单月销售复苏，投资承压延续

——6 月统计局数据点评及房地产月报

强于大市
(维持)

6 月商品房单月销售复苏态势强劲，政策落地成效初显。1-6 月全国商品房销售金额累计同比下降 28.9%，销售面积累计同比下降 22.2%，累计同比降幅皆有所收窄。单月销售方面，在上海复工复市、部分区域推盘速度加快及年中房企促销的共同作用下，6 月销售金额环比上升 68.2%，销售面积环比上升 65.8%。另外，前期相关政策的逐步落地同时亦带动了本月商品房销售环比涨幅扩大。

开发投资持续承压，施工降幅有所扩大。受疫情影响，房地产行业各项投资单月继续下滑，1-6 月地产开发投资累计同比下降 5.4%（1-5 月：下降 4.0%）；施工面积累计同比下降 2.8%。拿地方面，购置土地面积与土地成交价款分别累计下降 48.3%和 46.3%，成交价款降幅较上月进一步扩大。从近期数据看，受到部分房企信用事件等因素影响，部分投资者仍保持观望态度，地产投资仍存在一定压力。

开发资金来源累计同比基本持平，个贷累计同比降幅收窄。1-6 月，房地产开发资金来源累计同比下降 25.3%（1-5 月：下降 25.8%）。拆分来看，国内贷款累计下滑 27.2%（1-5 月：下滑 26.0%）；自筹资金累计同比下滑 9.7%（1-5 月：下降 7.2%）；定金及预收款、个人按揭贷款累计同比下滑 37.9%和 25.7%（1-5 月分别下降 39.7%/27.0%），未来销售端的回升或可改善开发资金来源表现。

单月销售增速加快，去化周期持续缩短。各地房管局数据显示，6 月 44 城新房成交面积环比上升 76%，同比下降 12%；当年累计成交面积同降 39%（上月为下降 45%），一、二、三线城市分别下降 34%、34%及 47%。青岛、江门、成都和苏州累计降幅较小，而海门、江阴、衢州、盐城累计降幅较大。截至 6 月末，14 城新房去化周期为 24.8 个月，平均环比下降 26%，同比上升 61%。二手房方面，6 月，15 城二手房成交面积环比上升 35%，同比基本持平；截至 6 月末，15 城累计成交面积同降 28%（上月为下降 34%）。成都二手房成交面积累计增幅居前。三四线二手房挂牌量指数维持高位，各线城市挂牌价指数止涨后缓慢下行。

累计宅地成交降幅收窄，溢价率出现小幅上升。1-6 月，百城住宅用地累计成交建面同比下降约 60.0%；其中，一线城市下降 54.0%，二线城市下降 62.5%，三线城市下降 58.9%，一、三线城市累计降幅较上月有所收窄。成交楼面均价方面，6 月单月继续下降。溢价率方面，各线城市住宅用地成交溢价率有所回升，6 月单月溢价率环比出现小幅上升。

投资建议：积极政策基调助力行业企稳，维持“强于大市”评级。由于全国疫情控制及部分房企信用事件等因素影响，市场情绪仍然有待修复。但从销售端看，6 月销售环比增速加快；融资端，部分优质民企融资渠道有所改善。地方政策方面，多地持续加大对下调首付比例等需求侧政策的支持及推广力度，有望共同推动商品房销售回暖。虽然近期“断供”事件发酵对市场情绪产生了一定的冲击，但在后续地方政府、金融机构及开发商的共同协作，及相应措施出台之后，消极影响或有所减弱，投资者信心或可逐步恢复，行业基本面有望企稳。维持“强于大市”评级。

微信公众号

蔡鸿飞
分析师
+852 3958 4629
caihongfei@cwghl.com
SFC CE Ref: BPK 909

诸葛莲昕
分析师
+852 3958 4660
zhugelianxin@cwghl.com
SFC CE Ref: BPK 789

洪宁蔚
联系人
+852 3958 4600
Sabrinahong@cwghl.com

目录

1. 板块表现：高信用房企股价表现较好 5

2. 行业：单月销量回暖，投资持续承压 6

3. 城市：销售出现回升，推盘环比上升 9

3.1 新房数据：销售同比降幅收窄，推盘环比有所上升 9

3.2 二手房数据：成交环比有所上升，挂牌价高位稳定 12

4. 土地市场：三线成交降幅收窄，溢价率有所回升 14

4.1 住宅类用地成交建面：三线城市单月及累计降幅收窄 14

4.2 住宅用地成交总价：整体降幅有所收窄 15

4.3 成交楼面均价有所下降，溢价率有所回升 17

5. 融资：境内外债券发行环比有所下降 19

6. 重点政策回顾：需求侧政策持续加码 21

7. 投资建议 24

8. 风险提示 24

图表目录

图 1：海昌海洋公园、易居企业控股和越秀地产 6 月涨幅居前 5

图 2：海昌海洋公园、越秀地产和中国海外发展年初至 6 月末涨幅居前 5

图 3：易居企业控股、正荣地产和大发地产 6 月换手率居前 5

图 4：商品房销售额累计同比降幅有所收窄 6

图 5：商品房销售面积累计同比降幅收窄 6

图 6：房地产投资降幅持续扩大 7

图 7：房企土地成交价款降幅有所扩大 7

图 8：土地购置费降幅有所扩大 7

图 9：新开工面积降幅继续扩大 8

图 10：房屋竣工面积降幅有所扩大 8

图 11：开发资金来源降幅略有收窄 8
图 12：二手房挂牌出售价格指数近期小幅下降 13
图 13：一线城市二手房挂牌出售量指数出现下降，价格指数略有上升 13
图 14：二线城市二手房挂牌量指数缓慢下降，价格指数保持稳定 13
图 15：三线城市二手房挂牌出售量指数有所下降 13
图 16：四线城市二手房挂牌出售价指数有所下降 13
图 17：6 月百城住宅用地成交建面同降 55.8% 14
图 18：6 月一线城市住宅用地成交建面同降 20.4% 14
图 19：6 月二线城市住宅用地成交建面同降 65.5% 14
图 20：6 月三线城市住宅用地成交建面同降 52.0% 14
图 21：1-6 月百城宅地成交建面同比下降 60.0% 15
图 22：1-6 月一线城市宅地成交建面同比下降 54.0% 15
图 23：1-6 月二线城市宅地成交建面同比下降 62.5% 15
图 24：1-6 月三线城市宅地成交建面同比下降 58.9% 15
图 25：6 月百城住宅用地成交总价同降 48.2% 16
图 26：6 月一线城市住宅用地成交总价同增 31.0% 16
图 27：6 月二线城市住宅用地成交总价同降 70.6% 16
图 28：6 月三线城市住宅用地成交总价同降 55.2% 16
图 29：1-6 月百城宅地成交总价同比下降 59.5% 16
图 30：1-6 月一线城市宅地成交总价同比下降 40.3% 16
图 31：1-6 月二线城市宅地成交总价同比下降 60.4% 17
图 32：1-6 月三线城市宅地成交总价同比下降 67.1% 17
图 33：6 月百城宅地成交楼面均价环比有所下降 17
图 34：6 月一线城市宅地成交楼面均价环比有所上升 17
图 35：6 月二线城市宅地成交楼面均价环比有所下降 18
图 36：6 月三线城市宅地成交楼面均价环比小幅上升 18
图 37：6 月百城宅地成交溢价率环比有所回升 18
图 38：6 月一线城市宅地成交溢价率环比小幅提升 18

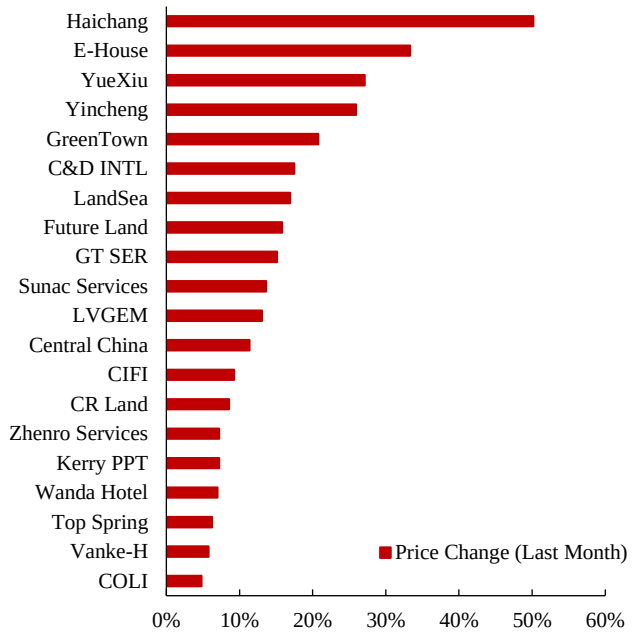
图 39：6 月二线城市宅地成交溢价率环比有所上升.....18
图 40：6 月三线城市宅地成交溢价率环比小幅上升.....18
图 41：商业性房地产贷款余额增速持续下滑，一季度累计同比增长 6.0%.....19
图 42：开发贷余额增速自 2018 年下半年起持续下降.....19
图 43：个人住房贷款余额增速近期小幅下降.....19
图 44：全国首套平均房贷利率近期开始明显下降.....20
图 45：境内房地产信用债发行规模环比有所下降.....20
图 46：境内房地产信用债发行规模降幅有所收窄.....20
图 47：境内房地产信用债单月发行与偿还规模对比.....20
图 48：6 月境内房地产信用债呈净融资状态.....20
图 49：内房海外债券发行规模环比有所下降.....21
图 50：内房海外债券发行规模降幅有所扩大.....21

表 1：截至 2022/6/30 主要城市交易量，各线城市同比继续下滑.....10
表 2：截至 6 月 30 日主要城市新房库存与去化周期情况，整体环比有所下降.....11
表 3：截至 6 月末主要城市新房批售情况，深圳、广州、北京和成都新增供应相对充裕.....11
表 4：截至 6 月末主要城市二手房成交量情况，成都成交面积累计增幅居前.....12
表 5：近期重点政策梳理，多地调整人才落户及限购政策，部分城市推动“房票”安置落地.....21

