

房地产行业跟踪周报

新房二手房销售转弱，政策预期持续加强 增持（维持）

2023年06月13日

证券分析师 房诚琦

执业证书：S0600522100002

fangcq@dwzq.com.cn

证券分析师 肖畅

执业证书：S0600523020003

xiaoc@dwzq.com.cn

证券分析师 白学松

执业证书：S0600523050001

baixs@dwzq.com.cn

投资要点

■ **上周（2023.6.3-2023.6.9，下同）：**上周房地产板块（SW）涨跌幅+1.4%，同期沪深300、万得全A指数涨跌幅分别-0.7%、-0.9%，超额收益分别为+2.1%、+2.3%。29个中信行业板块中房地产位列第5。

■ 房地产基本面与高频数据：

（1）**新房市场：**上周38城新房成交面积282.2万方，环比-31.1%，同比-17.7%；2023年6月1日至6月9日累计成交373.8万方，同比-3.1%。今年截至6月9日累计成交7995.5万方，同比+13.6%。

（2）**二手房市场：**上周17城二手房成交面积158.9万方，环比-1.6%，同比+17.7%；2023年6月1日至6月9日累计成交213.0万方，同比+39.5%。今年截至6月9日累计成交3931.5万方，同比+62.3%。

（3）**库存及去化：**14城新房累计库存9422.9万方，环比+0.1%，同比-1.9%；14城新房去化周期为14.6个月，环比变动0.0个月，同比变动-2.5个月。一线、新一线、二线、三四线城市去化周期为11.4个月、8.8个月、15.6个月、39.3个月，环比分别变动-0.1个月、-0.1个月、+0.5个月、-0.3个月。

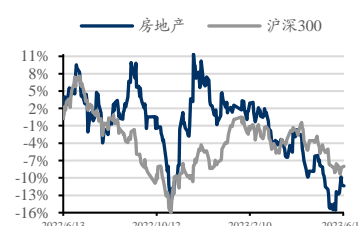
■ **（4）土地市场：**2023年6月5日-2023年6月11日百城供应土地数量为1宗，环比-99.3%，同比-99.9%。百城土地成交建筑面积887.9万方，环比-66.7%，同比-66.9%；成交楼面价1291元/平，环比-51.6%，同比-37.2%；土地溢价率1.9%，环比-3.4pct，同比-3.7pct。

■ **重点数据与政策：**全国层面：6月8日起，多家国有大行活期存款挂牌利率下调5个基点至0.2%。国务院2023年度立法工作计划公开，个人所得税法修订和房地产税法立法均未涉及。地方层面：深圳住建局表示今年计划通过城中村规模化品质化改造提升，筹集保障性住房5.2万套。广西获得预售许可之前房企不得开展商品房销售活动，不得订立与拟销售商品房有关的意向合同条款，商品房预售所得款项，应当全部存入预售资金监管专用账户。南通通州购买首套或改善性二套新房最高可补贴房款总额的1.5%。北京6月5日起实施提高无发票租房公积金提取额度至2000元。

■ **周观点：**上周新房和二手房销售环比均有所回落，我们认为6月中下旬随着房企冲刺业绩、推货供应增加，新房销售将迎来季节性复苏。但考虑到去年6月高基数影响，新房销售同比预计将承压。我们认为地产政策放松的预期正在逐步加强，供给侧政策加码的概率较需求端更大。此时点对地产股不必太过悲观，推荐关注土储充裕、布局聚焦核心城市、信用资质良好的房企，未来有望率先受益于市场复苏和政策放松；同时建议关注物业和代建行业的投资机会。推荐标的：1）开发商：保利发展、招商蛇口、滨江集团，建议关注华发股份、中国海外发展、越秀地产、保利置业集团；2）物业公司：华润万象生活、雅生活服务，建议关注保利物业、越秀服务；3）代建公司：绿城管理控股。

■ **风险提示：**房地产调控政策放宽不及预期；行业下行持续，销售不及预期；行业信用风险持续蔓延，流动性恶化超预期；疫情反复、发展超预期。

行业走势



相关研究

《新房二手房销售环比企稳，LPR连续9月未变》

2023-05-29

《新房二手房销售环比转负，杭州南京局部地区放松限购》

2023-05-23

内容目录

- 1. 板块观点4
- 2. 房地产基本面与高频数据6
 - 2.1. 房产市场情况6
 - 2.2. 土地市场情况10
 - 2.3. 房地产行业融资情况12
- 3. 行情回顾13
- 4. 行业政策跟踪15
- 5. 投资建议16
- 6. 风险提示17

图表目录

图 1: 全国 38 城商品住宅成交面积及同环比	1
图 2: 4 座一线城市新房成交面积及同环比	1
图 3: 6 座新一线城市新房成交面积及同环比	1
图 4: 7 座二线城市新房成交面积及同环比	1
图 5: 21 座三四线城市新房成交面积及同环比	1
图 6: 全国 17 城二手房成交面积及同环比	1
图 7: 2 座一线城市二手房成交面积及同环比	1
图 8: 5 座新一线城市二手房成交面积及同环比	1
图 9: 3 座二线城市二手房成交面积及同环比	1
图 10: 7 座三四线城市二手房成交面积及同环比	1
图 11: 各能级城市去化周期	1
图 12: 一线城市商品房库存及去化周期	1
图 13: 新一线城市商品房库存及去化周期	1
图 14: 二线城市商品房库存及去化周期	1
图 15: 三四线城市商品房库存及去化周期	1
图 16: 主要城市成交信息汇总	1
图 17: 百城土地供应数量	1
图 18: 百城土地供应规划建筑面积	1
图 19: 百城土地成交建筑面积	1
图 20: 百城土地成交楼面均价	1
图 21: 百城土地成交溢价率	1
图 22: 房企信用债发行额（周度）	1
图 23: 房企信用债净融资额（周度）	1
图 24: REITs 周涨跌幅（%）	1
图 25: 房地产板块走势与 Wind 全 A 和沪深 300 对比（近 1 年以来涨跌幅）	1
图 26: 29 个中信行业板块上周涨跌幅	1
图 27: 上周（6.5-6.9）重点房企涨跌幅排名	1
表 1: 上市公司盈利预测与估值（2023.06.12）	1
表 2: 上周涨跌幅前五	1
表 3: 上周涨跌幅后五	1
表 4: 上周地方重点政策汇总	1

1. 板块观点

(1) 房地产开发：中国房地产行业已进入到全新发展阶段，由高速发展向高质量发展转变、由“强者恒强”向“稳者恒强”转变、由解决基本居住需求向满足人民群众对美好居住品质的向往转变。近两年，房地产行业经历了大幅的波动，行业格局变化不断，销售、拿地、融资多方面规模房企间的分化愈发明显，尤以央国企和民企的分化为甚。我们认为，这种分化的趋势很难在短期内发生改变，行业的新时代已来临，能够穿越这轮行业收缩期的房企都将迎来竞争环境明显优化的行业新格局。推荐有扩张意愿和能力的进取型央国企以及优质民企，如保利发展、招商蛇口、滨江集团。建议关注华发股份、越秀地产等。

