

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

## 居民新增信贷转负，厦门参拍房企创纪录

### 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（5.6-5.12）申万 A 股房地产板块涨跌幅为-1.8%，在各板块中位列第 14；WIND 港股房地产板块涨跌幅为-4.1%，在各板块中位列第 19。本周恒生物业服务及管理指数涨跌幅为-6.8%，恒生中国企业指数涨跌幅为-2%，沪深 300 指数涨跌幅为-2%；物业指数对恒生中国企业指数和沪深 300 的相对收益分别为-4.8%和-4.9%。

本周土地成交规模仍较低，溢价率维持较高水平。本周（5.6-5.12）全国 300 城宅地成交建面 495 万 $m^2$ ，单周环比+49%，单周同比-40%，平均溢价率 9%。2023 年初至今，全国 300 城累计宅地成交建面 11552 万 $m^2$ ，累计同比-22%；年初至今，华润置地、建发房产、保利发展、招商蛇口、万科的权益拿地金额位居行业前五。

本周新房销售同环比上升，一二线销售表现优于三四线，成都市场热度较高。本周（5.6-5.12）35 个城市商品房成交合计 413 万平米，周环比+89%，周同比+1%。其中：一线城市周环比+101%，周同比+64%；二线城市周环比+86%，周同比-3%；三四线城市周环比+82%，周同比-51%。

本周二手房成交同环比上升，二手房成交较一手房弹性更大，成都市场热度较高。本周（5.6-5.12）15 个城市二手房成交合计 241 万平米，周环比+193%，周同比+55%。其中：一线城市周环比+207%，周同比+26%；二线城市周环比+200%，周同比+61%；三四线城市周环比+105%，周同比+108%。

4 月居民中长期贷款新增值转为负增长。5 月 11 日央行发布《2023 年一季度金融统计数据报告》。总体来看，4 月信贷数据不及市场预期，居民端新增贷款拖累信贷数据。具体来看，4 月居民中长期贷款减少 1156 亿元，环比由正转负，同比多减 842 亿元，创下有统计以来的历史最低值。根据 wind 数据，2023 年 4 月 35 城一手房成交面积环比-27%，同比+14%；15 城二手房成交面积环比-18%，同比+49%，居民中长期贷款新增值的疲弱表现与 4 月房地产销售并不完全相关。我们认为主因是：①在房贷利率持续下行的背景下，越来越多购房者选择提前还贷，对应 4 月住户存款减少 1.2 万亿。②一季度部分银行加速发放居民按揭贷款，在一定程度上透支了后续持续投放贷款的潜力。

厦门一批次土拍参拍房企数量创历史新高。2023 年 5 月 10 日厦门迎来 2023 年首场土拍，本次共推出 3 宗宅地，其中湖里区 2 宗（岛内）、翔安区 1 宗（岛外）。根据中指院，岛内的五缘湾地块报名的主体数达 88 家，体育公园地块报名主体数达 34 家，参与竞拍的房企数量创下近年来厦门土地出让的新高。本次 3 宗中 2 宗触顶摇号，1 宗底价成交，成交建面 27 万方，成交金额 101 亿元，平均楼面价 38137 元/ $m^2$ ，平均溢价率 10.39%，流拍率 0%。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企和国企及改善型房企，如**建发国际集团**、**中国海外发展**等；物业板块受益于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

居民中长期新增贷款转负.....	4
厦门一批次土拍参拍房企数量创历史新高.....	4
行情回顾.....	5
地产行情回顾.....	5
物业行情回顾.....	6
数据跟踪.....	6
宅地成交.....	6
新房成交.....	8
二手房成交.....	9
重点城市库存与去化周期.....	11
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月居民中长期贷款新增值转为负增长.....	4
图表 2: 厦门土拍平均溢价率有所提升.....	4
图表 3: 厦门土拍成交均价维持高位.....	4
图表 4: 厦门一批次土拍成交明细.....	5
图表 5: 申万 A 股房地产板块本周涨跌幅排序.....	5
图表 6: WIND 港股房地产板块本周涨跌幅排序.....	5
图表 7: 本周地产个股涨跌幅前 5 名.....	5
图表 8: 本周地产个股涨跌幅末 5 名.....	5
图表 9: 本周恒生物管指数、恒生中国企业指数、沪深 300 涨跌幅.....	6
图表 10: 本周物业个股涨跌幅前 5 名.....	6
图表 11: 本周物业个股涨跌幅末 5 名.....	6
图表 12: 全国 300 城单周宅地成交建面及平均成交溢价率.....	7
图表 13: 全国 300 城累计宅地成交建面 (万 m <sup>2</sup> ) 及同比.....	7

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

## 居民中长期新增贷款转负

4月居民中长期贷款新增值转为负增长。5月11日央行发布《2023年一季度金融统计数据报告》。总体来看，4月信贷数据不及市场预期，居民端新增贷款拖累信贷数据。具体来看，4月居民中长期贷款减少1156亿元，环比由正转负，同比多减842亿元，创下有统计以来的历史最低值。根据wind数据，2023年4月35城一手房成交面积环比-27%，同比+14%；15城二手房成交面积环比-18%，同比+49%，居民中长期贷款新增值的疲弱表现与4月房地产销售并不完全相关。我们认为主因是：①在房贷利率持续下行的背景下，越来越多购房者选择提前还贷，对应4月住户存款减少1.2万亿。②一季度部分银行为了达成“信贷指标”及“开门红”，加速发放居民按揭贷款，在一定程度上透支了后续持续投放贷款的潜力。

图表1：4月居民中长期贷款新增值转为负增长

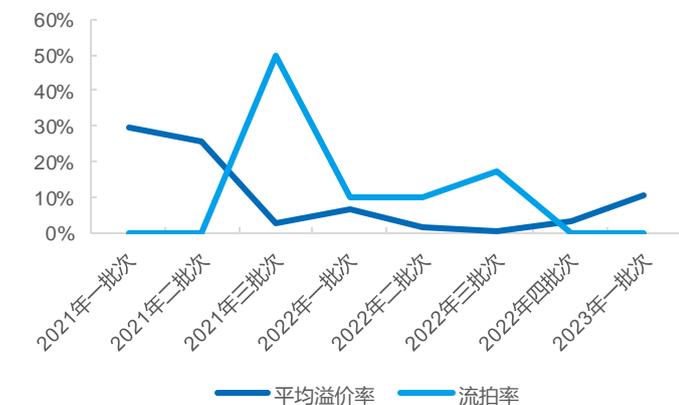


来源：央行，国金证券研究所

## 厦门一批次土拍参拍房企数量创历史新高

厦门一批次土拍参拍房企数量创历史新高。2023年5月10日厦门迎来2023年首场土拍，本次共推出3宗宅地，其中湖里区2宗（岛内）、翔安区1宗（岛外）。根据中指院，岛内的五缘湾地块报名的主体数达88家，体育公园地块报名主体数达34家，参与竞拍的房企数量创下近年来厦门土地出让的新高。本次3宗中2宗触顶摇号，1宗底价成交，成交建面27万方，成交金额101亿元，平均楼面价38137元/m<sup>2</sup>，平均溢价率10.39%，流拍率0%。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2：厦门土拍平均溢价率有所提升



