

强于大市

房地产行业第 17 周周报（4 月 23 日-4 月 29 日）

4 月百强房企销售降幅进一步扩大，政治局会议后更多城市政策放松可期

核心观点

本周新房、二手房成交量均有所上升。本周 43 个城市新房成交套数为 3.1 万套，环比上升 4.1%，同比下降 55.3%；17 个大中城市新房成交套数为 2.1 万套，环比上升 5.8%，同比下降 49.3%；一、二、三线城市新房成交套数环比分别变化 32.6%、10.3%、-8.3%，同比增速分别为 -61.6%、-46.1%、-41.0%。15 个城市二手房成交套数为 1.5 万套，环比上升 16.9%，同比下降 38.0%；11 个大中城市二手房成交套数为 1.4 万套，环比上升 15.2%，同比下降 35.7%；一、二、三线城市二手房成交套数环比增速分别为 5.0%、20.2%、23.4%，同比增速分别为 -35.4%、-38.5%、-13.0%。

新房库存量有所上升，去化周期相比上周有所下降。15 个城市新房库存套数为 104.3 万套，环比上升 1.4%，去化周期为 17.8 个月，环比下降 0.9 个月；8 个大中城市新房库存套数 57.7 万套，环比上升 2.6%，同比上升 4.9%，去化周期为 13.7 个月，环比下降 0.5 个月；一线城市新房库存量 28.1 万套，环比上升 4.8%，去化周期 14.2 个月，环比上升 0.2 个月，二线城市新房库存量 20.6 万套，环比上升 0.6%，去化周期为 14.6 个月，环比下降 1.2 个月，三线城市新房库存套数为 8.9 万套，环比上升 0.6%，去化周期 10.8 个月，环比减少 1.3 个月。

整体土地市场较上周相比量跌价升，土地溢价率有所下降。百城成交全类型土地数量为 280 宗，环比下降 3.8%，同比下降 54.2%；成交土地规划建筑面积为 1801 万平方米，环比下降 1.8%，同比下降 45.9%；成交土地总价为 508 亿元，环比上升 109.1%，同比下降 34.5%；成交土地楼面均价为 2819 元/平方米，环比上升 112.9%，同比上升 21.2%；百城成交土地溢价率为 2.71%，环比下降 14.2%，同比下降 90.2%。

房企信用债发行规模环比与同比均有所增加。本周房地产行业信用债总发行量为 233.43 亿元，同比增加 7.9%（前值：-36.7%），环比增加 49.4%；总偿还量为 140.29 亿元，同比提升 36.9%（前值：-25.2%），环比增长 28.6%；净融资额为 93.14 亿元。其中国企信用债总发行量为 233.43 亿元，同比增长 60.8%（前值：27.8%），环比上升 49.4%；总偿还量为 70.67 亿元，同比提升 67.0%（前值：-16.9%），环比下降 22.7%；净融资额为 162.76 亿元。民企连续三周无信用债发行，本周总偿还量为 69.62 亿元，同比提升 15.7%（前值：-50.8%），环比增加 294.9%；净融资额为 -69.62 亿元。

投资建议

我们认为当前地产行业已迈入深度调整期，从本周公布的百强房企销售来看，4 月百强房企全口径销售额降幅进一步扩大至 -58.9%，楼市地市景气度持续低迷，部分城市基本面临严峻的下行压力。**近期各地地产政策调整节奏明显加快，同时向限购、限贷、限售、限价宽松等多个方向延伸，**例如本周黄石、江门、株洲出台购房补贴政策，廊坊、上饶、洛阳、贵阳下调首付比例，中山、惠州、沈阳取消部分限购，天津拟停止限价商品房销售等。从中央层面来看，政治局会议对地产定调“稳中趋松”，地产政策调控路径更加清晰明确，我们认为后续“因城施策”、“因时施策”、“因房施策”将进一步加速落地，兑现 beta 行情的同时，市场信心及行业供需两端修复可期。

我们建议关注四条主线：1) 全国化布局的央国企龙头房企，在上个阶段已获估值提振，但仍将享受 beta 行情带来的上涨空间：保利发展、金地集团、招商蛇口、龙湖集团、华润置地；2) 区域型央国企龙头和优质民企，但现金流和财报质量较好：建发国际、越秀地产、美的置业、滨江集团；3) 政策更加明朗后可以关注弹性反转标的：旭辉控股集团、新城控股、金科股份、碧桂园；4) 当前收入确定较强、集中度加速提升，同时关联房企近期信用风险缓释，弹性反转的地产后周期物业板块：碧桂园服务、旭辉永升服务、保利物业、中海物业、新城悦服务。

风险提示

房地产调控持续升级；销售超预期下行；融资持续收紧。

相关研究报告

《2022 年中央政治局会议点评》20220430

《基本面下行未见改善，央行鼓励地方层面合理下调首付比例和房贷利率——房地产行业第 16 周周报》20220425

《年内首次降准如期落地，昆明出台多项措施提振房地产市场发展——房地产行业第 15 周周报》20220418

《3 月百强房企权益销售降幅进一步扩大，弱二线及三四线城市需求端政策频繁松动——房地产行业 2022 年 3 月月报》20220406

《从历史复盘探讨本轮地产调控放松的最佳路径与当前房企的生存法则》20220331

《碧桂园服务：“大物业+大社区”战略稳步推进，业绩延续高增符合预期》20220330

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.....	19
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.....	28
8 风险提示.....	29
9 附录.....	30

图表目录

图表 1. 43 个城市新房成交套数为 3.1 万套, 环比上升 4.1%, 同比下降 55.3%.....	6
图表 2. 43 个城市新房成交面积为 340.2 万平方米, 环比提升 10.9%, 同比下降 53.8%.....	6
图表 3. 17 个大中城市新房成交套数为 2.1 万套, 环比上升 5.8%, 同比下降 49.3%.....	6
图表 4. 17 个大中城市新房成交面积为 234.8 万平方米, 环比上升 7.4%, 同比下降 48.0%.....	6
图表 5. 一、二、三线城市新房成交套数环比增速分别为 32.6%、10.3%、-8.3%.....	6
图表 6. 一、二、三线城市新房成交面积环比增速分别为 10.1%、11.4%、-8.2%.....	6
图表 7. 其余 26 个城市本周新房成交套数为 1.0 万套, 环比上升 0.6%, 同比下降 64.2%.....	7
图表 8. 其余 26 个城市成交面积为 105.4 万平方米, 环比上升 5.5%, 同比下降 62.9%.....	7
图表 9. 15 个城市新房库存套数为 104.3 万套, 环比上升 1.4%, 同比上升 3.7%.....	7
图表 10. 8 个大中城市新房库存套数为 57.7 万套, 环比上升 2.6%, 同比上升 4.9%.....	7
图表 11. 一、二、三线城市新房库存套数环比增速分别为 4.8%、0.6%、0.6%.....	7
图表 12. 其余 7 个城市新房库存套数为 46.6 万套, 环比上升 0.01%, 同比上升 2.2%.....	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 17.8、13.7、28.5 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 14.2、14.6、10.8 个月.....	8
图表 15. 北京、上海、广州、深圳的去化周期分别为 20.8、5.6、22.6、8.6 个月.....	8
图表 16. 14 个城市新房库存面积为 10458.0 万平方米, 环比上升 1.7%, 同比上升 5.9%.....	8
图表 17. 9 个大中城市新房库存面积为 7493.6 万平方米, 环比上升 2.3%, 同比上升 6.4%.....	8
图表 18. 一、二、三线城市新房库存面积环比增速分别为 4.9%、0.5%、0.1%.....	9
图表 19. 其余 5 个城市新房库存面积为 2964.3 万平方米, 环比上升 0.1%, 同比上升 4.6%.....	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 17.2、15.4、24.6 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 15.8、14.9、15.6 个月.....	9
图表 22. 15 个城市二手房成交套数为 1.5 万套, 环比上升 16.9%, 同比下降 38.0%.....	9
图表 23. 15 个城市二手房成交面积为 145.4 万平方米, 环比上升 18.0%, 同比下降 37.4%.....	9
图表 24. 11 个大中城市二手房成交套数为 1.4 万套, 环比上升 15.2%, 同比下降 35.7%.....	10
图表 25. 11 个大中城市二手房成交面积为 128.2 万平方米, 环比上升 16.6%, 同比下	

降 34.9%.....	10
图表 26. 一、二、三线城市二手房成交套数环比增速分别为 5.0%、20.2%、23.4%	10
图表 27. 一、二、三线城市二手房成交面积环比增速分别为 8.3%、20.9%、20.0%	10
图表 28. 其余 4 个城市本周二手房成交套数为 0.2 万套, 环比上升 35.5%, 同比下降 53.4%	10
图表 29. 其余 4 个城市成交面积为 17.3 万平方米, 环比上升 30.0%, 同比下降 51.3%	10
图表 30. 百城成交全类型土地数量为 280 宗, 环比下降 3.8%, 同比下降 54.2%	11
图表 31. 百城成交土地规划建筑面积为 1801 万平方米, 环比下降 1.8%, 同比下降 45.9%	11
图表 32. 百城成交土地总价为 508 亿元, 环比上升 109.1%, 同比下降 34.5%	11
图表 33. 百城成交土地楼面均价为 2819 元/平方米, 环比上升 112.9%, 同比上升 21.2%	11
图表 34. 百城成交土地溢价率为 2.71%, 环比下降 14.2%, 同比下降 90.2%	11
图表 35. 一、二、三线城市成交土地数量环比增速分别为 233.3%、8.7%、-14.6%.	12
图表 36. 一、二、三线城市成交土地数量同比增速分别为 -28.6%、13.1%、-27.9%	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 265.8%、-19.4%、4.4%	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 68.8%、38.5%、-28.2%	12
图表 39. 二、三线城市成交土地总价环比增速分别为 148.6%、34.7%	12
图表 40. 二、三线城市成交土地总价同比增速分别为 709.6%、-73.8%	12
图表 41. 二、三线城市成交土地楼面均价环比增速分别为 208.3%、29.0%	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 484.5%、-63.5%	13
图表 43. 一、二、三线城市平均土地溢价率分别为 0.00%、3.09%、1.93%	13
图表 44. 百城成交住宅类土地数量为 87 宗, 环比上升 35.9%, 同比下降 37.0%	13
图表 45. 百城成交住宅土地规划建筑面积 563 万平方米, 环比上升 1.8%, 同比下降 48.7%	13
图表 46. 百城成交住宅土地总价为 453 亿元, 环比上升 133.3%, 同比下降 25.6% .	14
图表 47. 百城成交住宅土地楼面均价为 8047 元/平方米, 环比上升 129.1%, 同比上升 45.1%	14
图表 48. 百城成交土住宅类地溢价率为 2.58%, 环比下降 47.6%, 同比下降 92.8%	14
图表 49. 二、三线住宅成交土地数量环比增速分别为 122.7%、-9.5%	14
图表 50. 二、三线住宅成交土地数量同比增速分别为 2350.0%、-35.6%	14
图表 51. 二、三线城市成交土地规划建筑面积环比增速为 16.3%、-17.4%	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 2428.5%、-67.7%	15
图表 53. 二、三线城市成交土地总价环比增速分别为 192.6%、37.2%	15

图表 54. 二、三线城市成交土地总价同比增速分别为-34.9%、-91.5%	15
图表 55. 二、三线城市成交土地楼面均价环比增速为 276.5 %、-19.7%	15
图表 56. 二、三线城市成交土地楼面均价同比增速分别为 10944.8%、-77.3%	15
图表 57. 二、三线城市平均住宅类成交土地溢价率分别为 3.20%、0.47%	15
图表 58. 2022 年第 17 周大事件	17
续 图表 58. 2022 年第 17 周大事件	18
图表 59. 房地产行业绝对收益-1.0%，较上周上涨 8.2 个百分点	19
图表 60. 房地产行业相对收益为-1.1%，较上周提升 3.9 个百分点	19
图表 61. 房地产板块 PE 为 10.66X，较上周上涨 0.38，仍然处在历史相对低位	20
图表 62. A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为滨江集团、金融街、金地集团	20
图表 63. 港股涨跌幅靠前的三家公司依次为龙光集团、中国金茂、碧桂园	20
图表 64. 2022 年第 17 周（4 月 23 日-4 月 29 日）重点公司公告汇总	23
续 图表 64. 2022 年第 17 周（4 月 23 日-4 月 29 日）重点公司公告汇总	24
图表 65. 2022 年第 17 周房地产行业信用债总发行量为 233.43 亿元，同比增加 7.9%， 环比增加 49.4%	25
图表 66. 2022 年第 17 周房地产行业信用债总偿还量为 140.29 亿元，同比提升 36.9%， 环比增长 28.6%	26
图表 67. 2022 年第 17 周房地产行业信用债净融资额为 93.14 亿元（前值：47.13 亿元）	26
图表 68. 本周华润置地、保利发展、绿城中国分别发行了 20、15 和 15 亿元的信用 债，发行利率分别为 3.05%、2.95%、3.55%	27
图表 69. 本周债券偿还量最大的房企为招商蛇口、首创置业、兴泰金融，偿还量 分别为 10、10、10 亿元	27
图表 70. 报告中提及上市公司估值表	28
图表 71. 城市数据选取清单	30

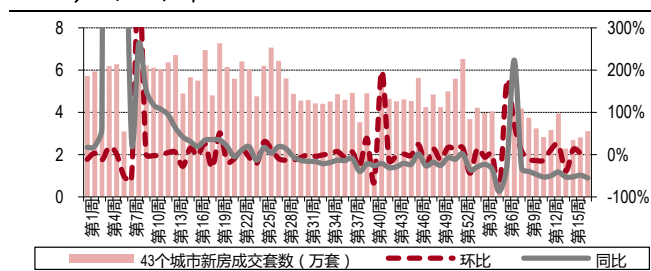
1 重点城市新房市场、二手房市场及库存跟踪

本周（第17周：4月23日-4月29日）相比于上周，新房、二手房成交量均有所上升，新房库存量相比于上周有所上升，去化周期较上周有所下降。

1.1 重点城市新房成交情况跟踪

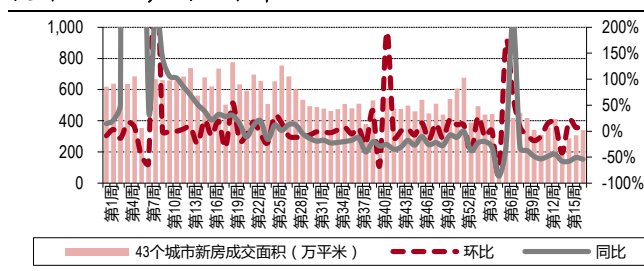
本周43个城市新房成交套数为3.1万套，环比上升4.1%，同比下降55.3%；成交面积为340.2万平方米，环比提升10.9%，同比下降53.8%。其中17个大中城市新房成交套数为2.1万套，环比上升5.8%，同比下降49.3%；成交面积为234.8万平方米，环比上升7.4%，同比下降48.0%；一、二、三线城市新房成交套数分别为0.4、1.3、0.4万套，环比增速分别为32.6%、10.3%、-8.3%，同比增速分别为-61.6%、-46.1%、-41.1%。一、二、三线城市新房成交面积分别为44.1、151.5、39.2万平方米，环比增速分别为10.1%、11.4%、-8.2%，同比增速分别为-60.4%、-44.7%、-41.1%。其余26个城市本周新房成交套数为1.0万套，环比上升0.6%，同比下降64.2%；成交面积为105.4万平方米，环比上升5.5%，同比下降62.9%。