(2) 物业管理：房地产行业正在经历较大边际变化，物业公司短期交易向死而生预期修复的标的，弹性最大的标的为市场对于大股东/关联方开发商是否能存活分歧最大的公司，业绩并非影响短期走势的核心因素。中长期投资有一技傍身的公司：市场化外拓能力和服务边界的拓宽能力两大核心能力将逐渐主导公司间的分化差异，拥有这两大核心能力的公司方有长期投资价值。综合考虑短期因素（大股东/关联方情况、前期估值调整幅度）和长期因素（市场化能力、第二增长曲线）。推荐：华润万象生活、雅生活服务，建议关注：保利物业、越秀服务。

(3) 房地产代建：代建行业历经 30 余年发展，商业模式趋于成熟。随着近年来保障性租赁住房相关政策的不断出台以及房地产下行周期的特殊背景，政府代建、商业代建和资本代建业务的渗透率均不断提升。我们认为房地产代建开发的金融化、专业化是大势所趋，代建行业有望在未来 5 年维持平稳增长，行业规模可观。由于代建业务对企业的产品口碑、信用资质、服务意识和标准化知识体系等方面均有较高要求，行业龙头公司先发优势明显，预计未来能获取更高市占率。推荐经营能力优秀、品牌价值突出、规模优势明显代建龙头企业：绿城管理控股。

(4) 房地产经纪：2022 年 8 月以来，二手房市场率先复苏，复苏程度持续好于新房，20 城二手房成交面积同比增速持续正增长。短期看，购房者对新房交付及质量信心不足，购房需求转向“看得见摸得着”的二手房。随着供需结构变化，二手房市场预计承接更多刚需、改善型刚需，在行业有转暖迹象的背景下，中长期建议关注中国房屋交易和服务平台龙头企业，以及房地产中介区域龙头，建议关注：我爱我家、贝壳。

表1: 上市公司盈利预测与估值 (2023.06.12)

公司代码	公司名称	总市值 (亿元)	归母净利润 (亿元)				PE (倍)			
			2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E
001979.SZ	招商蛇口*	1,032	42.64	57.79	99.59	139.78	24.19	17.85	10.36	7.38
600048.SH	保利发展*	1,603	183.47	205.64	234.87	266.18	8.74	7.79	6.82	6.02
000002.SZ	万科 A	1,750	226.18	235.95	246.39	257.68	7.74	7.42	7.10	6.79
600383.SH	金地集团*	344	61.07	68.38	74.65	81.07	5.64	5.04	4.61	4.25
601155.SH	新城控股*	329	13.94	40.89	48.81	54.43	23.61	8.05	6.74	6.05
002244.SZ	滨江集团*	280	37.41	45.03	53.62	61.97	7.49	6.22	5.22	4.52
600325.SH	华发股份	222	25.78	29.38	33.25	37.40	8.61	7.55	6.67	5.93
0688.HK	中国海外发展	1,695	232.65	274.25	302.07	336.90	7.29	6.18	5.61	5.03
1109.HK	华润置地	2,015	280.92	315.19	348.83	383.52	7.17	6.39	5.78	5.25
0960.HK	龙湖集团	1,062	243.62	253.68	266.88	289.18	4.36	4.19	3.98	3.67
3319.HK	雅生活服务*	66	18.40	20.64	23.51	26.52	3.61	3.22	2.83	2.51
1755.HK	新城悦服务*	33	4.23	4.84	5.42	5.98	7.83	6.85	6.12	5.55
2869.HK	绿城服务*	116	5.48	6.87	8.30	9.63	21.13	16.84	13.94	12.01
1209.HK	华润万象生活*	764	22.06	28.41	36.67	45.21	34.63	26.89	20.83	16.90

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

备注: (1) 港股总市值原始单位为亿港元, 已转换为人民币, 2023.06.12 港元兑人民币中间价为 1 港元=0.875 人民币;

(2) 标*上市公司为已覆盖公司, 其余上市公司归母净利润/市盈率为 Wind 一致预期。

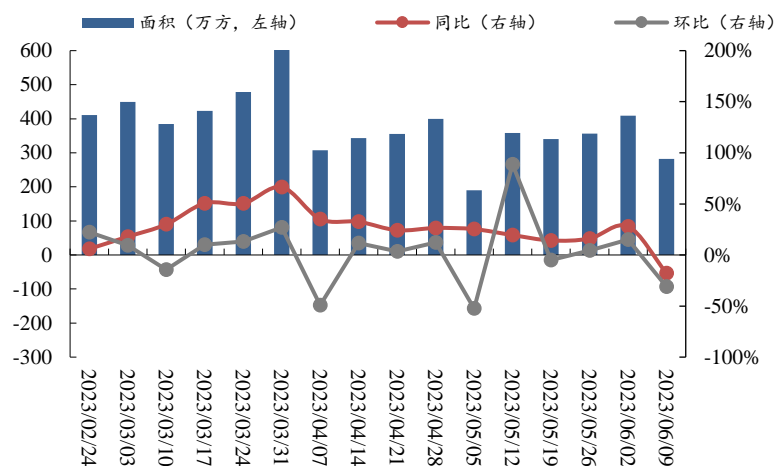
2. 房地产基本面与高频数据

2.1. 房地产市场情况

上周新房销售环比骤降，同比增幅降低 28pct。北京、上海、广州、深圳新房成交面积环比分别为+24%、-23%、-33%、+6%。

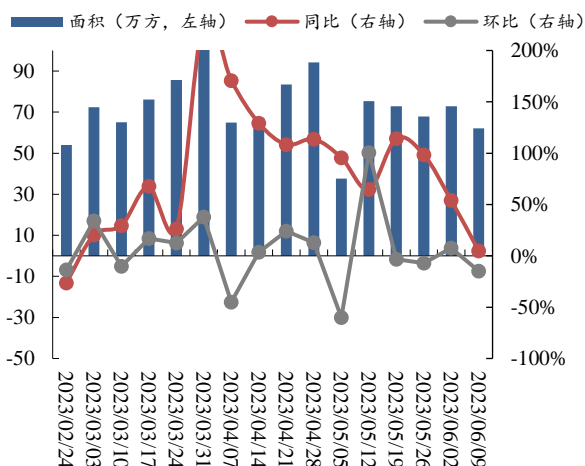
从新房成交看，上周 38 城新房成交面积 282.2 万方，环比-31.1%，同比-17.7%；2023 年 6 月 1 日至 6 月 9 日累计成交 373.8 万方，同比-3.1%。今年截至 6 月 9 日累计成交 7995.5 万方，同比+13.6%。

