

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

## 青岛落地政策组合拳，百强销售环比下滑

### 行业点评

本周 A 股地产、港股地产、物业板块均有所上涨。本周（5.27-6.2）申万 A 股房地产板块涨跌幅为+2.6%，在各板块中位列第 5；WIND 港股房地产板块涨跌幅为+1.3%，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%，恒生中国企业指数涨跌幅为+1.5%，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+1.5%和+2.8%。

本周北京、天津、青岛、苏州、宁波等地举行土拍，土地成交规模上升，溢价率维持较高水平。本周（5.27-6.2）全国 300 城宅地成交建面 844 万 $m^2$ ，单周环比+60%，单周同比-24%，平均溢价率 7%。2023 年初至今，全国 300 城累计宅地成交建面 13837 万 $m^2$ ，累计同比-20%；年初至今，华润置地、建发房产、招商蛇口、保利发展、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，成都、上海市场热度较高。本周（5.27-6.2）35 个城市商品房成交合计 484 万平米，周环比+13%，周同比+0%。其中：一线城市周环比+9%，周同比+37%；二线城市周环比+13%，周同比-1%；三四线城市周环比+32%，周同比-40%。

本周二手房成交环比下降，同比上升，一二线城市韧性更强。本周（5.27-6.2）15 个城市二手房成交合计 195 万平米，周环比-9%，周同比+34%。其中：一线城市周环比-8%，周同比+41%；二线城市周环比-8%，周同比+34%；三四线城市周环比-32%，周同比+2%。

青岛连出 7 条需求端支持政策。6 月 1 日，青岛市住房和城乡建设局、中国人民银行青岛市中心支行、中国银行保险监督管理委员会青岛监管局联合发布《关于促进房地产市场平稳健康发展的通知》，调整青岛非限购区域购房首付比例，同时优化限售条件，支持刚需、改善性需求。本次青岛楼市新政涉及①限售调整变动：新建商品房出售条件由网签满 5 年变更为网签满 3 年，取证满 2 年；二手房出售条件由取证满 2 年变更为取证满 1 年。②首付比例调整：限购区域（市南、老市北）首付比例不变，首套最低 30%、二套最低 40%；非限购区域首付比例首套最低调整为 20%、二套最低调整为 30%。5 月各地出台政策的频次降低，而在 4、5 月销售连续环比承压的背景下，预计后续高能级城市的需求端政策将持续落地。

5 月百强销售同比增长，环比承压，央国企及头部房企韧性更强。根据克而瑞数据，2023 年 1-5 月百强房企全口径销售金额 28548 亿元，累计同比+9%，累计同比增速较 1-4 月下降 1 个百分点。5 月单月全口径销售金额 5402 亿元，环比-14%，环比跌幅扩大，同比+6%，同比增速放缓。从房企角度来看，1-5 月累计销售金额同比增速最高的三家房企仍是保利置业、国贸地产、越秀地产，累计同比增速分别为+202%、+161%、+101%。从 5 月单月销售来看，TOP30 房企中多数能实现同比上升，但环比普遍承压，仅越秀地产、绿地控股、卓越集团、电建地产同环比均上涨。

### 投资建议

青岛放松限售降首付比例，预计后续高能级城市的需求端政策将持续落地，支撑市场销售弱复苏，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

青岛落地政策组合拳.....	4
5月百强房企销售同比增长，环比承压.....	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.....	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.....	12
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: 《关于促进房地产市场平稳健康发展的通知》内容.....	4
图表 2: 百强房企 5 月销售表现.....	5
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 m <sup>2</sup> ) 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.....	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.....	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.....	12
图表 25: 地产公司动态.....	12
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.....	15
图表 31: 覆盖公司估值情况.....	16

## 青岛落地政策组合拳

青岛连出 7 条需求端支持政策。6 月 1 日，青岛市住房和城乡建设局、中国人民银行青岛市中心支行、中国银行保险监督管理委员会青岛监管局联合发布《关于促进房地产市场平稳健康发展的通知》，调整青岛非限购区域购房首付比例，同时优化限售条件，支持刚需、改善性需求。本次青岛楼市新政涉及①限售调整变动：新建商品房出售条件由网签满 5 年变更为网签满 3 年，取证满 2 年；二手房出售条件由取证满 2 年变更为取证满 1 年。②首付比例调整：限购区域（市南、老市北）首付比例不变，首套最低 30%、二套最低 40%；非限购区域首付比例首套最低调整为 20%、二套最低调整为 30%。5 月各地出台政策的频次降低，而在 4、5 月销售连续环比承压的背景下，预计后续高能级城市的需求端政策将持续落地。

图表 1: 《关于促进房地产市场平稳健康发展的通知》内容

七大政策	主要内容
1、优化特定条件群体商品住房上市交易年限	在本市范围内的居民家庭，因家庭成员患重大疾病急需资金治疗、家庭收入不能支持住房贷款且已申请贷款延期展期等情形需出售住房的，且住房符合新建商品住房合同网签备案满 3 年或取得《不动产权证书》满 2 年、二手住房取得《不动产权证书》满 1 年的，房屋产权人可申请解除住房交易限制。
2、支持刚性和改善性住房需求	全面推行二手房“带押过“优鲜卖”模式，促进“卖旧买新”“卖小换大”。
3、以城市更新优化住房供给	鼓励各区（市）棚户区 and 城中村改造征收补偿货币化安置，试点房票制度。
4、实施保租房以购代建	积极支持平台公司或金融机构所属租赁企业收购存量房源作为保租房。支持住房租赁企业发行信用债券和担保债券等直接融资产品，专项用于租赁住房建设和经营。
5、开展群（团）购住房活动	各区（市）组织综合实力强信誉度高的优质房企，采取推出优惠房源、发放住房消费券等措施，通过“手拉手”“青年人首套住房支持”等专题活动开展各类群体群（团）购商品住房。
6、进一步放宽人才住房分配准入条件	对于公开分配的人才住房，取消申请人及配偶 5 年内没有商品住房交易记录的限制；经市、区两级分配后剩余的产权型人才住房，可面向在我市持有商品住房不多于 1 套的人才配售。
7、继续执行差别化信贷政策	为支持购买首套房和改善性住房，经青岛市市场利率定价自律机制研究决定，随着我市非限购区域的调整，商业银行在非限购区域发放的首套房、二套房商业性个人住房贷款的最低首付比例也作出相应调整，商业银行在本文件印发之日前已接卷但尚未完成贷款合同签订的个人住房贷款业务，可按新政策执行。

来源：山东政事，国金证券研究所

## 5 月百强房企销售同比增长，环比承压

5 月百强销售同比增长，环比持续承压，央国企及头部房企韧性更强。根据克而瑞数据，2023 年 1-5 月百强房企全口径销售金额 28548 亿元，累计同比+9%，累计同比增速较 1-4 月下降 1 个百分点。5 月单月全口径销售金额 5402 亿元，环比-14%，环比跌幅扩大，同比+6%，同比增速放缓。从房企角度来看，1-5 月累计销售金额同比增速最高的三家房企仍是保利置业、国贸地产、越秀地产，累计同比增速分别为+202%、+161%、+101%。从 5 月单月销售来看，TOP30 房企中多数能实现同比上升，但环比普遍承压，仅越秀地产、绿地控股、卓越集团、电建地产同环比均上涨。