来源：中指研究院，国金证券研究所

图表3：厦门土拍成交均价维持高位



来源：中指研究院，国金证券研究所

图表4: 厦门一批次土拍成交明细

地块名称	建设用地面积 (万方)	规划建筑面 积(万方)	成交价 (亿元)	成交楼面价 (元/平)	溢价率(%)	限售价 (元/平)	拿地企业
湖里区 06-08 五缘湾片区 钟鸣路与槟城道交叉口东 南侧	1.61	4.90	24.8	50510	11.99%	72000	杭州运川企业管理咨询有限公司
湖里区 06-08 五缘湾片区 云顶北路与金山中路交 叉口东南侧	3.63	13.06	63.7	48775	12.15%	72000	招商蛇口
翔安区 13-16 澳头片区蓬 莱路与洪钟大道交叉口西 南侧B地块	4.32	8.64	13.0	15044	0.00%	37000	国贸地产

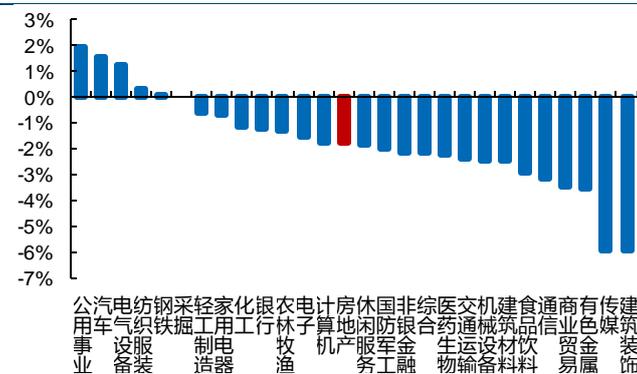
来源: 中指研究院, 国金证券研究所

## 行情回顾

### 地产行情回顾

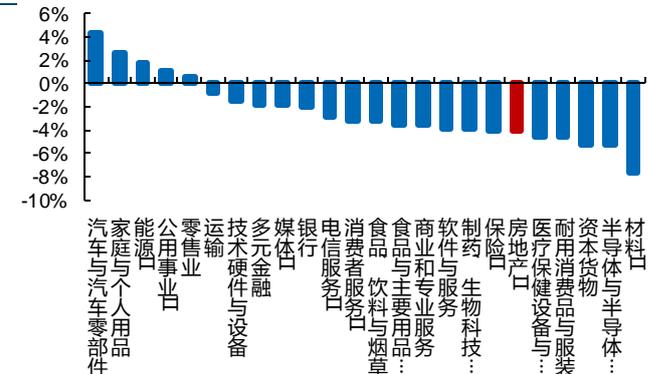
本周申万 A 股房地产板块涨跌幅为-1.8%，在各板块中位列第 14；WIND 港股房地产板块涨跌幅为-4.1%，在各板块中位列第 19。本周地产涨跌幅前 5 名为国瑞健康、华音国际控股、深深房 A、\*ST 泛海、城建发展，涨跌幅分别为+11.3%、+10%、+9.2%、+6.7%、+5%；末 5 名为\*ST 中天、ST 阳光城、\*ST 新联、ST 粤泰、ST 世茂，涨跌幅分别为-23.8%、-22.9%、-22.8%、-22.8%、-22.8%。

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

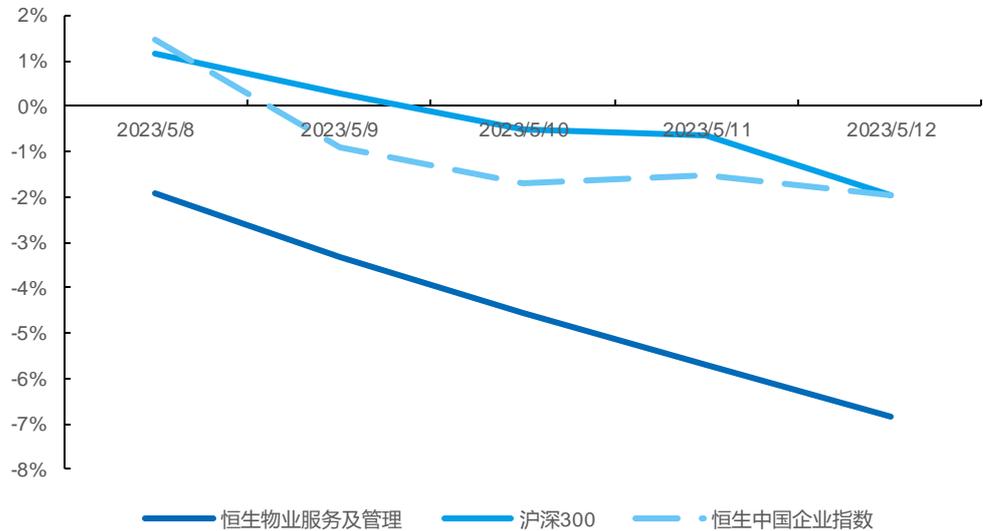
图表6: WIND 港股房地产板块本周涨跌幅排序



### 物业行情回顾

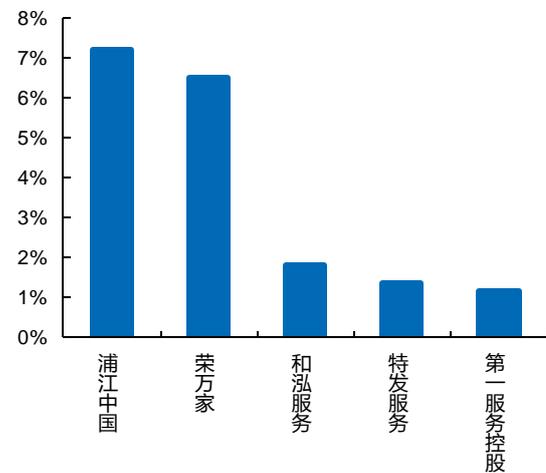
本周恒生物业服务及管理指数涨跌幅为-6.8%，恒生中国企业指数涨跌幅为-2%，沪深300指数涨跌幅为-2%；物业指数对恒生中国企业指数和沪深300的相对收益分别为-4.8%和-4.9%。本周物业涨跌幅前5名为浦江中国、荣万家、和泓服务、特发服务、第一服务控股，涨跌幅分别为+7.2%、+6.5%、+1.8%、+1.3%、+1.1%；末5名为正荣服务、中奥到家、宝龙商业、保利物业、世茂服务，涨跌幅分别为-15.5%、-14.5%、-12.4%、-11.8%、-10.5%。

