

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

杭州合肥土拍火热，首套房贷利率持续下行

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（5.20-5.26）申万 A 股房地产板块涨跌幅为-3.5%，在各板块中位列第 26；WIND 港股房地产板块涨跌幅为-3%，在各板块中位列第 9。本周恒生物业服务及管理指数涨跌幅为-3.9%，恒生中国企业指数涨跌幅为-3.9%，沪深 300 指数涨跌幅为-2.4%；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+0.1%和-1.5%。

本周土地成交规模有所下降，溢价率维持较高水平。本周（5.20-5.26）全国 300 城宅地成交建面 544 万²m，单周环比-21%，单周同比-13%，平均溢价率 9%。2023 年初至今，全国 300 城累计宅地成交建面 12997 万²m，累计同比-19%；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。

本周新房销售环比略升，同比略降，成都市场延续较高热度。本周（5.20-5.26）35 个城市商品房成交合计 417 万平米，周环比+2%，周同比-4%。其中：一线城市周环比-14%，周同比+63%；二线城市周环比+8%，周同比-0%；三四线城市周环比-2%，周同比-69%。

本周二手房成交同环比上升，成都、北京市场热度较高。本周（5.20-5.26）15 个城市二手房成交合计 213 万平米，周环比+1%，周同比+47%。其中：一线城市周环比+0%，周同比+54%；二线城市周环比+1%，周同比+46%；三四线城市周环比+16%，周同比+34%。

5 月贝壳百城首套房贷利率持续下行，二套房贷利率持平。根据贝壳研究院，5 月百城首套房贷利率平均为 4.0%，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 23 天，较上月延长 2 天，但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，5 月百城首套房贷利率降速继续趋缓。分城市能级看，5 月一二线城市首套及二套房贷利率均维持不变；三四线城市由于清远、中山下调首套房贷利率，带动首套房贷利率微降 1bp 至 3.98%，二套房贷利率维持不变。5 月市场有所回落，各地需求端支持政策的出台频次降低，当前改善性需求对市场的修复至关重要，二套房贷利率仍有一定的空间。

本周杭州四批次、合肥三批次、无锡二批次土拍收官，杭州、合肥土地市场火热，无锡表现较为平淡。从成交情况来看，杭州 9 宗地块中 6 宗进入封顶摇号，仅 1 宗底价成交，民企拿地金额占比 100%，滨江集团获取 3 宗土地；合肥 4 宗地块中 3 宗进入触顶竞品质阶段，1 宗溢价成交；无锡推出 5 宗地块，全部底价成交。从溢价率情况来看，杭州、合肥仍维持去年延续下来的高溢价，土地市场保持火热状态，而无锡近一年基本为底价成交。从流拍率来看，本周的杭州、合肥、无锡土拍均无土地流拍。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

需求端宽松政策持续发力，重点城市土拍热度增加，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

5月贝壳首套百城房贷利率持续下行.....	4
本周杭州、合肥土拍火热，无锡表现较为平淡.....	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.....	11
物管行业政策和新闻.....	12
物管公司动态.....	12
行业估值.....	13
风险提示.....	14

图表目录

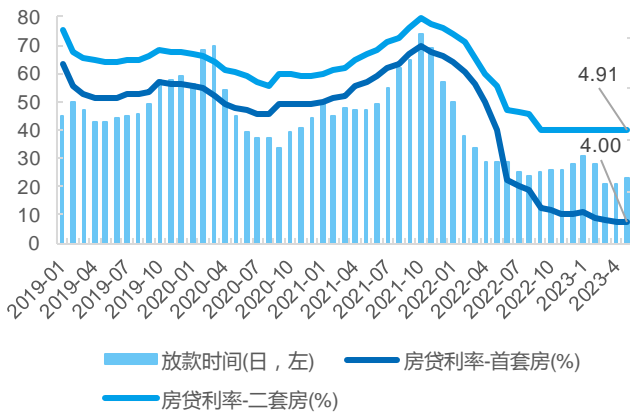
图表 1：5月首套房贷利率微降 1bp.....	4
图表 2：5月三四线城市的首套房贷利率有所下降.....	4
图表 3：杭州、合肥、无锡土拍溢价率走势.....	4
图表 4：杭州、合肥、无锡土拍流拍率走势.....	4
图表 5：申万 A 股房地产板块本周涨跌幅排序.....	5
图表 6：WIND 港股房地产板块本周涨跌幅排序.....	5
图表 7：本周地产个股涨跌幅前 5 名.....	5
图表 8：本周地产个股涨跌幅末 5 名.....	5
图表 9：本周恒生物管指数、恒生中国企业指数、沪深 300 涨跌幅.....	5
图表 10：本周物业个股涨跌幅前 5 名.....	6
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㎡）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: 地产公司动态.....	11
图表 28: 物管行业资讯.....	12
图表 29: 物管公司动态.....	12
图表 30: A 股地产 PE-TTM.....	13
图表 31: 港股地产 PE-TTM.....	13
图表 32: 港股物业股 PE-TTM.....	13
图表 33: 覆盖公司估值情况.....	14

5月贝壳首套百城房贷利率持续下行

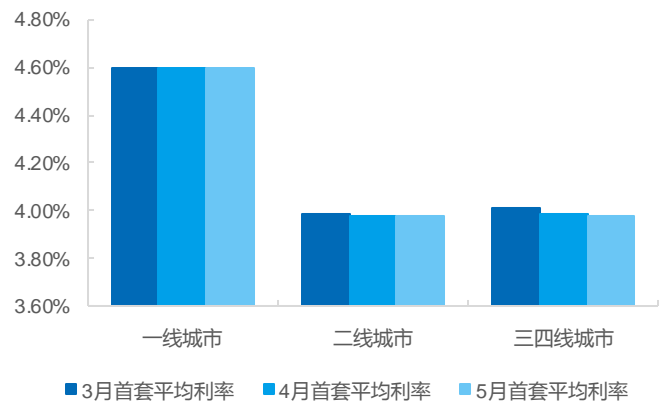
5月贝壳百城首套房贷利率持续下行，二套房贷利率持平。根据贝壳研究院，5月百城首套房贷利率平均为4.0%，环比下降1bp，绝对水平再创2019年以来的新低。二套房贷利率平均为4.91%，继续维持2022年9月以来的水平。银行平均放款周期23天，较上月延长2天，但仍维持高速放款水平。由于多数符合“首套住房贷款利率政策动态调整机制”条件的城市已下调房贷利率水平，5月百城首套房贷利率降速继续趋缓。分城市能级看，5月一二线城市首套及二套房贷利率均维持不变；三四线城市由于清远、中山下调首套房贷利率，带动首套房贷利率微降1bp至3.98%，二套房贷利率维持不变。5月市场有所回落，各地需求端支持政策的出台频次降低，当前改善性需求对市场的修复至关重要，二套房贷利率仍有一定的空间。

