

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

4月百强销售环比回落，五一销售一线强于三四线

行业点评

本周A股地产、港股地产均有上涨，物业板块均有所下跌。本周（4.29-5.5）申万A股房地产板块涨跌幅为+2.8%，在各板块中位列第4；WIND港股房地产板块涨跌幅为+0.3%，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-1%，恒生中国企业指数涨跌幅为+1.4%，沪深300指数涨跌幅为-0.3%；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-2.4%和-0.7%。

本周土地成交规模下降，溢价率较高。本周（4.29-5.5）全国300城宅地成交建面311万 m^2 ，单周环比-56%，单周同比-52%，平均溢价率10%。本周武汉一批次土拍收官，本次推出的3宗宅地中1宗溢价成交，2宗底价成交。2023年初至今，全国300城累计宅地成交建面10927万 m^2 ，累计同比-22%；年初至今，华润置地、建发房产、保利发展、万科、绿城中国的权益拿地金额位居行业前五。

本周新房销售同环比均下降，一二线销售表现优于三四线。本周（4.29-5.5）35个城市商品房成交合计219万平方米，周环比-54%，周同比-3%。其中：一线城市周环比-60%，周同比+112%；二线城市周环比-51%，周同比-10%；三四线城市周环比-60%，周同比-50%。

本周二手房成交同比上升，环比下降，二手房成交较一手房韧性更强。本周（4.29-5.5）15个城市二手房成交合计82万平方米，周环比-68%，周同比+34%。其中：一线城市周环比-70%，周同比-17%；二线城市周环比-70%，周同比+46%；三四线城市周环比-27%，周同比+212%。

五一假期新房成交面积同比增长25%，主因去年基数低。今年五一假期（4月29日-5月3日）作为2023年首个五天长假，房地产销售整体表现较为平淡。根据中指研究院统计，今年五一假期期间40个城市合计成交面积同比增长约25%，主要原因是去年基数较低，2022假期日均成交面积相较2019年五一假期下降22%，总体销售热度尚未恢复至疫情前。从同比变动来看，一线城市（+42%）>三四线城市（+33%）>二线城市（+12%）。从较2019年五一假期变动来看，一线城市（+59%）>二线城市（-28%）>三四线城市（-42%）。当前一线销售和三四线销售仍持续分化。

4月百强销售环比回落同比增长，央国企销售表现更优。根据克而瑞数据，2023年1-4月百强房企全口径销售金额16635亿元，累计同比+9%，累计同比增速较1-3月提升7个百分点；4月单月全口径销售金额6421亿元，环比-14%，同比+30%。具体来看，1-4月累计销售金额同比增速最高的三家房企是保利置业、国贸地产、越秀地产，累计同比增速分别为+229%、+135%、+128%。从4月单月销售来看，部分房企同环比均上涨，如招商、滨江、中铁建、国贸地产；部分典型房企4月销售环比虽有所下滑，但同比大幅上升，如华润4月同比+119%，建发同比+213%，保利置业同比+178%，中交地产同比+101%，联发+136%。以上房企中除滨江集团为民企，其余均为央国企。

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

内容目录.....	2
图表目录.....	2
百强 4 月销售环比回落，五一假期新房成交面积同比增长 25%.....	4
行情回顾.....	6
地产行情回顾.....	6
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.....	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： 百强房企 4 月销售表现.....	4
图表 2： 五一假期（4.29-5.3）各能级部分城市一手房成交情况.....	5
图表 3： 申万 A 股房地产板块本周涨跌幅排序.....	6
图表 4： WIND 港股房地产板块本周涨跌幅排序.....	6
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.....	7
图表 8： 本周物业个股涨跌幅前 5 名.....	7
图表 9： 本周物业个股涨跌幅末 5 名.....	7
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㎡）及同比.....	8
图表 12： 2023 年初至今权益拿地金额前 20 房企.....	8

图表 13: 40 城新房成交面积及同比增速.....	9
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.....	11
图表 19: 一二三线城市二手房成交面积年初至今累计同比.....	11
图表 20: 15 城二手房成交明细 (万平方米).....	11
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.....	12
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.....	14
图表 27: 物管公司动态.....	14
图表 28: A 股地产 PE-TTM.....	15
图表 29: 港股地产 PE-TTM.....	15
图表 30: 港股物业股 PE-TTM.....	16
图表 31: 覆盖公司估值情况.....	16

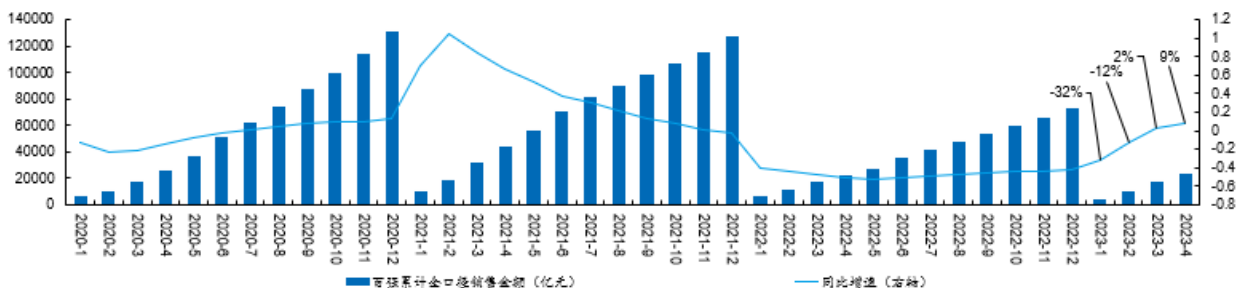
百强4月销售环比回落，五一假期新房成交面积同比增长25%

4月百强销售环比回落同比增长，央国企销售表现更优。根据克而瑞数据，2023年1-4月百强房企全口径销售金额16635亿元，累计同比+9%，累计同比增速较1-3月提升7个百分点；4月单月全口径销售金额6421亿元，环比-14%，同比+30%。具体来看，1-4月累计销售金额同比增速最高的三家房企是保利置业、国贸地产、越秀地产，累计同比增速分别为+229%、+135%、+128%。从4月单月销售来看，部分房企同环比均上涨，如招商、滨江、中铁建、国贸地产；部分典型房企4月销售环比虽有所下滑，但同比大幅上升，如华润4月同比+119%，建发同比+213%，保利置业同比+178%，中交地产同比+101%，联发+136%。以上房企中除滨江集团为民企，其余均为央国企。

