

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

合肥放松限购，出险房企重组获进展

行业点评

本周 A 股地产涨幅较高，港股地产维持稳定，物业板块有所下跌。本周（4.1-4.7）申万 A 股房地产板块涨跌幅为+4.6%，在各板块中位列第 4；WIND 港股房地产板块涨跌幅为+0.1%，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-2.1%，恒生中国企业指数涨跌幅为-1.1%，沪深 300 指数涨跌幅为+1.8%；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-1%和-3.9%。

本周整体成交体量回落，核心地块热度高触及摇号。本周（4.1-4.7）全国 300 城宅地成交建面 257 万 m²，单周环比-81%，单周同比-41%，平均溢价率 10%，创下年内新高。2023 年初至今，全国 300 城累计宅地成交建面 9037 万 m²，累计同比-14%；年初至今，华润置地、保利发展、绿城中国、越秀地产、建发房产的权益拿地金额位居行业前五。本周广州、青岛的一批次土拍中各有一宗触顶摇号，各城市的核心地块土拍热度高。4 月 4 日，广州荔湾区羊城食品厂地块触及摇号，最终由武汉城建获得，成交总价 19.3 亿元，溢价率 15%。4 月 7 日，青岛崂山区张村河地块触及摇号，最终由越秀+青岛地铁摘得，成交总价 20.55 亿元，溢价率 15%。

本周新房销售环比下降，同比上升，成都市场仍维持较高热度。本周（4.1-4.7）35 个城市商品房成交合计 353 万平方米，周环比-53%，周同比+22%。其中：一线城市周环比-53%，周同比+183%；二线城市周环比-53%，周同比+15%；三四线城市周环比-50%，周同比-52%。

本周二手房成交环比下降，同比上升，成都市场仍维持较高热度。本周（4.1-4.7）15 个城市二手房成交合计 186 万平方米，周环比-32%，周同比+83%。其中：一线城市周环比-50%，周同比+31%；二线城市周环比-26%，周同比+101%；三四线城市周环比-34%，周同比+108%。

合肥放松限购，政策宽松持续进行。2023 年 4 月 4 日，合肥调控政策有所调整，涉及四方面内容：①部分板块取消限购；②刚需资格认定放宽；③合肥户口购买第 3 套房条件放宽；④非合肥户籍居民限购放松。合肥作为二线城市此次在三套房和非户籍人口首套购房方面做出放松限购的调整，有利于提振市场信心改善和刚需的需求释放，也符合两会提出的“支持刚性和改善性住房需求”的政策导向。我们认为这也说明当前政策宽松仍将持续，或可消除此前市场对于销售复苏后政策将转向收紧的担忧。

出险房企持续推进债务重组。今年以来尤其是春节后，销售市场持续复苏，宽松政策不断落地，为处置出险房企的债务问题提供了相较去年更为积极的环境，同时今年两会也指出了防范化解风险的政策导向。在此背景下，3 月底以来，多家出险房企加速推进重组工作，已有融创、花样年、奥园、恒大、世茂等房企取得了一定进展。我们认为出险房企在债务方面的妥善处理有利于恢复行业的信心，提前防范和化解行业风险。

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

合肥放松限购，政策宽松持续进行.....	4
出险房企持续推进债务重组.....	4
行情回顾.....	5
地产行情回顾.....	5
物业行情回顾.....	6
数据跟踪.....	7
宅地成交.....	7
新房成交.....	8
二手房成交.....	10
重点城市库存与去化周期.....	11
地产行业政策和新闻.....	12
地产公司动态.....	13
物管行业政策和新闻.....	15
物管公司动态.....	15
行业估值.....	16
风险提示.....	17

图表目录

图表 1：合肥限购政策调整.....	4
图表 2：3 月底以来多家出险房企的重组工作取得了进展.....	5
图表 3：申万 A 股房地产板块本周涨跌幅排序.....	5
图表 4：WIND 港股房地产板块本周涨跌幅排序.....	5
图表 5：本周地产个股涨跌幅前 5 名.....	6
图表 6：本周地产个股涨跌幅末 5 名.....	6
图表 7：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 8：本周物业个股涨跌幅前 5 名.....	6
图表 9：本周物业个股涨跌幅末 5 名.....	6
图表 10：全国 300 城单周宅地成交建面及平均成交溢价率.....	7
图表 11：全国 300 城累计宅地成交建面（万m ² ）及同比.....	7
图表 12：2023 年初至今权益拿地金额前 20 房企.....	7
图表 13：40 城新房成交面积及同比增速.....	8

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

合肥放松限购，政策宽松持续进行

2023年4月4日，合肥市人民政府新闻办公室官方账号“合肥发布”发布消息称，经合肥市房屋交易管理中心确认，合肥市调控政策有所调整。具体包括庐阳区大杨镇、三十岗乡等主城区部分区域不再限购，60岁以上成员或多孩家庭可买第三套住房等内容。合肥作为二线城市此次在三套房和非户籍人口首套购房方面做出放松限购的调整，有利于提振市场信心改善和刚需的需求释放，也符合两会提出的“支持刚性和改善性住房需求”的政策导向。我们认为这也说明当前政策宽松仍将持续，或可消除此前市场对于销售复苏后政策将转向收紧的担忧。

图表1：合肥限购政策调整



来源：合肥发布公众号，国金证券研究所

出险房企持续推进债务重组

出险房企持续推进债务重组。今年以来尤其是春节后，销售市场持续复苏，宽松政策不断落地，为处置出险房企遗留的债务问题提供了相较去年更为积极的环境，同时今年两会也提出了防范化解风险的政策导向。在此背景下，3月底以来，多家出险房企加速推进重组工作，已有融创、花样年、奥园、恒大、世茂等房企取得了一定进展。我们认为出险房企在债务方面的妥善处理有利于恢复行业的信心，提前防范和化解行业风险。

图表2: 3月底以来多家出险房企的重组工作取得了进展

日期	公司	重组进展
2023.3.28	融创中国	针对 90.48 亿美元的境外债务重组, 公司已与境外债权人小组订立重组支持协议, 拟就境外重组方案向现有债务持有人寻求更广泛的支持。
2023.3.31	花样年控股	截至 2023 年 3 月 30 日, 占公司现有债务工具 59.5% 的持有人已加入重组支持协议。
2023.3.31	中国奥园	公司与占境外优先票据 (12 笔) 未偿还本金额约 20% 的债权人组成的临时小组暂缓偿还债务协议。
2023.4.3	中国恒大	公司与债权人特别小组的成员 (其分别持有现有恒大和现有景程票据的未偿还本金总额超过 20% 及 35%) 签订了三份重组支持协议 (A 组重组支持协议、景程重组支持协议和天基重组支持协议), 各方同意合作以促进拟议重组的实施。
2023.4.3	世茂集团	公司已将重组方案的草案发送给美元债权人小组及协调委员会的顾问。此外, 可能将香港东涌酒店作为重组补充增信措施资产包的一部分。
2023.4.6	中国奥园	公司与若干其他主要境外债权人 (即境外债务未偿还本金额约 2.70 亿美元的代) 就此前公司的六项融资安排, 订立了境外债务工具暂缓偿还债务协议。

