

房地产

房地产经纪行业新政如何解读？

行业追踪（2023.5.6–2023.5.12）

事件：5月8日住房和城乡建设部、市场监管总局联合发文《关于规范房地产经纪服务的意见》，针对部分房地产经纪机构存在的收取过高费用、未明码标价等问题提出10条意见。

要点一：合理降低收费，激发市场活力

新规倾向维护购房者权益，有望带动存量房销售。本次《意见》第三条提出“合理降低住房买卖和租赁经纪服务费用。”1)从政策目标看，旨在规范行业收费过高现象，引导行业向分档定价、双边收费模式发展；2)从政策倾向看，维护购房者权益、优化市场机制的政策倾向性明显；3)从政策效果看，或能起到降低交易成本，刺激存量房销售等效果。

我们认为，本次规范意见的提出并不意味着对房地产经纪服务的“打压”或限制。意见未明确提及中介佣金费率上限、同时“鼓励”分档定价，或反映出统一价格标准指导退出、市场化调节的基调不改，可视为针对不合理收费现象的纠偏和行业新模式的探索。而当前行业仍处周期底部，房价上行预期较弱，降低交易成本有利于激发存量市场活力及引导行业中长期良性发展。

要点二：鼓励分档定价，引导双边收费

分档定价、双边收费有望刺激购房需求释放。本次《意见》第三条中“鼓励按照成交价越高、服务费率越低的原则分档定价。引导由交易双方共同承担经纪服务费用”为新规的一大亮点。

1)分档定价：从市场执行情况看，分档定价已在部分地区执行。考虑部分高能级城市房屋价格已处于较高水平，我们认为新规针对分档定价机制的倡导，对高总价房屋成交具有积极影响，有助于推动高能级城市存量市场热度回升、促进房屋资产流通。

2)双边收费：从收费模式看，我国与国外有明显不同，目前我国主要施行交易佣金大部分由买方全额承担，或为买方承担大部分、卖方小部分的单边收费模式，而国外则以卖方承担为主。

我们认为，新规对双边收费模式的鼓励有助于减轻买方的购房负担，从而刺激购房需求释放。伴随行业逐步步入以存量为主的新发展阶段，交易环节中买方话语权有望同步提升。在此背景下，新规在政策层面对新模式的推广扫清障碍、奠定良好基调。

要点三：落实备案登记，严禁垄断行为

加强机构及人员监督管理，推动行业服务质量提升。2011年，住建部发布的《房地产经纪管理办法》提出房地产经纪机构备案制度，本次《意见》第一条再度强调“严格落实房地产经纪机构备案制度”，同时补充“全面推行经纪从业人员实名登记”要求。《意见》第四、五条明确“严格明码标价、严禁操纵经纪服务收费”，本次新规提出具有市场支配地位的房地产经纪机构，不得滥用市场支配地位以不公平高价收取经纪服务费用，1)从购房者角度看，对供给侧对垄断行为主体进行约束，有助于抑制购房者支付中介费用较高的问题。2)从机构角度看，或将给予中小企业更为合理的生存空间，有利于促进中介行业健康发展、形成更为有序的市场化竞争格局。

5月新房销售同比基本持平，二手房销售同比回暖

新房市场本周成交427万平，月度同比+2.86%，相较上月下降14.20pct；累计库存11593万平，一线、二线去化放缓，三线及以下速度持平。二手房市场本周成交242万平，月度同比+51.19%，相较上月下降4.27pct。土地市场本周成交建面2552万平，滚动12周同比-4.35%；成交总额315亿元，滚动12周同比-22.5%；全国平均溢价率4.24%，滚动12周同比+1.33pct。

本周申万房地产指数-1.75%，较上周下跌4.60pct，涨幅排名15/31，领先沪深300指数0.22pct。H股方面，本周Wind香港房地产指数-4.06%，较上周下降4.36pct，涨幅排序9/11，跑输恒生指数1.95pct；克而瑞内房股领先指数为-5.49%，较上周下跌6.14pct。

投资建议：我们认为认知差和剪刀差有望推动地产板块跑出相对收益。首先，认知差存在于地产基本面，但数据持续验证我们对于2023年地产销售复苏的判断；其次，剪刀差存在于基本面与板块行情之间，即销售持续复苏但板块持续调整。我们看好认知差和剪刀差推动下地产板块跑出相对收益，建议重点关注：我爱我家、天地源、招商蛇口、中国海外宏洋集团，选股思路围绕以下4个维度：①二手房标的、②销售复苏、③信用修复、④格局优化，具体包括：1)二手房中介标的，建议关注我爱我家、贝壳-W；2)行业销售复苏，建议关注招商蛇口、保利发展、中国海外宏洋集团；3)优质民企信用修复，建议关注金地集团、新城控股、龙湖集团；4)区域竞争格局优化，建议关注天地源、滨江集团、华发股份。

风险提示：1)证券市场波动、政策推进节奏及实施效果等存在不确定性；2)信用修复、格局优化及行业复苏不及预期；3)宏观环境变化或对行业及公司运行产生影响

证券研究报告

2023年05月14日

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

刘清海

分析师

SAC执业证书编号：S1110523010003

liuqinghai@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 1 《房地产-行业点评:地产销售转弱信号显现——4月社融及居民信贷点评》 2023-05-13
- 2 《房地产-行业研究周报:地产股2023Q1基金持仓有何变化?》 2023-05-07
- 3 《房地产-行业研究周报:购物中心租金近期变化趋势如何?——REITs周报》 2023-05-06

内容目录

1. 本周观点：房地产经纪行业新政如何解读？	3
2. 政策与成交概览	6
2.1. 政策梳理	6
2.2. 新房市场	7
2.2.1. 新房成交情况	7
2.2.2. 新房推盘去化	9
2.3. 二手房市场	10
2.4. 土地市场	11
3. 本周融资动态	12
4. 行业与个股情况	14
4.1. 行业涨跌与估值情况	14
4.1.1. A 股市场	14
4.1.2. H 股市场	15
4.2. 本周重要公告概览	16
4.3. 风险提示	18

1. 本周观点：房地产经纪行业新政如何解读？

事件：5月8日住房和城乡建设部、市场监管总局联合发文《关于规范房地产经纪服务的意见》，针对部分房地产经纪机构存在的收取过高费用、未明码标价等问题提出10条意见。涉及1)明确服务内容、合理确定收费；2)鼓励分档定价，引导双边收费；3)严格明码标价、严禁价格操控；4)落实备案制度、加强从业主体管理；5)加强信息保护、加大整治力度等内容。旨在加强房地产经纪行业管理，保护交易当事人合法权益。

要点一：合理降低收费，激发市场活力

新规倾向维护购房者权益，有望带动存量房销售。本次《意见》第三条提出“合理降低住房买卖和租赁经纪服务费用。”1)从政策目标看，旨在规范行业收费过高现象，引导行业向分档定价、双边收费模式发展；2)从政策倾向看，维护购房者权益、优化市场机制的政策倾向性明显；3)从政策效果看，或能起到降低交易成本，刺激存量房销售等效果。

我国房地产经纪服务收费标准的两次“转折”：1)1995年，国家计委、建设部下发的《关于房地产中介服务收费的通知》(971号文)提出，通知明确房屋买卖代理收费，按成交价格总额的0.5%-2.5%计收，并给予独家代理及经济特区收费标准一定上浮空间。2)2014年，国家发改委、住建部发布《关于放开房地产咨询收费和下放房地产经纪收费管理的通知》，下放房地产经纪服务收费定价权限至地方政府，各地可根据情况决定实行政府指导价管理或市场调节价。

我们认为，本次规范意见的提出并不意味着对房地产经纪服务的“打压”或限制。意见未明确提及中介佣金费率上限、同时“鼓励”分档定价，或反映出统一价格标准指导退出、市场化调节的基调不改，可视为针对不合理收费现象的纠偏和行业新模式的探索。而当前行业仍处周期底部，房价上行预期较弱，降低交易成本有利于激发存量市场活力及引导行业中长期的良性发展。

表 1：我国房地产经纪服务收费标准重要政策

时间	政策名称	政策主要内容
1995	《关于房地产中介服务收费的通知》(971号文)	①房屋买卖代理收费，按成交价格总额的0.5%-2.5%计收；②独家代理可适当提高，但不超过3%；③各地区可依照此区间指定当地收费标准上报备案，经济特区最高不得超过收费标准的30%；④房地产价格评估收费按照房地产价格采取差额定律分档累进计收。
2014	《关于放开房地产咨询收费和下放房地产经纪收费管理的通知》	①放开房地产咨询服务收费。房地产中介服务机构接受委托，提供有关房地产政策法规、技术及相关信息等咨询的服务收费，实行市场调节价。 ②下放房地产经纪服务收费定价权限，由省级人民政府价格、住房城乡建设行政主管部门管理，各地可根据当地市场发育实际情况，决定实行政府指导价管理或市场调节价。实行政府指导价管理的，要制定合理的收费标准并明确收费所对应的服务内容等；实行市场调节价的，房地产经纪服务收费标准由委托和受托双方协商确定。
2023	《关于规范房地产经纪服务的意见》	①合理确定经纪服务收费。房地产经纪服务收费由交易各方根据服务内容、服务质量，结合市场供求关系等因素协商确定。②房地产经纪机构要合理降低住房买卖和租赁经纪服务费用。③鼓励按照成交价格越高、服务费率越低的原则实行分档定价。④引导由交易双方共同承担经纪服务费用。

资料来源：中央人民政府官网，住房和城乡建设部官网，上饶市人民政府官网，天风证券研究所

要点二：鼓励分档定价，引导双边收费

分档定价、双边收费有望刺激购房需求释放。本次《意见》第三条中“鼓励按照成交价格越高、服务费率越低的原则分档定价。引导由交易双方共同承担经纪服务费用”为新规的一大亮点。

