



南京：新房回暖，改善先行

2023年03月12日

► **GDP 万亿城市，人口持续流入，人均可支配收入持续增长。**南京作为江苏省省会，位于中国东部、濒临近海，南北长、东西窄，总面积 6587 平方公里。22 年 GDP16908 亿元，省内排名第二，第三产业贡献率高，占比达 62.2%。南京是典型的人口净流入城市，常住人口 942.34 万人，城镇化率 86.9%，受教育程度全国领先。居民人均可支配收入 6.9 万元，人均 GDP17.9 万元，分列全省第二、第三。

► **房地产市场特点：老城供不应求，远郊库存高企，整体量价震荡上升。**南京房价在 21 年已经突破 2.5 万的门槛，从各区来看，南京新房市场发展不均衡，老城区域（玄武、秦淮、建邺、鼓楼）供不应求，均价普遍在 4 万以上，远郊外围库存高企，均价在 2 万以下。

► **新房市场：（1）22 年新房供销面积减半，库存高位震荡，去化周期拉长。**2022 年南京全市商品住宅供应面积 742.79 万平，同比下降 49%，成交面积 802.73 万平，同比下降 35%，商品住宅成交均价 31594 元/平，同比增长 7.2%。2022 年 12 月和 2023 年 1 月，南京市商品住宅库存分别为 990、981 万平，对应去化周期长达 14.8、15.8 周。分区域来看，浦口、江宁、建邺、雨花成交居前，但江宁区均价下滑明显；分产品来看，当地消费者购置改善房的意愿较强，且购买力强劲。（2）**22 年楼市利好政策频出，“四限”持续放松，同时减免住房转让税费、发放财政补贴刺激购房需求，首套房贷利率降至 4.1%，二套利率约 4.9%。**

► **二手房市场：成交套数下降三成，价格波动不大。**22 年南京共发生二手房交易 73451 宗，同比下降 34%，成交面积 656 万平，同比下滑 34%，月均成交套数仅 6121 套，处于近五年最低值，成交均价为 30036 元/平。

► **政策与土地市场：“两集中”新政先紧后松，南京已放松毛坯限价，仍难掩地市走低。（1）土拍规则：溢价率上限不变，出让金缴纳、开发资质等皆松绑，并从 22 年第三批次全面取消毛坯限价。（2）土拍情况：22 年南京涉宅用地供销规模双降，地价保持增长态势，两江板块为成交主力。**22 年全市完成 5 批次集中供地，供应建面 1059.4 万平，同比下降 42%，成交建面 884.2 万平，同比下降 46%，成交楼面价 14794 元/平，同比上涨 20%，两江板块因江北新主城的建设而成交增多。房企拿地意愿弱，城投托底比例逐批次上升。

► **投资建议：建议关注深耕南京，在核心片区项目较多、客群明确、在本轮节后销售热度提升中表现较好且拿地意愿较高的优质房企保利发展、招商蛇口；拿地积极性较高的建发国际。**

► **风险提示：政策变动风险，房价下跌风险，市场波动风险。**

重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E	
600048	保利发展	14.29	2.29	2.45	2.75	6	6	5	推荐
001979	招商蛇口	14.17	1.31	0.96	1.13	11	15	13	-
1908.HK	建发国际集团	21.87	2.54	2.50	3.31	9	9	7	-

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价数据采用 3 月 10 日股价，未覆盖标的采用 wind 一致预期；汇率换算为 1HKD=0.9RMB）

推荐

维持评级



分析师 李阳

执业证书：S0100521110008

电话：15270997227

邮箱：liyang_yj@mszq.com

研究助理 陈立

执业证书：S0100122080002

电话：18817507365

邮箱：chenli_yj@mszq.com

研究助理 徐得尊

执业证书：S0100122080038

电话：13818319641

邮箱：xudezun@mszq.com

相关研究

- 1.全国调研系列报告之长三角区域（一）：苏州：冷热两极分化，非核心区域复苏仍需观察-2023/03/07
- 2.地产行业周报（20230213-20230219）：至暗时刻已过，但复苏之路非坦途-2023/02/22
- 3.地产行业周报（20230206-20230212）：节后销售热度延续，热点城市二手房成交规模快速回升-2023/02/18
- 4.地产行业周报（20230123-20230129）：春节期间销售热度未见增长，地产投资下行影响显著外溢-2023/02/02
- 5.2023 年 1 月中国房地产土地市场数据点评：春节前后土地市场传统转淡，金融端主要发力-2023/02/02

目录

1 城市宏观：GDP 万亿城市，人口持续净流入	3
2 房地产市场：调控政策应出尽出，供销面积双降，房价已回稳	6
2.1 市场特点：老城供不应求，远郊库存高企	6
2.2 楼市政策：四限持续放松、利率显著下降	8
2.3 新房供销面积腰斩，库存上升，去化周期拉长	8
2.4 二手房成交量萎靡，价格波动不大	10
3 政策与土地市场：土地市场降温，国企托底明显	12
3.1 地市政策：放松毛坯限价，同时在竞拍规则、开发资质、资金门槛等多维度松绑	12
3.2 土地成交：量减价增，两江新区成主力，城投托底	12
4 投资建议	15
5 风险提示	16
插图目录	17
表格目录	17

1 城市宏观：GDP 万亿城市，人口持续净流入

南京是江苏省的省会，位于中国东部沿海轴线和长江航线的战略交汇处，是长三角地区的重要门户城市之一。**南京平面位置南北长、东西窄，成正南北向**，总面积 6587.02 平方公里。

根据《南京市国土空间总体规划（2021-2035 年）草案》，南京计划形成“南北田园、中部都市、拥江发展、城乡融合”的总体格局，都市区形成“1 个中心城区、3 个副城、9 个新城、29 个新市镇和若干个新社区”的城镇体系，中心城区为江南主城和江北新城。在功能体系上，规划形成五级中心层级，其中**新街口、河西、城南和江北为 4 个市级中心，是城市核心功能的承载区**；仙林、东山、大厂、六合、溧水、高淳 6 个为市级副中心，作为市域片区的综合服务中心。

