

# 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

## 商票逾期数量下降，新房价格涨幅分化

### 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（5.13-5.19）申万 A 股房地产板块涨跌幅为-4%，在各板块中位列第 27；WIND 港股房地产板块涨跌幅为-4%，在各板块中位列第 23。本周恒生物业服务及管理指数涨跌幅为-4.6%，恒生中国企业指数涨跌幅为-1%，沪深 300 指数涨跌幅为+0.2%；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-3.5%和-4.8%。

本周成都、福州等地一批次土拍收官，不同区位的地块间有所分化。本周（5.13-5.19）全国 300 城宅地成交建面 639 万 m<sup>2</sup>，单周环比+1%，单周同比+8%，平均溢价率 5%。2023 年初至今，全国 300 城累计宅地成交建面 12371 万 m<sup>2</sup>，累计同比-20%；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。

本周新房销售环比下降，同比略升，一二线销售表现优于三四线。本周（5.13-5.19）35 个城市商品房成交合计 398 万平方米，周环比-5%，周同比+1%。其中：一线城市周环比+2%，周同比+90%；二线城市周环比-7%，周同比-4%；三四线城市周环比-12%，周同比-58%。

本周二手房成交环比下降，同比上升，成都市场延续较高热度。本周（5.13-5.19）15 个城市二手房成交合计 209 万平方米，周环比-14%，周同比+46%。其中：一线城市周环比-12%，周同比+41%；二线城市周环比-12%，周同比+47%；三四线城市周环比-45%，周同比+31%。

商票已过逾期高峰，4 月新增逾期数量环比减少 38.5%。根据上海票交所《截至 2023 年 4 月 30 日承兑人逾期名单》，2023 年 1-4 月发生 3 次以上商票逾期且月末有逾期余额或当月出现票据逾期行为的房地产项目公司数量为 1447 个，环比增加 5.5%，占全部商票逾期企业的比重环比微降 0.3 个百分点至 66.3%。4 月单月新增商票逾期的房地产项目公司 118 个，环比减少 38.5%。4 月新增商票逾期继续放缓主要有以下两方面原因：①供应商自 2021 年房企陆续出险以来逐渐停止接收风险房企商票，逾期高峰期已过；②当前房企销售呈弱复苏态势。随着后续供需两端政策的持续发力，销售市场逐步企稳，房企现金流状况或将缓解。

4 月各线城市新房价格涨幅有所分化。5 月 17 日国家统计局发布《2023 年 4 月份 70 个大中城市商品住宅销售价格变动情况》。总体来看，70 个大中城市中有 62 个城市的新房价格环比上涨，比上月减少 2 个。分城市能级来看，4 月新建商品住宅销售价格环比变动：一线城市环比上涨 0.4%，涨幅比上月扩大 0.1 个百分点；二线城市环比上涨 0.4%，涨幅比上月回落 0.2 个百分点；三线城市环比上涨 0.2%，涨幅比上月回落 0.1 个百分点。4 月新建商品住宅销售价格同比变动：一线城市同比上涨 2.0%，涨幅比上月扩大 0.3 个百分点；二线城市同比由上月下降 0.2% 转为上涨 0.2%；三线城市同比下降 1.9%，降幅比上月收窄 0.8 个百分点。我们认为在销售呈弱复苏的背景下，城市能级越高，新房销售韧性越强，一线城市房价同环比加速上涨，二线城市房价涨跌不一，三线城市房价承压。

### 投资建议

宽松政策效果逐步显现，房企现金流状况有所缓解，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

商票已过逾期高峰，新增逾期数量环比下行.....	4
新房价格涨幅有所分化.....	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.....	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.....	13
行业估值.....	14
风险提示.....	15

## 图表目录

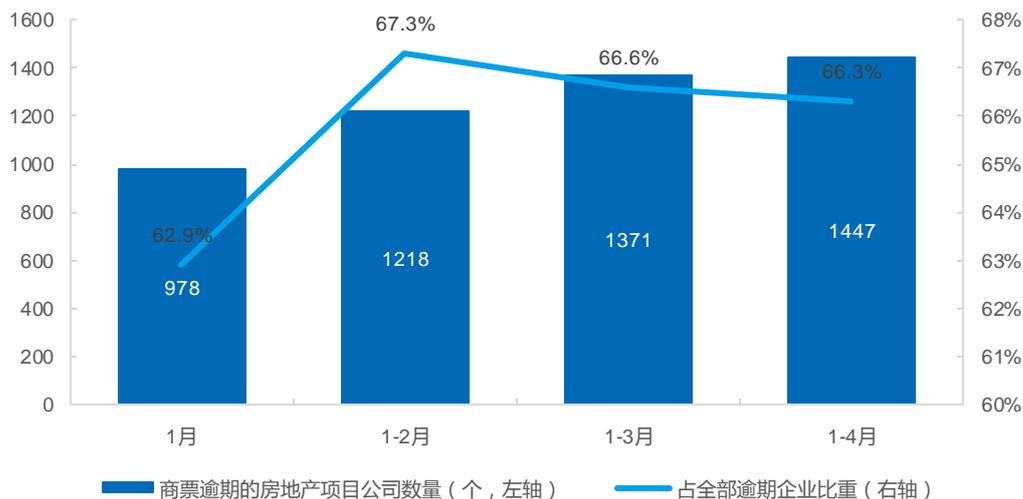
图表 1： 2023 年 1-4 月房地产项目公司的商票逾期情况.....	4
图表 2： 4 月各线城市新房价格涨幅有所分化.....	4
图表 3： 申万 A 股房地产板块本周涨跌幅排序.....	5
图表 4： WIND 港股房地产板块本周涨跌幅排序.....	5
图表 5： 本周地产个股涨跌幅前 5 名.....	6
图表 6： 本周地产个股涨跌幅末 5 名.....	6
图表 7： 本周恒生物管指数、恒生中国企业指数、沪深 300 涨跌幅.....	6
图表 8： 本周物业个股涨跌幅前 5 名.....	6
图表 9： 本周物业个股涨跌幅末 5 名.....	6
图表 10： 全国 300 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㎡）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.....	8
图表 15: 各能级城市新房成交面积年初至今累计同比.....	8
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.....	11
图表 25: 上市公司动态.....	12
图表 26: 物管行业资讯.....	13
图表 27: 物管公司动态.....	13
图表 28: A 股地产 PE-TTM.....	14
图表 29: 港股地产 PE-TTM.....	14
图表 30: 港股物业股 PE-TTM.....	14
图表 31: 覆盖公司估值情况.....	15

