

# 房地产行业研究

买入（维持评级）

行业周报

证券研究报告

房地产组

分析师：杜昊旻（执业  
S1130521090001）  
duhaomin@gjzq.com.cn

联系人：王祎馨  
wangyixin@gjzq.com.cn

联系人：方鹏  
fang\_peng@gjzq.com.cn

## 降准维持流动性，一二手房价企稳回升

### 行业点评

本周 A 股地产板块基本持平，港股地产板块、物业板块均有所上涨。本周（3.11-3.17）本周申万 A 股房地产板块涨跌幅为-0.1%，在各板块中位列第 13；WIND 港股房地产板块涨跌幅为+1.9%，在各板块中位列第 12。本周恒生物业服务及管理指数涨跌幅为+2%，恒生中国企业指数涨跌幅为+2.6%，沪深 300 指数涨跌幅为-0.2%；物业指数对恒生中国企业指数和沪深 300 的相对收益分别为-0.6%和+2.2%。

本周南京首拍迎来开门红，市场整体热度维持低位。本周（3.11-3.17）全国 300 城宅地成交建面 283 万<sup>m</sup>，单周环比+119%，单周同比-61%，平均溢价率 6%。2023 年初至今，全国 300 城累计宅地成交建面 6882 万<sup>m</sup>，累计同比-18%；年初至今，华润置地、越秀地产、伟星房产、厦门坤霖辰房地产、中建国际投资的权益拿地金额位居行业前五。

节后第七周新房销售同环比均上涨，上海、成都、武汉等城市表现较好。本周（3.11-3.17）35 个城市商品房成交合计 467 万平方米，周环比+6%，周同比+28%。其中：一线城市周环比+22%，周同比+64%；二线城市周环比-2%，周同比+35%；三四线城市周环比+55%，周同比-43%。

节后第七周二手房市场首次出现环比下跌，同比表现仍较强，北京、成都周成交继续领涨。本周（3.11-3.17）15 个城市二手房成交合计 229 万平方米，周环比-4%，周同比+68%。其中：一线城市周环比+7%，周同比+52%；二线城市周环比-7%，周同比+71%；三四线城市周环比-7%，周同比+182%。

存款准备金率下调，维持流动性合理充裕。2023 年 3 月 17 日，中国人民银行发布公告称，决定于 3 月 27 日降低金融机构存款准备金率 0.25 个百分点（不含已执行 5% 存款准备金率的金融机构）；本次下调后，金融机构加权平均存款准备金率约为 7.6%。2022 年 4 月、12 月两次降准幅度均为 25bp，本次普降与 2022 年保持一致，市场预计或将释放 6000 亿元的中长期资金。降准虽然不直接作用于房地产市场，但由于房地产行业占用大体量的资金，降准或能使得相关融资环境更加宽松。2022 年至今的 3 次降息（5 年期以上 LPR 累计下调 35bp）和 3 次降准（累计降准 75bp），为房地产在信贷端提供有力支持，是市场企稳回暖，行业平稳健康发展的基石。

一二手房企逐步企稳，有助于市场销售的持续复苏。2023 年 2 月，在供需两端的政策支持下，住房需求进一步释放，销售持续复苏，70 个大中城市中商品住宅销售价格环比上涨城市个数继续增加，各线城市商品住宅销售价格环比总体上涨。从环比指数看，新建商品住宅和二手住宅销售价格环比指数分别为 0.3（连续两个月环比为正）和 0.1（17 个月下跌后首次为正）；从数量看，新建商品住宅和二手住宅销售价格环比上涨城市分别有 55 个和 40 个，比上月分别增加 19 个和 27 个。

### 投资建议

降准或使房地产融资环境更加宽松；供需政策效果逐步显现，一二手房价企稳，支持市场销售持续复苏。地产板块，推荐有持续拿地能力、布局优质重点城市的头部央企和国企及改善型房企，如**建发国际集团**、**中国海外发展**等；物业板块受益于经济活动的复苏和保交楼的推进，修复弹性或更大，推荐**滨江服务**、**建业新生活**等；二手房市场活跃度持续向好，推荐强房产中介平台**贝壳**。

### 风险提示

宽松政策对市场提振不佳；三四线城市恢复力度弱；多家房企出现债务违约

## 内容目录

存款准备金率下调，维持流动性合理充裕.....	4
2月商品住宅销售价格环比总体上涨.....	4
行情回顾.....	5
地产行情回顾.....	5
物业行情回顾.....	6
数据跟踪.....	6
宅地成交.....	6
新房成交.....	7
二手房成交.....	9
重点城市库存与去化周期.....	10
地产行业政策和新闻.....	11
地产公司动态.....	12
物管行业政策和新闻.....	14
物管公司动态.....	14
行业估值.....	15
风险提示.....	16

## 图表目录

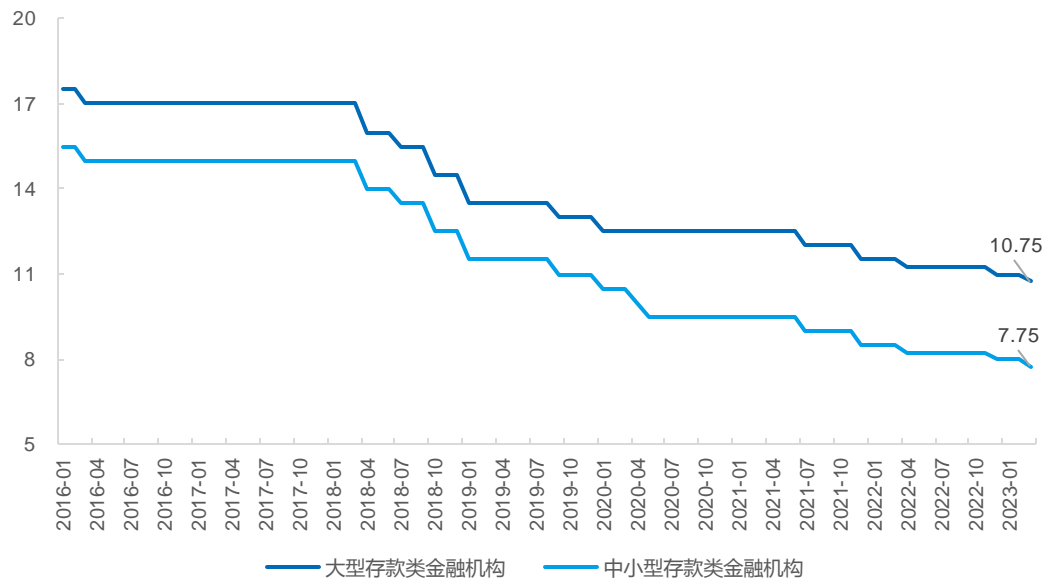
图表 1：大型&中小型存款类金融机构存款准备金率（%）.....	4
图表 2：2022 年至今 3 次降准和 3 次降息事件.....	4
图表 3：70 大中城市新建商品住宅价格环比.....	5
图表 4：70 大中城市二手住宅价格环比表现.....	5
图表 5：申万 A 股房地产板块本周涨跌幅排序.....	5
图表 6：WIND 港股房地产板块本周涨跌幅排序.....	5
图表 7：本周地产个股涨跌幅前 5 名.....	5
图表 8：本周地产个股涨跌幅末 5 名.....	5
图表 9：本周恒生物管指数、恒生中国企业指数、沪深 300 涨跌幅.....	6
图表 10：本周物业个股涨跌幅前 5 名.....	6
图表 11：本周物业个股涨跌幅末 5 名.....	6
图表 12：全国 300 城单周宅地成交建面及平均成交溢价率.....	6
图表 13：全国 300 城累计宅地成交建面（万㎡）及同比.....	7