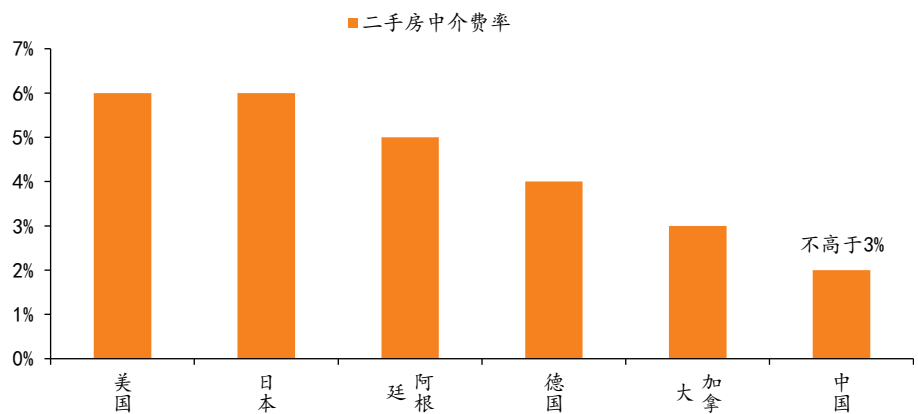
1)分档定价：从市场执行情况看，分档定价已在部分地区执行。以南京市场为例，目前市场占有率较高的链家，其中介费官方标准是 2.4%；德佑及其合作品牌中介规定，房屋价格 300 万以下的，中介费率 2%；300-500 万，中介费率 1.7%；500 万以上，中介费率，1.4%；此前均为默认向买家收费模式。

考虑部分高能级城市房屋价格已处于较高水平，我们认为新规针对分档定价机制的倡导，对高总价房屋成交具有积极影响，有助于推动高能级城市存量市场热度回升、促进房屋资产流通。

2)双边收费：我国整体二手房中介费率较低，约 2%-3%，显著低于美、日、德等发达国家。**从收费模式看，**我国与国外有明显不同，目前我国主要施行交易佣金大部分由买方全额承担，或为买方承担大部分、卖方小部分的单边收费模式，主要因交易过程中购房者话语权较弱，即使卖方愿意承担也会将费用计入房价，而国外则以卖方承担为主。以上海市占率最大的经纪机构链家为例，据链家经纪人介绍，公司收费标准为客户 2%、业主 1%，可根据标的情况申请折扣（即分档收费）。

我们认为，新规对双边收费模式的鼓励有助于减轻买方的购房负担，从而刺激购房需求释放。伴随行业逐步步入以存量为主的新发展阶段，交易环节中买方话语权有望同步提升。在此背景下，新规在政策层面对新模式的推广扫清障碍、奠定良好基调。

图 1：我国房地产经纪中介费率仍处于全球较低水平



资料来源：新浪财经，东方财富网，天风证券研究所

要点三：落实备案登记，严禁垄断行为

加强机构及人员监督管理，推动行业服务质量提升。2011 年，住建部发布的《房地产经纪管理办法》提出房地产经纪机构备案制度，本次《意见》第一条再度强调“严格落实房地产经纪机构备案制度”，同时补充“全面推行经纪从业人员实名登记”要求。我们认为，新规对房地产经纪机构和人员更为严格的监督管理有助于推动行业服务质量的整体性提升，仍旨在保障购房者权益，推动中介机构朝更规范化、专业化方向发展。

《意见》第四、五条明确“严格明码标价、严禁操纵经纪服务收费”，其中明码标价要求自 1995 年 971 号文来反复提及，本次新规提出具有市场支配地位的房地产经纪机构，不得滥用市场支配地位以不公平高价收取经纪服务费用，**1)从购房者角度看，**对供给侧对垄断行为主体进行约束，有助于抑制购房者支付中介费用较高的问题。**2)从机构角度看，**或将给予中小企业更为合理的生存空间，有利于促进中介行业健康发展、形成更为有序的市场化竞争格局。

我们认为认知差和剪刀差有望推动地产板块跑出相对收益。首先，认知差存在于地产基本面，但数据持续验证我们对于 2023 年地产销售复苏的判断；其次，剪刀差存在于基本面与板块行情之间，即销售持续复苏但板块持续调整。我们看好认知差和剪刀差推动下地产板块跑出相对收益，建议重点关注：我爱我家、天地源、招商蛇口、中国海外宏洋集团，选股思路围绕以下 4 个维度：①二手房标的、②销售复苏、③信用修复、④格局优化，具体包括：1) 二手房中介标的，建议关注我爱我家、贝壳-W；2) 行业销售复苏，建议关注招商蛇口、保利发展、中国海外宏洋集团；3) 优质民企信用修复，建议关注金地集团、新城控股、龙湖集团；4) 区域竞争格局优化，建议关注天地源、滨江集团、华发股份。

表 2：A 股重点标的估值与盈利预测

股票代码	公司简称	最新日股价 (元/港元)	最新日市值 (亿元/港元)	月初至今 涨跌幅	年初至今 涨跌幅	EPS (元/港元)				PE (倍)				业绩增速		
						2020A	2021A	2022A	2023E	2020A	2021A	2022A	2023E	2021A	2022A	2023E
A股																
000002.SZ	万科A	15.06	1,797	-0.5%	-17.3%	3.5	1.9	2.0	2.0	4.3	8.0	7.4	7.6	-45.7%	7.6%	-2.6%
600048.SH	保利发展	14.15	1,694	1.7%	-6.5%	2.4	2.3	2.3	1.8	5.9	6.2	6.0	7.9	-5.4%	2.7%	-24.1%
001979.SZ	招商蛇口	13.57	1,050	1.0%	9.3%	1.6	1.3	1.0	0.9	8.6	10.1	14.1	15.1	-15.3%	-28.3%	-6.4%
601155.SH	新城控股	15.64	353	5.2%	-23.7%	6.8	5.6	2.6	2.0	2.3	2.8	6.1	8.0	-17.4%	-53.8%	-24.4%
600383.SH	金地集团	8.05	363	-1.3%	-21.3%	2.3	2.1	2.0	1.4	3.5	3.9	4.0	5.6	-9.5%	-4.0%	-28.7%
600325.SH	华发股份	10.24	217	-3.5%	16.9%	1.4	1.5	1.6	1.4	7.5	6.8	6.3	7.3	10.1%	8.0%	-14.3%
002244.SZ	滨江集团	9.60	299	4.1%	8.7%	0.7	1.0	1.2	1.4	12.8	9.9	7.7	6.6	30.1%	28.0%	16.2%
001914.SZ	招商积余	15.53	165	0.0%	1.0%	0.4	0.5	0.6	0.7	37.8	32.1	25.5	21.1	17.9%	25.9%	21.0%

盈利预测结果为 Wind 一致预期，数据统计时间截止 2023 年 5 月 12 日

资料来源：Wind，天风证券研究所

表 3：H 股重点标的估值与盈利预测

股票代码	公司简称	最新日股价 (元/港元)	最新日市值 (亿元/港元)	月初至今 涨跌幅	年初至今 涨跌幅	EPS (元/港元)				PE (倍)				业绩增速		
						2020A	2021A	2022A	2023E	2020A	2021A	2022A	2023E	2021A	2022A	2023E
港股																
0688.HK	中国海外发展	19.60	2,145	-1.2%	-4.9%	4.0	3.7	2.1	2.5	4.9	5.3	9.2	7.7	-8.5%	-41.9%	18.9%
0960.HK	龙湖集团	19.82	1,257	-7.2%	-18.4%	3.2	3.8	4.1	4.0	6.3	5.3	4.9	5.0	19.3%	8.5%	-2.4%
2007.HK	碧桂园	1.88	520	-6.5%	-29.6%	1.3	1.0	-0.3	0.2	1.5	1.9	-7.2	8.2	-23.5%	-126.8%	-188.4%
0123.HK	越秀地产	9.60	386	-11.0%	6.6%	1.1	0.9	1.3	1.1	9.1	10.8	7.5	8.9	-15.5%	43.2%	-15.2%
1908.HK	建发国际集团	22.30	388	-7.3%	-2.0%	1.3	2.0	2.8	3.6	16.7	11.0	7.9	6.2	51.5%	40.4%	27.7%
3900.HK	绿城中国	9.19	233	-2.2%	-19.4%	1.5	1.8	1.0	1.9	6.1	5.2	8.9	4.9	17.7%	-41.6%	81.7%
6098.HK	碧桂园服务	11.00	371	-10.1%	-43.4%	0.8	1.2	0.6	1.2	13.8	9.2	19.1	9.1	50.2%	-51.8%	108.7%
1995.HK	旭辉永升服务	3.05	53	0.0%	-30.5%	0.2	0.4	0.4	0.5	13.7	8.6	7.1	6.0	58.1%	21.1%	19.4%
6049.HK	保利物业	42.05	233	-13.0%	-8.7%	1.2	1.5	2.0	2.5	34.5	27.5	20.9	16.7	25.6%	31.5%	25.1%

