

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

首套房贷利率再创新低，重点城市土拍热度高

行业点评

本周 A 股地产、港股地产、物业板块均有所下跌。本周（4.15-4.21）申万 A 股房地产板块涨跌幅为-4.7%，在各板块中位列第 26；WIND 港股房地产板块涨跌幅为-4.1%，在各板块中位列第 22。本周恒生物业服务及管理指数涨跌幅为-7.1%，恒生中国企业指数涨跌幅为-2.2%，沪深 300 指数涨跌幅为-1.5%；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-5%和-5.7%。

本周土拍整体热度延续升温态势，城市间、地块间分化。本周（4.15-4.21）全国 300 城宅地成交建面 496 万^m，单周环比+73%，周同比-51%，平均溢价率 9%。本周上海成交 19 宗地块，其中 15 宗进入一次性报价，4 宗底价成交；广州一批次收官，其中 4 宗地块触顶摇号，3 宗底价成交，1 宗终止出让；无锡 6 宗地块全部底价成交。2023 年初至今，全国 300 城累计宅地成交建面 9851 万^m，累计同比-19%；年初至今，华润置地、长隆集团、保利发展、建发房产、越秀地产的权益拿地金额位居行业前五。

本周新房销售环比略降，同比上升，北京、上海、成都等城市强者恒强。本周（4.15-4.21）35 个城市商品房成交合计 415 万平米，周环比-5%，周同比+10%。其中：一线城市周环比+7%，周同比+91%；二线城市周环比-8%，周同比+1%；三四线城市周环比-8%，周同比-38%。

本周二手房成交环比略降，同比上升，成都市场仍维持较高热度。本周（4.15-4.21）15 个城市二手房成交合计 236 万平米，周环比-3%，周同比+56%。其中：一线城市周环比+9%，周同比+12%；二线城市周环比-5%，周同比+76%；三四线城市周环比-10%，周同比+12%。

4 月贝壳百城首套房贷利率再创新低，二套房贷利率持平。根据贝壳研究院，4 月百城首套房贷利率平均为 4.01%，环比下降 1bp，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，与 3 月相同，仍维持高速放款水平。由于多数符合“首套住房贷款利率政策动态调整机制”条件的城市已下调房贷利率水平，4 月百城首套房贷利率降速继续趋缓。从具体城市看，4 月仅淮安、马鞍山、衢州、驻马店、宝鸡、常州、沈阳、赣州、兰州等 9 个城市下降首套房贷利率。从城市能级看，4 月二线城市首套房贷利率环比下降 1bp 至 3.98%，三四线城市首套房贷利率环比下降 2bp 至 3.99%，一线城市继续持平。

土地市场分化，上海等城市土拍热度高。本周上海、广州、无锡一批次土拍收官，从成交情况来看，上海的参拍企业数量创下近 6 年最高，19 宗地块中 15 宗进入一次性报价阶段；广州成交的 7 宗地块中 4 宗触顶成交；无锡 6 宗地块全部底价成交。从溢价率情况来看，上海、广州的成交溢价率均较 2022 年低点有明显回升，广州的成交溢价率较之上海弹性更大（由于广州地价上限为 15%，而上海为 10%），无锡一年多来仍延续 0 溢价。从流拍率来看，除了广州主动撤牌一宗地块，上海、广州、无锡本次推出的所有地块均获成交，广州流拍率较去年大幅下降。目前市场成交依然分化，核心城市核心区域的销售去化更有保障，有实力在核心城市核心区域拿地的房企将更加受益。

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

4 月贝壳首套百城房贷利率再创新低.....	4
本周上海、广州、无锡土拍有分化.....	4
行情回顾.....	4
地产行情回顾.....	4
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.....	12
物管行业政策和新闻.....	13
物管公司动态.....	14
行业估值.....	14
风险提示.....	16

图表目录

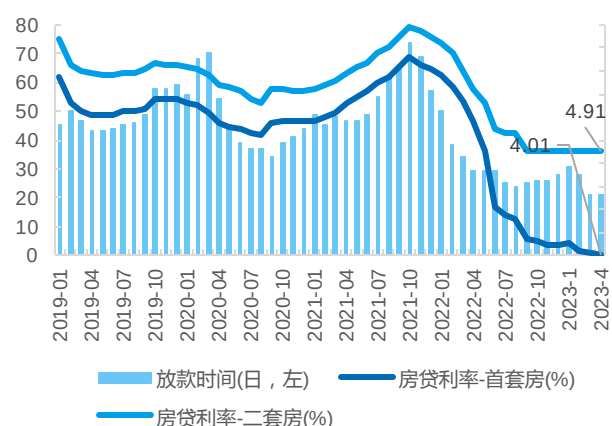
图表 1: 4 月首套房贷利率微降 1bp.....	4
图表 2: 4 月二三四线城市的首套房贷利率有所下降.....	4
图表 3: 上海和广州一批次土拍的溢价率均有所提升.....	4
图表 4: 广州一批次土拍的流拍率大幅降低.....	4
图表 5: 申万 A 股房地产板块本周涨跌幅排序.....	5
图表 6: WIND 港股房地产板块本周涨跌幅排序.....	5
图表 7: 本周地产个股涨跌幅前 5 名.....	5
图表 8: 本周地产个股涨跌幅末 5 名.....	5
图表 9: 本周恒生物管指数、恒生中国企业指数、沪深 300 涨跌幅.....	5
图表 10: 本周物业个股涨跌幅前 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 m ² ）及同比.....	6

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.....	7
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.....	9
图表 21: 一二三线城市二手房成交面积年初至今累计同比.....	9
图表 22: 15 城二手房成交明细 (万平方米).....	9
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.....	10
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.....	13
图表 29: 物管公司动态.....	14
图表 30: A 股地产 PE-TTM.....	14
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.....	15

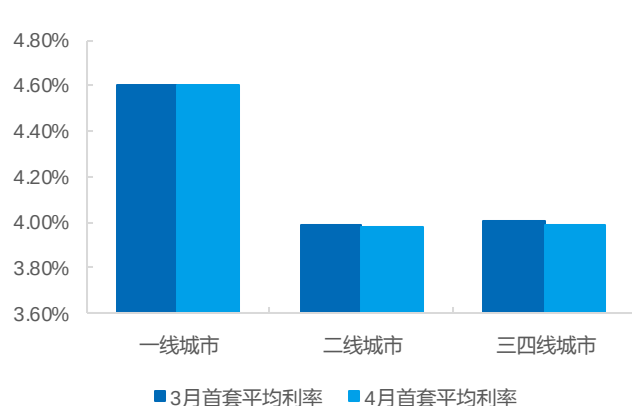
4月贝壳首套百城房贷利率再创新低

4月贝壳百城首套房贷利率再创新低，二套房贷利率持平。根据贝壳研究院，4月百城首套房贷利率平均为4.01%，环比下降1bp，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，与3月相同，仍维持高速放款水平。由于多数符合“首套住房贷款利率政策动态调整机制”条件的城市已下调房贷利率水平，4月百城首套房贷利率降速继续趋缓。从具体城市看，4月仅淮安、马鞍山、衢州、驻马店、宝鸡、常州、沈阳、赣州、兰州等9个城市下降首套房贷利率。从城市能级看，4月二线城市首套房贷利率环比下降1bp至3.98%，三四线城市首套房贷利率环比下降2bp至3.99%，一线城市继续持平。