图1：南京市位于江苏省的西部地区，与安徽省接壤



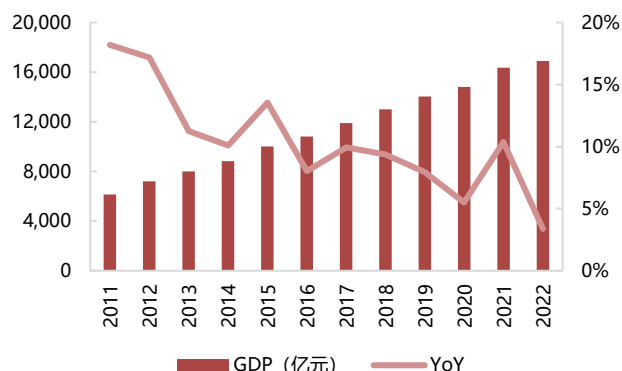
资料来源：百家号，民生证券研究院

图2：南京市总体空间格局示意图

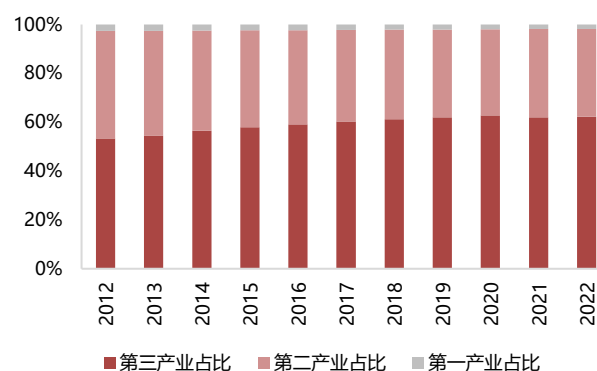


资料来源：南京市规划和自然资源局，民生证券研究院

2022 年全年，南京市 GDP 高达 16907.85 亿元，江苏省排名第二，仅次于苏州 (23958 亿元)，是我国为数不多的万亿城市之一。南京明确了“4+4+1”的主导产业体系，即打造四大先进制造业、四大先进服务业，加快培养一批未来产业。**产业结构持续优化，第三产业对经济增长贡献率较高。**第一产业增加值 315.56 亿元，占比 1.9%；第二产业增加值 6069.64 亿元，占比 35.9%，其中规模以上高技术制造业实现产值 4347.33 亿元，同比增长 10.9%，高于规模以上工业增速 5 个百分点；第三产业增加值 10522.65 亿元，占比 62.2%，其中，信息传输软件和信息技术服务业增加值 1568.52 亿元、增长 7.0%；金融业增加值 2199.95 亿元、增长 7.8%。2021 年城市投资活跃度排名，南京位居中国第四，仅列深圳、上海、北京之后。

图3：南京市 GDP 走势


资料来源：国家统计局，民生证券研究院

图4：南京第三产业占比缓慢上升


资料来源：国家统计局，民生证券研究院

图5：“4+4+1”主导产业体系

“4+4+1”主导产业体系

四大先进制造业

- 新型电子信息产业
- 绿色智能汽车产业
- 高端智能装备产业
- 生物医药与节能环保新材料产业

四大先进服务业

- 软件和信息服务业
- 文旅健康产业
- 金融和科技服务产业
- 现代物流与高端商贸商务业

培育一批未来产业

- 围绕具有重大产业变革前景的颠覆性技术与其产品、新业态，布局人工智能、未来网络、增材制造，以及前沿新材料、生命健康等交叉应用领域

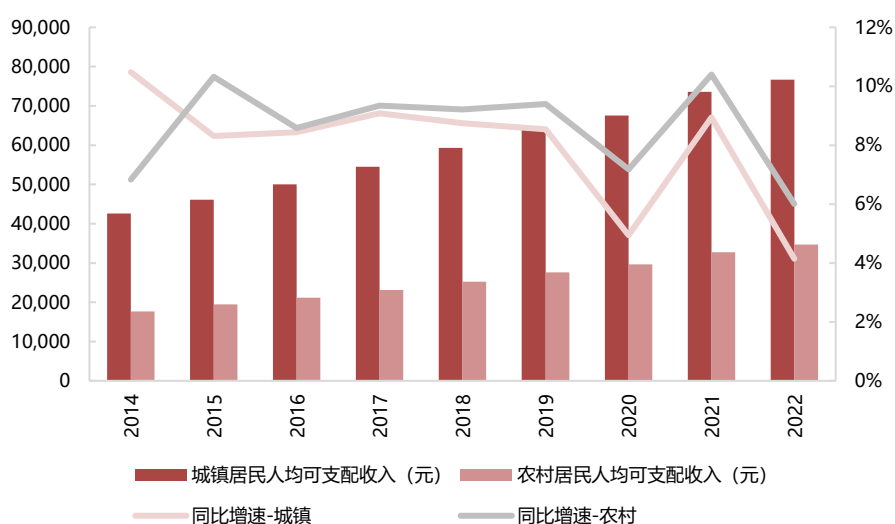
资料来源：前瞻产业研究院，民生证券研究院

受城市能级和城市竞争力持续提升的影响，南京常住人口规模不断扩大，是典型的人口净流入城市，外来人口主要来自苏北和安徽。2021 年全市户籍人口 733.73 万人，常住人口 942.34 万人，其中城镇人口 818.89 万人，占总人口比重（常住人口城镇化率）86.9%。全市人口出生率为 7.25‰，死亡率 6.02‰，自然增长率 1.23‰。南京人口受教育程度全国领先，拥有大学文化程度的人口为 328.15 万人，每 10 万人中拥有大学文化程度的有 3.53 万人，仅次于北京，位居全国第二。并且，南京教育资源丰富，高等教育在校学生人数高达 95.5 万。

图6：南京人口持续净流入


资料来源：江苏统计局，民生证券研究院

居民收入水平稳步提升，城乡差距逐渐缩小。2022年，南京市居民人均可支配收入6.9万元，人均GDP17.9万元，分别位于全省第二名和三名。**农村居民人均可支配收入增速连续8年高于城镇居民，城乡收入差距逐渐缩小。**2022年城镇居民人均可支配收入76643元，农村居民人均可支配收入34664元，同比分别增长4.1%和6.0%。