图表 1. 43 个城市新房成交套数为 3.1 万套，环比上升 4.1%，同比下降 55.3%



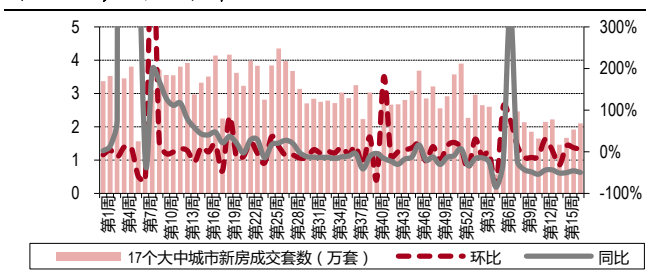
资料来源：万得，中银证券

图表 2. 43 个城市新房成交面积为 340.2 万平方米，环比提升 10.9%，同比下降 53.8%



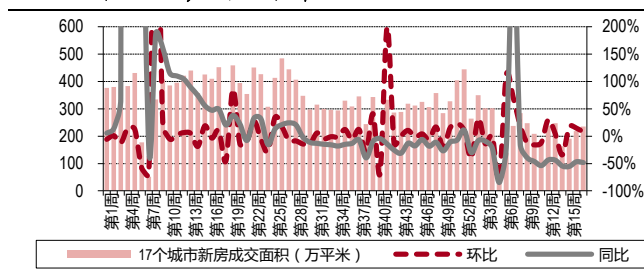
资料来源：万得，中银证券

图表 3. 17 个大中城市新房成交套数为 2.1 万套，环比上升 5.8%，同比下降 49.3%



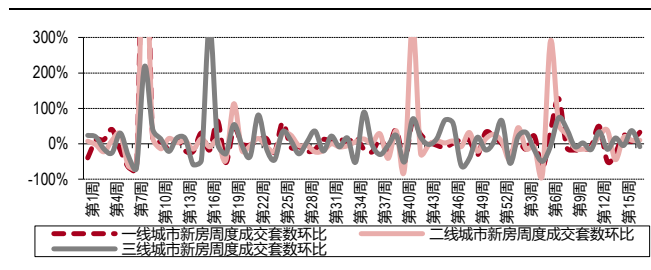
资料来源：万得，中银证券

图表 4. 17 个大中城市新房成交面积为 234.8 万平方米，环比上升 7.4%，同比下降 48.0%



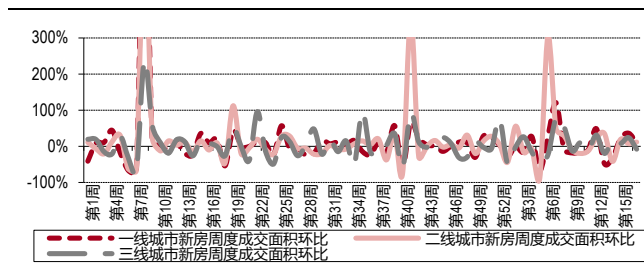
资料来源：万得，中银证券

图表 5. 一、二、三线城市新房成交套数环比增速分别为 32.6%、10.3%、-8.3%



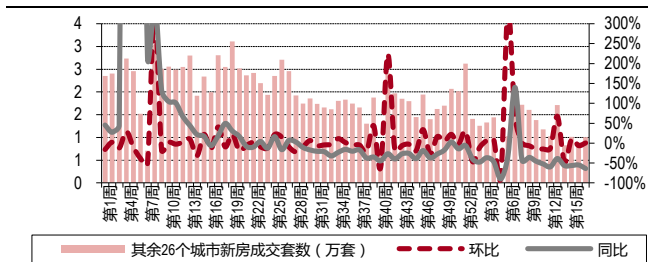
资料来源：万得，中银证券

图表 6. 一、二、三线城市新房成交面积环比增速分别为 10.1%、11.4%、-8.2%



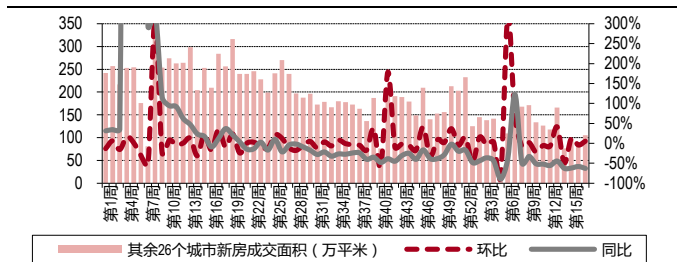
资料来源：万得，中银证券

图表 7. 其余 26 个城市本周新房成交套数为 1.0 万套，环比上升 0.6%，同比下降 64.2%



资料来源: 万得, 中银证券

图表 8. 其余 26 个城市成交面积为 105.4 万平方米，环比上升 5.5%，同比下降 62.9%

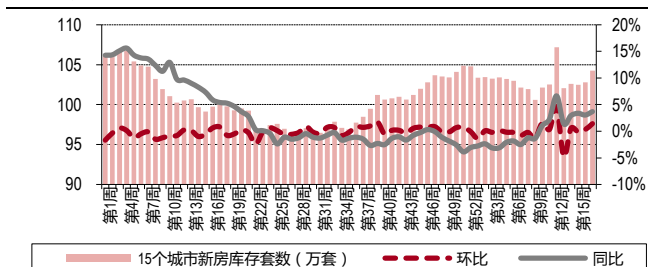


资料来源: 万得, 中银证券

1.2 重点城市新房库存情况跟踪

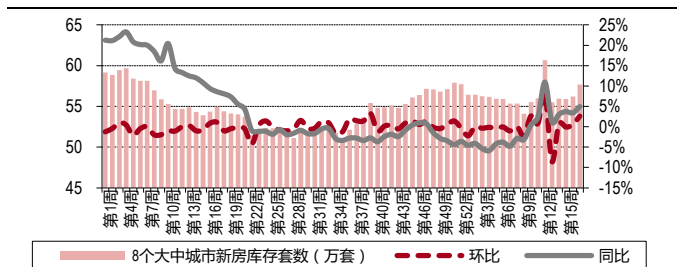
15 个城市新房库存套数为 104.3 万套，环比上升 1.4%，同比上升 3.7%，其中 8 个大中城市新房库存套数为 57.7 万套，环比上升 2.6%，同比上升 4.9%，一、二、三线城市新房库存套数分别为 28.1、20.6、8.9 万套，一、二、三线城市环比增速分别为 4.8%、0.6%、0.6%，同比增速分别为 +17.0%、-9.7%、+10.3%。其余 7 个城市新房库存套数为 46.6 万套，环比上升 0.01%，同比上升 2.2%。在新房库存套数去化周期方面，15 个城市新房库存套数去化周期为 17.8 个月，环比下降 4.8%，同比上升 80.4%。其中 8 个大中城市新房库存套数去化周期为 13.7 个月，环比上下下降 3.9%，同比上升 79.6%，一、二、三线城市新房库存套数去化周期分别 14.2、14.6、10.8 个月，环比增速分别为 +1.6%、-7.4%、-11.0%，同比增速分别为 +99.0%、+78.7%、+41.3%。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 20.8、5.6、22.6、8.6 个月，环比增速分别为 -0.3%、+4.9%、-11.0%、7.6%，同比增速分别为 +47.5%、+74.9%、+187.2%、+62.0%。其余 7 个城市新房库存套数去化周期为 28.5 个月，环比下降 5.6%，同比上升 85.3%。

图表 9. 15 个城市新房库存套数为 104.3 万套，环比上升 1.4%，同比上升 3.7%



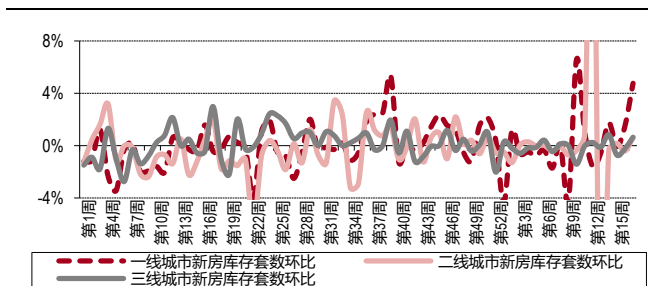
资料来源: 万得, 中银证券

图表 10. 8 个大中城市新房库存套数为 57.7 万套，环比上升 2.6%，同比上升 4.9%



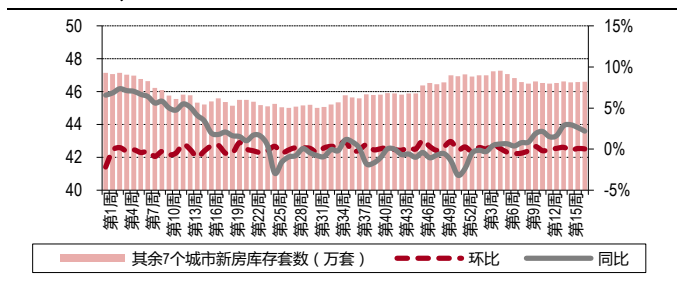
资料来源: 万得, 中银证券

图表 11. 一、二、三线城市新房库存套数环比增速分别为 4.8%、0.6%、0.6%



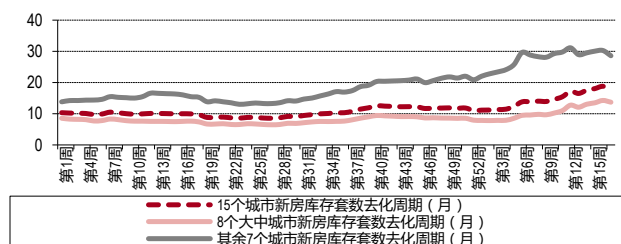
资料来源: 万得, 中银证券

图表 12. 其余 7 个城市新房库存套数为 46.6 万套，环比上升 0.01%，同比上升 2.2%



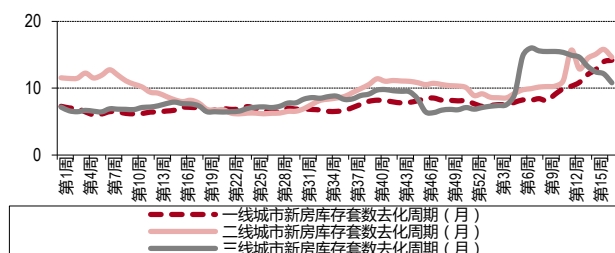
资料来源: 万得, 中银证券

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 17.8、13.7、28.5 个月



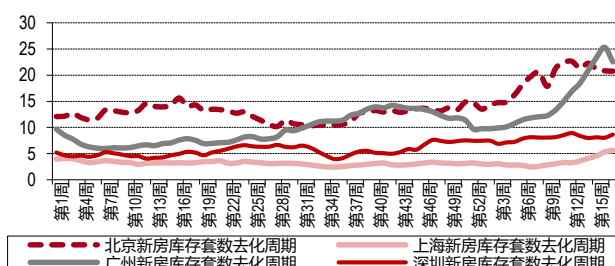
资料来源：万得，中银证券

图表 14. 一、二、三线城市新房库存套数去化周期分别为 14.2、14.6、10.8 个月



资料来源：万得，中银证券

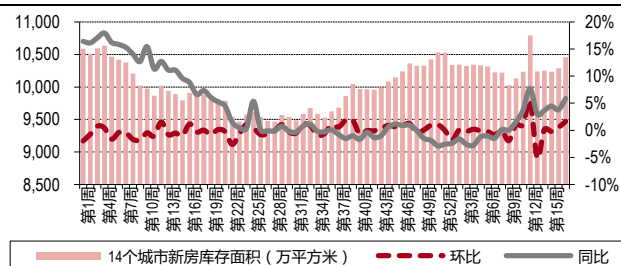
图表 15. 北京、上海、广州、深圳的去化周期分别为 20.8、5.6、22.6、8.6 个月



资料来源：万得，中银证券

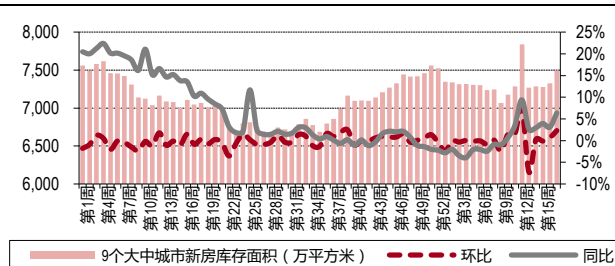
14 个城市新房库存面积为 10458.0 万平方米，环比上升 1.7%，同比上升 5.9%。其中，9 个大中城市新房库存面积为 7493.6 万平方米，环比上升 2.3%，同比上升 6.4%，一、二、三线城市新房库存面积分别为 3229.5、3281.0、983.1 万平方米，一、二、三线城市环比增速分别为 4.9%、0.5%、0.1%，同比增速分别为 +13.2%、-0.8%、+11.0%。其余 5 个城市新房库存面积为 2964.3 万平方米，环比上升 0.1%，同比上升 4.6%。在新房库存面积去化周期方面，14 个城市新房库存面积去化周期为 17.2 个月，环比下降 4.6%，同比上升 86.5%。其中 9 个大中城市新房库存面积去化周期为 15.4 个月，环比下降 4.1%，同比上升 81.5%，其中一、二、三线城市新房库存面积去化周期分别为 15.8、14.9、15.6 个月，环比增速分别为 +1.9%、-6.8%、-13.5%，同比增速分别为 +92.5%、+79.1%、+53.4%。其他 5 个城市新房库存面积去化周期为 24.6 个月，环比下降 5.8%，同比上升 107.7%。

图表 16. 14 个城市新房库存面积为 10458.0 万平方米，环比上升 1.7%，同比上升 5.9%



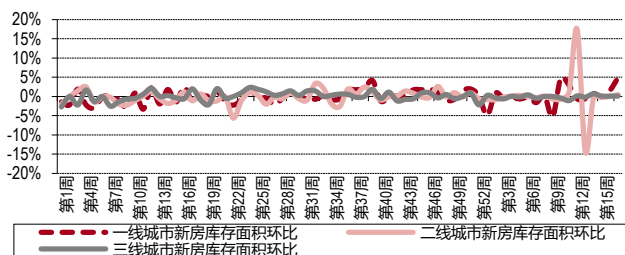
资料来源：万得，中银证券

图表 17. 9 个大中城市新房库存面积为 7493.6 万平方米，环比上升 2.3%，同比上升 6.4%



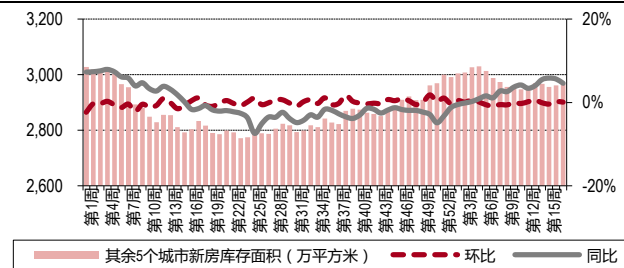
资料来源：万得，中银证券

图表 18. 一、二、三线城市新房库存面积环比增速分别为 4.9%、0.5%、0.1%



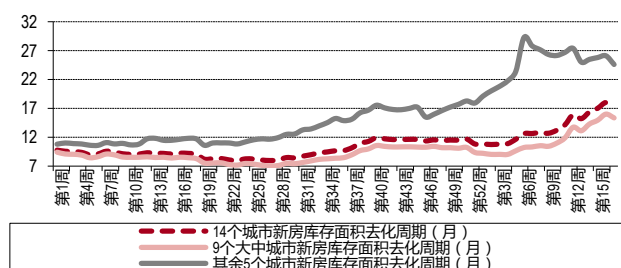
资料来源：万得，中银证券

图表 19. 其余 5 个城市新房库存面积为 2964.3 万平方米，环比上升 0.1%，同比上升 4.6%



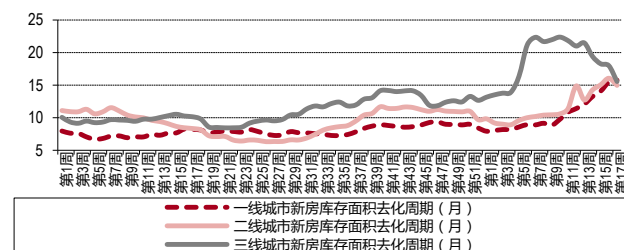
资料来源：万得，中银证券

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 17.2、15.4、24.6 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 15.8、14.9、15.6 个月

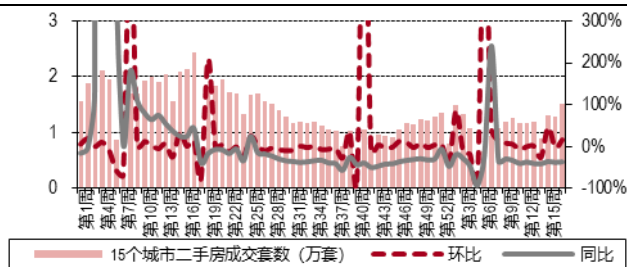


资料来源：万得，中银证券

1.3 重点城市二手房成交情况跟踪

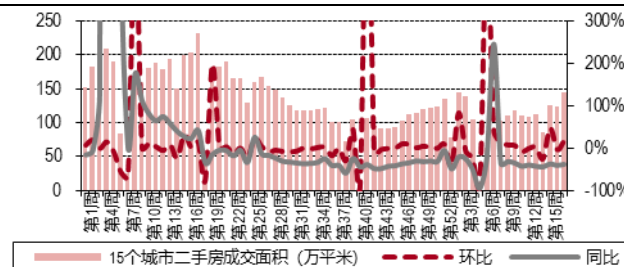
本周 15 个城市二手房成交套数为 1.5 万套，环比上升 16.9%，同比下降 38.0%；成交面积为 145.4 万平方米，环比上升 18.0%，同比下降 37.4%。其中 11 个大中城市二手房成交套数为 1.4 万套，环比上升 15.2%，同比下降 35.7%；成交面积为 128.2 万平方米，环比上升 16.6%，同比下降 34.9%；一、二、三线城市二手房成交套数分别为 0.4、0.8、0.1 万套，环比增速分别为 5.0%、20.2%、23.4%，同比增速分别为 -35.4%、-38.5%、-13.0%，一、二、三线城市成交面积分别为 39.8、75.4、13.0 万平方米，环比增速分别为 8.3%、20.9%、20.0%，同比增速分别为 -34.8%、-37.7%、-11.4%。其余 4 个城市本周二手房成交套数为 0.2 万套，环比上升 35.5%，同比下降 53.4%；成交面积为 17.3 万平方米，环比上升 30.0%，同比下降 51.3%。

