

## 地产投资持续筑底，政策面促销售回稳

### ——7月统计局数据点评及房地产月报

7月商品房单月销售有所回落，累计销售额同比降幅略微收窄。1-7月全国商品房销售金额累计同比下降28.8%，与上月同期相比降幅收窄0.1pct；销售面积累计同比下降23.1%，与上月相比降幅扩大0.9pct。单月销售方面，受到断供事件不断发酵带动市场信心持续低迷等因素影响，7月单月销售金额环比下降约45.4%，销售面积环比下降约49.1%。未来在各项需求端政策落地及行业风险逐步控制后，住房销售仍有望走向企稳。

开发投资继续下滑，施工降幅进一步扩大。受疫情及销售情况影响，房地产行业开发投资完成额继续下滑，1-7月地产开发投资累计同比下降6.4%（1-6月：下降5.4%）；施工面积累计同比下降3.7%。拿地方面，购置土地面积与土地成交价款分别累计下降48.1%和43.0%，成交价款降幅较上月有所收窄。考虑到销售对于地产开发投资具有显著的带动作用，开发投资完成额增速近期或将维持低位。

开发资金来源累计同比基本持平，定金及预收款累计同比降幅收窄。1-7月房地产开发资金来源累计同比下降25.4%（1-6月：下降25.3%）。拆分来看，国内贷款累计下滑28.4%（1-6月：下滑27.2%）；自筹资金累计同比下滑11.4%（1-6月：下降9.7%）；定金及预收款、个人按揭贷款累计同比下滑37.1%和25.2%（1-6月分别下降37.9%和25.7%）。

新房成交波动延续，城市去化继续上升。7月45城新房成交面积环比下降30%，同比下降32%；当年累计成交面积同降38%（上月下降39%），一、二、三线城市分别下降30%、35%及46%。江门、青岛、成都和舟山累计交易量降幅较大，而衢州、莆田、常州、盐城累计同比降幅较大。截至7月末，14城新房去化周期为16.8个月，平均环比上升55%，同比上升75%。二手房方面，7月15城二手房成交面积环比下降1%，同比上升6%；截至7月末15城累计成交面积同降26%（上月下降31%）。成都二手房成交面积累计增幅居前。四线二手房挂牌量指数维持高位，挂牌价指数总量稳中有降。

各线成交下降速度减缓，溢价率有所下降。1-7月百城住宅用地累计成交建面同比下降约57.9%；其中，一线城市下降54.0%，二线城市下降58.5%，三线城市下降57.9%，三线城市累计降幅较上月持续收窄。成交楼面均价方面，7月单月出现一定改善。溢价率方面，近期销售复苏较弱降低了房企的拿地意愿，拖累了行业整体溢价率。

投资建议：积极政策基调助力住房消费回暖，维持“强于大市”评级。7月宏观经济基本面尚未有明显改善，尤其信贷及社融数据进一步下探。但在811央行货币政策执行报告的推动下，我们预计下半年商业贷款投放情况或有一定改善，个贷利率或仍有一定的调降空间。另外，根据中新经纬报道，继郑州之后，南京亦调整“认房认贷”政策，或有效激发部分居民的购房意愿；其他地方政策包括惠州首套首付比例降至2成，苏州等二线城市亦相继降低二套首付比例等，未来住房销售或有望回升。维持“强于大市”评级。

强于大市

(维持)

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：销量持续下行，投资维持低位 .....	5
3. 城市：一线降幅较小，推盘环比上升 .....	8
3.1 新房数据：销售同比降幅扩大，推盘环比有所增加 .....	8
3.2 二手房数据：成交环比有所下滑，挂牌价高位稳定 .....	12
4. 土地市场：各线成交降幅收窄，溢价率整体回落 .....	14
4.1 住宅类用地成交建面：各线城市累计成交同比降幅收窄 .....	14
4.2 住宅用地成交总价：整体降幅继续收窄 .....	15
4.3 成交楼面均价有所上升，溢价率整体回落 .....	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：需求侧政策持续发力 .....	21
7. 投资建议 .....	24
8. 风险提示 .....	24

## 图表目录

图 1：越秀地产、绿城中国和建发国际集团年初至 7 月末涨幅居前 .....	5
图 2：越秀服务、祈福生活服务和滨江服务年初至 7 月末涨幅居前 .....	5
图 3：商品房销售额降幅与上月基本持平 .....	6
图 4：商品房销售面积降幅略微扩大 .....	6
图 5：房地产投资降幅进一步扩大 .....	6
图 6：房企购置土地面积与成交价款降幅收窄 .....	7
图 7：土地购置费降幅有所扩大 .....	7
图 8：新开工面积降幅继续扩大 .....	7
图 9：房屋竣工面积降幅有所扩大 .....	7
图 10：开发资金来源降幅与上月相比基本持平 .....	8
图 11：二手房挂牌出售价格指数近期小幅下降 .....	13



图 12: 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 13: 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 14: 三线城市二手房挂牌出售量指数有所下降.....	13
图 15: 四线城市二手房挂牌出售量指数有所下降.....	13
图 16: 7月百城住宅用地成交建面同降 46.7% .....	14
图 17: 7月一线城市住宅用地成交建面同降 20.4% .....	14
图 18: 7月二线城市住宅用地成交建面同降 49.7% .....	14
图 19: 7月三线城市住宅用地成交建面同降 47.6% .....	14
图 20: 1-7月百城宅地成交建面同比下降 57.9% .....	15
图 21: 1-7月一线城市宅地成交建面同比下降 54.0% .....	15
图 22: 1-7月二线城市宅地成交建面同比下降 58.5% .....	15
图 23: 1-7月三线城市宅地成交建面同比下降 57.9% .....	15
图 24: 7月百城住宅用地成交总价同降 37.2% .....	16
图 25: 7月一线城市住宅用地成交总价同增 31.0% .....	16
图 26: 7月二线城市住宅用地成交总价同降 51.3% .....	16
图 27: 7月三线城市住宅用地成交总价同降 50.2% .....	16
图 28: 1-7月百城宅地成交总价同比下降 57.1% .....	16
图 29: 1-7月一线城市宅地成交总价同比下降 40.3% .....	16
图 30: 1-7月二线城市宅地成交总价同比下降 56.0% .....	17
图 31: 1-7月三线城市宅地成交总价同比下降 66.0% .....	17
图 32: 7月百城宅地成交楼面均价环比有所上升.....	17
图 33: 7月一线城市宅地成交楼面均价环比有所上升.....	17
图 34: 7月二线城市宅地成交楼面均价环比有所回升.....	18
图 35: 7月三线城市宅地成交楼面均价环比小幅上升.....	18
图 36: 7月百城宅地成交溢价率环比有所下降.....	18
图 37: 7月一线城市宅地成交溢价率环比持平.....	18
图 38: 7月二线城市宅地成交溢价率环比小幅下降.....	18
图 39: 7月三线城市宅地成交溢价率环比继续下降.....	18
图 40: 商业性房地产贷款余额增速持续下滑, 前三季度累计同比增长 4.2%.....	19
图 41: 开发贷余额增速自 2018 年下半年起持续下降.....	19
图 42: 个人住房贷款余额增速近期小幅下降.....	19



---

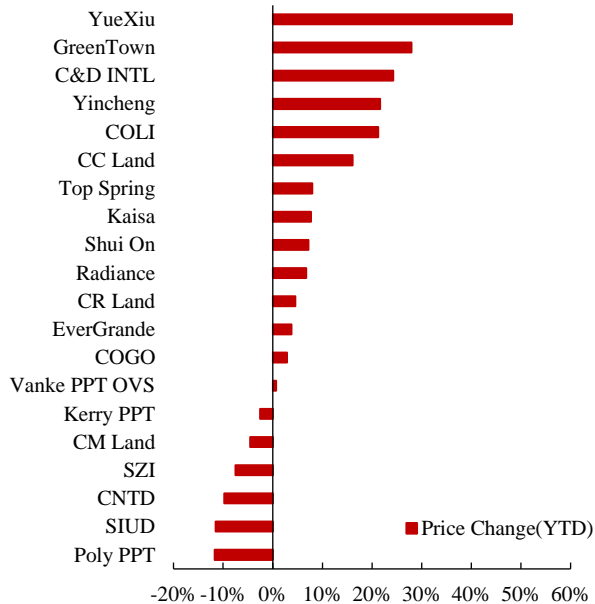
图 43: 全国首套平均房贷利率近期持续下降.....	20
图 44: 境内房地产信用债发行规模环比有所上升.....	20
图 45: 境内房地产信用债发行规模增速有所下滑.....	20
图 46: 境内房地产信用债单月发行与偿还规模对比.....	20
图 47: 7月境内房地产信用债呈净融资状态.....	20
图 48: 内房海外债券发行规模环比明显上升.....	21
图 49: 内房海外债券发行规模降幅有所收窄.....	21
表 1: 截至 2019/11/30 主要城市交易量, 一线城市同比增长较快.....	10
表 2: 截至 11 月 30 日主要城市新房库存与去化周期情况, 整体环比有所上升.....	11
表 3: 截至 11 月末主要城市新房批售情况, 厦门、上海、贵阳和杭州新增供应相对充裕.....	11
表 4: 截至 11 月末主要城市二手房成交量情况, 厦门、成都、南京成交面积累计增幅居前.....	12
表 5: 近期重点政策梳理, 地方密集调整政策, 顶层基调转向积极.....	21



## 1. 板块表现：高信用房企股价表现较好

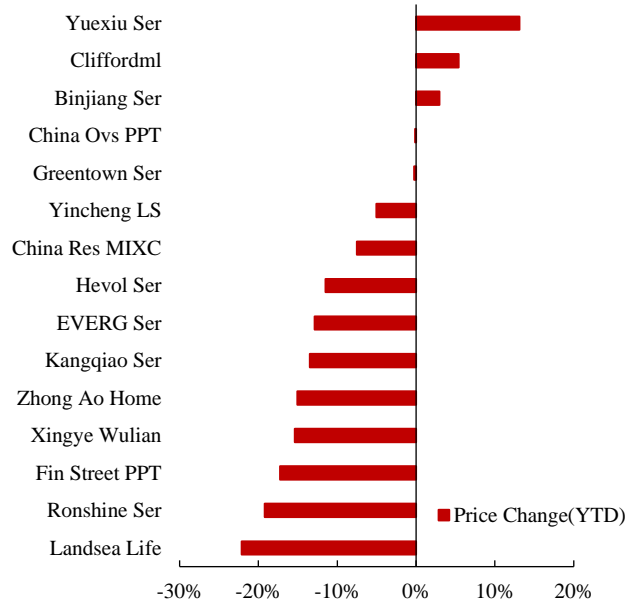
截至7月31日，越秀地产、绿城中国和建发国际集团年初至7月末涨幅居前；越秀服务、祈福生活服务 and 滨江服务年初至7月末涨幅居前。