图表 14:	2023 年初至今权益拿地金额前 20 房企	7
图表 15:	40 城新房成交面积及同比增速	8
图表 16:	各能级城市新房成交面积月初至今累计同比	8
图表 17:	各能级城市新房成交面积年初至今累计同比	8
图表 18:	35 城新房成交明细 (万平方米)	8
图表 19:	15 城二手房成交面积及同比增速 (周)	9
图表 20:	一二三线城市二手房成交面积月初至今累计同比	10
图表 21:	一二三线城市二手房成交面积年初至今累计同比	10
图表 22:	15 城二手房成交明细 (万平方米)	10
图表 23:	12 城商品房的库存和去化周期	10
图表 24:	12 城各城市能级的库存去化周期	10
图表 25:	12 个重点城市商品房库存及去化周期	11
图表 26:	地产行业政策新闻汇总	11
图表 27:	上市公司动态	12
图表 28:	物管行业资讯	14
图表 29:	物管公司动态	14
图表 30:	A 股地产 PE-TTM	15
图表 31:	港股地产 PE-TTM	15
图表 32:	港股物业股 PE-TTM	15
图表 33:	覆盖公司估值情况	16

## 存款准备金率下调，维持流动性合理充裕

2023年3月17日，中国人民银行发布公告称，决定于3月27日降低金融机构存款准备金率0.25个百分点（不含已执行5%存款准备金率的金融机构）；本次下调后，金融机构加权平均存款准备金率约为7.6%。2022年4月、12月两次降准幅度均为25bp，本次普降与2022年保持一致，市场预计或将释放6000亿元的中长期资金。降准虽然不直接作用于房地产市场，但由于房地产行业占用大体量的资金，降准或能使得相关融资环境更加宽松。2022年至今的3次降息（5年期以上LPR累计下调35bp）和3次降准（累计降准75bp），为房地产在信贷端提供有力支持，是市场企稳回暖，行业平稳健康发展的基石。

图表1：大型&中小型存款类金融机构存款准备金率（%）



来源：中国人民银行，国金证券研究所

图表2：2022年至今3次降准和3次降息事件

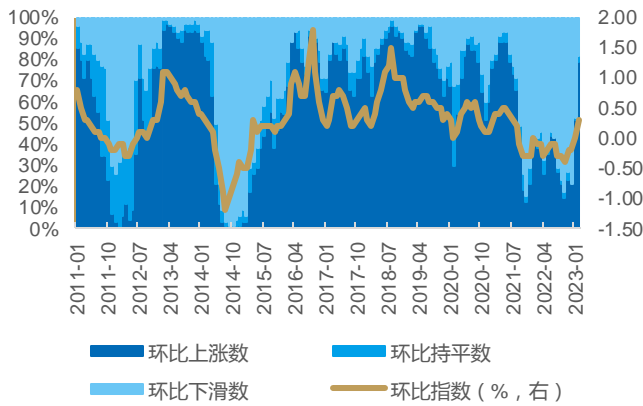
时间	事件	备注
2022.1.10	五年期以上LPR从4.65%下调至4.60%（下降5bp）	降息
2022.4.15	下调金融机构存款准备金率0.25个百分点。对没有跨省经营的城商行和存款准备金率高于5%的农商行，在下调存款准备金率0.25个百分点的基础上，再额外多降0.25个百分点。	降准
2022.5.20	五年期以上LPR从4.60%下调至4.45%（下降15bp）	降息
2022.8.22	1年期LPR从3.70%下调至3.65%（下降5bp），5年期以上LPR从4.45%下调至4.3%（下降15bp）	降息
2022.12.5	下调金融机构存款准备金率0.25个百分点（不含已执行5%存款准备金率的金融机构）	降准
2023.3.17	下调金融机构存款准备金率0.25个百分点（不含已执行5%存款准备金率的金融机构）	降准

来源：中国人民银行，国金证券研究所

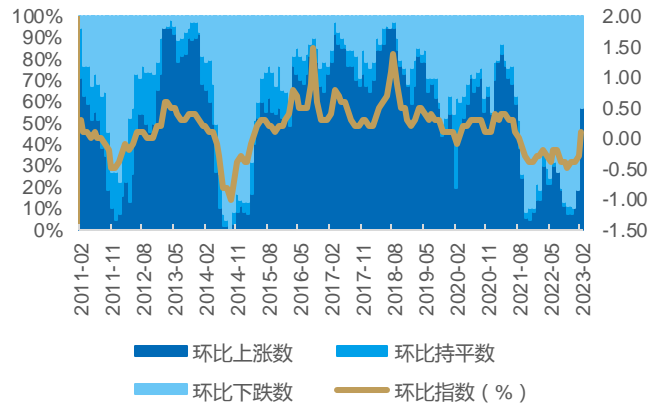
## 2月商品住宅销售价格环比总体上涨

2023年2月，在供需两端的政策支持下，住房需求进一步释放，销售持续复苏，70个大中城市中商品住宅销售价格环比上涨城市个数继续增加，各线城市商品住宅销售价格环比总体上涨。从环比指数看，新建商品住宅和二手住宅销售价格环比指数分别为0.3（连续两个月环比为正）和0.1（17个月下跌后首次为正）；从数量看，新建商品住宅和二手住宅销售价格环比上涨城市分别有55个和40个，比上月分别增加19个和27个。一二手房企逐步企稳，有助于市场销售的持续复苏。

图表3: 70大中城市新建商品住宅价格环比



图表4: 70大中城市二手住宅价格环比表现



来源: 国家统计局, 国金证券研究所

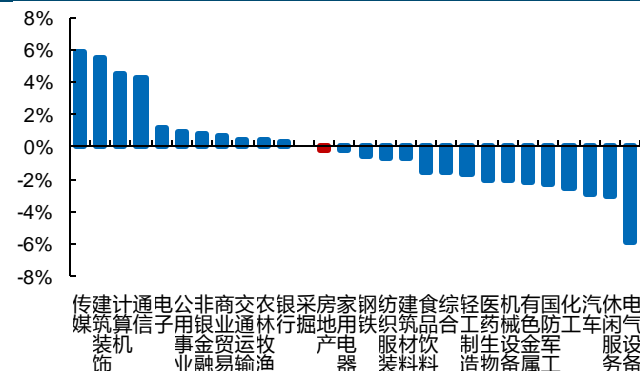
来源: 国家统计局, 国金证券研究所

## 行情回顾

### 地产行情回顾

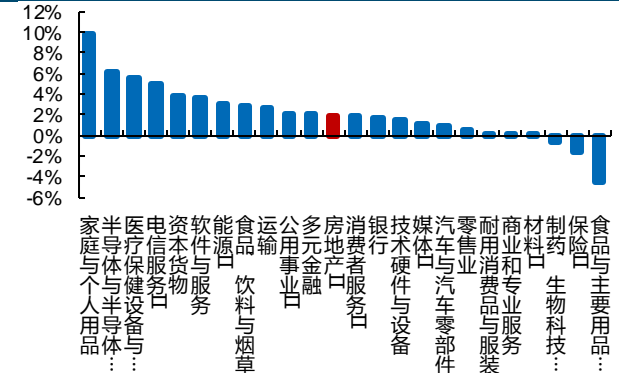
本周申万 A 股房地产板块涨跌幅为-0.1%，在各板块中位列第 13；WIND 港股房地产板块涨跌幅为+1.9%，在各板块中位列第 12。本周地产涨跌幅前 5 名为中润资源、张江高科、万通发展、金辉控股、天地源，涨跌幅分别为+47.5%、+23.6%、+22.2%、+17%、+7.3%；末 5 名为佳兆业集团、天誉置业、建业地产、融信中国、祥生控股集团，涨跌幅分别为-40.2%、-29.8%、-20.6%、-19.8%、-18.1%。

