常性的投资损失，具体内容详见公司于巨潮资讯网上披露的相关公告（公告编号：2023-002）。</p>
39	000667.SZ	美好置业	续亏	<p>1、2022年度较多项目交付，结转收入及毛利高于上年。2、报告期内，受人民币对美元贬值影响，公司持有的以美元计价的外币借款及利息等产生较大汇兑损失，导致公司亏损。3、本年较多项目交付，停止利息资本化，相关借款费用上升，导致公司亏损。</p>
40	000838.SZ	财信发展	续亏	<p>1、本期房地产项目结转收入较上年有所下降，导致房地产项目毛利有所减少；2、报告期受疫情持续反复影响，本公司文旅综合业务收入和利润均受到一定程度的影响；3、随着公司竣工项目的增加、在建项目的减少，符合借款费用资本化条件的项目减少，费用化利息增加，导致本期费用化利息较上年同期有所增加；4、诉讼案件结案产生了复利、罚息、违约赔偿金，导致本期净利润下降；另外，本期根据未决诉讼计提了预计负债，导致本期净利润下降；5、因本期对长沙银行的持股比例较上年同期有所下降，确认的投资收益较上年同期减幅较大；6、公司全资子公司湖南新华联建设工程有限公司持有的长沙银行股份有限公司部分股票被司法处置，导致非经常性的投资损失，具体内容详见公司于巨潮资讯网上披露的相关公告（公告编号：2023-002）。</p>
41	000620.SZ	新华联	续亏	<p>1、2022年度较多项目交付，结转收入及毛利高于上年。2、报告期内，受人民币对美元贬值影响，公司持有的以美元计价的外币借款及利息等产生较大汇兑损失，导致公司亏损。3、本年较多项目交付，停止利息资本化，相关借款费用上升，导致公司亏损。</p>

