



5月社融超预期，重点城市去化有所改善

投资要点

- **5月社融规模超预期，居民中长期贷款有所改善。**截至5月末，社会融资规模存量为329万亿元，同比增长10.5%，对实体经济发放的人民币贷款余额为202.03万亿元，同比增长10.9%。从增量来看，5月社会融资规模增量2.79万亿元（预期2.03万亿元，前值9102亿元），同比多增8399亿元，其中对实体经济发放的人民币贷款增加1.82万亿元，同比多增3936亿元，但仍存在结构性问题。5月人民币贷款增加1.90万亿元，同比多增3920亿元。分部门看，5月份住户贷款增加2888亿元，同比少增3344亿元，其中中长期贷款增加1047亿元，相较4月由负转正。
- **上海首轮集中供地表现良好，超三成触顶成交。**上海首轮土地集中出让门槛大幅放松，全部采用挂牌方式出让，并通过降低封冻资金比例来缓解房企竞拍资金压力。本轮土拍36宗涉宅地全部成功出让，其中19宗底价成交，13宗触及中止价成交，整体溢价率为3.3%，维持在较低水平。参与竞拍主体多样，包括国企、央企、外企，其中八成地块由央国企竞得，招商蛇口拿地金额居首，共花费117.7亿元独自或联合斩获了4幅地块；上海本土民企表现较为积极，大华、大名城、同润、佳运置业等均有斩获。
- **5月重点50城平均去化率32%，环比有所改善。**克尔瑞数据显示，重点50城开盘平均去化率由上月的29%微增至32%，环比上涨3pp，去化率超50%的城市个数由4个增长至6个，去化率环比增长的城市11个，持续两个月环比增长的城市8个。1) 福州、郑州、深圳、长沙等5月环比涨幅显著，主要是热点网红盘集中入市从而拉动了全市平均去化率；2) 无锡、佛山、重庆等因上月基数较低，出现了边际复苏迹象；3) 南京、苏州、东莞等城市热度稳步回落，5月去化率跌幅均超10pp。
- **房企融资规模连续3个月下降，资金压力依然存在。**5月房地产企业融资总额为612亿元，同比下降34.3%，环比下降21.2%，发行平均利率为3.25%，同比下降1.44pp，环比下降0.33pp。其中发行信用债446亿元，同比增加20.9%，ABS 166亿元，同比降低47.5%，海外债暂无新发是发行额缩减的主要原因。截至2022年5月末，跟踪的170余家房企海外债及信用债共2.54万亿，海外债占比51.2%；5月份已到期信用债495亿元，新发行信用债仅覆盖90%的到期债券，房企资金压力加剧。2022年6-12月到期债务5688亿元，6-8月份到期量合计超3099亿元占比过半，且6月境外债到期占总债券到期量近60%。
- **投资建议：**我们认为当前应当关注4条投资主线：1) **开发企业：**保利发展、滨江集团、华发股份、天健集团、南山控股、新城控股、华侨城A、华润置地、龙湖集团、万科A、旭辉控股、建发国际控股等；2) **物管企业：**碧桂园服务、华润万象生活、旭辉永升服务等；3) **赛道转型企业：**广宇发展、鲁商发展等；4) **房产经纪企业：**贝壳等。
- **风险提示：**项目交付风险、项目销售回款风险、行业政策调控风险。

西南证券研究发展中心

分析师：王颖婷

执业证号：S1250515090004

电话：023-67610701

邮箱：wyting@swsc.com.cn

联系人：池天惠

电话：13003109597

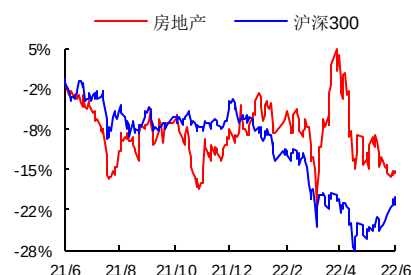
邮箱：cth@swsc.com.cn

联系人：刘洋

电话：18019200867

邮箱：ly21@swsc.com.cn

行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

基础数据

股票家数	126
行业总市值(亿元)	17,196.41
流通市值(亿元)	16,576.23
行业市盈率TTM	11.9
沪深300市盈率TTM	12.6

相关研究

1. 房地产行业周报(5.30-6.5)：5月销售开始企稳，成都政策进一步松绑(2022-06-06)
2. 房地产行业周报(5.23-5.29)：国常会33项举措稳经济，预售资金加快松绑(2022-05-30)
3. 房地产行业周报(5.16-5.22)：5年期LPR创最大降幅，首单民企信用保护凭证落地(2022-05-22)

目 录

1 每周点评	1
2 市场回顾	4
3 行业及公司动态	7
3.1 行业政策动态跟踪	7
3.2 公司动态跟踪	8
4 投资建议	11
5 风险提示	11

图 目 录

图 1：5 月社会融资规模存量 329 万亿元.....	1
图 2：5 月社会融资规模增量 2.79 万亿元.....	1
图 3：5 月新增人民币贷款 1.9 万亿元.....	1
图 4：5 月住户贷款增加 2888 亿元.....	1
图 5：5 月人民币存款余额 246 万亿元.....	2
图 6：5 月 M2 同比增长 10.5%.....	2
图 7：22 年 6-8 月房企到期债券超 3099 亿元.....	4
图 8：6 月境外债到期占比 57%.....	4
图 9：近一年申万地产板块相对沪深 300 走势.....	5
图 10：年初以来申万地产板块相对沪深 300 表现（pp）.....	5
图 11：上周中天金融、ST 爱旭、ST 银亿等个股涨幅显著.....	5
图 12：上周绿景控股、空港股份、金科股份等个股跌幅显著.....	5
图 13：上周申万地产板块中交易额靠前个股（亿元）.....	6
图 14：年初以来申万地产上涨个股占比为 40.9%.....	6
图 15：上周表现强势的港股通内房股.....	6
图 16：年初以来表现强势的港股通内房股.....	6
图 17：上周表现强势的物业股.....	7
图 18：年初以来表现强势的物业股.....	7