图表5: 申万 A 股房地产板块本周涨跌幅排序



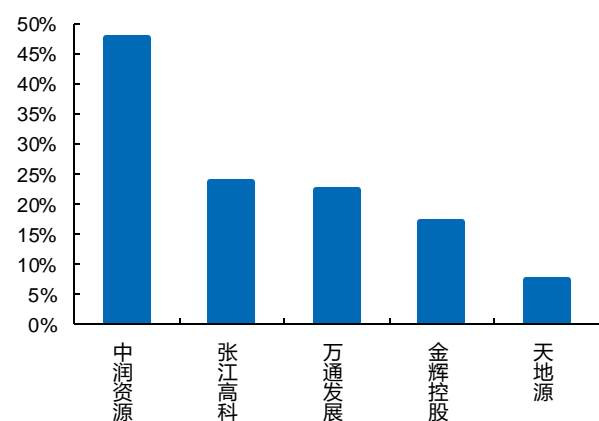
来源: wind, 国金证券研究所

图表6: WIND 港股房地产板块本周涨跌幅排序



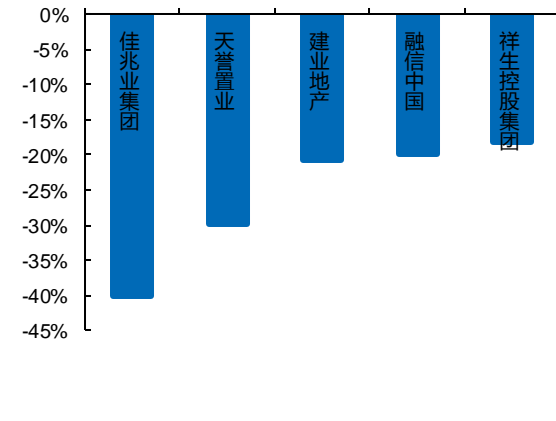
来源: wind, 国金证券研究所

图表7: 本周地产个股涨跌幅前5名



来源: wind, 国金证券研究所

图表8: 本周地产个股涨跌幅末5名

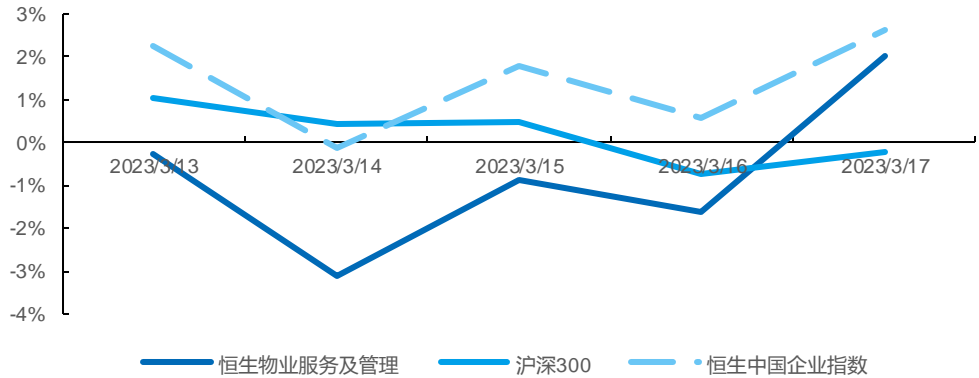


来源: wind, 国金证券研究所

物业行情回顾

本周恒生物业服务及管理指数涨跌幅为+2%，恒生中国企业指数涨跌幅为+2.6%，沪深300指数涨跌幅为-0.2%；物业指数对恒生中国企业指数和沪深300的相对收益分别为-0.6%和+2.2%。本周物业涨跌幅前5名为浦江中国、越秀服务、第一服务控股、金科服务、旭辉永升服务，涨跌幅分别为+29%、+8.6%、+8%、+5.5%、+5.2%；末5名为中奥到家、康桥悦生活、佳源服务、佳兆业美好、正荣服务，涨跌幅分别为-18.4%、-16.5%、-10.7%、-9.7%、-8.7%。

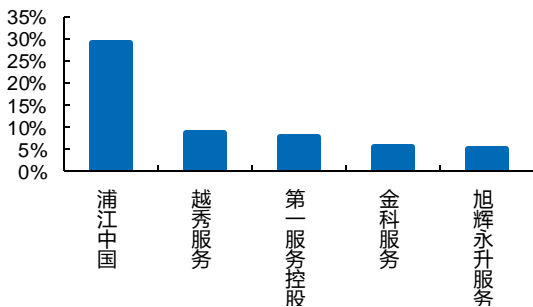
图表9: 本周恒生物管指数、恒生中国企业指数、沪深300涨跌幅



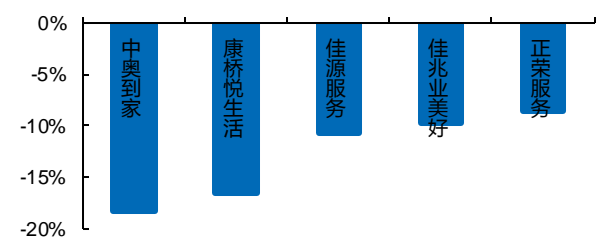
来源: wind, 国金证券研究所

图表10: 本周物业个股涨跌幅前5名

图表11: 本周物业个股涨跌幅末5名



来源: wind, 国金证券研究所



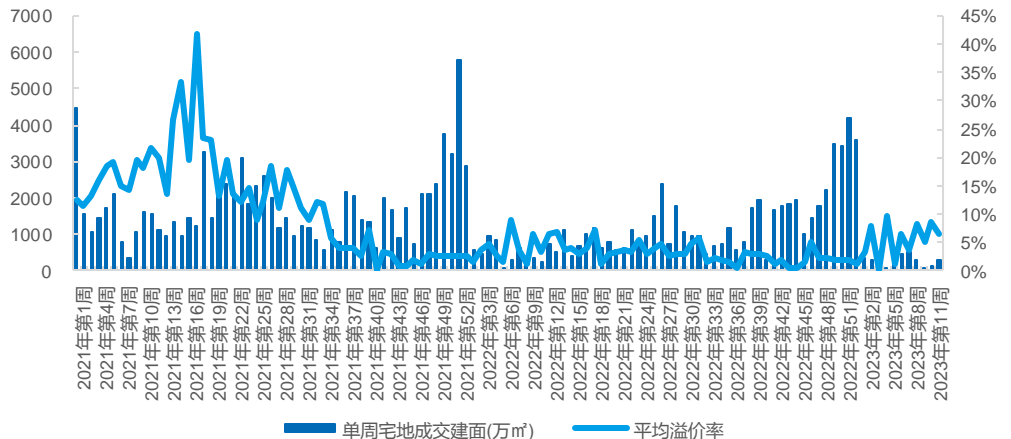
来源: wind, 国金证券研究所

数据跟踪

宅地成交

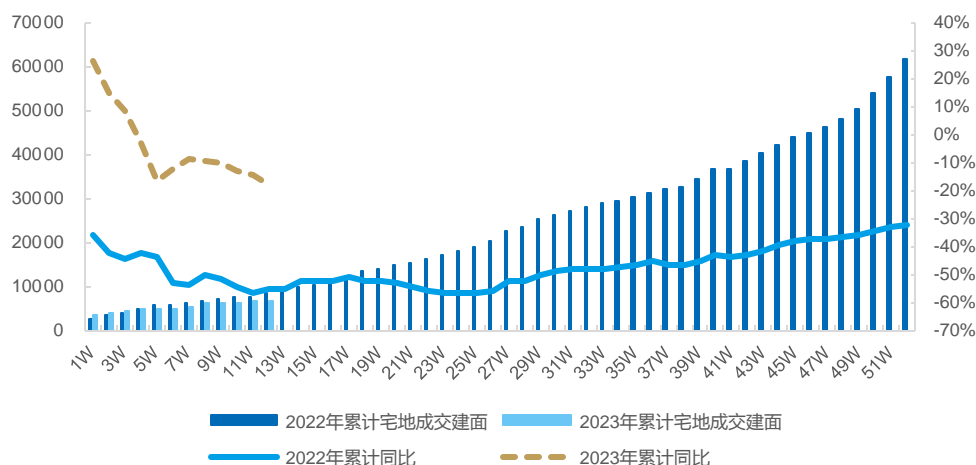
根据中指研究院数据, 2023年第12周, 全国300城宅地成交建面283万m<sup>2</sup>, 单周环比119%, 单周同比-61%, 平均溢价率6%。2023年初至今, 全国300城累计宅地成交建面6882万m<sup>2</sup>, 累计同比-18%; 年初至今, 华润置地、越秀地产、伟星房产、厦门坤霖辰房地产、中建国际的权益拿地金额位居行业前五, 分别为103、59、50、32、31亿元。