图表2: 百强房企5月销售表现

TOP房企	全口径										权益口径			
	2023年1-5月排名	2023年1-4月排名	2022年排名	1-5月销售金额(亿元)	累计同比	5月销售金额(亿元)	单月环比	单月同比	1-5月销售金额(亿元)	累计同比	5月销售金额(亿元)	单月环比	单月同比	
保利发展	1	1	2	1956	23%	400	-4%	5%	1416	33%	289	-12%	14%	
万科地产	2	2	3	1659	-1%	325	0%	11%	1078	-1%	211	0%	11%	
中海地产	3	3	5	1463	52%	287	-16%	17%	1367	52%	268	-16%	17%	
华润置地	4	5	4	1435	77%	315	-5%	55%	1102	113%	243	-5%	92%	
碧桂园	5	4	1	1399	-30%	231	-20%	-39%	1133	-25%	187	-17%	-33%	
招商蛇口	6	6	6	1370	76%	267	-30%	64%	850	79%	165	-30%	65%	
绿城中国	7	7	8	827	40%	133	-35%	21%	517	62%	77	-44%	16%	
龙湖集团	8	8	9	822	32%	148	-14%	9%	547	35%	102	-14%	16%	
滨江集团	9	10	13	802	78%	194	-3%	108%	399	38%	104	2%	48%	
建发房产	10	9	10	776	67%	148	-13%	38%	616	85%	120	-15%	60%	
中国金茂	11	12	12	728	43%	142	-2%	58%	502	43%	98	-2%	57%	
金地集团	12	11	7	724	0%	132	-12%	-7%	448	0%	82	-12%	-7%	
越秀地产	13	14	16	695	101%	132	3%	33%	417	22%	79	3%	-19%	
华发股份	14	13	18	650	86%	75	-11%	6%	471	100%	41	-34%	-17%	
绿地控股	15	17	14	476	-4%	119	123%	9%	428	-4%	107	123%	9%	
融创中国	16	15	11	449	-54%	76	-5%	-40%	251	-57%	42	-8%	-46%	
中国铁建	17	16	15	448	78%	86	-43%	12%	327	73%	59	-49%	-2%	
旭辉集团	18	19	17	365	-26%	71	-15%	-35%	201	-31%	27	-45%	-57%	
新城控股	19	20	19	358	-31%	68	-10%	-40%	243	-31%	48	-5%	-39%	
美的置业	20	18	24	354	11%	59	-1%	-20%	227	9%	38	-1%	-18%	
卓越集团	21	23	23	350	40%	84	27%	142%	222	48%	54	56%	159%	
中国恒大	22	22	42	340	95%	70	-30%	71%	318	92%	66	-30%	69%	
保利置业	23	21	40	332	202%	52	-19%	108%	248	175%	39	-25%	87%	
中交房地产	24	24	28	310	65%	70	-1%	99%	190	69%	43	-1%	108%	
联发集团	25	28	43	298	70%	69	-20%	60%	143	19%	29	-21%	-5%	
首开股份	26	27	21	297	-12%	62	-6%	7%	172	-15%	36	-7%	3%	
远洋集团	27	26	20	286	-3%	50	-28%	-32%	186	-3%	33	-28%	-32%	
象屿地产	28	25	56	273	/	37	-51%	/	156	/	19	-56%	/	
国贸地产	29	29	51	264	161%	55	-48%	352%	140	177%	27	-48%	179%	
电建地产	30	30	25	258	55%	58	23%	20%	177	62%	42	20%	35%	
TOP10				12509	16%	2447	-11%	12%	9128	23%	1734	-15%	13%	
TOP11-30				8256	15%	1566	-13%	8%	5485	8%	1064	-10%	1%	
各梯队情况				TOP31-50		3571	-7%	682	2531	-9%	470	-27%	-11%	
				TOP51-100		4212	-8%	796	2992	-7%	524	-29%	-7%	
				TOP100		28548	8%	5492	20136	9%	3791	-18%	3%	

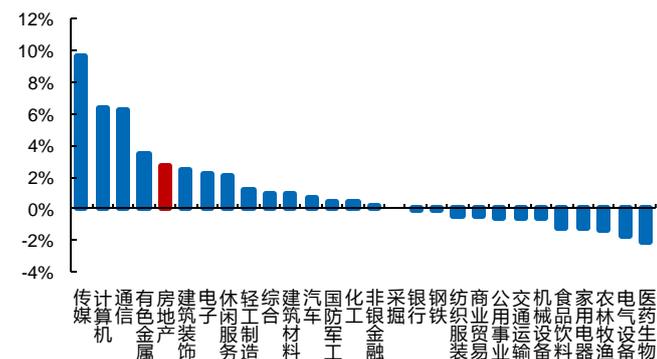
来源: 克而瑞, 国金证券研究所

## 行情回顾

### 地产行情回顾

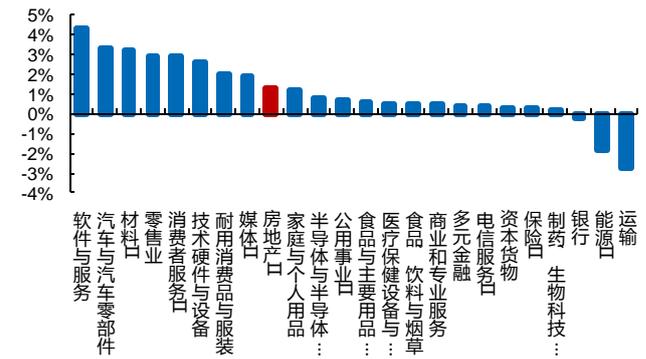
本周申万A股房地产板块涨跌幅为+2.6%，在各板块中位列第5；WIND 港股房地产板块涨跌幅为+1.3%，在各板块中位列第9。本周地产涨跌幅前5名为\*ST 新联、合景泰富集团、万通发展、新城发展、中梁控股，涨跌幅分别为+28.2%、+19.4%、+19.1%、+18.7%、+17.6%；末5名为ST 阳光城、ST 粤泰、ST 泰禾、\*ST 宋都、易居企业控股，涨跌幅分别为-23%、-22.4%、-21.8%、-21.6%、-18.6%。