1.板块表现：高信用房企股价表现较好

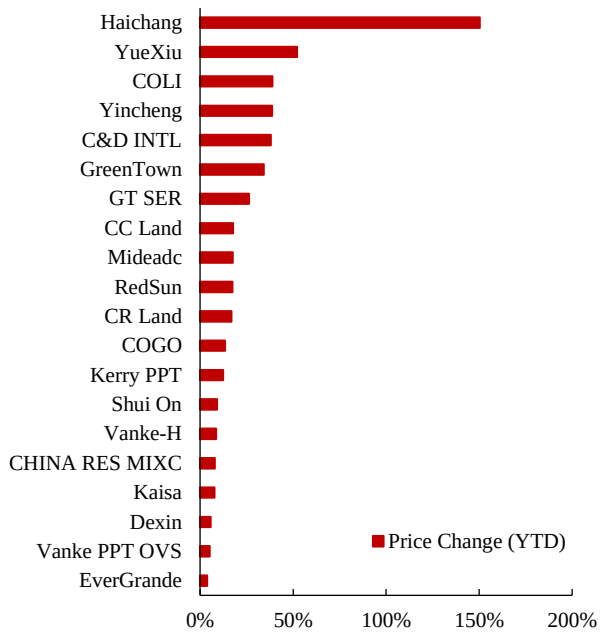
截至 6 月 30 日，海昌海洋公园、易居企业控股和越秀地产当月涨幅居前；海昌海洋公园、越秀地产和中国海外发展年初至 6 月末涨幅居前。整体而言，高信用开发商年初以来股价保持相对优势。

图 1：海昌海洋公园、易居企业控股和越秀地产 6 月涨幅居前



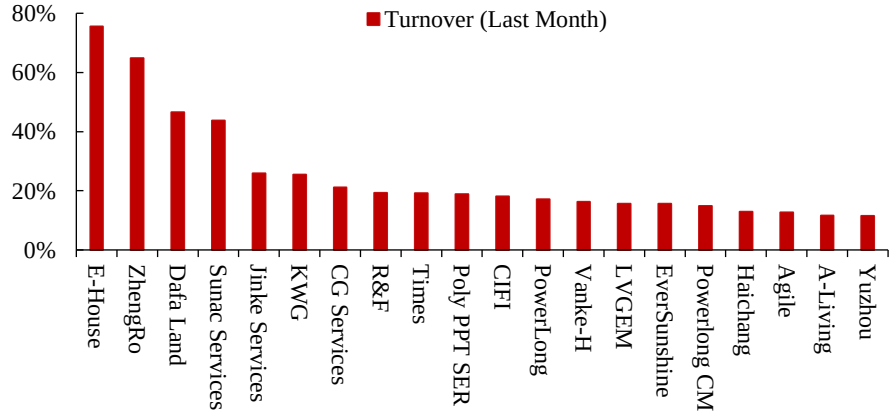
数据来源：Wind, 中达证券研究；注：截至 2022/06/30

图 2：海昌海洋公园、越秀地产和中国海外发展年初至 6 月末涨幅居前



数据来源：Wind, 中达证券研究；注：截至 2022/06/30

图 3：易居企业控股、正荣地产和大发地产 6 月换手率居前

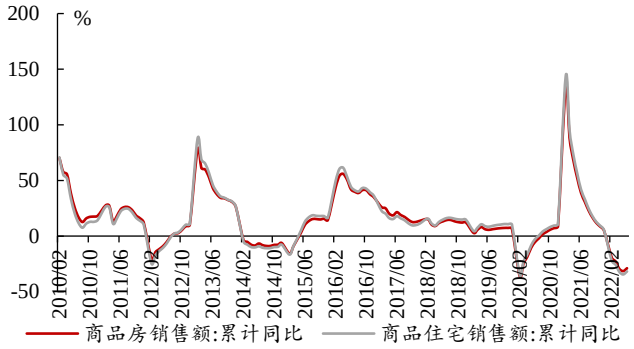


数据来源：Wind, 中达证券研究；注：截至 2022/6/30

2. 行业：单月销量回暖，投资持续承压

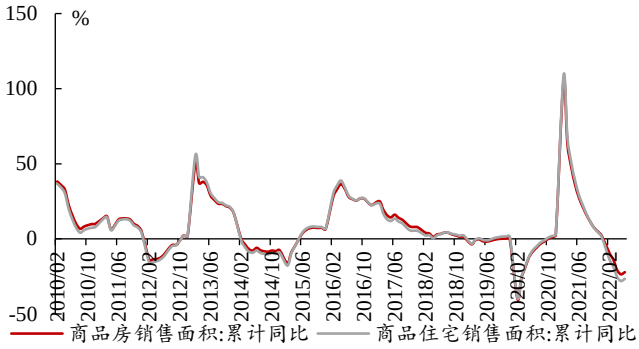
6 月商品房单月销售复苏态势强劲，政策落地成效初显。1-6 月，全国商品房销售金额累计同比下降 28.9%（1-5 月：同比下降 31.5%）；销售面积累计同比下降 22.2%（1-5 月：同比下降 23.6%），累计降幅较此前有所收窄。单月销售方面，在上海复工复市、部分区域推盘速度加快及年中房企促销的共同作用下，6 月销售金额环比上升 68.2%，销售面积环比上升 65.8%，销售端复苏态势强劲。另外，前期多地取消区域性限购、提高公积金贷款限额等政策的逐步落地亦带动了本月商品房销售有所回升。

图 4：商品房销售额累计同比降幅有所收窄



数据来源：国家统计局，中达证券研究

图 5：商品房销售面积累计同比降幅收窄



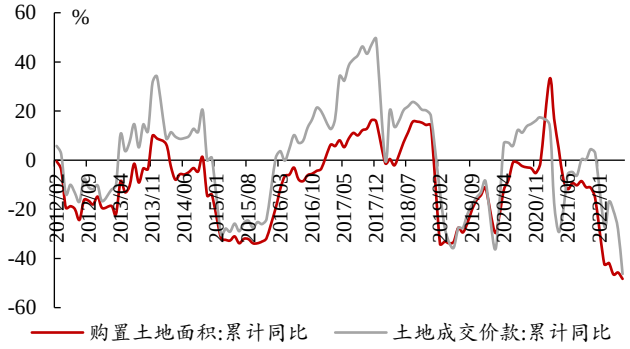
数据来源：国家统计局，中达证券研究

开发投资持续承压，施工降幅有所扩大。受疫情等因素影响，房地产行业各项投资单月继续下滑，2022 年 1-6 月，全国房地产开发投资完成额累计同比下降 5.4%（1-5 月：下滑 4.0%）；施工面积累计同比下降 2.8%，与 1-5 月相比降幅有所扩大，相应的支撑效应有所减弱。拿地方面， 1-6 月购置土地面积与土地成交价款分别累计下降 48.3%和 46.3%，成交价款降幅较上月有所扩大。从近期数据看，受到部分房企信用事件等因素影响，部分投资者仍保持观望态度，地产投资仍存在一定压力。

图 6：房地产投资降幅持续扩大

数据来源：国家统计局，中达证券研究

图 7：房企土地成交价款降幅有所扩大



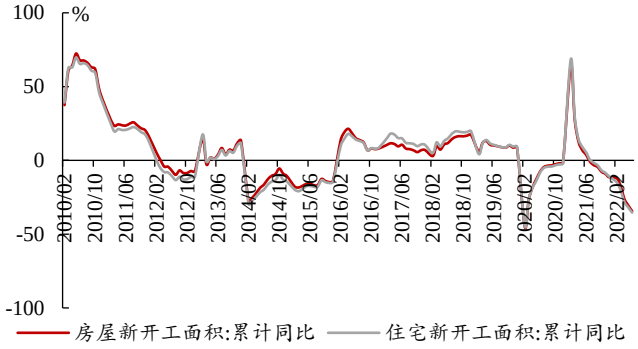
数据来源：国家统计局，中达证券研究

图 8：土地购置费降幅有所扩大

数据来源：国家统计局，中达证券研究

新开工、竣工面积降幅进一步扩大。销售端当前的下滑使得房企在拿地开工方面的动力不足，一定程度影响了新开工情况。另外，近期国内主要城市疫情控制亦对项目开发进度产生了一定影响。未来在销售、融资端明显改善后，新开工压力或有望得到缓解。2022 年 1-6 月，房地产开发企业房屋新开工面积同比下降 34.4%（1-5 月：下降 30.6%）；房屋竣工面积同比下降 21.5%（1-5 月：下降 15.3%）。**疫情、融资等方面的压力使得开年新开工面积降幅继续扩大，开发投资重回正轨仍需打破信用反馈的循环。**

图 9：新开工面积降幅继续扩大



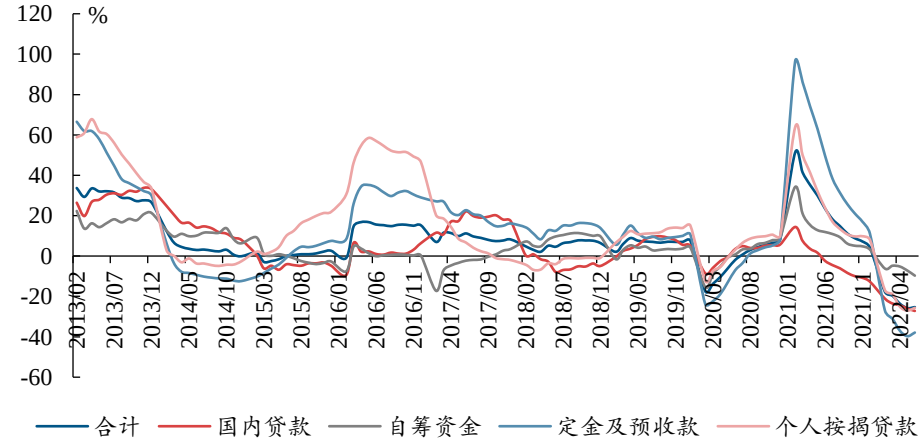
数据来源：国家统计局，中达证券研究

图 10：房屋竣工面积降幅有所扩大

数据来源：国家统计局，中达证券研究

开发资金来源降幅扩大，疫情扰动融资修复节奏。2022 年 1-6 月，房地产开发资金来源累计同比下降 25.3%（1-5 月：下降 25.8%）。拆分来看，国内贷款累计下滑 27.2%（1-5 月：下滑 26.0%）；自筹资金累计同比下滑 9.7%（1-5 月：下降 7.2%）；定金及预收款、个人按揭贷款累计同比下滑 37.9%和 25.7%（1-5 月分别下降 39.7%和 27.0%）。从开发资金来源数据看，6 月各分项资金来源同比皆出现下滑，但按揭贷款和定金及预付款受销售回升影响降幅略有收窄。随着 3 月 16 日金融委积极表态，**目前民企境内融资已有所改善；主要城市疫情受控也将对房企销售回款产生积极影响。**

图 11：开发资金来源降幅略有收窄



数据来源：国家统计局，中达证券研究

3. 城市：销售出现回升，推盘环比上升

3.1 新房数据：销售环比涨幅扩大，推盘环比有所上升

各线城市单月及累计销售同比降幅有所收窄。6 月当月，44 个主要城市新房成交量环比上月增长 76%，同比下降 12%。一线城市同比下降 4%，二线城市同比下降 5%，三线城市同比下降 24%。44 城截至 6 月末累计成交量同比下降 39%（上月为下降 45%），一、二、三线城市分别下降 34%、34%及 47%。青岛、江门、成都和苏州 2020 年累计交易量分别下降约 7%、14%、17%及 18%，而海门、江阴、衢州、盐城累计同比下降 72%、73%、74%和 78%，为今年以来销量下滑较多的城市。从近期的成交数据来看，**各线城市单月销售同比降幅有所收窄，环比增速较 5 月有所加快，新房销售情况出现回升。**

