

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

房地产多项数据走弱，支持性政策可期

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（6.10-6.16）申万 A 股房地产板块涨跌幅为+0.2%，在各板块中位列第 25；WIND 港股房地产板块涨跌幅为+1.3%，在各板块中位列第 15。本周恒生物业服务及管理指数涨跌幅为+3.2%，恒生中国企业指数涨跌幅为+3.7%，沪深 300 指数涨跌幅为+3.3%；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-0.5%和-0.1%。

本周北京、广州、宁波等地土拍，土地成交规模环比上升，溢价率创 2022 年以来新高。本周（6.10-6.16）全国 300 城宅地成交建面 696 万 m^2 ，单周环比+26%，单周同比-25%，平均溢价率 11%。2023 年初至今，全国 300 城累计宅地成交建面 15104 万 m^2 ，累计同比-20%；年初至今，华润置地、保利发展、建发房产、招商蛇口、越秀地产的权益拿地金额位居行业前五。

本周新房销售环比上升，同比下降，成都、青岛、上海市场热度较高。本周（6.10-6.16）35 个城市商品房成交合计 386 万平方米，周环比+9%，周同比-33%。其中：一线城市周环比+5%，周同比-10%；二线城市周环比+11%，周同比-34%；三四线城市周环比+0%，周同比-64%。

本周二手房成交同比上升，环比连续下滑。本周（6.10-6.16）15 个城市二手房成交合计 184 万平方米，周环比-1%，周同比+8%。其中：一线城市周环比+5%，周同比+38%；二线城市周环比-2%，周同比+2%；三四线城市周环比-8%，周同比-16%。

房地产开发投资、销售、资金等数据表现走弱，支持性政策或可期。6 月 15 日，国家统计局公布 2023 年 1-5 月房地产市场各项指标数据。①从房地产开发投资来看，1-5 月，房地产开发投资 45701 亿元，同比下降 7.2%，降幅较 1-4 月进一步扩大；房屋新开工面积 39723 万方，同比下降 22.6%。5 月单月，房地产开发投资 10187 亿元，同比下降 10.5%；房屋新开工面积 8503 万方，同比下降 27.3%。房地产开发投资降幅的扩大表明目前房企供给端乏力，主要因为二季度以来销售市场下行及政策出台频率趋缓。②从商品房销售来看，1-5 月，商品房销售面积 46440 万方，同比下降 0.9%；商品房销售额 49787 亿元，同比增长 8.4%。5 月单月，商品房销售面积 8804 万方，同比下降 3.0%；商品房销售额 10037 亿元，同比增长 6.8%。销售金额与销售面积一增一降的背后是销售均价的上升，反映出目前核心一二线市场与三四线市场销售的分化。③从房地产开发企业到位资金情况看，1-5 月，房地产开发企业到位资金 55958 亿元，同比下降 6.6%，降幅较 1-4 月进一步扩大。其中来自国内贷款 7175 亿元，同比下降 10.5%；利用外资 13 亿元，同比下降 73.5%；自筹资金 16267 亿元，同比下降 21.6%；定金及预收款 19878 亿元，同比增长 4.4%；个人按揭贷款 10354 亿元，同比增长 6.5%。国内贷款、利用外资、自筹资金等来源跌幅较大表明境内外金融机构担忧房企的风险问题，房企融资渠道尚未畅通。④随着 6 月 15 日央行下调 MLF 利率 10 个基点，有望带动 6 月的 5 年期以上 LPR 报价下调，进而使得居民房贷利率下行，同时各地亦有望因城施策，进一步出台需求端政策组合拳。

投资建议

房地产行业基本面数据走弱，支持政策出台预期提升，期待政策稳定市场销售。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

房地产开发投资、销售、资金等数据表现走弱，支持性政策可期.....	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.....	12
物管行业政策和新闻.....	12
物管公司动态.....	13
行业估值.....	13
风险提示.....	15

