

2022 半年报点评：行业基本面仍承压 下行趋势缓解

——房地产行业研究周报



申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要：

每周一谈：2022 半年报点评：行业基本面仍承压 下行趋势缓解

- 2022 年上半年房地产板块营收增速录得负增长，2022 年申万房地产板块上市公司合计实现营收 10891 亿，同比增速-15%；2021 年四季度、2022 年一二季度营收同比增速分别为-10%、-13%、-16%，为近期季度同比增速最低位，且仍处于下行趋势内，在房企资金紧张得到整体缓解前，预计营收增速仍将处于低位。营收受竣工进度直接影响，预售制下销售已实际完成，通过“保交楼”措施，竣工动作有一定保证，行业营收会下行但不会始终缺席。
- 2022 年上半年行业盈利规模仍为负增速，但好于 2021 年，申万房地产板块上市公司整体归母净利润为 241 亿，同比增速-64%，较 2021 年全年提高 21 个百分点。2021 年四季度-2022 年二季度行业利润规模由负转正，但存在二次下探，行业归母净利润规模自 2021 年一季度起即进入下行，并在 2021 年四季度至最低位，2022 年二季度同比增速为-74%，较上季度减少 33 个百分点。
- 2022 年上半年行业盈利能力下行趋势缓解，2022 年上半年毛利率及净利率分别为 19.4%、4%，分别较 2021 年减少 1.4 个百分点、增加 1.5 个百分点。2021 年四季度行业整体录得单季度亏损后，2022 年一二季度行业保持了盈利状态，但盈利能力仍处于历史低位，2022 年二季度，行业毛利率及净利率分别为 18.8%、1.8%，环比减少 1.5、2 个百分点，盈利能力仍处在下行趋势中。尽管基本面弱势，但我们认为当前行业盈利能力已处于底部，包括资产减值计提、土地成本高位、销售市场弱势、房企债务风险等不利因素均已行至较悲观位置，未来将逐步进入边际改善区间，从而改善房企盈利能力。
- 2022 年上半年行业财务费率增长，销售及管理费率相对稳定，2022 年上半年行业销售、管理、财务费率分别为 2.7%、3.7%、4%，较 2021 年管理及财务费率增加 0.2、1 个百分点，销售费率减少 0.2 个百分点，整体费率为 10.3%，增加 1.1 个百分点，主要受财务费用增加影响。
- 从三道红线观察，行业负债端仍承压。2022 年上半年行业整体净负债率为 84.9%，剔除预收款资产负债率为 71.7%，现金短债比为 0.9，分别较 2021 年增加 5.6 个百分点、减少 0.7 个百分点、减少 0.07。从半年度口径观察，现金短债比及净负债率两项指标均有所走弱，从资产负债表观察主因为房企在手货币减少导致，行业进度偿债高峰期，叠加部门房企出现风险事件，资金对行业的风险偏好下降，导致现金类资产流出。
- 2022 年仍需关注短期偿债压力，基本面弱势风险增加之下也可期待政策支持。2021 年四季度-2022 年二季度，行业整体现金短债比持续回落，叠加销售弱、发债难、偿债高峰、资金监管等多项不利因素，短期仍需关注房企在手现金情况及偿债压力；但另一方面，随着民企已逐步出现展期违约，风险进一步扩散显然亦不符合“稳行业”的需求，在防止风险进一步向更优质房企传递的方向下，可以期待政策进一步支撑。
- 2022 年上半年行业现金流表现不佳。2022 年上半年房地产行业经营、筹资、投资活动现金流净额分别为 471、-389、-1300 亿，较 2021 年同期减少 380 亿、增加 771 亿、减少 778 亿，除投资性现金流外，经营及筹资资金流入均不及去年同期。受经营及筹资双弱影响，上半年行业现金流为净流出状态。
- 边际观察，2022 年二季度，行业资金压力有小幅改善。经营性现金流实现净流入，投资性现金流流出减少，但筹资端资金流出压力进一步扩大，整体二季度行业现金流接近正负零位置，净流出状态有所改善；剔除行业现金流的季度性变化观察同期口径，经营、投资、筹资分别同比多增 368 亿、多增 419 亿、少增 902 亿，筹资承压仍是行业资金压力的主要原因。

2022 年是行业处于下行周期承压探底的一年，基本面的利空包括筹资端净流出、疫情冲击、房企持续债务事件叠加市场自身的下行周期，困难是历史少有的；而基本面之外，本轮周期的支持政策相对克制，也因而需花费更长的时间促进信心修复。

在等待基本面回升的同时，市场难免会出现期望落空的悲观情绪，也难免看到

评级

增持

2022 年 9 月 4 日

曹旭特

分析师

SAC 执业证书编号：S1660519040001

翟苏宁

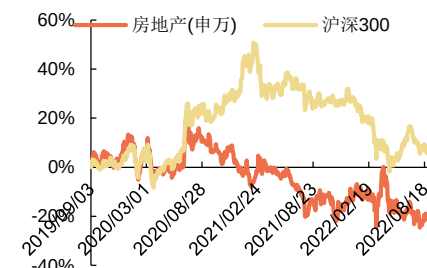
研究助理

SAC 执业证书编号：S1660121100010

行业基本资料

股票家数	115
行业平均市盈率	12.54
市场平均市盈率	11.65

行业表现走势图



资料来源：wind 申港证券研究所

- 1、《物业管理行业研究周报：北京开展“物业服务+养老服务”试点》2022-02-13
- 2、《房地产行业研究周报：销售维持弱势合理需求待进一步释放》2022-02-07
- 3、《物业管理行业研究周报：华润置地及万象生活与招行签署 230 亿并购融资战略合作协议》2022-02-06

部分房企因为自身过度的激进动作，无法跟随行业穿越本轮周期。但有一点是可以明确的，即“保交楼”与“防风险”指导思想之下，房地产行业的底部是坚实的，从近 2 个季度观察，在最困难的时刻，行业的整体营收、利润、费用、现金流并未出现崩塌，而是在逐步探底，我们有理由相信复苏的周期会拉长或会晚于预期，但周期的力量必然会促使市场再度回暖。