图表1：5月首套房贷利率微降1bp



来源：贝壳研究院，国金证券研究所

图表2：5月三四线城市的首套房贷利率有所下降

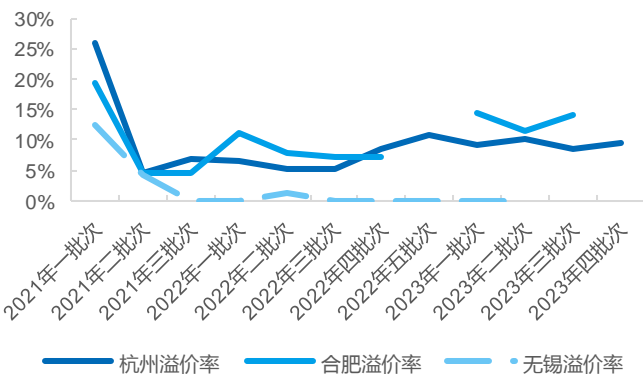


来源：贝壳研究院，国金证券研究所

本周杭州、合肥土拍火热，无锡表现较为平淡

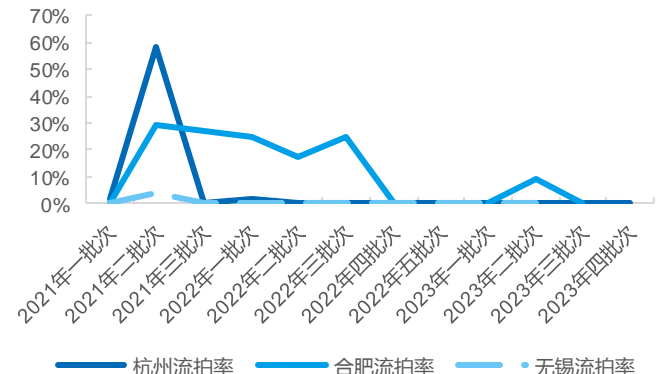
本周杭州四批次、合肥三批次、无锡二批次土拍收官，杭州、合肥土地市场火热，无锡表现较为平淡。从成交情况来看，杭州9宗地块中6宗进入封顶摇号，仅1宗底价成交，民企拿地金额占比100%，滨江集团获取3宗土地；合肥4宗地块中3宗进入触顶竞品质阶段，1宗溢价成交；无锡推出5宗地块，全部底价成交。从溢价率情况来看，杭州、合肥仍维持去年延续下来的高溢价，土地市场保持火热状态，而无锡近一年基本为底价成交。从流拍率来看，本周的杭州、合肥、无锡土拍均无土地流拍。目前市场成交依然分化，核心城市核心区域的销售去化更有保障，有实力在核心城市核心区域拿地的房企将更加受益。

图表3：杭州、合肥、无锡土拍溢价率走势



来源：中指研究院，国金证券研究所

图表4：杭州、合肥、无锡土拍流拍率走势



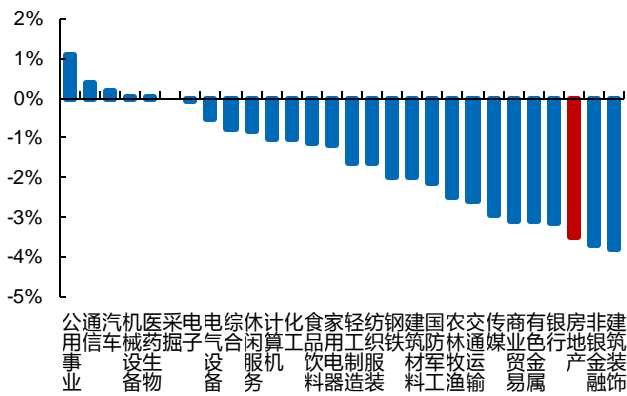
来源：中指研究院，国金证券研究所

行情回顾

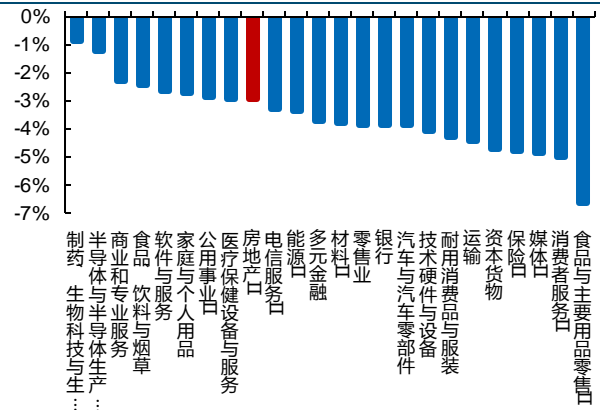
地产行情回顾

本周申万A股房地产板块涨跌幅为-3.5%，在各板块中位列第26；WIND港股房地产板块涨跌幅为-3%，在各板块中位列第9。本周地产涨跌幅前5名为*ST新联、*ST泛海、深深房A、中国国贸、京投发展，涨跌幅分别为+27.8%、+12.8%、+9.7%、+5.4%、+4.1%；末5名为荣盛发展、金科股份、ST泰禾、天誉置业、ST阳光城，涨跌幅分别为-25.9%、-23.4%、-22.5%、-22.2%、-21.8%。