图表1：4月首套房贷利率微降1bp



图表2：4月二三四线城市的首套房贷利率有所下降



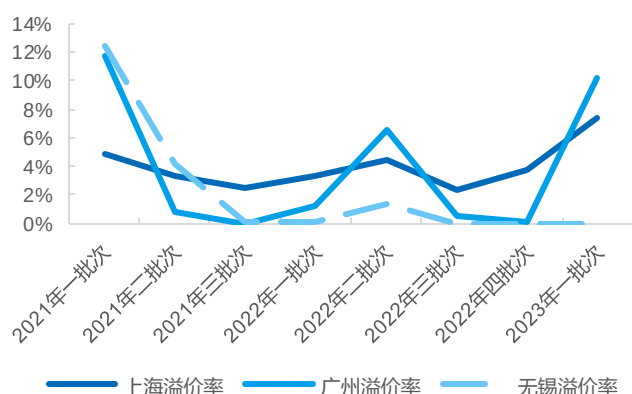
来源：贝壳研究院，国金证券研究所

来源：贝壳研究院，国金证券研究所

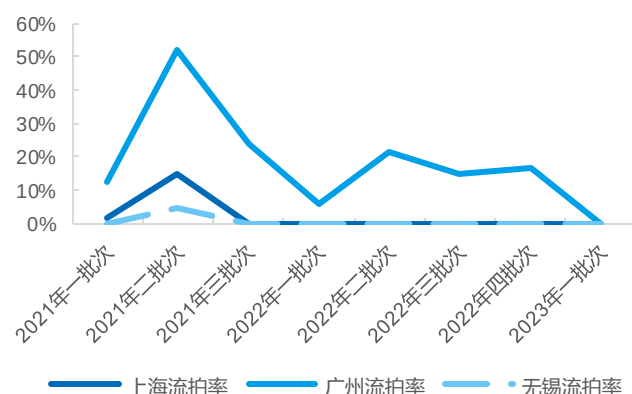
本周上海、广州、无锡土拍有分化

土地市场分化，上海等城市土拍热度高。本周上海、广州、无锡一批次土拍收官，从成交情况来看，上海的参拍企业数量创下近6年最高，19宗地块中15宗进入一次性报价阶段；广州成交的7宗地块中4宗触顶成交；无锡6宗地块全部底价成交。从溢价率情况来看，上海、广州的成交溢价率均较2022年低点有明显回升，广州的成交溢价率较之上海弹性更大（由于广州地价上限为15%，而上海为10%），无锡一年多来仍延续0溢价。从流拍率来看，除了广州主动撤牌一宗地块，上海、广州、无锡本次推出的所有地块均获成交，广州流拍率较去年大幅下降。目前市场成交依然分化，核心城市核心区域的销售去化更有保障，有实力在核心城市核心区域拿地的房企将更加受益。

图表3：上海和广州一批次土拍的溢价率均有所提升



图表4：广州一批次土拍的流拍率大幅降低



来源：中指研究院，国金证券研究所 注：无锡2022年五批次溢价率为0%

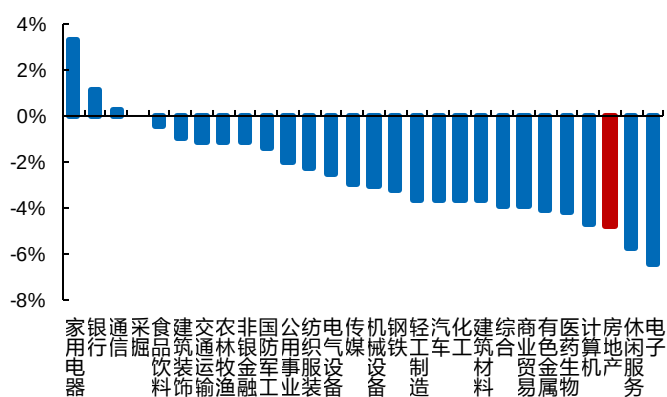
来源：中指研究院，国金证券研究所 注：无锡2022年五批次流拍率为0%

行情回顾

地产行情回顾

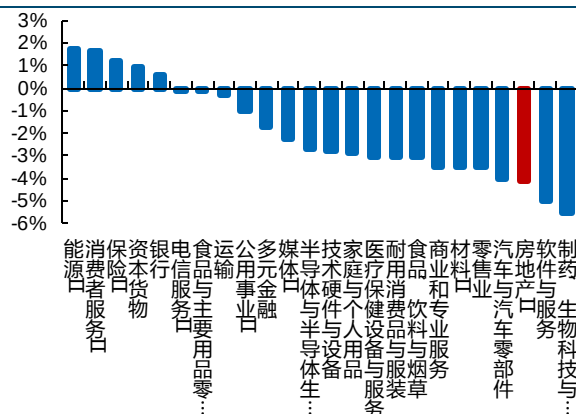
本周申万A股房地产板块涨跌幅为-4.7%，在各板块中位列第26；WIND港股房地产板块涨跌幅为-4.1%，在各板块中位列第22。本周地产涨跌幅前5名为同济科技、中新集团、ST新城、中国国贸、ST云城，涨跌幅分别为+8.9%、+7.7%、+7.3%、+6.3%、+4.2%；末5名为新华联、嘉凯城、天誉置业、正荣地产、越秀地产，涨跌幅分别为-27.5%、-23.4%、-18.8%、-17.1%、-17%。

