

## 销售降幅收窄，政策持续加码 ——10月统计局数据点评及房地产月报

基数效应影响累计销售金额降幅继续收窄。1-10月全国商品房销售金额累计同比下降26.1%，降幅较1-9月收窄0.2pct；销售面积累计同比下降22.3%，降幅较1-9月小幅扩大0.1pct。目前需求端政策主要集中于调整房贷利率等进一步降低购房成本，及通过降低购房门槛等增加潜在购房需求，部分城市亦取消区域性限购限售政策促进住房销售。供给端修复行业风险及需求端持续发力或为销售面复苏提供一定支撑。

整体开发投资额继续下降，行业竣工持续改善。开发投资方面，由于整体销售较弱、土地购置费下滑等因素带动10月房地产开发投资完成额累计同比降幅扩大0.8pct。拿地方面，购置土地面积与土地成交价款分别累计下降53.0%与46.9%，土地成交价款较1-9月降幅扩大0.7pct。另外1-10月房地产开发企业房屋新开工面积同比下降37.8%，降幅较1-9月收窄0.2pct，属年内首次收窄；房屋竣工面积同比下降18.7%，较1-9月收窄1.2pct，同比降幅延续收窄态势。未来若销售企稳或有望带动行业投资及开工情况改善。

自筹资金、定金及预收款下降带动开发资金来源降幅扩大。1-10月房地产开发资金来源累计同比下降24.7%，降幅扩大0.2pct。拆分来看，国内贷款、自筹资金累计下降26.6%、14.8%，分别降幅收窄0.6pct、扩大0.7pct；定金及预收款、个人按揭贷款累计下降33.8%、24.5%，分别降幅收窄0.3pct、扩大0.8pct，近期支持行业信贷政策高频带动国内贷款及个贷有所改善，预计开发资金来源将随销售复苏而逐步恢复。

新房销售回落，去化周期环比上升。10月45城新房成交面积环比下降27%，同比下降27%；当年累计成交面积同降35%（9月：-36%），一、二、三线城市分别下降24%、32%及43%。江门、青岛、舟山和嘉兴累计交易量降幅较大，盐城、常州、淮安、淮南累计同比降幅较大。截至10月末14城新房去化周期为16.6个月，平均环比上升50%，同比上升36%。二手房方面，10月15城二手房成交面积环比下降6%，同比上升67%；截至10月末15城累计成交面积同降18%（9月：-22%）。成都、扬州二手房成交面积累计增幅居前，市场热度较高。一线二手房挂牌价格指数升势延续，各线城市挂牌出售量指数继续下滑。

三线成交增速回正，整体溢价率下滑。1-10月百城住宅用地累计成交建面同比下降约40.5%；其中一、二、三线城市分别下降28.1%、44.6%、39.0%，二、三线城市累计降幅较上月有所收窄。成交楼面均价方面，10月整体楼面均价有所下降，但三线城市均价环比大幅回升36.6%。溢价率方面，各线城市住宅用地溢价率回落，10月成交溢价率环比有所下降。

投资建议：积极政策基调促进基本面企稳，维持“强于大市”评级。10月行业销售维持在低位波动，开发投资继续下探，目前基本面回稳仍需销售面率先复苏。近期融资端政策基调较为积极，预计部分房企流动性将迎来一定边际改善，市场信心或可得到相应修复。另外“保交楼”等供需政策的持续推进仍有望促进销售面回升。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 4600

zhugelianxin@cwghl.com

SFC CE Ref: BPK 789

洪宁蔚

联系人

+852 3958 4600

SabrinaHong@cwghl.com

## 目录

<b>1. 板块表现：高信用房企股价表现较好</b>	<b>5</b>
1.1 地产开发行业表现	5
1.2 物业管理行业表现	6
<b>2. 行业：销售弱势延续，投资降幅扩大</b>	<b>7</b>
<b>3. 城市：销售环比下滑，推盘环比回落</b>	<b>10</b>
3.1 新房数据：一线销量降幅较小，推盘环比大幅下降	10
3.2 二手房数据：成交环比降幅收窄，挂牌量价继续下滑	13
<b>4. 土地市场：百城成交环比回正，溢价率有所下滑</b>	<b>15</b>
4.1 住宅类用地成交建面：二线降幅收窄，三线同比回正	15
4.2 住宅用地成交总价：累计降幅持续收窄	16
4.3 成交楼面均价有所下降，溢价率整体回落	18
<b>5. 融资：境内外债券发行环比有所下降</b>	<b>20</b>
<b>6. 重点政策回顾：民企融资获顶层支持</b>	<b>22</b>
<b>7. 投资建议</b>	<b>24</b>
<b>8. 风险提示</b>	<b>24</b>

## 图表目录

图 1：朗诗地产、招商局置地 10 月涨幅居前	5
图 2：中渝置地、佳兆业集团、越秀地产年初至 10 月末涨幅居前	5
图 3：旭辉控股集团、碧桂园、绿城中国 10 月换手率居前	5
图 4：弘阳服务、金科服务、银城生活服务 10 月跌幅较小	6
图 5：银城生活服务、恒大物业、万科海外年初至 10 月末跌幅较小	6
图 6：碧桂园服务、保利物业、合景悠活 10 月换手率居前	6
图 7：商品房销售额降幅收窄 0.2pct	7
图 8：商品房销售面积降幅扩大 0.1pct	7



图 9: 房地产投资降幅进一步扩大 .....	8
图 10: 房企购置土地面积与成交价款降幅继续下滑 .....	8
图 11: 土地购置费降幅有所扩大 .....	8
图 12: 1-10 月新开工面积累计同比年内首次收窄 .....	9
图 13: 房屋竣工面积累计同比降幅继续收窄 .....	9
图 14: 开发资金来源降幅扩大 .....	9
图 15: 二手房挂牌出售价格指数近期小幅下降 .....	14
图 16: 一线城市二手房挂牌出售量指数出现下降, 价格指数有所上升 .....	14
图 17: 二线城市二手房挂牌量指数缓慢下降, 价格指数小幅下降 .....	14
图 18: 三线城市二手房挂牌出售量指数有所下降 .....	14
图 19: 四线城市二手房挂牌出售量指数仍处高位 .....	14
图 20: 10 月百城住宅用地成交建面同增 27.9% .....	15
图 21: 10 月一线城市住宅用地成交建面同降 62.0% .....	15
图 22: 10 月二线城市住宅用地成交建面同降 28.8% .....	15
图 23: 10 月三线城市住宅用地成交建面同增 130.0% .....	15
图 24: 1-10 月百城宅地成交建面同比下降 40.5% .....	16
图 25: 1-10 月一线城市宅地成交建面同比下降 28.1% .....	16
图 26: 1-10 月二线城市宅地成交建面同比下降 44.6% .....	16
图 27: 1-10 月三线城市宅地成交建面同比下降 39.0% .....	16
图 28: 10 月百城住宅用地成交总价同降 1.6% .....	17
图 29: 10 月一线城市住宅用地成交总价同降 76.6% .....	17
图 30: 10 月二线城市住宅用地成交总价同降 20.3% .....	17
图 31: 10 月三线城市住宅用地成交总价同增 212.2% .....	17
图 32: 1-10 月百城宅地成交总价同比下降 36.2% .....	17
图 33: 1-10 月一线城市宅地成交总价同比下降 2.9% .....	17
图 34: 1-10 月二线城市宅地成交总价同比下降 38.2% .....	18
图 35: 1-10 月三线城市宅地成交总价同比下降 49.2% .....	18
图 36: 10 月百城宅地成交楼面均价环比回落 .....	18



图 37: 10 月一线城市宅地成交楼面均价环比有所下降.....	18
图 38: 10 月二线城市宅地成交楼面均价环比有所下降.....	19
图 39: 10 月三线城市宅地成交楼面均价环比有所上升.....	19
图 40: 10 月百城宅地成交溢价率环比有所下滑.....	19
图 41: 10 月一线城市宅地成交溢价率环比有所下降.....	19
图 42: 10 月二线城市宅地成交溢价率环比有所下降.....	19
图 43: 10 月三线城市宅地成交溢价率环比小幅下降.....	19
图 44: 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%.....	20
图 45: 开发贷余额增速自 2018 年下半年起持续下降.....	20
图 46: 个人住房贷款余额增速近期小幅下降.....	20
图 47: 全国首套平均房贷利率近期持续下降.....	21
图 48: 境内房地产信用债发行规模环比有所下降.....	21
图 49: 境内房地产信用债发行规模降幅收窄.....	21
图 50: 境内房地产信用债单月发行与偿还规模对比.....	21
图 51: 10 月境内房地产信用债呈净融资状态.....	21
图 52: 内房海外债券发行规模环比有所下降.....	22
图 53: 内房海外债券发行规模降幅有所收窄.....	22
表 1: 截至 2022/10/31 主要城市交易量, 一线城市同比降幅较小.....	11
表 2: 截至 10 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.....	12
表 3: 截至 10 月末主要城市新房批售情况, 深圳、北京、广州和青岛新增供应相对充裕.....	12
表 4: 截至 10 月末主要城市二手房成交量情况, 成都、扬州成交面积累计增幅居前.....	13
表 5: 近期重点政策梳理, 地方需求侧政策持续高频, 央行等推出重磅举措.....	22

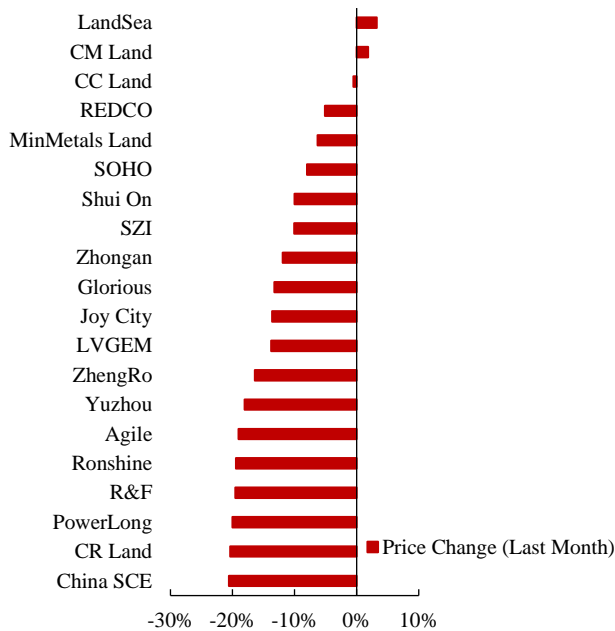


# 1. 板块表现：高信用房企股价表现较好

## 1.1 地产开发行业表现

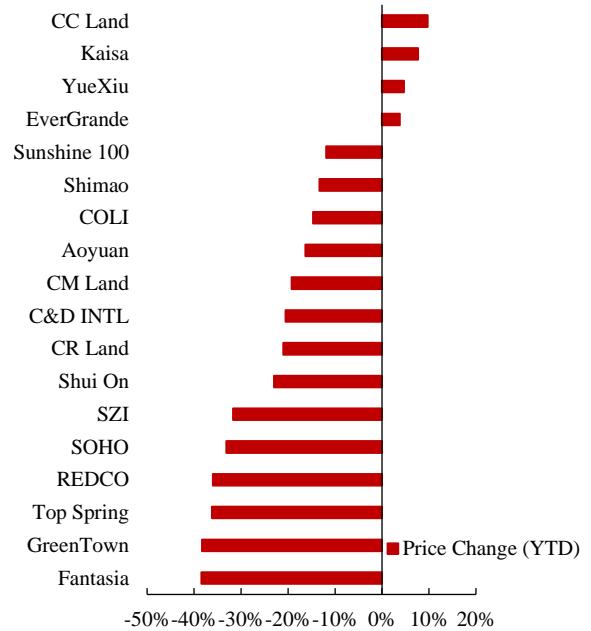
截至 10 月 31 日，朗诗地产、招商局置地 10 月涨幅居前；中渝置地、佳兆业集团、越秀地产年初至 10 月末涨幅居前。

