

# 房地产第41周周报：二手房市场复苏，静待新房市场修复

2022年10月18日

看好/维持

房地产

行业报告

分析师

陈刚 电话：010-66554028 邮箱：chen\_gang@dxzq.net.cn

执业证书编号：S1480521080001

## 投资摘要：

### 市场行情：

本周（10.10-10.16）A股地产指数（申万房地产）涨幅-1.70%（上周-2.50%），A股大盘（万得全A）涨幅2.77%（上周-2.52%）；H股地产指数（克而瑞内房股领先指数）涨幅-7.14%（上周1.49%），H股大盘（恒生指数）涨幅-6.50%（上周3.00%）。本周A股、H股地产板块表现均弱于大盘。

### 行业基本面：

**新房销售维持弱势，二手房销售显著复苏。**从数据来看，35城商品房累计销售面积（10.1~10.13）同比-24.0%，上月同比-11.5%；16城二手房成交面积（10.1~10.13）同比61.7%，上月同比21.0%。

**去化周期上升。**从数据来看，15城商品房去化周期（截至10.13）为658天，上月同期为611天。

**土地市场供需两弱。**从数据来看，100大中城市本年累计（截至10.16）成交土地建面同比-18.3%，上周累计同比-17.5%；本周100大中城市（10.10~10.16）土地成交溢价率4.4%，上周10.6%；100大中城市本年累计（截至10.16）土地成交总价同比-39.3%，上周累计同比-37.1%。

**内债融资有所恢复，外债融资停滞。**从数据来看，境内地产债发行规模（10.1~10.16）累计同比156.6%，上月规模同比-16.3%。境外地产债发行规模（10.1~10.16）累计同比-100.0%，上月规模同比-48.2%。

### 投资策略：

**10月16日，“二十大”报告再次强调“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。”**针对房地产行业的相关表述没有发生变化，意味着“房住不炒，租购并举”将成为房地产行业长期坚持方向。接下来房地产行业金融属性弱化，回归实体经济本源。随着住房更多的回归居住属性与房地产长效机制的全面落实，住房结构将日渐分化，保障性租赁住房将着力于解决新市民、青年人“有得住”的问题，商品房市场将会更加专注于解决群众“住得好”的问题。

我们认为，行业的稳定持续发展是“加快建立多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度”的基础，“房住不炒”的行业定位与当前加强行业纾困与需求刺激力度之间并不矛盾。楼市压力较大的二线城市和低能级城市，出台降低房贷利率、降低首付比例、提升公积金贷款额度、放松限购限售以及发放购房补贴等刺激政策都变得更加积极。而对经济较为强劲、楼市压力相对较小的一二线热点城市，在“房住不炒”的原则下，政策的松动还是会讲究循序渐进而非大力刺激需求，但政策依然会不断的试探性出台。当前，多地首套房贷利率已跌破4%，天津地区多家银行首套房贷利率从4.1%降至3.9%，石家庄地区的多家银行则将首套房贷利率从4.1%降至3.8%。公积金贷款额度的增加、利率下降以及首付比例调整更是屡见不鲜。在“用足用好政策工具箱”的指导下，政策正进入新一轮释放期，二手房市场出现了持续复苏的态势，新房市场随着需求政策的持续释放，也有望在四季度出现修复。

**我们持续推荐：1）具有全国化和综合化发展能力的高信用龙头央企，推荐保利发展。**我们认为信用优势将推动龙头央企在土地和并购市场获得优势，持续的拿地推盘能力与优质的信用背书也有望在需求回暖之时抢占先机，进一步提升市场份额。**2）扎根高能级区域，积极向全国拓展的优质地方国企龙头，建议持续跟踪越秀地产。**我们认为深耕高能级区域的地方国企龙头，兼具业绩稳定性与未来成长性。在民企大规模暴雷和丧失拿地能力的当下，凭借深耕高能级区域铸就的稳定基本盘和融资优势带来的逆势扩张能力，地方国企龙头有望在行业出清过程中实现赶超。**3）具有优质的经营体系，开发主业稳健，同时被监管机构选定为示范房企，受到金融机构重点支持的民营房企，建议持续跟踪龙湖集团、碧桂园。**融资端的支持，在满足了头部的稳健央企地产企业后，正逐渐向经营稳健的民企溢出，市场对经营稳健的民企也将逐渐恢复信心。

**风险提示：**行业政策落地不及预期的风险、盈利能力继续下滑的风险、销售不及预期的风险。

## 目 录

|                                       |           |
|---------------------------------------|-----------|
| <b>1. 市场行情(2022.10.10~2022.10.14)</b> | <b>4</b>  |
| 1.1 本周 A 股及 H 股地产板块与大盘涨跌幅             | 4         |
| 1.2 截至本周 A 股及 H 股地产板块与大盘走势            | 4         |
| 1.3 截至本周 A 股及 H 股地产板块与大盘累计涨跌幅         | 5         |
| 1.4 本周 A 股及 H 股各板块涨跌幅                 | 6         |
| 1.5 本周 A 股及 H 股地产板块公司涨跌幅榜             | 7         |
| <b>2. 新房销售(截至 2022.10.13)</b>         | <b>8</b>  |
| 2.1 新房累计成交面积同比                        | 8         |
| 2.2 新房月度成交面积同比                        | 9         |
| <b>3. 二手房销售(截至 2022.10.13)</b>        | <b>10</b> |
| 3.1 二手房累计成交面积同比                       | 11        |
| 3.2 二手房月度成交面积同比                       | 12        |
| <b>4. 新房库存(截至 2022.10.13)</b>         | <b>13</b> |
| <b>5. 土地市场(截至 2022.10.16)</b>         | <b>14</b> |
| 5.1 供应土地规划建筑面积同比                      | 15        |
| 5.2 成交土地规划建筑面积同比                      | 16        |
| 5.3 土地供应成交面积比                         | 18        |
| 5.4 成交土地溢价率                           | 19        |
| 5.5 成交土地总价                            | 20        |
| <b>6. 融资情况(截至 2022.10.16)</b>         | <b>21</b> |
| 6.1 境内地产债发行规模同比                       | 21        |
| 6.2 境外地产债发行规模同比                       | 23        |
| <b>7. 政策情况(2022.10.10~2022.10.16)</b> | <b>24</b> |
| <b>8. 投资策略</b>                        | <b>24</b> |
| <b>9. 风险提示</b>                        | <b>25</b> |

## 插图目录

|                                    |          |
|------------------------------------|----------|
| <b>图 1: 截至本周 A 股地产板块与大盘走势</b>      | <b>4</b> |
| <b>图 2: 截至本周 H 股地产板块与恒生指数走势</b>    | <b>5</b> |
| <b>图 3: 截至本周 A 股地产板块与大盘累计涨跌幅</b>   | <b>5</b> |
| <b>图 4: 截至本周 H 股地产板块与恒生指数累计涨跌幅</b> | <b>6</b> |
| <b>图 5: 本周 A 股各板块周涨跌幅</b>          | <b>6</b> |
| <b>图 6: 本周 H 股各板块周涨跌幅</b>          | <b>7</b> |
| <b>图 7: 本周 A 股地产板块公司涨跌幅榜</b>       | <b>7</b> |
| <b>图 8: 本周 H 股地产板块公司涨跌幅榜</b>       | <b>8</b> |
| <b>图 9: 45 城商品房成交面积日累计值</b>        | <b>8</b> |
| <b>图 10: 45 城商品房成交面积日累计同比</b>      | <b>9</b> |

|                                            |    |
|--------------------------------------------|----|
| 图 11: 各线城市商品房成交面积日累计同比 .....               | 9  |
| 图 12: 45 城商品房月成交面积同比 .....                 | 10 |
| 图 13: 各线城市商品房月成交面积同比 .....                 | 10 |
| 图 14: 16 城二手房成交面积日累计值 .....                | 11 |
| 图 15: 16 城二手房成交面积日累计同比 .....               | 11 |
| 图 16: 各线城市二手房成交面积日累计同比 .....               | 12 |
| 图 17: 16 城二手房月成交面积同比 .....                 | 12 |
| 图 18: 各线城市二手房月成交面积同比 .....                 | 13 |
| 图 19: 15 城商品房可售面积与去化周期 .....               | 13 |
| 图 20: 各线城市商品房去化周期 .....                    | 14 |
| 图 21: 100 大中城市供应土地规划建筑面积周累计值 .....         | 15 |
| 图 22: 100 大中城市供应土地规划建筑面积周累计同比 .....        | 15 |
| 图 23: 各线城市供应土地规划建筑面积周累计同比 .....            | 16 |
| 图 24: 100 大中城市成交土地规划建筑面积周累计值 .....         | 16 |
| 图 25: 100 大中城市成交土地规划建筑面积周累计同比 .....        | 17 |
| 图 26: 各线城市成交土地规划建筑面积周累计同比 .....            | 17 |
| 图 27: 100 大中城市周累计土地供应成交面积比 .....           | 18 |
| 图 28: 各线城市周累计土地供应成交面积比 .....               | 18 |
| 图 29: 100 大中城市供应成交均价(元/平)及成交土地溢价率(%) ..... | 19 |
| 图 30: 各线城市成交土地溢价率(%) .....                 | 19 |
| 图 31: 100 大中城市成交土地总价周累计值 .....             | 20 |
| 图 32: 100 大中城市成交土地总价周累计同比 .....            | 20 |
| 图 33: 各线城市成交土地总价周累计同比 .....                | 21 |
| 图 34: 境内地产债发行规模日累计值 .....                  | 21 |
| 图 35: 境内地产债发行规模日累计同比 .....                 | 22 |
| 图 36: 境内地产债每月发行规模同比 .....                  | 22 |
| 图 37: 中资离岸地产债发行规模日累计值 .....                | 23 |
| 图 38: 中资离岸地产债发行规模日累计同比 .....               | 23 |
| 图 39: 中资离岸地产债每月发行规模同比 .....                | 24 |

## 表格目录

|                             |    |
|-----------------------------|----|
| 表 1: 本周 A 股地产板块与大盘涨跌幅 ..... | 4  |
| 表 2: 本周 H 股地产板块与大盘涨跌幅 ..... | 4  |
| 表 3: 新房成交面积同比 .....         | 8  |
| 表 4: 二手房成交面积同比 .....        | 10 |
| 表 5: 新房可售面积与去化周期 .....      | 13 |
| 表 6: 100 大中城市土地成交与供应 .....  | 14 |
| 表 7: 内债、外债发行规模同比 .....      | 21 |
| 表 8: 本周主要地产调控政策梳理 .....     | 24 |

## 1. 市场行情(2022.10.10~2022.10.14)

### 1.1 本周 A 股及 H 股地产板块与大盘涨跌幅

表1：本周 A 股地产板块与大盘涨跌幅

|         | 指数 (2022/10/14) | 本周涨幅   | 上周涨幅   | 近 12 周累计涨幅 |
|---------|-----------------|--------|--------|------------|
| 房地产(申万) | 2970.9          | -1.70% | -2.50% | 0.94%      |
| 万得全 A   | 4809.7          | 2.77%  | -2.52% | -6.78%     |
| 沪深 300  | 3842.5          | 0.99%  | -1.33% | -9.56%     |

资料来源：Wind、东兴证券研究所

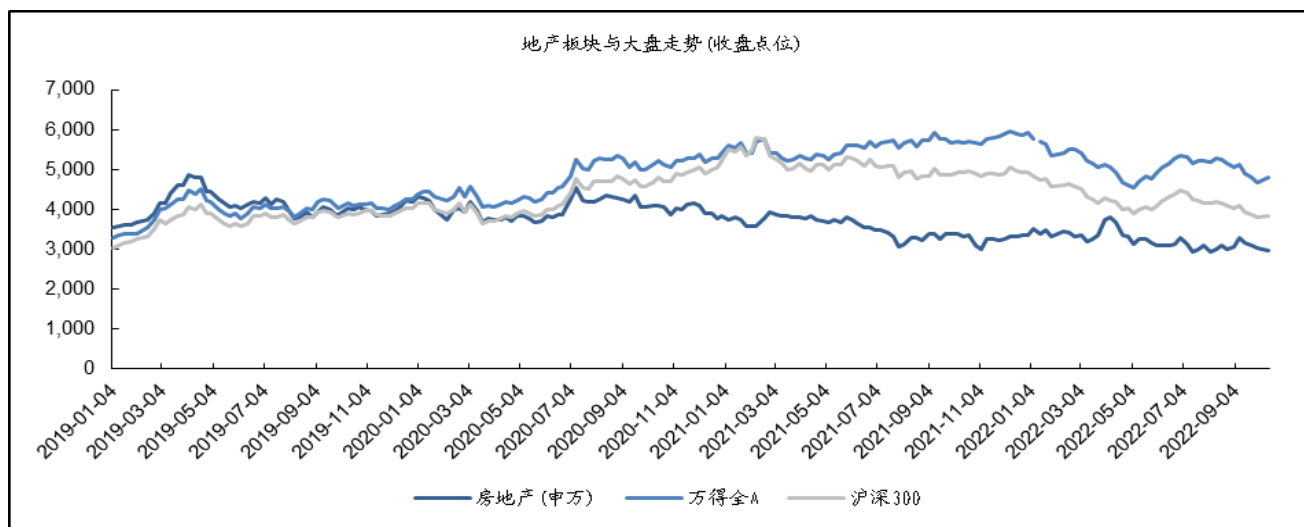
表2：本周 H 股地产板块与大盘涨跌幅

|            | 指数 (2022/10/14) | 本周涨幅   | 上周涨幅  | 近 12 周累计涨幅 |
|------------|-----------------|--------|-------|------------|
| 克而瑞内房股领先指数 | 2084.2          | -7.14% | 1.49% | -19.90%    |
| 恒生指数       | 16587.7         | -6.50% | 3.00% | -19.51%    |

