

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

百城房贷利率下行，市场热度持续复苏

行业点评

本周 A 股地产板块略有上涨，港股地产、物业板块均有所下跌。本周（3.18-3.24）本周申万 A 股房地产板块涨跌幅为+0.3%，在各板块中位列第 19；WIND 港股房地产板块涨跌幅为-0.4%，在各板块中位列第 15。本周恒生物业服务及管理指数涨跌幅为-1.4%，恒生中国企业指数涨跌幅为+2.7%，沪深 300 指数涨跌幅为+1.7%；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-4.1%和-3.1%。

本周成都首拍迎来开门红，市场整体热度维持低位。本周（3.18-3.24）全国 300 城宅地成交建面 402 万^m，单周环比+40%，单周同比-25%，平均溢价率 5%。2023 年初至今，全国 300 城累计宅地成交建面 7288 万^m，累计同比-19%；年初至今，华润置地、越秀地产、伟星房产、广州城投、厦门坤霖辰房地产的权益拿地金额位居行业前五。

本周新房销售面积创下年后新高，北京、成都、武汉等城市表现较好。本周（3.18-3.24）35 个城市商品房成交合计 582 万平方米，周环比+23%，周同比+38%。其中：一线城市周环比+33%，周同比+59%；二线城市周环比+23%，周同比+41%；三四线城市周环比-9%，周同比-27%。

本周二手房市场成交面积创下年后新高，北京、成都周成交继续领涨。本周（3.18-3.24）15 个城市二手房成交合计 269 万平方米，周环比+16%，周同比+119%。其中：一线城市周环比-2%，周同比+38%；二线城市周环比+22%，周同比+156%；三四线城市周环比-8%，周同比+179%。

3 月贝壳百城首套房贷利率持续下行。根据贝壳研究院，3 月百城首套房贷利率平均为 4.02%，环比下降 2bp，绝对水平再创 2019 年以来的新低。二套房贷利率平均为 4.91%，继续维持 2022 年 9 月以来的水平。银行平均放款周期 21 天，较上月缩短 7 天，为 2019 年以来最快速度，表明对按揭贷的支持力度进一步加大。由于多数符合“首套住房贷款利率政策动态调整机制”条件的城市已于前两月下调利率，3 月百城首套房贷利率降速趋缓。具体来看，3 月仅柳州、徐州、盐城、漳州、常州、中山、惠州、宝鸡、海口、江门等城市下降首套房贷利率。我们认为在 LPR 保持不变的情况下，当前房贷利率水平已处在历史低位，宽松的信贷环境叠加需求侧支持政策的组合拳效果初显，年后一二手房市场热度均在持续恢复中。

本周多地出台公积金支持政策。多地调整住房公积金政策，通过提高住房公积金住房贷款最高额度、提升多子女家庭住房公积金贷款额度等措施，积极发挥住房公积金的住房保障作用，促进房地产市场健康平稳发展。今年以来，全国各地“因城施策”在需求端不断发力，从当地实际出发完善房地产政策，支持刚性和改善性住房需求。年后以来，基本面较好的城市的一二手房市场表现活跃，部分城市的成交面积不断创下新高。随着需求侧支持政策的不断落地，全国一二房市场有望逐步修复企稳。

投资建议

宽松政策效果逐步显现，市场销售持续复苏，能拿好地且快速去化的房企更加受益。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国企和改善型房企，如**建发国际集团**、**中国海外发展**等；物业板块受益于地产销售复苏和经济活动恢复，推荐**滨江服务**、**建发物业**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

贝壳百城首套房贷利率持续下行.....	4
多地出台公积金支持政策.....	4
行情回顾.....	5
地产行情回顾.....	5
物业行情回顾.....	5
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.....	13
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

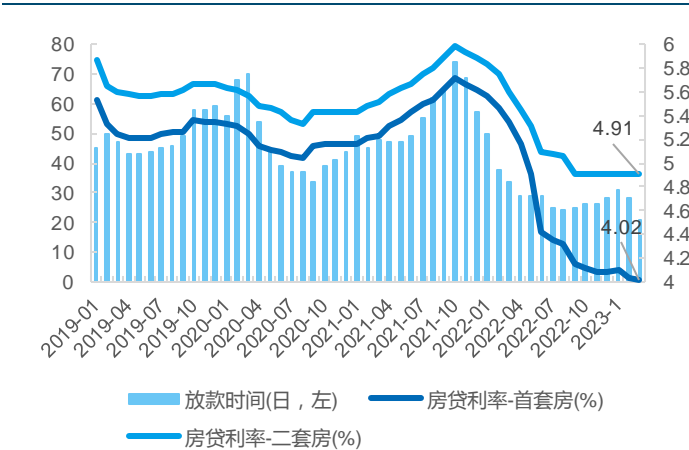
图表 1: 首套房贷利率持续下行, 放款周期不断加快.....	4
图表 2: 3 月下调首套房贷利率的城市.....	4
图表 3: 多地出台公积金支持政策.....	4
图表 4: 申万 A 股房地产板块本周涨跌幅排序.....	5
图表 5: WIND 港股房地产板块本周涨跌幅排序.....	5
图表 6: 本周地产个股涨跌幅前 5 名.....	5
图表 7: 本周地产个股涨跌幅末 5 名.....	5
图表 8: 本周恒生物业指数、恒生中国企业指数、沪深 300 涨跌幅.....	6
图表 9: 本周物业个股涨跌幅前 5 名.....	6
图表 10: 本周物业个股涨跌幅末 5 名.....	6
图表 11: 全国 300 城单周宅地成交建面及平均成交溢价率.....	6
图表 12: 全国 300 城累计宅地成交建面 (万 m ²) 及同比.....	7
图表 13: 2023 年初至今权益拿地金额前 20 房企.....	7

图表 14: 40 城新房成交面积及同比增速.....	8
图表 15: 各能级城市新房成交面积月初至今累计同比.....	8
图表 16: 各能级城市新房成交面积年初至今累计同比.....	8
图表 17: 35 城新房成交明细 (万平方米).....	8
图表 18: 15 城二手房成交面积及同比增速 (周).....	9
图表 19: 一二三线城市二手房成交面积月初至今累计同比.....	10
图表 20: 一二三线城市二手房成交面积年初至今累计同比.....	10
图表 21: 15 城二手房成交明细 (万平方米).....	10
图表 22: 12 城商品房的库存和去化周期.....	10
图表 23: 12 城各城市能级的库存去化周期.....	10
图表 24: 12 个重点城市商品房库存及去化周期.....	11
图表 25: 地产行业政策新闻汇总.....	11
图表 26: 上市公司动态.....	13
图表 27: 物管行业资讯.....	14
图表 28: 物管公司动态.....	14
图表 29: A 股地产 PE-TTM.....	15
图表 30: 港股地产 PE-TTM.....	15
图表 31: 港股物业股 PE-TTM.....	15
图表 32: 覆盖公司估值情况.....	16

贝壳百城首套房贷利率持续下行

3月贝壳百城首套房贷利率持续下行。根据贝壳研究院，3月百城首套房贷利率平均为4.02%，环比下降2bp，绝对水平再创2019年以来的新低。二套房贷利率平均为4.91%，继续维持2022年9月以来的水平。银行平均放款周期21天，较上月缩短7天，为2019年以来最快速度，表明对按揭贷的支持力度进一步加大。由于多数符合“首套房贷款利率政策动态调整机制”条件的城市已于前两月下调利率，3月百城首套房贷利率降速趋缓。具体来看，3月仅柳州、徐州、盐城、漳州、常州、中山、惠州、宝鸡、海口、江门等城市下降首套房贷利率。我们认为在LPR保持不变的情况下，当前房贷利率水平已处在历史低位，宽松的信贷环境叠加需求侧支持政策的组合拳效果初显，年后一二手房市场热度均在持续恢复中。