图 1：越秀地产、绿城中国和建发国际集团年初至7月末涨幅居前



数据来源：Wind, 中达证券研究；注：截至 2022/07/31

图 2：越秀服务、祈福生活服务 and 滨江服务年初至7月末涨幅居前



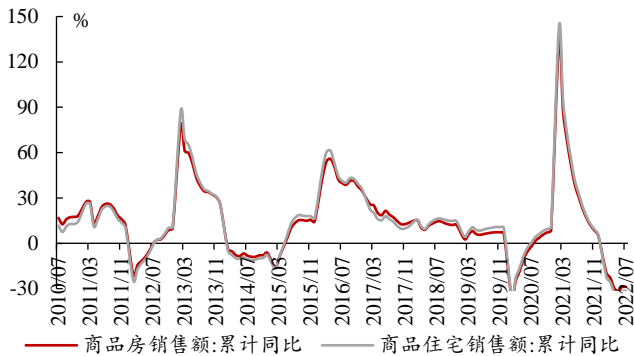
数据来源：Wind, 中达证券研究；注：截至 2022/07/31

## 2. 行业：销量持续下行，投资维持低位

市场信心较弱等因素带动7月全国商品房销售面积降幅继续扩大。1-7月，全国商品房销售金额累计同比下降 28.8%（1-6月：同比下降 28.9%）；销售面积累计同比下降 23.1%（1-6月：同比下降 22.2%）。受宏观经济及行业风险蔓延等因素影响，商品房市场信心较弱，带动整体销售情况继续下行。随着政策环境边际改善，需求端复苏或有望推动商品房销售回暖。

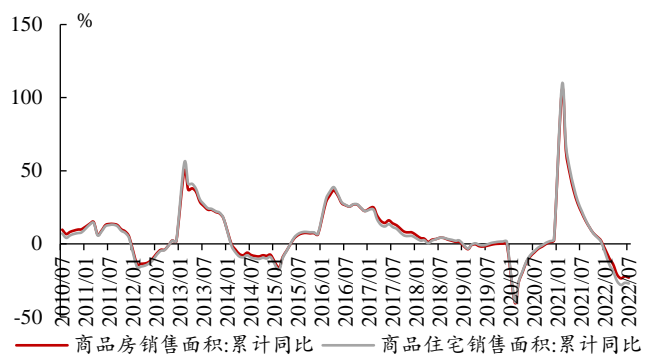


图 3：商品房销售额降幅与上月基本持平



数据来源：国家统计局，中达证券研究

图 4：商品房销售面积降幅略微扩大



数据来源：国家统计局，中达证券研究

开发投资持续下滑，土地成交价款降幅有所收窄。2022 年 1-7 月，全国房地产开发投资完成额累计同比下降 6.4%（1-6 月：下滑 5.4%）；施工面积累计同比下降 3.7%，与 1-6 月相比降幅有所扩大，相应的支撑效应持续减弱。拿地方面，1-7 月购置土地面积与土地成交价款分别累计下降 48.1%和 43.0%，成交价款降幅较上月有所收窄。整体而言，7 月经济数据整体趋弱，近期销售情况低迷带动地产开发投资持续下行，行业投资数据回升仍需时间。

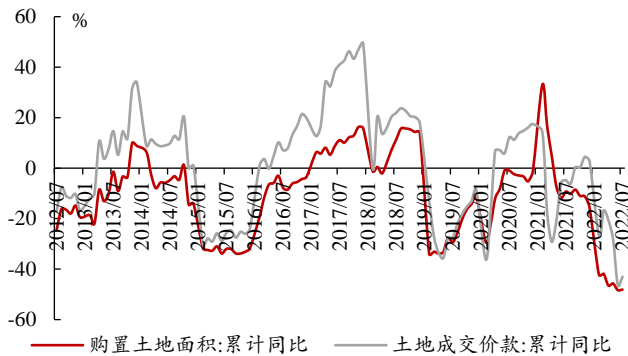
图 5：房地产投资降幅进一步扩大



数据来源：国家统计局，中达证券研究



图 6：房企购置土地面积与成交价款降幅收窄



数据来源：国家统计局，中达证券研究

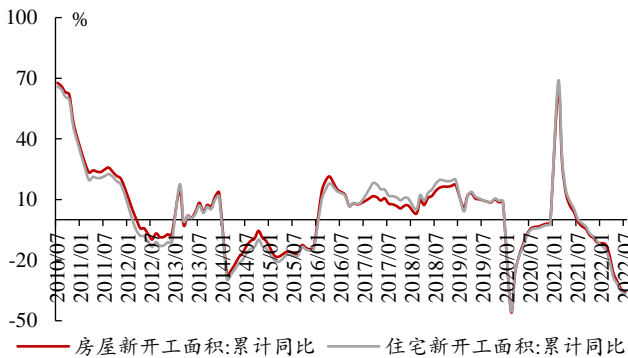
图 7：土地购置费降幅有所扩大



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。**销售端低迷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，部分房企流动性压力尚存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1-7月，房地产开发企业房屋新开工面积同比下降36.1%（1-6月：下降34.4%）；房屋竣工面积同比下降23.3%（1-6月：下降21.5%）。811 央行二季度货币政策执行报告提出“增强信贷总量增长的稳定性”，或有利于缓解由疫情、融资等方面带来的开发压力。

图 8：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 9：房屋竣工面积降幅有所扩大

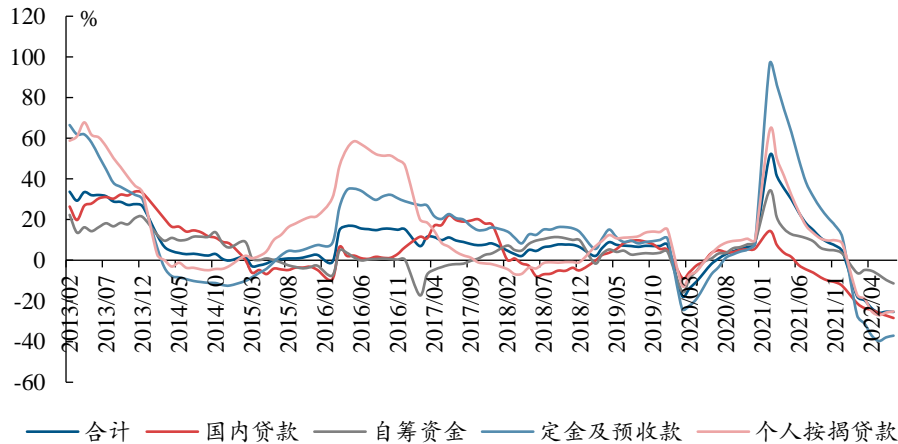


数据来源：国家统计局，中达证券研究

**开发资金来源降幅持平，资金面改善尚需时间。**2022年1-7月，房地产开发资金来源累计同比下降25.4%（1-6月：下降25.3%）。拆分来看，国内贷款累计下降28.4%（1-6月：下降27.2%）；自筹资金累计同比下降11.4%（1-6月：下降9.7%）；定金及预收款、个人按揭贷款累计同比下降37.1%和25.2%（1-6月分别下降37.9%和25.7%）。从开发资金来源数据看，7月国内贷款和自筹资金

累计同比继续下滑，按揭贷款和定金及预付款降幅略有收窄。预计开发资金来源将随行业销售的恢复而逐步恢复，资金面改善尚需时间。

图 10：开发资金来源降幅与上月相比基本持平



数据来源：国家统计局，中达证券研究

### 3. 城市：一线降幅较小，推盘环比上升

#### 3.1 新房数据：销售同比降幅扩大，推盘环比有所增加

各线城市单月销售有所下降，累计成交同比降幅小幅收窄。7月当月，45个主要城市新房成交量环比上月下降30%，同比下降32%。一线城市同比下降6%，二线城市同比下降38%，三线城市同比下降35%。45城截至7月末累计成交量同比下降38%（上月为下降39%），一、二、三线城市分别下降30%、35%及46%。江门、青岛、成都和舟山2022年累计交易量分别下降约8%、11%、15%及20%，而衢州、莆田、常州、盐城累计同比下降67%、69%、74%和76%，为今年以来销量下滑较多的城市。从近期的成交数据来看，全国单月新房销售环比有所下降，累计成交同比降幅再次扩大，新房成交波动延续。

去化周期按月有所上升，苏州、温州环比上升较快。截至7月末，14城新房去化周期为16.8个月，平均环比上升55%，同比上升75%。主要由于苏州温州北京广州成交量波动造成。北京、广州、深圳、上海去化周期分别为12.0个月、17.6个月、9.2个月和3.1个月，环比上月分别上升95%、98%、0%和下降6%；同比分别上升103%、59%、24%和下降35%。7月，主要城市去化周期上升，城市整体去化压力不大。