数据追踪（8 月 22 日-8 月 28 日）：

- ◆ **新房市场：** 30 城成交面积单周同比及累计同比分别为-17 PCT、-32 PCT，一线城市-27 PCT，-28 PCT，二线城市-11 PCT，-28 PCT，三线城市-19 PCT，-44 PCT。
- ◆ **二手房市场：** 13 城二手房成交面积单周同比+8 PCT，累计同比-16 PCT。
- ◆ **土地市场：** 100 城土地供应建筑面积累计同比-15 PCT，成交建筑面积累计同比-22 PCT，成交金额累计同比-42 PCT，土地成交溢价率为 1.26%。
- ◆ **城市行情环比：** 北京（-19 PCT），上海（-12 PCT），广州（+61 PCT），深圳（+16 PCT），南京（-30 PCT），杭州（+50 PCT），武汉（+2 PCT）

投资策略： 建议关注经营稳健及资信背景较好的龙头房企保利发展、万科 A、龙湖集团。关注产品导向逻辑下的高品质房企滨江集团、绿城中国等，关注资信背景良好，有发展潜力的地方国企龙头建发国际、越秀地产。代建行业推荐龙头绿城管理控股。

风险提示： 销售市场复苏不及预期，个别房企出现债务违约。

内容目录

1. 每周一谈：2022 半年报点评：营收及盈利承压，资金压力尚未化解	4
1.1 营收增速放缓 盈利能力行至历史低位	4
1.2 行业资产负债表质量受冲击	6
1.3 现金流持续承压 行业资金仍紧张	7
1.4 投资策略	8
2. 本周行情回顾	9
3. 行业动态	10
4. 数据追踪	11
4.1 新房成交数据	11
4.2 二手房成交数据	12
4.3 土地成交数据	12
4.4 部分重点城市周度销售数据	13
5. 风险提示	13

图表目录

图 1：2017-2021H1 申万房地产营收及增速（亿，%）	4
图 2：2020Q1-2022Q2 申万房地产营收及增速（亿，%）	4
图 3：2017-2021H1 申万房地产归母净利润及增速（亿，%）	4
图 4：2020Q1-2022Q2 申万房地产归母净利润及增速（亿，%）	4
图 5：2017-2022H1 年申万房地产毛利率及净利率（%）	5
图 6：2020Q1-2022Q2 年申万房地产季度毛利率及净利率（%）	5
图 7：2017-2022H1 年申万房地产费率（%）	6
图 8：2020Q1-2022Q2 申万房地产季度费率（%）	6
图 9：2017-2022H1 年房地产行业三道红线	6
图 10：2020Q1-2022Q2 房地产行三道红线	6
图 11：2017-2022H1 房地产行业现金流量净额（亿）	7
图 12：2017-2022H1 房地产行业现金及现金等价物净额（亿）	7
图 13：申万一级行业涨跌幅（%）	9
图 14：本周涨跌幅前十位（%）	9
图 15：本周涨跌幅后十位（%）	9
图 16：房地产行业近三年 PE（TTM）	10
图 17：房地产行业近三年 PB（LF）	10
图 18：30 大中城市商品房周度成交面积及同比环比增速	11
图 19：一二三线城市（30 城）周度成交面积同比	11
图 20：一二三线城市（30 城）累计成交面积同比	11
图 21：13 城二手房周度成交面积及同比环比增速	12
图 22：13 城二手房周度成交面积累计同比增速	12
图 23：100 大中城市土地成交及供应建筑面积累计同比	12
图 24：100 大中城市土地成交总价累计同比及周度溢价率	12
图 25：一线城市成交及供应土地建筑面积累计同比	13
图 26：二三线城市成交及供应土地建筑面积累计同比	13
图 27：一二三线城市成交土地总价累计同比	13
图 28：一二三线城市成交土地周度溢价率	13
表 1：2017-2021 年行业资产结构	7
表 2：2020Q1-2022Q2 房地产行业现金流量情况	8
表 3：部分重点城市周度销售面积（万平方米）	13

1. 每周一谈： 2022 半年报点评：行业基本面仍承压 下行趋势缓解

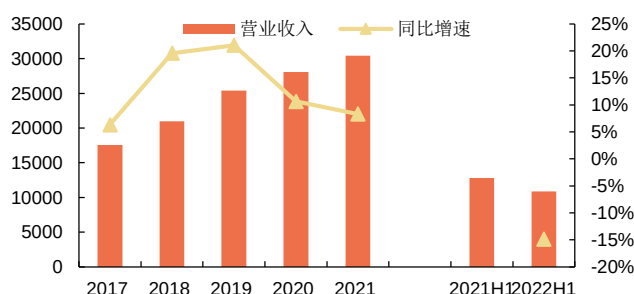
1.1 营收增速放缓 盈利能力行至历史低位

2022 年上半年房地产板块营收增速录得负增长，2022 年申万房地产板块上市公司合计实现营收 10891 亿，同比增速-15%；受到房企资金紧张与疫情双重影响，项目竣工进度滞缓，进而导致结算的营收金额同比下行。

2021 年四季度-2022 年二季度为近期营收增速最低位，且当前仍处于下降趋势中。进入 2021 年，行业营收同比增速逐季度下行，2021 年四季度、2022 年一二季度营收同比增速分别为-10%、-13%、-16%，为近期季度同比增速最低位，且仍处于下行趋势内，在房企资金紧张得到整体缓解前，预计营收增速仍将处于低位。

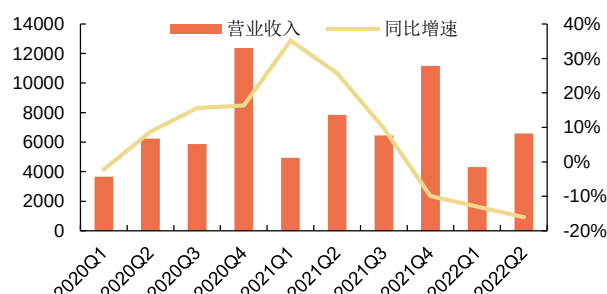
营收增速受竣工进度直接影响，而后者则直接取决于房企的资金链健康水平，预售制下房企销售已实际完成，通过“保交楼”措施，竣工动作有一定保证，行业营收规模会下行，但不会始终缺席。

图1：2017-2021H1 申万房地产营收及增速（亿，%）



资料来源：wind 申港证券研究所

图2：2020Q1-2022Q2 申万房地产营收及增速（亿，%）

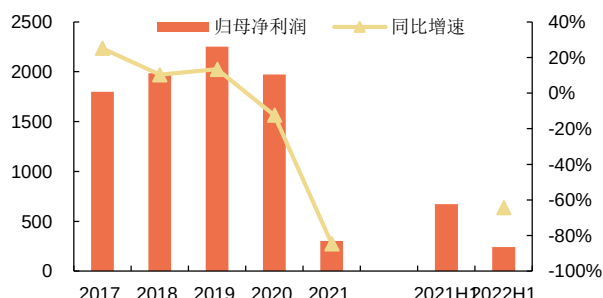


资料来源：wind 申港证券研究所

2022 年上半年行业盈利规模仍为负增速，但好于 2021 年，申万房地产板块上市公司整体归母净利润为 241 亿，同比增速-64%，较 2021 年全年提高 21 个百分点。