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



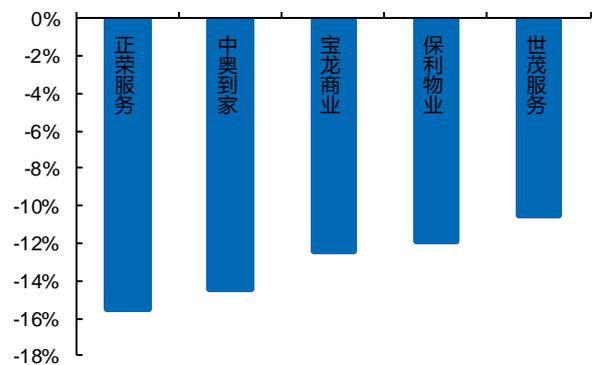
来源：wind，国金证券研究所

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



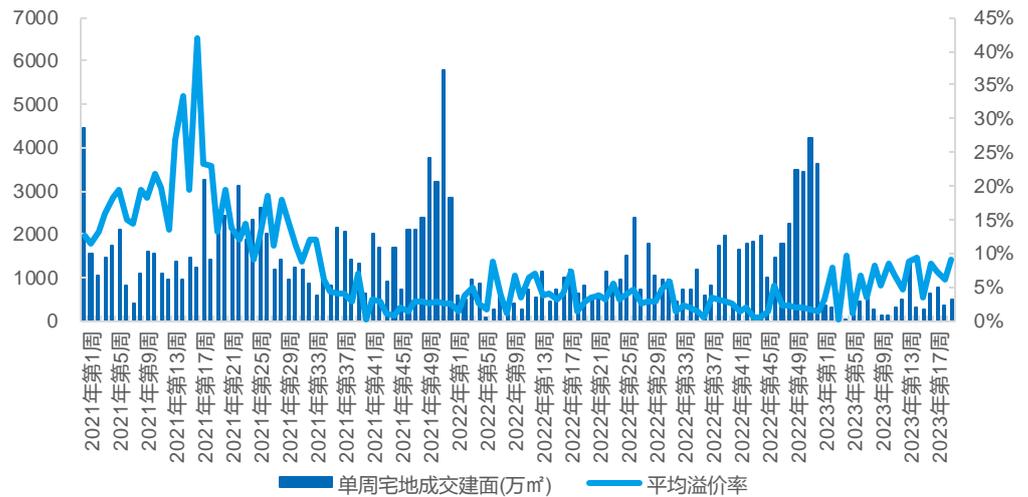
来源：wind，国金证券研究所

### 数据跟踪

#### 宅地成交

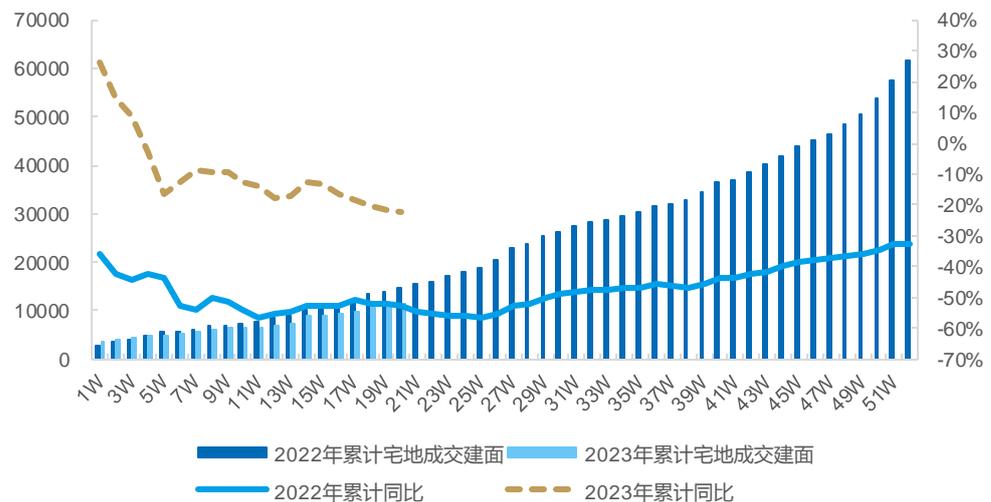
根据中指研究院数据，2023年第20周，全国300城宅地成交建面495万m<sup>2</sup>，单周环比49%，单周同比-40%，平均溢价率9%。2023年初至今，全国300城累计宅地成交建面11552万m<sup>2</sup>，累计同比-22%；年初至今，华润置地、建发房产、保利发展、招商蛇口、万科的权益拿地金额位居行业前五，分别为251、208、167、139、136亿元。

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m²) 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m²)	总规划建面 (万m²)	溢价水平(%)	楼面均价(元/m²)
1	华润置地	10	251	92	136	11.09	27979
2	建发房产	19	208	167	195	9.39	12699
3	保利发展	13	167	93	107	7.68	18357
4	招商蛇口	10	139	66	87	10.42	23290
5	万科	6	136	88	96	8.08	18112
6	绿城中国	10	109	84	107	4.52	13092
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	金地集团	5	71	46	49	10.03	15521

排行	企业名称	土地宗数(宗)	权益拿地金额 (亿元)	权益建筑面积 (万m <sup>2</sup> )	总规划建面 (万m <sup>2</sup> )	溢价水平(%)	楼面均价(元/m <sup>2</sup> )
13	滨江集团	7	66	49	54	1.23	13813
14	中海地产	3	60	20	20	6.15	29830
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	国贸地产	2	45	24	24	10.02	18989
20	广州城投	1	44	28	28	0	15935