## 商票已过逾期高峰，新增逾期数量环比下行

商票已过逾期高峰，4月新增逾期数量环比减少38.5%。根据上海票交所《截至2023年4月30日承兑人逾期名单》，2023年1-4月发生3次以上商票逾期且月末有逾期余额或当月出现票据逾期行为的房地产项目公司数量为1447个，环比增加5.5%，占全部商票逾期企业的比重环比微降0.3个百分点至66.3%。4月单月新增商票逾期的房地产项目公司118个，环比减少38.5%。4月新增商票逾期继续放缓主要有以下两方面原因：①供应商自2021年房企陆续出险以来逐渐停止接收风险房企商票，逾期高峰期已过；②当前房企销售呈弱复苏态势。随着后续供需两端政策的持续发力，销售市场逐步企稳，房企现金流状况或将缓解。

图表1：2023年1-4月房地产项目公司的商票逾期情况



来源：上海票交所，克而瑞，国金证券研究所 注：4月承兑人逾期名单指2023年1月1日至4月30日出现3次以上票据期，且截至2023年4月30日有逾期余额或当月出现付款逾期的承兑人，其他月份以此类推。

## 新房价格涨幅有所分化

4月各线城市新房价格涨幅有所分化。5月17日国家统计局发布《2023年4月份70个大中城市商品住宅销售价格变动情况》。总体来看，70个大中城市中有62个城市的新房价格环比上涨，比上月减少2个。分城市能级来看，4月新建商品住宅销售价格环比变动：一线城市环比上涨0.4%，涨幅比上月扩大0.1个百分点；二线城市环比上涨0.4%，涨幅比上月回落0.2个百分点；三线城市环比上涨0.2%，涨幅比上月回落0.1个百分点。4月新建商品住宅销售价格同比变动：一线城市同比上涨2.0%，涨幅比上月扩大0.3个百分点；二线城市同比由上月下降0.2%转为上涨0.2%；三线城市同比下降1.9%，降幅比上月收窄0.8个百分点。我们认为在销售呈弱复苏的背景下，城市能级越高，新房销售韧性越强，一线城市房价同环比加速上涨，二线城市房价涨跌不一，三线城市房价承压。

图表2：4月各线城市新房价格涨幅有所分化

2023年4月新建商品住宅销售价格指数							
城市	环比	同比	1-4月平均同比	城市	环比	同比	1-4月平均同比
北京	100.6	104.5	104.8	唐山	100.7	98.6	97.9
天津	100.6	99.1	98.1	秦皇岛	99.6	95.4	94.9
石家庄	100.7	98.7	98.1	包头	100.4	97.7	96.5
太原	100.3	97.7	96.7	丹东	100.3	97.5	96.5
呼和浩特	100.3	98.8	97.7	锦州	100.4	98.1	96.8
沈阳	100.2	96.6	95.8	吉林	100.1	96.3	95.9
大连	99.6	95.3	95.3	牡丹江	100.2	97.2	97.2
长春	100.4	95.6	95.2	无锡	100.4	99.5	99.1
哈尔滨	100.7	96.4	94.6	徐州	100.6	101.4	99.8
上海	100.4	104.6	104.2	扬州	100.0	100.4	98.9
南京	100.5	101.2	100.3	温州	100.2	94.8	93.5

杭州	100.1	105.3	105.9	金华	99.6	97.0	97.6
宁波	100.2	103.1	102.5	蚌埠	100.4	99.4	98.2
合肥	100.1	104.3	103.5	安庆	100.2	98.3	97.1
福州	100.2	99.4	98.3	泉州	99.8	95.4	95.6
厦门	100.1	98.1	97.1	九江	100.4	99.9	99.1
南昌	100.5	101.9	101.8	赣州	100.3	99.3	99.3
济南	100.6	103.6	102.6	烟台	99.9	99.6	98.9
青岛	100.2	102.2	102.0	济宁	100.3	96.9	96.4
郑州	100.5	100.2	98.6	洛阳	100.6	97.8	96.2
武汉	100.7	98.3	96.2	平顶山	100.1	98.6	97.9
长沙	100.5	103.6	103.5	宜昌	99.9	96.3	95.8
广州	100.2	99.9	99.7	襄阳	100.3	98.2	96.9
深圳	100.3	98.9	98.8	岳阳	100.2	95.3	93.5
南宁	100.3	98.1	97.2	常德	100.2	96.8	95.5
海口	100.7	101.8	101.4	韶关	100.4	99.3	98.1
重庆	100.7	101.2	100.1	湛江	100.6	97.2	94.9
成都	100.9	108.7	108.6	惠州	100.7	98.7	97.6
贵阳	100.2	97.9	98.0	桂林	100.5	98.0	96.7
昆明	100.1	99.0	98.0	北海	100.4	95.9	93.2
西安	100.6	101.6	101.5	三亚	100.1	100.8	99.8
兰州	100.4	97.2	95.8	泸州	100.4	98.1	96.7
西宁	100.3	99.2	98.5	南充	100.3	100.5	99.3
银川	101.0	102.6	101.7	遵义	100.5	101.2	100.3
乌鲁木齐	100.1	100.9	101.4	大理	99.5	97.3	96.5

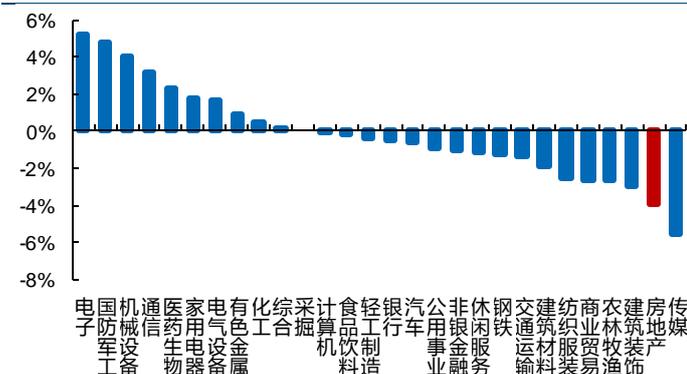
来源：国家统计局，国金证券研究所 注：环比数据上月=100，同比数据去年同期=100；蓝底代表一线城市，灰底代表二线城市，白底代表三四线城市

