

## 强于大市

# 房地产行业第 11 周周报 (3 月 11 日-3 月 17 日)

## 新房成交同环比均上升，央行将实施年内首次全面降准

本周新房成交同环比均上升，同比增幅进一步扩大；二手房成交环比小幅下滑，同比仍保持高增。土地市场同比量价齐跌、环比量跌价涨，溢价率同比下降、环比上升。

### 核心观点

- 本周新房成交同环比均上升，同比增幅进一步扩大；二手房成交环比小幅下滑，同比仍保持高增。43 城新房成交面积 405.7 万平，环比上升 5.8%，同比上升 31.2%，同比增速较上周增加了 18.9 个百分点；一、二、三线城市同比增速分别为 67.7%、56.2%、82.8%，同比增速较上周分别提升了 38.2、21.3、32.5 个百分点。15 城二手房成交面积 212.8 万平，环比下降 5.7%，同比上升 93.9%，同比增速保持高增；一、二、三线城市同比增速分别为 54.5%、105.8%、315.8%，其中一、三线城市同比增速较上周分别提升了 19.2、66.6 个百分点，二线城市同比增速较上周下降了 3.7 个百分点。
- 新房库存面积同比下降、环比上升；去化周期同比上升、环比下降。14 城新房库存面积为 1.02 亿平，环比上升 0.2%，同比下降 0.1%，去化周期为 15.0 个月，环比下降 0.6 个月，同比上升 0.8 个月。一、二、三线城市库存面积环比增速分别为 0.5%、0.4%、0.0%；去化周期分别为 12.8、12.9、13.4 个月，环比分别下降 0.4、0.5、0.6 个月。
- 土地市场同比量价齐跌、环比量跌价涨，溢价率同比下降、环比上升。百城土地成交建面 1191 万平，环比下降 3.9%，同比下降 28.8%；成交土地总价为 69 亿元，环比上升 20.8%，同比下降 52.5%；楼面均价为 575 元/平方米，环比上升 25.5%，同比下降 33.2%；百城成交土地溢价率为 3.9%，环比上升 103.7%，同比下降 23.1%。
- 本周房企国内债券发行规模同环比均上升。房地产行业国内债券总发行量为 205.4 亿元，同比上升 34.5%，环比上升 27.5%；净融资额为 -16.8 亿元。其中国企国内债券总发行量为 194.4 亿元，同比上升 27.3%，环比上升 27.8%；净融资额为 95.1 亿元。民企国内债券总发行量为 11.0 亿元，同比上升 267.4%，环比上升 264.2%；净融资额为 -111.9 亿元。
- 板块收益有所上升。房地产行业绝对收益为 -0.1%，较上周上升 4.8 个百分点；相对沪深 300 收益为 0.1%，较上周上升 1.0 个百分点。房地产板块 PE 为 12.55X，较上周下降 0.09X。北上资金对电力设备、医药生物、传媒加仓金额较大，分别为 39.20、26.35、25.36 亿元。对房地产的持股占比变化为 0.01%（上周为 -0.05%），净买入 2.62 亿元（上周净买入 -9.88 亿元）。

### 投资建议

- 本周统计局公布 2023 年 1-2 月投资与销售数据，房地产核心指标数据层面全面改善，但多基于去年同期低基数影响。3 月以来新房、二手房成交显示出持续修复的迹象，我们认为销售大概率将持续改善，投资端的修复或需要更长的时间。此外，央行本周宣布决定于 3 月 27 日全面降准 0.25 个百分点，这是 2023 年首次全面降准（上一次降准为 2022 年 12 月 5 日全面降准 0.25 个百分点），进一步释放流动性。
- 我们建议持续关注基本面数据的兑现情况，同时建议在板块目前相对低迷的情况下，关注内生增长快、拿地有效性强的内驱动型公司；REITs 相关的保租房、产业园区、物流地产等资产持有方；以及在行业大环境收缩的背景下，重要性提升的渠道公司。具体标的，我们建议关注三条主线：1) 主流的央国企和区域深耕型房企，销售、拿地均有较好增长，行业见底复苏后带来  $\beta$  行情：保利发展、招商蛇口、建发国际集团、越秀地产、绿城中国、华发股份、滨江集团；2) 边际受益于房企融资端打开的优质民企、及混合所有制房企：美的置业、金地集团、万科 A、龙湖集团。3) 主题性投资机会，包括 REITs 相关：光大嘉宝、华润置地、中新集团；房地产渠道相关的标的：贝壳、我爱我家。

### 风险提示

- 房地产调控升级；销售超预期下行；融资收紧。

### 相关研究报告

《房地产 2022 年 12 月统计局数据点评：全年销售投资降幅创历史新低，预期 2023 年呈现“前低后高”走势》（2023/1/17）

《Q4 居民购房意愿再度走弱，房价看涨预期处于历史最低点；房企贷款需求略有改善——央行 2022 年四季度问卷调查点评》（2022/12/28）

《房地产行业 2023 年度策略——弩箭已离弦，能否冰解的破？》（2022/12/18）

《房地产 2022 年 11 月统计局数据点评：核心指标再度“探底”；房企到位资金持续承压》（2022/12/16）

《房地产 2022 年 10 月统计局数据点评：销售与投资持续低迷；房企非房款到位资金降幅收窄》（2022/11/15）

《银保监会允许保函置换预售资金规定的点评：允许保函置换预售监管资金，优质房企流动性压力或将进一步缓解》（2022/11/15）

《房地产行业 2022 年 10 月月报：需求端仍然低迷；民企资金支持力度加大》（2022/11/14）

《房地产行业 2022 年三季报综述：行业业绩、利润率、现金流持续承压；房企分化加剧，头部与区域深耕型房企优势显著》（2022/11/4）

《中国真实住房需求还有多少？（2022 版）》（2022/8/3）  
《凡益之道，与时偕行——关于短期博弈与长期格局的思考》（2022/6/15）

《2022 年，五问房地产行业》（2021/12/6）

中银国际证券股份有限公司  
具备证券投资咨询业务资格

房地产行业

证券分析师：夏亦丰

(8621)20328348

yifeng.xia@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300521070005

证券分析师：许佳璐

(8621)20328710

jialu.xu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300521110002

## 目录

1 重点城市新房市场、二手房市场及库存跟踪 .....	6
1.1 重点城市新房成交情况跟踪 .....	6
1.2 重点城市新房库存情况跟踪 .....	7
1.3 重点城市二手房成交情况跟踪 .....	9
2 百城土地市场跟踪 .....	11
2.1 百城成交土地（全类型）市场情况跟踪 .....	11
2.2 百城成交土地（住宅类）市场情况跟踪 .....	13
3 本周行业政策梳理 .....	16
4 本周板块表现回顾 .....	18
5 本周重点公司公告 .....	21
6 本周房企债券发行情况 .....	25
7 投资建议 .....	29
8 风险提示 .....	30
9 附录 .....	31

## 图表目录

图表 1. 43 个城市新房成交套数为 3.5 万套, 环比下降 24.5%, 同比上升 25.5%...	6
图表 2. 43 个城市新房成交面积为 405.7 万平方米, 环比上升 5.8%, 同比上升 31.2% .....	6
图表 3. 17 个大中城市新房成交套数为 2.6 万套, 环比上升 5.1%, 同比上升 60.9% .....	6
图表 4. 17 个大中城市新房成交面积为 298.3 万平方米, 环比上升 5.6%, 同比上升 62.8% .....	6
图表 5. 一、二、三线城市新房成交套数环比增速分别为 18.9%、-0.7%、4.7% ..	6
图表 6. 一、二、三线城市新房成交面积环比增速分别为 17.1%、0.8%、7.7% ....	6
图表 7. 其余 26 个城市本周新房成交套数为 0.9 万套, 环比下降 58.8%, 同比下降 24.0% .....	7
图表 8. 其余 26 个城市成交面积为 107.4 万平方米, 环比上升 6.1% , 同比下降 14.8% .....	7
图表 9. 15 个城市新房库存套数为 103.2 万套, 环比上升 0.3%, 同比上升 0.7% ...	7
图表 10. 8 个大中城市新房库存套数为 55.9 万套, 环比上升 0.4%, 同比下降 0.2% .....	7
图表 11. 一、二、三线城市新房库存套数环比增速分别为 0.3%、0.5%、0.0% ....	7
图表 12. 其余 7 个城市新房库存套数为 47.3 万套, 环比上升 0.2%, 同比上升 1.8% .....	7
图表 13. 15 个城市、8 个大中城市、其余 7 个城市新房库存套数去化周期为 15.7、12.1、24.4 个月 .....	8
图表 14. 一、二、三线城市新房库存套数去化周期分别为 11.8、13.8、10.0 个月 ..	8
图表 15. 北京、上海、广州、深圳的去化周期分别为 18.1、4.0、19.2、18.2 个月 ..	8
图表 16. 14 个城市新房库存面积为 10217.1 万平方米, 环比上升 0.2%, 同比下降 0.1% .....	8
图表 17. 9 个大中城市新房库存面积为 7109.4 万平方米, 环比上升 0.4%, 同比下降 2.4% .....	8
图表 18. 一、二、三线城市新房库存面积环比增速分别为 0.5%、0.4%、0.0% ....	9
图表 19. 其余 5 个城市新房库存面积为 3107.7 万平方米, 环比下降 0.4%, 同比上升 5.4% .....	9
图表 20. 14 个城市、9 个大中城市、其余 5 个城市新房库存面积去化周期为 15.0、12.9、23.6 个月 .....	9
图表 21. 一、二、三线城市新房库存面积去化周期分别为 12.8、12.9、13.4 个月 ..	9
图表 22. 15 个城市二手房成交套数为 2.2 万套, 环比下降 5.4%, 同比上升 92.2% ..	9
图表 23. 15 个城市二手房成交面积为 212.8 万平方米, 环比下降 5.7%, 同比上升 93.9% .....	9
图表 24. 11 个大中城市二手房成交套数为 2.1 万套, 环比下降 4.6%, 同比上升 97.3% .....	10
图表 25. 11 个大中城市二手房成交面积为 189.9 万平方米, 环比下降 4.6%, 同比	

上升 99.5% .....	10
图表 26. 一、二、三线城市二手房成交套数环比增速分别为 5.5%、-10.4%、11.2% .....	10
图表 27. 一、二、三线城市二手房成交面积环比增速分别为 6.0%、-10.7%、13.2% .....	10
图表 28. 其余 4 个城市本周二手房成交套数为 0.2 万套, 环比下降 12.4%, 同比上升 51.2% .....	10
图表 29. 其余 4 个城市成交面积为 22.8 万平方米, 环比下降 13.6%, 同比上升 57.5% .....	10
图表 30. 百城成交全类型土地数量 228 宗, 环比上升 29.5%, 同比上升 10.1% ..	11
图表 31. 百城成交土地规划建筑面积为 1191 万平方米, 环比下降 3.9%, 同比下降 28.8% .....	11
图表 32. 百城成交土地总价为 69 亿元, 环比上升 20.8%, 同比下降 52.5% .....	11
图表 33. 百城成交土地楼面均价为 575 元/平方米, 环比上升 25.5%, 同比下降 33.2% .....	11
图表 34. 百城成交土地溢价率为 3.9%, 环比上升 103.7%, 同比下降 23.1% .....	11
图表 35. 一、二、三线城市成交土地数量环比增速分别为-33.3%、23.3%、34.6% .....	12
图表 36. 一、二、三线城市成交土地数量同比增速分别为-20.0%、-38.4%、48.7% .....	12
图表 37. 一、二、三线城市成交土地规划建筑面积环比增速分别为-41.6%、11.8%、-9.1% .....	12
图表 38. 一、二、三线城市成交土地规划建筑面积同比增速分别为-69.3%、-25.0%、-27.4% .....	12
图表 39. 一、二、三线城市成交土地总价环比增速分别为 156.6%、19.6%、13.9% .....	12
图表 40. 一、二、三线城市成交土地总价同比增速分别为-69.4%、-59.5%、-37.0% .....	12
图表 41. 一、二、三线城市成交土地楼面均价环比增速分别为 339.2%、6.9%、25.3% .....	13
图表 42. 一、二、三线城市成交土地楼面均价同比增速分别为-0.2%、-45.9%、-13.3% .....	13
图表 43. 二、三线城市平均土地溢价率分别为 9.08%、0.24% .....	13
图表 44. 百城成交住宅类土地数量为 5 宗, 环比下降 54.5%, 同比下降 79.2% ..	13
图表 45. 百城成交住宅土地规划建筑面积为 47 万平方米, 环比下降 30.5%, 同比下降 71.3% .....	13
图表 46. 百城成交住宅土地总价为 16 亿元, 环比上升 41.0%, 同比下降 75.3% ..	14
图表 47. 百城成交住宅土地楼面均价为 3485 元/平方米, 环比上升 102.7%, 同比下降 13.8% .....	14
图表 48. 百城成交住宅类地溢价率为 17.61%, 环比上升 103.1%, 同比上升 496.9% .....	14
图表 49. 二、三线城市住宅成交土地数量环比增速分别为-33.3%、-62.5% .....	14
图表 50. 二、三线城市住宅成交土地数量同比增速分别为-86.7%、-62.5% .....	14



图表 51. 二、三线城市成交土地规划建筑面积环比增速分别为 14.6%、-62.7% .15	
图表 52. 二、三线城市成交土地规划建筑面积同比增速分别为 -70.9%、-65.9% .15	
图表 53. 二、三线城市成交土地总价环比增速分别为 290.8%、-24.9% .....15	
图表 54 二、三线城市成交土地总价同比增速分别为 -83.2%、-16.5% .....15	
图表 55. 二、三线城市成交土地楼面均价环比增速分别为 241.0%、101.4% .....15	
图表 56. 二、三线城市成交土地楼面均价同比增速分别为 -42.2%、145.2% .....15	
图表 57. 二、三线城市平均住宅类成交土地溢价率分别为 34.74%、0.14% .....15	
图表 58. 2023 年第 11 周大事件 .....17	
图表 59. 房地产行业绝对收益为 -0.1%，较上周上涨 4.8 个百分点 .....18	
图表 60. 房地产行业相对收益为 0.1%，较上周上涨 1.0 个百分点 .....18	
图表 61. 房地产板块 PE 为 12.55X，较上周下跌 0.09X .....19	
图表 62. 北上资金对电力设备、医药生物、传媒加仓金额较大，分别为 39.20、26.35、25.36 亿元 .....19	
图表 63. A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为保利地产、万科 A、滨江集团 .....20	
图表 64. 港股涨跌幅靠前的三家公司依次为美的置业、中国海外发展、华润置地 .....20	
图表 65. 2023 年第 11 周（3 月 13 日-3 月 19 日）重点公司公告汇总 .....23	
续 图表 65. 2023 年第 11 周（3 月 13 日-3 月 19 日）重点公司公告汇总 .....24	
图表 66. 2023 年第 11 周房地产行业国内债券总发行量为 205.4 亿元，同比上升 34.5%，环比上升 27.5% .....25	
图表 67. 2023 年第 11 周房地产行业国内债券总偿还量为 222.1 亿元，同比上升 93%，环比上升 93.6% .....26	
图表 68. 2023 年第 11 周房地产行业国内债券净融资额为 -16.8 亿元 .....26	
图表 69. 本周债券发行量最大的房企为保利发展控股集团股份有限公司、中冶置业集团有限公司、上海城投控股股份有限公司，发行量分别为 25.00、20.00、20.00 亿元 .....27	
图表 70. 本周债券偿还量最大的房企为金地(集团)股份有限公司、上海金茂投资管理集团有限公司、俊发集团有限公司，偿还量分别为 29.90、25.00、20.00 亿元 .....28	
图表 71. 报告中提及上市公司估值表 .....29	
图表 72. 城市数据选取清单 .....31	