图表3: 申万A股房地产板块本周涨跌幅排序



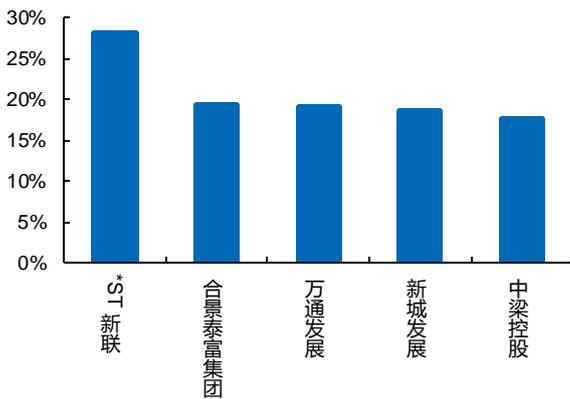
来源: wind, 国金证券研究所

图表4: WIND 港股房地产板块本周涨跌幅排序

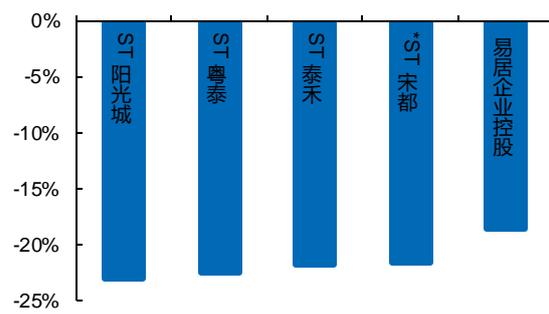


来源: wind, 国金证券研究所

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



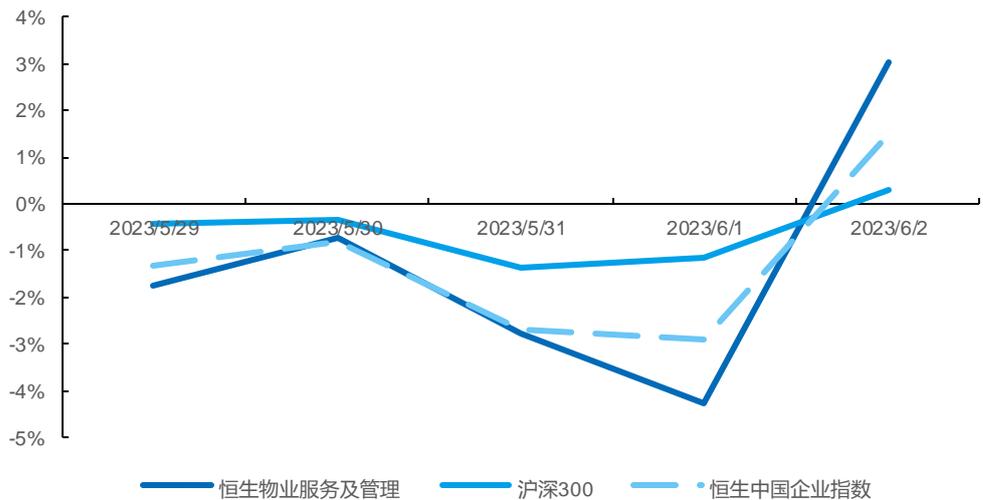
来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

物业行情回顾

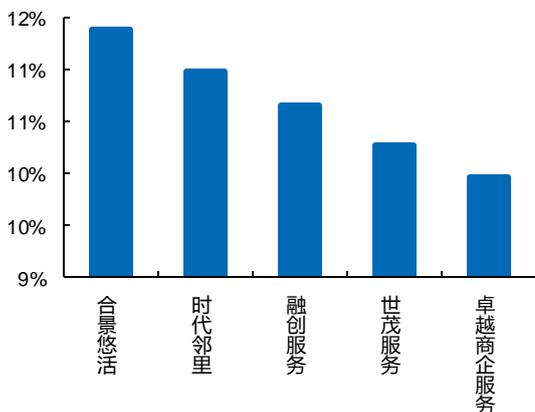
本周恒生物业服务及管理指数涨跌幅为+3%，恒生中国企业指数涨跌幅为+1.5%，沪深300指数涨跌幅为+0.3%；物业指数对恒生中国企业指数和沪深300的相对收益分别为+1.5%和+2.8%。本周物业涨跌幅前5名为合景悠活、时代邻里、融创服务、世茂服务、卓越商企服务，涨跌幅分别为+11.4%、+11%、+10.7%、+10.3%、+10%；末5名为弘阳服务、领悦服务集团、宋都服务、祈福生活服务、越秀服务，涨跌幅分别为-16.2%、-9.1%、-8.4%、-5.1%、-2.6%。