资料来源：Wind、东兴证券研究所

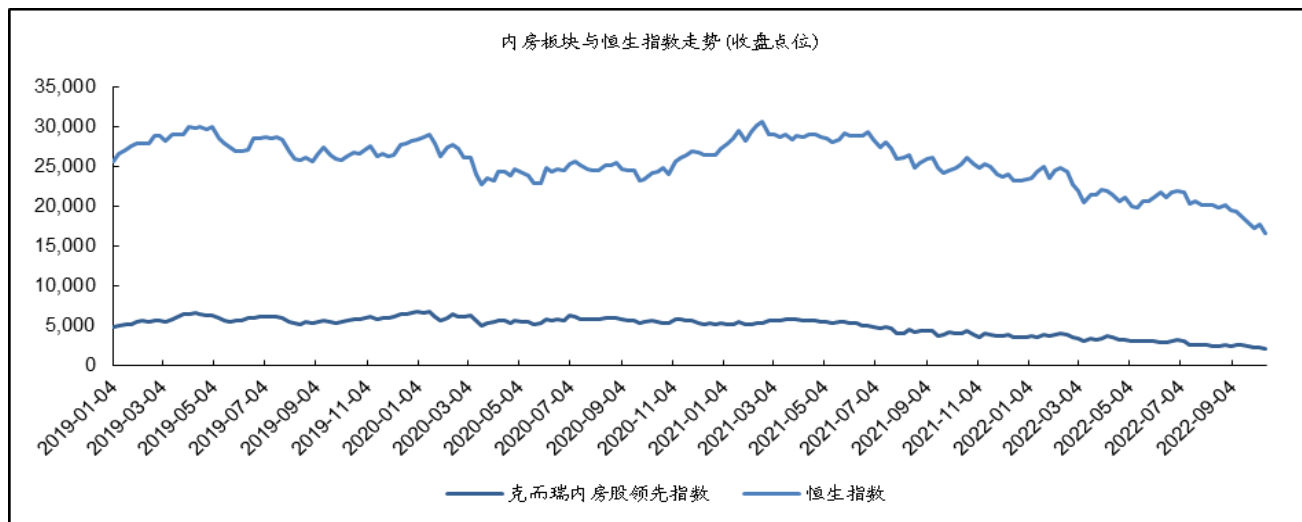
### 1.2 截至本周 A 股及 H 股地产板块与大盘走势

图1：截至本周 A 股地产板块与大盘走势



资料来源：WIND，东兴证券研究所

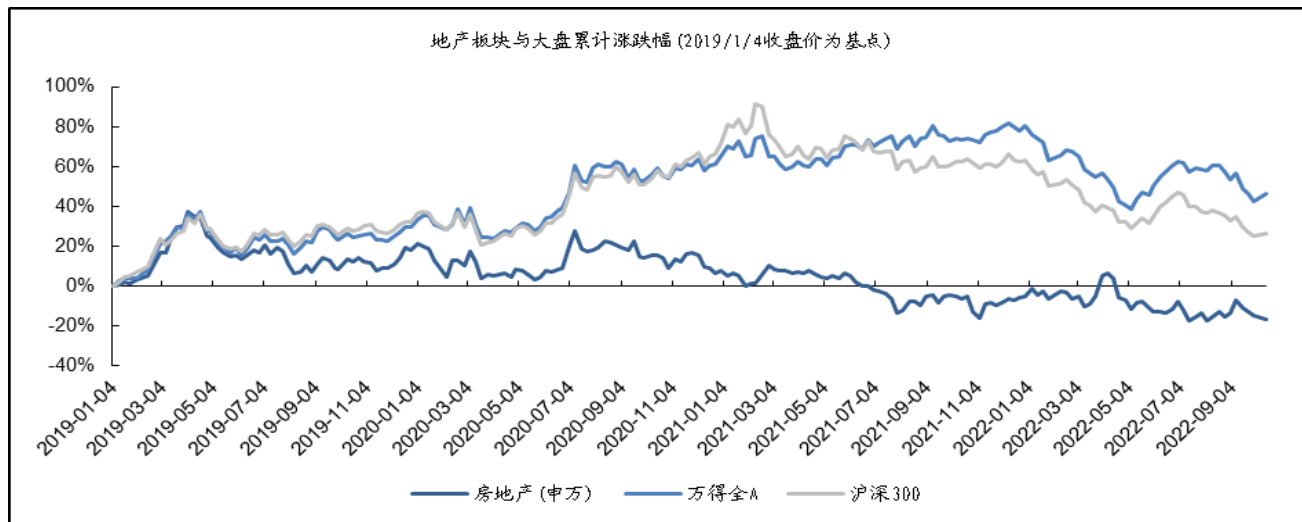
图2：截至本周 H 股地产板块与恒生指数走势



资料来源：WIND，东兴证券研究所

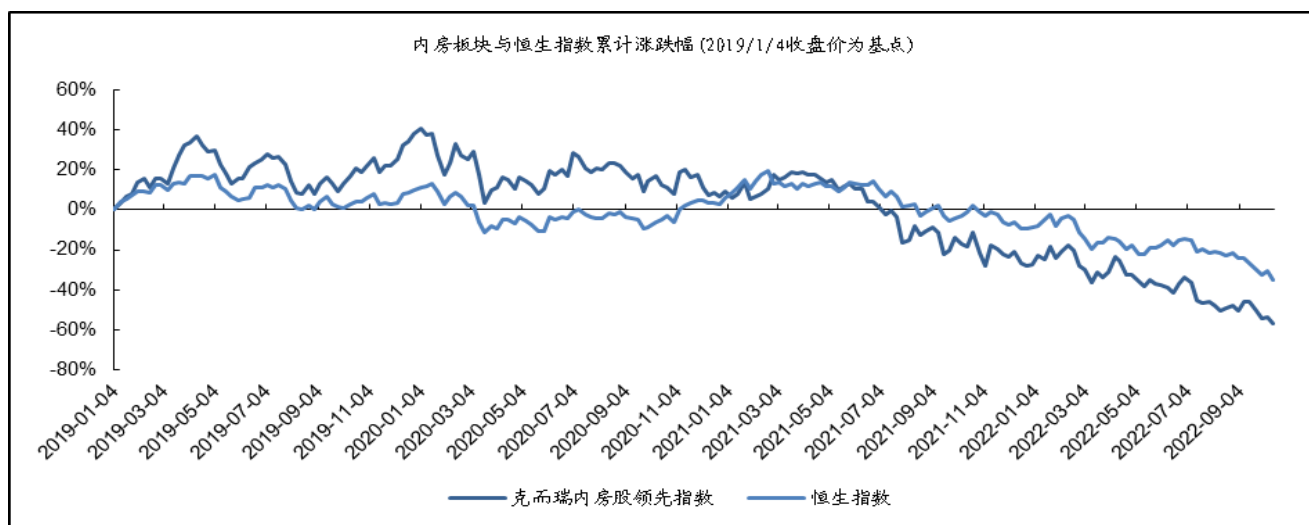
### 1.3 截至本周 A 股及 H 股地产板块与大盘累计涨跌幅

图3：截至本周 A 股地产板块与大盘累计涨跌幅



资料来源：WIND，东兴证券研究所

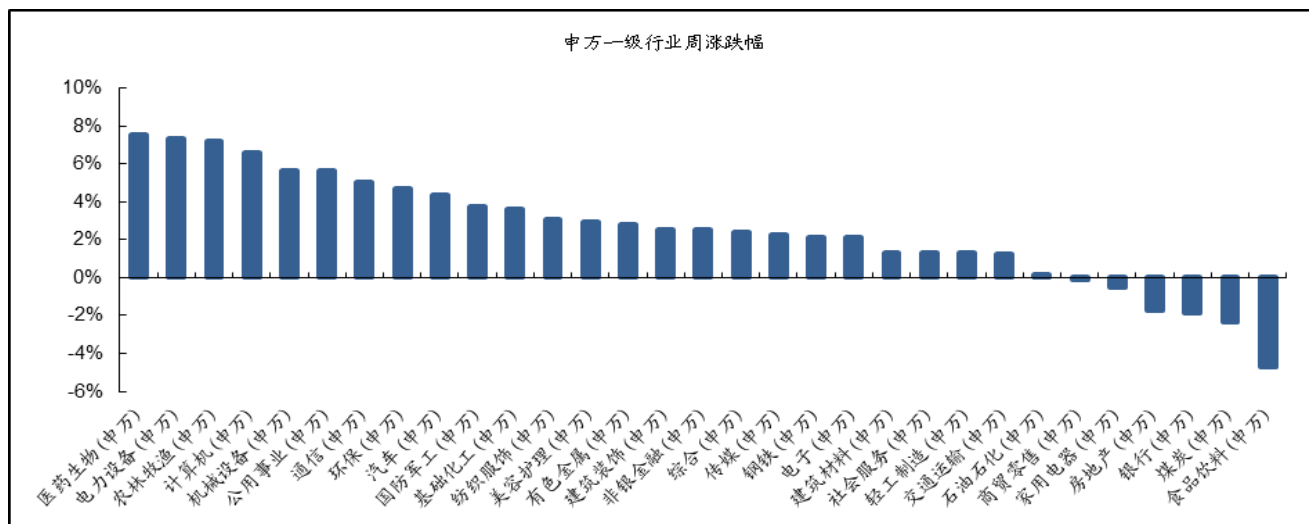
图4：截至本周 H 股地产板块与恒生指数累计涨跌幅



资料来源：WIND，东兴证券研究所

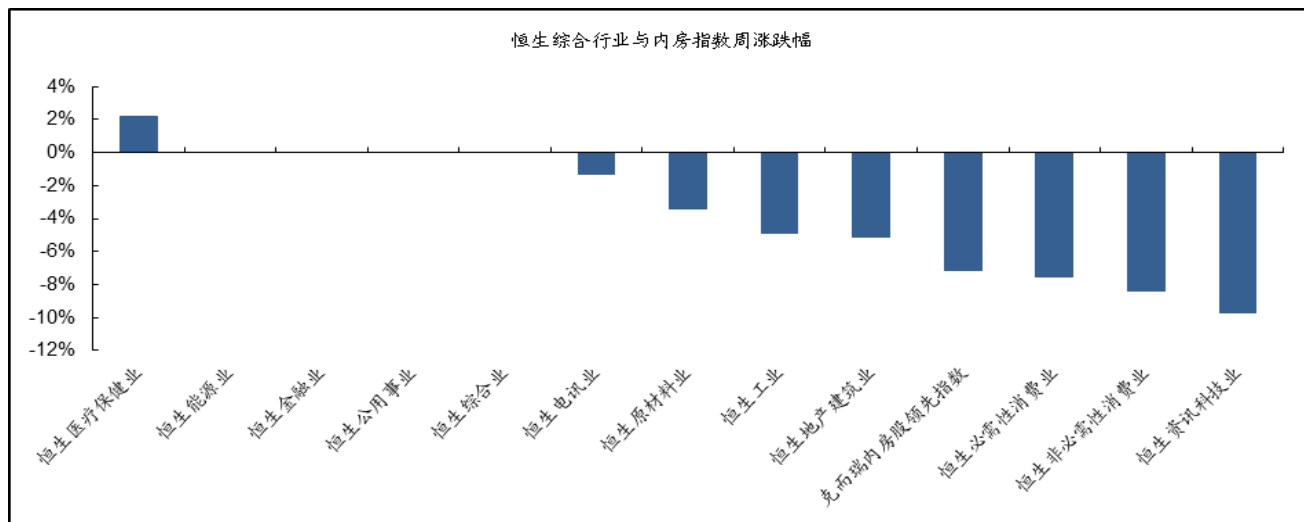
## 1.4 本周 A 股及 H 股各板块涨跌幅

图5：本周 A 股各板块周涨跌幅



资料来源：WIND，东兴证券研究所

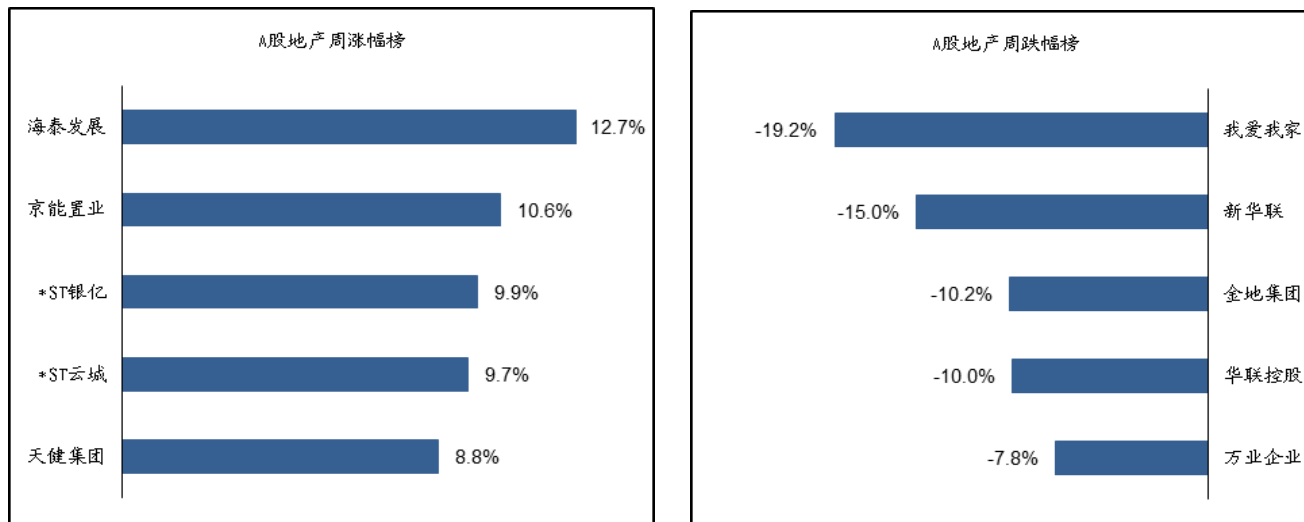
图6：本周 H 股各板块周涨跌幅



资料来源：WIND，东兴证券研究所

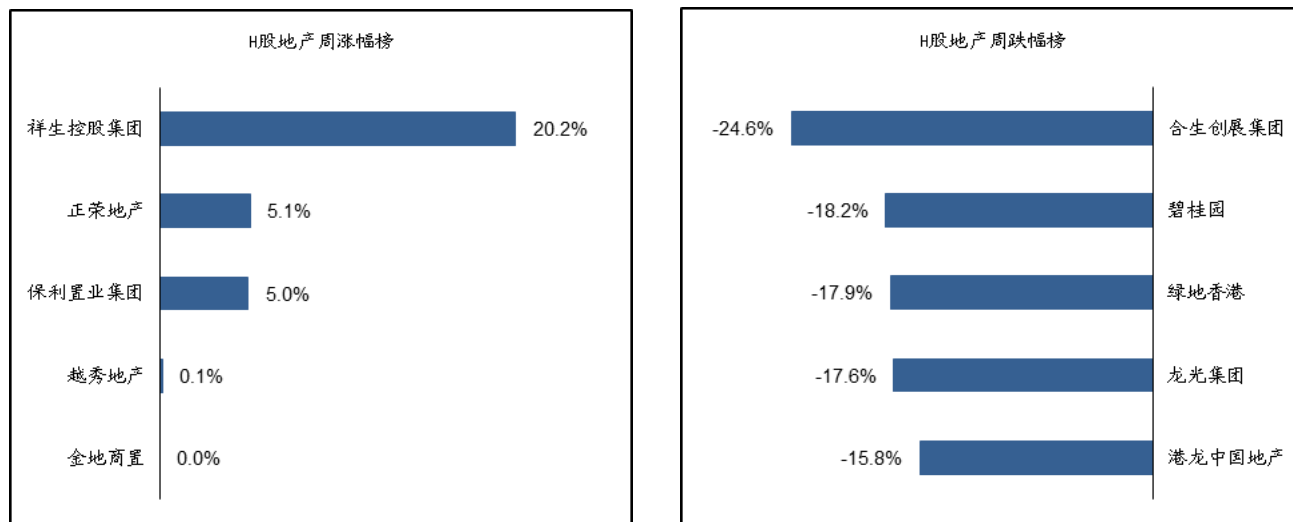
## 1.5 本周 A 股及 H 股地产板块公司涨跌幅榜

图7：本周 A 股地产板块公司涨跌幅榜