来源：中指研究院，国金证券研究所 注：截至 2023 年第 20 周（5 月 12 日）

### 新房成交

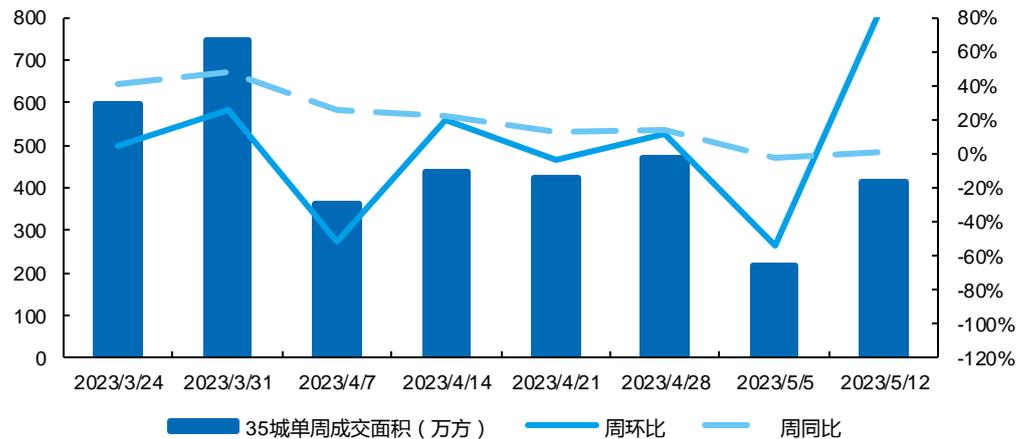
根据 wind 数据，本周（5 月 6 日-5 月 12 日）35 个城市商品房成交合计 413 万平方米，周环比+89%，周同比+1%，月度累计同比+7%，年度累计同比+3%。其中：

一线城市：周环比+101%，周同比+64%，月度累计同比+76%，年度累计同比+30%；

二线城市：周环比+86%，周同比-3%，月度累计同比+2%，年度累计同比+6%；

三四线城市：周环比+82%，周同比-51%，月度累计同比-46%，年度累计同比-52%。

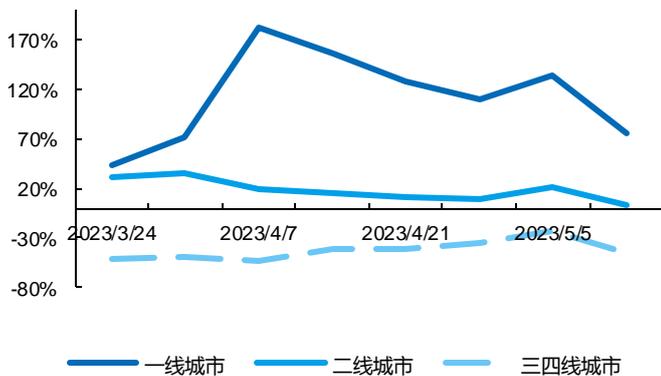
图表 15：40 城新房成交面积及同比增速



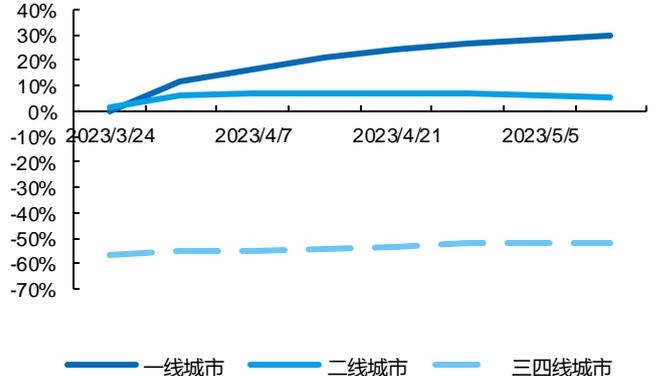
来源：wind，国金证券研究所

图表 16：各能级城市新房成交面积月初至今累计同比

图表 17：各能级城市新房成交面积年初至今累计同比



来源：wind，国金证券研究所



来源：wind，国金证券研究所

图表18: 35城新房成交明细 (万平方米)

城市	本周成交	周环比	周同比	月累计值	月同比	年累计值	年同比
北京	22.3	209%	-17%	27.6	-18%	435	16%
上海	34.6	68%	2654%	47.6	2815%	701	56%
广州	29.3	84%	18%	37.1	34%	391	27%
深圳	10.1	139%	68%	12.2	55%	177	-1%
杭州	25.0	199%	99%	33.3	116%	401	14%
宁波	4.1	-32%	-31%	7.6	8%	165	16%
南京	13.7	60%	-35%	21.4	-26%	322	-18%
苏州	19.2	97%	32%	26.7	53%	293	-6%
武汉	44.2	107%	19%	60.4	19%	625	10%
济南	-	-	-	-	-	-	-
青岛	26.2	105%	-20%	34.5	-20%	525	21%
成都	79.3	196%	37%	103.2	41%	1065	1%
福州	4.4	100%	-28%	5.7	-30%	93	-20%
厦门	12.7	-1%	96%	12.7	96%	162	39%
佛山	22.2	52%	-32%	28.6	-29%	455	-8%
南宁	16.9	136%	11%	24.1	13%	275	8%
无锡	5.0	-40%	-54%	5.0	-71%	154	10%
常州	-	-	-	-	-	-	-
绍兴	0.2	33%	-87%	0.3	-83%	8	-78%
温州	9.1	8%	-9%	13.8	16%	383	88%
金华	5.6	134%	-4%	7.6	3%	41	-44%
惠州	3.7	28%	-14%	6.3	10%	88	79%
泉州	0.2	5563%	-93%	0.2	-93%	5	-77%
扬州	3.8	170%	57%	5.2	88%	72	21%
镇江	-	-	-	-	-	-	-
连云港	-	-	-	-	-	-	-
盐城	-	-	-	-	-	-	-
舟山	1.2	75%	-19%	1.5	-14%	28	-19%
汕头	2.6	0%	9%	4.4	42%	46	-27%
江门	7.0	137%	114%	8.9	89%	89	30%
清远	-	-	-	-	-	-	-
莆田	1.7	116%	-61%	2.2	-56%	26	-28%
芜湖	3.8	150%	-5%	5.1	-19%	74	-39%
岳阳	1.8	87%	-43%	2.6	-40%	88	65%
韶关	2.6	1%	2%	4.0	24%	39	-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