深圳、广州新房批售面积累计同比增幅较大。7月，17个重点城市单月新房批售建面积为772.9万平，同比下降41.8%，环比下降42.7%；其中，4个一线城市单月同比上升25.9%，环比下降36.9%，13个二线城市单月同比下降51.6%，环比下降44.6%。1-7月，17个重点城市累计新房批售建面积为5563.8万平，同比下降40.8%（1-6月为下降40.6%）；其中，4个一线城市累计同比下降6.8%，13个二线城市累计同比下降46.9%。深圳、广州、北京和成都批售建面累计同比增长9.0%、3.1%和下降2.9%、12.6%，深圳、广州新增供应相对充足。（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 2022/7/31 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			过去30日			本月至今			本年至今	
	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	163,449	44%	-27%	515	-38%	-49%	526	-38%	-49%	4,135	-31%
上海	301,300	-22%	50%	1,599	4%	32%	1,693	9%	27%	6,959	-27%
广州	191,211	8%	-19%	655	-49%	-18%	672	-49%	-17%	4,807	-36%
深圳	49,295	-28%	18%	338	6%	36%	339	3%	31%	2,098	-23%
<b>一线城市</b>	<b>705,255</b>	<b>-5%</b>	<b>0%</b>	<b>3,107</b>	<b>-22%</b>	<b>-4%</b>	<b>3,230</b>	<b>-20%</b>	<b>-6%</b>	<b>17,999</b>	<b>-30%</b>
<b>二线城市</b>	<b>2,263,116</b>	<b>28%</b>	<b>-3%</b>	<b>7,577</b>	<b>-37%</b>	<b>-38%</b>	<b>7,863</b>	<b>-36%</b>	<b>-38%</b>	<b>54,775</b>	<b>-35%</b>
<b>三线城市</b>	<b>1,459,125</b>	<b>6%</b>	<b>-29%</b>	<b>5,887</b>	<b>-29%</b>	<b>-35%</b>	<b>6,148</b>	<b>-27%</b>	<b>-35%</b>	<b>41,342</b>	<b>-46%</b>
北京	163,449	↑44%	↓-27%	515	↓-38%	↓-49%	526	↓-38%	↓-49%	4,135	↓-31%
青岛	291,765	↑18%	↓-18%	959	↓-70%	↓-29%	979	↓-70%	↓-30%	8,442	↓-11%
东营	23,441	↓0%	↓-52%	118	↓-3%	↓-45%	122	↓-4%	↓-46%	782	↓-51%
<b>环渤海</b>	<b>478,655</b>	↑24%	↓-24%	<b>1,592</b>	↓-62%	↓-38%	<b>1,626</b>	↓-62%	↓-39%	<b>13,360</b>	↓-22%
上海	301,300	↓-22%	↑50%	1,599	↑4%	↑32%	1,693	↑9%	↑27%	6,959	↓-27%
南京	132,034	↑33%	↑4%	597	↓-29%	↓-25%	626	↓-29%	↓-28%	5,501	↓-37%
杭州	402,162	↑277%	↑132%	717	↓-27%	↓-33%	736	↓-27%	↓-32%	4,726	↓-38%
苏州	126,491	↑3%	↓-42%	521	↓-74%	↓-51%	546	↓-74%	↓-49%	5,641	↓-23%
无锡	67,100	↓-5%	↓-72%	317	↓-2%	↓-24%	317	↓-2%	↓-24%	1,949	↓-45%
扬州	25,120	↓-18%	↓-30%	140	↑12%	↓-46%	144	↑11%	↓-46%	837	↓-62%
宿州	-	-	-	36	↓-54%	↓-83%	39	↓-50%	↓-82%	657	↓-64%
温州	213,507	↑121%	↑35%	667	↓-52%	↓-16%	678	↓-52%	↓-19%	4,452	↓-36%
金华	27,356	↓-15%	↓-44%	147	↓-22%	↓-26%	153	↓-22%	↓-26%	1,172	↓-30%
常州	-	-	-	-	-	-	-	-	-	433	↓-74%
衢州	19,402	↑23%	↓-16%	60	↑38%	↑5%	61	↑41%	↑8%	223	↓-67%
连云港	53,668	↓-63%	↓-52%	290	↓-62%	↓-51%	303	↓-61%	↓-51%	2,651	↓-50%
绍兴	16,171	↑73%	↑54%	54	↓-36%	↓-46%	55	↓-36%	↓-46%	540	↓-61%
江阴	34,873	↓-18%	↓-9%	148	↑30%	↑6%	157	↑35%	↑9%	643	↓-67%
镇江	94,630	↑14%	↑13%	422	↓-18%	↑3%	453	↓-14%	↑6%	2,985	↓-28%
海门	22,086	↓-22%	↑1281%	118	↑209%	↑784%	125	↑218%	↑825%	245	↓-44%
芜湖	39,854	↓-34%	↓-48%	251	↑27%	↓-37%	260	↑28%	↓-38%	1,780	↓-61%
盐城	20,153	↑39%	↓-59%	81	↓-19%	↓-39%	81	↓-19%	↓-39%	533	↓-76%
舟山	34,714	↓-14%	↑52%	115	↓-11%	↑24%	121	↓-8%	↑20%	684	↓-20%
池州	17,034	↑89%	↓-22%	47	↓-12%	↓-25%	49	↓-9%	↓-32%	292	↓-54%
嘉兴	49,451	↑143%	↑235%	125	↓-47%	↑14%	128	↓-47%	↑9%	733	↓-28%
宁波	110,590	↑40%	↓-17%	324	↓-27%	↓-48%	329	↓-27%	↓-48%	2,362	↓-53%
<b>长三角</b>	<b>1,807,695</b>	↑20%	↓-7%	<b>6,776</b>	↓-35%	↓-26%	<b>7,052</b>	↓-33%	↓-26%	<b>45,998</b>	↓-42%
广州	191,211	↑8%	↓-19%	655	↓-49%	↓-18%	672	↓-49%	↓-17%	4,807	↓-36%
深圳	49,295	↓-28%	↑18%	338	↑6%	↑36%	339	↑3%	↑31%	2,098	↓-23%
福州	59,205	↑31%	↓-25%	179	↓-5%	↓-58%	186	↓-3%	↓-59%	1,372	↓-56%
厦门	69,931	↓-17%	↓-42%	195	↑29%	↓-30%	195	↑29%	↓-30%	1,083	↓-57%
泉州	-	-	-	-	-	-	-	-	-	284	↓-64%
莆田	16,983	↑42%	↓-57%	51	↑6%	↓-67%	51	↑5%	↓-68%	404	↓-69%
惠州	27,021	↓-6%	↓-38%	119	↓-32%	↓-48%	125	↓-30%	↓-48%	728	↓-59%
韶关	19,168	↑34%	↓-34%	71	↓-15%	↓-28%	73	↓-14%	↓-28%	573	↓-31%
佛山	155,287	↑8%	↓-40%	618	↓-35%	↓-44%	662	↓-32%	↓-43%	4,494	↓-41%
江门	34,875	↑11%	↑4407%	130	↓-39%	↑41%	135	↓-37%	↑43%	919	↓-8%
珠海	75,342	↑49%	↓-38%	315	↑21%	↓-34%	315	↑21%	↓-34%	1,646	↓-58%
<b>珠三角及南部其它城市</b>	<b>698,316</b>	↑6%	↓-30%	<b>2,670</b>	↓-28%	↓-32%	<b>2,752</b>	↓-27%	↓-32%	<b>18,407</b>	↓-44%
济南	251,566	↑21%	↓-10%	871	↓-12%	↓-27%	900	↓-12%	↓-27%	5,124	↓-32%
泰安	31,594	↑31%	↓-31%	123	↓-38%	↓-35%	129	↓-37%	↓-33%	959	↓-39%
<b>北部</b>	<b>283,159</b>	↑22%	↓-13%	<b>994</b>	↓-16%	↓-28%	<b>1,029</b>	↓-16%	↓-28%	<b>6,083</b>	↓-33%
武汉	296,112	↑8%	↓-28%	1,254	↓-8%	↓-60%	1,398	↑0%	↓-58%	7,676	↓-52%
宝鸡	65,407	↑2%	↑8%	241	↑13%	↓-3%	249	↑12%	↓-4%	1,433	↓-40%
赣州	-	-	-	97	↓-76%	↓-87%	97	↓-76%	↓-88%	2,998	↓-44%
<b>中部</b>	<b>361,519</b>	↓-14%	↓-45%	<b>1,592</b>	↓-20%	↓-62%	<b>1,744</b>	↓-14%	↓-61%	<b>12,107</b>	↓-49%
成都	557,366	↑7%	↑67%	2,056	↑26%	↓-1%	2,084	↑25%	↓-5%	11,680	↓-15%
南宁	150,361	↑20%	↑3%	457	↓-46%	↓-46%	468	↓-47%	↓-48%	4,343	↓-32%
柳州	90,425	↑46%	↑9%	433	↑17%	↑44%	485	↑29%	↑54%	2,138	↓-30%
<b>西部</b>	<b>798,152</b>	↑13%	↑42%	<b>2,946</b>	↑3%	↓-9%	<b>3,037</b>	↑4%	↓-11%	<b>18,161</b>	-
<b>总计</b>	<b>4,427,496</b>	<b>13%</b>	<b>-13%</b>	<b>16,570</b>	<b>-32%</b>	<b>-32%</b>	<b>17,241</b>	<b>-30%</b>	<b>-32%</b>	<b>114,116</b>	<b>-38%</b>
上升城市数目		27	15		13	10		14	10		0
下降城市数目		13	25		30	33		29	33		44

数据来源: 各地房管局, 中达证券研究



表 2：截至 7 月 31 日主要城市新房库存与去化周期情况，整体环比有所上升

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	12,044	21%	5%	23.4	12.0	95%	103%
上海	4,721	-3%	-14%	3.0	3.1	-6%	-35%
广州	11,493	0%	31%	17.6	8.9	98%	59%
深圳	3,093	6%	69%	9.2	9.2	0%	24%
<b>一线城市</b>		<b>6%</b>	<b>23%</b>	<b>13.3</b>	<b>8.3</b>	<b>47%</b>	<b>38%</b>
杭州	2,266	7%	29%	3.2	2.2	47%	91%
南京	9,057	-2%	30%	15.2	11.0	38%	73%
苏州	8,595	-2%	4%	16.5	4.3	284%	110%
福州	5,463	-1%	-17%	30.5	29.4	4%	98%
南宁	9,722	1%	0%	21.3	11.3	88%	87%
温州	12,747	1%	14%	19.1	9.0	113%	36%
厦门	3,228	1%	8%	16.6	21.2	-22%	55%
宁波	4,026	-3%	18%	12.4	9.4	32%	130%
莆田	1,723	0%	-14%	34.0	36.1	-6%	162%
东营	1,544	2%	-14%	13.1	12.5	5%	57%
<b>平均</b>		<b>2%</b>	<b>11%</b>	<b>16.8</b>	<b>12.8</b>	<b>55%</b>	<b>75%</b>

