

强于大市

相关研究报告

《房企退市专题研究：十余家房企面临“1 元退市”风险，对行业整体影响有限》(2023/6/1)

《华发股份：把握机遇实现规模突破，聚焦核心战略下销售拿地强势》(2023/5/15)

《房地产 2023 年 1-4 月统计局数据点评：销售均价持续提升；投资降幅再度扩大》(2023/5/17)

《行业盈利与现金流承压；房企分化加剧，销售与投资普遍缩量——房地产行业 2022 年年报&2023 年一季度综述》(2023/5/12)

《保租房 REITs 深度研究：住房租赁市场缺口较大，保租房 REITs 起航，租赁行业加速步入专业化资管时代》(2023/5/9)

《房地产 2023 年 1-3 月统计局数据点评：单月住宅销售金额出现双位数增长；东部地区投资降幅收窄》(2023/4/20)

《居民购房意愿回升，对房价、就业与收入预期均好转；房企贷款需求明显改善——央行 2023 年一季度问卷调查点评》(2023/4/6)

《房地产 2023 年 1-2 月统计局数据点评：销售改善复合预期；投资降幅收窄主因并非新开工》(2023/3/15)

《未提及“房住不炒”：预期住房需求将重点来自于核心城市——2023 年政府工作报告点评》(2023/3/5)

《房地产 2022 年 12 月统计局数据点评：全年销售投资降幅创历史新高，预期 2023 年呈现“前低后高”走势》(2023/1/17)

《Q4 居民购房意愿再度走弱，房价看涨预期处于历史最低点；房企贷款需求略有改善——央行 2022 年四季度问卷调查点评》(2022/12/28)

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

房地产行业

证券分析师：夏亦丰

(8621)20328348

yifeng.xia@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300521070005

证券分析师：许佳璐

(8621)20328710

jialu.xu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300521110002

房地产行业第 22 周周报（5 月 27 日-6 月 2 日）

新房二手房同比增速提升，青岛出台多方位宽松楼市新政

本周新房成交环比为正，二手房成交环比持续为负；新房二手房成交同比增速均有所上升。土地市场环比较上周量跌价升，土地溢价率同环比均上升。

核心观点

- 本周新房成交环比为正，二手房成交环比持续为负；新房二手房成交同比增速均有所上升。43 城新房成交面积为 411.4 万平方米，环比上升 11.3%，同比上升 17.4%，同比增速较上周提升了 14.7 个百分点，一、二、三线城市新房成交面积环比增速分别为 7.5%、12.9%、4.7%，同比增速分别为 53.9%、40.9%、-8.7%，其中一线城市同比增速较上周减少了 44.6 个百分点，二线城市同比增速较上周增加了 34.2 个百分点，三线城市同比增速较上周减少了 36.4 个百分点。15 城二手房成交面积为 173.1 万平方米，环比下降 10.4%，同比上升 66.9%，同比增速较上周提升了 11.2 个百分点，一、二、三线城市环比增速分别为 -3.3%、-16.0%、-13.1%，同比增速分别为 62.2%、66.7%、72.2%，其中一、三线城市同比增速较上周分别增加了 7.3、11.4 个百分点，二线城市同比增速较上周没有变化。
- 新房库存面积、去化周期环比基本不变，同比均下降。14 城新房库存面积为 1.01 亿平方米，环比较上周没有变化，同比下降 3.4%，去化周期为 12.6 个月，环比基本不变，同比下降 5.9 个月。一、二、三线城市新房库存面积环比增速分别为 -0.1%、-0.3%、0.0%，同比增速分别为 2.1%、-13.5%、-14.1%；去化周期分别为 9.9、11.4、11.7 个月，其中一、二线城市环比均下降 0.1 个月，三线城市环比提升 0.1 个月，一、二、三线城市同比分别下降 4.7、2.9、1.5 个月。
- 土地市场环比较上周量跌价升，土地溢价率同环比均上升。百城成交土地规划建筑面积为 2311 万平方米，环比下降 35.5%，同比下降 31.2%；成交土地总价为 416 亿元，环比下降 19.3%，同比下降 18.9%；楼面均价为 1799 元/平方米，环比上升 23.5%，同比上升 2.4%；百城成交土地溢价率为 5.4%，环比上升 61.2%，同比上升 56.1%。
- 本周房企国内债券发行规模同比下降，环比下降。房地产行业国内债券总发行量为 78.9 亿元，同比下降 34.1%，环比下降 41.4%。总偿还量为 86.6 亿元，同比上升 42.1%，环比上升 2.5%；净融资额为 -7.8 亿元。其中国企国内债券总发行量为 78.9 亿元，同比下降 28.1%，环比下降 41.4%；总偿还量为 44.4 亿元，同比上升 178.6%，环比上升 340.5%；净融资额为 34.4 亿元。民企国内债券总发行量为 0.0 亿元；总偿还量为 42.2 亿元，同比下降 6.3%，环比下降 43.4%；净融资额为 -42.2 亿元。
- 板块收益有所上升。房地产行业绝对收益为 2.6%，较上周上升 6.1pct；相对沪深 300 收益为 2.3%，较上周上升 3.4pct。房地产板块 PE 为 14.28X，较上周上升 0.36X。北上资金对电子、计算机、电力设备加仓金额较大，分别为 55.06、23.99、19.66 亿元。对房地产的持股占比变化为 0.04%（上周为 -0.07%），净买入 2.59 亿元（上周净卖出 10.22 亿元）。

投资建议

- 本周青岛多方位优化楼市新政，包括放松限售要求、下调首付比例、全面推行带押过户、政府购买存量房源用于保租房、推行房票制度等。4-5 月青岛商品住宅销售增速下行，市场整体销售动能有所减弱，4、5 月青岛商品住宅成交面积分别为 70、76 万平，环比分别下降 48%、5%，同比分别下降 3%、9%，1-5 月累计成交 414 万平，同比增长 12%。我们认为新政有望提振市场信心。近期包括杭州、南京、广州、上海、苏州等核心一二线城市持续优化包括落户、限购、公积金在内的政策，地产政策维持宽松，销售有望获持续支撑。
- 当前时点是基本面兑现预期落空、叠加政策空窗期，板块缺乏明显催化剂，因此建议关注 alpha 机会。我们建议关注内生增长快、拿地有效性强的内驱力型公司；REITs 相关的商业地产、保租房、产业园区、物流地产等资产持有方；以及在行业大环境收缩的背景下，重要性提升的渠道公司。我们建议关注以下两条主线：1) 主流的央企和区域深耕型房企，销售、拿地均有较好增长，行业见底复苏后带来 β 行情：招商蛇口、华润置地、建发国际集团、越秀地产、绿城中国、华发股份、滨江集团；2) 主题性投资机会，包括 REITs 相关：大悦城、光大嘉宝、中新集团；房地产渠道相关的标的：贝壳、我爱我家。

风险提示

- 房地产调控升级；销售超预期下行；融资收紧。

目录

1 重点城市新房市场、二手房市场及库存跟踪	6
1.1 重点城市新房成交情况跟踪	6
1.2 重点城市新房库存情况跟踪	7
1.3 重点城市二手房成交情况跟踪	9
2 百城土地市场跟踪	11
2.1 百城成交土地（全类型）市场情况跟踪	11
2.2 百城成交土地（住宅类）市场情况跟踪	13
3 本周行业政策梳理	16
4 本周板块表现回顾	17
5 本周重点公司公告	20
6 本周房企债券发行情况	23
7 投资建议	26
8 风险提示	27
9 附录	28

图表目录

图表 1. 43 个城市新房成交套数为 3.4 万套, 环比下上升 10.1%, 同比上升 6.7%..6	6
图表 2. 43 个城市新房成交面积为 411.4 万平方米, 环比上升 11.3%, 同比上升 17.4%.....6	6
图表 3. 17 个大中城市新房成交套数为 2.7 万套, 环比上升 15.2%, 同比上升 31.4%.....6	6
图表 4. 17 个大中城市新房成交面积为 314.7 万平方米, 环比上升 14.3%, 同比上升 34.3%.....6	6
图表 5. 一、二、三线城市新房成交套数环比增速分别为 5.8%、17.5%、22.2%..6	6
图表 6. 一、二、三线城市新房成交面积环比增速分别为 7.5%、19.2%、4.7%....6	6
图表 7. 其余 26 个城市本周新房成交套数为 0.7 万套, 环比下降 5.5%, 同比下降 37.6%.....7	7
图表 8. 其余 26 个城市成交面积为 96.8 万平方米, 环比上升 2.5% , 同比下降 16.6%.....7	7
图表 9. 15 个城市新房库存套数为 101.4 万套, 环比增速为-0.2%, 同比增速为-3.0%.....7	7
图表 10. 8 个大中城市新房库存套数为 54.3 万套, 环比下降 0.3%, 同比下降 5.5%.....7	7
图表 11. 一、二线城市新房库存套数环比增速分别-0.3%、-0.5%, 三线城市环比基本保持不变.....7	7
图表 12. 其余 7 个城市新房库存套数为 47.1 万套, 环比下降 0.0%, 同比上升 0.1%.....7	7
图表 13. 15 个城市、8 个大中城市、其余 7 个城市新房库存套数去化周期为 13.8、9.9、24.8 个月.....8	8
图表 14. 一、二、三线城市新房库存套数去化周期分别为 9.1、12.6、8.7 个月.....8	8
图表 15. 北京、上海、广州、深圳的去化周期分别为 13.1、3.4、13.6、13.0 个月8	8
图表 16. 14 个城市新房库存面积为 10082.2 万平方米, 环比变化 0.0%, 同比下降 3.4%.....8	8
图表 17. 9 个大中城市新房库存面积为 6943.3 万平方米, 环比下降 0.2%, 同比下降 6.9%.....8	8
图表 18. 一、二、三线城市新房库存面积环比增速分别为-0.1%、-0.3%、0.0%..9	9
图表 19. 其余 5 个城市新房库存面积为 3139.0 万平方米, 环比增速为 0.4%, 同比增速为 5.1%.....9	9
图表 20. 14 个城市、9 个大中城市、其余 5 个城市新房库存面积去化周期为 12.6、10.6、20.8 个月.....9	9
图表 21. 一、二、三线城市新房库存面积去化周期分别为 9.9、11.4、11.7 个月...9	9
图表 22. 15 个城市二手房成交套数为 1.7 万套, 环比下降 9.7%, 同比上升 64.9%9	9
图表 23. 15 个城市二手房成交面积为 173.1 万平方米, 环比下降 10.4%, 同比上升 66.9%.....9	9
图表 24. 11 个大中城市二手房成交套数为 1.6 万套, 环比下降 10.4%, 同比上升 66.6%	

.....	10
图表 25. 11 个大中城市二手房成交面积为 149.1 万平方米, 环比下降 13.1%, 同比上升 66.3%	10
图表 26. 一、二、三线城市二手房成交套数环比增速分别为-2.9%、-13.7%、-4.3%	10
图表 27. 一、二、三线城市二手房成交面积环比增速分别为-3.3%、-16.0%、-13.1%	10
图表 28. 其余 4 个城市本周二手房成交套数为 0.2 万套, 环比下降 3.2%, 同比上升 51.3%	10
图表 29. 其余 4 个城市成交面积为 24 万平方米, 环比上升 11.4%, 同比上升 70.6%	10
图表 30. 百城成交全类型土地数量为 395 宗, 环比上下下降 35.3%, 同比下降 15.1%	11
图表 31. 百城成交土地规划建筑面积为 2311 万平方米, 环比下降 35.3%, 同比下降 20.8%	11
图表 32. 百城成交土地总价为 416 亿元, 环比下降 19.3%, 同比下降 18.9%	11
图表 33. 百城成交土地楼面均价为 1799 元/平方米, 环比上升 23.5%, 同比上升 2.4%	11
图表 34. 百城成交土地溢价率为 5.4%, 环比上升 61.2%, 同比上升 56.1%	11
图表 35. 一、二、三线城市成交土地数量环比增速分别为-70.6%、-59.1%、-18.9%	12
图表 36. 一、二、三线城市成交土地数量同比增速分别为 66.7%、-55.6%、2.2%	12
图表 37. 一、二、三线城市成交土地规划建筑面积环比增速分别为-80.1%、-57.9%、-19.2%	12
图表 38. 一、二、三线城市成交土地规划建筑面积同比增速为-55.2%、-56.5%、3.6%	12
图表 39. 一、二、三线城市成交土地总价环比增速分别为-83.8%、-15.7%、-10.4%	12
图表 40. 一、二、三线城市成交土地总价同比增速分别为 37.5%、-47.3%、66.1%	12
图表 41. 一、二、三线城市成交土地楼面均价环比增速分别为-30.2%、100.0%、10.9%	13
图表 42. 一、二、三线城市成交土地楼面均价同比增速分别为 207.0%、21.3%、60.4%	13
图表 43. 一、二、三线城市平均土地溢价率分别为 0.00%、9.05%、2.25 %	13
图表 44. 百城成交住宅类土地数量为 81 宗, 环比下降 24.3%, 同比下降 5.8%	13
图表 45. 百城成交住宅土地规划建筑面积为 469 万平方米, 环比下降 33.3%, 同比下降 5.1%	13
图表 46. 百城成交住宅土地总价为 340 亿元, 环比下降 4.0%, 同比下降 14.9%	14
图表 47. 百城成交住宅土地楼面均价为 7249 元/平方米, 环比上升 43.9%, 同比下降 10.4%	14
图表 48. 百城成交住宅类用地溢价率为 6.57%, 环比上升 54.2%, 同比上升 119.7%	14