图表目录

图表 1：商品房销售额累计及单月同比走势.....	4
图表 2：商品房销售面积累计及单月同比走势.....	4
图表 3：房地产开发投资金额累计及单月同比走势.....	4
图表 4：房屋新开工面积累计及单月同比走势.....	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：本周恒生物业指数、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 m ² ）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.....	12
图表 28: 物管行业资讯.....	12
图表 29: 物管公司动态.....	13
图表 30: A 股地产 PE-TTM.....	13
图表 31: 港股地产 PE-TTM.....	14
图表 32: 港股物业股 PE-TTM.....	14
图表 33: 覆盖公司估值情况.....	14

房地产开发投资、销售、资金等数据表现走弱，支持性政策可期

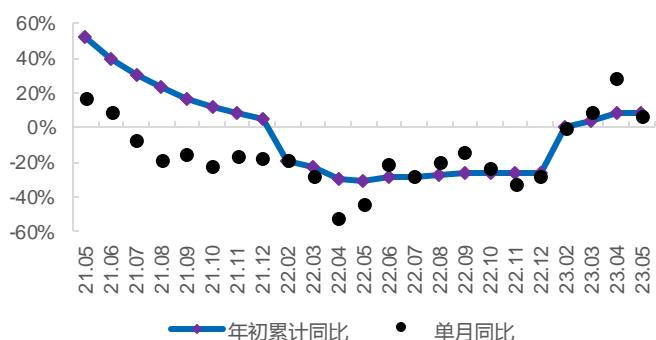
房地产开发投资、销售、资金等数据表现走弱，支持性政策可期。6月15日，国家统计局公布2023年1-5月房地产市场开发投资、销售待售、资金到位等数据。从房地产开发投资来看，1-5月，房地产开发投资45701亿元，同比下降7.2%，降幅较1-4月进一步扩大；房屋新开工面积39723万方，同比下降22.6%。5月单月，房地产开发投资10187亿元，同比下降10.5%；房屋新开工面积8503万方，同比下降27.3%。房地产开发投资降幅的扩大表明目前房企供给端乏力，主要因为二季度以来销售市场下行及政策出台频率趋缓。

从商品房销售来看，1-5月，商品房销售面积46440万方，同比下降0.9%；商品房销售额49787亿元，同比增长8.4%。5月单月，商品房销售面积8804万方，同比下降3.0%；商品房销售额10037亿元，同比增长6.8%。销售金额与销售面积一增一降的背后是销售均价的上升，反映出目前核心一二线市场与三四线市场销售的分化。

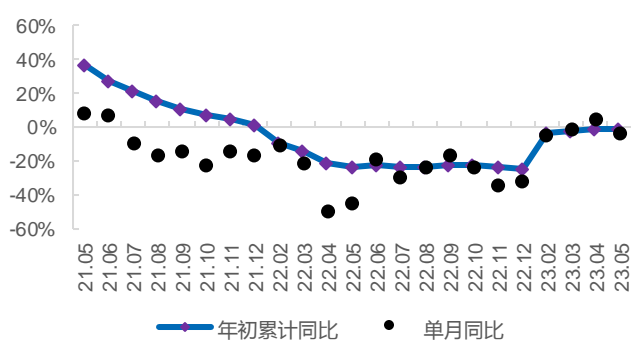
从房地产开发企业到位资金情况看，1-5月，房地产开发企业到位资金55958亿元，同比下降6.6%，降幅较1-4月进一步扩大。其中来自国内贷款7175亿元，同比下降10.5%；利用外资13亿元，同比下降73.5%；自筹资金16267亿元，同比下降21.6%；定金及预收款19878亿元，同比增长4.4%；个人按揭贷款10354亿元，同比增长6.5%。国内贷款、利用外资、自筹资金等来源跌幅较大表明境内外金融机构担忧房企的风险问题，房企融资渠道尚未畅通。

随着6月15日央行下调MLF利率10个基点，有望带动6月的5年期以上LPR报价下调，进而使得居民房贷利率下行，同时各地亦有望因城施策，进一步出台需求端政策组合拳。