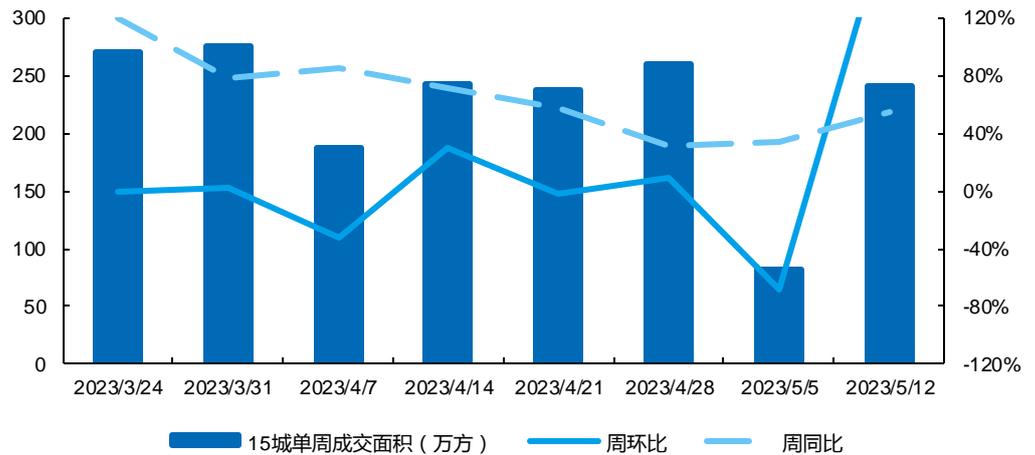
根据 wind 数据, 本周 (5月6日-5月12日) 15个城市二手房成交合计 241 万平米, 周环比+193%, 周同比+55%, 月度累计同比+73%, 年度累计同比+54%。其中:

一线城市: 周环比+207%, 周同比+26%, 月度累计同比+36%, 年度累计同比+24%;

二线城市: 周环比+200%, 周同比+61%, 月度累计同比+79%, 年度累计同比+62%;

三四线城市: 周环比+105%, 周同比+108%, 月度累计同比+176%, 年度累计同比+102%。

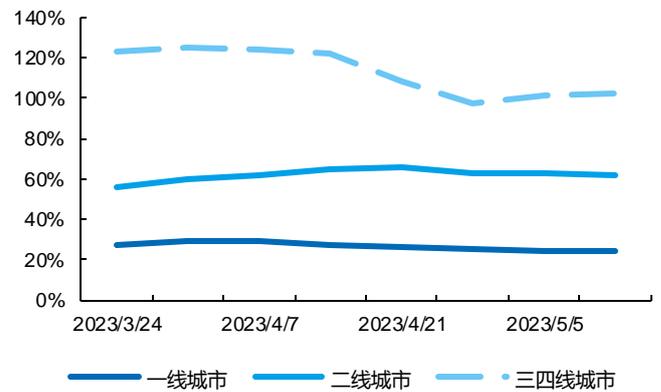
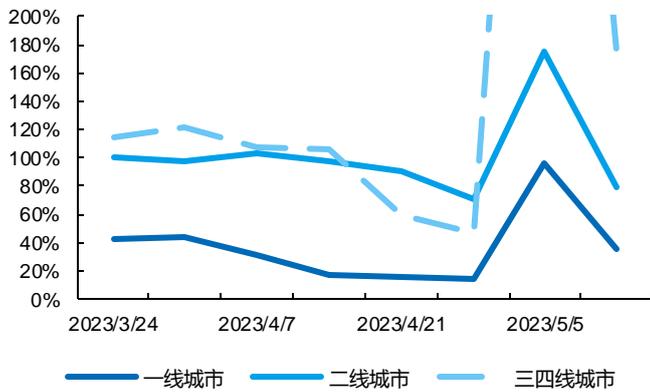
图表19: 15城二手房成交面积及同比增速(周)



来源: wind, 国金证券研究所

图表20: 一二三线城市二手房成交面积月初至今累计同比

图表21: 一二三线城市二手房成交面积年初至今累计同比



来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

图表22: 15城二手房成交明细(万平方米)

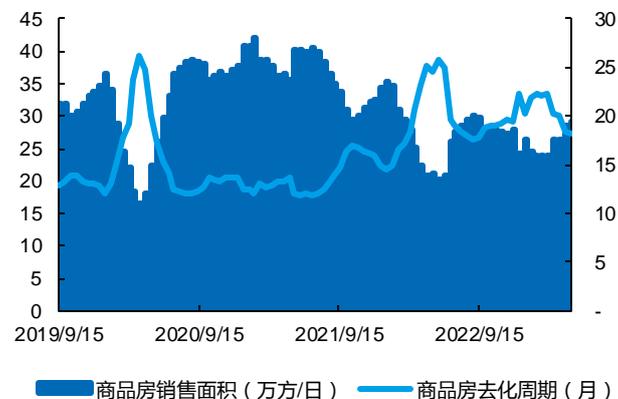
城市	本周成交	周环比	周同比	月累计值	月同比	年累计值	年同比
北京	36.3	189%	24%	45.9	34%	616	17%
深圳	9.2	307%	35%	11.2	43%	131	78%
杭州	8.6	269%	177%	10.9	153%	165	65%
南京	21.5	255%	67%	27.6	87%	354	77%
苏州	21.1	266%	116%	26.9	145%	304	55%
成都	63.4	188%	58%	85.3	80%	929	84%
厦门	5.9	184%	-26%	8.0	-11%	114	-23%
南宁	7.5	193%	84%	10.0	112%	92	93%
青岛	16.9	211%	72%	22.1	86%	237	72%
佛山	24.6	163%	55%	31.4	77%	307	53%
东莞	9.7	147%	76%	13.6	51%	142	111%
金华	3.5	141%	-18%	5.0	1%	57	-4%
江门	2.4	222%	39%	3.2	65%	40	53%
扬州	11.0	89%	230%	16.8	364%	92	204%
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-0.1%，同比+1%。以 3 个月移动平均商品房成交面积计算，去化周期为 18.3 月，较上周-0.3 个月，较去年同比-6.1 个月。

图表23：12城商品房的库存和去化周期



来源：wind，国金证券研究所

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

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	2,596	1%	3.8	23.0	-0.29
上海	568	20%	5.5	3.4	0.12
广州	2,259	7%	3.6	20.7	-1.03
深圳	882	23%	1.5	19.1	-0.54
杭州	781	-12%	3.1	8.4	-0.16
南京	2,848	3%	2.7	34.6	0.09
苏州	1,339	-15%	2.5	17.6	-0.87
福州	1,341	-4%	0.7	60.8	1.35
南宁	837	-13%	2.3	12.2	-0.34
泉州	694	0%	0.1	423.1	-21.81
温州	1,425	21%	3.0	15.9	0.31
莆田	353	-12%	0.2	54.7	-1.61