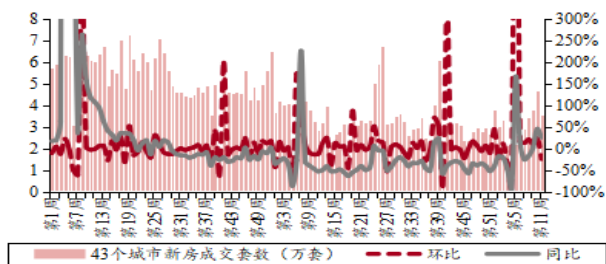
## 1 重点城市新房市场、二手房市场及库存跟踪

本周（第 11 周：2023 年 3 月 11 日-2023 年 3 月 17 日）相比于上周，新房成交量上升，二手房成交量下降，新房库存量上升，去化周期下降。

### 1.1 重点城市新房成交情况跟踪

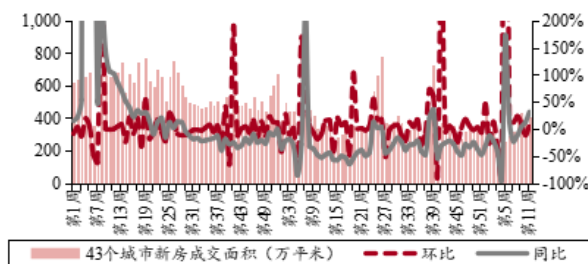
本周 43 个城市新房成交套数为 3.5 万套，环比下降 24.5%，同比上升 25.5%；成交面积为 405.7 万平方米，环比上升 5.8%，同比上升 31.2%。其中 17 个大中城市新房成交套数为 2.6 万套，环比上升 5.1%，同比上升 60.9%；成交面积为 298.3 万平方米，环比上升 5.6%，同比上升 62.8%；一、二、三线城市新房成交套数分别为 0.7、1.4、0.5 万套，环比增速分别为 18.9%、-0.7%、4.7%，同比增速分别为 75.8%、48.0%、84.9%。一、二、三线城市新房成交面积分别为 76.1、174.3、47.9 万平方米，环比增速分别为 17.1%、0.8%、7.7%，同比增速分别为 67.7%、56.2%、82.8%。其余 26 个城市本周新房成交套数为 0.9 万套，环比下降 58.8%，同比下降 24.0%；成交面积为 107.4 万平方米，环比上升 6.1%，同比下降 14.8%。

图表 1. 43 个城市新房成交套数为 3.5 万套，环比下降 24.5%，同比上升 25.5%



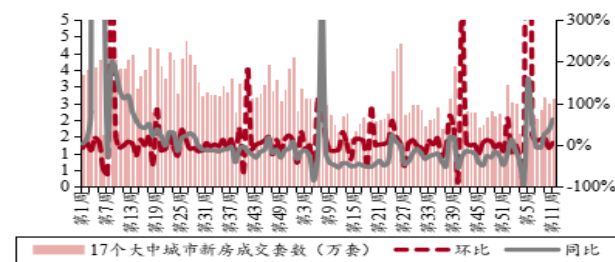
资料来源：万得，中银证券

图表 2. 43 个城市新房成交面积为 405.7 万平方米，环比上升 5.8%，同比上升 31.2%



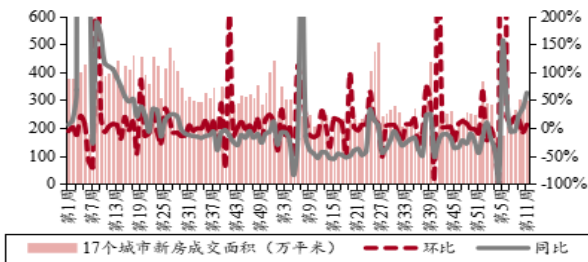
资料来源：万得，中银证券

图表 3. 17 个大中城市新房成交套数为 2.6 万套，环比上升 5.1%，同比上升 60.9%



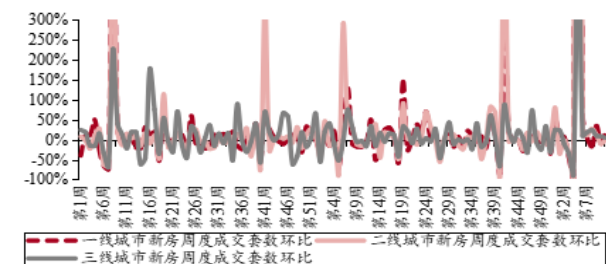
资料来源：万得，中银证券

图表 4. 17 个大中城市新房成交面积为 298.3 万平方米，环比上升 5.6%，同比上升 62.8%



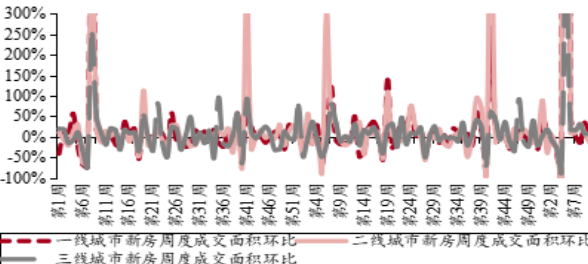
资料来源：万得，中银证券

图表 5. 一、二、三线城市新房成交套数环比增速分别为 18.9%、-0.7%、4.7%



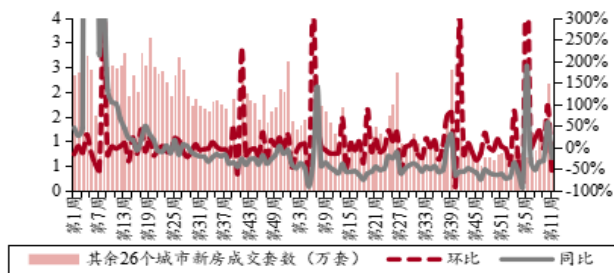
资料来源：万得，中银证券

图表 6. 一、二、三线城市新房成交面积环比增速分别为 17.1%、0.8%、7.7%



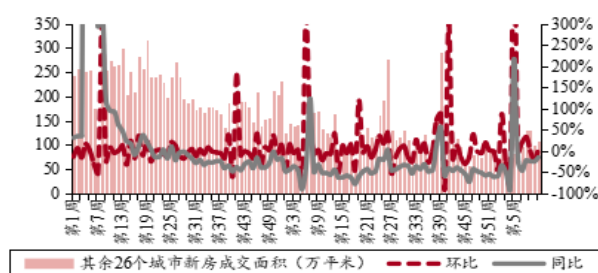
资料来源：万得，中银证券

图表 7. 其余 26 个城市本周新房成交套数为 0.9 万套，环比下降 58.8%，同比下降 24.0%



资料来源：万得，中银证券

图表 8. 其余 26 个城市成交面积为 107.4 万平方米，环比上升 6.1%，同比下降 14.8%



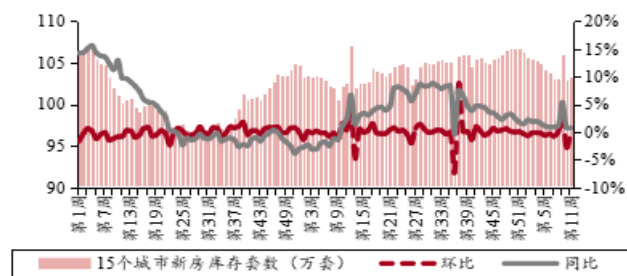
资料来源：万得，中银证券

## 1.2 重点城市新房库存情况跟踪

15 个城市新房库存套数为 103.2 万套，环比上升 0.3%，同比上升 0.7%，其中 8 个大中城市新房库存套数为 55.9 万套，环比上升 0.4%，同比下降 0.2%。一、二、三线城市新房库存套数分别为 29.1、18.8、8.0 万套，一、二、三线城市环比增速分别为 0.3%、0.5%、0.0%，一、二、三线城市同比增速分别为 9.5%、-8.5%、-10.0%；其余 7 个城市新房库存套数为 47.3 万套，环比上升 0.2%，同比上升 1.8%。

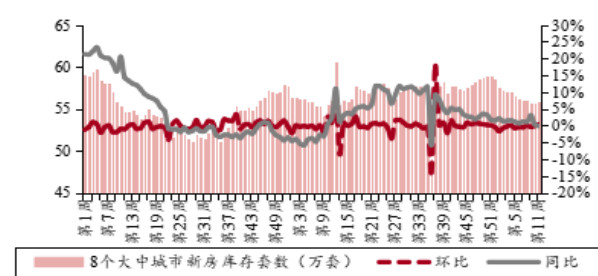
在新房库存套数去化周期方面，15 个城市新房库存套数去化周期为 15.7 个月，环比下降 0.8 个月，同比上升 0.3 个月。其中 8 个大中城市新房库存套数去化周期为 12.1 个月，环比下降 0.6 个月，同比上升 1.1 个月，一、二、三线城市新房库存套数去化周期分别为 11.8、13.8、10.0 个月，一、二、三线城市环比变动分别为 -0.5、-0.6、-1.1 个月，一、二、三线城市同比变动分别为 1.9、2.7、-5.4 个月。四座一线城市北京、上海、广州、深圳的新房库存套数去化周期分别为 18.1、4.0、19.2、18.2 个月，环比变动分别为 -0.7、-0.4、-0.4、0.0 个月，同比分别提升了 -4.3、0.7、4.2、9.7 个月；其余 7 个城市新房库存套数去化周期为 24.4 个月，环比下降 0.9 个月，同比下降 5.4 个月。

图表 9. 15 个城市新房库存套数为 103.2 万套，环比上升 0.3%，同比上升 0.7%



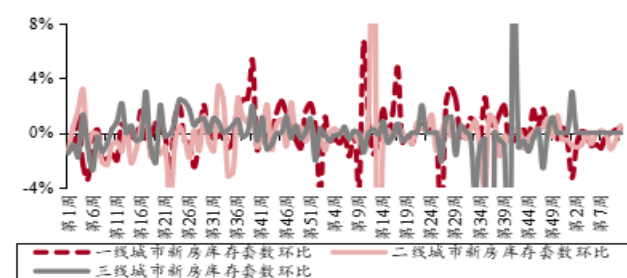
资料来源：万得，中银证券

图表 10. 8 个大中城市新房库存套数为 55.9 万套，环比上升 0.4%，同比下降 0.2%



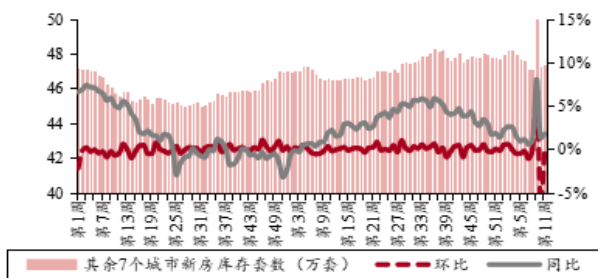
资料来源：万得，中银证券

图表 11. 一、二、三线城市新房库存套数环比增速分别为 0.3%、0.5%、0.0%



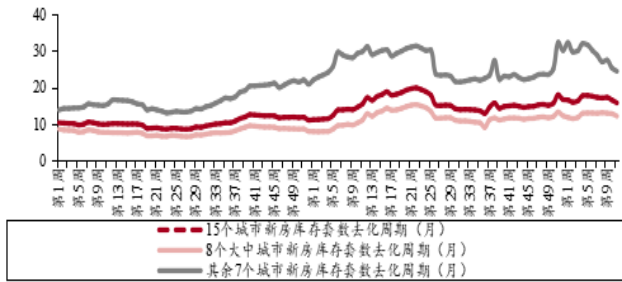
资料来源：万得，中银证券

图表 12. 其余 7 个城市新房库存套数为 47.3 万套，环比上升 0.2%，同比上升 1.8%



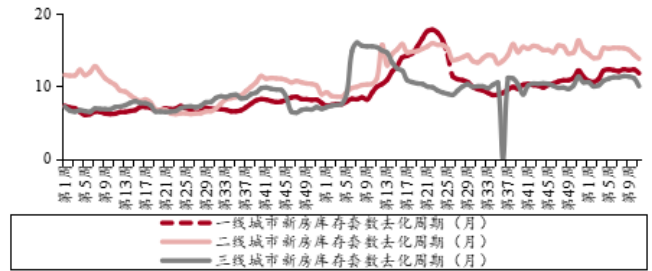
资料来源：万得，中银证券

图表 13. 15 个城市、8 个大中城市、其余 7 个城市新房库存套数去化周期为 15.7、12.1、24.4 个月



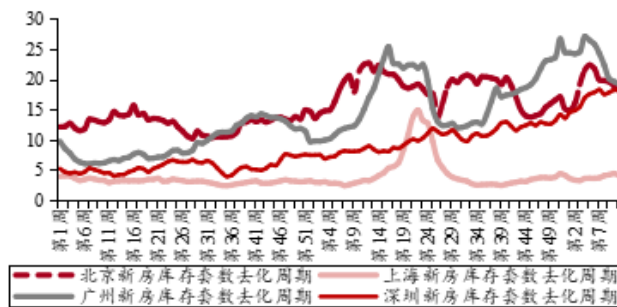
资料来源：万得，中银证券

图表 14. 一、二、三线城市新房库存套数去化周期分别为 11.8、13.8、10.0 个月



资料来源：万得，中银证券

图表 15. 北京、上海、广州、深圳的去化周期分别为 18.1、4.0、19.2、18.2 个月

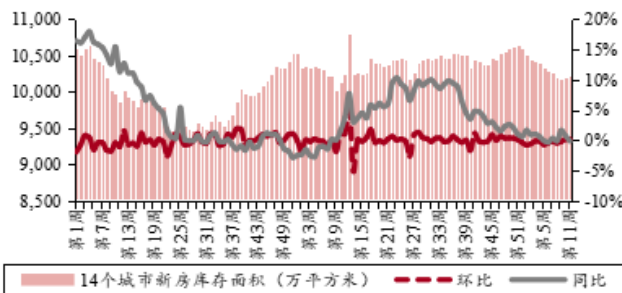


资料来源：万得，中银证券

14 个城市新房库存面积为 10217.1 万平方米，环比上升 0.2%，同比下降 0.1%。其中，9 个大中城市新房库存面积为 7109.4 万平方米，环比上升 0.4%，同比下降 2.4%，一、二、三线城市新房库存面积分别为 3342.3、2924.2、842.9 万平米，一、二、三线城市环比增速分别为 0.5%、0.4%、0.0%，同比增速分别为 9.7%、-10.4%、-13.4%。其余 5 个城市新房库存面积为 3107.7 万平方米，环比下降 0.4%，同比上升 5.4%。