图表1: 首套房贷利率持续下行, 放款周期不断加快



来源: 贝壳研究院, 国金证券研究所

图表2: 3月下调首套房贷利率的城市

城市	3月首套主流利率(%)	较上月变化(bp)
柳州	3.70	-40
徐州	3.80	-30
盐城	3.80	-30
漳州	3.80	-30
常州	3.90	-20
中山	3.90	-20
惠州	3.80	-10
宝鸡	4.40	-10
海口	4.20	-10
江门	3.70	-10

来源: 贝壳研究院, 国金证券研究所

多地出台公积金支持政策

本周多地出台公积金支持政策。多地调整住房公积金政策, 通过提高住房公积金住房贷款最高额度、提升多子女家庭住房公积金贷款额度等措施, 积极发挥住房公积金的住房保障作用, 促进房地产市场健康平稳发展。今年以来, 全国各地“因城施策”在需求端不断发力, 从当地实际出发完善房地产政策, 支持刚性和改善性住房需求。年后以来, 基本面较好的城市的一二手房市场表现活跃, 部分城市的成交面积不断创下新高。随着需求侧支持政策的不断落地, 全国一二手房市场有望逐步修复企稳。

图表3: 多地出台公积金支持政策

城市	日期	主要内容
马鞍山	2023/3/20	夫妻双方均缴存住房公积金的, 最高贷款额度由60万元提高至70万元; 单方缴存住房公积金的, 最高贷款额度由45万元提高至50万元
丽水	2023/3/20	首次申请公积金贷款购买首套自住住房, 双职工最高限额由80万元上调为100万元, 单职工最高限额由40万元上调为60万元。二次申请, 双职工最高限额由60万元上调为80万元, 单职工最高限额由30万元上调为50万元。
南通	2023/3/21	个人住房公积金最高贷款额度由每人40万元提升至50万元, 每户住房公积金最高贷款额度由每户80万元提升至100万元。二孩、三孩家庭每户分别增加10万、20万可贷额度
德州	2023/3/21	对于购买首套及二套自住住房的多子女的家庭, 一人缴存住房公积金的职工家庭最高贷款额度50万元, 夫妻双方均缴存住房公积金的职工家庭最高贷款额度60万元
赣州	2023/3/22	双职工家庭购建自住住房首次使用住房公积金贷款的最高额度提高到80万元, 单职工家庭购建自住住房首次使用住房公积金贷款的最高额度提高到70万元
玉溪	2023/3/23	单职工住房公积金个人住房贷款最高额度从30万元提高到40万元, 双职工住房公积金个人住房贷款最高额度从50万元提高到60万元

深圳	2023/3/24	使用公积金贷款购买首套住房的，最高额度上浮 20%；生育二孩及以上的多子女家庭使用公积金贷款购买首套住房的，公积金贷款最高额度上浮 30%
株洲	2023/3/24	缴存职工住房公积金贷款最高额度由 60 万元调整至 70 万元，按政策生育二孩以上的缴存职工家庭最高额度为 80 万元

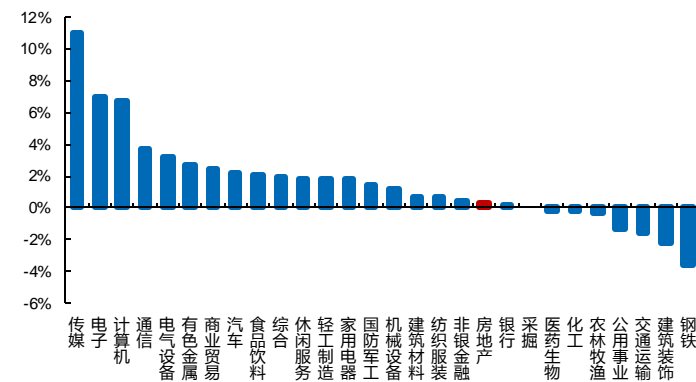
来源：各政府网站，湖南日报，国金证券研究所

行情回顾

地产行情回顾

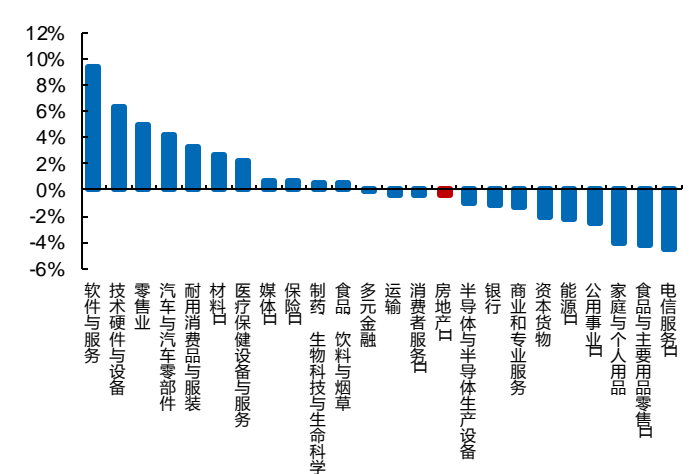
本周申万 A 股房地产板块涨跌幅为+0.3%，在各板块中位列第 19；WIND 港股房地产板块涨跌幅为-0.4%，在各板块中位列第 15。本周地产涨跌幅前 5 名为财信发展、易居企业控股、张江高科、大悦城、卡森国际，涨跌幅分别为+21.6%、+20%、+11.3%、+9.2%、+8.1%；末 5 名为祥生控股集团、卓朗科技、禹洲集团、建业地产、正荣地产，涨跌幅分别为-28.1%、-18.7%、-17.6%、-14.8%、-14.4%。