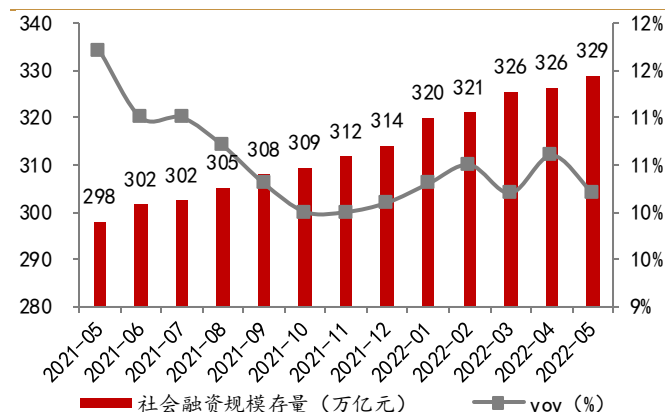
表 目 录

表 1：上海各轮集中土拍热度对比.....	2
表 2：全国重点城市 5 月去化情况.....	3
表 3：典型企业 5 月债券发行情况.....	3
表 4：重点关注公司盈利预测与评级.....	11

1 每周点评

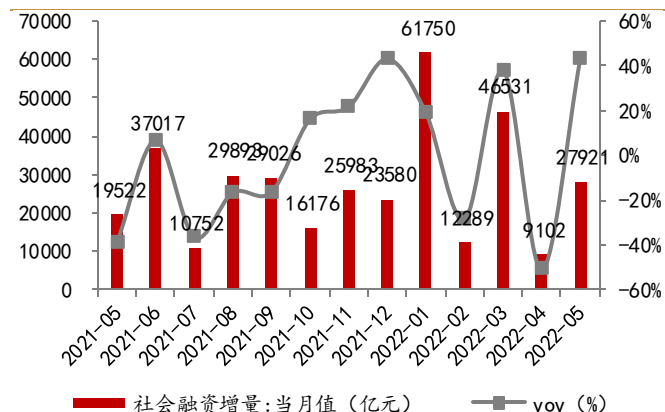
5月社会融资规模增量 2.79 万亿元，超市场预期。6月10日央行发布统计数据报告，截至5月末，社会融资规模存量为329万亿元，同比增长10.5%，对实体经济发放的人民币贷款余额为202.03万亿元，同比增长10.9%。从增量来看，5月社会融资规模增量2.79万亿元（预期2.03万亿元，前值9102亿元），同比多增8399亿元，其中对实体经济发放的人民币贷款增加1.82万亿元，同比多增3936亿元，但仍存在结构性问题。

图1：5月社会融资规模存量329万亿元



数据来源：Choice，中国人民银行，西南证券整理

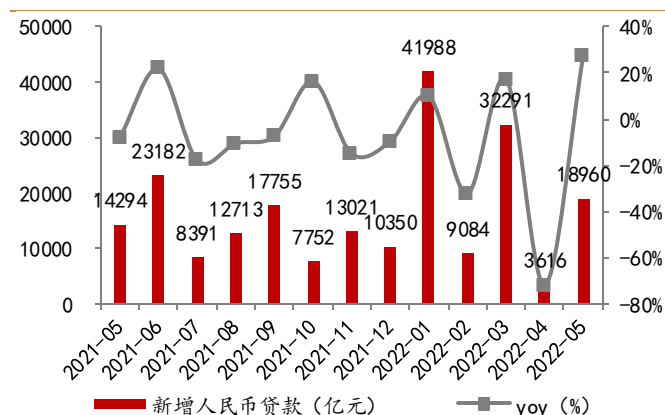
图2：5月社会融资规模增量2.79万亿元



数据来源：Choice，中国人民银行，西南证券整理

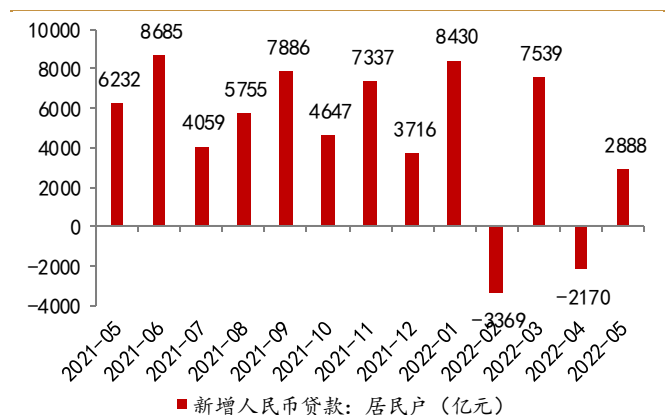
人民币贷款同比多增 3920 亿元，居民中长期贷款有所改善。5月人民币贷款增加1.90万亿元，同比多增3920亿元。分部门看，5月份住户贷款增加2888亿元，同比少增3344亿元，其中中长期贷款增加1047亿元，相较4月由负转正；企（事）业单位贷款增加1.53万亿元，同比多增7291亿元；非银行业金融机构贷款增加461亿元，同比少增163亿元。

图3：5月新增人民币贷款1.9万亿元



数据来源：Choice，中国人民银行，西南证券整理

图4：5月住户贷款增加2888亿元

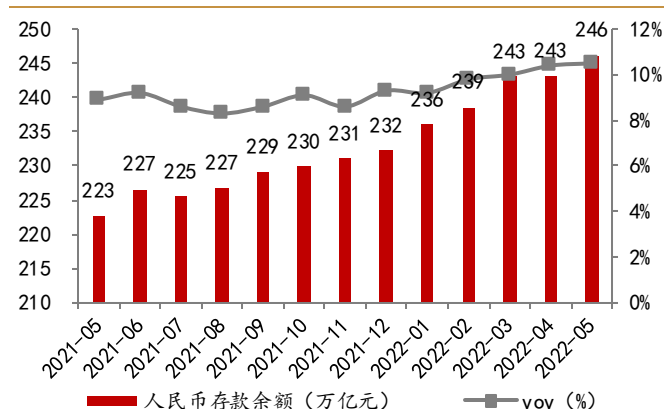


数据来源：Choice，中国人民银行，西南证券整理

人民币存款增加 3.04 万亿元，M2 货币供应同比增长 11.1%。5月末人民币存款余额246.22万亿元，同比增长10.5%，增速分别比上月末和上年同期高0.1pp和1.6pp；人民币存款增加3.04万亿元，同比多增4750亿元。其中住户存款增加7393亿元，非金融企业存款增加1.1万亿元；财政性存款增加5592亿元；非银行业金融机构存款增加2568亿元。5月末广义货币余额252.7万亿元，同比增长11.1%，增速分别比上月末和上年同期高0.1pp。