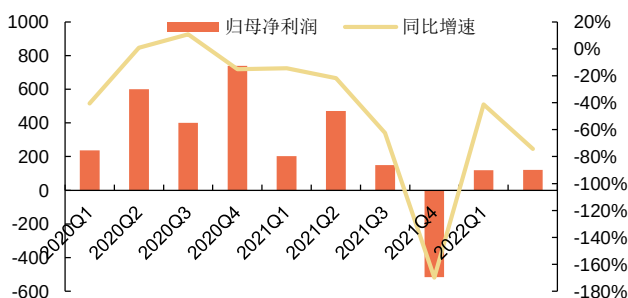
2021 年四季度-2022 年二季度行业利润规模由负转正，但存在二次下探，行业归母净利润规模自 2021 年一季度起即进入下行，并在 2021 年四季度至最低位，2022 年二季度同比增速为-74%，较上季度减少 33 个百分点。

图3：2017-2021H1 申万房地产归母净利润及增速（亿，%）



资料来源：wind 申港证券研究所

图4：2020Q1-2022Q2 申万房地产归母净利及增速（亿，%）



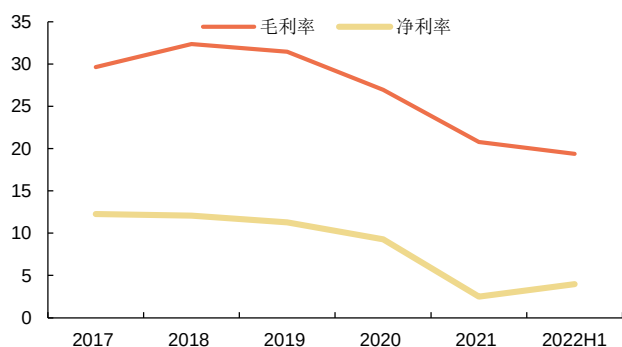
资料来源：wind 申港证券研究所

2022 年上半年行业盈利能力下行趋势缓解，2022 年上半年毛利率及净利率分别为 19.4%、4%，分别较 2021 年减少 1.4 个百分点、增加 1.5 个百分点。

2021 年四季度行业整体录得单季度亏损后，2022 年一二季度行业保持了盈利状态，但盈利能力仍承压。2021 年四季度行业毛利率及净利率分别为 20.8%、-4.6%，环比分别增加 1.9、减少 7 个百分点，行业净利率近期首次录得负值且与毛利率走势出现背离，主要因房企在四季度资产减值损失计提导致。进入 2022 年二季度，行业毛利率及净利率分别为 18.8%、1.8%，环比减少 1.5、2 个百分点，盈利能力仍处在下行趋势中。

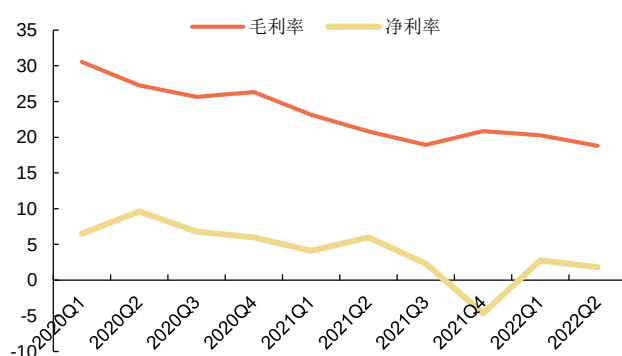
在大规模资产减值及房企风险暴露后，行业盈利能力已达底部区域，进一步下行空间不大。当前及短期内房企开发结算项目主要为 18-21 年间的高价地，土地成本高，叠加当下市场低迷，量价均仍处于底部，房企盈利能力承压；但一方面报表中的资产减值已考虑了较悲观预期，出险房企风险已暴露，另一方面商品房市场已完成筑底，土地成本开始回归合理区间，房企报表盈利能力进一步下行空间已不大，中远期改善预期较充足。

图5：2017-2022H1 年申万房地产毛利率及净利率(%)



资料来源: wind 申港证券研究所

图6：2020Q1-2022Q2 年申万房地产季度毛利率及净利率(%)



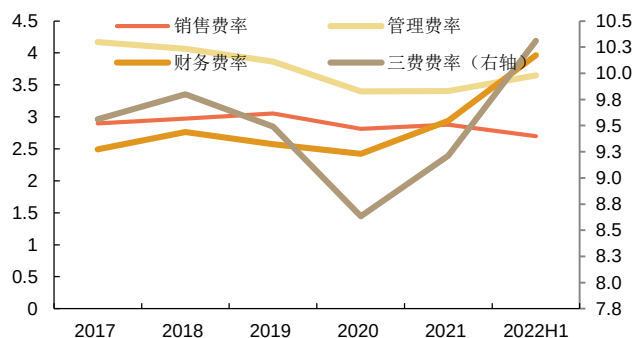
资料来源: wind 申港证券研究所

2022 年上半年行业财务费率增长，销售及管理费率相对稳定，2022 年上半年行业销售、管理、财务费率分别为 2.7%、3.7%、4%，较 2021 年管理及财务费率增加 0.2、1 个百分点，销售费率减少 0.2 个百分点，整体费率为 10.3%，增加 1.1 个百分点，主要受财务费用增加影响。

季节驱动下。2022 年二季度行业各项费率环比回落，同比口径除财务费率外均有所压降，其中营销、管理、财务费率分别为 2.5%、2.9%、3.4%，环比减少 0.6、1.8、1.3 个百分点，财务费率较去年同期增加 1.1 个百分点，营销、管理费率分别同比降低了 0.1、0.3 个百分点。