图表4：申万 A 股房地产板块本周涨跌幅排序



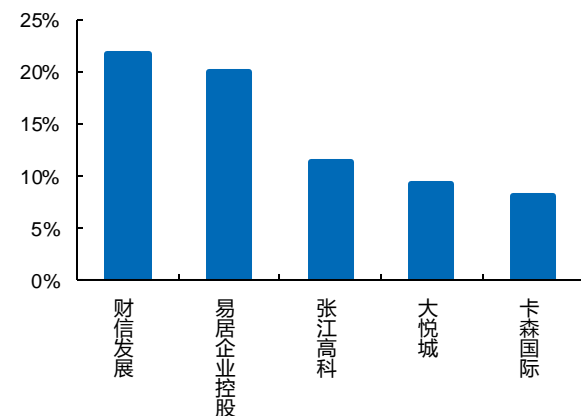
来源：wind，国金证券研究所

图表5：WIND 港股房地产板块本周涨跌幅排序



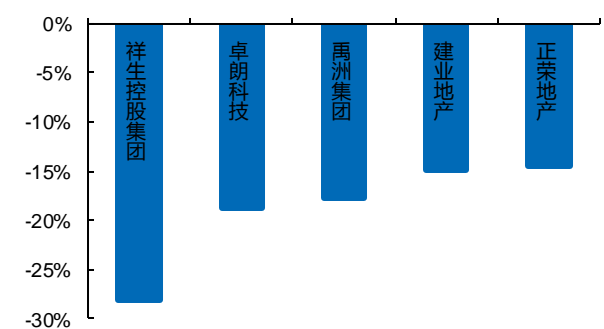
来源：wind，国金证券研究所

图表6：本周地产个股涨跌幅前 5 名



来源：wind，国金证券研究所

图表7：本周地产个股涨跌幅末 5 名

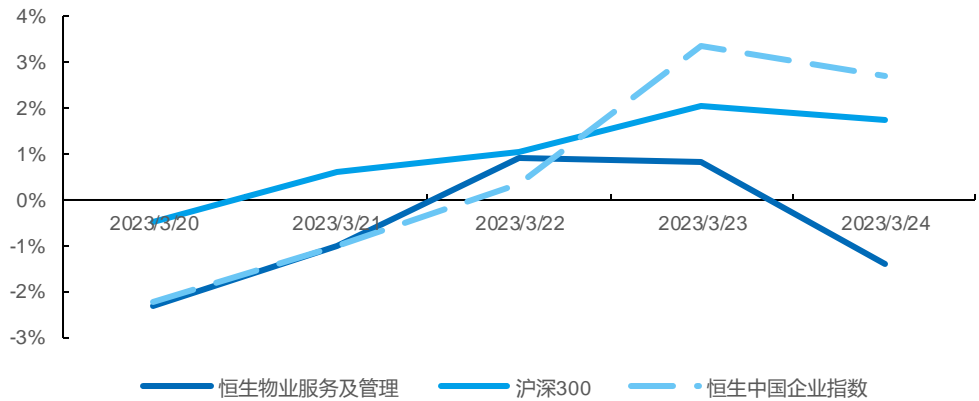


来源：wind，国金证券研究所

物业行情回顾

本周恒生物业服务及管理指数涨跌幅为-1.4%，恒生中国企业指数涨跌幅为+2.7%，沪深 300 指数涨跌幅为+1.7%；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-4.1%和-3.1%。本周物业涨跌幅前 5 名为新希望服务、宋都服务、中奥到家、宝龙商业、佳源服务，涨跌幅分别为+17.2%、+10.5%、+10%、+8.9%、+8%；末 5 名为浦江中国、朗诗绿色生活、时代邻里、远洋服务、荣万家，涨跌幅分别为-21.7%、-10.4%、-8.3%、-7.1%、-6.7%。

图8: 本周恒生物业指数、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9: 本周物业个股涨跌幅前5名

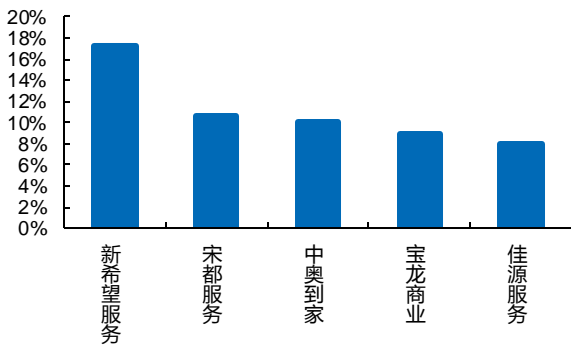
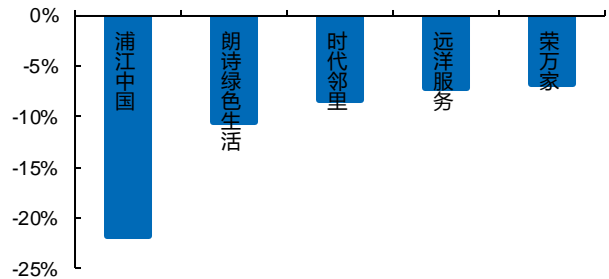


图10: 本周物业个股涨跌幅末5名



来源: wind, 国金证券研究所

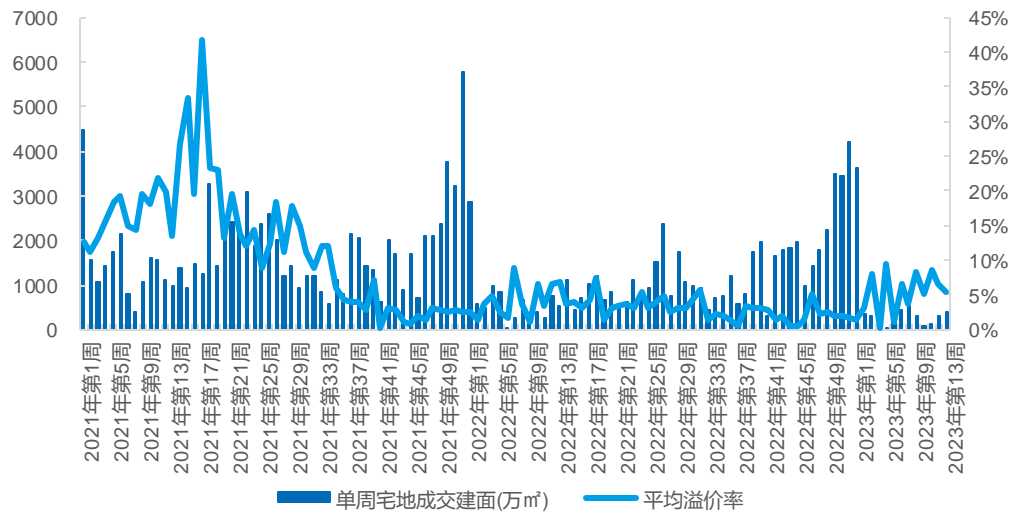
来源: wind, 国金证券研究所

数据跟踪

宅地成交

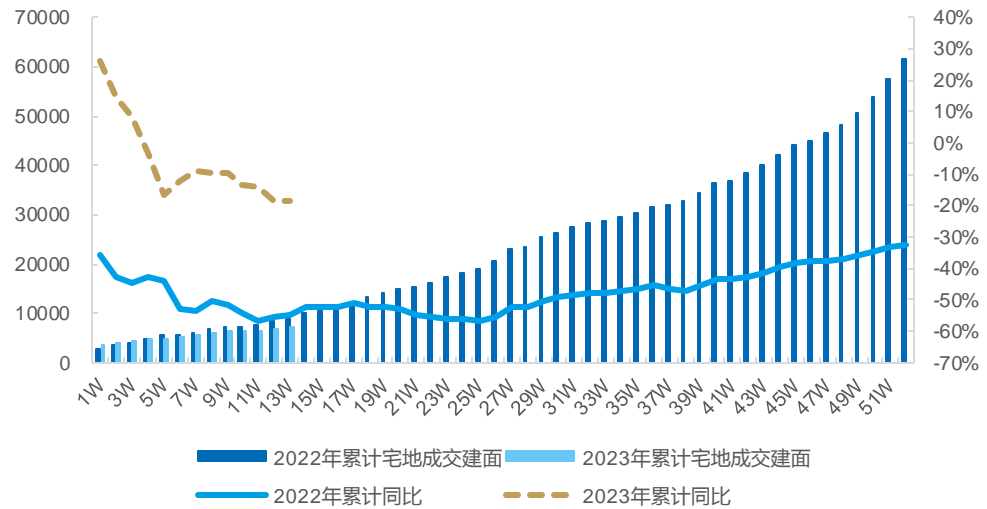
根据中指研究院数据, 2023年第13周, 全国300城宅地成交建面402万 m^2 , 单周环比40%, 单周同比-25%, 平均溢价率5%。2023年初至今, 全国300城累计宅地成交建面7288万 m^2 , 累计同比-19%; 年初至今, 华润置地、越秀地产、伟星房产、广州城投、厦门坤霖辰房地产的权益拿地金额位居行业前五, 分别为103、59、50、44、32亿元。