图表 22. 15 个城市二手房成交套数为 1.5 万套，环比上升 16.9%，同比下降 38.0%



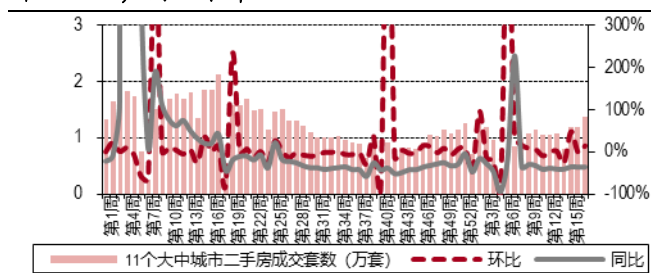
资料来源：万得，中银证券

图表 23. 15 个城市二手房成交面积为 145.4 万平方米，环比上升 18.0%，同比下降 37.4%



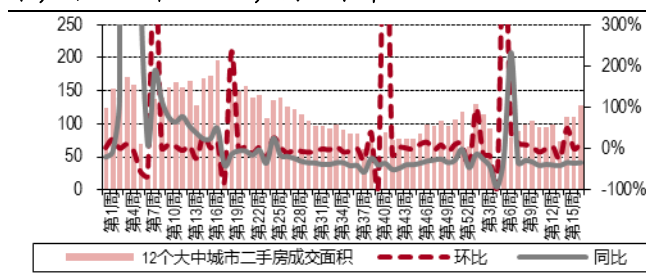
资料来源：万得，中银证券

图表 24. 11 大中城市二手房成交套数为 1.4 万套, 环比上升 15.2%, 同比下降 35.7%



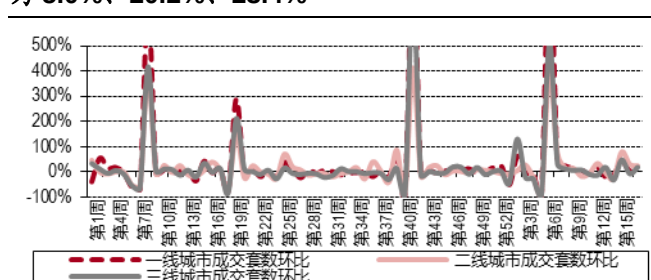
资料来源: 万得, 中银证券

图表 25. 11 个大中城市二手房成交面积为 128.2 万平方米, 环比上升 16.6%, 同比下降 34.9%



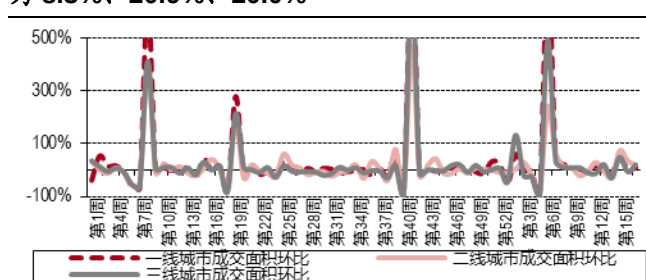
资料来源: 万得, 中银证券

图表 26. 一、二、三线城市二手房成交套数环比增速分别为 5.0%、20.2%、23.4%



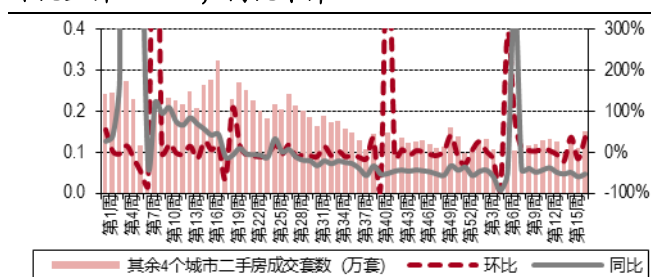
资料来源: 万得, 中银证券

图表 27. 一、二、三线城市二手房成交面积环比增速分别为 8.3%、20.9%、20.0%



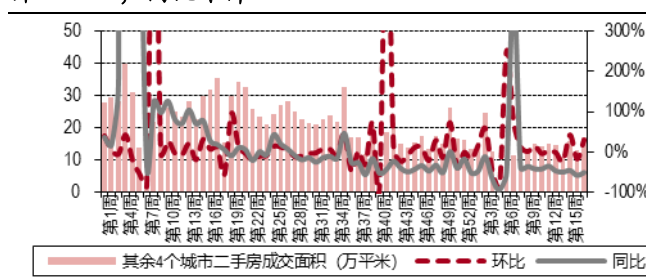
资料来源: 万得, 中银证券

图表 28. 其余 4 个城市本周二手房成交套数为 0.2 万套, 环比上升 35.5%, 同比下降 53.4%



资料来源: 万得, 中银证券

图表 29. 其余 4 个城市成交面积为 17.3 万平方米, 环比上升 30.0%, 同比下降 51.3%



资料来源: 万得, 中银证券

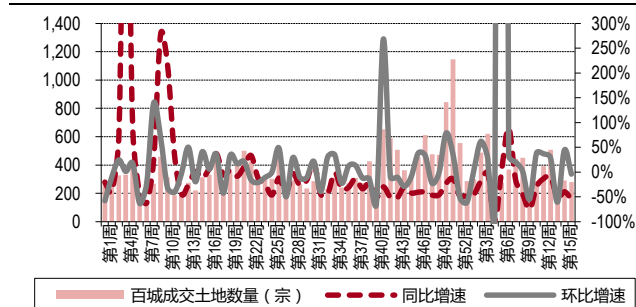
2 百城土地市场跟踪

土地市场方面，我们选取 2022 年第 16 周（4 月 18 日-4 月 24 日）的数据。整体土地市场较上周相比量跌价升，土地溢价率有所下降。从城市能级来看，与上周相比，一线城市量价齐升，二线城市量跌价升、三线城市量价齐升。

2.1 百城成交土地（全类型）市场情况跟踪

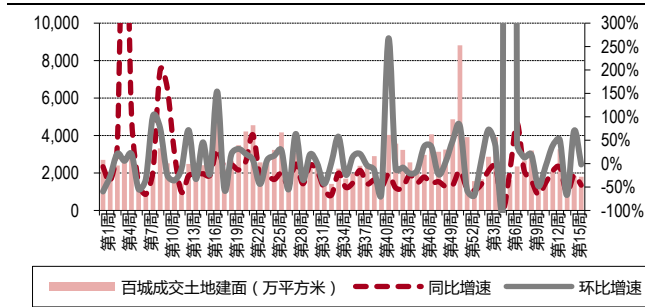
百城成交全类型土地数量为 280 宗，环比下降 3.8%，同比下降 54.2%；成交土地规划建筑面积为 1801 万平方米，环比下降 1.8%，同比下降 45.9%；成交土地总价为 508 亿元，环比上升 109.1%，同比下降 34.5%；成交土地楼面均价为 2819 元/平方米，环比上升 112.9%，同比上升 21.2%；百城成交土地溢价率为 2.71%，环比下降 14.2%，同比下降 90.2%。

图表 30. 百城成交全类型土地数量为 280 宗，环比下降 3.8%，同比下降 54.2%



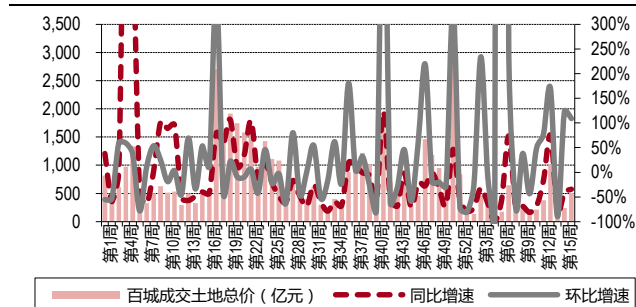
资料来源：万得，中银证券

图表 31. 百城成交土地规划建筑面积为 1801 万平方米，环比下降 1.8%，同比下降 45.9%



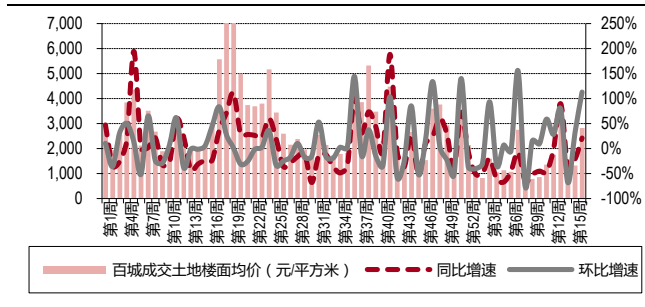
资料来源：万得，中银证券

图表 32. 百城成交土地总价为 508 亿元，环比上升 109.1%，同比下降 34.5%



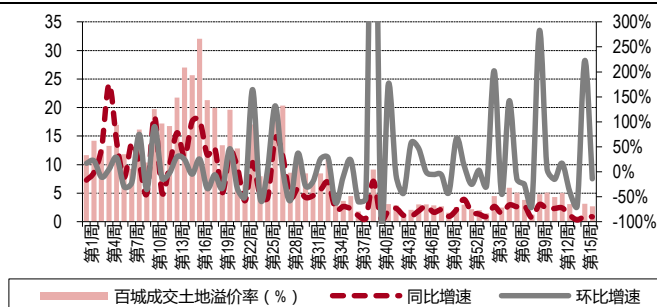
资料来源：万得，中银证券

图表 33. 百城成交土地楼面均价为 2819 元/平方米，环比上升 112.9%，同比上升 21.2%



资料来源：万得，中银证券

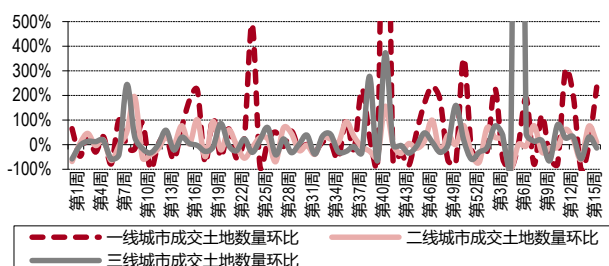
图表 34. 百城成交土地溢价率为 2.71%，环比下降 14.2%，同比下降 90.2%



资料来源：万得，中银证券

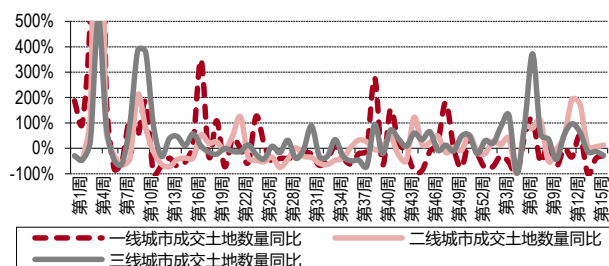
从城市能级来看，一、二、三线城市成交土地数量分别为 10、112、158 宗，环比增速分别为 233.3%、8.7%、-14.6%，一、二、三线城市同比增速分别为-28.6%、13.1%、-27.9%；一、二、三线城市成交土地规划建筑面积分别 139.7、723.4、938.0 万平方米，环比增速分别为 265.8%、-19.4%、4.4%，同比增速分别为 68.8%、38.5%、-28.2%；一、二、三线城市成交土地总价分别为 15.8、364.4、127.4 亿元，一二三线城市环比增速分别为 896.5%、148.6%、34.7%，同比增速分别为-67.7%、709.6%、-73.8%；一、二、三线城市平均楼面价分别为 1132、5038、1358 元/平方米，二、三线城市环比增速分别为 208.3%、29.0%，同比增速分别为 484.5%、-63.5%；二、三线城市平均土地溢价率分别为 3.09%、1.93%，二、三线城市环比增速分别为 3762.5%、-55.6%，同比增速分别为-10.2%、-95.0%。

图表 35. 一、二、三线城市成交土地数量环比增速分别为 233.3%、8.7%、-14.6%



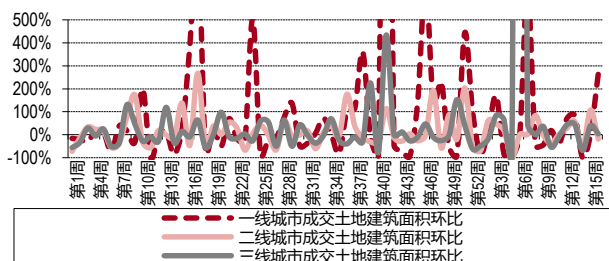
资料来源：万得，中银证券

图表 36. 一、二、三线城市成交土地数量同比增速分别为 -28.6%、13.1%、-27.9%



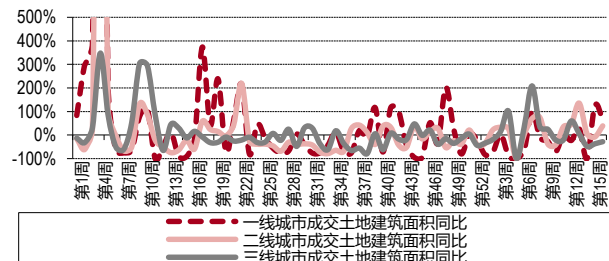
资料来源：万得，中银证券

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 265.8%、-19.4%、4.4%



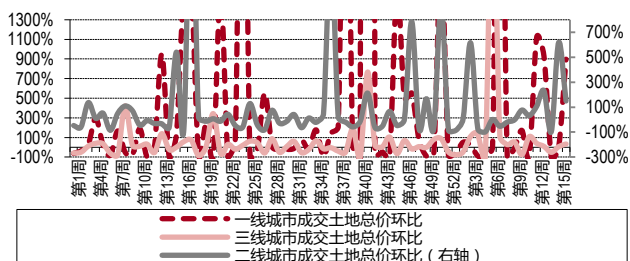
资料来源：万得，中银证券

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 68.8%、38.5%、-28.2%



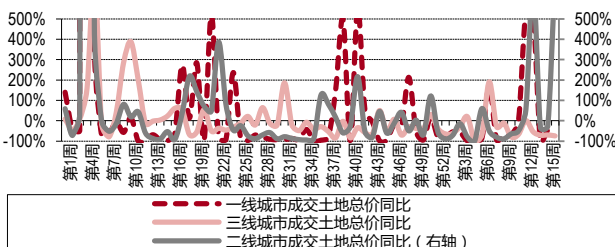
资料来源：万得，中银证券

图表 39. 二、三线城市成交土地总价环比增速分别为 148.6%、34.7%



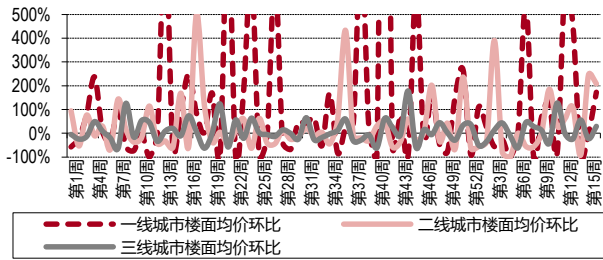
资料来源：万得，中银证券

图表 40. 二、三线城市成交土地总价同比增速分别为 709.6%、-73.8%



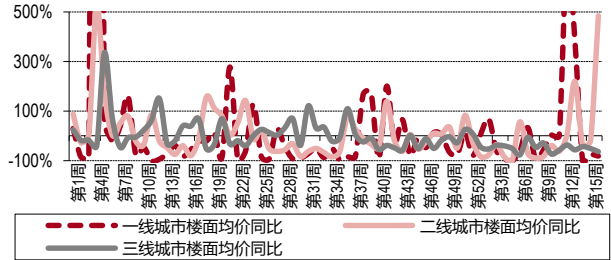
资料来源：万得，中银证券

图表 41. 二、三线城市成交土地楼面均价环比增速分别为 208.3%、29.0%



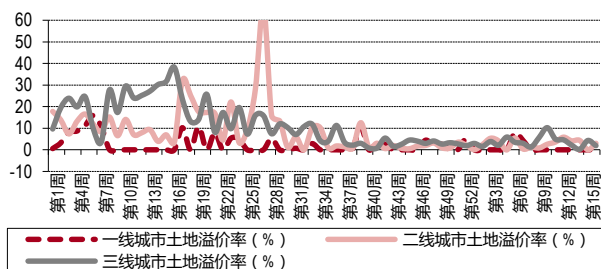
资料来源：万得，中银证券

图表 42. 一、二、三线城市成交土地楼面均价同比增速分别为 484.5%、-63.5%



资料来源：万得，中银证券

图表 43. 一、二、三线城市平均土地溢价率分别为 0.00%、3.09%、1.93%

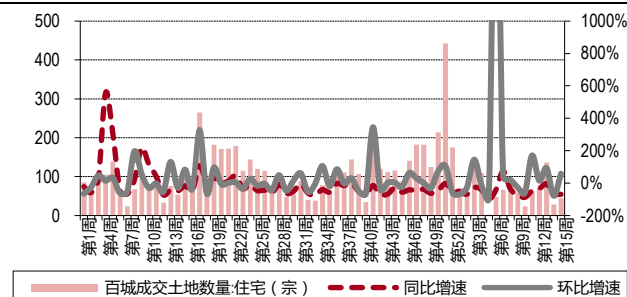


资料来源：万得，中银证券

2.2 百城成交土地（住宅类）市场情况跟踪

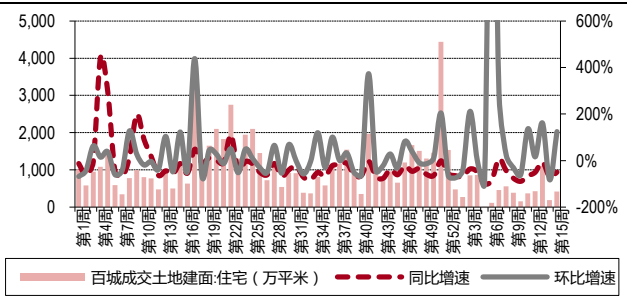
百城成交住宅类土地数量为 87 宗，环比上升 35.9%，同比下降 37.0%；成交住宅土地规划建筑面积为 563 万平方米，环比上升 1.8%，同比下降 48.7%；成交住宅土地总价为 453 亿元，环比上升 133.3%，同比下降 25.6%；成交住宅土地楼面均价为 8047 元/平方米，环比上升 129.1%，同比上升 45.1%；百城成交土住宅类地溢价率为 2.58%，环比下降 47.6%，同比下降 92.8%。