资料来源：WIND，东兴证券研究所

图8：本周 H 股地产板块公司涨跌幅榜



资料来源：WIND，东兴证券研究所

## 2. 新房销售(截至 2022.10.13)

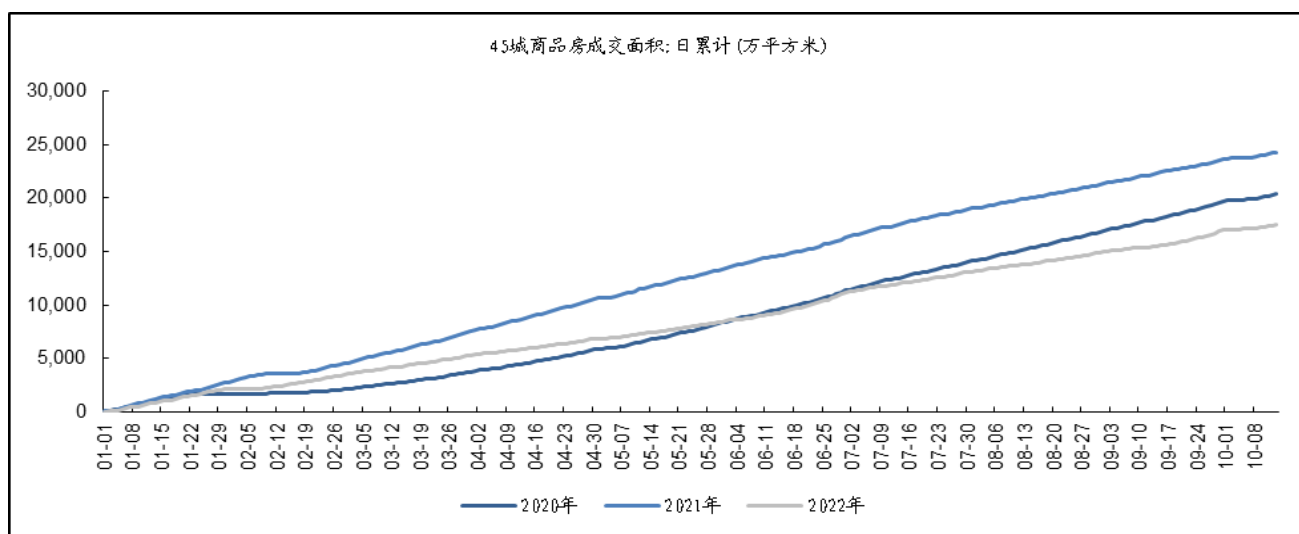
表3：新房成交面积同比

|          | 35 城商品房成交面积 | 一线城市 (4 城) | 二线城市 (11 城) | 三四线城市 (20 城) |
|----------|-------------|------------|-------------|--------------|
| 本年至今累计同比 | -27.9%      | -23.5%     | -26.0%      | -35.5%       |
| 本月至今累计同比 | -24.0%      | -25.1%     | -25.7%      | -18.6%       |
| 上月同比     | -11.5%      | 12.8%      | -17.6%      | -15.4%       |

资料来源：Wind、东兴证券研究所

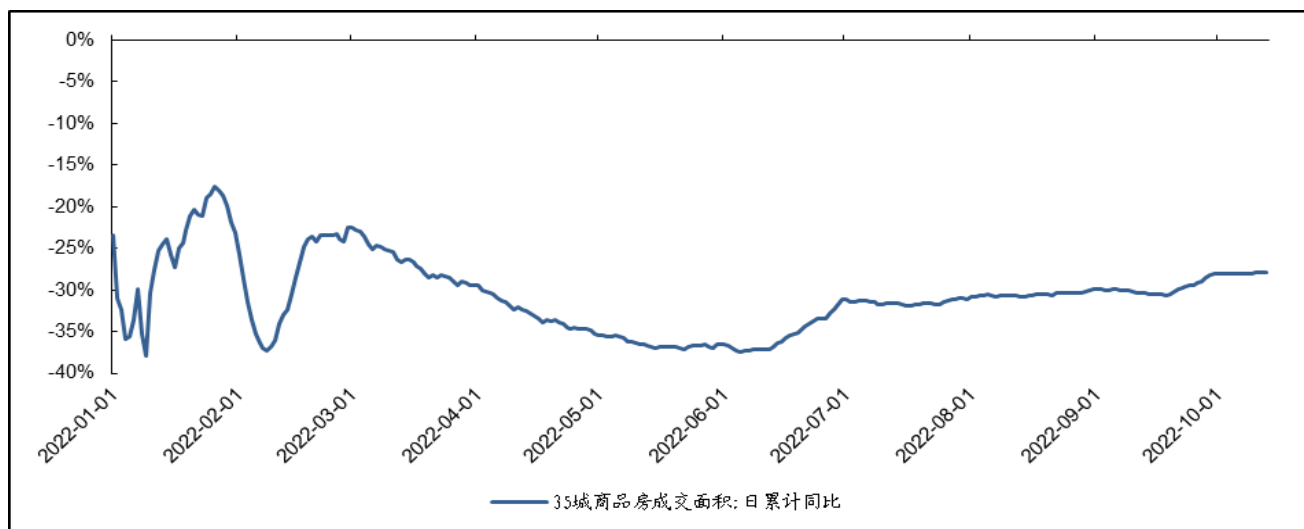
### 2.1 新房累计成交面积同比

图9：45 城商品房成交面积日累计值



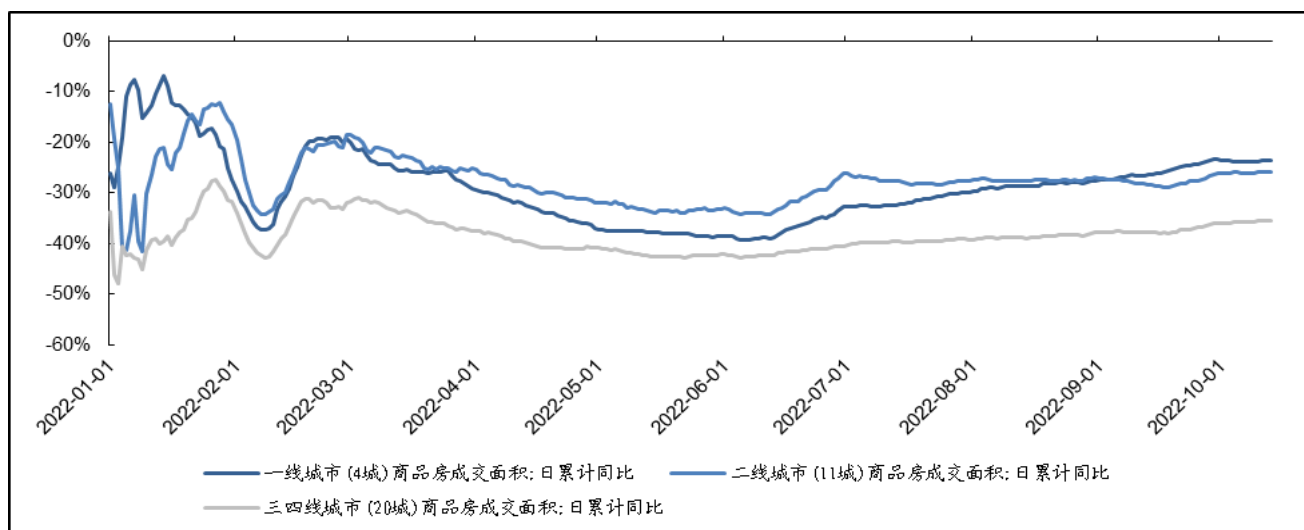
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图10：45 城商品房成交面积日累计同比