图1：全国 38 城商品住宅成交面积及同环比



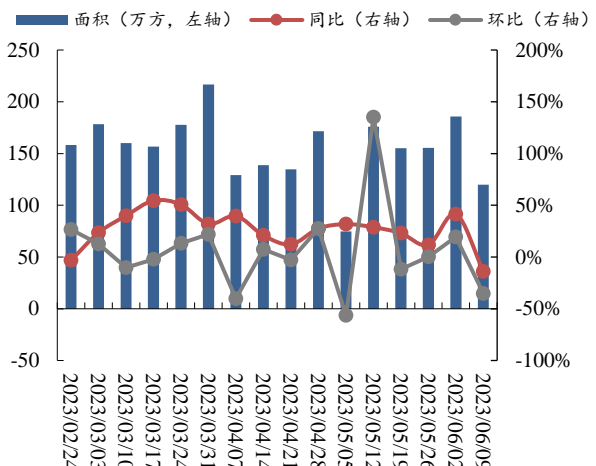
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图2：4 座一线城市新房成交面积及同环比



数据来源：Wind，东吴证券研究所

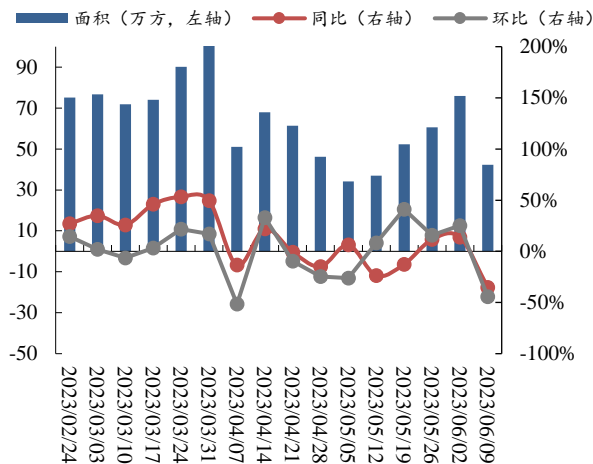
图3：6 座新一线城市新房成交面积及同环比



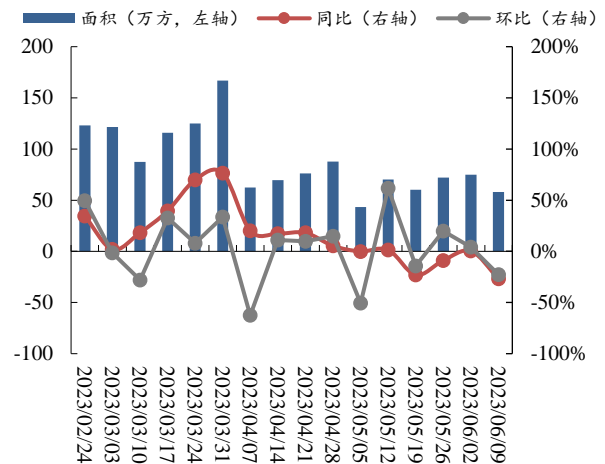
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图4：7 座二线城市新房成交面积及同环比

图5：21 座三四线城市新房成交面积及同环比



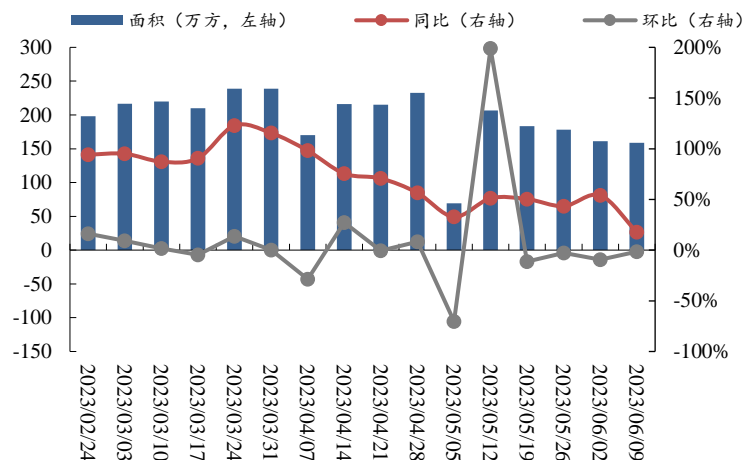
数据来源: Wind, 东吴证券研究所



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

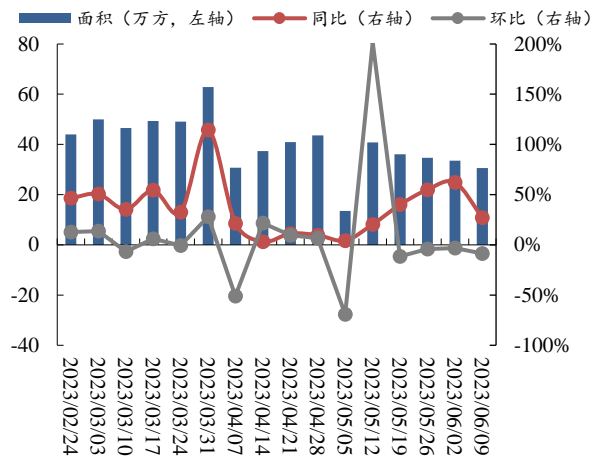
从二手房成交看, 上周 17 城二手房成交面积 158.9 万方, 环比-1.6%, 同比+17.7%; 2023 年 6 月 1 日至 6 月 9 日累计成交 213.0 万方, 同比+39.5%。今年截至 6 月 9 日累计成交 3931.5 万方, 同比+62.3%。

图6: 全国 17 城二手房成交面积及同环比



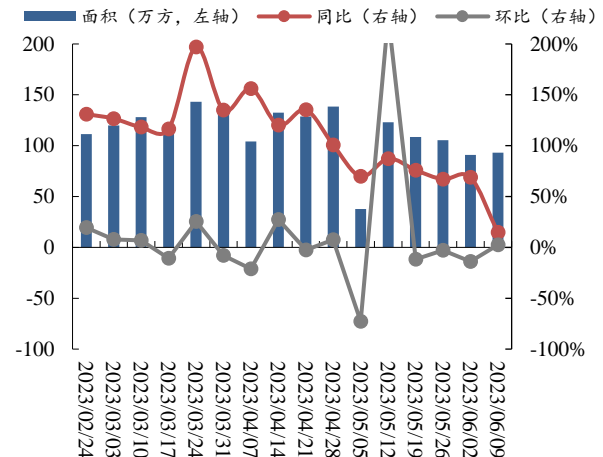
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图7：2座一线城市二手房成交面积及同环比