42	000046.SZ	泛海控股	续亏	<p>(一) 公司控股子公司中国民生信托有限公司(以下简称“民生信托”)管理的部分信托项目发生风险,根据会计准则有关规定,民生信托从谨慎性原则出发计提了预计负债,对当期损益造成较大影响。具体影响金额以最终审计结果为准。(二) 公司因阶段性流动性困难导致大量债务违约进入诉讼程序,报告期内根据诉讼判决计提利息、罚息或履行金,导致公司整体资金成本上升。</p> <p>1、受融资环境和政策的影响及原有部分融资涉诉导致公司融资成本上升,初步测算 2022 年度计提利息约 8.8 亿元。2、受宏观经济形势影响,公司及下属子公司持有的投资性房地产所处区域的市场价格有下降迹象。经与评估师初步沟通,投资性房地产公允价值变动预计减少归属于上市公司股东的净利润 8-10 亿元,该项目属于非经常性损益,最终公允价值变动金额将由公司聘请的具有证券期货从业资格的评估机构及审计机构进行评估和审计后确定。3、为客观反映公司财务状况,根据《企业会计准则第 8 号资产减值》及公司会计政策相关规定,公司重点对各类应收款项收回的可能性进行了分析和评估,经公司初步测算,基于谨慎性原则,公司对存在减值迹象的应收款项等资产计提了减值准备。</p>
43	000056.SZ	皇庭国际	续亏	<p>1、报告期内,公司营业收入较上年下降的主要原因是交付房屋数量较上年减少,公司下属房地产项目中,由重庆中美恒置业有限公司开发的“两江·中迪广场”项目未复工复产;由达州绵石房地产开发有限公司开发的“中迪·绥定府”项目因户型调整,在报告期内除部分现房销售外,未实现新的房产交付;由达州中鑫房地产开发有限公司开发的“中迪·花熙樾”项目 1、8、9 号楼实现完工交房确认收入。受以上因素影响,导致报告期实现的收入较上年度大幅下降。2、报告期内,公司开发在售的房地产项目受国内宏观经济环境、房地产行业环境等因素影响,项目销售价格持续下跌;同时,受价格下跌影响存在减值迹象,报告期预计需要补提存货跌价准备。在前述因素影响下,公司报告期内亏损幅度依然较大。</p> <p>报告期内,受新冠疫情、房地产市场下行等综合因素影响,市场购房需求走弱、房价和成交规模齐降,公司开发的部分项目房价和成交规模亦受到较大影响,且预计短时间内恢复不易。依据企业会计准则关于资产减值的相关规定,预计对公司部分项目计提资产减值准备,概况如下:对在建工程自持部分计提减值,主要为如意春江二期项目;对存货计提跌价损失,主要为临安望青府、临安鲲鹏府、富阳沁悦宸轩、富阳瀚悦宸邸等项目。</p>
44	000609.SZ	中迪投资	续亏	<p>1、报告期内,公司大部分在建项目交付结转,转入现房销售阶段,公司未新增项目储备;同时公司有息负债优化工作进度未与项目交付节奏完全匹配,导致报告期确认的财务费用同比大幅提升。(二) 近年度,新冠疫情反复、房地产市场下行,公司项目所在地购房需求较弱,成交规模同比下滑,公司本期结转收入的开发项目销售毛利率下降。(三) 公司部分项目所在地区房地产市场环境变化较快,公司将根据产品结构、销售计划等适时调整项目售价。公司按照会计准则对存货等进行初步减值测算,依据谨慎性原则对部分项目计提减值准备。(四) 报告期内,非经常性损益的影响主要为公司转让控股子公司天津吉利大厦有限公司 44.81% 股权,本次交易完成后,实现投资收益约 6.3 亿元。</p>
45	600077.SH	宋都股份	续亏	<p>1、主营业务影响:报告期内公司无新增达到结转收入条件的房地产项目,房地产收入出现大幅下降;受疫情反复影响,公司商场及酒店收入均出现一定程度下滑,并对商户减免了部分租金;同时因政府规划调整及市场销售价格下调等原因,对部分出表项目计提了存货减值准备约 2.9 亿元;2、非经营性损益的影响:2022 年年度非经常性损益约为 5.6 亿元左右,主要是本报告期内通过重大资产重组转让项目实现的投资收益。扣除非经常性损益后的归属于母公司所有者的净利润较 2021 年同期相比,亏损幅度明显下降;3、逾期担保的影响:因对外提供的担保存在逾期,公司按照会计准则相关规定确认了预计负债 2.5 亿元。</p>
46	600322.SH	天房发展	续亏	<p>本报告期,房地产行业市场环境下行,新冠肺炎疫情多点散发,公司房地产销售及影视放映业务受到较大影响。</p>