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
2023/5/8	郑州	郑州高新区石佛、沟赵、枫杨、梧桐、双桥五个办事处发布通告，将开展 2023 年商品房契税缴纳补贴工作。契税补贴采取“先征后补”的方式，每套商品房只能享受一次补贴，具体标准如下：凡在 2023 年 5 月 8 日之前缴纳商品房契税的，不享受本次补贴政策；凡在 2023 年 5 月 8 日至 6 月 30 日期间缴纳商品房契税的，按照契税总额的 20% 给予补贴；凡在 2023 年 7 月 1 日（含）之后缴纳商品房契税的，不再享受本次补贴政策。
2023/5/9	汉中	陕西省汉中市住房公积金管理中心发布《关于优化调整住房公积金使用政策的通知》。《通知》主要有三个方面，包括实施多子女家庭住房公积金贷款支持政策、优化部分住房公积金提取政策以及调整住房公积金贷款额度配贷系数。《通知》提到，对符合国家生育政策的多子女缴存职工家庭，在汉中市购买首套自住住房申请住房公积金贷款时，贷款最高额度在现行标准基础上提高 10 万元。即按照汉中市住房公积金贷款现行规定，当前单缴存职工多子女家庭最高贷款额度提高为 70 万元，双缴存

时间	城市/机构	内容
2023/5/10	深圳	<p>职工多子女家庭最高贷款额度提高为 80 万元。</p> <p>深圳市住房和建设局发布《深圳市公共租赁住房申请家庭经济状况核对和认定实施细则（征求意见稿）》，公开征求意见。意见稿起草说明提到，经济状况的核对内容包括公共租赁住房申请家庭的基础情况、可支配收入和财产。其中，家庭财产范围为核对对象拥有（含接受继承、赠与）的全部实物财产和货币财产，包括房屋、车辆、银行存款、证券、基金、商业保险、互联网金融资产等。</p>
2023/5/12	滁州	<p>安徽滁州印发《关于进一步促进房地产市场平稳健康发展的若干措施》，其中提到，购买商品住房（住宅、非住宅），受益财政给予购房者实际缴纳契税的 50% 补助。对在我市购买首套商品住房，年龄在 35 周岁以下，在列入市重点产业领域工作的，给予普通高校本科毕业生、初级职称专业技术人才、高技能人才购房款 10% 最高 20 万元的购房补贴；给予大专（含高职院校）毕业生购房款 8% 最高 20 万元的购房补贴；对购买市属国有企业或平台开发的楼盘，符合以上条件的购房人员，鼓励国有企业或平台再给予优惠；以上补贴按 3:3:2:2 比例，分 4 年发放到位。</p>

来源：各政府官网，国金证券研究所

## 地产公司动态

图表27：上市公司动态

公司名称	公告时间	类型	内容
旭辉控股集团	2023/5/8	经营业绩	2023 年 1-4 月，公司累计合同销售（连合营企业及联营公司的合同销售）金额约 294.3 亿元，权益合同销售金额约 160.2 亿元，合同销售面积约 200 万方，合同销售均价约 15500 元/平。
金地集团	2023/5/8	经营业绩	2023 年 4 月，公司签约面积 76.3 万方，同比上升 63.48%；签约金额 150.0 亿元，同比上升 20.01%。2023 年 1-4 月，公司累计实现签约面积 319.2 万方，同比上升 38.86%；累计实现签约金额 591.2 亿元，同比上升 1.91%。
祥生控股集团	2023/5/8	经营业绩	2023 年 4 月，公司权益销售额约为人民币 14.62 亿元，权益销售建筑面积约为 10.73 万方，权益销售均价 13622 元/平。2023 年 1-4 月，公司权益销售总额约为人民币 68.8 亿元，权益销售建筑面积约 50.63 万方，权益销售均价 13589 元/平。
宝龙地产	2023/5/8	经营业绩	2023 年 4 月，公司合约销售额（连共同控制实体及联营公司的合约销售额）约为 31.23 亿元，同比增加 0.87%；合约销售面积约 19.82 万方，同比增加 6.60%。2022 年 1-4 月，公司合约销售总额为 152.11 亿元，同比减少 21.38%；合约销售总面积为 98 万方，同比减少 21.30%。
首开股份	2023/5/8	经营业绩	2023 年 4 月，公司共实现签约面积 19.73 万方，签约金额 59.60 亿元。2023 年 1-4 月份，公司共实现签约面积 93.93 万方，同比增长 10.68%；签约金额 237.07 亿元，同比降低 15.11%。
远洋集团	2023/5/8	经营业绩	2023 年 4 月，公司签约销售额约 70.3 亿元，签约销售面积约 54.3 万方。2023 年 1-4 月，公司实现签约销售额人民币约 235.8 亿元，签约销售面积约 173.7 万方。
德信中国	2023/5/8	经营业绩	2023 年 4 月，公司实现合约销售金额约 13.9 亿元，合约销售面积约 5.1 万方。2023 年 1-4 月，公司累计实现合约销售金额约 95.6 亿元，合约销售面积约 52.7 万方。
中梁控股	2023/5/8	经营业绩	2023 年 4 月，公司合约销售金额约人民币 33.0 亿元，合约销售面积约 32.1 万方。2023 年 1 月-4 月，公司累计合约销售金额约人民币 147.3 亿元，同比下滑 42.6%。
雅居乐集团	2023/5/8	经营业绩	2023 年 4 月，公司预售金额合计为 36.8 亿元，建筑面积为 24.7 万方。2023 年 1-4 月，公司总合约销售金额为 204.8 亿元，同比下降 18.2%；销售建筑面积为 136.5 万方，均价 15010 元/平。
越秀地产	2023/5/8	经营业绩	2023 年 4 月，公司合同销售金额为 133.31 亿元，同比上升约 6.3%；实现合同销售面积约为 39.58 万方，同比上升约 31.1%。2023 年 1-4 月，公司累计合同销售金额约为 571.64 亿元，同比上升约 116.9%；累计合同销售面积约为 166.88 万方，同比上升约 90.0%。
招商蛇口	2023/5/9	经营业绩	2023 年 4 月，公司实现签约销售面积 136.42 万方，同比增加 134.95%；实现签约销售金