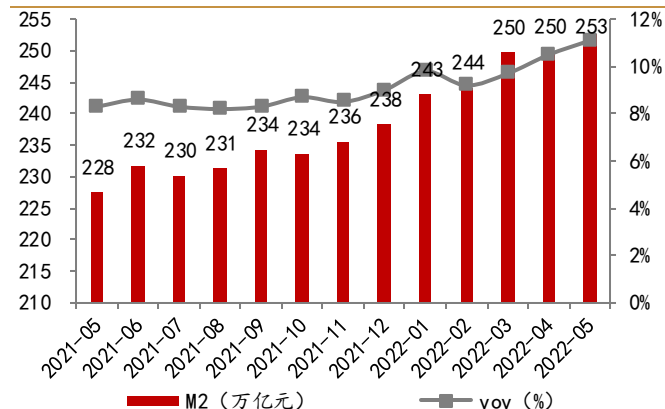
和 2.8pp。

图 5：5 月人民币存款余额 246 万亿元



数据来源：Choice，中国人民银行，西南证券整理

图 6：5 月 M2 同比增长 10.5%



数据来源：Choice，中国人民银行，西南证券整理

上海首轮集中供地表现良好，超三成触顶成交。上海首轮土地集中出让门槛大幅放松，全部采用挂牌方式出让，并通过降低封冻资金比例来缓解房企参拍资金压力。本轮土拍 36 宗涉宅地全部成功出让，与此前成交的 4 宗城中村改造地块共收金逾 870 亿元，其中 19 宗底价成交，13 宗触及中止价成交，整体溢价率为 3.3%，维持在较低水平；参与竞拍主体多样，包括国企、央企，外企，其中八成地块由央国企竞得，招商蛇口拿地金额居首，共花费 117.7 亿元独自或联合斩获了 4 幅地块；上海本土民企表现较为积极，大华、大名城、同润、佳运置业等均有斩获。

表 1：上海各轮集中土拍热度对比

轮次	2021 年		2022 年	
	第一轮	第二轮	第三轮	首轮
总成交建面 (万平方米)	586	408	574	446
成交幅数 (幅)	55	51	57	40
总成交金额 (亿元)	852	538	564	879
溢价率	4.9%	3.4%	2.5%	3.3%
流拍率 (包含中止出让地块)	2%	15%	0%	0%

数据来源：CRIC，西南证券整理

5 月重点 50 城平均去化率 32%，环比有所改善。克尔瑞数据显示，重点 50 城开盘平均去化率由上月的 29% 微增至 32%，环比上涨 3pp，去化率超 50% 的城市个数由 4 个增长至 6 个，去化率环比增长的城市 11 个，持续两个月环比增长的城市 8 个。**1)** 福州、郑州、深圳、长沙等 5 月环比涨幅显著，主要是热点网红盘集中入市从而拉动了全市平均去化率；**2)** 无锡、佛山、重庆等因上月基数较低，出现了边际复苏迹象；**3)** 南京、苏州、东莞等城市热度稳步回落，5 月去化率跌幅均超 10pp。

表 2：全国重点城市 5 月去化情况

城市	5 月去化率	4 月去化率	3 月去化率	5 月较 4 月变动情况	5 月较 3 月变动情况
福州	63%	16%	45%	47pts	18pts
郑州	65%	26%	32%	39pts	33pts
无锡	17%	3%	16%	14pts	1pts
深圳	44%	32%	40%	12pts	4pts
长沙	65%	53%	59%	12pts	6pts
台州	57%	47%	66%	10pts	-9pts
佛山	19%	12%	10%	7pts	9pts
天津	28%	23%	42%	5pts	-14pts
合肥	73%	70%	68%	3pts	5pts
重庆	15%	12%	18%	3pts	-3pts
广州	22%	21%	20%	1pts	2pts
镇江	10%以内	10%以内	/	持平	/
杭州	68%	69%	63%	-1pts	5pts
武汉	17%	20%	14%	-3pts	3pts
嘉兴	38%	41%	30%	-3pts	8pts
常州	19%	24%	27%	-5pts	-8pts
青岛	20%	28%	39%	-8pts	-19pts
珠海	6%	14%	30%	-8pts	-24pts
芜湖	26%	36%	/	-10pts	/
宁波	17%	28%	50%	-11pts	-33pts
济南	19%	31%	27%	-12pts	-8pts
南京	15%	27%	12%	-12pts	3pts
东莞	17%	32%	25%-30%	-15pts	回落
绍兴	10%	/	23%	跌幅超 2 成	-13pts
苏州	29%	79%	60%	-50pts	-31pts

数据来源：CRIC，西南证券整理

房企融资规模连续 3 个月下降，仅信用债发行回暖明显。中指院数据显示，5 月房地产企业融资总额为 612 亿元，同比下降 34.3%，环比下降 21.2%，发行平均利率为 3.25%，同比下降 1.44pp，环比下降 0.33pp。其中发行信用债 446 亿元，同比增加 20.9%，ABS 166 亿元，同比降低 47.5%，海外债暂无新发是发行额缩减的主要原因。从典型房企债券发行来看，5 月保利融资额度最高，合计人民币 60 亿元，平均融资利率 3.0%。具体来看，典型房企中信用债利率最高的为新城，利率为 6.5%，最低为苏高新，为 2.6%。