图11: 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12: 全国 300 城累计宅地成交建面 (万m²) 及同比



来源: 中指研究院, 国金证券研究所

图表13: 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 ²)	总规划建面 (万 m ²)	溢价水平(%)	楼面均价(元/m ²)
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	广州城投	1	44	28	28	0	15935
5	厦门坤霖辰房地产	1	32	12	12	15	27025
6	中建国际投资	5	31	35	35	0.94	8861
7	京东集团股份	1	31	19	19	0	15988
8	龙港国资	5	30	59	60	0	5145
9	广州市润川房地产	1	30	25	25	0	12000
10	中建三局	2	29	17	17	0	17500
11	保利发展	2	28	10	10	1.98	28143
12	万科	1	28	10	10	14.82	28177
13	招商蛇口	2	27	15	15	9.4	18206
14	中海地产	1	27	10	10	0	26693
15	首开股份	1	27	11	11	0	24956
16	滨江集团	3	26	16	21	2.4	16455
17	建发房产	2	26	14	14	8.13	18391
18	浙江中豪	1	24	12	15	11.8	19901
19	北科建集团	1	24	8	8	11.9	29850
20	西咸集团	4	22	35	45	0	6025

来源: 中指研究院, 国金证券研究所 注: 截至 2023 年第 13 周 (3 月 24 日)

新房成交

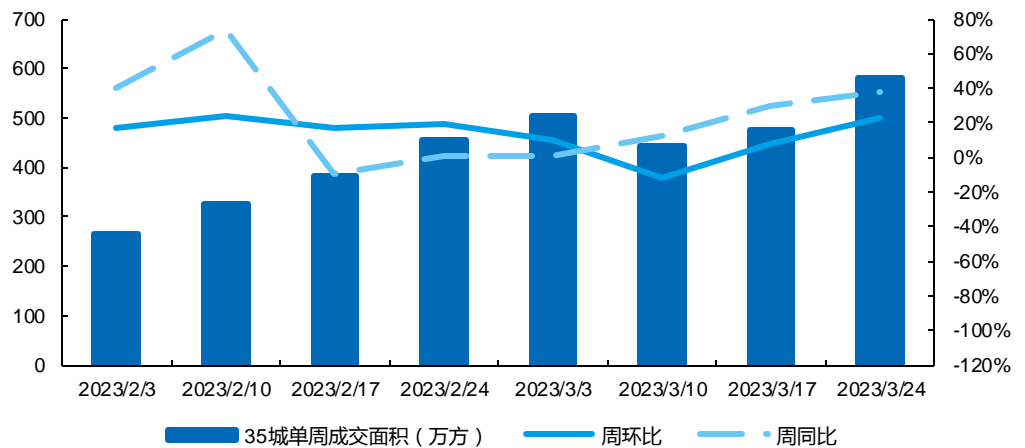
根据 wind 数据, 本周 (3 月 18 日-3 月 24 日) 35 个城市商品房成交合计 582 万平米, 周环比+23%, 周同比+38%, 月度累计同比+21%, 年度累计同比-6%。其中:

一线城市: 周环比+33%, 周同比+59%, 月度累计同比+43%, 年度累计同比+0%;

二线城市: 周环比+23%, 周同比+41%, 月度累计同比+31%, 年度累计同比+1%;

三四线城市: 周环比-9%, 周同比-27%, 月度累计同比-50%, 年度累计同比-57%。

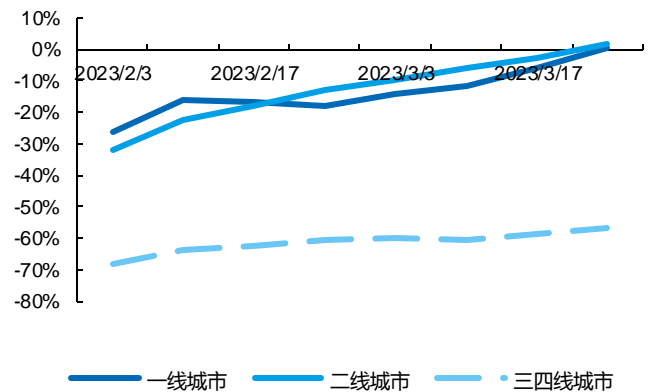
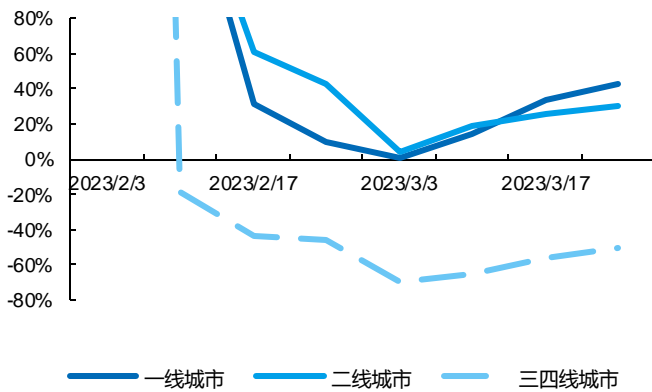
图表14: 40城新房成交面积及同比增速



来源: wind, 国金证券研究所

图表15: 各能级城市新房成交面积月初至今累计同比

图表16: 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17: 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	44.0	69%	112%	95.5	45%	245	17%
上海	34.8	-17%	34%	123.2	37%	412	-4%
广州	43.1	111%	23%	93.9	22%	215	-10%
深圳	20.3	10%	159%	53.7	121%	107	3%
杭州	26.7	37%	56%	72.5	52%	245	0%
宁波	11.0	11%	23%	36.2	20%	89	4%
南京	20.0	-9%	80%	80.6	42%	201	-28%
苏州	30.0	82%	-5%	70.7	9%	176	-18%
武汉	42.6	-3%	26%	149.4	59%	403	20%
济南	29.8	8%	72%	99.1	40%	295	28%
青岛	43.7	27%	57%	119.0	67%	311	28%
成都	71.8	31%	29%	220.0	8%	586	-14%
福州	5.1	-21%	8%	19.1	-10%	58	-21%
厦门	11.1	-	66%	21.7	60%	82	29%
佛山	36.7	9%	23%	113.2	9%	273	-15%
南宁	20.6	-10%	37%	70.1	55%	171	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	13.4	9%	56%	35.7	29%	88	-1%
常州	-	-	-	-	-	-	-
绍兴	0.4	-32%	-80%	2.2	-67%	5	-79%
温州	29.7	57%	132%	66.5	67%	241	86%
金华	9.4	232%	135%	12.2	-17%	12	-71%
惠州	6.3	6%	119%	21.6	143%	55	83%
泉州	0.4	-26%	-	3.1	42%	3	-61%
扬州	7.2	6%	92%	19.1	52%	47	15%
镇江	-	-	-	-	-	-	-
连云港	-	-	-	-	-	-	-
盐城	-	-	-	-	-	-	-
舟山	2.1	-27%	73%	7.9	17%	17	-14%
汕头	2.6	0%	-38%	8.8	-40%	28	-35%
江门	5.6	1%	87%	18.5	66%	55	40%
清远	-	-	-	-	-	-	-
莆田	1.7	21%	72%	5.0	-17%	16	-35%
芜湖	3.8	-39%	-62%	11.8	-71%	45	-53%
岳阳	5.6	-4%	107%	21.0	82%	46	21%
韶关	2.1	-4%	2%	5.0	-53%	24	-18%