图 1：朗诗地产、招商局置地 10 月涨幅居前



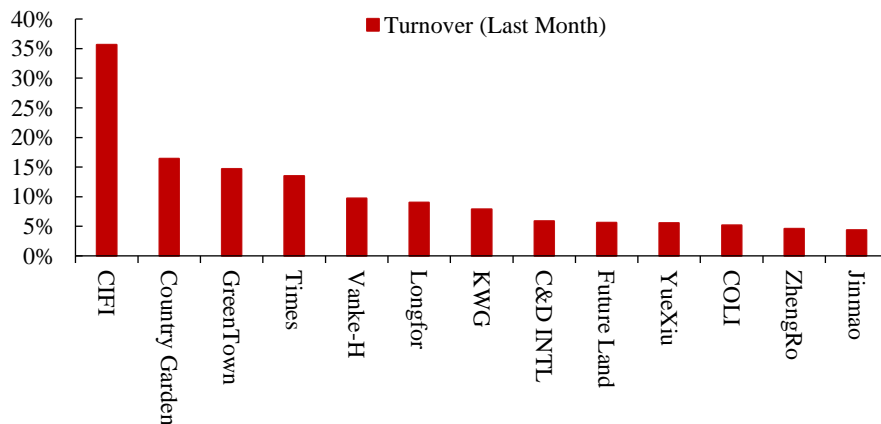
数据来源：Wind, 中达证券研究；注：截至 2022/10/31

图 2：中渝置地、佳兆业集团、越秀地产年初至 10 月末涨幅居前



数据来源：Wind, 中达证券研究；注：截至 2022/10/31

图 3：旭辉控股集团、碧桂园、绿城中国 10 月换手率居前



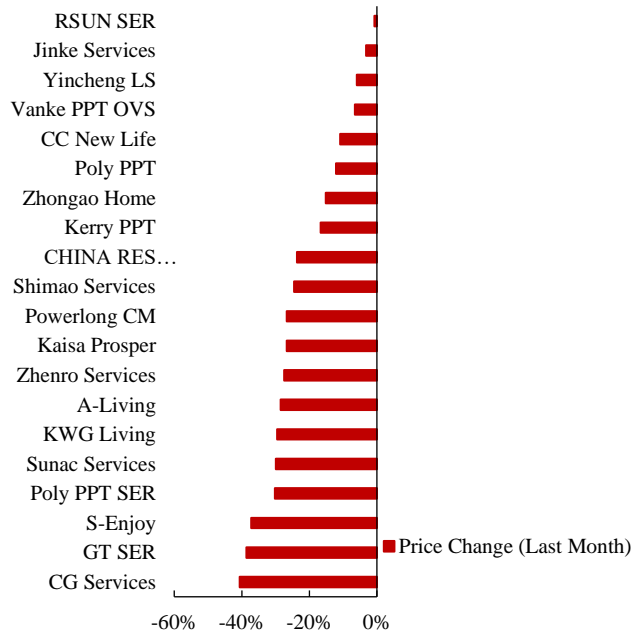
数据来源：Wind, 中达证券研究；注：截至 2022/10/31



## 1.2 物业管理行业表现

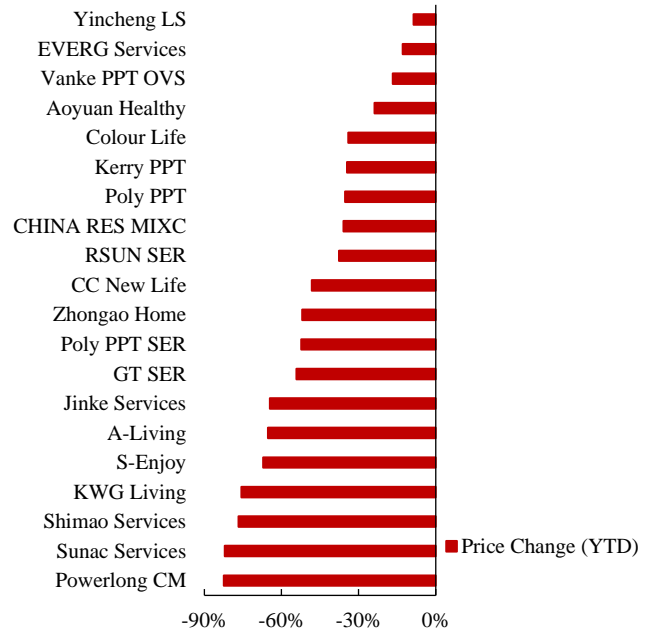
截至 10 月 31 日，弘阳服务、金科服务、银城生活服务 10 月跌幅较小；银城生活服务、恒大物业、万科海外年初至 10 月末跌幅较小。

图 4：弘阳服务、金科服务、银城生活服务 10 月跌幅较小



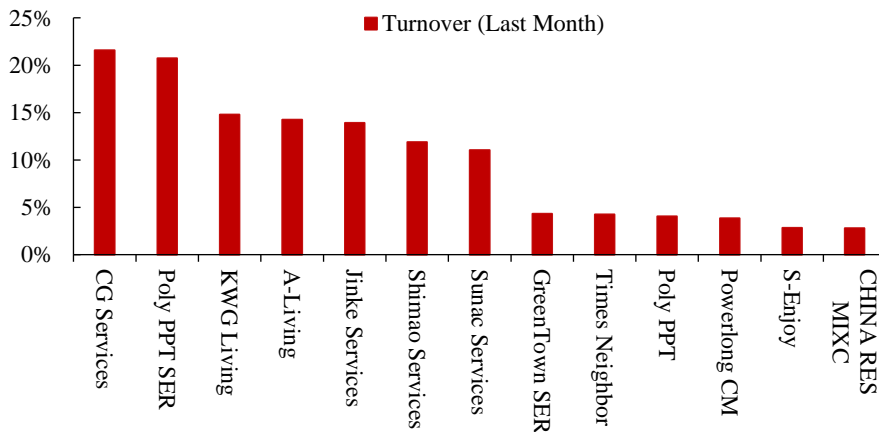
数据来源：Wind, 中达证券研究；注：截至 2022/10/31

图 5：银城生活服务、恒大物业、万科海外年初至 10 月末跌幅较小



数据来源：Wind, 中达证券研究；注：截至 2022/10/31

图 6：碧桂园服务、保利物业、合景悠活 10 月换手率居前



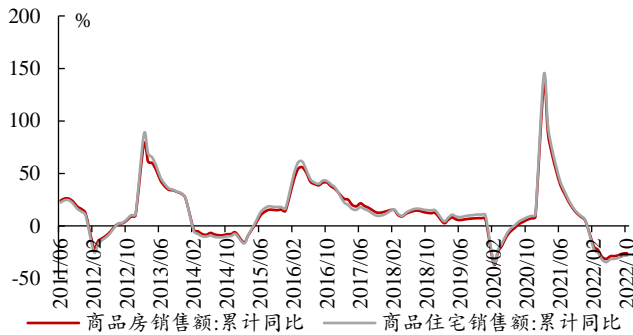
数据来源：Wind, 中达证券研究；注：截至 2022/10/31



## 2. 行业：销售弱势延续，投资降幅扩大

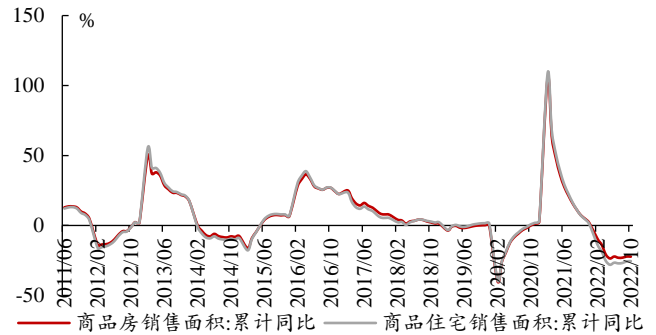
延续前期销售缓慢修复态势，10月全国商品房销售金额降幅继续收窄。1-10月，全国商品房销售金额累计同比下降26.1%（1-9月：同比下降26.3%）；销售面积累计同比下降22.3%（1-9月：同比下降22.2%）。当前销售端缓慢修复，需求端的持续加码有望支撑商品房销售进一步回暖。

图7：商品房销售额降幅较上月收窄0.2pct



数据来源：国家统计局，中达证券研究

图8：商品房销售面积降幅较上月扩大0.1pct



数据来源：国家统计局，中达证券研究

开发投资降幅持续扩大，土地成交弱势延续。1-10月，全国房地产开发投资完成额累计同比下降8.8%（1-9月：同比下降8.0%），整体投资下行延续。拿地方面，由于近期销售持续波动，复苏态势较弱，企业对市场整体预期不明朗等带动其拿地积极性不佳，1-10月购置土地面积与土地成交价款分别累计下滑53.0%和46.9%，土地成交价款较1-9月降幅扩大0.7个百分点，土地市场进一步下探。土地购置费1-9月同比下降5%（1-8月为下降4.5%），整体趋势与土地购置相符。整体而言，10月经济数据弱势延续，投资面回稳或仍需待销售面率先回暖。