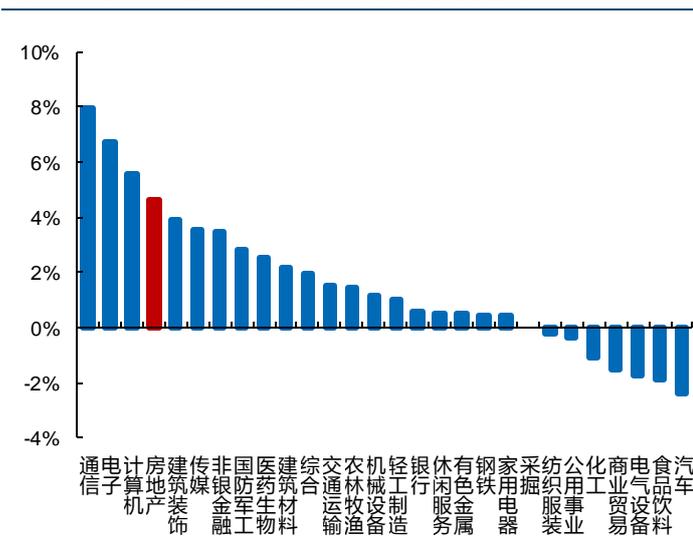
来源: 各公司公告, 国金证券研究所

行情回顾

地产行情回顾

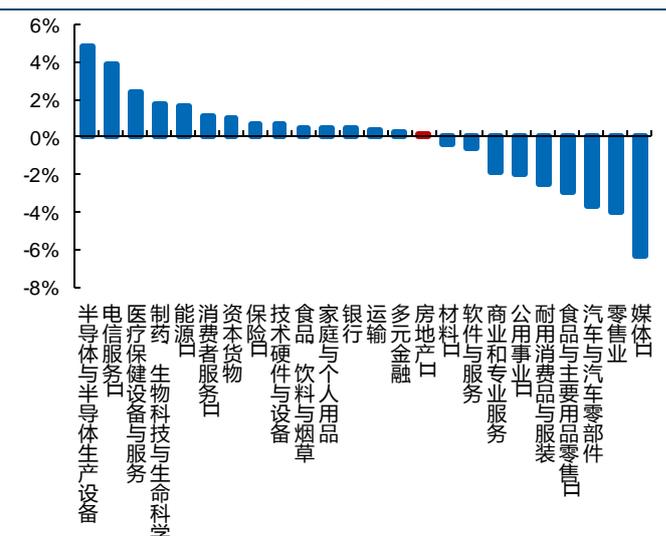
本周申万 A 股房地产板块涨跌幅为+4.6%, 在各板块中位列第 4; WIND 港股房地产板块涨跌幅为+0.1%, 在各板块中位列第 15。本周地产涨跌幅前 5 名为易居企业控股、A 房企、万业企业、城建发展、滨江集团, 涨跌幅分别为+37.7%、+13%、+11.5%、+11.5%、+11.3%; 末 5 名为绿地香港、合景泰富集团、禹洲集团、远洋集团、佳兆业集团, 涨跌幅分别为-15.9%、-14.4%、-11.7%、-11.2%、-10.6%。

图表3: 申万 A 股房地产板块本周涨跌幅排序



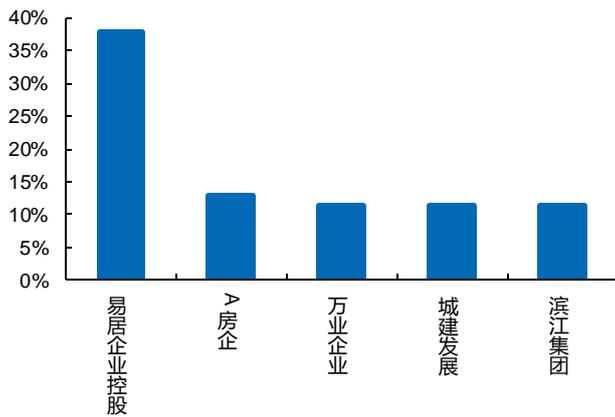
来源: wind, 国金证券研究所

图表4: WIND 港股房地产板块本周涨跌幅排序

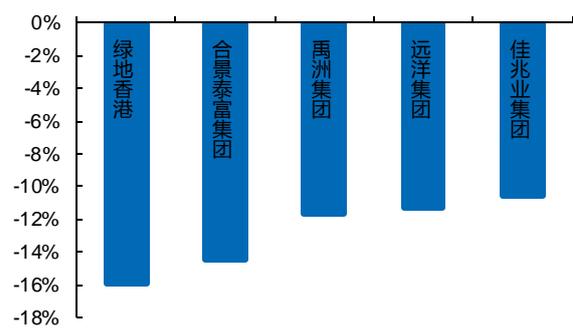


来源: wind, 国金证券研究所

图表5: 本周地产个股涨跌幅前5名



图表6: 本周地产个股涨跌幅末5名



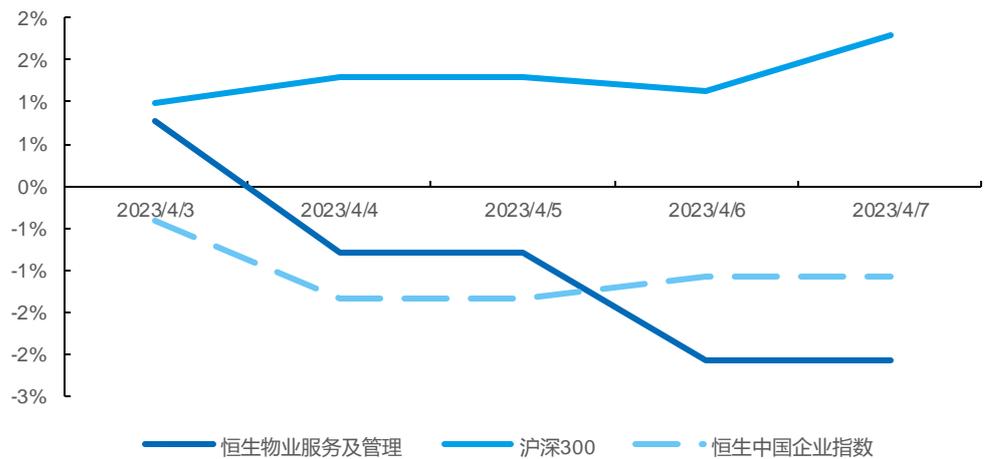
来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

物业行情回顾

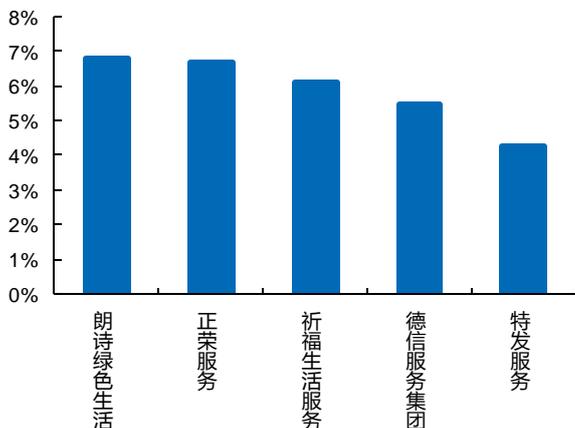
本周恒生物业服务及管理指数涨跌幅为-2.1%，恒生中国企业指数涨跌幅为-1.1%，沪深300指数涨跌幅为+1.8%；物业指数对恒生中国企业指数和沪深300的相对收益分别为-1%和-3.9%。本周物业涨跌幅前5名为朗诗绿色生活、正荣服务、祈福生活服务、德信服务集团、特发服务，涨跌幅分别为+6.8%、+6.7%、+6.1%、+5.5%、+4.3%；末5名为佳兆业美好、焯星集团、合景悠活、宝龙商业、荣万家，涨跌幅分别为-11.2%、-9.6%、-8.9%、-8.3%、-7.8%。