图表5: 申万 A 股房地产板块本周涨跌幅排序



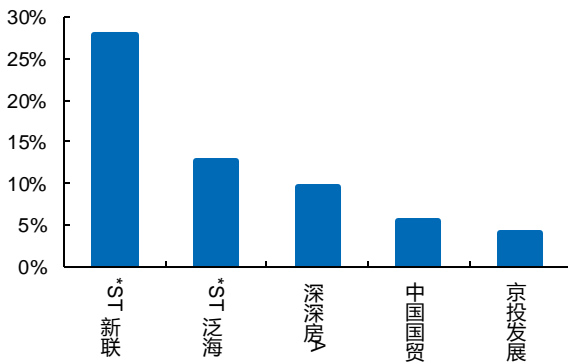
图表6: WIND 港股房地产板块本周涨跌幅排序



来源: wind, 国金证券研究所

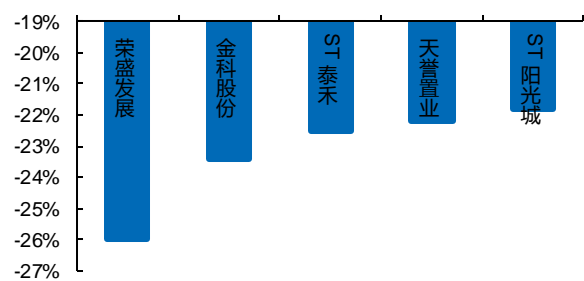
来源: wind, 国金证券研究所

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

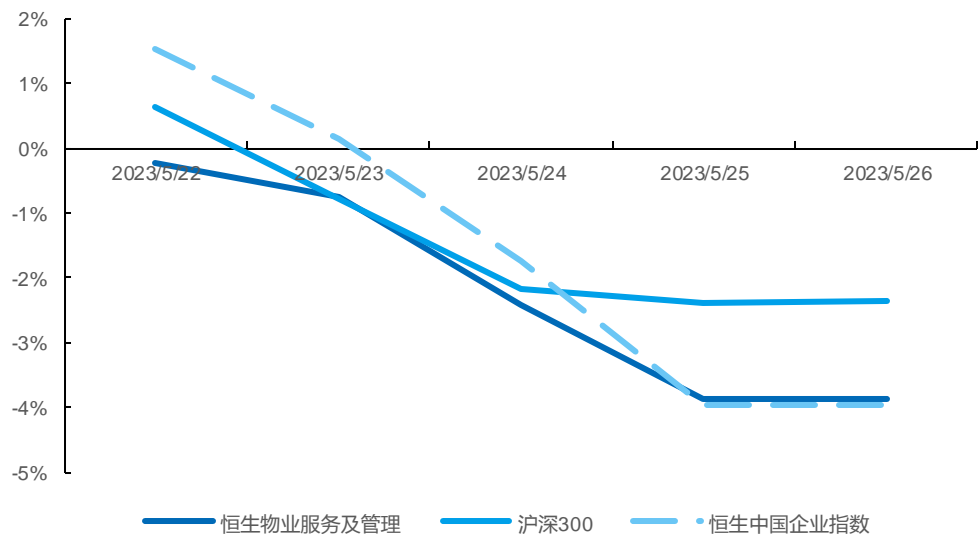


来源: wind, 国金证券研究所

物业行情回顾

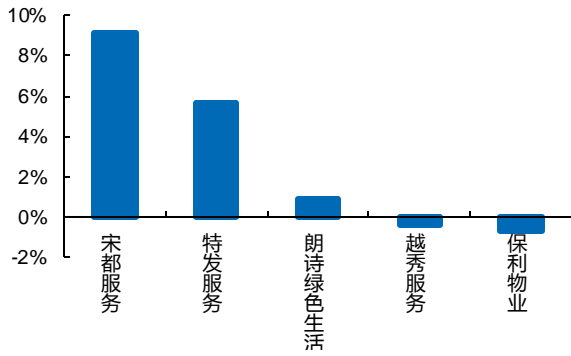
本周恒生物业服务及管理指数涨跌幅为-3.9%，恒生中国企业指数涨跌幅为-3.9%，沪深 300 指数涨跌幅为-2.4%；物业指数对恒生中国企业指数和沪深 300 的相对收益分别为+0.1%和-1.5%。本周物业涨跌幅前 5 名为宋都服务、特发服务、朗诗绿色生活、越秀服务、保利物业，涨跌幅分别为+9.2%、+5.6%、+0.9%、-0.4%、-0.7%；末 5 名为银城生活服务、建业新生活、碧桂园服务、金科服务、滨江服务，涨跌幅分别为-8.4%、-8.1%、-7.7%、-7.4%、-7.4%。