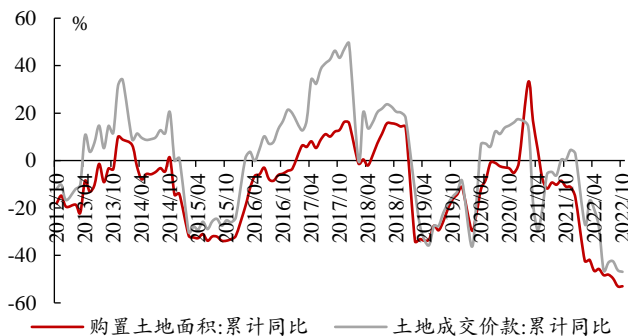


图 9：房地产投资降幅进一步扩大



数据来源：国家统计局，中达证券研究

图 10：房企购置土地面积与成交价款降幅继续下滑



数据来源：国家统计局，中达证券研究

图 11：土地购置费降幅有所扩大

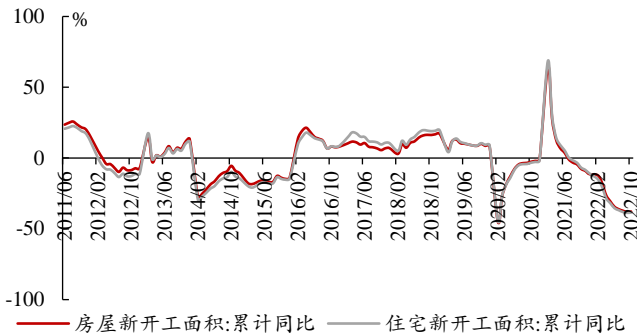


数据来源：国家统计局，中达证券研究

开工降幅继续收窄，竣工降幅小幅扩大。随着地方“保交楼”政策落地及部分房企融资渠道有所改善，10月房地产行业新开工及竣工情况有所改善。1-10月，房地产开发企业房屋新开工面积同比下降37.8%（1-9月：下降38.0%）；房屋竣工面积同比下降18.7%（1-9月：下降19.9%），同比降幅同步收窄。1-10月新开工面积同比降幅年内首次收窄；虽然销售端复苏尚需时日，但在需求端政策持续发力的推动下，若销售企稳或有望带动行业开工情况进一步改善。



图 12: 1-10 月新开工面积累计同比年内首次收窄



数据来源：国家统计局，中达证券研究

图 13: 房屋竣工面积累计同比降幅继续收窄

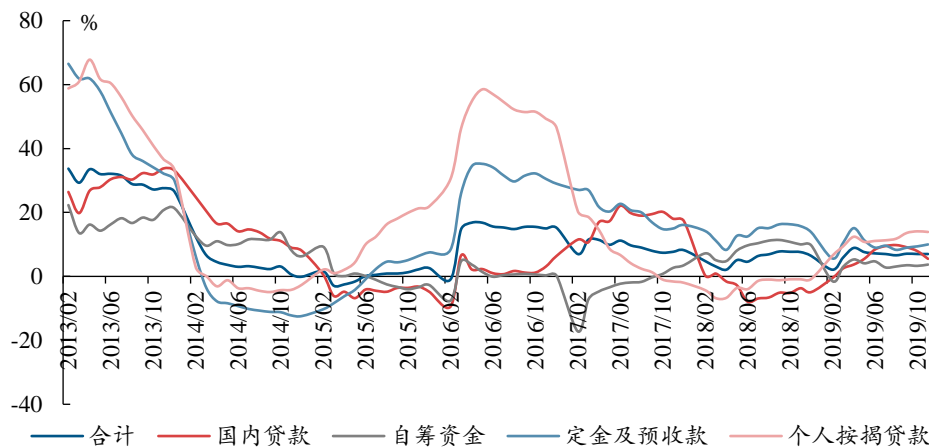


数据来源：国家统计局，中达证券研究

**国内贷款及个贷降幅收窄，自筹资金、定金及预收款带动开发资金降幅扩大。**

1-10 月，房地产开发资金来源累计同比下降 24.7%（1-9 月：下降 24.5%）。拆分来看，国内贷款累计下降 26.6%（1-9 月：下降 27.2%）；自筹资金累计同比下降 14.8%（1-9 月：下降 14.1%）；定金及预收款、个人按揭贷款累计同比下滑 33.8%和增长 24.5%（1-9 月分别下降 34.1%和 23.7%）。其中，受市场风险偏好及近期销售下滑影响，房地产开发资金来源中的自筹资金、定金及预收款降幅继续扩大；但在相应贷款政策的支持下，国内贷款及个贷累计同比降幅有所收窄。预计开发资金来源将随行业销售的复苏而逐步恢复，资金面格局有望得到改善。

图 14: 开发资金来源降幅扩大



数据来源：国家统计局，中达证券研究



## 3. 城市：销售环比下滑，推盘环比回落

### 3.1 新房数据：一线销售降幅较小，推盘环比大幅下降

10月单月销售环比同比齐降，一线城市累计成交量降幅较小。10月当月，45个主要城市新房成交量环比下降27%，同比下降27%。一线城市同比下降18%，二线城市同比下降21%，三线城市同比下降38%。45城截至10月末累计成交量同比下降35%（9月：下降36%），一、二、三线城市分别下降24%、32%及43%。江门、青岛、舟山和嘉兴2022年累计交易量分别上升约3%、下降约9%、10%及15%，而盐城、常州、淮安、淮南累计同比下降71%、78%、83%和89%，为今年以来销量下滑较多的城市。从近期的成交数据来看，重点城市新房成交下行态势延续，各线城市成交面积环比皆由正转负；绍兴、嘉兴及温州成交环比跌超70%带动长三角区域新房成交面积环比下降最多，环比下滑50%。

去化周期有所回升，温州、南宁环比增速较快。截至10月末，14个主要城市的可售面积（库存）环比下降1%，同比平均上升4%；平均去化周期为16.6个月（9月为14.0个月），环比平均上升50%，同比平均上升36%。北京、上海、广州、深圳去化周期分别为16.2个月、2.8个月、22.1个月和11.8个月，环比分别下降15%和上升113%、35%、17%；同比分别下降14%和上升69%、53%、69%。整体去化周期环比有所回升，与9月相比增速加快约74pct；其中，温州、南宁去化周期环比上升较多，分别环比上升256%、117%，去化周期由7.9个月、9.4个月变动为28.0个月、20.5个月，城市去化压力有所增加。

深圳、北京、广州和青岛新房批售面积累计同比降幅较小，新增供应相对充足。10月，17个重点城市单月新房批售建面积为546.6万平，同比下降52.7%，环比下降59.7%；其中，4个一线城市单月同比下降61.7%，环比下降74.9%，13个二线城市单月同比下降50.1%，环比下降53.6%。1-10月，17个重点城市累计新房批售建面积为7983.7万平，同比下降43.8%（1-9月：下降44.1%）；其中，4个一线城市累计同比下降31.4%，13个二线城市累计同比下降46.4%。深圳、北京、广州和青岛批售建面累计同比下降2.5%、3.8%、15.0%和19.5%，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 2022/10/31 主要城市交易量, 一线城市同比降幅较小

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	272,558	-21%	43%	922	13%	32%	928	11%	23%	6,514	-23%
上海	290,900	22%	-42%	848	-50%	-38%	857	-51%	-38%	11,140	-19%
广州	165,096	45%	-35%	563	-26%	-25%	576	-26%	-26%	6,816	-31%
深圳	70,429	-6%	93%	311	-21%	-4%	332	-17%	-4%	3,083	-24%
一线城市	798,982	4%	-19%	2,644	-28%	-16%	2,693	-28%	-18%	27,554	-24%
二线城市	1,876,152	15%	-12%	5,904	-20%	-21%	5,993	-21%	-21%	75,339	-32%
三线城市	1,359,311	18%	-33%	4,592	-34%	-38%	4,666	-34%	-38%	58,351	-43%
北京	272,558	↓ -21%	↑ 43%	922	↑ 13%	↑ 32%	928	↑ 11%	↑ 23%	6,514	↓ -23%
青岛	224,739	↑ 5%	↓ -29%	785	↓ -41%	↓ -16%	802	↓ -41%	↓ -16%	11,614	↓ -9%
东营	17,148	↓ -20%	↓ -37%	91	↓ -48%	↓ -28%	91	↓ -50%	↓ -27%	1,185	↓ -45%
环渤海	514,445	↓ -11%	↓ -4%	1,798	↓ -23%	↑ 2%	1,822	↓ -23%	↓ -1%	19,313	↓ -17%
上海	290,900	↑ 22%	↓ -42%	848	↓ -50%	↓ -38%	857	↓ -51%	↓ -38%	11,140	↓ -19%
南京	93,165	↓ -16%	↓ -52%	393	↓ -17%	↓ -38%	398	↓ -21%	↓ -37%	6,989	↓ -34%
杭州	321,166	↑ 69%	↑ 19%	663	↓ -22%	↓ -22%	663	↓ -22%	↓ -22%	6,981	↓ -33%
苏州	128,297	↓ -33%	↓ -23%	554	↓ -54%	↓ -1%	561	↓ -54%	↓ -1%	7,991	↓ -16%
无锡	89,100	↑ 0%	↓ -15%	293	↑ 47%	↓ -28%	293	↑ 47%	↓ -28%	2,689	↓ -46%
扬州	44,056	↓ -33%	↑ 21%	148	↑ 4%	↓ -7%	148	↑ 2%	↓ -9%	1,290	↓ -49%
宿州	7,702	↓ -44%	↓ -77%	50	↓ -3%	↓ -71%	50	↓ -4%	↓ -71%	815	↓ -65%
温州	171,185	↑ 83%	↓ -42%	444	↓ -72%	↓ -49%	449	↓ -72%	↓ -51%	6,960	↓ -26%
金华	36,099	↑ 32%	↓ -10%	96	↓ -50%	↑ 18%	97	↓ -51%	↑ 13%	1,552	↓ -28%
常州	-	-	-	-	-	-	-	-	-	433	↓ -78%
淮安	-	-	-	-	-	-	-	-	-	671	↓ -83%
连云港	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3,607	↓ -47%
绍兴	5,581	↑ 26%	↓ -81%	26	↓ -78%	↓ -83%	26	↓ -78%	↓ -82%	746	↓ -57%
江阴	40,687	↑ 3%	-	128	↑ 13%	-	130	↑ 5%	-	1,005	↓ -52%
镇江	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3,613	↓ -33%
淮南	-	-	-	-	-	-	-	-	-	192	↓ -89%
芜湖	44,088	↑ 44%	↓ -45%	126	↑ 5%	↓ -59%	127	↑ 2%	↓ -58%	2,200	↓ -61%
盐城	27,679	↑ 112%	↑ 26%	64	↑ 6%	↓ -2%	64	↑ 6%	↓ -2%	710	↓ -71%
舟山	27,173	↑ 12%	↑ 40%	89	↑ 4%	↑ 45%	89	↓ 0%	↑ 42%	963	↓ -10%
池州	10,599	↓ -11%	↑ 58%	48	↓ -7%	↑ 13%	48	↓ -10%	↑ 12%	431	↓ -45%
嘉兴	27,059	↑ 300%	↑ 84%	58	↓ -74%	↑ 26%	61	↓ -73%	↑ 3%	1,106	↓ -15%
宁波	173,729	↑ 394%	↑ 16%	326	↓ -30%	↓ -37%	328	↓ -31%	↓ -38%	3,567	↓ -47%
长三角	1,538,265	↑ 30%	↓ -34%	4,354	↓ -49%	↓ -43%	4,389	↓ -50%	↓ -43%	65,655	↓ -39%
广州	165,096	↑ 45%	↓ -35%	563	↓ -26%	↓ -25%	576	↓ -26%	↓ -26%	6,816	↓ -31%
深圳	70,429	↓ -6%	↑ 93%	311	↓ -21%	↓ -4%	332	↓ -17%	↓ -4%	3,083	↓ -24%
福州	35,983	↓ -41%	↓ -61%	193	↑ 3%	↓ -33%	195	↓ -2%	↓ -33%	1,915	↓ -54%
厦门	122,240	↑ 55%	↑ 54%	235	↑ 66%	↑ 57%	235	↑ 66%	↑ 57%	1,594	↓ -51%
泉州	4,270	↑ 93%	↑ 96%	17	↑ 27%	↓ -22%	17	↑ 23%	↓ -22%	315	↓ -64%
莆田	17,438	↓ -11%	↓ -24%	76	↑ 56%	↓ -15%	76	↑ 52%	↓ -14%	567	↓ -64%
惠州	31,350	↓ -8%	↑ 0%	116	↓ -12%	↑ 6%	117	↓ -13%	↑ 6%	1,082	↓ -51%
韶关	24,020	↑ 12%	↓ -31%	74	↑ 7%	↓ -49%	74	↑ 7%	↓ -49%	803	↓ -32%
佛山	186,400	↑ 31%	↑ 1%	608	↓ -3%	↓ -15%	642	↓ -2%	↓ -15%	6,427	↓ -32%
江门	35,720	↑ 17%	↑ 22%	132	↑ 12%	↑ 58%	135	↑ 13%	↑ 57%	1,277	↑ 3%
珠海	62,428	↑ 14%	↓ -41%	175	↑ 35%	↓ -63%	175	↑ 35%	↓ -63%	2,089	↓ -60%
珠三角及南部其它城市	755,374	↑ 19%	↓ -13%	2,498	↓ -4%	↓ -21%	2,573	↓ -4%	↓ -21%	25,967	↓ -40%
济南	296,872	↑ 14%	↑ 19%	1,007	↑ 14%	↑ 26%	1,023	↑ 13%	↑ 26%	7,776	↓ -25%
泰安	70,222	↑ 1263%	↑ 57%	143	↑ 31%	↓ -8%	144	↑ 27%	↓ -9%	1,358	↓ -35%
北部	367,094	↑ 38%	↑ 25%	1,150	↑ 16%	↑ 20%	1,167	↑ 15%	↑ 20%	9,134	↓ -27%
武汉	220,413	↓ -3%	↓ -27%	838	↓ -5%	↓ -34%	871	↓ -6%	↓ -34%	10,522	↓ -48%
宝鸡	26,899	↓ -7%	↓ -53%	115	↓ -5%	↓ -43%	115	↓ -10%	↓ -43%	1,906	↓ -39%
赣州	70,390	↓ -53%	↓ -53%	499	↑ 2%	↓ -32%	499	↑ 2%	↓ -32%	4,273	↓ -43%
中部	317,703	↓ -21%	↓ -37%	1,453	↓ -3%	↓ -34%	1,486	↓ -4%	↓ -34%	16,701	↓ -46%
成都	351,944	↑ 4%	↑ 27%	1,199	↑ 50%	↓ -3%	1,207	↑ 46%	↓ -3%	15,360	↓ -21%
南宁	115,375	↑ 27%	↓ -34%	424	↓ -48%	↓ -31%	440	↓ -47%	↓ -30%	6,115	↓ -29%
柳州	74,245	↑ 45%	↓ -46%	263	↓ -10%	↓ -44%	267	↓ -11%	↓ -43%	2,999	↓ -30%
西部	541,565	↑ 13%	↓ -8%	1,887	↓ -1%	↓ -19%	1,914	↓ -2%	↓ -18%	24,473	↓ -25%
总计	4,034,446	14%	-21%	13,140	-27%	-27%	13,352	-27%	-27%	161,243	-35%
上升城市数目		25	17		18	9		16	9		1
下降城市数目		14	21		21	29		23	29		43