图表7: 本周恒生物管指数、恒生中国企业指数、沪深300涨跌幅

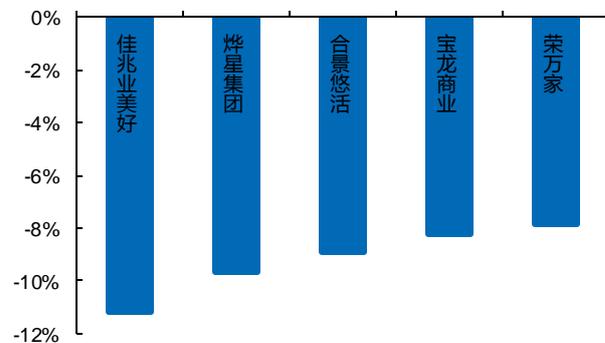


来源: wind, 国金证券研究所

图表8: 本周物业个股涨跌幅前5名



图表9: 本周物业个股涨跌幅末5名



来源: wind, 国金证券研究所

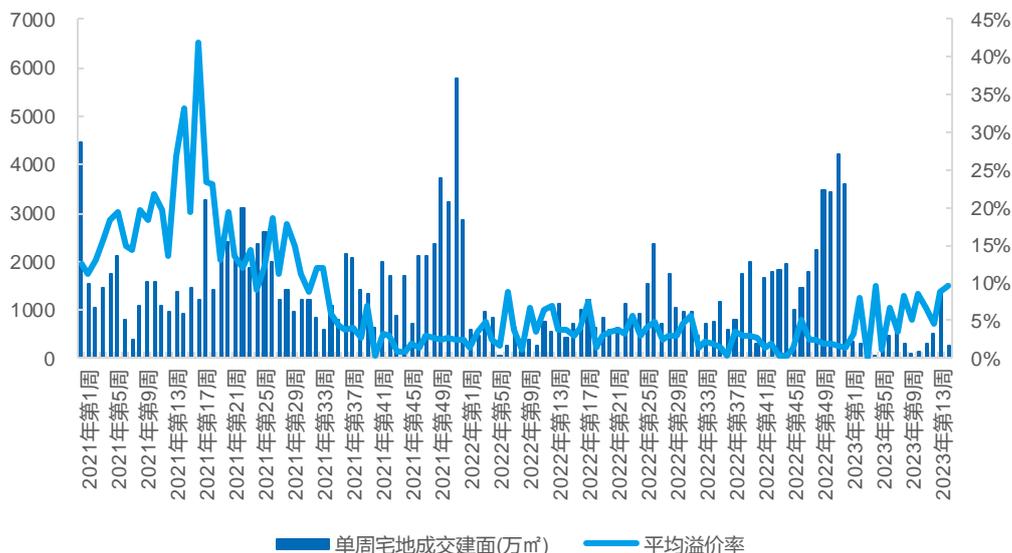
来源: wind, 国金证券研究所

数据跟踪

宅地成交

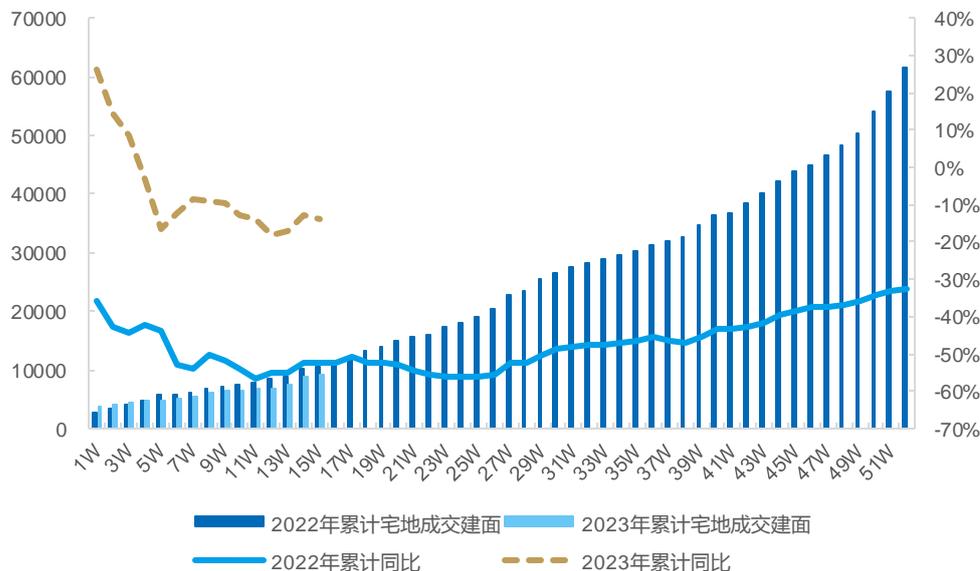
根据中指研究院数据，2023年第15周，全国300城宅地成交建面257万 m^2 ，单周环比-81%，单周同比-41%，平均溢价率10%。2023年初至今，全国300城累计宅地成交建面9037万 m^2 ，累计同比-14%；年初至今，华润置地、保利发展、绿城中国、越秀地产、建发房产的权益拿地金额位居行业前五，分别为103、92、71、69、56亿元。

图表10：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11：全国300城累计宅地成交建面（万 m^2 ）及同比



来源：中指研究院，国金证券研究所

图表12：2023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	保利发展	6	92	57	57	7.42	16026
3	绿城中国	6	71	50	57	7.32	13544

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)
4	越秀地产	3	69	21	26	15	30634
5	建发房产	7	56	57	57	12.02	9789
6	伟星房产	2	50	15	15	13.5	34641
7	龙湖集团	5	50	64	64	11.1	7858
8	招商蛇口	3	50	26	26	11.83	18897
9	中建国际投资	8	46	61	61	2.67	7516
10	广州城投	1	44	28	28	0	15935
11	中海地产	2	42	15	15	3.94	28431
12	方远房产	3	40	47	72	3.29	6976
13	滨江集团	5	37	28	32	2.03	14076
14	合肥城建	1	35	24	24	14.82	14464
15	万科	2	34	13	13	14.85	26237
16	A房企	2	32	18	18	13.05	17268
17	厦门坤霖辰房地产	1	32	12	12	15	27025
18	京东集团股份	1	31	19	19	0	15988
19	龙港国资	5	30	59	60	0	5145
20	坤和集团	1	30	13	13	11.86	24064

来源：中指研究院，国金证券研究所 注：截至 2023 年第 15 周（4 月 7 日）

新房成交

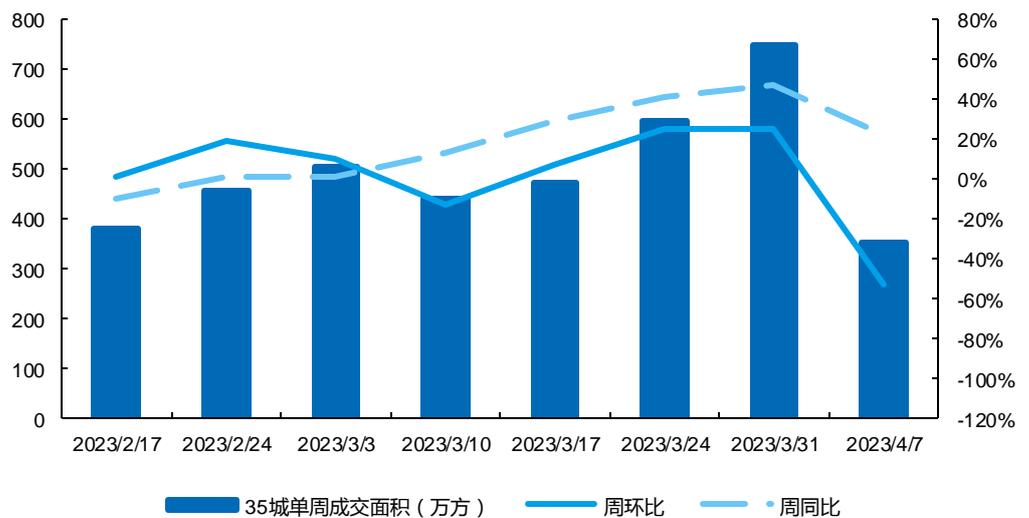
根据 wind 数据，本周（4 月 1 日-4 月 7 日）35 个城市商品房成交合计 353 万平方米，周环比-53%，周同比+22%，月度累计同比+22%，年度累计同比+0%。其中：