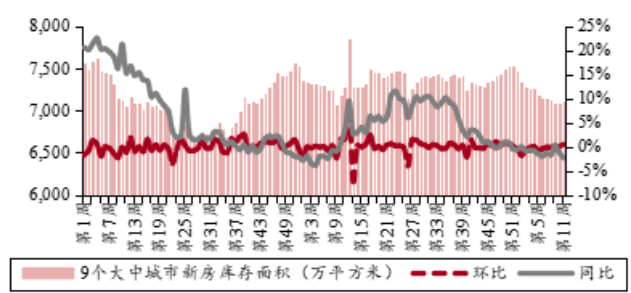
在新房库存面积去化周期方面，14 个城市新房库存面积去化周期为 15.0 个月，环比下降 0.6 个月，同比上升 0.8 个月。其中 9 个大中城市新房库存面积去化周期为 12.9 个月，环比下降 0.6 个月，同比上升 1.0 个月，其中一、二、三线城市新房库存面积去化周期分别为 12.8、12.9、13.4 个月，一、二、三线城市环比变动分别为 -0.4、-0.5、-1.6 个月，一、二、三线城市同比变动分别为 2.0、1.5、-8.5 个月。其他 5 个城市新房库存面积去化周期为 23.6 个月，环比下降 1.0 个月，同比下降 3.1 个月。

图表 16. 14 个城市新房库存面积为 10217.1 万平方米，环比上升 0.2%，同比下降 0.1%



资料来源：万得，中银证券

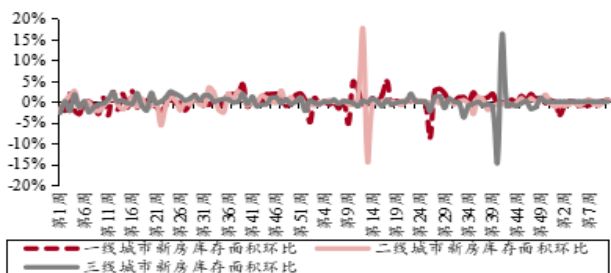
图表 17. 9 个大中城市新房库存面积为 7109.4 万平方米，环比上升 0.4%，同比下降 2.4%



资料来源：万得，中银证券

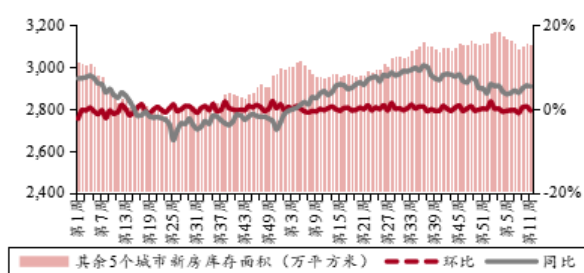


图表 18. 一、二、三线城市新房库存面积环比增速分别为 0.5%、0.4%、0.0%



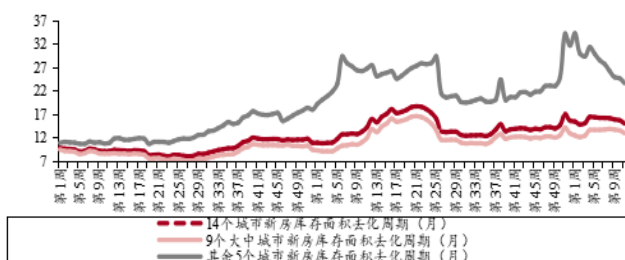
资料来源：万得，中银证券

图表 19. 其余 5 个城市新房库存面积为 3107.7 万平方米，环比下降 0.4%，同比上升 5.4%



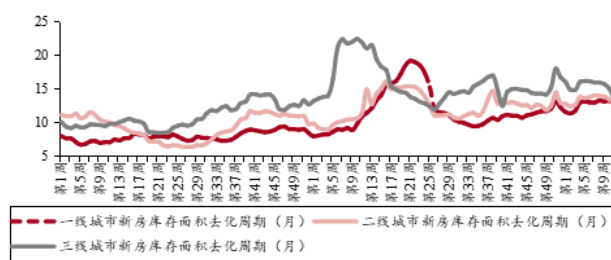
资料来源：万得，中银证券

图表 20. 14 个城市、9 个大中城市、其余 5 个城市新房库存面积去化周期为 15.0、12.9、23.6 个月



资料来源：万得，中银证券

图表 21. 一、二、三线城市新房库存面积去化周期分别为 12.8、12.9、13.4 个月

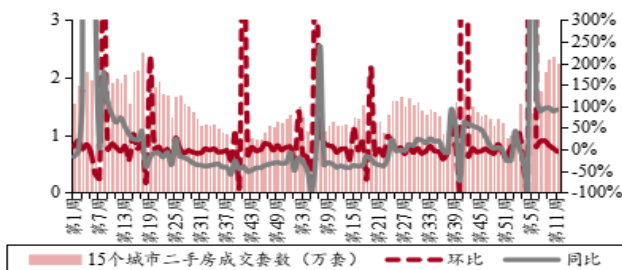


资料来源：万得，中银证券

### 1.3 重点城市二手房成交情况跟踪

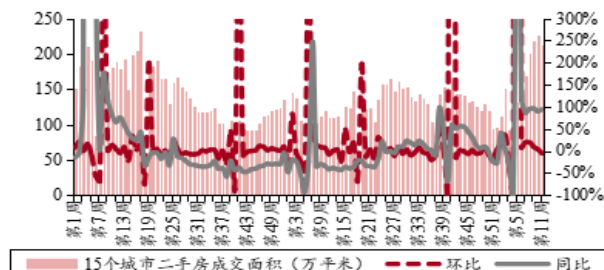
本周 15 个城市二手房成交套数为 2.2 万套，环比下降 5.4%，同比上升 92.2%；成交面积为 212.8 万平方米，环比下降 5.7%，同比上升 93.9%。其中 11 个大中城市二手房成交套数为 2.1 万套，环比下降 4.6%，同比上升 97.3%；成交面积为 189.9 万平方米，环比下降 4.6%，同比上升 99.5%；一、二、三线城市二手房成交套数分别为 0.6、1.3、0.2 万套，环比增速分别为 5.5%、-10.4%、11.2%，同比增速分别为 57.7%、104.0%、285.7%，一、二、三线城市成交面积分别为 49.3、120.1、20.6 万平方米，环比增速分别为 6.0%、-10.7%、13.2%，同比增速分别为 54.5%、105.8%、315.8%。其余 4 个城市本周二手房成交套数为 0.2 万套，环比下降 12.4%，同比上升 51.2%；成交面积为 22.8 万平方米，环比下降 13.6%，同比上升 57.5%。

图表 22. 15 个城市二手房成交套数为 2.2 万套，环比下降 5.4%，同比上升 92.2%



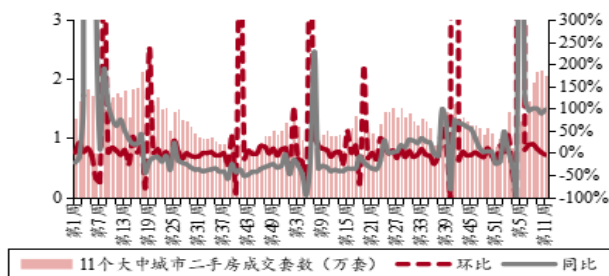
资料来源：万得，中银证券

图表 23. 15 个城市二手房成交面积为 212.8 万平方米，环比下降 5.7%，同比上升 93.9%



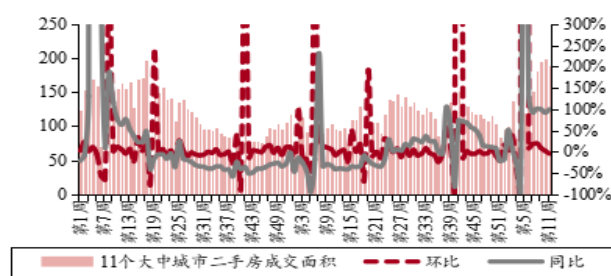
资料来源：万得，中银证券

图表 24. 11 个大中城市二手房成交套数为 2.1 万套，环比下降 4.6%，同比上升 97.3%



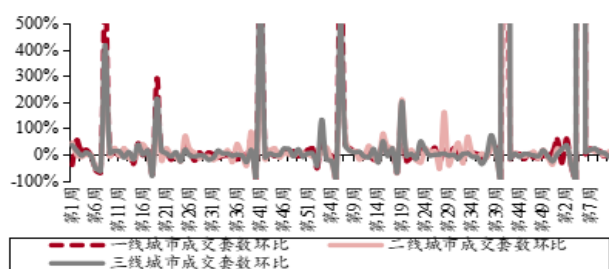
资料来源：万得，中银证券

图表 25. 11 个大中城市二手房成交面积为 189.9 万平方米，环比下降 4.6%，同比上升 99.5%



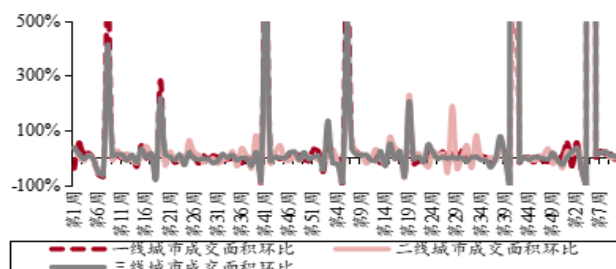
资料来源：万得，中银证券

图表 26. 一、二、三线城市二手房成交套数环比增速分别为 5.5%、-10.4%、11.2%



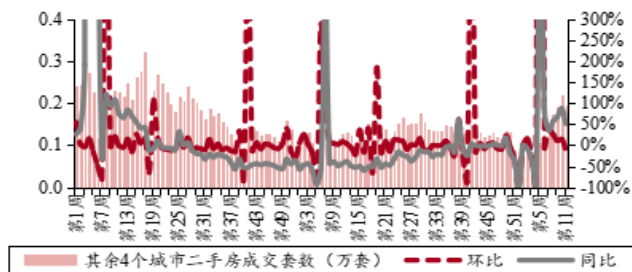
资料来源：万得，中银证券

图表 27. 一、二、三线城市二手房成交面积环比增速分别为 6.0%、-10.7%、13.2%



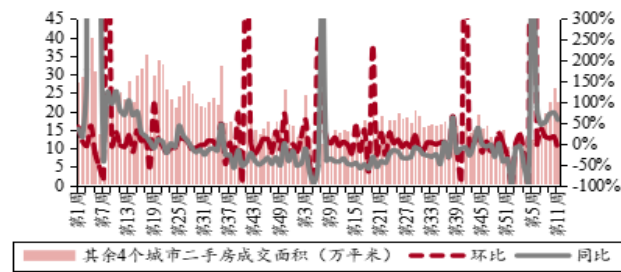
资料来源：万得，中银证券

图表 28. 其余 4 个城市本周二手房成交套数为 0.2 万套，环比下降 12.4%，同比上升 51.2%



资料来源：万得，中银证券

图表 29. 其余 4 个城市成交面积为 22.8 万平方米，环比下降 13.6%，同比上升 57.5%



资料来源：万得，中银证券

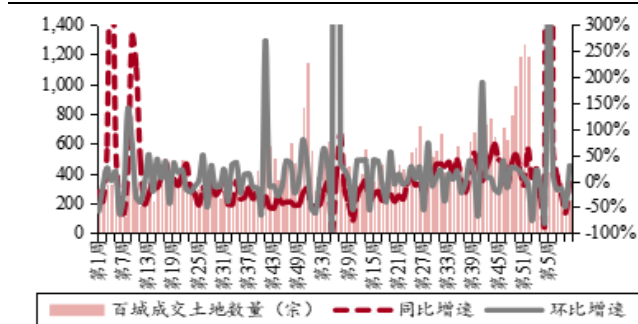
## 2 百城土地市场跟踪

土地市场方面，我们选取 2023 年第 10 周（3 月 6 日-3 月 10 日）的数据。整体土地市场较上周相比量跌价涨，土地溢价率上升。从城市能级来看，与上周比，一、三线城市量跌价涨，二线城市量价齐涨。

### 2.1 百城成交土地（全类型）市场情况跟踪

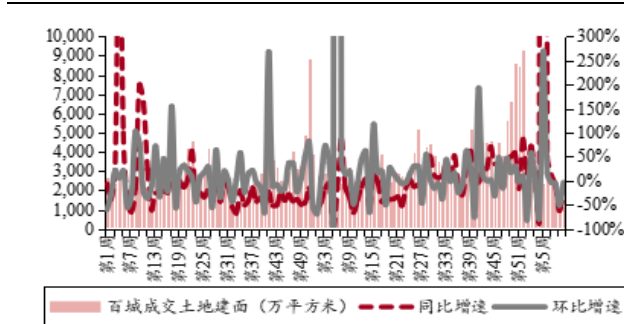
百城成交全类型土地数量为 228 宗，环比上升 29.5%，同比上升 10.1%；成交土地规划建筑面积为 1191 万平方米，环比下降 3.9%，同比下降 28.8%；成交土地总价为 69 亿元，环比上升 20.8%，同比下降 52.5%；成交土地楼面均价为 575 元/平方米，环比上升 25.5%，同比下降 33.2%；百城成交土地溢价率为 3.9%，环比上升 103.7%，同比下降 23.1%。

图表 30. 百城成交全类型土地数量 228 宗，环比上升 29.5%，同比上升 10.1%



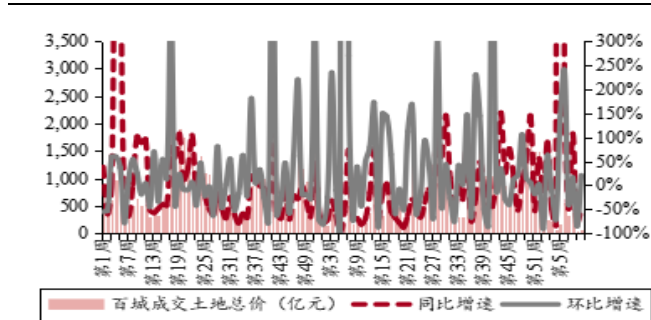
资料来源：万得，中银证券

图表 31. 百城成交土地规划建筑面积为 1191 万平方米，环比下降 3.9%，同比下降 28.8%



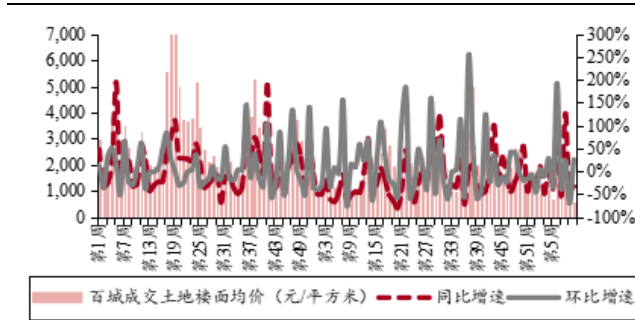
资料来源：万得，中银证券

图表 32. 百城成交土地总价为 69 亿元，环比上升 20.8%，同比下降 52.5%



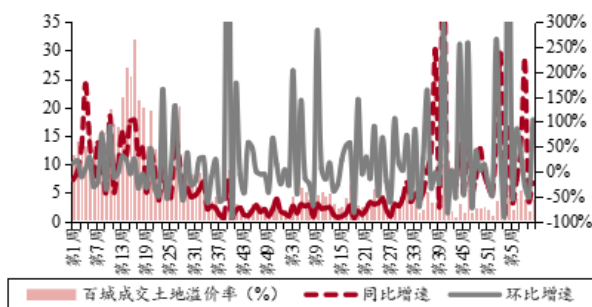
资料来源：万得，中银证券

图表 33. 百城成交土地楼面均价为 575 元/平方米，环比上升 25.5%，同比下降 33.2%



资料来源：万得，中银证券

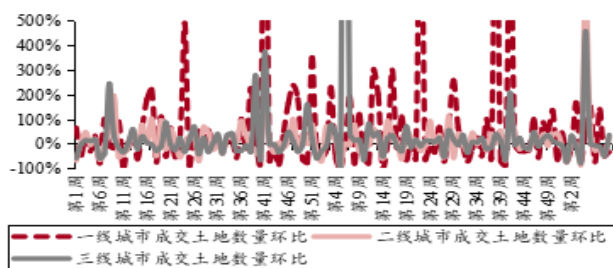
图表 34. 百城成交土地溢价率为 3.9%，环比上升 103.7%，同比下降 23.1%