盈利预测结果为 Wind 一致预期，数据统计时间截止 2023 年 5 月 12 日

资料来源：Wind，天风证券研究所

2. 政策与成交概览

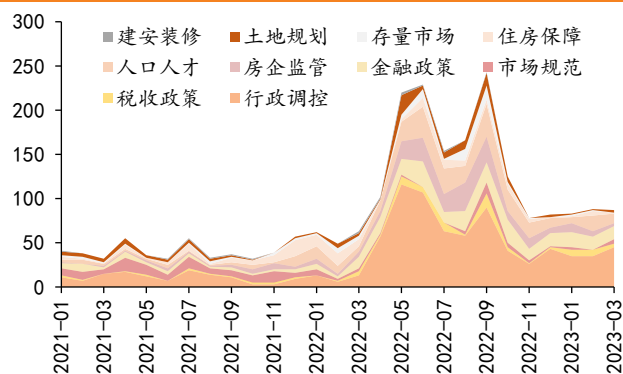
2.1. 政策梳理

表 4：本周政策概览

时间	地区	指标	文件/会议	主要内容
全国政策				
2023-05-12	全国	存量市场	住房和城乡建设部	住房和城乡建设部部长倪虹近日表示，城市基础设施生命线安全工程是城市更新和新型城市基础设施建设的重要内容。
地方政策				
2023-05-08	全国	行政调控	《关于规范房地产经纪服务的意见》	房地产经纪机构要合理降低住房买卖和租赁经纪服务费用。
2023-05-08	宁波	行政调控	《金融支持恢复和扩大消费的若干措施》	提出推广二手房按揭贷款“带押过户”模式，为房产买卖双方提供交易和贷款便利。支持银行机构在风险可控前提下，放宽房贷年龄限制，激活老年人购房需求。
2023-05-08	南京	土地规划	南京市规划和自然资源局	公布了 2023 年全市供地计划，今年南京商品住宅供地继续下跌至 493 公顷，回到 2014 年-2016 年间水平。商品住宅用地计划供应量自 2021 年达至 710 公顷高位后，2022 年降至 660 公顷，今年下滑至 493 公顷。
2023-05-08	四川	存量市场	四川省住房和城乡建设厅	2023 年四川省将新开工改造老旧小区 5200 个，“十四五”期间计划改造老旧小区 250 万户，力争基本完成 2000 年底前建成的需改造老旧小区任务目标。
2023-05-09	荆门	行政调控	湖北荆门住房公积金中心	调整住房公积金使用政策。提升单缴存职工家庭最高贷款额度，单、双缴存职工家庭最高贷款额度上限一律为 70 万元。推行住房公积金“带押过户”贷款业务；阶段性放宽预售楼盘备案条件；优化住房公积金全市业务办理流程。
2023-05-09	汉中	行政调控	《关于优化调整住房公积金使用政策的通知》	对符合国家生育政策的多子女缴存职工家庭，在汉中市购买首套自住住房申请住房公积金贷款时，贷款最高额度在现行标准基础上提高 10 万元。
2023-05-09	漳州	土地规划	《漳州市本级 2023 年度国有建设用地供应计划》	2023 年度漳州市本级住宅用地计划供应 247.0125 公顷，其中产权住宅用地 238.3895 公顷，住宅用地 56 宗，计划供应商服用地 83.4066 公顷。
2023-05-09	厦门	住房保障	厦门市自然资源和规划局	发布一宗安置型商品房用地信息。该宗地户型配比要求为安置房套数 173 套，户型面积配比具体如下：63 平方米一房户型 54 套；83 平方米二房户型 29 套；105 平方米三房户型 61 套；125 平方米四房户型 29 套。
2023-05-09	长春	市场规范	长春市规划和自然资源局	推出二手房“带抵押过户”登记业务实现二手房转移登记、新抵押权首次登记等各环节的无缝衔接。减轻买卖双方短时贷款偿还压力，降低二手房在市场上的流通成本及双方交易风险。
2023-05-10	宁德	行政调控	《关于进一步促进中心城区房地产市场平稳健康发展的若干意见》	宁德市中心城区购买商品住房不受户籍和套数的限制。
2023-05-10	江西	行政调控	《崇义县 2023 年棚改攻坚行动征地补偿安置方案》	本次棚改货币安置以房票形式发放，被征收人可以持房票在崇义县范围内自行购买新建在售商品房。
2023-05-10	上海	土地规划	上海土地交易市场官微	上海市发布了第二批公布的拟供商品住宅用地项目清单，本次挂牌 25 宗地，出让面积共 118.91 公顷。
2023-05-12	深圳	行政调控	《不动产“带押过户”登记申办指引》	深圳发布“带押过户”登记申办指引，提供 3 种可选择模式。
2023-05-12	滁州	人口人才	《关于进一步促进房地产市场平稳健康发展的若干措施》	购房契税补助 50%，凭文凭最高享受 10% 购房补贴。

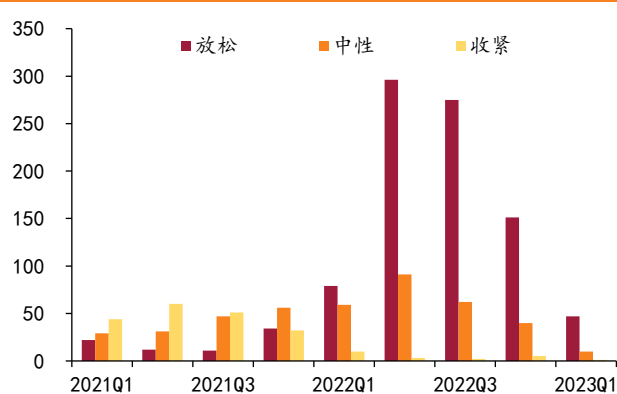
资料来源：澎湃新闻，观点网，财联社 APP，天风证券研究所

图 2：调控政策结构



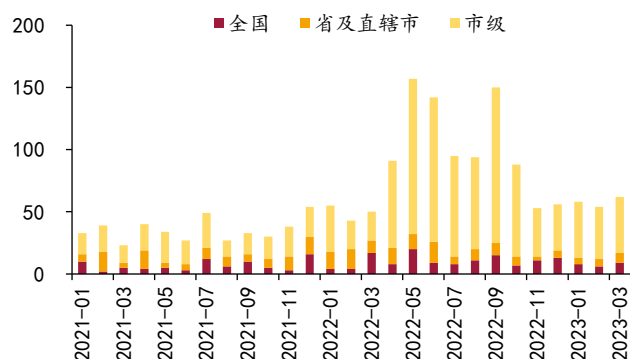
资料来源：中指研究院，天风证券研究所

图 3：调控政策频次及方向



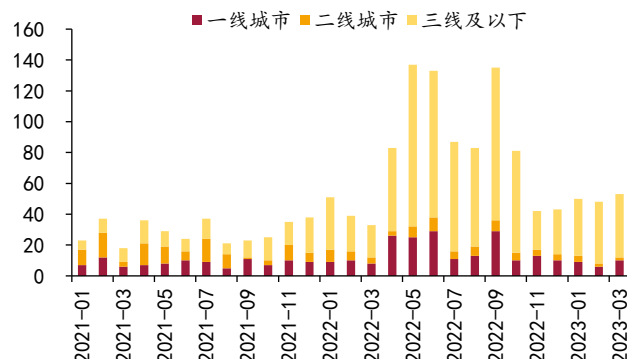
资料来源：中指研究院，天风证券研究所

图 4：分区域调控政策数量



资料来源：中指研究院，天风证券研究所

图 5：分能级调控政策数量



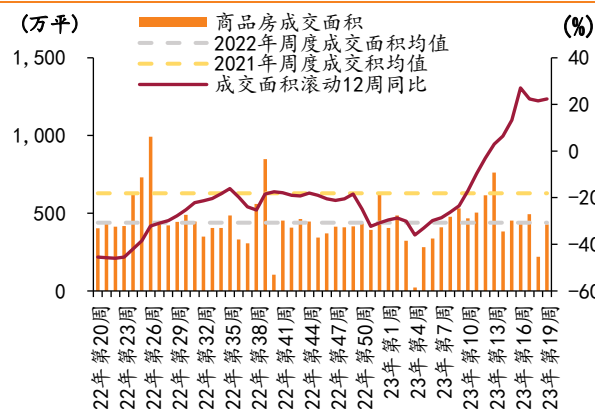
资料来源：中指研究院，天风证券研究所

2.2. 新房市场

2.2.1. 新房成交情况

5月6日-5月12日，60城商品房成交面积为427万平，移动12周同比增速为+22.29%，增速较上期提升0.75pct；月度同比+2.86%，相较上月下降14.20pct。分能级看，一线、二线、三线及以下城市本周商品房成交面积分别为96、288、43万平，移动12周同比增速分别为+68.93%、+24.11%、-27.90%，增速较上期分别变化+10.37pct、-1.59pct、+1.59pct，与历史相比，三线及以下降幅收窄，一线增幅扩大，二线增幅收窄。

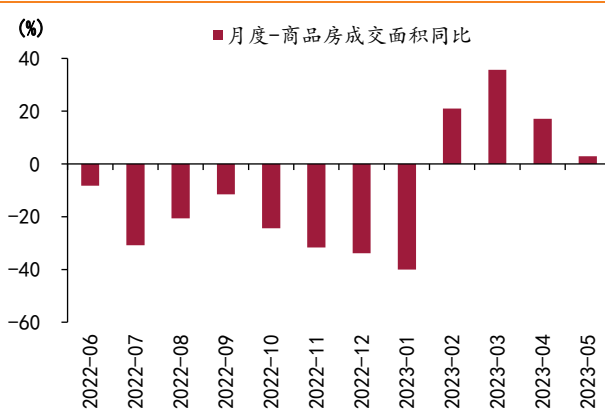
图 6：60 城商品房成交面积



滚动 12 周同比计算口径：本周及本周以前 11 周商品房成交面积之和/去年同期商品房成交面积之和，即对商品房成交面积求移动平均同比，本文中提到的其他“滚动同比”也通过此方法计算

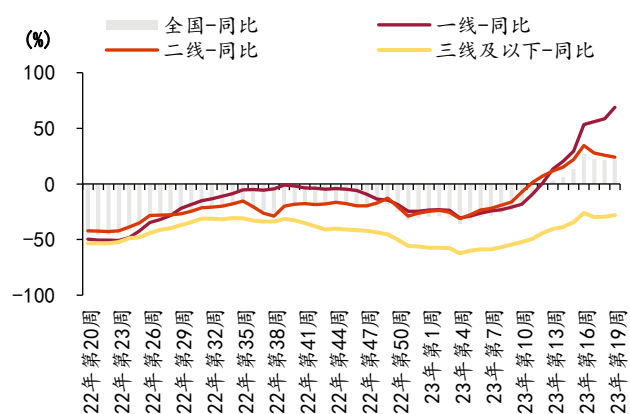
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 7：60 城商品房成交面积-月度同比