表 3：典型企业 5 月债券发行情况

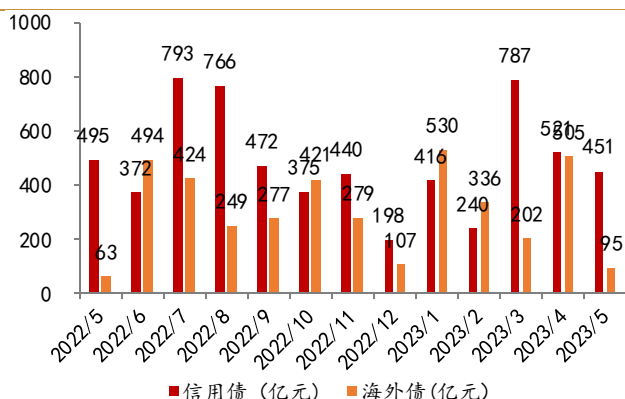
企业名称	信用债（亿元）	海外债	平均利率	企业名称	信用债（亿元）	海外债	平均利率
保利	60.0	-	3.0%	绿城	15.0	-	3.2%
中海	60.0	-	3.0%	华远 ;数据	13.0	-	3.3%
广州城建	41.5	-	3.2%	信达地产	12.0	-	3.6%
中国铁建	30.0	-	3.3%	虫街	10.0	-	3.4%

企业名称	信用债 (亿元)	海外债	平均利率	企业名称	信用债 (亿元)	海外债	平均利率
首创	23.7	-	3.7%	美的置业	10.0	-	4.5%
苏高新	23.0	-	2.6%	新城	10.0	-	6.5%
华润	20.0	-	3.0%	金茂	8.0	-	3.3%
首开	C 20.0	-	3.5%	碧桂园	5.0	-	4.5%
珠江实业	20.0	-	2.8%	龙湖	5.0	-	4.0%
保利置业	15.0	-	3.4%	-	-	-	-

数据来源: 中指研究院, 西南证券整理

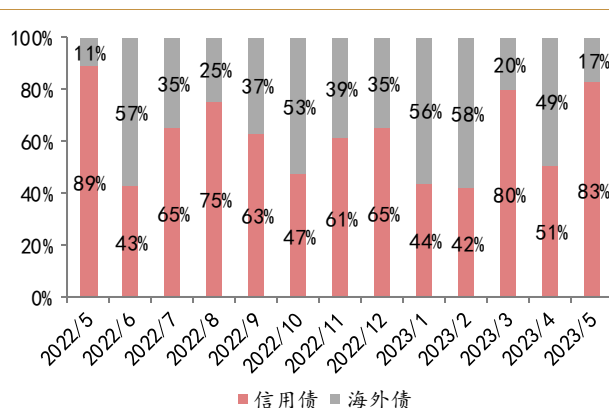
房企资金压力依然存在, 6-8月房企到期债券超 3099 亿元。中指院数据显示, 截至 2022 年 5 月末, 跟踪的 170 余家房企海外债及信用债共 2.54 万亿, 海外债占比 51.2%; 5 月份已到期信用债 495 亿元, 新发行信用债仅覆盖 90%的到期债券, 房企资金压力加剧。2022 年 6-12 月到期债务 5688 亿元, 6-8 月份到期量合计超 3099 亿元占比过半, 且 6 月境外债到期占总债券到期量近 60%。

图 7: 22 年 6-8 月房企到期债券超 3099 亿元



数据来源: 中指研究院, 西南证券整理

图 8: 6 月境外债到期占比 57%



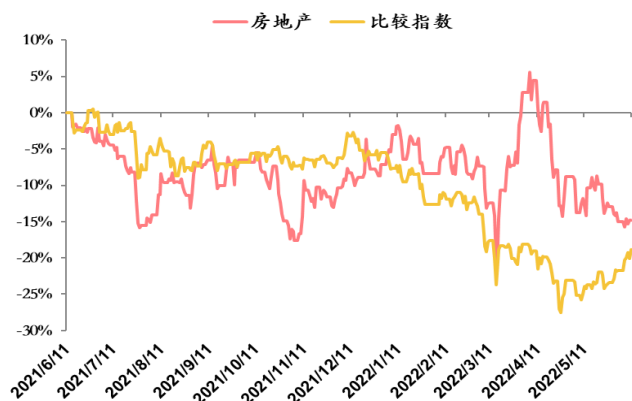
数据来源: 中指研究院, 西南证券整理

2 市场回顾

上周 A 股市场整体表现尚可, 沪指周线上浮。上证指数上涨 2.8%、沪深 300 指数上涨 3.7%, 创业板指上涨 4%, 万得全 A 上周交易额 5.28 万亿, 环比增长 49.9%。从板块表现来看, 有色金属、化工、非银金融和电气设备表现靠前。

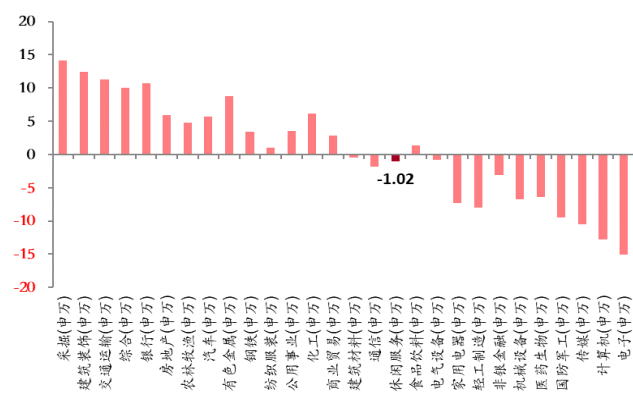
申万房地产板块 (简称申万地产) 上周增长 0.17%, 在所有申万一级行业中相对排名 20/28。从年初涨跌幅来看, 申万地产下跌 -8.24%, 在所有申万一级行业中相对排名 8/28。上周申万地产板块交易额 1236.44 亿, 环比上涨 24.8%。