图表12: 全国300城单周宅地成交建面及平均成交溢价率



来源: 中指研究院, 国金证券研究所

图表13: 全国300城累计宅地成交建面(万m<sup>2</sup>)及同比



来源: 中指研究院, 国金证券研究所

图表14: 2023年初至今权益拿地金额前20房企

排行	企业名称	土地宗数(宗)	权益拿地金额 (亿元)	权益建筑面积 (万m <sup>2</sup> )	总规划建面 (万m <sup>2</sup> )	溢价水平(%)	楼面均价(元/m <sup>2</sup> )
1	华润置地	3	103	37	42	6.12	28465
2	越秀地产	2	59	16	16	15	36399
3	伟星房产	2	50	15	15	13.5	34641
4	厦门坤霖辰房地产	1	32	12	12	15	27025
5	中建国际投资	5	31	35	35	0.94	8861
6	京东集团股份	1	31	19	19	0	15988
7	龙港国资	5	30	59	60	0	5145
8	广州市润川房地产	1	30	25	25	0	12000
9	中建三局	2	29	17	17	0	17500
10	保利发展	2	28	10	10	1.98	28143
11	万科	1	28	10	10	14.82	28177
12	中海地产	1	27	10	10	0	26693
13	滨江集团	3	26	16	21	2.4	16455
14	建发房产	2	26	14	14	8.13	18391
15	浙江中豪	1	24	12	15	11.8	19901
16	北科建集团	1	24	8	8	11.9	29850
17	西威集团	4	22	35	45	0	6025
18	中天美好	1	19	6	9	11.91	29506
19	佛山市东建集团	1	18	11	11	18.37	16927
20	招商蛇口	2	18	10	15	9.4	18206

来源: 中指研究院, 国金证券研究所 注: 截至2023年第12周(3月17日)

### 新房成交

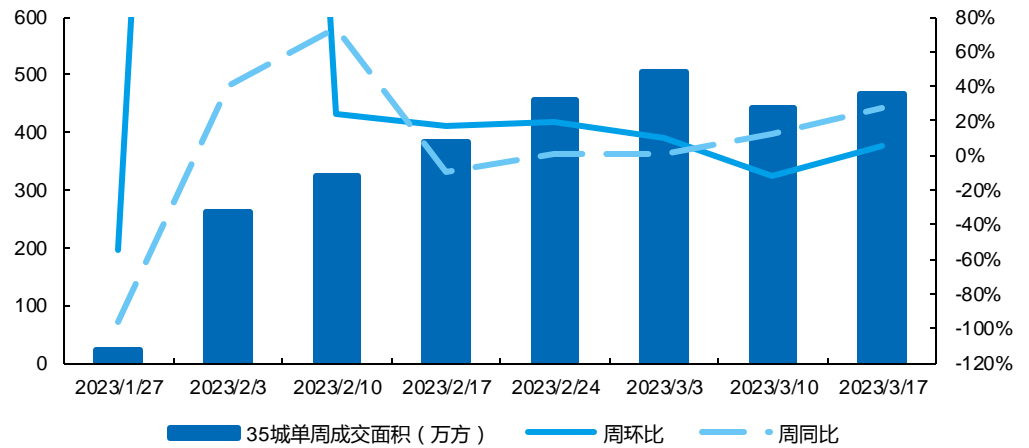
根据wind数据, 本周(3月11日-3月17日)35个城市商品房成交合计467万平方米, 周环比+6%, 周同比+28%, 月度累计同比+14%, 年度累计同比-11%。其中:

一线城市: 周环比+22%, 周同比+64%, 月度累计同比+34%, 年度累计同比-6%;

二线城市: 周环比-2%, 周同比+35%, 月度累计同比+25%, 年度累计同比-3%;

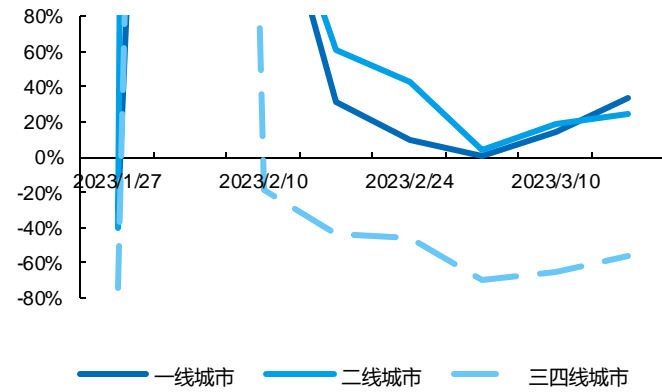
三四线城市: 周环比+55%, 周同比-43%, 月度累计同比-57%, 年度累计同比-59%。

图表15: 40城新房成交面积及同比增速

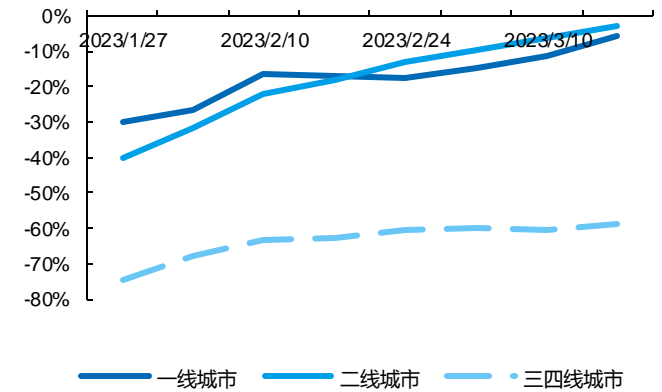


来源: wind, 国金证券研究所

图表16: 各能级城市新房成交面积月初至今累计同比



图表17: 各能级城市新房成交面积年初至今累计同比



来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

图表18: 35城新房成交明细 (万平方米)

城市	本周成交	周环比	周同比	月累计值	月同比	年累计值	年同比
北京	26.0	42%	38%	51.6	15%	201	7%
上海	42.1	26%	90%	88.3	38%	377	-6%
广州	20.4	-17%	4%	50.8	21%	171	-15%
深圳	18.5	65%	293%	33.4	103%	87	-9%
杭州	19.5	3%	103%	45.9	50%	218	-4%
宁波	8.2	-16%	-15%	23.4	10%	76	0%
南京	20.0	-16%	40%	58.6	28%	179	-33%
苏州	16.5	7%	24%	40.7	23%	146	-20%
武汉	44.1	2%	80%	106.9	77%	360	19%
济南	27.7	-7%	28%	69.4	30%	265	25%
青岛	34.6	15%	101%	75.2	73%	267	24%
成都	54.9	-16%	-3%	148.2	1%	515	-17%
福州	6.5	42%	12%	14.0	-15%	52	-23%
厦门	-	-	-	-	-	-	-
佛山	33.7	13%	23%	76.5	4%	237	-19%
南宁	22.9	28%	86%	49.5	64%	150	31%



城市	本周成交	周环比	周同比	月累计值	月同比	年累计值	年同比
无锡	12.3	24%	9%	22.2	17%	75	-7%
常州	-	-	-	-	-	-	-
绍兴	0.6	-1%	-43%	1.8	-61%	5	-79%
温州	18.9	36%	99%	36.8	36%	211	81%
金华	-	-	-	-	-	-	-
惠州	6.0	-8%	148%	15.3	155%	49	80%
泉州	0.5	-76%	-66%	2.8	25%	3	-66%
扬州	6.8	92%	97%	11.9	35%	40	7%
镇江	-	-	-	-	-	-	-
连云港	-	-	-	-	-	-	-
盐城	-	-	-	-	-	-	-
舟山	2.9	45%	2%	5.8	4%	14	-20%
汕头	2.6	0%	-52%	6.2	-41%	26	-35%
江门	5.5	12%	40%	13.0	59%	50	36%
清远	-	-	-	-	-	-	-
莆田	1.4	22%	-39%	3.3	-34%	15	-39%
芜湖	6.3	784%	-51%	8.0	-74%	41	-52%
岳阳	5.9	-7%	75%	15.3	74%	40	14%
韶关	2.1	353%	-6%	2.9	-66%	22	-19%