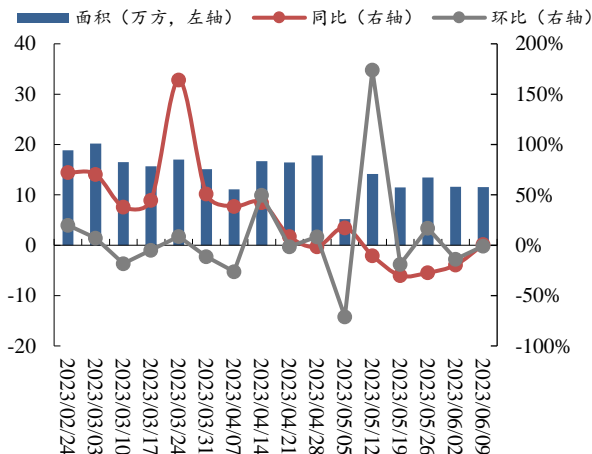
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图8：5座新一线城市二手房成交面积及同环比



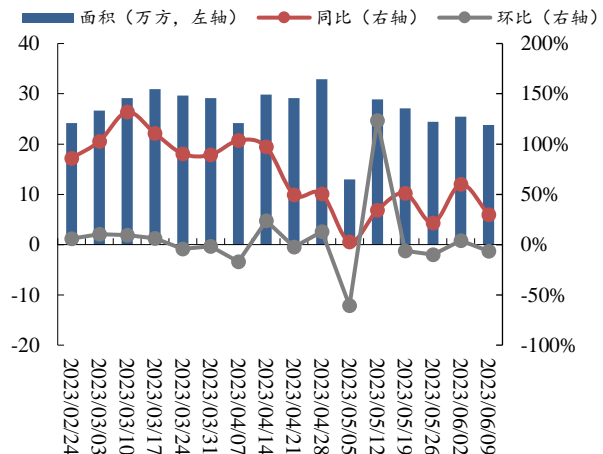
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图9：3座二线城市二手房成交面积及同环比



数据来源：Wind，东吴证券研究所

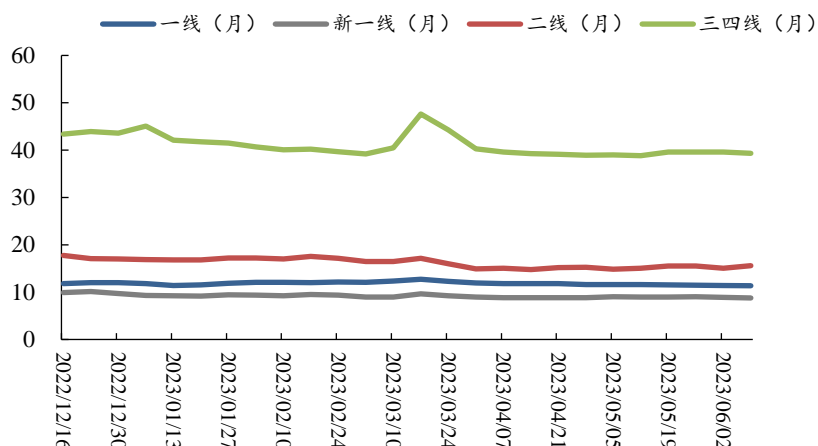
图10：7座三四线城市二手房成交面积及同环比



数据来源：Wind，东吴证券研究所

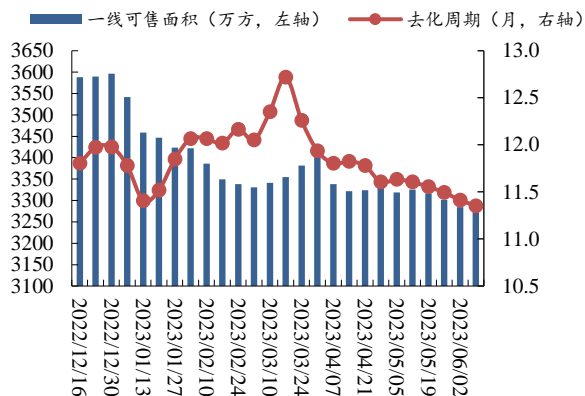
从库存和去化周期看，14城新房累计库存 9422.9 万方，环比+0.1%，同比-1.9%；14城新房去化周期为 14.6 个月，环比变动 0.0 个月，同比变动-2.5 个月。一线、新一线、二线、三四线城市去化周期为 11.4 个月、8.8 个月、15.6 个月、39.3 个月，环比分别变动-0.1 个月、-0.1 个月、+0.5 个月、-0.3 个月。

图11: 各能级城市去化周期



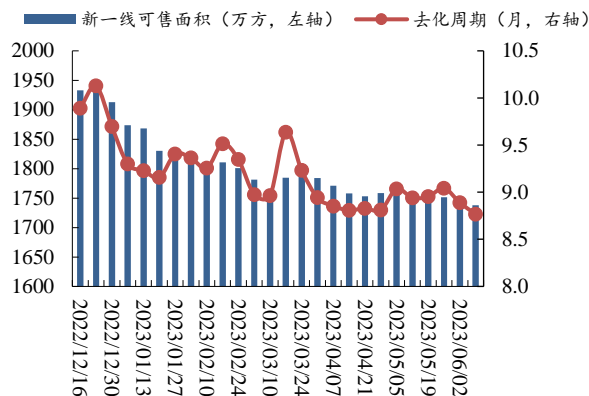
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图12: 一线城市商品房库存及去化周期



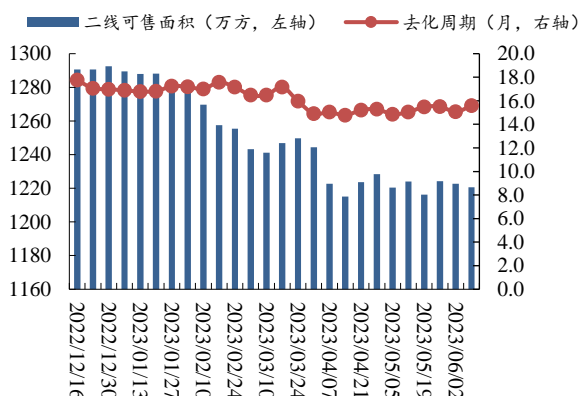
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图13: 新一线城市商品房库存及去化周期