资料来源：万得，中银证券

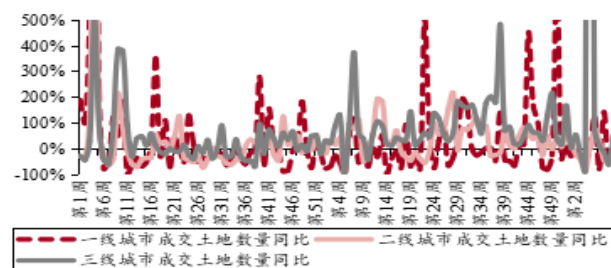
从城市能级来看，一、二、三线城市成交土地数量分别为 4、53、171 宗，环比增速分别为-33.3%、23.3%、34.6%，同比增速为-20.0%、-38.4%、48.7%；一、二、三线城市成交土地规划建筑面积分别 22.1、410.0、759.1 万平方米，环比增速分别为-41.6%、11.8%、-9.1%，同比增速为-69.3%、-25.0%、-27.4%；一、二、三线城市成交土地总价分别为 4.5、29.8、34.3 亿元，环比增速分别为 156.6%、19.6%、13.9%，同比增速为-69.4%、-59.5%、-37.0%；一、二、三线城市平均楼面价分别为 2016、727、451 元/平方米，环比增速分别为 339.2%、6.9%、25.3%，同比增速为-0.2%、-45.9%、-13.3%；二、三线城市平均土地溢价率分别为 9.08%、0.24%，二、三线城市环比增速为 5575.0%、-93.2%，同比增速为 242.6%、-97.7%。

图表 35. 一、二、三线城市成交土地数量环比增速分别为 -33.3%、23.3%、34.6%



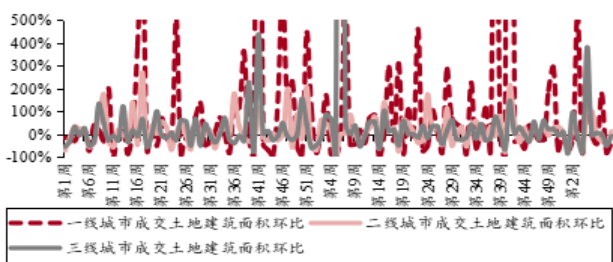
资料来源：万得，中银证券

图表 36. 一、二、三线城市成交土地数量同比增速分别为 -20.0%、-38.4%、48.7%



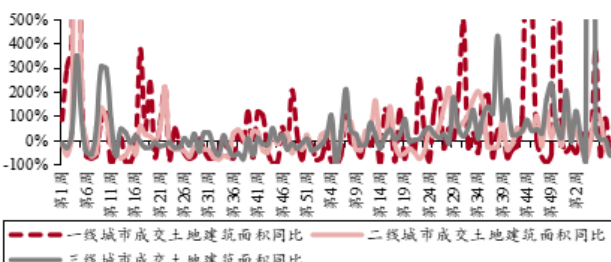
资料来源：万得，中银证券

图表 37. 一、二、三线城市成交土地规划建筑面积环比增速分别为-41.6%、11.8%、-9.1%



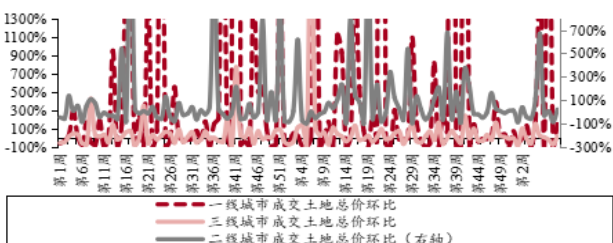
资料来源：万得，中银证券

图表 38. 一、二、三线城市成交土地规划建筑面积同比增速分别为-69.3%、-25.0%、-27.4%



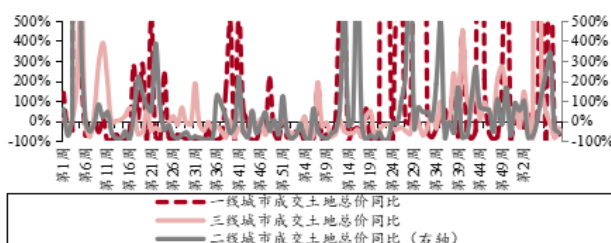
资料来源：万得，中银证券

图表 39. 一、二、三线城市成交土地总价环比增速分别为 156.6%、19.6%、13.9%



资料来源：万得，中银证券

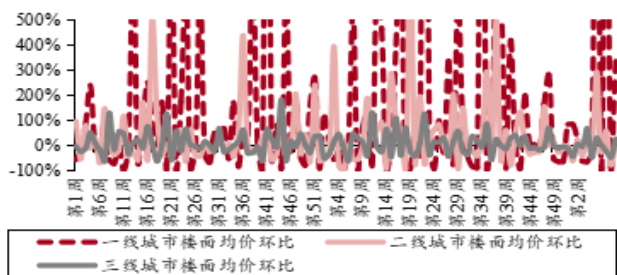
图表 40. 一、二、三线城市成交土地总价同比增速分别为 -69.4%、-59.5%、-37.0%



资料来源：万得，中银证券

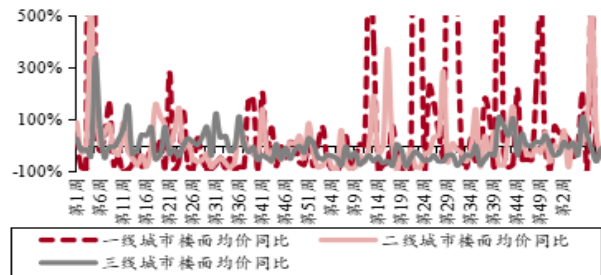


图表 41. 一、二、三线城市成交土地楼面均价环比增速分别为 339.2%、6.9%、25.3%



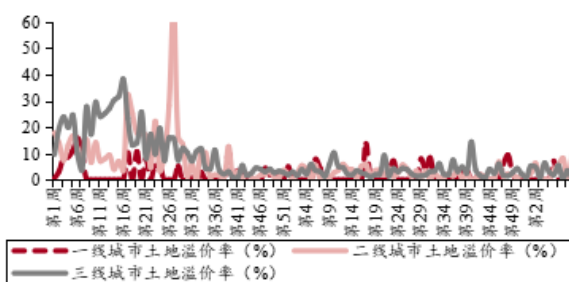
资料来源：万得，中银证券

图表 42. 一、二、三线城市成交土地楼面均价同比增速分别为-0.2%、-45.9%、-13.3%



资料来源：万得，中银证券

图表 43. 二、三线城市平均土地溢价率分别为 9.08%、0.24%

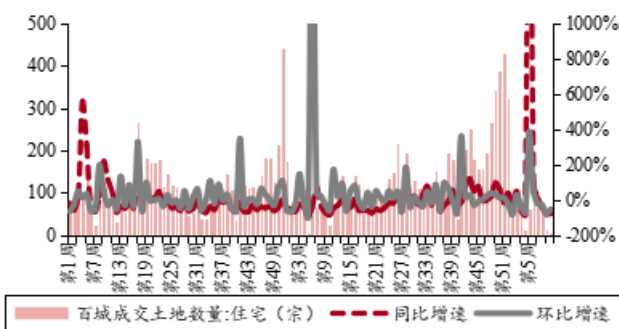


资料来源：万得，中银证券

## 2.2 百城成交土地（住宅类）市场情况跟踪

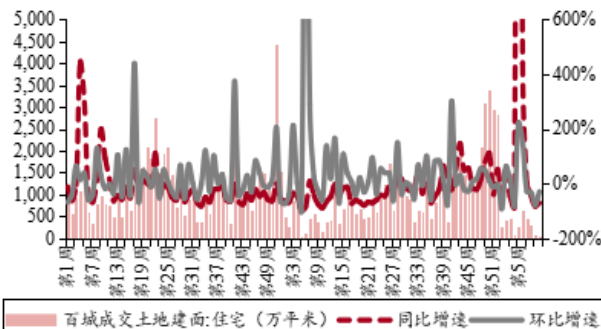
百城成交住宅类土地数量为 5 宗，环比下降 54.5%，同比下降 79.2%；成交住宅土地规划建筑面积为 47 万平方米，环比下降 30.5%，同比下降 71.3%；成交住宅土地总价为 16 亿元，环比上升 41.0%，同比下降 75.3%；成交住宅土地楼面均价为 3485 元/平方米，环比上升 102.7%，同比下降 13.8%；百城成交土住宅类地溢价率为 17.61%，环比上升 103.1%，同比上升 496.9%。

图表 44. 百城成交住宅类土地数量为 5 宗，环比下降 54.5%，同比下降 79.2%



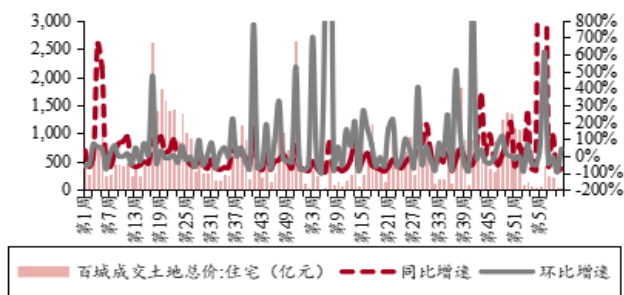
资料来源：万得，中银证券

图表 45. 百城成交住宅土地规划建筑面积为 47 万平方米，环比下降 30.5%，同比下降 71.3%



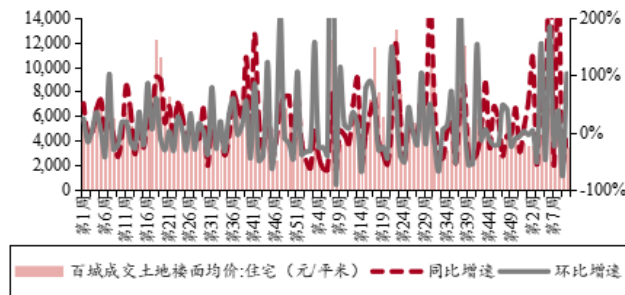
资料来源：万得，中银证券

图表 46. 百城成交住宅土地总价为 16 亿元，环比上升 41.0%，同比下降 75.3%



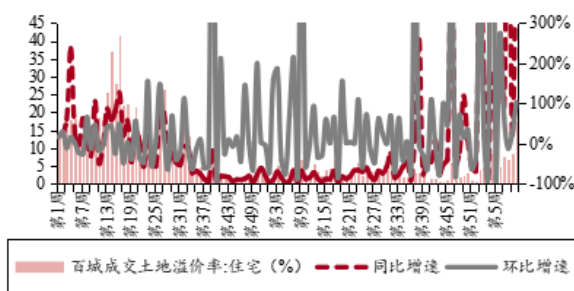
资料来源：万得，中银证券

图表 47. 百城成交住宅土地楼面均价为 3485 元/平方米，环比上升 102.7%，同比下降 13.8%



资料来源：万得，中银证券

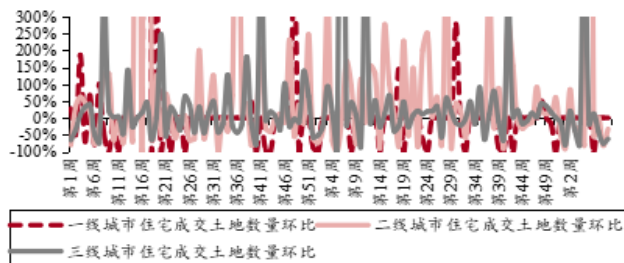
图表 48. 百城成交土住宅类地溢价率为 17.61%，环比上升 103.1%，同比上升 496.9%



资料来源：万得，中银证券

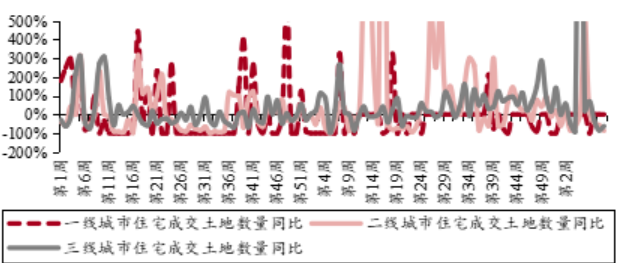
从不同城市能级的住宅类土地市场情况来看，本周一线城市无住宅类用地成交，二、三线城市住宅类成交土地数量分别为 2、3 宗，环比增速分别为 -33.3%、-62.5%，同比增速分别为 -86.7%、-62.5%；二、三线城市住宅类成交土地规划建筑面积分别为 32.3、14.7 万平方米，环比增速分别为 14.6%、-62.7%，同比增速分别为 -70.9%、-65.9%；二、三线城市住宅类成交土地总价分别为 9.5、6.9 亿元，环比增速分别为 290.8%、-24.9%，同比增速分别为 -83.2%、-16.5%；二、三线城市住宅类平均楼面价为 2933、4698 元/平方米，环比增速分别为 241.0%、101.4%，同比增速分别为 -42.2%、145.2%；二、三线城市平均住宅类成交土地溢价率分别为 34.74%、0.14%，环比增速为 5889.7%、-98.7%，二线城市同比增速为 895.4%。