图表1：百强房企4月销售表现

TOP房企	全口径				权益口径								
	2023年1-4月排名	2023年1-3月排名	2022年排名	1-4月销售金额(亿元)	累计同比	4月销售金额(亿元)	单月环比	单月同比	1-4月销售金额(亿元)	累计同比	4月销售金额(亿元)	单月环比	单月同比
保利发展	1	1	2	1556	28%	417	-17%	37%	1127	39%	329	2%	61%
万科地产	2	2	3	1334	-3%	326	-25%	-3%	867	-3%	212	-25%	-3%
中海地产	3	4	5	1176	63%	341	-21%	42%	1099	63%	319	-21%	42%
碧桂园	4	3	1	1168	-29%	288	-9%	-6%	945	-22%	227	-16%	-1%
华润置地	5	5	4	1120	84%	330	-15%	119%	859	119%	256	-13%	165%
招商蛇口	6	6	6	1103	80%	381	12%	171%	685	83%	235	10%	173%
绿城中国	7	9	8	695	45%	203	-16%	89%	440	74%	137	-4%	185%
龙湖集团	8	7	9	674	39%	171	-23%	48%	445	41%	118	-21%	56%
建发房产	9	10	10	629	76%	170	-20%	213%	496	92%	141	-22%	246%
滨江集团	10	13	13	607	70%	200	15%	89%	295	35%	102	27%	30%
金地集团	11	12	7	591	2%	150	-25%	20%	366	2%	93	-25%	20%
中国金茂	12	11	12	586	40%	144	-28%	41%	405	40%	99	-28%	41%
华发股份	13	8	18	575	106%	84	-65%	76%	431	130%	62	-89%	67%
越秀地产	14	14	16	563	228%	128	-39%	15%	338	39%	77	55%	-30%
融创中国	15	15	11	373	-57%	80	-29%	-41%	209	-59%	45	-27%	-40%
中铁建	16	23	15	362	107%	152	35%	254%	268	107%	116	57%	299%
绿地控股	17	16	14	357	-8%	54	-58%	-33%	321	-8%	48	-58%	-33%
美的置业	18	17	24	296	21%	59	-31%	28%	189	17%	38	-33%	25%
旭辉集团	19	19	17	294	-24%	83	0%	-18%	174	-24%	49	0%	-18%
新城控股	20	18	19	290	-28%	75	-5%	-21%	195	-29%	50	-3%	-24%
保利置业	21	20	40	280	229%	64	-28%	178%	209	197%	52	-25%	166%
中国恒大	22	63	42	269	102%	101	-24%	74%	252	99%	95	-23%	71%
卓越集团	23	22	23	267	24%	66	-35%	14%	169	31%	35	-48%	-22%
中交房地产	24	24	28	240	57%	71	-8%	101%	147	60%	43	-11%	109%
象屿集团	25	21	56	237	/	75	43%	/	137	/	43	-4%	/
远洋集团	26	27	20	236	7%	70	-15%	0%	153	7%	46	-15%	0%
首开股份	27	31	21	235	-16%	66	-29%	-13%	136	-19%	38	-29%	-17%
联发集团	28	42	43	228	74%	86	-3%	136%	115	27%	36	-20%	43%
国贸地产	29	71	51	210	135%	104	34%	441%	113	176%	52	20%	470%
电建地产	30	28	25	200	69%	47	-37%	18%	135	73%	35	-21%	19%
TOP10				10062	17%	2743	-18%	40%	7394	25%	2031	-16%	50%
TOP11-30				6690	16%	1793	-17%	35%	4422	10%	1187	-16%	23%
TOP31-50				2890	-7%	875	-1%	17%	2061	-8%	644	7%	13%
TOP51-100				3415	-10%	1011	-5%	15%	2468	-7%	741	-5%	27%
TOP100				23056	9%	6421	-14%	30%	16344	11%	4603	-11%	32%

TOP100房企全口径销售金额及同比走势



来源：克而瑞，国金证券研究所

五一假期新房成交面积同比增长 25%，主因去年基数低。今年五一假期（4 月 29 日-5 月 3 日）作为 2023 年首个五天长假，房地产销售整体表现较为平淡。根据中指研究院统计，今年五一假期期间 40 个城市合计成交面积同比增长约 25%，该增长的主要原因是去年基数较低，而较 2020-2022 年五一假期及 2019 年五一假期的日均成交面积分别同比下降 23%和 22%，表明总体成交热度距离疫情初期及疫情前尚有一定差距。从同比变动来看，一线城市(+42%)>三四线城市(+33%)>二线城市(+12%)。从较 2020-2022 年五一假期变动来看，一线城市(-20%)>三四线城市(-23%)>二线城市(-24%)。从较 2019 年五一假期变动来看，一线城市(+59%)>二线城市(-28%)>三四线城市(-42%)。一线城市恢复速度更快，三四线城市销售较 2019 年仍存在较大距离。

图表2: 五一假期(4.29-5.3)各能级部分城市一手房成交情况

等级	城市	2023 年五一假期成	较 2022 年五一假期日均	较 2020-2022 年五一假期	较 2019 年五一假期日均
		交面积(万 m ²)	成交面积变化	日均成交面积变化	成交面积变化
一线	上海	7.7	773%	-33%	43%
	深圳	2.8	43%	9%	/
	广州	10.3	16%	16%	91%
	北京	1.4	-65%	-71%	-6%
一线城市合计		22.2	42%	-20%	59%
二线	沈阳	7.1	442%	49%	-29%
	长春	0.7	340%	-64%	-82%
	西宁	1.6	139%	32%	/
	温州	4.7	132%	-27%	144%
	北海	0.4	107%	55%	-92%
	合肥	6.3	99%	218%	/
	苏州	2.5	21%	-36%	4%
	贵阳	5.1	15%	-26%	/
	南京	2.9	8%	/	-25%
	青岛	6.8	-1%	4%	29%
	武汉	8.0	-4%	/	-38%
	长沙	2.8	-78%	-84%	-42%
二线城市合计		48.8	12%	-24%	-28%
三四线	潍坊	2.8	875%	/	/
	黄石	0.8	178%	-45%	24%
	新乡	8.5	170%	187%	/
	梅州	1.9	67%	52%	/
	莆田	0.9	65%	-56%	-65%
	茂名	2.0	60%	1%	230%
	江阴	0.6	49%	/	-71%
	清远	1.1	38%	-13%	/
	汕头	3.8	38%	38%	58%
	东营	0.5	24%	/	-5%
	海宁	0.1	11%	/	/
	济宁	1.5	9%	-27%	-21%
	衡阳	2.0	7%	-39%	-20%
	佛山	4.0	3%	-59%	-60%
	柳州	1.1	3%	-59%	/
	舟山	0.4	-6%	-53%	-69%
襄阳	0.5	-14%	-52%	-64%	
扬州	0.2	-15%	/	/	
宁德	0.4	-19%	/	/	

湛江	1.3	-20%	-5%	-29%
东莞	0.9	-34%	-43%	-65%
拉萨	0.5	-59%	/	/
菏泽	0.5	-61%	-66%	-79%
株洲	0.3	-72%	-90%	-80%
三四线城市合计	36.2	33%	-23%	-42%
合计	107.3	25%	-23%	-22%

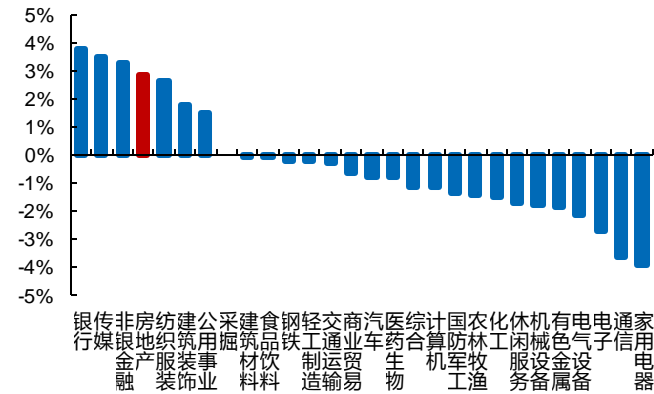
来源：中指研究院，国金证券研究所 注：合肥、海宁、柳州、清远、西宁暂无 5 月 3 日的商品住宅成交数据