图7：农村居民人均可支配收入增速连续8年高于城镇居民


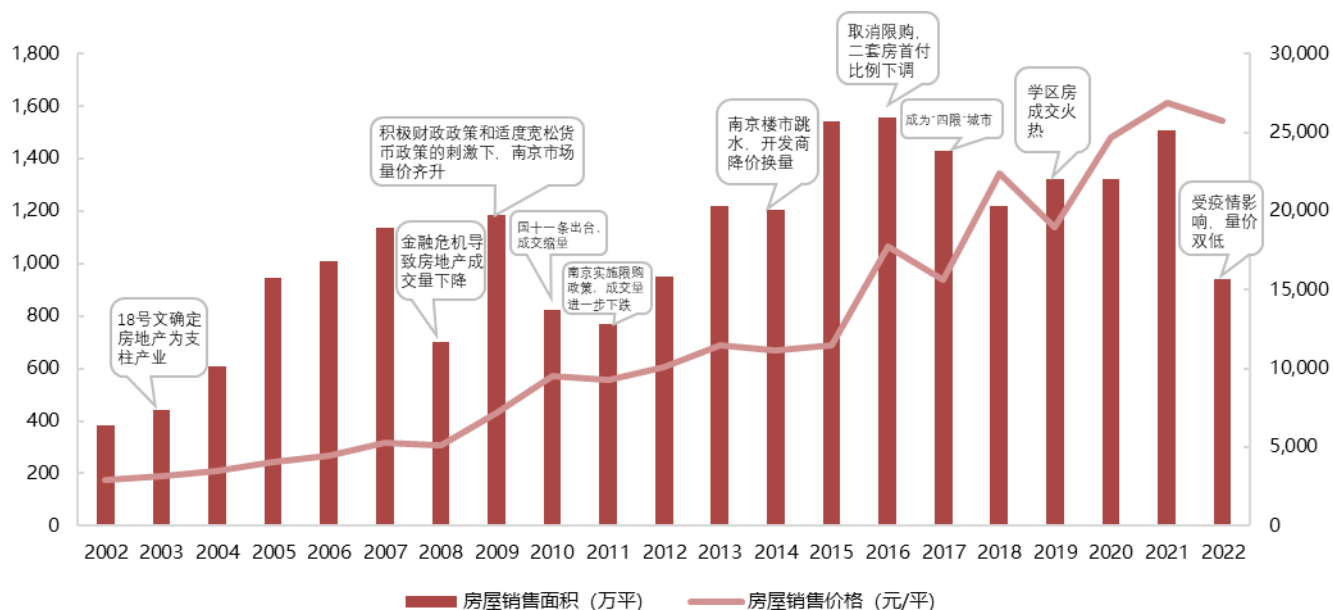
资料来源：国家统计局，民生证券研究院

2 房地产市场：调控政策应出尽出，供销面积双降，房价已回稳

2.1 市场特点：老城供不应求，远郊库存高企

经济发达与人口增长，强有力地推动了南京房地产市场的发展。2002 年至 2007 年，房价维持着温和的上涨趋势；2009-2015 年南京房价阶段性上涨，均价越过万元门槛；2016 年南京的住宅市场出现了阶梯性的跳跃，房价猛涨至 1.78 万元/平，之后限制性调控政策出台，2017 年南京成为限价、限购、限贷、限售的“四限城市”；2018-2021 年，刚改、改善类产品占比增加，新房价格出现结构性上升，截至 2021 年突破了 2.5 万元的均价。受疫情和宏观环境的影响，2022 年南京楼市量价双跌，地位震荡，22 年房屋销售面积 942.32 万平，同比增长 38%，销售价格 25768 元/平，同比增长下降 4%。

图8：南京房地产市场发展历程



资料来源：国家统计局，民生证券研究院

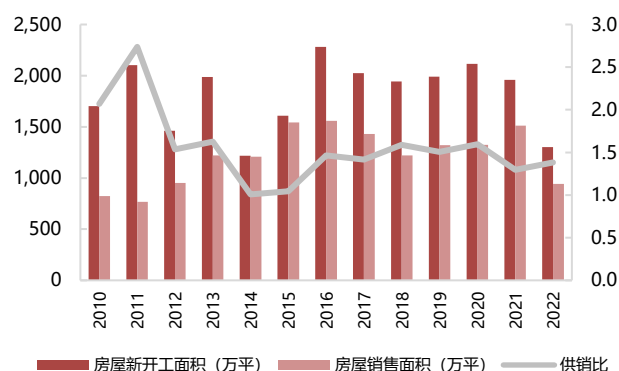
房价上行也刺激了房地产开发需求。从开发投资来看，2016年后南京市整体在房地产投入方面较为活跃，房地产投资比例维持高位发展，2022 年房地产开发投资额达到 2758.8 亿元，占固定投资总额的 47%，当年房屋新开工面积 1302.65 万平。根据新开工面积与销售面积测算，南京市场供求关系在近年内较为稳定，整体供求比维持在 1.5 左右。

