

市场热度回升，行业复苏可期

——2 月行业动态报告

核心观点：

- **2 月销售表现回暖，市场热度提高。**2023 年 2 月，30 城新房销售面积 1120.56 万平，同比增速+30.86%，环比增速为+28.71%，成交套数 100,822 套，同比增速为+31.62%，环比增速为+30.90%，本月成交面积和套数有效改善，同比环比齐涨，市场热度上涨，市场信心开始出现修复迹象。分能级来看，一、二、三线城市成交大幅修复，三线城市增速较快。
 - **2 月二手房活跃度提高，量的突破有望带动价格回升。**2 月，全国城市二手房出售挂牌量指数 72.56，环比上月+58.67%，同比-9.31%，全国城市二手房出售挂牌价指数 183.03，环比上月+0.55%，同比-4.00%。2023 年 1-2 月，全国城市二手房出售挂牌量指数环比均为正数，且增速扩大，从 1 月环比+9.93%升至+58.67%，挂牌价指数自 2021 年 9 月以来环比首次转正。分能级来看，二线、三线城市二手房出售挂牌量增速较快，一、四线城市二手房出售挂牌价修复较快。15 城市二手房销售套数为 61,404 套，环比上月+47.82%，同比-42.11%。销售面积为 746.01 万平，环比上月+41.07%，同比+115.06%。二手房成交的复苏将会带动市场价格的稳定乃至回升，但受居民购买力与房地产开发投资修复缓慢的影响，后续市场热度的持续性仍有待观望。
 - **2 月百城土地交易市场活跃度不高，成交情况低位回升。**2 月，100 城土地成交数量 1524 宗，同比+5.98%，成交占地面积 5596.83 万平，同比+5.45%，成交总价 137,518.15 万元，土地溢价率 4.24%。本月土地成交情况低迷，热度不振，供给侧拿地意愿不强，对于行情判断仍保持谨慎。另一方面，自 21 年 8 月以来，土地溢价率始终保持低位，溢价率在 2%-8%之间波动。
 - **政策东风助力平稳发展，多措并举完善资本市场。**房地产政策调控围绕房地产平稳健康发展为主线，强调持续深化因城施策，着力改善预期，扩大有效需求，支持刚性和改善性住房需求，消除多年来高负债、高杠杆、高周转发展模式弊端，推动房地产业向新发展模式平稳过渡。基于此，多部门出台相关举措完善房地产资本市场，拓宽房地产投资、融资渠道，完善房地产资本市场，助力化解房地产风险。
- 投资建议：**随着前期供给端政策的落地及房地产行业长效机制的完善，以及国内经济复苏与消费修复，目前房地产市场热度有所回升，我们认为供需两端政策共振将带来的新一轮增长机会。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

王秋薇

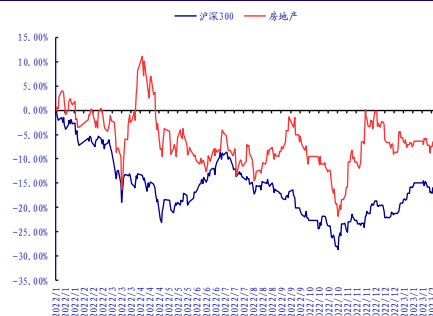
☎：(8610) 8092 7618

✉：wangqiuwei_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130520050006

特别鸣谢 实习生 黄旭东

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】1 月行业动态报告-行业基本面仍在筑底，集中供地规则优化

【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: 2月销售大幅回暖, 市场信心显著提高	1
1、新房销售 2月复苏加速, 成交面积同环比近一年半来首次同时转正.....	1
2、去化周期有所上涨, 来访量、认购量大幅回升, 整体市场积极向好.....	2
3、二手房交易市场热度提高.....	3
(二) 土地跟踪: 百城土地成交低迷, 土地溢价有所提高	5
二、房地产板块财报分析.....	7
(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	7
(二) 资产负债表: 预收账款覆盖率仍大于 1, 行业持续分化	8
(三) 现金流量表: 销售回款未见改善, 投资活动现金流出扩大	10
(四) 2022 年度业绩预告: 行业业绩承压	11
三、政策东风助力平稳发展, 多措并举完善资本市场	13
(一) 政策推动房地产健康发展, 完善资本市场及拓宽融资渠道	13
(二) 因城施策多元化发展, 各地探索房地产租赁新策	18
四、房地产行业在资本市场中的表现情况	21
(一) LPR 本月维持不变	21
(二) 房地产行业 PE 波动中修复, PB 仍处于历史低位	21
1、房地产板块 PE、PB 估值比较	21
2、房地产板块与各行业 PE、PB 估值比较	22
3、物业管理版块市场表现	23
4、物管个股表现	23
五、投资建议.....	24
六、风险提示.....	24
插图目录.....	25
表格目录.....	27

一、行业基本面情况跟踪

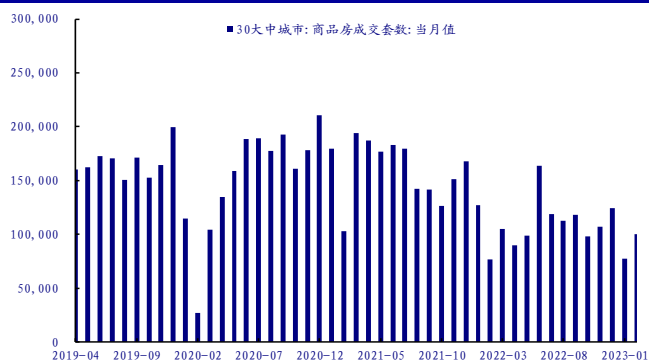
(一) 销售跟踪：2月销售大幅回暖，市场信心显著提高

1、新房销售2月复苏加速，成交面积同环比近一年半来首次同时转正

2月销售表现回暖，市场热度提高。2023年2月，30城新房销售面积1120.56万平，同比增速+30.86%，环比增速为+28.71%，成交套数100,822套，同比增速为+31.62%，环比增速为+30.90%，本月成交面积和套数有效改善，同比环比齐涨，市场热度上涨，市场信心开始出现修复迹象。2022年下半年，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%，除1月受传统淡季叠加春节假期的影响同比降幅拉大至40.02%外，2月延续收窄趋势，回升至-13.72%，市场回升苗头初显，整体成交规模与去年12月基本持平。前期政策效应显现，监管层积极信号持续释放，地方因地制宜引导需求落地，消费需求逐渐复苏，销售规模迎来改善。

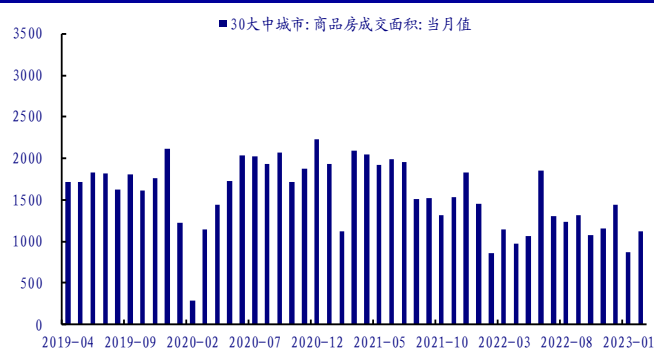
一、二、三线城市成交大幅修复，三线城市增速较快。分一二三线城市来看，一、二、三线成交面积分别为242.64万平方米、618.65万平方米、259.26万平方米，同比增速分别为9.81%、26.16%、78.80%，环比增速分别为5.45%、32.99%、47.90%。一线城市小幅上涨，北京、上海热度延续，成交相对不高主要源于供应受限；广州、深圳涨幅相对较高，点状复苏迹象显著。二三线城市涨多跌少，核心二线城市如武汉、成都单月销售受供给收缩与需求积累、复苏的影响，突破100万平，弱二线城市整体复苏，重庆、长沙、郑州、厦门等刚需房集中入市，有效政策拉动需求，销售明显回暖，三线城市受行业上行与市场信心提升的影响，大幅拉动刚需，同环比显著回升，创近半年新高。

图 1：30 大中城市新房成交面积情况（万平方米）



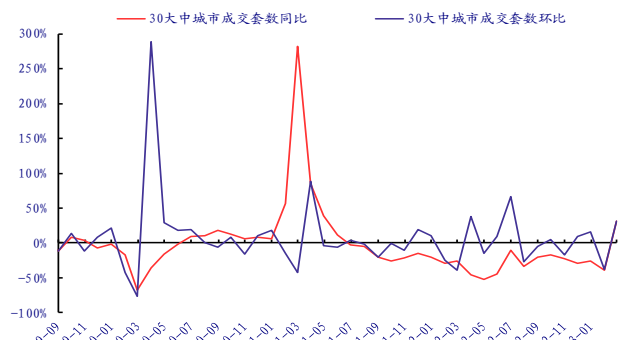
资料来源：wind，中国银河证券研究院

图 2：30 大中城市新房成交套数情况（套）



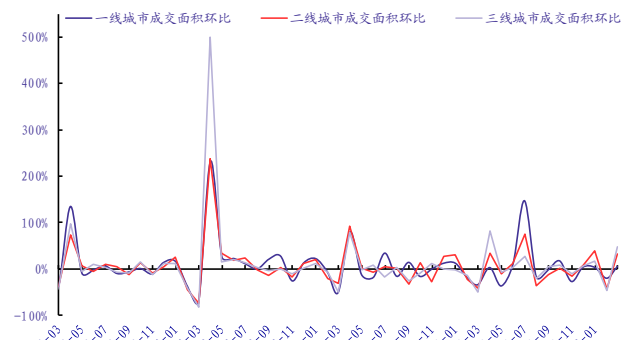
资料来源：wind，中国银河证券研究院

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 (%)