资料来源：WIND，东兴证券研究所

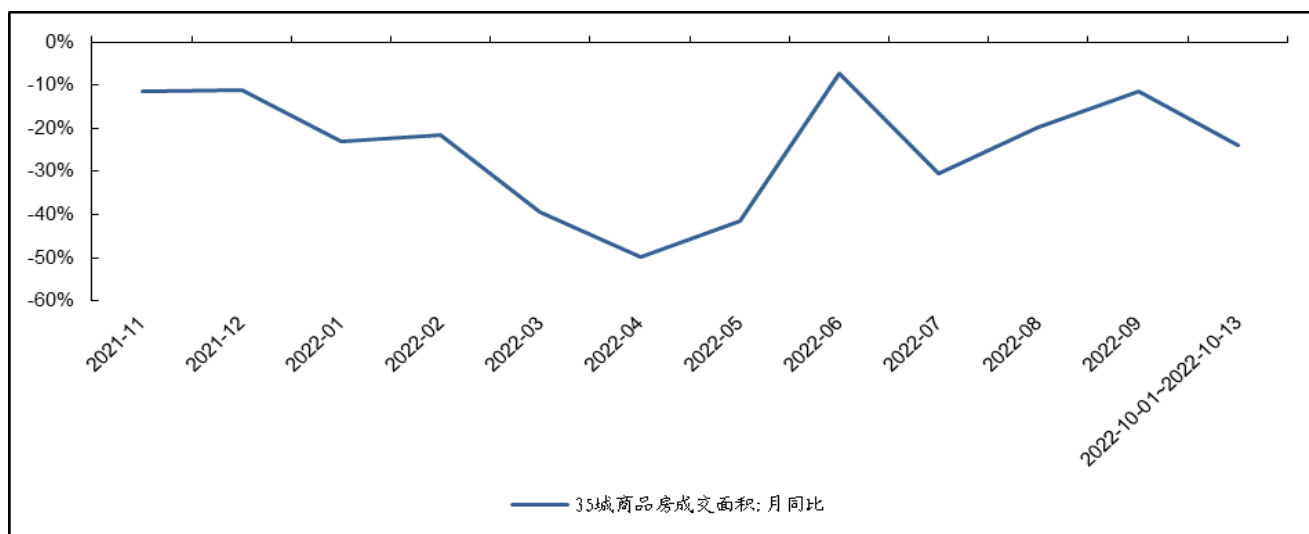
图11：各线城市商品房成交面积日累计同比



资料来源：WIND，东兴证券研究所

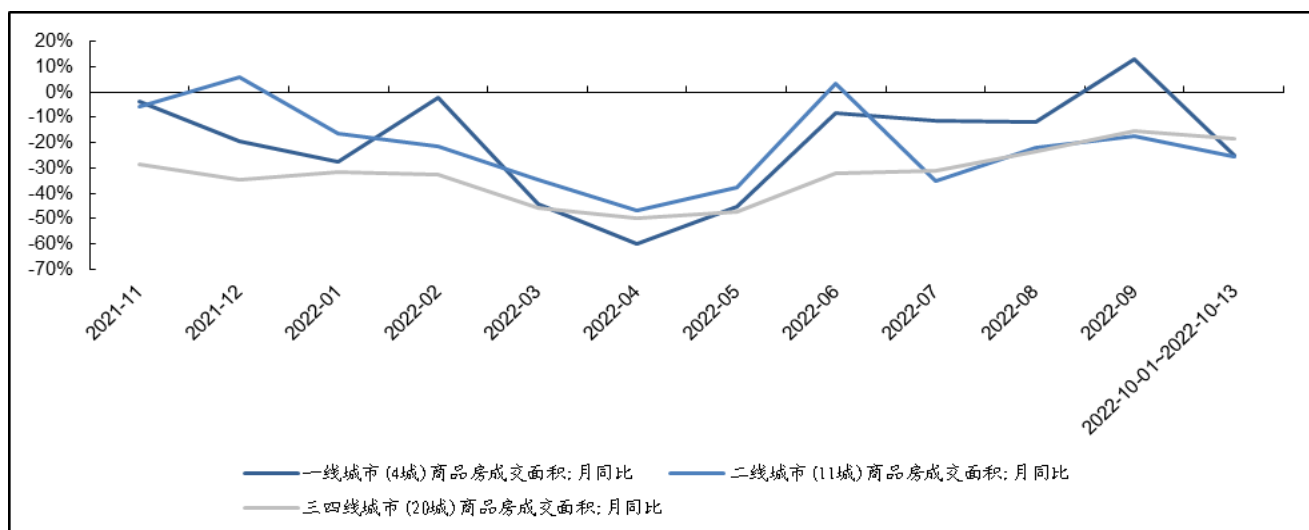
## 2.2 新房月度成交面积同比

图12：45 城商品房月成交面积同比



资料来源：WIND，东兴证券研究所

图13：各线城市商品房月成交面积同比



资料来源：WIND，东兴证券研究所

### 3. 二手房销售(截至 2022.10.13)

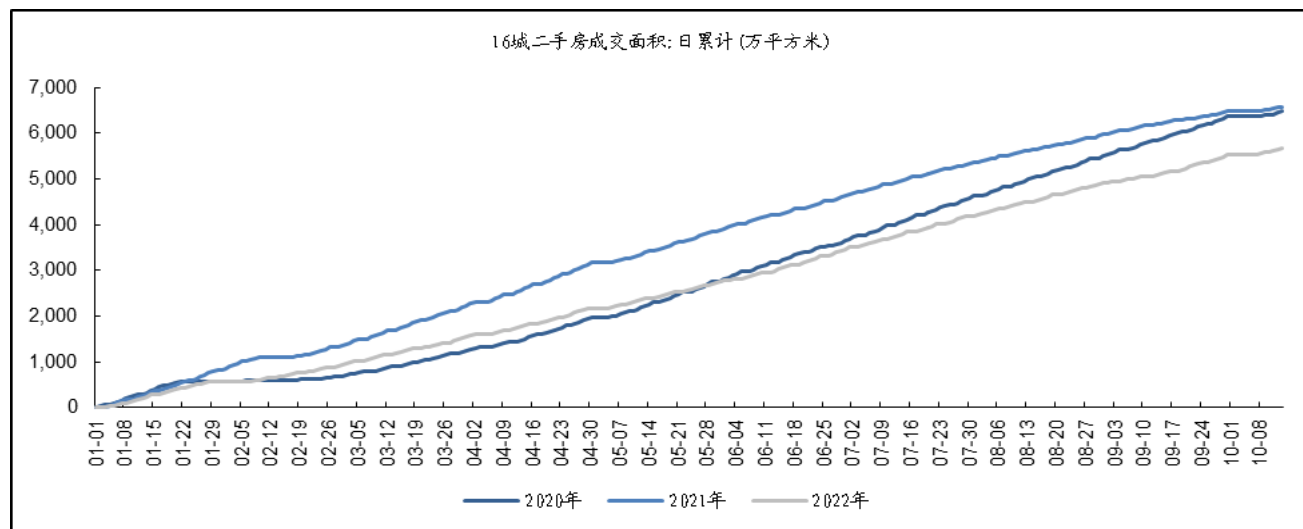
表4：二手房成交面积同比

|          | 16 城二手房成交面积 | 一线城市 (2 城) | 二线城市 (8 城) | 三四线城市 (6 城) |
|----------|-------------|------------|------------|-------------|
| 本年至今累计同比 | -13.6%      | -29.9%     | 0.4%       | -28.3%      |
| 本月至今累计同比 | 62.3%       | 43.5%      | 93.4%      | 9.8%        |
| 上月同比     | 21.0%       | 8.6%       | 31.4%      | 11.5%       |

资料来源：Wind、东兴证券研究所

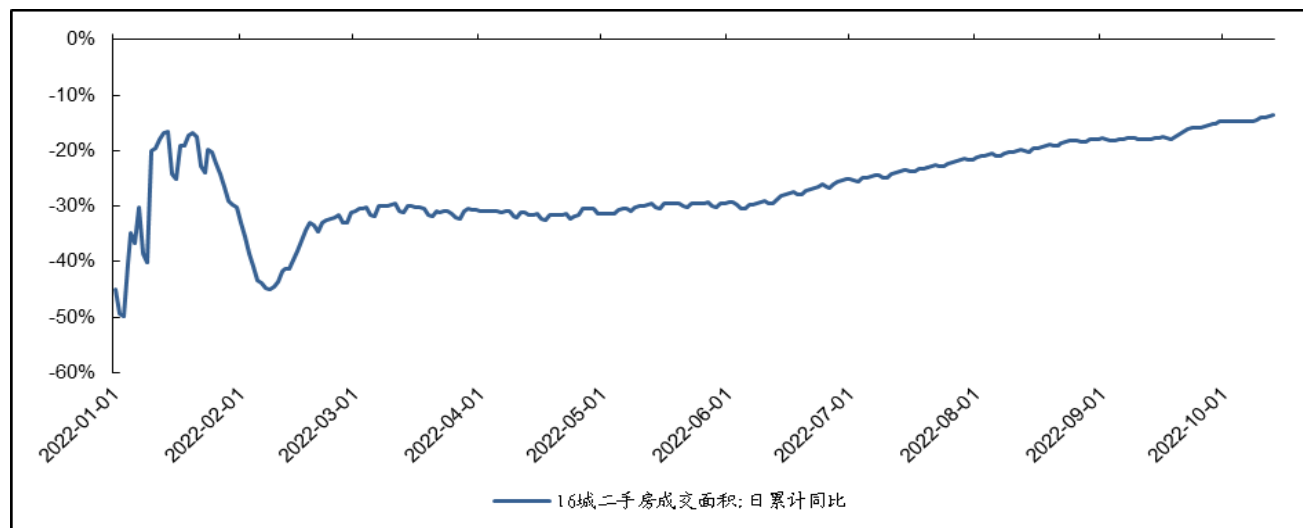
### 3.1 二手房累计成交面积同比

图14：16 城二手房成交面积日累计值



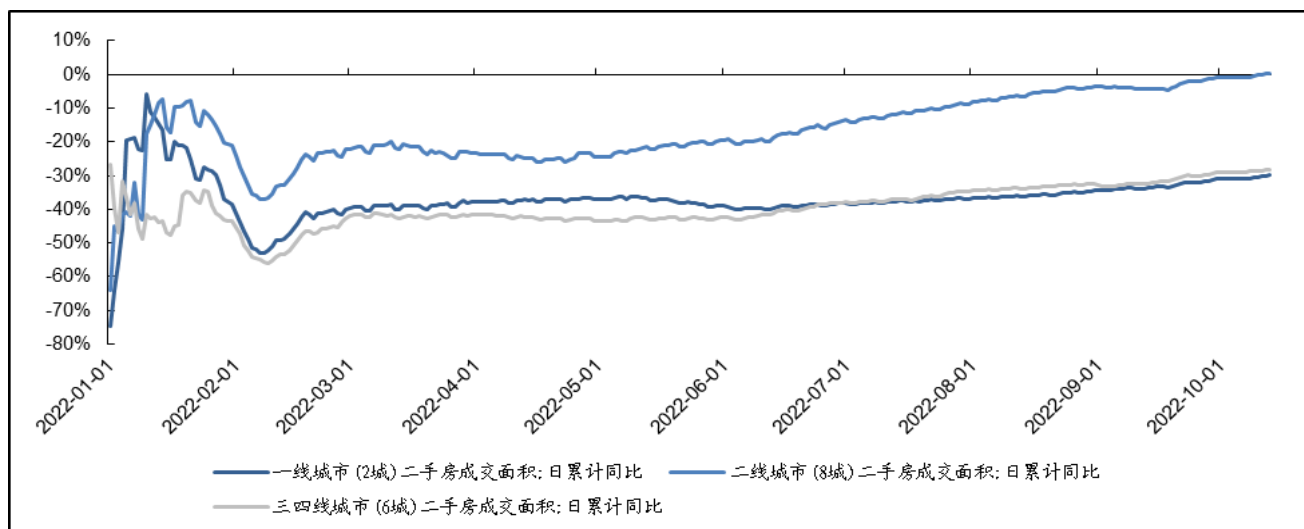
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图15：16 城二手房成交面积日累计同比



资料来源：WIND，东兴证券研究所

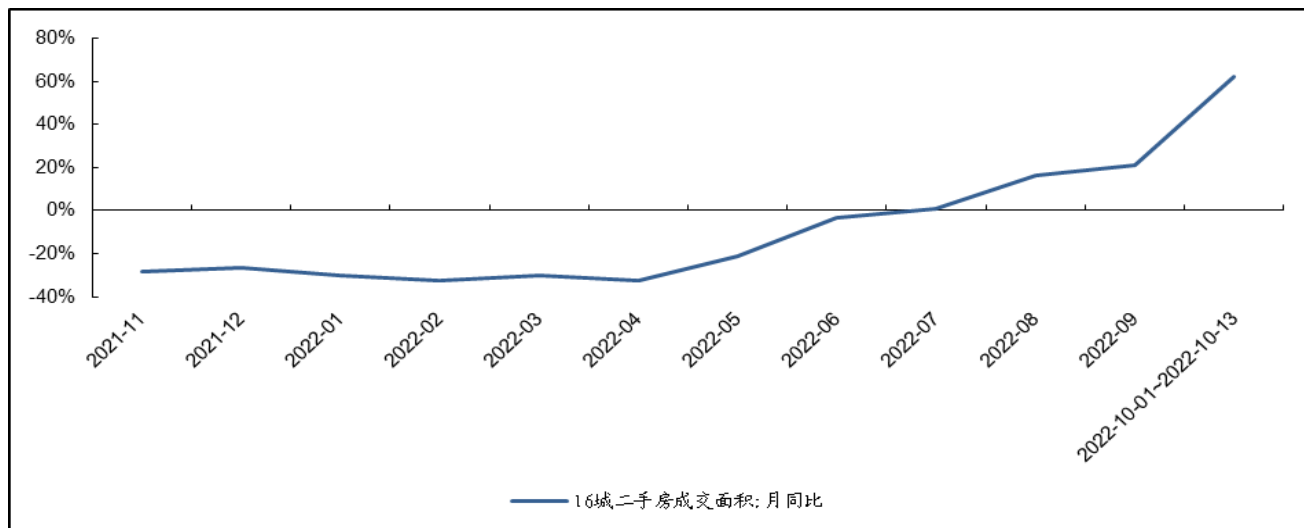
图16：各线城市二手房成交面积日累计同比



资料来源：WIND，东兴证券研究所

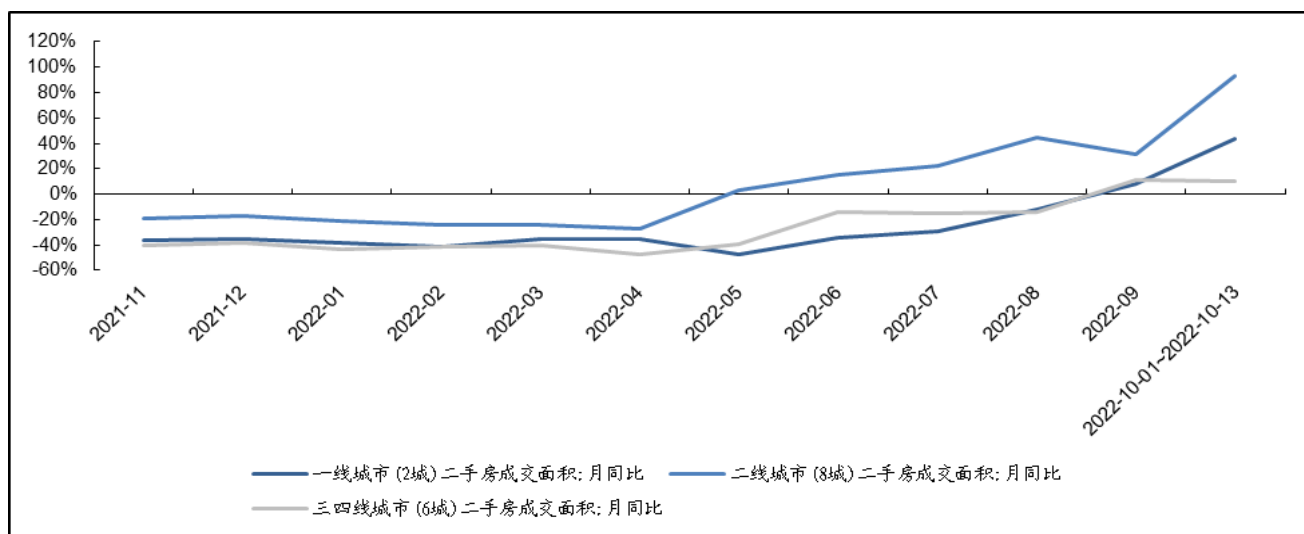
### 3.2 二手房月度成交面积同比

图17：16城二手房月成交面积同比



资料来源：WIND，东兴证券研究所

图18：各线城市二手房月成交面积同比



资料来源：WIND，东兴证券研究所

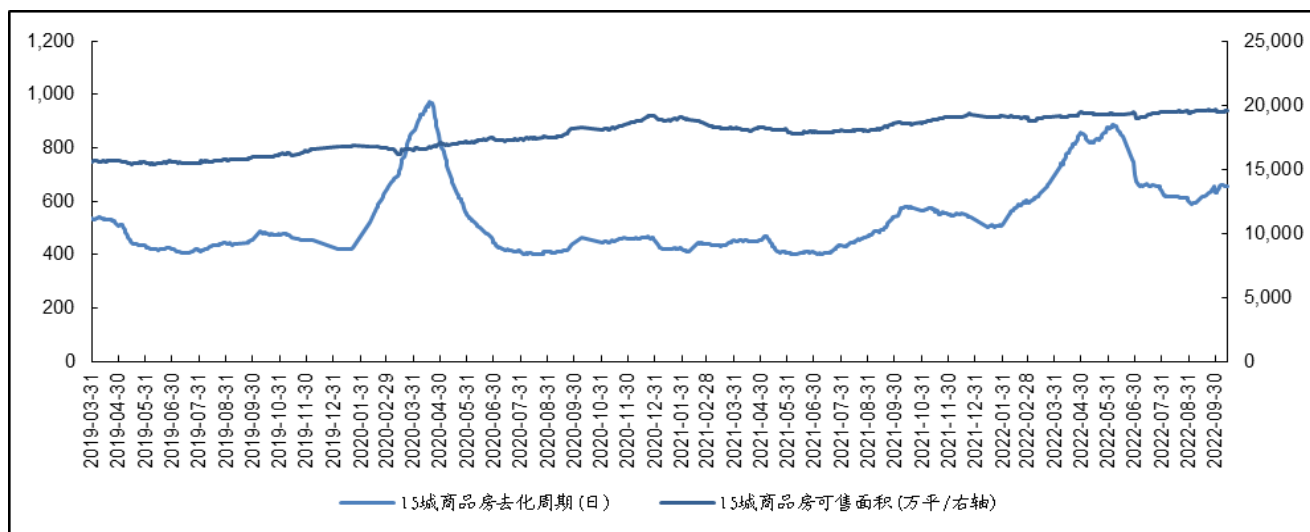
## 4. 新房库存(截至 2022.10.13)