一线城市：周环比-53%，周同比+183%，月度累计同比+183%，年度累计同比+16%；

二线城市：周环比-53%，周同比+15%，月度累计同比+15%，年度累计同比+6%；

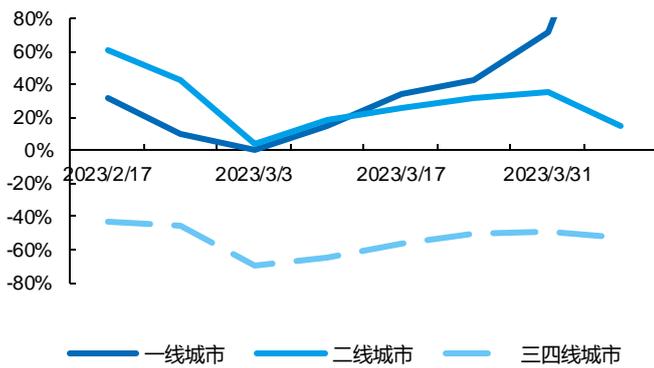
三四线城市：周环比-50%，周同比-52%，月度累计同比-52%，年度累计同比-55%。

图表 13：40 城新房成交面积及同比增速

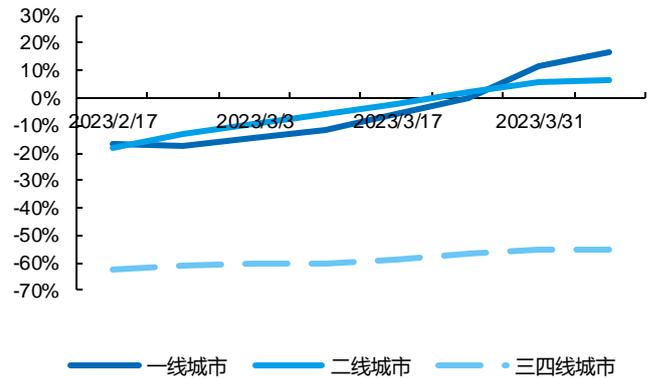


来源：wind，国金证券研究所

图表14: 各能级城市新房成交面积月初至今累计同比



图表15: 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16: 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	28.3	-31%	118%	28.3	118%	314	24%
上海	34.1	-55%	718%	34.1	718%	522	19%
广州	16.6	-61%	1131%	16.6	1131%	273	15%
深圳	5.8	-70%	-49%	5.8	-49%	133	-2%
杭州	20.8	-32%	532%	20.8	532%	297	10%
宁波	5.1	-81%	-25%	5.1	-25%	131	11%
南京	15.3	-37%	9%	15.3	9%	244	-21%
苏州	12.2	-54%	-15%	12.2	-15%	215	-16%
武汉	17.1	-67%	-49%	17.1	-49%	471	13%
济南	20.9	-34%	18%	20.9	18%	348	29%
青岛	20.2	-73%	11%	20.2	11%	405	31%
成都	68.0	7%	40%	68.0	40%	718	-9%
福州	4.6	-35%	-17%	4.6	-17%	69	-22%
厦门	-	-	-	-	-	-	-
佛山	17.8	-62%	-5%	17.8	-5%	337	-10%
南宁	15.9	-19%	149%	15.9	149%	207	38%
无锡	9.4	-21%	39%	9.4	39%	109	7%
常州	-	-	-	-	-	-	-
绍兴	0.2	-60%	-82%	0.2	-82%	6	-78%
温州	16.4	-75%	64%	16.4	64%	322	101%
金华	0.9	-93%	-91%	0.9	-91%	24	-53%
惠州	3.3	-50%	-	3.3	-	65	108%
泉州	0.1	-75%	-38%	0.1	-38%	4	-57%
扬州	3.0	-29%	50%	3.0	50%	55	17%
镇江	-	-	-	-	-	-	-
连云港	-	-	-	-	-	-	-
盐城	-	-	-	-	-	-	-
舟山	1.0	-75%	-36%	1.0	-36%	21	-14%
汕头	2.6	0%	-3%	2.6	-3%	33	-34%
江门	3.8	-43%	53%	3.8	53%	66	36%
清远	-	-	-	-	-	-	-
莆田	1.0	-59%	19%	1.0	19%	20	-28%

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
芜湖	1.8	-84%	-60%	1.8	-60%	58	-45%
岳阳	5.7	-13%	238%	5.7	238%	58	41%
韶关	1.2	-48%	-83%	1.2	-83%	28	-30%

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

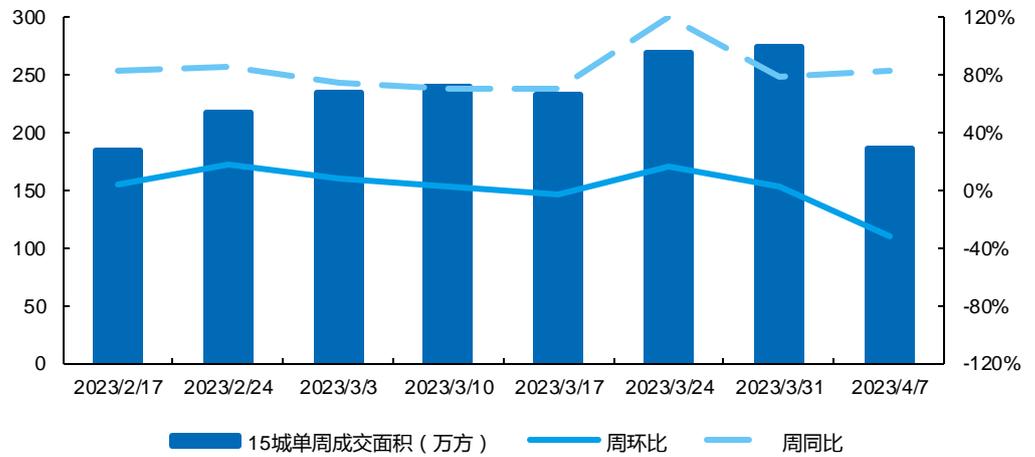
根据 wind 数据, 本周 (4 月 1 日-4 月 7 日) 15 个城市二手房成交合计 186 万平米, 周环比-32%, 周同比+83%, 月度累计同比+83%, 年度累计同比+55%。其中:

一线城市: 周环比-50%, 周同比+31%, 月度累计同比+31%, 年度累计同比+29%;

二线城市: 周环比-26%, 周同比+101%, 月度累计同比+101%, 年度累计同比+62%;