47	600239.SH	ST 云城	续亏	<p>由于行业非良性循环持续,为了保证经营安全,公司进一步加大现房库存去化,当期销售当期确认收入资源带来更多亏损。同时公司根据市场实际情况预计进一步增加各项应收款项风险准备和存货跌价准备。此外,为应对非良性循环影响,公司各项费用率亦有增加,由此带来公司亏损加大。</p>
48	000918.SZ	嘉凯城	续亏	<p>1、受融资环境和政策的影响及原有部分融资涉诉导致公司融资成本上升,初步测算 2022 年度计提利息约 8.8 亿元。2、受宏观经济形势影响,公司及下属子公司持有的投资性房地产所处区域的市场价格有下降迹象。经与评估师初步沟通,投资性房地产公允价值变动预计减少归属于上市公司股东的净利润 8-10 亿元,该项目属于非经常性损益,最终公允价值变动金额将由公司聘请的具有证券期货从业资格的评估机构及审计机构进行评估和审计后确定。3、为客观反映公司财务状况,根据《企业会计准则第 8 号资产减值》及公司会计政策相关规定,公司重点对各类应收款项收回的可能性进行了分析和评估,经公司初步测算,基于谨慎性原则,公司对存在减值迹象的应收款项等资产计提了减值准备。</p>
49	000961.SZ	中南建设	续亏	<p>公司 2022 年度归属于上市公司股东的净利润较上年度降低,主要受市场情绪持续低迷、资产减值及新冠疫情等因素影响,同时由于 2022 年度结转的开发项目利润率下降,从而导致毛利率同比出现较大幅度下降。</p>
50	200056.SZ	皇庭 B	续亏	<p>1. 公司和参股投资企业于 2019 年 1 月 1 日开始执行新金融工具准则,对交易性金融资产采用公允价值计量且其变动计入当期损益,报告期公司和参股投资企业所持有的交易性金融资产股价下跌,导致公司公允价值变动损益和投资收益呈现较大负值。2. 因新冠疫情影响,公司的子公司开发的部分项目未能按计划于年内实现入住,未能结利,并且公司及子公司根据属地相关政策要求,对商业地产租户实施了租金减免(截止 2022 年 12 月 31 日,共减免租金 9100 万元),对公司报告期实现利润产生影响。</p>
51	002146.SZ	荣盛发展	续亏	<p>(一) 房地产项目获利能力下降 2022 年度,公司收入保持基本平稳,主要源于房地产项目竣工交付并结转收入,但受新冠病毒疫情、房地产市场下行等的影响,房地产业务去化速度放缓,结转毛利同比下降。</p> <p>(二) 资产减值损失影响 2022 年,公司受房地产市场下行影响,项目去化速度较慢,为加快销售资金回笼,部分项目销售价格有所下调,公司出于谨慎性原则,对存货及投资性房地产进行减值测试,并对出现减值迹象的资产按可变现净值低于账面成本的差额计提减值准备。经测算,2022 年公司预计新增计提存货跌价准备及投资性房地产减值准备金额为 13.57 亿元。(三) 信用减值损失影响 2022 年,广州房地产市场波动,公司结合各项应收款的实际情况及债权可收回金额的评估结果,预计需进一步计提信用减值损失约 2.75 亿元。公司新增计提金额主要包括:(1) 对广东亿华房地产开发有限公司应收款项的信用减值准备 1.19 亿元;(2) 对广州东湛房地产开发有限公司应收款项的信用减值准备 0.90 亿元;(3) 对广州市盛唐房地产开发有限公司应收款项的信用减值准备 0.60 亿元。</p>
52	600266.SH	城建发展	首亏	<p>(一) 公司会展(含酒店)及商业物业板块受疫情反复影响,会议展览、酒店及公寓长期处于停滞状态,影响公司利润水平。(二) 公司房地产开发板块受宏观调控、结算周期变化的影响,结转面积下降,结转项目毛利率水平偏低。同时,受市场环境的影响,公司部分房地产项目存在减值迹象,公司根据会计准则对存货进行初步减值测试,预计对部分房地产项目计提存货跌价准备,由此导致板块利润出现较大幅度下降。</p>
53	600684.SH	珠江股份	首亏	<p>(一) 主营业务影响。受项目所在地房地产市场行情、金融监管政策及疫情持续叠加影响,公司开发的住宅及商业项目销售价格不及预期,为顺应市场变化,加快销售及现金回笼,公司根据各项目所处区域的市场环境、产品结构等情况,对部分项目售价进行调整,使得可变现净值低于成本,本年度计提资产减</p>
54	601588.SH	北辰实业	首亏	
55	600716.SH	凤凰股份	首亏	