图表 44. 百城成交住宅类土地数量为 87 宗，环比上升 35.9%，同比下降 37.0%



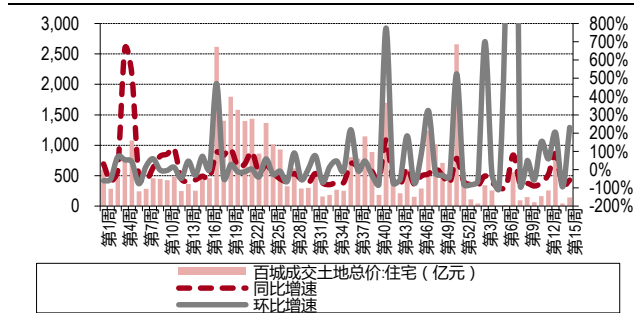
资料来源：万得，中银证券

图表 45. 百城成交住宅土地规划建筑面积 563 万平方米，环比上升 1.8%，同比下降 48.7%



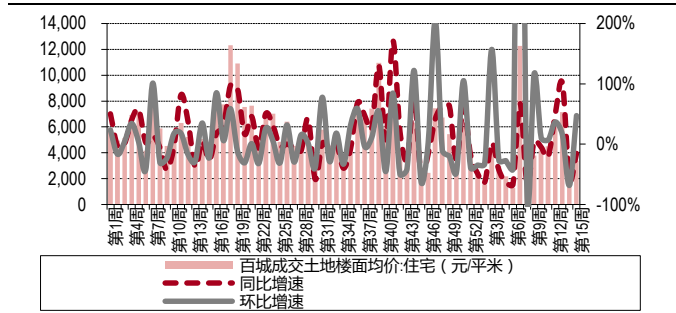
资料来源：万得，中银证券

图表 46. 百城成交住宅土地总价为 453 亿元，环比上升 133.3%，同比下降 25.6%



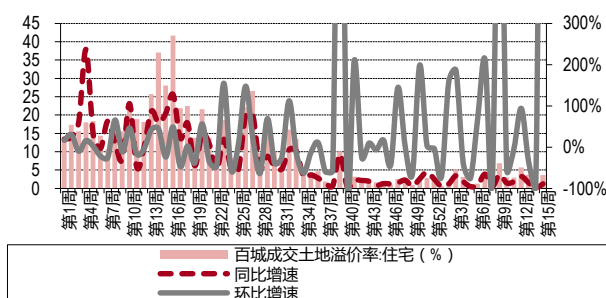
资料来源：万得，中银证券

图表 47. 百城成交住宅土地楼面均价为 8047 元/平方米，环比上升 129.1%，同比上升 45.1%



资料来源：万得，中银证券

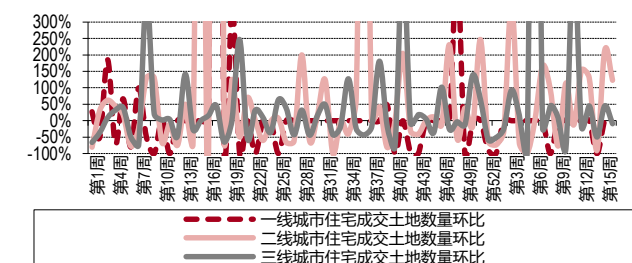
图表 48. 百城成交土住宅类地溢价率为 2.58%，环比下降 47.6%，同比下降 92.8%



资料来源：万得，中银证券

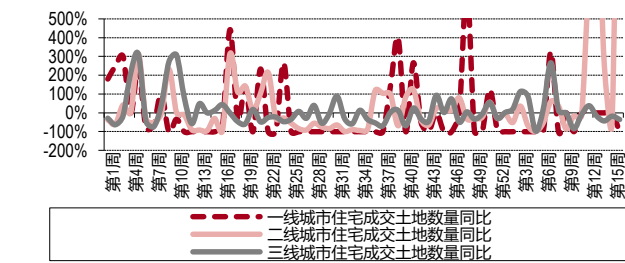
从不同城市能级的住宅类土地市场情况来看，本周一、二、三线城市住宅类成交土地数量分别为 0、49、38 宗，二、三线城市环比增速分别为 122.7%、-9.5%，同比增速分别为 2350.0%、-35.6%；一、二、三线城市住宅类成交土地规划建筑面积分别为 0.0、367.8、195.5 万平方米，二、三线城市环比增速分别为 16.3%、-17.4%，同比增速分别为 2428.5%、-67.7%；一、二、三线城市住宅类成交总价分别为 0.0、351.6、101.6 亿元，二、三线城市环比增速分别为 192.6%、37.2%，同比增速为 10944.8%、-77.3%；一、二、三线城市住宅类平均楼面价为 0、9560、5199 元/平方米，二、三线城市环比增速分别为 151.6%、66.2%，同比增速分别为 336.7%、-29.8%；二、三线城市平均住宅类成交土地溢价率分别为 3.20%、0.47%，二、三线城市环比增速为 0.0%、-91.3%，同比增速分别为 31.7%、-98.9%。

图表 49. 二、三线住宅成交土地数量环比增速分别为 122.7%、-9.5%



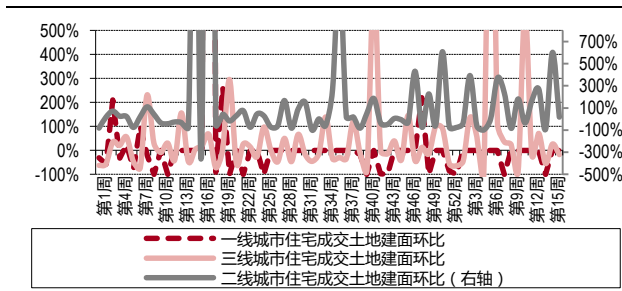
资料来源：万得，中银证券

图表 50. 二、三线住宅成交土地数量同比增速分别为 2350.0%、-35.6%



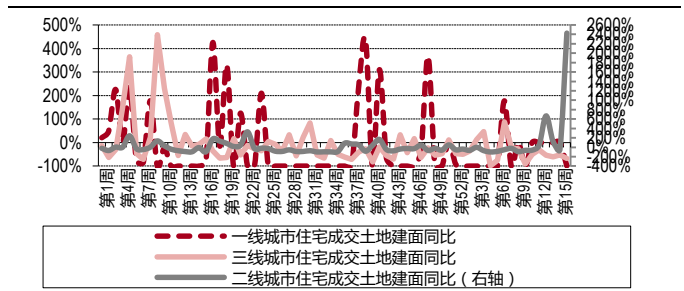
资料来源：万得，中银证券

图表 51. 二、三线城市成交土地规划建筑面积环比增速为 16.3%、-17.4%



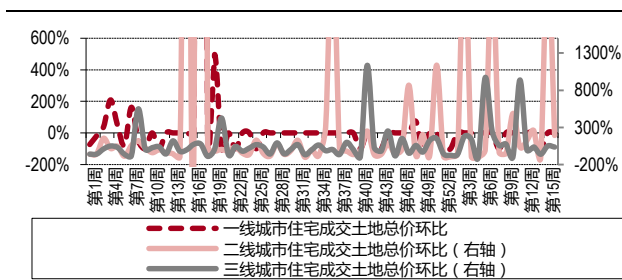
资料来源：万得，中银证券

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 2428.5%、-67.7%



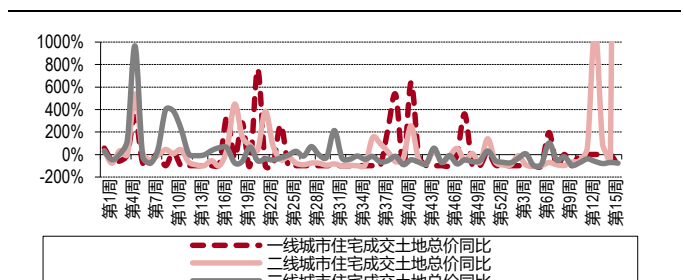
资料来源：万得，中银证券

图表 53. 二、三线城市成交土地总价环比增速分别为 192.6%、37.2%



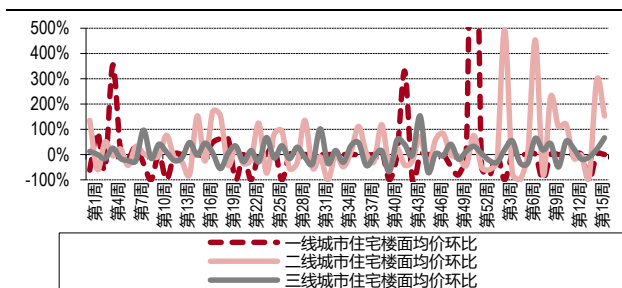
资料来源：万得，中银证券

图表 54. 二、三线城市成交土地总价同比增速分别为 -34.9%、-91.5%



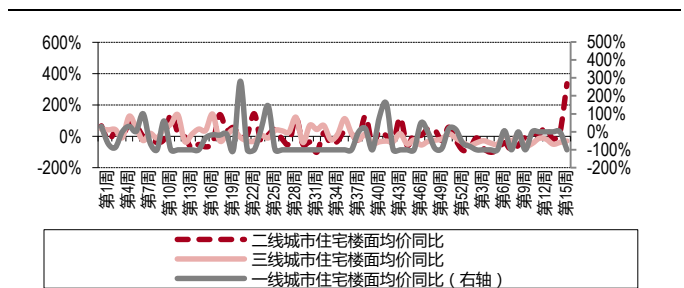
资料来源：万得，中银证券

图表 55. 二、三线城市成交土地楼面均价环比增速为 276.5%、-19.7%



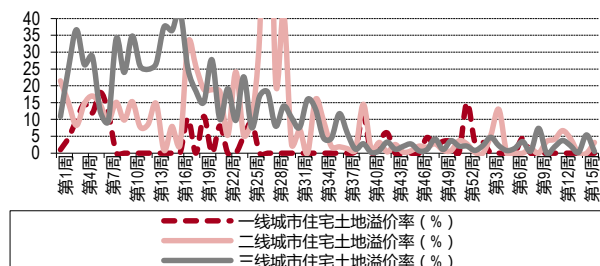
资料来源：万得，中银证券

图表 56. 二、三线城市成交土地楼面均价同比增速分别为 10944.8%、-77.3%



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 3.20%、0.47%



资料来源：万得，中银证券

3 本周行业政策梳理

中央层面，中国人民银行：1) 一季度长三角地区人民币贷款增加 2.83 万亿元，同比多增 3495 亿元。2) 设立科技创新再贷款，引导金融机构加大对科技创新的支持力度，撬动社会资金促进科技创新，再贷款额度为 2000 亿元，利率 1.75%，期限 1 年，可展期两次。3) 3 月份债券市场发行量达约 5.95 万亿元，同期，银行间债券市场现券成交 23.5 万亿元，日均成交 10232.6 亿元，同比增加 23.7%，环比减少 5.5%。**住建部：**要坚持底线思维，高度重视房地产领域风险，防范化解城乡建设领域风险，坚决守住不发生系统性风险的底线。**国务院：**完善长租房政策，扩大保障性租赁住房供给，强化用地用房保障。支持缴存人提取住房公积金用于租赁住房，继续支持城镇老旧小区居民提取住房公积金用于加装电梯等自住住房改造。**发改委：**投资大盘稳中有扩。房地产投资保持正增长。推动基础设施领域不动产投资信托基金 (REITs) 健康发展。**中央政治局：**支持各地从当地实际出发完善房地产政策、支持刚性和改善性住房需求。

地方层面，浙江：加快推进减税降费、稳好房地产，全力提振消费。**河南：**1) 《规划》提出到 2025 年，河南省要新增省级经开区 35 个以上，经开区综合实力、开放水平和创新能力显著提升，对开放强省和现代化河南建设的引领作用更加凸显。2) 发展人才公寓，从土地、税费及资金等方面给予政策支持。对符合保障性租赁住房等税收政策规定条件的人才公寓项目，可比照适用住房租赁增值税、房产税等税收优惠政策；对纳入保障性租赁住房管理的，免收城市基础设施配套费。**兰州：**住房公积金管理中心披露，截止目前该中心已办理按月冲还贷业务 23068 笔、冲还贷金额 2.51 亿元。**苏州：**工业园区正式跟上市区公积金新政策，首次使用公积金贷款，个人额度由 45 万提高到 60 万，家庭由 70 万提高到 90 万。**南通：**政策补贴对象为在区内注册企业稳定就业且连续缴纳社保满 12 个月、在区内购买新建首套普通商品房的企业职工，补贴范围：2022 年 3 月 21 日至 2023 年 3 月 20 日，在区内购买首套新建普通商品住宅。**甘肃：**一季度生产总值 2479.1 亿元，房地产开发投资增长 11.7%，商品房销售面积下降 10.7%。**深圳：**首批集中供地总起拍价 168 亿元，将有 8 宗宅地出让，具体出让时间定为 4 月 29 日，已有招保万金等多家房企报名。**杭州：**开启 2022 年首批集中供地，共出让 60 宗涉宅地（包括 2 宗租赁用地），总面积 3849 亩，总建筑面积 580.7 万平方米，总起价 797.9 亿元。**惠州：**一季度 GDP 同比增长 5.1%，商品房销售额 290.76 亿。**天津：**公积金贷款购房首套限额将提至 80 万，采取动态调整规则。职工连续足额缴存住房公积金满 3 个月，租赁天津市保障性租赁住房的，职工本人及配偶可申请提取住房公积金，每月合计提取金额不超过当月支付的房租。**广州：**1) 据统计局公布，一季度，全市完成固定资产投资额同比增长 9.3%，其中，工业投资、房地产投资分别同比增长 32.7% 和 12.7%。2) 首次明确重点培育以一城（广州国际金融城）一港（黄埔港鱼珠片区）一湾（南沙明珠湾起步区）为核心的“广州资管走廊”，形成跨区联动的空间布局。**武汉：**一季度 GDP 同比增 6.1%，从投资领域看，房地产投资同比增长 21.2%，占全市投资比重 43.4%，总量占比较 2021 年全年提升 1.2 个百分点。**沈阳：**1) 个人住房转让增值税免征年限由 5 年调整为 2 年。2) 2022 年预计供应 2770 公顷用地，涉住宅用地 484 公顷。**无锡：**1) 对首次申请公积金贷款购买首套自住住房的缴存职工家庭，借款人本人符合贷款条件的，最高贷款额度调整为 50 万元；借款人及配偶均符合贷款条件的，最高贷款额度调整为 80 万元。对生育二孩或三孩的本市户籍家庭，首次申请公积金贷款购买首套自住住房的，借款人及配偶均符合贷款条件的，最高贷款额度调整为 100 万元。2) 发布购房新规，二孩及以上家庭可在限购区购买第二套房。3) 子女在无锡落户的外地老年人来锡投亲养老，其在锡领取居住证满 3 年后，允许其投靠家庭新购一套住房。对“卖旧买新”改善居住条件的本市户籍家庭，如其现住房属于在途交易（年内办理二手房买卖合同网签备案并交付首付款）的，该套住房可不计入限购套数。**佛山：**1) 住房和城乡建设局出台关于优化存量商品住房政策，居民家庭在线上办理购房资格核验时，该商品住房不计入居民家庭拥有住房套数。该商品住房在进行买卖合同、赠与、司法拍卖等转让手续时，无需进行购房资格核验。2) 到 2025 年，部门合力多形式盘活存量建设用地，消化处理 8 万亩批而未供土地，其中整理出 4 万亩可供项目落地的储备用地。3) 落实对本辖区 2022 年疫情符合上级通知规定情形的服务业、制造业小微企业和个体工商户承租的国有房屋（含公租房、直管公房类）减免 3 个月租金。**扬州：**调整住房公积金贷款最高额度，双缴存职工的住房公积金贷款最高额度由 50 万元调整为 60 万元，单缴存职工的住房公积金贷款最高额度由 30 万元调整为 36 万元。**廊坊：**正式取消限购，不再需要社保，不再需要准购证。**江门：**自 4