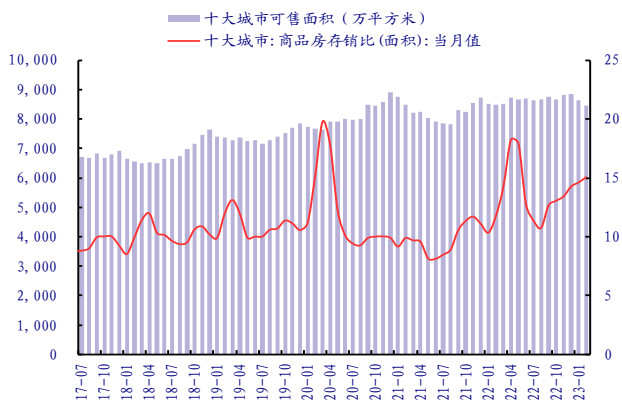


资料来源: wind, 中国银河证券研究院

2、去化周期有所上涨，来访量、认购量大幅回升，整体市场积极向好

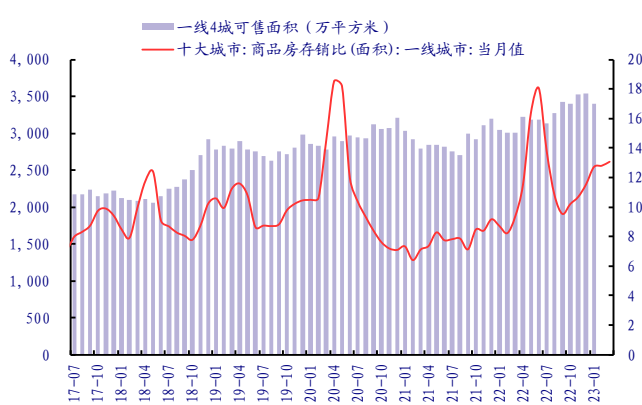
截至 2023 年 2 月 28 日，十大城市的去化周期为 14.87 月，较上月+0.25，去化周期环比+2.94%，同比+29.08%，去化周期继续拉长，同比较上月回落但仍相对上涨，楼市库存消化压力较大。本月各城市去化环比涨多跌少，热点城市需求改善，市场存在保温效应以及低迷城市刚需释放导致去化周期拉长。分能级来看，一线、二线城市库存去化继续拉长；从去化程度来看，一线城市相比二线城市去化相对较快，存销比分别为 13.05、16.69。分别较上月+0.27、+0.58。尽管受 2 月供给低位影响，去化率无法反应市场实际，但各城市客户来访量、认购量相较回升，整体市场复苏，积极向好。

图 5: 十大城市可售面积及存销比



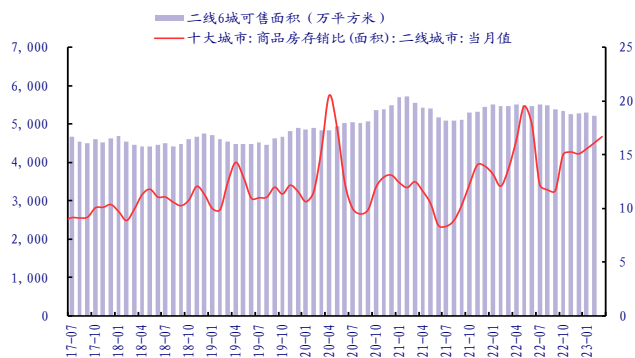
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

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



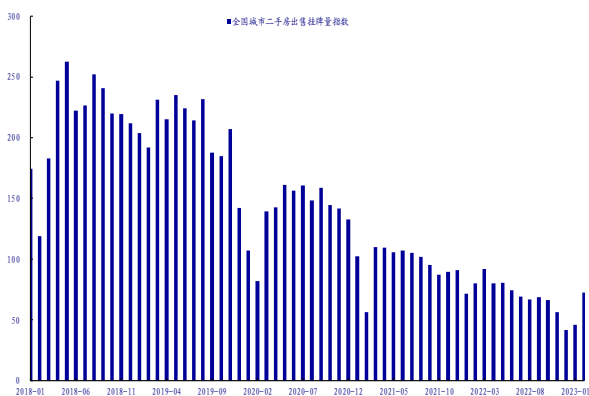
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

3、二手房交易市场热度提高

二手房交易市场复苏，需求得到进一步释放。2 月，全国城市二手房出售挂牌量指数 72.56（基期为 2015 年 1 月=100，下同），环比上月+58.67%，同比-9.31%，全国城市二手房出售挂牌价指数 183.03，环比上月+0.55%，同比-4.00%。2023 年 1-2 月，全国城市二手房出售挂牌量指数环比均为正数，且增速扩大，从 1 月环比+9.93%升至+58.67%，挂牌价指数自 2021 年 9 月以来环比首次转正。二手房交易市场量、价回暖。

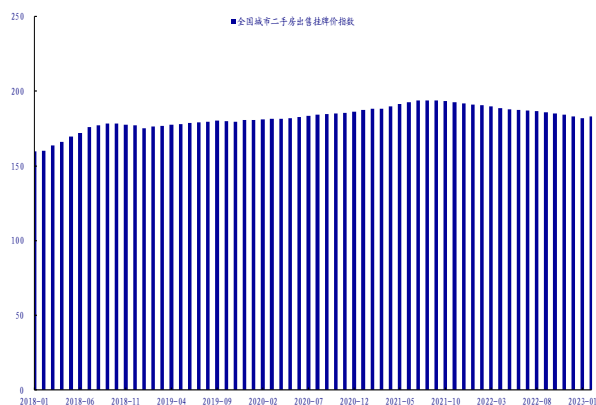
分能级来看，二线、三线城市二手房出售挂牌量增速较快，环比上月分别为+66.17%、+65.43%，一、四线城市二手房出售挂牌价修复较快，环比上月+0.66%、+0.74%。一线城市二手房市场受疫情冲击较小，整体保持波动上行趋势。四线城市受中国经济复苏与刚性需求修复的双重刺激下，出售挂牌价有望企稳乃至上升。

图 8: 城市二手房出售挂牌量指数



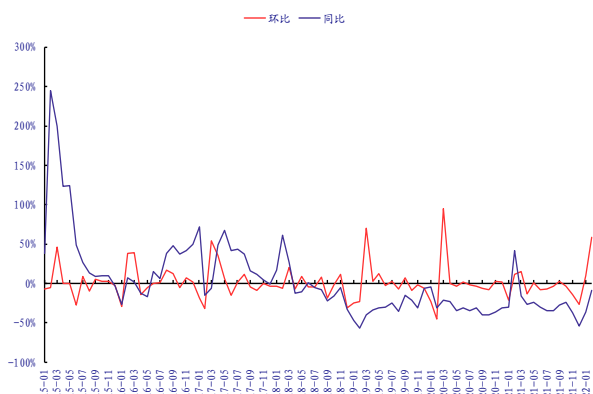
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 9: 城市二手房出售挂牌价指数



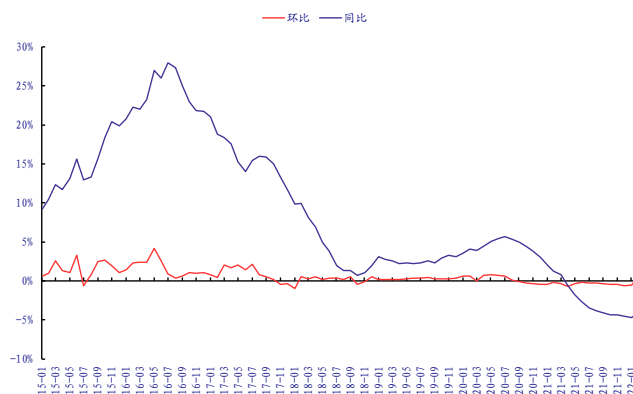
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 10: 城市二手房出售挂牌量指数同比及环比