来源：wind，国金证券研究所 注：成交数据为各地房管局备案口径，可能较实际市场情况滞后。

## 二手房成交

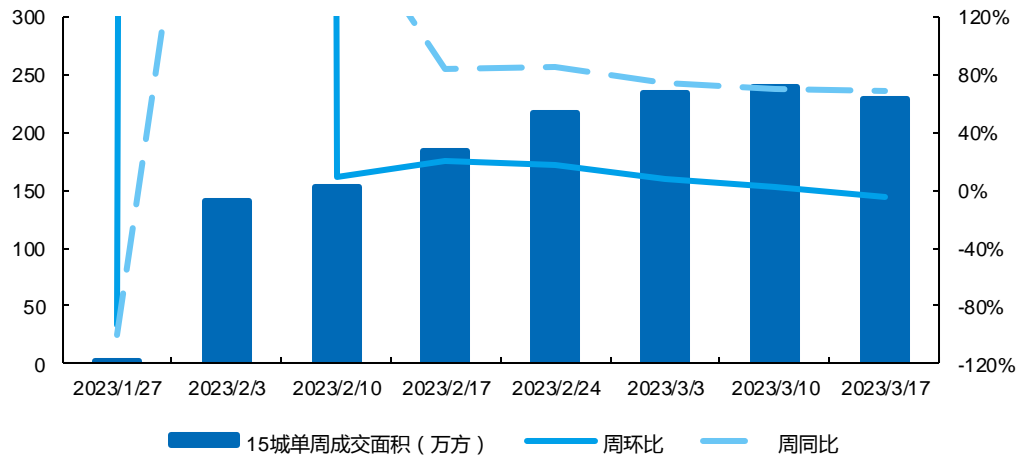
根据 wind 数据，本周（3月11日-3月17日）15个城市二手房成交合计 229 万平方米，周环比-4%，周同比+68%，月度累计同比+71%，年度累计同比+43%。其中：

一线城市：周环比+7%，周同比+52%，月度累计同比+45%，年度累计同比+26%；

二线城市：周环比-7%，周同比+71%，月度累计同比+80%，年度累计同比+47%；

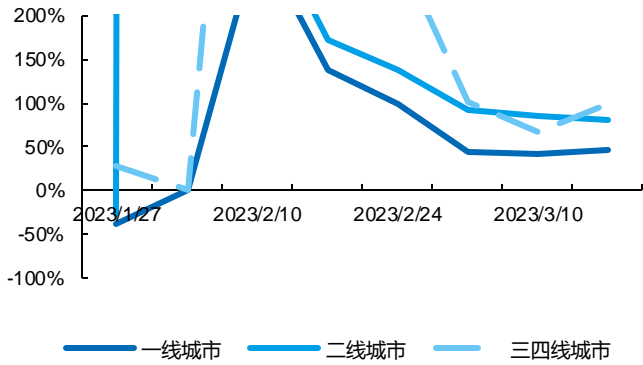
三四线城市：周环比-7%，周同比+182%，月度累计同比+99%，年度累计同比+118%。

图表 19：15 城二手房成交面积及同比增速（周）

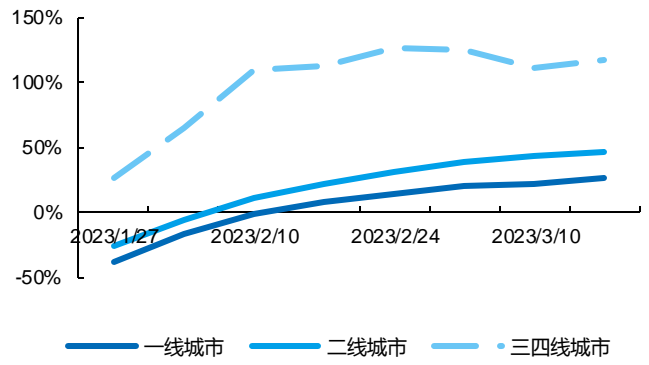


来源：wind，国金证券研究所

图表20：一二三线城市二手房成交面积月初至今累计同比



图表21：一二三线城市二手房成交面积年初至今累计同比



来源：wind，国金证券研究所

来源：wind，国金证券研究所

图表22：15城二手房成交明细（万平方米）

城市	本周成交	周环比	周同比	月累计值	月同比	年累计值	年同比
北京	44.1	6%	28%	107.1	27%	331	19%
深圳	9.8	13%	899%	23.2	325%	68	75%
杭州	12.9	-1%	104%	31.7	108%	83	40%
南京	21.3	-1%	104%	54.8	91%	180	55%
苏州	19.9	6%	63%	48.3	37%	146	21%
成都	50.0	-24%	49%	150.3	93%	453	69%
厦门	6.2	-4%	-26%	16.6	-13%	53	-16%
南宁	6.1	37%	167%	13.6	115%	41	80%
青岛	17.4	5%	186%	43.8	108%	121	57%
佛山	21.6	10%	72%	51.4	81%	150	40%
东莞	9.8	9%	373%	23.3	307%	69	148%
金华	2.1	-61%	-47%	9.2	5%	23	-40%
江门	2.5	-15%	65%	6.6	29%	20	60%
扬州	5.5	-3%	417%	14.3	311%	44	191%
衢州	-	-	-	-	-	-	-

来源：wind，国金证券研究所 注：成交数据为各地房管局备案口径，可能较实际市场情况滞后。

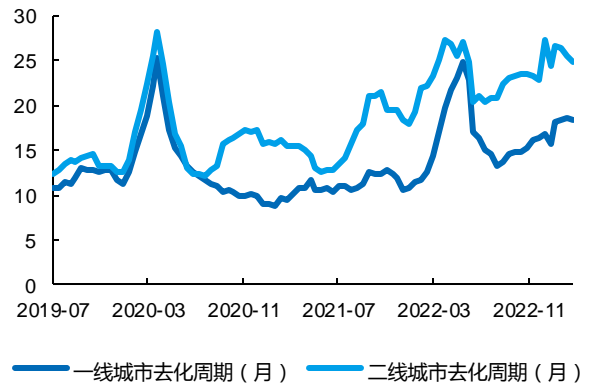
### 重点城市库存与去化周期

本周12城商品房库存（可售面积）为1.6亿平米，环比+0.2%，同比+3.9%。以3个月移动平均商品房成交面积计算，去化周期为21.8月，较上周-0.4个月，较去年同比+3.4个月。

图表23：12城商品房的库存和去化周期



图表24：12城各城市能级的库存去化周期



来源：wind，国金证券研究所

来源：wind，国金证券研究所

图表25: 12个重点城市商品房库存及去化周期

城市	可售面积(万方)	同比去年同期	3个月移动日均成交面积(万方)	去化周期(月)	同期增减(月)
北京	2,636	14%	2.9	30.6	-1.37
上海	556	9%	4.8	3.8	-0.02
广州	2,250	12%	2.4	30.8	0.18
深圳	894	28%	1.4	21.4	-1.65
杭州	841	-9%	2.9	9.7	0.11
南京	2,845	6%	2.3	41.5	-1.32
苏州	1,353	-14%	2.3	19.8	-0.26
福州	1,343	-5%	0.7	66.3	-2.66
南宁	837	-14%	2.0	14.2	-0.96
泉州	688	-3%	0.0	627.5	195.07
温州	1,400	19%	2.6	17.9	-0.41
莆田	359	-11%	0.2	59.2	2.87