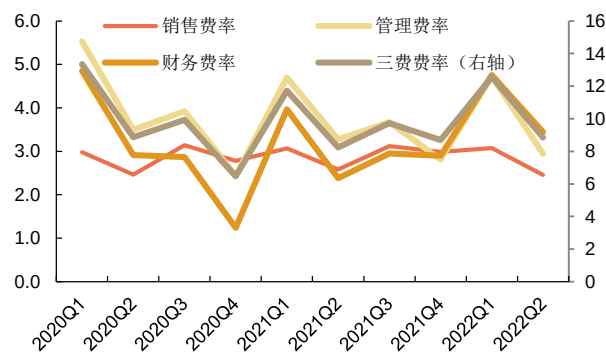
融资端政策环境改善，经营端房企向管理要红利，期间费率有下行动力。当前商品房市场仍处于缓慢复苏阶段，融资、销售仍有一定难度，因而整体费率处于高位；但随着各房企在精简组织框架上发力、融资环境逐步改善背景下，我们认为财务费用将降低，房企在管理费及营销费上的使用将更为高效，共同引导期间费率降低。

图7：2017-2022H1 年申万房地产费率(%)



资料来源：wind 申港证券研究所

图8：2020Q1-2022Q2 申万房地产季度费率(%)



资料来源：wind 申港证券研究所

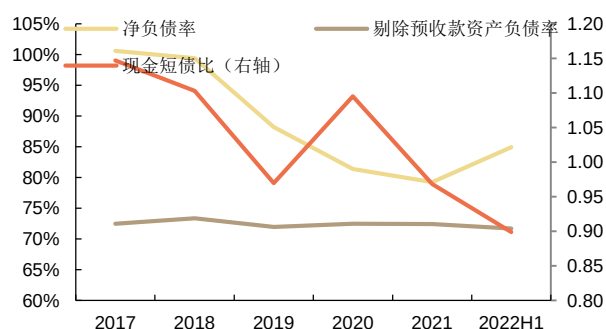
1.2 行业资产负债表质量受冲击

从三道红线观察，行业整体资产负债表承压。2022 年上半年行业整体净负债率为 84.9%，剔除预收款资产负债率为 71.7%，现金短债比为 0.9，分别较 2021 年增加 5.6 个百分点、减少 0.7 个百分点、减少 0.07。从半年度口径观察，现金短债比及净负债率两项指标均有所走弱，从资产负债表观察主因为房企在手货币出现减少导致，行业进度偿债高峰期，叠加部门房企出现风险事件，资金对行业的风险偏好下降，导致房企现金类资产流出。

2022 年仍需关注短期偿债压力，基本面弱势风险增加之下也可期待政策支持。

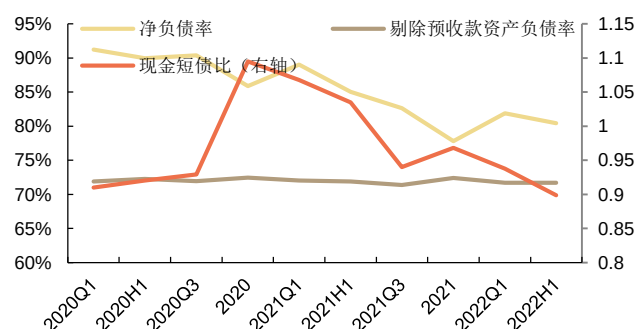
2021 年四季度-2022 年二季度，行业整体现金短债比持续回落，叠加销售弱、发债难、偿债高峰、资金监管等多项不利因素，短期仍需关注房企在手现金情况及偿债压力；但另一方面，随着民企已逐步出现展期违约，风险进一步扩散显然亦不符合“稳行业”的需求，在防止风险进一步向更优质房企传递的方向下，可以期待政策进一步支撑。

图9：2017-2022H1 年房地产行业三道红线



资料来源：wind 申港证券研究所

图10：2020Q1-2022Q2 房地产行三道红线



资料来源：wind 申港证券研究所

行业资产结构整体保持稳定，货币资金比例持续下行，长期股权投资及投资性房地产占比提升。2022 年上半年行业资产端主要组成中，货币资金、存货、长期股权投资、投资性房地产占比分别为 8.4%、52.2%、6%、6.7%，分别较 2021 年减少 0.8 个 pct、增加 0.1 个 pct、增加 0.1 个 pct、增加 0.2 个 pct。从行业资产端结构来看，货币资金比例持续下行，反映了行业资金紧张的现状。

表1：2017-2021 年行业资产结构

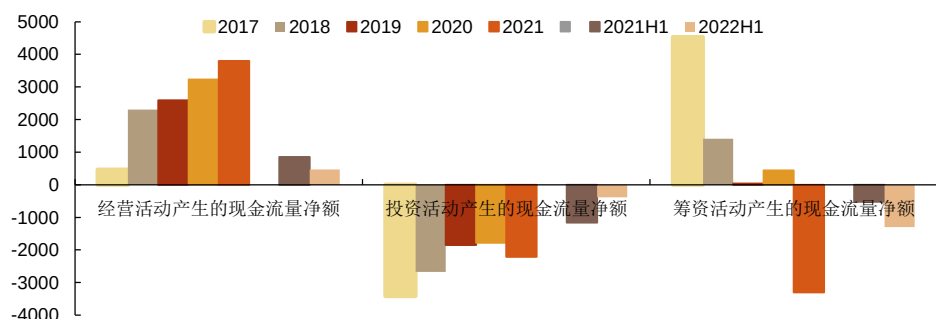
分项	2017	2018	2019	2020	2021	2022H1
货币资金	12.5%	11.8%	10.8%	10.8%	9.2%	8.4%
应收票据	1.4%	1.6%	1.8%	1.9%	1.9%	0.1%
预付款项	4.0%	2.9%	2.6%	1.9%	1.6%	1.5%
其他应收款	8.2%	7.2%	6.7%	6.5%	6.9%	9%
存货	54.2%	53.5%	54.2%	52.9%	52.1%	52.2%
其他流动资产	3.4%	6.2%	6.1%	8.1%	9.0%	3.1%
流动资产合计	83.7%	83.2%	82.1%	82.1%	80.7%	80%
长期股权投资	3.9%	4.7%	4.8%	5.3%	5.9%	6%
投资性房地产	5.1%	5.2%	6.3%	6.2%	6.5%	6.7%
固定资产	1.6%	1.7%	1.8%	1.7%	1.7%	1.9%
在建工程	0.5%	0.6%	0.5%	0.4%	0.4%	0.4%
非流动资产合计	16.3%	16.8%	17.9%	17.9%	19.3%	20%
合计	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100%