图表 49. 二、三线城市住宅成交土地数量环比增速分别为-40.5%、-15.7%	14
图表 50. 二、三线城市住宅成交土地数量同比增速分别为-47.6%、34.1%	14
图表 51. 二、三线城市住宅成交土地规划建筑面积环比增速分别为-34.7%、-32.5%	15
图表 52. 二、三线城市住宅成交土地规划建筑面积同比增速分别为-38.8%、40.4%	15
图表 53. 二、三线城市住宅成交土地总价环比增速分别-3.5%、-4.7%	15
图表 54. 二、三线城市住宅成交土地总价同比增速分别为-41.7%、100.8%	15
图表 55. 二、三线城市住宅成交土地楼面均价环比增速分别为 47.8%、41.1%	15
图表 56. 二、三线城市住宅成交土地楼面均价同比增速分别为-4.8%、43.0%	15
图表 57. 二、三线城市平均住宅类成交土地溢价率分别为 9.69%、2.89%	15
图表 58. 2023 年第 22 周大事件	16
图表 59. 房地产行业绝对收益为 2.6%，较上周上升 6.1 个百分点	17
图表 60. 房地产行业相对收益为 2.3%，较上周上升 3.4 个百分点	17
图表 61. 房地产板块 PE 为 14.28X，较上周上升 0.36X	18
图表 62. 北上资金对电子、计算机、电力设备加仓金额较大,分别为 55.06、23.99、19.66 亿元	18
图表 63. A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为中南建设、新城控股、招商蛇口	19
图表 64. 港股涨跌幅靠前的三家公司依次为融创中国、龙湖集团、华润置地	19
图表 65. 2023 年第 22 周（5 月 27 日-6 月 2 日）重点公司公告汇总	21
续 图表 65. 2023 年第 22 周（5 月 27 日-6 月 2 日）重点公司公告汇总	22
图表 66. 2023 年第 22 周房地产行业国内债券总发行量为 78.9 亿元, 同比下降 34.1%, 环比下降 41.4%	23
图表 67. 2023 年第 22 周国内债券总偿还量为 86.6 亿元, 同比上升 42.1%, 环比上升 2.5%	23
图表 68. 2023 年第 22 周房地产行业国内债券净融资额为 34.4 亿元	24
图表 69. 本周债券发行量最大的房企为保利发展控股集团股份有限公司、绿城房地产集团有限公司、北京首都开发股份有限公司, 发行量分别为 15.00、15.00、14.00 亿元	24
图表 70. 本周债券偿还量最大的房企为旭辉集团股份有限公司、保利发展控股集团股份有限公司、招商局蛇口工业区控股股份有限公司, 偿还量分别为 20.04、15.00、13.00 亿元	25
图表 71. 报告中提及上市公司估值表	26
图表 72. 城市数据选取清单	28

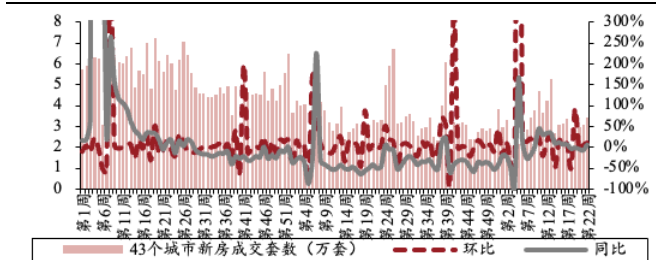
1 重点城市新房市场、二手房市场及库存跟踪

本周（第22周：2023年5月27日-2023年6月2日）相比于上周，新房成交量有所上升、二手房成交量下降，新房库存量几乎不变，去化周期略有下降。

1.1 重点城市新房成交情况跟踪

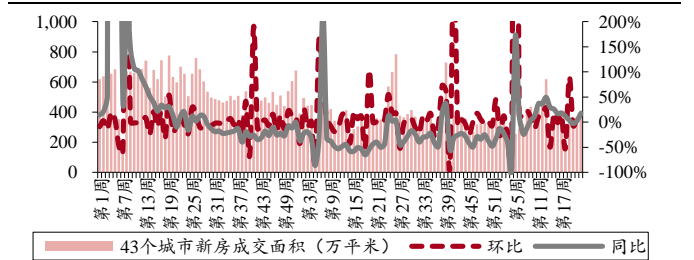
本周43个城市新房成交套数为3.4万套，环比上升10.1%，同比上升6.7%；43城新房成交面积为411.4万平方米，环比上升11.3%，同比上升17.4%，同比增幅较上周扩大了14.7个百分点。其中17个大中城市新房成交套数为2.7万套，环比上升15.2%，同比上升31.4%；成交面积为314.7万平方米，环比上升14.3%，同比上升34.3%；一、二、三线城市新房成交套数分别为0.7、1.6、0.5万套，环比增速分别为5.8%、17.5%、22.2%，同比增速分别为49.3%、34.2%、6.7%。一、二、三线城市新房成交面积分别为72.9、201.9、39.9万平方米，环比增速分别为7.5%、19.2%、4.7%，同比增速分别为53.9%、40.9%、-8.7%。其余26个城市本周新房成交套数为0.7万套，环比下降5.5%，同比下降37.6%；成交面积为96.8万平方米，环比上升2.5%，同比下降16.6%。

图表 1. 43个城市新房成交套数为3.4万套，环比上升10.1%，同比上升6.7%



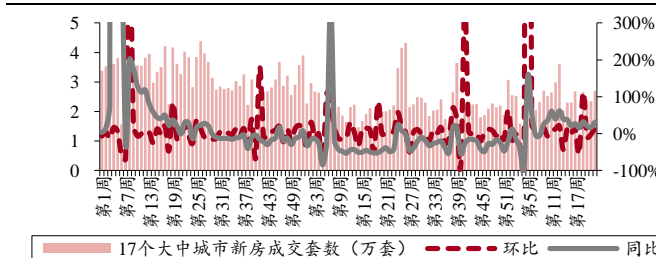
资料来源：万得，中银证券

图表 2. 43个城市新房成交面积为411.4万平方米，环比上升11.3%，同比上升17.4%



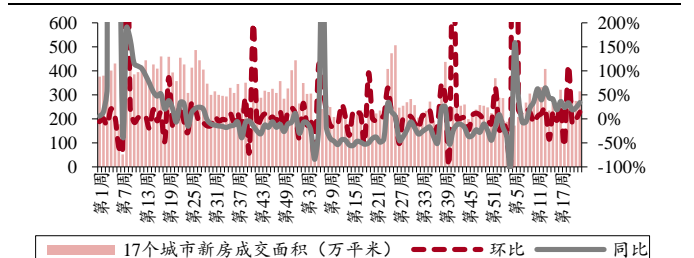
资料来源：万得，中银证券

图表 3. 17个大中城市新房成交套数为2.7万套，环比上升15.2%，同比上升31.4%



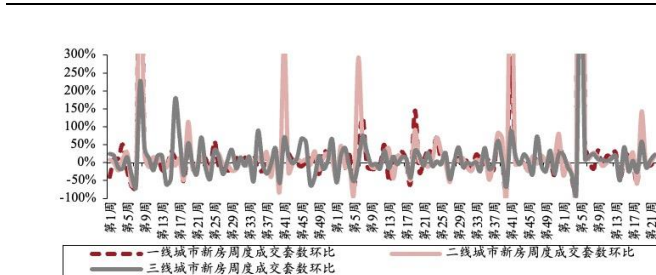
资料来源：万得，中银证券

图表 4. 17个大中城市新房成交面积为314.7万平方米，环比上升14.3%，同比上升34.3%



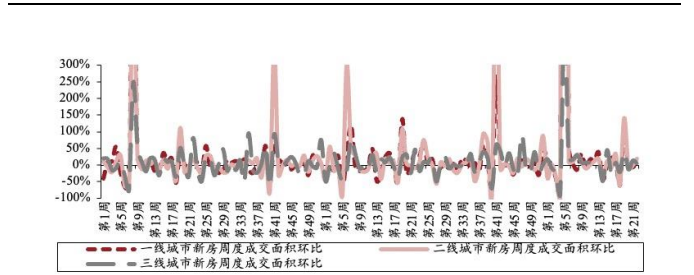
资料来源：万得，中银证券

图表 5. 一、二、三线城市新房成交套数环比增速分别为5.8%、17.5%、22.2%



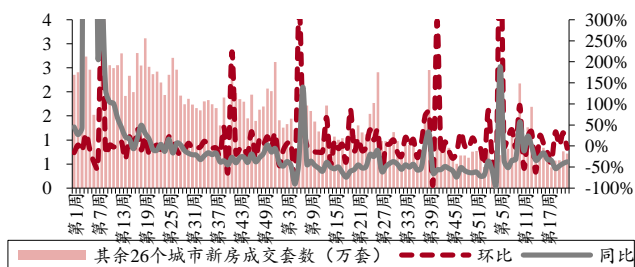
资料来源：万得，中银证券

图表 6. 一、二、三线城市新房成交面积环比增速分别为7.5%、19.2%、4.7%



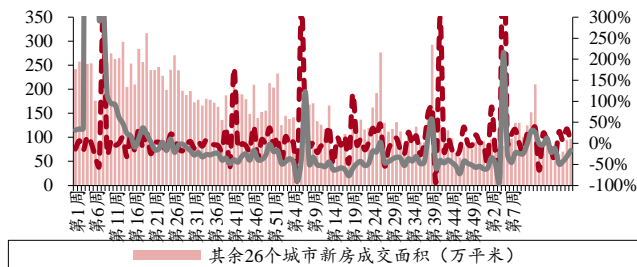
资料来源：万得，中银证券

图表 7. 其余 26 个城市本周新房成交套数为 0.7 万套，环比下降 5.5%，同比下降 37.6%



资料来源：万得，中银证券

图表 8. 其余 26 个城市成交面积为 96.8 万平方米，环比上升 2.5%，同比下降 16.6%



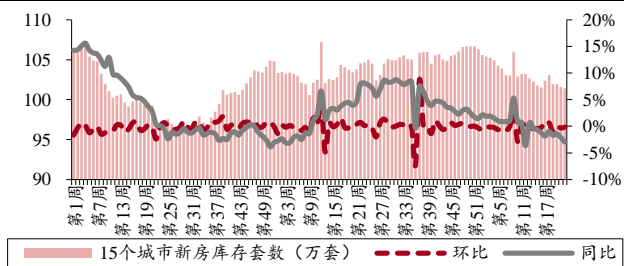
资料来源：万得，中银证券

1.2 重点城市新房库存情况跟踪

15 个城市新房库存套数为 101.4 万套，环比增速为 -0.2%，同比增速为 -3.0%，其中 8 个大中城市新房库存套数为 54.3 万套，环比下降 0.3%，同比下降 5.5%。一、二、三线城市新房库存套数分别为 28.3、18.0、8.0 万套，一、二线城市新房库存套数环比增速分别 -0.3%、-0.5%，三线城市环比基本保持不变，一、二、三线城市同比增速分别为 1.4%、-12.4%、-11.4%；其余 7 个城市新房库存套数为 47.1 万套，环比增速为 0.0%，同比上升 0.1%。

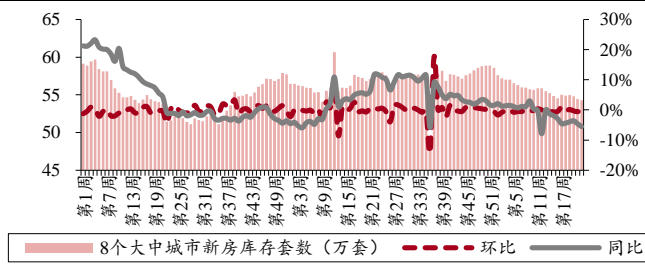
在新房库存套数去化周期方面，15 个城市新房库存套数去化周期为 13.8 个月，较上周上升 0.1 个月，同比下降 6.0 个月。其中 8 个大中城市新房库存套数去化周期为 9.9 个月，环比变化为 0.0 个月，同比下降 5.3 个月，一、二、三线城市新房库存套数去化周期分别为 9.1、12.6、8.7 个月，一、二、三线城市环比变动为 0.0、0.1、0.0 个月，同比变动为 -8.7、-3.3、-1.1 个月。四座一线城市北京、上海、广州、深圳的新房库存套数去化周期分别为 13.1、3.4、13.6、13.0 个月，环比变动 0.1、-0.2、0.1、0.2 个月，同比变动分别为 -6.1、-11.5、-8.2、3.2 个月；其余 7 个城市新房库存套数去化周期为 24.8 个月，环比增加 0.1 个月，同比下降 6.4 个月。