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

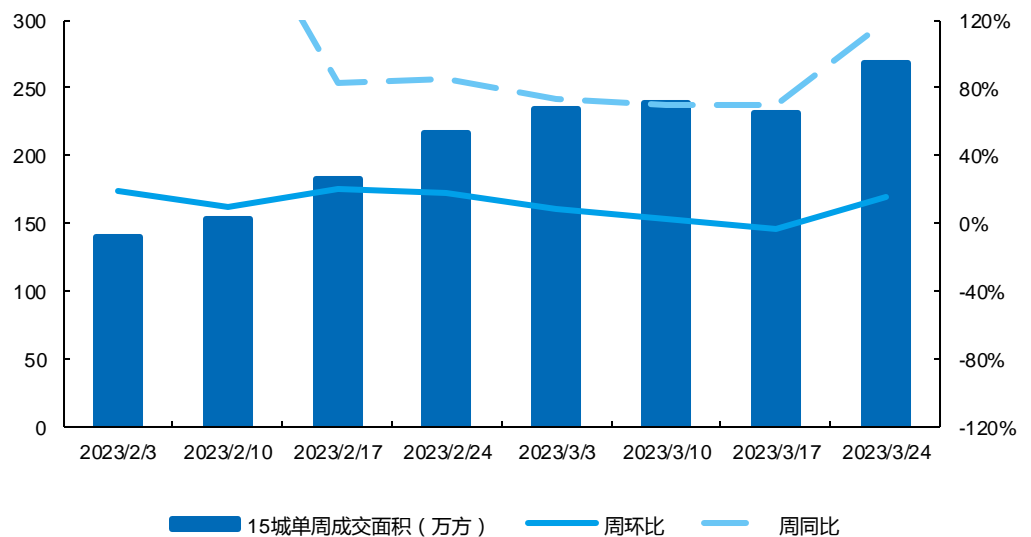
根据 wind 数据, 本周(3月18日-3月24日)15个城市二手房成交合计 269 万平方米, 周环比+16%, 周同比+119%, 月度累计同比+84%, 年度累计同比+50%。其中:

一线城市: 周环比-2%, 周同比+38%, 月度累计同比+43%, 年度累计同比+27%;

二线城市: 周环比+22%, 周同比+156%, 月度累计同比+99%, 年度累计同比+56%;

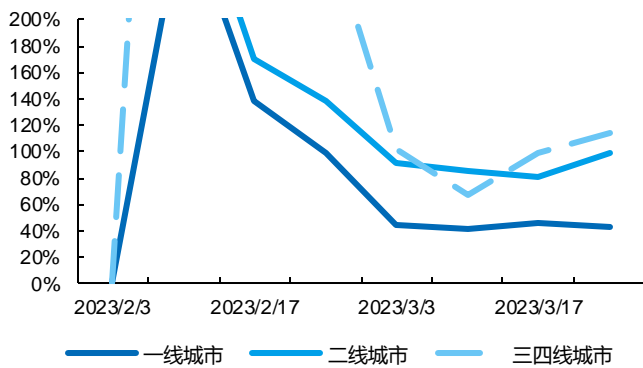
三四线城市: 周环比-8%, 周同比+179%, 月度累计同比+115%, 年度累计同比+123%。

图表 18: 15 城二手房成交面积及同比增速 (周)

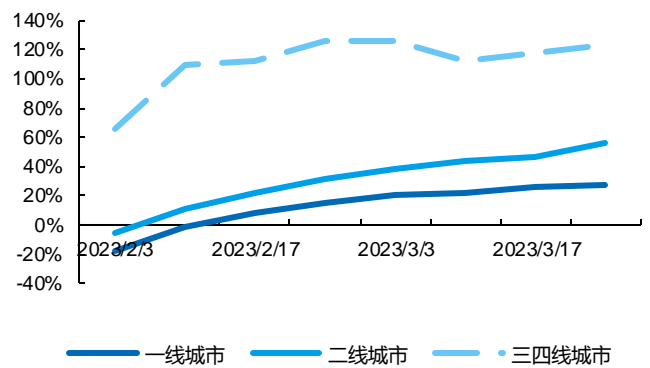


来源: wind, 国金证券研究所

图表19：一二三线城市二手房成交面积月初至今累计同比



图表20：一二三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21：15城二手房成交明细（万平方米）

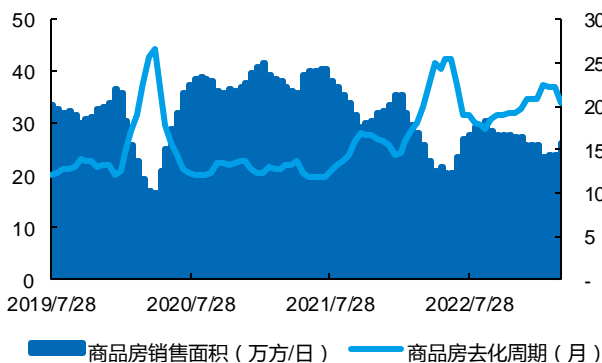
城市	本周成交	周环比	周同比	月累计值	月同比	年累计值	年同比
北京	43.2	-2%	22%	150.3	26%	375	19%
深圳	9.7	-1%	234%	32.9	293%	78	86%
杭州	13.1	1%	97%	44.8	104%	96	46%
南京	26.9	27%	262%	81.8	126%	207	68%
苏州	20.6	3%	174%	68.9	61%	167	30%
成都	73.4	47%	132%	223.6	104%	526	76%
厦门	7.0	-13%	102%	25.4	13%	61	-7%
南宁	8.0	31%	161%	21.6	130%	49	89%
青岛	18.1	4%	400%	62.0	150%	139	72%
佛山	23.3	8%	80%	74.7	81%	173	44%
东莞	10.3	5%	331%	33.6	314%	79	163%
金华	7.4	132%	170%	17.6	53%	31	-24%
江门	2.4	-3%	77%	9.0	39%	23	61%
扬州	5.0	-10%	310%	19.2	310%	49	200%
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。

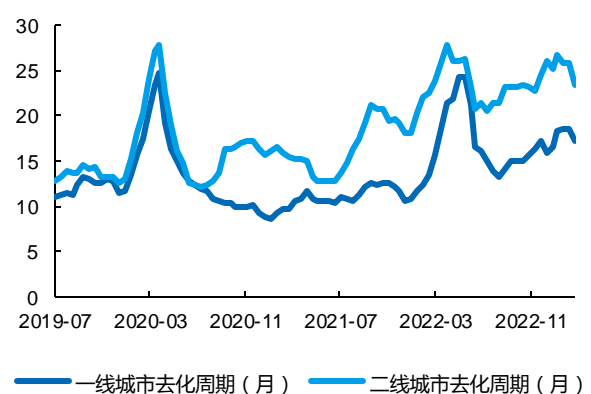
重点城市库存与去化周期

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+3.6%。以3个月移动平均商品房成交面积计算，去化周期为20.5月，较上周-1.3个月，较去年同比+1.3个月。

图表22：12城商品房的库存和去化周期



图表23：12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24: 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	11%	3.2	27.9	-2.72
上海	583	14%	4.9	3.9	0.10
广州	2,255	13%	2.7	27.8	-2.99
深圳	889	25%	1.6	19.0	-2.42
杭州	822	-11%	3.1	9.0	-0.69
南京	2,849	6%	2.4	38.8	-2.30
苏州	1,366	-14%	2.4	19.3	-0.43
福州	1,352	-5%	0.7	65.8	-0.49
南宁	837	-14%	2.2	13.0	-1.20
泉州	688	-3%	0.0	561.2	-66.33
温州	1,403	20%	2.8	16.6	-1.34
莆田	363	-10%	0.2	63.1	3.94