公司名称	公告时间	类型	内容
			额 379.26 亿元，同比增加 169.11%。2023 年 1-4 月，公司累计实现签约销售面积 441.69 万方，同比增加 69.95%；累计实现签约销售金额 1101.92 亿元，同比增加 79.36%。
弘阳地产	2023/5/9	经营业绩	2023 年 4 月，公司实现合约销售金额人民币 21.89 亿元；销售面积 16.75 万方；销售均价人民币 13073 元/平。2023 年 1-4 月，公司实现累计合约销售金额人民币 95.02 亿元；累计销售面积 67.78 万方；销售均价人民币 14020 元/平。
新城控股	2023/5/9	经营业绩	2023 年 4 月，公司实现合同销售金额约 71.62 亿元，同比减少 20.67%；销售面积约 80.15 万方，同比减少 16.46%。2023 年 1-4 月，公司累计合同销售金额约 286.67 亿元，同比减少 28.49%；累计销售面积约 331.93 万方，同比下降 19.20%。
龙湖集团	2023/5/10	经营业绩	2023 年 4 月，公司实现总合同销售金额人民币 164.6 亿元，合同销售面积 96.5 万方，权益合同销售金额人民币 112.6 亿元，权益合同销售面积 66.5 万方。2023 年 1-4 月，公司累计实现总合同销售金额人民币 671.6 亿元，同比增 113.68%；合同销售面积 391.3 万方。
华润置地	2023/5/10	经营业绩	2023 年 1-4 个月，公司累计合同销售金额约 1120.3 亿元，同比增加 83.6%；总合同销售建筑面积约 463.13 万方，同比增加 44.7%。
禹洲集团	2023/5/10	经营业绩	2023 年 4 月，公司合约销售金额为 20.63 亿元，同比下滑 21.02%；销售面积为 11.57 万方，同比下滑 19.32%；平均销售价格为 17833 元/平。2023 年 1-4 月，公司实现累计销售金额为 74.68 亿元，同比下滑 46.68%；累计销售面积为 46.62 万方，同比下滑 40.24%；平均销售价格 16023 元/平。
中国金茂	2023/5/10	经营业绩	2023 年 4 月，公司合约销售金额人民币 144.02 亿元，同比增加 40.7%；签约销售建筑面积约 90.36 万方。2023 年 1-4 月，公司累计取得签约销售金额共计人民币 586.32 亿元，同比增加 39.95%；累计签约销售建筑面积约 339.92 万方。
绿地香港	2023/5/10	经营业绩	2023 年 1-4 月，公司合约销售约为 49.83 亿元；已售合约总建筑面积则约为 39.93 万方。
港龙中国地产	2023/5/10	经营业绩	2023 年 1-4 月，公司共实现合同销售金额约人民币 43.01 亿元。
力高集团	2023/5/10	经营业绩	2023 年 1-4 月，公司实现的合约销售约为人民币 55.76 亿元，建筑面积约 64.12 万平方米。
中骏集团控股	2023/5/11	经营业绩	2023 年 4 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 25.05 亿元，同比减少 44%；合同销售面积约 18.77 万方，同比减少 48%。
金融街	2023/5/12	担保	公司按持股比例为参股公司北京武夷房地产开发有限公司债务融资提供担保，担保本金金额不超过 6 亿元。
合景泰富集团	2023/5/12	经营业绩	2023 年 4 月，公司及其合营企业及联营公司预售额为人民币 32.31 亿元，同比减少 25.8%；公司及其合营企业及联营公司预售建筑面积约为 14.4 万方，同比减少 29.8%。
富力地产	2023/5/12	经营业绩	2023 年 4 月，公司总销售收入共约人民币 16.6 亿元，销售面积达约 10.91 万方。2023 年 1-4 月，公司实现销售收入 90.2 亿元，销售面积达约 53.59 万方。
华夏幸福	2023/5/12	重组进度	截至 2023 年 4 月 30 日，公司累计未能如期偿还债务金额合计为人民币 289.43 亿元；公司《华夏幸福债务重组计划》中金融债务通过签约等方式实现债务重组的金额累计约为人民币 1,806.24 亿元（含境外间接全资子公司发行的 49.6 亿美元债券重组）；公司以下属公司股权搭建的“幸福精选平台”及“幸福优选平台”股权抵偿经营金融及债务合计金额约为人民币 105.83 亿元。
荣盛发展	2023/5/12	担保	公司为旗下 6 家子公司合共 12.065 亿元融资合作提供担保，担保总额不超过 14.26 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28：物管行业资讯

时间	城市/机构	内容
2023/5/9	哈尔滨	哈尔滨市物协下发了《关于物管小区房屋装饰装修管理工作有关事宜的通知》，要求物业服务企业：①要做到主动提示，事前告知。业主或者物业使用人装饰装修房屋的，应当事先告知物业服务人。同时，物业服务人应当将装饰装修的禁止行为和注意事项书面告知业主或者物业使用人。其中包括，不

时间	城市/机构	内容
		得损坏房屋承重结构、构筑物等住宅装修的禁止行为、禁止敲凿的部位, 装修垃圾堆放和清运、施工时间等内容。②要做到加强巡视, 确保安全。物业服务人应当加强装饰装修现场的日常巡查并做好记录, 突出对建筑材料堆放和运输, 业主或者物业使用人及装修施工单位存在损坏房屋承重结构、破坏房屋外貌、违法搭建建筑物、构筑物等违规装修行为的巡视与监督。③要做到严格履责, 及时制止。物业服务人应当对房屋装饰装修情况进行现场检查, 业主或者物业使用人、装饰装修施工人员应当予以配合。业主或者物业使用人违反房屋装饰装修和安全生产管理规定的, 物业服务人应当及时制止, 并督促其改正;对拒不改正的, 应当在及时报告街道办事处(乡镇人民政府)或者属地有关行政主管部门。