数据来源：各地房管局，中达证券研究

表 3：截至 7 月末主要城市新房批售情况，深圳、广州新增供应相对充裕

	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	37.2	34.4	8.2%	57.9	-35.8%	384.8	396.4	-2.9%
上海	53.7	20.3	164.5%	110.2	-51.3%	320.8	437.7	-26.7%
深圳	45.3	51.2	-11.6%	66.8	-32.2%	211.1	193.6	9.0%
广州	75.2	62.0	21.2%	99.9	-24.7%	425.2	412.5	3.1%
<b>一线城市</b>	<b>211.4</b>	<b>167.9</b>	<b>25.9%</b>	<b>334.8</b>	<b>-36.9%</b>	<b>1341.9</b>	<b>1440.3</b>	<b>-6.8%</b>
杭州	34.2	22.5	52.3%	74.2	-53.8%	210.8	277.3	-24.0%
南京	47.6	74.8	-36.3%	73.9	-35.6%	384.7	689.0	-44.2%
武汉	88.3	149.4	-40.9%	103.1	-14.4%	611.7	1300.0	-52.9%
厦门	13.4	28.6	-52.9%	22.6	-40.4%	61.4	153.9	-60.1%
南宁	21.1	66.8	-68.5%	26.6	-20.8%	175.3	509.9	-65.6%
苏州	35.1	75.2	-53.3%	174.0	-79.8%	486.6	563.4	-13.6%
成都	115.6	187.9	-38.4%	191.0	-39.5%	846.7	968.5	-12.6%
福州	15.4	29.5	-47.6%	14.2	8.7%	98.2	281.7	-65.1%
昆明	93.2	193.4	-51.8%	44.4	110.1%	420.7	729.7	-42.3%
贵阳	9.5	29.3	-67.5%	0.0	-	44.6	475.5	-90.6%
沈阳	29.2	110.6	-73.6%	62.1	-52.9%	167.2	665.4	-74.9%
长春	9.6	77.8	-87.6%	32.4	-70.4%	84.7	409.5	-79.3%
青岛	49.2	114.7	-57.1%	194.6	-74.7%	629.3	927.8	-32.2%
<b>二线城市</b>	<b>561.6</b>	<b>1160.4</b>	<b>-51.6%</b>	<b>1013.1</b>	<b>-44.6%</b>	<b>4221.9</b>	<b>7951.7</b>	<b>-46.9%</b>
<b>合计</b>	<b>772.9</b>	<b>1328.3</b>	<b>-41.8%</b>	<b>1347.9</b>	<b>-42.7%</b>	<b>5563.8</b>	<b>9392.0</b>	<b>-40.8%</b>

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：成交环比有所下滑，挂牌价高位稳定

成都成交面积累计增幅居前。7月，15个主要城市的二手房交易量环比上月下降1%，同比上升6%。北京和深圳单月同比分别下降33%和16%。截至7月末，15城2020年累计交易量同比下降26%（上月下降31%）。成都累计同比上升259%，今年以来二手房市场热度较高；南宁、扬州2022年至今分别下降11%、25%，累计降幅相对较小。

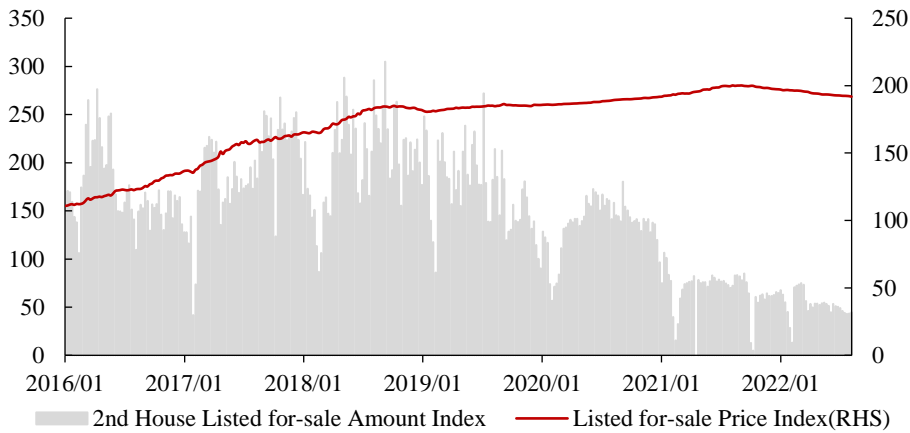
表4：截至7月末主要城市二手房成交量情况，成都成交面积累计增幅居前

城市	过去7日			过去30日			本月至今			本年至今	
	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	317,467	↑ 43%	↓ -24%	1,055	↑ 1%	↓ -33%	1,088	↑ 2%	↓ -33%	7,438	↓ -35%
深圳	41,056	↓ -15%	↓ -28%	194	↓ -10%	↓ -16%	201	↓ -11%	↓ -16%	1,155	↓ -56%
杭州	63,981	↑ 0%	↓ -15%	299	↓ -19%	↓ -19%	310	↓ -19%	↓ -19%	1,709	↓ -55%
南京	167,754	↓ -2%	↑ 54%	661	↑ 2%	↓ -11%	690	↑ 3%	↓ -11%	3,700	↓ -40%
成都	360,101	↓ -4%	↑ 381%	1,555	↓ -3%	↑ 368%	1,623	↓ -1%	↑ 364%	8,328	↑ 259%
青岛	116,910	↓ -4%	↑ 98%	476	↓ -8%	↑ 34%	496	↓ -6%	↑ 31%	1,720	↓ -55%
宝鸡	11,118	↓ -19%	↓ -18%	54	↑ 9%	↓ -3%	56	↑ 9%	↓ -3%	304	↓ -28%
苏州	151,760	↑ 2%	↑ 63%	606	↑ 4%	↑ 26%	638	↑ 6%	↑ 28%	2,926	↓ -33%
厦门	54,997	↓ -4%	↓ -21%	229	↑ 18%	↓ -27%	237	↑ 17%	↓ -28%	1,397	↓ -49%
扬州	32,814	↑ 9%	↑ 235%	130	↑ 4%	↑ 68%	136	↑ 5%	↑ 67%	535	↓ -25%
东莞	17,640	-	↓ -70%	83	↑ 660%	↓ -67%	83	↑ 290%	↓ -68%	672	↓ -40%
南宁	28,846	↓ -30%	↓ -17%	114	↓ -48%	↓ -32%	119	↓ -48%	↓ -31%	930	↓ -11%
佛山	141,378	↓ -9%	↑ 2%	593	↑ 4%	↓ -9%	619	↑ 5%	↓ -9%	3,134	↓ -29%
金华	25,962	↓ -12%	↓ -20%	118	↓ -10%	↓ -42%	123	↓ -10%	↓ -43%	926	↓ -54%
江门	15,775	↓ -7%	↓ -1%	59	↑ 13%	↓ -20%	62	↑ 13%	↓ -18%	367	↓ -31%
总计	1,547,560	3%	23%	6,228	-2%	6%	6,482	-1%	6%	35,240	-26%
上升城市数目		4	6		9	4		9	4		1
下降城市数目		10	9		6	11		6	11		14

数据来源：各地房管局，中达证券研究

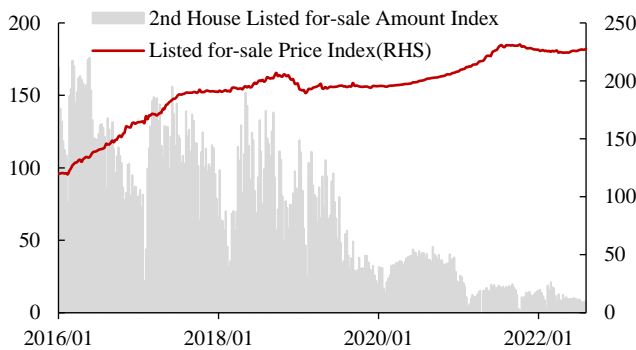
挂牌出售价稳中有降，四线城市二手房挂牌量维持高位。各线城市二手房挂牌出售价指数自2015年起持续上涨，但在2018年四季度市场遇冷后止涨，一线城市价格指数延续回升态势。挂牌销售量方面，各线城市单月二手房挂牌销售量指数有所回升，四线城市挂牌销售量指数持续处于高位。随着过去三年大量成交的新房逐步交付及近期开发进度延迟等，三四线城市未来或面临一定的供应上升压力。