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

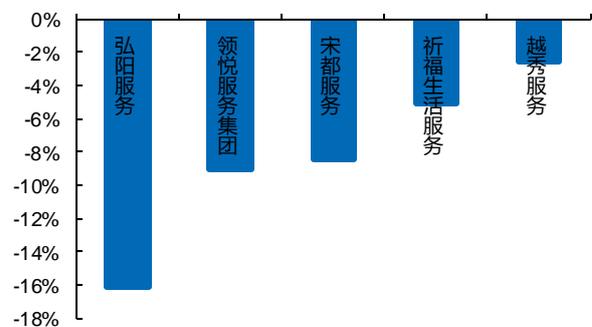


来源: wind, 国金证券研究所

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

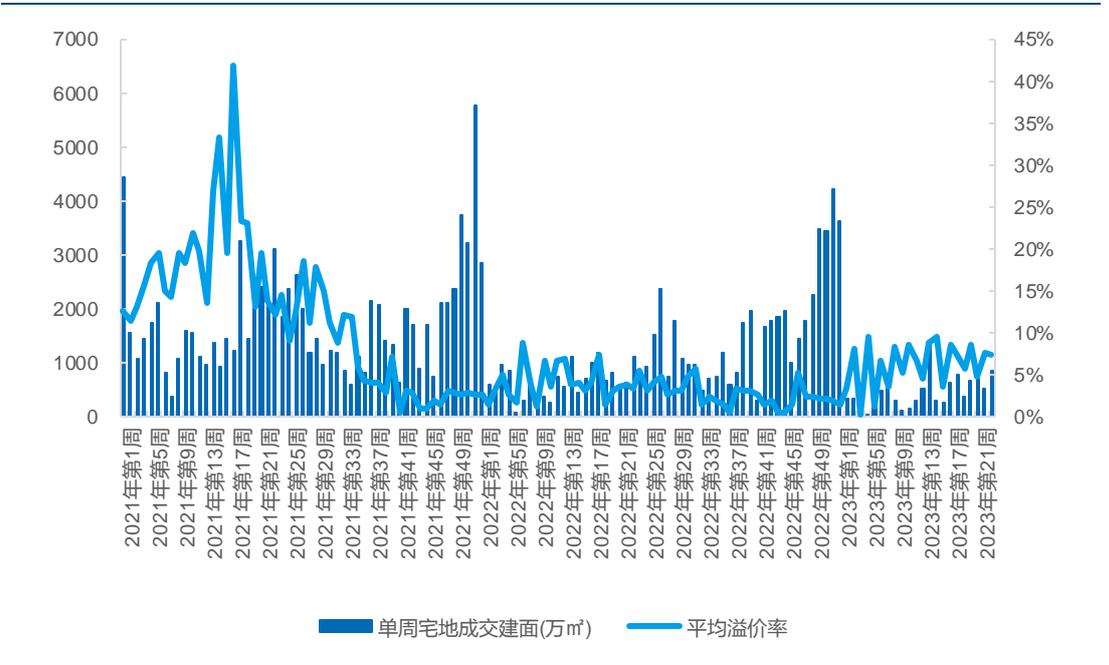
来源: wind, 国金证券研究所

数据跟踪

宅地成交

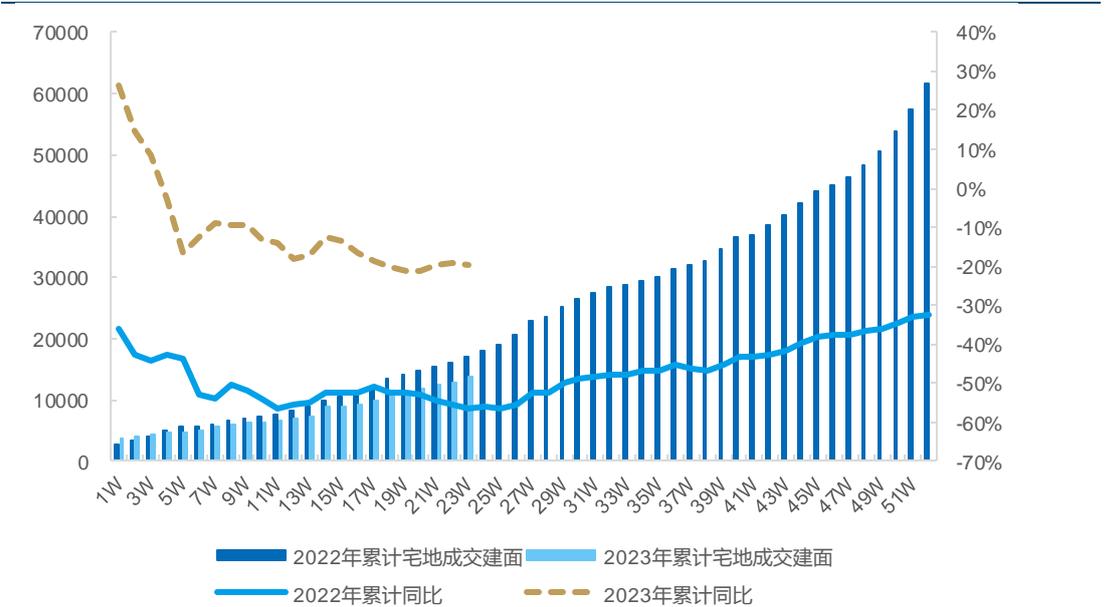
根据中指研究院数据，2023年第23周，全国300城宅地成交建面844万 $m^2$ ，单周环比60%，单周同比-24%，平均溢价率7%。2023年初至今，全国300城累计宅地成交建面13837万 $m^2$ ，累计同比-20%；年初至今，华润置地、建发房产、招商蛇口、保利发展、万科的权益拿地金额位居行业前五，分别为406、215、200、197、136亿元。

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	19	406	196	283	9.66	20955
2	建发房产	21	215	180	208	9.18	12186

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> )
3	招商蛇口	14	200	104	137	10.93	19715
4	保利发展	16	197	110	129	8.52	18215
5	万科	6	136	88	96	8.08	18112
6	绿城中国	12	132	99	121	5.22	13435
7	滨江集团	10	118	82	87	4.38	14569
8	越秀地产	6	113	65	70	11.42	17609
9	中海地产	5	105	45	45	3.76	23263
10	龙湖集团	10	102	102	112	6.36	10415
11	长隆集团	4	99	42	85	12.66	23308
12	中国铁建	11	94	93	131	7.24	10496
13	国贸地产	5	86	45	45	11.95	19294
14	伟星房产	6	85	66	66	11.71	12869
15	金地集团	5	71	46	49	10.03	15521
16	中国金茂	6	70	39	61	7.32	13490
17	中建一局	3	59	18	18	0	32263
18	碧桂园	5	58	60	74	9.41	8231
19	A房企	4	57	29	31	12.31	21349
20	坤和集团	2	56	21	21	11.88	26494

来源：中指研究院，国金证券研究所 注：截至 2023 年第 23 周（6 月 2 日）

### 新房成交

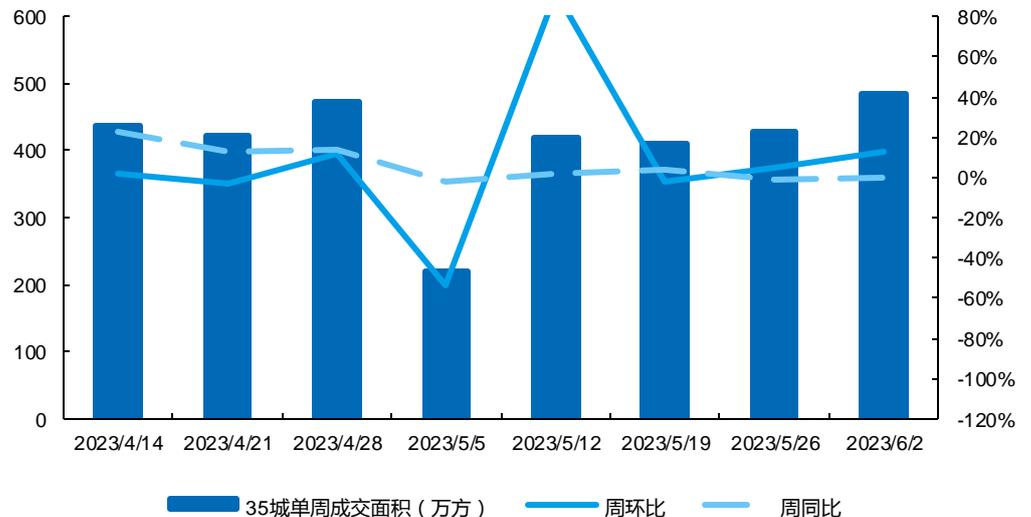
根据 wind 数据，本周（5 月 27 日-6 月 2 日）35 个城市商品房成交合计 484 万平方米，周环比+13%，周同比+0%，月度累计同比-7%，年度累计同比+2%。其中：

一线城市：周环比+9%，周同比+37%，月度累计同比+18%，年度累计同比+34%；

二线城市：周环比+13%，周同比-1%，月度累计同比-2%，年度累计同比+5%；

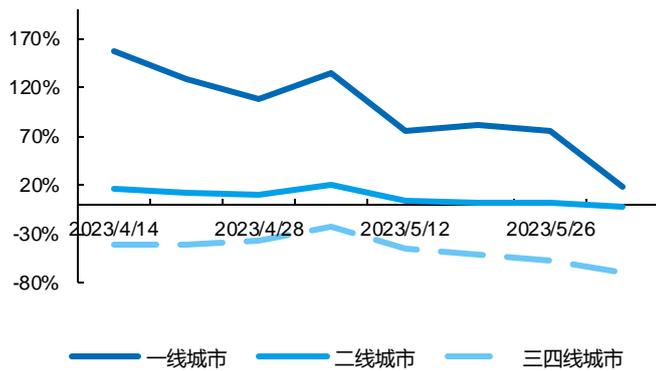
三四线城市：周环比+32%，周同比-40%，月度累计同比-70%，年度累计同比-53%。