三四线城市: 周环比-34%, 周同比+108%, 月度累计同比+108%, 年度累计同比+124%。

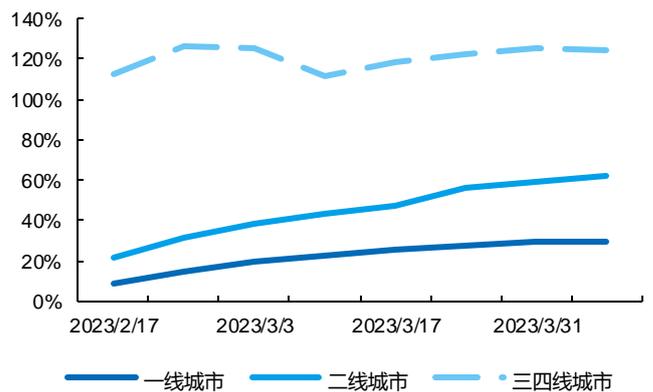
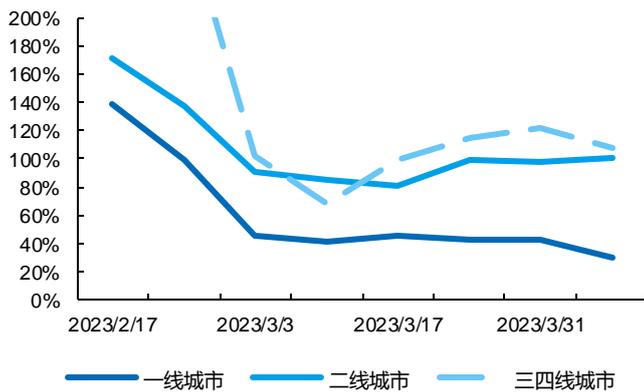
图表17: 15城二手房成交面积及同比增速 (周)



来源: wind, 国金证券研究所

图表18: 一二三线城市二手房成交面积月初至今累计同比

图表19: 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20: 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	26.3	-55%	18%	26.3	18%	459	21%
深圳	7.3	-19%	114%	7.3	114%	94	94%
杭州	8.9	-34%	193%	8.9	193%	118	55%
南京	18.3	-28%	133%	18.3	133%	250	75%

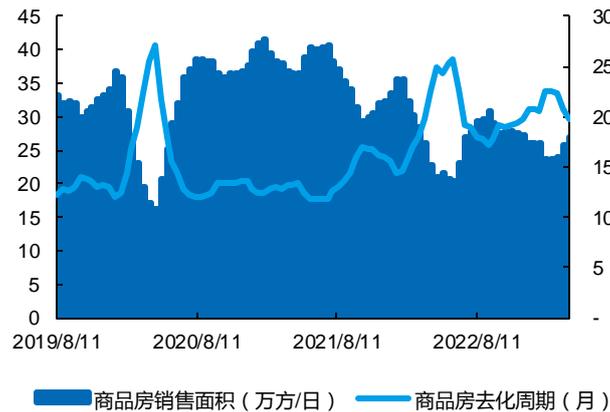
城市	本周成交	周环比	周同比	月累计值	月同比	年累计值	年同比
苏州	18.1	-18%	124%	18.1	124%	207	33%
成都	53.4	-21%	131%	53.4	131%	647	84%
厦门	4.0	-54%	-52%	4.0	-52%	75	-9%
南宁	5.3	-38%	604%	5.3	604%	63	109%
青岛	12.6	-16%	83%	12.6	83%	166	80%
佛山	16.3	-20%	73%	16.3	73%	210	48%
东莞	6.9	-27%	209%	6.9	209%	95	172%
金华	2.5	-71%	-15%	2.5	-15%	43	-9%
江门	1.6	-57%	79%	1.6	79%	28	71%
扬州	4.3	-18%	429%	4.3	429%	59	217%
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。

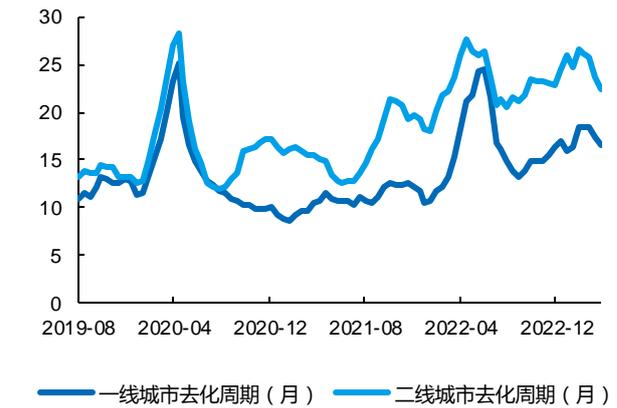
重点城市库存与去化周期

本周 12 城商品房库存 (可售面积) 为 1.59 亿平方米, 环比-0.5%, 同比+2.6%。以 3 个月移动平均商品房成交面积计算, 去化周期为 19.7 月, 较上周+0.1 个月, 较去年同比-2.1 个月。

图表21: 12 城商品房的库存和去化周期



图表22: 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23: 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	2,646	9%	3.3	26.8	-1.23
上海	551	11%	5.1	3.6	0.19
广州	2,207	10%	2.9	25.4	-0.32
深圳	863	22%	1.4	20.5	-0.05
杭州	800	-11%	3.0	9.0	0.43
南京	2,858	5%	2.5	38.0	0.47
苏州	1,363	-13%	2.3	20.2	-0.13
福州	1,342	-5%	0.7	61.4	-1.26
南宁	837	-15%	2.1	13.1	-0.03
泉州	687	-3%	0.0	492.9	-12.54
温州	1,399	19%	3.5	13.4	-0.49
莆田	356	-12%	0.2	56.7	-0.47

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。

房地产行业政策和新闻

图表24: 房地产行业政策新闻汇总

时间	城市/机构	内容
2023/4/3	兰州	甘肃省兰州住房公积金管理中心发布将于2023年4月10日起对住房公积金贷款存贷比(缴存余额系数)进行调整,由原来的18倍提高至24倍,调整后缴存时间在6至24个月的,实际可贷额度平均提高15万元。
2023/4/3	新乡	河南省新乡市住房公积金管理中心近日发布《新乡市住房公积金管理委员会关于调整住房公积金提取、贷款业务政策的通知》,自2023年4月1日起执行。《通知》明确,提高住房公积金租房提取额度,将“已婚缴存职工家庭,每月最高可提取住房公积金额度由原来的1200元调整为1600元;单身缴存职工仍为每月1000元”。同时,提高住房公积金个人住房贷款最高贷款额度,将“夫妻双方按时连续足额缴存住房公积金的,贷款最高额度由55万元调整为65万元;单方按时连续足额缴存住房公积金的,贷款最高额度由40万元调整为45万元”
2023/4/3	宜宾	四川省宜宾市住房公积金管理中心发布《关于优化住房公积金使用政策支持刚性和改善性住房需求促进房地产行业转型升级的通知》提到,调整住房公积金最高贷款额度,贷款申请人为单身缴存职工或夫妻双方只有一方缴存住房公积金的,最高贷款额度由40万元调整至50万元;贷款申请人夫妻双方均缴存住房公积金的,最高贷款额度由60万元调整至70万元。对符合国家生育政策生育二孩的缴存职工家庭在宜宾市购房申请住房公积金贷款,最高贷款额度增加10万元;对符合国家生育政策生育三孩、符合宜宾市高端人才政策的缴存职工家庭在宜宾市购房申请住房公积金贷款,最高贷款额度增加20万元。放宽购房提取住房公积金使用时间,职工购买自住住房申请提取住房公积金,提取时间由取得购房证明材料之日起12个月内调整为24个月内。
2023/4/4	合肥	合肥购房政策调整。①在庐阳区大杨镇、三十岗乡,蜀山区小庙镇,包河区淝河镇、大圩镇购买住房不限购。限购资格查询时,上述非限购区域住房不计入家庭住房套数。②刚需资格认定中“登记购房之日前3年内拥有市区连续缴纳2年以上个人所得税或社会保险证明”调整为“登记购房之日前3年内拥有市区累计缴纳2年以上个人所得税或社会保险证明(追溯补缴不予认可)”。刚需购房人其他资格认定条件保持不变。③有60岁及以上成员的本市区户籍居民家庭(以居民户口簿载明信息为准),可购买第3套住房。有未成年子女的二孩及以上多子女本市区户籍居民家庭(以居民户口簿载明信息为准),可购买第3套住房。④对持有安徽省居住证(或电子居住证、安徽省居住证确认单)且居住地址在安徽省合肥市的非本市户籍居民家庭,可在我市限购区域购买1套住房。
2023/4/5	西藏自治区	西藏自治区政府办公厅印发《西藏自治区进一步落实城市主体责任促进房地产业良性循环和健康发展若干政策》,正常缴存住房公积金职工购买住房的,可先提取本人及配偶账户缴存金额并留足贷款金额要求的余额后,再申请住房公积金贷款;在区内购买新建普通商品住宅的,贷款最高额度由90万元提高至120万元;七地(市)缴存职工在拉萨购房的,可在自治区住房资金管理中心申请住房公积金贷款。
2023/4/6	杭州	杭州市发布通知不动产登记系统将于4月29日至5月3日实施市本级与建德市、桐庐县、淳安县的登记数据合库,上城、拱墅、西湖、滨江、萧山、余杭、临平、钱塘、富阳、临安区内线上线下不动产登记及不动产权属信息查询业务全部暂停。4月27日至5月3日建德市、桐庐县、淳安县内线上线下不动产登记及不动产权属信息查询业务全部暂停。合库期间,不动产数据共享接口将临时关闭,使用不动产登记数据办理的相关事项将受此影响。
2023/4/7	郑州	郑州住房公积金管理中心印发《关于住房公积金租房提取和购房贷款有关事项的通知》,承租本市公租房、人才公寓、保障性租赁住房或其他租赁住房的,年度内可通过“郑好办”线上平台或线下多次提取住房公积金,单缴存家庭年提取金额为18,000元,双缴存家庭年提取金额为36,000元。针对刚性住房需求,购买家庭首套住房、首次使用住房公积金贷款、夫妻双方均满足贷款条件的,最高贷款金额为100万元;仅购房人满足贷款条件、家庭第二次使用住房公积金贷款、购买家庭第二套改善性住房的,最高贷款金额为80万元。