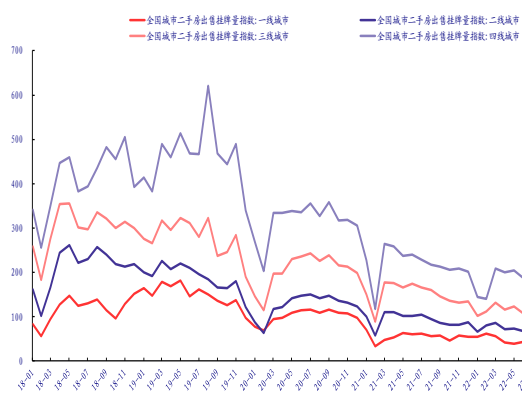
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 11: 城市二手房出售挂牌价指数同比及环比



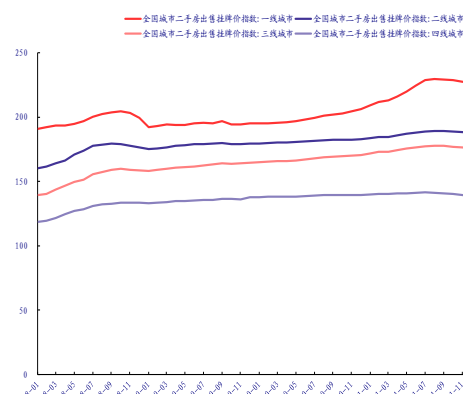
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 12: 城市二手房出售挂牌量指数（分能级）



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

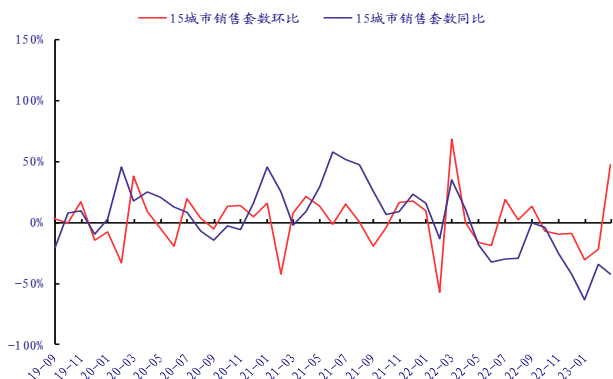
图 13: 城市二手房出售挂牌价指数（分能级）



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

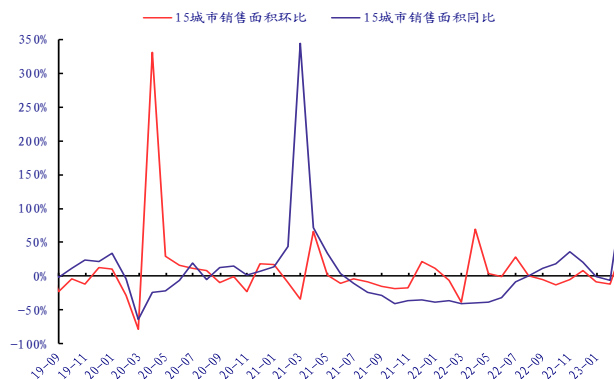
二手房成交回暖，居民购房意愿上升。我们跟踪了 15 城市的二手房销售套数及销售面积，其中包括北京、深圳、杭州、南京、苏州、广州、佛山、东莞、成都、厦门、青岛、大连、南宁、常熟、江门，涉及一、二、三线城市。15 城市二手房销售套数为 61,404 套，环比上月+ 47.82%，同比-42.11%。销售面积为 746.01 万平，环比上月+41.07%，同比+115.06%。2 月二手房市场明显回暖。二手房市场的回暖是前期政策调控的有效性验证，叠加疫情放开后居民预期的改善和刚需的释放，二手房市场活跃度明显提升。二手房成交的复苏将会带动市场价格的稳定乃至回升，但受居民购买力与房地产开发投资修复缓慢的影响，后续市场热度的持续性仍有待观望。

图 14: 15 城二手房销售套数同比及环比



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 15: 15 城二手房销售面积同比及环比

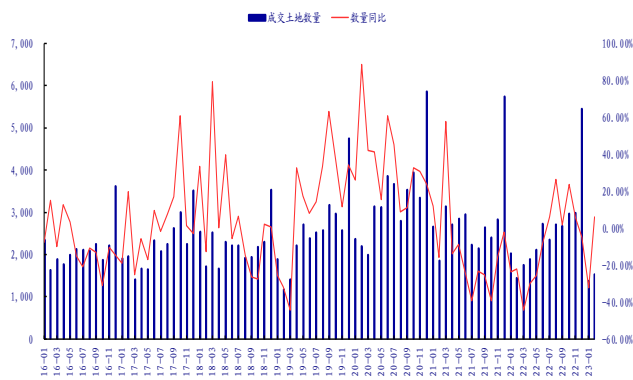


资料来源: wind, 中国银河证券研究院

(二) 土地跟踪: 百城土地成交低迷, 土地溢价有所提高

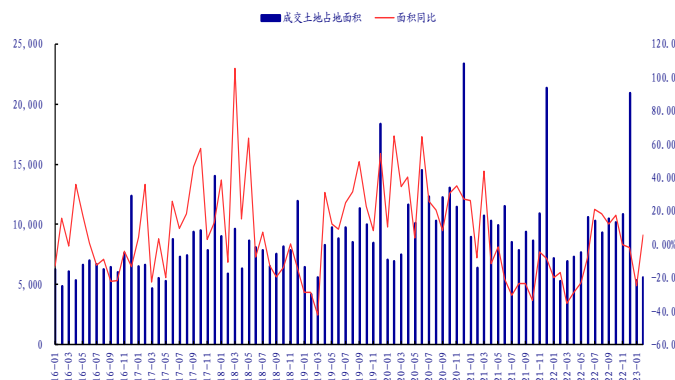
2 月百城土地交易市场活跃度不高, 成交情况低位回升。2 月, 100 城土地成交数量 1524 宗, 同比+5.98%, 成交占地面积 5596.83 万平, 同比+5.45%, 成交总价 137,518.15 万元, 土地溢价率 4.24%。本月土地成交情况低迷, 热度不振, 供给侧拿地意愿不强, 对于行情判断仍保持谨慎。另一方面, 自 21 年 8 月以来, 土地溢价率始终保持低位, 溢价率在 2%-8%之间波动。

图 16: 100 城土地成交数量及同比



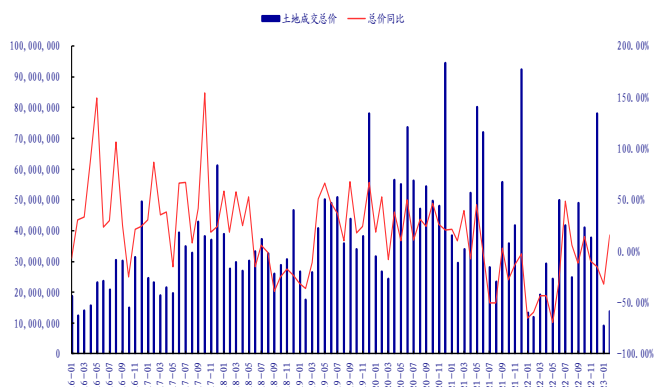
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 17: 100 城土地成交占地面积量及同比



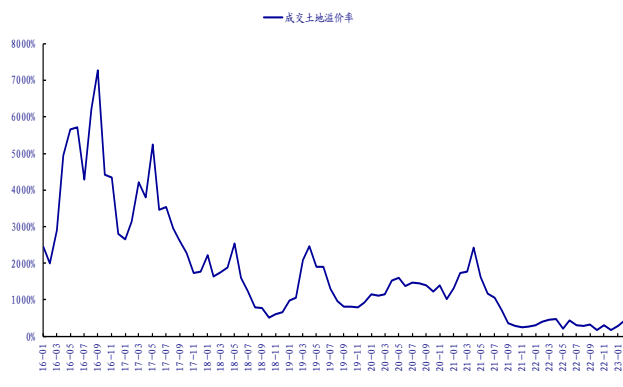
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 18: 100 城土地成交总价及同比



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

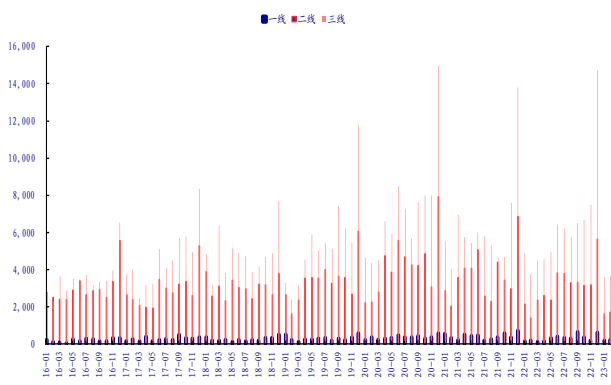
图 19: 100 城土地成交溢价率



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

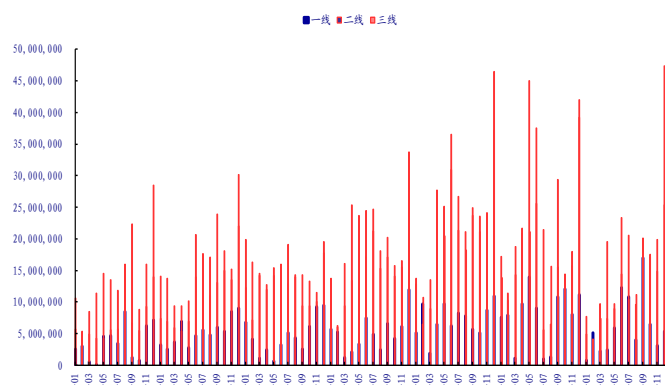
分能级来看，一二线城市土地成交更为活跃。一线城市土地成交面积 208.58 万平，同比+26.70%。二线城市土地成交面积 1,699.47 万平，同比+20.78%。三线城市土地成交面积 3,688.78 万平，同比-1.26%。一二线城市受前期供给政策的有效传导，市场更为活跃，市场预期更高，企业拿地意愿更为强烈。