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	17.6	-22%	60%	4.7	-12%	503	21%
上海	40.9	24%	96%	8.5	40%	815	67%
广州	24.9	15%	-3%	4.8	5%	459	20%
深圳	9.1	24%	-9%	4.0	50%	203	1%
杭州	18.8	-8%	3%	5.4	33%	465	11%
宁波	10.1	3%	56%	1.4	-17%	191	19%
南京	15.3	-32%	-19%	3.2	-62%	376	-16%
苏州	24.8	41%	23%	6.5	3%	347	-6%
武汉	41.3	-3%	41%	4.9	-40%	756	12%
济南	23.8	-5%	-12%	6.5	-17%	485	13%
青岛	69.0	159%	8%	12.2	-40%	648	17%
成都	75.3	2%	29%	36.2	126%	1286	4%
福州	9.7	176%	59%	1.7	57%	110	-20%
厦门	12.0	11%	-12%	0.0	-	184	32%
佛山	22.4	0%	-21%	5.2	-27%	522	-10%
南宁	16.5	2%	-19%	6.0	-4%	326	7%
无锡	-	-	-	-	-	-	-
常州	-	-	-	-	-	-	-
绍兴	0.4	37%	-80%	0.0	-96%	9	-78%
温州	15.8	20%	32%	3.1	-15%	420	75%
金华	1.4	-47%	-56%	0.4	-74%	48	-43%
惠州	3.2	-22%	-38%	1.2	24%	100	61%
泉州	3.2	42%	95%	0.1	-48%	10	-59%
扬州	3.0	-42%	-42%	1.0	-74%	85	17%
镇江	-	-	-	-	-	-	-
连云港	-	-	-	-	-	-	-
盐城	-	-	-	-	-	-	-
舟山	2.0	22%	14%	0.1	-67%	33	-25%
汕头	2.6	0%	11%	0.7	20%	54	-23%
江门	3.5	4%	-17%	0.6	-33%	101	23%
清远	-	-	-	-	-	-	-
莆田	1.1	-4%	-32%	0.3	-31%	30	-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	2.9	6%	-25%	1.0	-19%	83	-38%
岳阳	3.9	4%	2%	0.6	-53%	97	50%
韶关	1.6	8%	-51%	0.3	-63%	44	-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

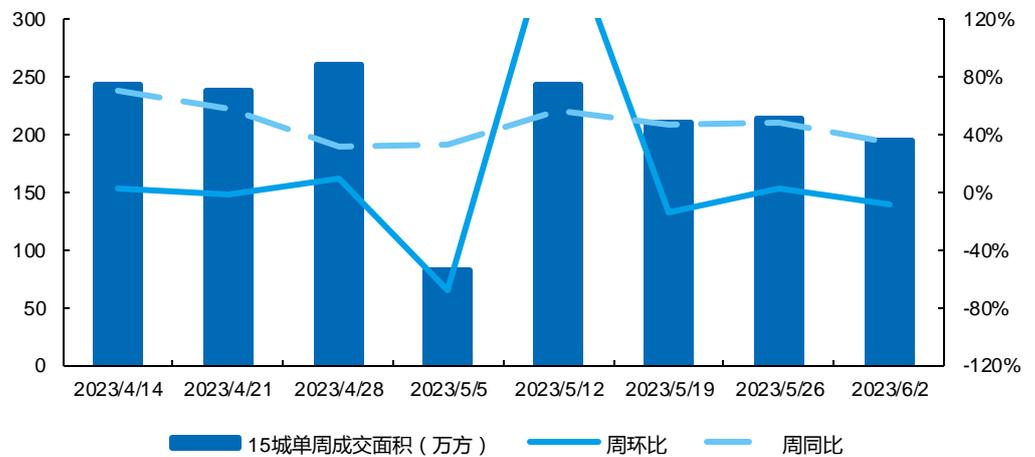
根据 wind 数据, 本周 (5 月 27 日-6 月 2 日) 15 个城市二手房成交合计 195 万平米, 周环比-9%, 周同比+34%, 月度累计同比+34%, 年度累计同比+52%。其中:

一线城市: 周环比-8%, 周同比+41%, 月度累计同比+21%, 年度累计同比+27%;

二线城市: 周环比-8%, 周同比+34%, 月度累计同比+39%, 年度累计同比+59%;

三四线城市: 周环比-32%, 周同比+2%, 月度累计同比-2%, 年度累计同比+86%。

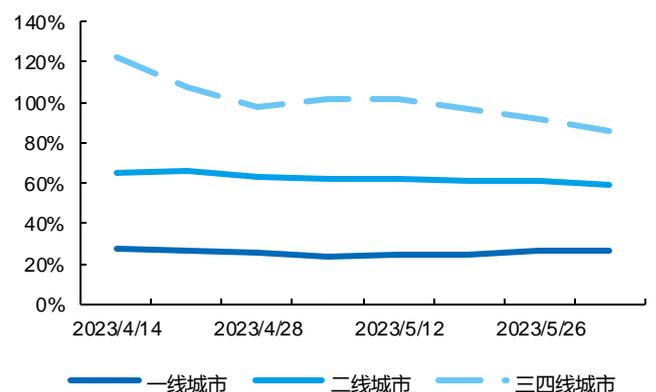
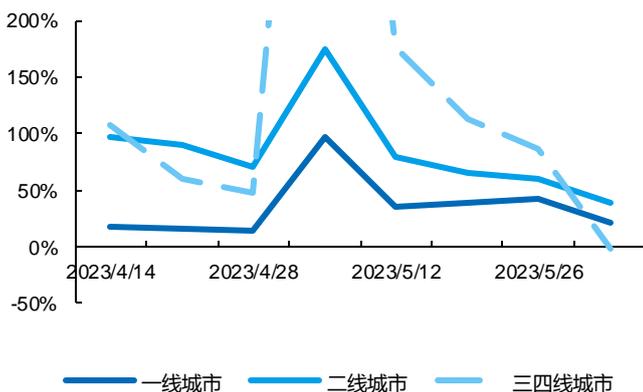
图表17: 15城二手房成交面积及同比增速(周)



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	29.9	-5%	51%	8.0	25%	708	20%
深圳	6.9	-19%	8%	2.7	12%	156	66%
杭州	9.7	-22%	-6%	1.7	-41%	196	59%
南京	18.8	-6%	27%	6.5	25%	413	71%

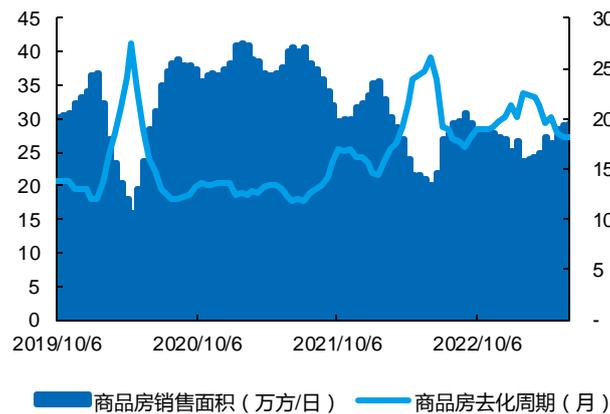
城市	本周成交	周环比	周同比	月累计值	月同比	年累计值	年同比
苏州	18.6	-13%	29%	6.4	29%	363	55%
成都	47.0	-13%	65%	16.4	70%	1,089	81%
厦门	4.7	-39%	-35%	0.8	-65%	131	-24%
南宁	6.0	-2%	26%	2.5	44%	111	85%
青岛	9.5	-29%	-13%	3.6	-13%	274	61%
佛山	25.1	36%	82%	12.1	171%	371	52%
东莞	8.3	-11%	29%	3.0	30%	169	101%
金华	5.0	72%	68%	0.8	-23%	67	-1%
江门	1.5	-29%	5%	0.6	-5%	46	48%
扬州	4.3	-33%	28%	1.6	22%	107	171%
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。