资料来源: wind 申港证券研究所

1.3 现金流持续承压 行业资金仍紧张

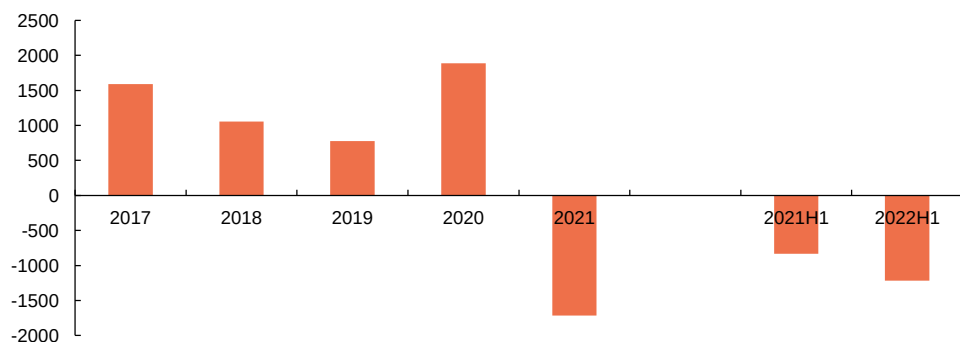
2022 年上半年行业现金流表现不佳。2022 年上半年房地产行业经营、筹资、投资活动现金流净额分别为 471 亿、-389 亿、-1300 亿，较 2021 年同期减少 380 亿、增加 771 亿、减少 778 亿，除投资性现金流外，经营及筹资资金流入均不及去年同期。受经营及筹资双弱影响，上半年行业现金流依旧为净流出状态。

图11：2017-2022H1 房地产行业现金流量净额(亿)



资料来源: wind 申港证券研究所

图12：2017-2022H1 房地产行业现金及现金等价物净额(亿)



资料来源: wind 申港证券研究所

边际观察，2022 年二季度，行业资金压力有小幅改善。经营性现金流实现净流入，

投资性现金流流出减少，但筹资端资金流出压力进一步扩大，整体二季度行业现金流接近正负零位置，净流出状态有所改善；剔除行业现金流的季度性变化观察同期比较口径，经营、投资、筹资分别同比多增 368 亿、多增 419 亿、少增 902 亿，筹资承压仍是行业资金压力的主要原因。

预计三大现金流均将持续改善，投资活动维持流出减少趋势，在政策边际转暖背景下，而行业基本面底部近期将显现，支撑经营性现金流净额由负转正，筹资端压力主要来源于偿债高峰叠加新发债难双重因素，随着偿债高峰期在 2022 年三季度逐步度过，叠加房企基本面触底，风险已较大幅度暴露，新发债动作将有所改善。

表2：2020Q1-2022Q2 房地产行业现金流量情况

现金流量分项	2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2
经营活动产生的现金流量净额(亿)	-1746	1193	796	3013	-234	1086	957	2000	-975	1454
较去年同期变化(亿)	-815	136	567	781	1512	-108	161	-1012	-741	368
投资活动产生的现金流量净额(亿)	-384	-622	-318	-462	-449	-712	-757	-312	-98	-292
较去年同期变化(亿)	-14	-104	-1	190	-64	-90	-439	151	351	419
筹资活动产生的现金流量净额(亿)	1709	247	-554	-946	-258	-263	-1911	-857	-140	-1166
较去年同期变化(亿)	595	523	118	-820	-1968	-510	-1356	89	119	-902
现金及现金等价物净增加额(亿)	-417	818	-95	1585	-941	107	-1710	828	-1212	-5
较去年同期变化(亿)	-234	555	684	151	-520	-708	-1634	-773	-271	-115

资料来源：wind 申港证券研究所

1.4 投资策略

2022 年上半年是行业探底的一年，本轮行业周期由筹资端资金流出，进而导致房企资金链绷紧，叠加 2021 年房贷审批收紧，加速了房企风险暴露；随后在疫情、房企违约、“保交楼”、市场信心低迷多重因素共同作用下，我们看到了行业在 2022 年上半年进一步探底，经历最困苦的时刻。

在基本面之外，我们看到了政策在“因城施策”的指导下，逐步放松，在“房住不炒”的背景下，审慎地推动需求释放。相比以往周期，本轮周期的政策调节节奏更注重市场化引导，因而需要借由市场的力量，花费更长的时间促进信心修复。

在等待基本面回升的同时，市场难免会出现期望落空的悲观情绪，也难免看到部分房企因为自身过度的激进动作，无法跟随行业穿越本轮周期。但有一点是可以明确的，即“保交楼”与“防风险”指导思想之下，房地产行业的底部是坚实的，从近 2 个季度观察，在最困难的时刻，行业的整体营收、利润、费用、现金流并未出现崩塌，而是在逐步探底，我们有理由相信复苏的周期会拉长或会晚于预期，但周期的力量必然会促使市场再度回暖。

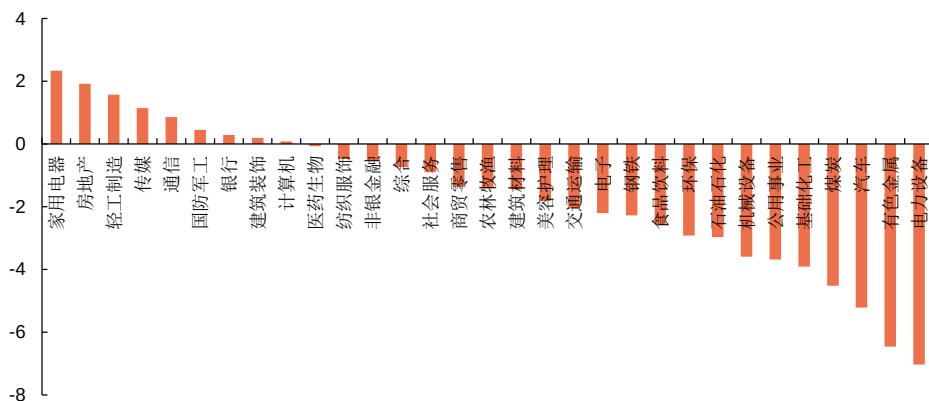
建议关注经营稳健及资信背景较好的龙头房企保利发展、万科 A、龙湖集团。关注产品导向逻辑下的高品质房企滨江集团、绿城中国等，关注资信背景良好，有发展潜力的地方国央企龙头建发国际、越秀地产。代建行业推荐龙头绿城管理控股。