图 20: 100 城土地成交面积（分能级）



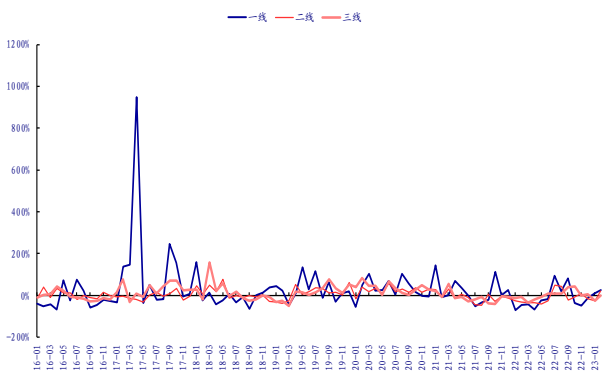
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 21: 100 城土地成交总价（分能级）



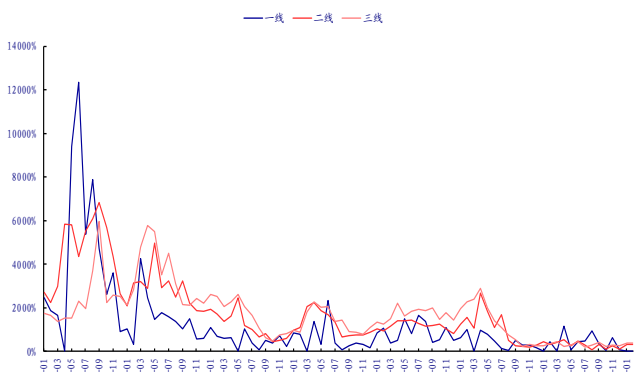
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 22: 100 城土地成交面积同比（分能级）



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 23: 100 城土地成交总价同比（分能级）



资料来源: wind, 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

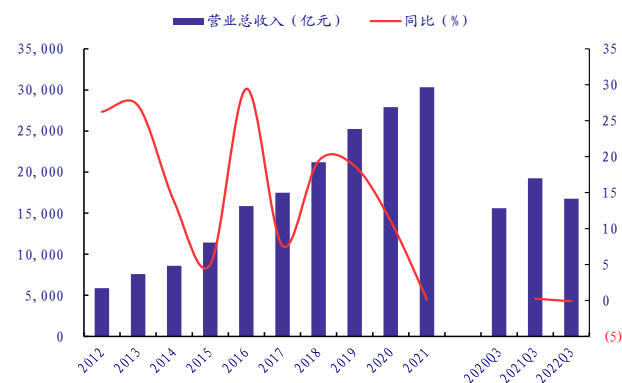
2022 前三季度，A 股房地产板块总营业收入分别为 16760.08 亿元，同比-12.92%，较上年同期增速下降 36.24pct；2022 前三季度实现归母净利润 226.57 亿元，增速为-72.29%，较上年同期增速下降 40.91pct。A 股房地产板块营收较去年同期大幅下跌，业绩表现不佳，归母净利润持续缩减，且第三季度营收与业绩下跌趋势并未有效扭转。

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：

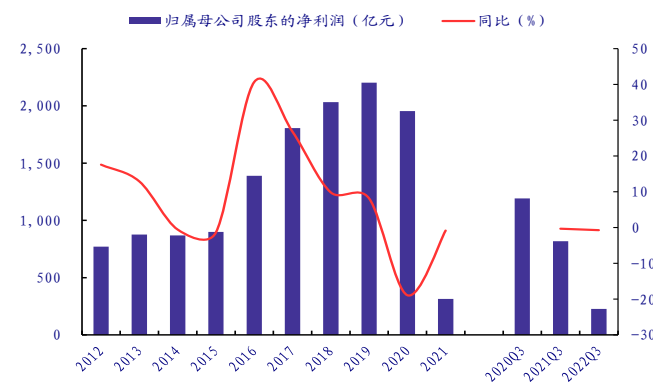
（1）前几年土地市场景气度较高，房企整体拿地价格攀升，在 18 年左右房企高价拿地加杠杆的后果开始体现，高价地结转的影响仍在持续传导，低利润项目结算仍较为集中。（2）基于各类负面因素影响叠加，房企承受较大去化压力，营销端口普遍采取打折促销的方式加速去化。（3）重点一二线城市的限价监管依旧严格，较高的地价房价比进一步压缩项目的利润空间，毛利率下降已成为行业主要趋势。（4）房企对行业市场预期下行，在财务报表中计提了数额较大的资产减值准备。（5）市场下行所带来投资物业、存货等账面价值缩水，也都在冲击着企业的盈利能力。短期来看，市场仍处于筑底盘整阶段，盈利仍将继续承压，长期来看随着各地宽松政策在中央的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

图 24：房地产行业营业总收入及同比增速



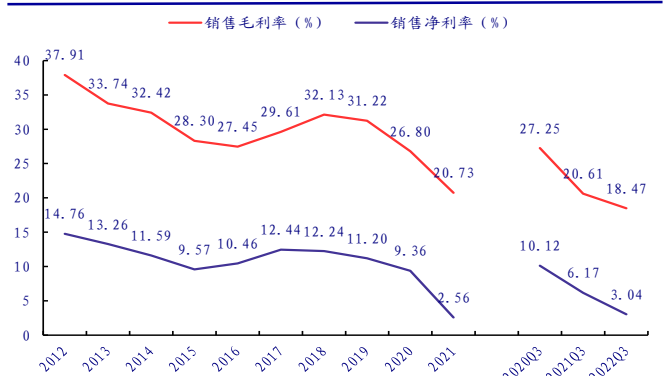
资料来源：wind，中国银河证券研究院

图 25：房地产行业归母净利润及同比增速



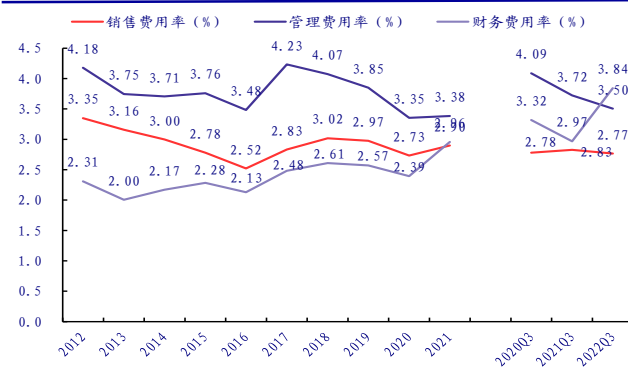
资料来源：wind，中国银河证券研究院

图 26: 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 27: 房企销售费用率、管理费用率及财务费用率



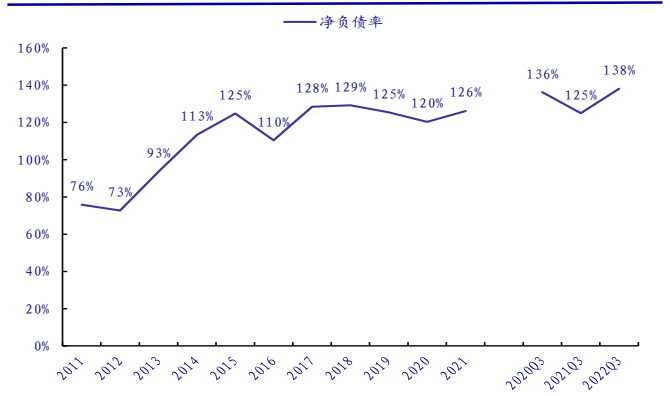
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