去化周期按月继续下降，上海、苏州环比下降较快。截至 6 月末，14 个主要城市的可售面积（库存）环比上月平均上升 1%，同比平均上升 9%；平均去化周期为 24.8 个月（上月为 25.5 个月），环比平均下降 26%，同比平均上升 61%。北京、上海、广州、深圳去化周期分别为 27.3 个月、40.0 个月、8.8 个月和 9.0 个月，环比上月分别下降 45%、92%、41%和 39%；同比分别上升 56%、下降 8%、5%和上升 39%。**整体而言，主要城市去化周期环比降幅持续扩大，一线城市整体去化压力相对较小。**

深圳新房批售面积累计同比实现正增长，广州、北京和成都累计同比降幅较小。6 月，17 个重点城市单月新房批售建面为 1353.7 万平，同比下降 24.9%，环比上升 70.1%；其中，4 个一线城市单月同比上升 33.5%，环比上升 160.5%，13 个二线城市单月同比下降 34.3%，环比上升 52.7%。1-6 月，17 个重点城市累计新房批售建面为 4768.1 万平，同比下降 40.9%（1-5 月为下降 45.5%）；其中，4 个一线城市累计同比下降 11.2%，13 个二线城市累计同比下降 46.5%。深圳、广州、北京和成都批售建面累计同比增长 16.4%、下降 0.1%、4.0%和 6.3%，新增供应相对充足。（注：因数据可得性，苏州、昆明和贵阳为商品房批准预售建面，其余城市为商品住宅口径）

表 1：截至 2022/6/30 主要城市交易量，各线城市同比继续下滑

城市 / 区域	过去7日 平方米	过去7日 环比	过去7日 同比	过去30日 千平方米	过去30日 环比	过去30日 同比	本月至今 千平方米	本月至今 环比	本月至今 同比	本年至今 千平方米	本年至今 同比
北京	215,170	12%	-36%	836	77%	-31%	836	77%	-31%	3,609	-27%
上海	513,600	40%	52%	1,461	1153%	-12%	1,461	1153%	-12%	5,266	-35%
广州	379,624	-12%	-13%	1,292	66%	41%	1,292	66%	41%	4,134	-38%
深圳	124,159	107%	74%	327	82%	16%	327	82%	16%	1,760	-29%
一线城市	**1,232,553**	**17%**	**5%**	**3,916**	**153%**	**-4%**	**3,916**	**153%**	**-4%**	**14,769**	**-34%**
二线城市	**4,110,503**	**18%**	**17%**	**11,991**	**75%**	**-5%**	**11,991**	**75%**	**-5%**	**46,912**	**-34%**
三线城市	**3,032,110**	**56%**	**3%**	**8,160**	**54%**	**-24%**	**8,160**	**54%**	**-24%**	**35,194**	**-47%**
北京	215,170	12%	-36%	836	77%	-31%	836	77%	-31%	3,609	-27%
青岛	1,108,409	-3%	136%	3,245	208%	113%	3,245	208%	113%	7,464	-7%
东营	39,372	43%	-40%	123	-11%	-51%	123	-11%	-51%	661	-52%
环渤海	**1,362,951**	**0%**	**57%**	**4,204**	**153%**	**41%**	**4,204**	**153%**	**41%**	**11,734**	**-18%**
上海	513,600	40%	52%	1,461	1153%	-12%	1,461	1153%	-12%	5,266	-35%
南京	266,754	51%	-25%	852	26%	-32%	852	26%	-32%	4,875	-38%
杭州	515,067	169%	111%	983	71%	-15%	983	71%	-15%	3,991	-39%
苏州	552,768	-35%	11%	2,043	212%	39%	2,043	212%	39%	5,095	-18%
无锡	86,800	-4%	-	324	22%	-15%	324	22%	-15%	1,632	-48%
扬州	27,825	-20%	-47%	125	41%	-57%	125	41%	-57%	693	-65%
宿州	22,936	76%	-44%	74	20%	-62%	74	20%	-62%	618	-61%
温州	1,094,068	825%	266%	1,416	228%	41%	1,416	228%	41%	3,774	-38%
金华	47,763	-20%	38%	190	11%	-6%	190	11%	-6%	1,019	-31%
常州	13,746	-57%	-73%	113	41%	-40%	113	41%	-40%	433	-67%
衢州	24,788	116%	-1%	42	38%	-64%	42	38%	-64%	162	-74%
连云港	251,073	12%	117%	771	111%	27%	771	111%	27%	2,348	-50%
绍兴	27,959	33%	-36%	85	46%	-47%	85	46%	-47%	486	-62%
江阴	26,323	-3%	-68%	108	141%	-61%	108	141%	-61%	486	-73%
镇江	175,215	87%	-7%	498	12%	-18%	498	12%	-18%	2,532	-32%
海门	18,555	291%	105%	32	104%	34%	32	104%	34%	120	-72%
芜湖	51,689	5%	-72%	193	13%	-71%	193	13%	-71%	1,519	-64%
盐城	35,796	74%	-42%	100	80%	-70%	100	80%	-70%	453	-78%
舟山	44,861	13%	18%	126	22%	9%	126	22%	9%	563	-25%
池州	14,725	3%	15%	52	21%	-33%	52	21%	-33%	242	-57%
嘉兴	72,287	-20%	86%	236	199%	37%	236	199%	37%	605	-33%
宁波	187,688	41%	30%	444	90%	-32%	444	90%	-32%	2,033	-54%
长三角	**4,072,286**	**52%**	**43%**	**10,264**	**116%**	**-12%**	**10,264**	**116%**	**-12%**	**38,946**	**-44%**
广州	379,624	-12%	-13%	1,292	66%	41%	1,292	66%	41%	4,134	-38%
深圳	124,159	107%	74%	327	82%	16%	327	82%	16%	1,760	-29%
福州	53,051	20%	-51%	185	-16%	-67%	185	-16%	-67%	1,186	-56%
厦门	62,042	48%	-61%	151	-13%	-65%	151	-13%	-65%	889	-61%
泉州	5,758	192%	-53%	37	-49%	-55%	37	-49%	-55%	283	-63%
莆田	6,643	-46%	-87%	48	2%	-78%	48	2%	-78%	353	-69%
惠州	55,051	36%	-21%	173	38%	-45%	173	38%	-45%	603	-60%
韶关	26,932	29%	-24%	83	8%	-18%	83	8%	-18%	500	-32%
佛山	278,458	30%	-16%	928	42%	-4%	928	42%	-4%	3,832	-40%
江门	104,612	182%	161%	210	85%	38%	210	85%	38%	784	-14%
珠海	68,902	-7%	-37%	260	9%	-45%	260	9%	-45%	1,331	-61%
珠三角及南部其它城市	**1,165,232**	**19%**	**-18%**	**3,695**	**38%**	**-18%**	**3,695**	**38%**	**-18%**	**15,655**	**-46%**
济南	166,850	-43%	-63%	993	61%	-30%	993	61%	-30%	4,224	-33%
泰安	35,636	-8%	-24%	197	37%	-6%	197	37%	-6%	830	-39%
北部	**202,486**	**-38%**	**-60%**	**1,190**	**57%**	**-27%**	**1,190**	**57%**	**-27%**	**5,054**	**-34%**
武汉	476,130	73%	-47%	1,254	30%	-51%	1,254	30%	-51%	6,278	-50%
宝鸡	44,052	-9%	-23%	214	3%	-29%	214	3%	-29%	1,184	-44%
赣州	92,060	-57%	-56%	411	6%	-44%	411	6%	-44%	2,902	-36%
中部	**612,242**	**13%**	**-47%**	**1,879**	**21%**	**-47%**	**1,879**	**21%**	**-47%**	**10,363**	**-46%**
成都	516,374	52%	23%	1,634	18%	-15%	1,634	18%	-15%	9,596	-17%
南宁	285,419	65%	28%	878	32%	12%	878	32%	12%	3,875	-30%
柳州	158,174	145%	-17%	323	41%	-31%	323	41%	-31%	1,653	-39%
西部	**959,968**	**66%**	**15%**	**2,835**	**24%**	**-11%**	**2,835**	**24%**	**-11%**	**15,124**	**-24%**
总计	**8,375,165**	**30%**	**10%**	**24,066**	**76%**	**-12%**	**24,066**	**76%**	**-12%**	**96,875**	**-39%**
上升城市数目		**29**	**16**		**40**	**11**		**40**	**11**		**0**
下降城市数目		**15**	**27**		**4**	**33**		**4**	**33**		**44**

数据来源：各地房管局，中达证券研究

表 2：截至 6 月 30 日主要城市新房库存与去化周期情况，整体环比有所下降

城市	可售面积(千平方米)	环比	同比	去化周期(月)	上期	环比	同比
北京	12,654	-2%	7%	15.1	27.3	-45%	56%
上海	4,831	4%	-20%	3.3	40.0	-92%	-8%
广州	11,404	-1%	33%	8.8	14.9	-41%	-5%
深圳	2,945	11%	62%	9.0	14.7	-39%	39%
一线城市		**3%**	**21%**	**9.1**	**24.2**	**-54%**	**20%**
杭州	2,113	3%	12%	2.2	3.6	-40%	31%
南京	9,173	-2%	33%	10.8	13.8	-22%	96%
苏州	8,799	-1%	6%	4.3	13.6	-68%	-24%
福州	5,439	-1%	-19%	29.5	24.9	18%	141%
南宁	9,607	-2%	5%	10.9	14.8	-26%	-6%
温州	12,811	7%	17%	9.1	27.6	-67%	-17%
泉州	6,866	-1%	0%	186.7	95.3	96%	122%
宁波	4,172	-3%	25%	9.4	18.4	-49%	82%
莆田	1,730	-1%	-14%	35.7	36.8	-3%	283%
东营	1,530	2%	-17%	12.5	10.9	15%	71%
平均		**1%**	**9%**	**24.8**	**25.5**	**-26%**	**61%**