行情回顾

地产行情回顾

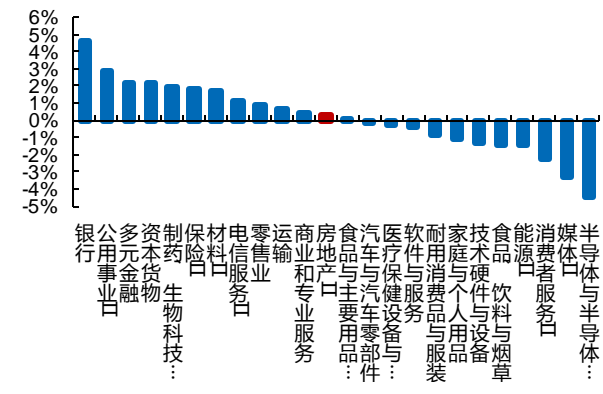
本周申万 A 股房地产板块涨跌幅为+2.8%，在各板块中位列第 4；WIND 港股房地产板块涨跌幅为+0.3%，在各板块中位列第 12。本周地产涨跌幅前 5 名为上实发展、浦东金桥、融创中国、荣安地产、华夏幸福，涨跌幅分别为+20.9%、+16.6%、+13.4%、+13.2%、+13.1%；末 5 名为正荣地产、合景泰富集团、*ST 嘉凯、ST 数源、*ST 蓝光，涨跌幅分别为-19.6%、-12.6%、-10%、-9.8%、-8.3%。

图表 3: 申万 A 股房地产板块本周涨跌幅排序



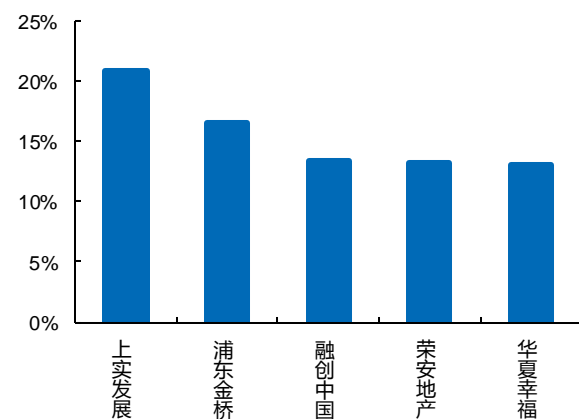
来源：wind，国金证券研究所

图表 4: WIND 港股房地产板块本周涨跌幅排序



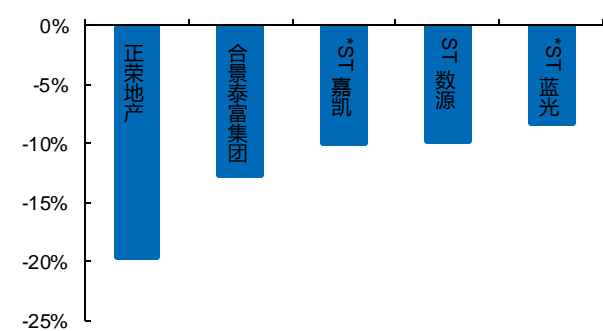
来源：wind，国金证券研究所

图表 5: 本周地产个股涨跌幅前 5 名



来源：wind，国金证券研究所

图表 6: 本周地产个股涨跌幅末 5 名

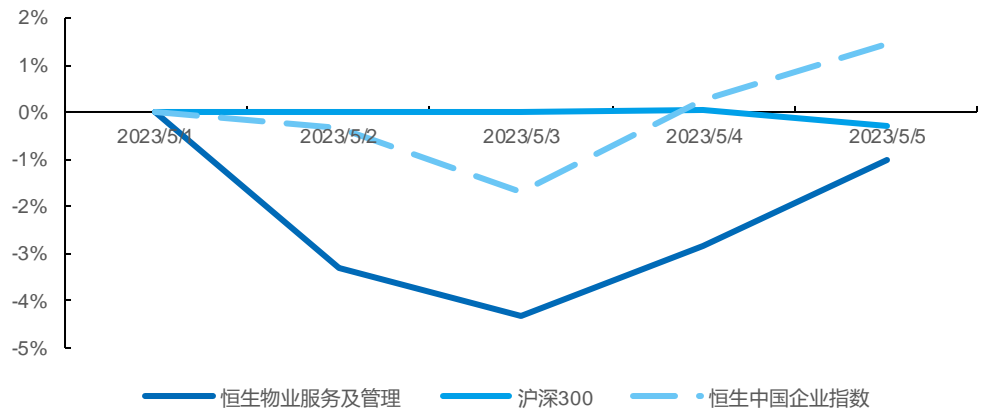


来源：wind，国金证券研究所

物业行情回顾

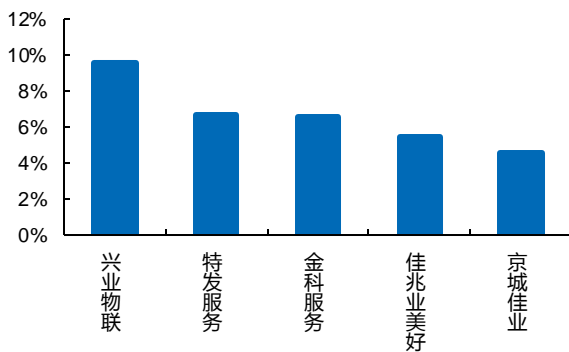
本周恒生物业服务及管理指数涨跌幅为-1%，恒生中国企业指数涨跌幅为+1.4%，沪深 300 指数涨跌幅为-0.3%；物业指数对恒生中国企业指数和沪深 300 的相对收益分别为-2.4%和-0.7%。本周物业涨跌幅前 5 名为兴业物联、特发服务、金科服务、佳兆业美好、京城佳业，涨跌幅分别为+9.6%、+6.7%、+6.5%、+5.5%、+4.6%；末 5 名为正荣服务、建发物业、合景悠活、祈福生活服务、中骏商管，涨跌幅分别为-10.1%、-8.7%、-5.7%、-4.8%、-4.7%。