(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。

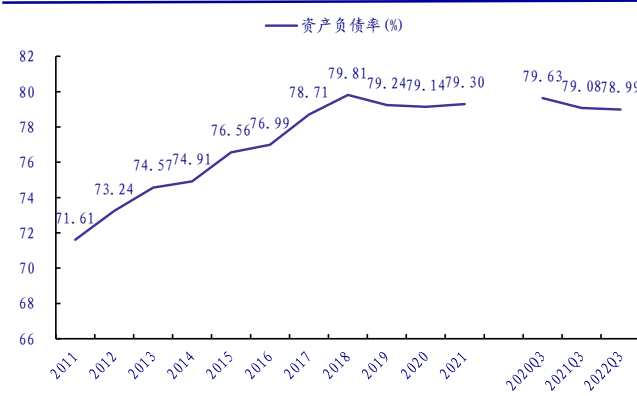
2022 前三季度, 行业资产负债率为 78.99%, 较同期-0.09pct。三道红线方面, 我们跟踪了 44 个地产开发公司的情况, 22H1 踩中三道红线的共有 6 家, 同比减少 1 家, 踩中两道红线有 12 家, 同比增加 1 家, 踩中一道红线有 10 家, 同比减少 5 家, 稳居绿档共 16 家, 同比增加 5 家。绿档房企数量大幅增加, 释放出行业整体趋势改善的积极信号; 红档房企多以出现债务展期或违约, 资金压力较大。在“三条红线”的融资监管下, 房企积极降低杠杆水平, 预计后续季度行业杠杆率还将迎来更大幅度的下降。

图 28: 房地产行业净负债率



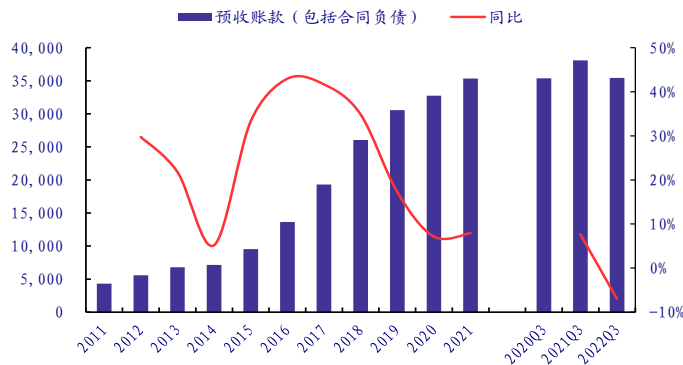
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 29: 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 30: 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

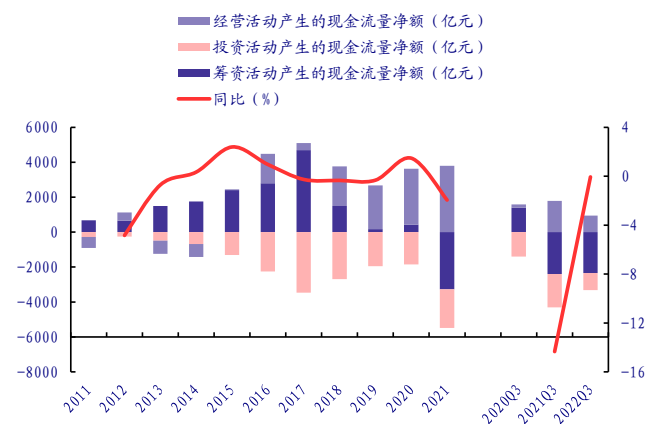
601588.SH	北辰实业	108.15	70.45	1.24	1	1	0	2
000667.SZ	美好置业	110.49	82.14	0.20	1	1	1	3
000671.SZ	阳光城	210.22	85.74	0.19	1	1	1	3
000732.SZ	ST 泰禾	776.30	93.39	0.03	1	1	1	3
000736.SZ	中交地产	212.53	82.12	0.34	1	1	1	3
600185.SH	格力地产	176.72	71.61	0.25	1	1	1	3
600340.SH	华夏幸福	1175.82	95.11	0.18	1	1	1	3
商业地产								
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

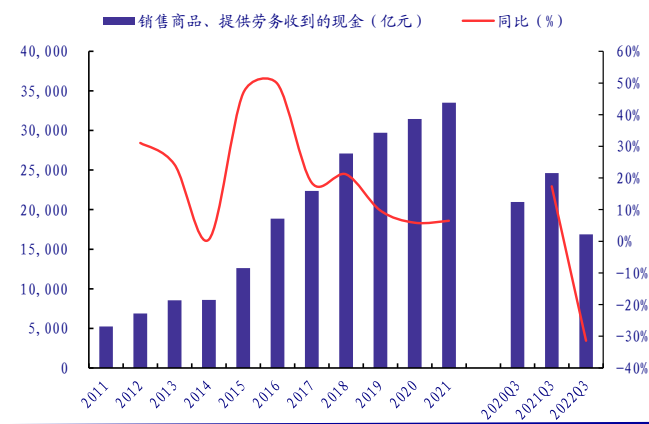
2022 年前三季度, A 股房企期内销售商品、提供劳务收到的现金为 16886.92 亿元, 同比-31.43%; 现金流净额为-2367.95 亿元, 表现为现金净流出, 流入额同比下降 6.11%。分类来看, 经营活动现金流量净额为 946.67 亿元, 同比-46.87%, 2022 年第三季度受疫情反复、房企风险暴露、购房需求收缩影响, 传统销售旺季优势并未凸显, 销售疲软导致回款大幅减少。投资活动现金流量流出为 972.97 亿元, 同比-48.89%; 筹资活动现金流净流出 2341.64 亿元, 同比下降 2.43%, 筹资活动现金流出扩大趋势得到及时遏制, 随着中央对房地产行业金融的支持, 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 31: 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 32: 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

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、政策东风助力平稳发展，多措并举完善资本市场

(一) 政策推动房地产健康发展，完善资本市场及拓宽融资渠道

《求是》杂志发表了习近平总书记《当前经济工作的几个重大问题》的文章，强调**防范房地产业引发系统性风险**。房地产对经济增长、就业、财税收入、居民财富、金融稳定都具有重大影响。要正确处理防范系统性风险和道德风险的关系，做好风险应对各项工作，确保房地产市场平稳发展。各地区和有关部门要扛起责任。要因城施策，着力改善预期，扩大有效需求，支持刚性和改善性住房需求，支持落实生育政策和人才政策，解决好新市民、青年人等住房问题，鼓励地方政府和金融机构加大保障性租赁住房供给，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，深入研判房地产市场供求关系和城镇化格局等重大趋势性、结构性变化，抓紧研究中长期治本之策，消除多年来高负债、高杠杆、高周转发展模式弊端，推动房地产业向新发展模式平稳过渡。

中国证监会 2023 年系统工作会议明确将促进房地产平稳健康发展。2 月 2 日，中国证监会召开 2023 年系统工作会议，会议强调，2023 年是贯彻党的二十大精神的开局之年。要认真落实中央经济工作会议部署，围绕推动经济运行整体好转，服务稳增长、稳就业、稳物价，坚定信心、振奋精神，纲举目张做好资本市场改革发展稳定各项工作。将大力推进公募 REITs 常态化发行。在服务民营经济、中小企业、促进房地产平稳健康发展、支持平台经济等重点领域和薄弱环节，推出更多务实举措。统筹推动提高上市公司质量和投资端改革。深入实施新一轮推动提高上市公司质量三年行动方案，推动权益类基金高质量发展，引导更多中长期资金入市。

房企股权融资再拓新渠道，不动产私募投资基金试点正式扩大到商业不动产领域。2月20日，为促进房地产市场盘活存量，满足房地产合理融资需求，转型发展，探索新发展模式，中国证监会官微发布消息称，证监会启动不动产私募投资基金试点工作，同日中国证券投资基金业协会发布了《不动产私募投资基金试点备案指引（试行）》。此举丰富了私募基金类型，将为不动产的投资者及所有者提供更好的投融资工具，将有助于促进房地产业良性循环。

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，落实差别化住房信贷政策； 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，支持优质房企兼并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	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 。