图表 49. 二、三线城市住宅成交土地数量环比增速分别为 -33.3%、-62.5%



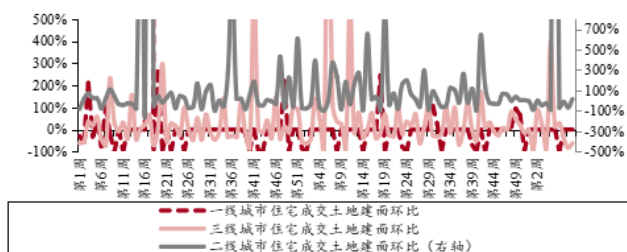
资料来源：万得，中银证券

图表 50. 二、三线城市住宅成交土地数量同比增速分别为 -86.7%、-62.5%



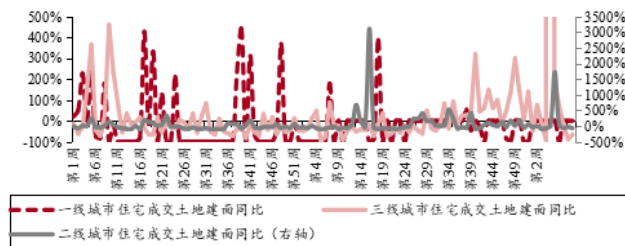
资料来源：万得，中银证券

图表 51. 二、三线城市成交土地规划建筑面积环比增速分别为 14.6%、-62.7%



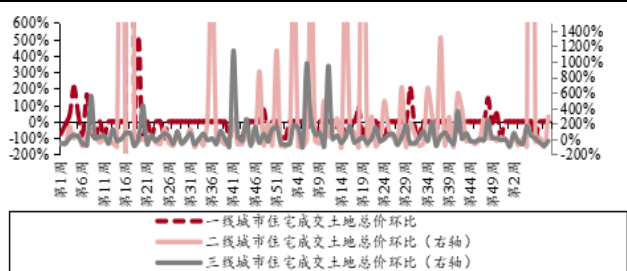
资料来源：万得，中银证券

图表 52. 二、三线城市成交土地规划建筑面积同比增速分别为 -70.9%、-65.9%



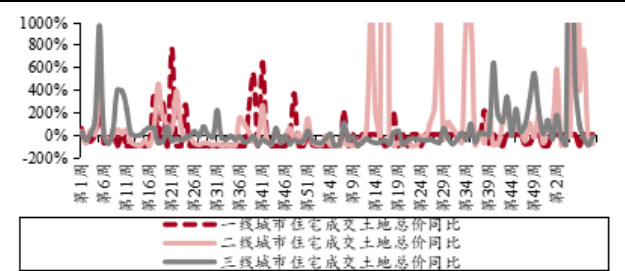
资料来源：万得，中银证券

图表 53. 二、三线城市成交土地总价环比增速分别为 290.8%、-24.9%



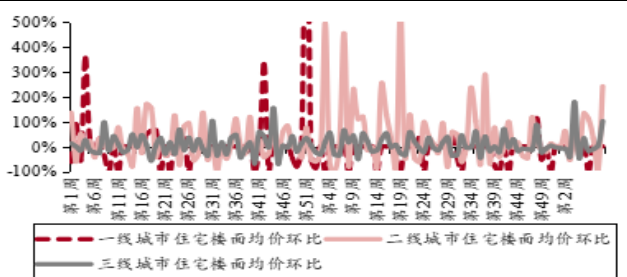
资料来源：万得，中银证券

图表 54. 二、三线城市成交土地总价同比增速分别为 -83.2%、-16.5%



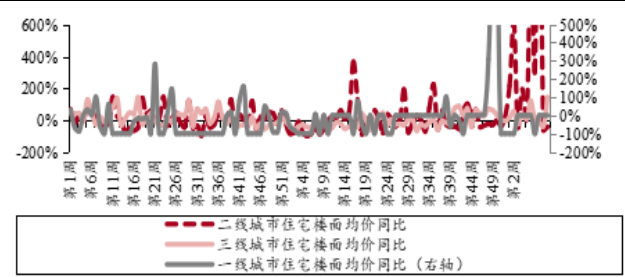
资料来源：万得，中银证券

图表 55. 二、三线城市成交土地楼面均价环比增速分别为 241.0%、101.4%



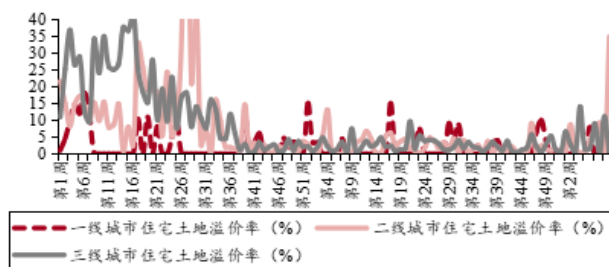
资料来源：万得，中银证券

图表 56. 二、三线城市成交土地楼面均价同比增速分别为 -42.2%、145.2%



资料来源：万得，中银证券

图表 57. 二、三线城市平均住宅类成交土地溢价率分别为 34.74%、0.14%



资料来源：万得，中银证券

### 3 本周行业政策梳理

**中央层面，央行：**中国外汇交易中心党委书记霍颖励建议增加居民住房用地供给。**国务院：**在推动高质量发展上要打好四套组合拳：打好宏观政策组合拳；打好扩大需求的组合拳，包括内需、外需、投资；打好改革创新的组合拳，包括制度创新、科技创新、产业创新等；打好防范化解风险的组合拳。**国家统计局：**1—2 月份，全国房地产开发投资 13669 亿元，同比下降 5.7%；其中，住宅投资 10273 亿元，下降 4.6%。1—2 月份，商品房销售面积 15133 万平方米，同比下降 3.6%，其中住宅销售面积下降 0.6%。商品房销售额 15449 亿元，下降 0.1%，其中住宅销售额增长 3.5%。

**地方层面，陕西：**推动房地产市场平稳健康发展。支持各地因城施策，调整优化房地产有关政策。对出售自有住房并在 1 年内重新购房的纳税人予以退税优惠。**湖南长沙：**长沙已对住房限售政策做出调整，由原来的“不动产权证满 4 年方可上市交易”，调整为“网签满 4 年即可出售”。**天津：**对经论证确有必要修改控制性详细规划的土地，采用并联方式履行方案编制、公示、征求意见等法定程序，进一步提高土地规划审批效率。**浙江杭州：**对已在杭州市区落实就业单位的 35 周岁以下的普通高校大专学历毕业生，可在市区办理落户；45 周岁以下普通高校硕士研究生可以“先落户后就业”。**广西：**一是大力支持刚性和改善性住房需求；二是大力推进保交楼、保民生、保稳定工作；三是努力提高住房建设标准和住房品质；四是规范整治房地产市场秩序。**甘肃酒泉：**在对多孩家庭给予购房优惠政策方面，将对符合政策生育二孩的家庭，购买住房的，给予 5 万元的一次性购房补贴。符合政策生育三孩的家庭，购买住房的，给予 10 万元的一次性购房补贴。**河南登封：**自网签购房合同签订之日起 30 日内缴纳契税的，按照缴纳契税金额的 25% 给予补贴；自网签购房合同签订之日起 90 日内缴纳契税的，按照缴纳契税金额的 20% 给予补贴。**河北襄阳：**襄阳市住房公积金中心贷款管理科科长吴浩介绍，住房公积金缴存职工及灵活就业缴存人员在申请住房公积金贷款时，可以通过申请添加共同还款人的方式，提高还款能力，增加可贷金额。



图表 58. 2023 年第 11 周大事件

类型	时间	内容
中央	2023/3/13	央行：中国外汇交易中心党委书记霍颖励建议增加居民住房用地供给。
	2023/3/14	国务院：在推动高质量发展上要打好四套组合拳：打好宏观政策组合拳；打好扩大需求的组合拳，包括内需、外需、投资；打好改革的组合拳，包括制度创新、科技创新、产业创新等；打好防范化解风险的组合拳。
	2023/3/16	国家统计局：1—2 月份，全国房地产开发投资 13669 亿元，同比下降 5.7%；其中，住宅投资 10273 亿元，下降 4.6%。1—2 月份，商品房销售面积 15133 万平方米，同比下降 3.6%，其中住宅销售面积下降 0.6%。商品房销售额 15449 亿元，下降 0.1%，其中住宅销售额增长 3.5%。
地方	2023/3/13	陕西：推动房地产市场平稳健康发展。支持各地因城施策，调整优化房地产有关政策。对出售自有住房并在 1 年内重新购房的纳税人予以退税优惠。
	2023/3/13	湖南长沙：长沙已对住房限售政策做出调整，由原来的“不动产权证满 4 年方可上市交易”，调整为“网签满 4 年即可出售”。
	2023/3/13	天津：对经论证确有必要修改控制性详细规划的土地，采用并联方式履行方案编制、公示、征求意见等法定程序，进一步提高土地规划审批效率。
	2023/3/14	浙江杭州：对已在杭州市区落实就业单位的 35 周岁以下的普通高校大专以上学历毕业生，可在市区办理落户；45 周岁以下普通高校硕士研究生可以“先落户后就业”。
	2023/3/15	广西：一是大力支持刚性和改善性住房需求；二是大力推进保交楼、保民生、保稳定工作；三是努力提高住房建设标准和住房品质；四是规范整治房地产市场秩序。
	2023/3/15	甘肃酒泉：在对多孩家庭给予购房优惠政策方面，将对符合政策生育二孩的家庭，购买住房的，给予 5 万元的一次性购房补贴。符合政策生育三孩的家庭，购买住房的，给予 10 万元的一次性购房补贴。
	2023/3/15	河南开封：自网签购房合同签订之日起 30 日内缴纳契税的，按照缴纳契税金额的 25% 给予补贴；自网签购房合同签订之日起 90 日内缴纳契税的，按照缴纳契税金额的 20% 给予补贴。
	2023/3/15	河北襄阳：襄阳市住房公积金中心贷款管理科科长吴浩介绍，住房公积金缴存职工及灵活就业缴存人员在申请住房公积金贷款时，可以通过申请添加共同还款人的方式，提高还款能力，增加可贷金额。

资料来源：央行、国务院、国家统计局、观点地产网、各地政府官网，中银证券

## 4 本周板块表现回顾

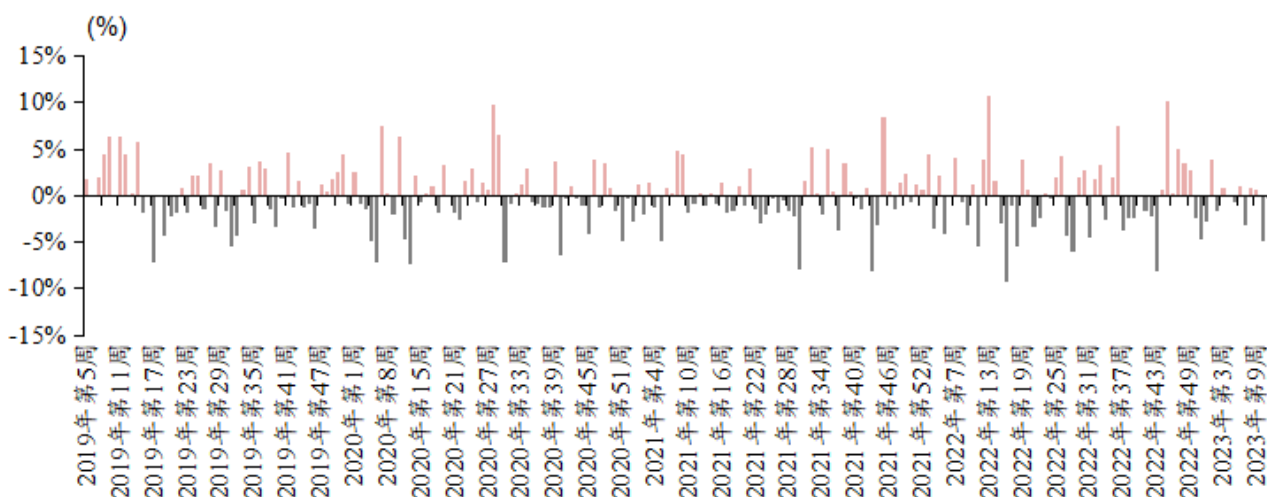
本周（3月13日-3月19日），在大盘表现方面，上证指数收于3250.55点，较上周上涨20.47点，涨幅0.6%；创业板指收于2293.67点，较上周下跌76.69点，跌幅3.2%；沪深300指数收于3958.82点，较上周下跌8.32点，跌幅0.2%。

在行业板块表现方面，申万一级行业涨跌幅前三的行业依次为传媒、建筑装饰、计算机，综合涨跌幅分别为5.9%、5.5%、4.5%；涨跌幅靠后的行业依次为电力设备、社会服务、汽车，涨跌幅分别为-5.9%、-3.0%、-3.0%。

板块收益有所上升。房地产行业绝对收益为-0.1%，较上周上涨4.8个百分点；相对沪深300收益为0.1%，较上周上涨1.0个百分点。房地产板块PE为12.55X，较上周下跌0.09X。

本周（3.13-3.19），北上资金对电力设备、医药生物、传媒加仓金额较大，分别为39.20、26.35、25.36亿元。对房地产的持股占比变化为上升0.01%（上周为-0.05%），净买入2.62亿元（上周净买入-9.88亿元）。

图表 59. 房地产行业绝对收益为-0.1%，较上周上涨4.8个百分点



资料来源：万得，中银证券

图表 60. 房地产行业相对收益为0.1%，较上周上涨1.0个百分点



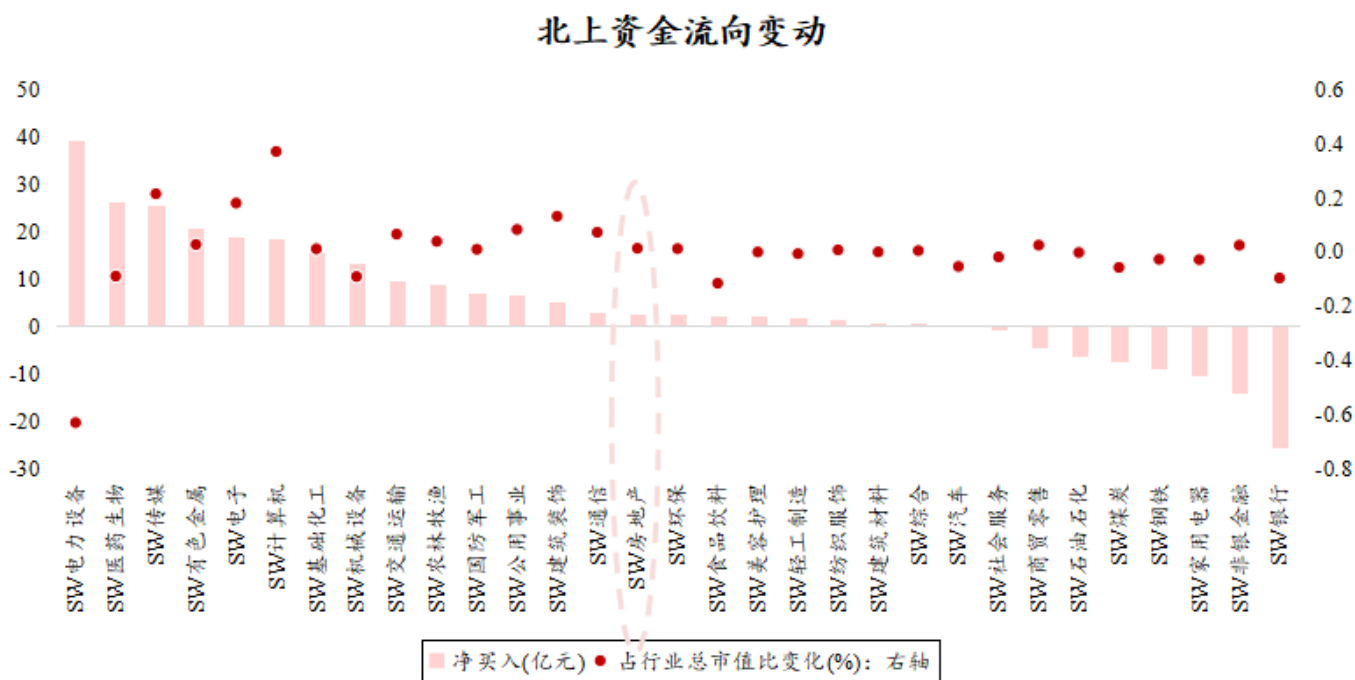
资料来源：万得，中银证券

图表 61. 房地产板块 PE 为 12.55X，较上周下跌 0.09X



资料来源：公司公告，中银证券

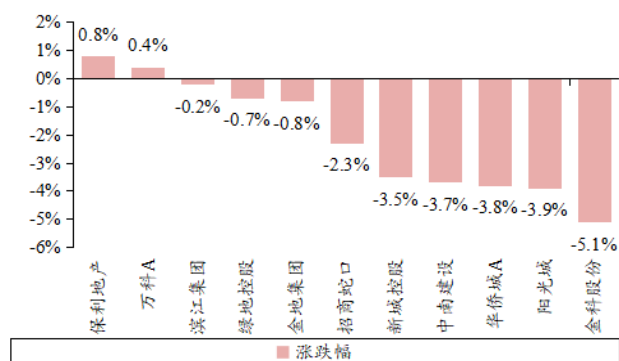
图表 62. 北上资金对电力设备、医药生物、传媒加仓金额较大，分别为 39.20、26.35、25.36 亿元