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

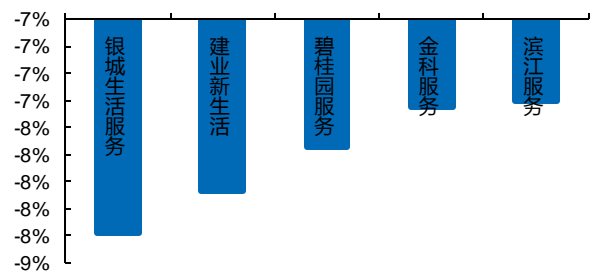


来源: wind, 国金证券研究所

图表10: 本周物业个股涨跌幅前5名



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

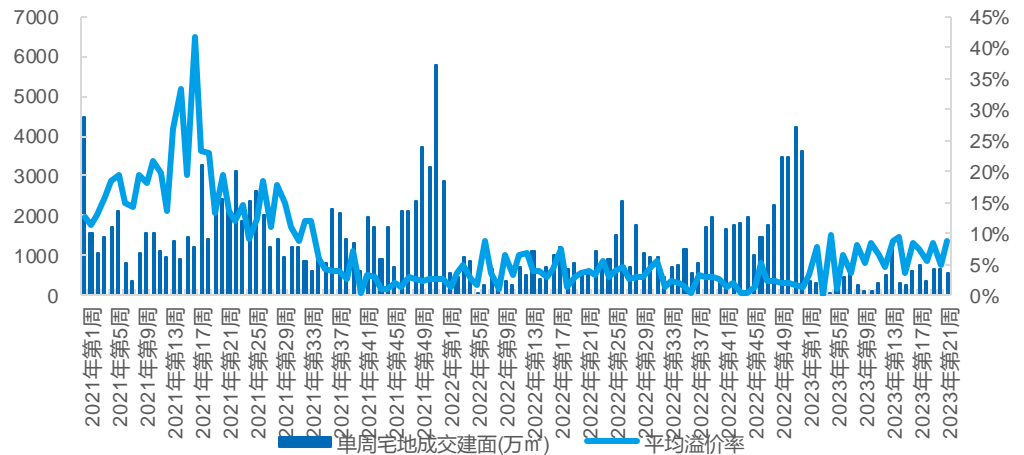
来源: wind, 国金证券研究所

数据跟踪

宅地成交

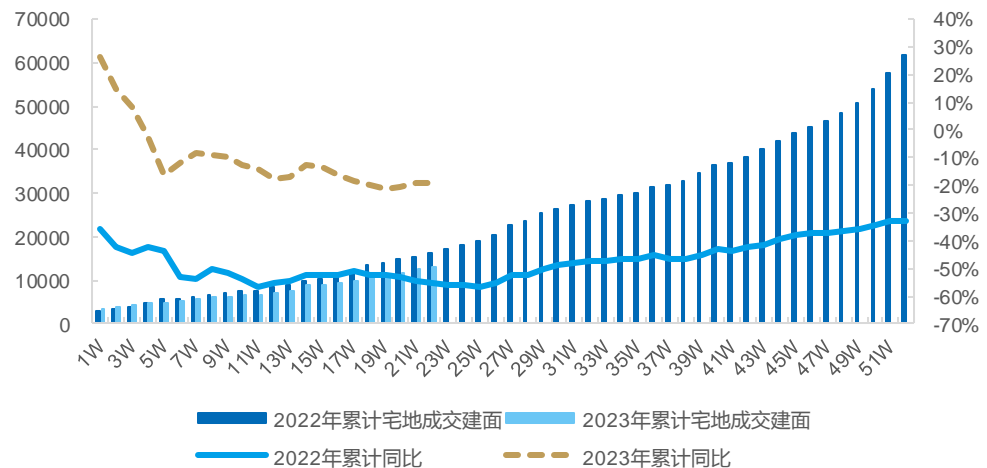
根据中指研究院数据, 2023年第22周, 全国300城宅地成交建面544万 m^2 , 单周环比-21%, 单周同比-13%, 平均溢价率9%。2023年初至今, 全国300城累计宅地成交建面12997万 m^2 , 累计同比-19%; 年初至今, 华润置地、建发房产、保利发展、招商蛇口、万科的权益拿地金额位居行业前五, 分别为300、211、186、139、136亿元。

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 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	13	300	133	176	10.02	24374
2	建发房产	20	211	172	200	9.29	12539
3	保利发展	14	186	103	117	8.22	18367
4	招商蛇口	10	139	66	87	10.42	23290
5	万科	6	136	88	96	8.08	18112
6	滨江集团	10	118	82	87	4.38	14569
7	越秀地产	6	113	65	70	11.42	17609
8	绿城中国	10	109	84	107	4.52	13092
9	长隆集团	4	99	42	85	12.66	23308
10	龙湖集团	9	93	97	108	5.71	10022
11	伟星房产	6	85	66	66	11.71	12869
12	中国铁建	10	83	80	117	7.88	10843
13	金地集团	5	71	46	49	10.03	15521
14	国贸地产	5	69	46	46	11.24	14950
15	中海地产	3	60	20	20	6.15	29830
16	碧桂园	5	60	74	74	9.41	8231
17	中建一局	3	59	18	18	0	32263
18	坤和集团	2	56	21	21	11.88	26494
19	浙江交投	5	48	38	47	8.41	14606
20	保利置业	2	48	29	48	9.62	17278

来源: 中指研究院, 国金证券研究所 注: 截至2023年第22周(5月26日)

新房成交

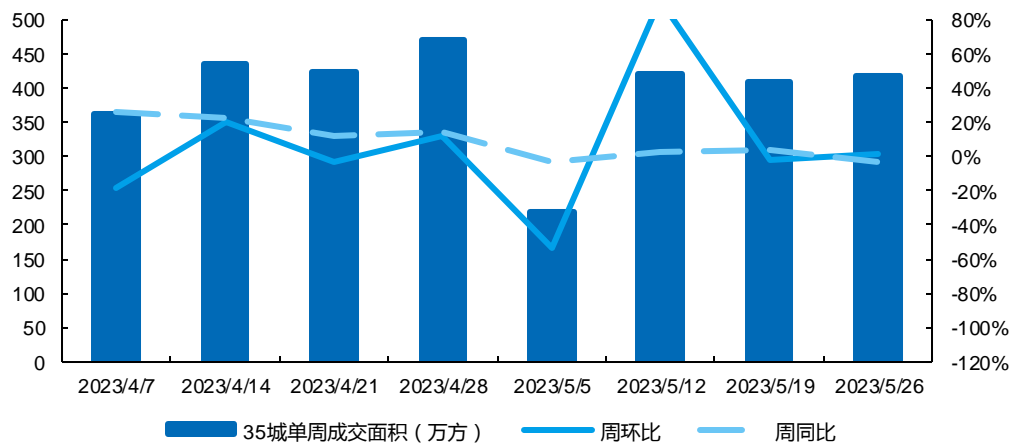
根据wind数据, 本周(5月20日-5月26日)35个城市商品房成交合计417万平方米, 周环比+2%, 周同比-4%, 月度累计同比+3%, 年度累计同比+2%。其中:

一线城市: 周环比-14%, 周同比+63%, 月度累计同比+76%, 年度累计同比+33%;

二线城市: 周环比+8%, 周同比0%, 月度累计同比+2%, 年度累计同比+5%;

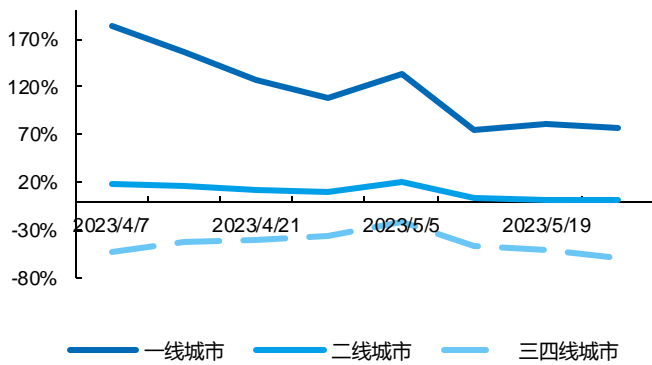
三四线城市: 周环比-2%, 周同比-69%, 月度累计同比-58%, 年度累计同比-53%。