图9：南京房地产开发投资维持高位发展



资料来源：国家统计局，民生证券研究院

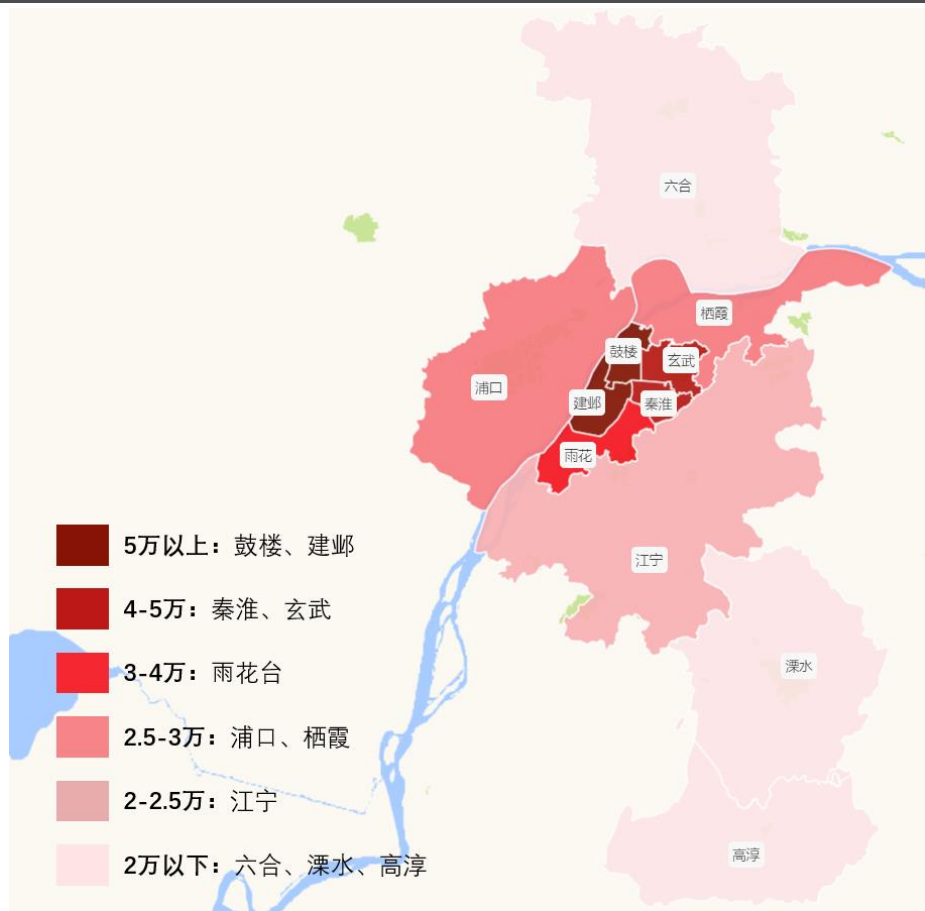
图10：南京房地产市场供求比维持在 1.5 左右



资料来源：国家统计局，民生证券研究院

由于南北细长的地理格局，导致南京新房市场发展不均衡，老城区区域供不应求，远郊外围库存高企。玄武、秦淮、建邺、鼓楼等老城区的新房均价都在 4 万以上，其中鼓楼滨江、新玄武、南部新城、河西南等都是地产商推盘的热门板块，而远郊地区（如六合、溧水、高淳）的均价不及 2 万。

图11：南京房地产市场分区域价格带



资料来源：克而瑞地产研究，民生证券研究院

备注：各区房价依据 2022 年新房成交均价整理

2.2 楼市政策：四限持续放松、利率显著下降

2022 年南京楼市利好政策频出，限购限贷限售限价持续放松，同时财税刺激托市，减免住房转让税费、发放财政补贴刺激购房需求。截至 2022 年年底，南京限购区域仅剩建邺（不含江心洲）、鼓楼区（不含幕府创新区）、玄武区（不含新玄武）、秦淮（不含南部新城）四个片区，其余地区皆取消限购，南京户籍最多可购买 3 套房，非南京户籍在缴纳 6 个月社保后，最多可购买 1 套房。同时，为刺激需求回暖，信贷融资也不断宽松。根据中国网地产，目前南京市首套房贷降至 4.1%，二套贷款利率在 4.9% 左右。

表1：2022 年南京地产调控政策持续放松

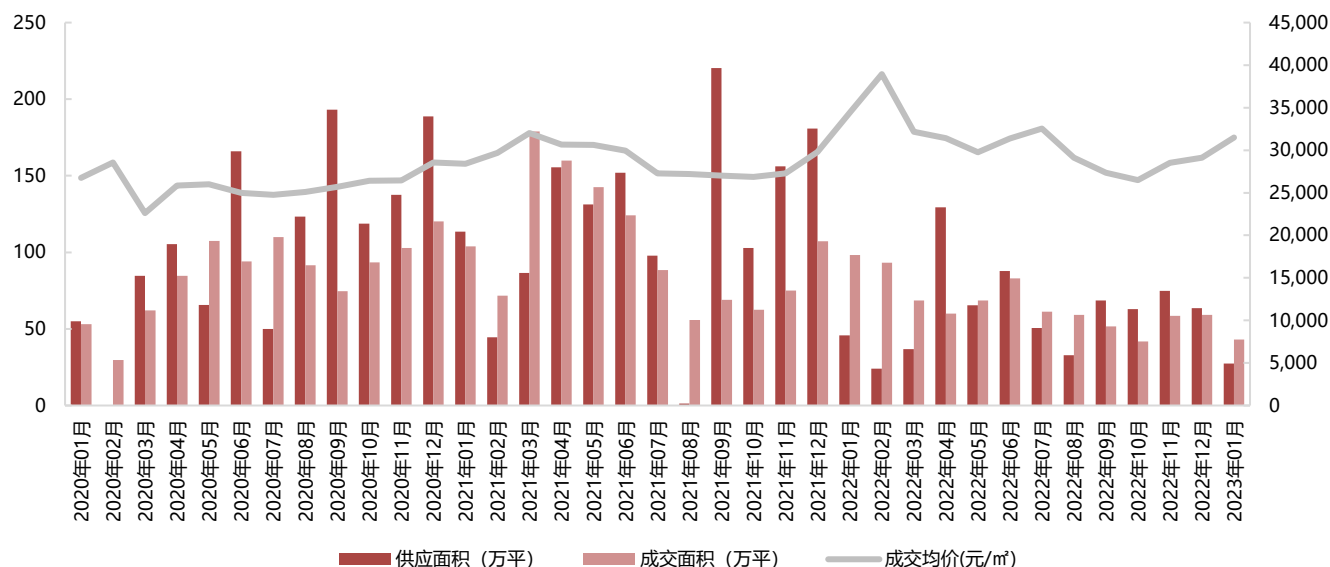
政策详情	
限购放松	中心城区： （1）南京户籍：单身限购一套，家庭或离异带孩限购 2 套； （2）非南京户籍限购一套房，需缴纳 6 个月社保； （3）二孩家庭、有 60 岁老人的家庭可在限购四区内购买第三套房； （4）A/B/C/D 及博士类人才在限购四区内增加一个购房名额； （5）工作在限购四区的，增加 1 个二手房购房名额。
	六合、溧水、高淳： 南京户籍不限购，非南京户籍限购一套。
	限售放松 自 2022 年 5 月 10 日起，南京预售商品房的限售标准调整为“网签备案时间满 3 年”，在此之前原标准是“取得不动产证后满 3 年”。
	限贷放松 2022 年 12 月，南京下调二套房首付比例，在房贷未还清的情况下，再买房首付比例由原先的 6 成降至 4 成
	限价放松 南京全面取消第三批次供地的毛坯限价
购房补贴	浦口、溧水、六合提供房票安置，高淳提供购房补贴
公积金放宽	（1）额度提高：首次使用住房公积金贷款购买第二套住房公积金最高可贷额度由现行的 30 万元/人、夫妻双方 60 万元/户，调整至 50 万元/人、夫妻双方 100 万元/户。 （2）利率下调：5 年期以上首套个人住房公积金贷款由此前的 3.25% 降至 3.1%，5 年期以下（含 5 年）首套个人住房公积金贷款由此前的 2.75% 降至 2.6%。
二手房放松	南京推行二手房“带押过户”的模式。
换房退税政策	2022 年 10 月 1 日至 2023 年 12 月 31 日期间，对出售自有住房并在现住房出售后 1 年内在市场重新购房的纳税人，对于出售现住宅已缴纳的个人所得税予以退税。