2. 本周行情回顾

上周沪深 300 指数涨跌幅-2.04%，在申万一级行业中，家用电器（+2.33%）、房地产（+1.92%）、轻工制造（+1.58%）等板块涨跌幅靠前，电力设备（-7.02%）、有色金属（-6.46%）、汽车（-5.22%）等板块排名靠后。

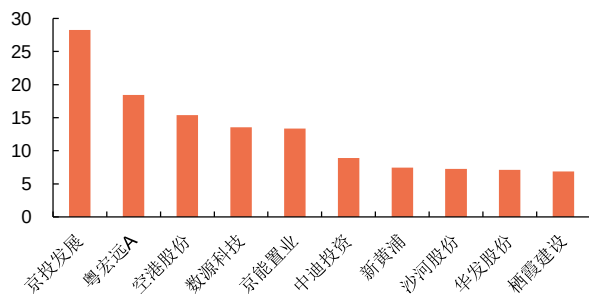
上周申万房地产板块涨跌幅+1.92%，在申万一级行业中排名 2/31，领先沪深 300 指数 3.96 个百分点。具体个股方面，涨跌幅前三位个股为京投发展（+28%）、粤宏远 A（+18.4%）、空港股份（+15.4%），涨跌幅后三位个股为广汇物流（-6.6%）、西藏城投（-6.2%）、浦东金桥（-4.7%）。

图13：申万一级行业涨跌幅（%）



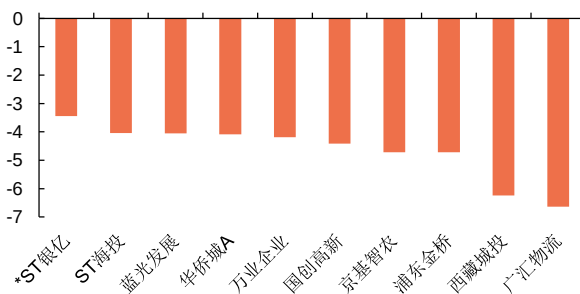
资料来源：wind 申港证券研究所

图14：本周涨跌幅前十位（%）



资料来源：wind 申港证券研究所

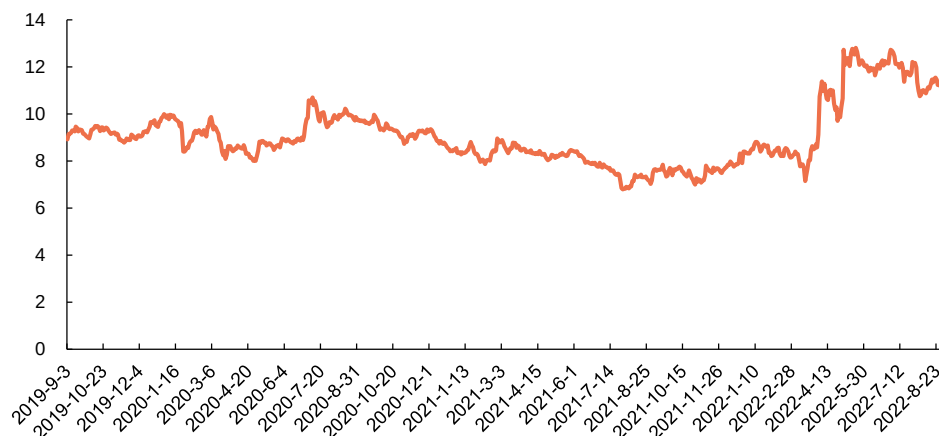
图15：本周涨跌幅后十位（%）



资料来源：wind 申港证券研究所

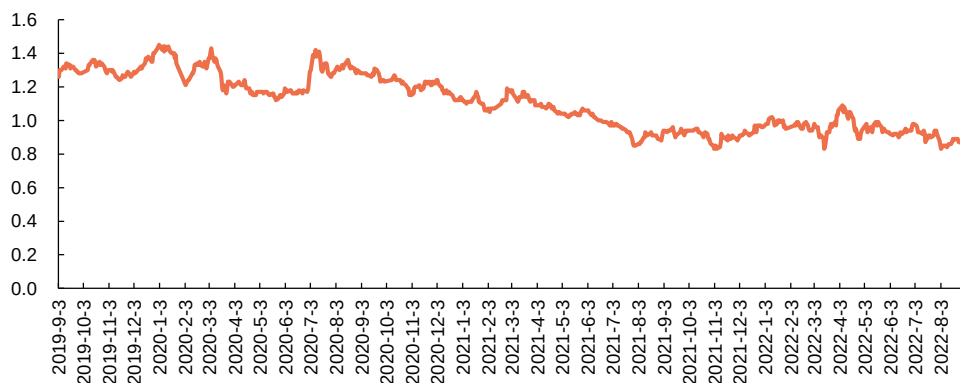
上周申万房地产行业 PE (TTM) 为 10.66 倍，较前一周提高 0.38, 近三年均值为 8.91 倍；PB (LF) 为 0.94 倍，较前一周减少 0.01，近三年均值为 1.17 倍。

图16: 房地产行业近三年 PE (TTM)



资料来源: wind 申港证券研究所

图17: 房地产行业近三年 PB (LF)



资料来源: wind 申港证券研究所

3. 行业动态

百强房企销售排行榜出炉

本周房企百强销售排行榜出炉, 1-8 月克而瑞百强房企销售额同比减少 47.9%。前 8 月权益销售额超千亿房企仅 10 家, TOP5 房企分别为碧桂园、保利发展、万科、中海、华润置地。

单月口径观察, 百强房企权益销售额同比增速为-30.8%, 较上月跌幅收窄 12 个百分点, 其中部分房企同比增速为正, 包括华润置地 (+68.3%)、招商蛇口 (+15.6%)、金地集团 (+11.1%)、龙湖集团 (+8.4%)、中国金茂 (+15.2%)、建发地产 (+31.3%)、滨江集团 (+42.6%)、中国铁建 (+84.2%)、华发股份 (+53.8%)、万达集团 (+73.6%) 等。

整体来看, 尽管当前市场仍处于底部, 但 8 月房企销售数据较 7 月有所改善, 市场正逐步筑底中。

首批保障性租赁住房 REITs 上市 上市开盘即涨停

8月31日，首批保障性租赁住房REITs上市，首日三只REITs即开盘涨停，涨势持续至收盘。近期，证监会会同国家发改委等制定了加速推进基础设施REITs常态化发行的十条措施，包括拓宽试点项目类型、加快推进民企REITs试点、推动REITs立法等。证监会副主席李超在上市仪式上表示，下一步，证监会将会同相关部门和单位推动十条措施落地实施，进一步促进盘活存量资产，助力稳定宏观经济运行。