数据来源: 各地房管局, 中达证券研究



表 2：截至 10 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	12,792	-4%	14%	13.9	16.2	-15%	-14%
上海	5,040	7%	4%	5.9	2.8	113%	69%
广州	12,435	1%	15%	22.1	16.3	35%	53%
深圳	3,669	-7%	62%	11.8	10.0	17%	69%
<b>一线城市</b>		<b>-1%</b>	<b>24%</b>	<b>13.4</b>	<b>11.3</b>	<b>38%</b>	<b>44%</b>
杭州	1,685	-14%	-9%	2.5	2.3	9%	18%
南京	9,107	0%	13%	23.2	19.3	20%	82%
苏州	7,447	-5%	-17%	13.4	6.5	108%	-16%
福州	5,264	-2%	-12%	27.3	28.5	-4%	31%
南宁	8,696	13%	-13%	20.5	9.4	117%	26%
温州	12,429	0%	10%	28.0	7.9	256%	118%
厦门	3,182	0%	12%	13.5	22.5	-40%	-28%
宁波	4,331	4%	19%	13.3	8.9	48%	89%
莆田	1,783	-1%	-10%	23.6	37.4	-37%	6%
东营	1,269	-11%	-25%	14.0	8.2	71%	3%
<b>平均</b>		<b>-1%</b>	<b>4%</b>	<b>16.6</b>	<b>14.0</b>	<b>50%</b>	<b>36%</b>

数据来源：各地房管局，中达证券研究

表 3：截至 10 月末主要城市新房批售情况，深圳、北京、广州和青岛新增供应相对充裕

	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	54.9	71.3	-23.1%	90.6	-39.4%	627.2	652.0	-3.8%
上海	-	73.8	-	39.5	-	-	618.5	-
深圳	5.9	57.1	-89.6%	132.3	-95.5%	394.1	404.3	-2.5%
广州	36.8	52.3	-29.7%	126.6	-70.9%	666.6	784.6	-15.0%
<b>一线城市</b>	<b>97.6</b>	<b>254.6</b>	<b>-61.7%</b>	<b>389.0</b>	<b>-74.9%</b>	<b>1687.9</b>	<b>2459.5</b>	<b>-31.4%</b>
杭州	35.9	35.4	1.4%	63.1	-43.1%	343.2	435.8	-21.2%
南京	53.5	60.6	-11.8%	63.9	-16.3%	534.2	920.4	-42.0%
武汉	33.8	148.5	-77.3%	146.9	-77.0%	869.5	1922.9	-54.8%
厦门	11.7	17.0	-31.2%	15.0	-22.0%	104.7	199.0	-47.4%
南宁	36.6	33.4	9.4%	38.1	-4.0%	282.5	661.8	-57.3%
苏州	24.1	71.6	-66.3%	74.2	-67.5%	653.8	885.4	-26.2%
成都	105.8	183.5	-42.4%	95.2	11.1%	1180.4	1643.8	-28.2%
福州	14.0	25.7	-45.5%	27.9	-49.8%	157.9	367.2	-57.0%
昆明	41.1	97.3	-57.8%	140.9	-70.9%	647.1	1272.0	-49.1%
贵阳	-	50.6	-	-	-	-	571.9	-
沈阳	20.7	54.7	-62.2%	33.6	-38.4%	257.1	867.6	-70.4%
长春	5.2	39.1	-86.8%	62.7	-91.8%	185.9	656.6	-71.7%
青岛	66.7	83.0	-19.6%	205.4	-67.5%	1079.5	1340.4	-19.5%
<b>二线城市</b>	<b>449.0</b>	<b>900.3</b>	<b>-50.1%</b>	<b>967.0</b>	<b>-53.6%</b>	<b>6295.8</b>	<b>11745.0</b>	<b>-46.4%</b>
<b>合计</b>	<b>546.6</b>	<b>1154.9</b>	<b>-52.7%</b>	<b>1355.9</b>	<b>-59.7%</b>	<b>7983.7</b>	<b>14204.4</b>	<b>-43.8%</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：成交环比降幅收窄，挂牌量价继续下滑

成都、扬州成交面积累计同比增速居前。10月，15个主要城市的二手房交易量环比上月下降6%，同比上升67%。北京和深圳单月同比分别上升21%和114%。截至10月末，15城2020年累计交易量同比下降18%（9月：下降22%）。成都、扬州2022年至今分别累计同比上升276%、14%，今年以来二手房市场热度较高；南宁累计同比下降2%，累计降幅较小，较上月降幅继续收窄3pct。

表4：截至10月末主要城市二手房成交量情况，成都、扬州成交面积累计同比增速居前

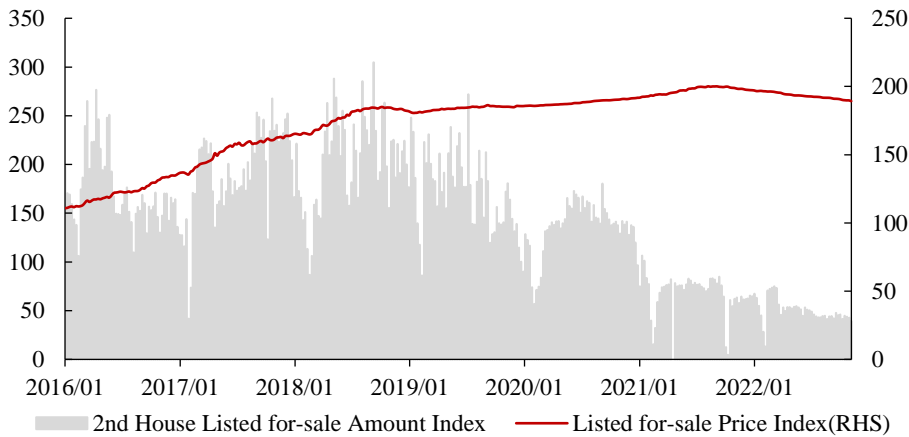
城市	过去7日			过去30日			本月至今			本年至今	
	平方米	环比	同比	千平方米	环比	同比	千平方米	环比	同比	千平方米	同比
北京	314,615	↑ 9%	↑ 10%	1,017	↓ -20%	↑ 21%	1,020	↓ -22%	↑ 21%	11,020	↓ -26%
深圳	48,813	↑ 2%	↑ 9641%	166	↑ 4%	↑ 114%	167	↑ 0%	↑ 114%	1,684	↓ -45%
杭州	51,422	↑ 1%	↑ 43%	174	↓ -10%	↑ 53%	174	↓ -13%	↑ 53%	2,343	↓ -46%
南京	135,174	↓ -6%	↓ -13%	465	↓ -15%	↓ -2%	465	↓ -19%	↓ -2%	5,380	↓ -32%
成都	326,834	↓ -5%	↑ 466%	1,176	↑ 75%	↑ 489%	1,176	↑ 65%	↑ 489%	11,652	↑ 276%
青岛	99,091	↑ 1%	↑ 238%	362	↓ 0%	↑ 276%	362	↓ -5%	↑ 276%	2,922	↓ -32%
无锡	90,856	↑ 2%	-	317	↑ 5%	↑ 105%	317	↑ 0%	↑ 105%	1,189	↓ -73%
苏州	135,815	↑ 6%	↑ 28%	419	↓ -15%	↑ 15%	419	↓ -19%	↑ 15%	4,410	↓ -22%
厦门	45,074	↓ -3%	↑ 13%	160	↑ 15%	↑ 3%	160	↑ 9%	↑ 3%	1,891	↓ -42%
扬州	31,224	↑ 36%	↑ 218%	101	↓ -13%	↑ 211%	101	↓ -16%	↑ 211%	888	↑ 14%
东莞	70,872	↑ 6%	↑ 292%	221	↓ -19%	↑ 264%	222	↓ -22%	↑ 263%	1,430	↓ -14%
南宁	34,137	↓ -18%	↑ 13%	121	↓ -18%	↑ 47%	121	↓ -22%	↑ 47%	1,344	↓ -2%
佛山	111,300	↓ -1%	↑ 27%	384	↓ -30%	↑ 22%	397	↓ -31%	↑ 23%	4,652	↓ -19%
金华	15,250	↓ -26%	↓ -48%	67	↓ -24%	↓ -39%	67	↓ -27%	↓ -39%	1,173	↓ -55%
江门	17,906	↑ 9%	↑ 41%	57	↑ 9%	↑ 50%	57	↑ 5%	↑ 50%	542	↓ -22%
总计	1,528,381	1%	70%	5,208	-3%	67%	5,225	-6%	67%	52,521	-18%
上升城市数目		9	12		5	13		5	13		2
下降城市数目		6	2		10	2		10	2		13