资料来源：克而瑞地产研究，民生证券研究院

2.3 新房供销面积腰斩，库存上升，去化周期拉长

2022 年南京全市商品住宅供应面积 742.79 万平，同比下降 49%，成交面积 802.73 万平，同比下降 35%，商品住宅成交均价 31594 元/平，同比增长 7.2%。分月来看，6 月成交量为二季度以来的最高峰，三季度受疫情和宏观环境影响震荡筑底，10 月成交仅 41.8 万平，年末销量平平。今年初受疫情政策变动的影 响，供销放缓，1 月全市供应、成交面积仅达 27.4、43.2 万平，但房价已经止跌回稳，重返 3 万以上的均价。

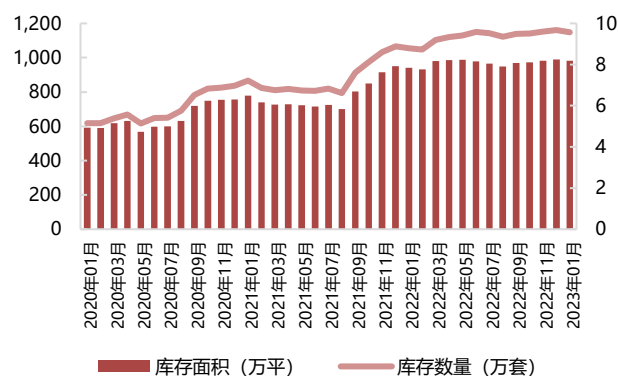
图12：南京市商品住宅月度供销量价走势



资料来源：克而瑞地产研究，民生证券研究院

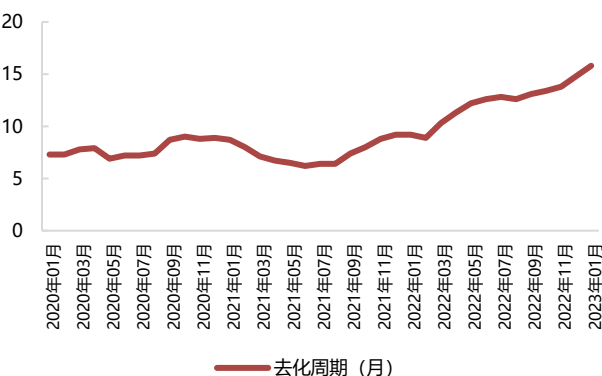
南京商品住宅库存自 21 年下半年起持续增长，22 年整体高位震荡，由于成交规模不断缩量，去化效果不尽人意，去化周期持续攀升。2022 年 12 月和 2023 年 1 月，南京市商品住宅库存分别为 990、981 万平，对应去化周期长达 14.8、15.8 周。

图13：南京商品住宅月度库存走势



资料来源：克而瑞地产研究，民生证券研究院

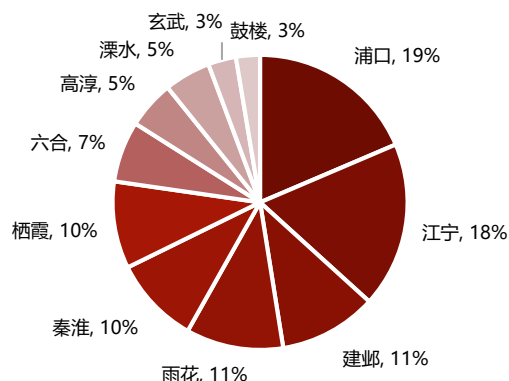
图14：南京市去化周期自 21 年下半年起持续增长



资料来源：克而瑞地产研究，民生证券研究院

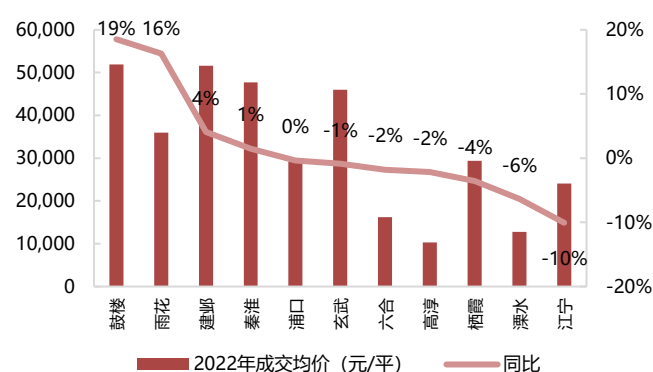
分区域来看，两江、南部新城及河西南板块成交居前。成交面积方面，2022 年浦口、江宁、建邺、雨花、秦淮成交量居前，分别占 19%/18%/11%/11%/10%，两江板块供应量大，带动浦口、江宁成交居前，建邺区受益于河西南的发展，而秦淮、雨花区受南部新城带动；鼓楼、玄武因其地块发展比较成熟，整体供应有限，导致成交居后。从价格上看，尽管成交量小，但传统主城区的价格韧性更足。鼓楼、雨花的均价分别上涨 19%、16%，江宁区下跌 10%，跌幅明显，而六合、高淳、溧水等远郊成交价也略有下滑。

图15：2022 年南京分区域成交占比（按面积计算）



资料来源：克而瑞地产研究，民生证券研究院

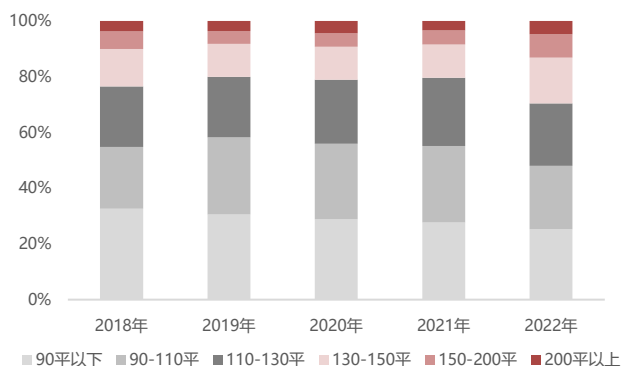
图16：2022 年南京分区域新房均价变化



资料来源：克而瑞地产研究，民生证券研究院

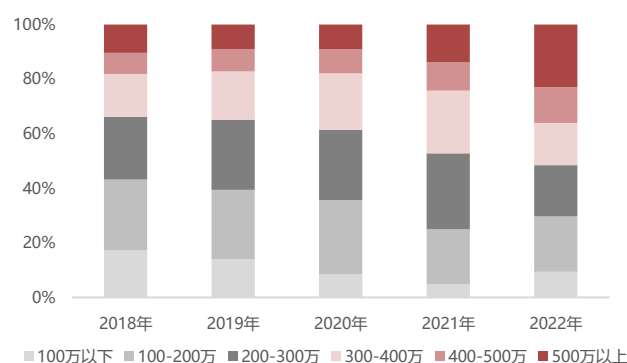
分产品来看，改善产品的成交占比上升。从成交户型来看，尽管 2022 年 90 平米以下、90-110 平米仍为主力成交面积段，但占比已降至 25%、23%，而 130 平以上的高端改善户型都在扩容；从总价段来看，400 万以上的成交占比持续扩充，500 万以上占比升至 23%。当地消费者购置改善房的意愿较强，且购买力强劲。