## 行情回顾

### 地产行情回顾

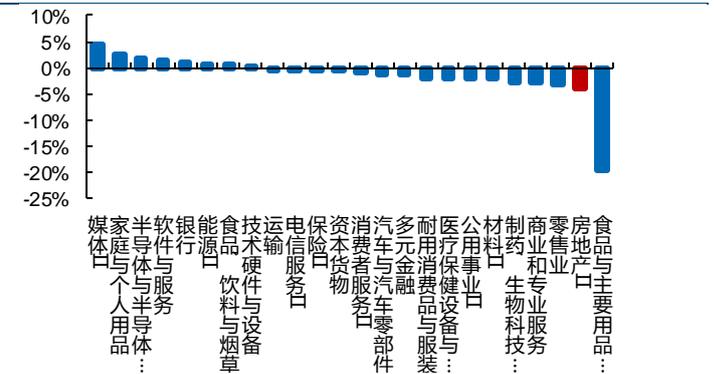
本周申万 A 股房地产板块涨跌幅为-4%，在各板块中位列第 27；WIND 港股房地产板块涨跌幅为-4%，在各板块中位列第 23。本周地产涨跌幅前 5 名为华丽家族、世荣兆业、万业企业、派斯林、同济科技，涨跌幅分别为+26.1%、+8.2%、+5.9%、+5.5%、+3.7%；末 5 名为 ST 阳光城、\*ST 新联、ST 粤泰、ST 泰禾、\*ST 宋都，涨跌幅分别为-22.8%、-22.4%、-22.1%、-22%、-21.8%。

图表3：申万 A 股房地产板块本周涨跌幅排序



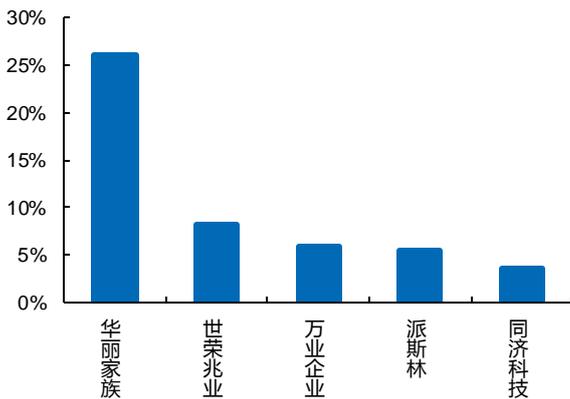
来源：wind，国金证券研究所

图表4：WIND 港股房地产板块本周涨跌幅排序

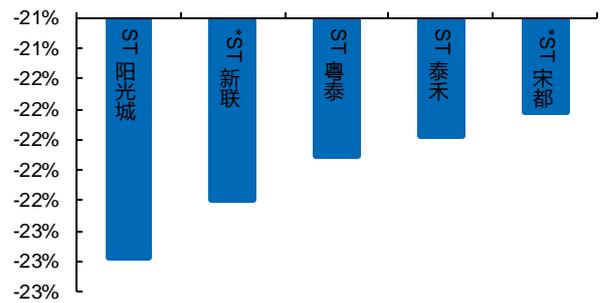


来源：wind，国金证券研究所

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



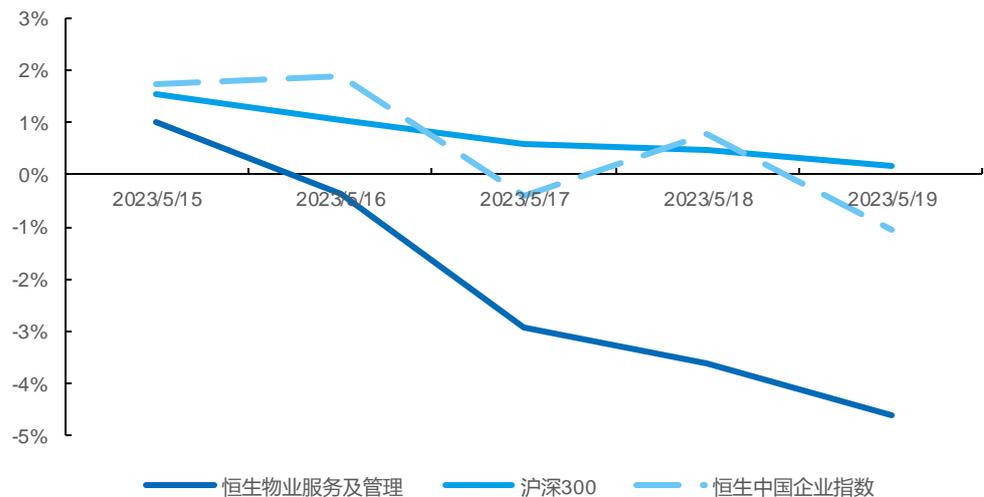
来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

物业行情回顾

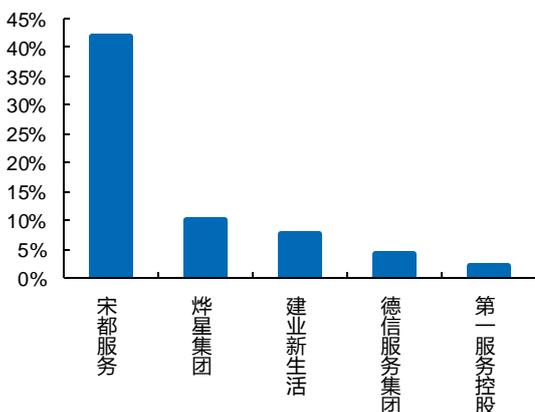
本周恒生物业服务及管理指数涨跌幅为-4.6%，恒生中国企业指数涨跌幅为-1%，沪深300指数涨跌幅为+0.2%；物业指数对恒生中国企业指数和沪深300的相对收益分别为-3.5%和-4.8%。本周物业涨跌幅前5名为宋都服务、烨星集团、建业新生活、德信服务集团、第一服务控股，涨跌幅分别为+42%、+10.2%、+7.6%、+4.2%、+2.2%；末5名为正荣服务、万物云、融创服务、合景悠活、世茂服务，涨跌幅分别为-16.7%、-14.1%、-13%、-11.7%、-9.9%。