图表 9. 15 个城市新房库存套数为 101.4 万套，环比增速为 -0.2%，同比增速为 -3.0%



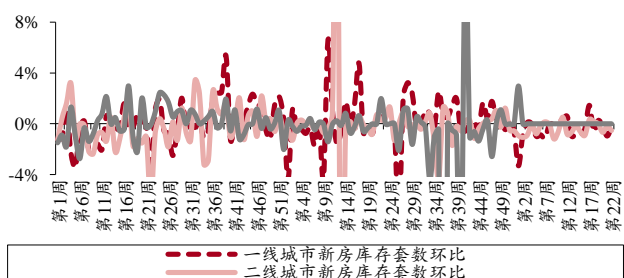
资料来源：万得，中银证券

图表 10. 8 个大中城市新房库存套数为 54.3 万套，环比下降 0.3%，同比下降 5.5%



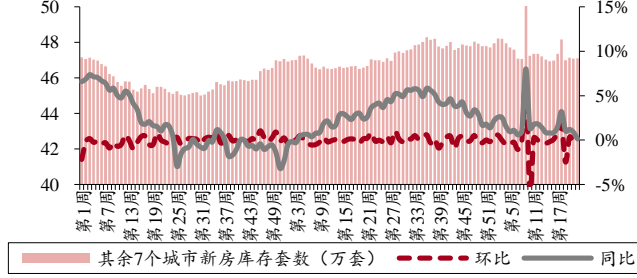
资料来源：万得，中银证券

图表 11. 一、二线城市新房库存套数环比增速分别 -0.3%、-0.5%，三线城市环比基本保持不变



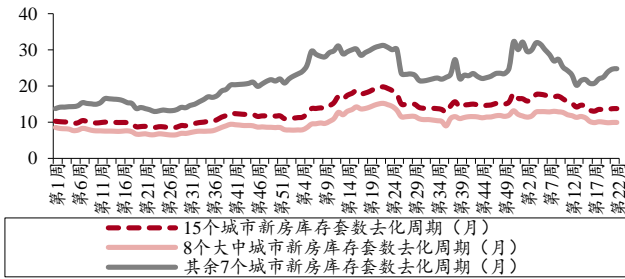
资料来源：万得，中银证券

图表 12. 其余 7 个城市新房库存套数为 47.1 万套，环比下降 0.0%，同比上升 0.1%



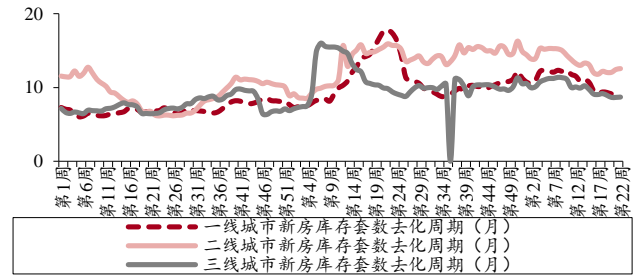
资料来源：万得，中银证券

图表 13. 15 个城市、8 个大中城市、其余 7 个城市新房库存套数去化周期为 13.8、9.9、24.8 个月



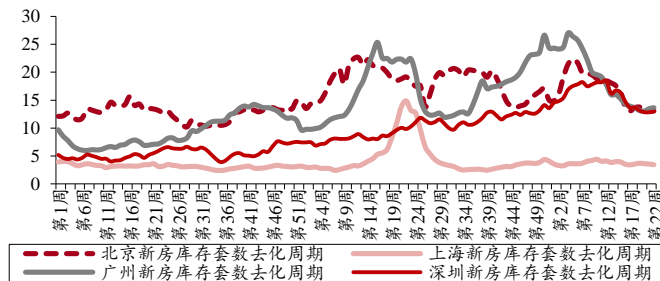
资料来源：万得，中银证券

图表 14. 一、二、三线城市新房库存套数去化周期分别为 9.1、12.6、8.7 个月



资料来源：万得，中银证券

图表 15. 北京、上海、广州、深圳的去化周期分别为 13.1、3.4、13.6、13.0 个月

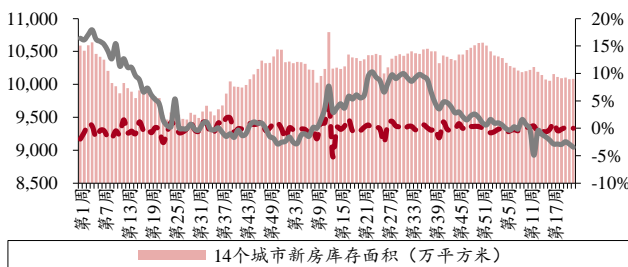


资料来源：万得，中银证券

14 个城市新房库存面积为 10082.2 万平方米，环比增速为 0.0%，同比下降 3.4%。其中，9 个大中城市新房库存面积为 6943.3 万平方米，环比下降 0.2%，同比下降 6.9%，一、二、三线城市新房库存面积分别为 3268.6、2831.8、842.9 万平米，一、二、三线城市环比增速分别为 -0.1%、-0.3%、0.0%，同比增速分别为 2.1%、-13.5%、-14.1%。其余 5 个城市新房库存面积为 3139.0 万平方米，环比增速为 0.4%，同比增速为 5.1%。

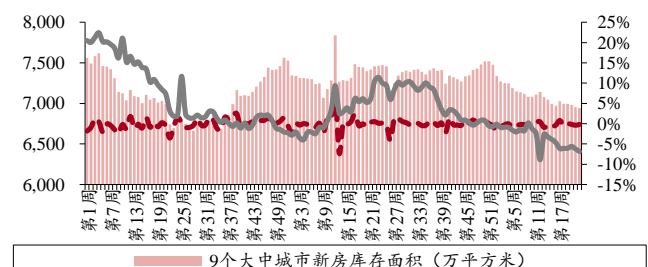
在新房库存面积去化周期方面，14 个城市新房库存面积去化周期为 12.6 个月，环比上升 0.0 个月，同比下降 5.9 个月。其中 9 个大中城市新房库存面积去化周期为 10.6 个月，环比下降 0.1 个月，同比下降 5.7 个月，其中一、二、三线城市新房库存面积去化周期分别为 9.9、11.4、11.7 个月，环比变动为 -0.1、-0.1、0.1 个月，同比变动为 -4.7、-2.9、-1.5 个月。其他 5 个城市新房库存面积去化周期为 20.8 个月，环比下降 0.1 个月，同比下降 7 个月。

图表 16. 14 个城市新房库存面积为 10082.2 万平方米，环比变化 0.0%，同比下降 3.4%



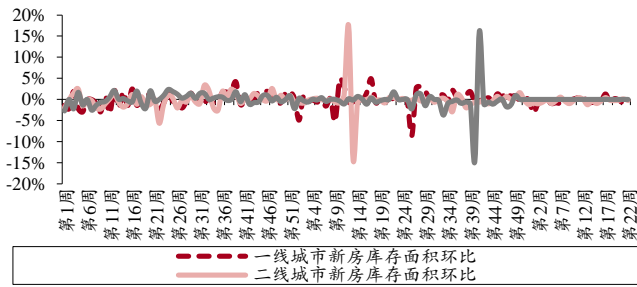
资料来源：万得，中银证券

图表 17. 9 个大中城市新房库存面积为 6943.3 万平方米，环比下降 0.2%，同比下降 6.9%



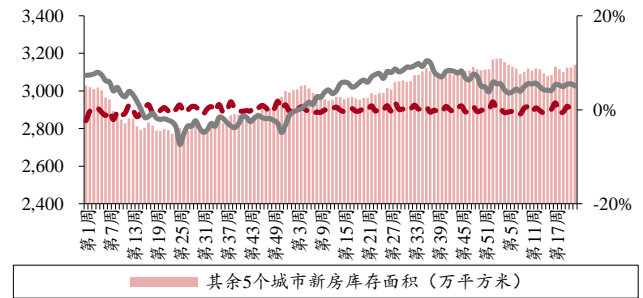
资料来源：万得，中银证券

图表 18. 一、二、三线城市新房库存面积环比增速分别为 -0.1%、-0.3%、0.0%



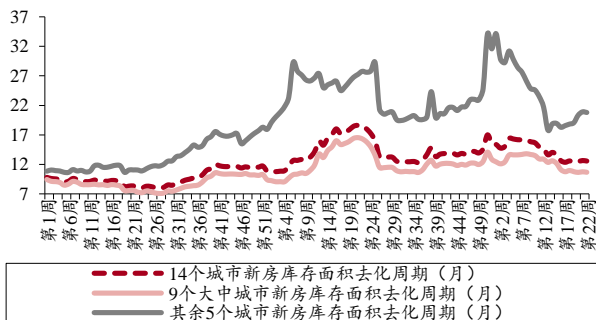
资料来源：万得，中银证券

图表 19. 其余 5 个城市新房库存面积为 3139.0 万平方米，环比增速为 0.4%，同比增速为 5.1%



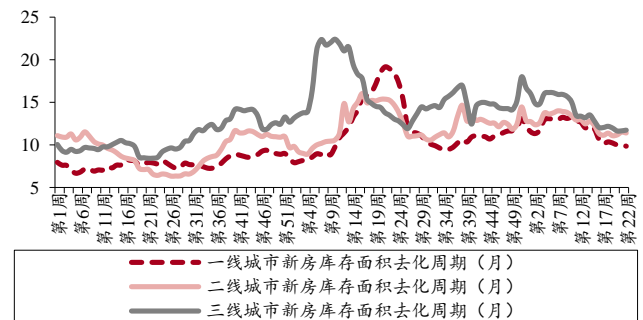
资料来源：万得，中银证券

图表 20. 14 个城市、9 个大中城市、其余 5 个城市新房库存面积去化周期为 12.6、10.6、20.8 个月



资料来源：万得，中银证券

图表 21. 一、二、三线城市新房库存面积去化周期分别为 9.9、11.4、11.7 个月

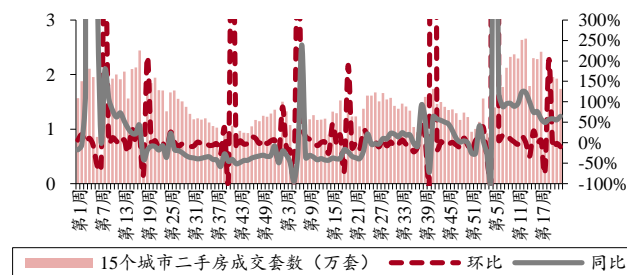


资料来源：万得，中银证券

1.3 重点城市二手房成交情况跟踪

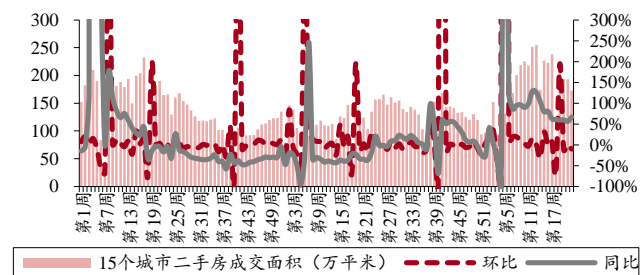
本周 15 个城市二手房成交套数为 1.7 万套，环比下降 9.7%，同比上升 64.9%；成交面积为 173.1 万平方米，环比下降 10.4%，同比上升 66.9%。其中 11 个大中城市二手房成交套数为 1.6 万套，环比下降 10.4%，同比上升 66.6%；成交面积为 149.1 万平方米，环比下降 13.1%，同比上升 66.3%；一、二、三线城市二手房成交套数分别为 0.4、1.0、0.2 万套，环比增速分别为 -2.9%、-13.7%、-4.3%，同比增速分别为 66.7%、66.4%、67.5%，一、二、三线城市成交面积分别为 33.5、97.6、18.0 万平方米，环比增速分别为 -3.3%、-16.0%、-13.1%，同比增速分别为 62.2%、66.7%、72.2%。其余 4 个城市本周二手房成交套数为 0.2 万套，环比下降 3.2%，同比上升 51.3%；成交面积为 24 万平方米，环比上升 11.4%，同比上升 70.6%。

图表 22. 15 个城市二手房成交套数为 1.7 万套，环比下降 9.7%，同比上升 64.9%



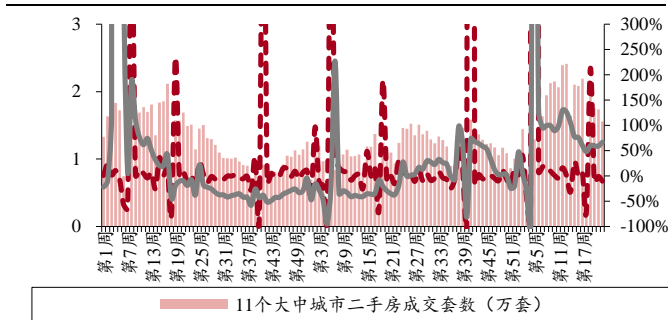
资料来源：万得，中银证券

图表 23. 15 个城市二手房成交面积为 173.1 万平方米，环比下降 10.4%，同比上升 66.9%



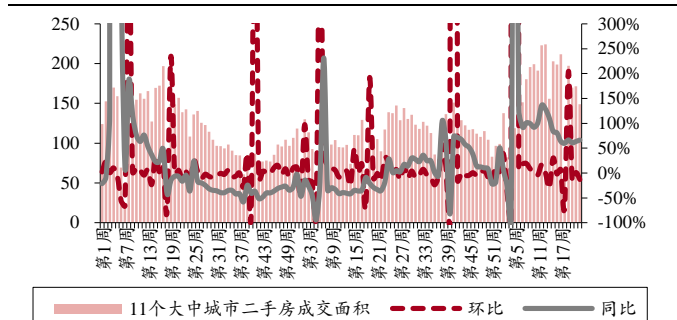
资料来源：万得，中银证券

图表 24. 11 个大中城市二手房成交套数为 1.6 万套，环比下降 10.4%，同比上升 66.6%



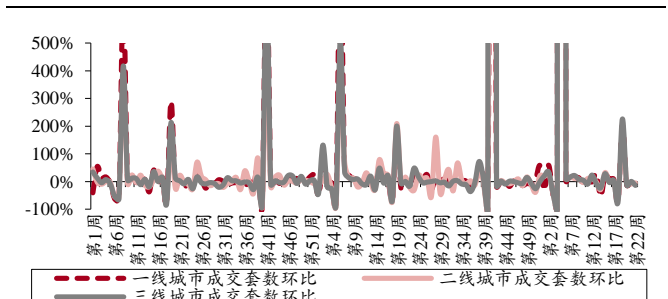
资料来源：万得，中银证券

图表 25. 11 个大中城市二手房成交面积为 149.1 万平方米，环比下降 13.1%，同比上升 66.3%



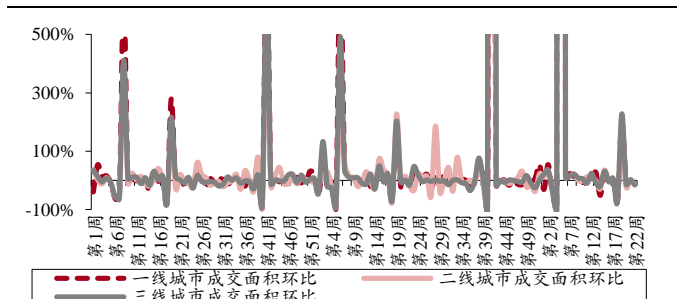
资料来源：万得，中银证券

图表 26. 一、二、三线城市二手房成交套数环比增速分别为 -2.9%、-13.7%、-4.3%



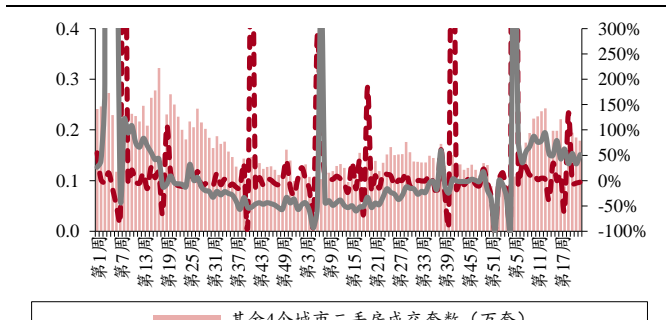
资料来源：万得，中银证券

图表 27. 一、二、三线城市二手房成交面积环比增速分别为 -3.3%、-16.0%、-13.1%



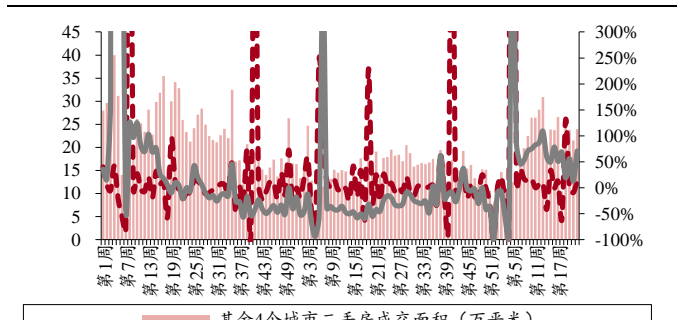
资料来源：万得，中银证券

图表 28. 其余 4 个城市本周二手房成交套数为 0.2 万套，环比下降 3.2%，同比上升 51.3%



资料来源：万得，中银证券

图表 29. 其余 4 个城市成交面积为 24 万平方米，环比上升 11.4%，同比上升 70.6%



资料来源：万得，中银证券

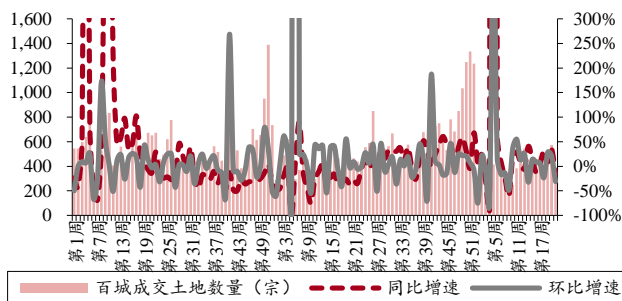
2 百城土地市场跟踪

土地市场方面，我们选取 2023 年第 22 周（5 月 22 日-5 月 28 日）的数据，土地市场同环比量价均跌；溢价率同环比均上升。从城市能级来看，一线城市环比量价均跌，同比量跌价升，二线城市同环比量价均跌，三线城市环比均量价均跌，同比量价均升。