图17：2018-2022 年南京市商业住宅分面积段占比（按套数计算）



资料来源：克而瑞地产研究，民生证券研究院

图18：2018-2022 年南京市商业住宅分总价段占比（按套数计算）

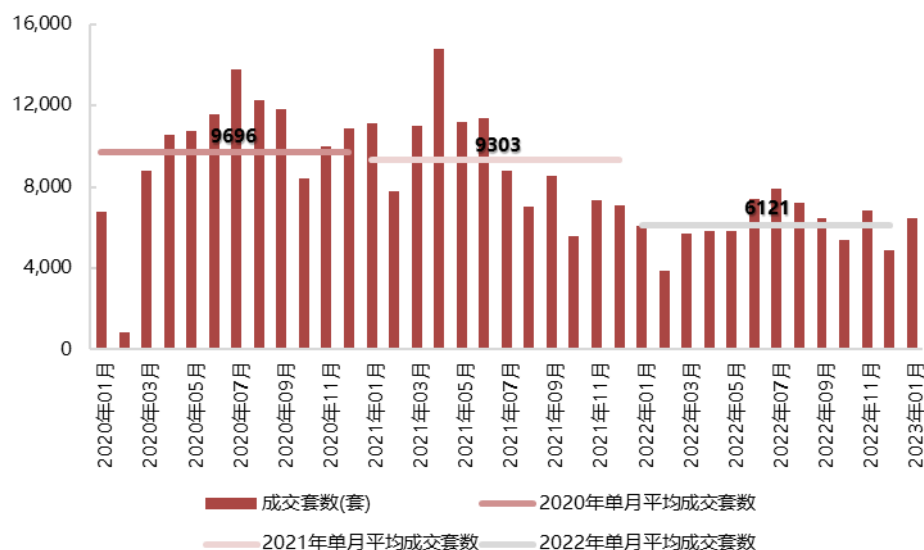


资料来源：克而瑞地产研究，民生证券研究院

2.4 二手房成交量萎靡，价格波动不大

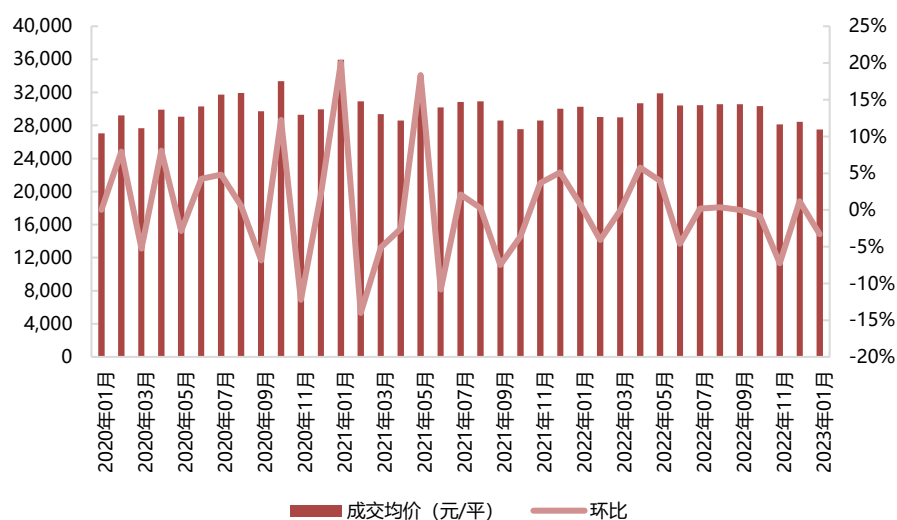
南京市二手房市场成交套数在 2022 年同比下降三成，价格略有减低。根据克而瑞地产数据，2022 年南京市共发生二手房交易 73451 宗，同比下降 34.2%，成交面积为 656.23 万平，同比下滑 34.3%，月均成交套数仅 6121 套，处于近五年最低值。价格方面，2022 年二手房成交均价为 30036 元/平，相较 21 年 30632 元/平的均价略微下降 2%。

图19：南京市 2022 年二手房成交套数显著降低



资料来源：克而瑞地产研究，民生证券研究院

图20：南京市 2022 年二手房成交均价波动不大



资料来源：克而瑞地产研究，民生证券研究院

3 政策与土地市场：土地市场降温，国企托底明显

3.1 地市政策：放松毛坯限价，同时在竞拍规则、开发资质、资金门槛等多维度松绑

2021 年南京成为“两集中”新政下的试点城市，全年土拍规则呈现先紧后松的趋势，21 年南京将“定品质”纳入土拍规则、最高溢价率由 30% 下调至 15%、限制地块报名总数、限制开发资质等。

2022 年，南京保持 15% 溢价率上限不变的同时，其余规则皆有所松绑，如将出让金缴纳周期放宽至 6 个月、取消开发资质的限制。**值得注意的，南京自 22 年二批次开始局部取消毛坯限价，三批次起挂牌地块不设毛坯限价。**