图 11: 二手房挂牌出售价格指数近期小幅下降



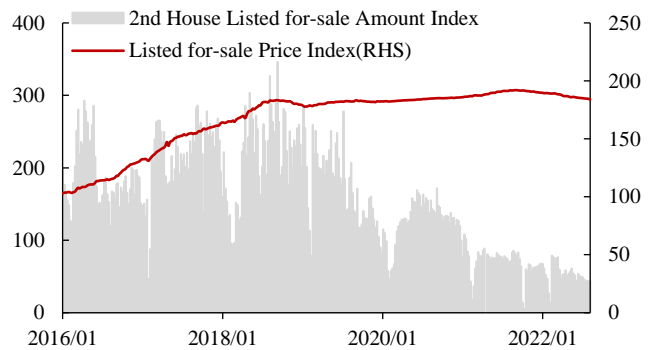
数据来源: Wind, 中达证券研究; 注: 截至 2022/08/07

图 12: 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



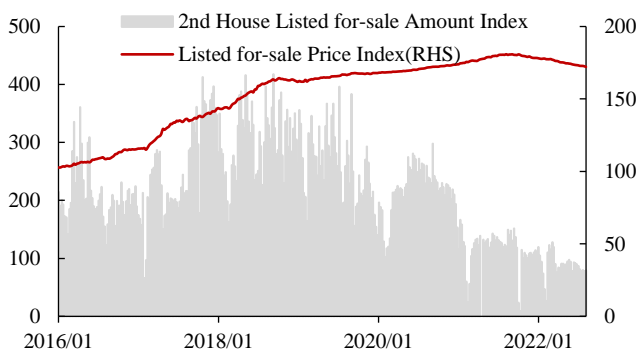
数据来源: Wind, 中达证券研究; 注: 截至 2022/08/07

图 13: 二线城市二手房挂牌量指数缓慢下降, 价格指数保持稳定



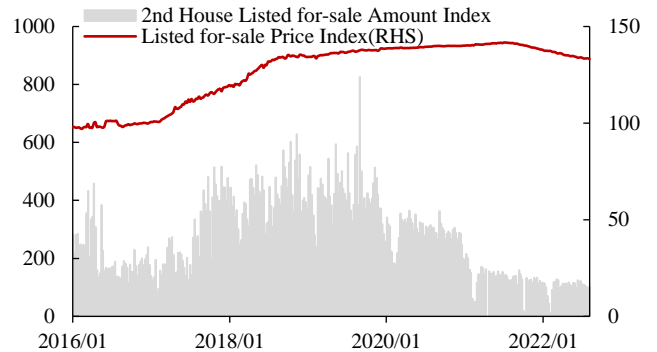
数据来源: Wind, 中达证券研究; 注: 截至 2022/08/07

图 14: 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 2022/08/07

图 15: 四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 2022/08/07

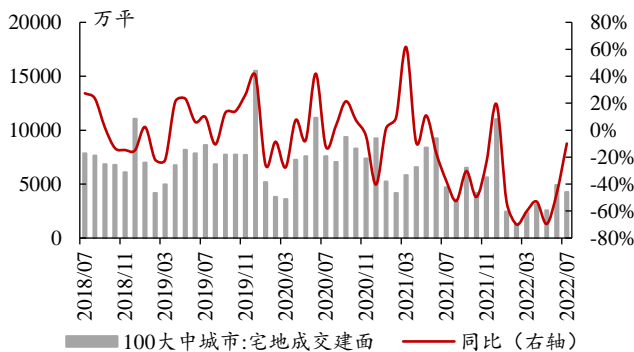
## 4. 土地市场：各线成交降幅收窄，溢价率

### 整体回落

#### 4.1 住宅类用地成交建面：各线城市累计成交同比降幅收窄

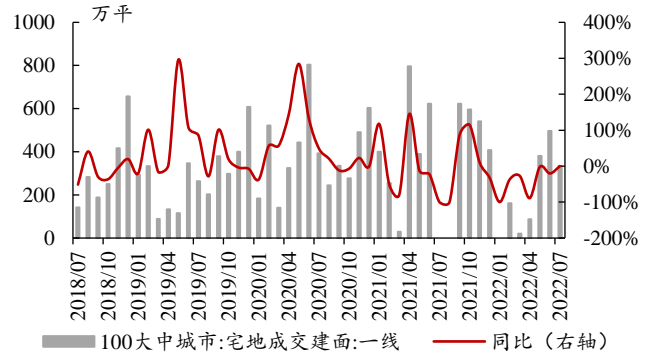
各线城市宅地累计成交建面同比降幅收窄。7月，100个大中城市住宅类用地成交建面同比下降约46.7%，上月为下降55.8%；分线来看，（一线城市单月无成交），二线城市同比下降49.7%，三线城市同比下降47.6%。累计成交建面方面，1-7月100个大中城市住宅类用地累计成交建面同比下降约57.9%，上月下降60.0%；分线来看，一线城市累计同比下降54.0%（上月下降65.2%），二线城市累计同比下降58.5%（上月下降62.5%），三线城市累计同比下降57.9%（上月下降58.9%）；各线城市住宅用地累计成交建面降幅较上月有所收窄。

图 16：7月百城住宅用地成交建面同降46.7%



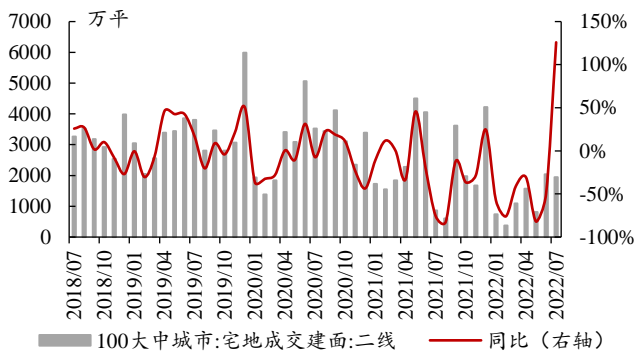
数据来源：Wind，中达证券研究；注：单位为万平方米

图 17：7月一线城市住宅用地单月无成交



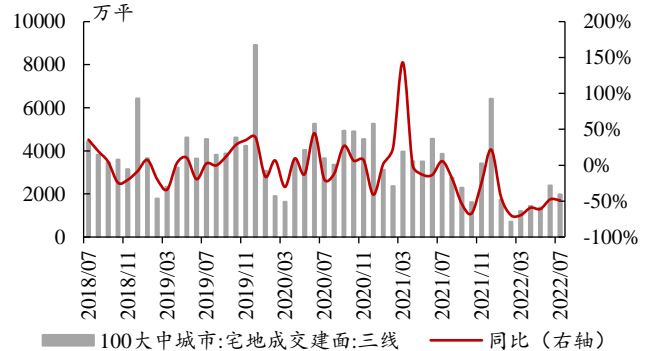
数据来源：Wind，中达证券研究；注：单位为万平方米

图 18：7月二线城市住宅用地成交建面同降49.7%



数据来源：Wind，中达证券研究；注：单位为万平方米

图 19：7月三线城市住宅用地成交建面同降47.6%



数据来源：Wind，中达证券研究；注：单位为万平方米



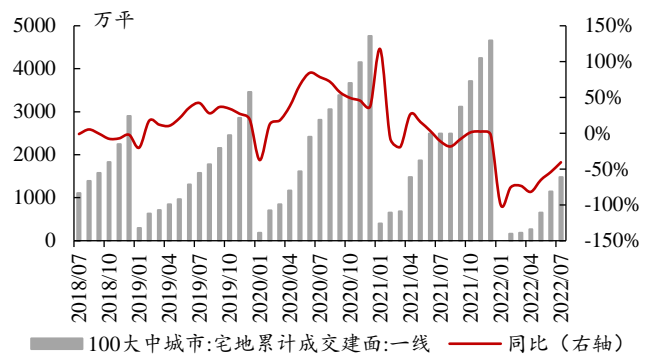


图 20: 1-7 月百城宅地成交建面同比下降 57.9%



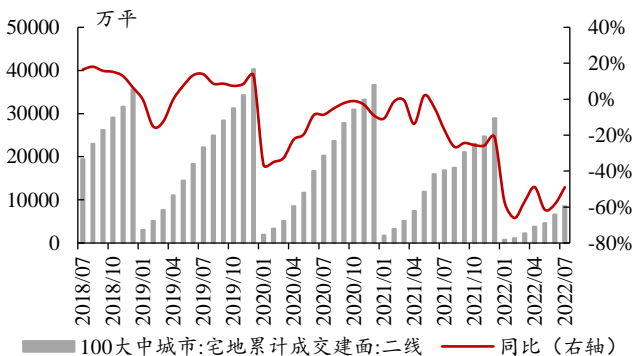
数据来源: Wind, 中达证券研究; 注: 单位为万平方米

图 21: 1-7 月一线城市宅地成交建面同比下降 54.0%



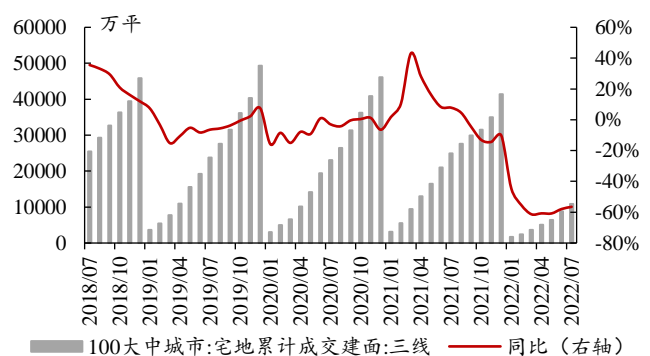
数据来源: Wind, 中达证券研究; 注: 单位为万平方米

图 22: 1-7 月二线城市宅地成交建面同比下降 58.5%



数据来源: Wind, 中达证券研究; 注: 单位为万平方米

图 23: 1-7 月三线城市宅地成交建面同比下降 57.9%



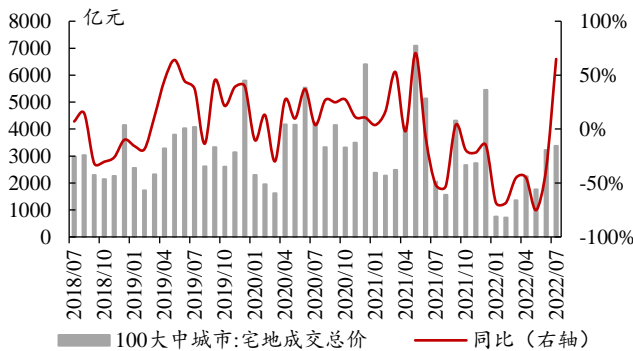
数据来源: Wind, 中达证券研究; 注: 单位为万平方米

## 4.2 住宅用地成交总价: 整体降幅继续收窄

百城住宅用地成交总价累计降幅有所收窄。7 月, 100 个大中城市住宅类用地成交总价同比下降 37.2%; 分线来看, (一线城市单月无成交), 二线城市同比下降 51.3%, 三线城市同比下降 50.2%。累计成交总价方面, 1-7 月 100 个大中城市住宅类用地累计成交总价同比下降约 57.1%, 上月下降 59.5%; 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 56.0% (上月下降 60.4%), 三线城市累计同比下降 66.0% (上月下降 67.1%); 近期部分房企融资渠道有所改善带动企业拿地总价降幅继续收窄。