数据来源：各地房管局，中达证券研究

表 3：截至 6 月末主要城市新房批售情况，深圳、广州、北京和成都新增供应相对充裕

	当月批售建面	去年同期	单月同比	上月单月	环比	累计批售建面	去年同期	累计同比
北京	57.9	41.6	39.1%	26.2	121.0%	347.6	362.0	-4.0%
上海	110.2	123.4	-10.7%	0.0	-	267.1	417.4	-36.0%
深圳	66.8	26.4	153.3%	31.7	110.4%	165.9	142.5	16.4%
广州	99.9	59.3	68.3%	70.6	41.5%	350.0	350.5	-0.1%
一线城市	**334.8**	**250.7**	**33.5%**	**128.5**	**160.5%**	**1130.5**	**1272.4**	**-11.2%**
杭州	74.2	41.1	80.5%	25.7	188.9%	176.5	254.8	-30.7%
南京	73.9	141.1	-47.6%	58.1	27.2%	337.1	614.2	-45.1%
武汉	103.1	182.3	-43.4%	99.2	3.9%	523.5	1150.6	-54.5%
厦门	22.6	16.9	33.9%	6.3	257.0%	48.0	125.4	-61.7%
南宁	26.6	144.4	-81.6%	14.8	79.3%	154.2	443.1	-65.2%
苏州	174.0	111.7	55.7%	70.8	145.9%	451.5	488.1	-7.5%
成都	191.0	118.1	61.8%	185.6	2.9%	731.1	780.6	-6.3%
福州	14.2	52.5	-73.0%	12.9	9.8%	82.8	252.2	-67.2%
昆明	50.2	178.6	-71.9%	40.3	24.5%	339.9	541.8	-37.3%
贵阳	0.0	131.7	-100.0%	7.7	-100.0%	0.0	446.3	-100.0%
沈阳	62.1	141.7	-56.2%	32.9	88.5%	138.0	554.9	-75.1%
长春	32.4	135.3	-76.0%	19.1	70.3%	75.1	331.7	-77.4%
青岛	194.6	156.2	24.6%	93.5	108.0%	580.1	813.1	-28.7%
二线城市	**1018.9**	**1551.6**	**-34.3%**	**667.1**	**52.7%**	**3637.6**	**6796.8**	**-46.5%**
合计	**1353.7**	**1802.3**	**-24.9%**	**795.6**	**70.1%**	**4768.1**	**8069.2**	**-40.9%**

数据来源：各地房管局，中达证券研究；单位：万平方米

3.2 二手房数据：成交环比有所上升，挂牌价高位稳定

成都成交面积累计增幅居前。6 月，15 个主要城市的二手房交易量环比上月上升 35%，同比基本持平。北京和深圳单月同比分别下降 39%和 8%。截至 6 月末，15 城 2020 年累计交易量同比下降 28%（上月为下降 34%）。成都 2020 年至今累计同比上升 241%，今年以来二手房市场热度较高；南宁、宝鸡 2020 年至今分别累计同比下降 7%和 32%，累计降幅相对较小。

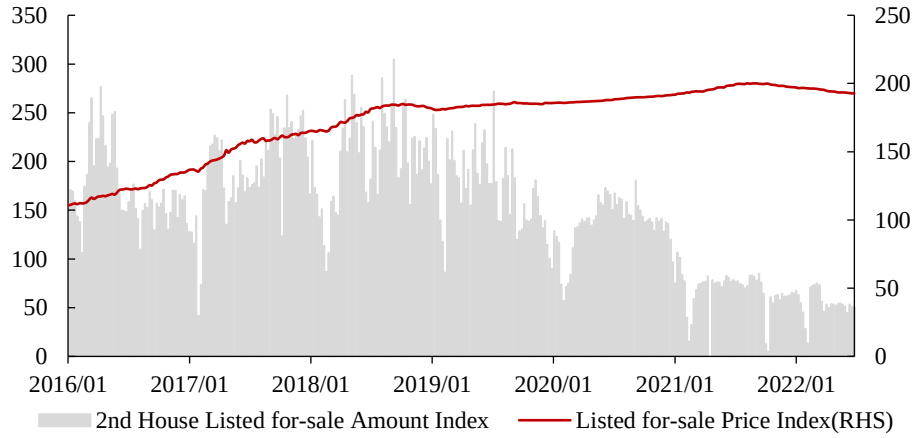
表 4：截至 6 月末主要城市二手房成交量情况，成都成交面积累计增幅居前

	过去7日			过去30日			本月至今			本年至今	
城市	平方米	环比	同比	千平方米	环比	同比	千平方米	环比	同比	千平方米	同比
北京	341,965	35%	-35%	1,038	27%	-39%	1,038	27%	-39%	6,351	-36%
深圳	49,645	-10%	-12%	219	-2%	-8%	219	-2%	-8%	954	-60%
杭州	78,530	-2%	-35%	372	71%	-25%	372	71%	-25%	1,398	-59%
南京	154,170	-7%	-34%	642	26%	-34%	642	26%	-34%	3,010	-44%
成都	413,155	-1%	467%	1,576	35%	342%	1,576	35%	342%	6,705	241%
青岛	112,952	-10%	-24%	506	203%	-19%	506	203%	-19%	1,225	-64%
宝鸡	11,401	-13%	-28%	50	7%	-21%	50	7%	-21%	248	-32%
苏州	147,122	-4%	45%	572	60%	7%	572	60%	7%	2,288	-41%
厦门	58,543	57%	-39%	195	-13%	-47%	195	-13%	-47%	1,159	-52%
扬州	30,220	-5%	23%	124	27%	11%	124	27%	11%	399	-37%
大连	65,491	-10%	-	292	25%	-	292	25%	-	993	-
南宁	82,473	48%	83%	225	45%	64%	225	45%	64%	812	-7%
佛山	132,579	-14%	-20%	565	18%	-10%	565	18%	-10%	2,515	-33%
金华	28,852	13%	-38%	132	1%	-39%	132	1%	-39%	803	-55%
江门	13,230	15%	-24%	52	4%	-34%	52	4%	-34%	305	-33%
总计	1,720,328	4%	3%	6,561	35%	0%	6,561	35%	0%	29,163	-28%
上升城市数目		5	4		13	4		13	4		1
下降城市数目		10	10		2	10		2	10		13

数据来源：各地房管局，中达证券研究

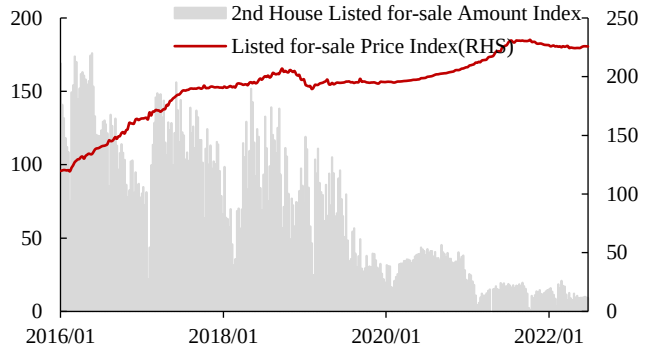
一线城市挂牌出售价格略有上升，三四线城市二手房挂牌量维持高位。各线城市二手房挂牌出售价指数自 2015 年起持续上涨，但在 2018 年四季度市场遇冷后止涨。本月一线城市价格指数略有回升，二、三、四线城市维持缓慢下行态势。挂牌出售量方面，一、二线城市二手房挂牌出售量指数逐步下行，三线城市较为稳定，四线城市挂牌出售量指数近期开始有所下行。随着过去三年大量成交的新房逐步交付，三四线城市未来或面临一定的供应上升压力。