资料来源：公司公告，中银证券

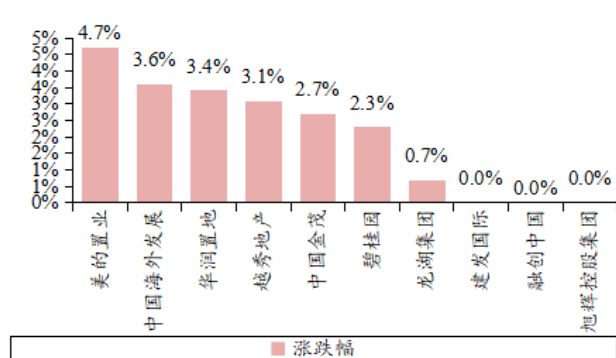
在我们重点跟踪房地产行业股票中，本周 A 股涨跌幅靠前的五家公司依次为保利地产、万科 A、滨江集团、绿地控股、金地集团，涨跌幅分别为 0.8%、0.4%、-0.2%、-0.7%、-0.8%，涨跌幅靠后的三家公司依次为金科股份、阳光城、华侨城 A，涨跌幅分别为 -5.1%、-3.9%、-3.8%。港股涨跌幅靠前的五家公司依次美的置业、中国海外发展、华润置地、越秀地产、中国金茂，涨跌幅分别为 4.7%、3.6%、3.4%、3.1%、2.7%，涨跌幅靠后的三家公司依次为旭辉控股集团、融创中国、建发国际，涨跌幅分别为 0.0%、0.0%、0.0%。

图表 63. A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为保利地产、万科 A、滨江集团



资料来源：万得，中银证券

图表 64. 港股涨跌幅靠前的三家公司依次为美的置业、中国海外发展、华润置地



资料来源：万得，中银证券



## 5 本周重点公司公告

**经营数据公告方面，华润置地：**2023 年 2 月公司合同销售金额 242.0 亿元，同比增长 146.7%；合同销售面积 95.2 万平，同比增长 55.2%。1-2 月累计合同销售金额 402.2 亿元，同比增加 60.4%；累计合同销售面积 166.8 万平，同比减少 1.1%。**华发股份：**2023 年 2 月公司合同销售金额 127.8 亿元，同比增长 292.9%；合同销售面积 54.8 万平，同比增长 278.2%。1-2 月累计合同销售金额 249.8 亿元，同比增加 85.4%；累计合同销售面积 89.6 万平，同比增加 131.2%。**格力地产：**1) 2023 年 1-2 月公司累计合同销售金额 43.3 亿元，同比增长 1332%；合同销售面积 5.8 万平，同比增长 395%。2) 公司控股股东珠海投资控股有限公司解除质押 4.2 亿股并再质押 2.4 亿股股份，占公司总股本的 12.7%，解质及质押后，珠海投资控股有限公司累计质押股份 2.4 亿股，占公司总股本的 12.7%。**世茂集团：**2023 年 2 月公司合同销售金额 41.1 亿元；合同销售面积 27.0 万平。1-2 月累计合同销售金额 86.2 亿元；累计合同销售面积 56.2 万平。**富力地产：**2023 年 2 月公司合同销售金额 21.1 亿元；合同销售面积 13.6 万平。1-2 月累计合同销售金额 34.5 亿元；累计合同销售面积 22.5 万平。

**融资公告方面，招商蛇口：**深交所依法对公司报送的发行股份购买资产并募集配套资金申请文件进行了核对，认为申请文件齐备，决定予以受理。**新城控股：**公司拟向特定对象发行股票的募集资金总额不超过 80 亿元（含本数），扣除发行费用后的募集资金净额将全部用于温州新城瓯江湾项目、东营项目、重庆大足项目、泰安新泰项目、宿迁泗洪项目、大同云冈项目 6 个项目的建设，以及补充流动资金。**新湖中宝：**公司拟发行中期票据，拟发行规模不超过 20 亿元，期限不超过 5 年。本次发行中期票据的募集资金拟用于项目建设、购回或偿还发行人及发行人子公司境外美元债券、补充流动资金等法律法规允许的用途。**中交地产：**公司成功发行 2023 年第一期公司债，实际发行规模 10 亿元，票面利率 4.4%，期限 2 年。**南京高科：**公司成功发行 2023 年度第 4 期超短期融资券，实际发行规模 2.5 亿元，票面利率 3.0%，150 天。**大名城：**上海证券交易所对公司报送的沪市主板上市公司发行证券的募集说明书及相关申请文件进行了核对，认为该项申请文件齐备，符合法定形式，决定予以受理并依法进行审核。本次向特定对象发行 A 股股票的数量不超过 6 亿股，未超过本次向特定对象发行股票前大名城总股本的 30%，且募集资金总额不超过 30 亿元，名城控股集团认购不超过 1.1 亿股、俞培伟认购不超过 1 亿股、俞凯认购不超过 9000 万股。**黑牡丹：**公司成功发行 2023 年度第一期中期票据，实际发行规模 10.0 亿元，票面利率 3.4%，期限 2 年。**苏州高新：**公司筹划向特定对象发行股票，募集资金拟用于公司“保交楼、保民生”相关的房地产项目、以及符合上市公司再融资政策要求的补充流动资金和偿还债务等。

**高管变动方面，华夏幸福：**公司重聘第八届董事会成员，王文学为董事长，赵威任公司总裁，陈怀洲为公司联席总裁。**奥园美谷：**公司董事、副总裁陶久钦先生因个人原因申请辞去副总裁职务，辞职后仍继续担任公司董事。**三湘印象：**公司证券事务代表朱大兴因个人原因辞职，辞职后将不在公司及子公司担任任何职务。**天地源：**公司第十届监事会监事吕雪丽女士因病于 2023 年 3 月 9 日不幸去世。目前公司监事会成员为 6 人，缺额 1 人，未低于法定最低人数要求。**ST 海投：**公司选举李瑞担任董事长，副董事长郑力齐、董事李明辞职。

**股权变动公告方面，中国金茂：**于 2023 年 3 月 15 日，金茂苏皖(为公司间接全资附属公司)与嘉兴梁茂(为公司间接非全资附属公司)及目标公司南京国际签订股权收购协议。据此，金茂苏皖同意收购而嘉兴梁茂同意出售南京国际 37.7% 的股权，对价为人民币 20.6 亿元。**格力地产：**公司控股股东中海投公司及其一致行动人玖思投资质押 1.2 亿股股份，占公司总股本的 6.4%，质押后，海投公司及其玖思投资累计质押股份 3.6 亿股，占公司总股本的 19.1%。**万业企业：**因自身资金需求，公司第二大股东三林万业拟自披露该减持计划从 2023 年 4 月 10 日至 2023 年 10 月 6 日期间，通过集中竞价交易方式减持其所持有的股份不超过 1,800 万股，即不超过本公司目前总股本的 1.9%；公司第三大股东大基金拟自 2023 年 4 月 10 日至 2023 年 7 月 8 日期间，通过集中竞价交易方式减持其所持有的股份不超过 930.6 万股，即不超过本公司目前总股本的 1%。**金科股份：**公司股东广东弘敏企业管理咨询有限公司持有的 4.8 亿股金科股份股票被拍卖，占公司总股本的 9.0%。若本次拍卖的全部股份成交过户成功，则竞得人陶虹遐、张宇将分别持有公司股份 1.6 亿股（占公司总股本的 3.0%）、1.6 亿股（占公司总股本的 3.0%），暂不会导致公司控股股东及实际控制人发生变更。**合肥城建：**合肥城建于 2020 年向合肥市工业投资控股有限公司发行约 1.8 亿股股份购买合肥工投工业科技发展有限公司 100% 股权，发行价格 7.14 元/股，公司在 36 个月锁定期限基础上自动延长 6 个月，即股份锁定期自动延长至 2023 年 9 月 20 日。**中洲控股：**公司股东南昌联泰投资有限公司和深圳市联泰房地产开发有限公司解除质押 6320 万股并再，占公司总股本的 6.5%，解质及质押后，南昌联泰投资有限公司和深圳市联泰房地产开发有限公司累计质押股份 6520 万股，占公司总股本的 9.8%。

**业绩预告方面，绿城服务：**公司预期，相关期间该公司未经审核的收入将录得超过 18% 的增长（2021 年收入为人民币 125.6 元，较 2020 年同比增长 24.3%）。同时，公司未经审核的核心经营利润及未经审核的权益股东应占溢利较 2021 年同期下降分别约 5% 至 10%，及 30% 至 40%。**旭辉控股：**公司预期 2022 年度将录得亏损介乎于人民币 130 亿元至人民币 140 亿元（2021 年度利润：约人民币 123.3 亿元）及股东权益应占核心亏损净额介乎于人民币 51 亿元至人民币 56 亿元（2021 年度股东权益应占核心净利润：约人民币 72.8 亿元）。

**其他重大交易公告方面，碧桂园：**公司预计截至 2022 年 12 月 31 日止年度可能录得剔除公允价值变动、汇兑净损益等影响后的归属股东的核心净利润介乎约人民币 10 亿元至人民币 30 亿元，股东应占亏损介乎约人民币 55 亿元至人民币 75 亿元。公司在公告中说明了预期录得亏损的主要原因：受房地产市场下行的影响，1) 本期部分低毛利项目结转，导致房地产业务结转毛利率下降；2) 对物业项目计提的减值增加；3) 外汇波动造成预期汇兑净损失所致。不过，公司董事会认为，上述盈利的影响因素多为非现金性质。**华夏幸福：**1) 截至 2023 年 2 月 28 日，《债务重组计划》中 2192 亿元金融债务已签约实现债务重组的金额累计约为人民币 1723.4 亿元。2) 公司新增诉讼、仲裁案件涉案金额合计为 4.54 亿元，约占公司最近一期经审计归属于母公司股东的净资产的 7.20%。**万泽股份：**公司拟自 2023 年投资建设高温合金技术改造项目，以提升重点产品的生产能力和产品质量，计划首期投资总额为 7 亿元。**泛海控股：**2023 年 3 月 10 日，公司收到济南中院送达的法律文书，案外人北京狮王资产管理有限公司申请法院中止对登记在公司名下的民生证券股份有限公司 2 亿股股权的执行。**冠城大通：**公司子公司的土地购买纠纷案完成一审判决，公司胜诉。**东湖高新：**公司全资子公司组成的联合体中标房县城区水环境综合治理 PPP 项目社会资本方采购项目，项目总投资为 14.0 亿。**蓝光发展：**拟以公司现总股本 8.6 亿股为基数，向全体股东派发 2022 年全年现金红利每 10 股 1.19 元（含税），本年度公司现金分红金额占归属上市公司股东的净利润的比例为 30.0%。**天地源：**拟以公司现总股本 8.6 亿股为基数，向全体股东派发 2022 年全年现金红利每 10 股 1.19 元（含税），本年度公司现金分红金额占归属上市公司股东的净利润的比例为 30.0%。**明牌珠宝：**公司与柯桥经开区管委会就公司投资建设 20GW 新能源光伏电池片智能制造项目的相关事宜，签署了《20GW 新能源光伏电池片智能制造项目投资合作协议》。项目预计总投资 100 亿元，其中固定资产投资 65 亿元。为推进本项目实施，公司拟投资设立全资子公司“浙江日月光能科技有限公司”。