2.1 百城成交土地（全类型）市场情况跟踪

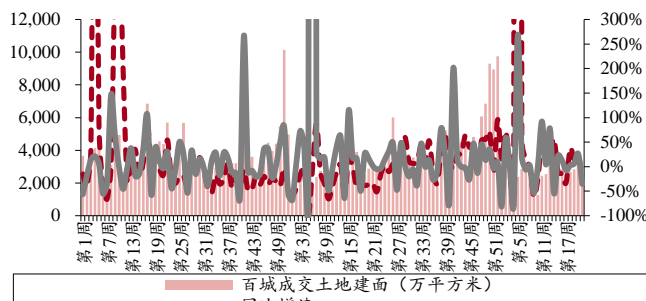
百城成交全类型土地数量为 395 宗，环比下降 31.2%，同比下降 15.1%；成交土地规划建筑面积为 2311 万平方米，环比下降 35.3%，同比下降 20.8%；成交土地总价为 416 亿元，环比下降 19.3%，同比下降 18.9%；成交土地楼面均价为 1799 元/平方米，环比上升 23.5%，同比上升 2.4%；百城成交土地溢价率为 5.4%，环比上升 61.2%，同比上升 56.1%。

图表 30. 百城成交全类型土地数量为 395 宗，环比上下降 35.3%，同比下降 15.1%



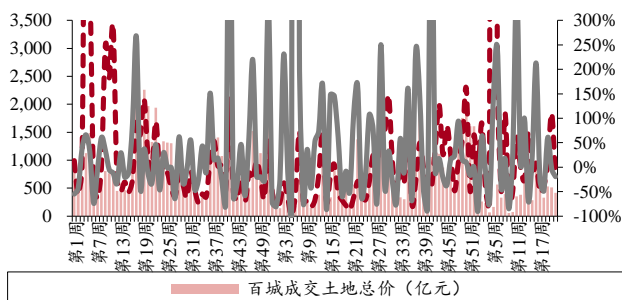
资料来源：万得，中银证券

图表 31. 百城成交土地规划建筑面积为 2311 万平方米，环比下降 35.3%，同比下降 20.8%



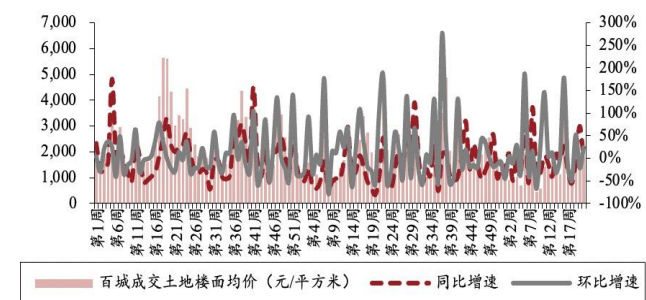
资料来源：万得，中银证券

图表 32. 百城成交土地总价为 416 亿元，环比下降 19.3%，同比下降 18.9%



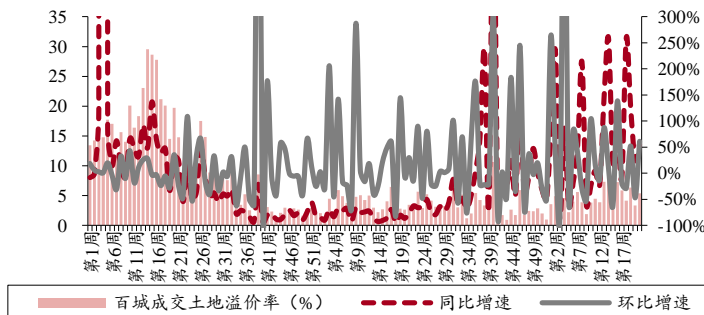
资料来源：万得，中银证券

图表 33. 百城成交土地楼面均价为 1799 元/平方米，环比上升 23.5%，同比上升 2.4%



资料来源：万得，中银证券

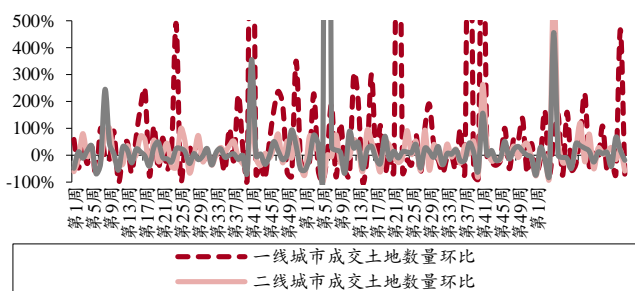
图表 34. 百城成交土地溢价率为 5.4%，环比上升 61.2%，同比上升 56.1%



资料来源：万得，中银证券

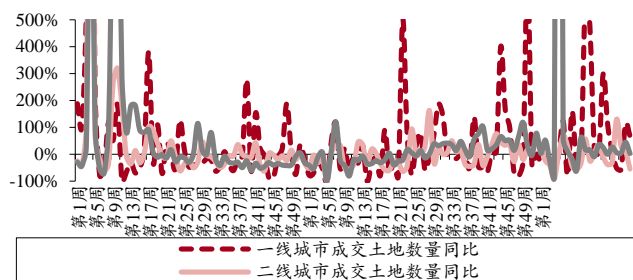
从城市能级来看，一、二、三线城市成交土地数量分别为 5、63、327 宗，环比增速分别为-70.6%、-59.1%、-18.9%，同比增速分别为 66.7%、-55.6%、2.2%；一、二、三线城市成交土地规划建筑面积分别 47.0、470.2、1793.8 万平方米，环比增速分别为-80.1%、-57.9%、-19.2%，同比增速分别为-55.2%、-56.5%、3.6%；一、二、三线城市成交土地总价分别为 7.4、201.7、206.7 亿元，环比增速分别为-83.8%、-15.7%、-10.4%，同比增速分别为 37.5%、-47.3%、66.1%；一、二、三线城市平均楼面价分别为 1569、4290、1152 元/平方米，环比增速分别为-30.2%、100.0%、10.9%，同比增速分别为 207.0%、21.3%、60.4%；一、二、三线城市平均土地溢价率分别为 0.00%、9.05%、2.25%，二、三线城市环比增速为 79.9%、-3.4%，二、三线城市同比增速为 408.4%、-75.7%。

图表 35. 一、二、三线城市成交土地数量环比增速分别为 -70.6%、-59.1%、-18.9%



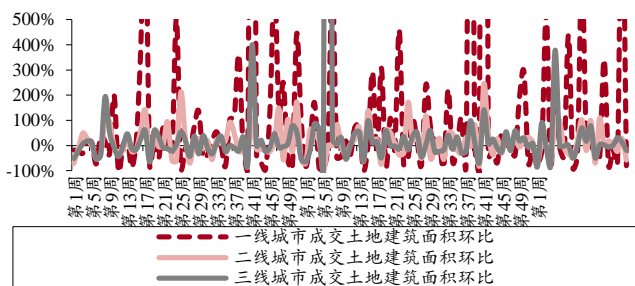
资料来源：万得，中银证券

图表 36. 一、二、三线城市成交土地数量同比增速分别为 66.7%、-55.6%、2.2%



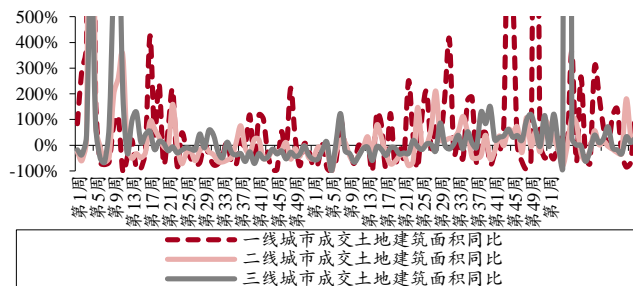
资料来源：万得，中银证券

图表 37. 一、二、三线城市成交土地规划建筑面积环比增速分别为-80.1%、-57.9%、-19.2%



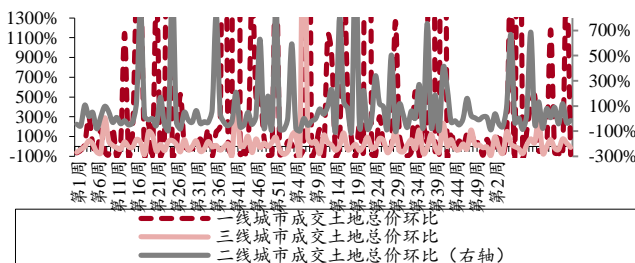
资料来源：万得，中银证券

图表 38. 一、二、三线城市成交土地规划建筑面积同比增速分别为-55.2%、-56.5%、3.6%



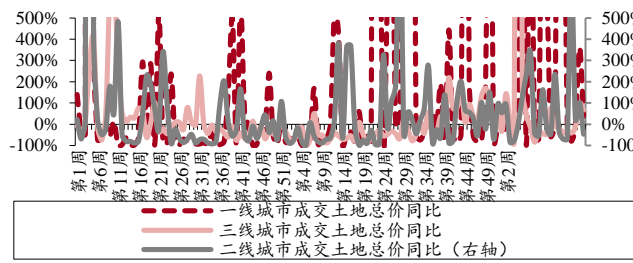
资料来源：万得，中银证券

图表 39. 一、二、三线城市成交土地总价环比增速分别为 -83.8%、-15.7%、-10.4%



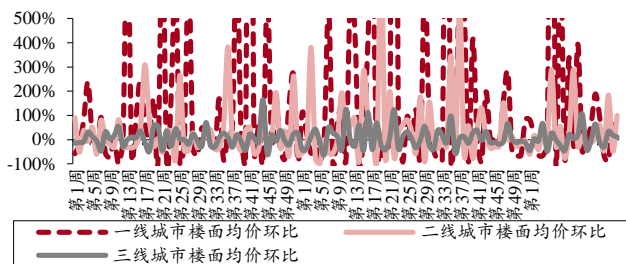
资料来源：万得，中银证券

图表 40. 一、二、三线城市成交土地总价同比增速分别为 37.5%、-47.3%、66.1%



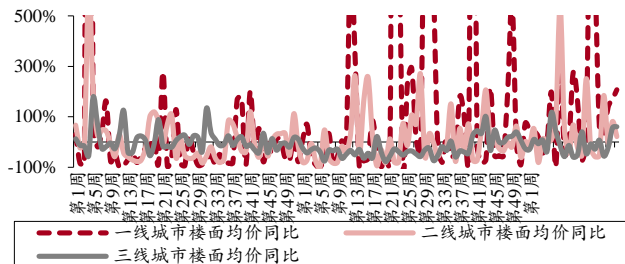
资料来源：万得，中银证券

图表 41. 一、二、三线城市成交土地楼面均价环比增速分别为-30.2%、100.0%、10.9%



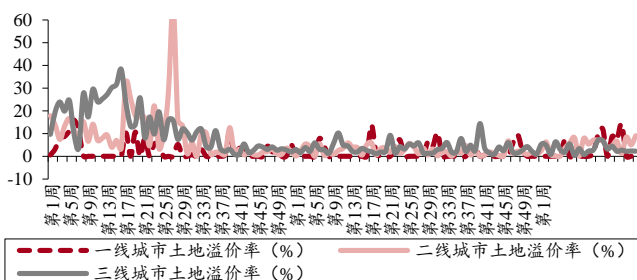
资料来源：万得，中银证券

图表 42. 一、二、三线城市成交土地楼面均价同比增速分别为 207.0%、21.3%、60.4%



资料来源：万得，中银证券

图表 43. 一、二、三线城市平均土地溢价率分别为 0.00%、9.05%、2.25 %

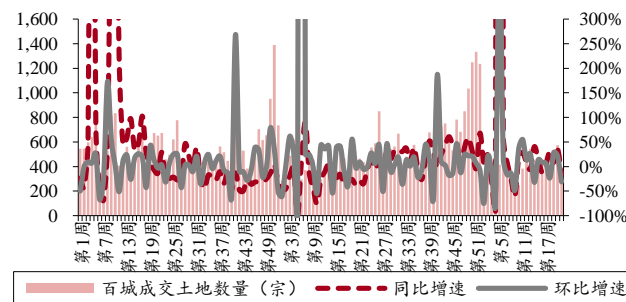


资料来源：万得，中银证券

2.2 百城成交土地（住宅类）市场情况跟踪

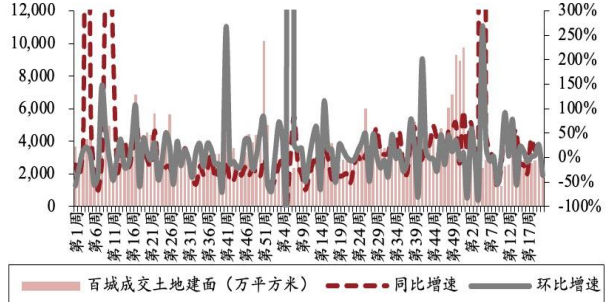
百城成交住宅类土地数量为 81 宗，环比下降 24.3%，同比下降 5.8%；成交住宅土地规划建筑面积为 469 万平方米，环比下降 33.3%，同比下降 5.1%；成交住宅土地总价为 340 亿元，环比下降 4.0%，同比下降 14.9%；成交住宅土地楼面均价为 7249 元/平方米，环比上升 43.9%，同比下降 10.4%；百城成交住宅类用地溢价率为 6.57%，环比上升 54.2%，同比上升 119.7%。