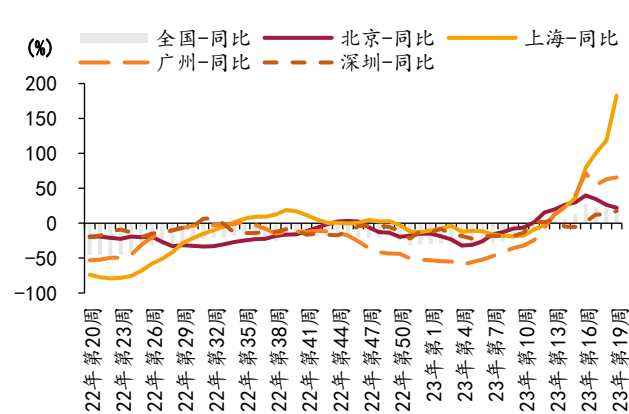
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 8：分能级商品房成交面积-滚动 12 周同比



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 9：一线 4 城商品房成交面积-滚动 12 周同比



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 10：商品房成交面积热力图

	23/05	23/04	23/03	23/02	23/01	22/12	22/11	22/10	22/09	22/08	22/07	22/06	22/05	22/04	22/03	22/02	22/01	21/12	21/11	21/10	21/09	21/08	21/07	21/06		
全部城市	3	17	36	21	-40	-34	-32	-24	-11	-21	-31	-8	-42	-51	-42	-25	-30	-14	-18	-25	-22	-19	-5	-4		
一线城市	77	108	73	11	-32	-29	-30	-13	13	-12	-11	-8	-45	-60	-44	-2	-27	-20	-4	-12	-29	1	5	24		
二线城市	0	10	42	42	-36	-29	-26	-21	-15	-18	-36	-2	-40	-47	-37	-25	-26	-6	-16	-21	-17	-22	-2	-6		
三线及以下	-41	-26	-24	-34	-66	-61	-55	-51	-26	-41	-26	-33	-47	-56	-53	-38	-45	-35	-38	-44	-35	-27	-24	-18		
北京	-24	21	40	68		-29	-27	-35	11	5	-14	-47	-20	-18	-16	-29	-24	-21	-33	-1	39	-17	-3	49	79	
上海	2205	1231	104	-2	-23	-20	8	-28	30	0	16	-17	-78	-94	-52	31	-7	-13	10	-5	-22	10	2	32		
广州	50	124	80	4	-49	-50	-75	-19	-12	-11	-18	21	-28	-69	-55	-16	-48	-15	-9	-38	-44	-23	-17	-7		
深圳	44	-19	64	-6	-46	-2	-35	6	31	-43	27	-9	-32	-5	-22	-24	-46	-19	-29	-34	-33	36	-20	-4		
杭州	57	34	48	45	-34	-42	-40	-11	-19	-16	-30	-19	-53	-51	-51	-49	33	75	101	40	56	32	24	-1		
南京	-30	6	47	-28	-59	-44	-13	-33	-16	36	-22	-37	-51	-61	-61	34	7	-13	-28	-41	-6	-51	-19	48		
青岛	-22	6	64	87	-42	-4	-9	-11	41	-9	-19	178	-9	-45	-34	-8	-25	-31	-25	-25	-21	-13	-15	-5		
苏州	32	25	5	0	-49	0	-26	5	41	-13	-47	39	-46	-55	-23	-6	-15	-32	13	-18	-7	-10	17	-29		
福州	-97	-89	-79	-56	-59	-76	-69	-82	-77	-81	-48	-40	-69	-54	-53	-41	-54	34	58	67	23	-17	10	40		
厦门	47	6	115	57	1	-2	56	14	-16	-49	-26	-54	-59	-32	-42	-3	-55	-13	-40	5	-20	142	15	95		
无锡	-24	79	41	35	-39	-26	-3	-37	-40	-57	-13	10	-33	-53	-45	-43	-42	-28	-48	5	-10	-31	-38	-26		
济南	-80	-5	40	82	-21	-36	-25	10	-25	-30	-26	-36	-51	-55	21	-12	-21	83	-25	-11	14	2	3	33		
温州	18	51	117	75	116	-8	-70	-51	88	-36	-19	41	-60	-58	-43	-53	-54	-71	9	-14	-26	-32	-12	-55		
宁波	11	31	31	20	-33	22	-25	-38	-20	-29	-48	-32	-68	-70	-30	-47	-70	-50	-36	-25	-32	-42	-39	-27		
扬州	56	23	47	52	-34	12	31	-5	13	47969	-38	-42	-62	-69	-69	-49	-54	-36	-46	-51	-66	-100	-28	6		
嘉兴	39	30	176	117					2039	6880	1952		741	3642	242	-43	-39	113		-99	-99	-99		-95		
金华	-12	-57	83			-18	28	13	15	-61	-26	-6	-16	33	-47	-33	-65	-57	-65	-59	-3	0	-49	-23		
泰州	-94	-93	58	-93		910	148	-22	-48	-96	-99	-55	-43	-24	-83	-51	-89	-93	-91	-95	-92	-85	-89	-74		
常州													-43	-63	-45	-77	-48	-74	-37	-62	-43	-34	10	-48		
绍兴	-88	-79	-64	-71	-91	-84	-88	-82	-10	0	-46	-47	-82	-70	-65	-57	-22	24	50	-25	-46	-76	-62	-46		
南宁	-3	-33	55	54	-3	17	-55	-30	12	-38	-48	12	-34	-20	-37	-45	-52	-47	21	-10	-41	-38	-42	-38		
东莞							139	-35	46	23	-92									-83	-28	-61	-63	-46	-29	
惠州	1	63	178	239	-17	-15	74	20	22	52	-38	-45	-37	-57	-72	-60	-66	-56	-71	-71	-59	-58	-22	-24		
佛山	-30	10	16	70	-65	-24	-20	-23	-14	-3	-33	4	-34	-43	-26	-26	-6	-10	-22	-26	-39	-25	11	-23		
珠海					-85	-35	-33	-63	-70	-70	-34	-45	-80	-67	-54	11	-50	-46	-52	30	13	-17	240	50		
武汉	3	-15	41	95	-41	-29	-57	-36	-39	-9	-57	-33	-46	-51	-40	-31	-31	-4	-28	-40	-16	-37	45	72		
成都	21	26	9	12	-45	-52	-8	-19	-68	-28	-21	-23	19	-28	-22	-3	15	106	3	32	11	5	19	7		
			-75	31																						
赣州	-23	-58	-56	4	-66	-82				-33	-32	-45	-87	-38	-19	-45	-26	-15	-15	38	14	-6	-6	-16	7	7
淮安																										
连云港																										
泰州																										
镇江																										
莆田	-55	4	2	-31	-51	-14	-47	-25	3	-65	-66	-72	-51	-77	-74	-50	-39	-64	-23	-53	-55	-44	26	9		
泰安	-41	253	111	36	-36	40	-13	-9	-40	-26	-33	-6	-39	-55	-61	-28	-34	-45	-52	-58	-49	-37	-29	-9		
芜湖	-37	-10	-48	-25	-52	-45	-49	-58	-58	-56	-38	-71	-76	-82	-48	-60	-39	-40	-35	-14	-6	57	74	227		
盐城																										
舟山	-10	-35	9	61	-76	-36	15	42	41	7	20	9	-42	-33	-28	-39	-3	30	-32	-65	-33	-16	-24	-25		
龙岩	-42	-1	174	71	-61	44	14	8	-1	-76	-23	-72	-76	-64	-74	-69	-84	-70	-78	-76	-67	25	-61	-11		
南平																										
柳州	-27	-21	4	-5	-66	-16	-48	-43	-29	-21	54	-31	-44	-57	-47	-43	-12	-49	-23	-51	-40	-37	-31	-45		
江门	48	2	45	110	-28	49	24	102	53	35	40	28	-26	-18	-5	-4	-33	-21	-29	-53	-43	-28	-29	22		
肇庆	-94	-72																								
清远	-100	-100																								
岳阳																										
襄阳																										
黄冈																										
江阴	39	30	176	117																						
黄冈																										
江阴	591	61	98	54	-23	14																				
淮南																										
东营	47	77	33	64	-44	-40	-39	-19	-16	-42	-46	-50	-28	-43	-40	-26	-63	-60	-57	-70	-25	-69	-54	-60		
池州	43	231	49	71	-53	-73	3	12	10	-39	-32	-33	-59	-67	-73	-67	-30	-19	-33	-47	10	-20	-21	2		
抚州																										
海门	175	347	242	75	23	35	-27	-79	-36	236	825	34	-55	-75	-89	-65	-79	-82	-67	-26	-83	-94	-93	-90		
宿州	114	10	-20	-4	-40	33	-91	-69	-72	-60	-82	-64	-76	-71	-57	-30	-60	-60	66	-42	0	-29	-16	-13		
衢州																										
新余																										
吉安	-9	-18	36	-5	-12	550	-41	4	-83	-29	116	-38	-14	-36	-46	-11	-36	-52	-42	-87	-14	-44	-57	4		
韶关	31	-57	-29	24	-17	181	-37	-43	-28	-10	-28	-10	-5	49	-13	-16	-33	-70	-8	-22	-35	-35	-35	-36		
玉林																										
云浮	-46	-61	609	60	-37	14	-2	466	-83	12	213	-80	3	48	-60	-75	59	-7	90	-39	1428	98	-25	217		
常德	-51	-53	71	15	-26	-80	-55	-63	-63	-21	-34	-24	-46	-42	-63	-54	-66	-34	-33	-20	-36	-40	-37	-37		
娄底	-17	-35	-21	-32	-26	-74	-24	-49	-40	-65	-54	-1	12	43	-25	34	-51	-72	-45	-5	-4	85	10	-54		
荆门	61	113	-51	428	-87	-25	-25	74	42	1260	-45	422	21	-45	61	-44	294	-38	106	64	-38	-95	193	150		
宝鸡	1	-14	52	-24	-58	-99	-87	-42	-44	-26	2	-24	-40	-49	-68	39	-53	-39	-35	-43	-16	-17	-46	-20		
六盘水																										