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

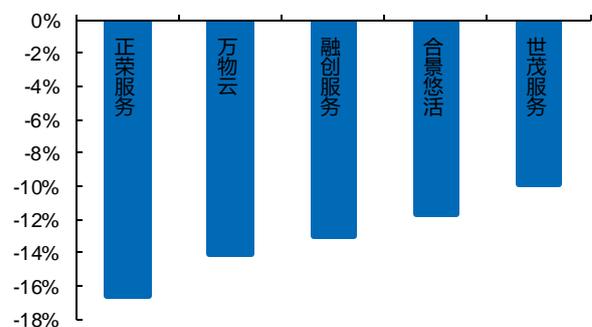


来源: wind, 国金证券研究所

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

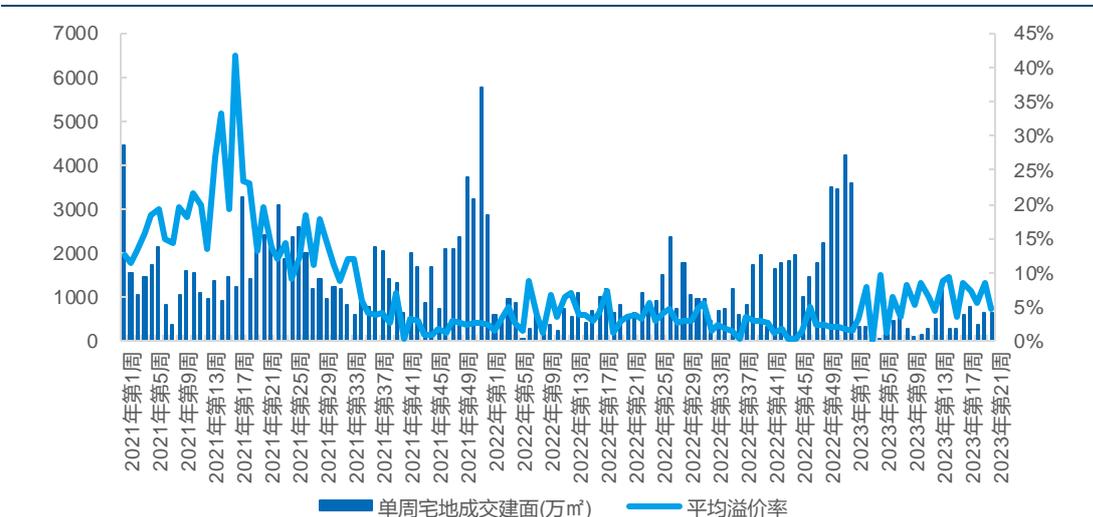
来源: wind, 国金证券研究所

## 数据跟踪

### 宅地成交

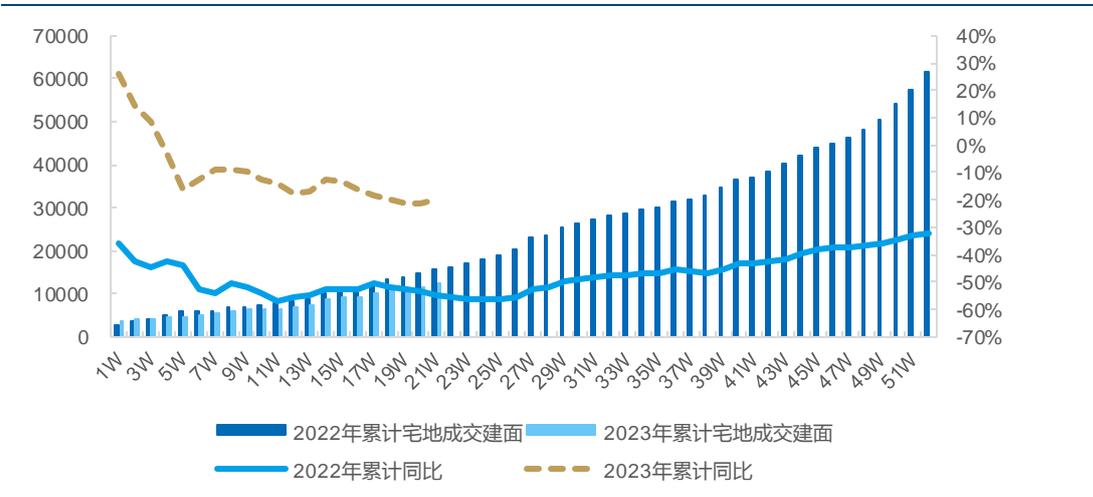
根据中指研究院数据，2023年第21周，全国300城宅地成交建面639万 $m^2$ ，单周环比1%，单周同比8%，平均溢价率5%。2023年初至今，全国300城累计宅地成交建面12371万 $m^2$ ，累计同比-20%；年初至今，华润置地、建发房产、保利发展、招商蛇口、万科的权益拿地金额位居行业前五，分别为290、211、167、139、136亿元。

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	12	290	121	165	10.3	25374
2	建发房产	20	211	172	200	9.29	12539
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	越秀地产	6	113	65	70	11.42	17609
7	绿城中国	10	109	84	107	4.52	13092
8	长隆集团	4	99	42	85	12.66	23308

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> )
9	伟星房产	6	85	66	66	11.71	12869
10	中国铁建	10	83	80	117	7.88	10843
11	龙湖集团	8	76	85	96	6.83	9514
12	金地集团	5	71	46	49	10.03	15521
13	滨江集团	7	66	49	54	1.23	13813
14	国贸地产	4	61	34	34	10.76	17730
15	中海地产	3	60	20	20	6.15	29830
16	中建一局	2	58	17	17	0	33830
17	坤和集团	2	56	21	21	11.88	26494
18	浙江交投	5	48	38	47	8.41	14606
19	成都轨道交通	1	46	45	45	0	10340
20	中建国际投资	8	46	61	61	2.67	7516

来源：中指研究院，国金证券研究所 注：截至 2023 年第 21 周（5 月 19 日）

### 新房成交

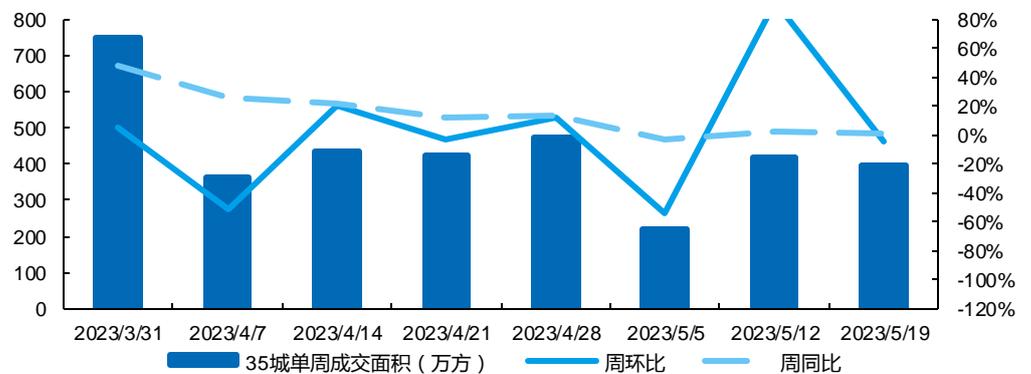
根据 wind 数据，本周（5 月 13 日-5 月 19 日）35 个城市商品房成交合计 398 万平方米，周环比-5%，周同比+1%，月度累计同比+5%，年度累计同比+3%。其中：