公募REITs尚处在起步阶段，在为项目提供资金渠道的同时，也为社会资金提供了新的投资方向，尤其以保障性租赁住房起步较早，其定价优势相对更早起步的商业、商办、产业园类REITs有更大优势，因此得到市场青睐，未来REITs市场也将有着较好的发展空间。

国常会、发改委就房地产问题再度发声

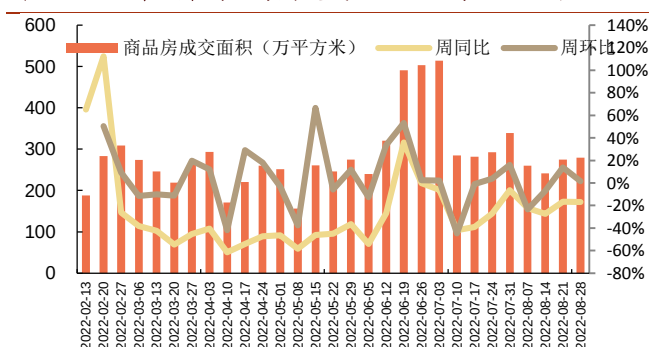
8月31日，国务院常务会议确定进一步优化营商环境、降低制度性交易成本的措施，持续为市场主体减负激发活力。在房地产方面，会议提出要支持刚性和改善性住房需求，地方要“一城一策”用好政策工具箱，灵活运用阶段性信贷政策和保交楼专项借款。

本次国常会继8月24日提及地方“一城一策”灵活运用信贷政策，合理支持刚性和改善性住房需求后，本次再度提及“一城一策”，当前房地产行业的信贷支持政策进一步精准化，地方信贷政策有进一步宽松空间。