值损失-36,500万元至-43,800万元。(二)非经营性损益的影响。受证券市场行情影响,2022年度公司持有的华夏ETF基金净值大幅下跌,影响本年度净利润约-4,375万。(三)本年度新增土地储备1块,公司根据资金缺口,适度对外融资,增加财务费用1,700万元至2,040万元。

56 600823.SH 世茂股份 首亏

1、报告期内,受新冠疫情及行业环境影响,公司销售显著下降,结转收入较上年减少。2、报告期内,市场环境下行,公司报告期末对存在减值迹象的资产进行了减值测试,基于谨慎性原则,对可能发生减值损失的资产计提了减值准备。

57 600376.SH 首开股份 首亏

(一)因房地产市场周期和新冠疫情等影响,公司子公司所开发的部分项目销售进度放缓,造成报告期与上年同期比公司房屋销售收入出现下滑。(二)公司报告期房屋结利项目主要集中在2018年至2020年市场高点时期的高溢价地块,获得土地成本占比较高;且房屋销售价格受政策和房地产市场周期影响较大,房屋售价偏低,以上两个原因造成公司报告期房屋销售收入毛利率偏低。(三)公司报告期联合营企业同样受房地产行业周期影响,出现较大亏损,对公司报告期归母净利润产生重大不利影响。(四)报告期公司所持有的交易性金融资产价值下跌,导致公司公允价值变动形成损失。

58 000656.SZ 金科股份 首亏

1、报告期内,受多地新冠疫情频发、行业政策持续调控及现金流安排等多重负面因素影响,公司房产项目交付量和交付项目的毛利率均大幅下降,导致报告期整体结转收入规模和毛利润同比出现大幅下降;2、报告期内,为应对房地产行业政策持续调控及疫情影响导致的市场需求下滑,公司积极采取降价促销及专项去库存等措施促进销售回款,虽近期行业利好政策频出,但行业形势未见扭转;同时,行业信用风险事件频发,公司融资受阻,流动性承压明显;公司管理层根据当前情况,基于谨慎性原则对存在减值迹象的资产计提减值准备。

59 000909.SZ 数源科技 首亏

因疫情影响,年底公司主要办公地点业务人员及客户工作人员大量感染,造成应收款项回款难度增加,周期变长,出现延迟甚至停滞,叠加公司第四季度回款占比相对较高等因素,导致部分回款晚于预期。基于谨慎性原则,公司对相关客户的信用进行谨慎判断,计提的减值准备金额同比增加,具体减值金额尚需经会计师事务所审计并经董事会审议后确定。

60 000031.SZ 大悦城 首亏

(1)报告期内,房地产行业形势持续低迷,同时受公司结算周期变化影响,销售型业务结算规模减少,毛利率下降;(2)受全国各地疫情反复的影响,为扶持租户平稳经营和发展,公司响应政府号召、承担央企责任,为中小企业纾困解难,对合作商户累计减免租金约10亿元;(3)为克服市场持续下行的不利影响,公司主动采取措施,战略性地优化库存和推盘策略,加快库存去化和资产周转,部分在建在售项目销售价格未达预期,按照会计准则相应计提资产减值准备;同时对联合营企业的投资亏损也同比增加。

61 000608.SZ 阳光股份 首亏

1、2022年度受宏观经济环境和房地产市场下行影响,持有性物业市场价格下降,尤其上海地区因为疫情管控,致使公司上海项目的盘活效果不及预期。公司基于谨慎性原则,判断持有的投资性房地产公允价值将产生较大幅度的下降,初步测算产生较大金额的公允价值变动损失和长期股权投资减值损失。2、报告期内公司可销售尾盘项目货值较上年减少,销售毛利率较上年下降,导致报告期内尾盘销售收入和利润均出现下滑。