月28日起,将向在江门市购买新建商品住房并办理合同网签手续的前若干名购房人,发放总价值3700万元的消费券。**广东**:做好房企风险处置项目并购金融服务,各地督促涉险房企自救,鼓励银行对符合购房政策要求且具备购房能力、收入相对稳定的新市民,合理确定按揭标准,提升借款和还款便利度。**上海**:公布2022年国有建设用地供应计划。对比2021年,可以发现商品住宅用地供应大幅增加,而保障房用地则出现缩水。**重庆**:开发项目位于重庆市内的,计税毛利率由20%调整为15%;属于经济适用房、限价房和危改房的,计税毛利率为3%。**海南**:借款人逾期没有归还的贷款本金及利息应于2022年12月31日前足额归还。逾期未归还的,将正常作逾期处理、计算罚息。**西安**:监管银行预售资金政策执行情况,强调了审计相关事项,要求各监管银行要严格落实预售资金监管相关法律法规,确保预售资金监管到位。**长沙**:“升级版45条”从全球招揽顶尖英才、创新树培产业帅才等7个方面,提出45个政策点,对已有政策全面“攀高、扩面、提标、突破”,释放了爱才、敬才、用才的强烈信号。**中山**:凡持有大专以上学历(含大专)学历证书、专业技术资格、职业资格或职业技能等级证书的非中山户籍人才,允许在中山市范围内购买1套新建商品住房。**淮安**:单方符合住房公积金贷款条件的,贷款最高额度为44万元,双方符合住房公积金贷款条件的,贷款最高额度为66万元。**泸州**:公积金贷款住房套数认定标准为“认贷不认房”,即仅看职工家庭是否有公积金贷款记录和未结清的商业性住房贷款,不再查询职工家庭名下住房。**黔南州**:调整住房公积金政策,取消在贵阳市行政区域内购买住房办理提取业务的户籍限制;调整购买二手房提取时限;调整老旧小区改造提取使用政策。**南阳**:新市民购房补贴1万,公积金贷款最高限额80万。本次通知包括优化房地产项目审批流程、建立房地产企业信用等级评价体系、支持合理住房需求等14项措施。

图表 58. 2022 年第 17 周大事件

事件层级	时间	事件内容
中央	4 月 23 日	住建部:要坚持底线思维,高度重视房地产领域风险,防范化解城乡建设领域风险,坚决守住不发生系统性风险的底线。
	4 月 25 日	国务院:完善长租房政策,扩大保障性租赁住房供给,强化用地用房保障。支持缴存人提取住房公积金用于租赁住房,继续支持城镇老旧小区居民提取住房公积金用于加装电梯等自住住房改造。
	4 月 26 日	央行:3 月份债券市场发行量达约 5.95 万亿元,同期,银行间债券市场现券成交 23.5 万亿元,日均成交 10232.6 亿元,同比增加 23.7%,环比减少 5.5%。
	4 月 27 日	发改委:投资大盘稳中有扩。房地产投资保持正增长。推动基础设施领域不动产投资信托基金(REITs)健康发展。
	4 月 28 日	央行:1) 数据显示,一季度长三角地区人民币贷款增加 2.83 万亿元,同比多增 3495 亿元。2) 设立科技创新再贷款,引导金融机构加大对科技创新的支持力度,撬动社会资金促进科技创新,再贷款额度为 2000 亿元,利率 1.75%,期限 1 年,可展期两次。
	4 月 29 日	中央政治局:支持各地从当地实际出发完善房地产政策、支持刚性和改善性住房需求。
地方	4 月 23 日	浙江:加快推进减税降费、稳好房地产,全力提振消费。
	4 月 23 日	河南:《规划》提出到 2025 年,河南省要新增省级经开区 35 个以上,经开区综合实力、开放水平和创新能力显著提升,对开放强省和现代化河南建设的引领作用更加凸显。
	4 月 23 日	兰州:住房公积金管理中心披露,截止目前该中心已办理按月冲还贷业务 23068 笔、冲还贷金额 2.51 亿元。
	4 月 23 日	苏州:工业园区正式跟上市区公积金新政策,首次使用公积金贷款的,个人额度由 45 万提高到 60 万,家庭由 70 万提高到 90 万。
	4 月 23 日	南通:政策补贴对象为在区内注册企业稳定就业且连续缴纳社保满 12 个月、在区内购买新建首套普通商品房的企业职工,补贴范围:2022 年 3 月 21 日至 2023 年 3 月 20 日,在区内购买首套新建普通商品住宅。
	4 月 25 日	甘肃:一季度生产总值 2479.1 亿元,房地产开发投资增长 11.7%,商品房销售面积下降 10.7%。
	4 月 25 日	深圳:首批集中供地总起拍价 168 亿元,将有 8 宗宅地出让,具体出让时间定为 4 月 29 日,已有招保万金等多家房企报名。
	4 月 25 日	杭州:开启 2022 年首批集中供地,共出让 60 宗涉宅地(包括 2 宗租赁用地),总面积 3849 亩,总建筑面积 580.7 万平方米,总起价 797.9 亿元。
	4 月 25 日	惠州:一季度 GDP 同比增长 5.1%,商品房销售额 290.76 亿。
	4 月 26 日	河南:发展人才公寓,从土地、税费及资金等方面给予政策支持。对符合保障性租赁住房等税收政策规定条件的人才公寓项目,可比照适用住房租赁增值税、房产税等税收优惠政策;对纳入保障性租赁住房管理的,免收城市基础设施配套费。
	4 月 26 日	天津:公积金贷款购房首套限额将提至 80 万,采取动态调整规则。职工连续足额缴存住房公积金满 3 个月,租赁天津市保障性租赁住房的,职工本人及配偶可申请提取住房公积金,每月合计提取金额不超过当月支付的房租。
	4 月 26 日	广州:据统计局公布,一季度,全市完成固定资产投资额同比增长 9.3%,其中,工业投资、房地产投资分别同比增长 32.7%和 12.7%。

资料来源:统计局、中国人民银行、发改委、中央政治局、住建部、各地政府官网,中银证券等

续 图表 58. 2022 年第 17 周大事件

事件层级	时间	事件内容
地方	4 月 26 日	武汉：一季度 GDP 同比增 6.1%，从投资领域看，房地产投资同比增长 21.2%，占全市投资比重 43.4%，总量占比较 2021 年全年提升 1.2 个百分点。
	4 月 26 日	沈阳：个人住房转让增值税免征年限由 5 年调整为 2 年。
	4 月 26 日	无锡：对首次申请公积金贷款购买首套自住住房的缴存职工家庭，借款人本人符合贷款条件的，最高贷款额度调整为 50 万元；借款人及配偶均符合贷款条件的，最高贷款额度调整为 80 万元。对生育二孩或三孩的本市户籍家庭，首次申请公积金贷款购买首套自住住房的，借款人及配偶均符合贷款条件的，最高贷款额度调整为 100 万元。
	4 月 26 日	佛山：住房和城乡建设局出台关于优化存量商品住房政策，居民家庭在线上办理购房资格核验时，该商品住房不计入居民家庭拥有住房套数。该商品住房在进行买卖合同、赠与、司法拍卖等转让手续时，无需进行购房资格核验。
	4 月 27 日	广州：首次明确重点培育以一城（广州国际金融城）一港（黄埔港鱼珠片区）一湾（南沙明珠湾起步区）为核心的“广州资管走廊”，形成跨区联动的空间布局。
	4 月 27 日	杭州：全市固定资产投资同比增长 12.7%，高于 2021 年增速 3.7 个百分点。工业投资增长 35.6%，其中制造业投资增长 48.7%。房地产开发投资增长 8%，增速比 2021 年提高 6.5 个百分点。
	4 月 27 日	佛山：1) 到 2025 年，部门合力多形式盘活存量建设用地，消化处理 8 万亩批而未供土地，其中整理出 4 万亩可供项目落地的储备用地。2) 落实对本辖区 2022 年疫情符合上级通知规定情形的服务业、制造业小微企业和个体工商户承租的国有房屋（含公租房、直管公房类）减免 3 个月租金。
	4 月 27 日	扬州：调整住房公积金贷款最高额度，双缴存职工的住房公积金贷款最高额度由 50 万元调整为 60 万元，单缴存职工的住房公积金贷款最高额度由 30 万元调整为 36 万元。
	4 月 27 日	无锡：发布购房新规，二孩及以上家庭可在限购区购买第二套房。
	4 月 27 日	廊坊：正式取消限购，不再需要社保，不再需要准购证。
	4 月 27 日	江门：自 4 月 28 日起，将向在江门市购买新建商品住房并办理合同网签手续的前若干名购房人，发放总价值 3700 万元的消费券。
	4 月 28 日	广东：做好房企风险处置项目并购金融服务，各地督促涉险房企自救，鼓励银行对符合购房政策要求且具备购房能力、收入相对稳定的新市民，合理确定按揭标准，提升借款和还款便利度。
	4 月 28 日	上海：公布 2022 年国有建设用地供应计划。对比 2021 年，可以发现商品住宅用地供应大幅增加，而保障房用地则出现缩水。
	4 月 28 日	重庆：开发项目位于重庆市内的，计税毛利率由 20% 调整为 15%；属于经济适用房、限价房和危改房的，计税毛利率为 3%。
	4 月 28 日	沈阳：2022 年预计供应 2770 公顷用地，涉住宅用地 484 公顷。
	4 月 28 日	海南：借款人逾期没有归还的贷款本金及利息应于 2022 年 12 月 31 日前足额归还。逾期未归还的，将正常作逾期处理、计算罚息。
	4 月 28 日	西安：监管银行预售资金政策执行情况，强调了审计相关事项，要求各监管银行要严格落实预售资金监管相关法律法规，确保预售资金监管到位。
	4 月 28 日	长沙：“升级版 45 条”从全球招揽顶尖英才、创新树培产业帅才等 7 个方面，提出 45 个政策点，对已有政策全面“攀高、扩面、提标、突破”，释放了爱才、敬才、用才的强烈信号。
	4 月 28 日	中山：凡持有大专以上（含大专）学历证书、专业技术资格、职业资格或职业技能等级证书的非中山户籍人才，允许在中山市范围内购买 1 套新建商品住房。
	4 月 28 日	淮安：单方符合住房公积金贷款条件的，贷款最高额度为 44 万元，双方符合住房公积金贷款条件的，贷款最高额度为 66 万元。
	4 月 28 日	无锡：子女在无锡落户的外地老年人来锡投靠养老，其在锡领取居住证满 3 年后，允许其投靠家庭新购一套住房。对“卖旧买新”改善居住条件的本市户籍家庭，如其现住房属于在途交易（年内办理二手房买卖合同网签备案并交付首付款）的，该套住房可不计入限购套数。
	4 月 28 日	泸州：公积金贷款住房套数认定标准为“认贷不认房”，即仅看职工家庭是否有公积金贷款记录和未结清的商业性住房贷款，不再查询职工家庭名下住房。
	4 月 28 日	黔南州：调整住房公积金政策，取消在贵阳市行政区域内购买住房办理提取业务的户籍限制；调整购买二手房提取时限；调整老旧小区改造提取使用政策。
	4 月 29 日	南阳：新市民购房补贴 1 万，公积金贷款最高限额 80 万。本次通知包括优化房地产项目审批流程、建立房地产企业信用等级评价体系、支持合理住房需求等 14 项措施。

资料来源：统计局、中国人民银行、发改委、中央政治局、住建部、各地政府官网，中银证券等

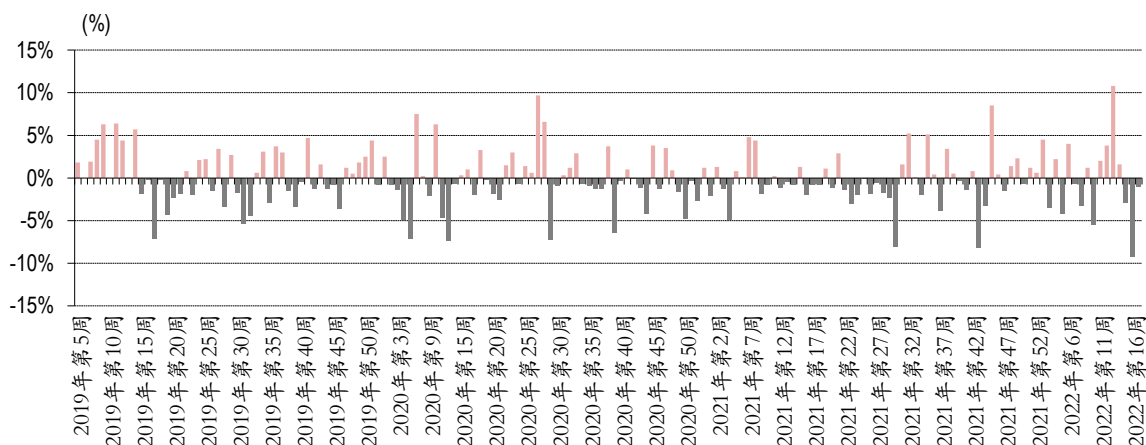
4 本周板块表现回顾

本周（4月23日-4月29日），在大盘表现方面，上证指数收于3047.06点，较上周下跌39.86点，跌幅1.3%；创业板指收于2319.14点，较上周上升22.54点，涨幅1.0%；沪深300指数收于4016.24点，较上周上涨2.99点，涨幅0.1%。

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建筑装饰、电气设备和建筑材料，综合涨跌幅分别为+4.1%、+2.4%、+1.1%；涨跌幅靠后的行业依次为纺织服装、农林牧渔、轻工制造，涨跌幅分别为-9.9%、-7.1%、-5.7%。

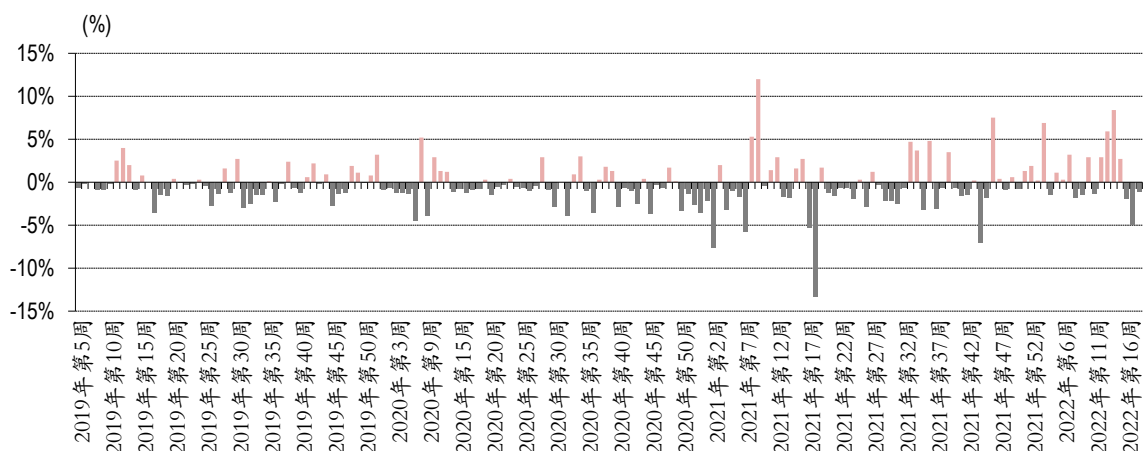
板块收益有所上涨，板块估值仍处于历史相对低位。房地产行业绝对收益为-1.0%，较上周上涨8.2个百分点；相对沪深300收益为-1.1%，较上周提升3.9个百分点。房地产板块PE为10.66X，较上周上涨0.38，仍然处在历史相对低位。