图表15: 40城新房成交面积及同比增速

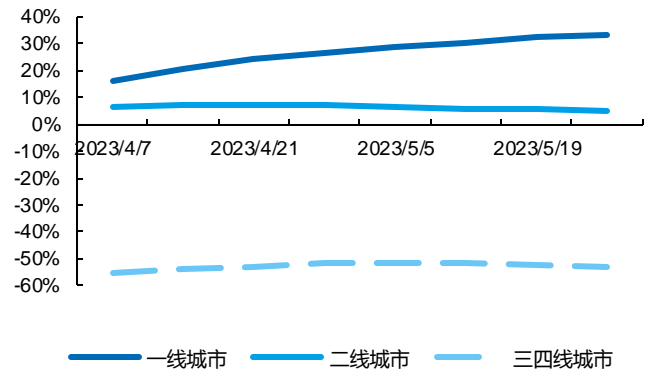


来源: wind, 国金证券研究所

图表16: 各能级城市新房成交面积月初至今累计同比



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	22.6	-20%	70%	78.3	25%	486	20%
上海	33.0	-18%	260%	120.7	558%	774	66%
广州	21.6	3%	-6%	79.7	7%	434	22%
深圳	7.3	-21%	14%	28.8	51%	194	2%
杭州	20.4	-17%	-21%	78.5	23%	446	12%
宁波	8.2	71%	20%	21.3	15%	179	16%
南京	20.3	39%	40%	57.6	-12%	358	-16%
苏州	17.5	51%	-18%	55.8	-2%	322	-8%
武汉	36.0	-14%	-2%	143.4	16%	708	10%
济南	25.1	3%	16%	54.2	-10%	461	15%
青岛	26.7	0%	-20%	88.0	-12%	579	18%
成都	73.8	2%	16%	249.4	30%	1211	3%
福州	3.5	-18%	-40%	13.4	-44%	101	-24%
厦门	10.8	-	16%	23.5	48%	172	37%
佛山	22.5	-1%	-18%	73.8	-23%	500	-9%
南宁	16.1	-12%	22%	58.6	11%	310	8%
无锡	8.3	12%	22%	20.7	-40%	170	8%
常州	-	-	-	-	-	-	-
绍兴	0.3	-42%	-74%	1.1	-77%	9	-78%
温州	13.2	77%	10%	34.4	-2%	404	78%
金华	2.6	-19%	-47%	13.4	-14%	47	-42%
惠州	4.1	-6%	7%	14.8	13%	96	70%
泉州	2.2	1699%	141%	2.6	-55%	7	-70%
扬州	4.4	-11%	-13%	14.5	36%	81	20%
镇江	-	-	-	-	-	-	-
连云港	-	-	-	-	-	-	-
盐城	-	-	-	-	-	-	-
舟山	1.6	37%	-71%	4.4	-52%	31	-26%
汕头	2.6	0%	13%	9.5	15%	51	-25%
江门	3.4	-30%	-28%	17.0	23%	98	25%
清远	-	-	-	-	-	-	-
莆田	1.2	4%	-39%	4.5	-45%	29	-28%

城市	本周成交	周环比	周同比	月累计值	月同比	年累计值	年同比
芜湖	2.7	-14%	-18%	11.0	-26%	80	-38%
岳阳	3.7	106%	-6%	8.1	-33%	93	53%
韶关	1.5	-24%	-76%	7.4	-36%	42	-34%

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

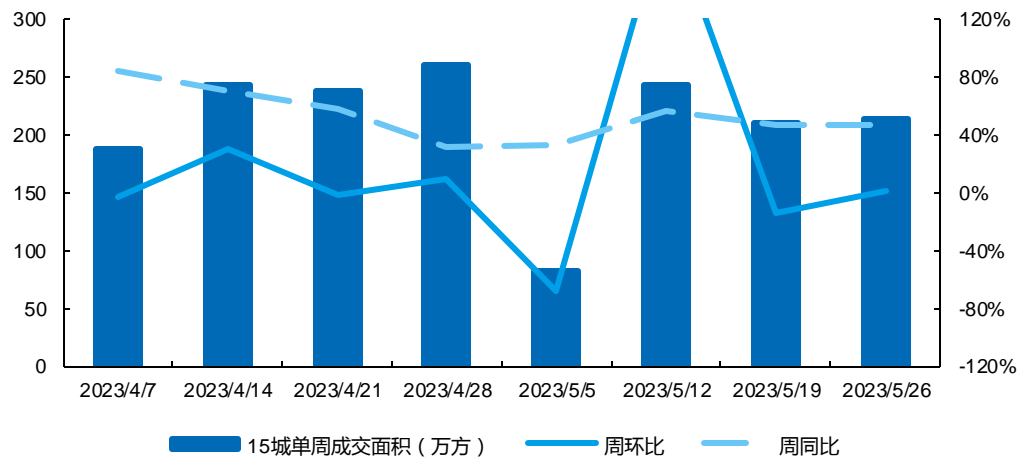
根据 wind 数据, 本周 (5 月 20 日-5 月 26 日) 15 个城市二手房成交合计 213 万平方米, 周环比+1%, 周同比+47%, 月度累计同比+57%, 年度累计同比+53%。其中:

一线城市: 周环比+0%, 周同比+54%, 月度累计同比+42%, 年度累计同比+26%;

二线城市: 周环比+1%, 周同比+46%, 月度累计同比+60%, 年度累计同比+61%;