表5：新房可售面积与去化周期

|             | 15 城    | 一线城市 (4 城) | 二线城市 (7 城) | 三四线城市 (4 城) |
|-------------|---------|------------|------------|-------------|
| 可售面积 (万平)   | 19555.5 | 8518.4     | 9009.9     | 2027.2      |
| 上月同期可售面积    | 19546.0 | 8324.4     | 9209.1     | 2012.5      |
| 去化周期(日)     | 657.8   | 609.4      | 606.1      | 2291.1      |
| 上月同期去化周期(日) | 611.0   | 558.1      | 572.2      | 2057.5      |

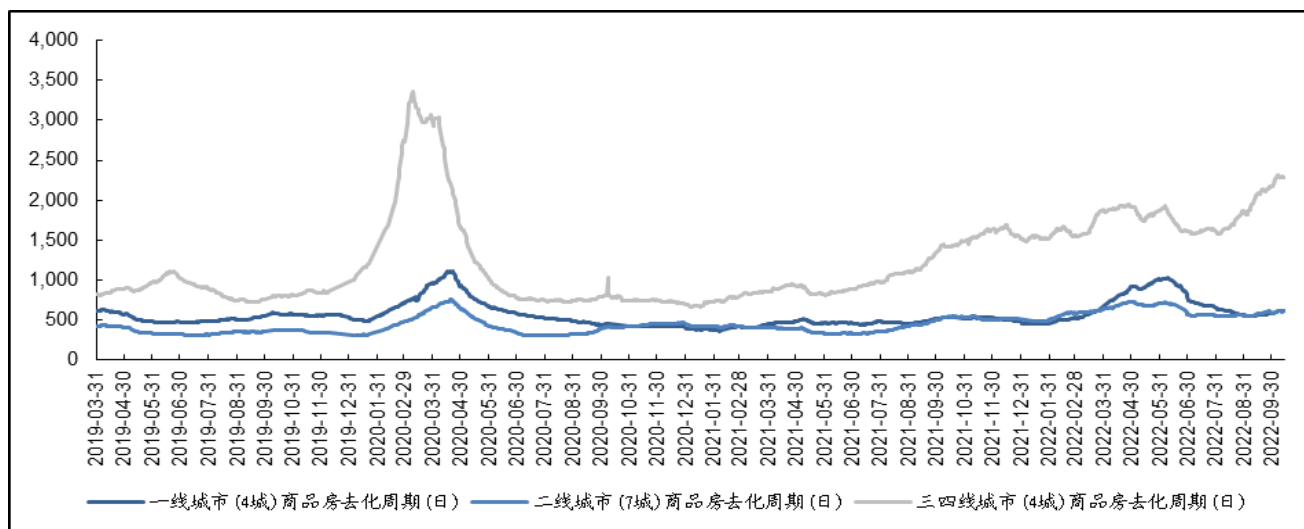
资料来源：Wind、东兴证券研究所

图19：15 城商品房可售面积与去化周期



资料来源：WIND，东兴证券研究所

图20：各线城市商品房去化周期



资料来源：WIND，东兴证券研究所

## 5. 土地市场(截至 2022.10.16)

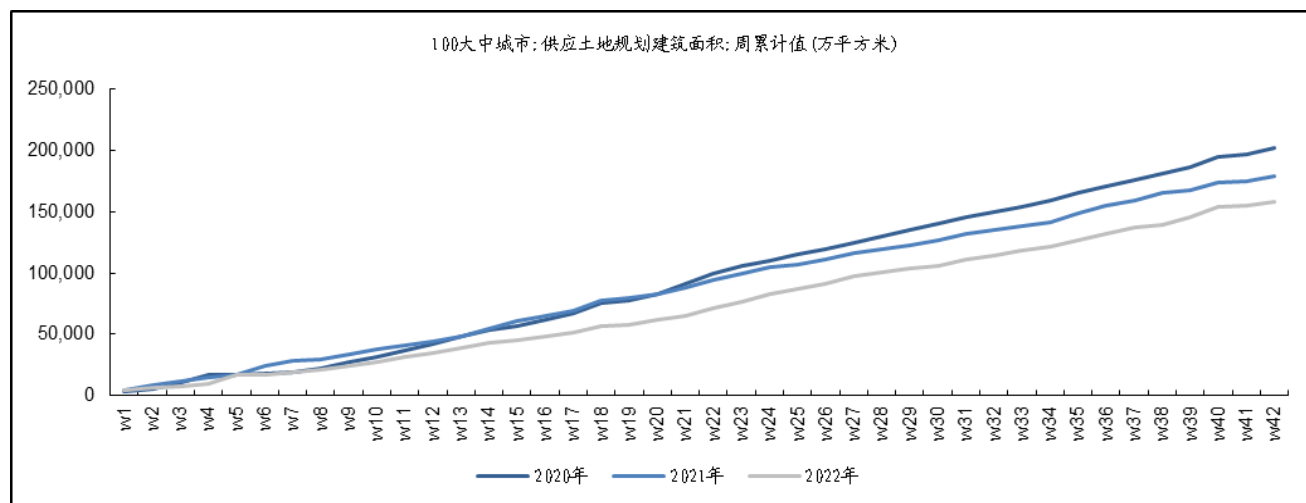
表6：100 大中城市土地成交与供应

|                   | 100 大中城市 | 一线城市   | 二线城市   | 三线城市   |
|-------------------|----------|--------|--------|--------|
| 供应建面:本年累计同比(本周)   | -11.5%   | -16.4% | -17.9% | -7.4%  |
| 供应建面:本年累计同比(上周)   | -11.3%   | -16.1% | -17.5% | -7.4%  |
| 成交建面:本年累计同比(本周)   | -18.3%   | -22.8% | -22.4% | -15.5% |
| 成交建面:本年累计同比(上周)   | -17.5%   | -15.9% | -21.6% | -15.2% |
| 供应成交面积比:本年累计(本周)  | 130.1%   | 119.4% | 127.4% | 132.5% |
| 供应成交面积比:本年累计(上周)  | 129.7%   | 119.7% | 128.1% | 131.4% |
| 成交土地溢价率(本周)       | 4.4%     | 0.0%   | 0.1%   | 5.7%   |
| 成交土地溢价率(上周)       | 10.6%    | 0.0%   | 0.0%   | 13.8%  |
| 成交土地总价:本年累计同比(本周) | -39.3%   | -12.1% | -41.6% | -48.8% |
| 成交土地总价:本年累计同比(上周) | -37.1%   | 1.4%   | -39.4% | -49.3% |

资料来源：Wind、东兴证券研究所

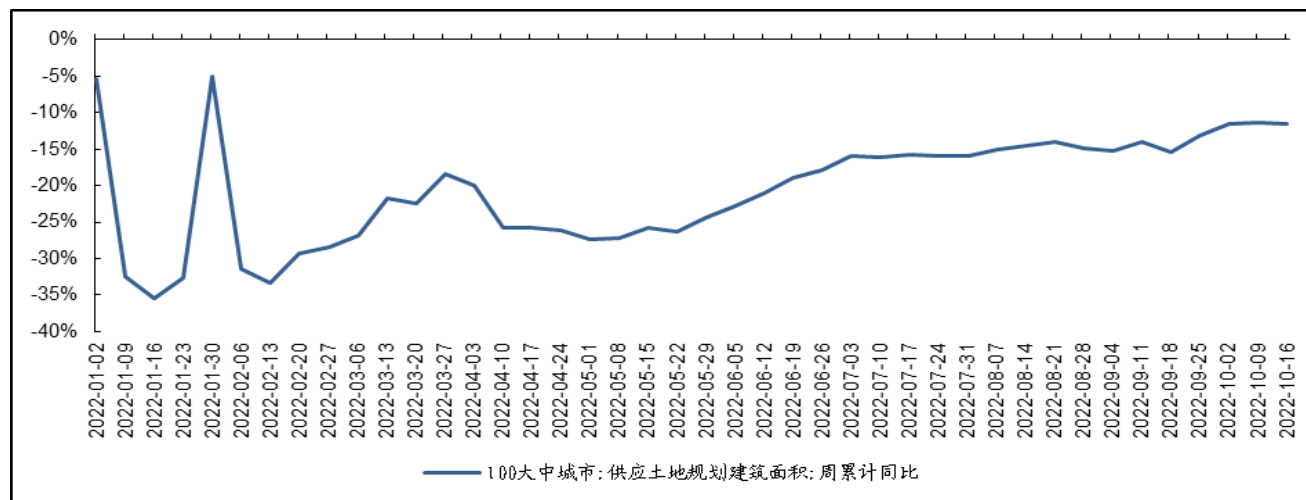
## 5.1 供应土地规划建筑面积同比

图21：100大中城市供应土地规划建筑面积周累计值



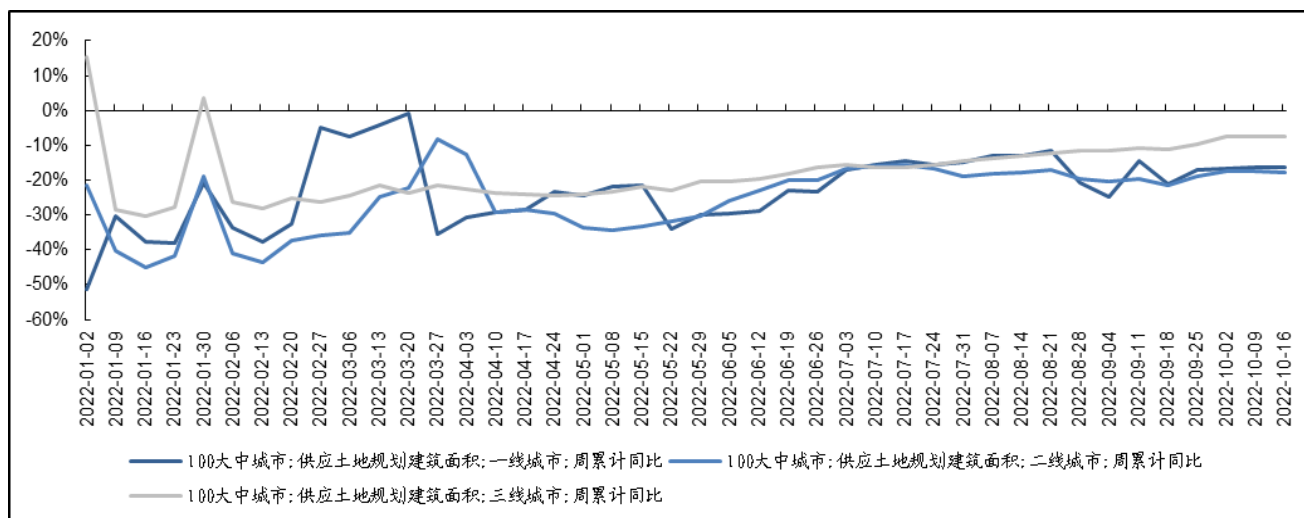
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图22：100大中城市供应土地规划建筑面积周累计同比