	的公告》	
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

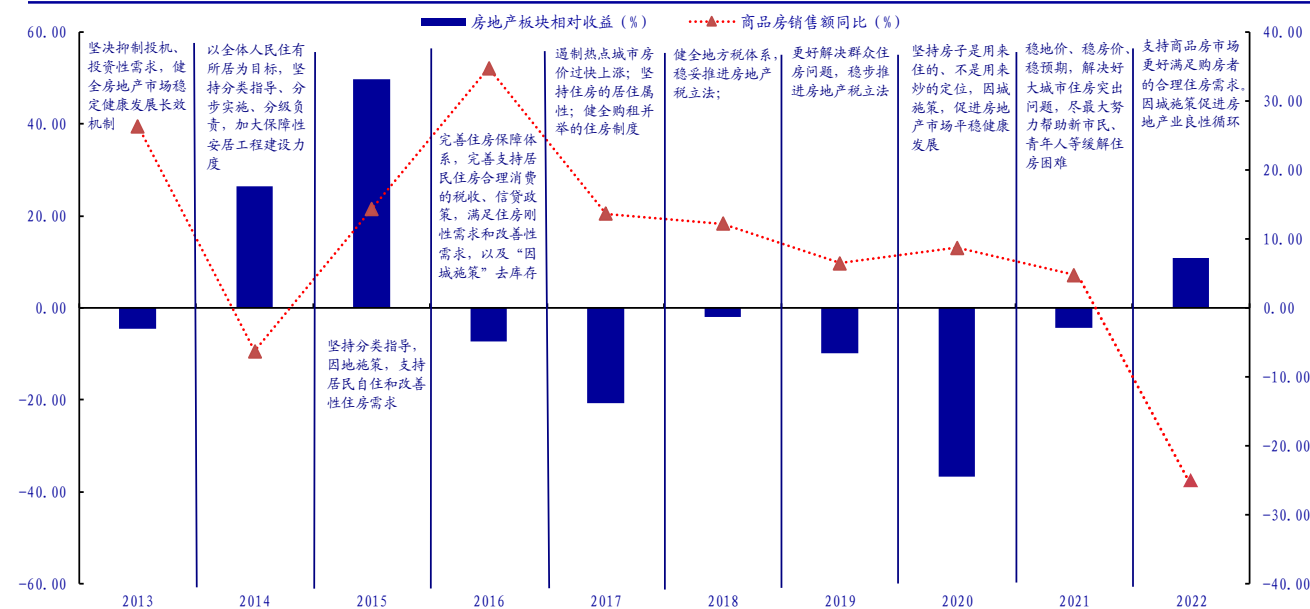
		持政策，以人口净流入的大城市为重点，扩大保障性租赁住房供给。因地制宜发展共有产权住房。完善长租房政策，逐步使租购住房在享受公共服务上具有同等权利。
2022/12/16	中央经济工作会议	多渠道增加城乡居民收入，支持住房改善、新能源汽车、养老服务等消费。 有效防范化解重大金融风险。要确保房地产市场平稳发展，扎实做好保交楼、保民生、保稳定各项工作， 满足行业合理融资需求，推动行业重组并购，有效防范化解优质头部房企风险，改善资产负债状况 ，同时要坚决依法打击违法犯罪行为。要因城施策，支持刚性和改善性住房需求，解决好新市民、青年人等住房问题，探索长租房市场建设。要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，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。
2023/2/2	中国证监会召开 2023 年系统工作会议	大力推进公募 REITs 常态化发行。 在服务民营经济、中小企业、促进房地产平稳健康发展、支持平台经济等重点领域和薄弱环节，推出更多务实举措。统筹推动提高上市公司质量和投资端改革。深入实施新一轮推动提高上市公司质量三年行动方案， 推动权益类基金高质量发展，引导更多中长期资金入市。
2023/2/15	《求是》杂志发表了习近平总书记《当前经济工作的几个重大问题》的文章	防范房地产业引发系统性风险。 房地产对经济增长、就业、财税收入、居民财富、金融稳定都具有重大影响。要正确处理防范系统性风险和道德风险的关系，做好风险应对各项工作，确保房地产市场平稳发展。各地区和有关部门要扛起责任。要因城施策，着力改善预期，扩大有效需求，支持刚性和改善性住房需求，支持落实生育政策和人才政策，解决好新市民、青年人等住房问题， 鼓励地方政府和金融机构加大保障性租赁住房供给，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，深入研判房地产市场供求关系和城镇化格局等重大趋势性、结构性变化，抓紧研究中长期治本之策，消除多年来高负债、高杠杆、高周转发展模式弊端， 推动房地产业向新发展模式平稳过渡。
2023/2/25	央行发布 2022 年第四季度中国货币政策执行报告	牢牢坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，坚持不将房地产作为短期刺激经济的手段，坚持稳地价、稳房价、稳预期，稳妥实施房地产金融审慎管理制度，扎实做好保交楼、保民生、保稳定各项工

报告

作，满足行业合理融资需求，推动行业重组并购，改善优质头部房企资产负债状况，因城施策支持刚性和改善性住房需求，做好新市民、青年人等住房金融服务，确保房地产市场平稳发展。

资料来源：政府网站，中国银河证券研究院

图 33：2013-2022 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) 因城施策多元化发展，各地探索房地产租赁新策

2 月各地继续深化“因城施策”，截至 28 日，全国已出台房地产政策 49 条。部分热点城市出台政策观望情绪提升，各地政策多采用提高公积金贷款额度、发放购房补贴的方式，并涉及优化限购政策、降低首付比例及房贷利率、优化预售资金监管等方面。同时，各地提高对房地产租赁市场的关注，探索租赁市场发展新策。

本月市场热度提高，各地房地产调控节奏有所加速，出台多项配套举措支持房地产平稳健康发展。本月调整频次最高的为公积金政策，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。同时，公积金政策与生育政策、人才政策结合，主要面向多孩家庭、人才引进提供针对性公积金贷款，从而充分刺激刚需购房，推动购买力释放。部分城市限售限购政策调控持续优化，武汉、赣州、惠州、沈阳等地放松限购政策，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，放宽交易市场交易限制。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，截止 2023 年 2 月，全国已有约 30 城将首套房贷款利率降低至 4% 以下。

因城施策持续多元化发展，各地出台有效机制落实租赁市场的开发，行业格局得到改善，市场潜力获得释放，随着进一步引导刚需释放及降本措施的推进，市场复苏可期。

表 4: 公积金调整的城市政策

日期	城市	内容
2 月 1 日	洛阳市	公积金贷款额度提升至 65 万元。
2 月 2 日	咸宁市	采用“先还后贷”方式，即针对符合“商转公”贷款条件且能够自筹资金先结清商业银行个人住房按揭贷款的借款人，符合《咸宁市住房公积金贷款管理办法》贷款申请条件，同时商业银行同意借款人提前结清借款并出具原商贷余额及剩余贷款期限的证明，可以直接办理住房公积金个人住房贷款。
2 月 3 日	东营市	①贷款额度由一人缴存住房公积金最高 30 万元调整为 40 万元，两人缴存住房公积金最高 50 万元调整为 60 万元。②公积金购买首套自住住房的，首付款比例由 30%降低为 20%，购买第二套自住住房的，首付款比例由 40%降低为 30%。同时，月还款额与月收入比上限由 50%提高到 60%。
2 月 5 日	哈尔滨市	二手公积金购房贷款年限提高到 30 年，贷款年限及房龄之和不超过 50 年。单人最高贷款额度 60 万元，双人 80 万元。支持异地公积金贷款。
2 月 5 日	威海市	①公积金首套首付降为 20%。②多孩家庭最高贷款额度提高 10 万元。③申请公积金贷款的缴存时限放宽至 6 个月。④商转公贷款取消办理商业住房贷款不超过三年的限制，调整为取得房屋不动产权证后即可申请。⑤支持首付款提取公积金。⑥提高租房提取公积金额度到每人每年 12000 元。
2 月 5 日	淄博市	公积金购房多孩家庭贷款额度上浮 20%，无房可按实际租金提取公积金。优先分配公租房。
2 月 5 日	临沂市	①多孩家庭购房公积金可贷额度提高，二孩家庭上浮 10 万元，三孩家庭上浮 20 万元。商转公最高贷款额度为 50 万元。②在临沂市购买首套普通自住住房申请住房公积金贷款的，最低首付款比例由 30%降至 20%。
2 月 7 日	丹东市	受疫情影响员工 2023 年 6 月 30 日前申请公积金贷款和提取公积金不受缓缴影响。②缴存职工第二次申请公积金贷款不再受 12 个月以上间隔时间限制。
2 月 7 日	太原市	购买首套住房申请住房公积金个人贷款的，首付比例不低于购房总价的 20%；购买第二套改善型住房申请住房公积金个人贷款的，首付比例不低于购房总价的 40%。②我市目前住房公积金贷款额度为双职工最高 64 万元，单职工最高 40 万元，同时最高贷款额度受缴存职工缴存年限限制，缴存年限在 3 年以下的，最高贷款额度 24 万元。
2 月 8 日	乌兰察布市	现将现行的单缴职工最高贷款额度由 40 万元提高到 50 万元，双缴职工最高贷款额度由 70 万元提高到 80 万元。
2 月 10 日	德州市	自 2 月 13 日起，对购买自住住房使用住房公积金贷款的多子女家庭，一人缴存住房公积金的职工家庭最高贷款额度为 50 万元；夫妻双方均缴存住房公积金的职工家庭最高贷款额度为 60 万元。
2 月 14 日	吉林市	①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 70 万元。②申请公积金不得有未结清的公积金贷款，未结清其他贷款纳入审核。③存量房龄限制延长至 30 年，贷款年限与房龄之和不得超过 40 年。④延长以下政策至 2023 年年底：住房公积金贷款条件为缴纳公积金 6 个月、首套首付 20%、公积金贷款额度最高公积金账户余额之和的 10 倍、无房且租房租房提取额度上浮 50%。
2 月 17 日	沈阳市	对生育二孩、三孩未满 18 周岁的住房公积金缴存职工家庭，使用住房公积金贷款购买自住住房的，贷款限额可放宽到当期最高贷款额度的 1.3 倍。
2 月 20 日	扬州市	6 月 30 日前住房公积金贷款最高额度阶段性上调 20%。
2 月 21 日	长春市	首套首付 20%，二套 30%，认贷不认房，公积金贷款额度单人 60 万元，双人 90 万元，二孩上浮 10 万元，三孩上浮 20 万元，高校毕业生 50 万元。
2 月 22 日	日照市	公积金借款职工家庭合计月还款额占夫妻双方月收入的比例，由不超过 50%调整为不超过 60%。二孩家庭公积金贷款最高额度单人 50 万双人 70 万。三孩家庭单人 60 万双人 80 万。实施公积金贷款二手房“带押过户”政策。
2 月 22 日	阜阳市	“购买新建商品房（住宅、非住宅），同级财政按契税应税价格 1%-3%的标准给予购房人补助”和“符合住房公积金贷款条件的，首次贷款已还清，第二次申请住房公积金贷款的，首付比例由 50%下调至 30%”延长至 2023 年 6 月 30 日。