三四线城市: 周环比+16%, 周同比+34%, 月度累计同比+87%, 年度累计同比+92%。

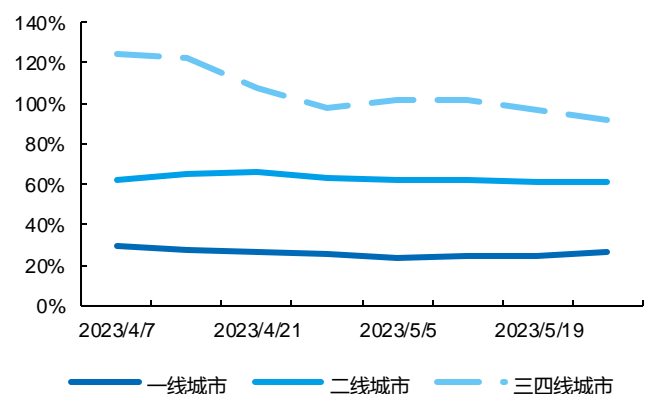
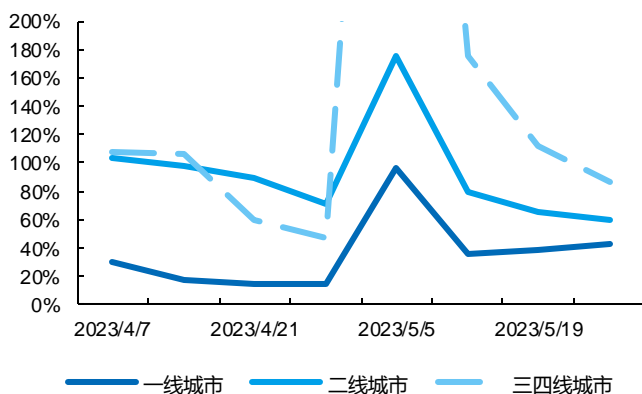
图表19: 15城二手房成交面积及同比增速(周)



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	31.3	1%	67%	108.1	45%	679	19%
深圳	8.6	-3%	21%	28.6	32%	149	70%
杭州	12.4	37%	59%	32.3	84%	186	65%
南京	20.0	-1%	49%	67.8	63%	395	74%

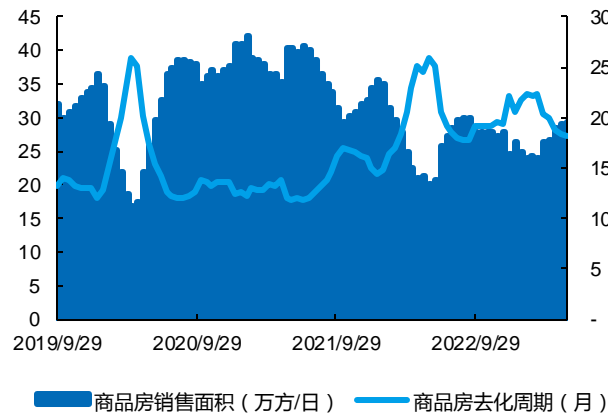
城市	本周成交	周环比	周同比	月累计值	月同比	年累计值	年同比
苏州	21.4	15%	89%	67.0	97%	344	57%
成都	54.1	-8%	62%	198.1	73%	1,042	82%
厦门	6.5	98%	-20%	19.6	-27%	126	-25%
南宁	6.2	-11%	67%	23.2	86%	105	90%
青岛	13.5	-6%	26%	49.8	49%	265	66%
佛山	18.5	-8%	19%	69.9	49%	345	50%
东莞	9.3	-3%	73%	32.6	66%	161	107%
金华	2.9	11%	-18%	10.6	-4%	62	-4%
江门	2.1	-5%	7%	7.6	42%	44	50%
扬州	6.3	26%	111%	28.2	191%	103	185%
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。

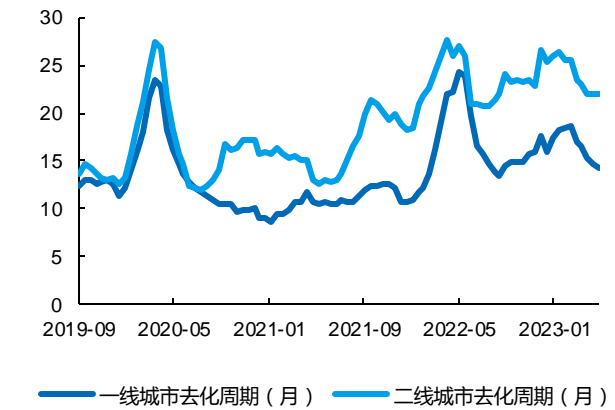
重点城市库存与去化周期

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+1.7%。以 3 个月移动平均商品房成交面积计算, 去化周期为 18.1 月, 较上周 0 个月, 较去年同比-7.2 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	2,586	3%	3.9	22.1	-0.37
上海	562	18%	5.6	3.4	-0.10
广州	2,257	6%	3.7	20.5	-0.12
深圳	880	21%	1.6	18.5	-0.05
杭州	772	-12%	3.2	8.2	0.07
南京	2,849	2%	2.8	34.5	-0.17
苏州	1,339	-14%	2.5	17.8	-0.04
福州	1,347	-3%	0.7	62.0	1.27
南宁	837	-11%	2.4	11.7	-0.18
泉州	694	0%	0.1	293.3	-121.02
温州	1,441	21%	2.7	17.6	0.95
莆田	358	-10%	0.2	58.5	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。

房地产行业政策和新闻

图表26: 房地产行业政策新闻汇总

时间	城市/机构	内容
2023/5/23	信阳	河南省信阳市对《信阳市住房公积金管理中心关于调整住房公积金相关政策的通知》(征求意见稿)公开征求意见。《征求意见稿》显示,在信阳购买、建造、翻建、大修自住住房及城镇老旧小区改造加装电梯的,可凭两年内的相关资料一次性提取本人及配偶、父母、子女的住房公积金。无房产的多子女家庭因租赁自住住房提取住房公积金的,2023年提取额度可在原有提取额度上增加5000元。即市区每个家庭提取额度不超过27000元,各县不超过24000元。
2023/5/25	天津	根据财联社,天津住房公积金将出新政,执行认房不认贷。天津市住房公积金贷款审核标准将有所调整。家庭有过两次住房公积金贷款记录,公积金贷款不再放贷。如果未使用住房公积金贷款,或只有过一次住房公积金贷款记录,且已还清,公积金贷款仍可放贷。在满足贷款条件的情况下,套数以购房交易的时候,天津市住房交易主管部门、不动产登记管理部门记载于交易合同文本上的购房套数为准。
2023/5/25	南京	南京发布《关于调整部分住房公积金政策的通知》。其中,加大对多子女家庭住房公积金购租房支持力度:多子女家庭(有两个及以上未成年子女),首次使用住房公积金贷款购买首套住房最高可贷额度,在普通家庭贷款最高限额基础上上浮20%,即多子女家庭最高可贷额度为60万元/人、120万元/户;对于无房的多子女家庭,每月提取住房公积金支付房租的限额提高20%。