4. 数据追踪

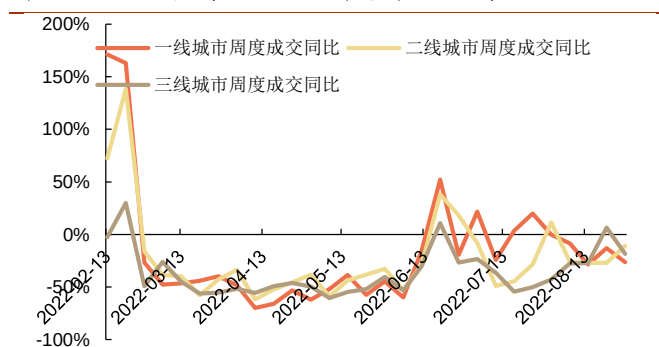
4.1 新房成交数据

图18：30大中城市商品房周度成交面积及同比环比增速



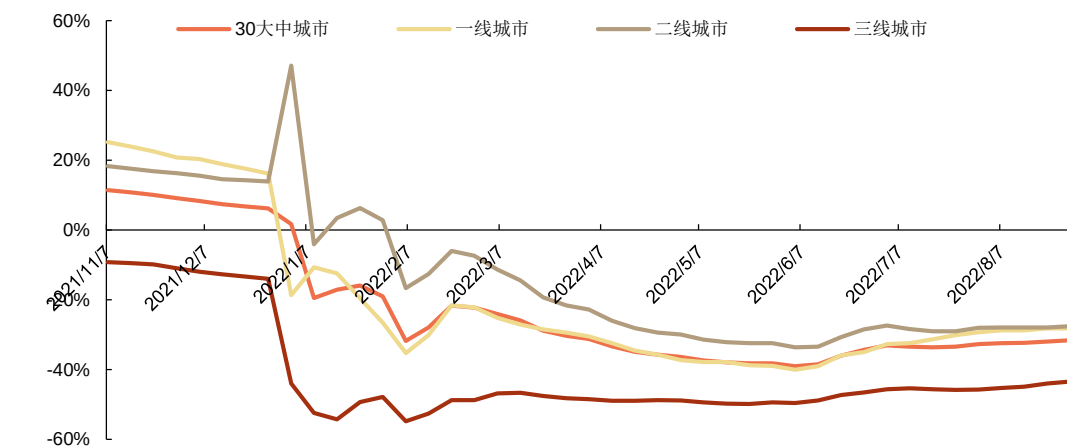
资料来源：wind 申港证券研究所

图19：一二三线城市（30城）周度成交面积同比



资料来源：wind 申港证券研究所

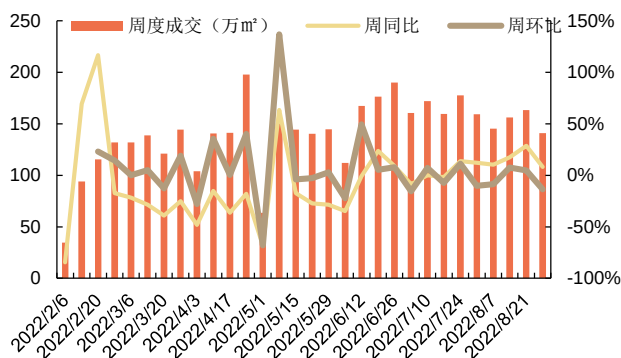
图20：一二三线城市（30城）累计成交面积同比



资料来源: wind 申港证券研究所

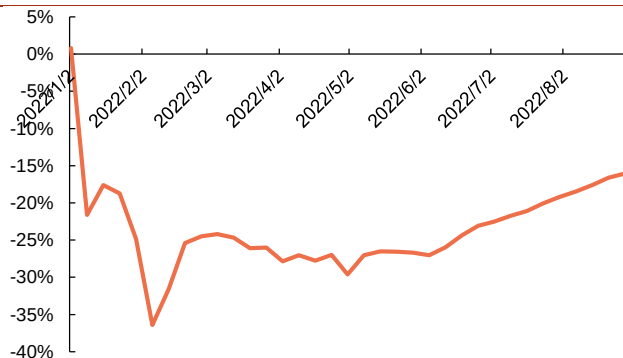
4.2 二手房成交数据

图21: 13城二手房周度成交面积及同比环比增速



资料来源: wind 申港证券研究所

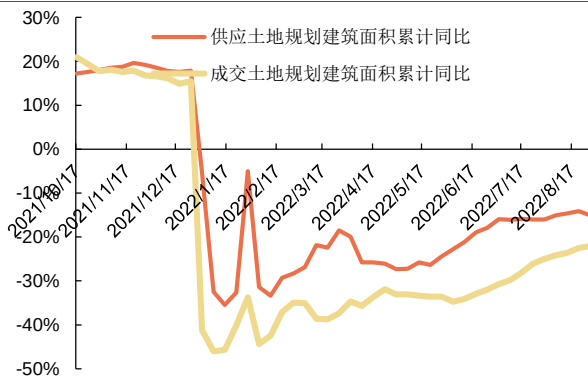
图22: 13城二手房周度成交面积累计同比增速



资料来源: wind 申港证券研究所

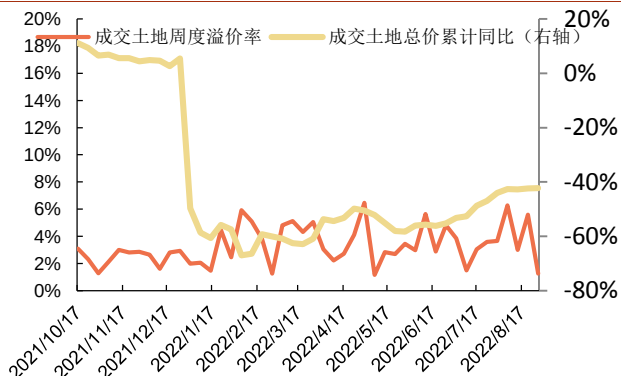
4.3 土地成交数据

图23: 100大中城市土地成交及供应建筑面积累计同比



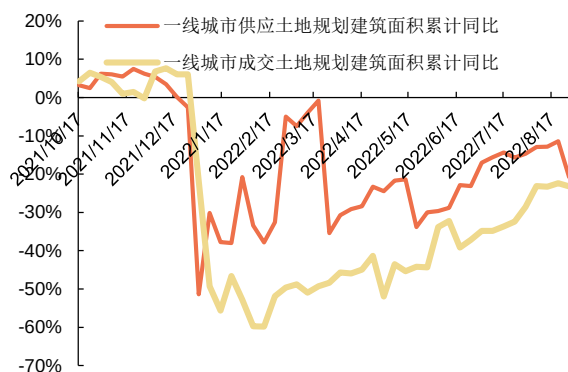
资料来源: wind 申港证券研究所

图24: 100大中城市土地成交总价累计同比及周度溢价率



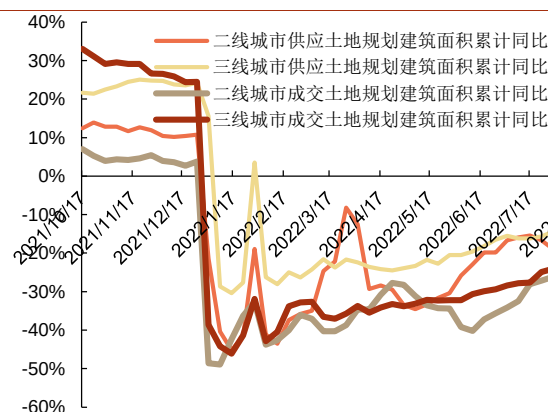
资料来源: wind 申港证券研究所

图25：一线城市成交及供应土地建筑面积累计同比



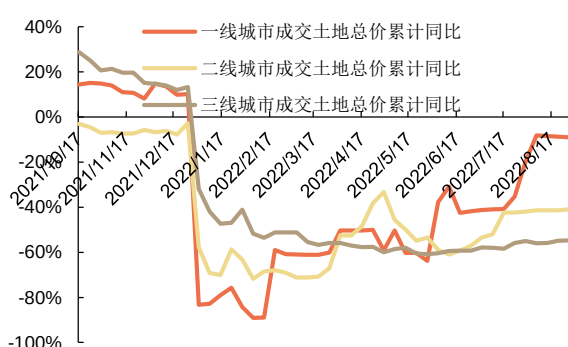
资料来源：wind 申港证券研究所

图26：二三线城市成交及供应土地建筑面积累计同比



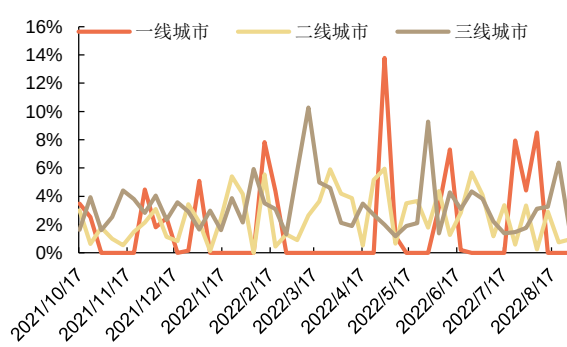
资料来源：wind 申港证券研究所

图27：一二三线城市成交土地总价累计同比



资料来源：wind 申港证券研究所

图28：一二三线城市成交土地周度溢价率



资料来源：wind 申港证券研究所

4.4 部分重点城市周度销售数据

表3：部分重点城市周度销售面积（万平方米）

城市	销售面积				环比			
	8.1-8.7	8.8-8.14	8.15-8.21	8.22-8.28	8.1-8.7	8.8-8.14	8.15-8.21	8.22-8.28
北京	23	18	28	22	-12%	-22%	55%	-19%
上海	39	44	56	49	3%	11%	28%	-12%
广州	17	17	14	23	-31%	5%	-19%	61%
深圳	19	7	5	6	220%	-65%	-26%	16%
杭州	11	18	15	22	-75%	64%	-20%	50%
南京	17	12	15	11	21%	-31%	28%	-30%
武汉	28	27	32	33	-26%	-3%	19%	2%
成都	57	46	45	55	-16%	-20%	-3%	23%
青岛	24	26	20	34	-39%	7%	-21%	66%
苏州	16	13	17	15	9%	-21%	32%	-10%

资料来源：wind 申港证券研究所

5. 风险提示

销售市场复苏不及预期，个别房企出现债务违约。

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独立研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，不受任何第三方的影响和授意。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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。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

申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性和完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

申港证券研究所已力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者不应单纯依靠本报告而取代自身独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载资料、意见及推测仅反映申港证券研究所于发布本报告当日的判断，本报告所指证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会产生波动，在不同时期，申港证券研究所可能会对相关的分析意见及推测做出更改。本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。

本报告仅面向申港证券客户中的专业投资者，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。本报告版权归本公司所有，未经事先许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如转载或引用，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、发布、转载和引用者承担。

行业评级体系**申港证券行业评级体系：增持、中性、减持**

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15%之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上