来源:各政府官网,国金证券研究所

地产公司动态

图表25: 上市公司动态

公司名称	公告时间	类型	内容
建发国际集团	2023/4/3	经营业绩	2023年1-3月,公司连同其合营公司、联营公司累计权益合同销售金额约人民币353.4亿元,同比增长约63.5%;累计权益合同销售建筑面积180.6万方,同比增长69.9%。
美的置业	2023/4/3	经营业绩	2023年1-3月,公司及其附属公司连同其合营企业和联营公司的合同销售金额约人民币236.5亿元;已售建筑面积约180.7万方。
合景泰富集团	2023/4/3	经营业绩	2023年3月,集团及其合营企业及联营公司的预售额为人民币38.5亿元,同比下降15.1%;预售建筑面积约为20.6万方,同比下降15.2%。
祥生控股集团	2023/4/4	经营业绩	2023年3月,公司实现合约销售额约人民币21亿元;合约建筑面积约15.35万方;合约销售均价约13682元/平。2023年1-3月,公司累计合约销售总额约为人民币54.19亿元;累计合约建筑面积约39.90万方,合约销售均价约人民币13580元/平。
金地商置	2023/4/4	经营业绩	2023年3月,公司合约销售总额约人民币41.98亿元,合约销售总面积约28.29万方,销售均价约为人民币14800元/方。2023年1-3月,公司累计合约销售总额约人民币98.76亿元,累计销售总面积约63.21万方。
碧桂园	2023/4/4	经营业绩	2023年3月,公司及其附属公司连同其合营公司和联营公司共实现权益合同销售金额约人民币250.1亿元,权益合同销售建筑面积约302万方。 2023年3月,公司连同合营及联营公司项目的合同销售金额约为人民币212.37亿元,同比上升约256.9%;实现合同销售面积约为63.17万方,同比上升约139.6%。2023年1-3月,公司连同合营及联营公司项目累计合同销售金额约为人民币438.33亿元,同比上升约217.3%;累计合同销售面积约为127.31万方,同比上升约120.8%。累计合同销售金额约占2023年合同销售目标人民币1320亿元的33%。
越秀地产	2023/4/4	经营业绩	2023年3月,公司实现合同销售金额人民币426.3亿元,合同销售面积264.7万方。2023年1-3月,公司累计实现合同销售金额人民币1013.8亿元,合同销售面积625.7万方。
万科A	2023/4/5	经营业绩	公司拟定向增发不超11.48亿股,募资28亿元的应用已获深交所受理。
中南建设	2023/4/5	定增进展	2023年3月,公司实现合约销售金额约人民币26.30亿元,合约销售面积约15.1万方。
德信中国	2023/4/6	经营业绩	2023年1-3月,公司实现累计合约销售金额约人民币81.70亿元,累计合约销售面积约47.6万方。
中国金茂	2023/4/6	经营业绩	2023年3月,公司及其附属公司取得签约销售金额人民币201亿元,签约销售建筑面积约113.70万方。2023年1-3月,公司累计取得签约销售金额442.3亿元,累计签约销售建筑面积约249.56万方。
雅居乐集团	2023/4/6	经营业绩	2023年3月,公司及其附属公司连同公司合营公司及联营公司以及由公司管理并以“雅居乐”品牌销售的房地产项目的预售金额合计为人民币42.5亿元,对应建筑面积为29.1万方,均价为人民币14619元/平。2023年1-3月,公司连同公司合营公司及联营公司以及雅居乐项目的预售金额合计为人民币168.1亿元,建筑面积为111.8万方,均价为人民币15040元/平。
中骏集团控股	2023/4/6	经营业绩	2023年3月,公司连同其合营公司及联营公司实现合同销售金额约人民币46.08亿元,同比减少42%;合同销售面积35.03万方,同比减少28%;销售均价为人民币13153元/平。2023年1-3月,公司连同其合营公司及联营公司实现累计合同销售金额约114.68亿元,同比减少34%;合同销售面积91.55万方,同比减少29%;销售均价为12526元/平。
合生创展集团	2023/4/6	经营业绩	2023年3月,公司连同其附属公司及其合营公司及联营公司总合约销售金额为约人民币65.47亿元,其中物业合约销售约人民币64.67亿元;装修合约销售约人民币0.8亿元。2023年1-3月,公司连同其附属公司及其合营公司、联营公司总合约销售金额为约人民币100.67亿元,其中物业合约销售约人民币98.12亿元,装修合约销售约人民币2.55亿元。
首开股份	2023/4/6	经营业绩	2023年3月,公司共实现签约金额95.97亿元,签约面积35.12万方,其中:公司及控