图表5: 申万 A 股房地产板块本周涨跌幅排序



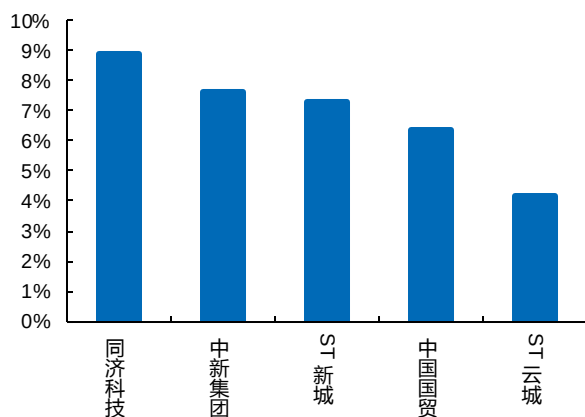
来源: wind, 国金证券研究所

图表6: WIND 港股房地产板块本周涨跌幅排序



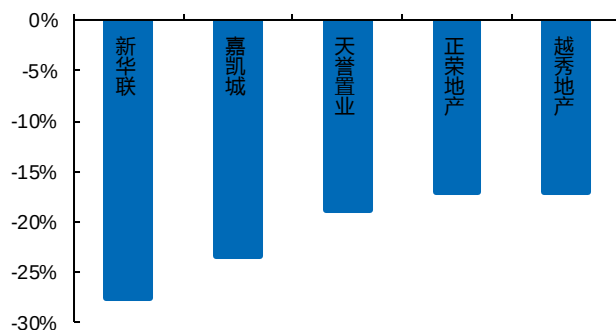
来源: wind, 国金证券研究所

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

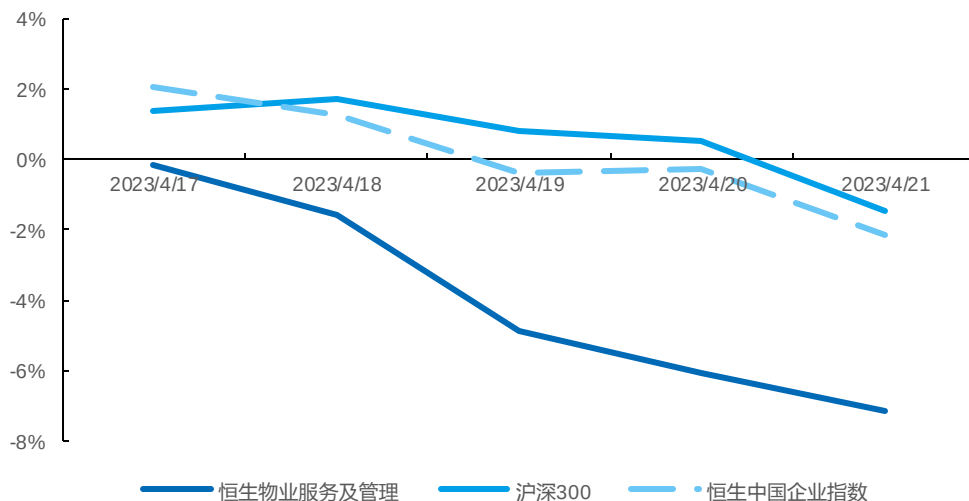


来源: wind, 国金证券研究所

物业行情回顾

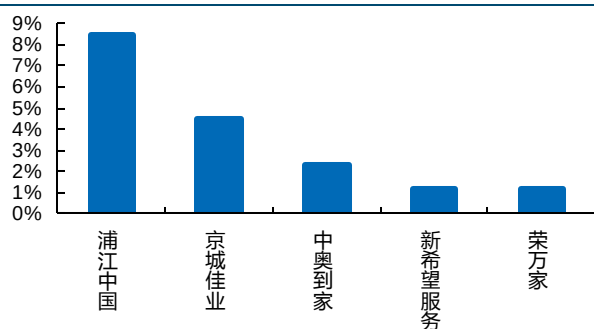
本周恒生物业服务及管理指数涨跌幅为-7.1%，恒生中国企业指数涨跌幅为-2.2%，沪深 300 指数涨跌幅为-1.5%；物业指数对恒生中国企业指数和沪深 300 的相对收益分别为-5%和-5.7%。本周物业涨跌幅前 5 名为浦江中国、京城佳业、中奥到家、新希望服务、荣万家，涨跌幅分别为+8.5%、+4.5%、+2.3%、+1.2%、+1.1%；末 5 名为正荣服务、融创服务、碧桂园服务、新城悦服务、宝龙商业，涨跌幅分别为-17.4%、-13.9%、-11.1%、-10.3%、-10.3%。

图表9: 本周恒生物业管指数、恒生中国企业指数、沪深 300 涨跌幅



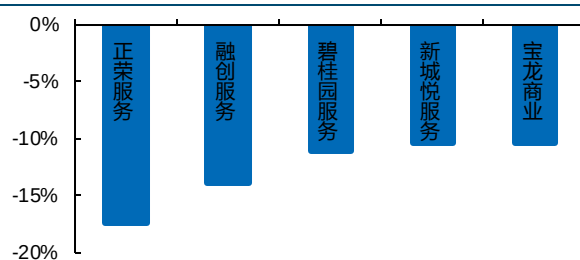
来源: wind, 国金证券研究所

图表10：本周物业个股涨跌幅前5名



来源：wind，国金证券研究所

图表11：本周物业个股涨跌幅末5名



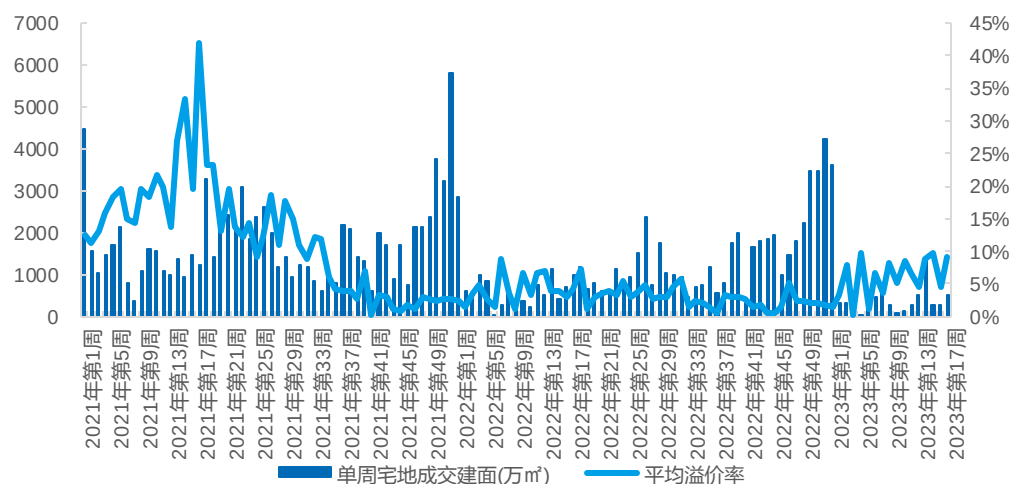
来源：wind，国金证券研究所

数据跟踪

宅地成交

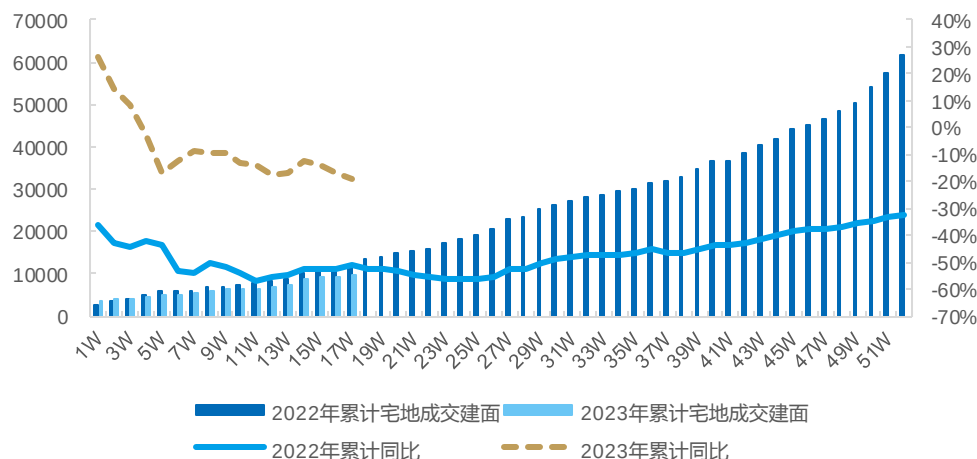
根据中指研究院数据，2023年第17周，全国300城宅地成交建面496万 m^2 ，单周环比73%，单周同比-51%，平均溢价率9%。2023年初至今，全国300城累计宅地成交建面9851万 m^2 ，累计同比-19%；年初至今，华润置地、长隆集团、保利发展、建发房产、越秀地产的权益拿地金额位居行业前五，分别为305、181、152、91、90亿元。