来源: wind, 国金证券研究所 注: 成交数据为各地房管局备案口径, 可能较实际市场情况滞后。

## 地产行业政策和新闻

图表26: 地产行业政策新闻汇总

时间	城市/机构	内容
2023/3/13	襄阳	湖北襄阳市住房公积金中心方面出台了借款人和共同借款人可添加共同还款人的政策。襄阳市住房公积金中心贷款管理科科长吴浩介绍, 住房公积金缴存职工及灵活就业缴存人员在申请住房公积金贷款时, 可以通过申请添加共同还款人的方式, 提高还款能力, 增加可贷金额。根据这一政策, 共同还款人的条件和范围包括借款人或共同借款人的父母、子女, 具备完全民事行为能力、具有稳定收入, 无未结清的各类商业性贷款和住房公积金贷款, 且信用记录良好, 年龄在 65 周岁以内的人员, 但添加共同还款人最多不超过 4 人。
2023/3/13	揭阳	广东省揭阳市发布关于实施多子女家庭住房公积金支持政策的通知。其中提出, 对于多子女家庭首次申请住房公积金贷款的, 二孩家庭贷款额度可按揭公积金管委〔2022〕3号文件标准上浮 10%, 三孩家庭贷款额度可按揭公积金管委〔2022〕3号文件标准上浮 20%。
2023/3/14	酒泉	酒泉市政府出台《酒泉市激励房地产业健康稳定发展若干措施》, 主要包括提高预售资金使用效率、严格落实国家差别化住房信贷政策、实行农民进城购房奖补等 13 条内容。其中, 《措施》明确, 将对符合政策生育二孩的家庭, 购买住房(含二手房)的, 给予 5 万元的一次性购房补贴。符合政策生育三孩的家庭, 购买住房(含二手房)的, 给予 10 万元的一次性购房补贴。补贴资金由所购房屋所在地县市区以货币形式一次性发放。《措施》还明确, 个人购买家庭第二套改善性住房, 面积为 90 平方米及以下的, 减按 1% 的税率征收契税; 面积为 90 平方米以上的, 减按 2% 的税率征收契税。
2023/3/14	江苏省	江苏以省市场价格调控联席会议名义印发 2023 年价格调控目标责任制实施意见, 其中提到, 努力促进房地产市场平稳发展。坚持“房子是用来住的、不是用来炒的”定位, 多措并举落实“稳地价、稳房价、稳预期”要求。因城施策, 优化新建普通商品住房销售价格备案制度, 并纳入“一城一策”修订方案, 按规定履行报备程序。切实做好保交楼、保民生、保稳定各项工作, 防范化解房地产领域重大风险。加强对房地产开发、交易、租赁、物业管理中的价格监管。
2023/3/15	梅州	广东省梅州市调整适当提高最高贷款额度、建立贷款额度和预警等级联动调整机制、优化调整租房政策、优化调整购房提取政策等政策, 于 3 月 10 日开始实施。政策调整后, 住房公积金贷款双方缴存最高额度由原来的 40 万元调整为 50 万元, 单方缴存最高额度从 25 万元调整为 30 万元, 异地缴存职工贷款最高额度从 20 万元调整为 25 万元。各类高层次人才、“青梅计划”人才贷款额度同步调整。
2023/3/16	徐州	徐州市政府办公室近日发布《关于优化房地产营商环境 促进房地产市场平稳健康发展的通知》。其中提到, 优化住房公积金组合贷款政策, 取消首房首贷申请条件, 凡符合办理徐州市住房公积金贷

时间	城市/机构	内容
		款条件的职工,均可申请公积金和商业银行组合贷款。扩大公积金和商业银行组合贷款业务受理范围,在淮海经济区十城互认互贷基础上,户籍地为徐州的省内其他城市缴存职工在徐州市购买自住住房的,可申请公积金和商业银行组合贷款。放宽按月提取住房公积金偿还商业银行个人住房贷款业务办理条件,未使用或使用过一次住房公积金贷款的缴存职工均可申请办理。
2023/3/17	吉安	江西省吉安市召开优化住房公积金管理措施新闻发布会,明确阶段性提高缴存职工在中心城区购房贷款最高额度,从2023年3月20日至2024年3月31日,在吉安市中心城区(井冈山经开区、吉州区、青原区、庐陵新区)购房的,夫妻双方均缴存住房公积金的职工家庭(至少有一方在吉安市范围内缴存),住房公积金贷款最高额度由70万元提高至80万元;本地单缴存职工和异地缴存职工家庭,住房公积金贷款最高额度由60万元提高至70万元。

来源:各政府官网,国金证券研究所

## 地产公司动态

图表27:上市公司动态

公司名称	公告时间	类型	内容
蓝光发展	2023/3/11	债务情况	公司新增到期未能偿还的债务本息金额为21.53亿元,另外新增诉讼的涉案金额为5.18亿元。
华夏幸福	2023/3/11	重组进展	截至2023年2月28日,公司累计未能如期偿还债务金额合计为321.01亿元;《债务重组计划》中2192亿元金融债务已签约实现债务重组的金额累计约为1723.40亿元,相应减免债务利息、豁免罚息金额共计176.41亿元。
格力地产	2023/3/13	经营业绩	2023年1-2月,公司实现签约金额43.27亿元,同比增加1332%;实现签约面积5.8万平方米,同比增加395%。
龙光集团	2023/3/13	业绩预告	公司预期2022年归母净亏损约人民币70-90亿。预期亏损主要是由于:①受新冠病毒疫情影响导致工程进度推迟,年内结转体量下跌,确认收入减少;②房地产行业持续低迷,销售同比下滑;③对物业项目计提的减值准备。
碧桂园	2023/3/13	业绩预告	公司预期2022年剔除公允价值变动、汇兑净损益等影响后的归属股东的核心归母净利润约人民币10-30亿元,归母净亏损约人民币55-75亿元。亏损主要是由于:受房地产市场下行的影响,①本期部分低毛利项目结转,导致房地产业务结转毛利率下降;②对物业项目计提的减值增加;③外汇波动造成预期汇兑净损失所致。
华发股份	2023/3/13	经营业绩	2023年2月,公司实现销售金额人民币127.82亿元,同比增长292.93%;实现销售面积54.83万方,同比增长278.17%。2023年1-2月,公司实现销售金额人民币249.76亿元,同比增长85.41%;实现销售面积89.61万方,同比增长131.21%。
绿地香港	2023/3/13	经营业绩	2023年1-2月,公司、其子公司及其联属公司实现合约销售约人民币22.28亿元,合约总建筑面积约17.67万方。
新城控股	2023/3/14	定增	公司发布2023年度向特定对象发行A股股票预案,拟向特定对象发行股票的募集资金总额不超过80亿元,本次发行股份数量为不超过6.77亿股,扣除发行费用后的募集资金净额将全部用于公司在建项目及补充流动资金,该等项目均定位于首次置业及改善型普通住宅产品,各项目均已预售,是公司“保交楼、保民生”的重要工程。
中南建设	2023/3/14	担保	公司披露为全资子公司江苏中南建筑产业集团有限责任公司提供担保的进展,目前有关融资余额2.2亿元,经过协商该融资期限延长12个月,担保期限相应延长,其他条件不变。
华润置地	2023/3/14	经营业绩	2023年2月,公司及其附属公司实现合同销售金额约人民币242.0亿元,合同销售建筑面积约95.2万方,同比分别增加146.7%及55.2%;权益合同销售金额约184.4亿元,权益合同销售建筑面积约73.3万方,同比分别增加161.6%及60.6%。2023年1-2月,公司合同销售金额约人民币402.2亿元,合同销售建筑面积约166.8万方,同比分别增加60.4%及减少1.1%。
金地商置	2023/3/14	业绩预告	公司预期2022年归母净利润约人民币21-25亿元。归母净利润减少主要是由于:①2022