图7: 本周恒生物业指数、恒生中国企业指数、沪深300涨跌幅



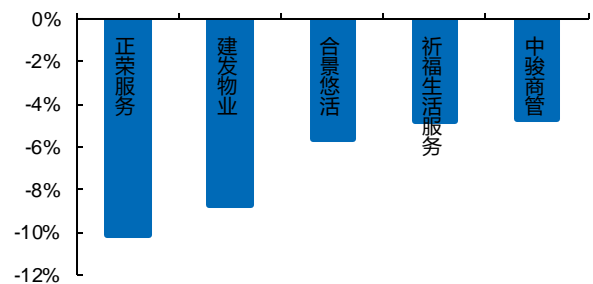
来源: wind, 国金证券研究所

图8: 本周物业个股涨跌幅前5名



来源: wind, 国金证券研究所

图9: 本周物业个股涨跌幅末5名



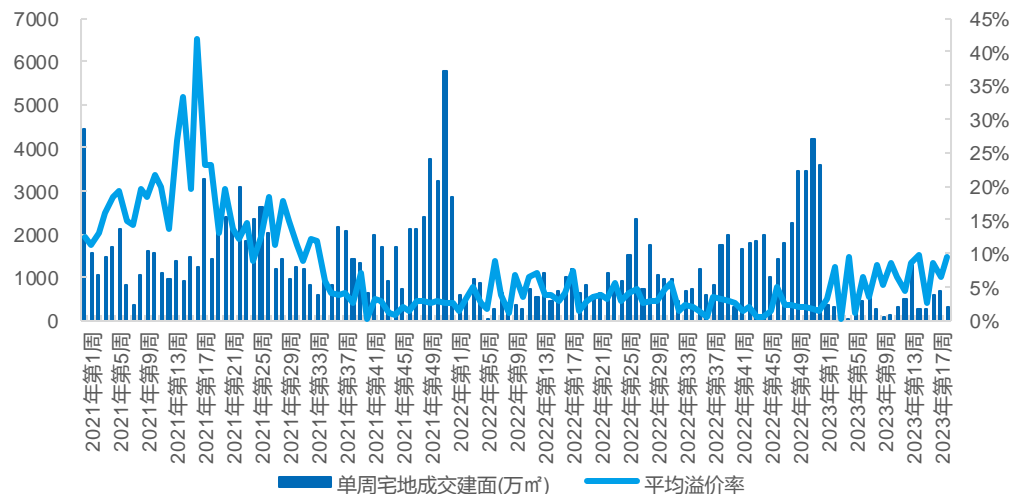
来源: wind, 国金证券研究所

数据跟踪

宅地成交

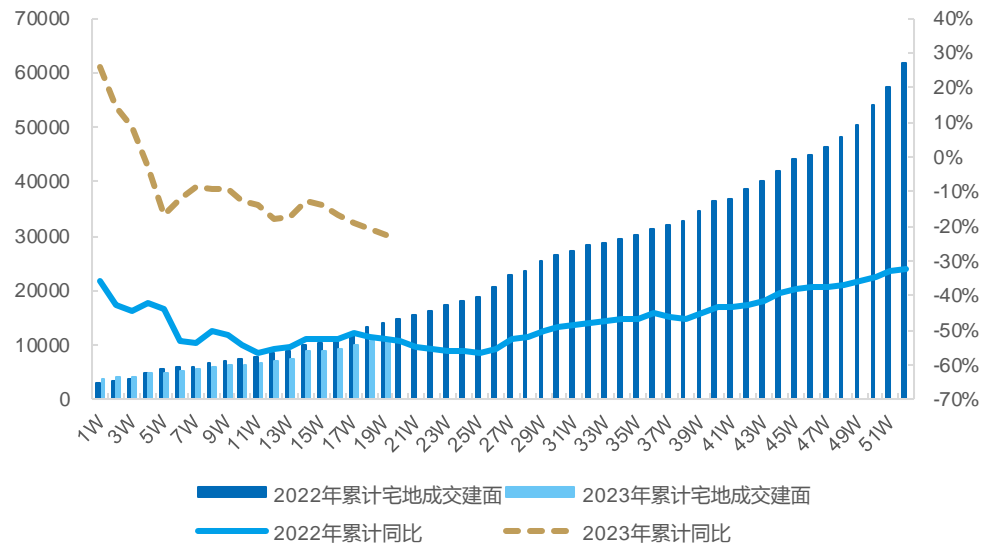
根据中指研究院数据, 2023年第19周, 全国300城宅地成交建面311万 m^2 , 单周环比-56%, 单周同比-52%, 平均溢价率10%。2023年初至今, 全国300城累计宅地成交建面10927万 m^2 , 累计同比-22%; 年初至今, 华润置地、建发房产、保利发展、万科、绿城中国的权益拿地金额位居行业前五, 分别为251、164、139、110、109亿元。

图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m²) 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	10	251	92	136	11.09	27979
2	建发房产	16	164	141	170	8.74	11966
3	保利发展	11	139	80	94	7.43	17793
4	万科	4	110	46	54	7.79	27220
5	绿城中国	10	109	84	107	4.52	13092
6	招商蛇口	9	107	59	74	9.65	18810
7	长隆集团	4	99	42	85	12.66	23308
8	越秀地产	5	90	31	36	14.33	27845
9	伟星房产	4	78	54	54	12.08	14416
10	中国铁建	8	76	60	96	8.42	12451
11	龙湖集团	8	76	85	96	6.83	9514
12	滨江集团	7	66	49	54	1.23	13813
13	中海地产	3	60	20	20	6.15	29830
14	金地集团	4	60	38	41	10.53	15869
15	中建一局	2	58	17	17	0	33830
16	坤和集团	2	56	21	21	11.88	26494
17	浙江交投	5	48	38	47	8.41	14606
18	中建国际投资	8	46	61	61	2.67	7516
19	广州城投	1	44	28	28	0	15935
20	A 房企	3	41	21	23	11.48	21832

来源: 中指研究院, 国金证券研究所 注: 截至 2023 年第 19 周 (5 月 5 日)

新房成交

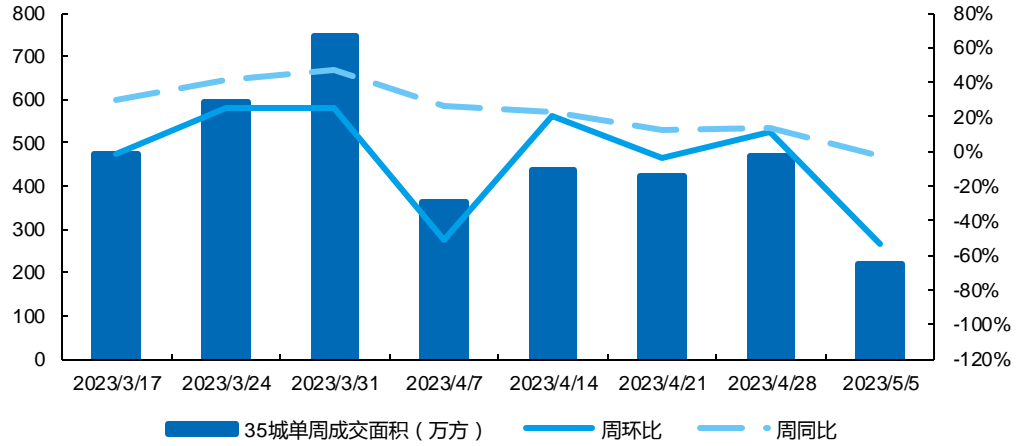
根据 wind 数据, 本周 (4 月 29 日-5 月 5 日) 35 个城市商品房成交合计 219 万平方米, 周环比-54%, 周同比-3%, 月度累计同比+29%, 年度累计同比+3%。其中:

一线城市: 周环比-60%, 周同比+112%, 月度累计同比+134%, 年度累计同比+28%;

二线城市: 周环比-51%, 周同比-10%, 月度累计同比+21%, 年度累计同比+6%;

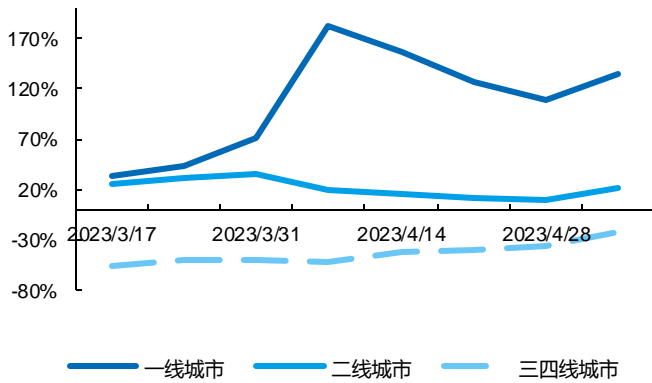
三四线城市：周环比-60%，周同比-50%，月度累计同比-22%，年度累计同比-52%。