图表 44. 百城成交住宅类土地数量为 81 宗，环比下降 24.3%，同比下降 5.8%



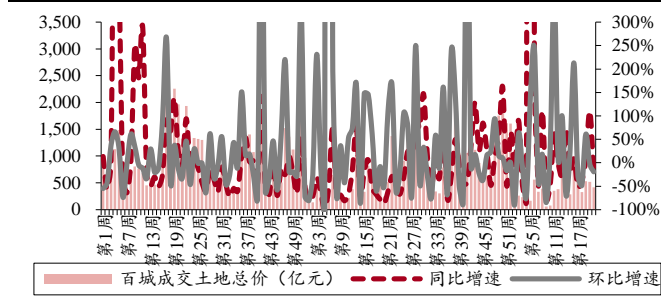
资料来源：万得，中银证券

图表 45. 百城成交住宅土地规划建筑面积为 469 万平方米，环比下降 33.3%，同比下降 5.1%



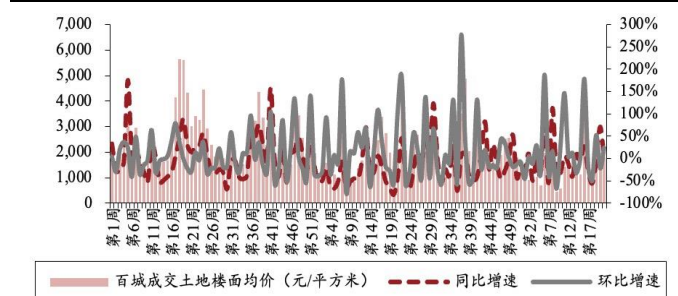
资料来源：万得，中银证券

图表 46. 百城成交住宅土地总价为 340 亿元，环比下降 4.0%，同比下降 14.9%



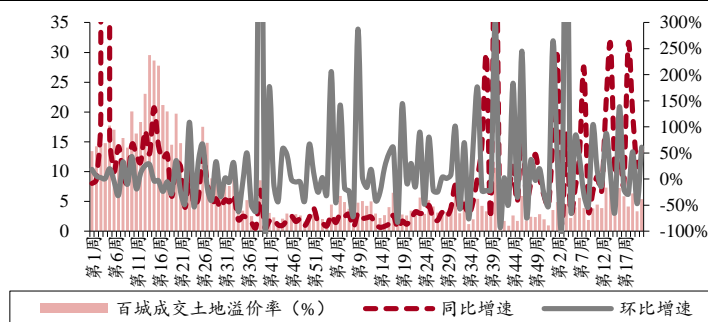
资料来源：万得，中银证券

图表 47. 百城成交住宅土地楼面均价为 7249 元/平方米，环比上升 43.9%，同比下降 10.4%



资料来源：万得，中银证券

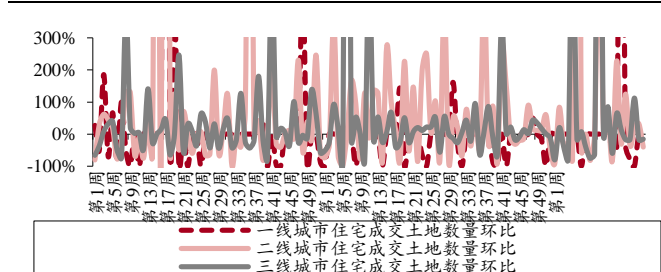
图表 48. 百城成交住宅类用地溢价率为 6.57%，环比上升 54.2%，同比上升 119.7%。



资料来源：万得，中银证券

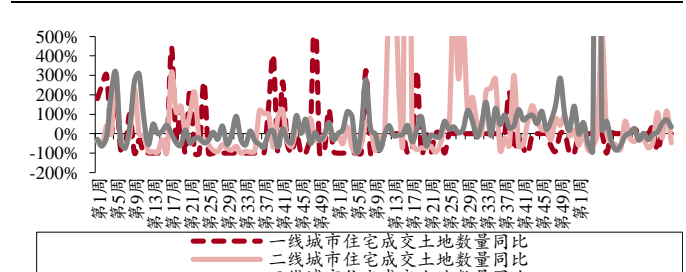
从不同城市能级的住宅类土地市场情况来看，本周一、二、三线城市住宅类成交土地数量为 0、22、59 宗，二、三线城市环比增速分别为 -40.5%、-15.7%，二、三线城市同比增速分别为 -47.6%、34.1%；一、二、三线城市住宅类成交土地建筑面积为 0.0、174.2、295.2 万平方米，二、三线城市环比增速分别为 -34.7%、-32.5%，二、三线城市同比增速分别为 -38.8%、40.4%；二、三线城市住宅类成交土地总价为 189.5、150.8 亿元，环比增速分别为 -3.5%、-4.7%，同比增速分别为 -41.7%、100.8%；二、三线城市住宅类平均楼面价分别为 10877、5109 元/平方米，环比增速分别为 47.8%、41.1%，同比增速分别为 -4.8%、43.0%；二、三线城市平均住宅类成交土地溢价率为 9.69%、2.89%，环比增速为 68.8%、17.0%，同比增速为 513.3%、-69.8%。

图表 49. 二、三线城市住宅成交土地数量环比增速分别为 -40.5%、-15.7%



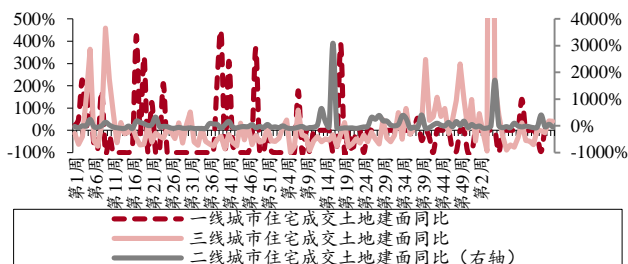
资料来源：万得，中银证券

图表 50. 二、三线城市住宅成交土地数量同比增速分别为 -47.6%、34.1%



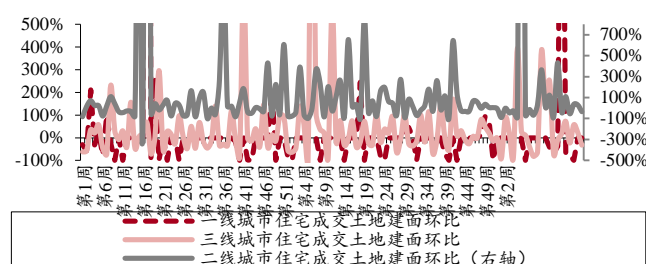
资料来源：万得，中银证券

图表 51. 二、三线城市住宅成交土地规划建筑面积环比增速分别为-34.7%、-32.5%



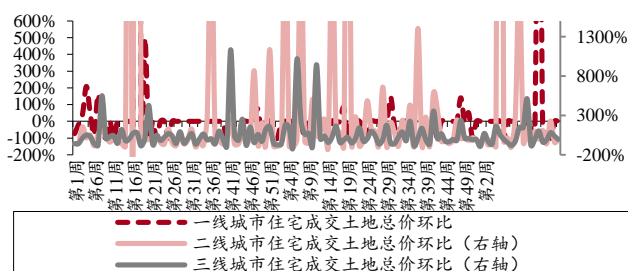
资料来源：万得，中银证券

图表 52. 二、三线城市住宅成交土地规划建筑面积同比增速分别为-38.8%、40.4%



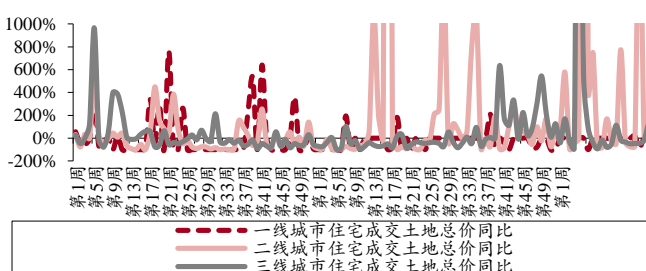
资料来源：万得，中银证券

图表 53. 二、三线城市住宅成交土地总价环比增速分别为-3.5%、-4.7%



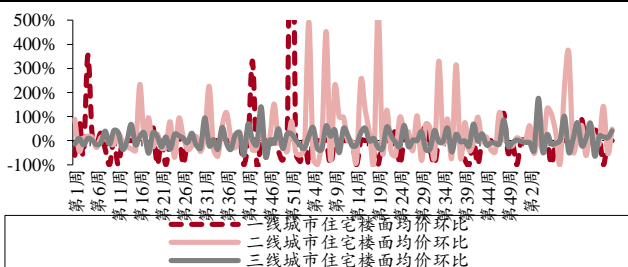
资料来源：万得，中银证券

图表 54 二、三线城市住宅成交土地总价同比增速分别为-41.7%、100.8%



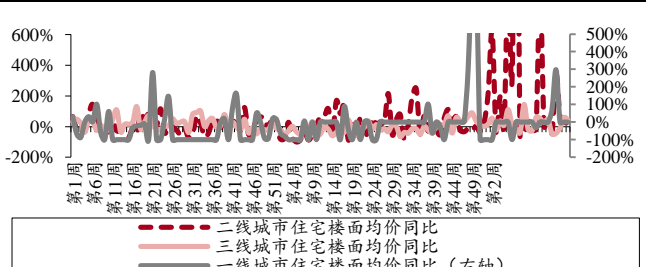
资料来源：万得，中银证券

图表 55. 二、三线城市住宅成交土地楼面均价环比增速分别为 47.8%、41.1%



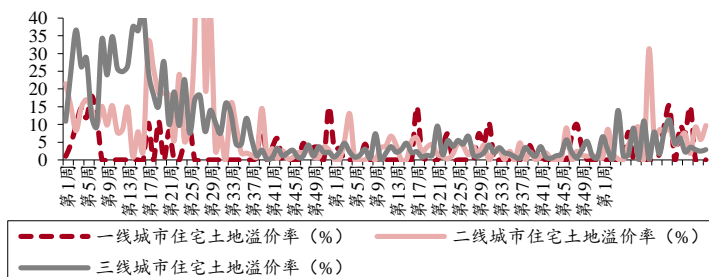
资料来源：万得，中银证券

图表 56. 二、三线城市住宅成交土地楼面均价同比增速分别为-4.8%、43.0%



资料来源：万得，中银证券

图表 57. 二、三线城市平均住宅类成交土地溢价率分别为 9.69%、2.89%



资料来源：万得，中银证券

3 本周行业政策梳理

中央层面：全国人常：2023 年度立法工作计划公布，不动产登记法列入预备审议。**国家开发银行：**印发指导意见，发挥开发性金融功能作用，以重大项目为抓手助力成渝地区双城经济圈建设全面加速。

地方层面：香港：全力提升新界的交通网络建设，以配合包括北部都会区在内的整体发展。**广东：**1) 做好稳地价、稳房价、稳预期工作，推进房地产风险化解处置；2) 打造粤港澳大湾区国际消费枢纽，稳妥实施房地产市场平稳健康发展长效机制，支持居民合理自住需求，因地制宜发展保障性租赁住房、共有产权住房，完善长租房政策等。**福建：**进一步加强房地产项目预售资金监管，违规企业暂停销售。**天津：**立法推动建设国际消费中心城市，明确支持闲置商业载体、老旧工业厂区、传统百货在符合规划前提下改造为文创园区、商业街区、体验中心、综合体等新型消费载体，鼓励建设智慧商圈。**北京：**“带押过户”政策各类配套措施已经基本到位，占市场份额八成以上的银行机构和房地产中介机构均可办理。**浙江：**实施意见表示，到 2025 年，以数字经济为核心的现代产业体系初步建立。**深圳：**国内首部针对科学城建设的专项立法《深圳经济特区光明科学城发展促进条例》正式实施，将为光明科学城建设发展提供法治保障，助力推进国际科技创新中心建设。**苏州：**住房公积金再出新政，住房公积金余额可提取用作首付款，且不影响后续公积金贷款额度。**福州：**调整由买方全额支付交易佣金的现行办法，转为由买、卖双方等比等额分担佣金；合理下调中介企业的佣金收费标准，单方收佣比例定为房屋成交价的 1.5%。**成都：**连续居住满 6 个月的部分人员可当场发放居住证。

图表 58. 2023 年第 22 周大事件

类型	时间	内容
中央	2023/5/30	全国人常：2023 年度立法工作计划公布，不动产登记法列入预备审议。
	2023/5/30	国家开发银行：印发指导意见，发挥开发性金融功能作用，以重大项目为抓手助力成渝地区双城经济圈建设全面加速。
地方	2023/5/29	香港：全力提升新界的交通网络建设，以配合包括北部都会区在内的整体发展。
	2023/5/29	广东：1) 做好稳地价、稳房价、稳预期工作，推进房地产风险化解处置；2) 打造粤港澳大湾区国际消费枢纽，稳妥实施房地产市场平稳健康发展长效机制，支持居民合理自住需求，因地制宜发展保障性租赁住房、共有产权住房，完善长租房政策等。
	2023/5/29	福建：进一步加强房地产项目预售资金监管，违规企业暂停销售。
	2023/5/31	天津：立法推动建设国际消费中心城市，明确支持闲置商业载体、老旧工业厂区、传统百货在符合规划前提下改造为文创园区、商业街区、体验中心、综合体等新型消费载体，鼓励建设智慧商圈。
	2023/6/1	北京：“带押过户”政策各类配套措施已经基本到位，占市场份额八成以上的银行机构和房地产中介机构均可办理。
	2023/6/1	浙江：实施意见表示，到 2025 年，以数字经济为核心的现代产业体系初步建立。
	2023/6/1	深圳：国内首部针对科学城建设的专项立法《深圳经济特区光明科学城发展促进条例》正式实施，将为光明科学城建设发展提供法治保障，助力推进国际科技创新中心建设
	2023/6/1	苏州：住房公积金再出新政，住房公积金余额可提取用作首付款，且不影响后续公积金贷款额度
	2023/6/1	福州：调整由买方全额支付交易佣金的现行办法，转为由买、卖双方等比等额分担佣金；合理下调中介企业的佣金收费标准，单方收佣比例定为房屋成交价的 1.5%。
	2023/6/1	成都：连续居住满 6 个月的部分人员可当场发放居住证。