来源: 哈尔滨政府官网, 国金证券研究所

## 物管公司动态

图表29: 物管公司动态

公司名称	公告时间	类型	内容
浦江中国	2023/5/8	收购股权	公司的间接全资附属公司浦江物业与甲方上海强生集团及上海强生订立该协议, 据此, 浦江物业将按代价向上海强生转让上海外滩的 100%股权, 作为代价, 浦江物业于上海强生的股权将由 30%增加至 48.53%。
新城悦服务	2023/5/8	回购股份	受托人就股份奖励计划于市场购买合共 10 万股股份, 每股股份平均代价约 4.74 港元, 所购买股份总代价(不包括所有相关开支、交易征费、经纪费用、税费、关税及征费)约 47 万港元。
新城悦服务	2023/5/8	授出股份	公司董事会议决根据股份奖励计划向集团 7 名雇员(其中包括集团于 2020 年收购的都诚悦时代物业服务有限公司的雇员)授出合共 190 万股奖励股份, 授出价 2.36 港元/股。
金科服务	2023/5/8	成立新公司	公司新增投资企业云南金建物业服务服务有限公司, 注册资本为 5000 万元, 投资比例为 100%。
金科服务	2023/5/10	收购股权	公司收购成都市蜀川物业服务服务有限公司 51%的股权, 收购完成后, 公司持蜀川物业 51%的股权, 森雅控股持蜀川物业 49%的股权。
碧桂园服务	2023/5/10	成立新公司	公司新增投资企业泰州市通点广告传播有限公司, 注册资本为 500 万元, 投资比例为 100%。

来源: 各公司公告, 乐居财经, 国金证券研究所

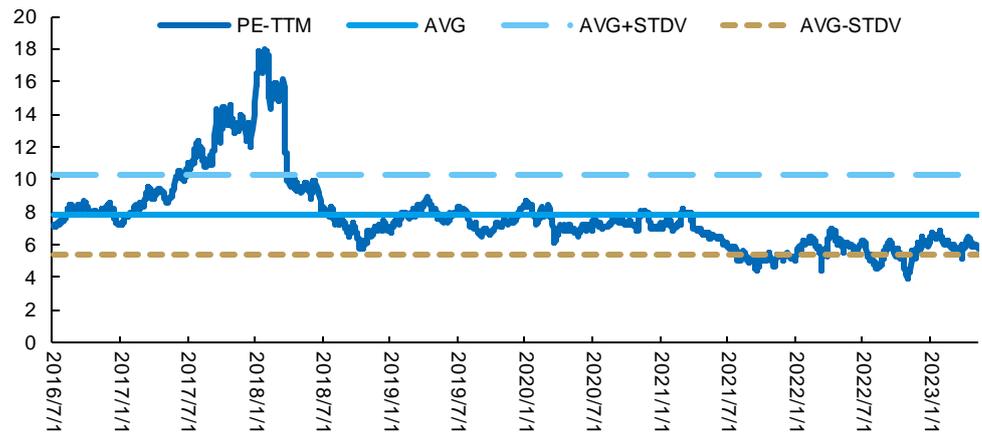
## 行业估值

图表30: A股地产 PE-TTM



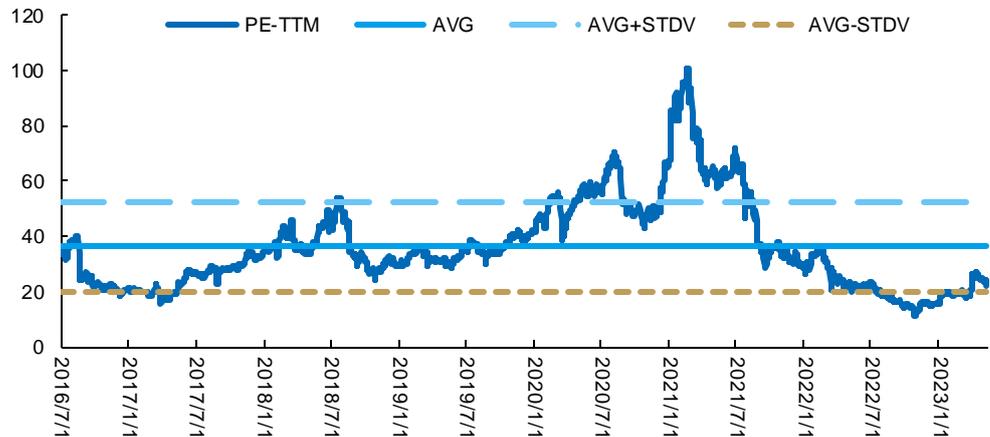
来源: wind, 国金证券研究所

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		
				2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E
000002.SZ	万科A	增持	1,693	7.5	7.1	6.5	226.2	238.2	259.6	0%	5%	9%
600048.SH	保利发展	买入	1,694	9.2	7.5	6.1	183.5	227.1	279.3	-33%	24%	23%
001979.SZ	招商蛇口	买入	1,050	24.6	15.9	9.9	42.6	65.9	106.5	-59%	55%	62%
600153.SH	建发股份	买入	343	5.5	4.4	3.9	62.8	77.1	88.6	3%	23%	15%
002244.SZ	滨江集团	买入	299	8.0	6.3	4.9	37.4	47.2	61.4	24%	26%	30%
0688.HK	中国海外发展	买入	1,901	8.2	7.3	6.2	232.6	260.0	307.3	-42%	12%	18%
3900.HK	绿城中国	买入	206	8.0	3.3	3.0	25.8	61.6	68.5	-21%	138%	11%
1908.HK	建发国际集团	买入	344	7.0	5.5	4.0	49.3	62.4	85.1	40%	26%	36%
2423.HK	贝壳*	买入	1,413	49.7	18.3	14.3	28.4	77.4	98.7	24%	172%	28%
9666.HK	金科服务	买入	68	N.A.	13.4	11.3	-18.2	5.1	6.1	-272%	128%	19%
9983.HK	建业新生活	买入	32	5.7	4.8	4.2	5.6	6.8	7.8	-9%	21%	14%
6098.HK	碧桂园服务	买入	329	16.9	14.7	12.2	19.4	22.3	26.9	-52%	15%	20%
1209.HK	华润万象生活	买入	753	34.1	26.9	22.4	22.1	28.0	33.6	28%	27%	20%

3316.HK	滨江服务	买入	57	13.7	10.7	8.4	4.1	5.3	6.7	28%	28%	28%
6626.HK	越秀服务	买入	47	11.2	9.7	8.3	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%
<b>平均值</b>			<b>642</b>	<b>15.3</b>	<b>10.6</b>	<b>8.5</b>	<b>58.0</b>	<b>74.5</b>	<b>90.4</b>	<b>-17%</b>	<b>47%</b>	<b>24%</b>
<b>中位值</b>			<b>336</b>	<b>9.2</b>	<b>8.6</b>	<b>7.4</b>	<b>27.1</b>	<b>54.4</b>	<b>64.9</b>	<b>2%</b>	<b>26%</b>	<b>20%</b>

来源: wind, 国金证券研究所 注: 1) 数据截至 2023 年 5 月 12 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