图表13: 40城新房成交面积及同比增速

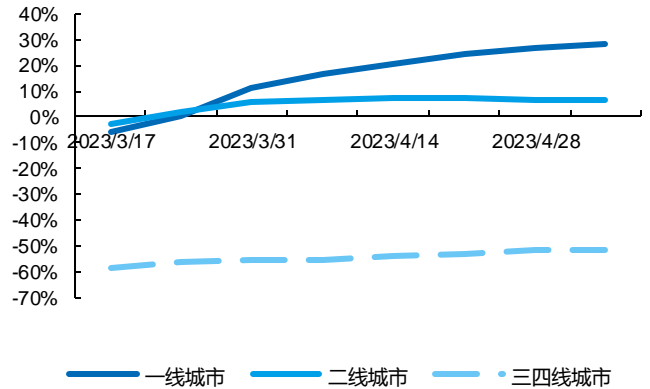


来源: wind, 国金证券研究所

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	7.2	-70%	-25%	5.3	-24%	413	18%
上海	20.6	-60%	1069%	13.0	3351%	666	49%
广州	15.9	-49%	126%	7.7	172%	362	28%
深圳	4.2	-64%	0%	2.1	13%	167	-3%
杭州	8.3	-64%	6%	8.3	190%	376	11%
宁波	6.0	-13%	77%	3.5	219%	161	18%
南京	8.5	-43%	-16%	7.8	-3%	308	-17%
苏州	9.7	-45%	46%	7.5	167%	273	-7%
武汉	21.3	-27%	-16%	16.2	16%	581	9%
济南	4.7	-40%	-1%	4.7	60%	412	19%
青岛	12.8	-56%	-43%	8.3	-21%	499	24%
成都	26.8	-73%	-17%	23.9	56%	986	-1%
福州	2.2	-78%	-45%	1.3	-34%	88	-20%
厦门	12.8	-	39%	-	-	149	36%
佛山	14.6	-55%	-20%	6.4	-14%	432	-6%

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
南宁	7.2	-41%	-17%	7.2	17%	258	8%
无锡	8.4	-26%	27%	0.0	-100%	149	15%
常州	-	-	-	-	-	-	-
绍兴	0.2	-63%	-87%	0.1	-67%	8	-78%
温州	8.4	-44%	61%	4.8	138%	374	93%
金华	2.4	-35%	-1%	2.1	27%	35	-47%
惠州	2.9	-49%	2%	2.5	84%	84	88%
泉州	-	-	-	-	-	-	-
扬州	1.4	-81%	100%	1.4	302%	68	19%
镇江	-	-	-	-	-	-	-
连云港	-	-	-	-	-	-	-
盐城	-	-	-	-	-	-	-
舟山	0.7	-66%	-4%	0.3	8%	27	-19%
汕头	2.6	0%	63%	1.8	148%	44	-28%
江门	3.0	-38%	-30%	1.8	31%	82	26%
清远	-	-	-	-	-	-	-
莆田	0.8	-27%	-27%	0.5	-23%	24	-24%
芜湖	1.5	-66%	-64%	1.3	-44%	71	-40%
岳阳	1.0	-89%	-48%	0.7	-33%	86	72%
韶关	2.6	-15%	51%	1.4	102%	36	-31%

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

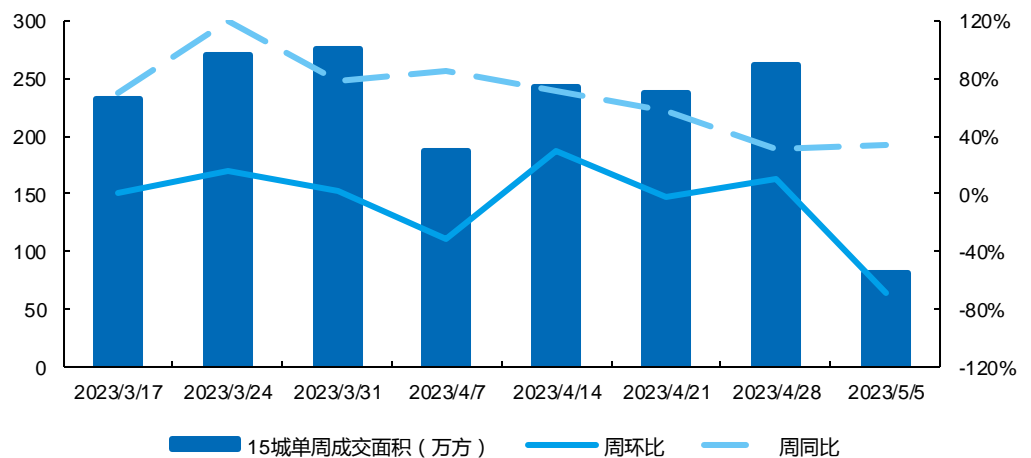
根据 wind 数据, 本周 (4 月 29 日-5 月 5 日) 15 个城市二手房成交合计 82 万平米, 周环比-68%, 周同比+34%, 月度累计同比+174%, 年度累计同比+53%。其中:

一线城市: 周环比-70%, 周同比-17%, 月度累计同比+97%, 年度累计同比+24%;

二线城市: 周环比-70%, 周同比+46%, 月度累计同比+175%, 年度累计同比+62%;

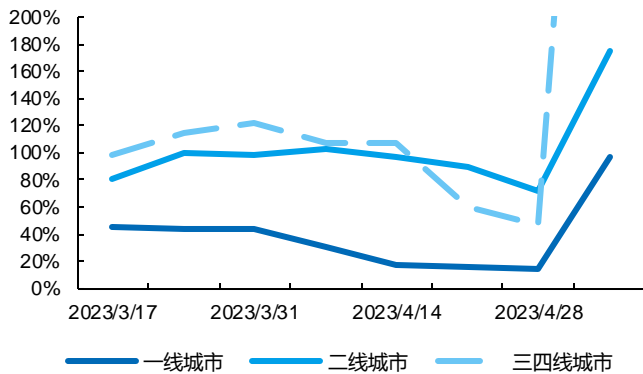
三四线城市: 周环比-27%, 周同比+212%, 月度累计同比+732%, 年度累计同比+101%。

图表 17: 15 城二手房成交面积及同比增速 (周)