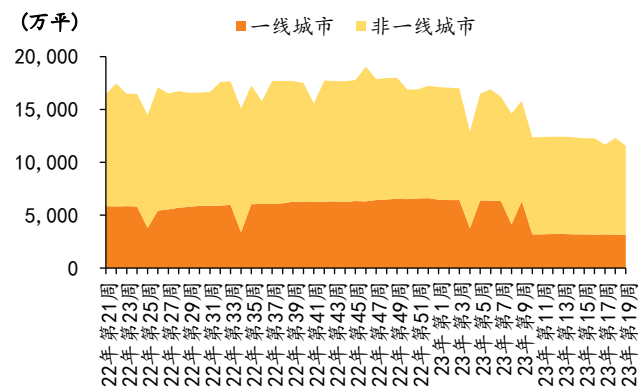
热力图使用高频商品房成交面积计算，单位为：%

资料来源：Wind，天风证券研究所

2.2.2. 新房推盘去化

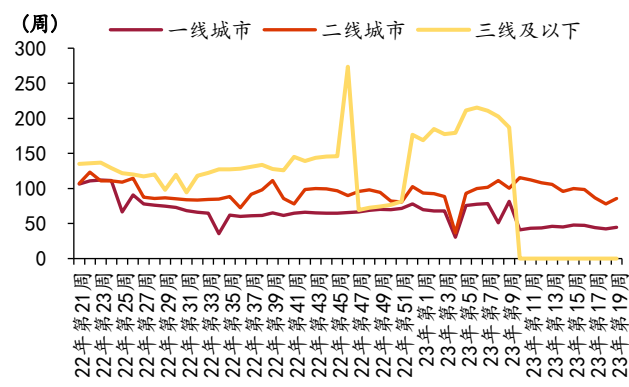
推盘去化方面，截至 5 月 12 日，17 城商品房可售面积为 11593 万平。全国平均去化时长为 67 周，一线、二线、三线城市去化时间分别为 45、86、0 周，一线、二线去化放缓，三线及以下速度持平。

图 11：17 城商品房可售面积



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 12：分能级城市推盘去化-滚动 12 周



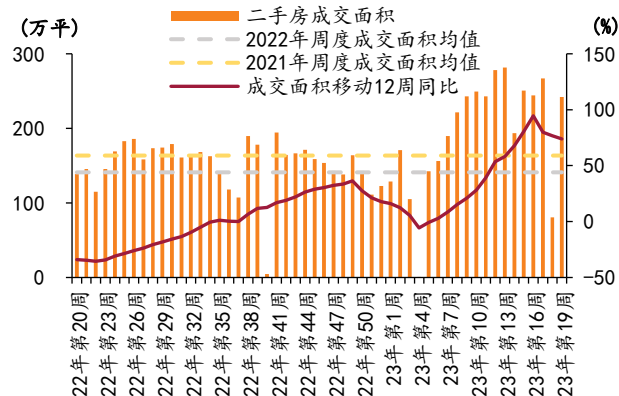
推盘去化计算口径：本周可售面积/本周及本周以前 11 周商品房成交面积均值，即本周可售面积/移动平均 12 周的商品房成交面积

资料来源：Wind，天风证券研究所

2.3. 二手房市场

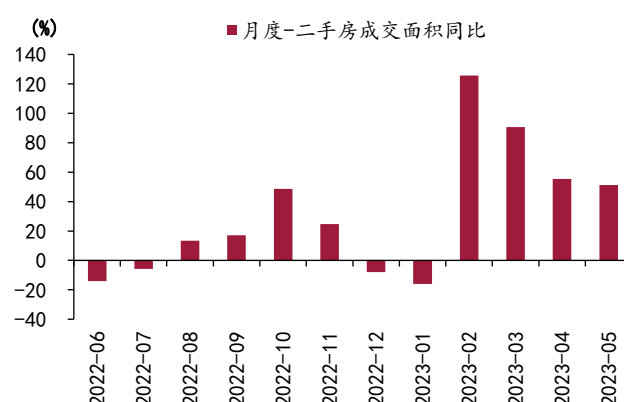
5月6日-5月12日，17城二手房成交面积为242万平，移动12周同比增速为+73.91%，增速较上期下降2.78pct；月度同比+51.19%，相较上月下降4.27pct。分能级看，一线、二线、三线及以下城市本周商品房成交面积分别为45、194、3万平，移动12周同比增速分别为+30.90%、+92.55%、-16.98%，增速较上期分别变化-2.04pct、-3.42pct、-1.92pct，与历史相比，三线及以下降幅扩大，一线二线增幅收窄。

图 13：17 城二手房成交面积



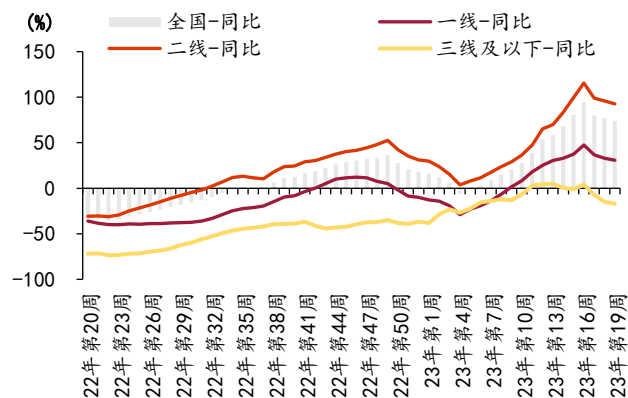
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 14：17 城二手房成交面积-月度同比



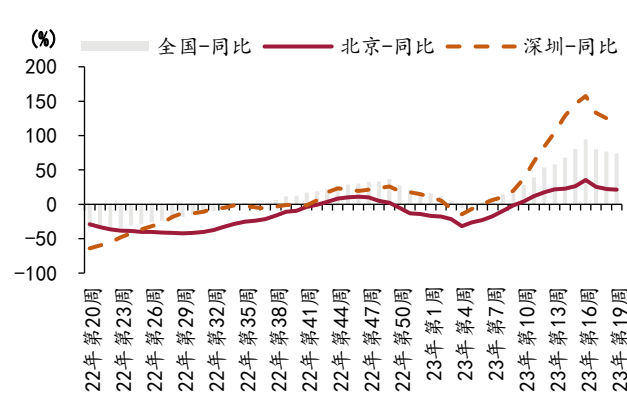
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 15：分能级二手房成交面积-滚动 12 周同比



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 16：一线 2 城二手房成交面积-滚动 12 周同比



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 17：二手房成交面积热力图

	23/05	23/04	23/03	23/02	23/01	22/12	22/11	22/10	22/09	22/08	22/07	22/06	22/05	22/04	22/03	22/02	22/01	21/12	21/11	21/10	21/09	21/08	21/07	21/06
全部城市	51	55	91	126	-16	-8	25	49	17	13	-6	-14	-28	-38	-35	-38	-36	-32	-34	-41	-41	-31	-27	-15
一线城市	20	8	43	91	-29	-34	-7	27	9	-12	-29	-34	-47	-35	-35	-42	-39	-35	-36	-42	-42	-30	-25	-20
二线城市	63	75	113	142	-12	3	39	64	24	28	6	-4	-17	-37	-33	-33	-31	-27	-32	-42	-40	-32	-26	-12
三线及以下	-21	-24	-3	36	5	-40	-25	-45	-45	-36	-43	-66	-71	-74	-70	-73	-84	-69	-53	-29	-41	-19	-48	-15
北京	19	0	28	81	-29	-38	-10	20	11	-14	-32	-38	-52	-28	-22	-34	-28	-28	-29	-26	-26	2	10	10
深圳	23	61	256	166	-24	-10	6	103	-4	3	-11	-4	-24	-61	-80	-69	-64	-59	-58	-81	-76	-78	-74	-71
杭州	96	101	97	215	-56	5	48	42	6	6	-16	-18	-62	-69	-64	-51	-54	-57	-69	-71	-61	-50	-39	-20
南京	54	89	122	89	14	-28	-1	-2	-20	16	-11	-34	-3	-60	-49	-50	-45	-38	-26	-40	-32	-48	-38	0
青岛	63	51	159	127	-23	-7	10	86	13	3	-6	-17	-36	-48	-55	-28	-41	-30	-33	-49	-38	-19	-16	5
苏州	80	133	46	164	-28	-6	4	30	69	19	24	27	-41	-62	-30	-64	-20	-28	8	-22	-34	-13	-25	-8
厦门	-21	-47	14	25	-43	11	-27	-18	39	9	-20	-45	-28	2	-49	-39	-54	-41	-23	-17	-66	-34	-16	0
扬州	303	132	307	320	35	155	135	124	239		38	-8	-34	-52	-70	-36	-46	-52	-56	-60	-76		-41	-6
金华	-19	15	102	41	-84	-57	5	-39	-68	-61	-43	-39	-65	-67	-46	-66	-43	-12	-45	-43	32	2	-36	-21
南宁	78	79	135	186	3	6	30	47	38	7	-31	64	44	-28	-26	-47	-32	-41	-41	-43	-63	-57	-43	-61
东莞	35	56	295	266	31	39	32	131	8	-19	-77	-89	76	70	-47	-36	-35	-41	-13	-47	-31	0	-9	-50
佛山	58	60	78	82	-14	-15	22	6	47	-15	-16	-5	-27	-40	-31	-37	-45	-38	-47	-42	-43	-19	-2	-3
	58	94	108	146	-2	9	128	425	140	307	315	300	341	145	169	156	188	173	57	-22	-33	-25	-31	-34
江门	50	18	61	109	-1	-26	-4	-30	-22	-28	-19	-33	-41	-19	5	-44	-44	-65	-34	23	-27	-9	-44	0
清远																								
衢州					-7				5	24	8	-64	-68	-83	-86	-84								