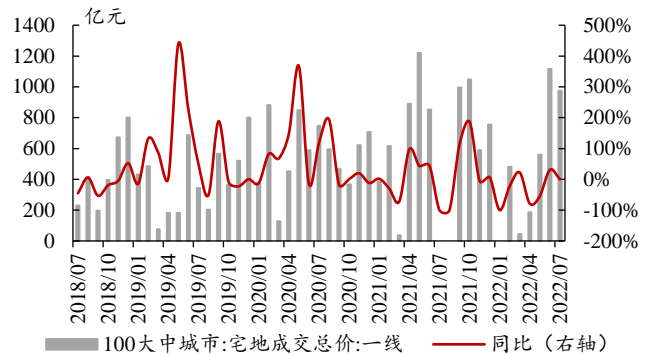


图 24：7 月百城住宅用地成交总价同降 37.2%



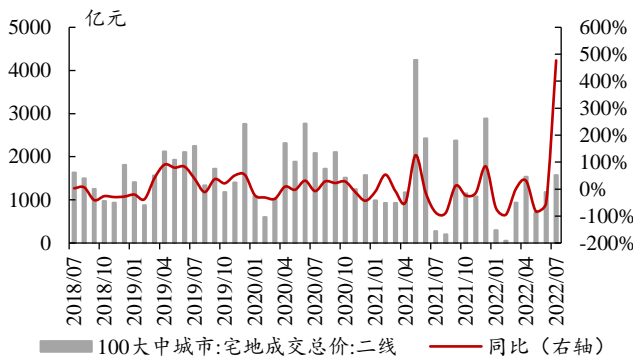
数据来源：Wind，中达证券研究；注：单位为亿元

图 25：7 月一线城市住宅用地单月无成交



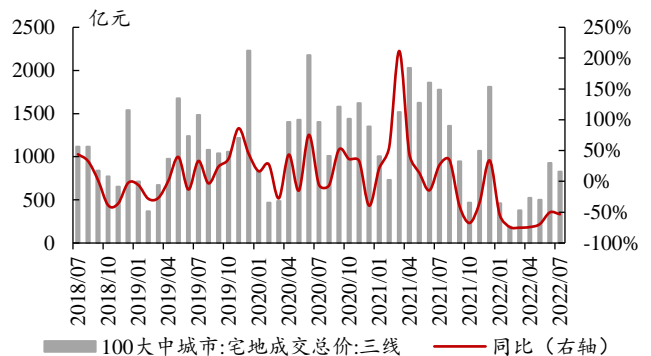
数据来源：Wind，中达证券研究；注：单位为亿元

图 26：7 月二线城市住宅用地成交总价同降 51.3%



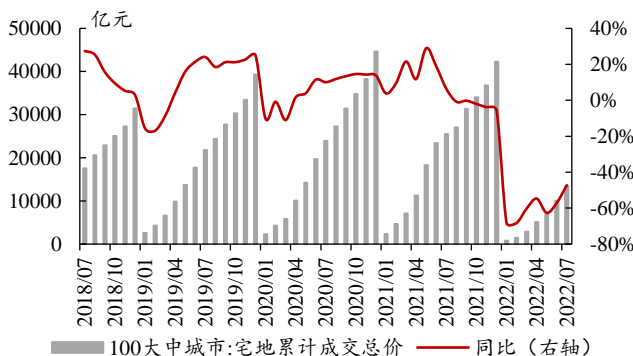
数据来源：Wind，中达证券研究；注：单位为亿元

图 27：7 月三线城市住宅用地成交总价同降 50.2%



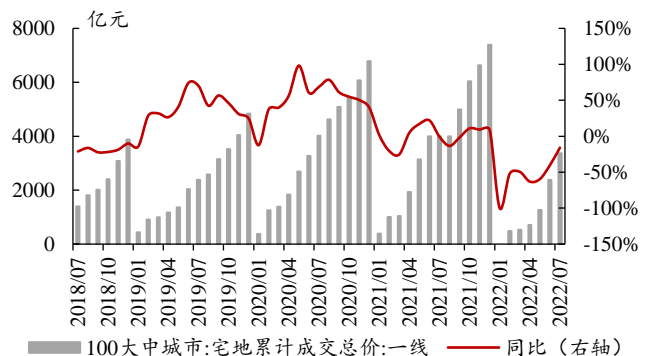
数据来源：Wind，中达证券研究；注：单位为亿元

图 28：1-7 月百城宅地成交总价同比下降 57.1%



数据来源：Wind，中达证券研究；注：单位为亿元

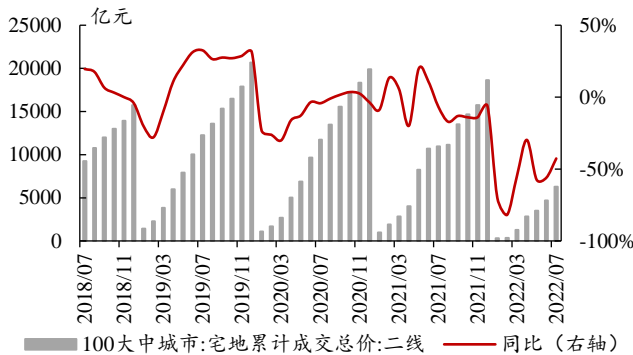
图 29：1-7 月一线城市宅地成交总价同比下降 40.3%



数据来源：Wind，中达证券研究；注：单位为亿元

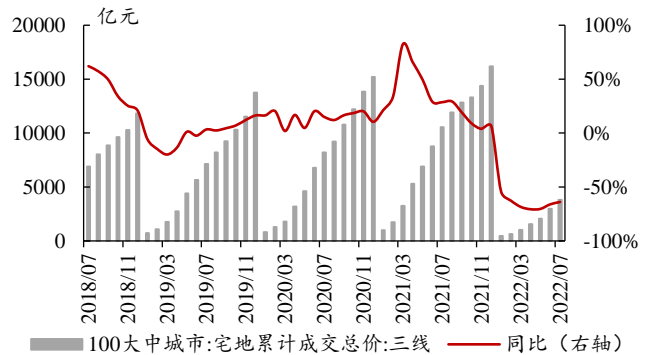


图 30: 1-7 月二线城市宅地成交总价同比下降 56.0%



数据来源: Wind, 中达证券研究; 注: 单位为亿元

图 31: 1-7 月三线城市宅地成交总价同比下降 66.0%



数据来源: Wind, 中达证券研究; 注: 单位为亿元

### 4.3 成交楼面均价有所上升，溢价率整体回落

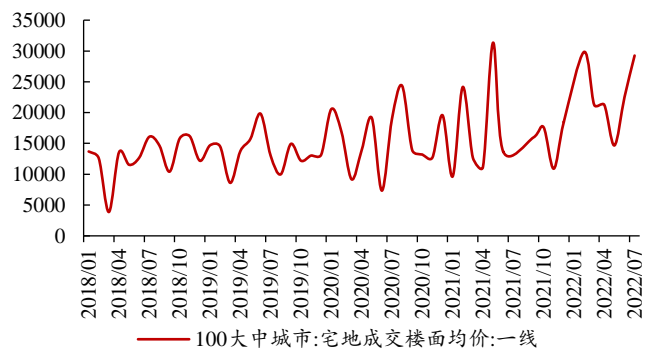
住宅类用地成交楼面均价环比有所上升，百城成交溢价率有所下降。100 个大中城市住宅类用地成交楼面均价在去年上半年出现上升态势，下半年出现明显回落，今年 7 月环比有所上升，一线城市成交楼面均价提升较为明显，热度有所回升。溢价率方面，经历了去年初首次集中供地的亢奋后，各线城市住宅用地成交溢价率明显回落。7 月，除一线城市溢价率持平外，二、三线城市成交溢价率环比皆有所下滑。

图 32: 7 月百城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 33: 7 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 34：7 月二线城市宅地成交楼面均价环比有所回升