图 12：二手房挂牌出售价格指数近期小幅下降



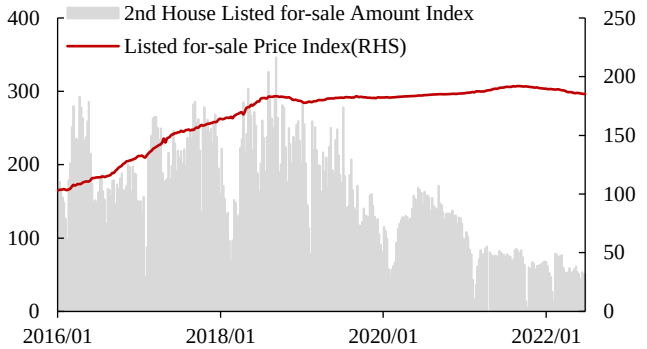
数据来源：Wind, 中达证券研究；注：截至 2022/6/26

图 13：一线城市二手房挂牌出售量指数出现下降，价格指数略有上升



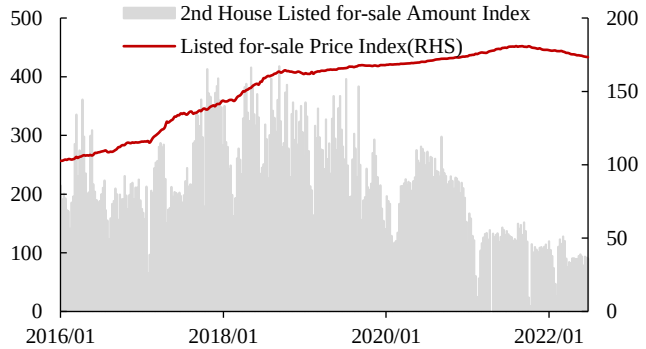
数据来源：Wind, 中达证券研究；注：截至 2022/6/26

图 14：二线城市二手房挂牌量指数缓慢下降，价格指数保持稳定



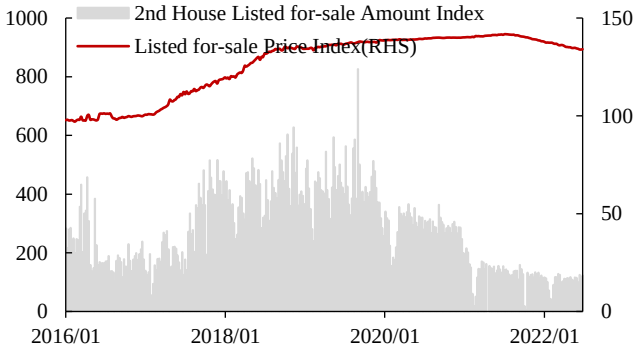
数据来源：Wind, 中达证券研究；注：截至 2022/6/26

图 15：三线城市二手房挂牌出售量指数有所下降



数据来源：Wind, 中达证券研究；注：截至 2022/6/26

图 16：四线城市二手房挂牌出售价指数有所下降



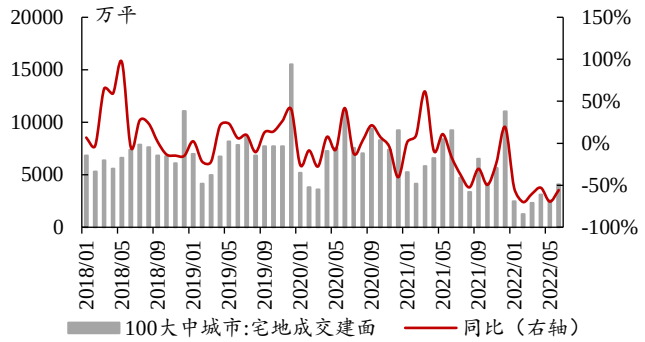
数据来源：Wind, 中达证券研究；注：截至 2022/6/26

4. 土地市场：三线成交降幅收窄，溢价率有所回升

4.1 住宅类用地成交建面：三线城市单月及累计降幅收窄

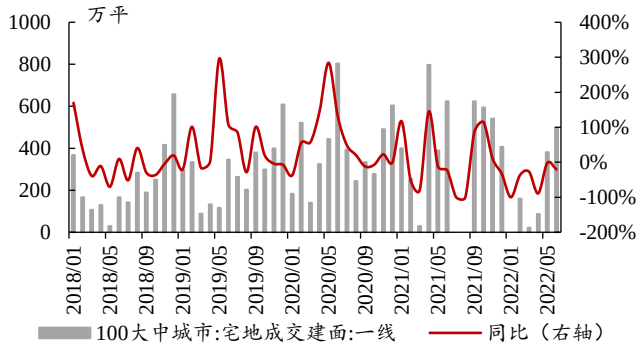
一线降幅继续收窄，二线降幅小幅扩大。6 月，100 个大中城市住宅类用地成交建面同比下降约 55.8%，上月为下降 69.5%；分线来看，一线城市单月同比下降 20.4%，二线城市同比下降 65.5%，三线城市同比下降 52.0%。累计成交建面方面，1-6 月 100 个大中城市住宅类用地累计成交建面同比下降约 60.0%，上月为下降 61.3%；分线来看，一线城市累计同比下降 54.0%（上月下降 65.2%），二线城市累计同比下降 62.5%（上月下降 61.4%），三线城市累计同比下降 58.9%（上月下降 60.8%）；一三线城市住宅用地成交建面累计降幅较上月有所收窄。

图 17：6 月百城住宅用地成交建面同降 55.8%



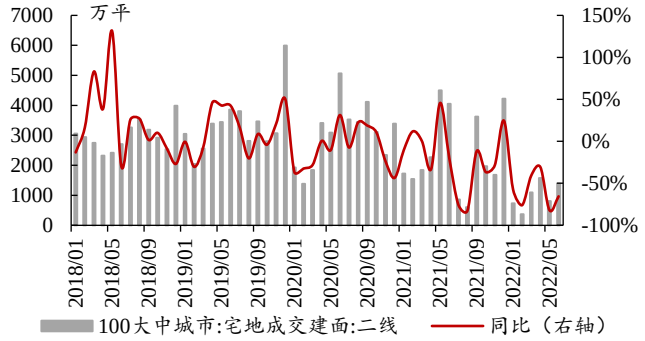
数据来源：Wind，中达证券研究；注：单位为万平方米

图 18：6 月一线城市住宅用地成交建面同降 20.4%



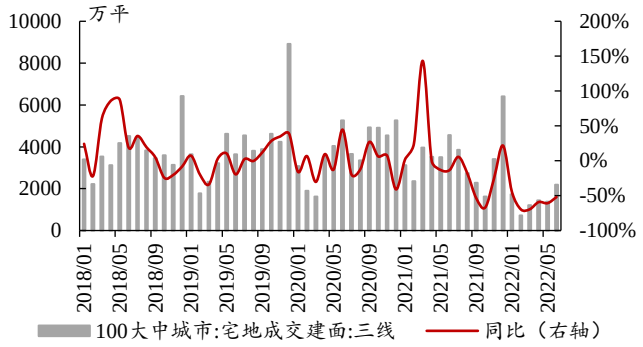
数据来源：Wind，中达证券研究；注：单位为万平方米

图 19：6 月二线城市住宅用地成交建面同降 65.5%



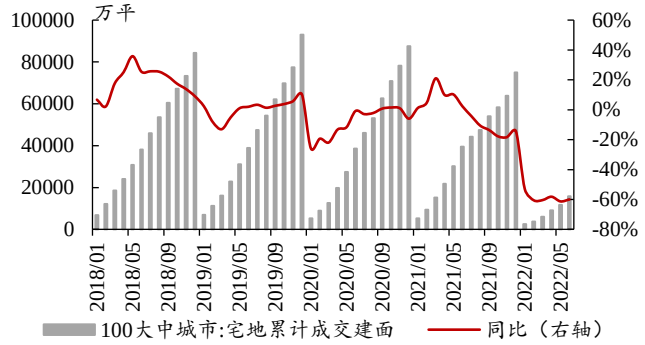
数据来源：Wind，中达证券研究；注：单位为万平方米

图 20：6 月三线城市住宅用地成交建面同降 52.0%



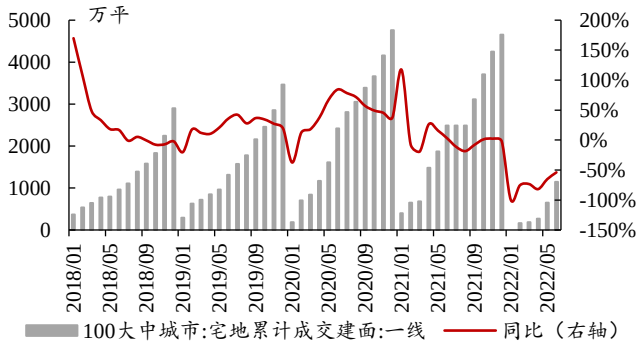
数据来源：Wind，中达证券研究；注：单位为万平方米

图 21：1-6 月百城宅地成交建面同比下降 60.0%



数据来源：Wind，中达证券研究；注：单位为万平方米

图 22：1-6 月一线城市宅地成交建面同比下降 54.0%



数据来源：Wind，中达证券研究；注：单位为万平方米

图 23：1-6 月二线城市宅地成交建面同比下降 62.5%

数据来源：Wind，中达证券研究；注：单位为万平方米

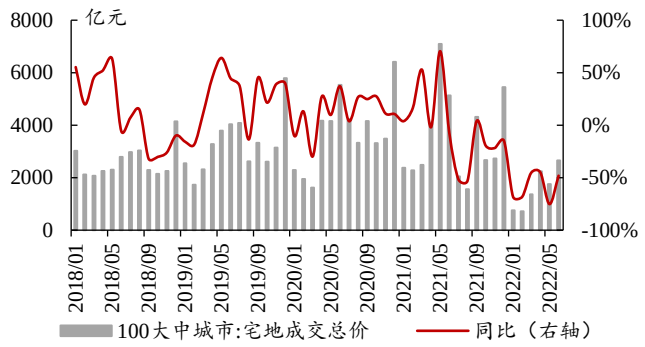
图 24：1-6 月三线城市宅地成交建面同比下降 58.9%

数据来源：Wind，中达证券研究；注：单位为万平方米

4.2 住宅用地成交总价：整体降幅有所收窄

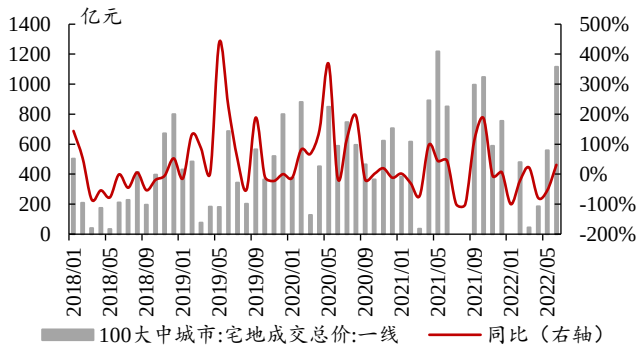
百城住宅用地成交总价单月降幅有所收窄，二线城市累计同比持续下滑。6 月，100 个大中城市住宅类用地成交总价同比下降 48.2%；分线来看，一线城市单月同比上升 31.0%，二线城市同比下降 70.6%，三线城市同比下降 55.2%。累计成交总价方面，1-6 月 100 个大中城市住宅类用地累计成交总价同比下降约 59.5%，上月为下降 62.6%；分线来看，一线城市累计同比下降 40.3%（上月下降 59.6%），二线城市累计同比下降 60.4%（上月下降 57.4%），三线城市累计同比下降 67.1%（上月下降 70.3%）；近期，在中央鼓励金融机构加大信贷投放等政策的推动下，国/央企及部分民企融资渠道边际改善，房企整体拿地总价降幅有所收窄。