表2：2021-2022 年南京土拍规则变化

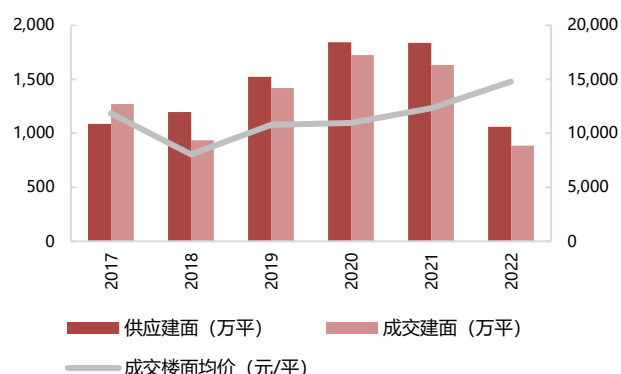
	参拍数量限制	主体资质	限制联合开发	保证金比例	出让金缴纳周期	溢价率
2021 年第一批	无	三级及以上	无	鼓楼、建邺、秦淮、江北新区：50% 其他区域：20%	1-3 个月	最高 30%
2021 年第二批	13 宗	分地块要求一级、二级、三级以上	主城不得联合竞买、开发及转让	鼓楼、建邺、秦淮、江北新区：30-50% 其他区域：20%	1-3 个月	不超过 15%
2021 年第三批	11 宗	三级及以上	无	各区域均为 20%	1-3 个月	不超过 15%
2022 年第一批	无	三级及以上 (仅 G03 二级)	无	各区域均为 20%	6 个月	不超过 15%
2022 年第二批	无	具备开发资质即可	无	各区域均为 20%	6 个月	不超过 15%
2022 年第三批	无	具备开发资质即可	无	各区域均为 20%	6 个月	不超过 15%
2022 年第四批	无	具备开发资质即可	无	各区域均为 20%	6 个月	不超过 15%
2022 年第五批	无	具备开发资质即可	无	各区域均为 20%	6 个月	不超过 15%

资料来源：克而瑞地产研究，民生证券研究院

3.2 土地成交：量减价增，两江新区成主力，城投托底

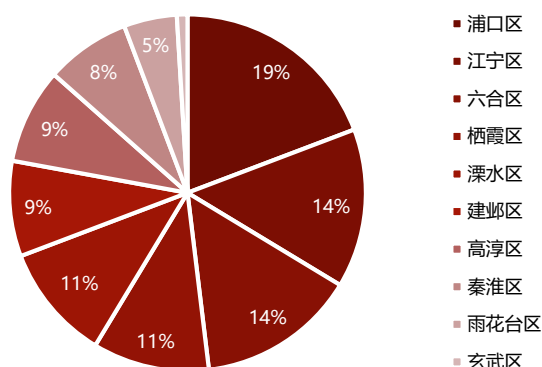
2022 年南京涉宅用地供销规模双降，地价保持增长态势，两江板块为成交主力。2022 年南京全市共完成 5 批次集中供地，供应建面 1059.4 万平，同比下降 42%，成交建面 884.2 万平，同比下降 46%，成交楼面价 14794 元/平，同比上涨 20%。分区域来看，老城区（玄武、秦淮、建邺、鼓楼、雨花台）的成交面积小，两江板块因江北新主城的建设而成交增多，2022 年浦口区、江宁区、六合区、栖霞区土地成交占比分别为 19%、14%、14%、11%。

图21：南京市 2022 年涉宅用地供销规模双降



资料来源：中指数据库，民生证券研究院

图22：2022 年南京各区土拍成交占比（按宗数测算）

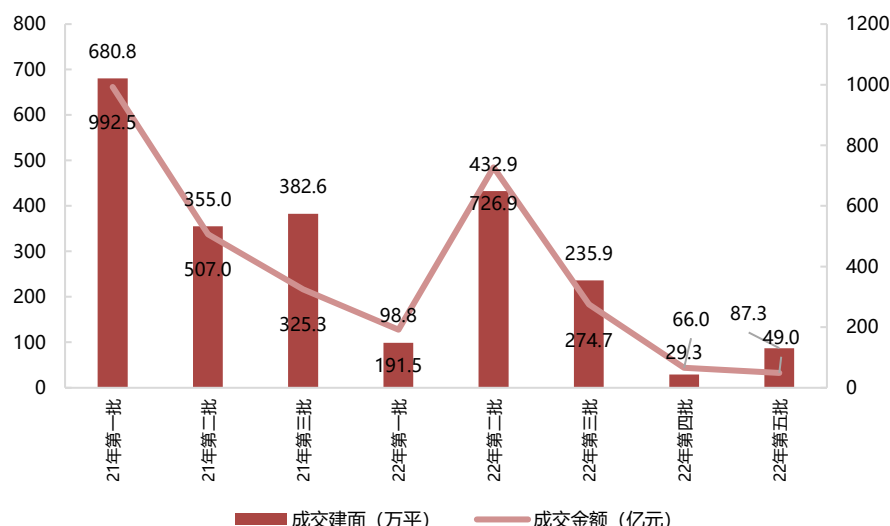


资料来源：中指数据库，民生证券研究院

分批次来看，2021 年南京土地集中出让市场呈现明显的由热转冷，成交金额缩水、溢价率走低、流拍率上升。2021 年三批次土地成交金额分别为 993/507/325 亿元，土地成交面积为 681/355/383 万平，溢价率分别为 18.2%/6.0%/3.4%，流拍率分别为 1.9%/22.6%/26.2%。

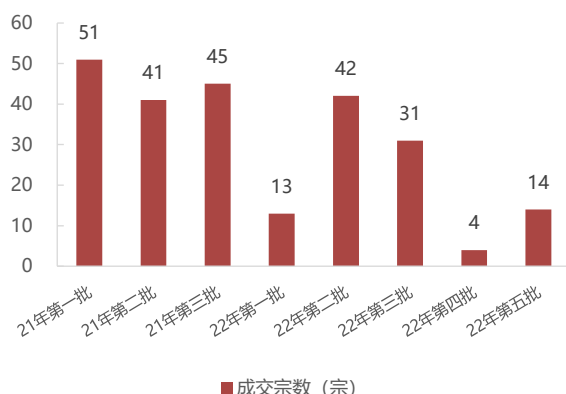
2022 年南京土地市场保持低位运行，全年仅 9 宗地块触顶摇号。溢价率继续走低，2022 年前三批次溢价率分别为 4.5%/2.9%/2.6%。流拍率方面，虽然南京政府放松了土拍门槛，在开发资质、资金门槛等方面松绑，房企参与热情并不高，22 年第一、第三批次流拍率高至 31.6%、32.6%。年末南京加推了四、五批次，但房企的参拍意愿低，均以底价成交。