资料来源：WIND，东兴证券研究所

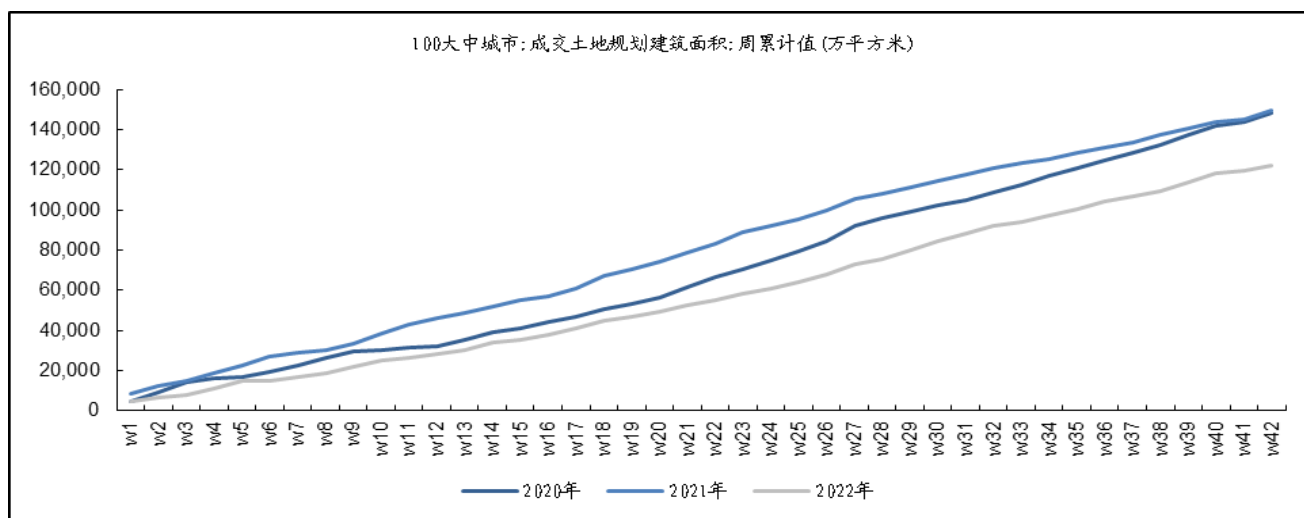
图23：各线城市供应土地规划建筑面积周累计同比



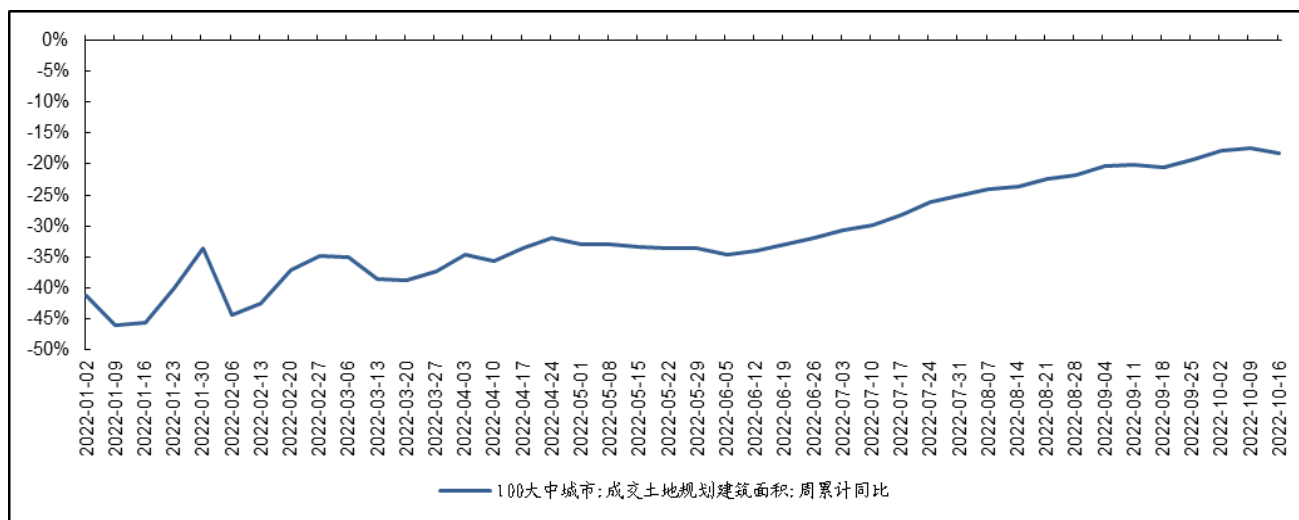
资料来源：WIND，东兴证券研究所

## 5.2 成交土地规划建筑面积同比

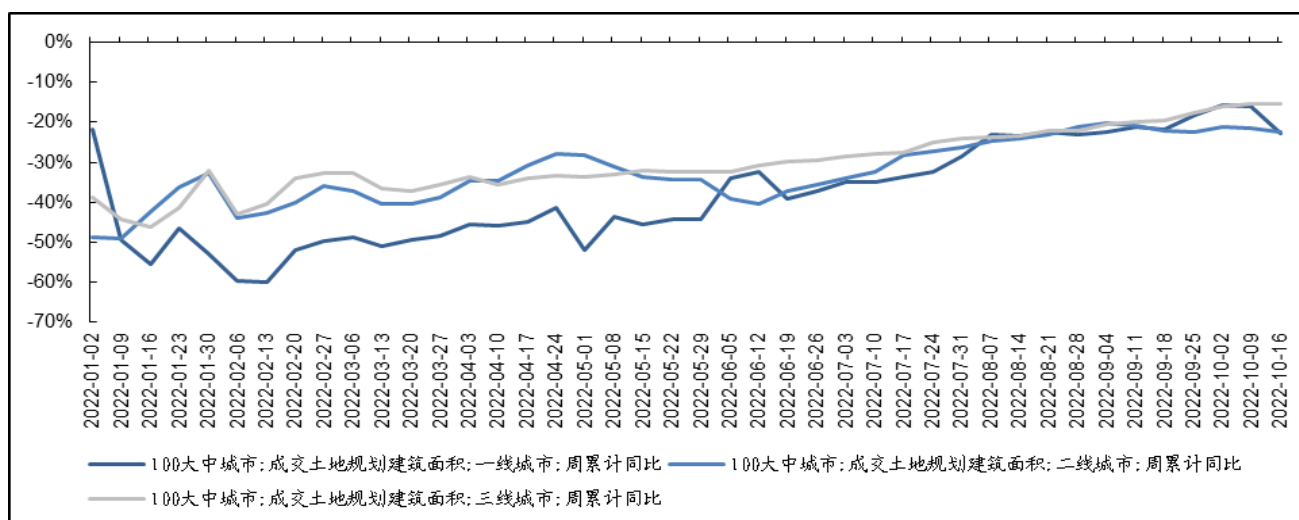
图24：100大中城市成交土地规划建筑面积周累计值



资料来源：WIND，东兴证券研究所

**图25：100大中城市成交土地规划建筑面积周累计同比**


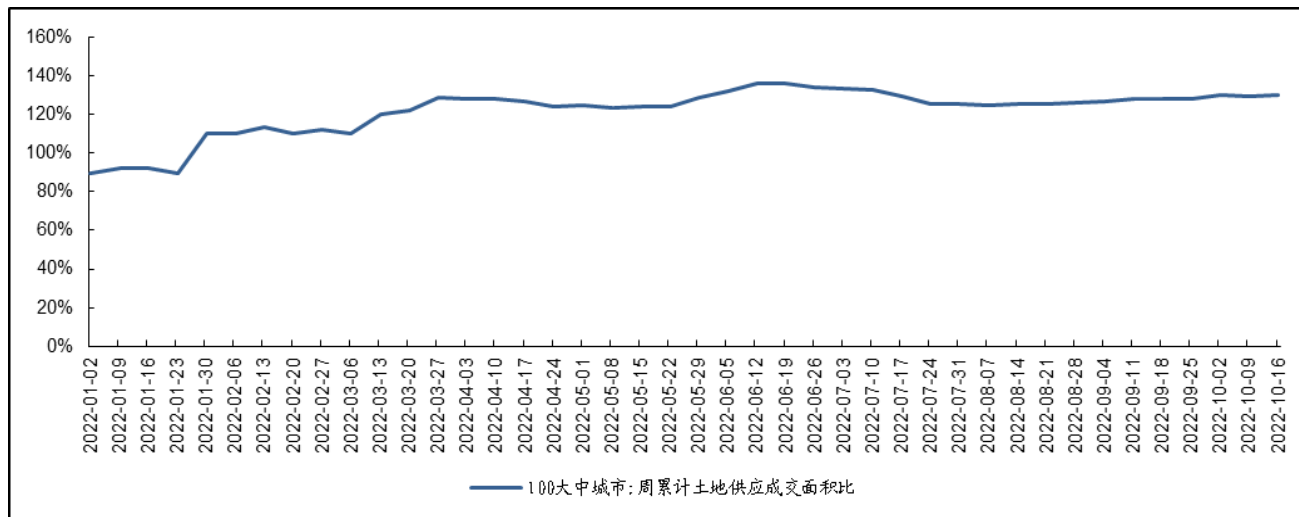
资料来源：WIND，东兴证券研究所

**图26：各线城市成交土地规划建筑面积周累计同比**


资料来源：WIND，东兴证券研究所

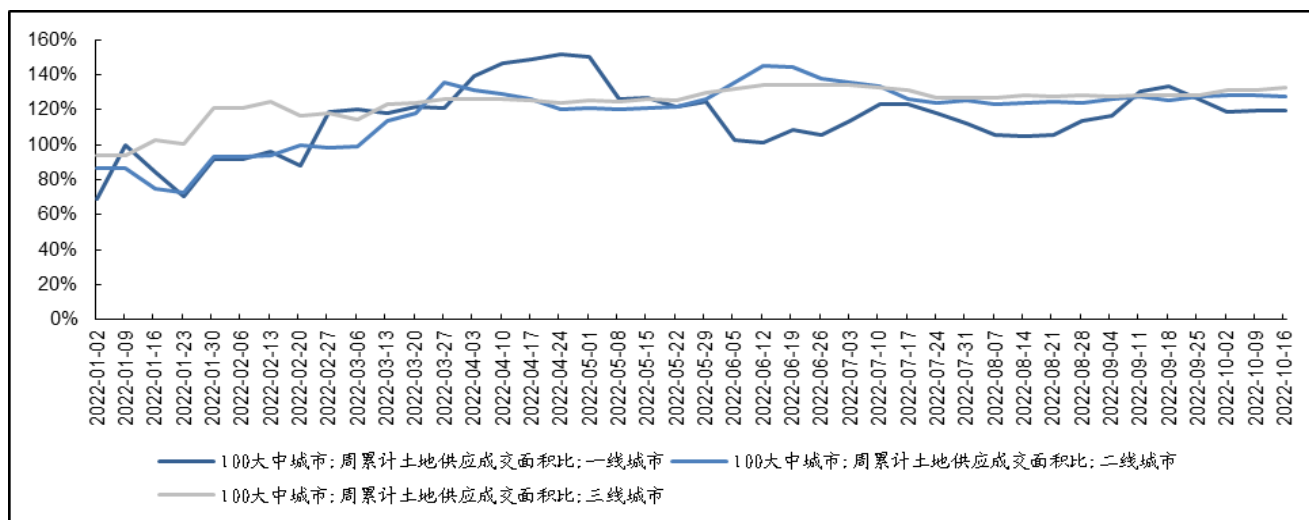
### 5.3 土地供应成交面积比

图27：100大中城市周累计土地供应成交面积比



资料来源：WIND，东兴证券研究所

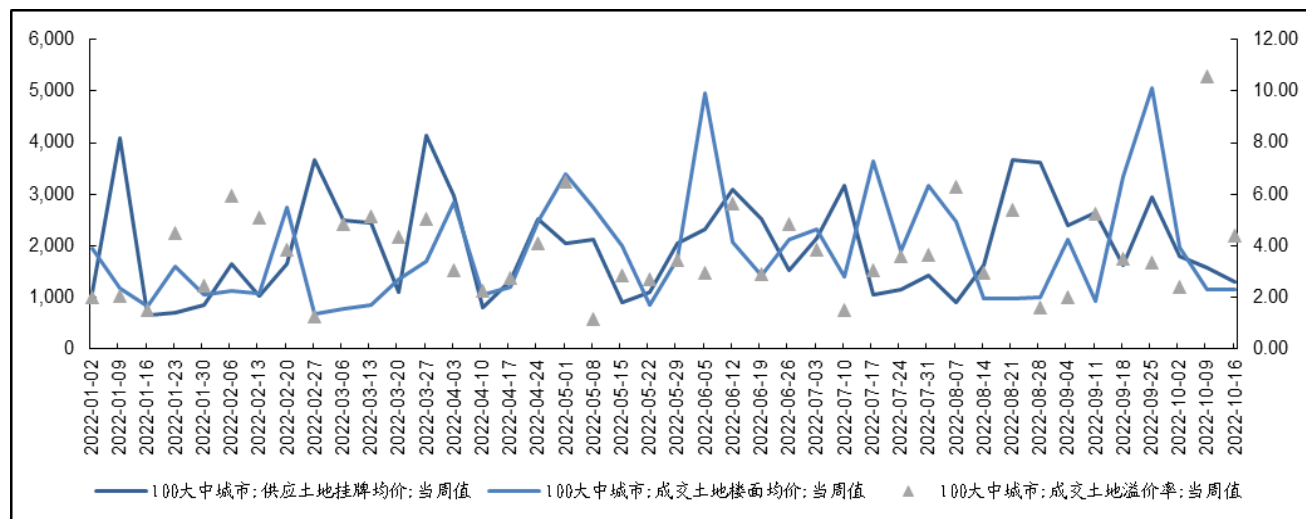
图28：各线城市周累计土地供应成交面积比



资料来源：WIND，东兴证券研究所

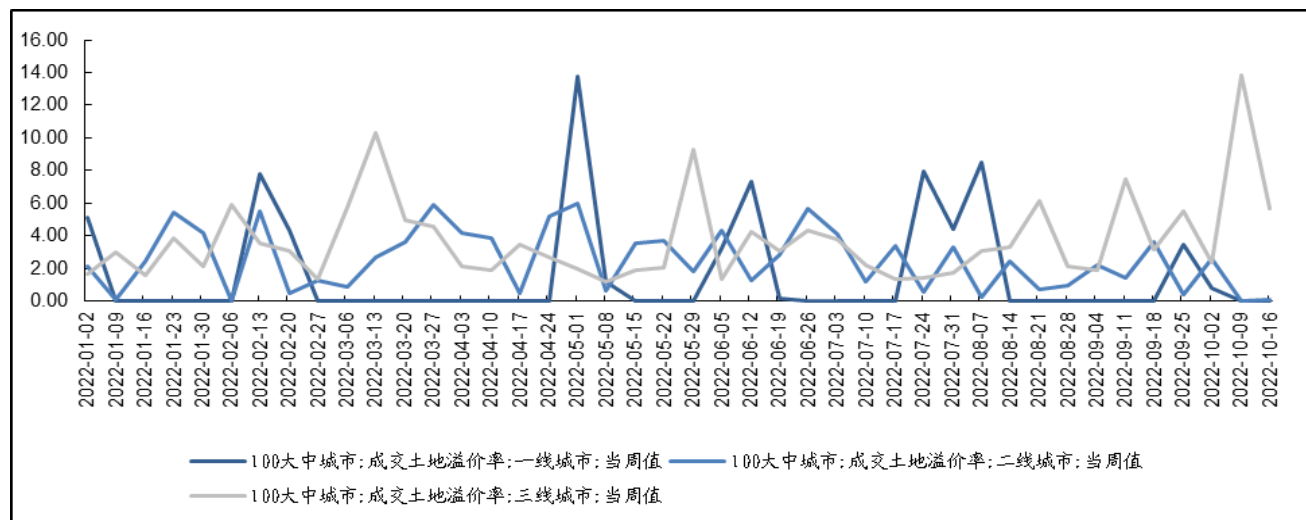
## 5.4 成交土地溢价率

图29：100大中城市供应成交均价(元/平)及成交土地溢价率(%)