公司名称	公告时间	类型	内容
			<p>股子公司共实现签约金额 50.55 亿元，签约面积 24.12 万方；公司合作项目共实现签约金额 45.42 亿元，签约面积 11.00 万方。2023 年 1-3 月，公司共实现签约金额 177.47 亿元，同比降低 12.01%；签约面积 74.19 万方，同比增长 16.54%。</p>
建业地产	2023/4/6	经营业绩	<p>2023 年 3 月，公司取得物业合同销售额人民币 12.37 亿元，同比减少 60.1%；合同销售建筑面积 16.03 万方，同比减少 58.1%；销售均价为人民币 7715 元/平，同比减少 4.9%。</p>
中梁控股	2023/4/6	经营业绩	<p>2023 年 3 月，公司连合营企业及联营公司的合约销售金额约人民币 37.5 亿元，合约销售面积约 36.9 万方，合约销售均价约人民币 10200 元/平。2023 年 1-3 月，公司连合营企业及联营公司累计合约销售金额约人民币 114.3 亿元，累计合约销售面积约 115.6 万方，合约销售均价约人民币 9900 元/平。</p>
力高集团	2023/4/6	经营业绩	<p>2023 年 1-3 月，公司及其附属公司及合营公司实现合约销售约为人民币 42.29 亿元，建筑面积约 49.12 万方。</p>
正荣地产	2023/4/6	经营业绩	<p>2023 年 3 月，公司连同合营公司及联营公司的累计合约销售金额约为人民币 18.11 亿元，合约销售建筑面积约为 12.05 万方，合约均价约为人民币 15000 元/平。2023 年 1-3 月，公司连同合营公司及联营公司的累计合约销售金额约为人民币 47.87 亿元，合约销售建筑面积约为 33.46 万方，合约均价约为人民币 14300 元/方。</p>
融创中国	2023/4/6	经营业绩	<p>2023 年 3 月，公司实现合同销售金额约人民币 111.8 亿元，合同销售面积约 83.5 万方，合同销售均价约人民币 13390 元/平。2023 年 1-3 月，公司累计实现合同销售金额约人民币 292.7 亿元，累计合同销售面积约 223.6 万方，合同销售均价约人民币 13090 元/平。</p>
宝龙地产	2023/4/6	经营业绩	<p>2023 年 3 月，公司连同共同控制实体及联营公司合约销售金额约为人民币 34.78 亿元，合约销售面积约为 22.37 万方。2023 年 1-3 月，公司连同共同控制实体及联营公司合约销售总额约为人民币 88.37 亿元，合约销售总面积约为 57.30 万方。</p>
中国海外发展	2023/4/6	经营业绩	<p>2023 年 3 月，中国海外系列公司实现合约物业销售金额约 429.87 亿元，同比上升 89.7%；已售楼面面积约为 205.88 万方，同比上升 88.4%。2023 年 1-3 月，中国海外系列公司实现合约物业销售金额约 835.98 亿元，同比上升 73.2%；累计已售楼面面积约 426.34 万方，同比上升 70.1%。</p>
时代中国控股	2023/4/6	经营业绩	<p>2023 年 3 月，公司连合营项目合同销售金额约为人民币 26.38 亿元，签约建筑面积约为 16.7 万方；2023 年 1-3 月，公司连合营项目累计合同销售金额约为人民币 54.51 亿元，签约建筑面积约为 33.3 万方。</p>
绿城中国	2023/4/6	经营业绩	<p>2023 年 3 月，公司自投项目销售金额约人民币 264 亿元，销售面积约 80 万方，销售均价约人民币 32987 元/平；代建项目合同销售金额约人民币 56 亿元，合同销售面积约 44 万方。2023 年 1-3 月，合同销售金额约人民币 491 亿元，合同销售面积约 170 万方；其中归属于公司的的权益金额约为人民币 303 亿元；代建项目合同销售金额约为人民币 122 亿元，合同销售面积约 90 万方；共计合同销售面积约 260 万方，合同销售金额约人民币 613 亿元。</p>
旭辉控股集团	2023/4/6	经营业绩	<p>2023 年 3 月，公司连合营企业及联营公司的合同销售金额约人民币 83.0 亿元，合同销售面积约 53.87 万方，合同销售均价约人民币 16000 元/平。2023 年 1-3 月，公司连合营企业及联营公司累计合同销售金额约人民币 211.3 亿元，合同销售面积约 141.12 万方，合同销售均价约人民币 15500 元/平。</p>
融信中国	2023/4/6	经营业绩	<p>2023 年 3 月，公司连同其附属公司及其联合营公司合约销售金额约为人民币 15.37 亿元，合约建筑面积约为 11.48 万方，合约销售均价约为人民币 13383 元/平。2023 年 1-3 月，公司连同其附属公司及其联合营公司合约销售金额约为人民币 38.65 亿元，总合约建筑面积约为 33.99 万方，合约销售均价约为人民币 11371 元/平。</p>
弘阳地产	2023/4/6	经营业绩	<p>2023 年 3 月，公司、附属公司及联营公司的合约销售金额为人民币 34.34 亿元；销售面积为 23.73 万方；销售均价为人民币 14471 元/平。2023 年 1-3 月，公司实现累计合约销售金额为人民币 73.13 亿元；累计销售面积为 51.03 万方；销售均价为人民币 14330 元/方。</p>
中南建设	2023/4/6	经营业绩	<p>2023 年 3 月，公司实现合同销售金额 44.0 亿元，销售面积 34.8 万方。2023 年 1-3 月，</p>

公司名称	公告时间	类型	内容
中国奥园	2023/4/6	暂缓偿债	公司已与若干其他主要境外债权人(即境外债务未偿还本金约 2.70 亿美元的代表)就公司已订立的六项融资安排订立了最终文件。境外债务工具暂缓偿还债务协议的相关生效日期为 2023 年 3 月 31 日。境外债务工具暂缓偿还债务协议、境外私募票据暂缓偿还债务协议及有关境外优先票据的暂缓偿还债务协议之条款基本相同。
招商蛇口	2023/4/7	经营业绩	2023 年 3 月, 公司实现签约销售金额 339.56 亿元, 同比增加 53.43%; 实现签约销售面积 137.43 万方, 同比增加 65.62%。2023 年 1-3 月, 公司累计实现签约销售金额 722.66 亿元, 同比增加 52.65%; 累计实现签约销售面积 305.27 万方, 同比增加 51.24%。

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26: 物管行业资讯

时间	城市/机构	内容
2023/4/6	中国物业管理协会	中国物业管理协会发布 2023 年工作计划, 提出: 一、加强党建, 严格廉洁自律: ①坚持把党风廉政建设抓紧筑牢, ②坚持把党的政治建设摆在首位, ③坚持把提升党建工作质量作为重点; 二、服务政府, 做好桥梁纽带: ①深入贯彻落实倪虹部长的重要指示精神, ②探索开展物业服务企业信用评价工作, ③持续做好行业稳岗就业工作, ④建立健全行业标准化组织建设, ⑤积极配合政府部门开展相关业务工作; 三、构建会员服务支撑体系: ①扎实提升会员单位服务, ②搭建产业链供需平台, ③共享交流经验成果, ④优化职业能力水平评价工作, ⑤加强专业岗位技能培训; 四、建设行业知识服务体系: ①推动理论研究工作, ②加强知识成果转化, ③组织行业专项研究工作; 五、打造舆论宣传工作体系: ①加大舆情监测力度, ②加强行业媒体的融合协作, ③建立品牌输出宣传矩阵; 六、建立现代协会治理体系: ①优化协会内部治理架构; ②完善协会内部制度建设; ③坚持民主办会。