2月24日	漯河市	公积金最高贷款额度提高, 双人 50 万元, 单人 35 万元。高层次人才最高 80 万元。实行“一人购房全家帮”。
2月24日	宿迁市	单缴存人住房公积金贷款最高额度由 40 万元调整为 50 万元, 双人由 60 万元调整为 70 万元。
2月27日	南京市	在本市缴存住房公积金的职工及其配偶购买南京市新建商品住房且符合购房提取条件的, 可以与开发企业签订协议, 用个人住房公积金账户内余额作为购房前期资金。

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	关键内容
2月1日	昆明市	昆明市下调首套商贷利率至 3.9%
2月3日	十堰市	十堰市下调首套商贷利率至 3.9%
2月7日	无锡市	无锡市下调首套商贷利率至 3.8%
2月15日	哈尔滨市	哈尔滨市下调首套商贷利率至 3.8%
2月20日	扬州市	首套房贷利率下限调整为 LPR-50BP。
2月20日	徐州市	徐州首套房贷利率下限降至 3.8%
2月24日	常州市	常州市下调首套商贷利率至 3.8%
2月26日	淮安市	淮安首套房贷利率下限降至 3.8%。

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	关键内容
2月6日	武汉市	在我市住房限购区域购房的居民家庭可新增一个购房资格, 在非限购区域拥有的住房不计入居民家庭购房资格认定套数, 非本市户籍居民家庭在限购区域购买首套住房的可实行购房资格“承诺办、容缺办”。
2月7日	赣州市	章贡区、赣州经开区、蓉江新区已停止实行新建商品住房和二手商品住房限购政策。
2月16日	惠州市	我市商品住房(含新建商品住房和二手住房)限售年限调整为“取得不动产权证满 1 年方可转让”。
2月17日	沈阳市	落实支持多孩家庭购买自住住房的政策, 对生育二孩、三孩未满 18 周岁的居民家庭在沈阳行政区域内已拥有 2 套住房的, 可在我市限购区域内再购买 1 套新建商品住房。
2月20日	扬州市	在市区新购买改善性住房的, 其原有住房取得不动产权证书即可上市交易。

资料来源: 政府网站, 中指研究院, 中国银河证券研究院

表 7: 房地产租赁市场调整的城市政策

日期	城市	关键内容
2月1日	洛阳市	筹建保障性租赁住房(含青年人才公寓) 1 万套;
2月7日	郑州市	郑州市要开展长租房试点, 培育市场主体, 增加租赁住房供应, 满足新市民、青年人住房需求。
2月17日	沈阳市	在配租公租房时, 对于符合住房保障条件且有未成年子女的家庭, 可以优先配租, 可根据未成年子女数量在户型选择等方面给予适当照顾。
2月22日	西安市	做好住房保障: 筹集建设保障性租赁住房 2 万套(间)建成分配公租房 5000 套, 新增发放租金补贴 4200 户争取发放项目建设贷款 200 亿元以上。核准出售公有住房 8000 套。落实职工住房补贴资金 1.3 亿元。跟进 92 个住房租赁试点项目完成产出指标与效益指标。

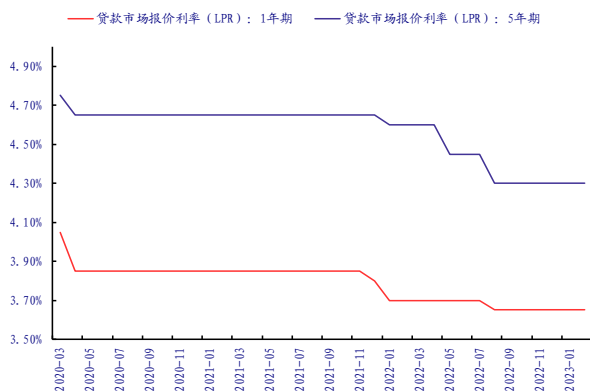
资料来源: 政府网站, 中指研究院, 中国银河证券研究院

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

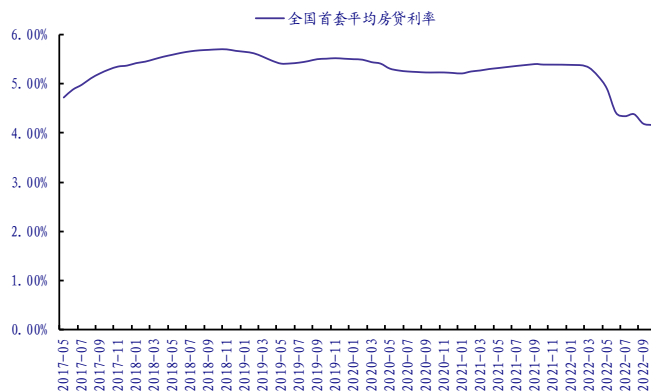
2月LPR报价出炉：1年期LPR为3.65%，5年期以上LPR为4.3%，连续七月持平。1年期LPR为3.65%，5年期以上LPR为4.3%，均与上期相同。2022年至今LPR三次下调。2022年2月，1年期LPR与5年期以上LPR分别下调10BP、5BP；5月，5年期以上LPR下调15BP，创2019年8月LPR改革以来的最大降幅。8月，1年期和5年期的LPR迎来“双降”，其中，1年期LPR为3.65%，较上一期下降5bps；5年期以上LPR为4.3%，较上一期下降15bp。三次下调贷款利率，且5年期LPR降幅超过1年起LPR，主要目的是降低居民购房成本，激发市场活力。

图 34：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 35：近几年首套房贷利率（%）



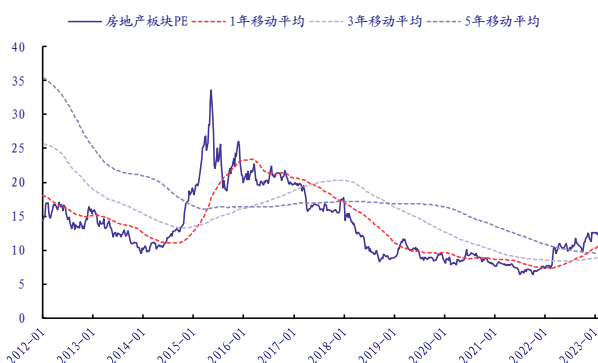
资料来源：融 360，中国银河证券研究院

(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

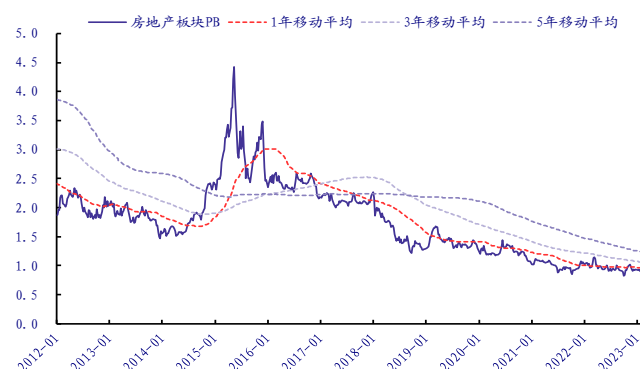
住宅板块 PE、PB 相较 1 月基本维持不变，PB 仍低于三年平均水平，修复空间仍大。截至 2023 年 2 月 28 日，房地产行业 TTM 市盈率（历史整体法）为 12.47X，较上月月末下降 0.23X，估值水平在波动中调整。目前房地产 PE 估值分别高于 1 年移动均值 10.69X、3 年移动均值 8.89X、5 年移动均值 9.47X，住宅板块估值已回到近 3 年高位水平，但较 2018 年 17.78X 高点仍有较大向上修复空间；房地产行业 PB（整体法）为 0.92X，较上月月末下降 0.02X，低于 1 年移动均值 0.95X、3 年移动均值 1.06X 以及 5 年移动平均 1.23X，市净率在 2 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 36: 房地产板块 PE