图表 59. 房地产行业绝对收益-1.0%，较上周上涨 8.2 个百分点



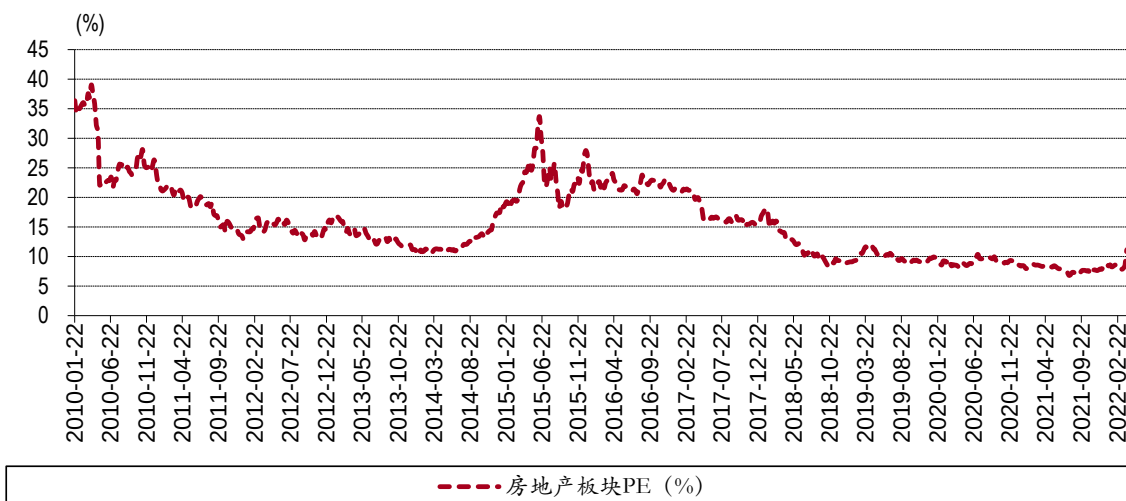
资料来源：万得，中银证券

图表 60. 房地产行业相对收益为-1.1%，较上周提升 3.9 个百分点



资料来源：万得，中银证券

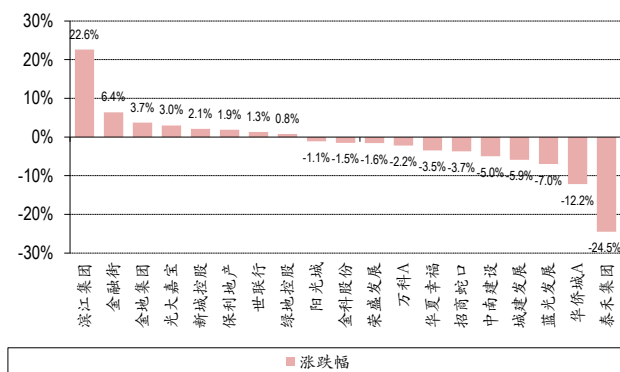
图表 61. 房地产板块 PE 为 10.66X，较上周上涨 0.38，仍然处在历史相对低位



资料来源：公司公告，中银证券

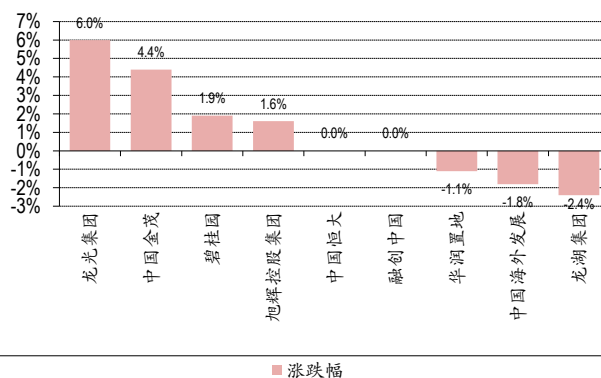
在我们重点跟踪房地产行业股票中，本周 A 股涨跌幅靠前的五家公司依次为滨江集团、金融街、金地集团、光大嘉宝、新城控股，涨跌幅分别为 22.6%、6.4%、3.7%、3.0%、2.1%，涨跌幅靠后的三家公司依次为嘉禾集团、华侨城 A、蓝光发展，涨跌幅分别为-24.5%、-12.2%、-7.0%。港股涨跌幅靠前的五家公司依次为龙光集团、中国金茂、碧桂园、旭辉控股集团、中国恒大，涨跌幅分别为 6.0%、4.4%、1.9%、1.6%、0.0%，涨跌幅靠后的三家公司依次为龙湖集团、中国海外发展、华润置地，涨跌幅分别为-2.4%、-1.8%、-1.1%。

图表 62. A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为滨江集团、金融街、金地集团



资料来源：万得，中银证券

图表 63. 港股涨跌幅靠前的三家公司依次为龙光集团、中国金茂、碧桂园



资料来源：万得，中银证券

5 本周重点公司公告

拿地公告方面，滨江集团在杭州地拿地 11 宗，规划建筑面积 127.8 万平米，成交总价 184.4 亿元，楼面均价 14426.2 元/平米。

融资公告方面，招商蛇口成功发行 2022 年第二期公司债，实际发行规模 10.0 亿元，票面利率 2.40%，期限 180.0 天。北辰实业成功发行 2022 年第一期中期票据，实际发行规模 10.52 亿元，票面利率 3.60%，期限 3+2 年。

其他重大交易公告方面，阳光城 1) 因受宏观经济环境、行业环境、融资环境叠加影响，公司流动性出现阶段性紧张，公司未能按期足额偿付“20 阳城 01”及“20 阳城 02”本年度利息。“20 阳城 01”及“20 阳城 02”将于 2022 年 4 月 25 日开市起停牌。2) 公司控股股东阳光集团、全资子公司东方信隆、控股股东一致行动人康田实业所持有公司的部分股份被北京市第三中级人民法院、福州市中级人民法院、福州市鼓楼区人民法院、福州市台江区人民法院司法冻结，原因均为财产保全。天地源股票于 2022 年 4 月 22 日、4 月 25 日连续二个交易日内收盘价格涨幅偏离值累计超过 20.0%。中南建设连续两个交易日(2022 年 4 月 26 日、27 日)收盘价格跌幅偏离值累计达到-20.78%。泰禾集团连续三个交易日(2022 年 4 月 25 日、2022 年 4 月 26 日、2022 年 4 月 27 日)收盘价格跌幅偏离值累计超过 20%。皇庭国际已连续两个交易日(2022 年 4 月 26 日、27 日)收盘价格跌幅偏离值累计超过 20%。

年度报告数据公告方面，金地集团 2021 年营业收入 992.3 亿元，同比增长 18.2%；归母净利润 94.1 亿元，同比减少 9.5%。万通发展 2022 年第一季度营业收入 6603.8 万元，同比减少 75.7%；归母净利润-3695.7 万元，同比减少 48.7%。西藏城投 2021 年营业收入 5.6 亿元，同比增长 16.2%；归母净利润 2735.5 万元，同比增长 6.5%。世茂股份 2021 年营业收入 193.9 亿元，同比减少 10.7%；归母净利润 9.6 亿元，同比减少 38.0%。冠城大通 2022 年第一季度营业收入 25.8 亿元，同比增长 21.5%；归母净利润 2734.6 万元，同比增长 42.8%。南国置业 2021 年营业收入 32.7 亿元，同比减少 18.7%；归母净利润-11.2 亿元，同比减少 5565.5%。廊坊发展 2021 年营业收入 2.2 亿元，同比增长 12.1%；归母净利润 203.0 万元，同比减少 81.2%。顺发恒业 2022 年第一季度营业收入 6916.9 万元，同比增长 16.3%；归母净利润 4165.5 万元，同比增长 60.3%。凤凰股份 2021 年营业收入 4.4 亿元，同比减少 50.7%；归母净利润 3529.5 万元，同比减少 38.6%。沙河股份 2022 年第一季度营业收入 1.4 亿元，同比增长 1663.5%；归母净利润 1569.7 万元，同比增长 266.4%。金融街物业 2021 年营业收入 13.2 亿元，同比增长 11.9%，归属母公司净利润 1.4 亿元，同比增长 31.3%。中南建设 2021 年营业收入 792.1 亿元，同比增长 0.78%；归母净利润-33.8 亿元，同比减少 147.8%。中体产业 1) 2022 年第一季度营业收入 2.1 亿元，同比增长 13.0%；归母净利润-5253.8 万元，同比不适用。2) 2021 营业收入 15.2 亿元，同比减少 24.1%；归母净利润 5492.0 万元，同比增加 1.8%。黑牡丹 2021 年营业收入 98.3 亿元，同比减少 3.8%；归母净利润 6.6 亿元，同比减少 17.0%。苏州高新 2021 年营业收入 119.0 亿元，同比增长 18.5%；归母净利润 4.1 亿元，同比增长 34.2%。特发服务 2021 年营业收入 16.9 亿元，同比增长 52.5%；归母净利润 1.1 亿元，同比增长 13.1%。华侨城 A 2022 年第一季度营业收入 74.7 亿元，同比减少 12.6%；归母净利润 1.8 亿元，同比减少 80.4%。京粮控股 2022 年第一季度营业收入 30.2 亿元，同比增长 29.3%；归母净利润 3699.3 万元，同比增长 1.1%。深物业 A 2022 年第一季度营业收入 12.6 亿元，同比增长 30.0%；归母净利润 2.2 亿元，同比增长 2.6%。中关村 1) 2021 年营业收入 19.6 亿元，同比增长 9.3%；归母净利润-1.1 亿元，同比减少 548.0%。2) 2022 年第一季度营业收入 4.9 亿元，同比增长 16.7%；归母净利润-651.5 万元，同比增长 1.5%。中国武夷 2022 年第一季度营业收入 8.8 亿元，同比增长 10.0%；归母净利润 1049.1 万元，同比减少 36.5%。福星股份 2022 年第一季度营业收入 125.4 亿元，同比增长 67.2%；归母净利润 1.7 亿元，同比减少 44.3%。华丽家族 2021 年营业收入 5.2 亿元，同比减少 51.4%；归母净利润 9630.7 万元，同比减少 35.9%。美好置业 2021 年营业收入 35.6 亿元，同比减少 15.4%；归母净利润-26.7 亿元，同比减少 2922.4%。珠江股份 2022 年第一季度营业收入 7789.9 万元，同比减少 95.6%；归母净利润-1.3 亿元，同比减少 135.8%。上海临港 1) 2021 年营业收入 62.7 亿元，同比增长 59.3%；归母净利润 15.4 亿元，同比增长 8.7%。2) 2022 年第一季度营业收入 18.8 亿元，同比增长 49.8%；归母净利润 3.0 亿元，同比下降 21.4%。招商积余 2022 年第一季度营业收入 25.4 亿元，同比增长 14.8%；归母净利润 1.5 亿元，同比增长 24.4%。金融街 2022 年第一季度营业收入 47.0 亿元，同比增长 210.5%；归母净利润 9.3 亿元，同比增长 67.7%。

大悦城 2022 年第一季度营业收入 81.8 亿元, 同比增长 18.7%; 归母净利润-1.0 亿元, 同比下降 137.5%。华发股份 2022 年第一季度营业收入 80.9 亿元, 同比增长 27.0%; 归母净利润 7.1 亿元, 同比增长 28.4%。苏宁环球 1) 2021 年营业收入 29.9 亿元, 同比减少 32.2%; 归母净利润 6.3 亿元, 同比减少 40.7%。2) 2022 年第一季度营业收入 4.8 亿元, 同比下降 41.8%; 归母净利润 1.3 亿元, 同比下降 51.5%。天健集团 2022 年第一季度营业收入 38.6 亿元, 同比下降 6.7%; 归母净利润 9.1 亿元, 同比下降 1.6%。信达地产 2022 年第一季度营业收入 40.4 亿元, 同比增长 196.5%; 归母净利润 3035.3 万元, 同比减少 89.7%。世联行 2022 年第一季度营业收入 9.4 亿元, 同比减少 24.8%; 归母净利润为-2439.7 万元, 同比减少 239.4%。合肥城建 2022 年第一季度营业收入 6.8 亿元, 同比减少 78.9%; 归母净利润 3457.0 万元, 同比减少 90.8%。深振业 A 2022 年第一季度营业收入 3.5 亿元, 同比减少 61.7%; 归母净利润 4443.2 万元, 同比减少 83.5%。中洲控股 2022 年第一季度营业收入 11.6 亿元, 同比下降 36.6%; 归母净利润 3632.5 万元, 同比增长 129.0%。大港股份 1) 2021 年营业收入 6.8 亿元, 同比下降 20.5%; 归母净利润 1.4 亿元, 同比增长 39.1%。2) 2022 年第一季度营业收入 1.3 亿, 同比增长 1.5%; 归母净利润 1909.7 万, 同比增长 169.5%。世荣兆业 1) 2022 年第一季度营业收入 4.0 亿元, 同比增长 61.4%; 归母净利润 6231.3 万元, 同比减少 24.4%。2) 2021 年营业收入 23.8 亿元, 同比下降 19.2%; 归母净利润 7.1 亿元, 同比下降 15.2%。铁岭新城 1) 2021 年营业收入 44.1 亿元, 同比下降 3.5%; 归母净利润 29.1 亿元, 同比减少 4.6%。2) 2022 年第一季度营业收入 401.5 万元, 同比下降 19.2%; 归母净利润-3239.8 万元, 同比下降 10.6%。三六五网 2022 年第一季度营业收入 6246.6 万元, 同比减少 31.6%; 归母净利润 528.7 万元, 同比减少 83.6%。亚太实业 2022 年第一季度营业收入 7015.1 万元, 同比下降 49.2%; 归母净利润-307.12 万元, 同比下降 137.7%。万科 A 2022 年第一季度营业收入 626.7 亿元, 同比增长 0.7%; 归母净利润 14.3 亿元, 同比增长 10.6%。陆家嘴 2022 年第一季度营业收入 27.0 亿元, 同比减少 8.4%; 归母净利润 6.6 亿元, 同比减少 26.0%。广宇发展 2022 年第一季度营业收入 7.9 亿元, 同比减少 85.3%; 归母净利润 1.4 亿元, 同比减少 79.3%。中国国贸 2022 年第一季度营业收入 9.0 亿元, 同比增长 7.6%; 归母净利润 2.7 亿元, 同比增长 12.6%。外高桥 2022 年第一季度营业收入 39.6 亿元, 同比增长 83.6%; 净利润 8.1 亿元, 同比增长 144.8%。北辰实业 2022 年第一季度营业收入 23.3 亿元, 同比减少 64.5%; 归母净利润为 3317.00 万元, 同比减少 89.8%。香江控股 2021 年营业收入 57.0 亿元, 同比增长 14.5%; 归母净利润 1.9 亿元, 同比减少 33.4%。天宸股份 2022 年第一季度营业收入 389.5 万元, 同比减少 63.1%; 归母净利润-2423.5 万元, 同比减少 673.6%。新华联 2021 年营业收入 86.0 亿元, 同比增长 21.4%; 归母净利润-38.9 亿元, 同比下降 202.8%。迪马股份 2022 年第一季度营业收入 22.4 亿, 同比减少 42.0%; 归母净利润-4750.7 万, 同比减少 220.4%。华联控股 2021 年营业总收入 18.8 亿, 同比减少 30.4%; 归母净利润 4.1 亿, 同比减少 26.3%。特发服务 2022 年第一季度营业收入 4.5 亿元, 同比增长 18.3%; 归母净利润 3164.0 万元, 同比增长 15.3%。华丽家族 2022 年第一季度营业收入 679.8 万元, 同比减少 98.5%; 归母净利润 6486.3 万元, 同比减少 41.5%。东百集团 2022 年第一季度营业收入 5.1 亿元, 同比减少 0.9%; 归母净利润 3019.5 万元, 同比增长 0.1%。莱茵体育 2021 年营业收入 1.4 亿元, 同比增长 0.5%; 归母净利润-9419.7 万元, 同比减少 31.3%。京投发展 2022 年第一季度营业收入 2.4 亿元, 同比减少 86.0%; 归母净利润 6803.5 万元, 同比减少 35.4%。东望时代 2022 年第一季度营业收入 2564.1 万元, 同比增长 650.3%; 归母净利润-2556.5 万元, 同比减少 822.0%。明牌珠宝 2021 年营业收入 35.8 亿元, 同比增长 42.7%; 归母净利润 1.4 亿元, 同比增长 153.3%。空港股份 2022 年第一季度营业收入 1.8 亿元, 同比减少 9.0%; 归母净利润-511.9 万元, 同比增长 22.9%。深天地 A 2022 年第一季度营业收入 7700.0 万元, 同比减少 80.3%。归母净利润-3410.0 万元, 同比减少 917.9%。

高管变动方面, 国创高新王文旭先生因个人原因申请辞去公司第六届董事会董事职务, 辞职后, 王文旭先生将不再担任公司及控股子公司任何职务。

股权变动方面, 新潮中宝公司控股股东浙江新潮集团股份有限公司质押 1021.0 万股股份, 占公司总股本的 0.1%, 质押后, 浙江新潮集团股份有限公司累计质押股份 18.4 亿股, 占公司总股本的 21.4%。