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^2 ）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 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	9	305	101	162	11.97	30587
2	长隆集团	6	181	68	136	13.72	26660
3	保利发展	9	152	82	83	7.93	18985
4	建发房产	9	91	77	105	9.8	12402
5	越秀地产	5	90	31	36	14.33	27845
6	万科	3	72	38	38	6.58	19020
7	绿城中国	6	71	50	57	7.32	13544
8	龙湖集团	7	69	81	92	6.4	9095
9	招商蛇口	5	66	33	39	8.81	21403
10	伟星房产	2	50	15	15	13.5	34641
11	中建国际投资	8	46	61	61	2.67	7516
12	广州城投	1	44	28	28	0	15935
13	中海地产	2	42	14	14	3.94	29779
14	A 房企	3	41	21	23	11.48	21832
15	中建三局	3	40	23	23	3.63	17865
16	方远房产	3	40	47	72	3.29	6976
17	亚伦房地产	2	40	21	21	15.03	18682
18	中国铁建	7	39	52	80	7.48	5532
19	浙江交投	3	38	14	18	10.17	31478
20	金地集团	3	38	30	33	8.39	13238

来源：中指研究院，国金证券研究所 注：截至 2023 年第 17 周（4 月 21 日）

新房成交

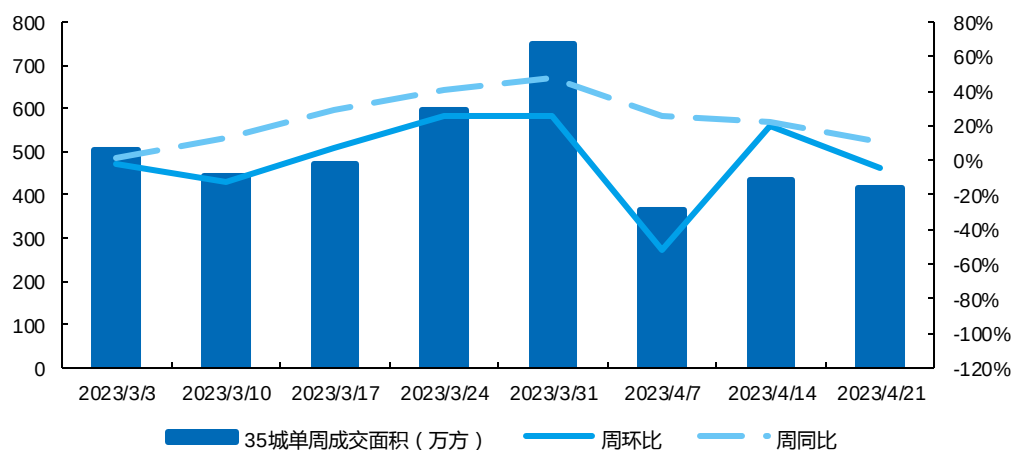
根据 wind 数据，本周（4 月 15 日-4 月 21 日）35 个城市商品房成交合计 415 万平米，周环比-5%，周同比+10%，月度累计同比+19%，年度累计同比+2%。其中：

一线城市：周环比+7%，周同比+91%，月度累计同比+128%，年度累计同比+24%；

二线城市：周环比-8%，周同比+2%，月度累计同比+11%，年度累计同比+7%；

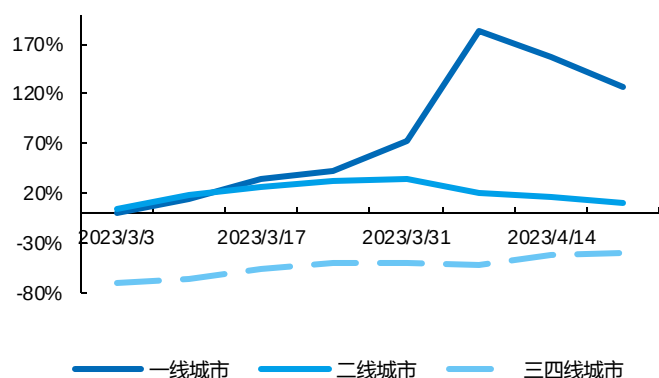
三四线城市：周环比-8%，周同比-38%，月度累计同比-40%，年度累计同比-53%。

图表15：40 城新房成交面积及同比增速



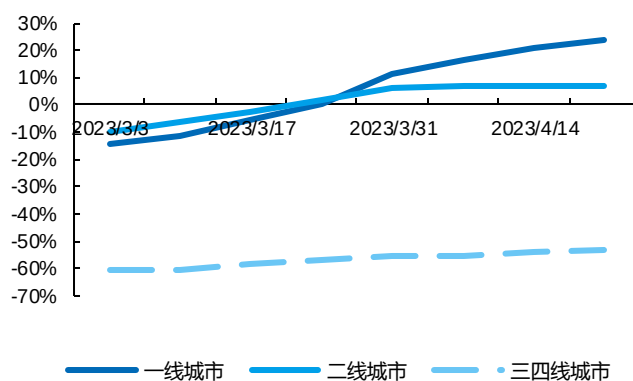
来源：wind，国金证券研究所

图表16: 各能级城市新房成交面积月初至今累计同比



来源: wind, 国金证券研究所

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

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	32.2	-7%	-3%	94.9	30%	381	21%
上海	36.8	4%	1785%	106.3	1203%	594	34%
广州	23.2	27%	182%	58.2	508%	315	28%
深圳	10.5	29%	-2%	24.4	-28%	151	-4%
杭州	19.6	-29%	3%	68.2	49%	344	10%
宁波	7.0	-16%	47%	21.6	29%	147	15%
南京	14.6	-32%	-11%	53.9	15%	283	-17%
苏州	15.0	-5%	69%	43.1	19%	246	-12%
武汉	19.4	-34%	-54%	72.2	-26%	526	9%
济南	27.0	8%	7%	72.9	15%	400	26%
青岛	28.7	23%	26%	72.1	22%	457	31%
成都	75.1	12%	44%	210.1	34%	860	-4%
福州	3.4	0%	-46%	11.5	-32%	76	-24%
厦门	10.8	-18%	17%	23.9	-6%	136	35%
佛山	21.1	-21%	-11%	65.6	6%	385	-8%
南宁	12.3	-37%	-19%	48.0	-15%	239	20%
无锡	10.7	14%	-8%	29.5	38%	129	11%
常州	-	-	-	-	-	-	-
绍兴	0.6	133%	-30%	1.1	-78%	7	-78%
温州	14.8	3%	66%	45.5	58%	351	96%
金华	2.8	23%	-7%	5.9	-66%	29	-51%
惠州	4.5	-25%	29%	13.7	162%	75	106%
泉州	0.2	20%	-89%	0.5	-87%	4	-66%
扬州	1.3	-60%	-64%	7.6	-9%	59	12%
镇江	-	-	-	-	-	-	-
连云港	-	-	-	-	-	-	-
盐城	-	-	-	-	-	-	-
舟山	2.1	79%	-57%	4.2	-45%	25	-21%
汕头	2.6	0%	-8%	7.7	-10%	38	-32%
江门	4.8	24%	29%	12.5	38%	75	36%
清远	-	-	-	-	-	-	-
莆田	1.2	-27%	-28%	3.9	11%	23	-24%

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	2.0	-58%	6%	8.6	-15%	65	-42%
岳阳	9.4	10%	369%	23.6	356%	76	70%
韶关	1.7	27%	-56%	4.2	-73%	31	-36%