数据来源：各地房管局，中达证券研究

二手房成交量价小幅下滑，一线挂牌价率先回升。各线城市二手房挂牌出售价格指数自2015年起持续上涨，但在2018年四季度市场遇冷后止涨，目前除一线城市价格指数小幅回升外，二、三、四线城市指数继续下探。挂牌出售量方面，各线城市二手房挂牌出售量指数低位波动，三、四线城市挂牌出售量指数优于一、二线城市。随着过去两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。

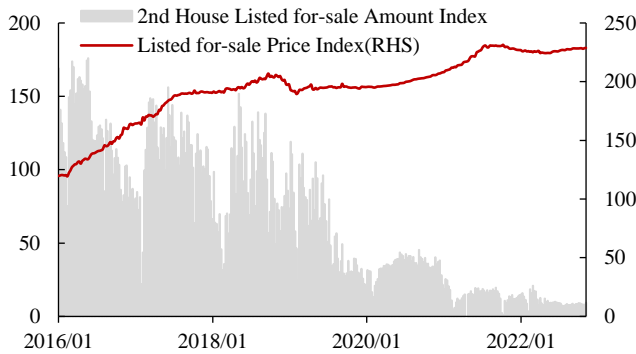


图 15: 二手房挂牌出售价格指数近期小幅下降



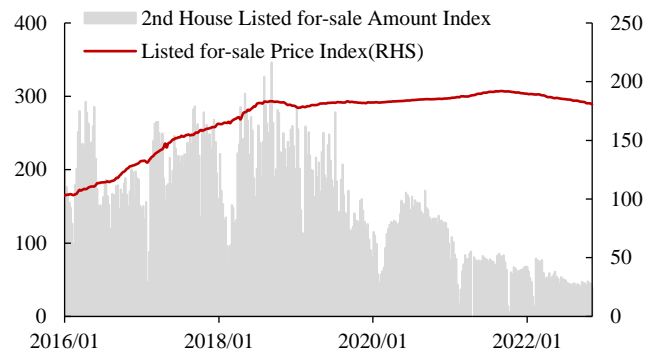
数据来源: Wind, 中达证券研究; 注: 截至 2022/11/6

图 16: 一线城市二手房挂牌出售量指数出现下降, 价格指数有所上升



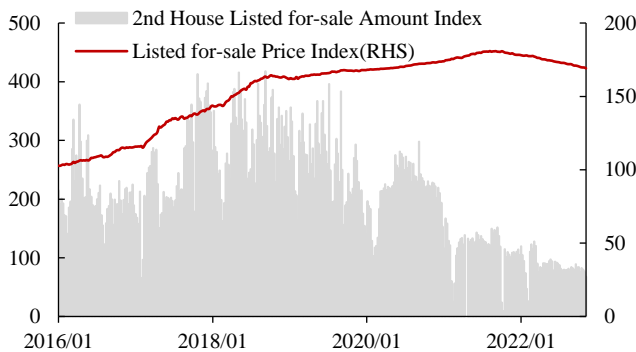
数据来源: Wind, 中达证券研究; 注: 截至 2022/11/6

图 17: 二线城市二手房挂牌量指数缓慢下降, 价格指数小幅下降



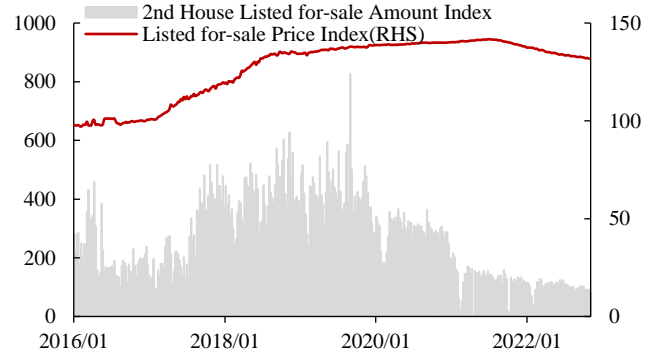
数据来源: Wind, 中达证券研究; 注: 截至 2022/11/6

图 18: 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 2022/11/6

图 19: 四线城市二手房挂牌出售量指数仍处高位



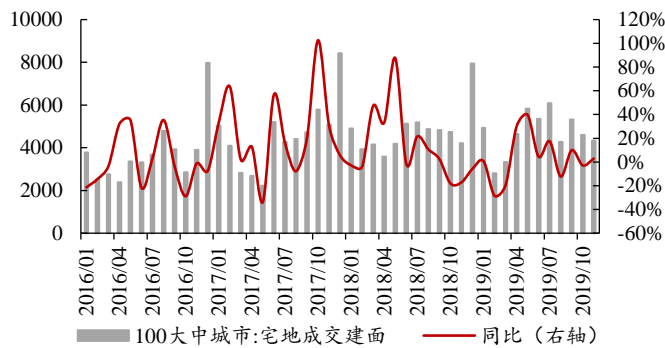
数据来源: Wind, 中达证券研究; 注: 截至 2022/11/6

## 4. 土地市场：百城成交环比回正，溢价率有所下滑

### 4.1 住宅类用地成交建面：二线降幅收窄，三线同比回正

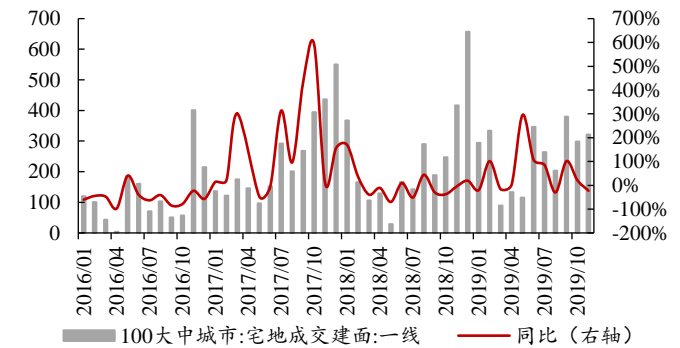
百城宅地单月成交同比回正，三线单月成交同比大幅回升。10月，100个大中城市住宅类用地成交建面同比增长约27.9%，9月为下降25.3%；分线来看，一线城市单月同比下降62.0%，二线城市同比下降28.8%，三线城市同比上升130.0%。累计成交建面方面，1-10月100个大中城市住宅类用地累计成交建面同比下降约40.5%，1-9月为下降45.8%；分线来看，一线城市累计同比下降28.1%（1-9月：-21.7%），二线城市累计同比下降44.6%（1-9月：-46.1%），三线城市累计同比下降39.0%（1-9月：-48.1%）；三线城市住宅用地成交建面单月同比大幅回升，累计降幅继续收窄。