图 25：6 月百城住宅用地成交总价同降 48.2%



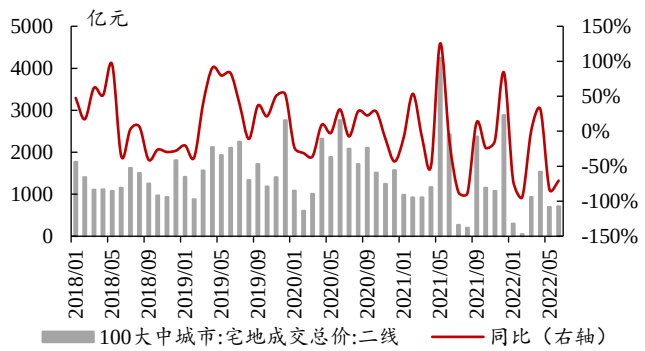
数据来源：Wind，中达证券研究；注：单位为亿元

图 26：6 月一线城市住宅用地成交总价同增 31.0%



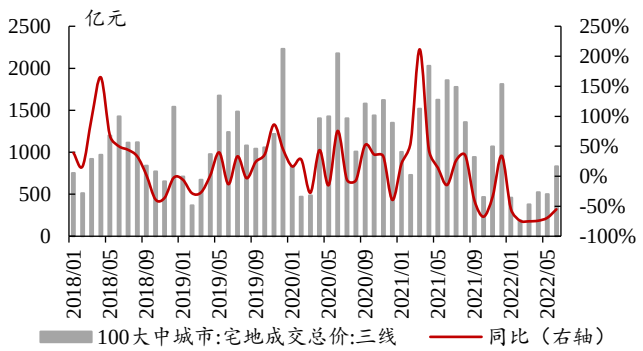
数据来源：Wind，中达证券研究；注：单位为亿元

图 27：6 月二线城市住宅用地成交总价同降 70.6%



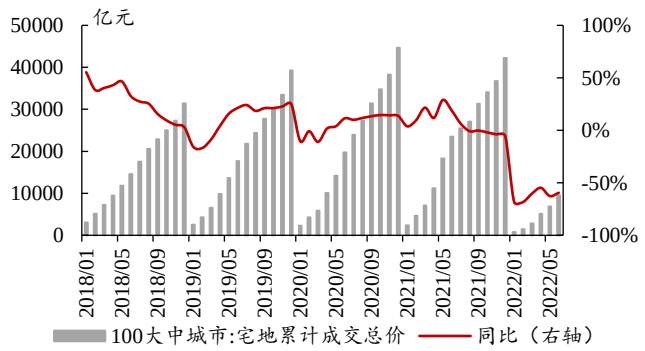
数据来源：Wind，中达证券研究；注：单位为亿元

图 28：6 月三线城市住宅用地成交总价同降 55.2%



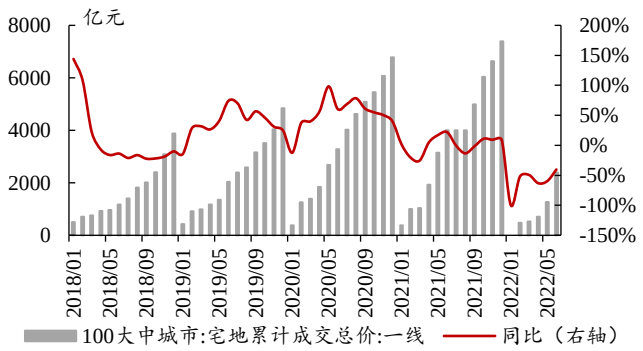
数据来源：Wind，中达证券研究；注：单位为亿元

图 29：1-6 月百城宅地成交总价同比下降 59.5%



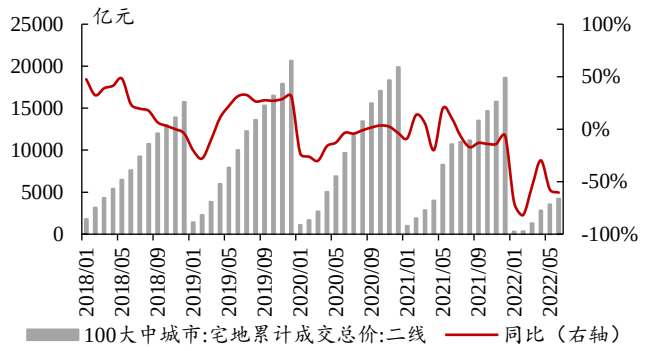
数据来源：Wind，中达证券研究；注：单位为亿元

图 30：1-6 月一线城市宅地成交总价同比下降 40.3%



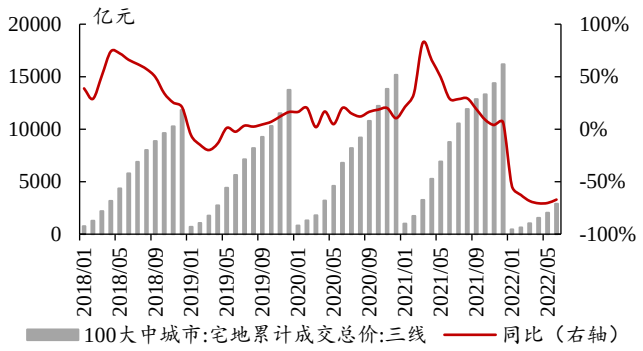
数据来源：Wind，中达证券研究；注：单位为亿元

图 31：1-6 月二线城市宅地成交总价同比下降 60.4%



数据来源：Wind，中达证券研究；注：单位为亿元

图 32：1-6 月三线城市宅地成交总价同比下降 67.1%

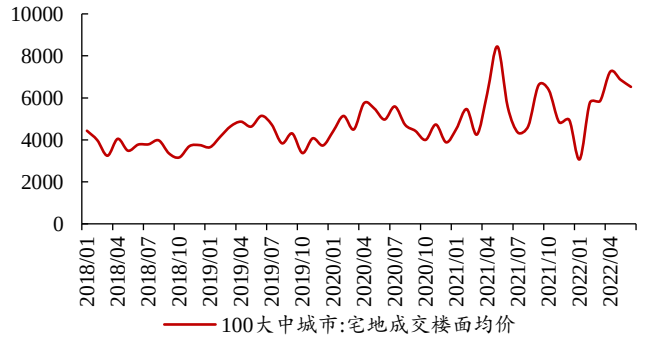


数据来源：Wind，中达证券研究；注：单位为亿元

4.3 成交楼面均价有所下降，溢价率有所回升

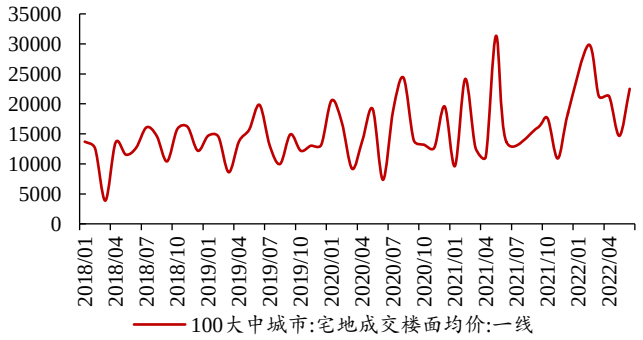
住宅类用地成交楼面均价环比有所下降，百城成交溢价率有所回升。100 个大中城市住宅类用地成交楼面均价在去年上半年出现上升态势，下半年出现明显回落，今年 6 月环比有所下降，一线城市成交楼面均价提升较为明显，热度有所回升；一线城市均价则保持高位。溢价率方面，经历了去年初首次集中供地的亢奋后，各线城市住宅用地成交溢价率明显回落。近期，二线城市及三线城市溢价率小幅上升，一线溢价率明显回升，带动 6 月成交整体溢价率环比有所回升。