图表 64. 2022 年第 17 周（4 月 23 日-4 月 29 日）重点公司公告汇总

公告类型	公司名称	公告内容
拿地公告	滨江集团	公司在杭州拿地 11 宗，规划建筑面积 127.8 万平方米，成交总价 184.4 亿元，楼面均价 14426.2 元/平米。
融资公告	招商蛇口	公司成功发行 2022 年第二期公司债，实际发行规模 10.0 亿元，票面利率 2.40%，期限 180.0 天。
	北辰实业	公司成功发行 2022 年第一期中期票据，实际发行规模 10.52 亿元，票面利率 3.60%，期限 3+2 年。
其他重大交易公告	阳光城	因受宏观经济环境、行业环境、融资环境叠加影响，公司流动性出现阶段性紧张，公司未能按期足额偿付“20 阳城 01”及“20 阳城 02”本年度利息。“20 阳城 01”及“20 阳城 02”将于 2022 年 4 月 25 日开市起停牌。
	阳光城	公司控股股东阳光集团、全资子公司东方信隆、控股股东一致行动人康田实业所持有公司的部分股份被北京市第三中级人民法院、福州市中级人民法院、福州市鼓楼区人民法院、福州市台江区人民法院司法冻结，原因均为财产保全。
	天地源	公司股票于 2022 年 4 月 22 日、4 月 25 日连续二个交易日内收盘价格涨幅偏离值累计超过 20.0%。
	中南建设	连续两个交易日(2022 年 4 月 26 日、27 日)收盘价格跌幅偏离值累计达到-20.78%。
	泰禾集团	连续三个交易日(2022 年 4 月 25 日、2022 年 4 月 26 日、2022 年 4 月 27 日)收盘价格跌幅偏离值累计超过 20%。
	皇庭国际	已连续两个交易日(2022 年 4 月 26 日、27 日)收盘价格跌幅偏离值累计超过 20%。
年度报告数据公告	金地集团	2021 年营业收入 992.3 亿元，同比增长 18.2%；归母净利润 94.1 亿元，同比减少 9.5%。
	万通发展	2022 年第一季度营业收入 6603.8 万元，同比减少 75.7%；归母净利润-3695.7 万元，同比减少 48.7%。
	西藏城投	2021 年营业收入 5.6 亿元，同比增长 16.2%；归母净利润 2735.5 万元，同比增长 6.5%。
	世茂股份	2021 年营业收入 193.9 亿元，同比减少 10.7%；归母净利润 9.6 亿元，同比减少 38.0%。
	冠城大通	2022 年第一季度营业收入 25.8 亿元，同比增长 21.5%；归母净利润 2734.6 万元，同比增长 42.8%。
	南国置业	2021 年营业收入 32.7 亿元，同比减少 18.7%；归母净利润-11.2 亿元，同比减少 5565.5%。
	廊坊发展	2021 年营业收入 2.2 亿元，同比增长 12.1%；归母净利润 203.0 万元，同比减少 81.2%。
	顺发恒业	2022 年第一季度营业收入 6916.9 万元，同比增长 16.3%；归母净利润 4165.5 万元，同比增长 60.3%。
	凤凰股份	2021 年营业收入 4.4 亿元，同比减少 50.7%；归母净利润 3529.5 万元，同比减少 38.6%。
	沙河股份	2022 年第一季度营业收入 1.4 亿元，同比增长 1663.5%；归母净利润 1569.7 万元，同比增长 266.4%。
	金融街物业	2021 年营业收入 13.2 亿元，同比增长 11.9%，归属母公司净利润 1.4 亿元，同比增长 31.3%。
	中南建设	2021 年营业收入 792.1 亿元，同比增长 0.78%；归母净利润-33.8 亿元，同比减少 147.8%。
	中体产业	1) 2022 年第一季度营业收入 2.1 亿元，同比增长 13.0%；归母净利润-5253.8 万元，同比不适用。2) 2021 营业收入 15.2 亿元，同比减少 24.1%；归母净利润 5492.0 万元，同比增加 1.8%。
	黑牡丹	2021 年营业收入 98.3 亿元，同比减少 3.8%；归母净利润 6.6 亿元，同比减少 17.0%。
	苏州高新	2021 年营业收入 119.0 亿元，同比增长 18.5%；归母净利润 4.1 亿元，同比增长 34.2%。
	特发服务	2021 年营业收入 16.9 亿元，同比增长 52.5%；归母净利润 1.1 亿元，同比增长 13.1%。
	华侨城 A	2022 年第一季度营业收入 74.7 亿元，同比减少 12.6%；归母净利润 1.8 亿元，同比减少 80.4%。
	京粮控股	2022 年第一季度营业收入 30.2 亿元，同比增长 29.3%；归母净利润 3699.3 万元，同比增长 1.1%。
	深物业 A	2022 年第一季度营业收入 12.6 亿元，同比增长 30.0%；归母净利润 2.2 亿元，同比增长 2.6%。
	中关村	1) 2021 年营业收入 19.6 亿元，同比增长 9.3%；归母净利润-1.1 亿元，同比减少 548.0%。2) 2022 年第一季度营业收入 4.9 亿元，同比增长 16.7%；归母净利润-651.5 万元，同比增长 1.5%。
	中国武夷	2022 年第一季度营业收入 8.8 亿元，同比增长 10.0%；归母净利润 1049.1 万元，同比减少 36.5%。
	福星股份	2022 年第一季度营业收入 125.4 亿元，同比增长 67.2%；归母净利润 1.7 亿元，同比减少 44.3%。
	华丽家族	2021 年营业收入 5.2 亿元，同比减少 51.4%；归母净利润 9630.7 万元，同比减少 35.9%。
	美好置业	2021 年营业收入 35.6 亿元，同比减少 15.4%；归母净利润-26.7 亿元，同比减少 2922.4%。
	珠江股份	2022 年第一季度营业收入 7789.9 万元，同比减少 95.6%；归母净利润-1.3 亿元，同比减少 135.8%。
	上海临港	1) 2021 年营业收入 62.7 亿元，同比增长 59.3%；归母净利润 15.4 亿元，同比增长 8.7%。2) 2022 年第一季度营业收入 18.8 亿元，同比增长 49.8%；归母净利润 3.0 亿元，同比下降 21.4%。
	招商积余	2022 年第一季度营业收入 25.4 亿元，同比增长 14.8%；归母净利润 1.5 亿元，同比增长 24.4%。
	金融街	2022 年第一季度营业收入 47.0 亿元，同比增长 210.5%；归母净利润 9.3 亿元，同比增长 67.7%。
	大悦城	2022 年第一季度营业收入 81.8 亿元，同比增长 18.7%；归母净利润-1.0 亿元，同比下降 137.5%。
	华发股份	2022 年第一季度营业收入 80.9 亿元，同比增长 27.0%；归母净利润 7.1 亿元，同比增长 28.4%。
	苏宁环球	1) 2021 年营业收入 29.9 亿元，同比减少 32.2%；归母净利润 6.3 亿元，同比减少 40.7%。2) 2022 年第一季度营业收入 4.8 亿元，同比下降 41.8%；归母净利润 1.3 亿元，同比下降 51.5%。
	天健集团	2022 年第一季度营业收入 38.6 亿元，同比下降 6.7%；归母净利润 9.1 亿元，同比下降 1.6%。
	信达地产	2022 年第一季度营业收入 40.4 亿元，同比增长 196.5%；归母净利润 3035.3 万元，同比减少 89.7%。
	世联行	2022 年第一季度营业收入 9.4 亿元，同比减少 24.8%；归母净利润为-2439.7 万元，同比减少 239.4%。
	合肥城建	2022 年第一季度营业收入 6.8 亿元，同比减少 78.9%；归母净利润 3457.0 万元，同比减少 90.8%。
	深振业 A	2022 年第一季度营业收入 3.5 亿元，同比减少 61.7%；归母净利润 4443.2 万元，同比减少 83.5%。
	中洲控股	2022 年第一季度营业收入 11.6 亿元，同比下降 36.6%；归母净利润 3632.5 万元，同比增长 129.0%。

资料来源：公司公告，中银证券

续 图表 64. 2022 年第 17 周（4 月 23 日-4 月 29 日）重点公司公告汇总

公告类型	公司名称	公告内容
年度报告数据公告	大港股份	1) 2021 年营业收入 6.8 亿元, 同比下降 20.5%; 归母净利润 1.4 亿元, 同比增长 39.1%。2) 2022 年第一季度营业收入 1.3 亿, 同比增长 1.5%; 归母净利润 1909.7 万, 同比增长 169.5%。
	世荣兆业	1) 2022 年第一季度营业收入 4.0 亿元, 同比增长 61.4%; 归母净利润 6231.3 万元, 同比减少 24.4%。2) 2021 年营业收入 23.8 亿元, 同比下降 19.2%; 归母净利润 7.1 亿元, 同比下降 15.2%。
	铁岭新城	1) 2021 年营业收入 44.1 亿元, 同比下降 3.5%; 归母净利润 29.1 亿元, 同比减少 4.6%。2) 2022 年第一季度营业收入 401.5 万元, 同比下降 19.2%; 归母净利润-3239.8 万元, 同比下降 10.6%。
	三六五网	2022 年第一季度营业收入 6246.6 万元, 同比减少 31.6%; 归母净利润 528.7 万元, 同比减少 83.6%。
	亚太实业	2022 年第一季度营业收入 7015.1 万元, 同比下降 49.2%; 归母净利润-307.12 万元, 同比下降 137.7%。
	万科 A	2022 年第一季度营业收入 626.7 亿元, 同比增长 0.7%; 归母净利润 14.3 亿元, 同比增长 10.6%。
	陆家嘴	2022 年第一季度营业收入 27.0 亿元, 同比减少 8.4%; 归母净利润 6.6 亿元, 同比减少 26.0%。
	广宇发展	2022 年第一季度营业收入 7.9 亿元, 同比减少 85.3%; 归母净利润 1.4 亿元, 同比减少 79.3%。
	中国国贸	2022 年第一季度营业收入 9.0 亿元, 同比增长 7.6%; 归母净利润 2.7 亿元, 同比增长 12.6%。
	外高桥	2022 年第一季度营业收入 39.6 亿元, 同比增长 83.6%; 净利润 8.1 亿元, 同比增长 144.8%。
	北辰实业	2022 年第一季度营业收入 23.3 亿元, 同比减少 64.5%; 归母净利润为 3317.00 万元, 同比减少 89.8%。
	香江控股	2021 年营业收入 57.0 亿元, 同比增长 14.5%; 归母净利润 1.9 亿元, 同比减少 33.4%。
	天宸股份	2022 年第一季度营业收入 389.5 万元, 同比减少 63.1%; 归母净利润-2423.5 万元, 同比减少 673.6%。
	新华联	2021 年营业收入 86.0 亿元, 同比增长 21.4%; 归母净利润-38.9 亿元, 同比下降 202.8%。
	迪马股份	2022 年第一季度营业收入 22.4 亿, 同比减少 42.0%; 归母净利润-4750.7 万, 同比减少 220.4%。
	华联控股	2021 年营业总收入 18.8 亿, 同比减少 30.4%; 归母净利润 4.1 亿, 同比减少 26.3%。
	特发服务	2022 年第一季度营业收入 4.5 亿元, 同比增长 18.3%; 归母净利润 3164.0 万元, 同比增长 15.3%。
	华丽家族	2022 年第一季度营业收入 679.8 万元, 同比减少 98.5%; 归母净利润 6486.3 万元, 同比减少 41.5%。
	东百集团	2022 年第一季度营业收入 5.1 亿元, 同比减少 0.9%; 归母净利润 3019.5 万元, 同比增长 0.1%。
	莱茵体育	2021 年营业收入 1.4 亿元, 同比增长 0.5%; 归母净利润-9419.7 万元, 同比减少 31.3%。
	京投发展	2022 年第一季度营业收入 2.4 亿元, 同比减少 86.0%; 归母净利润 6803.5 万元, 同比减少 35.4%。
	东望时代	2022 年第一季度营业收入 2564.1 万元, 同比增长 650.3%; 归母净利润-2556.5 万元, 同比减少 822.0%。
	明牌珠宝	2021 年营业收入 35.8 亿元, 同比增长 42.7%; 归母净利润 1.4 亿元, 同比增长 153.3%。
	空港股份	2022 年第一季度营业收入 1.8 亿元, 同比减少 9.0%; 归母净利润-511.9 万元, 同比增长 22.9%。
	深天地 A	2022 年第一季度营业收入 7700.0 万元, 同比减少 80.3%。归母净利润-3410.0 万元, 同比减少 917.9%。
高管变动公告	国创高新	王文旭先生因个人原因申请辞去公司第六届董事会董事职务, 辞职后, 王文旭先生将不再担任公司及控股子公司任何职务。
股权变动公告	新潮中宝	公司控股股东浙江新潮集团股份有限公司质押 1021.0 万股股份, 占公司总股本的 0.1%, 质押后, 浙江新潮集团股份有限公司累计质押股份 18.4 亿股, 占公司总股本的 21.4%。

资料来源: 公司公告, 中银证券

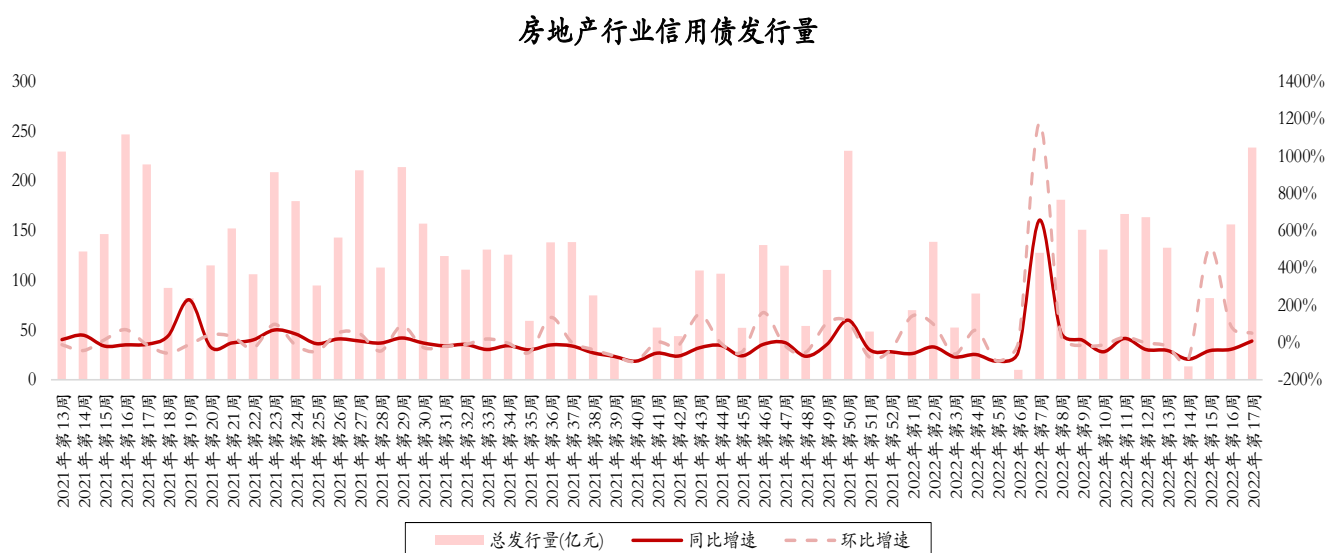
6 本周房企债券发行情况

本周房企信用债发行规模环比与同比均有所增加。2022 年第 17 周（2022 年 4 月 25 日-2022 年 5 月 1 日）房地产行业信用债总发行量为 233.43 亿元，同比增加 7.9%（前值：-36.7%），环比增加 49.4%；总偿还量为 140.29 亿元，同比提升 36.9%（前值：-25.2%），环比增长 28.6%；净融资额为 93.14 亿元。其中国企信用债总发行量为 233.43 亿元，同比增长 60.8%（前值：27.8%），环比上升 49.4%；总偿还量为 70.67 亿元，同比提升 67.0%（前值：-16.9%），环比下降 22.7%；净融资额为 162.76 亿元。民企连续三周无信用债发行；本周总偿还量为 69.62 亿元，同比提升 15.7%（前值：-50.8%），环比增加 294.9%；净融资额为-69.62 亿元。

从累计来看，央国企发行债券规模占比 87%，同比提升了 21 个百分点；民营房企发行规模占比仅 13%，但偿还量占比高达 39%。累计来看，今年 1-17 周房企信用债发行总规模为 1895.98 亿元，同比下降 34.1%；总偿还量 1819.03 亿元，同比下降 44.7%；净融资额为 76.95 亿元。其中国企发行规模 1644.07 亿元（占比 87%），同比降低 13.5%；总偿还量 1102.1 亿元（占比 61%），同比下降 38.5%；净融资额 541.9 亿元。民营房企发债规模 251.9 亿元（占比 13%），同比下降 74.2%；总偿还量 716.9 亿元（占比 39%），同比下降 52.1%；净融资额-465.0 亿元。