图表1: 商品房销售额累计及单月同比走势



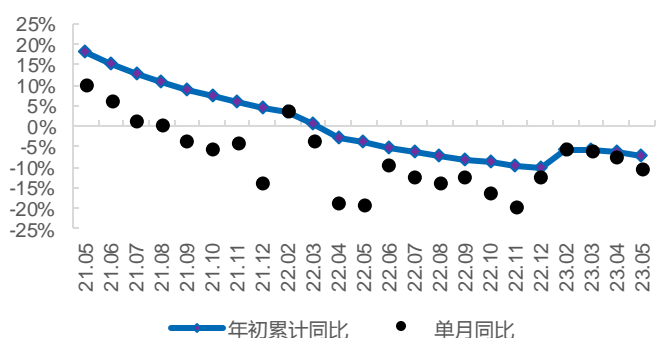
图表2: 商品房销售面积累计及单月同比走势



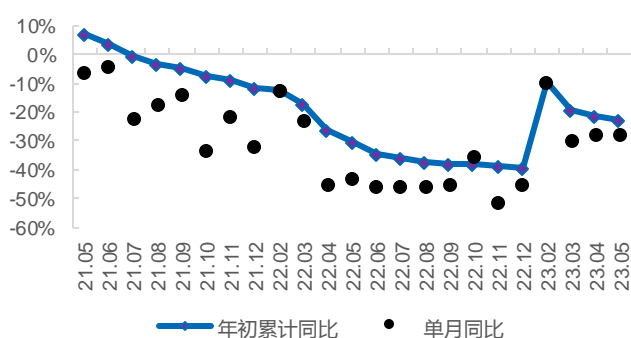
来源: 国家统计局, 国金证券研究所

来源: 国家统计局, 国金证券研究所

图表3: 房地产开发投资金额累计及单月同比走势



图表4: 房屋新开工面积累计及单月同比走势



来源: 国家统计局, 国金证券研究所

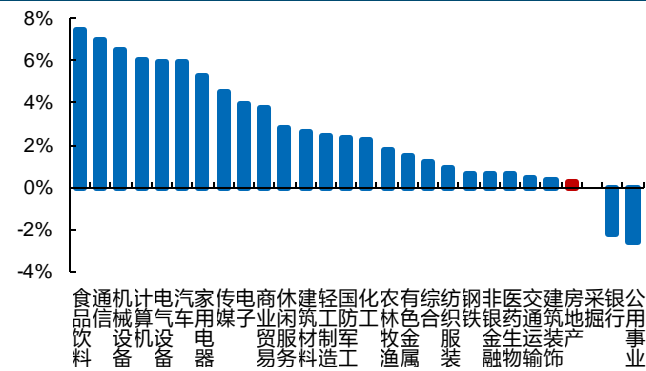
来源: 国家统计局, 国金证券研究所

行情回顾

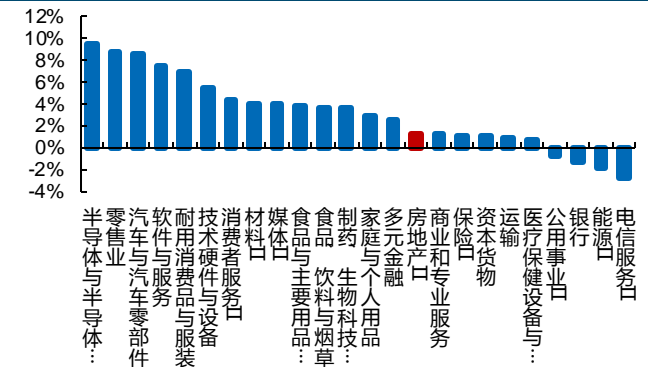
地产行情回顾

本周申万A股房地产板块涨跌幅为+0.2%，在各板块中位列第25；WIND港股房地产板块涨跌幅为+1.3%，在各板块中位列第15。本周地产涨跌幅前5名为荣盛发展、派斯林、正荣地产、卓朗科技、弘阳地产，涨跌幅分别为+41.9%、+18%、+14.1%、+13.5%、+10.3%；末5名为易居企业控股、京投发展、*ST新联、*ST海投、*ST宋都，涨跌幅分别为-21.7%、-14.9%、-11.5%、-9.6%、-8.9%。