图 20：10月百城住宅用地成交建面同增 27.9%



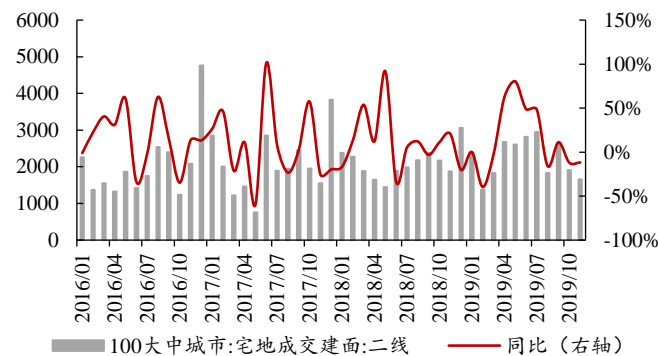
数据来源：Wind，中达证券研究；注：单位为万平方米

图 21：10月一线城市住宅用地成交建面同降 62.0%



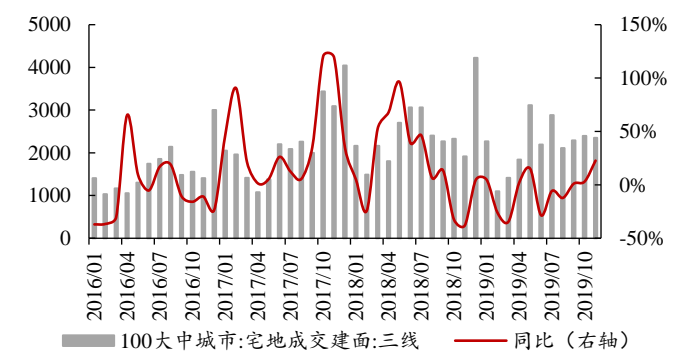
数据来源：Wind，中达证券研究；注：单位为万平方米

图 22：10月二线城市住宅用地成交建面同降 28.8%



数据来源：Wind，中达证券研究；注：单位为万平方米

图 23：10月三线城市住宅用地成交建面同增 130.0%



数据来源：Wind，中达证券研究；注：单位为万平方米

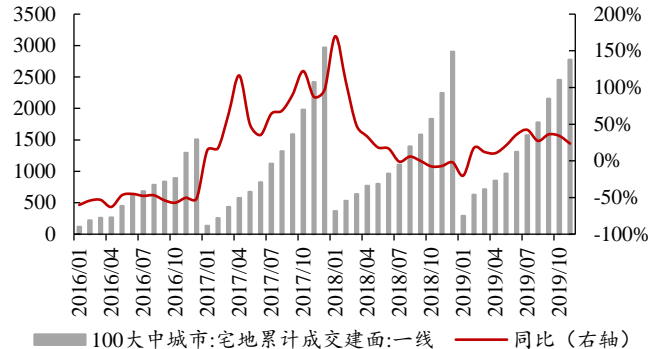


图 24: 1-10 月百城宅地成交建面同比下降 40.5%



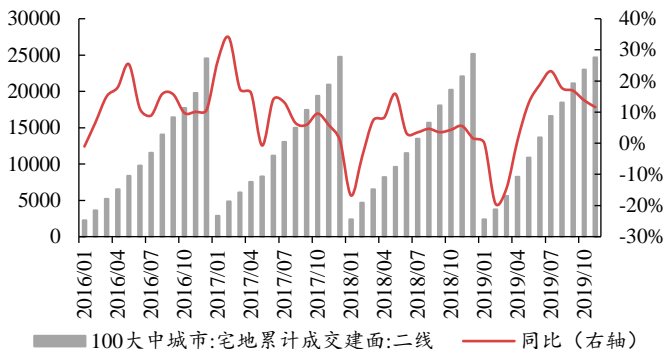
数据来源: Wind, 中达证券研究; 注: 单位为万平方米

图 25: 1-10 月一线城市宅地成交建面同比下降 28.1%



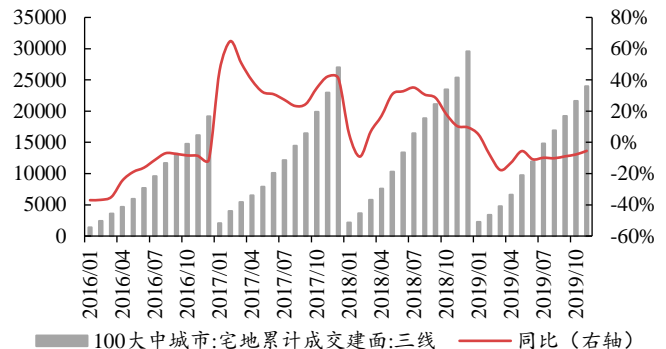
数据来源: Wind, 中达证券研究; 注: 单位为万平方米

图 26: 1-10 月二线城市宅地成交建面同比下降 44.6%



数据来源: Wind, 中达证券研究; 注: 单位为万平方米

图 27: 1-10 月三线城市宅地成交建面同比下降 39.0%



数据来源: Wind, 中达证券研究; 注: 单位为万平方米

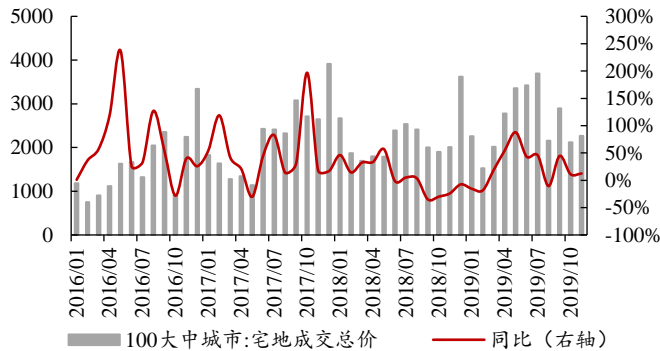
## 4.2 住宅用地成交总价: 累计降幅持续收窄

百城住宅用地成交总价累计降幅收窄 3pct。10 月，100 个大中城市住宅类用地成交总价同比下降 1.6%；分线来看，一线城市单月同比下降 76.6%，二线城市同比下降 20.3%，三线城市同比增长 212.2%。累计成交总价方面，1-10 月 100 个大中城市住宅类用地累计成交总价同比下降约 36.2%，1-9 月为下降 39.2%；分线来看，一线城市累计同比下降 2.9%（1-9 月：12.6%），二线城市累计同比下降 38.2%（1-9 月：-39.7%），三线城市累计同比下降 49.2%（1-9 月：-58.7%）；近期三线城市成交热度有所回升，带动单月百城住宅用地成交总价降幅收窄 20.4pct。



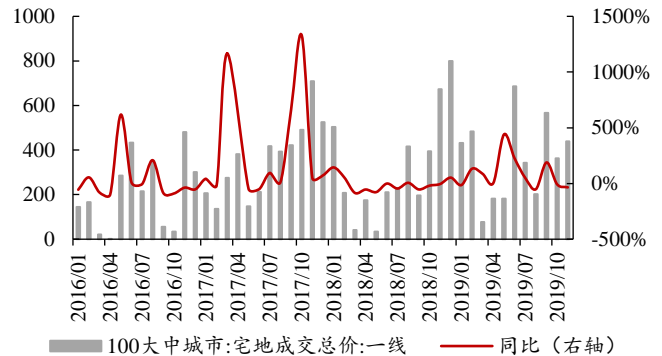


图 28: 10 月百城住宅用地成交总价同降 1.6%



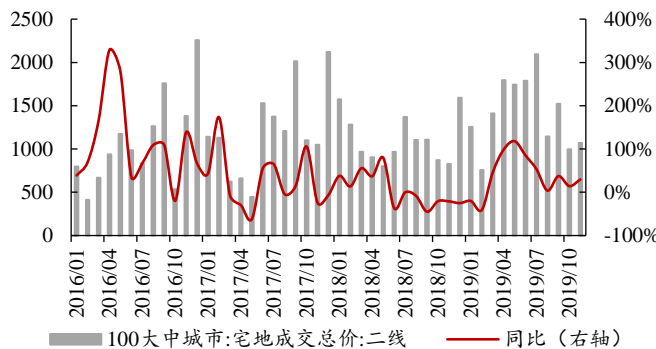
数据来源: Wind, 中达证券研究; 注: 单位为亿元

图 29: 10 月一线城市住宅用地成交总价同降 76.6%



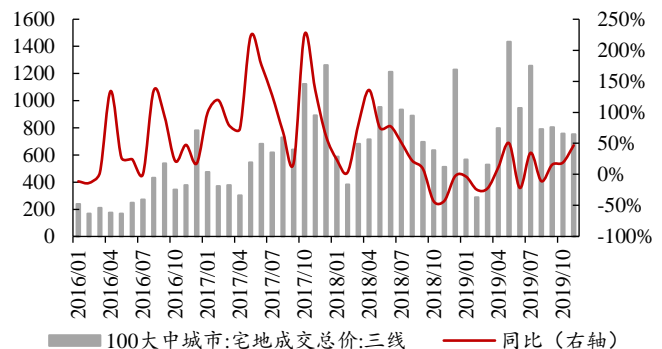
数据来源: Wind, 中达证券研究; 注: 单位为亿元

图 30: 10 月二线城市住宅用地成交总价同降 20.3%



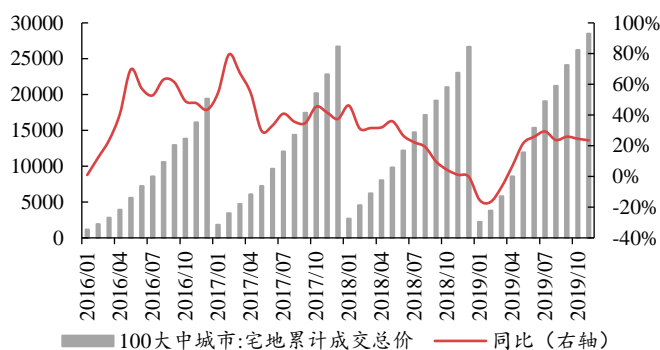
数据来源: Wind, 中达证券研究; 注: 单位为亿元

图 31: 10 月三线城市住宅用地成交总价同增 212.2%



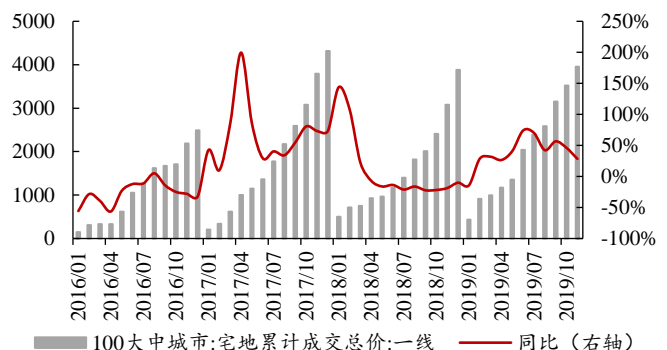
数据来源: Wind, 中达证券研究; 注: 单位为亿元

图 32: 1-10 月百城宅地成交总价同比下降 36.2%



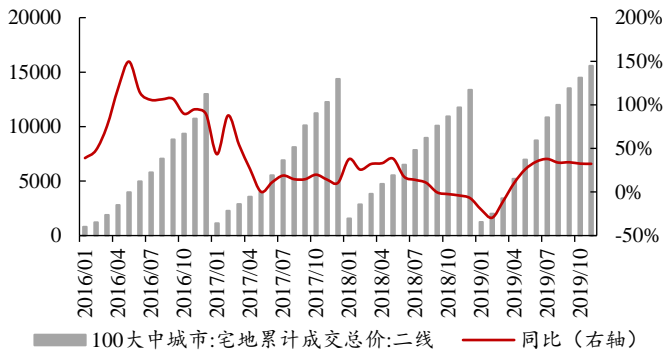
数据来源: Wind, 中达证券研究; 注: 单位为亿元

图 33: 1-10 月一线城市宅地成交总价同比下降 2.9%



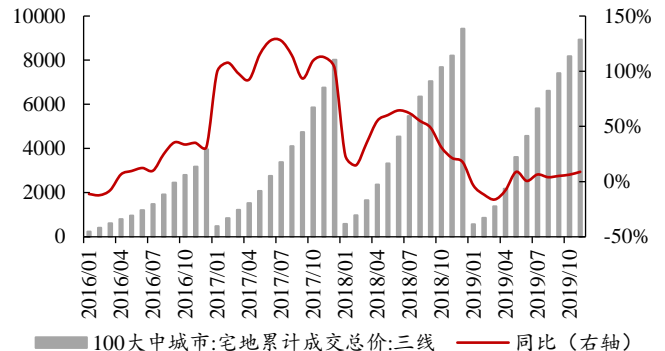
数据来源: Wind, 中达证券研究; 注: 单位为亿元

图 34: 1-10 月二线城市宅地成交总价同比下降 38.2%



数据来源: Wind, 中达证券研究; 注: 单位为亿元

图 35: 1-10 月三线城市宅地成交总价同比下降 49.2%

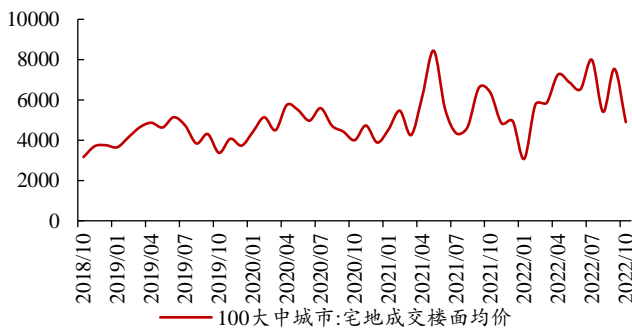


数据来源: Wind, 中达证券研究; 注: 单位为亿元

### 4.3 成交楼面均价有所下降，溢价率整体回落

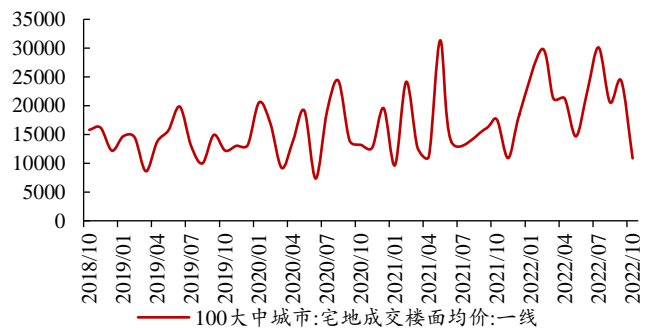
住宅类用地成交楼面均价环比有所下降，百城成交溢价率整体回落。100 个大中城市住宅类用地成交楼面均价在上半年出现上升态势，下半年出现明显回落，10 月环比再度回落，一、二线城市成交楼面均价持续波动，本月价格环比有所下降，三线城市成交楼面均价提升较为明显。溢价率方面，经历了 4 月份的“小阳春”后，各线城市住宅用地成交溢价率继续回落，一线城市及二线城市近期降幅较为明显，三线城市溢价率小幅下滑，带动 10 月成交溢价率环比下降。