一线城市：周环比+2%，周同比+90%，月度累计同比+82%，年度累计同比+32%；

二线城市：周环比-7%，周同比-4%，月度累计同比+1%，年度累计同比+5%；

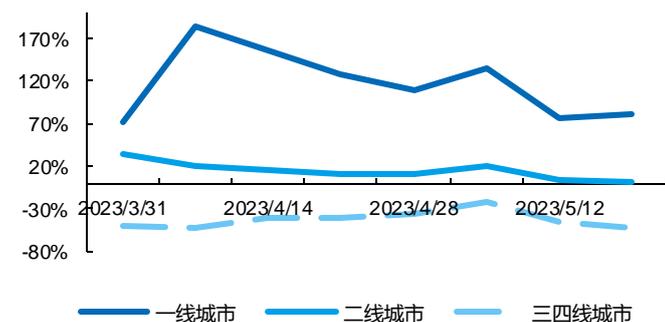
三四线城市：周环比-12%，周同比-58%，月度累计同比-51%，年度累计同比-52%。

图表 13：40 城新房成交面积及同比增速



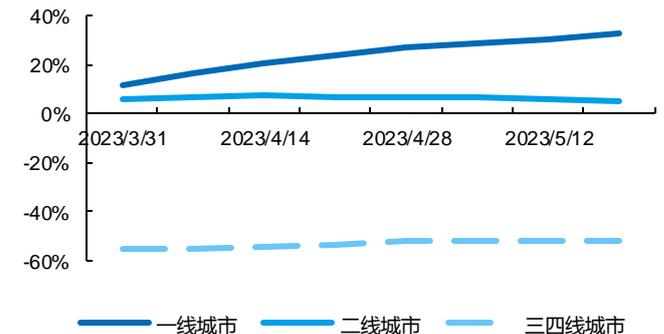
来源：wind，国金证券研究所

图表 14：各能级城市新房成交面积月初至今累计同比



来源：wind，国金证券研究所

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

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	28.1	26%	81%	55.7	13%	463	19%
上海	40.1	16%	432%	87.7	856%	741	62%
广州	21.0	-28%	-12%	58.1	12%	412	24%
深圳	9.3	-9%	93%	21.5	70%	187	1%
杭州	24.7	-1%	8%	58.1	52%	425	14%
宁波	3.6	-24%	-23%	11.9	1%	170	15%
南京	12.7	-15%	-41%	35.4	-30%	336	-19%
苏州	11.6	-40%	-36%	38.3	7%	304	-7%
武汉	34.1	-31%	-6%	99.4	14%	664	10%
济南	24.4	-	29%	29.1	-25%	436	14%
青岛	26.8	2%	13%	61.3	-8%	552	21%
成都	72.4	-9%	31%	175.6	37%	1137	2%
福州	4.3	-4%	-58%	9.9	-45%	97	-23%
厦门	-	-	-	-	-	-	-
佛山	22.8	3%	-19%	51.4	-25%	477	-9%
南宁	18.3	8%	1%	42.5	7%	293	8%
无锡	7.4	47%	-25%	12.4	-55%	161	7%
常州	-	-	-	-	-	-	-
绍兴	0.5	123%	-71%	0.8	-77%	8	-78%
温州	7.4	-18%	-33%	21.3	-8%	391	81%
金华	2.8	-49%	-14%	10.5	-2%	44	-43%
惠州	4.4	17%	23%	10.6	15%	92	75%
泉州	0.1	-57%	-93%	0.3	-93%	5	-78%
扬州	4.9	29%	75%	10.1	81%	77	23%
镇江	-	-	-	-	-	-	-
连云港	-	-	-	-	-	-	-
盐城	-	-	-	-	-	-	-
舟山	1.2	2%	-29%	2.7	-21%	30	-19%
汕头	2.6	0%	-12%	6.9	16%	49	-26%
江门	4.8	-32%	7%	13.7	49%	94	29%
清远	-	-	-	-	-	-	-
莆田	1.1	-33%	-12%	3.3	-47%	27	-28%
芜湖	3.2	-18%	-40%	8.3	-29%	78	-39%
岳阳	1.8	-2%	-52%	4.4	-46%	89	57%
韶关	1.9	-26%	-13%	5.9	9%	41	-29%

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

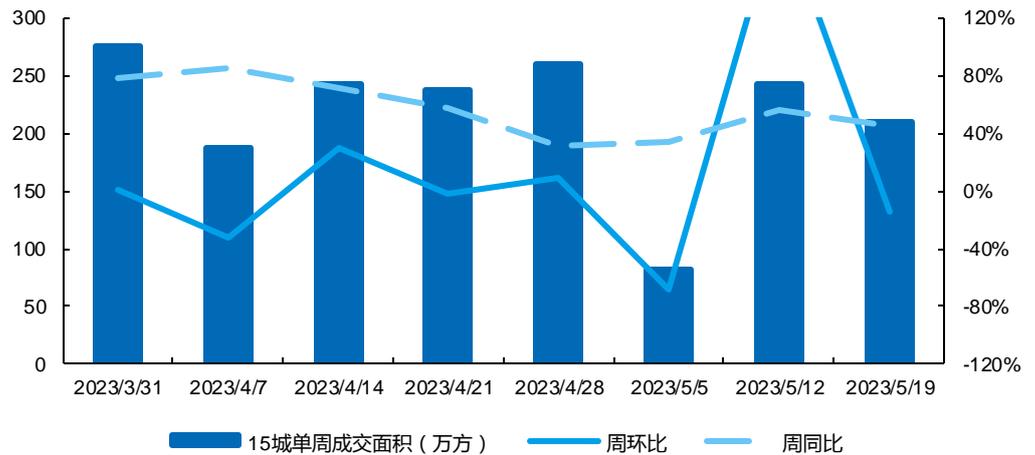
根据 wind 数据, 本周 (5月13日-5月19日) 15个城市二手房成交合计 209 万平方米, 周环比-14%, 周同比+46%, 月度累计同比+61%, 年度累计同比+53%。其中:

一线城市: 周环比-12%, 周同比+41%, 月度累计同比+38%, 年度累计同比+25%;