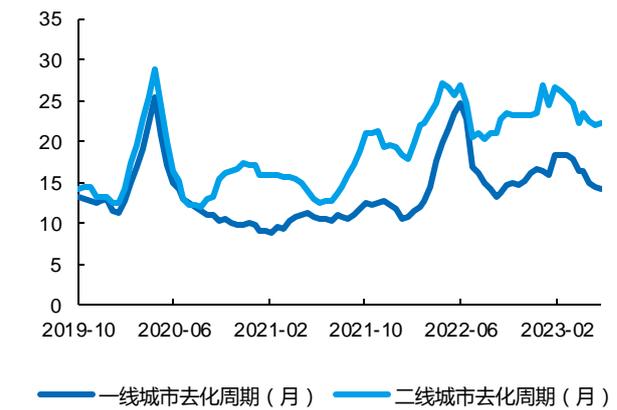
### 重点城市库存与去化周期

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+1.2%。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-7.8 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	2,591	3%	3.8	22.6	0.42
上海	551	18%	5.7	3.2	-0.11
广州	2,264	6%	3.6	20.7	0.26
深圳	877	22%	1.6	18.2	-0.34
杭州	774	-13%	3.2	8.2	0.03
南京	2,854	2%	2.7	35.7	1.59
苏州	1,334	-15%	2.6	17.3	-0.53
福州	1,347	-3%	0.8	59.1	-2.92
南宁	837	-15%	2.4	11.7	0.01
泉州	700	1%	0.1	215.4	-77.84
温州	1,451	21%	2.7	18.0	0.42
莆田	358	-10%	0.2	61.6	3.06

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24: 房地产行业政策新闻汇总

时间	城市/机构	内容
2023/5/29	芜湖	安徽芜湖市住房公积金管理中心近日发布通知, 住房公积金缴存人家庭申请首次住房公积金贷款时, 单人缴存住房公积金的, 最高可贷款额度调整为 50 万元, 夫妻双方均缴存住房公积金的, 最高可贷款额度调整为 70 万元。住房公积金缴存人家庭申请二次住房公积金贷款时, 单人缴存住房公积金的, 最高可贷款额度调整为 40 万元, 夫妻双方均缴存住房公积金的, 最高可贷款额度调整为 60 万元。该通知从 2023 年 6 月 1 日起执行, 以购房网签备案合同签订日期为认定标准。有效期两年。
2023/5/30	上海	上海市发展改革委近日印发《上海市加大力度支持民间投资发展若干政策措施》。《措施》提到, 稳定房地产民间投资。运用好专项借款、配套融资等相关政策措施, 扎实推进“保交楼、保民生、保稳定”工作。发挥政府引导和市场机制作用, 鼓励民间投资参与“两旧一村”改造、保障性住房建设和运营。降低企业用地成本。优化土地市场交易环节, 对采取定向挂牌以及仅有一人报名参与竞拍的出让地块, 取消现场交易环节, 民间投资可以直接电子挂牌交易并确认竞得。拓宽民营企业融资渠道。充分发挥上海证券交易所等平台优势, 积极开展政策解读和宣传引导, 支持符合条件的民间投资项目在保障性租赁住房、产业园区、消费基础设施等领域加快发行 REITs 产品, 鼓励民间资本参与 REITs 产品战略配售。据悉, 措施自 2023 年 6 月 1 日起施行, 有效期至 2025 年 12 月 31 日。
2023/5/31	广州	广州市人民政府办公厅发布关于印发 2023 年广州金融支持实体经济高质量发展行动方案的通知。方案提出, 支持房地产市场平稳健康发展。用足用好“保交楼”专项借款、“保交楼”贷款支持计划等政策工具, 做好“保交楼”有关工作, 保持开发贷款和债券融资稳定, 满足项目合理融资需求。鼓励金融机构重点支持治理完善、聚焦主业、资质良好的房地产企业稳健发展, 支持房企与金融机构自主协商存量融资展期, 利用资本市场并购重组和开展股权融资, 为优质房企发行债务融资工具提供增信支持。做好重点房地产企业风险处置项目并购的金融支持和服务工作, 对并购出险和困难房地产企业项目的并购贷款暂不纳入房地产贷款集中度管理, 加大对保障性租赁住房市场发展的金融支持力度。
2023/6/1	苏州	根据财联社, 苏州住房公积金再出新政, 住房公积金余额可提取用作首付款, 且不影响后续公积金贷款额度。据了解, 该新政适用于苏州大市范围内 (不包括工业园区), 即苏州姑苏区、高新区、相城区、吴中区、吴江区、昆山市、常熟市、张家港市、太仓市。
2023/6/2	青岛	青岛市住房和城乡建设局、中国人民银行青岛市中心支行、中国银行保险监督管理委员会青岛监管局联合发布《关于促进房地产市场平稳健康发展的通知》。主要内容为①优化特定条件群体商品住房上市交易年限。②支持刚性和改善性住房需求。全面推行二手房“带押过户”“优鲜卖”模式, 促进“卖旧买新”“卖小换大”。③以城市更新优化住房供给。④实施保租房以购代建。⑤开展群(团)购住房活动。⑥进一步放宽人才住房分配准入条件。⑦继续执行差别化信贷政策。

来源: 各政府官网, 财联社, 中国房地产报, 国金证券研究所

## 地产公司动态

图表25: 地产公司动态

公司名称	公告时间	类型	内容
融创中国	2023/5/29	重组	融创华北、绿城房地产、中航信托及目标公司订立协议, 融创华北同意通过重组安排受让绿城房地产持有的负责开发建设天津全运村项目的项目公司 51% 股权, 代价约为人民币 14.86 亿元, 该代价将由现有债权债务进行冲抵, 无实际现金支付。重组安排完成后, 融创将拥有项目公司 100% 的股权。
荣盛发展	2023/5/29	收购股份	公司拟以发行股份的方式购买控股股东荣盛控股持有的盟固利 68.38% 股权。盟固利主要从事新能源汽车用锂离子动力电池、储能用锂离子电池及锂离子电池关键材料的研发和产业化, 本次收购有助于荣盛发展向多元化方向发展。
首开股份	2023/5/29	担保	公司为 3 家全资子公司成都韶泰、首开商管、瑞泰商管提供担保, 担保金额合计 26 亿元。
福星股份	2023/5/29	担保	公司为子公司福星新材料 1000 万元银行借款提供担保。