公司名称	公告时间	类型	内容
			<p>年较少物业交付，所以其所贡献的收入减少；②一次性议价收购收益下跌；③待出售及发展中物业的减值准备增加。</p>
正荣地产	2023/3/14	重组进展	<p>公司预期 2022 年归母净亏损约 125-135 亿元，同比盈转亏，核心归母净亏损约 30-40 亿元，亏损主要是由于：2022 年新冠疫情持续反覆、中国房地产行业整体需求下滑及融资环境持续收紧等影响，相比 2021 年项目售价下降，导致①毛利率下降及计提资产减值增加；②结转收益低于预期；③投资物业公允价值下降；④出售附属公司的收益及利息收入下降；⑤融资成本增加；⑥汇兑亏损。公司同时公布了境外整体债务管理方案的最新情况，初步建议方案暂定条款中或将会不会削减本金，可能分期摊还现有债务的本金及其利息。</p>
新湖中宝	2023/3/14	发行中票	<p>公司拟向中国银行间市场交易商协会申请注册发行不超过 20 亿元中期票据，发行期限不超过 5 年。本次发行中期票据的募集资金拟用于项目建设、购回或偿还发行人及发行人子公司境外美元债券、补充流动资金等法律法规允许的用途。</p>
新湖中宝	2023/3/14	担保	<p>公司拟为控股股东浙江新湖集团股份有限公司提供 5 笔保证担保，合计担保金额 4.06 亿元。本次提供的担保均为原担保到期续做，不会增加公司为新湖集团提供的担保净额。</p>
招商蛇口	2023/3/15	定增进展	<p>公司向特定对象发行股票申请获深交所受理。</p>
首开股份	2023/3/15	关联交易	<p>公司控股股东北京首都开发控股(集团)有限公司向公司提供的 18 亿元借款续期一年。</p>
中国金茂	2023/3/15	关联交易	<p>公司间接全资附属金茂苏皖拟向公司间接非全资附属嘉兴梁茂收购南京国际 37.7464% 的股权，对价为约人民币 20.61 亿元。本次交易完成后，目标公司将成为该公司的间接全资附属公司。</p>
港龙中国地产	2023/3/15	业绩预告	<p>公司预期 2022 年归母净利润不少于人民币 1.2 亿元，收入总额不少于 5.8 亿元。预期同比下降主要是由于：①行业市场竞争激烈及房地产行业调控政策持续，因此尽管交付总建筑面积同比增长不少于 15%，但公司毛利率整体下降；②公司以参与更多其可拥有控制权的项目作为其策略，导致 2022 年度权益法入帐的合营企业与联营公司业绩减少。</p>
中国武夷	2023/3/15	出售资产	<p>公司控股子公司南京武夷房地产开发有限公司通过公开挂牌交易方式出让其自用的综合办公楼，委托福建省产权交易中心公开挂牌交易，挂牌价 2264.30 万元。</p>
禹洲集团	2023/3/15	业绩预告	<p>公司预期 2022 年归母净亏损约人民币 120 亿元，总收入约人民币 267.37 亿元，总收入同比小幅下降，同比下降主要是由于：①新冠疫情反复爆发、房地产市场严重放缓，以及紧缩融资环境的影响，项目毛利受压；②受市场环境的影响，公司部分房地产项目存在减值迹象，基于谨慎性原则计提的存货及其他资产减值拨备增加和投资物业公允价值亏损；③由于报告期内资本化利息金额减少，导致集团的融资成本大幅上升。</p>
格力地产	2023/3/16	股权质押	<p>公司控股股东海投公司质押公司 1.2 亿股股份，占其所持股份 14.16%，占公司总股本 6.37%。</p>
华侨城 A	2023/3/17	经营业绩	<p>2023 年 2 月，公司实现合同销售面积 17.4 万方，合同销售金额 26.3 亿元，无新增土储。2023 年 1-2 月，公司累计实现合同销售面积 29.7 万方，较上年同期下降 5%；合同销售金额 45.5 亿元，较上年同期下降 13%。此外，旗下文旅企业合计接待游客近 1600 万人次，较去年同比增长约 60%。</p>
龙湖集团	2023/3/17	经营业绩	<p>2022 年，公司实现营业收入 2505.7 亿元，同比增 12.2%；业务毛利 530.4 亿元；毛利率为 21.2%；归母净利润 243.6 亿元；剔除公允价值变动等影响后核心归母净利润为人民币 225.4 亿元，同比增长 0.5%。</p>
金辉集团	2023/3/17	经营业绩	<p>2022 年，公司实现营业收入 11.89 亿港元；归母净亏损 4559.50 万港元，同比止盈转亏；基本每股收益为 -0.09 港元。</p>
碧桂园	2023/3/17	发行债券	<p>公司全资附属公司碧桂园地产集团有限公司向专业投资者公开发行公司债券并上市之中</p>

公司名称	公告时间	类型	内容
			请获上交所受理，发行规模不超过 186 亿元，期限不超过 10 年，设置投资者回售选择权，募集资金扣除发行费用后将用于偿还本公司有息债务和置换已用于偿还到期债务的自有资金、补充流动资金、项目建设等法律法规允许的用途。

来源：各公司公告，国金证券研究所

## 物管行业政策和新闻

图表28：物管行业资讯

时间	城市/机构	内容
2023/3/18	河北省	河北省住房和城乡建设厅、河北省精神文明建设委员会办公室共同印发《开展“加强物业管理 共建美好家园”活动实施方案》提出，在全省开展“加强物业管理 共建美好家园”活动。到 2023 年底，全省城镇住宅小区物业服务水平和文明建设水平明显提升，社会满意度不断提高，建成一批管理规范、服务优良、环境宜居、安定和谐的“美好家园”小区。实施方案要求，各地结合本地实际，科学制定具体的活动方案，依据“美好家园”小区创建基本要求，进一步明确细化创建实施细则。广泛组织开展属地“美好家园”创建工作，对创建过程各个环节和结果充分公开公示，自觉接受群众监督。

来源：中国物业新闻网，国金证券研究所

## 物管公司动态

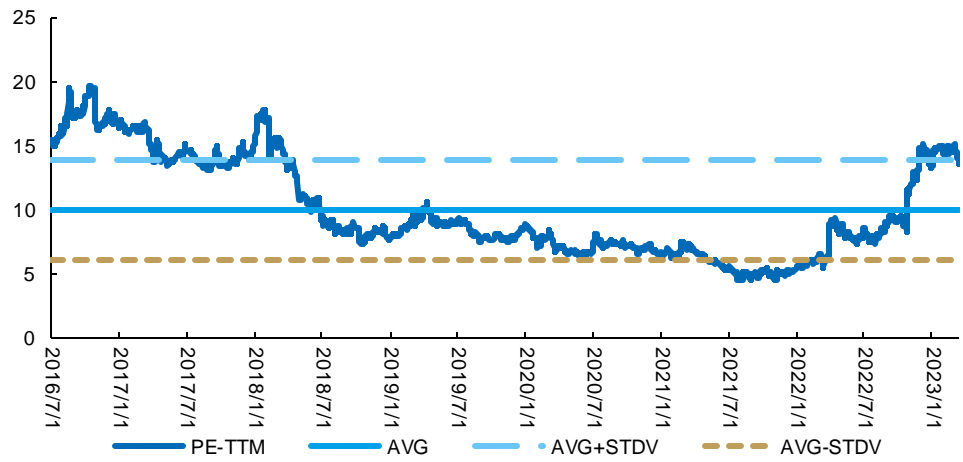
图表29：物管公司动态

公司名称	公告时间	类型	内容
绿城服务	2023/3/10	业绩预告	公司预计 2022 年未经审核的收入同比增长超过 18%，核心经营利润及未经审核的归母净利润同比分别下降为 5%-10%以及 30%-40%，主要是由于：①基于审慎原则，应收账款及其他应收款减值准备增加，以及金融工具等资产减值增加；②受中国房地产行业环境及疫情反复影响，公司收入增幅下降的同时成本上涨。
融创服务	2023/3/12	业绩预告	公司预期 2022 年未经审核的归母净亏损不超过人民币 5 亿元，亏损主要是由于集团对关联方应收款项计提的减值准备大幅增加所致。
金科服务	2023/3/13	业绩预告	公司预期 2022 年归母净亏损约 18-23 亿元。公司经营性现金流入约 3.5-4.5 亿元。亏损主要是由于：房地产行业遭遇严峻流动性危机、国内新冠疫情反复以及经济增速放缓等多重不利因素的影响下，公司关联房地产开发商客户及部分第三方客户面临流动性困境，因此公司对账面的其他应收款项、应收账款等资产均进行了减值测试，并计提了合理减值，预计会对全年利润造成较大负面影响。
京城佳业	2023/3/15	业绩预告	公司预计 2022 年归母净利润 1.14 亿元，同比增加 38%；每股基本盈利 0.78 元；总收入约为 15.67 亿元，同比增加约 28.0%；毛利约为 3.47 亿元，同比增加约 27.4%；毛利率 22.2%，同比下降 0.1%。
招商积余	2023/3/17	经营业绩	公司实现营业收入 130.24 亿元，较上年同期增长 22.97%。分板块来看，物业管理业务实现营业收入 125.04 亿元，较上年同期增长 26.19%，主要系原有物业管理项目增长以及新拓展市场化物业管理项目增加；资产管理业务实现营业收入 4.65 亿元，较上年同期下降 16.40%，主要系购物中心、酒店等持有型物业收入减少，以及按国家政策减免房产租金所致；其他业务实现营业收入 0.55 亿元，较上年同期下降 56.42%。
金融街物业	2023/3/17	成立新公司	公司的控股子公司北京金融街第一太平戴维斯物业管理与淄博经济开发区众程物业管理、淄博市万学商业运营共同设立一家合资公司，注册资本人民币 500 万元，北京金融街第一太平戴维斯持股 45%、众程物业持股 35%、万学商业持股 20%。