图表 65. 2023 年第 11 周（3 月 13 日-3 月 19 日）重点公司公告汇总

	公司名称	公告内容
经营数据公告	华润置地	华润置地:2023 年 2 月公司合同销售金额 242.0 亿元,同比增长 146.7%;合同销售面积 95.2 万平,同比增长 55.2%。1-2 月累计合同销售金额 402.2 亿元,同比增加 60.4%;累计合同销售面积 166.8 万平,同比减少 1.1%。
	华发股份	2023 年 2 月公司合同销售金额 127.8 亿元,同比增长 292.9%;合同销售面积 54.8 万平,同比增长 278.2%。1-2 月累计合同销售金额 249.8 亿元,同比增加 85.4%;累计合同销售面积 89.6 万平,同比增加 131.2%。
	格力地产	1) 2023 年 1-2 月公司累计合同销售金额 43.3 亿元,同比增长 1332%;合同销售面积 5.8 万平,同比增长 395%。 2) 公司控股股东珠海投资控股有限公司解除质押 4.2 亿股并再质押 2.4 亿股股份,占公司总股本的 12.7%,解质及质押后,珠海投资控股有限公司累计质押股份 2.4 亿股,占公司总股本的 12.7%。
	世茂集团	2023 年 2 月公司合同销售金额 41.1 亿元;合同销售面积 27.0 万平。1-2 月累计合同销售金额 86.2 亿元;累计合同销售面积 56.2 万平。
	富力地产	2023 年 2 月公司合同销售金额 21.1 亿元;合同销售面积 13.6 万平。1-2 月累计合同销售金额 34.5 亿元;累计合同销售面积 22.5 万平。
	招商蛇口	深交所依法对公司报送的发行股份购买资产并募集配套资金申请文件进行了核对,认为申请文件齐备,决定予以受理。
融资公告	新城控股	公司拟向特定对象发行股票的募集资金总额不超过 80 亿元(含本数),扣除发行费用后的募集资金净额将全部用于温州新城瓯江湾项目、东营项目、重庆大足项目、泰安新泰项目、宿迁泗洪项目、大同云冈项目 6 个项目的建设,以及补充流动资金。
	新潮中宝	公司拟发行中期票据,拟发行规模不超过 20 亿元,期限不超过 5 年。本次发行中期票据的募集资金拟用于项目建设、购回或偿还发行人及发行人子公司境外美元债券、补充流动资金等法律法规允许的用途。
	中交地产	公司成功发行 2023 年第一期公司债,实际发行规模 10 亿元,票面利率 4.4%,期限 2 年。
	南京高科	公司成功发行 2023 年度第 4 期超短期融资券,实际发行规模 2.5 亿元,票面利率 3.0%,150 天。
	大名城	上海证券交易所对公司报送的沪市主板上市公司发行证券的募集说明书及相关申请文件进行了核对,认为该项申请文件齐备,符合法定形式,决定予以受理并依法进行审核。本次向特定对象发行 A 股股票的数量不超过 6 亿股,未超过本次向特定对象发行股票前大名城总股本的 30%,且募集资金总额不超过 30 亿元,名城控股集团认购不超过 1.1 亿股、俞培儒认购不超过 1 亿股、俞凯认购不超过 9000 万股。
	黑牡丹	公司成功发行 2023 年度第一期中期票据,实际发行规模 10.0 亿元,票面利率 3.4%,期限 2 年。
高管变动公告	苏州高新	公司筹划向特定对象发行股票,募集资金拟用于公司“保交楼、保民生”相关的房地产项目、以及符合上市公司再融资政策要求的补充流动资金和偿还债务等。
	华夏幸福	公司重聘第八届董事会成员,王文学为董事长,赵威任公司总裁,陈怀洲为公司联席总裁。
	奥园美谷	公司董事、副总裁陶久钦先生因个人原因申请辞去副总裁职务,辞职后仍继续担任公司董事。
	三湘印象	公司证券事务代表朱大兴因个人原因辞职,辞职后将不在公司及子公司担任任何职务。
	天地源	公司第十届监事会监事吕雪丽女士因病于 2023 年 3 月 9 日不幸去世。目前公司监事会成员为 6 人,缺额 1 人,未低于法定最低人数要求
	ST 海投	公司选举李瑞担任董事长,副董事长郑力齐、董事李明辞职。
股权变动公告	中国金茂	于 2023 年 3 月 15 日,金茂苏皖(为公司间接全资附属公司)与嘉兴梁茂(为公司间接非全资附属公司)及目标公司南京国际签订股权收购协议。据此,金茂苏皖同意收购而嘉兴梁茂同意出售南京国际 37.7%的股权,对价为人民币 20.6 亿元。
	格力地产	公司控股股东中海投公司及其一致行动人玖思投资质押 1.2 亿股股份,占公司总股本的 6.4%,质押后,海投公司及其玖思投资累计质押股份 3.6 亿股,占公司总股本的 19.1%
	万业企业	因自身资金需求,公司第二大股东三林万业拟自披露该减持计划从 2023 年 4 月 10 日至 2023 年 10 月 6 日期间,通过集中竞价交易方式减持其所持有的股份不超过 1,800 万股,即不超过本公司目前总股本的 1.9%;公司第三大股东大基金拟自 2023 年 4 月 10 日至 2023 年 7 月 8 日期间,通过集中竞价交易方式减持其所持有的股份不超过 930.6 万股,即不超过本公司目前总股本的 1%。
	金科股份	公司股东广东弘敏企业管理咨询有限公司持有的 4.8 亿股金科股份股票被拍卖,占公司总股本的 9.0%。若本次拍卖的全部股份成交过户成功,则竞得人陶虹遐、张宇将分别持有公司股份 1.6 亿股(占公司总股本的 3.0%)、1.6 亿股(占公司总股本的 3.0%),暂不会导致公司控股股东及实际控制人发生变更。
	合肥城建	合肥城建于 2020 年向合肥市工业投资控股有限公司发行约 1.8 亿股股份购买合肥工投工业科技发展有限公司 100%股权,发行价格 7.14 元/股,公司在 36 个月锁定期限基础上自动延长 6 个月,即股份锁定期自动延长至 2023 年 9 月 20 日。
	中洲控股	公司股东南昌联泰投资有限公司和深圳市联泰房地产开发有限公司解除质押 6320 万股并再,占公司总股本的 6.5%,解质及质押后,南昌联泰投资有限公司和深圳市联泰房地产开发有限公司累计质押股份 6520 万股,占公司总股本的 9.8%

资料来源:公司公告,中银证券

续 图表 65. 2023 年第 11 周（3 月 13 日-3 月 19 日）重点公司公告汇总

	公司名称	公告内容
业绩预告	绿城服务	公司预期，相关期间该公司未经审核的收入将录得超过 18% 的增长（2021 年收入为人民币 125.6 元，较 2020 年同比增长 24.3%）。同时，公司未经审核的核心经营利润及未经审核的权益股东应占溢利较 2021 年同期下降分别约 5% 至 10%，及 30% 至 40%。
	旭辉控股	公司预期 2022 年度将录得亏损介乎于人民币 130 亿元至人民币 140 亿元（2021 年度利润：约人民币 123.3 亿元）及股东权益应占核心亏损净额介乎于人民币 51 亿元至人民币 56 亿元（2021 年度股东权益应占核心净利润：约人民币 72.8 亿元）。
其他重大交易公告	碧桂园	公司预计截至 2022 年 12 月 31 日止年度可能录得剔除公允价值变动、汇兑净损益等影响后的归属股东的核心净利润介乎约人民币 10 亿元至人民币 30 亿元，股东应占亏损介乎约人民币 55 亿元至人民币 75 亿元。公司在公告中说明了预期录得亏损的主要原因：受房地产市场下行的影响，1) 本期部分低毛利项目结转，导致房地产业务结转毛利率下降；2) 对物业项目计提的减值增加；3) 外汇波动造成预期汇兑净损失所致。不过，公司董事会认为，上述盈利的影响因素多为非现金性质。
	华夏幸福	1) 截至 2023 年 2 月 28 日，《债务重组计划》中 2192 亿元金融债务已签约实现债务重组的金额累计约为人民币 1723.4 亿元。2) 公司新增诉讼、仲裁案件涉案金额合计为 4.54 亿元，约占公司最近一期经审计归属于母公司股东的净资产的 7.20%。
	万泽股份	公司拟自 2023 年投资建设高温合金技术改造项目，以提升重点产品的生产能力和产品质量，计划首期投资总额为 7 亿元。
	泛海控股	2023 年 3 月 10 日，公司收到济南中院送达的法律文书，案外人北京狮王资产管理有限公司申请法院中止对登记在公司名下的民生证券股份有限公司 2 亿股股权的执行。
	冠城大通	公司子公司的土地购买纠纷案完成一审判决，公司胜诉。
	东湖高新	公司全资子公司组成的联合体中标房县城区水环境综合治理 PPP 项目社会资本方采购项目，项目总投资为 14.0 亿元。
	蓝光发展	拟以公司现总股本 8.6 亿股为基数，向全体股东派发 2022 年全年现金红利每 10 股 1.19 元（含税），本年度公司现金分红金额占归属上市公司股东的净利润的比例为 30.0%。
	天地源	拟以公司现总股本 8.6 亿股为基数，向全体股东派发 2022 年全年现金红利每 10 股 1.19 元（含税），本年度公司现金分红金额占归属上市公司股东的净利润的比例为 30.0%。
	明牌珠宝	公司与柯桥经开区管委会就公司投资建设 20GW 新能源光伏电池片智能制造项目的相关事宜，签署了《20GW 新能源光伏电池片智能制造项目投资合作协议》。项目预计总投资 100 亿元，其中固定资产投资 65 亿元。为推进本项目实施，公司拟投资设立全资子公司“浙江日月光能科技有限公司”。

资料来源：公司公告，中银证券



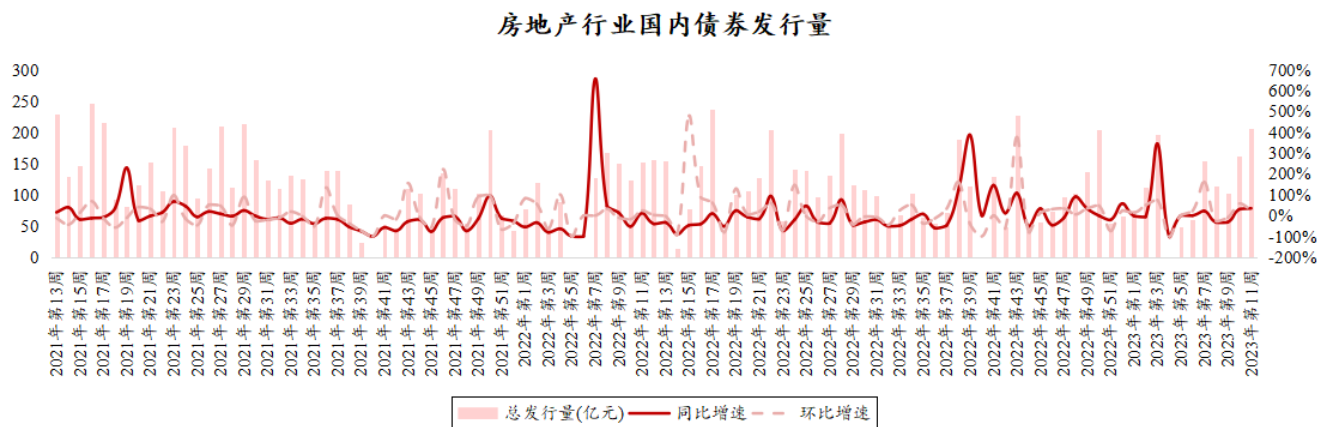
## 6 本周房企债券发行情况

本周房企国内债券发行规模同环比上升。2023 年第 11 周（2023 年 3 月 13 日-2023 年 3 月 19 日）房地产行业国内债券总发行量为 205.4 亿元，同比上升 34.5%，环比上升 27.5%。总偿还量为 222.1 亿元，同比上升 93%（前值：-15.1%），环比上升 93.6%；净融资额为-16.8 亿元。其中国企国内债券总发行量为 194.4 亿元，同比上升 27.3%（前值：33.5%），环比上升 27.8%；总偿还量为 99.2 亿元，同比上升 21.6%（前值：-27.5%），环比上升 22.5%；净融资额为 95.1 亿元。民企国内债券总发行量为 11.0 亿元；总偿还量为 122.9 亿元，同比上升 267.4%（前值：43.4%），环比上升 264.2%；净融资额为-111.9 亿元。

累计来看，今年 1-11 周房企国内债券发行总规模为 1231.6 亿元，同比上升 16.8%；总偿还量 1116.9 亿元，同比上升 2.8%；净融资额为 114.7 亿元。其中国企发行规模 1163.6 亿元（占比 94.48%），同比上升 41.5%；总偿还量 707.2 亿元（占比 63.32%），同比上升 9.1%；净融资额 456.4 亿元。民营房企发债规模 68.0 亿元（占比 5.52%），同比下降 70.7%；总偿还量 409.7 亿元（占比 36.68%），同比下降 6.5%；净融资额-341.7 亿元。

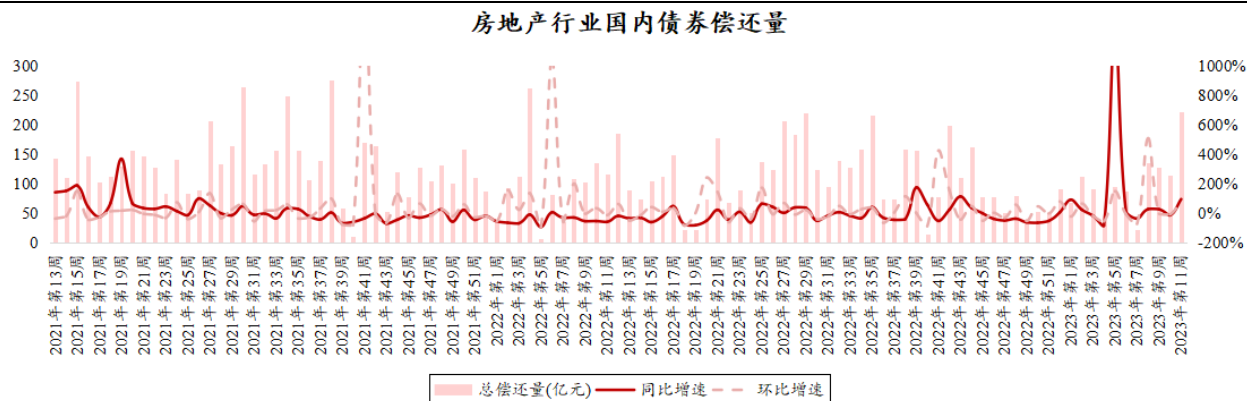
具体来看，本周债券偿还量最大的房企为金地(集团)股份有限公司、上海金茂投资管理集团有限公司、俊发集团有限公司，偿还量分别为 29.90、25.00、20.00 亿元。**发行类型方面**，本周债券发行量最大的房企为保利发展控股集团股份有限公司、中冶置业集团有限公司、上海城投控股股份有限公司，发行量分别为 25.00、20.00、20.00 亿元；本周共有 11 家公司发行公司债，为中冶置业集团有限公司、上海城投控股股份有限公司、上海陆家嘴金融贸易区开发股份有限公司、北京首都开发股份有限公司、常高新集团有限公司、南京奥体建设开发有限责任公司、联发集团有限公司、联发集团有限公司、厦门安居控股集团有限公司、武汉新区建设开发投资有限公司、上海张江高科技园区开发股份有限公司，分别发行 20.00、20.00、15.00、11.00、10.00、9.00、7.50、7.50、6.00、6.00、2.85 亿元；共有 6 家公司发行中期票据，为北京住总房地产开发有限责任公司、重庆华宇集团有限公司、建发房地产集团有限公司、光明房地产集团股份有限公司、常高新集团有限公司、淮安市中盛投资发展有限公司，分别发行了 15.00、11.00、10.00、8.00、6.00、3.00 亿元。