62 000069.SZ 华侨城 A 首亏

(1)受房地产市场下行影响,公司房地产业务销售量、结转量和结转毛利率同比下降;(2)为深入推动公司资源结构调整,部分项目采取更加灵活的价格策略促进销售去化,结转毛利同比下降;(3)考虑部分城市新房销售价格进入下行通道,出于审慎客观考虑,计提存货跌价准备同比增加;(4)报告期内,旅游景区业务受疫情的冲击严重,亏损金额加大;(5)因持续亏损或更新改造等因素,对部分景区资产计提减值;(6)公司转让子公司产生的投资收益同比减少。面对复杂的外部形势,2022年公司遵循谨慎经营原则,对部分资产按会计准则要求计提减值准备,有利于公司未来更加稳定的经营。未来,公司将结合控股股东华侨城集团有限公司业务发展模式转型契机,加快推动战略规划修编。公司将秉持长期价值主义,坚持精益化管理,全面提升各主营业务专业化水平,培育独立自主经营、市场化发展、滚动可持续发展的与风险防范能力,推动公司实现高质量、可持续发展目标,为广大股东实现更高质量的价值创造。

63 000560.SZ 我爱我家 首亏

1.疫情影响门店正常运营报告期内,所有城市因疫情的发展,均产生高频门店关闭、员工居家隔离、社区封闭管控的情况,这个状态极大抑制了市场交易,各城市无法保持相对稳定的运营状况。2.调整经营策略,加强平台建设,保持组织健康、人才稳定在疫情冲击、业务停滞期间,公司坚定履行社会责任,践行企业文化,坚持长期主义,不以裁员降薪的方式降低成本,为实现人才保留,在一定期间内承担相应的成本。同时,着手平台建设、科技赋能,始终以提高组织和运营的效率为发展目标,逆市引进战略型人才,不断激发组织活力,新增成本都将为持续发展形成有力转化,为持续发展蓄力。近几年持续坚定的数字化转型所带来的产品创新、流程再造,为全国运营能力的持续提升提供了有力保障,引领了行业发展。2022年,公司提出“三个一”工程战略目标,加大投入实现品牌升级、C端产品行业领先、经纪平台业务统一。公司坚持高品质发展战略,聚焦战略型城市,根据竞争环境变化,强化直营,保持有质量的盈利能力,对加盟城市进行明确调整。以上工作在报告期内一次性产生相关成本。3.员工持股计划带来的影响公司于2021年实施了员工持股计划,本年度确认股份支付费用7,000万元。4.计提资产减值准备的影响。

64 600159.SH 大龙地产 首亏

报告期内,公司房地产板块业务受市场环境下行及新冠疫情的影响,结转收入较上年同期减少,2022年1-12月公司房地产业务实现营业收入22,300万元,较上年同期的113,406万元减少91,106万元,减少幅度为80.34%;房地产项目计提存货跌价准备11,407万元。

65 600185.SH 格力地产 首亏

(一)存货等相关资产减值情况报告期内,受新冠疫情及房地产市场持续下行影响,房地产市场成交规模及成交价格均出现大幅同比下滑,购房需求市场仍处于探底阶段,交易量和房价都出现了不同程度的下滑。公司一年内到期有息负债规模较大,为保证有息负债按期偿还及已售建设项目建设如期交付,必须以更加灵活的销售策略加大销售力度,保证存货及投资性房地产等主要资产的变现,以期快速回笼资金,改善资产负债结构。基于2022年资产负债表日及当前的房地产市场情况,参考目前市场价格和公司各项目销售计划,按照会计准则谨慎性要求,公司对截至2022年12月31日合并报表中主要资产进行了减值测试,并按会计准则要求计提减值准备,预计计提资产减值准备15.80-18.96亿元,预计投资性房地产公允价值下降5.37-6.45亿元。(二)营业收入情况报告期内,受新冠疫情及房地产市场持续下行影响,居民购房需求持续减弱,房地产市场成交规模及成交价格明显下跌,公司房地产板块业务本年度结转收入较上年同期减少。

66 600246.SH 万通发展 首亏

报告期内,公司受疫情反复、宏观经济环境、房地产行业政策等因素影响,市场需求严重不足,导致地产销售和地产租赁业务签约额下降,公司经营业绩也随之下降。根据公司既定的转型发展战略,对传统地产业务进行全面战略性收缩和资产剥离,同时加大对通讯与数字科技板块的投入,以推动公司在前沿通讯领域的产业布局。目前公司的通讯与数字科技板块业务尚处于起步阶段,还未对公司营收产生贡献。此外,受2022年金融市场波动影响,公司投资的部分金融资产公允价值下降,也是导致公司本期业绩下滑的原因。