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25: 地产行业政策新闻汇总

时间	城市/机构	内容
2023/3/20	马鞍山	安徽省马鞍山市住房公积金管理中心发布《关于调整我市住房公积金使用政策的通知》, 并自 2023 年 3 月 21 日起开始施行。夫妻双方均缴存住房公积金的, 最高贷款额度由 60 万元提高至 70 万元; 单方缴存住房公积金的, 最高贷款额度由 45 万元提高至 50 万元。最高贷款额度与月缴存额挂钩。在马鞍山市购买首套住房并首次申请住房公积金贷款的多子女家庭, 夫妻双方均缴存住房公积金的, 最高贷款额度可在现有基础上增加 10 万元至 80 万元; 单方缴存住房公积金的, 最高贷款额度可在现有基础上增加 5 万元至 55 万元。
2023/3/20	丽水	丽水市住房公积金管理中心发布《关于进一步完善住房公积金政策的通知(征求意见稿)》。①职工首次申请住房公积金贷款购买首套自住住房的, 双缴存职工最高限额由 80 万元上调为 100 万元; 单缴存职工最高限额由 40 万元上调为 60 万元。职工二次申请住房公积金贷款或购买第二套自住住房的, 双缴存职工最高限额由 60 万元上调为 80 万元; 单缴存职工最高限额由 30 万元上调为 50 万元。②生育二孩、三孩的职工家庭购买自住住房申请住房公积金贷款的, 住房公积金贷款最高限额上浮 20%。同一对夫妻符合国家政策生育二孩、三孩的职工家庭市场租赁自住住房的, 提取限额上浮 50%。③个人住房公积金贷款最高限额内, 贷款申请人实际可贷额度由不超过贷款申请人夫妻双方近 12 月(含申请贷款当月)住房公积金账户月均余额的 10 倍调整为 20 倍。④全市住房公积金贷款保底额度调整为每户 30 万元。此外, 支持按月提取住房公积金偿还商贷。
2023/3/21	德州	德州自 2023 年 3 月 21 日起, 对购买自住住房使用住房公积金贷款的多子女家庭, 一人缴存住房公积金的职工家庭最高贷款额度为 50 万元; 夫妻双方均缴存住房公积金的职工家庭最高贷款额度为 60 万元。
2023/3/21	南通	江苏省南通住房公积金中心发布《关于调整住房公积金相关政策的通知》, 提高在职职工住房公积金贷款额度。①个人住房公积金最高贷款额度调整为 50 万元/人, 每户住房公积金最高贷款额度调整为 100 万元/户。②正常缴存住房公积金满 6 个月的人员, 购买住房可享受其住房公积金账户余额 15 倍的住房公积金贷款额度, 住房公积金最高贷款额度不超过 50 万元/人、100 万元/户。支持公积金缴存人用公积金支付购房首付。③公积金租房提取额度由每月 1000 元/人调整为 1200 元/人。④加大对高层次人才、硕士研究生和高级职称以上人员、青年人才等在职工的支持力度, 最高贷款额度提高至 200 万元/户。加大对多孩在职职工家庭住房公积金购房租房支持力度。
2023/3/22	赣州	赣州市发布《关于提高职工首次使用住房公积金贷款额度的通知》及《关于统一全市住房公积金

时间	城市/机构	内容
		<p>贷款最高额度的通知》，明确赣州市公积金首次贷款最高贷款额度提高，最高可贷 80 万元，并自 4 月 1 日起执行。双缴存职工（夫妻双方）家庭在我市购（建）自住住房首次使用住房公积金贷款的最高额度统一提高到 80 万元，单缴存职工（夫妻一方）家庭在我市购（建）自住住房首次使用住房公积金贷款的最高额度统一提高到 70 万元。</p>
2023/3/22	玉溪	<p>云南玉溪市公告决定对住房公积金贷款政策进行调整。自 5 月 4 日起，①缴存人可按年提取住房公积金偿还商业银行个人住房贷款业务。②住房公积金个人住房贷款最高额度从单缴存职工 30 万元、双缴存职工 50 万元调整为单缴存职工 40 万元、双缴存职工 60 万元。③使用住房公积金个人住房贷款购建首套自住住房的，首付款比例不得低于 20%；购建第二套自住住房的，首付款比例不得低于 30%。</p>
2023/3/22	郑州	<p>郑州经济技术开发区管委会发布关于经开区 2023 年春季商品房购房补贴消费券的通告。设立总金额 500 万元购房补贴资金。补贴标准为，购买 90 平方以下（含 90 平方）面积的商品房住宅，给予 5000 元消费券补贴；购买 90 平方以上面积的商品房住宅，给予 10000 元消费券补贴。适用范围为，3 月 23 日至 5 月 23 日购买经开区辖区新建商品住宅（不含商业、公寓），缴纳首付款（或全款）并网签备案的个人。</p>
2023/3/24	哈尔滨	<p>哈尔滨住房公积金管理中心发布住房公积金租房提取新政，支持政策内二孩及以上家庭租赁住房提取额度上浮 50%。符合生育政策，2021 年 10 月 29 日以后生育第二个及以上孩子的缴存职工家庭，职工及其配偶在我市无租房自住的，可分次提取公积金用于支付房租，提取上限按现行租住商品住房额度标准上浮 50% 确定，即市区（含呼兰、阿城、双城）每户 39600 元/年，县（市）每户 28800 元/年。</p>
2023/3/24	上海	<p>全市住房工作的主要预期目标是：①确保一手住房价格指数变动幅度符合国家考核要求；②力争二手住房价格指数、住房租赁价格指数变动幅度符合国家监测要求；③房地产开发投资实现正增长、增长幅度力争在 5% 左右（预计约 5230 亿元）；④各类新建商品房（包括产权类保障性住房，即征收安置住房、共有产权保障住房）销售与 2022 年同比持平（预计约 1850 万平方米）；⑤建设筹措保障性租赁住房 7.5 万套（间）；⑥实施旧住房成套改造 28 万平方米；启动城中村改造项目 10 个；完成既有多层住宅加装电梯 3000 台；实施老旧小区改造 1000 万平方米；大型居住社区新开工建设征收安置住房、共有产权保障住房 100 万平方米。</p>
2023/3/24	株洲	<p>湖南省株洲市通过了《关于优化住房公积金业务政策和流程的议案》，将于 4 月 1 日起实施，新政明确实施首套房“可提可贷”政策。缴存职工家庭购买首套住房（当前家庭唯一住房且家庭从未办理过住房公积金贷款）的，可先申请购房提取住房公积金（不超过发票金额），之后不足房价部分可申请住房公积金贷款，或按规定申请提取偿还商业银行住房贷款本息；同套房购房提取金额和贷款本金不超过总房款。购买二手房和异地新建住房申请住房公积金“又提又贷”的，购房提取分别在不动产权证发证 1 年以内或购房合同备案 2 年以内办理。新政还提出提高住房公积金最高贷款额度，缴存职工住房公积金贷款最高额度由 60 万元调整至 70 万元；按政策生育二孩以上（至少有一个未成年子女）的缴存职工家庭最高额度为 80 万元。</p>
2023/3/24	蚌埠	<p>蚌埠市发布《关于调整住房公积金个人住房贷款政策的通知》，对蚌埠市住房公积金个人住房贷款政策进行调整。①住房公积金个人存量房贷款所购住房房龄最长不超过 30 年，贷款年限加房龄合计不超过 40 年。②职工家庭首次使用住房公积金贷款购买新建商品房，首付比例不低于 20%；二次使用住房公积金贷款购买新建商品房，首付比例不低于 30%。③职工家庭首次使用住房公积金贷款购买存量房，房龄 10 年（含）以内，首付比例不低于 20%，房龄 10 年以上 30 年（含）以内，首付比例不低于 30%。</p>
2023/3/24	深圳	<p>深圳市住房公积金管理委员会印发《深圳市住房公积金贷款管理规定》，其中明确公积金贷款可贷额度不高于单套住房的公积金贷款最高额度。单独申请的公积金贷款最高额度为 50 万元，申请人和计算可贷额度的共同申请人共同申请的公积金贷款最高额度为 90 万元。符合下列情形之一的，公积金贷款最高额度可以上浮一定比例：①使用公积金贷款购买首套住房的，其公积金贷款最高额度可以上浮 20%；②使用公积金贷款购买首套住房，且所购住房为绿色建筑评价标准二星级及以上的绿色</p>