图表 66. 2023 年第 11 周房地产行业国内债券总发行量为 205.4 亿元，同比上升 34.5%，环比上升 27.5%



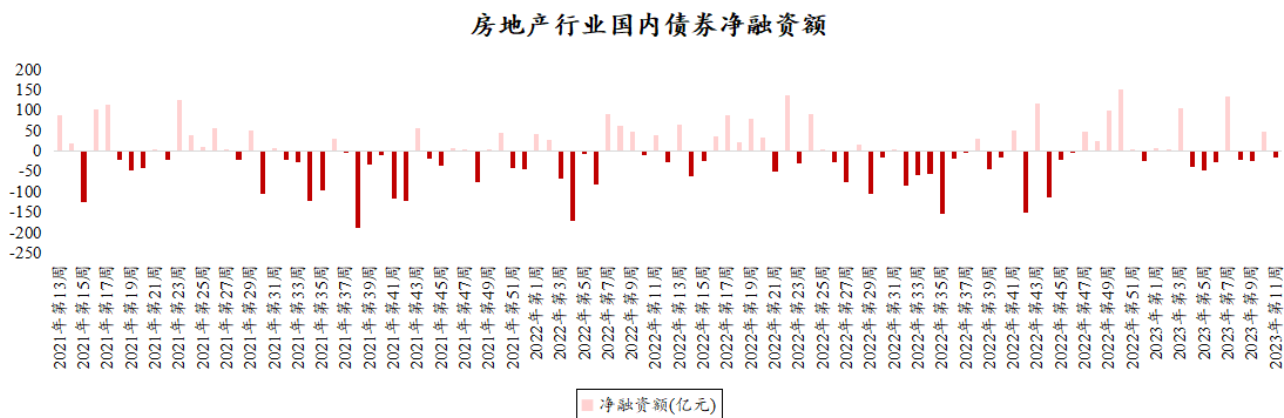
资料来源：万得，中银证券

图表 67. 2023 年第 11 周房地产行业国内债券总偿还量为 222.1 亿元，同比上升 93%，环比上升 93.6%



资料来源：万得，中银证券

图表 68. 2023 年第 11 周房地产行业国内债券净融资额为 -16.8 亿元



资料来源：万得，中银证券

图表 69. 本周债券发行量最大的房企为保利发展控股集团股份有限公司、中冶置业集团有限公司、上海城投控股股份有限公司，发行量分别为 25.00、20.00、20.00 亿元

发行起始日	证券简称	发行人	发行人企业性质	发行额(亿)	期限(年)	到期日	发行利率 (%)	债券类型
2023-03-17	23 常高新 MTN001	常高新集团有限公司	地方国有企业	6.00	3.0000	2026-03-21		中期票据
2023-03-17	23 武新 02	武汉新区建设开发投资有限公司	地方国有企业	6.00	5.0000	2028-03-21	4.00	公司债
2023-03-16	23 张江 K1	上海张江高科技园区开发股份有限公司	地方国有企业	2.85	4.0000	2027-03-20	3.00	公司债
2023-03-16	23 联发 02	联发集团有限公司	地方国有企业	7.50	6.0000	2029-03-20	4.68	公司债
2023-03-16	23 联发 01	联发集团有限公司	地方国有企业	7.50	6.0000	2029-03-20	4.18	公司债
2023-03-16	23 安控 05	厦门安居控股集团有限公司	地方国有企业	6.00	3.0000	2026-03-20	3.70	公司债
2023-03-16	23 华宇集团 MTN001	重庆华宇集团有限公司	民营企业	11.00	3.0000	2026-03-17	4.50	中期票据
2023-03-16	23 保利发展 CP002	保利发展控股集团股份有限公司	中央国有企业	25.00	0.7397	2023-12-12	2.26	短期融资券
2023-03-15	23 中置 01	中冶置业集团有限公司	中央国有企业	20.00	5.0000	2028-03-17	4.21	公司债
2023-03-15	23 奥体 02	南京奥体建设开发有限责任公司	地方国有企业	9.00	5.0000	2028-03-16	4.00	公司债
2023-03-15	23 光明房产 MTN002	光明房地产集团股份有限公司	地方国有企业	8.00	3.0000	2026-03-17	3.73	中期票据
2023-03-15	23 京住总 MTN002	北京住总房地产开发有限责任公司	地方国有企业	15.00	3.0000	2026-03-17	4.00	中期票据
2023-03-15	23 中盛投资 MTN001	淮安市中盛投资发展有限公司	地方国有企业	3.00	2.0000	2025-03-17	3.98	中期票据
2023-03-14	23 沪控 01	上海城投控股股份有限公司	地方国有企业	20.00	5.0000	2028-03-16	3.23	公司债
2023-03-14	23 陆债 01	上海陆家嘴金融贸易区开发股份有限公司	地方国有企业	15.00	5.0000	2028-03-16	3.24	公司债
2023-03-13	23 常高 02	常高新集团有限公司	地方国有企业	10.00	5.0000	2028-03-15	3.95	公司债
2023-03-13	23 首股 03	北京首都开发股份有限公司	地方国有企业	11.00	5.0000	2028-03-15	4.10	公司债
2023-03-13	23 建发地产 MTN001	建发房地产集团有限公司	地方国有企业	10.00	7.0000	2030-03-15	4.45	中期票据
2023-03-13	23 南京高科 SCP004	南京高科股份有限公司	地方国有企业	2.50	0.4110	2023-08-12	2.99	短期融资券
2023-03-13	23 华发实业 SCP001	珠海华发实业股份有限公司	地方国有企业	10.00	0.4932	2023-09-10	4.00	短期融资券

资料来源：万得，中银证券

图表 70. 本周债券偿还量最大的房企为金地(集团)股份有限公司、上海金茂投资管理集团有限公司、俊发集团有限公司，偿还量分别为 29.90、25.00、20.00 亿元

偿还日	证券简称	发行人	发行人企业性质	偿还量(亿元)	偿还类型	发行利率 (%)	债券类型
2023-03-14	22 南京高科 SCP010	南京高科股份有限公司	地方国有企业	2.50	到期	3.44	短期融资券
2023-03-17	22 南京高科 SCP005	南京高科股份有限公司	地方国有企业	2.50	到期	1.99	短期融资券
2023-03-13	22 招商蛇口 ABN001 优先	招商局蛇口工业区控股股份有限公司	中央国有企业	0.01	本金提前兑付	3.50	资产支持证券
2023-03-15	特建发 01	深圳市特区建设发展投资有限公司	地方国有企业	0.02	本金提前兑付	3.50	资产支持证券
2023-03-14	PR 西租优	西安高新区保障房投资建设发展有限公司	地方国有企业	0.21	本金提前兑付	5.00	资产支持证券
2023-03-17	花样年 1C	成都市花样年房地产开发有限公司	民营企业	0.25	到期		资产支持证券
2023-03-17	花样年 1B	成都市花样年房地产开发有限公司	民营企业	0.72	到期	7.50	资产支持证券
2023-03-17	花样年 1A	成都市花样年房地产开发有限公司	民营企业	1.83	到期	7.00	资产支持证券
2023-03-17	21 中南 01	江苏中南建设集团股份有限公司	民营企业	0.51	回售	7.30	公司债
2023-03-16	21 特房 01	厦门经济特区房地产开发集团有限公司	地方国有企业	17.00	赎回	4.07	公司债
2023-03-13	21 印力 A	印力商用置业有限公司	民营企业	0.08	本金提前兑付	4.60	资产支持证券
2023-03-15	21 住宅 01	厦门安居控股集团有限公司	地方国有企业	14.00	赎回	3.89	公司债
2023-03-13	21 珠投 03	广东珠江投资股份有限公司	民营企业	6.57	回售	7.50	公司债
2023-03-17	PR01 优	上海世茂股份有限公司	外资企业	0.01	本金提前兑付	5.10	资产支持证券
2023-03-15	20 禹洲 02	厦门禹洲鸿图地产开发有限公司	中外合资企业	1.50	本金提前兑付	6.50	公司债
2023-03-13	H0 融创 03	融创房地产集团有限公司	民营企业	7.60	本金提前兑付	6.48	公司债
2023-03-17	正荣 01 次	正荣地产控股股份有限公司	民营企业	0.60	到期		资产支持证券
2023-03-17	H 正荣 1 优	正荣地产控股股份有限公司	民营企业	1.79	到期	6.10	资产支持证券
2023-03-19	20 金茂 MTN001	中国金茂(集团)有限公司	中央国有企业	5.00	到期	3.28	中期票据
2023-03-18	20 合景 01	广州合景控股集团有限公司	外商独资企业	10.00	到期	5.75	公司债
2023-03-16	20 绿城房产 MTN002	绿城房地产集团有限公司	中央国有企业	10.00	到期	3.27	中期票据
2023-03-16	20 佳源创盛 MTN003	佳源创盛控股集团有限公司	民营企业	5.00	到期	8.00	中期票据
2023-03-16	20 浦现 01	上海浦东现代产业开发有限公司	地方国有企业	3.40	回售	3.73	公司债
2023-03-16	20 蓝光 02	四川蓝光发展股份有限公司	民营企业	7.50	到期	7.15	公司债
2023-03-16	20 万科 01	万科企业股份有限公司	公众企业	15.00	赎回	3.02	公司债
2023-03-13	20 金茂投资 MTN001	上海金茂投资管理集团有限公司	中央国有企业	25.00	到期	3.10	中期票据
2023-03-13	20 拱墅经投 PPN001	杭州市拱墅区经济发展投资有限公司	地方国有企业	10.00	到期	3.67	定向工具
2023-03-13	20 建发地产 PPN001	建发房地产集团有限公司	地方国有企业	7.00	回售	3.66	定向工具
2023-03-13	19 俊发 01	俊发集团有限公司	民营企业	20.00	到期	8.00	公司债
2023-03-19	18 金地 01	金地(集团)股份有限公司	公众企业	29.90	到期	5.68	公司债
2023-03-15	18 大华 01	大华(集团)有限公司	民营企业	12.03	到期	6.48	公司债
2023-03-14	17 金地 06	金地(集团)股份有限公司	公众企业	1.01	本金提前兑付	5.30	资产支持证券
2023-03-16	16 富力 06	广州富力地产股份有限公司	外资企业	1.00	本金提前兑付	5.20	公司债
2023-03-17	16 盐都债	盐城市盐都区国有资产投资经营有限公司	地方国有企业	2.60	到期	3.67	企业债

资料来源：万得，中银证券



## 7 投资建议

本周统计局公布 2023 年 1-2 月投资与销售数据，房地产核心指标数据层面的全面改善，但多基于去年同期低基数的影响。3 月以来新房、二手房成交显示出持续修复的迹象，我们认为销售大概率将持续改善，投资端的修复或需要更长的时间。此外，央行本周宣布决定于 3 月 27 日全面降准 0.25 个百分点，这是 2023 年首次全面降准（上一次降准为 2022 年 12 月 5 日全面降准 0.25 个百分点），进一步释放流动性。

我们建议持续关注基本面数据的兑现情况，同时建议在板块目前相对低迷的情况下，关注内生增长快、拿地有效性强的内驱动力型公司；REITs 相关的保租房、产业园区、物流地产等资产持有方；以及在行业大环境收缩的背景下，重要性提升的渠道公司。具体标的，我们建议关注三条主线：1) 主流的央国企和区域深耕型房企，销售、拿地均有较好增长，行业见底复苏后带来  $\beta$  行情：保利发展、招商蛇口、建发国际集团、越秀地产、绿城中国、华发股份、滨江集团；2) 边际受益于房企融资端打开的优质民企、及混合所有制房企：美的置业、金地集团、万科 A、龙湖集团。3) 主题性投资机会，包括 REITs 相关：光大嘉宝、华润置地、中新集团；房地产渠道相关的标的：贝壳、我爱我家。

图表 71. 报告中提及上市公司估值表

公司代码	公司简称	评级	股价 (元)	市值 (亿元)	每股收益(元/股)		市盈率(x)		最新每股净资产 (元/股)
					2021A	2022E	2021A	2022E	
600048.SH	保利发展	买入	14.41	1,724.94	2.29	0.00	6.29	#DIV/0!	14.78
001979.SZ	招商蛇口	未有评级	13.85	1,071.87	1.16	0.96	11.94	14.41	10.67
1908.HK	建发国际集团	买入	22.74	395.22	2.54	2.50	8.95	9.10	8.79
0123.HK	越秀地产	买入	10.63	329.05	1.16	0.00	9.17	#DIV/0!	14.93
002244.SZ	滨江集团	买入	9.42	293.10	0.97	1.20	9.71	7.83	6.61
600325.SH	华发股份	未有评级	10.73	227.17	1.34	0.00	8.01	#DIV/0!	8.00
000002.SZ	万科 A	未有评级	15.90	1,896.98	1.94	2.03	8.20	7.83	20.30
0960.HK	龙湖集团	未有评级	19.45	1,233.24	4.05	3.97	4.80	4.90	20.57
601155.SH	新城控股	未有评级	16.99	383.23	5.59	2.58	3.04	6.59	26.24
600606.SH	绿地控股	未有评级	2.99	420.22	0.48	0.50	6.23	5.97	7.04
600383.SH	金地集团	买入	8.73	394.12	2.08	2.13	4.20	4.10	13.94
3990.HK	美的置业	未有评级	8.95	121.36	3.04	2.04	2.95	4.38	19.05
1109.HK	华润置地	未有评级	32.04	2,284.75	4.54	4.41	7.06	7.27	31.77
600622.SH	光大嘉宝	未有评级	3.25	48.74	0.24	-	13.54	-	4.74
000560.SZ	我爱我家	未有评级	3.00	70.67	0.07	0.26	42.19	11.36	4.49

资料来源：万得，中银证券

注：股价截止日 3 月 17 日，未有评级公司盈利预测来自万得一致预期

## 8 风险提示

房地产调控升级；销售超预期下行；融资收紧。

## 9 附录

图表 72. 城市数据选取清单

新房成交情况选取城市
共选取 43 个城市，其中 17 个大中城市：北京、上海、广州、深圳、杭州、南京、武汉、成都、青岛、苏州、福州、厦门、无锡、惠州、扬州、韶关、南宁； 其余 26 个城市：济南、佛山、嘉兴、温州、金华、泉州、赣州、珠海、常州、淮安、连云港、柳州、绍兴、镇江、宁波、江门、莆田、泰安、芜湖、盐城、宝鸡、舟山、池州、抚州、海门、清远；
二手房成交情况选取城市
共选取 15 个城市，其中 11 个大中城市：北京、深圳、杭州、南京、成都、青岛、苏州、厦门、东莞、扬州、南宁； 其余 4 个城市：佛山、金华、江门、清远；
新房库存及成交情况选取城市
共选取 15 个城市，其中 8 个大中城市：北京、上海、广州、深圳、杭州、南京、福州、南宁； 其余 7 个城市：济南、温州、泉州、宁波、莆田、宝鸡、舟山

资料来源：万得，中银证券

## 披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

## 评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

### 公司投资评级：

买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20% 以上；  
增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；  
中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在 -10%-10% 之间；  
减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；  
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

### 行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；  
中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；  
弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；  
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。



## 风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

## 中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东  
银城中路 200 号  
中银大厦 39 楼  
邮编 200121  
电话: (8621) 6860 4866  
传真: (8621) 5888 3554

## 相关关联机构:

### 中银国际研究有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
致电香港免费电话:  
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065  
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065  
新加坡客户请拨打: 800 852 3392  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际证券有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区  
西单北大街 110 号 8 层  
邮编: 100032  
电话: (8610) 8326 2000  
传真: (8610) 8326 2291

### 中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury  
London EC2R 7DB  
United Kingdom  
电话: (4420) 3651 8888  
传真: (4420) 3651 8877

### 中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号  
7 Bryant Park 15 楼  
NY 10018  
电话: (1) 212 259 0888  
传真: (1) 212 259 0889

### 中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z  
新加坡百得利路四号  
中国银行大厦四楼(049908)  
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587  
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371