资料来源：中央政府官网、各地政府官网、观点地产网，中银证券

4 本周板块表现回顾

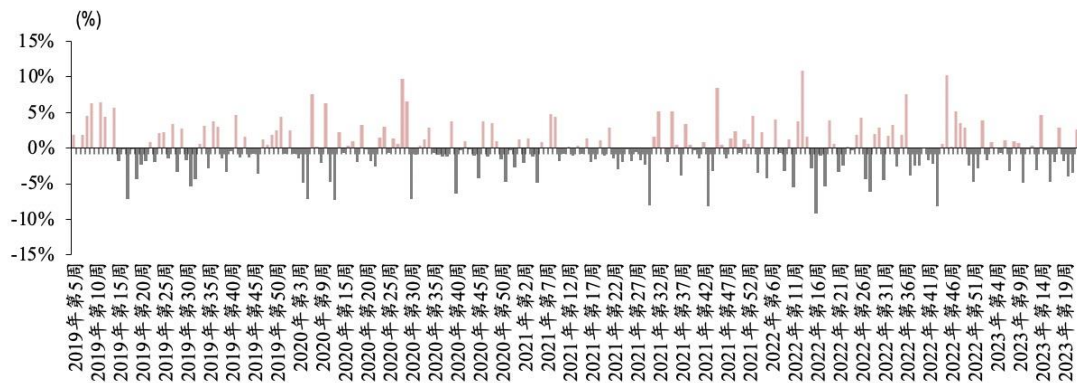
本周（5月27日-6月2日），在大盘表现方面，上证指数收于3230.07点，较上周上升17.57点，涨幅0.5%；创业板指收于2233.27点，较上周上涨4点，涨幅0.2%；沪深300指数收于3861.83点，较上周上涨10.88点，涨幅0.3%。

在行业板块表现方面，申万一级行业涨跌幅前三的行业依次为传媒、计算机、通信，综合涨跌幅分别为9.7%、6.4%、6.3%；涨跌幅靠后的行业依次为电力设备、医药生物、煤炭，涨跌幅分别为-1.7%、-2.1%、-2.8%。

板块收益有所上升。房地产行业绝对收益为2.6%，较上周上升6.1个百分点；相对沪深300收益为2.3%，较上周上升3.4个百分点。房地产板块PE为14.28X，较上周上升0.36X。

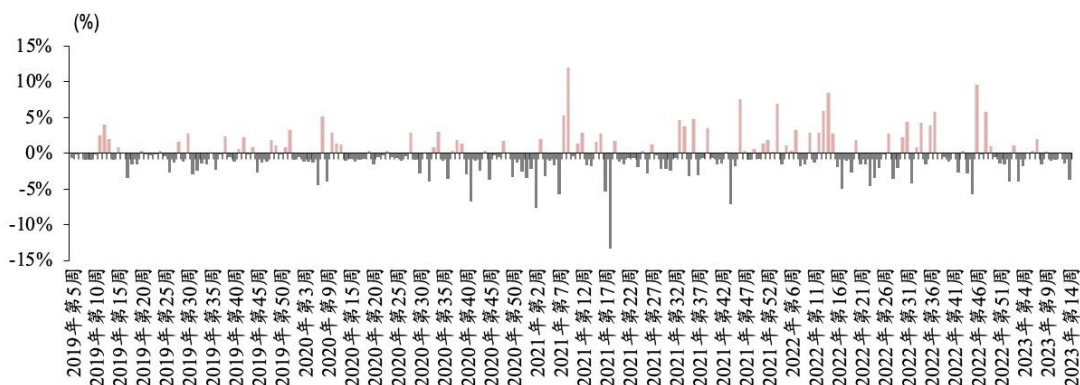
本周（5.29-6.4），北上资金对电子、计算机、电力设备加仓金额较大，分别为55.06、23.99、19.66亿元。对房地产的持股占比变化为0.04%（上周为-0.07%），净买入2.59亿元（上周净卖出10.22亿元）。

图表 59. 房地产行业绝对收益为 2.6%，较上周上升 6.1 个百分点



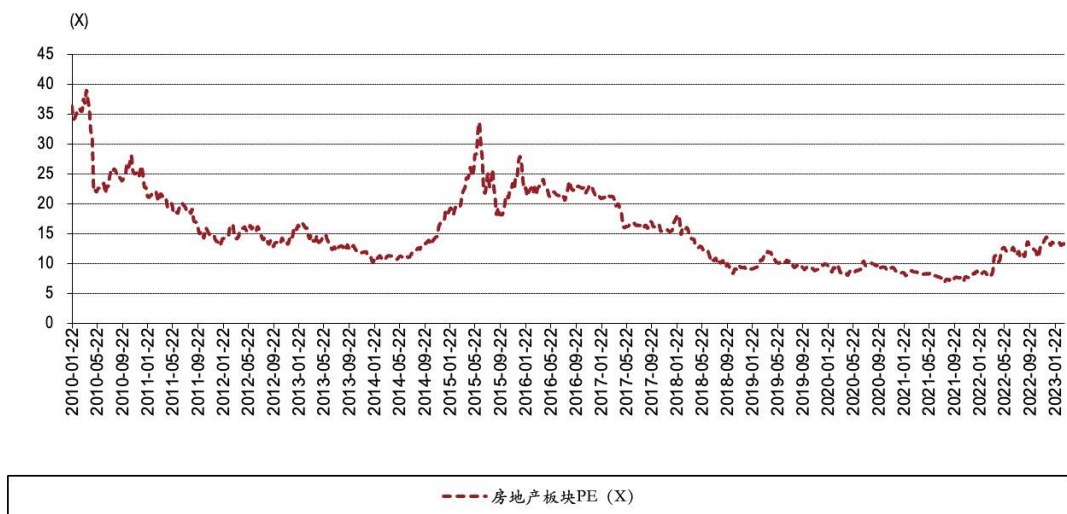
资料来源：万得，中银证券

图表 60. 房地产行业相对收益为 2.3%，较上周上升 3.4 个百分点



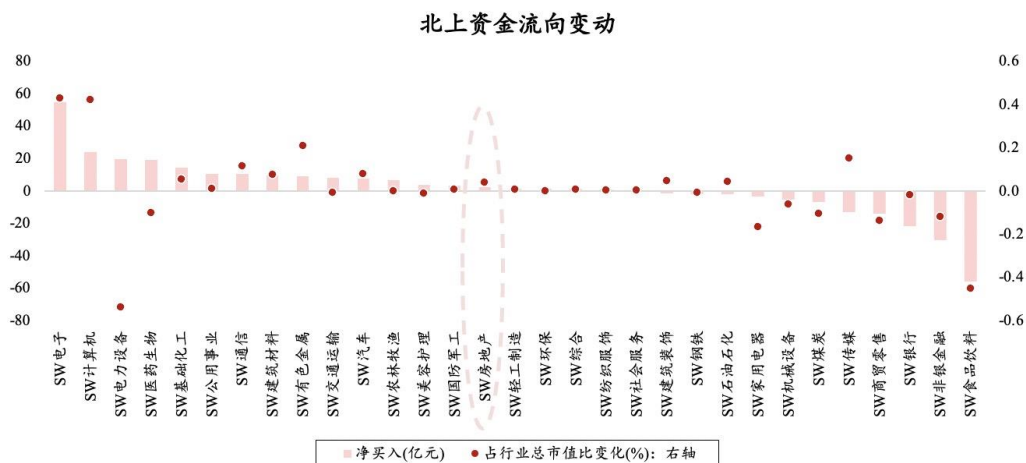
资料来源：万得，中银证券

图表 61. 房地产板块 PE 为 14.28X，较上周上升 0.36X



资料来源：公司公告，中银证券

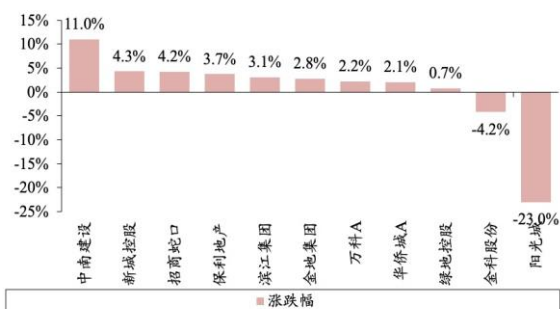
图表 62. 北上资金对电子、计算机、电力设备加仓金额较大,分别为 55.06、23.99、19.66 亿元



资料来源：公司公告，中银证券

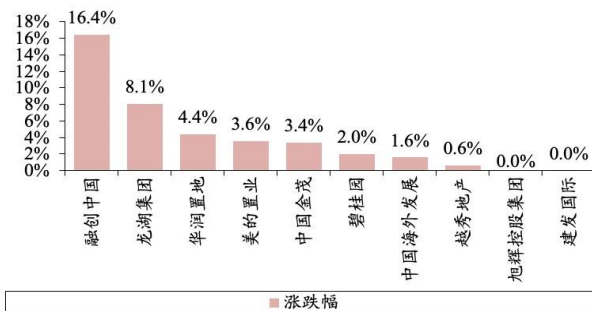
在我们重点跟踪房地产行业股票中，本周 A 股涨跌幅靠前的五家公司依次为中南建设、新城控股、招商蛇口、保利地产、滨江集团，涨跌幅分别为 11.0%、4.3%、4.2%、3.7%、3.1%，涨跌幅靠后的三家公司依次为绿地控股、金科股份、阳光城，涨跌幅分别为 0.7%、-4.2%、-23.0%。港股涨跌幅靠前的五家公司依次为融创中国、龙湖集团、华润置地、美的置业、中国金茂，涨跌幅分别为 16.4%、8.1%、4.4%、3.6%、3.4%，涨跌幅靠后的三家公司依次为越秀地产、旭辉控股集团、建发国际，涨跌幅分别为 0.6%、0.0%、0.0%。

图表 63. A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为中南建设、新城控股、招商蛇口



资料来源：万得，中银证券

图表 64. 港股涨跌幅靠前的三家公司依次为融创中国、龙湖集团、华润置地



资料来源：万得，中银证券

5 本周重点公司公告

融资公告，金融街：公司拟发行 2023 年第三期公司债，拟发行品种一“23 金街 05”，发行规模 28.0 亿元，票面利率 3.20%，期限 5 年，拟发行品种二“23 金街 06”，发行总额 8.0 亿，票面利率 3.59%，期限 7 年。**天健集团：**公司拟发行 2023 年度第二期超短期融资券，拟发行规模 15.0 亿元，票面利率 2.46%，期限 268 日。

高管变动公告，卓朗科技：公司监事会主席赵晨翔先生因工作原因申请辞去公司监事会主席职务，辞职后不再担任公司任何职务。**大名城：**公司副总经理鲍金林先生因工作变动原因辞去公司副总经理职务及公司下属子公司其他一切职务。**光明地产：**补选陆吉敏先生作为公司第九届董事会董事候选人。***ST 宋都：**新增彭瀚祺先生、Hou Zhaoshui 先生为公司董事，聘任马春飞女士为公司财务负责人。

股权变动公告，招商蛇口：公司拟通过发行股份购买深圳市投资控股有限公司持有的深圳市南油（集团）有限公司 24.0% 股权、招商局投资发展有限公司持有的深圳市招商前海实业发展有限公司 2.9% 股权。**陆家嘴：**公司拟以发行股份方式购买陆家嘴集团持有的上海陆家嘴昌邑房地产开发有限公司 100% 股权、上海东泰置业有限公司 30.0% 股权，拟以支付现金方式购买上海前滩国际商务区投资（集团）有限公司持有的上海耀龙投资有限公司 60.0% 股权、上海企荣投资有限公司 100.0% 股权；**荣盛发展：**拟以发行股份的方式购买新能源公司 68.4% 股权，同时公司因购买事项停牌于 2023 年 5 月 26 日开市起临时停牌。**大名城：**公司计划以 7587.0 万元的代价转让旗下名城股权基金、西藏康盛两家子公司。**三湘印象：**公司因注销回购专用证券账户中的股份 2367.1 万股，占本次注销前公司总股本的 2.0%，导致公司总股本由 12.0 亿股变更为 11.8 亿股。**新大正：**公司回购注销 116.4 万股股份，占公司总股本的 0.5%，回购注销后，公司总股本更为 2.3 亿股。**中润资源：**公司拟以持有的山东中润集团淄博置业有限公司 100% 股权、济南兴瑞商业运营有限公司 100% 股权，与深圳马维钛业有限公司持有的新金国际有限公司 51.0% 股权进行置换。同时，马维钛业承接中润资源应付济南兴瑞的 3757.7 万元债务，本次交易无现金对价。***ST 万方：**公司于近日与友联长鑫、是否风格签订《湖北新瑞光机电科技有限公司增资协议》，根据协议约定，万方发展、友联长鑫和是否风格将分别向新瑞光增资 1250.0 万元，1050.0 万元和 1200.0 万元，本次增资后，新瑞光注册资本将增至 4000.0 万元。