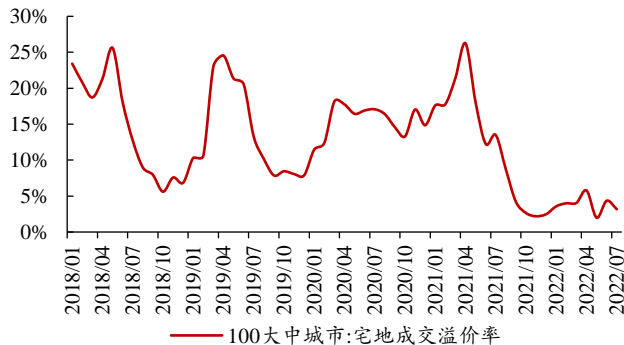
数据来源：Wind，中达证券研究；注：单位为元/平方米

图 35：7 月三线城市宅地成交楼面均价环比小幅上升



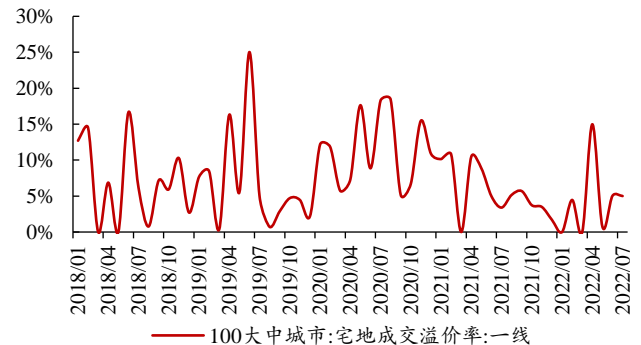
数据来源：Wind，中达证券研究；注：单位为元/平方米

图 36：7 月百城宅地成交溢价率环比有所下降



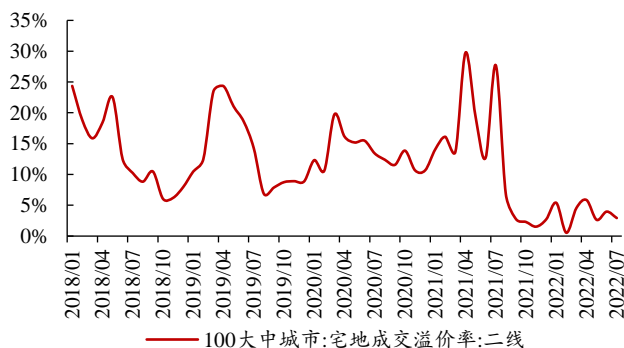
数据来源：Wind，中达证券研究

图 37：7 月一线城市宅地成交溢价率环比持平



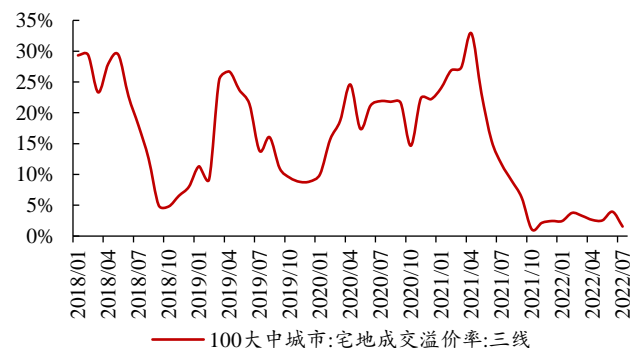
数据来源：Wind，中达证券研究

图 38：7 月二线城市宅地成交溢价率环比小幅下降



数据来源：Wind，中达证券研究

图 39：7 月三线城市宅地成交溢价率环比继续下降

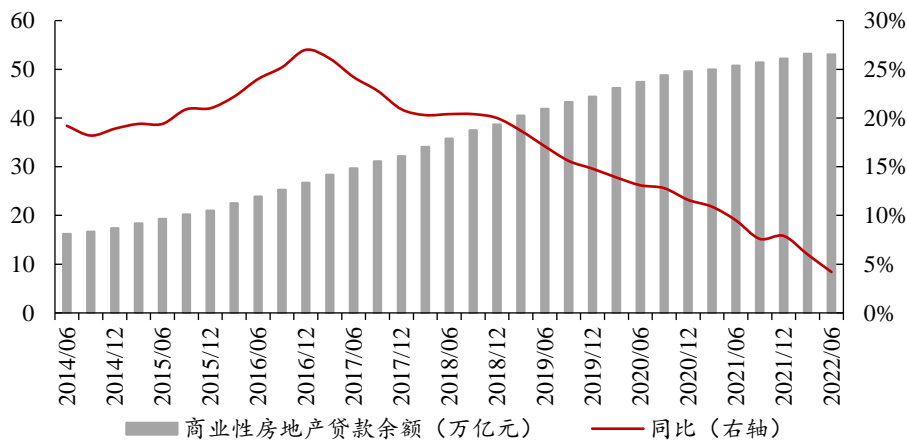


数据来源：Wind，中达证券研究

## 5. 融资：境内外债券发行环比有所下降

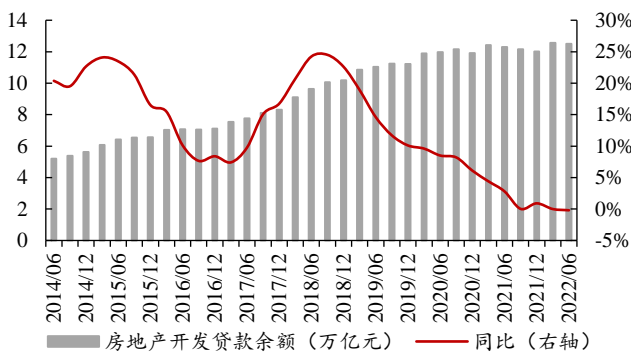
融资端现初步改善，整体恢复仍需时间。2020年初新冠疫情后，央行对经济的流动性支持明显加大，宏观流动性整体充裕。在此背景下，房企融资规模也出现明显上升。2020年8月以来，融资方面的监管逐步加强，尤其是有关有息负债总量增速的监管政策，对于未来房企融资将造成明显影响。目前顶层对于行业定调趋于积极，但信贷资源的改善仍集中在部分头部房企，行业整体的改善尚需时日。目前对房企现金流影响最大的即疫情防控节奏。