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

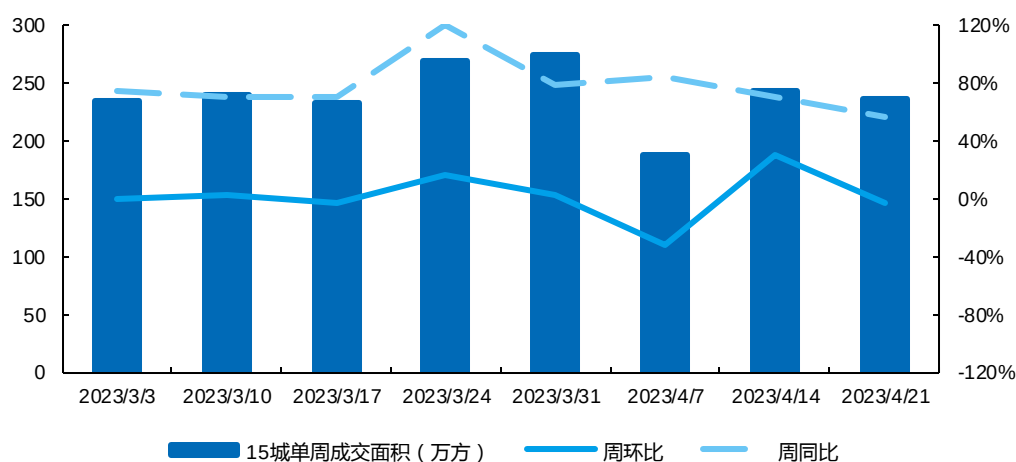
根据 wind 数据, 本周 (4 月 15 日-4 月 21 日) 15 个城市二手房成交合计 236 万平米, 周环比-3%, 周同比+56%, 月度累计同比+69%, 年度累计同比+56%。其中:

一线城市: 周环比+9%, 周同比+12%, 月度累计同比+15%, 年度累计同比+26%;

二线城市: 周环比-5%, 周同比+76%, 月度累计同比+89%, 年度累计同比+66%;

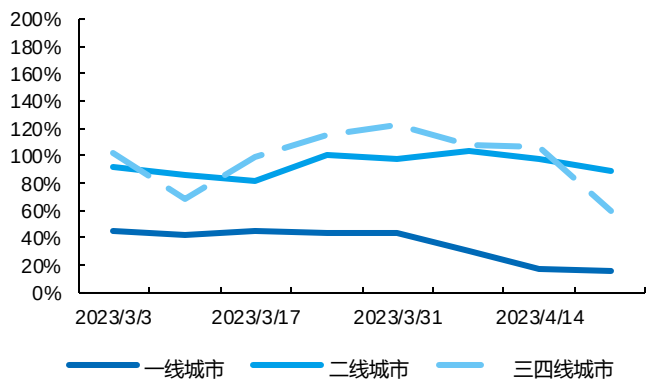
三四线城市: 周环比-10%, 周同比+12%, 月度累计同比+60%, 年度累计同比+108%。

图表19: 15城二手房成交面积及同比增速 (周)



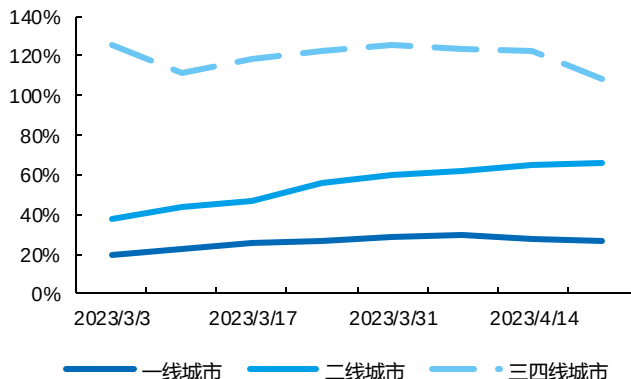
来源: wind, 国金证券研究所

图表20: 一二三线城市二手房成交面积月初至今累计同比



来源: wind, 国金证券研究所

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

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	35.3	5%	2%	95.2	5%	527	18%
深圳	9.6	24%	79%	24.7	79%	111	89%
杭州	10.8	-23%	56%	33.7	112%	143	60%
南京	24.9	3%	91%	67.5	102%	300	77%
苏州	21.4	-5%	174%	62.1	151%	251	46%

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
成都	64.1	-2%	140%	183.1	121%	776	88%
厦门	6.2	-28%	-26%	20.2	-24%	92	-10%
南宁	6.5	-17%	71%	19.6	151%	77	108%
青岛	16.0	-7%	40%	45.7	75%	200	79%
佛山	20.1	-3%	67%	57.2	74%	251	52%
东莞	10.9	15%	-17%	27.3	47%	116	125%
金华	2.9	6%	134%	8.2	4%	48	-7%
江门	2.4	-32%	-13%	7.6	41%	34	63%
扬州	5.2	6%	74%	14.4	180%	69	201%
衢州	-	-	-	-	-	-	-

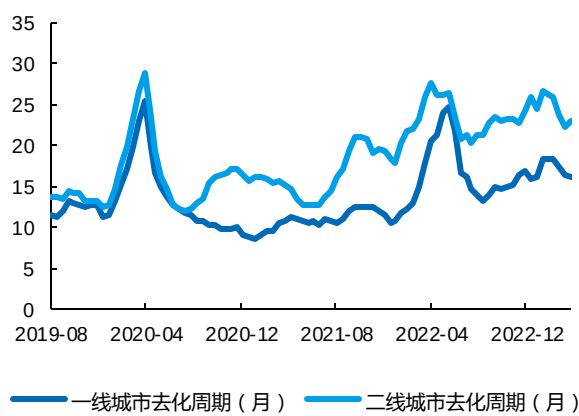
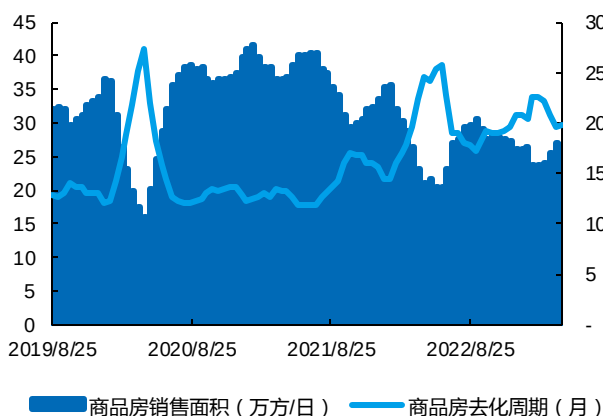
来源: wind, 国金证券研究所 注: 成交数据为各地房管局备案口径, 可能较实际市场情况滞后。

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 1.58 亿平米, 环比 0%, 同比+1.8%。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-0.3 个月, 较去年同比-4.2 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	2,616	6%	3.5	24.7	-1.40
上海	535	10%	4.9	3.6	-0.14
广州	2,234	9%	3.1	24.1	-0.85
深圳	875	23%	1.4	21.1	-0.63
杭州	769	-13%	2.9	9.0	-0.10
南京	2,849	4%	2.6	35.9	-0.57
苏州	1,352	-13%	2.3	19.8	-0.65
福州	1,344	-5%	0.7	67.7	3.65
南宁	837	-14%	2.2	12.9	-0.21
泉州	691	-2%	0.1	455.9	-21.05
温州	1,389	18%	3.0	15.5	0.58
莆田	355	-12%	0.2	55.5	0.55