时间	城市/机构	内容
		建筑的，其公积金贷款最高额度可以上浮 30%；③生育二孩及以上的多子女家庭（至少一个子女未成年）使用公积金贷款购买首套住房的，其公积金贷款最高额度可以上浮 30%；④生育二孩及以上的多子女家庭使用公积金贷款购买首套住房，且所购住房为绿色建筑评价标准二星级及以上的绿色建筑的，其公积金贷款最高额度可以上浮 40%。

来源：各政府官网，湖南日报，国金证券研究所

地产公司动态

图表26：上市公司动态

公司名称	公告时间	类型	内容
光明地产	2023/3/20	发行中票	公司成功发行 2023 年第二期中期票据，发行规模为 8 亿元，发行利率 3.73%，期限为 1+1+1 年。
上坤地产	2023/3/20	业绩预告	公司预计 2022 年归母净亏损约 17-22 亿元。
荣盛发展	2023/3/20	违约情况	公司将暂停支付 2 笔票据，涉及 2023 年 3 月 16-3 月 17 日到期的本金和利息共计约 3.67 亿美元。基于债券条款，有关违约事件共涉及票据本金共计约 7.3 亿美元。
华发股份	2023/3/20	经营业绩	公司 2022 年实现营业收入 591.90 亿元，同比增长 15.51%；归母净利润 25.8 亿元；销售金额 1202.41 亿元。
中骏集团控股	2023/3/21	业绩预告	公司预计 2022 年归母净亏损约 3 亿元。
宝龙地产	2023/3/21	经营业绩	公司预计 2022 年利润约人民币 16-20 亿元，核心归母净利润 24-28 亿元。
路劲	2023/3/21	经营业绩	公司 2022 财年全年亏损 4.95 亿港元，2022 年实现营业收入 171.56 亿港元，同比下降 30.48%，归母净亏损 4.95 亿港元，2022 年收入 171.56 亿港元。
融信中国	2023/3/21	业绩预告	预计 2022 年净亏损人民币 110-130 亿元，归母净亏损为人民币 95 亿元至 115 亿元。
雅居乐集团	2023/3/22	业绩预告	公司预计 2022 年净亏损人民币 125 亿至 135 亿元，归母净亏损 140 亿至 150 亿元，由盈转亏。
格力地产	2023/3/22	定增进展	公司披露重组草案：拟向珠海市国资委及城建集团发行股份及支付现金购买其合计持有的珠海免税 100% 的股权，交易作价 89.78 亿元，并拟向不超过 35 名特定投资者发行股份募集配套资金不超 70 亿元。
德信中国	2023/3/22	业绩预告	公司预计 2022 年净利润下降约 21-23.5 亿元，而 2021 年度净利润为 23.77 亿元。
远洋集团	2023/3/22	业绩预告	公司预计 2022 年归母净亏损 150 亿至 180 亿元，由盈转亏。
中国恒大	2023/3/22	重组事项	公司境外债重组协议预计 10 月 1 日生效。公司与①公司发行的本金总额为 139.23 亿美元的高级担保票据，②景程发行并由天基担保的本金总额为 52.26 亿美元的优先票据的主要持有人取得了进展。偿债方案一公司发行新债券置换原债券，债权人可按可获偿金额 1:1 转换为新发行的票据，新债券 4-12 年、年息 2-7.5%，前三年不付息，第四年初开始付本金的 0.5%。方案二债权人可以选择将其可获偿金额转换为 5-9 年的新票据；或由五笔与恒大物业、恒大新能源汽车股票、公司上市股票挂钩的股权挂钩票据构成的组合；或前两者的组合。
融创中国	2023/3/23	业绩预告	预计 2022 年上半年归母净亏损 180-190 亿元，2022 年全年归母净亏损 270-280 亿元。
建业地产	2023/3/23	业绩预告	公司预计 2022 年归母净亏损 70 亿至 80 亿元，由盈转亏。
北辰实业	2023/3/23	经营业绩	2022 年，公司实现收入 129.89 亿元，同比减少 41.45%；归母净亏损 15.75 亿元；实现合同销售金额人民币 124.24 亿元（含车位），销售面积 61.63 万方。
绿地香港	2023/3/24	业绩预告	公司预计 2022 年归母净利润为人民币 4-6 亿元，而 2021 年同期为 22 亿元。
美的置业	2023/3/24	经营业绩	公司 2022 年收入 736.31 亿元；归母净利润 17.26 亿元；核心归母净利润 19.69 亿元，同比下降 49.5%。
滨江集团	2023/3/24	质押	公司控股股东杭州滨江投资控股有限公司质押 1 亿股公司股份，占其所持股份比例 7.08%，占公司总股本比例 3.21%。
佳兆业集团	2023/3/24	业绩预告	公司预计 2022 年净亏损约 120-140 亿元。

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27: 物管行业资讯

时间	城市/机构	内容
2023/3/22	山东省	在住房和城乡建设部的关心指导下, 山东省住房和城乡建设厅全面贯彻落实中央关于党建引领基层治理的重大决策部署, 落实中组部等四部门《关于深化城市基层党建引领基层治理的若干措施(试行)》等文件要求, 以加强“齐鲁红色物业”建设为统领, 充分发挥党的政治优势和组织优势, 引领物业服务管理有效融入基层治理, 取得了积极成效。