图 40：商业性房地产贷款余额增速持续下滑，前三季度累计同比增长 4.2%



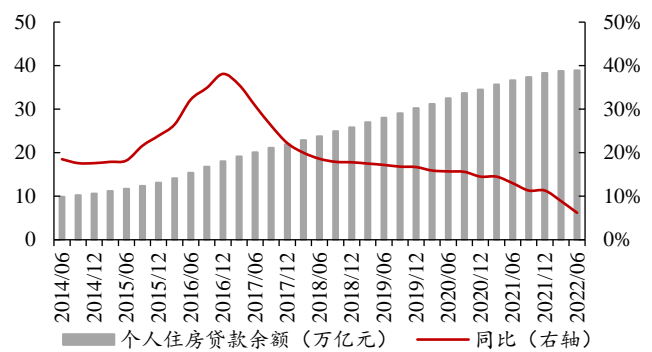
数据来源：中国人民银行，中达证券研究；注：季度数据

图 41：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

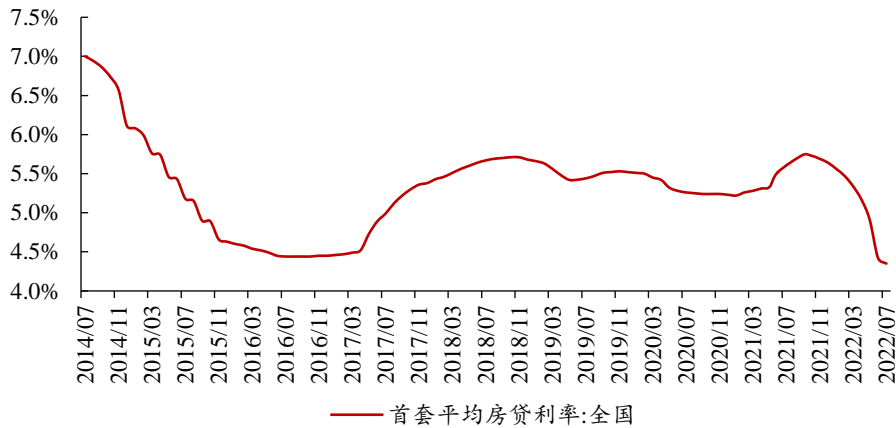
图 42：个人住房贷款余额增速近期小幅下降



数据来源：中国人民银行，中达证券研究；注：季度数据

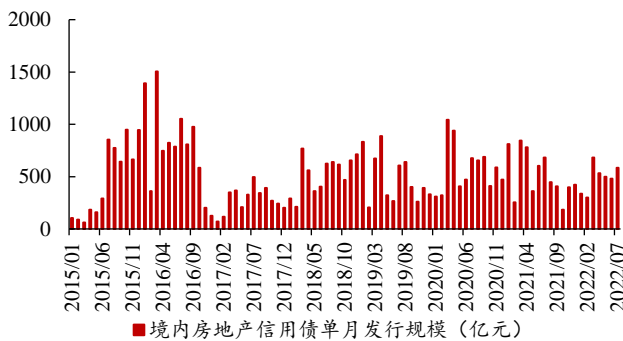


图 43: 全国首套平均房贷利率近期持续下降



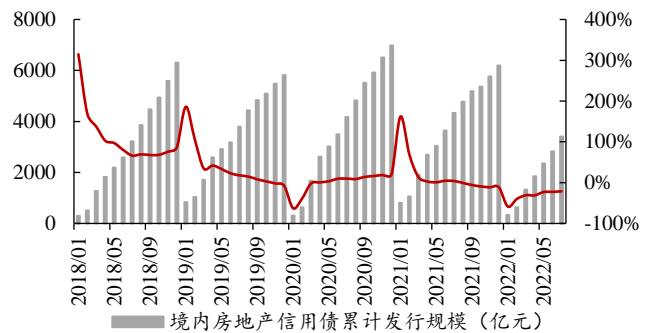
数据来源: 融 360, 中达证券研究

图 44: 境内房地产信用债发行规模环比有所上升



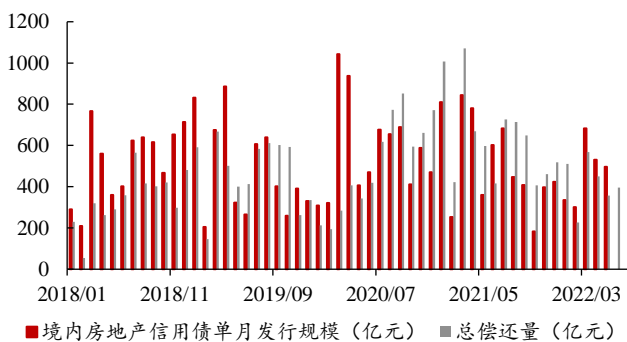
数据来源: Wind, 中达证券研究

图 45: 境内房地产信用债发行规模增速有所下滑



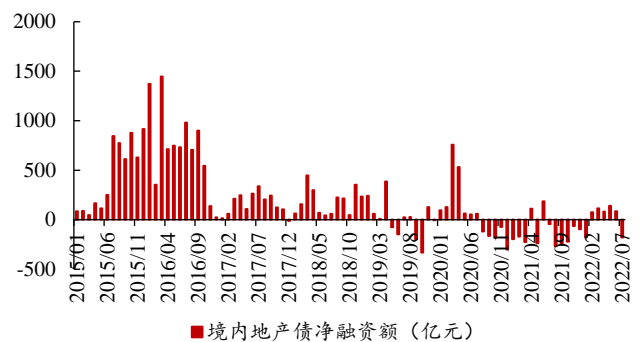
数据来源: Wind, 中达证券研究

图 46: 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

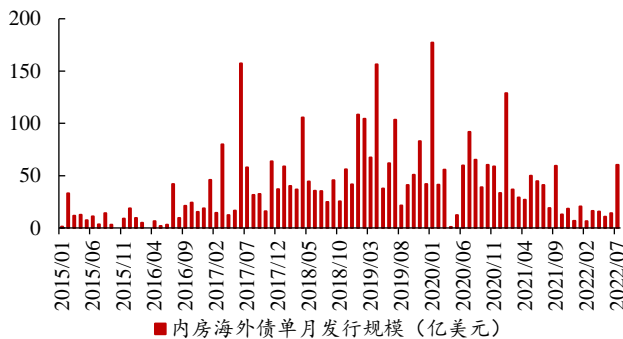
图 47: 7月境内房地产信用债呈净融资状态



数据来源: Wind, 中达证券研究

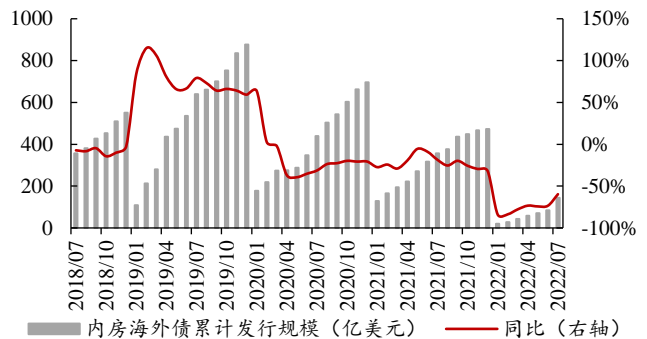


图 48：内房海外债券发行规模环比明显上升



数据来源：Wind，中达证券研究

图 49：内房海外债券发行规模降幅有所收窄



数据来源：Wind，中达证券研究

## 6. 重点政策回顾：需求侧政策持续发力

地方需求侧政策密集调整，纾困措施陆续落地。7 月，地方需求侧政策持续发力，且着重关注城市新青年的住房需求，如南宁、苏州等地给予应届毕业生住房补贴，深圳企业推出“青年人才共有房计划”等，共同缓释青年人的购房资金压力，有助于提升其购房可能性。另外，南京、福州进一步优化人口落户政策，在一定程度上提高了本地的潜在住房消费力。供给侧方面，针对前期断供事件，地方陆续出台纾困措施，如陕西咸阳提供“一对一帮扶”困难企业、河南郑州提出可组织国/央企收并购部分房企、全国及部分地方 AMC 与房企签订纾困协议等，项目烂尾风险或可得到有效控制，部分房企流动性有望边际改善。

表 5：近期重点政策梳理，地方需求侧政策密集调整，纾困措施陆续落地

日期	对象	简述
2022-07-11	南宁	在应届高校毕业生关心的“安居”问题上，南宁市推出了给予就业租房补贴、购房补贴、求职免费住宿等“安居大礼包”。对应届高校毕业生购买首套新建商品房给予全额补贴契税。
2022-07-12	苏州	苏州于近日发布一系列人才政策。包括最高 800 万购房补贴，最高 200 万元的科研经费资助，设立直投规模超 20 亿的姑苏人才基金，提供最高 5000 万（企业）和 500 万（个人）无抵押信用人才贷款等等。
2022-07-13	石家庄	加大个人住房贷款投放力度；在市域内购买首套自用商品房和存量房的，市财政分别给予博士 30 万元、硕士 10 万元、学士 5 万元的一次性购房补贴。
2022-07-14	西安	加强预售许可管理。开发企业申请商品房预售许可，原则上地上 7 层及以下的多层建筑，工程形象进度须主体结构工程封顶；7 层以上的，须达到地上规划总层数的 1/3，且不得少于 7 层。



2022-07-15	浙江	据“江山发布”公众号消息,《通知》提出实施差异化住房信贷政策,满足居民合理购房需求,个人首套住房按揭贷款首付比例下调至 20%,二套住房下调至 30%。
2022-07-18	哈尔滨	哈尔滨市住建局披露《关于促进哈尔滨市房地产业良性循环和健康发展的若干措施》(征求意见稿),其中若干措施包括对二胎、三胎家庭分别给予 1.5 万元、2 万元的一次性购房补贴,购房契税补贴以及公积金贷款额度提升等。
2022-07-19	青岛	新建商品住房满 5 年方可上市交易,上市交易时限可以自合同网签备案时起算。此外,二手住房取得《不动产权证书》满 2 年方可上市交易。
2022-07-19	郑州	出台灵活就业人员住房公积金管理办法,该办法适用于年满 18 周岁,男性未满 55 周岁、女性未满 50 周岁的灵活就业人员。办法所称灵活就业人员是指以非全日制、临时性和弹性工作等灵活形式就业的人员。
2022-07-20	咸阳	四川省遂宁市住房城乡建设局印发通知,指导各辖区开展房地产企业和房地产项目挂联工作,指出各辖区挂联领导要全面掌握已购开发建设用地的房地产企业和房地产开发项目情况,原则上每月开展一次“一对一”对接、沟通和服务工作,化解房地产企业发展难题。
2022-07-20	深圳	企业首创青年人才共有房计划。三年之后,如果房价出现上涨,青年人才可以选择向企业按照原价购买剩下的一半产权,搭上资产上涨的“顺风车”;如果三年后房价下跌,企业将向青年人才按原价回购一半产权,确保青年人才置业无忧。
2022-07-21	南京	进一步放宽积分落户门槛。新的《南京市积分落户实施办法》首次提出,在长三角区域三省一市(江苏、浙江、安徽三省和上海市)缴纳城镇职工社会保险的,均可累计纳入南京市缴纳年限计算并赋分。
2022-07-25	福建	支持福州进一步优化人口落户政策、加快完善住房保障体系。依法保障流动人口合法权益。提升居住证申领、续签便捷化水平,在具备条件的都市圈探索试行居住证互通互认,拓展公共服务资源配置,积极推动基本公共服务常住人口全覆盖。
2022-07-26	浙江	浙江兰溪市出台促进房地产健康平稳发展十大举措,明确提高住房公积金贷款额度,首套贷款最高限额提高 10 万元,夫妻 2 人合计最高可贷 80 万元;公积金贷款首套房首付比例降至 30%,利率为 3.25%。
2022-07-29	无锡	符合“双一流”建设高校及建设学科名单毕业生;在新吴区工作缴纳社保并办理了落户手续,符合在新吴区缴纳社保的职工家庭自本意见发布之日起在新吴区购买首套商品住宅的,购房补贴办理流程为申请、提交申请材料、初审、终审复核、发放补贴认定书。
2022-07-29	宜昌	自 2022 年 8 月 1 日起,全市公积金贷款最高额度统一从 50 万元上调至 60 万元。取得“宜才码”的人才,以调标后为基数继续执行已发布的人才贷款上浮倍数政策。



2022-08-01	央行	央行 2022 年下半年工作会议提出，因城施策实施好差别化住房信贷政策。稳妥化解重点领域风险。防范化解中小银行风险。因城施策实施好差别化住房信贷政策。保持房地产信贷、债券等融资渠道稳定，加快探索房地产新发展模式。
2022-08-03	大理	支持房地产开发企业通过“共有产权”方式销售商品房，购房人可以先期购买不低于 50% 的产权，剩余产权继续由房地产开发企业持有，由购房人租赁使用，再按双方合同约定购买剩余产权。
2022-08-04	长沙	长沙市住建局出台的《关于进一步加强商品房预售资金监管的通知》规定，对确保项目竣工交付所需的建设工程款、建筑材料款、设备款等与本项目工程建设密切相关的款项，实施重点监管。
2022-08-05	天津	支持分区施策促进房地产市场平稳健康发展，优化个人购房信贷政策，引导金融机构下调住房贷款利率，降低住房商业贷款首付比例。并引导房地产开发企业开展卖房加赠家装、家具、家电等活动，释放消费潜力。
2022-08-05	北京	北京住建委官方公众号发布信息，北京在今年的第二批集中供地中，选取了昌平区平西府、顺义区福环和薛大人庄 3 宗地块试点支持老年家庭购房，最低 35% 首付，且子女可作共同借款人。
2022-08-08	武汉	《实施细则》规定住房租赁企业向承租人单次收取承租人租金超过 3 个月（不含 3 个月）及单次收取承租人押金超过一个月（不含 1 个月）对应合同的全部资金存入监管账户。
2022-08-09	廊坊	取消户籍、社保（个税）等不适应当前房地产市场形势的限制性购房条件。同时对“北三县”和环雄安新区周边县（市）的住房限售年限要求也全面取消。
2022-08-10	连云港	在严格执行商品房预售资金监管制度的基础上，由房地产开发企业申请，采取商业保函方式，释放一定数额资金用于房地产项目的建设 and 运营，上限为重点监管资金额度的 30%。
2022-08-11	福州	取消每月租房提取额度不高于月缴存额的限制、取消租房提取与购房提取时间须间隔满 12 个月的限制，进一步加大对缴存职工租房提取支持力度，职工每人每月租住商品房公积金提取额度提高 200 元。
2022-08-11	长春	进城农民和来长人才购买新房给予 200 元/平方米补贴。所购房屋需坐落在长春市主城区及开发区国有土地上，不含双阳区、九台区及各县（市）。
2022-08-12	贵阳	初步拟定通过实行购房补贴、房票安置、购房团购等措施综合施策释放住房消费潜力，加大宣传力度，着力促进消费持续恢复。
2022-08-12	济南	在济南市行政区域内购买第二套普通自住住房申请住房公积金贷款，最低首付款比例由 60% 调整至 40%。
2022-08-12	南京	根据中新经纬报道，在郑州、兰州之后，强二线城市南京也取消了“认房认贷”政策。8 月 12 日，网上传出江苏省南京市于当日下调了商业性个人住房贷款首付比例，无房有贷、有房无贷的居民家庭，首付比例下调至最低 30%，有房且贷款未结清的居民家庭首付比例降至最低 60%。



2022-08-15

惠州

对于居民家庭首次购买普通住房的商业性个人住房贷款，最低首付款比例调整为 20%；对于居民家庭首次购买非普通住房的商业性个人住房贷款，最低首付款比例则按原政策执行，为不低于 30%。

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

积极政策基调助力住房消费回暖，维持“强于大市”评级。7 月宏观经济基本面尚未有明显改善，尤其信贷及社融数据进一步下探（7 月人民币贷款同比少增 4042 亿元、社融规模增量比上年同期少 3191 亿元）。但在 811 央行货币政策执行报告提出“增强信贷总量增长的稳定性”及“引导 1 年期和 5 年期以上 LPR 适度下行”的推动下，我们预计下半年商业贷款投放情况或有一定改善，个贷利率或仍有一定的调降空间。另外，根据中新经纬报道，继郑州之后，南京亦调整“认房认贷”政策，或有效激发部分居民的购房意愿；其他地方政策包括惠州首套首付比例降至 2 成，苏州等二线城市亦相继降低二套首付款比例等，未来住房销售或有望回升。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) 受内外部环境的影响，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 and 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。