来源：各公司公告，国金证券研究所

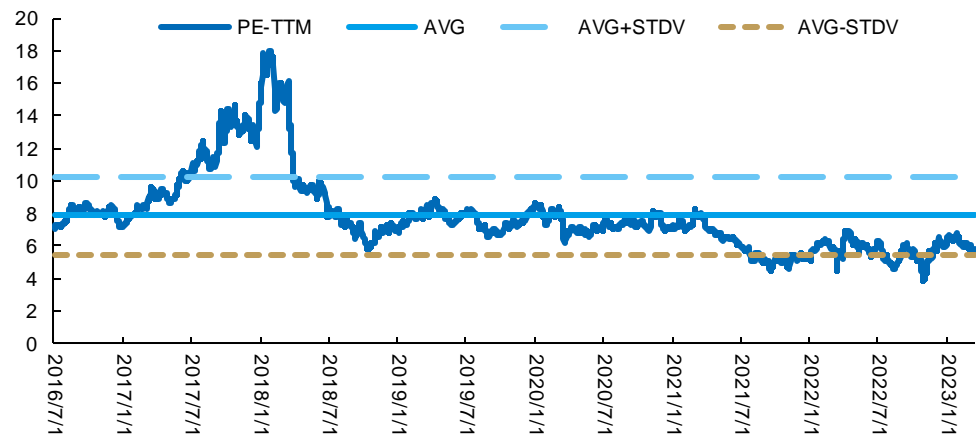
行业估值

图表30: A股地产 PE-TTM



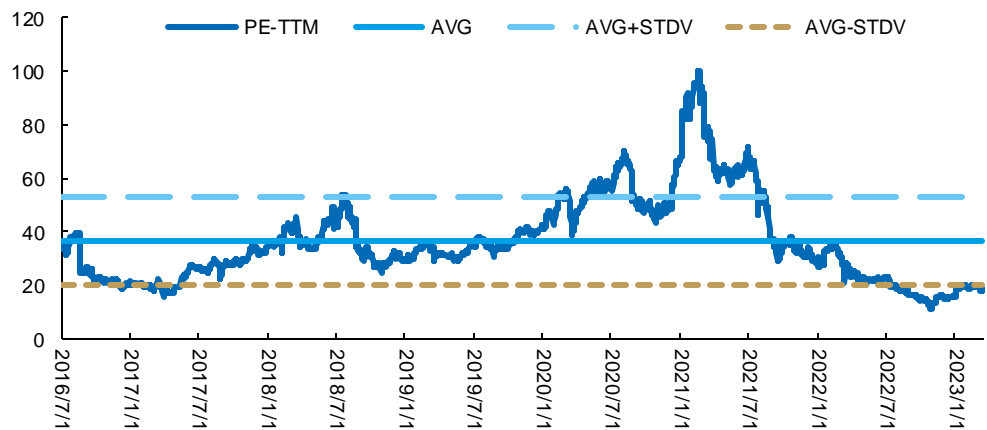
来源: wind, 国金证券研究所

图表31: 港股地产 PE-TTM



来源: wind, 国金证券研究所

图表32: 港股物业股 PE-TTM



来源: wind, 国金证券研究所

**图表33: 覆盖公司估值情况**

股票代码	公司	评级	市值 (亿元)	PE			归母净利润 (亿元)			归母净利润同比增速		
				2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E
000002.SZ	万科 A	增持	1,795	8.0	7.6	7.0	225.2	235.5	257.1	-46%	5%	9%
600048.SH	保利发展	买入	1,725	6.3	9.4	7.7	273.9	183.0	224.8	-5%	-33%	23%
001979.SZ	招商蛇口	买入	1,072	10.3	25.5	19.3	103.7	42.1	55.5	-15%	-59%	32%
600153.SH	建发股份	买入	368	6.0	5.7	4.8	61.0	65.1	76.9	35%	7%	18%
002244.SZ	滨江集团	买入	293	9.7	7.3	5.5	30.3	40.1	52.9	30%	32%	32%
0688.HK	中国海外发展	买入	1,904	4.7	4.7	4.3	401.6	409.1	440.0	-9%	2%	8%
3900.HK	绿城中国	买入	231	5.2	4.1	2.6	44.7	56.0	88.2	18%	25%	58%
1908.HK	建发国际集团	买入	391	12.3	8.0	5.4	31.7	48.8	72.2	42%	54%	48%
2423.HK	贝壳*	买入	1,646	71.8	57.9	21.3	22.9	28.4	77.4	-60%	24%	172%
9666.HK	金科服务	买入	71	6.7	8.7	7.1	10.6	8.2	9.9	71%	-23%	21%
9983.HK	建业新生活	买入	32	5.1	4.6	4.1	6.2	6.9	7.8	45%	11%	14%
6098.HK	碧桂园服务	买入	398	9.9	7.7	6.1	40.3	51.8	65.2	50%	28%	26%
1209.HK	华润万象生活	买入	837	48.5	37.3	29.5	17.2	22.5	28.4	111%	30%	26%
1995.HK	旭辉永升服务	买入	46	7.5	5.7	4.5	6.2	8.2	10.4	58%	33%	26%
3316.HK	滨江服务	买入	55	17.0	12.5	9.4	3.2	4.4	5.8	47%	35%	33%
6626.HK	越秀服务	买入	53	14.6	12.6	10.9	3.6	4.2	4.8	81%	16%	16%
2156.HK	建发物业	买入	54	33.9	22.8	15.9	1.6	2.4	3.4	50%	49%	43%
<b>平均值</b>			<b>645</b>	<b>16.3</b>	<b>14.2</b>	<b>9.7</b>	<b>75.5</b>	<b>71.6</b>	<b>87.1</b>	<b>30%</b>	<b>14%</b>	<b>36%</b>
<b>中位值</b>			<b>368</b>	<b>9.7</b>	<b>8.0</b>	<b>7.0</b>	<b>30.3</b>	<b>40.1</b>	<b>55.5</b>	<b>42%</b>	<b>24%</b>	<b>26%</b>

来源: wind, 国金证券研究所 注: 1) 数据截至 2023 年 3 月 17 日; 2) 预测数据为国金预测; 贝壳的利润数据为 Non-GAAP 净利润口径。

## 风险提示

宽松政策对市场提振不佳。目前房地产调控宽松基调已定，各地均陆续出台房地产利好政策，若政策利好对市场信心的提振不及预期，市场销售将较长一段时间处于低迷态势。

三四线城市恢复力度弱。目前一二线城市销售已有企稳复苏迹象，而三四线城市成交量依然在低位徘徊，而本轮市场周期中三四线城市缺少棚改等利好刺激，市场恢复力度相对较弱。

多家房企出现债务违约。若在宽松政策出台期间，多家房企出现债务违约，将对市场信心产生更大的冲击，房企自救意愿低落、消费者观望情绪加剧、金融机构挤兑债务等，房地产业良性循环实现难度加大。



**行业投资评级的说明：**

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

## 特别声明：

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；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，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-60753903	电话：010-85950438	电话：0755-83831378
传真：021-61038200	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	传真：0755-83830558
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮编：100005	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	地址：北京市东城区建内大街 26 号	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号	新闻大厦 8 层南侧	地址：中国深圳市福田区中心四路 1-1 号
紫竹国际大厦 7 楼		嘉里建设广场 T3-2402