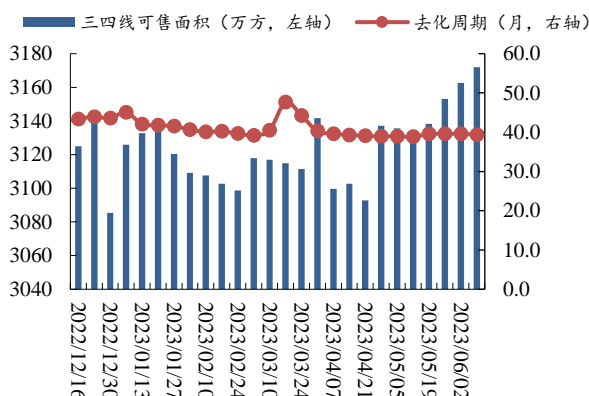
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图14: 二线城市商品房库存及去化周期



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图15: 三四线城市商品房库存及去化周期



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图16: 主要城市成交信息汇总

区域	城市	上周成交 (万方)	前周成交 (万方)	新房成交 面积环比 (%)	新房成交 面积同比 (%)	新房成交 月累计同比 (%)	新房成交 年累计同比 (%)	去化周期 (月)
华北区域	北京	15.8	12.7	24.0%	9.5%	7.9%	16.8%	16.7
	济南	14.7	17.9	-17.7%	-38.8%	-29.7%	-66.1%	-
	青岛	21.6	51.5	-58.2%	-19.0%	-15.4%	17.3%	-
长三角	上海	27.2	35.2	-22.8%	2.5%	29.5%	65.1%	4.4
	杭州	13.9	13.2	5.2%	15.0%	56.9%	25.9%	2.3
	南京	12.9	16.7	-22.5%	-36.5%	-21.4%	-19.3%	13.6
	苏州	11.2	21.6	-48.0%	-46.5%	-21.5%	-9.1%	11.7
	宁波	7.2	11.4	-37.1%	49.0%	79.6%	20.9%	11.0
	嘉兴	1.6	1.2	34.9%	-51.1%	-57.4%	31.1%	-
	无锡	4.3	5.5	-22.7%	-29.8%	-29.8%	6.5%	-
	扬州	3.3	2.6	23.0%	39.4%	42.3%	31.5%	-
	温州	11.3	12.8	-11.6%	61.4%	46.1%	104.1%	22.1
	深圳	6.4	6.0	6.3%	22.4%	13.2%	-6.3%	16.0
粤港澳	广州	12.7	18.9	-33.1%	-3.2%	3.0%	25.7%	16.8
	佛山	10.0	16.2	-37.9%	-38.3%	-27.0%	12.1%	-
	惠州	2.0	2.4	-14.8%	-31.3%	-7.1%	64.7%	-
中西部	成都	46.1	44.2	4.2%	15.5%	59.4%	12.0%	-
	武汉	14.2	38.4	-63.0%	-26.1%	-26.3%	29.4%	-

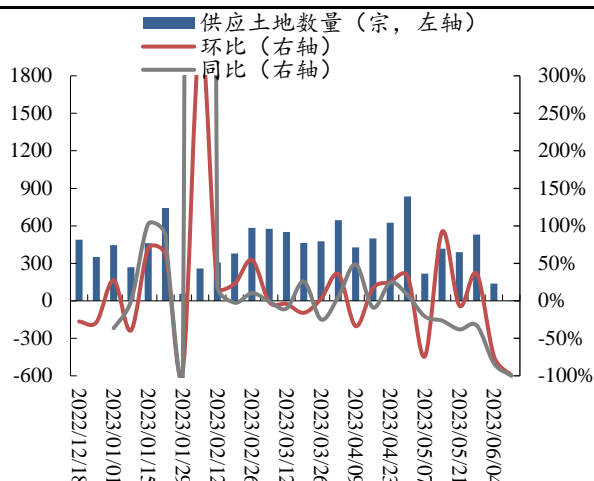
数据来源：Wind，东吴证券研究所

注：去化周期=住宅可售面积/近半年平均每月成交面积

2.2. 土地市场情况

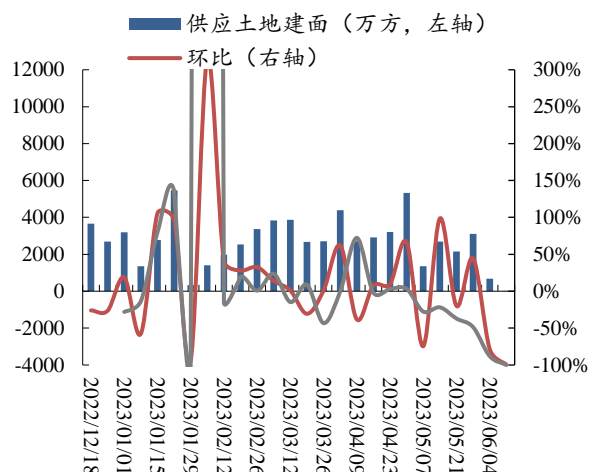
土地供应方面，2023年6月5日-2023年6月11日百城供应土地数量为1宗，环比-99.3%，同比-99.9%；供应土地建筑面积为3.2万方，环比-99.5%，同比-99.9%。2023年累计供应土地数量为9852宗，同比-17.1%，累计供应土地建筑面积为60814.3万方，同比-22.3%。

图17: 百城土地供应数量



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

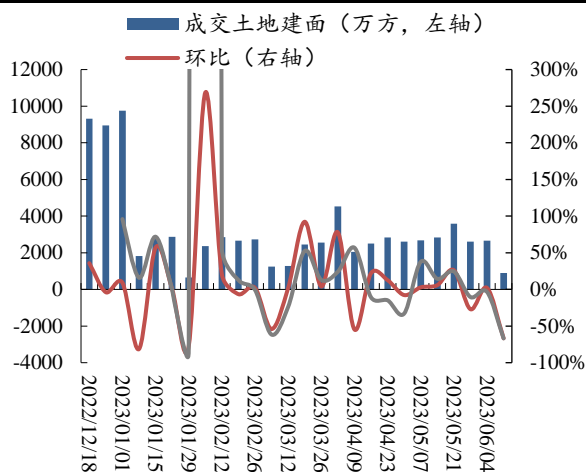
图18: 百城土地供应规划建筑面积



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

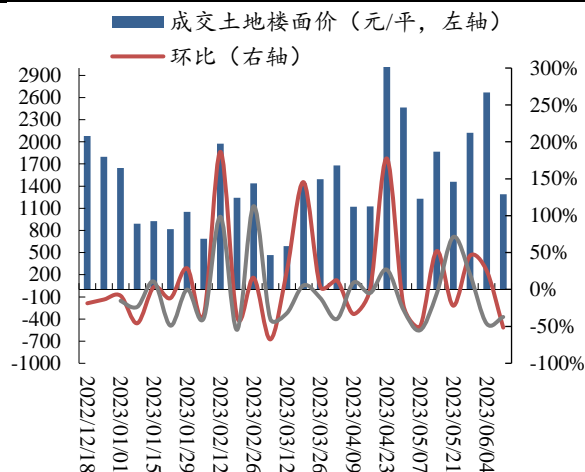
土地成交方面，2023年6月5日-2023年6月11日百城土地成交建筑面积 887.9 万方，环比-66.7%，同比-66.9%；成交楼面价 1291 元/平，环比-51.6%、同比-37.2%；土地溢价率 1.9%，环比-3.4pct，同比-3.7pct。2023 年累计成交土地建筑面积为 56134.9 万方，同比-0.6%。