67 900940.SH 大名城 B 扭亏

(一)影响计提存货跌价准备的因素已不再持续恶化。预计本报告期较上一年度报告期末计提存货减值准备大幅减少。上一年度报告期末,鉴于房地产行业已处于下行调整周期,市场对于房地产业发展整体

预期偏悲观。公司全面、审慎思考新冠疫情、地产调控政策、融资环境、市场分化严重以及产品结构变化等因素的叠加影响，以更为审慎的专业判断，在上一年度报告期内总计计提存货跌价准备约 7.7 亿元，导致上一年度报告期出现亏损。随着国家系列房地产宽松政策的出台和新冠疫情的影响逐渐变小，影响存货跌价准备因素已不再持续恶化，本报告期较上一年度报告期公司计提存货减值准备大幅减少。（二）子公司股权转让影响投资收益。预计本报告期投资收益较上一年度报告期同比减少。上一年度报告期公司转让原控股子公司名城地产（福清）有限公司，股权转让属于非经常性经营活动，投资收益一次性确认。本报告期股权转让投资收益同比下降。（三）报告期公司严控三费支出，开源节流，提升获利能力。预计本报告期较上一年度报告期公司三项费用同比减少。报告期内，公司秉持审慎经营的原则，严控三费支出。其中，销售费用由于销售额的下降，导致广告宣传及销售代理费减少。管理费用由于开展减员节支措施，导致人工费减少；且因疫情线上办公，从而使办公费及差旅费减少。财务费用由于新增借款主要为新开工项目开发贷，归还借款主要为完工交房项目，且公司借款规模较上年同期下降，导致本期借款费用减少。

（一）影响计提存货跌价准备的因素已不再持续恶化。预计本报告期较上一年度报告期公司计提存货减值准备大幅减少。上一年度报告期内，鉴于房地产行业已处于下行调整周期，市场对于房地产业发展整体预期偏悲观。公司全面、审慎思考新冠疫情、地产调控政策、融资环境、市场分化严重以及产品结构变化等因素的叠加影响，以更为审慎的专业判断，在上一年度报告期内总计计提存货跌价准备约 7.7 亿元，导致上一年度报告期出现亏损。随着国家系列房地产宽松政策的出台和新冠疫情的影响逐渐变小，影响存货跌价准备因素已不再持续恶化，本报告期较上一年度报告期公司计提存货减值准备大幅减少。（二）子公司股权转让影响投资收益。预计本报告期投资收益较上一年度报告期同比减少。上一年度报告期公司转让原控股子公司名城地产（福清）有限公司，股权转让属于非经常性经营活动，投资收益一次性确认。本报告期股权转让投资收益同比下降。（三）报告期公司严控三费支出，开源节流，提升获利能力。预计本报告期较上一年度报告期公司三项费用同比减少。报告期内，公司秉持审慎经营的原则，严控三费支出。其中，销售费用由于销售额的下降，导致广告宣传及销售代理费减少。管理费用由于开展减员节支措施，导致人工费减少；且因疫情线上办公，从而使办公费及差旅费减少。财务费用由于新增借款主要为新开工项目开发贷，归还借款主要为完工交房项目，且公司借款规模较上年同期下降，导致本期借款费用减少。

本报告期业绩较上年同期实现扭亏为盈，主要系因本报告期公司债务重组取得重大进展，基于债务重组进展而确认的债务重组收益所致，该收益为非经常性损益。扣除前述债务重组收益等非经常性损益影响后，本报告期经营业绩仍为亏损。