图 9：近一年申万地产板块相对沪深 300 走势



数据来源：Wind，西南证券整理

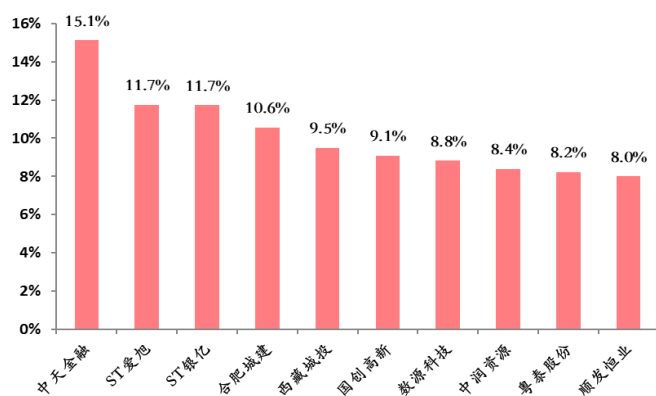
图 10：年初以来申万地产板块相对沪深 300 表现 (pp)



数据来源：Wind，西南证券整理

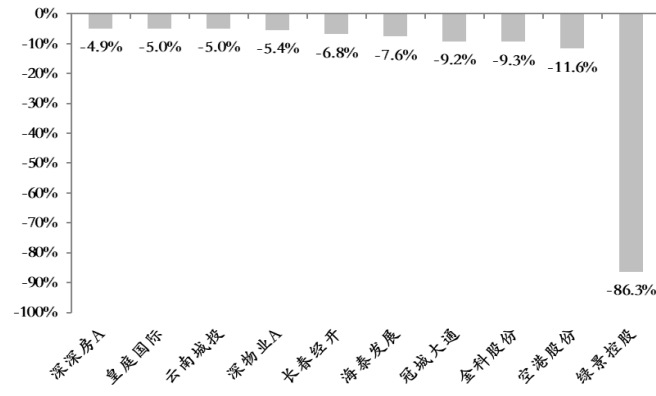
从个股涨跌幅来看，上周中天金融、ST 爱旭、ST 银亿、合肥城建和西藏城投等个股涨幅居前。绿景控股、空港股份、金科股份、冠城大通等个股跌幅显著。

图 11：上周中天金融、ST 爱旭、ST 银亿等个股涨幅显著



数据来源：Wind，西南证券整理

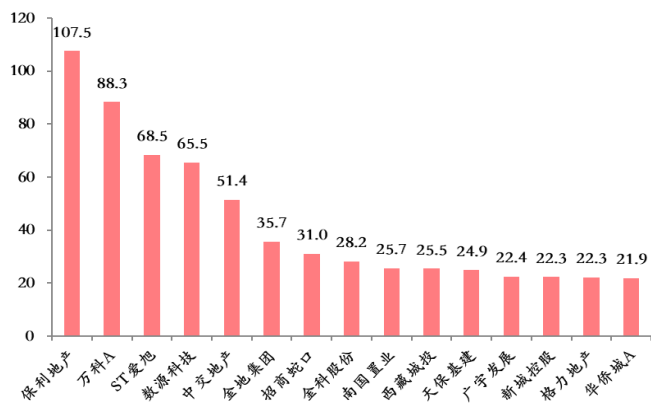
图 12：上周绿景控股、空港股份、金科股份等个股跌幅显著



数据来源：Wind，西南证券整理

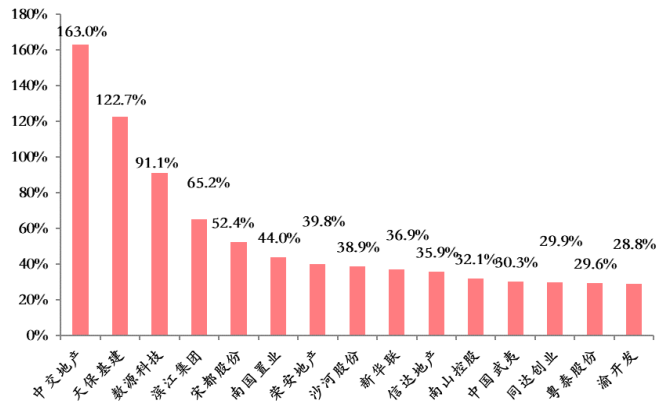
从板块交易额来看，上周保利地产、万科 A、ST 爱旭、数源科技、中交地产等排在行业前列，成交额均超 50 亿。其中，保利地产和万科 A 交易额合计 195.8 亿，占板块交易额比重为 15.22%，较上周略微提升（龙头股交易占比维持稳定），保利地产和万科 A 交易量维持在较高位置。从年初累计涨幅来看，中交地产、天保基建、数源科技、滨江集团、天宋都股份等涨幅居前，上涨个股个数占比 40.9%。年初以来，ST 新光、绿景控股、中房股份、广宇发展等个股跌幅居前。