图19: 百城土地成交建筑面积



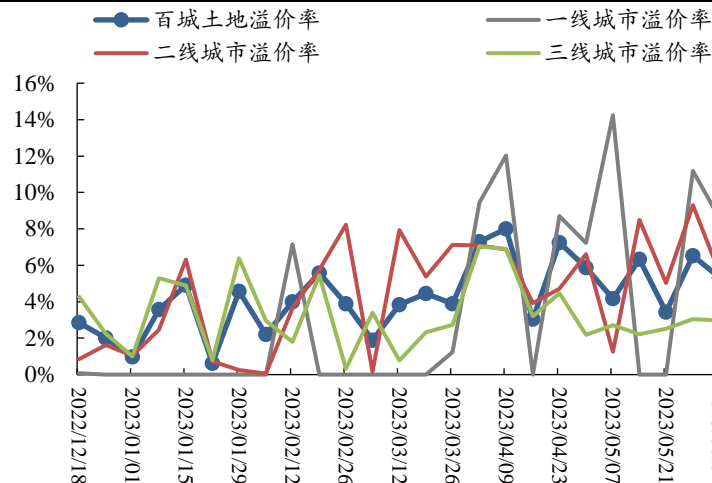
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图20: 百城土地成交楼面均价



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图21: 百城土地成交溢价率

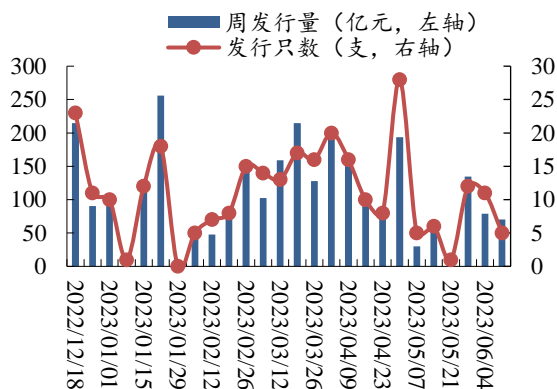


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.3. 房地产行业融资情况

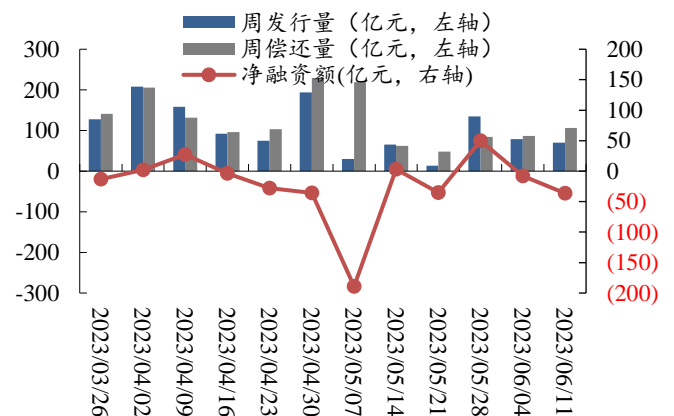
境内信用债发行方面，上周房地产企业发行信用债合计 5 支，发行金额合计 70.0 亿元，环比-11.2%，同比-52.3%；上周偿还金额 106.4 亿元，净融资额为-36.4 亿元。2023 年至今，房地产企业合计发行信用债 248 支，合计发行金额 2437.3 亿元，同比-2.2%。

图22: 房企信用债发行额（周度）



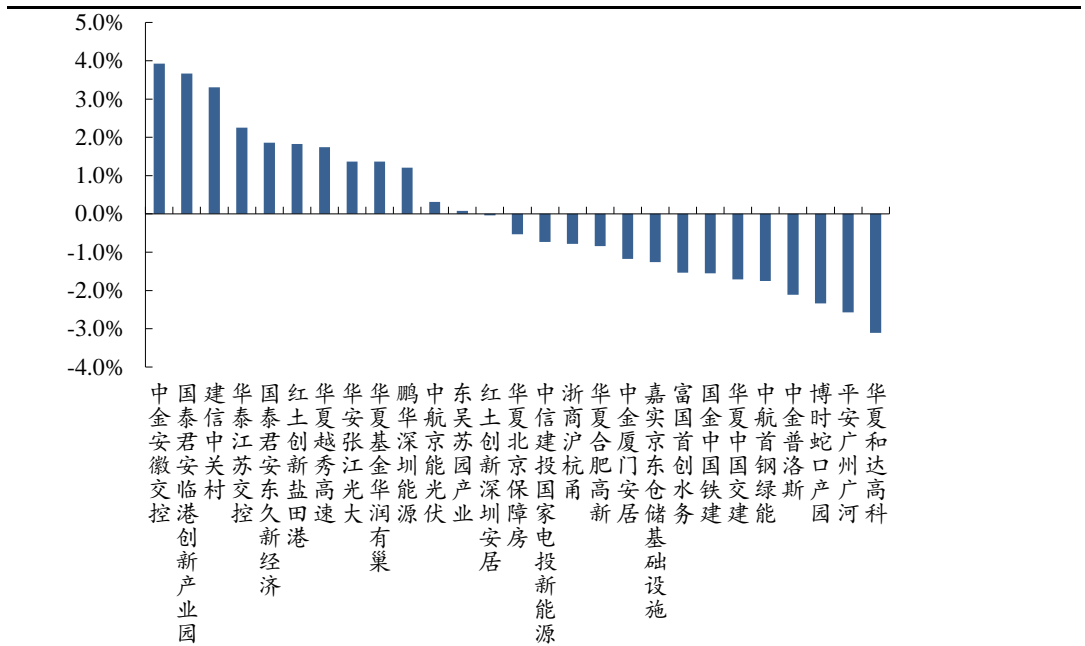
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图23: 房企信用债净融资额（周度）



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图24: REITs 周涨跌幅 (%)