其他重大交易公告，万科 A：公司提请股东大会给予董事会发行公司 H 股及/或 A 股股份之一般性授权，其中新股数量不得超过本公司已发行的 H 股数量的 20.0%，及/或已发行的 A 股数量的 20.0%。**陆家嘴：**公司 2022 年年度权益分派方案为，以公司现有总股本 40.3 亿股为基数，向全体股东每 10 股派 1.4 元人民币现金(含税)，分红率为 27.4%。**广宇发展：**公司 2022 年年度权益分派方案为，以公司现有总股本 18.6 亿股为基数，向全体股东每 10 股派 1.0 元人民币现金(含税)，分红率为 22.8%。**卓朗科技：**公司控股股东津诚金石解除质押 1.4 亿股股份，占公司总股本的 4.0%，解除质押后，津诚金石及其一致行动人累计质押 6.3 亿股股份，占公司总股本的 18.6%。**格力地产：**特向上交所申请中止审核与珠海免税的重组事项，并申请延期回复问询函。**金科股份：**公司未能按期兑付 H0 金科 03，应偿付本息 9.2 亿元。**中南建设：**公司控股股东中南城投解除质押 295.9 万股股份，冻结 1500.0 万股股份，分别占公司总股本的 0.2%、0.4%，解除质押及股份冻结后，中南城投累计质押 15.1 亿股股份，累计冻结 1.9 亿股股份，分别占公司总股本的 39.4%、5.0%。**ST 阳光城：**公司股票收盘价连续十三个交易日低于 1.0 元，发布因股价低于面值被终止上市的风险提示。**万泽股份：**1) 公司股东万泽集团质押 1400.0 万股股份，占公司总股本的 2.8%，质押后，万泽集团累计质押股份 1.2 亿股，占公司总股本的 24.4%。2) 公司股东万泽集团质押 400.0 万股股份，占公司总股本的 0.8%，质押后，万泽集团累计质押股份 1.3 亿股股份，占公司总股本的 25.2%。***ST 泛海：**1) 公司股票收盘价连续十四个交易日低于 1.0 元，发布因股价低于面值被终止上市的风险提示。2) 公司控股股东中国泛海质押 5336.0 万股股份，占公司总股本的 1.0%，质押后，中国泛海累计质押股份 28.9 亿股股份，占公司总股本的 55.6%。**图表 65. 2023 年第 22 周（5 月 29 日-6 月 4 日日）重点公司公告汇总。****华联控股：**公司 2022 年年度权益分派方案为，以公司现有总股本 14.8 亿股为基数，向全体股东每 10 股派 0.3 元人民币现金(含税)，分红率为 6.4%。**新大正：**公司 2022 年年度权益分派方案为，以公司现有总股本 2.3 亿股为基数，向全体股东每 10 股派 3.0 元人民币现金(含税)，分红率为 36.8%。**宁波富达：**公司 2022 年年度权益分派方案为，以公司现有总股本 14.5 亿股为基数，向全体股东每股派 0.15 元人民币现金(含税)，分红率为 58.9%。**天保基建：**东方金诚国际信用评估有限公司次跟踪评级维持公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，同时维持“21 基建 01”信用等级为 AAA。**特发服务：**拟变更“物业管理智能化升级和节能改造”项目，并拟将原项目募集资金 3806.9 万元用于“四川大金源天鼎物业管理有限公司 51.0% 股权增资”项目。**东望时代：**公司股东广厦控股轮候冻结 1.1 亿股股份，占

公司总股本的 12.6%，冻结后，广厦控股被冻结 1.1 亿股股份，占公司总股本的 12.6%。**ST 粤泰：**公司股票收盘价连续十二个交易日低于 1.0 元，发布因股价低于面值被终止上市的风险提示。**建亚新生活：**合共授出 2180.0 万股奖励股份，包括将授予 12 名雇员参与者（为本集团高级管理层成员及核心雇员）的 1030.0 万股奖励股份；将授予 4 名董事的 1150.0 万股奖励股份。***ST 嘉凯：**公司股票收盘价连续十八个交易日低于 1.0 元，发布因股价低于面值被终止上市的风险提示。***ST 宋都：**1) 宋都集团的存单因宋都控股及其关联方未及时清偿贷款，共计被划扣金额约 13.2 亿元。2) 公司股票收盘价连续十个交易日低于 1.0 元，发布因股价低于面值被终止上市的风险提示。***ST 蓝光：**上交所决定终止公司股票上市，公司股票将于 2023 年 6 月 6 日终止上市暨摘牌。**ST 泰禾：**公司股票收盘价连续十八个交易日低于 1.0 元，发布因股价低于面值被终止上市的风险提示。**广宇集团：**公司股东澜华投资解除质押 2450 万股股份，占公司总股本的 3.2%，解除质押后，澜华投资累计质押股份 0.0 股股份，占公司总股本的 0.0%。

图表 65. 2023 年第 22 周（5 月 27 日-6 月 2 日）重点公司公告汇总

	公司名称	公告内容
融资公告	金融街	公司拟发行 2023 年第三期公司债，拟发行品种一“23 金街 05”，发行规模 28.0 亿元，票面利率 3.20%，期限 5 年，拟发行品种二“23 金街 06”，发行总额 8.0 亿，票面利率 3.59%，期限 7 年。
	天健集团	公司拟发行 2023 年度第二期超短期融资券，拟发行规模 15.0 亿元，票面利率 2.46%，期限 268 日。
高管变动公告	卓朗科技	公司监事会主席赵晨翔先生因工作原因申请辞去公司监事会主席职务，辞职后不再担任公司任何职务。
	大名城	公司副总经理鲍金林先生因工作变动原因辞去公司副总经理职务及公司下属子公司其他一切职务。
	光明地产	补选陆吉敏先生作为公司第九届董事会董事候选人。
	*ST 宋都	新增彭瀚祺先生、Hou Zhaoshui 先生为公司董事，聘任马春飞女士为公司财务负责人。
股权变动公告	招商蛇口	公司拟通过发行股份购买深圳市投资控股有限公司持有的深圳市南油（集团）有限公司 24.0% 股权、招商局投资发展有限公司持有的深圳市招商前海实业发展有限公司 2.9% 股权。
	陆家嘴	公司拟以发行股份方式购买陆家嘴集团持有的上海陆家嘴昌邑房地产开发有限公司 100% 股权、上海东寰置业有限公司 30.0% 股权，拟以支付现金方式购买上海前滩国际商务区投资（集团）有限公司持有的上海耀龙投资有限公司 60.0% 股权、上海企荣投资有限公司 100.0% 股权；
	荣盛发展	拟以发行股份的方式购买新能源公司 68.4% 股权，同时公司因购买事项停牌于 2023 年 5 月 26 日开市起临时停牌
	大名城	公司计划以 7587.0 万元的代价转让旗下名城股权基金、西藏康盛两家子公司
	三湘印象	公司因注销回购专用证券账户中的股份 2367.1 万股，占本次注销前公司总股本的 2.0%，导致公司总股本由 12.0 亿股变更为 11.8 亿股。
	新大正	公司回回购注销 116.4 万股股份，占公司总股本的 0.5%，回购注销后，公司总股本更为 2.3 亿股。
	中润资源	公司拟以持有的山东中润集团淄博置业有限公司 100% 股权、济南兴瑞商业运营有限公司 100% 股权，与深圳马维钛业有限公司持有的新金国际有限公司 51.0% 股权进行置换。同时，马维钛业承接中润资源应付济南兴瑞的 3757.7 万元债务，本次交易无现金对价。
其他重大交易公告	*ST 万方	公司于近日与友联长鑫、是否风格签订《湖北新瑞光机电科技有限公司增资协议》，根据协议约定，万方发展、友联长鑫和是否风格将分别向新瑞光增资 1250.0 万元，1050.0 万元和 1200.0 万元，本次增资后，新瑞光注册资本将增至 4000.0 万元。
	万科 A	公司提请股东大会给予董事会发行公司 H 股及/或 A 股股份之一般性授权，其中新股数量不得超过本公司已发行的 H 股数量的 20.0%，及/或已发行的 A 股数量的 20.0%。
	陆家嘴	公司 2022 年年度权益分派方案为，以公司现有总股本 40.3 亿股为基数，向全体股东每 10 股派 1.4 元人民币现金(含税)，分红率为 27.4%。
	广宇发展	公司 2022 年年度权益分派方案为，以公司现有总股本 18.6 亿股为基数，向全体股东每 10 股派 1.0 元人民币现金(含税)，分红率为 22.8%。
	卓朗科技	公司控股股东津诚金石解除质押 1.4 亿股股份，占公司总股本的 4.0%，解除质押后，津诚金石及其一致行动人累计质押 6.3 亿股股份，占公司总股本的 18.6%。
	格力地产	特向上交所申请中止审核与珠海免税的重组事项，并申请延期回复问询函。
	金科股份	公司未能按期兑付 H0 金科 03，应偿付本息 9.2 亿元。
	中南建设	公司控股股东中南城投解除质押 295.9 万股股份，冻结 1500.0 万股股份，分别占公司总股本的 0.2%、0.4%，解除质押及股份冻结后，中南城投累计质押 15.1 亿股股份，累计冻结 1.9 亿股股份，分别占公司总股本的 39.4%、5.0%。1 元，上交所决定终止公司股票上市。
	ST 阳光城	公司股票收盘价连续十三个交易日低于 1.0 元，发布因股价低于面值被终止上市的风险提示。

资料来源：公司公告，中银证券

续 图表 65. 2023 年第 22 周（5 月 27 日-6 月 2 日）重点公司公告汇总

公司名称	公告内容
万泽股份	1) 公司股东万泽集团质押 1400.0 万股股份, 占公司总股本的 2.8%, 质押后, 万泽集团累计质押股份 1.2 亿股, 占公司总股本的 24.4%。2) 公司股东万泽集团质押 400.0 万股股份, 占公司总股本的 0.8%, 质押后, 万泽集团累计质押股份 1.3 亿股股份, 占公司总股本的 25.2%。
*ST 泛海	1) 公司股票收盘价连续十四个交易日低于 1.0 元, 发布因股价低于面值被终止上市的风险提示。2) 公司控股股东中国泛海质押 5336.0 万股股份, 占公司总股本的 1.0%, 质押后, 中国泛海累计质押股份 28.9 亿股股份, 占公司总股本的 55.6%
华联控股	公司 2022 年年度权益分派方案为, 以公司现有总股本 14.8 亿股为基数, 向全体股东每 10 股派 0.3 元人民币现金(含税), 分红率为 6.4%。
新大正	公司 2022 年年度权益分派方案为, 以公司现有总股本 2.3 亿股为基数, 向全体股东每 10 股派 3.0 元人民币现金(含税), 分红率为 36.8%。
宁波富达	公司 2022 年年度权益分派方案为, 以公司现有总股本 14.5 亿股为基数, 向全体股东每股派 0.15 元人民币现金(含税), 分红率为 58.9%。
天保基建	东方金诚国际信用评估有限公司次跟踪评级维持公司主体信用等级为 AA, 评级展望为稳定, 同时维持“21 基建 01”信用等级为 AAA。
特发服务	拟变更“物业管理智能化升级和节能改造”项目, 并拟将原项目募集资金 3806.9 万元用于“四川大金源天鼎物业管理有限公司 51.0%股权增资”项目。
东望时代	公司股东广厦控股轮候冻结 1.1 亿股股份, 占公司总股本的 12.6%, 冻结后, 广厦控股被冻结 1.1 亿股股份, 占公司总股本的 12.6%。
ST 粤泰	公司股票收盘价连续十二个交易日低于 1.0 元, 发布因股价低于面值被终止上市的风险提示。
建业新生活	合共授出 2180.0 万股奖励股份, 包括将授予 12 名雇员参与者 (为本集团高级管理层成员及核心雇员) 的 1030.0 万股奖励股份; 将授予 4 名董事的 1150.0 万股奖励股份。
*ST 嘉凯	公司股票收盘价连续十八个交易日低于 1.0 元, 发布因股价低于面值被终止上市的风险提示。
*ST 宋都	1) 宋都集团的存单因宋都控股及其关联方未及时清偿贷款, 共计被划扣金额约 13.2 亿元。2) 公司股票收盘价连续十个交易日低于 1.0 元, 发布因股价低于面值被终止上市的风险提示。
*ST 蓝光	上交所决定终止公司股票上市, 公司股票将于 2023 年 6 月 6 日终止上市暨摘牌。
ST 泰禾	公司股票收盘价连续十八个交易日低于 1.0 元, 发布因股价低于面值被终止上市的风险提示。
广宇集团	公司股东澜华投资解除质押 2450 万股股份, 占公司总股本的 3.2%, 解除质押后, 澜华投资累计质押股份 0.0 股股份, 占公司总股本的 0.0%。

资料来源: 公司公告, 中银证券

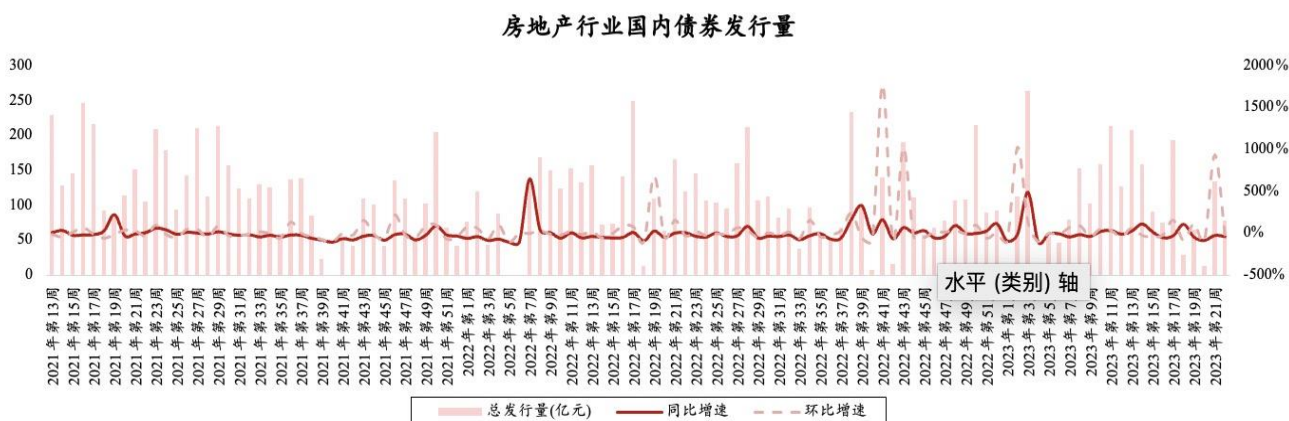
6 本周房企债券发行情况

本周房企国内债券发行规模同比下降，环比下降。2023 年第 22 周（2023 年 5 月 29 日-2023 年 6 月 4 日）房地产行业国内债券总发行量为 78.9 亿元，同比下降 34.1%，环比下降 41.4%。总偿还量为 86.6 亿元，同比上升 42.1%（前值：-52.3%），环比上升 2.5%；净融资额为-7.8 亿元。其中国企国内债券总发行量为 78.9 亿元，同比下降 28.1%（前值：-11.2%），环比下降 41.4%；总偿还量为 44.4 亿元，同比上升 178.6%（前值：-92.0%），环比上升 340.5%；净融资额为 34.4 亿元。民企国内债券总发行量为 0.0 亿元；总偿还量为 42.2 亿元，同比下降 6.3%（前值：43.8%），环比下降 43.4%；净融资额为-42.2 亿元。