图 13：上周申万地产板块中交易额靠前个股（亿元）



数据来源：Wind，西南证券整理

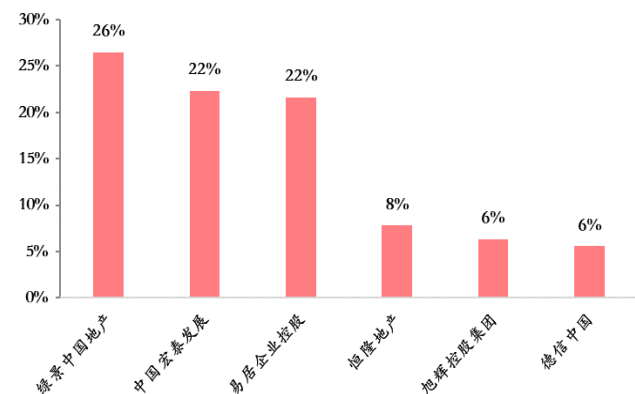
图 14：年初以来申万地产上涨个股占比为 40.9%



数据来源：Wind，西南证券整理

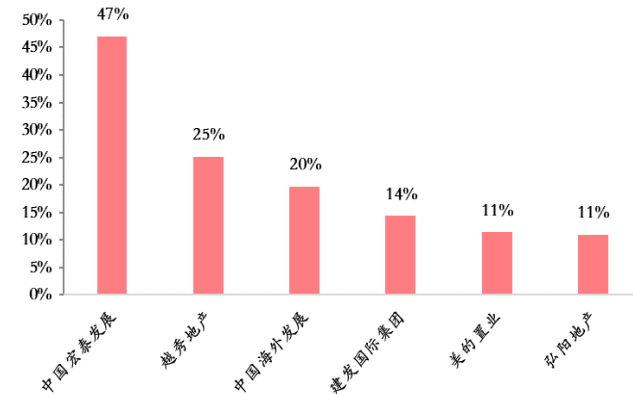
从港股通内房（根据 Wind-港股概念类-内房股，且为港股通标的）表现来看，上周有 27 只股票上涨，绿景中国地产、中国宏泰发展、易居企业控股、恒隆地产等涨幅明显，而富力地产、龙湖集团、建业地产、雅居乐集团等位居跌幅前列。年初以来，中国宏泰发展、越秀地产、中国海外发展、建发国际集团、美的置业等个股表现强势。上周从成交金额来看，中国海外发展、华润置地、龙湖集团、恒隆地产、碧桂园、长实集团均超过 8 亿（人民币）。

图 15：上周表现强势的港股通内房股



数据来源：Wind，西南证券整理

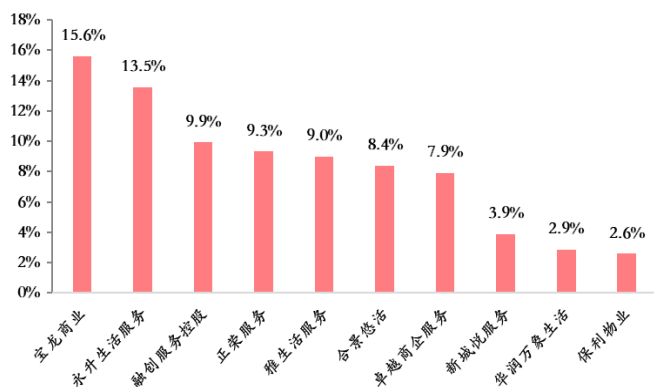
图 16：年初以来表现强势的港股通内房股



数据来源：Wind，西南证券整理

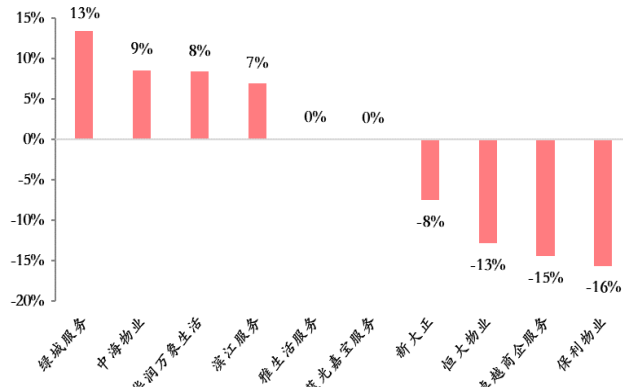
从物业板块表现来看，在我们跟踪的 26 只股票中，上周有 16 只股票上涨，宝龙商业、永升生活服务、融创服务控股、正荣服务等涨幅明显，而新大正、滨江服务、建业新生活、招商积余等位居跌幅前列。年初以来，绿城服务、中海物业、华润万象生活、滨江服务、雅生活服务等个股表现强势。上周从成交金额来看，碧桂园服务、恒大物业、雅生活服务、华润万象生活超过 6 亿（人民币）。

图 17：上周表现强势的物业股



数据来源：Wind，西南证券整理

图 18：年初以来表现强势的物业股



数据来源：Wind，西南证券整理

3 行业及公司动态

3.1 行业政策动态跟踪

6月9日，福建省南平市发布政策，降低住房公积金贷款最低首付比例，二次申请纯住房公积金贷款的首付比例由不低于40%下调为不低于30%。（澎湃新闻）

6月9日，广西来宾市发布政策，提高住房公积金最高贷款额度，单职工缴存家庭贷款额度由原来的32万元提高至38万元，双职工缴存家庭贷款额度由原来的40万元提高至48万元；第二次使用公积金贷款，首付比例由原来的40%降至30%。（观点网）

6月9日，6月1日起，珠海市已经调整限购政策，仅香洲区和横琴粤澳深度合作区这实施限购，非限购区域首套房首付比例最低2成，限购区域首套房首付比例最低3成。（证券时报网）

6月8日，上海首批集中供地结束，上海首批集中供地共推出36宗涉宅用地，全部成交，获得土地出让金834.7亿元。其中，19宗地块底价成交，占比超过一半。（贝壳财经）

6月8日，浙江金华东阳市出让两宗相邻住宅和商业用地，其中兴平路以南、歌山路以西出让地块2被东阳市国置房地产开发有限责任公司以底价13亿元竞得，楼面价9308元/平方米。（观点网）

6月8日，广东潮州市发布政策，取消公积金借款人户籍地限制，公积金可用于支付购房首付款，首次申请公积金贷款购买新房的，首付比例最低为20%。（观点网）

6月8日，河南省发布方案，首套房商贷首付比最低25%，各地可向下浮动5个百分点（中国新闻网）

6月8日电，湖南邵阳市调整政策，购买家庭名下第2套住房的，最低首付款比例由30%降至20%；已生育三孩的缴存职工家庭申请公积金贷款购房的，最高可贷款额度为80万元；职工家庭最高可贷款额度由50万元调整至60万元。（财联社）

6月7日,四川省南充市发布政策,提高住房公积金最高贷款额度,职工家庭单边缴存住房公积金的最高贷款额度从42万元提高到50万元,职工家庭双边缴存住房公积金的最高贷款额度从48万元提高到60万元。(澎湃新闻)

6月7日,呼和浩特出台政策,首套房个人中长期住房贷款最低利率水平为4.25%,为近年来个人住房贷款利率最低水平,二套房商业贷款首付降至30%。(观点网)