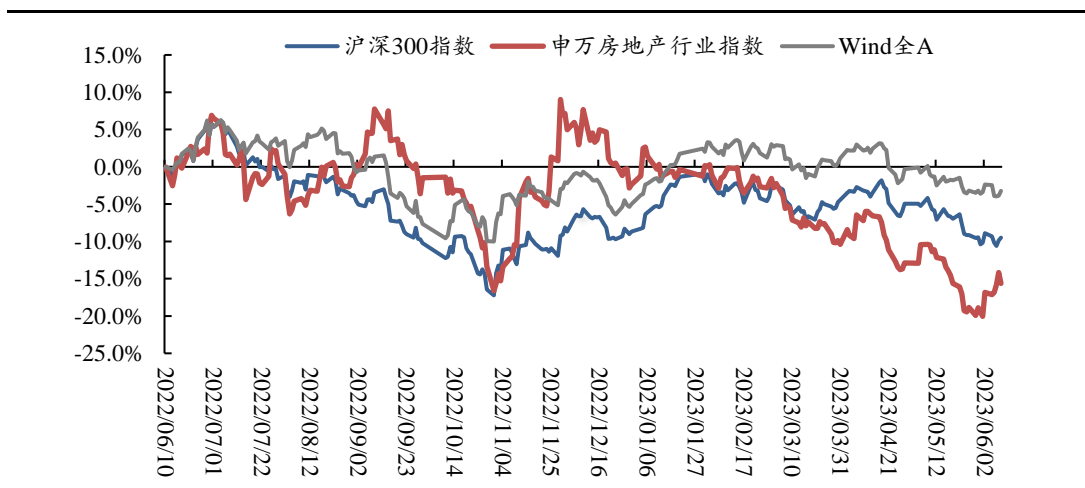


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

3. 行情回顾

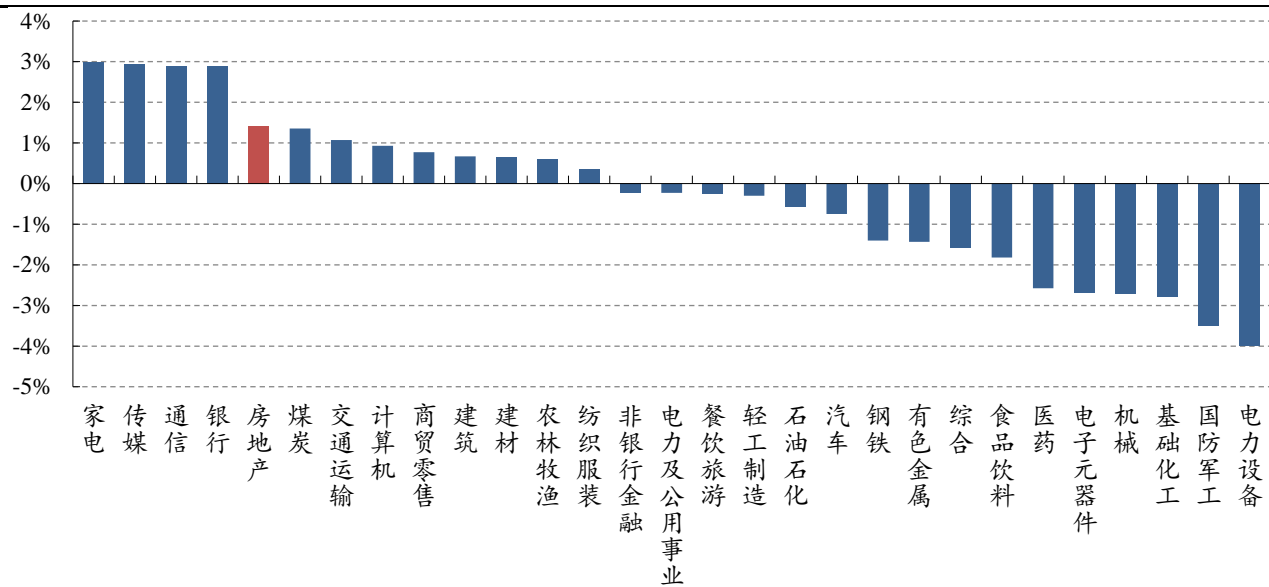
上周房地产板块 (SW) 涨跌幅+1.4%，同期沪深 300、万得全 A 指数涨跌幅分别-0.7%，-0.9%，超额收益分别为+2.1%、+2.3%。29 个中信行业板块中房地产位列第 5。

图25: 房地产板块走势与 Wind 全 A 和沪深 300 对比 (近 1 年以来涨跌幅)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图26: 29个中信行业板块上周涨跌幅



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

个股方面: 上周上涨个股共 81 支, 较前周减少 17 支, 下跌股数为 48 支。上周市场上房地产股涨幅居前五的为京投发展、京蓝科技、*ST 松江、金科股份、新华联, 涨幅分别为 48.1%、27.7%、20.1%、17.6%、15.1%。跌幅前五为宋都股份、天润数娱、阳光城、粤泰股份、*ST 运盛, 跌幅分别为-22.4%、-21.8%、-21.3%、-17.8%、-8.9%。

上周 48 家重点房企中共计上涨 32 支, 较前周减少 1 支, 涨幅位居前五的为时代中国控股、中梁控股、正荣地产、金科股份、禹洲集团, 涨幅分别为 34.5%、32.5%、27.4%、17.6%、16.4%。跌幅前五为阳光城、金地商置、中南建设、远洋集团、华侨城 A, 跌幅分别为-21.3%、-2.2%、-2.0%、-1.9%、-1.7%。

表2: 上周涨跌幅前五

代码	简称	周累计涨幅	周相对涨幅	上上周五收盘价 (元/股)	上周五收盘价 (元/股)
600683.SH	京投发展	48.1%	46.7%	5.24	7.76
000711.SZ	京蓝科技	27.7%	26.3%	1.48	1.89
600225.SH	*ST 松江	20.1%	18.7%	4.68	5.62
000656.SZ	金科股份	17.6%	16.2%	0.91	1.07
000620.SZ	新华联	15.1%	13.7%	1.59	1.83