热力图使用高频二手房成交面积计算，单位为：%

资料来源：Wind，天风证券研究所

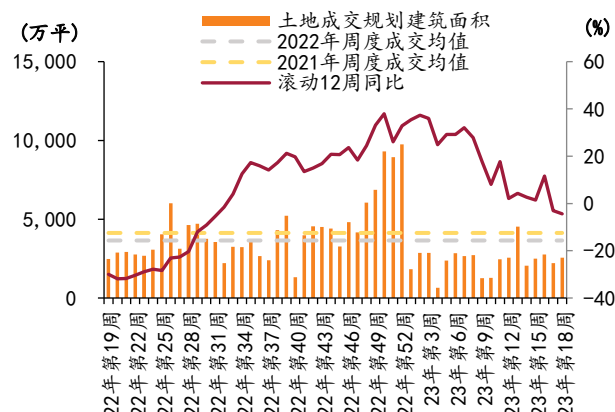
2.4. 土地市场

5 月 1 日-5 月 7 日，全国土地成交建筑面积为 2552 万平，滚动 12 周同比增速为-4.35%，较前期下降 1.37pct；分能级看，一线、二线、三线城市本周土地成交建筑面积分别为 31、1084、1438 万平，滚动 12 周同比增速分别为+29.24%、-5.34%、-6.32%，增速较上期分别提升-60.31pct、+1.47pct、-0.46pct，与历史相比，三线成交建面降幅扩大，二线降幅收窄，一线增幅收窄。

全国土地成交金额达到 315 亿元，滚动 12 周同比增速为-22.50%，较前期下降 9.25pct。其中，一线、二线、三线城市分别为 67、156、93 亿元，滚动 12 周同比增速分别为-1.14%、-30.65%、-24.99%。

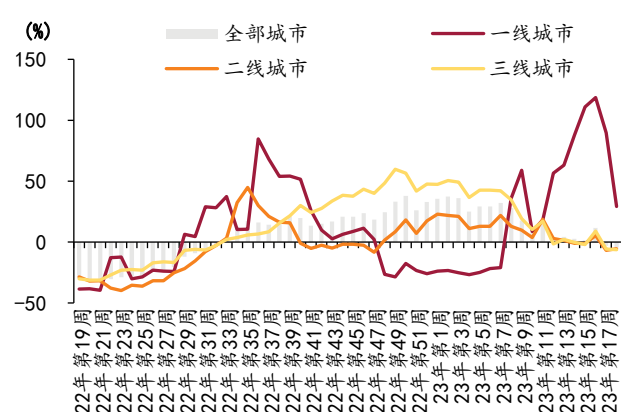
全国土地成交平均溢价率为 4.24%，滚动 12 周同比增速为+1.33pct。分能级看，一线、二线、三线城市土地成交平均溢价率分别为 14.46%、1.17%、2.86%，滚动 12 周同比增速分别为 2.81pct、2.59pct、-0.14pct。

图 18：土地成交建筑面积



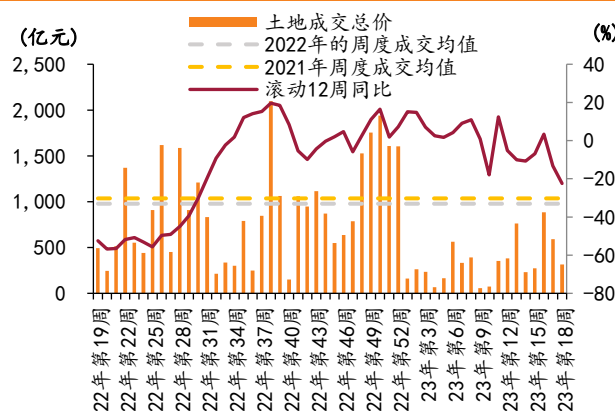
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 19：土地成交建筑面积-滚动 12 周同比



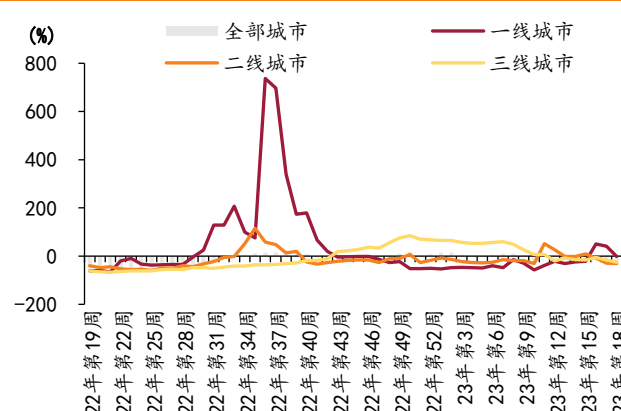
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 20：土地成交总价



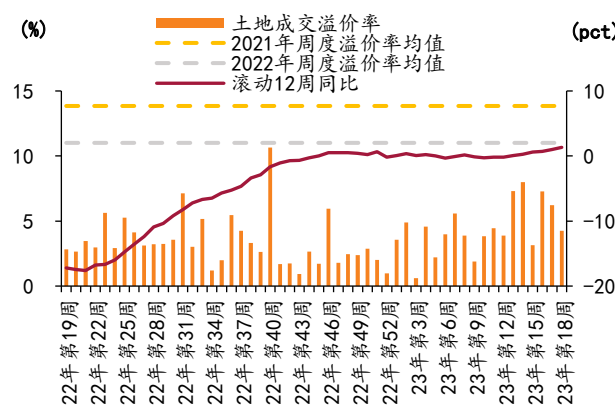
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 21：土地成交总价-滚动 12 周同比



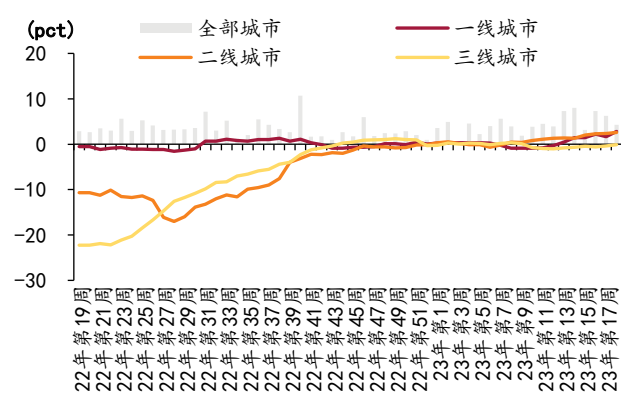
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 22：土地成交溢价率



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 23：土地成交溢价率-滚动 12 周同比



资料来源：Wind，天风证券研究所

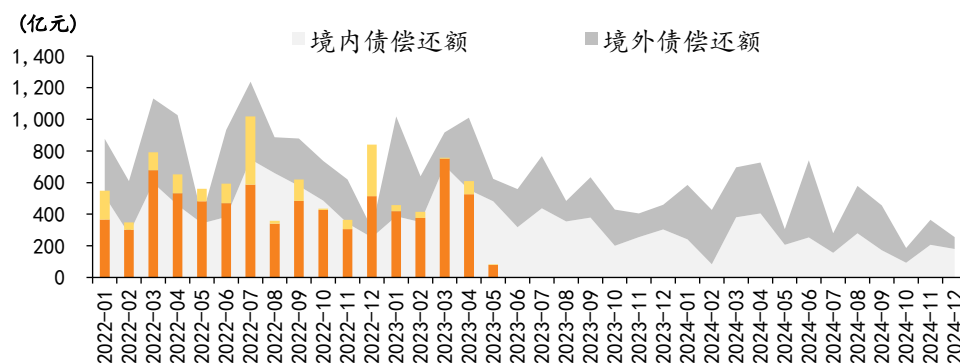
3. 本周融资动态

2023 年 5 月 5 日-2023 年 5 月 11 日，房企共发行境内债券 6 只（其中 2 只为国企发行），境内债发行金额合计 42 亿元（部分债券未公开披露发行金额或数据缺失）；发行境外债券 2 只（其中 1 只为国企发行），境外债发行金额合计 3.81 亿元。

2023 年 5 月（数据截至 2023 年 5 月 11 日），地产债境内、境外债券发行额分别为 78.35 亿元、3.81 亿元，当月偿还额分别为 481.98 亿元、141.21 亿元，本月境内、境外债券净

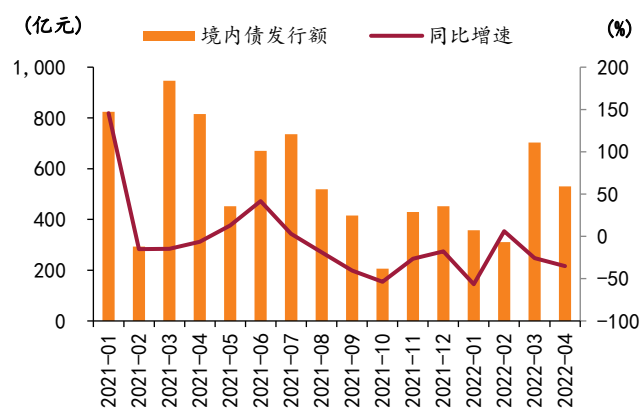
融资额分别为-403.63 亿元、-137.4 亿元。

图 24：房地产业债券融资及到期归还情况



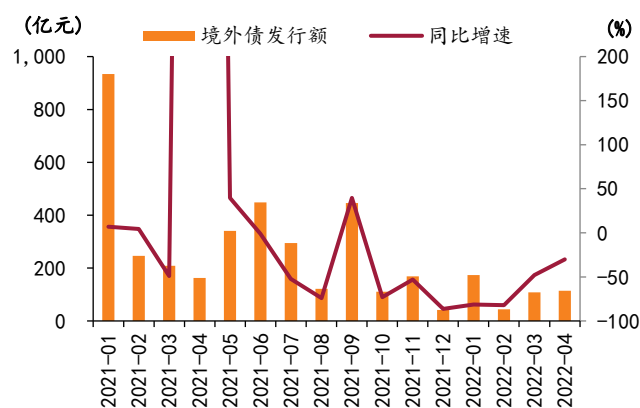
资料来源：Wind, Bloomberg, 天风证券研究所

图 25：地产开发企业境内债发行额及其同比



资料来源：Wind, 天风证券研究所

图 26：房地产业境外债发行额及其同比



资料来源：Bloomberg, 天风证券研究所

表 5：本周新发境内债

债券简称	发行人	公司属性	发行总额 (亿元)	票面利率	上市日	到期日	主体评级	募资用途
22 保利 C	保利发展	中央国企	-	-	-	2041-05-11	-	-
22 保利 A	保利发展	中央国企	10	3.59	-	2041-05-11	-	-
23 万科 MTN002	万科	公众企业	7	3.1	2023-05-15	2026-05-12	AAA	用于补偿流动资金及项目建设
23 碧桂园 MTN002	碧桂园地产	民营企业	9	3.95	2023-05-10	2025-05-09	AAA	用于项目建设及补偿流动资金。
23 碧桂园 MTN001	碧桂园地产	民营企业	8	3.8	2023-05-10	2025-05-09	AAA	用于项目建设及补偿流动资金。
23 五新实 业 MTN002	新希望地产	民营企业	8	4.1	2023-05-09	2026-05-08	AA+	用于项目建设