来源:各政府官网,财联社,国金证券研究所

地产公司动态

图表27: 地产公司动态

公司名称	公告时间	类型	内容
雅居乐集团	2023/5/22	获授融资	公司(作为借款人)与多家金融机构(作为原有贷款人)订立由香港上海汇丰银行有限公司协调的融资协议,据此,公司获授由金额分别为约52.57亿港元及4719.13万美元两部份组成的定期贷款融资,期限为19个月。
金科股份	2023/5/22	股东增持	公司控股股东金科控股拟在本公告披露之日起六个月内以自有资金通过二级市场集中竞价方式增持公司股份,增持金额合计5000万元-1亿元,增持价格不高于1.5元/股。
招商蛇口	2023/5/23	定增进展	深交所将于5月29日审核公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易的申请。
新城控股	2023/5/23	质押	公司股东常州德润咨询管理有限公司质押3000万股公司股份,占公司总股本比例1.33%,占其所持股份比例21.77%。
绿城中国	2023/5/23	发行中票	公司披露2023年度第二期中期票据发行材料。此次中期票据注册金额为15亿元。其中,基础发行金额为0亿元,发行规模上限为15亿元,拟用于置换前期偿还已到期债务融资工具的自有资金。
金科股份	2023/5/24	股东增持	公司部分董事、监事、高级管理人员及核心骨干拟在本公告披露之日起六个月内以自有资金通过二级市场集中竞价方式增持公司股份,增持金额合计500万元-1000万元。
滨江集团	2023/5/24	担保	公司全资控股子公司滨阳公司因置换预售监管资金需要,拟向中国建设银行股份有限公司申请开立预售资金保函,保函金额为1.44亿元,公司按100%比例为本次现金保函业务提供连带责任保证担保。
中国武夷	2023/5/25	担保	公司与厦门国际信托在福州签订《保证合同》,为控股子公司南安武夷泛家置业有限责任公司向厦门国际信托融资3.50亿元提供连带责任担保。
金科股份	2023/5/25	增持进展	公司控股股东金科控股指定增持主体财聚投资通过集中竞价交易方式增持公司股份1162.91万股,占公司总股本的0.2178%,成交金额1000.1万元,成交均价0.86元/股。
金科股份	2023/5/26	增持进展	公司控股股东金科控股指定增持主体财聚投资通过集中竞价交易方式增持公司股份300万股,占公司总股本的0.0562%,成交金额285万元,成交均价0.95元/股。

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
2023/5/23	海南省	在海南省司法厅、海南省住建厅、海口市司法局的指导下，海南省物业管理协会筹建成立海南省物业管理纠纷人民调解委员会。由于物业管理纠纷频发但调解渠道不畅，影响了行业的社会形象，阻碍了行业的可持续发展，这一专门针对物业管理纠纷而成立的行业调解机构将有望破解长期困扰物业管理行业的一些发展难题。

来源：中国物业新闻网，国金证券研究所

物管公司动态

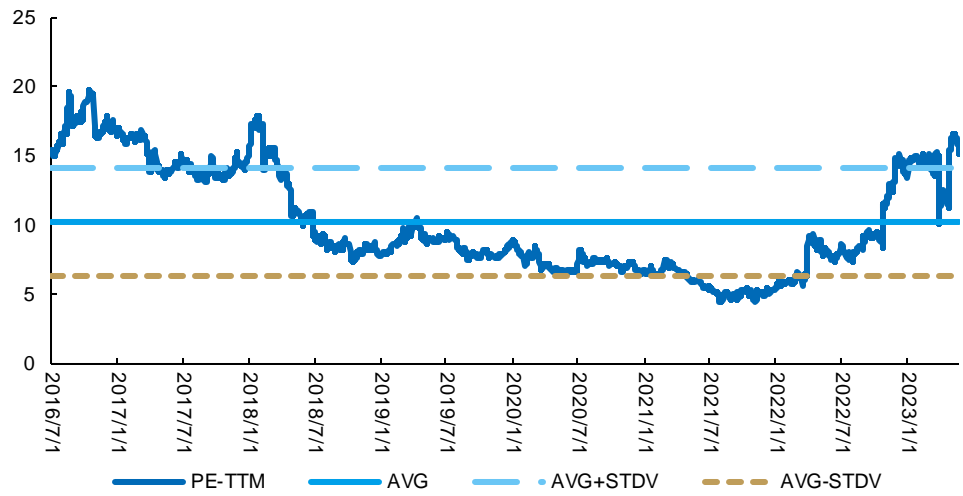
图表29: 物管公司动态

公司名称	公告时间	类型	内容
特发服务	2023/5/22	增资	公司收到上海联合产权交易所发来的增资结果通知书，确认公司为四川大金源天鼎物业管理有限公司增资项目的最终投资人，投资金额（含税）约为 8500 万元，认购新增注册资本对应持股比例为 51%。本项目中标有助于公司快速实现在水电物业领域的业务突破，扩大该公司水电物业领域的业务规模，为今后进一步进军能源物业领域打下坚实基础。
康桥悦生活	2023/5/23	战略合作	公司与江苏誉丰投资有限公司举行战略合作签约仪式，并成立合资公司江苏誉邦悦景科技服务有限公司。公司与江苏誉丰达成战略合作，联合成立合资公司，共同运营合作项目，对康桥悦生活进一步深挖南京及江苏地区市场潜力、提升长三角区域项目密度、实现全国化战略布局，具有十分重要的意义。
碧桂园服务	2023/5/24	成立新公司	公司新增投资企业海南碧鲜惠餐饮管理有限责任公司，注册资本 500 万元，由公司 100% 持股。
新希望服务	2023/5/25	战略合作	公司与成都市武侯区人民政府、成都人居商业管理有限公司、首程控股有限公司、四川新希望味业有限公司、四川徽记电子商务有限公司、成都锦欣医疗投资集团有限公司 6 家单位，分别签署了战略合作协议。同时，与武侯国投、武侯发展、武侯资本联合成立合资公司，与成都经开园区投资有限公司成立合资公司。
合景悠活	2023/5/26	战略合作	公司与腾讯云宣布达成战略合作，双方将围绕物业服务数字化转型展开合作，共建“未来社区”，同时还将联手打造双方的首个物业行业创新实验室，探索前沿技术在物业领域的应用落地。
特发服务	2023/5/26	变更资金用途	根据公司目前募集资金投资项目的建设进展情况及公司现阶段发展战略需求，为进一步提高募集资金使用效率，丰富现有业务类型，实现多元化发展战略。公司拟变更“物业管理智能化升级和节能改造”项目，并拟将原项目募集资金 3806.89 万元用于“四川大金源天鼎物业管理有限公司 51% 股权增资”项目。