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
2023/4/17	合肥	《合肥市住房公积金个人贷款管理办法》自 2023 年 4 月 17 日起实施，有效期 5 年，新《办法》中增加“家庭情况”作为贷款申请额确定条件。即借款人多子女家庭情况作为贷款差异化政策的重要内容，以进一步支持符合国家政策的多子女家庭首套首次住房贷款。随着住房公积金缴存面的扩大，住房公积金缴存对象已经不仅限于单位职工、灵活就业等人员缴存住房公积金在合肥市已经成为常态，根据《合肥市个人缴存住房公积金管理办法（修订版）》（合金管办〔2021〕1 号），对个人缴存者没有单位等额缴存要求，因此在新《办法》中删除了个人和单位双方共同缴存限制，并同时明确，不受理所购房屋为别墅类的住房公积金贷款。
2023/4/17	合肥	合肥市发布《关于实施多子女家庭住房公积金优惠政策的通知》，提到：一、多子女家庭购买首套自住住房且首次申请住房贷款的，单方正常缴存最高可贷款额度提高至 65 万元，夫妻双方正常缴存最高可贷款额度提高至 75 万元。其中，首套自住住房以不动产登记部门房查结果为准；首次申请住房贷款以个人征信报告及全国住房公积金监管服务平台查询结果为准。二、多子女家庭无房租租赁住房提取住房公积金的，提取限额按现行规定额度标准上浮 50% 确定。三、多子女家庭是指符合政策生育的二孩及以上家庭。四、本通知自 2023 年 4 月 23 日起施行。
2023/4/17	绍兴上虞	绍兴上虞区建立生育支持政策体系，推出优化生育政策 13 条，预计年财政经费支出 1 亿余元，积极构建生育友好型环境，有效降低生育、养育、教育成本，着力破解“不敢生”“不想生”难题。13 条优化生育政策中提到：对无房户或现自有房（商品房）人均面积不超过 30 平方米的三孩家庭，购买商品房地时一次性发放 30 万元房票；三孩家庭公积金可贷额度允许上浮 30%；二孩、三孩家庭优先配租保障性租赁住房，二孩家庭按市场价 70% 标准确定，三孩及以上家庭按市场价 60% 标准确定；对无房户或现自有房人均面积不超过 30 平方米，且确有租房需求的二孩、三孩家庭，实际租房（商品房）时，分别依申请发放每月 800 元和 1500 元的租房补助。
2023/4/18	杭州	杭州市发布《关于完善多子女家庭住房公积金优惠政策有关事项的通知》，提到：一、杭州市多子女家庭购买首套普通自住住房且首次申请住房公积金贷款的，贷款额度可按家庭申请贷款时计算的可贷额度合计上浮 20% 确定。二、杭州市多子女家庭无房租租赁住房提取住房公积金的，提取限额可按规定额度标准上浮 50% 确定，现具体为：杭州市区（含萧山区、余杭区、临平区、富阳区、临安区）为 2250 元/月，桐庐县为 1575 元/月，淳安县为 1125 元/月，建德市为 900 元/月；实际房租支出超过限额标准的，可提供房屋租赁合同和房租发票按实际已支付的房租提取。三、杭州市多子女家庭无房租租赁住房提取住房公积金的，可每年提取一次或按月提取本人及配偶的住房公积金账户余额，提取限额不超过 12 个月。同一租赁期已按限额标准办理提取的，不再补办与实际租金差额部分的提取。四、多子女家庭包括符合国家政策规定的二孩、三孩家庭。五、本通知自 2023 年 5 月 1 日起施行。
2023/4/19	上海	上海市人民政府办公厅印发《上海市城市更新行动方案（2023—2025 年）》。其中提到，到 2025 年，重点开展 10 个以上综合性区域更新项目，重点推进“一江一河”沿岸地区、外滩“第二立面”、衡复历史风貌区、北外滩、吴淞创新城、虹桥国际中央商务区等区域更新。同时将全面完成中心城区零星二级旧里以下房屋改造，基本完成小梁薄板房屋改造。实施 3000 万平方米各类旧住房更高水平改造更新，完成既有多层住宅加装电梯 9000 台。中心城区周边“城中村”改造项目全面启动。创建 1000 个新时代“美丽家园”特色小区、100 个新时代“美丽家园”示范小区。
2023/4/20	央行	人民银行举行 2023 年一季度金融统计数据有关情况新闻发布会。央行调查统计司司长邹澜表示，近一段时间，随着前期稳经济大盘、稳定房地产政策效果持续显现，各方信心加快恢复，房地产市场出现积极变化，交易活跃性有所上升，多项指标与去年四季度相比出现边际好转。2022 年末，人民银行、银保监会建立了新发放首套房贷利率政策动态调整机制，实现了因城施策原则下首套房贷利率政策的双向动态灵活调整，也就是说，可以“既管冷、又管热”，既支持房地产市场面临较大困难的城市用足用好政策工具箱，又要求房价出现趋势性上涨苗头的城市及时退出支持政策，恢复执行全国统一的首套房贷利率下限。下一步，人民银行将继续密切关注房地产金融形势变化，坚持房子是用来住的、

时间	城市/机构	内容
		不是用来炒的定位，会同金融部门持续抓好已出台政策落实，支持刚性和改善性住房需求，保持房地产融资平稳有序，加大保交楼金融支持，加快完善住房租赁金融政策体系，推动房地产业向新发展模式平稳过渡。
2023/4/20	宁波	宁波市住房公积金管理委员会印发《关于对引进人才等住房消费加大住房公积金支持力度的通知》，对人才租房提取和购房贷款提供住房公积金优惠政策支持，①在购房贷款优惠政策方面，在宁波市就业并缴存住房公积金的全日制本科和硕士毕业生，从 2023 年 5 月 1 日起，在宁波大市范围内购买自住住房且申请住房公积金贷款的，贷款额度可按当期最高贷款限额分别上浮 20%、30%。②在租房提取优惠政策方面，2023 年 5 月 1 日起，在宁波市就业并缴存住房公积金的全日制本科和全日制硕士毕业生，符合租房提取住房公积金条件的，可提取的月度限额从过去的统一的 1500 元，分别提高至 1800 元、2000 元。③高级及以上层次人才在宁波大市范围内购买自住住房申请住房公积金贷款的，贷款额度可按当期最高贷款限额上浮 50%；符合租房提取住房公积金条件的，可按租赁普通自住住房实际支付的房租提取本人及配偶的住房公积金。④2023 年 6 月 1 日起，符合租房提取住房公积金条件的缴存职工可按月办理租房提取业务，也可累计多月提取，提取起始月份不超过上次租房提取时间且最长提取期限不超过 12 个月。
2023/4/21	商丘永城	河南永城市住房公积金管理中心就多子女家庭出台公积金相关政策支持措施，于 2023 年 4 月 20 日起施行。对依法生育、抚养多子女的住房公积金缴存人家庭，在永城购买首套自住住房申请住房公积金贷款的，贷款最高额度在永城住房公积金贷款最高额度基础上提高 10 万元。按照永城市住房公积金贷款现行规定，目前申请人一人满足多子女家庭贷款条件的，最高贷款额度为 60 万元；夫妻双方满足多子女家庭贷款条件的，最高贷款额度为 80 万元。