来源: 中国物业管理协会, 国金证券研究所

物管公司动态

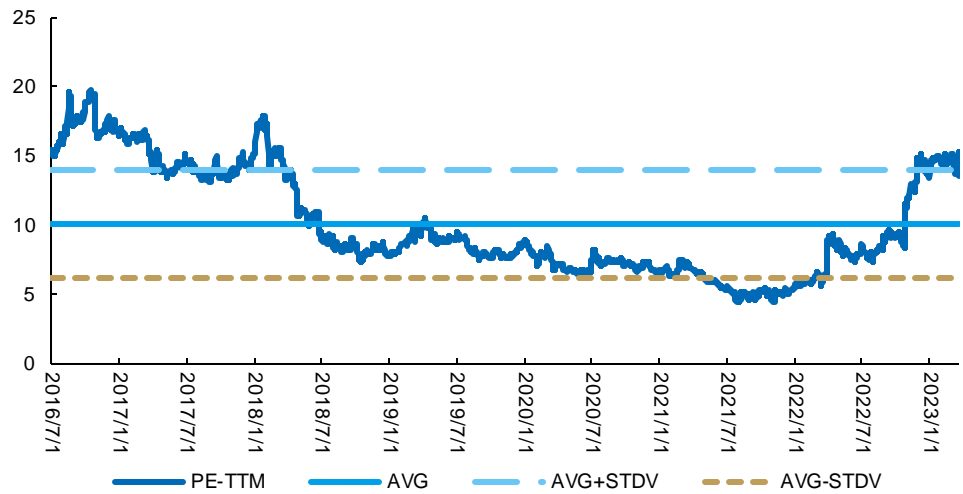
图表28: 物管公司动态

公司名称	公告时间	类型	内容
融创服务	2023/3/20	业绩公告	公司 2022 年收入 71.26 亿元, 同比下降 9.8%; 归母净亏损 4.82 亿元; 核心归母净利润 7.63 亿元, 同比下降 45.6%。
金融街物业	2023/3/21	收购股权	公司拟收购郑珮怡女士拥有的置佳物业服务有限公司 70% 股权, 总代价最高为 1.54 亿港元。该目标公司主要在香港从事物业管理、保安服务、设施管理及工程顾问服务, 截至 2022 年 9 月 30 日, 目标公司在管项目 22 个, 在管单位超过 6.34 万个, 包括商业及住宅物业。
保利物业	2023/3/22	成立新公司	新增投资企业保利(山西)物业服务有限公司, 注册资本 1000 万元, 持股比例 100%。
时代邻里	2023/3/22	业绩预告	公司预计 2022 年度归母净亏损不超过 2.3 亿人民币, 由盈转亏。公司已与时代中国终止有关物业服务第三份协议, 获得退还 3.5 亿保证金。
碧桂园服务	2023/3/22	成立新公司	公司新增投资企业广西南宁通点广告传播有限责任公司。注册资本为 100 万元, 公司 100% 持股。
中奥到家	2023/3/22	业绩预告	公司预计 2022 年未经审核的归母净利润较 2021 年同比减少 25%。
恒大物业	2023/3/23	经营业绩	截至 2023 年 2 月 28 日, 公司有 2730 个在管项目, 在管总建筑面积约 5.05 亿方, 总签约建筑面积约 8.22 亿方, 签约项目总数 3142 个。
新希望服务	2023/3/23	经营业绩	公司 2022 年收入人民币 11.39 亿元, 同比增加 23.1%。归母净利润 2.03 亿元。
金融街物业	2023/3/23	经营业绩	公司在 2022 年实现营业收入 13.88 亿元, 同比增长 5.13%, 归母净利润 1.21 亿元, 同比下降 12.10%。
弘阳服务	2023/3/23	经营业绩	公司在 2022 年实现营业收入 11.03 亿元, 同比下降 2.1%; 归母净利润 9199 万元, 同比下降 28.1%。
中海物业	2023/3/23	经营业绩	公司 2022 年收入 126.89 亿元, 同比增加 34.4%; 归母净利润 12.73 亿元, 同比增加 29.4%; 在管面积 3.2 亿方, 同比增加 23.2%。
金茂服务	2023/3/24	经营业绩	公司 2022 年实现收入 24.36 亿元, 同比增长 60.7%; 归母净利润 3.36 亿元。
佳兆业美好	2023/3/24	经营业绩	公司 2022 年收入 17.84 亿元, 同比下降 33.1%; 归母净利润为 9340 万元, 同比增加 64.4%。
绿城服务	2023/3/24	经营业绩	公司 2022 年实现收入 148.56 亿元, 同比增 18.2%, 归母净利润 5.47 亿元, 同比下降 35.3%。在管面积为 3.841 亿方。
滨江服务	2023/3/24	经营业绩	公司 2022 年收入 19.83 亿元, 同比增长 41.7%; 归母净利润 4.12 亿元, 同比增长 28%; 在管建筑面积 4200 万方, 同比增加 40.1%。
建业新生活	2023/3/24	经营业绩	公司 2022 年收入 31.48 亿元, 同比降低 12.5%; 归母净利润 5.62 亿元, 同比下降 9.2%; 在管建面 1.57 亿方, 同比增加 15.3%。
德信服务集团	2023/3/24	经营业绩	公司 2022 年总收入为人民币 9.59 亿元, 同比增加 10.1%; 归母净利润为 1.22 亿元; 在管面积 3450 万方, 同比增加 11%。

来源: 各公司公告, 乐居财经, 国金证券研究所

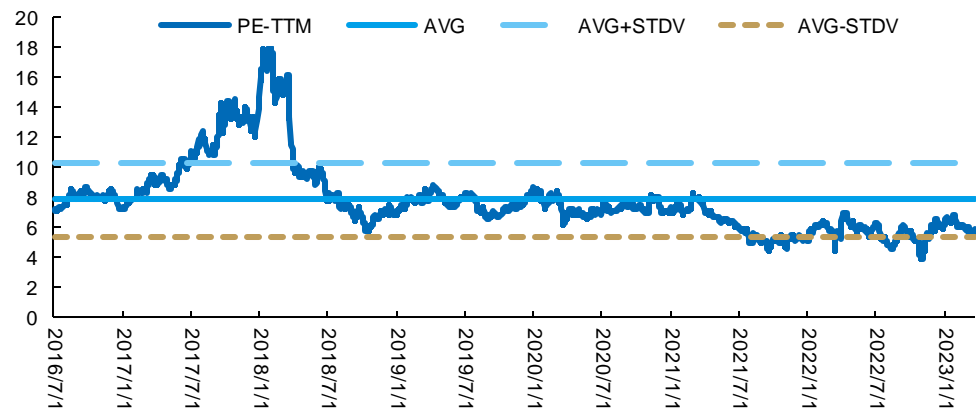
行业估值

图表29: A股地产 PE-TTM



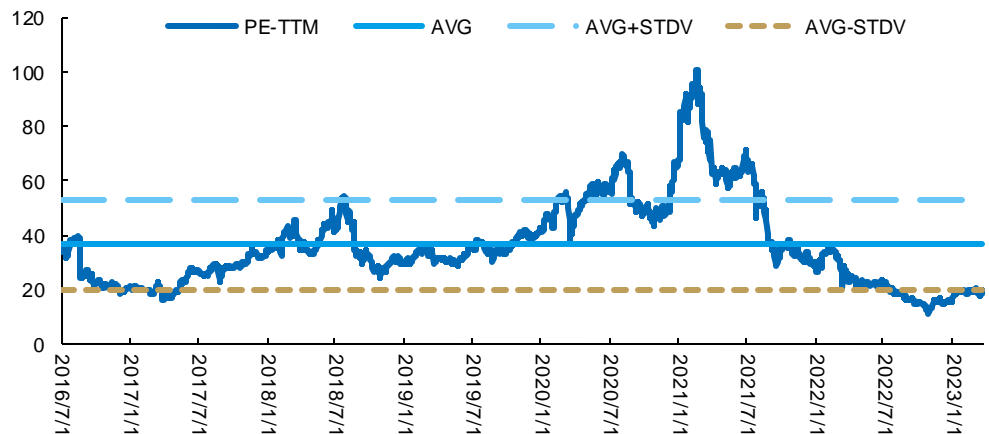
来源: wind, 国金证券研究所

图表30: 港股地产 PE-TTM



来源: wind, 国金证券研究所

图表31: 港股物业股 PE-TTM



来源: wind, 国金证券研究所

图表32: 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%
平均值			645	16.3	14.2	9.7	75.5	71.6	87.1	30%	14%	36%
中位值			368	9.7	8.0	7.0	30.3	40.1	55.5	42%	24%	26%

来源: wind, 国金证券研究所 注: 1) 数据截至 2023 年 3 月 24 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。

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