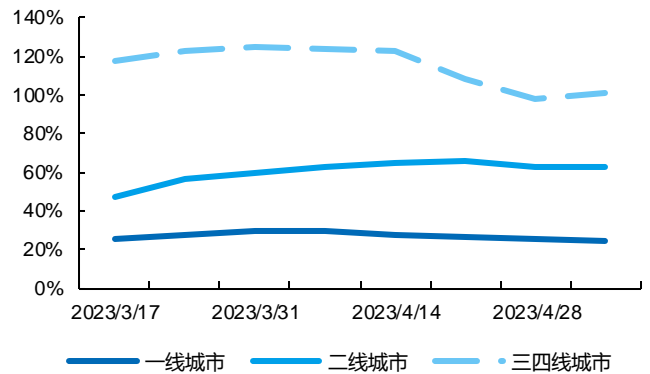


来源: wind, 国金证券研究所

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 注：三四线城市数据为 732.1%

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）

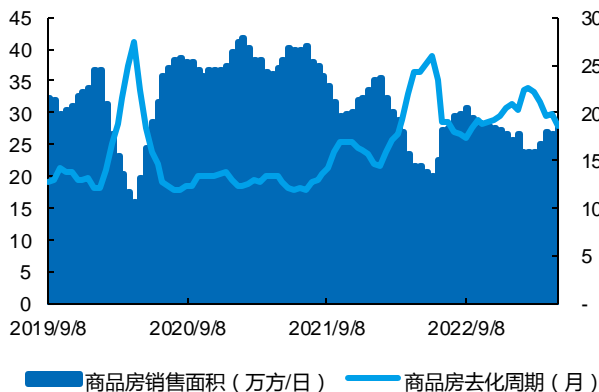
城市	本周成交	周环比	周同比	月累计值	月同比	年累计值	年同比
北京	12.5	-69%	-19%	9.6	98%	580	16%
深圳	2.3	-74%	-4%	2.1	90%	122	82%
杭州	2.3	-79%	-4%	2.3	90%	156	62%
南京	6.1	-78%	26%	6.1	224%	333	78%
苏州	5.8	-78%	71%	5.8	385%	283	51%
成都	22.0	-67%	77%	22.0	209%	866	86%
厦门	2.1	-84%	-4%	2.1	107%	108	-23%
南宁	2.6	-50%	61%	2.6	281%	85	94%
青岛	5.4	-65%	36%	5.3	150%	220	72%
佛山	9.4	-58%	76%	6.9	257%	282	52%
东莞	3.9	-67%	-14%	3.8	11%	132	114%
金华	1.5	-58%	37%	1.5	140%	53	-3%
江门	0.8	-73%	19%	0.8	323%	38	54%
扬州	5.8	-6%	590%	5.8	1936%	81	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。

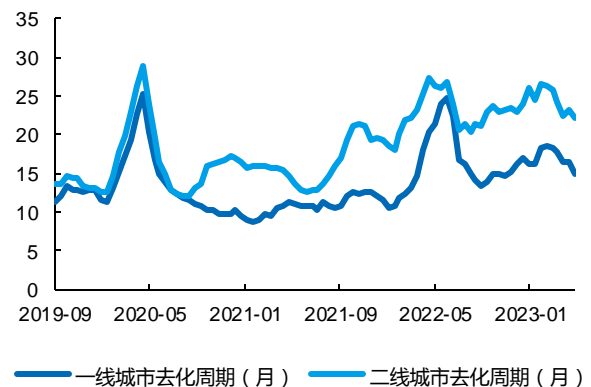
重点城市库存与去化周期

本周12城商品房库存（可售面积）为1.59亿平方米，环比-0.3%，同比+0.9%。以3个月移动平均商品房成交面积计算，去化周期为18.5月，较上周+0.2个月，较去年同比-6.3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	2,607	1%	3.7	23.3	0.23
上海	549	16%	5.5	3.3	-0.01
广州	2,260	7%	3.5	21.8	-0.34
深圳	884	21%	1.5	19.6	-0.02
杭州	775	-14%	3.0	8.6	0.43
南京	2,858	3%	2.8	34.5	0.70
苏州	1,350	-14%	2.4	18.5	0.07
福州	1,341	-4%	0.8	59.5	1.19
南宁	837	-13%	2.2	12.6	0.34
泉州	694	-1%	0.1	444.9	0.87
温州	1,421	21%	3.0	15.6	0.19
莆田	357	-11%	0.2	56.4	2.09

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24：地产行业政策新闻汇总

时间	城市/机构	内容
2023/5/1	唐山	唐山市住房公积金管理中心对住房公积金使用政策作了进一步优化调整。一、缴存职工首套房公积金贷款取消余额挂钩：唐山市45周岁(含)以下缴存职工购买首套自住住房的，在连续正常缴存6个月(含)以上住房公积金且符合还贷能力和不超过贷款相应最高限额要求的前提下，取消贷款额度与借款申请人住房公积金的缴存余额挂钩。二、加大满足新市民的政策性住房支持：(一)对购买新建政策性住房且为首套自住住房的缴存职工，在连续正常缴存6个月(含)以上住房公积金且符合还贷能力和不超过贷款相应最高限额要求的前提下，取消贷款额度与借款申请人住房公积金的缴存余额挂钩；(二)对租赁唐山市安居集团建设、收购、改建的保障性租赁住房 and 人才公寓的缴存职工，开通公积金抵冲租金业务，实现保障性租赁住房、人才公寓租金管理平台与住房公积金账户联动。此政策将于2023年6月1日开始实施。
2023/5/3	经济日报	今年一季度，房地产市场迎来可喜的企稳回升势头。也应该看到，前期积压的购房需求较为集中释放后，最近一些城市成交量出现小幅回落。市场小幅波动属正常现象，同时也表明，房地产市场持续企稳的根基尚不牢固。因此，要以更有效举措巩固房地产市场企稳回升势头。积极促进房地产市场企稳回升，是稳定宏观经济大盘的需要。市场信心恢复对市场企稳十分关键。业内人士认为，在经济转为正常增长后应尽快开展房地产税试点，近期，我国全面实现不动产统一登记，很多人将其视为房地产税征收开始的信号。保交楼对市场信心恢复仍十分重要，只有确保购房人按时拿到所购房屋，观望者才敢买房，各地还须继续扎实推进保交楼。房地产调控政策“既管冷又管热”，期望的房地产市场复苏是防止大起大落的复苏。
2023/5/4	安徽省	安徽省省直住房公积金管理中心发布《关于支持提取住房公积金支付购房首付款的通知》。缴存职工购买合肥市新建商品住房的，可申请提取本人及配偶账户内的住房公积金支付购房首付款，通知自2023年5月23日起执行，有效期至2023年12月31日止。
2023/5/5	苏州	据江苏省苏州市住房公积金管理中心消息，苏州大市范围内住房公积金贷款政策有所调整，员工公积金缴存在苏州大市范围内的(不包括工业园区)，目前首次住房公积金贷款按不超过账户余额的15倍(原为10倍)计算，但贷款额度上限不变，即个人60万元，双职工缴存家庭90万元；第二次办理住房公积金贷款按公积金余额的10倍(原为6倍)计算，贷款限额不变，即个人最高30万元，家庭最高50万元。此外，上述工作人员表示，针对养育未成年二孩及以上的多子女(其中至少有一个是未成年)缴存职工，在苏州大市使用公积金购买首套自住住房的，首次贷款额度可上浮30%。

时间	城市/机构	内容
2023/5/5	哈尔滨	哈尔滨市第45届商品房展销会线下展会将于5月13日至21日在哈尔滨国际会展体育中心C馆举行。本届房展会共提供哈市九城区30502套房源。购房人可享受“个人在主城区9区内购买首套或第二套新建商品住房，且在线上、线下新建商品房展销会期间完成《商品房买卖合同》网签备案的，按实际购房款的1%给予购房补贴”、“单位或个人在主城区9区内购买新建非住宅商品房（商业、办公、公寓）享受按实际购房款的3%给予补贴”、“多孩家庭、非哈市户籍居民购买新建商品住宅享受1万元到2万元之间不等的补贴”等。在人才购房补贴方面扩大了惠及面，增加了补贴力度。进一步扩大购房补贴政策受益范围，增加“农业户籍的购房人、教师、退役军人购买新建商品住宅，给予3万元一次性购房补贴”。居住用途的公寓房屋，水、电收费继续执行民用价格标准。