图23：2021-2022 年南京市土地“两集中”成交土地建面及出让金



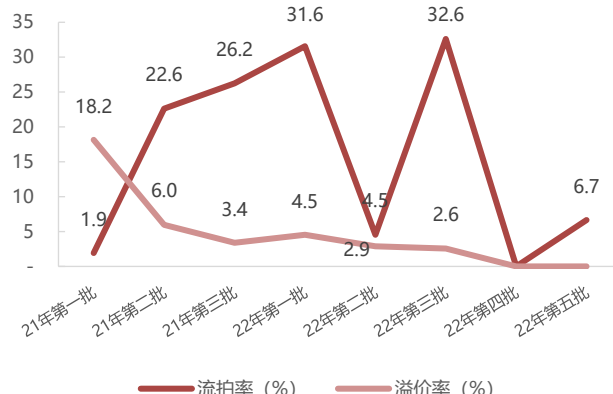
资料来源：中指数据库，民生证券研究院

图24：南京市土地“两集中”各批次成交土地宗数



资料来源：中指数据库，民生证券研究院

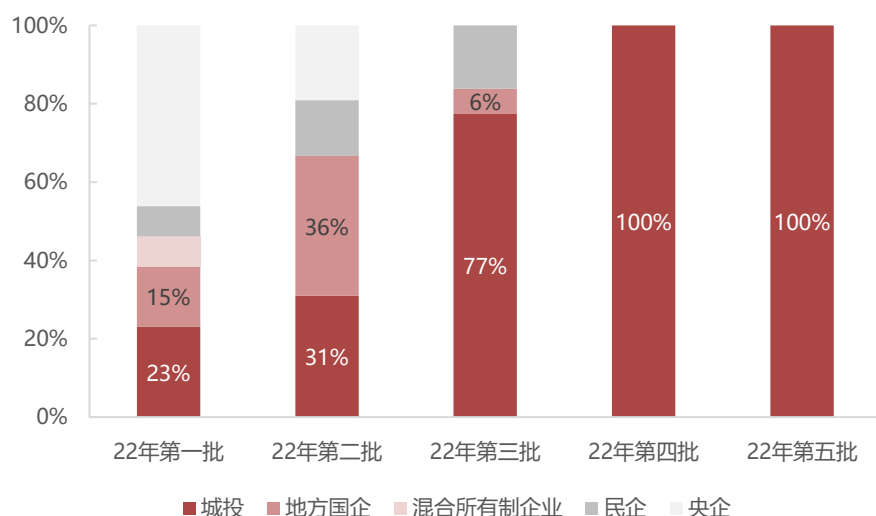
图25：南京市土地“两集中”各批次流拍率、溢价率



资料来源：中指数据库，民生证券研究院

22 年房企拿地意愿弱，央企参拍减少，城投托底比例逐批次上升，加推的第四批、第五批基本皆由平台公司接手。

图26：2022 年南京市 5 批“两集中”各类型房企拿地占比（按成交宗数测算）



资料来源：中指数据库，民生证券研究院

备注：地方国企指具备房地产开发能力的非城投国企，包括颐居建设、栖霞建设、奥体建设、高科建设等

23 年 2 月 16 日，南京发布 2023 年首批住宅用地，共推出了 11 幅涉宅地块，占地 41.06 万平，起始价 163.6 亿元。首批地块大多数在主城区域，其中南部新城和江北新区核心区各 1 幅，河西新城、雨花数字城、江宁高新区各 2 幅，溧水副城 3 幅。

4 投资建议

建议关注深耕南京，在核心片区项目较多、客群明确、在本轮节后销售热度提升中表现较好且拿地意愿较高的优质房企**保利发展、招商蛇口**；拿地积极性较高的**建发国际**。

表3：重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E	
600048	保利发展	14.29	2.29	2.45	2.75	6	6	5	推荐
001979	招商蛇口	14.17	1.31	0.96	1.13	11	15	13	-
1908.HK	建发国际集团	21.87	2.54	2.50	3.31	9	9	7	-

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价数据采用 3 月 10 日股价，未覆盖标的采用 wind 一致预期；汇率换算为 1HKD=0.9RMB）

5 风险提示

1) 政策变动风险。为刺激需求端增长，南京政府基本放松了四限政策，未来楼市复苏，土地和住宅销售政策或重新收紧；

2) 房价下跌风险。南京房价因改善户型成交多而结构性上涨，若年后刚需恢复，均价或再次回落；

3) 市场波动风险。南京 2 月楼市销售初步回升，但行情暂未企稳，销售回暖速度或将不及预期。

插图目录

图 1: 南京市位于江苏省的西部地区, 与安徽省接壤.....	3
图 2: 南京市总体空间格局示意图.....	3
图 3: 南京市 GDP 走势.....	4
图 4: 南京第三产业占比缓慢上升.....	4
图 5: “4+4+1”主导产业体系.....	4
图 6: 南京人口持续净流入.....	5
图 7: 农村居民人均可支配收入增速连续 8 年高于城镇居民.....	5
图 8: 南京房地产市场发展历程.....	6
图 9: 南京房地产开发投资维持高位发展.....	7
图 10: 南京房地产市场供求比维持在 1.5 左右.....	7
图 11: 南京房地产市场分区域价格带.....	7
图 12: 南京市商品住宅月度供销量价走势.....	9
图 13: 南京商品住宅月度库存走势.....	9
图 14: 南京市去化周期自 21 年下半年起持续增长.....	9
图 15: 2022 年南京分区域成交占比 (按面积计算).....	10
图 16: 2022 年南京分区域新房均价变化.....	10
图 17: 2018-2022 年南京市商业住宅分面积段占比 (按套数计算).....	10
图 18: 2018-2022 年南京市商业住宅分总价段占比 (按套数计算).....	10
图 19: 南京市 2022 年二手房成交套数显著降低.....	11
图 20: 南京市 2022 年二手房成交均价波动不大.....	11
图 21: 南京市 2022 年涉宅用地供销规模双降.....	13
图 22: 2022 年南京各区土拍成交占比 (按宗数测算).....	13
图 23: 2021-2022 年南京市土地“两集中”成交土地建面及出让金.....	13
图 24: 南京市土地“两集中”各批次成交土地宗数.....	14
图 25: 南京市土地“两集中”各批次流拍率、溢价率.....	14
图 26: 2022 年南京市 5 批“两集中”各类型房企拿地占比 (按成交宗数测算).....	14

表格目录

重点公司盈利预测、估值与评级.....	1
表 1: 2022 年南京地产调控政策持续放松.....	8
表 2: 2021-2022 年南京土拍规则变化.....	12
表 3: 重点公司盈利预测、估值与评级.....	15

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026