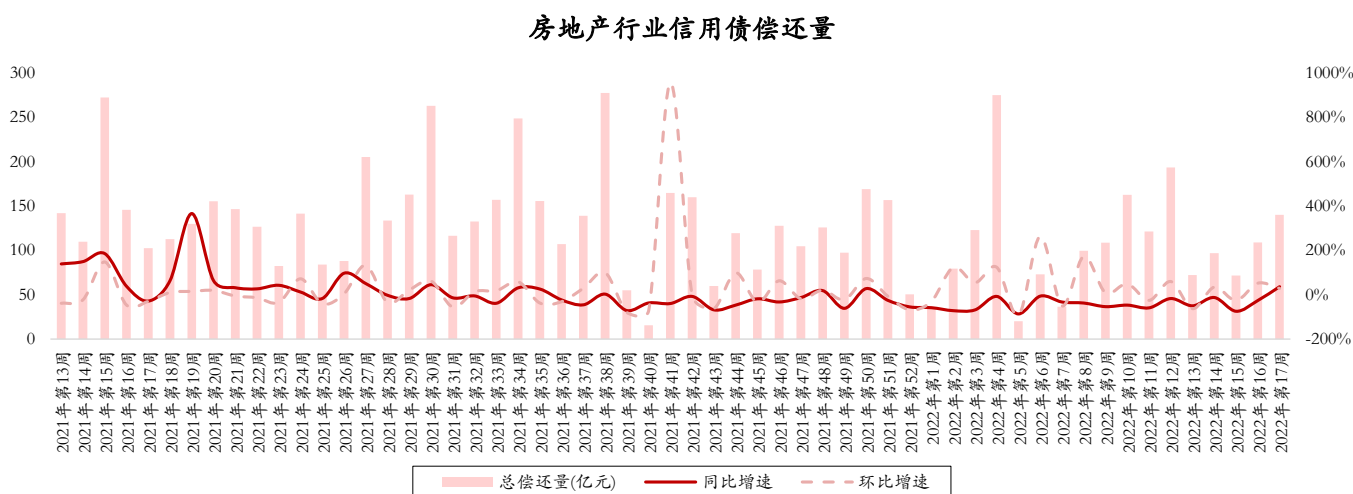
具体来看，本周发债企业均为央国企，华润置地、保利发展、绿城中国分别发行了 20、15 和 15 亿元的信用债，发行期限分别为 3、3、3 年，发行利率分别为 3.05%、2.95%、3.55%。本周债券偿还量最大的房企为招商蛇口、首创置业、兴泰金融，偿还量分别为 10、10、10 亿元。发行类型方面，本周共有六家公司发行中票，分别为华润置地、保利发展、绿地集团、首创置业、昆明是公共租赁住房开发建设管理有限公司、苏州市吴中昊天投资发展有限公司，分别发行 20.0、15、15、10、8、5、4.4 亿元；建发房产、华润置地、北辰实业、华发股份等 4 家企业发行公司债，发行额分别为 10.0、10.0、8.3、3.9、3.0 亿元；无锡城建、海宁中国皮革城、苏高新等三家企业发行超短期融资债，分别发行 8.0、7.0、3.0、2.0 亿元。

图表 65. 2022 年第 17 周房地产行业信用债总发行量为 233.43 亿元，同比增加 7.9%，环比增加 49.4%



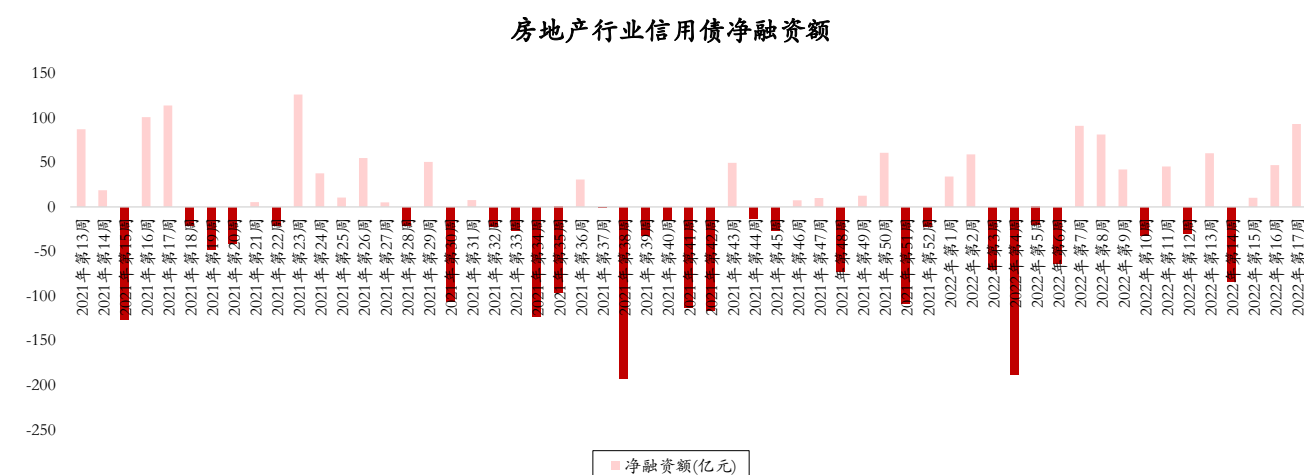
资料来源：万得，中银证券

图表 66. 2022 年第 17 周房地产行业信用债总偿还量为 140.29 亿元，同比提升 36.9%，环比增长 28.6%



资料来源：万得，中银证券

图表 67. 2022 年第 17 周房地产行业信用债净融资额为 93.14 亿元（前值：47.13 亿元）



资料来源：万得，中银证券

图表 68. 本周华润置地、保利发展、绿城中国分别发行了 20、15 和 15 亿元的信用债,发发行利率分别为 3.05%、2.95%、3.55%

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
2022-04-28	GC 凯晨 A2	上海金茂投资管理集团有限公司	中央国有企业	43.5	17.4	2039-09-15		证监会主管 ABS
2022-04-28	GC 凯晨 A1	上海金茂投资管理集团有限公司	中央国有企业	43.5	17.4	2039-09-15		证监会主管 ABS
2022-04-25	22 华润置地 MTN002	华润置地控股有限公司	中央国有企业	20.0	3.0	2025-04-27	3.05	一般中期票据
2022-04-26	22 保利发展 MTN001A	保利发展控股集团股份有限公司	中央国有企业	15.0	3.0	2025-04-28	2.95	一般中期票据
2022-04-26	22 绿城房产 MTN003	绿城房地产集团有限公司	中央国有企业	15.0	3.0	2025-04-28	3.55	一般中期票据
2022-04-27	22 首创城发 MTN001	北京首创城市发展集团有限公司	地方国有企业	10.0	5.0	2027-04-28	3.77	一般中期票据
2022-04-26	22 建发债 01	建发房地产集团有限公司	地方国有企业	10.0	10.0	2032-04-28	4.42	一般企业债
2022-04-25	22 润置 03	华润置地控股有限公司	中央国有企业	10.0	3.0	2025-04-27	2.79	一般公司债
2022-04-26	22 北辰 G1	北京北辰实业股份有限公司	地方国有企业	8.3	5.0	2027-04-28	3.50	一般公司债
2022-04-27	22 无锡城建 SCP002	无锡城建发展集团有限公司	地方国有企业	8.0	0.5	2022-10-25	2.05	超短期融资债券
2022-04-26	22 昆明公租 MTN002	昆明市公共租赁住房开发建设管理有限公司	地方国有企业	8.0	2.0	2024-04-28	6.50	一般中期票据
2022-04-26	22 无锡城建 SCP001	无锡城建发展集团有限公司	地方国有企业	7.0	0.5	2022-10-24	2.05	超短期融资债券
2022-04-29	22 衡基 01	衡州市基础设施投资有限责任公司	地方国有企业	6.0	5.0	2027-05-06		私募债
2022-04-26	22 华发实业 ABN001 优先	珠海华发实业股份有限公司	地方国有企业	6.0	20.0	2042-04-08	5.50	交易商协会 ABN
2022-04-26	22 保利发展 MTN001B	保利发展控股集团股份有限公司	中央国有企业	5.0	5.0	2027-04-28	3.51	一般中期票据
2022-04-27	22 吴中灵天 MTN001	苏州市吴中灵天建设投资发展有限公司	地方国有企业	4.4	3.0	2025-04-29	3.44	一般中期票据
2022-04-27	22 华发 01	珠海华发实业股份有限公司	地方国有企业	3.9	5.0	2027-04-29	4.70	一般公司债
2022-04-27	22 华发 02	珠海华发实业股份有限公司	地方国有企业	3.0	5.0	2027-04-29	4.90	一般公司债
2022-04-27	22 海宁皮革 SCP002	海宁中国皮革城股份有限公司	地方国有企业	3.0	0.5	2022-10-25	2.39	超短期融资债券
2022-04-29	22 苏州高新 SCP012	苏州苏高新集团有限公司	地方国有企业	2.0	0.3	2022-08-26		超短期融资债券
2022-04-27	22 温州高新 PPN001	温州高新技术产业开发区投资建设有限公司	地方国有企业	1.5	3.0	2025-04-29	3.80	定向工具
2022-04-26	22 华发实业 ABN001 次	珠海华发实业股份有限公司	地方国有企业	0.3	20.0	2042-04-08		交易商协会 ABN
2022-04-28	GC 凯晨次	上海金茂投资管理集团有限公司	中央国有企业	0.0	17.4	2039-09-15		证监会主管 ABS

资料来源: 万得, 中银证券

图表 69. 本周债券偿还量最大的房企为招商蛇口、首创置业、兴泰金融, 偿还量分别为 10、10、10 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
2021-07-27	21 招商蛇口 SCP005	招商局蛇口工业区控股股份有限公司	中央国有企业	10.0	到期	2.7	短期融资券
2019-04-24	19 首创置业 MTN001	北京首创城市发展集团有限公司	地方国有企业	10.0	到期	5.2	中期票据
2015-04-28	15 兴泰债	合肥兴泰金融控股(集团)有限公司	地方国有企业	10.0	到期	5.6	企业债
2019-04-23	19 粤珠江 MTN001	广州珠江实业集团有限公司	地方国有企业	8.0	到期	6.1	中期票据
2017-04-21	17 余经 01	杭州临平经济开发建设有限公司	地方国有企业	7.0	到期	5.4	公司债
2021-10-28	21 常高新 SCP002	常高新集团有限公司	地方国有企业	5.0	到期	2.9	短期融资券
2020-04-23	20 昆明高新 MTN001	昆明国家高新技术产业开发区国有资产经营有限公司	地方国有企业	5.0	到期	6.3	中期票据
2020-04-29	昆建投优	昆明建投建设工程集团有限公司	地方国有企业	4.2	到期	4.9	资产支持证券
2021-10-25	21 华发实业 SCP001	珠海华发实业股份有限公司	地方国有企业	3.5	到期	3.7	短期融资券
2021-07-28	21 南京高科 SCP006	南京高科股份有限公司	地方国有企业	3.0	到期	3.0	短期融资券
2020-10-23	20 中交 A	中交地产股份有限公司	中央国有企业	2.0	本金提前兑付	4.3	资产支持证券
2016-04-26	16 东港债	新东港控股集团有限公司	地方国有企业	1.6	本金提前兑付	5.5	企业债
2020-04-29	昆建投次	昆明建投建设工程集团有限公司	地方国有企业	1.0	到期		资产支持证券
2021-03-31	PR 优 A	中华企业股份有限公司	地方国有企业	0.1	本金提前兑付	4.2	资产支持证券
2020-06-24	PR 产 2A	上海地产住房保障有限公司	地方国有企业	0.1	本金提前兑付	3.6	资产支持证券
2020-04-28	PR 金外 A	上海黄房实业有限公司	地方国有企业	0.1	本金提前兑付	3.0	资产支持证券
2020-04-16	金融街优	金融街控股股份有限公司	地方国有企业	0.1	本金提前兑付	2.8	资产支持证券
2018-11-02	18 京住总 ABN001A	北京住总房地产开发有限责任公司	地方国有企业	0.0	本金提前兑付	5.5	资产支持证券
2021-05-28	PR1 优 A	九江市天杰物业服务有限公司	地方国有企业	0.0	本金提前兑付	4.8	资产支持证券
2020-05-27	20 开投 1A	广州穗开科技园管理有限公司	地方国有企业	0.0	本金提前兑付	3.2	资产支持证券
2021-05-28	PR1 优 B	九江市天杰物业服务有限公司	地方国有企业	0.0	本金提前兑付	5.1	资产支持证券

资料来源: 万得, 中银证券

7 投资建议

我们认为当前地产行业已迈入深度调整期，从本周公布的百强房企销售来看，4月百强房企全口径销售额降幅进一步扩大至-58.9%，楼市地市景气度持续低迷，部分城市基本面面临严峻的下行压力。近期各地地产政策调整节奏明显加快，同时向限购、限贷、限售、限价宽松等多个方向延伸，例如本周黄石、江门、株洲出台购房补贴政策，廊坊、上饶、洛阳、贵阳下调首付比例，中山、惠州、沈阳取消部分限购，天津拟停止限价商品房销售等。从中央层面来看，政治局会议对地产定调“稳中趋松”，地产政策调控路径更加清晰明确，我们认为后续“因城施策”、“因时施策”、“因房施策”将进一步加速落地，兑现 beta 行情的同时，市场信心及行业供需两端修复可期。

我们建议关注四条主线：1) 全国化布局的央国企龙头房企，在上个阶段已获估值提振，但仍将享受 beta 行情带来的上涨空间：保利发展、金地集团、招商蛇口、龙湖集团、华润置地；2) 区域型央国企龙头和优质民企，但现金流和财报质量较好：建发国际、越秀地产、美的置业、滨江集团；3) 政策更加明朗后可以关注弹性反转标的：旭辉控股集团、新城控股、金科股份、碧桂园；4) 当前收入确定较强、集中度加速提升，同时关联房企近期信用风险缓释，弹性反转的地产后周期物业板块：碧桂园服务、旭辉永升服务、保利物业、中海物业、新城悦服务。

图表 70. 报告中提及上市公司估值表

公司代码	公司简称	评级	股价	市值	每股收益(元/股)		市盈率(x)		最新每股净资产
			(元)	(亿元)	2021A	2022E	2021A	2022E	(元/股)
600048.SH	保利发展	买入	18.12	2,169.02	2.29	2.38	7.91	7.61	14.78
600383.SH	金地集团	未有评级	14.28	644.68	2.08	2.25	6.87	6.34	13.94
001979.SZ	招商蛇口	未有评级	15.67	1,241.57	1.16	1.38	13.51	11.38	10.67
0960.HK	龙湖集团	未有评级	31.98	1943.02	4.05	4.47	7.90	7.16	20.57
1109.HK	华润置地	未有评级	28.95	2,064.12	4.54	4.78	6.38	6.05	27.50
0223.HK	建发国际	未有评级	19.36	131.36	5.18	-	3.74	-	0.04
0123.HK	越秀地产	未有评级	6.74	208.71	1.16	1.40	5.82	4.83	14.93
3990.HK	美的置业	未有评级	12.35	152.43	3.04	3.15	4.06	3.92	19.05
002244.SZ	滨江集团	未有评级	8.24	256.38	0.86	1.10	9.55	7.51	5.90
0884.HK	旭辉控股集团	未有评级	3.14	276.08	0.92	0.92	3.41	-	4.78
601155.SH	新城控股	未有评级	27.72	627.47	5.59	5.7519	4.96	4.82	22.43
000656.SZ	金科股份	未有评级	4.46	238.15	1.35	1.47	3.31	3.04	6.51
2007.HK	碧桂园	未有评级	5.47	1,266.22	1.66	1.20	3.29	4.56	7.95
6098.HK	碧桂园服务	买入	27.76	934.59	1.28	2.19	21.61	12.67	10.75
1995.HK	旭辉永升服务	买入	8.68	152.04	0.37	0.49	23.68	17.71	2.53
6049.HK	保利物业	未有评级	43.13	238.66	1.53	1.96	28.19	22.04	12.26
2669.HK	中海物业	未有评级	7.71	253.35	0.24	0.33	31.50	23.09	0.75
1755.HK	新城悦服务	未有评级	7.58	65.95	0.62	0.94	12.22	8.07	2.62

资料来源：万得，中银证券

注：股价截止日 4 月 29 日，未有评级公司盈利预测来自万得一致预期

8 风险提示

房地产调控持续升级；销售超预期下行；融资持续收紧。

9 附录

图表 71. 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士，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