图 33：6 月百城宅地成交楼面均价环比有所下降



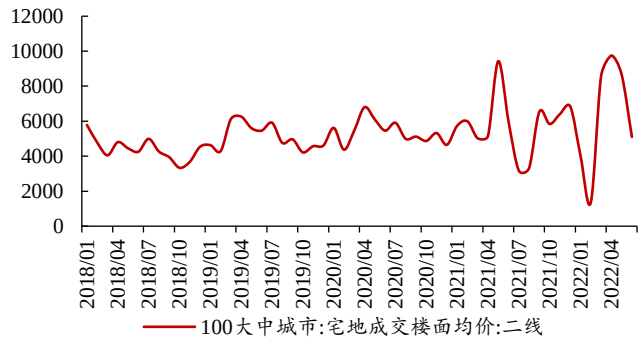
数据来源：Wind，中达证券研究；注：单位为元/平方米

图 34：6 月一线城市宅地成交楼面均价环比有所上升



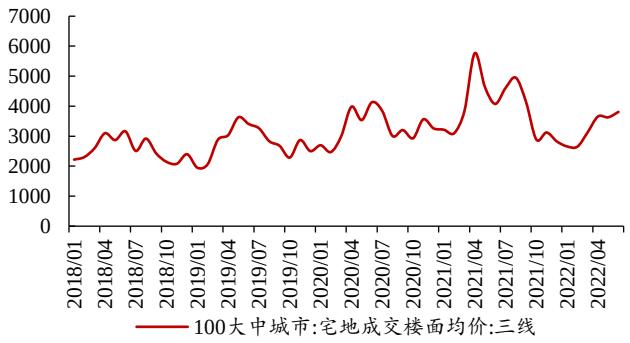
数据来源：Wind，中达证券研究；注：单位为元/平方米

图 35：6 月二线城市宅地成交楼面均价环比有所下降



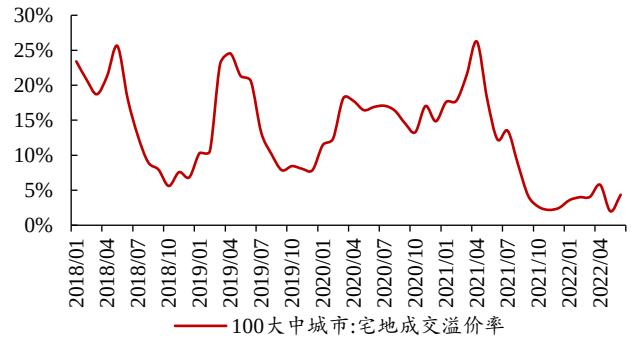
数据来源：Wind，中达证券研究；注：单位为元/平方米

图 36：6 月三线城市宅地成交楼面均价环比小幅上升



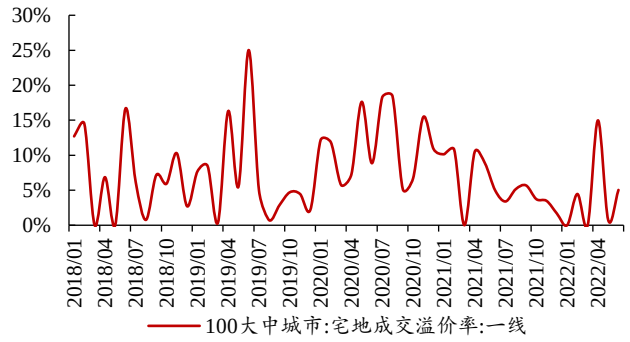
数据来源：Wind，中达证券研究；注：单位为元/平方米

图 37：6 月百城宅地成交溢价率环比有所回升



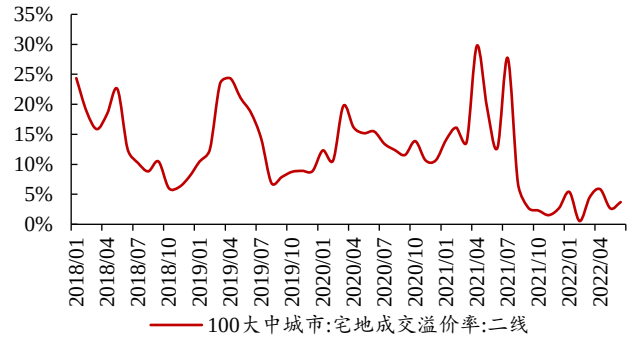
数据来源：Wind，中达证券研究

图 38：6 月一线城市宅地成交溢价率环比小幅提升



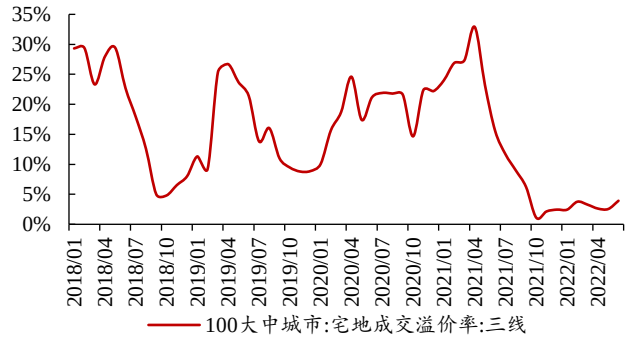
数据来源：Wind，中达证券研究

图 39：6 月二线城市宅地成交溢价率环比有所上升



数据来源：Wind，中达证券研究

图 40：6 月三线城市宅地成交溢价率环比小幅上升

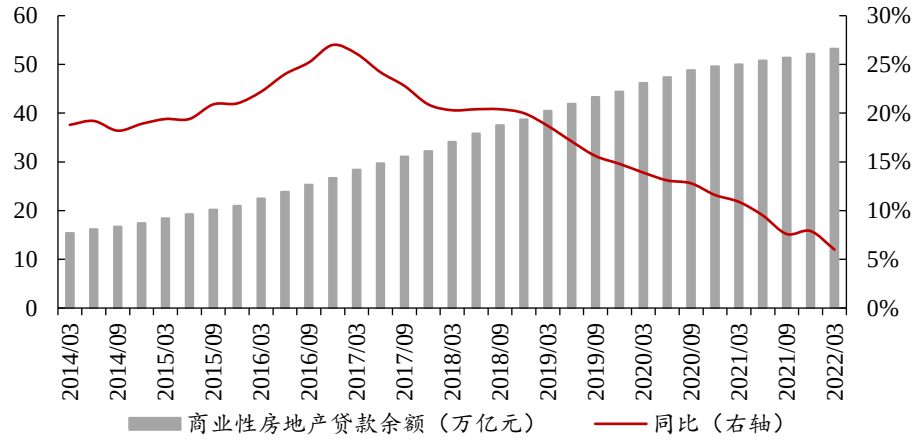


数据来源：Wind，中达证券研究

5.融资：境内外债券发行环比有所下降

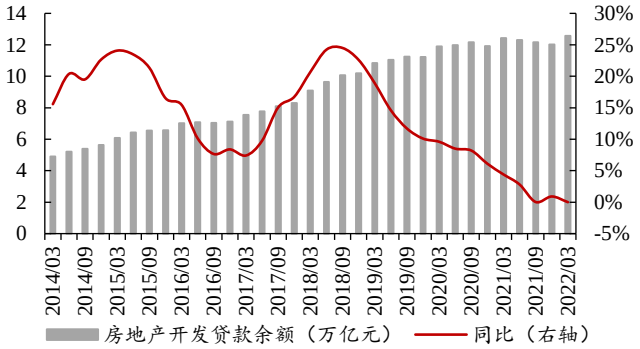
融资端现初步改善，整体恢复仍需时间。2020 年初新冠疫情后，央行对经济的流动性支持明显加大，宏观流动性整体充裕。在此背景下，房企融资规模也出现明显上升。2020 年 8 月以来，融资方面的监管逐步加强，尤其是有关有息负债总量增速的监管政策，对于未来房企融资将造成明显影响。目前顶层对于行业定调趋于积极，但信贷资源的改善仍集中在部分头部房企，行业整体的改善尚需时日。**目前对房企现金流影响最大的即疫情防控节奏。**

图 41：商业性房地产贷款余额增速持续下滑，一季度累计同比增长 6.0%



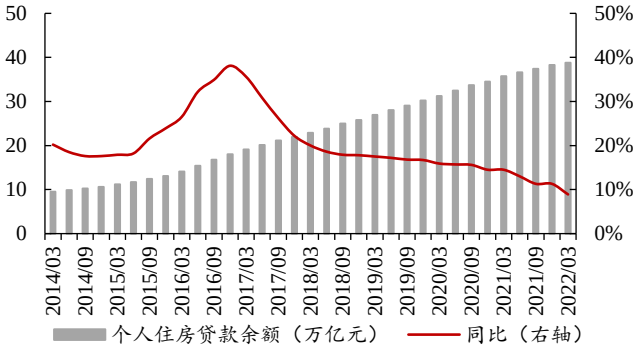
数据来源：中国人民银行，中达证券研究；注：季度数据

图 42：开发贷余额增速自 2018 年下半年起持续下降



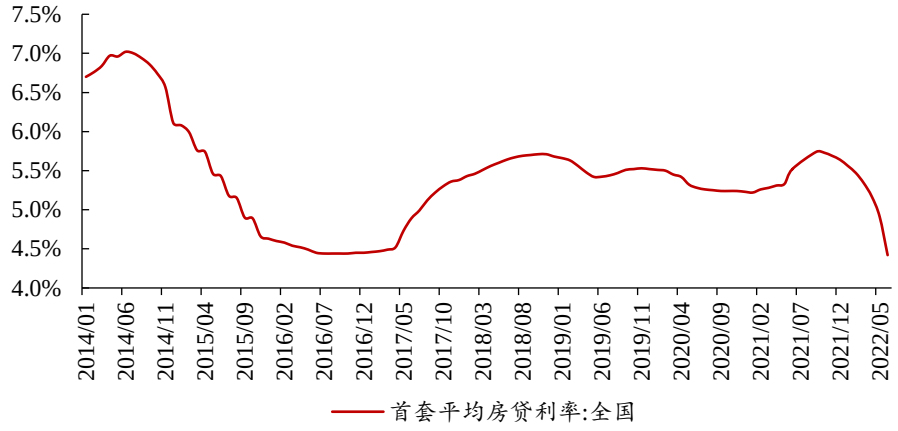
数据来源：中国人民银行，中达证券研究；注：季度数据

图 43：个人住房贷款余额增速近期小幅下降



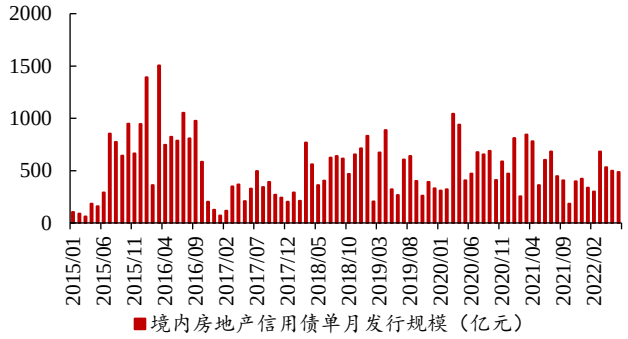
数据来源：中国人民银行，中达证券研究；注：季度数据

图 44：全国首套平均房贷利率近期持续下降



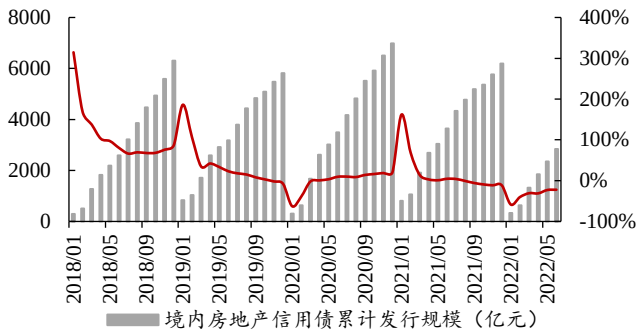
数据来源：融 360，中达证券研究

图 45：境内房地产信用债发行规模环比有所下降



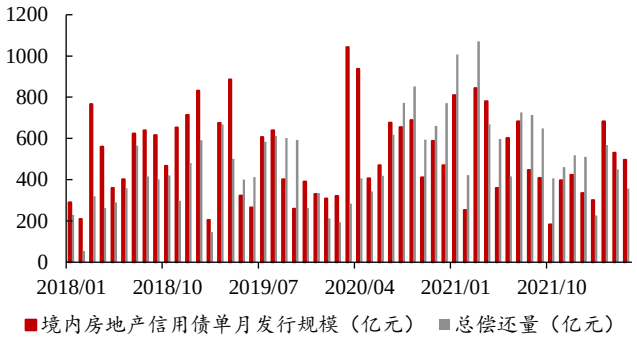
数据来源：Wind，中达证券研究

图 46：境内房地产信用债发行规模降幅有所收窄



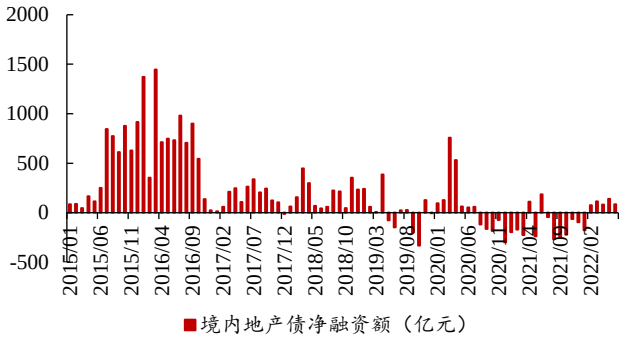
数据来源：Wind，中达证券研究

图 47：境内房地产信用债单月发行与偿还规模对比



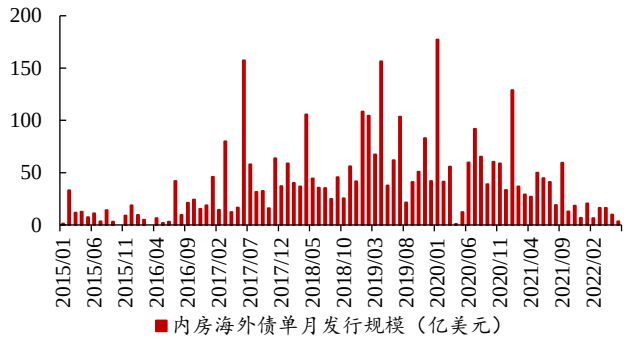
数据来源：Wind，中达证券研究

图 48：6 月境内房地产信用债呈净融资状态



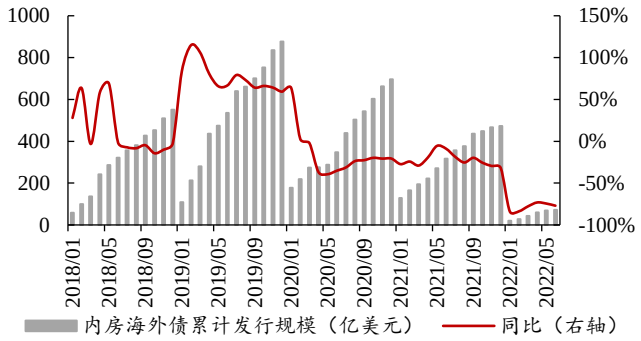
数据来源：Wind，中达证券研究

图 49：内房海外债券发行规模环比有所下降



数据来源：Wind，中达证券研究

图 50：内房海外债券发行规模降幅有所扩大



数据来源：Wind，中达证券研究

6. 重点政策回顾：需求侧政策持续加码

地方需求侧政策持续加码，上海、杭州等地放宽人才落户条件。近期，调整人才落户、限购及扩大公积金提取范围的城市有所增加，如上海陆续松绑留学生及应届高校毕业生落户条件、珠海取消除香洲区和横琴粤澳深度合作区外区域的限购政策、成都推动“公积金同城化”落地、唐山提出父母可帮助子女偿还购房贷款等。另外，部分地区推出“房票”安置政策，或可在一定程度上促进商品住宅的短期销售增长。未来，随着各地疫情情况逐渐好转及需求侧政策持续发力，市场面或有望回暖。