6月7日,上海2022年首批集中供地第四天,共出让松江、金山区4宗地块,合计出让面积约18.23万 m^2 ,单日成交总额77.1204亿元。(新民晚报)

6月7日,绍兴3宗宅地挂牌拍卖结束,总起价合计约18.87亿元,最终成交价合计约20.71亿元。(观点网)

6月7日,江西省南昌调整政策,首套房贷款最低首付调整为20%,二套房调整为30%。(观点网)

6月6日,贵州省发布通知,取消两次住房公积金贷款须间隔12个月及以上的限制。(澎湃新闻)

6月6日,江苏省徐州市发布通知,首次使用住房公积金贷款的,新建商品住房首付比例由30%调整为20%,二手房首付比例由40%调整为30%。(观点网)

6月6日,福建省漳州市调整政策,取消住房公积金贷款次数和房屋套数限制,第二套及以上住房首付比例不低于40%(部分区域不低于30%)。(澎湃新闻)

6月6日,河北省唐山市发布消息,二套房公积金贷款最低首付比不低于20%,全款购房可多次提取公积金,贷款购房在贷款结清后每年仍可提取一次。(金融界)

6月6日,秦皇岛市调整政策,第二次公积金贷款购房首付比例调整为不低于30%;单缴职工贷款额度上限由40万元调整为60万元,双缴职工家庭贷款额度上限由60万元调整为80万元。(观点网)

3.2 公司动态跟踪

万科A:6月6日,公司已发行完成10亿元债券,票面利率分别为2.9%、3.53%,期限分别为5年、7年。

龙湖集团:6月10日,公司发布报告,2022年1-5月累计实现权益合同销售金额人民币405亿元,权益合同销售面积239.4万平方米。5月实现权益合同销售金额人民币91亿元,权益合同销售面积55.9万平方米。

金地集团:6月8日,公司发布报告,2022年5月公司实现销售面积66.4万平方米,同比下降48.87%,销售金额142亿元,同比下降50.18%。1-5月公司累计实现销售面积296.2万平方米,同比下降48.44%;累计实现销售金额722亿元,同比下降43.94%。

新城控股:6月8日,公司发布报告,2022年5月公司实现销售金额111亿元,同比下降54.25%;销售面积约114.3万平方米,同比下降47.75%。1-5月累计实现销售金额约512亿元,同比下降45.93%;累计销售面积约525.1万平方米,比上年同期下降41.90%。

中国海外发展：6月7日，公司发布公告，2022年5月合约物业销售金额264亿元，同比下跌23.0%，销售面积为102.2万平方米，同比下跌42.0%。1-5月累计合约物业销售金额约人民币950亿元，同比下跌38.9%，累计物业销售面积约442.5万平方米，同比下跌42.3%。

中国海外宏洋集团：6月7日，公司发布公告，2022年5月实现合约销售额人民币37亿元，合约销售面积37.6万平方米，同比分别下跌63.6%及45.3%。1-5月累计合约销售额人民币157万元，累计合约销售面积153.0万平方米，同比分别下跌50.5%及34.2%。

招商蛇口：1) 6月10日，公司发布公告，2022年5月实现销售面积72.0万平方米，同比减少46.08%，销售金额161亿元，同比减少47.95%。1-5月累计实现销售面积331.9万平方米，同比减少42.73%，累计签约销售金额776亿元，同比减少41.53%。2) 6月7日，公司已发行完成40亿元债券，票面利率3.50%，期限为5年。

旭辉控股集团：6月8日，公司发布报告，2022年1-5月公司累计实现销售金额496亿元，累计销售面积334.4万平方米，销售均价约人民币15900元/平方米。5月实现销售金额108亿元，销售面积约65万平方米，合同销售均价约人民币17000元/平方米。

绿城中国：6月6日，公司发布报告，2022年5月实现销售面积46万平方米，销售金额为人民币119亿元，销售均价约每平方米人民币25823元。1-5月累计总合同销售面积约392万平方米，总合同销售金额约人民币788亿元。

中国金茂：6月7日，公司发布公告，2022年5月实现销售金额人民币90亿元，销售面积约39.4万平方米。1-5月累计实现销售金额509亿元，累计销售面积约260.0万平方米。

越秀地产：6月7日，公司发布公告，2022年5月实现合同销售金额约人民币83亿元，同比上升约2%，销售面积约35.6万平方米，同比上升约18%。1-5月累计销售金额346亿元，同比下降约15%，累计合同销售面积约123.4万平方米，同比下降约17%。

保利置业：1) 6月6日，公司已发行完成15亿元债券，票面利率分别为3.20%、3.65%，期限分别为5年、7年。2) 6月8日，公司发布报告，2022年5月公司实现销售金额约人民币28亿元，销售面积约13.6万平方米，销售均价约人民币20756元/平方米。1-5月累计实现合同销售金额约人民币107亿元，同比减少49%，累计合同销售面积约58.5万平方米，合同销售均价约人民币18230元/平方米。

金地商置：6月6日，公司发布报告，2022年5月实现销售总额29亿元，销售面积13.9万平方米，销售均价为每平方米约人民币20700元。1-5月累计合约销售总额约人民币206亿元，累计销售总面积约91.1万平方米。

美的置业：6月10日，公司发布报告，2022年1-5月合同销售金额约人民币319亿元，销售建筑面积约266.2万平方米。

世茂集团：6月10日，公司发布报告，2022年1-5月累计合约销售总额约为人民币343亿元，累计合约销售面积为211.5万平方米，平均销售价格为每平方米人民币16200元。5月的合约销售额约为人民币61亿元，合约销售面积为37.8万平方米，平均销售价格为每平方米人民币16180元。

龙光集团：6月10日，公司发布报告，2022年5月实现销售额约为人民币35亿元，合约销售面积约25.4万平方米。1-5月合约销售额约为人民币266亿元，合约销售面积170.0万平方米。

建业地产：6月6日，公司发布报告，2022年5月实现物业销售额22亿元，同比减少71.3%，销售面积30.8万平方米，同比减少68.6%，每平方米平均销售价格为人民币7039元，同比减少8.6%。1-5月累计物业销售额111亿元，同比减少48.6%，累计销售面积147.5万平方米，同比减少47.3%，每平方米平均销售价格为人民币7504元，同比减少2.5%。