来源：各政府官网，新浪网，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
金融街	2023/4/17	发行债券	公司于近日收到中国证监会出具的《关于同意金融街控股股份有限公司向专业投资者公开发行公司债券注册的批复》，同意公司向专业投资者公开发行面值总额不超过 175 亿元公司债券的注册申请。
远洋集团	2023/4/17	经营业绩	2022 年公司实现营业收入人民币 461.27 亿元，同比下降 28%；归母净利润为人民币 159.30 亿元，同比由盈转亏。
首开股份	2023/4/17	发行债券	公司拟发行不超过 90 亿元公司债券，债券的期限不超过 7 年，募资用于偿还即将到期（或回售）的各类有息债务、补充流动资金、兼并收购及法律法规允许的其他用途等。
中国铁建	2023/4/18	经营业绩	2023 年 1-3 月，公司房地产开发板块新签合同额人民币 201.265 亿元，同比增长 81.13%。
荣盛发展	2023/4/18	担保	公司拟新增公司全资子公司荣盛康旅和霸州荣海以其持有的土地使用权为廊坊荣金与东方资产的存续合作业务 5.9 亿元提供差额补足抵押担保，担保总额不超过 8.53 亿元，担保期限不超过 12 个月。廊坊荣金对公司此次的担保进行反担保。
荣盛发展	2023/4/18	担保	公司拟继续与京东金融合作融资总规模不超过 1.8 亿元，由公司全资子公司徐州荣盛以其持有的房产提供抵押担保。担保本金金额不超过 1.8 亿元，担保期限不超过 36 个月。
金融街	2023/4/18	发行债券	公司发布 2023 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）发行公告，本期债券发行规模为不超过人民币 15 亿元，设 2 个品种，品种一期限为 5 年期，附第 3 年末投资者回售选择权和发行人调整票面利率选择权；品种二期限为 7 年期，附第 5 年末投资者回售选择权和发行人调整票面利率选择权。票面利率预设区间分别为为 2.80%-3.80%和 3.10%-4.10%。募集资金扣除发行费用后拟用于偿还有息负债和补充流动资金。
保利置业集团	2023/4/19	融资协议	公司与交通银行股份有限公司香港分行签订第三份补充融资协议，为融资协议续期，交通银行香港分行同意向公司提供及续借一笔不超过 4 亿港元的不承诺循环贷款，到期日为 2023 年 12 月 27 日。

公司名称	公告时间	类型	内容
上坤地产	2023/4/19	经营业绩	2022 年公司实现营业收入人民币 30.34 亿元,同比下降 63.6%;归母净亏损为人民币 22.34 亿元,同比由盈转亏。
华侨城 A	2023/4/19	经营业绩	2023 年 3 月,公司实现合同销售金额人民币 40 亿元,合同销售面积 21.6 万方;2023 年 1-3 月,公司累计实现合同销售金额 85.5 亿元,同比增长 5%;合同销售面积 51.3 万方,同比增长 14%。
绿地控股	2023/4/19	业绩预告	2022 年公司预计实现归母净利润人民币 10.10 亿元左右,同比减幅 83.65%左右;预计实现扣非归母净利润人民币 18.52 亿元左右,同比减幅 67.25%左右。
光大嘉宝	2023/4/19	关联交易	公司与光大控股(江苏)投资有限公司签署了附条件生效的《借款合同之补充协议》(即展期协议)。该协议项下的借款本金为 10.53 亿元,借款年利率为 6%,展期期限为 6 个月,即展期至 2023 年 10 月 19 日。公司与光控江苏、珠海安石宜达企业管理中心(有限合伙)签署了《有限合伙份额质押协议》,对以光大嘉宝已实缴出资并持有的珠海安石宜达 11 亿份有限合伙份额,为上述 10.53 亿元借款向光控江苏提供质押担保之事进行了约定。
越秀地产	2023/4/20	供股	公司建议透过按于供股记录日期每持有 100 股现有股份可获发 30 股供股股份的基准,以每股供股股份 9.0 港元的认购价进行约 9.29 亿股供股股份的供股,总筹集约 83.6 亿港元,净筹资约 82.99 亿港元。公司拟将供股的所得款项净额用于大湾区、华东地区核心城市和其他重点省会城市的进一步投资,并用作营运资金。
融创中国	2023/4/20	重组进度	公司公告称于本公告日期,占现有债务超过 75%的持有人已递交加入重组支持协议的函件。由于若干债权人需要更多时间完成加入重组支持协议的内部程序,应其要求与建议,公司将同意费截止日期由 2023 年 4 月 20 日香港时间下午 5 时延长至 2023 年 5 月 4 日香港时间下午 5 时。
鑫达投资控股	2023/4/20	经营业绩	2022 年公司实现营业收入人民币 1.95 亿元,同比下降 57.81%;归母净亏损人民币 3.06 亿元,亏损同比扩大 985.60%。
光大嘉宝	2023/4/21	关联交易	公司向光控江苏提前归还了 4.39 亿元借款本金及相应利息。同日,公司及嘉宝投资为该笔财务资助向光控江苏提供的质押担保相应解除。
雅居乐集团	2023/4/21	经营业绩	2022 年公司实现营业收入人民币 540.34 亿元,同比下降 26.0%;归母净亏损人民币 149.81 亿元,同比止盈转亏。
招商蛇口	2023/4/21	经营业绩	2023 年 1-3 月,公司实现营业总收入人民币 150.09 亿元,同比减少 20.17%;归母净利润人民币 2.72 亿元,同比减少 38.72%。主要原因是:报告期内,公司房地产项目竣工交付面积减少,导致房地产开发业务结转收入减少。
保利发展	2023/4/21	经营业绩	2023 年 1-3 月,公司实现营业总收入人民币 399.89 亿元,同比增长 19.17%;归母净利润人民币 27.21 亿元,同比增长 7.52%。公司实现签约金额人民币 1141.30 亿元,同比增加 25.84%;签约面积 630.84 万方,同比增加 13.90%。
格力地产	2023/4/21	经营业绩	2022 年公司实现营业收入 40.47 亿元,同比减少 43.27%;归母净亏损 26.84 亿元;扣非归母净亏损 21.20 亿元,同比止盈转亏。

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
2023/4/18	上海	上海市物业管理行业协会第七届第一次会员大会暨第七届理事会第一次全体会议召开,会上,朱春堂代表上海市物协宣读了倡议书,号召全体会员单位积极行动,大力推动企业精神文明建设;新任会长蔡宏图在发表当选感言时表示,将在主管部门的领导和指导下,紧密团结各会员单位,充分发挥上海市物协的桥梁和纽带作用,竭尽所能将协会的建设、企业的发展更好地服务于上海的经济建设。上海市房管局副局长林伟斌提出三点希望:一是持续推进行业党建工作,积极融入社区基层治理;二是深入开展立功竞赛活动,弘扬行业精神强化队伍建设;三是发挥上海市物协创新引领作用,助推住