图 36: 10 月百城宅地成交楼面均价环比回落



数据来源: Wind, 中达证券研究; 注: 单位为元/平方米

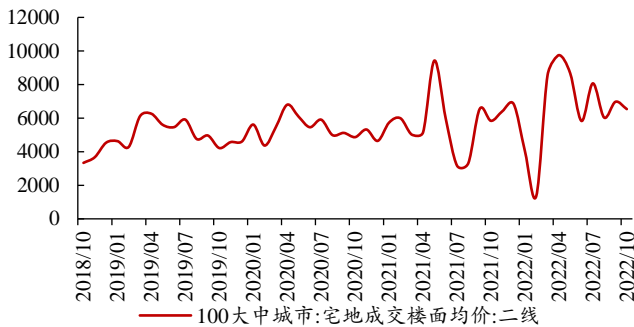
图 37: 10 月一线城市宅地成交楼面均价环比有所下降



数据来源: Wind, 中达证券研究; 注: 单位为元/平方米



图 38: 10 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 39: 10 月三线城市宅地成交楼面均价环比有所上升



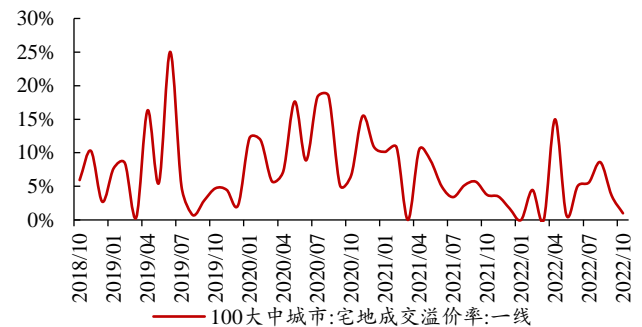
数据来源: Wind, 中达证券研究; 注: 单位为元/平方米

图 40: 10 月百城宅地成交溢价率环比有所下滑



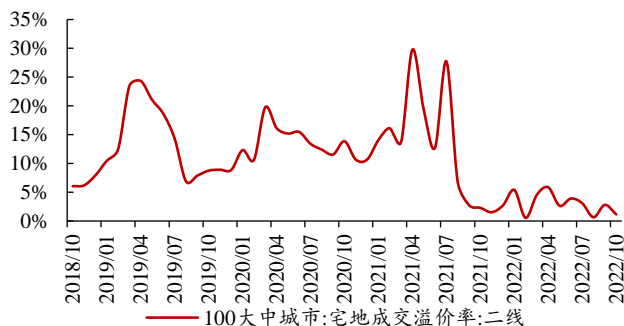
数据来源: Wind, 中达证券研究

图 41: 10 月一线城市宅地成交溢价率环比有所下降



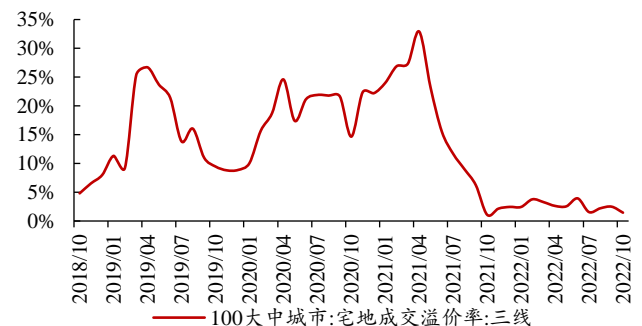
数据来源: Wind, 中达证券研究

图 42: 10 月二线城市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 43: 10 月三线城市宅地成交溢价率环比小幅下降

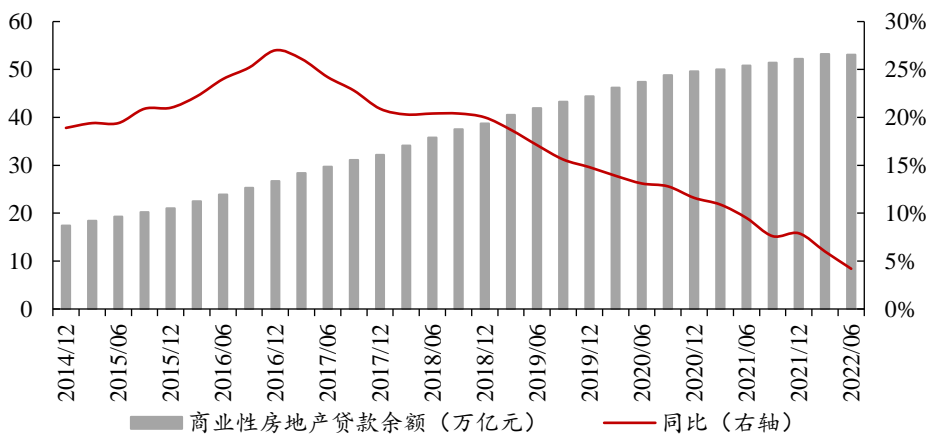


数据来源: Wind, 中达证券研究

## 5. 融资：境内外债券发行环比有所下降

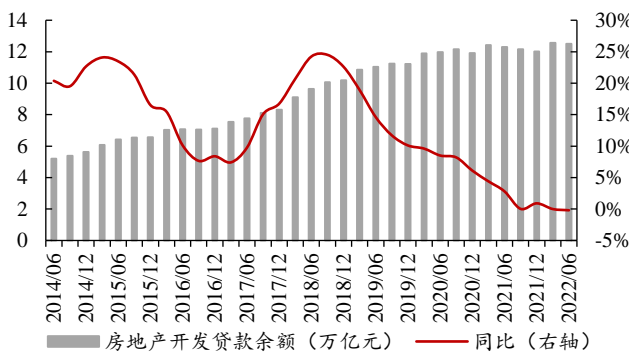
融资端现初步改善，整体恢复仍需时间。2020年初新冠疫情后，央行对经济的流动性支持明显加大，宏观流动性整体充裕。在此背景下，房企融资规模也出现明显上升。2020年8月以来，融资方面的监管逐步加强，尤其是有关有息负债总量增速的监管政策，对于未来房企融资将造成明显影响。目前顶层对于行业定调趋于积极，但信贷资源的改善仍集中在部分头部房企，行业整体的改善尚需时日。