（一）公司上年出现大额亏损主要系公司上年同期根据市场环境及公司实际经营状况计提了较大金额减值准备。（二）本报告期内太阳宫 D 区土地一级开发项目中部分土地已正式收储，相应确认已收储部分土地一级开发收入。

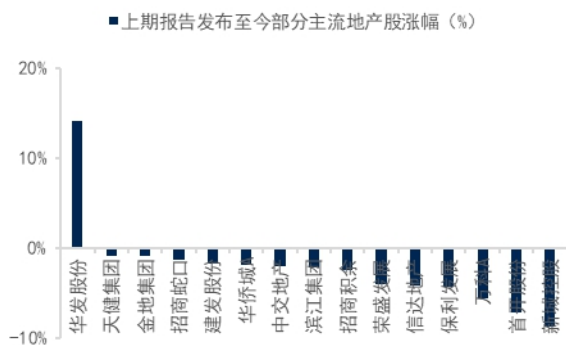
68	600094.SH	大名城	扭亏
69	600340.SH	华夏幸福	扭亏
70	600067.SH	冠城大通	扭亏

资料来源：公司公告、国信证券经济研究所整理

板块：2 月跑赢沪深 300 指数 0.3 个百分点

自上期策略报告发布至今，房地产板块下跌 2.7%，跑赢沪深 300 指数 0.3 个百分点，在 31 个行业中排 26 名。根据 Wind 一致预期，按最新收盘日计，板块 2023 年动态 PE 为 8.3 倍，比 2019 年 1 月 3 日的底部估值水平（6.1 倍动态 PE）高 35.0%，比 2021 年估值水平（10.2 倍动态 PE）低 18.5%。

图 14：上期报告发布至今主流地产股涨幅



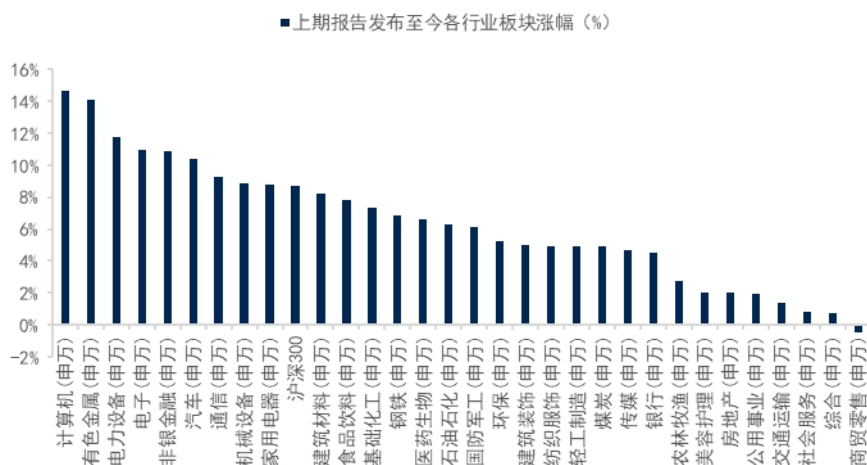
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图 15：地产板块 PE 变化



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图16: 上期报告发布至今各板块涨幅



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

投资策略：节后销售复苏明显，静待信心重筑

春节后销售复苏明显，且放松政策频出，高层对房地产的支持态度愈发明确，我们认为今年楼市“小阳春”可期，且后续需求端政策跟进力度无须担忧，可静待居民和房企信心重筑，房地产板块将迎来销售复苏和政策放松的共振。我们看好三条主线：①久经考验的优质房企；②接近“上岸”的困境反转型标的；③受地产拖累的物业板块。
3月组合推荐越秀地产。

风险提示

1、后续政策落地效果不及预期；2、疫情等因素致行业基本面超预期下行；3、房企信用风险事件超预期冲击。

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

类别	级别	说明
股票 投资评级	买入	股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	行业指数表现弱于市场指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

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。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。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，我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。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032