资料来源：WIND，东兴证券研究所

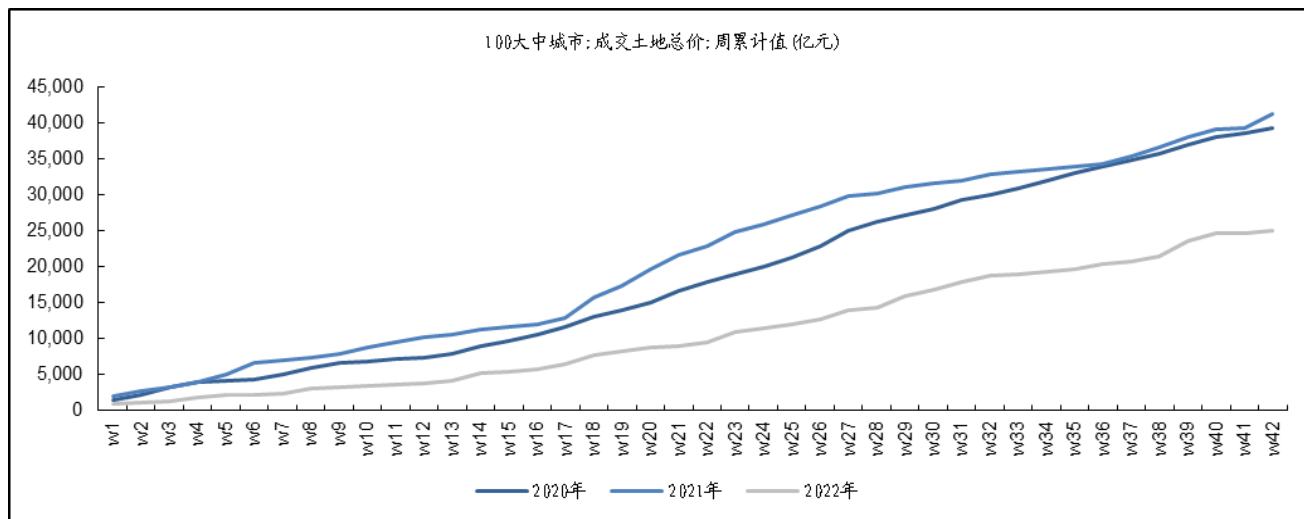
图30：各线城市成交土地溢价率(%)



资料来源：WIND，东兴证券研究所

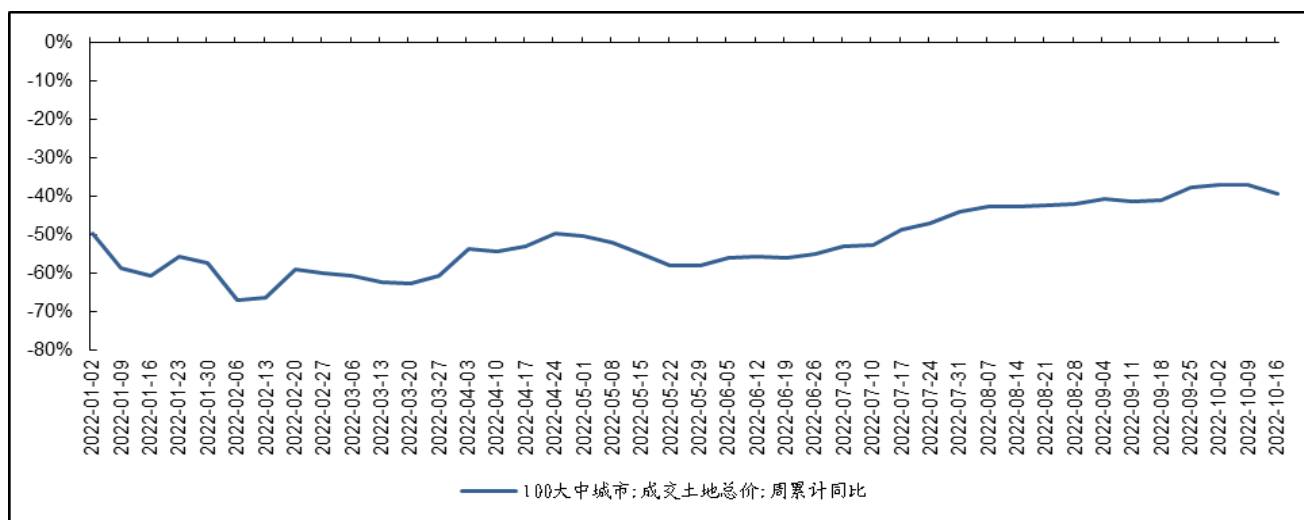
## 5.5 成交土地总价

图31：100大中城市成交土地总价周累计值



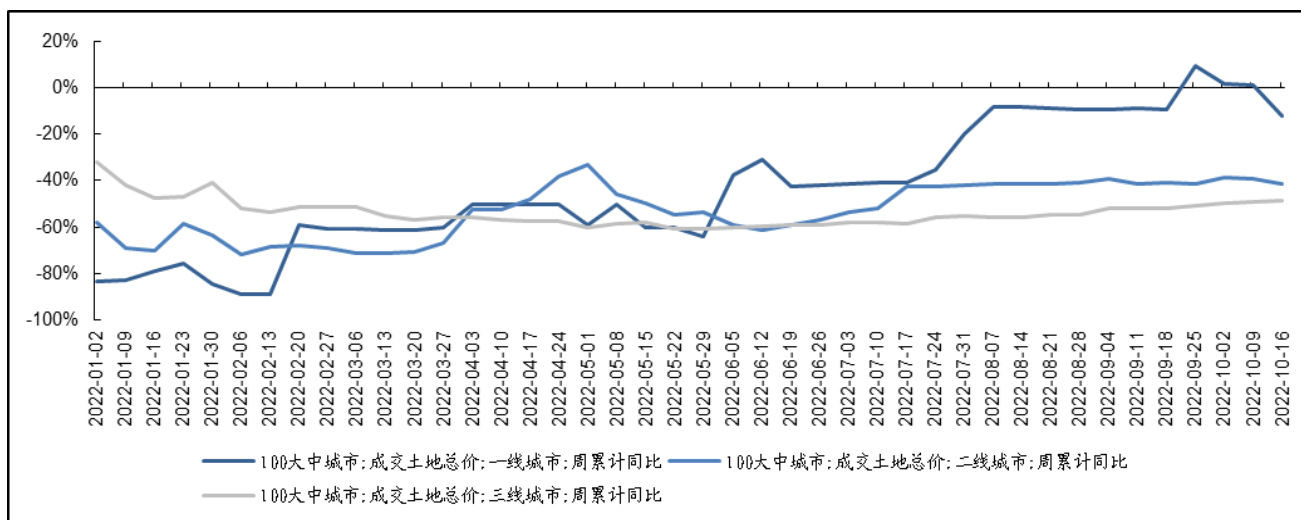
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图32：100大中城市成交土地总价周累计同比



资料来源：WIND，东兴证券研究所

图33：各线城市成交土地总价周累计同比



资料来源：WIND，东兴证券研究所

## 6. 融资情况(截至 2022.10.16)

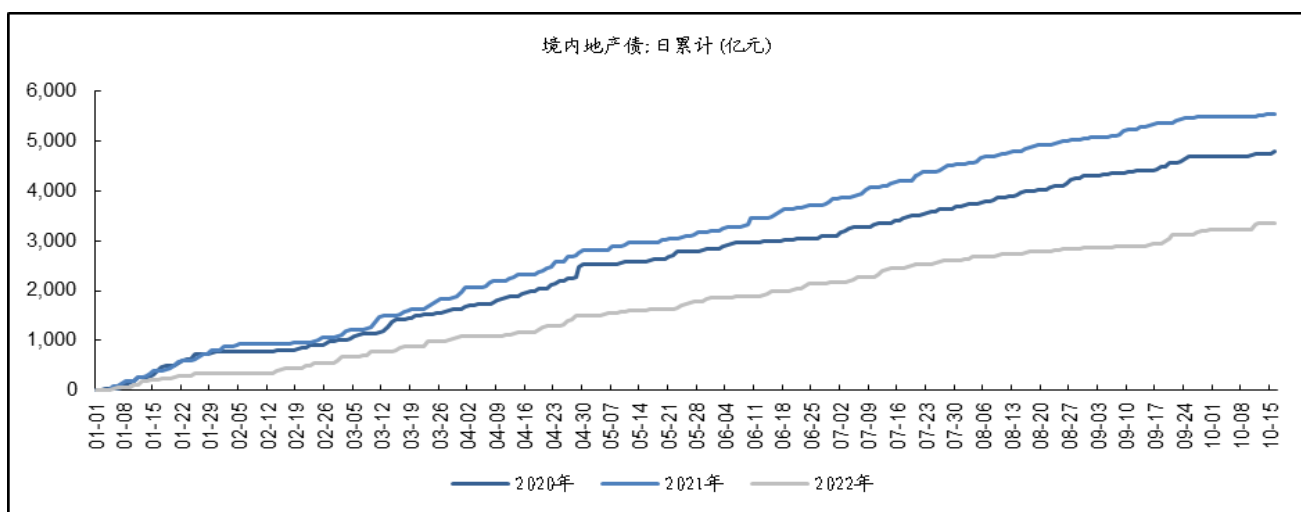
表7：内债、外债发行规模同比

|            | 境内地产债  | 中资离岸地产债 |
|------------|--------|---------|
| 本年至今规模累计同比 | -39.6% | -64.7%  |
| 本月至今规模累计同比 | 156.6% | -100.0% |
| 上月规模同比     | -16.3% | -48.2%  |

资料来源：Wind、东兴证券研究所

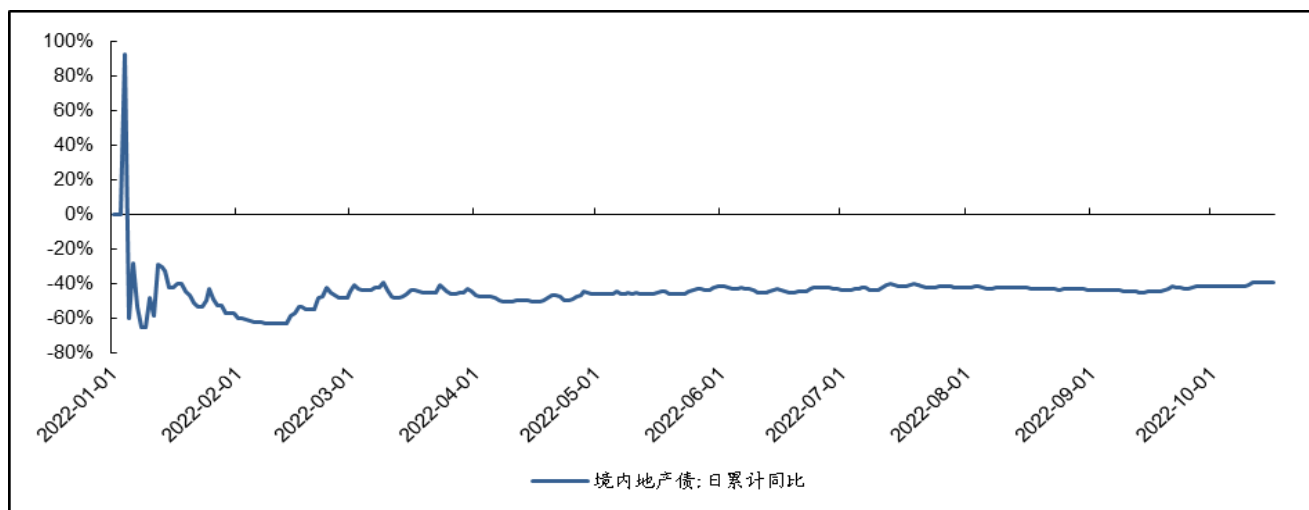
### 6.1 境内地产债发行规模同比

图34：境内地产债发行规模日累计值



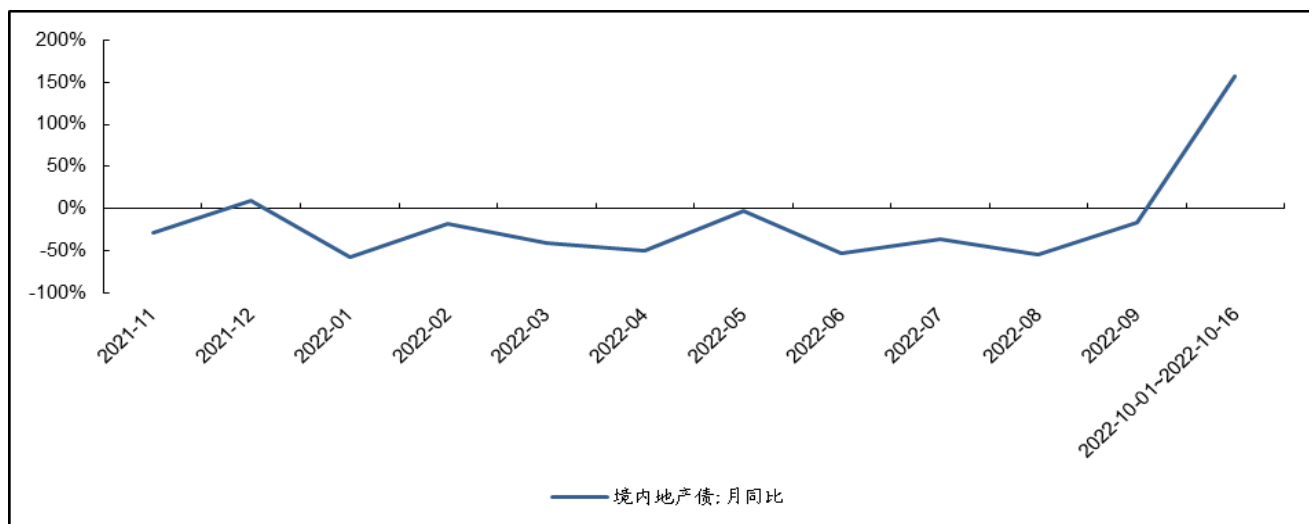
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图35：境内地产债发行规模日累计同比