来源: 中国物业管理协会, 国金证券研究所

物管公司动态

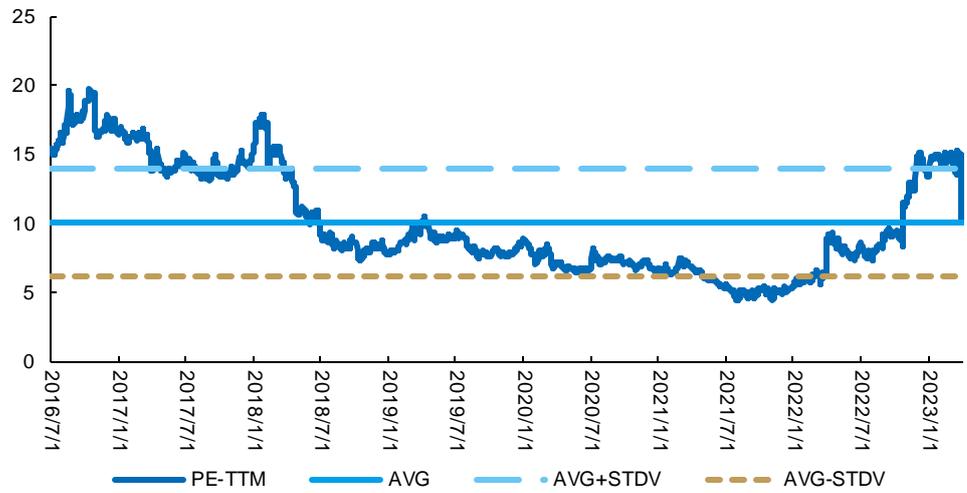
图表27: 物管公司动态

公司名称	公告时间	类型	内容
南都物业	2023/4/4	现金管理	公司使用 1.3 亿元闲置自有资金进行现金管理。
德信服务集团	2023/4/6	回购股份	公司于 2023 年 4 月 6 日在香港交易所回购 395.30 万股, 耗资 1146.42 万港币
南都物业	2023/4/6	补充流动资金	部分闲置募集资金暂时补充流动资金的议案》, 拟使用不超过人民币 4000 万元的部分闲置募集资金暂时补充流动资金, 使用期限自公司董事会审议通过之日起 12 个月。
保利物业	2023/4/6	成立新公司	公司新增投资企业河南保利物业服务服务有限公司, 注册资本 1000 万元, 由公司 100%持股。
融创服务	2023/4/6	变更业绩承诺	公司与融创中国就融乐时代商业管理有限公司收购协议订立补充协议, 变更原协议中业绩承诺条款。根据补充协议, 融创中国承诺融乐时代(海南)商业管理有限公司在 2023 年财政年度的归母净利润不低于 1.4 亿元。如果在 2023 年财政年度的归母净利润不足承诺利润, 则融创服务有权要求融创中国进行现金补偿, 现金补偿金额为承诺利润与实际实现的归母净利润差额的 12.86 倍。

来源: 各公司公告, 乐居财经, 国金证券研究所

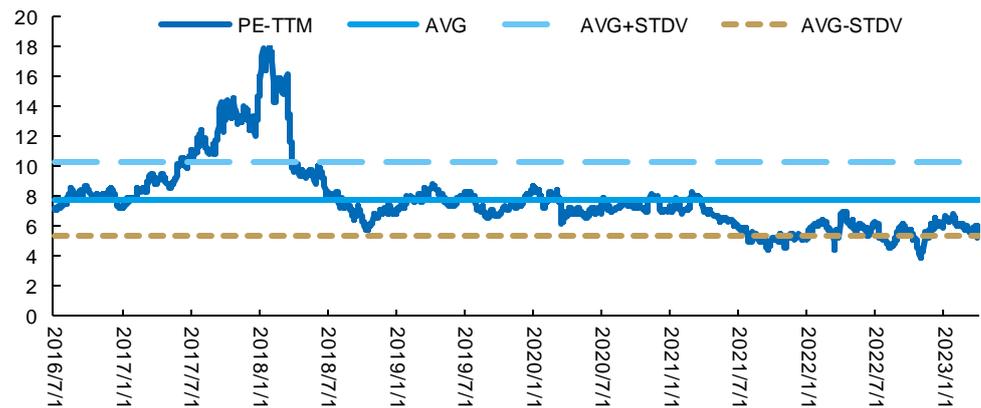
行业估值

图表28: A股地产 PE-TTM



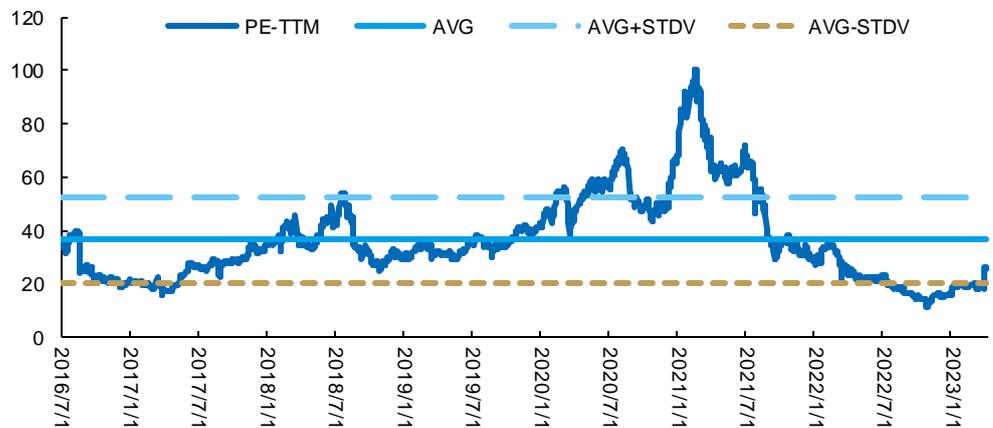
来源: wind, 国金证券研究所

图表29: 港股地产 PE-TTM



来源: wind, 国金证券研究所

图表30: 港股物业股 PE-TTM



来源: wind, 国金证券研究所

图表31: 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	1,770	7.9	7.8	7.4	225.2	226.2	238.2	-46%	0%	5%
600048.SH	保利发展	买入	1,809	6.6	9.9	8.0	273.9	183.5	227.1	-5%	-33%	24%
001979.SZ	招商蛇口	买入	1,151	11.1	27.0	17.5	103.7	42.6	65.9	-15%	-59%	55%
600153.SH	建发股份	买入	382	6.3	6.1	5.0	61.0	62.8	77.1	35%	3%	23%
002244.SZ	滨江集团	买入	317	10.5	7.9	6.0	30.3	40.1	52.9	30%	32%	32%
0688.HK	中国海外发展	买入	1,917	4.8	8.2	7.4	401.6	232.6	260.0	-9%	-42%	12%
3900.HK	绿城中国	买入	220	4.9	8.5	3.6	44.7	25.8	61.6	18%	-21%	138%
1908.HK	建发国际集团	买入	374	11.8	7.6	6.0	31.7	49.3	62.4	42%	40%	26%
2423.HK	贝壳*	买入	1,613	70.3	56.7	20.8	22.9	28.4	77.4	-60%	24%	172%
9666.HK	金科服务	买入	67	6.3	N.A.	13.2	10.6	-18.2	5.1	71%	-272%	128%
9983.HK	建业新生活	买入	30	4.8	5.3	4.4	6.2	5.6	6.8	45%	-9%	21%
6098.HK	碧桂园服务	买入	379	9.4	19.5	17.0	40.3	19.4	22.3	50%	-52%	15%
1209.HK	华润万象生活	买入	816	47.3	37.0	29.2	17.2	22.1	28.0	111%	28%	27%
1995.HK	旭辉永升服务	买入	47	7.6	5.7	4.5	6.2	8.2	10.4	58%	33%	26%
3316.HK	滨江服务	买入	65	20.3	15.8	12.4	3.2	4.1	5.3	47%	28%	28%
6626.HK	越秀服务	买入	49	13.8	11.9	10.3	3.6	4.2	4.8	81%	16%	16%
2156.HK	建发物业	买入	58	36.4	23.5	16.9	1.6	2.5	3.4	50%	55%	39%
平均值			651	16.5	16.1	11.1	75.5	55.3	71.1	30%	-13%	46%
中位值			374	9.4	9.2	8.0	30.3	25.8	52.9	42%	3%	26%

来源: wind, 国金证券研究所 注: 1) 数据截至 2023 年 4 月 7 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