时间	城市/机构	内容
		住宅小区美丽家园建设，期盼新班子以改革的精神带领协会全体会员单位共同推进行业高质量发展、创造高品质生活、实现高效能治理。

来源：中国物业管理协会，国金证券研究所

物管公司动态

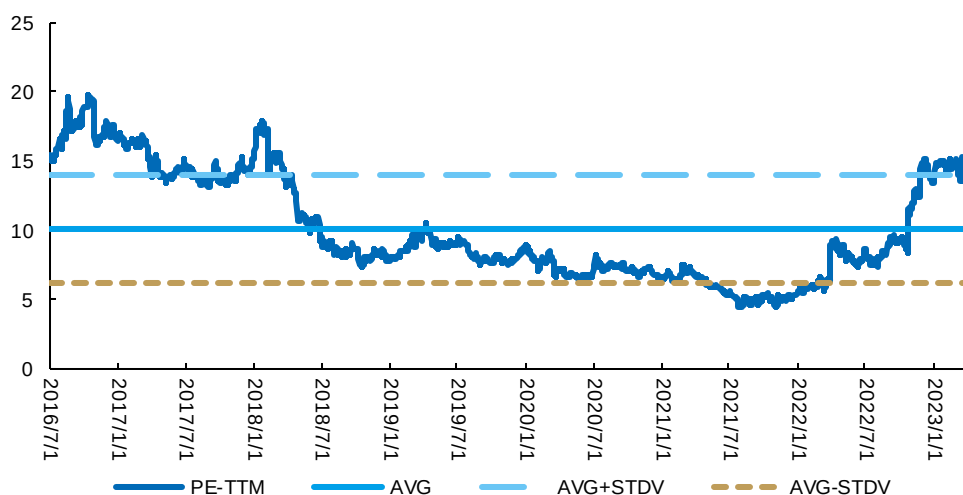
图表29：物管公司动态

公司名称	公告时间	类型	内容
京城佳业	2023/4/18	经营业绩	2022 年公司总收入约为人民币 15.67 亿万元，同比增长约 28.0%；归母净利润约为人民币 1.15 亿元，同比增长 37.0%；在管面积达到 3690 万方，同比增长 16.7%；签约面积达到 3920 万方，同比增长 15.02%。
金科服务	2023/4/18	变更用途	公司再次变更全球发售所得款项用途。考虑到境内收购计划正在有序推进，以及合适的境外收购目标为数不多，董事会决定将“留存于香港的所得款项净额用于投资及收购合适目标”分类的所得款项净额 5 亿港元及 3.32 亿港元重新分配，分别作为“投资或收购物业管理公司”及“投资或收购具有与集团现有的服务相辅相成业务的合适目标”子分类的资金。
金科服务	2023/4/19	成立新公司	公司新增投资企业厦门金集未来投资有限公司，注册资本 5 亿元，由公司 100%持股。
金科服务	2023/4/19	股权转让	石家庄派玖建材销售有限公司等 7 家公司转让石家庄新东方物业服务有限公司 100%股份予金科服务。新东方物业成立于 2004 年 4 月 9 日，注册资本为 50 万元人民币。
浦江中国	2023/4/21	经营业绩	2022 年公司实现营业收入人民币 9.18 亿元，同比增长 3.62%；归母净利润人民币 1252.50 万元，同比下降 67.54%。
招商积余	2023/4/21	经营业绩	2023 年 1-3 月，公司实现营业收入 33.06 亿元，同比增长 30.28%；归母净利润人民币 1.85 亿元，同比增长 27.24%。

来源：各公司公告，观点网，国金证券研究所

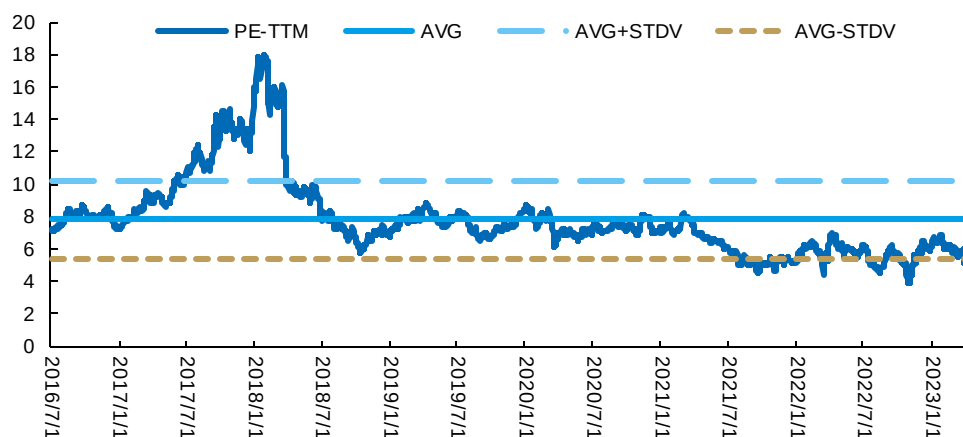
行业估值

图表30：A 股地产 PE-TTM



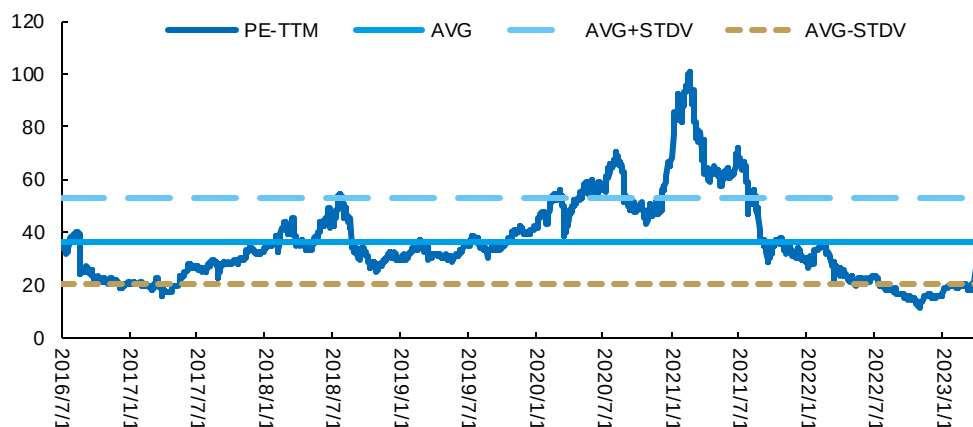
来源：wind，国金证券研究所

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	1,724	7.7	7.6	7.2	225.2	226.2	238.2	-46%	0%	5%
600048.SH	保利发展	买入	1,720	6.3	9.4	7.6	273.9	183.5	227.1	-5%	-33%	24%
001979.SZ	招商蛇口	买入	1,127	10.9	26.4	17.1	103.7	42.6	65.9	-15%	-59%	55%
600153.SH	建发股份	买入	379	6.2	6.0	4.9	61.0	62.8	77.1	35%	3%	23%
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	1,937	4.8	8.3	7.4	401.6	232.6	260.0	-9%	-42%	12%
3900.HK	绿城中国	买入	224	5.0	8.7	3.6	44.7	25.8	61.6	18%	-21%	138%
1908.HK	建发国际集团	买入	371	11.7	7.5	5.9	31.7	49.3	62.4	42%	40%	26%
2423.HK	贝壳*	买入	1,489	64.9	52.4	19.2	22.9	28.4	77.4	-60%	24%	172%
9666.HK	金科服务	买入	68	6.4	N.A	13.4	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	391	9.7	20.1	17.5	40.3	19.4	22.3	50%	-52%	15%
1209.HK	华润万象生活	买入	832	48.2	37.7	29.8	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	59	18.3	14.3	11.1	3.2	4.1	5.3	47%	28%	28%
6626.HK	越秀服务	买入	53	14.8	12.8	11.0	3.6	4.2	4.8	81%	16%	16%
2156.HK	建发物业	买入	53	33.2	21.4	15.4	1.6	2.5	3.4	50%	55%	39%
平均值			635	15.9	15.7	10.9	75.5	55.3	71.1	30%	-13%	46%
中位值			371	9.7	9.0	7.6	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 21 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