德信中国：6月6日，公司发布报告，2022年5月合约销售金额约人民币26.40亿元，合约销售面积约16.1万平方米。1-5月累计合约销售金额约人民币150.30亿元，累计合约销售面积约76.4万平方米。

融创中国：6月6日，公司发布报告，2022年5月合同销售金额人民币128.5亿元，合同销售面积101.7万平方米，合同销售均价约人民币12640元/平方米。1-5月累计实现合同销售金额约人民币987.8亿元，累计合同销售面积约740.1万平方米，合同销售均价约人民币13350元/平方米。

雅居乐集团：6月6日，公司发布报告，2022年5月的预售金额合计为人民币61.3亿元，对应建筑面积48.6万平方米，平均价每平方米人民币12619元。1-5月累计预售金额合计为人民币311.8亿元，对应建筑面积为240.9万平方米，平均价为每平方米人民币12943元。

世茂股份：6月9日，公司发布报告，2022年1-5月公司销售面积约24万平方米，同比下降59%；销售金额约36亿元，同比下降71%。

阳光城：6月9日，公司持股5%以上股东康田实业将持有的1500万股股份进行质押，占控股股东持股总数的4.34%，占公司总股本的0.36%。

正荣地产：6月9日，公司发布报告，2022年5月合约销售金额约为人民币23亿元，销售面积约为14.7万平方米，平均售价约为每平方米人民币15800元。1-5月公司的累计合约销售金额约为人民币186亿元，合约销售建筑面积约为116.0万平方米，合约平均售价约为每平方米人民币16100元。

远洋集团：6月9日，公司发布报告，2022年5月合同销售额约人民币74亿元，销售面积为约41.7万平方米，每平方米约人民币17800元。1-5月累计销售额约人民币293亿元，累计销售面积为约179.5万平方米，平均每平方米约人民币16300元。

4 投资建议

板块估值近期处于低位，从资金安全性和收益率综合考虑，我们建议适当增配，我们认为当前板块应当关注4条投资主线：

- 1) **开发企业**：保利发展、滨江集团、华发股份、天健集团、南山控股、新城控股、华侨城 A、华润置地、龙湖集团、万科 A、旭辉控股、建发国际控股等；
- 2) **物管企业**：碧桂园服务、华润万象生活、旭辉永升服务等；
- 3) **赛道转型企业**：广宇发展、鲁商发展等；
- 4) **房产经纪企业**：贝壳等。

表 4：重点关注公司盈利预测与评级

股票代码	股票名称	当前价格	投资评级	EPS (元)			PE		
				2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E
000002.SZ	万科 A	17.86	买入	1.94	2.18	2.39	10.20	8.21	7.47
0884.HK	旭辉控股	3.02	买入	0.91	0.92	0.98	4.42	3.27	3.08
601155.SH	新城控股	24.29	买入	5.58	5.75	6.05	5.23	4.22	4.01
1109.HK	华润置地	28.46	买入	0.00	4.78	5.29	5.90	5.95	5.38
1238.HK	宝龙地产	1.71	买入	1.45	-	-	2.30	-	-
000069.SZ	华侨城 A	5.57	买入	0.47	0.62	0.73	15.20	8.95	7.59
6098.HK	碧桂园服务	25.73	买入	1.28	1.74	2.44	31.86	14.76	10.53
1995.HK	旭辉永升服务	8.07	买入	0.37	0.50	0.69	28.08	16.14	11.75
1209.HK	华润万象生活	33.57	买入	0.76	1.01	1.32	39.33	33.30	25.45
000537.SZ	广宇发展	12.60	买入	0.62	0.91	1.31	39.01	13.81	9.59
BEKEN	贝壳	97.04	买入	-0.15	0.07	0.78	-	454.61	41.37
002314.SZ	南山控股	4.12	买入	0.36	0.38	0.44	8.66	10.96	9.45
000090.SZ	天健集团	6.80	买入	1.03	1.25	1.44	5.67	5.44	4.72
600325.SH	华发股份	6.88	买入	1.51	1.63	1.76	3.99	4.22	3.91

数据来源：wind，西南证券（注：以人民币为单位，截止2022年6月10日收盘价）

5 风险提示

行业项目交付低于预期、行业销售增长低于预期、行业调控政策超过预期等。

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

投资评级说明

公司评级

买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上
持有：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间
中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间
回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-20%与-10%之间
卖出：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-20%以下

行业评级

强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上
跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间
弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，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。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 8 楼

邮编：100033

深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼

邮编：400025

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	总经理助理/销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	崔露文	高级销售经理	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	黄滢	高级销售经理	18818215593	18818215593	hying@swsc.com.cn
	王昕宇	高级销售经理	17751018376	17751018376	wangxy@swsc.com.cn
	陈燕	高级销售经理	18616232050	18616232050	chenyanyf@swsc.com.cn
	陈慧琳	销售经理	18523487775	18523487775	chhl@swsc.com.cn
	薛世宇	销售经理	18502146429	18502146429	xsy@swsc.com.cn
北京	李杨	销售总监	18601139362	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	销售副总监	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	王兴	销售经理	13167383522	13167383522	wxing@swsc.com.cn
	来趣儿	销售经理	15609289380	15609289380	lqe@swsc.com.cn
	王一菲	销售经理	18040060359	18040060359	wyf@swsc.com.cn
	王宇飞	销售经理	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com
	路漫天	销售经理	18610741553	18610741553	lmtf@swsc.com.cn
广深	郑龔	广州销售负责人/销售经理	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn
	陈慧玲	销售经理	18500709330	18500709330	chl@swsc.com.cn
	杨新意	销售经理	17628609919	17628609919	xyy@swsc.com.cn
	张文锋	销售经理	13642639789	13642639789	zwf@swsc.com.cn
	龚之涵	销售经理	15808001926	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
	丁凡	销售经理	15559989681	15559989681	dingfy@swsc.com.cn