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 37: 房地产板块 PB

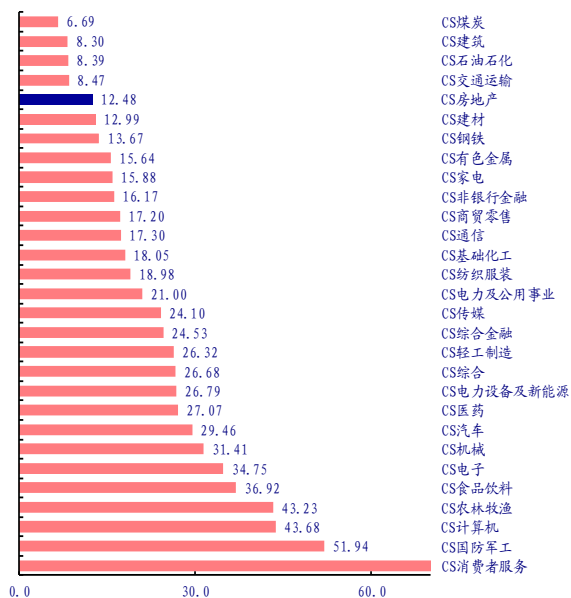


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

2、房地产板块与各行业 PE、PB 估值比较

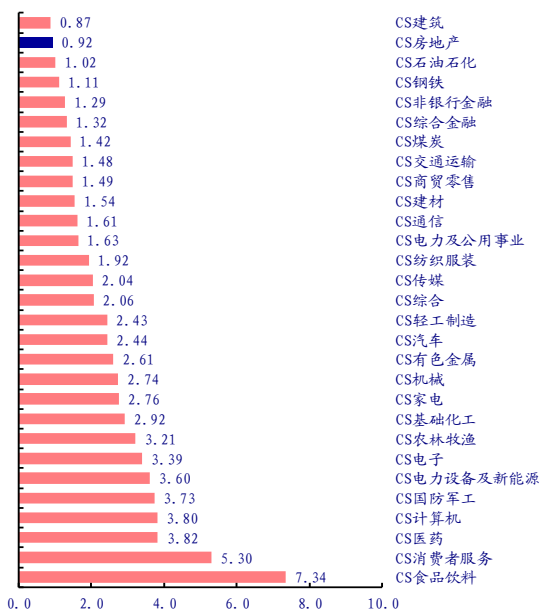
二月房地产板块 PE、PB 行业纵比小幅退步。截止到 2023 年 2 月 28 日, PE 最低的是煤炭行业 6.69X, 房地产行业 PE 为 12.48X, 排名倒数第 5 位, 较上月下降二位, 在所有行业分类中房地产的市盈率处于偏低水平。PB 最低的是建筑业, 为 0.87 倍 PB, 房地产行业排倒数第二, 较上月继续下滑一位, 市净率为 0.92X, 从行业纵比的角度来看房地产的市净率同样偏低。

图 38: 行业 PE 比较



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 39: 行业 PB 比较

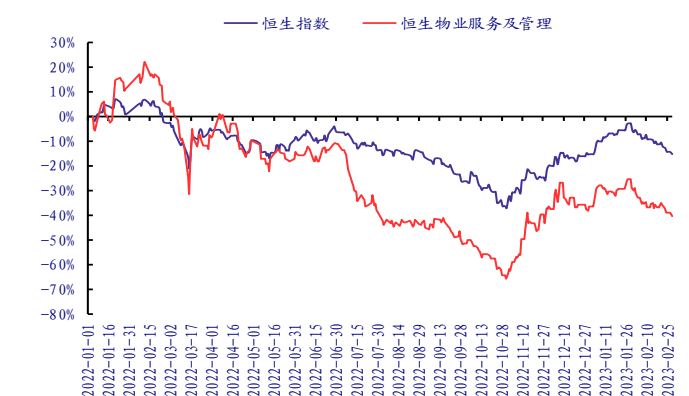


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

3、物业管理版块市场表现

二月恒生指数与物管指数波动下行。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2月28日，恒生指数（HSI.HI）和恒生物业服务及管理（HSPSM.HI）涨幅分别为-15.04%和-40.37%，恒生指数与物管指数基本同步变动，但物管指数自2022年12月以来与恒生指数差额逐步扩大。

图 40：恒生指数与恒生物业服务及管理指数

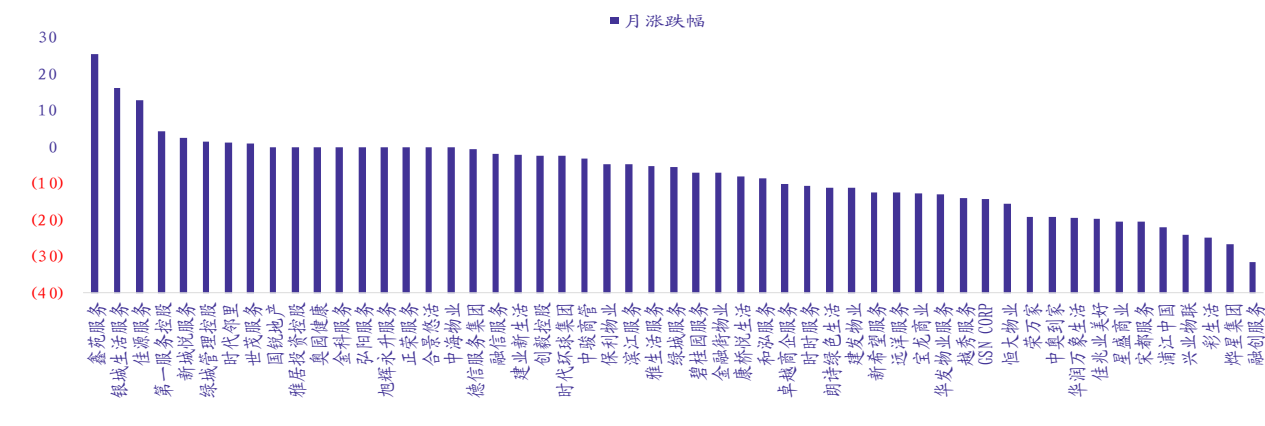


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

4、物管个股表现

本月物管板块整体下行，少数个股上涨。2023年2月，H股物管上市企业平均涨跌幅为-7.22%，较上月-10.16pct，物管个股本月跌多涨少。其中，36家企业单月下跌，浦江中国、兴业物联、彩生活、烨星集团、融创服务领跌，跌幅分别为-31.42%、-26.68%、-24.91%、-24.10%、-21.99%。8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鑫苑服务、银城生活服务、佳源服务、第一服务控股、新城悦服务，涨幅分别为25.42%、16.16%、12.88%、4.28%、2.57%。

图 41：2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

随着前期供给端政策的落地及房地产行业长效机制的完善,以及国内经济复苏与消费修复,目前房地产市场热度有所回升,我们认为供需两端政策共振将带来的新一轮增长机会。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 (%)	2
图 4: 重点一二三线城市成交面积环比 (%)	2
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	3
图 8: 城市二手房出售挂牌量指数	3
图 9: 城市二手房出售挂牌价指数	3
图 10: 城市二手房出售挂牌量指数同比及环比	4
图 11: 城市二手房出售挂牌价指数同比及环比	4
图 12: 城市二手房出售挂牌量指数 (分能级)	4
图 13: 城市二手房出售挂牌量指数 (分能级)	4
图 14: 15 城二手房销售套数同比及环比	5
图 15: 15 城二手房销售面积同比及环比	5
图 16: 100 城土地成交数量及同比	5
图 17: 100 城土地成交占地面积量及同比	5
图 18: 100 城土地成交总价及同比	6
图 19: 100 城土地成交溢价率	6
图 20: 100 城土地成交面积 (分能级)	6
图 21: 100 城土地成交总价 (分能级)	6
图 22: 100 城土地成交面积同比 (分能级)	6
图 23: 100 城土地成交总价同比 (分能级)	6
图 24: 房地产行业营业总收入及同比增速	7
图 25: 房地产行业归母净利润及同比增速	7
图 26: 房地产行业销售毛利率及销售净利率	8
图 27: 房企销售费用率、管理费用率及财务费用率	8
图 28: 房地产行业净负债率	8
图 29: 房地产行业资产负债率	8
图 30: 房地产行业预收账款及同比增速	9
图 31: 房企现金流量及同比增速	11
图 32: 房企销售商品、提供劳务收到的现金及增速	11
图 33: 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	18
图 34: 每月 lpr 变化情况 (%)	21
图 35: 近几年首套房贷利率 (%)	21
图 36: 房地产板块 PE	22
图 37: 房地产板块 PB	22
图 38: 行业 PE 比较	22
图 39: 行业 PB 比较	22
图 40: 恒生指数与恒生物业服务及管理指数	23

图 41: 2 月港股物业公司跌涨幅 (%)	23
------------------------------	----

表格目录

表 1: A 股部分房企三道红线情况	9
表 2: A 股部分房企业绩预告情况	11
表 3: 2022 年以来主要政策表态	14
表 4: 公积金调整的城市政策	19
表 5: 房贷利率调整的城市政策	20
表 6: 限购限贷调整的城市政策	20
表 7: 房地产租赁市场调整的城市政策	20

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：王秋菊，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