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

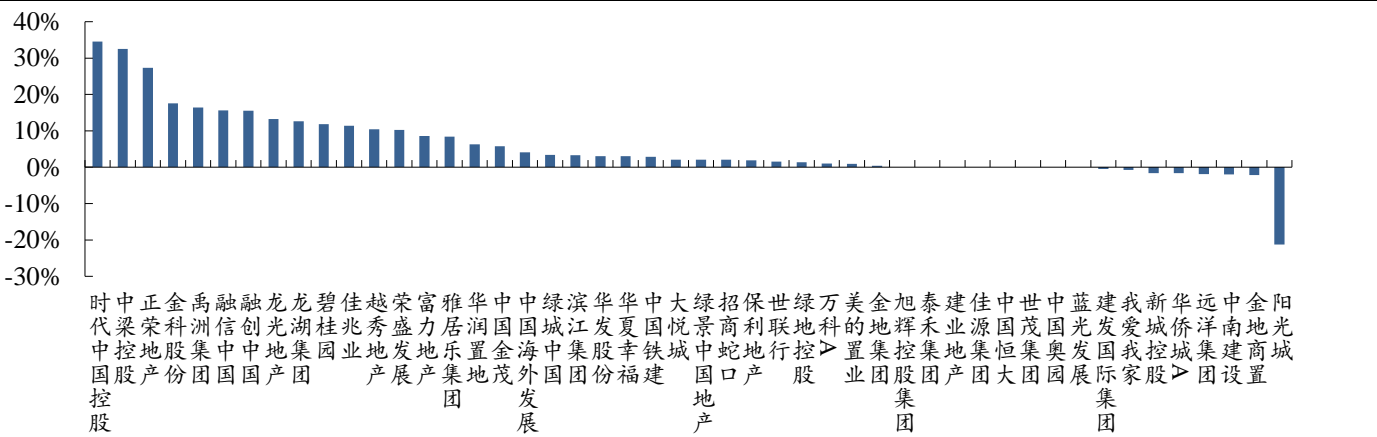
备注: 周相对涨幅为个股相对中信房地产指数的涨幅。

表3: 上周涨跌幅后五

代码	简称	周累计跌幅	周相对跌幅	上上周五收 盘价（元/ 股）	上周五收 盘价（元/ 股）
600077.SH	宋都股份	-22.4%	-23.8%	0.58	0.45
002113.SZ	天润数娱	-21.8%	-23.2%	0.55	0.43
000671.SZ	阳光城	-21.3%	-22.7%	0.47	0.37
600393.SH	粤泰股份	-17.8%	-19.2%	0.45	0.37
600767.SH	*ST 运盛	-8.9%	-10.3%	0.45	0.41

数据来源：Wind，东吴证券研究所
备注：周相对涨幅为个股相对中信房地产指数的涨幅。

图27：上周（6.5-6.9）重点房企涨跌幅排名



数据来源：Wind，东吴证券研究所

4. 行业政策跟踪

2022 年发放住房公积金个人住房贷款 247.75 万笔，同比减少 20.17%，其中首套住房贷款占 81.90%。6 月 8 日起，多家国有大行活期存款挂牌利率下调 5 个基点至 0.2%。国务院 2023 年度立法工作计划公开，个人所得税法修订和房地产税法立法均未涉及。地方层面，深圳住建局表示今年计划通过城中村规模化品质化改造提升，筹集保障性住房 5.2 万套。广西获得预售许可之前房企不得开展商品房销售活动，不得订立与拟销售商品房有关的意向合同条款。商品房预售所得款项，应当全部存入预售资金监管专用账户。南昌发布关于服务型公寓新规：配套用房不得销售并不享义务教育配套。南通通州：购买首套或改善性二套新房最高可补贴房款总额的 1.5%。北京 6 月 5 日起实施提高无发票租房公积金提取额度至 2000 元。

表4: 上周地方重点政策汇总

日期	省/市	分类	城市级别	内容
2023/6/5	香港	按揭比例	一线	香港财政司陈茂波: 考虑再放宽按揭成数比例。
2023/6/5	上海	住房信贷	一线	央行上海总部: 配合落实好差别化住房信贷政策。
2023/6/6	深圳	保障性住房	一线	住建局表示, 今年计划通过城中村规模化品质化改造提升, 筹集保障性住房 5.2 万套 (间), 改造后的租金以不涨为原则, 单套租金原则上与改造前基本持平。
2023/6/6	广西	购房政策	省	获得预售许可之前, 房企不得开展商品房销售活动, 不得订立与拟销售商品房有关的意向合同条款, 不得收取预售价以外的费用。商品房预售所得款项, 应当全部存入预售资金监管专用账户。房企不得限制、阻挠、拒绝使用住房公积金贷款购房。
2023/6/6	北京	住房公积金	一线	北京提高无发票租房公积金提取额度至 2000 元 6 月 5 日起实施。
2023/6/6	通州	购房		南通通州: 购买首套或改善性二套新房最高可补贴房款总额的 1.5%。
2023/6/7	北京	共有产权房	一线	北京住建委: 加强已购共有产权住房管理 明确回购条件和方式。
2023/6/7	深圳	城市更新	一线	2022 年城市更新和土地整备完成直接供应用地规模 166 公顷, 目标完成率 85%; 用地保障规模 1725 公顷, 目标完成率 173%。2023 年城市更新和土地整备实现直接供应用地规模 235 公顷, 其中居住用地直接供应规模 155 公顷, 实现用地保障规模 900 公顷; 全年计划筹集保障性住房 3.4 万套。
2023/6/8	苏州	购房	新一线	苏州: 正式启用“购房驿站”, 实现一站式线下线上同步选房。
2023/6/8	住建部	住房公积金	部委	2022 年发放住房公积金个人住房贷款 247.75 万笔, 同比减少 20.17%。其中首套住房贷款占 81.90%。
2023/6/8	国有银行	存款利率	国有机构	6 月 8 日起, 多家国有大行正式调整人民币存款利率。其中, 活期存款挂牌利率下调 5 个基点至 0.2%; 定存产品中, 2 年期挂牌利率下调 10 个基点至 2.05%, 3 年期、5 年期挂牌利率均下调 15 个基点分别至 2.45% 和 2.5%。
2023/6/9	国务院	房产税	部委	国务院 2023 年度立法工作计划公开, 增值税法和关税法为今年重点, 个人所得税法修订和房地产税法立法均未涉及。
2023/6/9	南昌	服务型公寓	二线	发布关于服务型公寓新规: 配套用房不得销售并不享义务教育配套。

数据来源: 观点网、澎湃新闻、地方政府网站、东吴证券研究所

5. 投资建议

上周新房和二手房销售环比均有所回落, 我们认为 6 月中下旬随着房企冲刺业绩、推货供应增加, 新房销售将迎来季节性复苏。但考虑到去年 6 月高基数影响, 新房销售同比预计将承压。我们认为地产政策放松的预期正在逐步加强, 供给侧政策加码的概率较需求端更大。此时点对地产股不必太过悲观, 推荐关注土储充裕、布局聚焦核心城市、信用资质良好的房企, 未来有望率先受益于市场复苏和政策放松; 同时建议关注物业和代建行业的投资机会。推荐标的: 1) 开发商: 保利发展、招商蛇口、滨江集团, 建议关注华发股份、中国海外发展、越秀地产、保利置业集团; 2) 物业公司: 华润万象生活、雅生活服务, 建议关注保利物业、越秀服务; 3) 代建公司: 绿城管理

控股。

6. 风险提示

- (1) 房地产调控政策放宽不及预期;
- (2) 行业下行持续, 销售不及预期;
- (3) 行业信用风险持续蔓延, 流动性恶化超预期;
- (4) 疫 情 反 复 、 发 展 超 预 期 。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>