表 5：近期重点政策梳理，多地调整人才落户及限购政策，部分城市推动“房票”安置落地

日期	对象	简述
2022-06-01	青岛	青岛西海岸放宽落户条件，在新区城镇取得新建商业用房或办公用房的合法产权型房屋人员，可按照"一房一户"的原则，申请本人及近亲属依次在城镇近亲属家庭户、房屋所在地城镇社区集体户落户。
2022-06-02	沧州	公积金缴存职工购房使用公积金贷款，首付最低比例由 30%降低至 20%，最高贷款额度由 60 万元提高到 80 万元。未婚子女购买首套住房，其父母可以提取住房公积金给予支持。
2022-06-06	中山	中山市缴存职工购买本市一手新建商品住房，本人及配偶可提取住房公积金账户余额用于支付首付款，提取总额不超过《商品房买卖合同》约定的首付款金额。
2022-06-06	广州	广州片区将在花都区、从化区、增城区建构差别化入户政策。对不符合当前广州户籍迁入政策的国内普通高校全日制本科学历或学位（单证）以及全日制技师学院预备技师班、高级工班毕业人员，也纳入差别化入户的学历条件范围。

2022-06-06	唐山	缴存职工购买首套和第二套自住住房的，住房公积金贷款最低首付款比例均由不低于30%调整为不低于20%。
2022-06-08	资阳	缴存职工在本市行政区域内购买自住住房，可申请提取父母或子女住房公积金用于支付购房款。
2022-06-08	珠海	已经调整限购政策。仅香洲区（南屏镇和湾仔街道除外）和横琴粤澳深度合作区这两个区实施限购，而此前是全市各区都限购。
2022-06-15	温州	申请“安居贷”的居民可选择“先息后本”或“少量本金加利息”等灵活还款方式，灵活还款方式最长可达3年，第四年开始分期还本付息，以减轻购房前期还贷压力，满足刚需购房需求。
2022-06-15	杭州	杭州市区职工单人缴存住房公积金的最高额度从50万元提高到60万元，夫妻双方缴存住房公积金的最高额度从100万元提高到120万元，桐庐县、淳安县、建德市根据当地最高贷款限额标准调整。
2022-06-16	福州	毕业三年内（含毕业年度）有意在榕求职、创业和实习、见习的全日制高校外地生源毕业生，均可申请最长不超过一年的免费住宿，每人仅限享受一次。
2022-06-16	深圳	新规附则中将灵活就业人员等缴存主体纳入，扩宽住房公积金缴存主体的覆盖范围；明确港澳台及外籍人士可以选择通过单位代扣代缴的方式或者通过与公积金中心签订协议的方式自行缴存住房公积金。
2022-06-20	郑州	印发郑州市大棚户区改造项目房票安置实施办法（暂行）的通知，被征收人选择房票安置的，安置补偿权益按照房屋征收与补偿相关规定计算后，由征收人给予安置补偿权益金额8%的奖励，作为房票安置政策性奖励。
2022-06-21	溧水	全面推行房票安置政策。自2022年6月18日至2023年6月17日期间，在溧水区购买商品住房（含二手商品住房）并网签备案的购房者，在取得不动产权证后，可申请购房补贴即补贴总房款0.8%、商贷执行全市最低利率。
2022-06-21	成都	出台同城化公积金贷款细则。并将购买首套住房申请同城化公积金贷款的，最低首付款比例从30%调整为20%；购买第二套住房申请同城化公积金贷款的，最低首付款比例从40%调整为30%。
2022-06-24	丽水	丽水经开区推出“房票”安置政策，房票”只能用于在丽水市莲都区人民政府南明山街道辖区范围内，购买已在建设部门办理“房票”结算备案的房地产开发企业销售的建筑面积不少于60平方米的新建商品住宅；具体的购房补贴实行递进制，最高给予房屋补偿款18%购房补贴。
2022-06-27	武汉	武汉咸宁开展异地个人住房贷款业务，包括一体开展住房公积金异地个人住房贷款业务；开展委托扣划住房公积金偿还异地贷款业务；加快推进城市圈住房公积金同城化互联共享平台建设等。

2022-06-27	浙江	对三孩家庭购买首套自住住房且首次申请住房公积金贷款的，贷款额度可按家庭当期最高贷款额度上浮 20%确定。对三孩家庭申请贷款，不纳入轮候，优先予以发放。适当提高三孩家庭无房租赁住房提取住房公积金额度，结合各地实际提取限额可上浮 50%。
2022-06-29	杭州	本科、硕士毕业两年内可以与博士学历一样，享受“先落户后就业”，办理落户时无需提供社保缴纳证明以及用人单位劳动合同。
2022-06-29	上海	上海松绑人才落户。在沪各研究所、各高校应届硕士毕业生，符合当年度非上海生源应届普通高校毕业生进沪就业申请本市户籍办法规定的基本条件即可落户。
2022-07-04	东莞	东莞住房限购区域调整为莞城、东城、南城、万江及松山湖。另外，本市户籍居民家庭在限购区域内拥有 2 套及以上住房的，暂停向其销售限购区域内新建商品住房，非本市户籍居民家庭在限购区域内拥有 2 套及以上住房的，暂停向其销售限购区域内的商品住房。
2022-07-05	中山	新建商品住房销售价格申报工作规程正式实施之日起，可进行一次销售价格申报调整，调整后需在 3 个月后方可再次调整。商品住房实际销售价格上下浮动幅度不得超过申报价格的 15%。
2022-07-05	宁波	《海曙区房屋征迁安置房票实施办法（试行）》提到，被征收（或拆迁、收购）人持房票在海曙区行政区域内购买商品住宅、二手住宅及政府建设的安置房的，另给予房屋价值补偿部分 6%的购房奖励。
2022-07-06	唐山	推出"一人购房全家帮"政策，规定：凡是在唐山区域内，单身职工贷款购房，其父母可作为共同还款人提供还贷帮助；已婚职工贷款购房，双方父母可作为共同还款人提供还贷帮助。父母贷款购房子女或已婚子女夫妻双方可作为共同还款人提供还贷帮助。对于还贷能力不足的，作为共同还款人允许参与还贷能力计算提高贷款额度。以上人员必须同时为唐山住房公积金缴存职工。
2022-07-08	徐州	东莞住房限购区域调整为莞城、东城、南城、万江及松山湖。另外，本市户籍居民家庭在限购区域内拥有 2 套及以上住房的，暂停向其销售限购区域内新建商品住房，非本市户籍居民家庭在限购区域内拥有 2 套及以上住房的，暂停向其销售限购区域内的商品住房。
2022-07-08	长春	将对个人（家庭）于规定时限内在中心城区（东营区、东营经济技术开发区）内购买开发企业开发的新建普通商品住房并已缴清契税的（含预售和现售），给予房屋成交价 1%的补贴。

数据来源：政府网站，新华网，人民网，中达证券研究

7. 投资建议

投资建议：积极政策基调助力行业企稳，维持“强于大市”评级。由于全国疫情控制及部分房企信用事件等因素影响，市场情绪仍然有待修复。但从销售端看，6 月销售环比增速加快；融资端，部分优质民企融资渠道有所改善。地方政策方面，多地持续加大对下调首付比例等需求侧政策的支持及推广力度，有望共同推动商品房销售回暖。虽然近期“断供”事件发酵对市场情绪产生了一定的冲击，但在后续地方政府、金融机构及开发商的共同协作，及相应措施出台之后，消极影响或有所减弱，投资者信心或可逐步恢复，行业基本面有望企稳。维持“强于大市”评级。

8. 风险提示

1）楼市调控政策或出现一定变动，进而影响上市公司经营；

2）受内外部环境影响，行业流动性水平或出现一定波动；

3）上市公司经营业绩或存在一定不确定性。

分析师声明

主要负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此声明：
（1）本研究报告所表述的任何观点均精准地反映了该分析师个人对标的公司及其股票的看法；
（2）该分析师所得报酬的任何组成部分无论在过去、现在及将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点或我司投资银行部相联系；
（3）该分析师未直接或间接地受我司投资银行部授意或向我司投资银行部报告；
（4）标的公司不处于证监会操守准则16.5(g)定义的安静期内；
（5）该分析师未于本研究报告涉及的上市公司任高级职员；
（6）该分析师及/或其助理与本研究报告涉及的上市公司无利益关系。

评级说明

报告中涉及的评级以报告发布后12个月内市场表现为比较标准，A股市场以沪深300指数为基准，港股市场以恒生指数为基准。
1）股票评级：
买入——相对同期相关证券市场代表性指数涨幅20%以上；
增持——相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%～20%之间；
持有——相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%～5%之间；
卖出——相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。
2）行业评级：
强于大市——相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；
中性——相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%～10%之间；
弱于大市——相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

免责声明

中达证券投资有限公司与本报告所涵盖的公司或有业务往来。因此，投资者应该意识到公司可能存在利益冲突，这可能会影响报告的客观性。投资者在做出投资决策时，应仅将本报告视为参考因素之一。

本研究报告所提供的任何资料仅供参考，并不考虑任何特定接受者的投资目标、财务状况或风险承受能力，也不构成任何招标或买卖任何证券或任何其他金融工具的要约。本报告并未经香港证监会审核。投资有风险，在签订任何投资合同之前，个人应在必要时做出判断或寻求专业意见。

本报告所载资料来自中达证券投资有限公司认为可靠的来源，但在本报告所载材料的准确性、完整性或可靠性方面，中达证券投资有限公司不提供任何明示或暗示的表述或保证。所有与价格相关的信息均为指导性信息，本报告中提到的投资价值和来自这些信息的收入可能会波动。本报告所载资料随时可能有所改变，中达证券投资有限公司不承诺就该等更改发出通知。

过往业绩不能代表未来表现，未来回报不可保证，并可能发生本金的损失。中达证券投资有限公司及其附属公司、高级职员、董事和雇员可能不时买卖本报告中提到的证券、认股权证、期货、期权、衍生产品或其他金融工具。

在任何情况下，本报告中的信息或意见均不构成对任何人的投资建议。中达证券投资有限公司或中达证券投资有限公司的任何其他成员在任何情况下均不对依赖本报告内容发生的任何第三方的作为或不作为造成的任何直接、间接、后果或附带损失承担责任。

本报告不会发送或打算发送给任何处于此种发送、公布、提供或使用将违反任何法律、条例、规则或其他登记或执照要求的任何地方、国家或其他管辖范围内的个人或实体使用。

未经中达证券投资有限公司事先书面授权，任何人不得为任何目的复制、发送或出版本报告。中达证券保留所有权利。