图 44：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%



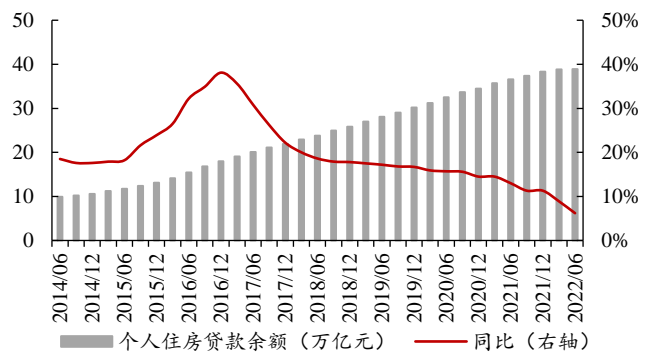
数据来源：中国人民银行，中达证券研究；注：季度数据

图 45：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

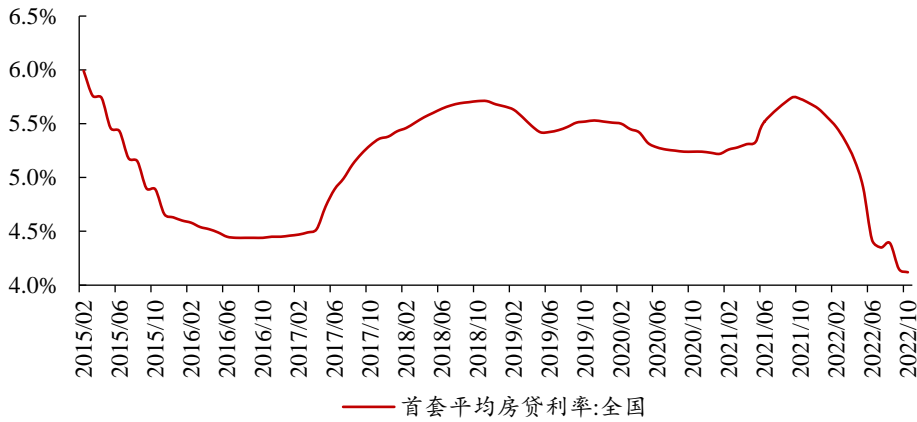
图 46：个人住房贷款余额增速近期小幅下降



数据来源：中国人民银行，中达证券研究；注：季度数据

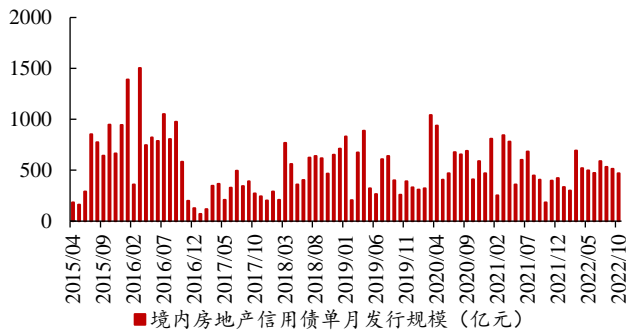


图 47：全国首套平均房贷利率近期持续下降



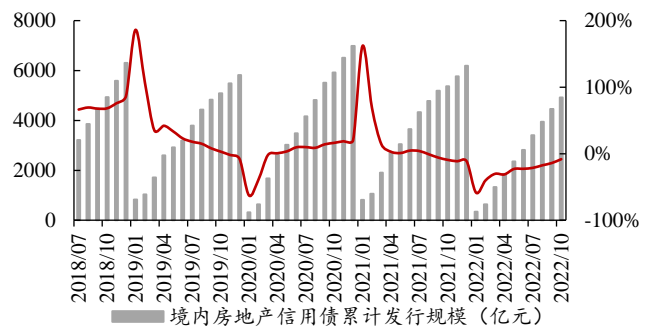
数据来源：融 360，中达证券研究

图 48：境内房地产信用债发行规模环比有所下降



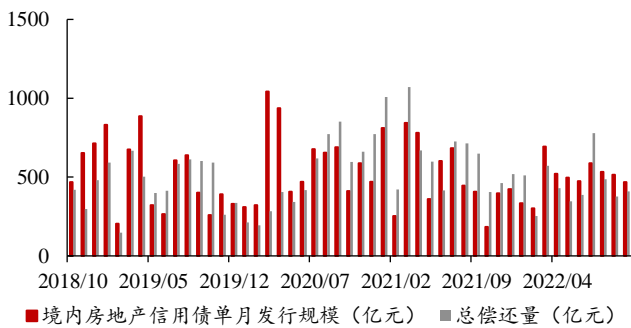
数据来源：Wind，中达证券研究

图 49：境内房地产信用债发行规模降幅收窄



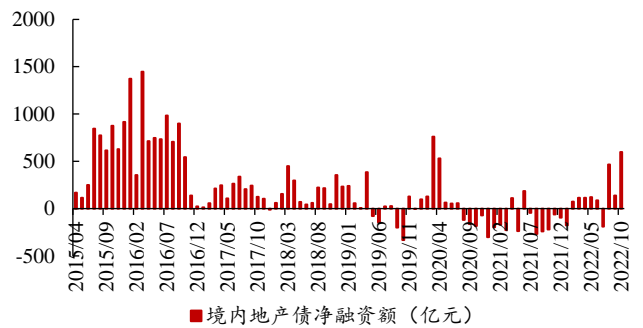
数据来源：Wind，中达证券研究

图 50：境内房地产信用债单月发行与偿还规模对比



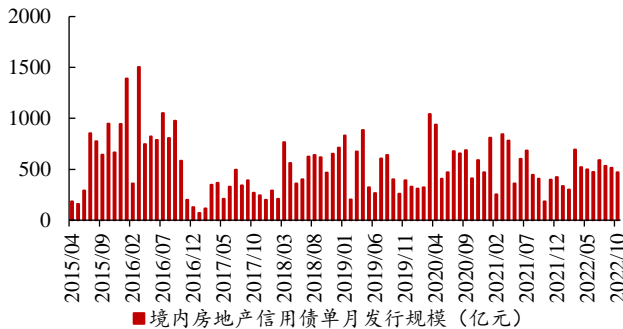
数据来源：Wind，中达证券研究

图 51：10月境内房地产信用债呈净融资状态



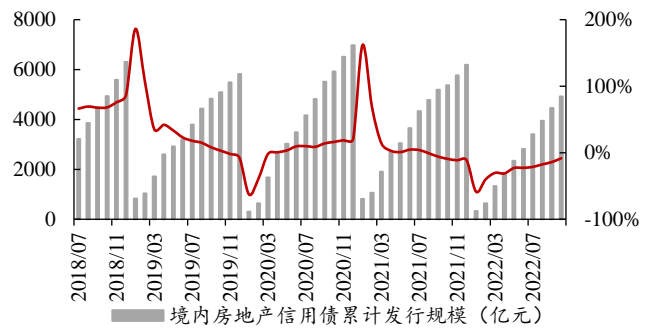
数据来源：Wind，中达证券研究

图 52：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 53：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：民企融资获顶层支持

地方需求侧政策持续高频，央行银保监会推出重磅举措。近期地方加大在购房资金方面的支持力度，主要通过优化公积金政策及提供购房补贴等降低居民的购房资金压力，如孝感扩大了商转公办理范围并提高贷款额度、厦门推出可提取住房公积金用于支付购房首付款、恩施阶段性取消首套个人商贷利率下限等。同时，房地产行业迎来利好消息，央行银保监会发布 16 条措施支持行业平稳健康发展，其中提及保持行业融资平稳、持续推进“保交楼”进程、满足刚性及改善性住房需求及合理处置行业风险等，部分高信用房企融资渠道或得到一定改善。未来，行业或仍坚持“房住不炒”及“租购并举”总基调，供需两侧或进一步加码共同促进市场信心回升，行业基本面有望得到一定支撑。

表 5：近期重点政策梳理，地方需求侧政策持续高频，央行等推出重磅举措

日期	对象	简述
2022-10-17	北京房山区	房山区住建、公安分局、税务局等部门由此成立专班开展新建商品房“交房即交证”试点工作，并选择位于青龙湖的三个新房项目进行试点。
2022-10-17	保定	保定白沟新城管委会官微披露，支持二孩及以上家庭购房需求，生育二孩及以上的本区户籍居民家庭，在本区购买第 2 套普通商品住房时，可享受本意见规定的首套商品住房购房政策。
2022-10-17	五常	施行人才购房补贴政策。购房补贴以货币形式一次性发放，发放标准按照全日制博士生 10 万元、全日制硕士生 5 万元、全日制本科生 3 万元、大中专生（含技工院校）2 万元。
2022-10-18	宁波	发布市区落户细则。租赁落户从城镇地区同一街道（镇）的成套住宅连续租住登记和社保缴纳均满 2 年放宽至均满 1 年。



2022-10-24	孝感	孝感市在公积金住房贷款方面提高了贷款额度，降低了贷款首付比例，扩大了商转公办理范围。并且，首次申请公积金贷款购房额度调整至最高 60 万元。
2022-10-24	梅州	《实施细则》明确了提取额度，即在未申请个人住房公积金贷款的前提下，可一次性提取购房人本人及配偶的住房公积金账户余额（保留十元以上）用于支付购房首付款。
2022-10-25	湖北恩施	在 2022 年底前阶段性取消首套住房商业性个人住房贷款利率下限。加大房地产开发贷款投放力度，鼓励银行机构向上积极争取政策。在住房公积金政策方面，下调首套个人住房公积金贷款利率；扩大住房公积金异地贷款范围。
2022-10-26	安庆	自 2022 年 10 月 19 日起，安庆市阶段性取消新发放的首套住房商业性个人住房贷款利率下限，该政策执行至 2022 年 12 月 31 日。在该政策范围内，银行和客户可按市场化原则确定具体的新发放首套住房贷款利率水平。
2022-10-27	自贡	实行“认贷不认房”。对拥有一套住房并已结清相应购房贷款的家庭，为改善居住条件再次申请贷款购买新建商品住房，银行金融机构执行首套房贷款政策；且将公积金贷款首付比例降至 20%。
2022-10-27	宁波	宁波市市区户口迁移细则自今日 10 月 27 日起开始执行，细则提到实行“70 年产权房即可落户”，取消原先“缴纳社保”要求。
2022-10-28	上海临港	放松购房条件。符合相关条件（单位、个人、工作年限条件）的非本市户籍人才，按规定在沪缴纳职工社会保险或个人所得税满 1 年及以上、且在本市无住房的，在新片区限购 1 套住房，同时购房资格由居民家庭调整为个人。
2022-10-28	厦门	1) 购买厦门市新建商品住房的职工及其配偶可向厦门市住房公积金中心申请提取住房公积金，用于支付购房首付款。2) 多孩家庭购买首套房公积金贷款额度增加 10 万元。
2022-10-28	湖北十堰	购房人及其配偶在购房地和住房公积金缴存地有两套（含）以内住房的，可办理住房公积金提取业务。另本人、配偶、父母及子女购房或还贷可提取公积金。
2022-11-02	南宁	通知提出，放宽灵活就业缴存人住房公积金贷款使用条件。允许其购买首套或第二套自住住房可使用一次住房公积金贷款；同时，提高缴存余额倍数至 15 倍，但不能超过南宁住房公积金管理委员会规定的公积金最高贷款额度。
2022-11-03	厦门	《通知》显示，首次个人住房公积金贷款最高贷款额度的流动性调节系数上浮 0.2；多子女家庭首次申请个人住房公积金贷款最高贷款额度的流动性调节系数提高至 1。
2022-11-08	深圳	发布“首贷户”贷款贴息细则。对 2022 年 6 月至 12 月期间首贷户从深圳辖区内商业银行获得的首笔贷款（同一借款合同的第一次放款，获得贷款时间以实际放款时间为准）给予年化 2% 的贴息，贴息期限不超过 6 个月。
2022-11-08	宁波	宁波人才购房补贴政策新增了“资格认定”环节，申请人在与开发商签订住房购买合同、完成备案后可提出“资格认定”，对婚姻、名下房产等进行确认和固定，避免在等待交付期因结婚等补贴申请资格。



2022-11-08	北京	台湖、马驹桥地区执行经济技术开发区商品住房政策，即京籍家庭可拥有两套住房，非京籍家庭连续 5 年社保或纳税可拥有一套住房。
2022-11-09	东莞	开发企业应严格按照申报价格明码标价进行销售，网签销售价格不得高于房屋申报价格，且比申报价格下浮不超过 15%（含）。
2022-11-10	成都	经认定高层次人才可不受户籍、社保缴纳时间和住房限购区域的限制购房，购买商品住房时视为无房居民家庭参与商品住房申购。
2022-11-10	上海	上海住房公积金加大力度支持新市民、青年人缓解住房困难。符合条件的承租职工申请提取住房公积金支付保障性租赁住房房租的，每户家庭（含单身家庭）月提取金额不超过当月实际房租支出，最高月提取限额为 4500 元。
2022-11-11	烟台	实施阶段性购房契税补贴。自 2022 年 11 月 1 日起至 2023 年 6 月 30 日前在烟台市购买新建商品住宅和二手住宅（以合同网签备案时间为准），且在 2024 年 6 月 30 日前足额缴纳契税的购房者，可享受购房契税补贴 50%。
2022-11-14	央行、银保监会	央行、银保监会等发布通知指出，监管账户内资金达到住房和城乡建设部门规定的监管额度后，房地产企业可向商业银行申请出具保函置换监管额度内资金，保函置换金额不得超过监管账户中确保项目竣工交付所需的资金额度的 30%，置换后的监管资金不得低于监管账户中确保项目竣工交付所需的资金额度的 70%。

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

积极政策基调促进基本面企稳，维持“强于大市”评级。10 月行业销售维持在低位波动，开发投资继续下探，目前基本面回稳仍需销售率先复苏。近期融资端政策基调较为积极，预计部分房企流动性将迎来一定边际改善，市场信心或可得到相应修复。另外“保交楼”等供需政策的持续推进仍有望促进销售面回升。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。