二线城市: 周环比-12%, 周同比+47%, 月度累计同比+65%, 年度累计同比+61%;

三四线城市: 周环比-45%, 周同比+31%, 月度累计同比+113%, 年度累计同比+97%。

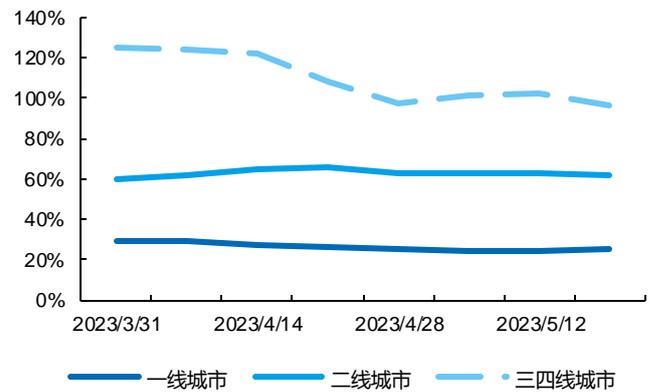
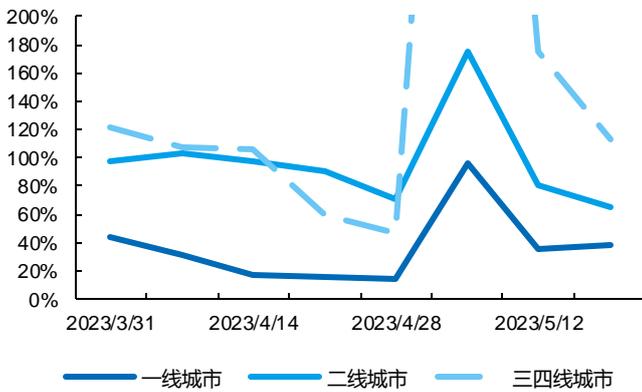
图表17: 15城二手房成交面积及同比增速(周)



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	30.9	-15%	44%	76.8	38%	647	18%
深圳	8.8	-4%	31%	20.1	37%	140	74%
杭州	9.0	6%	65%	19.9	103%	174	65%
南京	20.2	-6%	52%	47.8	70%	375	75%
苏州	18.6	-12%	59%	45.6	101%	323	55%
成都	58.6	-8%	75%	143.9	78%	988	83%
厦门	2.7	-66%	-73%	12.5	-33%	118	-25%
南宁	7.0	-7%	71%	17.0	93%	99	91%
青岛	14.3	-15%	31%	36.4	59%	251	69%
佛山	20.0	-19%	48%	51.4	65%	327	52%
东莞	9.6	-1%	84%	23.2	63%	151	109%
金华	2.1	-40%	-16%	7.1	-5%	59	-4%
江门	2.3	-6%	60%	5.4	63%	42	53%
扬州	5.1	-54%	66%	21.8	228%	97	191%
衢州	-	-	-	-	-	-	-

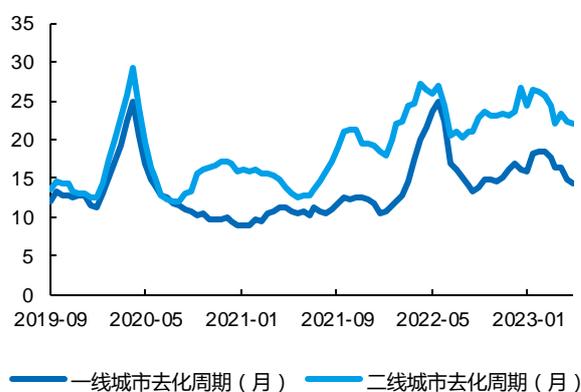
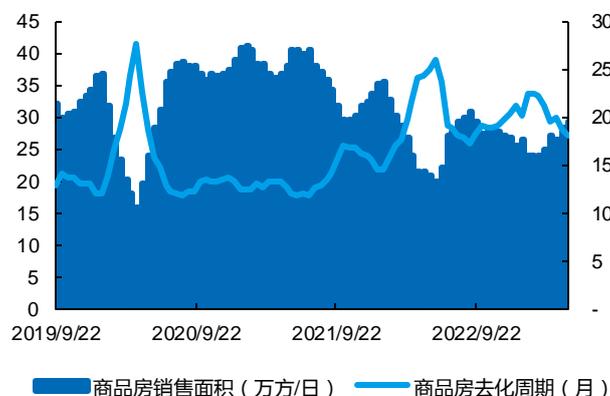
来源: wind, 国金证券研究所 注: 成交数据为各地房管局备案口径, 可能较实际市场情况滞后。

## 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 亿平米，环比+0.1%，同比+1.6%。以 3 个月移动平均商品房成交面积计算，去化周期为 18.2 月，较上周-0.1 个月，较去年同比-6.4 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	2,587	2%	3.8	22.5	-0.45
上海	574	21%	5.5	3.5	0.00
广州	2,259	7%	3.7	20.6	-0.14
深圳	882	22%	1.6	18.6	-0.46
杭州	772	-12%	3.2	8.1	-0.35
南京	2,854	3%	2.7	34.9	0.49
苏州	1,336	-15%	2.5	17.8	0.26
福州	1,348	-3%	0.7	60.8	-0.07
南宁	837	-11%	2.4	11.9	-0.37
泉州	696	0%	0.1	416.1	-7.08
温州	1,434	20%	2.9	16.7	0.78
莆田	360	-10%	0.2	56.9	2.15

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
2023/5/16	南京	根据财联社，南京户籍居民不管在南京主城区名下有几套房，都可以新开一张产业聚集区购房证明，在产业聚集区（江心洲、南部新城、红山新城、幕府创新区）都能再买一套。南京市住房保障和房产局相关人士称上述消息基本属实，但不限于南京户口，符合缴纳社保条件的外地户口居民，只要能开出产业聚集区购房证明，就可以在产业聚集区增购一套住房。
2023/5/18	鹤壁	河南鹤壁市 2023 住房博览会于 5 月 19 日至 5 月 21 日在市会展中心广场举办。住博会期间购买参展企业商业房和商品住宅的购房群众，可凭本人身份证、首付款发票、备案后的商品房买卖合同享受购房补贴。购买商业房分两个档次，购买 30 平方米以上的，每套享受 10000 元购房补贴；购买 30 平方米以下的，每套享受 5000 元购房补贴。购买商品住宅的，购买 144 平方米以下的，每套享受 10000 元购房补贴；购买 144 平方米以上的，每套享受 5000 元购房补贴。
2023/5/18	杭州	根据财联社，杭州市余杭区瓶窑镇及中泰街道放松限购，外地居民社保满一个月即可购房，本地