来源：各公司公告，观点网，新浪网，中证报，国金证券研究所

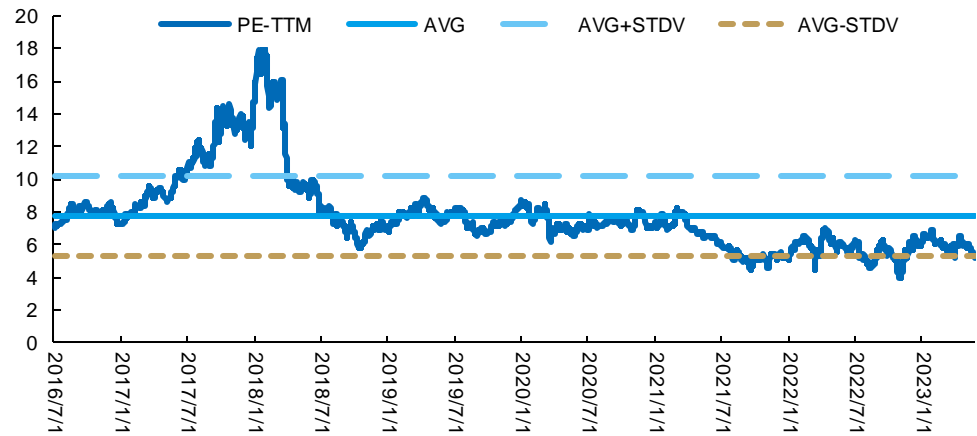
行业估值

图表30: A股地产 PE-TTM



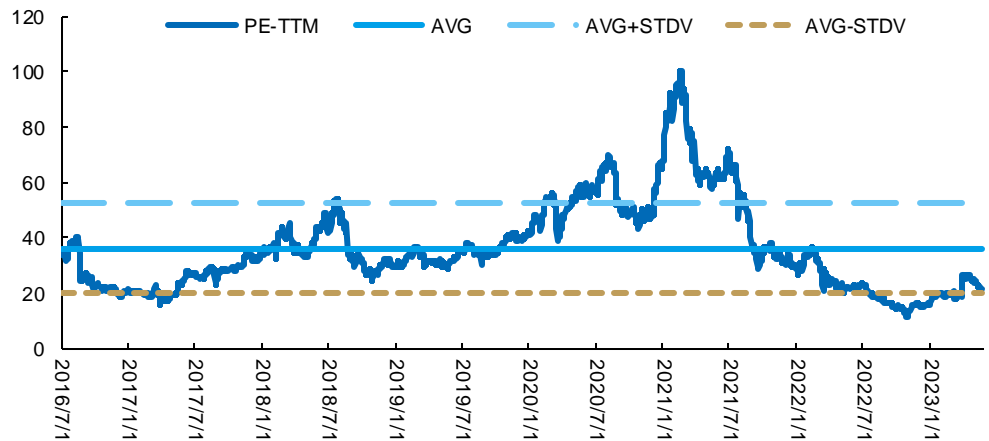
来源: wind, 国金证券研究所

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	1,591	7.0	6.7	6.1	226.2	238.2	259.6	0%	5%	9%
600048.SH	保利发展	买入	1,568	8.5	6.9	5.6	183.5	227.1	279.3	-33%	24%	23%
001979.SZ	招商蛇口	买入	970	22.7	14.7	9.1	42.6	65.9	106.5	-59%	55%	62%
600153.SH	建发股份	买入	329	5.2	4.3	3.7	62.8	77.1	88.6	3%	23%	15%
002244.SZ	滨江集团	买入	263	7.0	5.6	4.3	37.4	47.2	61.4	24%	26%	30%
0688.HK	中国海外发展	买入	1,651	7.1	6.3	5.4	232.6	260.0	307.3	-42%	12%	18%
3900.HK	绿城中国	买入	172	6.7	2.8	2.5	25.8	61.6	68.5	-21%	138%	11%
1908.HK	建发国际集团	买入	319	6.5	5.1	3.8	49.3	62.4	85.1	40%	26%	36%
2423.HK	贝壳*	买入	1,341	47.2	17.3	13.6	28.4	77.4	98.7	24%	172%	28%
9666.HK	金科服务	买入	61	N.A.	12.1	10.1	-18.2	5.1	6.1	-272%	128%	19%
9983.HK	建业新生活	买入	30	5.4	4.5	3.9	5.6	6.8	7.8	-9%	21%	14%
6098.HK	碧桂园服务	买入	279	14.3	12.5	10.4	19.4	22.3	26.9	-52%	15%	20%
1209.HK	华润万象生活	买入	761	34.5	27.2	22.7	22.1	28.0	33.6	28%	27%	20%
3316.HK	滨江服务	买入	50	12.1	9.4	7.4	4.1	5.3	6.7	28%	28%	28%
6626.HK	越秀服务	买入	43	10.2	8.8	7.6	4.2	4.8	5.6	16%	16%	16%
2156.HK	建发物业	买入	48	19.4	13.9	10.2	2.5	3.4	4.7	55%	39%	36%
	平均值		592	14.3	9.9	7.9	58.0	74.5	90.4	-17%	47%	24%
	中位值		299	8.5	7.9	6.8	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 26 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