资料来源：Wind, 天风证券研究所

表 6：本周新发境外债

证券名称	发行人	企业性质	发行货币	发行金额 (人民币, 亿元)	发行利率	发行日期	到期日期
XXKGDC 6.2 05/18/26	陕西省西咸新区空港新城开发 建设集团有限公司	地方国企	USD	3.47	6.2	2023-05-18	2026-05-18
HYSAN 4.3 05/19/33	希慎兴业	其他企业	HKD	0.34	4.3	2023-05-19	2033-05-19

资料来源：Bloomberg, 天风证券研究所

4. 行业与个股情况

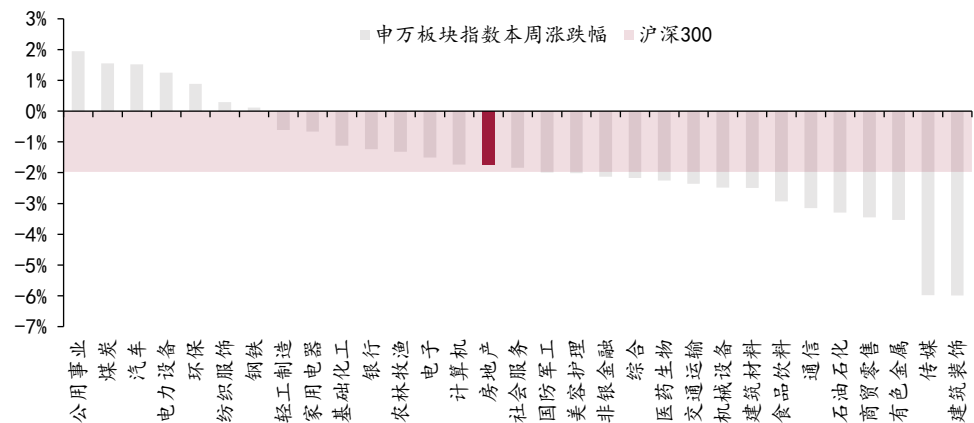
4.1. 行业涨跌与估值情况

4.1.1. A 股市场

本周申万房地产指数-1.75%，较上周下跌 4.60pct，涨幅排名 15/31，领先沪深 300 指数 0.22pct。A 股涨幅前三个股分别为深深房 A+9.25%、泛海控股+6.67%、大港股份+5.87%；跌幅前三个股分别为中天金融-23.81%、阳光城-22.90%、新华联-22.84%。

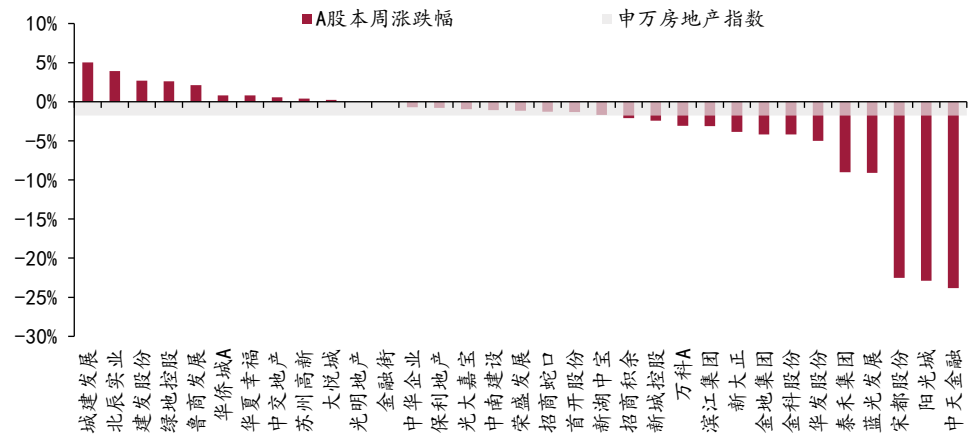
截至 5 月 12 日，申万地产 PE(TTM)、PB(LF)自 2010 年以来的估值分位数分别为 31.1%、0.2%，相对沪深 300 指数的 PE、PB 估值分位数分别低至 30.0%、4.6%。

图 27：申万板块本周涨跌幅排名



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 28：A 股重点个股本周涨跌幅



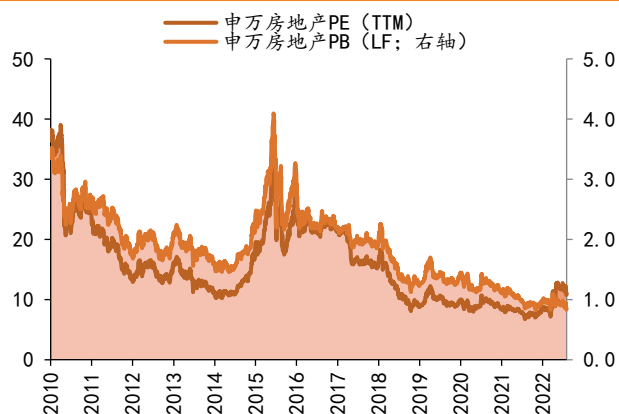
资料来源：Wind，天风证券研究所

表 7：A 股本周涨/跌前五

涨幅排名			跌幅排名		
1	深深房 A	+9.25%	1	中天金融	-23.81%
2	泛海控股	+6.67%	2	阳光城	-22.90%
3	大港股份	+5.87%	3	新华联	-22.84%
4	城建发展	+5.03%	4	ST 粤泰	-22.76%
5	德必集团	+3.91%	5	世茂股份	-22.75%

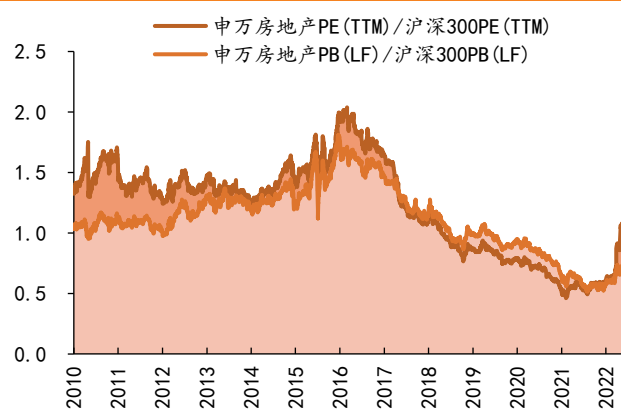
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 29：申万房地产 PE (TTM) 和 PB (LF)



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 30：申万房地产相对沪深 300 的 PE (TTM) 和 PB (LF)



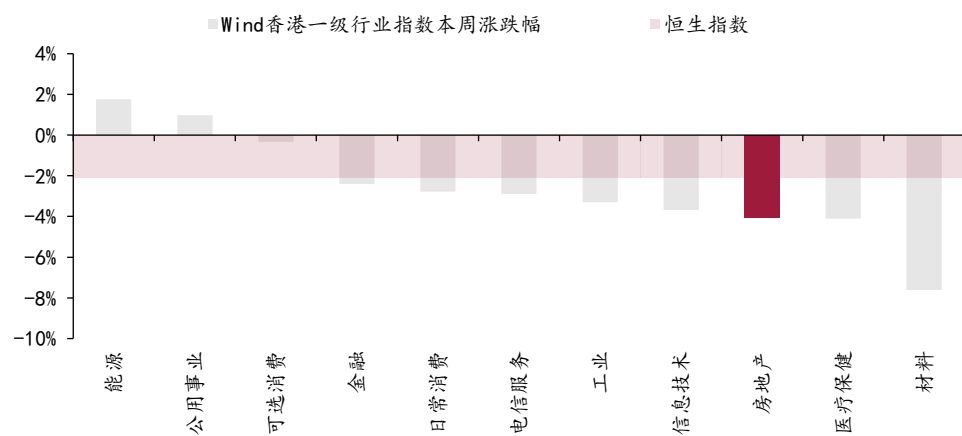
资料来源：Wind，天风证券研究所

4.1.2. H 股市场

本周 Wind 香港房地产指数-4.06%，较上周下降 4.36pct，涨幅排序 9/11，跑输恒生指数 1.95pct；克而瑞内房股领先指数为-5.49%，较上周下跌 6.14pct。H 股涨幅前三个股分别为禹洲集团+3.49%、中国金茂+2.74%、路劲+0.93%；跌幅前三个股分别为融创中国-15.59%、中梁控股-14.71%、龙光集团-12.75%。