时间	城市/机构	内容
		户籍居民家庭落户不用满5年即可购第2套房。对此，余杭区住建局相关人士向记者证实，该消息基本属实，本次共有瓶窑镇、中泰街道、仁和街道等7个街道、镇放宽了限购，其它街道、镇限购政策暂未调整。余杭区住建局人士称“本次调整是口头传达的。外地户籍居民仍然只能购买一套房，并未放开第二套。此外，购房者提供的社保或纳税证明，应在近12个月内。”

来源：财联社，中指研究院，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
首开股份	2023/5/15	提供担保	公司全资子公司贵阳龙泰拟向生命保险资产管理有限公司申请不动产债权投资计划融资，融资本金不超过12亿元，期限为3+2年。公司全资子公司成都韶泰拟向成都银行股份有限公司武侯支行申请8亿元房地产开发贷款，期限2年。公司为以上2笔融资提供合计20亿元担保。
中国武夷	2023/5/15	提供担保	公司于2023年5月12日与华夏银行股份有限公司福州闽江支行在福州签订《最高额保证合同》，为全资子公司中武（福建）跨境电子商务有限责任公司向华夏银行闽江支行融资提供最高本金债权额1亿元的连带责任担保。
金融街	2023/5/15	发行公司债	公司2023年面向专业投资者公开发行公司债券。该期债券分为两个品种。其中品种一，简称“23金街03”，发行总额5.7亿元，债券期限为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，票面年利率为3.25%。品种二，简称“23金街04”，债券代码“148277”，售选择权和发行人调整票面利率选择权，票面年利率3.60%。
美的置业	2023/5/15	股权激励	根据公司股东于2022年股东周年大会上授予的一般授权（最多可配发及发行的股份数目为约2.48亿股股份）向受托人配发及发行合共53.85万股新股份，公司将向受托人配发及发行的新股份占公司截至2023年5月15日的已发行股份约0.03973%以及公司经配发后扩大的已发行股份约0.03971%。
合生创展集团	2023/5/15	经营业绩	2023年1-4月，集团及其合营公司及联营公司的总合约销售金额为约人民币116.52亿元，其中物业合约销售约人民币113.87亿元，装修合约销售约人民币2.65亿元。2023年4月，集团及其合营公司及联营公司的总合约销售金额为约人民币15.85亿元，其中物业合约销售约人民币15.75亿元；及装修合约销售约人民币0.10亿元；合约销售面积为约29.92万方，销售均价38054元/平。
上坤地产	2023/5/15	经营业绩	2023年1-4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12.3亿元，同比下跌64.04%；合约销售面积约11.15万方，销售均价11030元/平。
华夏幸福	2023/5/15	违约进展	自2023年4月1日至2023年4月30日，公司及下属子公司新增未能如期偿还银行贷款、信托贷款等形式的债务金额（不含利息）4.69亿元，公司及下属子公司累计未能如期偿还债务金额（不含利息）合计352.39亿元（其中华夏幸福及其下属子公司债务金额为289.43亿元，华夏幸福金融债务在签署《债务重组协议》后将按照签署协议后的到期日执行，相应债务金额在调整后的到期日前将从未能如期偿还债务金额中予以剔除）。
华侨城A	2023/5/16	经营业绩	2023年1-4月，公司累计实现合同销售面积66万方，同比增长15%；合同销售金额132.2亿元，同比增长27%。2023年4月，公司实现合同销售面积14.7万方，合同销售金额46.7亿元。
招商蛇口	2023/5/17	定增进展	深圳证券交易所并购重组审核委员会拟于近期审核公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易事项。
招商蛇口	2023/5/19	提供担保	公司控股子公司招商局漳州开发区有限公司拟注册发行中期票据人民币17亿元，期限为不超过5年，公司拟为上述融资提供全额不可撤销的连带责任保证担保，担保本金金额不超过人民币17亿元，保证期间为本次中期票据起息日至本次中期票据到期日后两年止。
世茂集团	2023/5/19	经营业绩	2023年1-4月，公司的累计合约销售总额约为198.5亿元，合约销售总面积为131.33万

公司名称	公告时间	类型	内容
金融街	2023/5/19	发行债券	<p>方，销售均价 15115 元/平。2023 年 4 月，公司的合约销售额约为 50.1 亿元，合约销售面积约为 33.76 万方，销售均价 14837 元/平。</p> <p>公司拟发行 2023 年第三期公司债，发行规模为不超过 20 亿元，其中品种一期限为 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，票面利率为 3.20%；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，票面利率为 3.59%。</p>

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
2023/5/17	住房和城乡建设部	住房和城乡建设部发布 2023 年信用体系建设工作要点的通知。通知提出，要开展相关研究，加快建立健全信用管理制度。在深入调研的基础上，继续推进住房和城乡建设领域信用管理暂行规定出台。研究制定建设工程消防设计审查验收技术服务管理办法、物业服务企业红黑名单制度。开展园林绿化市场信用管理机制研究。

来源：住建部官网，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
德信服务集团	2023/5/15	股票回购	公司回购 778.70 万股，耗资 2178.94 万港币。
万物云	2023/5/15	战略合作	公司旗下万御安防与天泽智联科技股份有限公司在清华大学合肥公共安全研究院举办战略合作签约仪式。双方围绕如何更好开展智慧消防战略合作进行了深入探讨，共议智慧消防未来，谋划资源共享、互惠共赢。
绿城服务	2023/5/15	战略合作	公司与中国移动通信集团浙江有限公司签署战略合作协议，本次签约将进一步增进双方交流，全面深化在信息化项目、云业务、大数据、物业服务运营等领域的合作，实现高效协同、互利共赢；同时发挥各自优势，协力提供更为优质的数字化社区服务，共同助力浙江未来社区和数字乡村建设。
保利物业	2023/5/15	战略合作	公司与江门市蓬江区人民政府白沙街道日前召开战略合作签约仪式，公司将协同白沙街道，围绕物业管理服务、公共资源运营管理、公共服务管理、环卫一体化、城镇绿化养护工程、城镇零星市政养护工程、城镇亮化养护工程、镇城区老旧小区、公房、立面整治管理等领域展开合作。
招商积余	2023/5/15	中标	公司成功中标广东外语外贸大学项目、阿里巴巴南湖项目、山东省市场监督管理局项目、京津中关村科技城协同发展中心和中国人民银行赣州市分行本级项目；旗下南光电梯成功中标深铁物业 2023 年-2025 年日立电梯委外维保项目以及梅州综合保税区建设项目（二期）-保税仓库 A 区 1#、2#电梯设备采购（含安装）项目。
德信服务集团	2023/5/16	股票回购	公司回购 509.00 万股，耗资 1458.63 万港币。
银城生活服务	2023/5/16	授出购股权	公司向 36 名合资格参与者授出合共 214.3 万份购股权，以认购公司于 2021 年 1 月 25 日采纳的购股权计划项下的公司 214.3 万股每股面值 0.01 港元的普通股。
宋都服务	2023/5/16	配股	公司向阜阳明董新能源开发有限公司及东南明清供应链（阜阳）有限公司分别发行 3.4 亿股及 3 亿股认购股份，认购价定为每股认购股份 0.05568 港元，较当日收市价每股 0.068 港元折让约 18.12%。认购事项的所得款项总额及所得款项净额分别约为 3563.52 万及 3383.52 万港元，拟用作一般营运资金。
奥园健康	2023/5/17	经营业绩	2022 年，公司营业收入 16.3 亿元，同比下降 16.1%；归母净利润 1.6 亿元，扭亏为盈。