累计来看，今年 1-22 周房企国内债券发行总规模为 2375.3 亿元，同比上升 0.7%；总偿还量 2489.8 亿元，同比上升 15.3%；净融资额为-114.5 亿元。其中国企发行规模 2202.5 亿元（占比 92.72%），同比上升 5.7%；总偿还量 1562.0 亿元（占比 62.74%），同比上升 19.1%；净融资额 640.4 亿元。民营房企发债规模 172.8 亿元（占比 7.28%），同比下降 37.4%；总偿还量 927.8 亿元（占比 37.26%），同比上升 9.4%；净融资额-755.0 亿元。

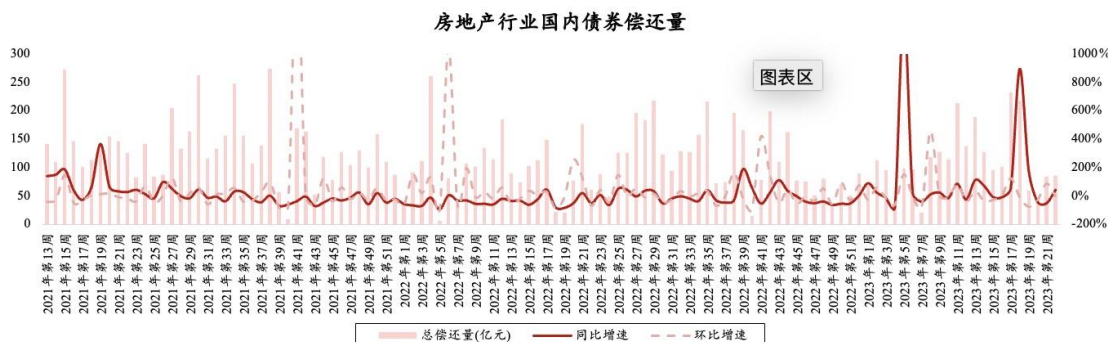
具体来看，本周债券发行量最大的房企为保利发展控股集团股份有限公司、绿城房地产集团有限公司、北京首都开发股份有限公司，发行量分别为 15.00、15.00、14.00 亿元。本周债券偿还量最大的房企为旭辉集团股份有限公司、保利发展控股集团股份有限公司、招商局蛇口工业区控股股份有限公司，偿还量分别为 20.04、15.00、13.00 亿元。

图表 66. 2023 年第 22 周房地产行业国内债券总发行量为 78.9 亿元，同比下降 34.1%，环比下降 41.4%



资料来源：万得，中银证券

图表 67. 2023 年第 22 周国内债券总偿还量为 86.6 亿元，同比上升 42.1%，环比上升 2.5%



资料来源：万得，中银证券

图表 68. 2023 年第 22 周房地产行业国内债券净融资额为 34.4 亿元



资料来源：万得，中银证券

图表 69. 本周债券发行量最大的房企为保利发展控股集团股份有限公司、绿城房地产集团有限公司、北京首都开发股份有限公司，发行量分别为 15.00、15.00、14.00 亿元

发行起始日	证券简称	发行人	发行人企业性质	发行额(亿)	期限(年)	到期日	发行利率 (%)	债券类型
2023-05-25	23 保利 02	保利发展控股集团股份有限公司	中央国有企业	15.00	5.0000	2028-05-29	3.00	公司债
2023-05-25	23 绿城房产 MTN002	绿城房地产集团有限公司	中央国有企业	15.00	3.0000	2026-05-29	4.15	中期票据
2023-05-31	23 首开 MTN006	北京首都开发股份有限公司	地方国有企业	14.00	5.0000	2028-06-02	3.59	中期票据
2023-05-29	23 招商蛇口 SCP006	招商局蛇口工业区控股股份有限公司	中央国有企业	13.00	0.2459	2023-08-28	2.20	短期融资券
2023-05-25	23 中铁置业 MTN001	中铁置业集团有限公司	中央国有企业	8.00	3.0000	2026-05-29	3.29	中期票据
2023-05-25	23 高速地产 MTN003	安徽省高速地产集团有限公司	地方国有企业	3.96	3.0000	2026-05-29	3.26	中期票据
2023-05-31	23 光明房产 SCP003	光明房地产集团股份有限公司	地方国有企业	2.50	0.4918	2023-11-29	2.65	短期融资券
2023-05-26	23 苏州高新 SCP006	苏州苏高新集团有限公司	地方国有企业	2.00	0.2568	2023-08-31	2.08	短期融资券
2023-05-29	23 苏州高新 SCP007	苏州苏高新集团有限公司	地方国有企业	2.00	0.2186	2023-08-18	2.08	短期融资券
2023-05-30	23 苏州高新 SCP008	苏州苏高新集团有限公司	地方国有企业	2.00	0.3087	2023-09-21	2.12	短期融资券
2023-05-25	23 沪苏 02	昆山沪苏新城集团有限公司	地方国有企业	1.40	3.0000	2026-05-29	3.80	公司债

资料来源：万得，中银证券

图表 70.本周债券偿还量最大的房企为旭辉集团股份有限公司、保利发展控股集团股份有限公司、招商局蛇口工业区控股股份有限公司，偿还量分别为 20.04、15.00、13.00 亿元

偿还日	证券简称	发行人	发行人企业性质	偿还量(亿元)	偿还类型	发行利率 (%)	债券类型
2023-05-29	23 招商蛇口 SCP002	旭辉集团股份有限公司	民营企业	20.04	回售	民营企业	公司债
2023-05-29	23 南京高科 SCP002	保利发展控股集团股份有限公司	中央国有企业	15.00	赎回	中央国有企业	中期票据
2023-06-02	22 苏州高新 SCP035	招商局蛇口工业区控股股份有限公司	中央国有企业	13.00	到期	中央国有企业	短期融资券
2023-05-29	22 苏州高新 SCP034	金科地产集团股份有限公司	民营企业	12.50	到期	民营企业	公司债
2023-05-30	22 高速地产 CP005	华夏幸福基业股份有限公司	民营企业	5.25	到期	民营企业	公司债
2023-06-02	润嘉 011B	安徽省高速地产集团有限公司	地方国有企业	3.88	到期	地方国有企业	短期融资券
2023-05-29	润嘉 011A	南京高科股份有限公司	地方国有企业	3.50	到期	地方国有企业	短期融资券
2023-06-02	PR 金辉 A	苏州苏高新集团有限公司	地方国有企业	3.00	到期	地方国有企业	短期融资券
2023-06-02	PR21 仁优	苏州苏高新集团有限公司	地方国有企业	3.00	到期	地方国有企业	短期融资券
2023-06-01	PR 置 1 优	正荣地产控股股份有限公司	民营企业	1.79	到期	民营企业	资产支持证券
2023-05-29	20 宝龙 MTN001	徐州市新沂经济技术开发区总公司	地方国有企业	1.49	到期	地方国有企业	资产支持证券
2023-05-29	新保次级	融信(福建)投资集团有限公司	民营企业	0.83	本金提前兑付	民营企业	公司债
2023-06-01	新保 A3	正荣地产控股股份有限公司	民营企业	0.60	到期	民营企业	资产支持证券
2023-05-29	20 融信 01	上海宝龙实业发展(集团)有限公司	外商独资企业	0.50	本金提前兑付	外商独资企业	中期票据
2023-05-29	20 大江债	徐州市新沂经济技术开发区总公司	地方国有企业	0.50	到期	地方国有企业	资产支持证券
2023-05-29	PR 旭辉 01	浙江润嘉置地有限公司	地方国有企业	0.31	本金提前兑付	地方国有企业	资产支持证券
2023-05-29	H0 金科 03	浙江润嘉置地有限公司	地方国有企业	0.31	本金提前兑付	地方国有企业	资产支持证券
2023-05-30	20 裕发 02	上海世茂股份有限公司	外资企业	0.25	本金提前兑付	外资企业	中期票据
2023-05-29	20 保利发展 MTN004	福州市建设发展集团有限公司	地方国有企业	0.20	回售	地方国有企业	公司债
2023-05-30	正荣 01 次	江苏银河物业管理有限公司	民营企业	0.20	本金提前兑付	民营企业	资产支持证券
2023-06-02	H 正荣 1 优	铜陵大江投资控股有限公司	地方国有企业	0.16	回售	地方国有企业	公司债
2023-05-29	20 沪世茂 MTN001	广东多丰投资发展有限公司	民营企业	0.12	本金提前兑付	民营企业	资产支持证券
2023-05-31	PR 银河 01	北京北辰地产集团有限公司	地方国有企业	0.10	本金提前兑付	地方国有企业	资产支持证券
2023-05-31	PR 北辰 A	北京居业房地产咨询有限公司	民营企业	0.09	本金提前兑付	民营企业	资产支持证券
2023-05-29	18 华夏 02	仁恒发展(天津)有限公司	外商独资企业	0.01	本金提前兑付	外商独资企业	资产支持证券

资料来源：万得，中银证券

7 投资建议

本周青岛多方位优化楼市新政，包括放松限售要求、下调首付比例、全面推行带押过户、政府购买存量房源用于保租房、推行房票制度等。4-5 月青岛商品住宅销售增速下行，市场整体销售动能有所减弱，4、5 月青岛商品住宅成交面积分别为 70、76 万平，环比分别下降 48%、5%，同比分别下降 3%、9%，1-5 月累计成交 414 万平，同比增长 12%。我们认为新政有望提振市场信心。近期包括杭州、南京、广州、上海、苏州等核心一二线城市持续优化包括落户、限购、公积金在内的政策，地产政策维持宽松，销售有望获持续支撑。

当前时点是基本面兑现预期落空、叠加政策空窗期，板块缺乏明显催化剂，因此建议关注 alpha 机会。我们建议关注内生增长快、拿地有效性强的内驱动力型公司；REITs 相关的商业地产、保租房、产业园区、物流地产等资产持有方；以及在行业大环境收缩的背景下，重要性提升的渠道公司。我们建议关注以下两条主线：1) 主流的央企国企和区域深耕型房企，销售、拿地均有较好增长，行业见底复苏后带来 β 行情：招商蛇口、华润置地、建发国际集团、越秀地产、绿城中国、华发股份、滨江集团；2) 主题性投资机会，包括 REITs 相关：大悦城、光大嘉宝、中新集团；房地产渠道相关的标的：贝壳、我爱我家。

图表 71. 报告中提及上市公司估值表

公司代码	公司简称	评级	股价 (元)	市值 (亿元)	每股收益(元/股)		市盈率(x)		最新每股净资产 (元/股)
					2022A	2023E	2022A	2023E	
001979.SZ	招商蛇口	未有评级	13.06	1,010.73	0.41	0.90	31.85	14.52	10.79
1109.HK	华润置地	未有评级	27.90	1,989.25	3.94	4.42	7.08	6.31	33.19
1908.HK	建发国际集团	买入	16.68	289.99	2.84	3.69	5.87	4.52	9.86
0123.HK	越秀地产	买入	7.72	310.66	1.28	1.37	6.04	5.63	15.32
3900.HK	绿城中国	未有评级	7.07	178.92	1.03	1.87	6.86	3.78	14.23
600325.SH	华发股份	未有评级	10.17	215.32	1.12	1.39	9.08	7.33	8.44
002244.SZ	滨江集团	买入	8.71	271.01	1.20	1.45	7.26	6.02	7.56
000031.SZ	大悦城	未有评级	3.80	162.88	-0.67	0.17	-5.67	21.93	3.59
600622.SH	光大嘉宝	未有评级	2.98	44.69	0.04	0.29	74.50	10.25	4.70
601512.SH	中新集团	未有评级	9.10	136.40	1.07	1.21	8.50	7.52	8.90
BEKE.N	贝壳	未有评级	14.18	536.83	-0.39	0.97	-	14.55	18.34
000560.SZ	我爱我家	未有评级	2.80	65.95	-0.13	0.27	-21.56	10.49	4.37

资料来源：万得，中银证券

注：股价截止日 6 月 2 日，未有评级公司盈利预测来自万得一致预期。

8 风险提示

房地产调控升级；销售超预期下行；融资收紧。

9 附录

图表 72. 城市数据选取清单

新房成交情况选取城市
<p>共选取 43 个城市，其中</p> <p>17 个大中城市：北京、上海、广州、深圳、杭州、南京、武汉、成都、青岛、苏州、福州、厦门、无锡、惠州、扬州、韶关、南宁；</p> <p>其余 26 个城市：济南、佛山、嘉兴、温州、金华、泉州、赣州、珠海、常州、淮安、连云港、柳州、绍兴、镇江、宁波、江门、莆田、泰安、芜湖、盐城、宝鸡、舟山、池州、抚州、海门、清远；</p>
二手房成交情况选取城市
<p>共选取 15 个城市，其中</p> <p>11 个大中城市：北京、深圳、杭州、南京、成都、青岛、苏州、厦门、东莞、扬州、南宁；</p> <p>其余 4 个城市：佛山、金华、江门、清远；</p>
新房库存及成交情况选取城市
<p>共选取 15 个城市，其中</p> <p>8 个大中城市：北京、上海、广州、深圳、杭州、南京、福州、南宁；</p> <p>其余 7 个城市：济南、温州、泉州、宁波、莆田、宝鸡、舟山</p>

资料来源：万得，中银证券

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20% 以上；
增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在 -10%-10% 之间；
减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不得以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担任何由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371