来源：各政府官网，经济日报，澎湃新闻，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
绿城中国	2023/5/3	售出购股权	公司根据公司股东于2016年6月17日采纳的购股权计划，向公司33名合资格人士授出合共3000.32份购股权以认购本公司每股面值0.1港元的普通股份，须待承授人接纳后生效。
中华企业	2023/5/4	股权转让	公司根据自身发展规划，为有效盘活公司存量资产，拟通过上海联合产权交易所公开挂牌转让公司下属公司上海环江投资发展有限公司所持有上海申阳滨江投资开发有限公司75%的股权及相关债权。转让完成后，公司将不再持有申阳滨江的股权。
融信中国	2023/5/4	经营业绩	2023年4月，公司连同其附属公司及其联合营公司实现合约销售额约人民币20.85亿元；合约建筑面积约13.69万方；合约销售均价约为人民币15230元/平。2023年1-4月，公司实现合约销售额约人民币59.51亿元；合约建筑面积约47.69万方；合约销售均价约为人民币12479元/平。
融创中国	2023/5/4	重组进度	公司公告称，于经延长同意费截止日期，占现有债务约85%的同意债权人已加入重组支持协议。
美的置业	2023/5/4	经营业绩	2023年1-4月，本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295.9亿元，销售建筑面积约228.5万方。
保利置业集团	2023/5/5	经营业绩	2023年4月，公司实现合同销售金额约人民币63亿元，合同销售面积约25.5万方，合同销售均价约人民币24532元/平。2023年1-4月，公司累计实现合同销售金额约人民币279亿元，同比增长257%；累计合同销售面积约108.6万方；合同销售均价约人民币25717元/平。
碧桂园	2023/5/5	经营业绩	2023年4月，公司及其附属公司连同其合营公司和联营公司实现权益合同销售金额约人民币226.9亿元，权益合同销售建筑面积约278万方。
金地商置	2023/5/5	经营业绩	2023年4月，公司实现合约销售总额约人民币30.9亿元，合约销售总面积约18.79万方，销售均价为人民币16400元/平。2023年1-4月公司实现累计合约销售总额约人民币129.66亿元，累计销售总面积约82万方。
中国海外发展	2023/5/5	经营业绩	2023年4月，中国海外系列公司实现合约销售金额约人民币340.33亿元，同比上升67.1%；销售面积约为124.36万方，同比上升38.6%。2023年1-4月，中国海外系列公司累计实现合约销售金额约人民币1176.33亿元，同比上升71.4%；销售面积约550.7万方，同比上升61.8%；已认购销售约人民币254.89亿元，预期将于往后数月内转化为合约销售。
融创中国	2023/5/5	经营业绩	2023年4月，公司实现合同销售金额约人民币80.6亿元，合同销售面积约57.8万方，合同销售均价约人民币13940元/平。2023年1-4月，公司累计实现合同销售金额约人民币373.3亿元，累计合同销售面积约281.4万方，合同销售均价约人民币13270元/平。
建业地产	2023/5/5	经营业绩	2023年4月，公司实现合同销售金额人民币10.13亿元，同比减少61.5%；合同销售面积15.27万方，同比减少59.2%；销售均价为人民币6634元/平，同比减少5.6%。2023年1-4月，公司实现合同销售总额人民币70.41亿元，同比减少20.9%；总合同销售面积100.67

公司名称	公告时间	类型	内容
万科 A	2023/5/5	经营业绩	2023 年 4 月，公司实现合同销售金额人民币 334.7 亿元，合同销售面积 206.3 万方。2023 年 1-4 月，公司累计实现合同销售金额人民币 1348.6 亿元，合同销售面积 832.0 万方。
保利发展	2023/5/5	经营业绩	2023 年 4 月，公司实现实现签约金额 416.95 亿元，同比增加 36.62%；签约面积 256.86 万方，同比增加 17.72%。2023 年 1-4 月，公司实现实现签约金额 1558.25 亿元，同比增加 28.55%；签约面积 887.70 万方，同比增加 14.98%。
时代中国控股	2023/5/5	经营业绩	2023 年 4 月，公司连合营项目合同销售金额约为人民币 14.94 亿元，签约建筑面积约为 8.4 万方。2023 年 1-4 月公司累计合同销售金额约为人民币 69.45 亿元，签约建筑面积约为 41.7 万方。
绿城中国	2023/5/5	经营业绩	2023 年 4 月，公司自投项目销售金额约为人民币 196 亿元，销售面积约 60 万方，销售均价约人民币 32495 元/平；代建项目合同销售金额约人民币 67 亿元，合同销售面积约 45 万方。2023 年 1-4 月，合同销售金额约人民币 695 亿元，合同销售面积约 232 万方；代建项目合同销售金额约为人民币 189 亿元，合同销售面积约 135 万方；共计总合同销售金额约人民币 884 亿元，合同销售面积约 367 万方。
正荣地产	2023/5/5	经营业绩	2023 年 4 月，公司连同合营公司及联营公司合约销售金额约为人民币 16.54 亿元，合约销售建筑面积约为 9.57 万方，合约销售均价约为人民币 17300 元/平。2023 年 1-4 月，公司连同合营公司及联营公司累计合约销售金额约为人民币 64.41 亿元，合约销售建筑面积约为 43.03 万方，合约销售均价约为人民币 15000 元/平。
花样年控股	2023/5/5	重组进度	公司公告称，于本公告日期，占公司现有债务工具 76.44% 的持有人已加入重组支持协议。

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
2023/5/4	湖南省物业管理行业协会	湖南省物业管理行业协会第二届第一次会员代表大会暨换届大会在湖南省成功召开。湖南省民政厅社会组织管理局四级调研员李诗林对新选举产生的第二届协会领导班子表示热烈祝贺，并希望新一届领导班子进一步探索，促进党建与业务的深度融合；打造服务品牌，开展更多活动创建服务抓手；勇担社会责任，继续在公益事业、乡村振兴上助力国家大局，造福社会。

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

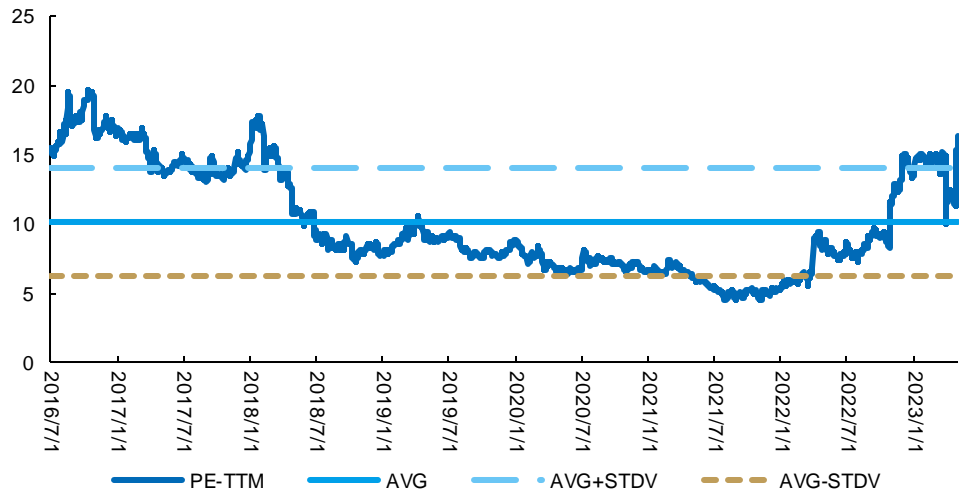
公司名称	公告时间	类型	内容
宝龙商业	2023/5/2	延长协议	公司间接全资附属公司上海宝龙商业已与旭辉集团订立五份销售代理协议，上海宝龙商业须于 2022 年 12 月 9 日起至 2023 年 12 月 30 日止的初始期间就独家物业独家提供销售代理服务，经双方相互协议可将期限延长一年。作为取得独家物业的独家销售代理权的代价，上海宝龙商业已经向旭辉集团支付保证金，金额合共约为人民币 3 亿元（约 3.32 亿港元）。
新大正	2023/5/4	收购进度	公司拟以现金方式购买云南沧恒投资有限公司 80% 股权，本次交易预案公告后，公司及相关各方正在积极推进本次交易的各项工作。本次交易原定的审计基准日为 2022 年 9 月 30 日，目前前述财务数据已过 6 个月的有效期，公司需组织中介机构就财务数据加期的相关事项进行补充尽职调查。
新城悦服务	2023/5/4	成立新公司	西藏新城悦物业服务股份有限公司联合河南颍业城市运营服务有限公司新成立河南新颍业城市运营服务有限公司，注册资本为 100 万元。
第一服务控股	2023/5/4	成立新公司	公司的间接全资附属公司第一物业安徽与合营伙伴订立合营协议，据此，订约方同意成