公司名称	公告时间	类型	内容
金科股份	2023/5/29	增持进展	财聚投资通过集中竞价交易方式增持公司股份 410 万股，成交金额 354.6 万元，占公司总股本的 0.0768%。截至公告日，财聚投资已累计增持公司股份 1872.91 万股，占公司总股本的 0.3508%，成交金额合计 1639.7 万元。
金科股份	2023/5/29	违约	公司未能按期足额兑付“H0 金科 03”本息，本期应偿付本息金额 9.19 亿元，其中本金 8.75 亿元，利息 4375 万元。
远洋集团	2023/5/29	出售项目	公司全资子公司远洋集团中国将以 3.59 亿元人民币出售远洋未来广场（北京），估计该交易使得公司确认税前净收益约 3.16 亿元人民币，公司拟将出售所得款用于补充营运资金。
招商蛇口	2023/5/29	定增进展	公司增发收购相关事项获深交所审核通过。
ST 世茂	2023/5/30	增持	公司控股股东峰盈国际及其一致行动人计划自 2023 年 5 月 31 日起 3 个月内增持公司股票，拟增持金额不低于 1 亿元且不超过 2 亿元，增持价格不高于 1.3 元/股。
金融街	2023/5/30	担保	公司为参股子公司科世金公司展期债务融资提供不超 4373 万元担保。
招商蛇口	2023/5/30	担保	公司为控股子公司常熟琴湖提供不超 9.1 亿元担保。
中国金茂	2023/5/31	高管变动	自 2023 年 5 月 31 日起，李从瑞先生因工作调整而辞任本公司主席兼执行董事、战略及投资委员会主席及 ESG 委员会主席；张增根先生获董事会委任为本公司主席兼执行董事、战略及投资委员会主席及 ESG 委员会主席。
招商蛇口	2023/5/31	担保	招商蛇口为全资子公司长沙招商 10 亿元融资提供担保。
保利发展	2023/5/31	转让股权	根据公司经营需要，公司将通过子公司间接持有的和乐教育合计 32.38% 股权及因经营需要提供股东借款形成的债权、直接持有的艺术教育 40% 股权及因经营需要提供股东借款形成的债权、直接持有的保利小贷 94% 股权，按照评估价值以协议转让方式一并转让给公司控股股东保利南方，转让完成后公司将不再持有上述三家公司的股权及因提供股东借款形成的债权。
佳兆业集团	2023/6/1	增持	公司非执行董事张仪昭在场内以每股均价 0.2226 港元增持 90 万股，涉资约 20.03 万港元，持股比例由 0.09% 上升至 0.10%。
中梁控股	2023/6/1	重组进展	公司与占有现有票据未偿还本金总额约 19.0% 的境外债权人小组签署协议：①以现金支付金额相当于所持计划债务未偿还本金总额 1% 的前期本金付款；②本金总额相等于所持计划债务未偿还本金总额的 99%，另加截至重组生效日期该等计划债务的所有应计及未付利息，转为新优先票据及新可换股债券的组合（可供计划债权人选择）；③新优先票据及新可换股债券年期为新发行日起计 3.5 年，新优先票据现金票息为 5%、新可换股债券现金票息为 3%，首 12 个月利息具有实际上的支付宽限期安排，不用现金支付利息，现金利息将自开始日期后 12 个月结束时开始累计；④除前述 1% 的前期现金付款外，公司将向支持重组的持有人，额外支付相等于持有的合资格债务本金总额的 0.25% 之重组支持费。
美的置业	2023/6/1	经营业绩	2023 年 1-5 月，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 354.6 亿元，已售建筑面积约 274.9 万方。
中国恒大	2023/6/1	债务情况	截至 2023 年 4 月末，公司涉及未能清偿的到期债务（不含境内外债券）累计约人民币 2724.79 亿元；公司逾期商票累计约人民币 2459.87 亿元。
中华企业	2023/6/2	定增	公司拟向不超过 35 名特定投资者发行股票募集资金，发行数量不超过约 18.29 亿股即不超过本次向特定对象发行前公司总股本的 30%；本次发行拟募集不超过 45 亿元；募集资金用于以下用途：拟向中企誉品·银湖湾项目投入募集资金 25 亿元；拟向中企云萃森林项目投入募集资金 6.5 亿元；补充流动资金 13.5 亿元。
万科 A	2023/6/2	经营业绩	2023 年 5 月，公司实现合同销售面积 213.1 万方；合同销售金额 329.4 亿元。2023 年 1-5 月，公司累计实现合同销售面积 1045.1 万方；合同销售金额 1677.9 亿元。
ST 世茂	2023/6/2	违约情况	公司及子公司近期未能按期支付公开市场债务 7.39 亿元；公司及下属子公司有 46.3 亿元的非公开市场的银行和非银金融机构债务未能按期支付，其中 17.70 亿元的债务已与金融机构达成初步展期方案，将尽快推进落实展期工作。

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
2023/5/30	青岛	青岛市城市管理委员会印发了《加强老旧小区改造后物业管理工作方案》。《方案》明确，今年列入改造计划的470余个老旧小区实行物业管理全覆盖，通过嵌入式开展环卫保洁、环境秩序等全要素整治，综合提升老旧小区环境品质。同时将划分物业管理区域、选举产生业主委员会或居民委员会、选聘物业服务企业、筹措房屋专项维修资金等事项作为老旧小区改造的前置条件。力争用三年时间推动老旧小区改造后物业服务由“低水平、保基本”向“高质量、全覆盖”转变升级。为确保工作有效落实，在强化保障上，《方案》提出了各区（市）政府可结合实际给予财政补助，补助范围、补助期限、补助标准及方式由区（市）政府自行确定。