来源：各公司公告，乐居财经，国金证券研究所

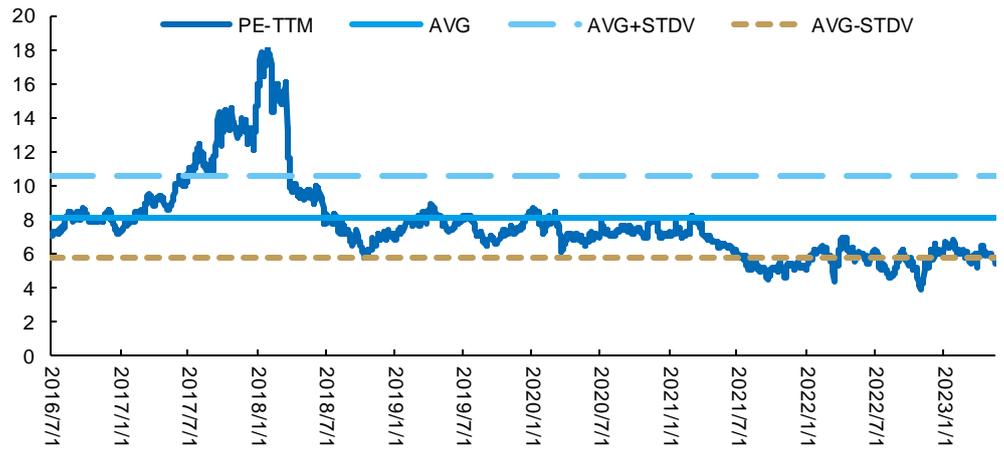
行业估值

图表28: A股地产 PE-TTM



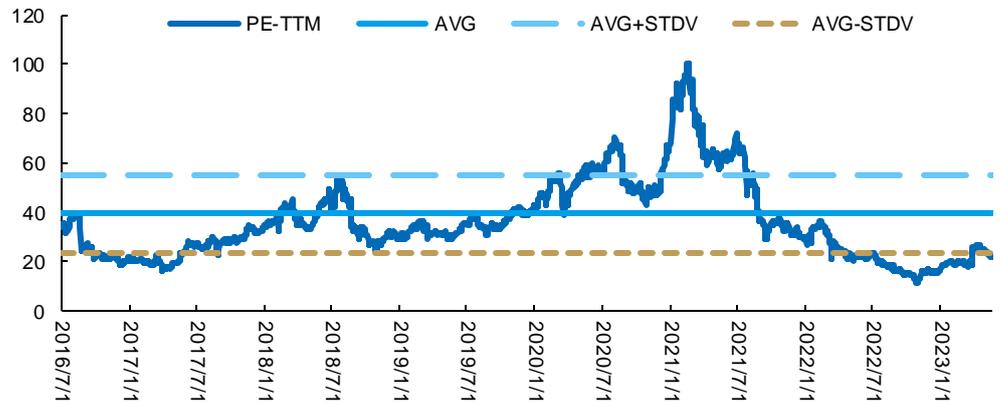
来源: wind, 国金证券研究所

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		
				2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E
000002.SZ	万科A	增持	1,631	7.2	6.8	6.3	226.2	238.2	259.6	0%	5%	9%
600048.SH	保利发展	买入	1,622	8.8	7.1	5.8	183.5	227.1	279.3	-33%	24%	23%
001979.SZ	招商蛇口	买入	996	23.4	15.1	9.3	42.6	65.9	106.5	-59%	55%	62%
600153.SH	建发股份	买入	335	5.3	4.3	3.8	62.8	77.1	88.6	3%	23%	15%
002244.SZ	滨江集团	买入	277	7.4	5.9	4.5	37.4	47.2	61.4	24%	26%	30%
0688.HK	中国海外发展	买入	1,766	7.6	6.8	5.7	232.6	260.0	307.3	-42%	12%	18%
3900.HK	绿城中国	买入	194	7.5	3.1	2.8	25.8	61.6	68.5	-21%	138%	11%
1908.HK	建发国际集团	买入	337	6.8	5.4	4.0	49.3	62.4	85.1	40%	26%	36%
2423.HK	贝壳*	买入	1,327	46.7	17.1	13.4	28.4	77.4	98.7	24%	172%	28%
9666.HK	金科服务	买入	66	N.A.	13.0	10.9	-18.2	5.1	6.1	-272%	128%	19%
9983.HK	建业新生活	买入	33	5.8	4.8	4.2	5.6	6.8	7.8	-9%	21%	14%
6098.HK	碧桂园服务	买入	302	15.5	13.5	11.2	19.4	22.3	26.9	-52%	15%	20%
1209.HK	华润万象生活	买入	760	34.4	27.2	22.6	22.1	28.0	33.6	28%	27%	20%
3316.HK	滨江服务	买入	54	13.0	10.2	8.0	4.1	5.3	6.7	28%	28%	28%
6626.HK	越秀服务	买入	44	10.6	9.2	7.9	4.2	4.8	5.6	16%	16%	16%
2156.HK	建发物业	买入	49	19.9	14.3	10.5	2.5	3.4	4.7	55%	39%	36%
	平均值		612	14.7	10.3	8.2	58.0	74.5	90.4	-17%	47%	24%
	中位值		318	8.8	8.2	7.1	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 19 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：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心
紫竹国际大厦 7 楼		18 楼 1806