公司名称	公告时间	类型	内容
			立合营公司以从事提供物业管理服务等业务,合营公司的注资金额将为人民币 1000 万元,合营公司成立后将由第一物业安徽持股 50%,合营伙伴持股 50%,且将不会成为公司的附属公司,其财务业绩将不会并入本集团财务报表。
和泓服务	2023/5/4	担保	公司非全资附属公司贵阳兴隆物业管理有限公司与贵阳银行股份有限公司云岩支行订立一项融资协议,贷款人同意向贵阳兴隆提供本金不超过人民币 1000 万元的银行融资,为期一年,用作贵阳兴隆的一般营运资金用途。本公司全资附属公司贵州福瑞盈信息咨询服务有限公司同意提供以贷款人为受益人的公司担保,从而为贵阳兴隆在融资协议下的还款义务及债务提供担保,包括不超过人民币 1000 万元本金,以及相关利息、复合利息、违约利息、损害赔偿金、补偿金以及根据融资协议追讨债务的费用。
建业新生活	2023/5/4	回购股份	公司于 2023 年 5 月 3 日斥资 65.69 亿港元回购 25 万股,于 2023 年 5 月 4 日斥资 27.05 亿港元回购 10 万股。

来源:各公司公告,观点网,国金证券研究所

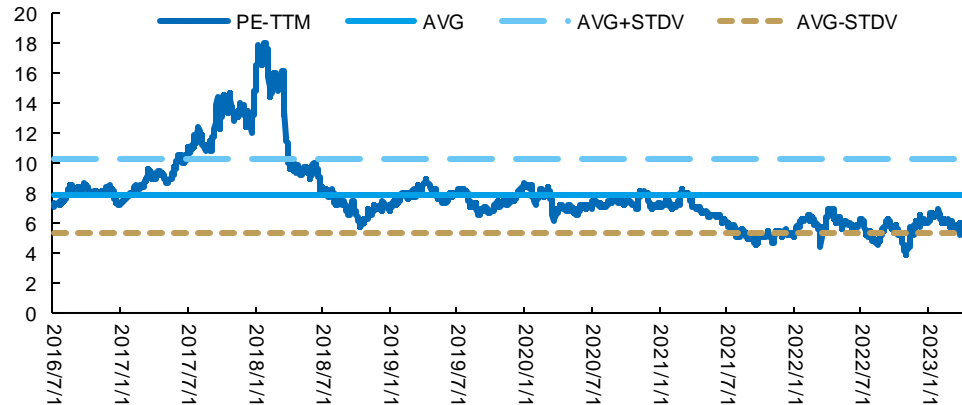
行业估值

图表 28: A 股地产 PE-TTM



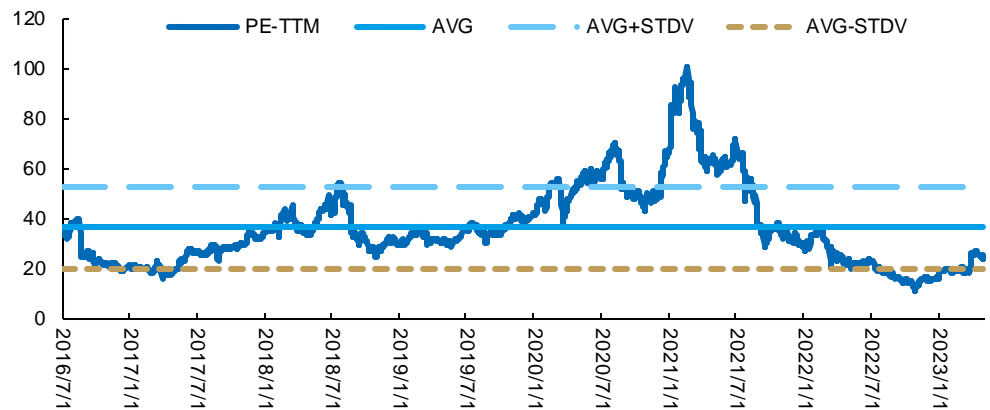
来源: wind, 国金证券研究所

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		
				2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E
000002.SZ	万科 A	增持	1,748	7.7	7.3	6.7	226.2	238.2	259.6	0%	5%	9%
600048.SH	保利发展	买入	1,707	9.3	7.5	6.1	183.5	227.1	279.3	-33%	24%	23%
001979.SZ	招商蛇口	买入	1,082	25.4	16.4	10.2	42.6	65.9	106.5	-59%	55%	62%
600153.SH	建发股份	买入	334	5.3	4.3	3.8	62.8	77.1	88.6	3%	23%	15%
002244.SZ	滨江集团	买入	308	8.2	6.5	5.0	37.4	47.2	61.4	24%	26%	30%
0688.HK	中国海外发展	买入	1,957	8.4	7.5	6.4	232.6	260.0	307.3	-42%	12%	18%
3900.HK	绿城中国	买入	215	8.3	3.5	3.1	25.8	61.6	68.5	-21%	138%	11%
1908.HK	建发国际集团	买入	362	7.3	5.8	4.3	49.3	62.4	85.1	40%	26%	36%
2423.HK	贝壳*	买入	1,390	48.9	18.0	14.1	28.4	77.4	98.7	24%	172%	28%
9666.HK	金科服务	买入	73	N.A.	14.4	12.1	-18.2	5.1	6.1	-272%	128%	19%
9983.HK	建业新生活	买入	32	5.6	4.7	4.1	5.6	6.8	7.8	-9%	21%	14%
6098.HK	碧桂园服务	买入	359	18.5	16.1	13.3	19.4	22.3	26.9	-52%	15%	20%
1209.HK	华润万象生活	买入	824	37.4	29.5	24.6	22.1	28.0	33.6	28%	27%	20%
3316.HK	滨江服务	买入	58	14.2	11.1	8.7	4.1	5.3	6.7	28%	28%	28%
6626.HK	越秀服务	买入	49	11.7	10.1	8.7	4.2	4.8	5.6	16%	16%	16%
2156.HK	建发物业	买入	50	20.0	14.4	10.6	2.5	3.4	4.7	55%	39%	36%
平均值			659	15.8	11.1	8.9	58.0	74.5	90.4	-17%	47%	24%
中位值			347	9.3	8.8	7.7	27.1	54.4	64.9	2%	26%	20%

来源: wind, 国金证券研究所 注: 1) 数据截至 2023 年 5 月 5 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