资料来源：WIND，东兴证券研究所

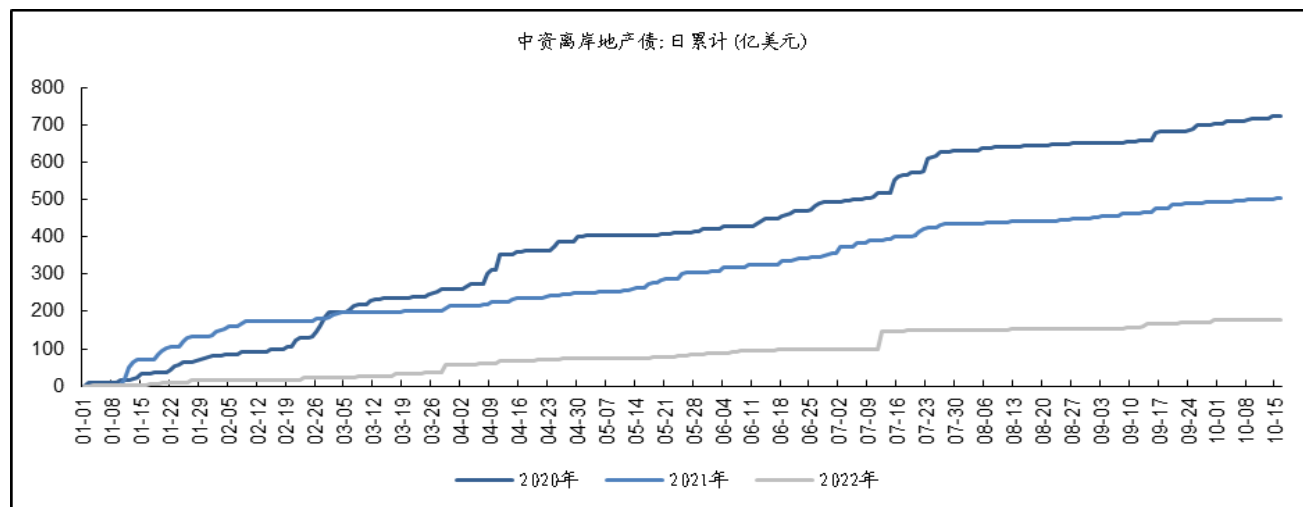
图36：境内地产债每月发行规模同比



资料来源：WIND，东兴证券研究所

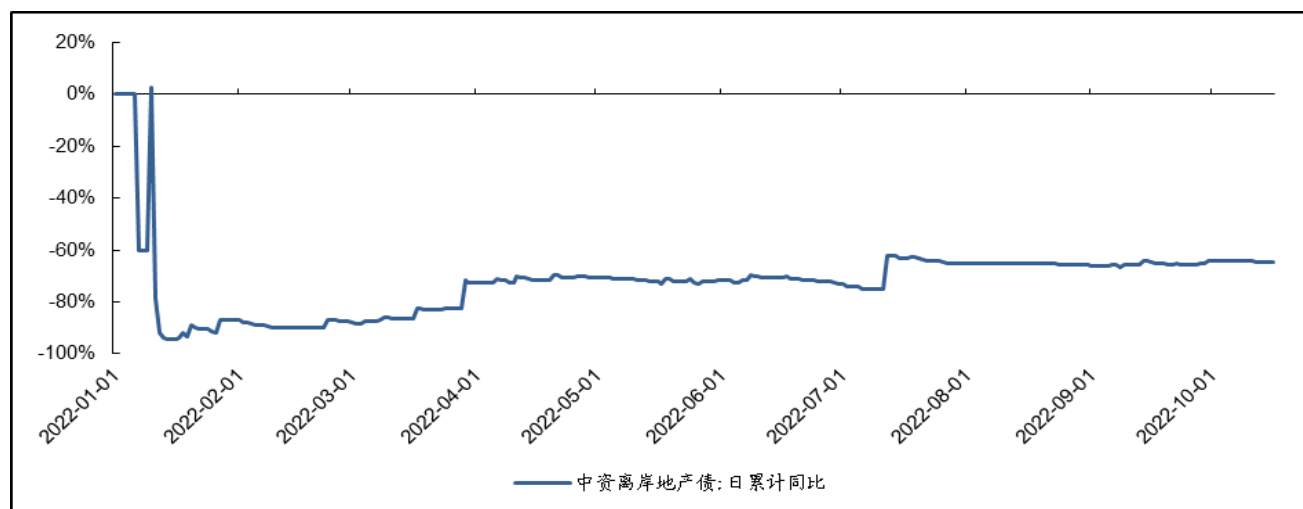
## 6.2 境外地产债发行规模同比

图37：中资离岸地产债发行规模日累计值



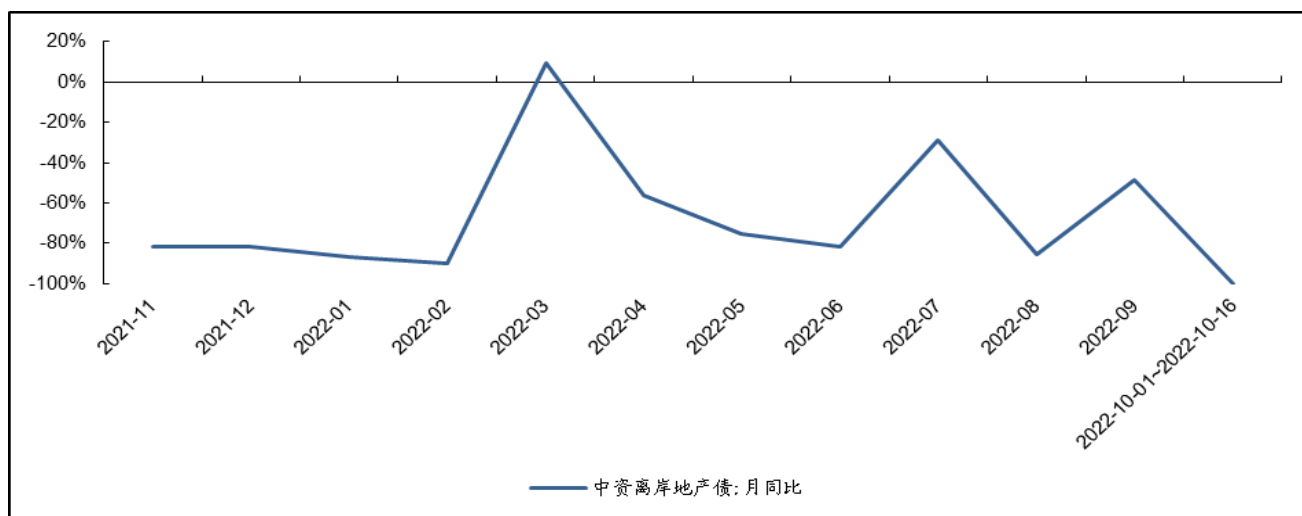
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图38：中资离岸地产债发行规模日累计同比



资料来源：WIND，东兴证券研究所

图39：中资离岸地产债每月发行规模同比



资料来源：WIND，东兴证券研究所

## 7. 政策情况(2022.10.10~2022.10.16)

表8：本周主要地产调控政策梳理

| 日期         | 政策主体  | 政策内容                                                                                                    | 政策类型           |
|------------|-------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------|
| 2022/10/10 | 北京    | 北京市管首套房住房公积金已执行 5 年以下（含 5 年）2.6%利率，5 年以上执行 3.1%利率。缴存职工新购房，可按新利率执行。另外，北京市管存量首套房住房公积金贷款利率将于明年 1 月 1 日起调整。 | 公积金政策          |
| 2022/10/10 | 河南开封  | 河南省开封市购房补贴范围扩大，非住宅新房可限时补贴 15%契税，契税补贴采取“先征后补”方式，每套房只能享受一次补贴。                                             | 补贴政策           |
| 2022/10/10 | 贵州省   | 贵州省提出，实施更大力度的住房公积金阶段性支持政策，鼓励机关、企事业单位职工开展商品房团购，团购优惠价格不计入商品房备案价格跌幅比例范围。                                   | 公积金政策/<br>补贴政策 |
| 2022/10/11 | 广东湛江  | 广东湛江拟调整住房公积金贷款额度，首次申请每户最高贷款额度不超过 70 万元，二次申请每户最高贷款额度不超过 60 万元。                                           | 公积金政策          |
| 2022/10/12 | 广西柳州  | 住房公积金贷款额度上限最高可达 70 万元；公积金贷款首付比例的认定为，借款人家庭结清第一次公积金贷款后，第二次使用首付比例不低于 30%。                                  | 公积金政策          |
| 2022/10/12 | 江苏靖江市 | 江苏靖江公积金可贷额度翻倍，双职工公积金最高贷款额度为 100 万元。同时，延长二手房和翻建住房贷款期限，公积金贷款期限由“最长不超过 15 年”调整为“最长不超过 20 年”。               | 公积金政策          |

资料来源：Wind、政府网站、东兴证券研究所

## 8. 投资策略

10 月 16 日，“二十大”报告再次强调“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。”针对房地产行业的相关表述没有发生变化，意味着“房住不炒，租购并举”将成为房地产行业长期坚持方向。接下来房地产行业金融属性弱化，回归实体经济本源。随着住房更多的回

归居住属性与房地产长效机制的全面落实，住房结构将日渐分化，保障性租赁住房将着力于解决新市民、青年人“有得住”的问题，商品房市场将会更加专注于解决群众“住得好”的问题。

我们认为，行业的稳定持续发展是“加快建立多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度”的基础，“房住不炒”的行业定位与当前加强行业纾困与需求刺激力度之间并不矛盾。近期中央多部门持续出台需求端呵护政策，地方各类刺激政策的出台也变得更加积极和具有针对性。楼市压力较大的二线城市和低能级城市，出台降低房贷利率、降低首付比例、提升公积金贷款额度、放松限购限售以及发放购房补贴等刺激政策都变得更加积极。而对经济较为强劲、楼市压力相对较小的一二线热点城市，在“房住不炒”的原则下，政策的松动还是会讲究循序渐进而非大力刺激需求，但政策依然会不断的试探性出台。当前，多地首套房贷利率已跌破 4%，天津地区多家银行首套房贷利率从 4.1% 降至 3.9%，石家庄地区的多家银行则将首套房贷利率从 4.1% 降至 3.8%。公积金贷款额度的增加、利率下降以及首付比例调整更是屡见不鲜。在“用足用好政策工具箱”的指导下，政策正进入新一轮释放期，二手房市场出现了持续复苏的态势，新房市场随着需求政策的持续释放，也有望在四季度出现修复。

**我们持续推荐：1) 具有全国化和综合化发展能力的高信用龙头央企，推荐保利发展。**我们认为信用优势将推动龙头央企在土地和并购市场获得优势，持续的拿地推盘能力与优质的信用背书也有望在需求回暖之时抢占先机，进一步提升市场份额。**2) 扎根高能级区域，积极向全国拓展的优质地方国企龙头，建议持续跟踪越秀地产。**我们认为深耕高能级区域的地方国企龙头，兼具业绩稳定性与未来成长性。在民企大规模暴雷和丧失拿地能力的当下，凭借深耕高能级区域铸就的稳定基本盘和融资优势带来的逆势扩张能力，地方国企龙头有望在行业出清过程中实现赶超。**3) 具有优质的经营体系，开发主业稳健，同时被监管机构选定为示范房企，受到金融机构重点支持的民营房企，建议持续跟踪龙湖集团、碧桂园。**融资端的支持，在满足了头部的稳健央企地产企业后，正逐渐向经营稳健的民企溢出，市场对经营稳健的民企也将逐渐恢复信心。

## 9. 风险提示

行业政策落地不及预期的风险、盈利能力继续下滑的风险、销售不及预期的风险。

## 分析师简介

### 陈刚

清华大学金融硕士，同济大学土木工程本科，2019 年加入东兴证券研究所，从事房地产行业研究。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。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中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

## 行业评级体系

公司投资评级（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

## 东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编：100033

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编：200082

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：518038

电话：010-66554070

传真：010-66554008

电话：021-25102800

传真：021-25102881

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526