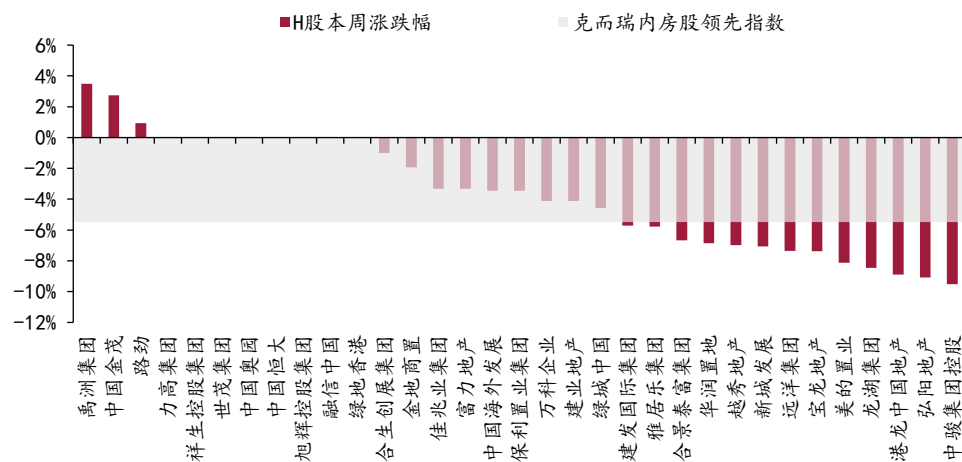
截至 5 月 12 日，Wind 香港房地产指数 PE (TTM)、PB (LF) 自 2010 年以来的估值分位数分别为 18.8%、0.3%，相对恒生指数的 PE、PB 估值分位数分别低至 15.7%、9.4%。

图 31：Wind 香港一级行业指数本周涨跌幅排名



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 32: H 股重点个股本周涨跌幅



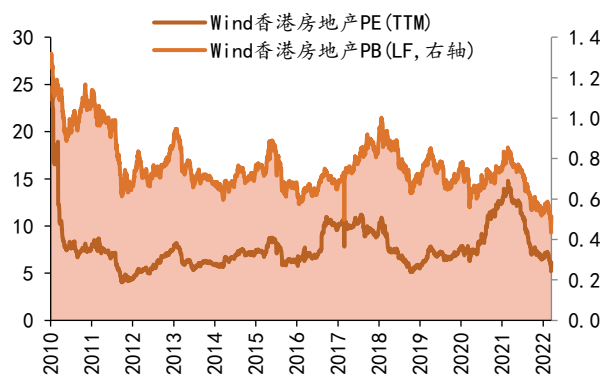
资料来源: Wind, 天风证券研究所

表 8: H 股本周涨/跌前五

涨幅排名			跌幅排名		
1	禹洲集团	+3.49%	1	融创中国	-15.59%
2	中国金茂	+2.74%	2	中梁控股	-14.71%
3	路劲	+0.93%	3	龙光集团	-12.75%
4	绿地香港	+0.00%	4	正荣地产	-11.35%
5	融信中国	+0.00%	5	时代中国控股	-10.77%

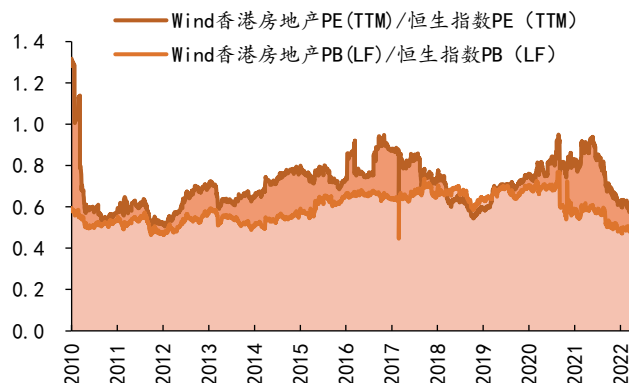
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 33: Wind 香港房地产 PE(TTM)和 PB(LF)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 34: Wind 香港房地产相对恒生指数的 PE(TTM)和 PB(LF)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

4.2. 本周重要公告概览

表 9：本周重要公告

公司	公告日期	内容摘要
碧桂园	2023-05-10	完成 2023 年度第一期、第二期中期票据发行，第一期票据额度为 8 亿元、第二期票据额度为 9 亿元，发行期限均为 2 年，票面利率分别为 3.8%、3.95%。
新城控股	2023-05-09	公司 2023 年 4 月单月实现合同销售金额约 71.62 亿元，同比-20.67%；销售面积约 80.15 万平方米，同比-16.46%。
华润置地	2023-05-10	1-4 月累计合同销售金额约 286.67 亿元，比上年同期减少 28.49%，累计销售面积约 331.93 万平方米，比上年同期下降 19.20%。
龙湖集团	2023-05-10	截至 2023 年四月末，累计合同销售金额约人民币 1120.3 亿元，总合同销售建筑面积约 463.13 万平方米，分别按年增加 83.6%及 44.7%；四月单月，总合同销售金额约人民币 330.1 亿元，总合同销售建筑面积约 124.49 万平方米，分别按年增加 119.2%及 69.2%。
招商蛇口	2023-05-09	截至 2023 年四月末，累计实现总合同销售金额人民币 671.6 亿元，合同销售面积 391.3 万平方米；四月单月，实现总合同销售金额 164.6 亿元，环比下降 26.71%，合同销售面积 96.5 万平方米，环比下降 19.98%。
旭辉控股集团	2023-05-08	公司 2023 年 4 月实现签约销售面积 136.42 万平方米，同比+134.95%；实现签约销售金额 379.26 亿元，同比+169.11%。2023 年 1-4 月，公司累计实现签约销售面积 441.69 万平方米，同比增加 69.95%；累计实现签约销售金额 1,101.92 亿元，同比增加 79.36%。
金地集团	2023-05-08	2023 年 4 月，集团实现合同销售额 83.0 亿元，合同销售面积 589100 平方米。2023 年 1-4 月，实现合同销售额 294.3 亿元，合同销售面积 2,000,300 平方米。
富力地产	2023-05-12	2023 年 4 月公司实现签约面积 76.3 万平方米，签约金额 150.0 亿元。2023 年 1-4 月公司累计实现签约面积 319.2 万平方米，累计实现签约金额 591.2 亿元。
中国金茂	2023-05-10	公司于二零二三年四月的月内总销售收入共约人民币 16.6 亿元，销售面积达约 109,100 平方米。累计至二零二三年四月底，总销售收入约人民币 90.2 亿元，销售面积达约 535,900 平方米。
蓝光发展	2023-05-08	截至 2023 年四月末，累计实现总合同销售金额人民币 586.32 亿元，合同销售面积 339.92 万平方米；四月单月，实现总合同销售金额 144.02 亿元，合同销售面积 90.36 万平方米。
	2023-05-09	公司股票 2023 年 5 月 8 日收盘价为 0.42 元/股，已连续 19 个交易日收盘价低于人民币 1 元。根据《上海证券交易所股票上市规则》如果公司股票连续 20 个交易日的每日股票收盘价均低于人民币 1 元，公司股票可能被上交所终止上市交易。
首开股份	2023-05-08	公司股票 2023 年 5 月 9 日收盘价为 0.40 元/股，已连续 20 个交易日收盘价低于人民币 1 元。根据《上海证券交易所股票上市规则》相关规定，公司股票自 2023 年 5 月 10 日（周三）开市起停牌。
合景泰富集团	2023-05-12	2023 年 4 月，公司共实现签约面积 19.73 万平方米，签约金额 59.60 亿元。2023 年 1-4 月，公司共实现签约面积 93.93 万平方米，同比增长 10.68%；签约金额 237.07 亿元，同比降低 15.11%。
大名城	2023-05-09	2023 年 4 月，公司及其合营企业及联营公司之预销售额为人民币 32.31 亿元，与去年同期相比减少 25.8%。公司及其合营企业及联营公司之预售建筑面积约为 144,000 平方米，与去年同期相比减少 29.8%。
宋都股份	2023-05-09	上海大名城企业股份有限公司向特定对象发行 A 股股票，数量不超过 510,000,000 股，未超过本次向特定对象发行股票前公司总股本的 30%，且募集资金总额不超过 255,000.00 万元（含本数）。
深振业 A	2023-05-10	截至目前，控股股东浙江宋都控股有限公司有合计 60,510 万元银行借款未能到期偿还银行，作为担保方的公司全资子公司杭州宋都房地产集团有限公司名下存单已被债权人行使担保权利，截至目前累计扣存单金额共计 6.09 亿元。公司股票价格于 2023 年 5 月 5 日-9 日连续三个交易日内收盘价格跌幅偏离值累计达到 12%以上。
宝龙地产	2023-05-08	公开面向专业投资者发行 2023 年度第一期公司债券，发行总额为 7.5 亿元，发行期限均为 3 年，票面利率分别为 3.3%。
万业企业	2023-05-10	2023 年 4 月，公司实现合约销售额 3123 百万元，合同销售面积 198189 平方米。截至 2023 年 4 月 30 日止四个月的合约销售总额 11959 百万元，合同销售面积 771223 平方米。
世茂股份	2023-05-09	公司股东国家集成电路产业投资基金已通过集中竞价交易方式累计减持 465 万股，占公司目前总股本的 0.50%，减持计划尚未实施完毕。
		上海世茂股份有限公司（以下简称“公司”或“本公司”）股票于 2023 年 5 月 5 日、5 月 8 日及 5 月 9 日连续三个交易日内收盘价格跌幅偏离值累计达 12%。公司在 2023 年 1-4 月实现销售签约面积约 17 万平方米，同比-7%；销售签约金额约 34 亿元，同比+23%。

截至 2023 年 5 月 8 日，泛海控股股份有限公司（以下简称“公司”）股票收盘价连续十三个交易日低于 1 元。根据《深圳证券交易所股票上市规则》第 9.2.1 条的规定，若公司股票收盘价连续二十个交易日低于 1 元/股，公司股票将被深圳证券交易所终止上市交易。

资料来源：Wind，天风证券研究所

4.3. 风险提示

- 1) 证券市场波动、政策推进节奏及实施效果等存在不确定性；
- 2) 信用修复、格局优化及行业复苏不及预期；
- 3) 宏观环境变化或对行业及公司运行产生影响

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com