来源：中国物业新闻网，国金证券研究所

## 物管公司动态

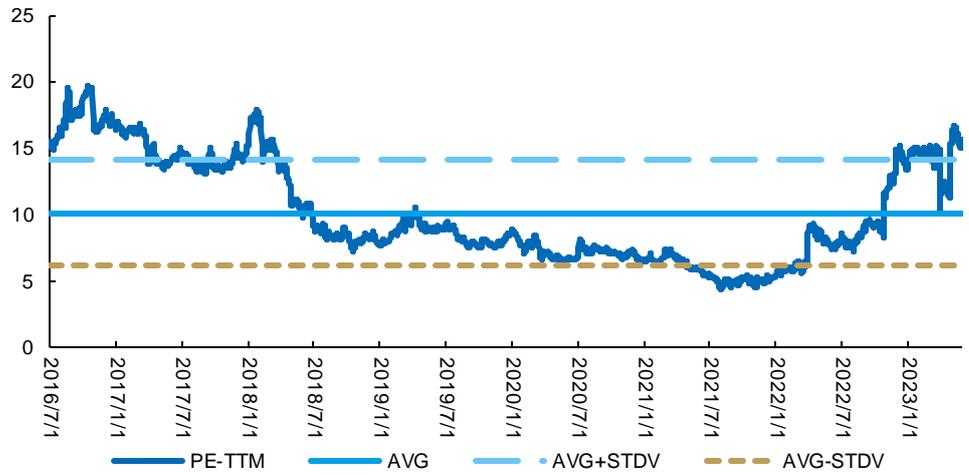
图表27: 物管公司动态

公司名称	公告时间	类型	内容
金科服务	2023/5/29	成立新公司	公司新增投资企业重庆怡品家装饰设计有限公司，注册资本3000万元人民币，由公司100%持股。
南都物业	2023/5/29	成立新公司	公司新增投资企业宁波南都悦郡物业服务有限公司，注册资本500万元，由公司100%持股；公司新增投资企业杭开南都（杭州）城市运营服务有限公司，注册资本300万元，由公司51%持股。
星盛商业	2023/5/29	回购股份	公司耗资约22.06万港元回购16.3万股股份。
建业新生活	2023/5/30	股权激励	公司建议采纳新股份奖励计划，允许公司向符合资格的参与者提供奖励，以对集团作出贡献并使集团能够招聘及挽留高素质雇员，吸引对集团有价值的人力资源。5月29日公司共授出2180万股奖励股份，相当于公告日公司已发行股份总数约1.7%，其中授予12名雇员参与者（为集团高级管理层成员及核心雇员）的1030万股奖励股份，授予4名董事的1150万股奖励股份。
建业新生活	2023/5/31	回购股份	公司5月30日耗资约26.52万港元回购10万股，5月31日耗资约26.2万港元回购10万股。
保利物业	2023/5/31	出售股权	公司与保利创投及保利南方订立《股权转让协议》，公司及保利创投分别向保利南方转让的保利和乐13.875%及18.50%的股权，代价分别为人民币1311.13万元及人民币1748.17万元。交易完成后，公司将不再持有保利和乐任何权益。预计公司将透过转让保利和乐13.875%股权录得收益金额人民币111.13万元。
正荣服务	2023/6/2	股权转让	公司股东华博贸易有限公司于5月29日将2.53亿股股份（占公司已发行股本约24.40%）转让予香港山田国际投资有限公司。以上股份转让完成后，山田拥有公司已发行股本的24.40%；欧先生连同其家庭成员透过彼等的投资公司继续拥有公司已发行股本的44.43%。
宋都服务	2023/6/2	高管变动	朱瑾因退休辞任执行董事兼公司首席执行官，并不再担任公司授权代表。朱轶桦已获委任为首席执行官，朱从越已获委任为执行董事及授权代表。
合景悠活	2023/6/2	高管变动	孔健楠已卸任公司行政总裁，只留任执行董事职务，王建辉获委任公司首席执行官全面负责集团管理工作。

来源：各公司公告，乐居财经，国金证券研究所

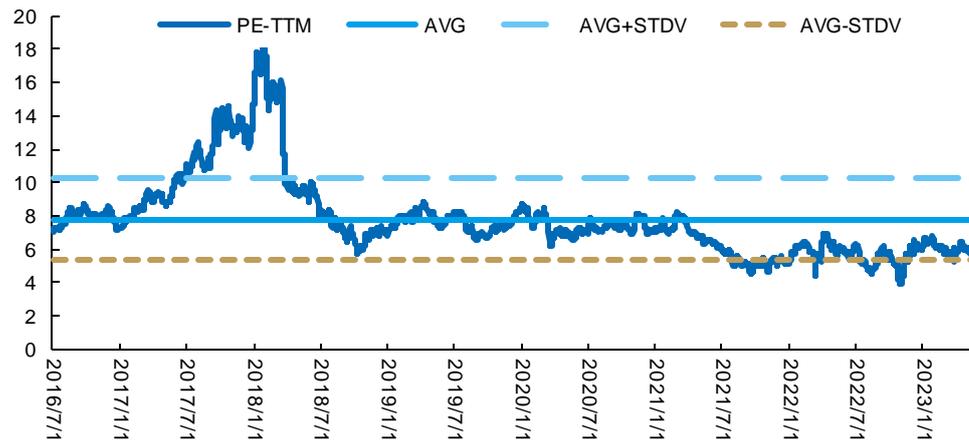
行业估值

图表28: A股地产PE-TTM



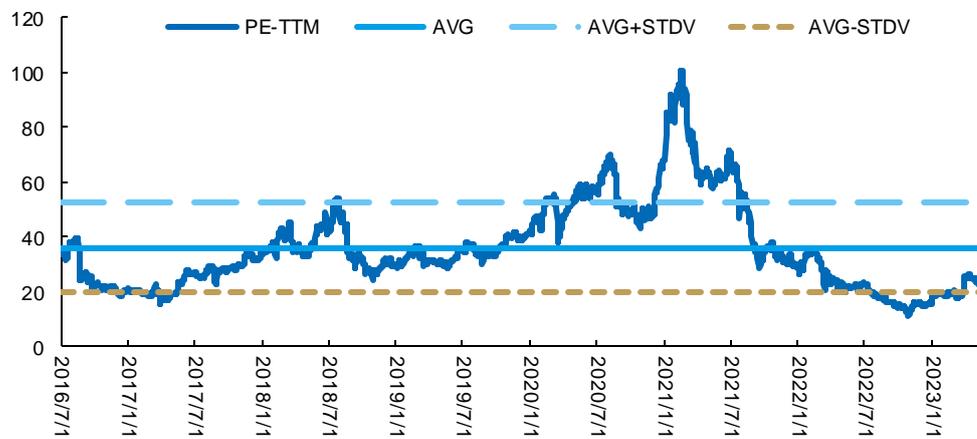
来源: wind, 国金证券研究所

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	1,628	7.2	6.8	6.3	226.2	238.2	259.6	0%	5%	9%
600048.SH	保利发展	买入	1,626	8.9	7.2	5.8	183.5	227.1	279.3	-33%	24%	23%
001979.SZ	招商蛇口	买入	1,011	23.7	15.3	9.5	42.6	65.9	106.5	-59%	55%	62%
600153.SH	建发股份	买入	340	5.4	4.4	3.8	62.8	77.1	88.6	3%	23%	15%
002244.SZ	滨江集团	买入	271	7.2	5.7	4.4	37.4	47.2	61.4	24%	26%	30%
0688.HK	中国海外发展	买入	1,685	7.2	6.5	5.5	232.6	260.0	307.3	-42%	12%	18%
3900.HK	绿城中国	买入	184	7.1	3.0	2.7	25.8	61.6	68.5	-21%	138%	11%
1908.HK	建发国际集团	买入	299	6.0	4.8	3.5	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	67	N.A.	13.1	11.0	-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	290	14.9	13.0	10.8	19.4	22.3	26.9	-52%	15%	20%
1209.HK	华润万象生活	买入	798	36.2	28.5	23.8	22.1	28.0	33.6	28%	27%	20%
3316.HK	滨江服务	买入	52	12.6	9.8	7.7	4.1	5.3	6.7	28%	28%	28%
6626.HK	越秀服务	买入	42	10.0	8.7	7.5	4.2	4.8	5.6	16%	16%	16%
2156.HK	建发物业	买入	47	19.2	13.8	10.1	2.5	3.4	4.7	55%	39%	36%
	平均值		611	14.7	10.2	8.2	58.0	74.5	90.4	-17%	47%	24%
	中位值		294	8.9	7.9	6.9	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 6 月 2 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