图表5: 申万A股房地产板块本周涨跌幅排序



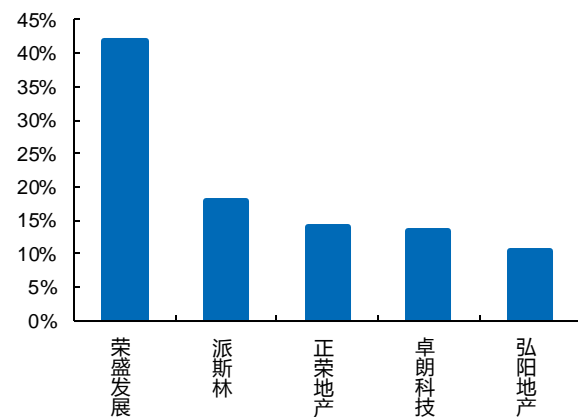
图表6: WIND港股房地产板块本周涨跌幅排序



来源: wind, 国金证券研究所

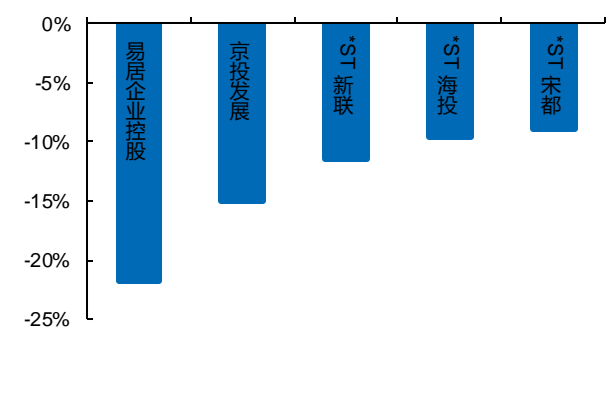
来源: wind, 国金证券研究所

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

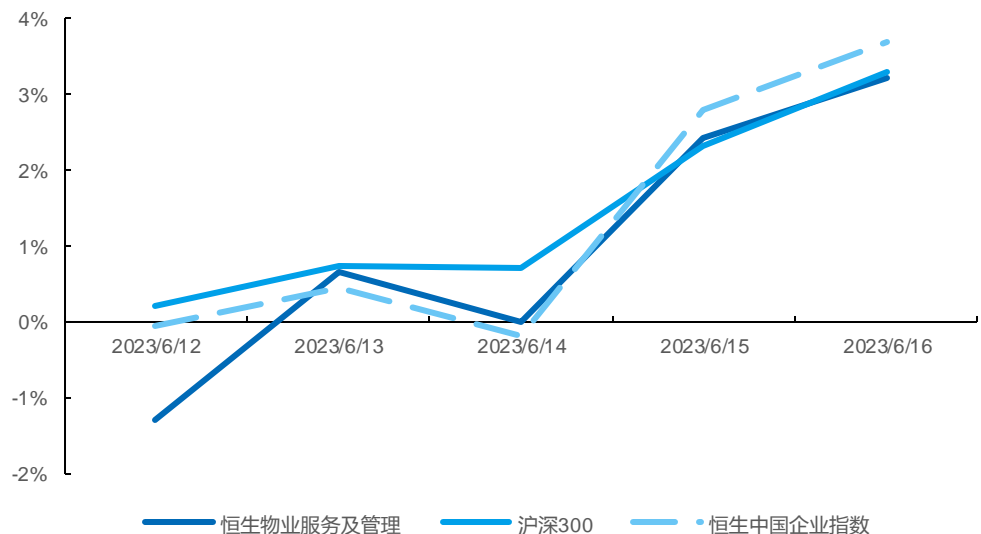


来源: wind, 国金证券研究所

物业行情回顾

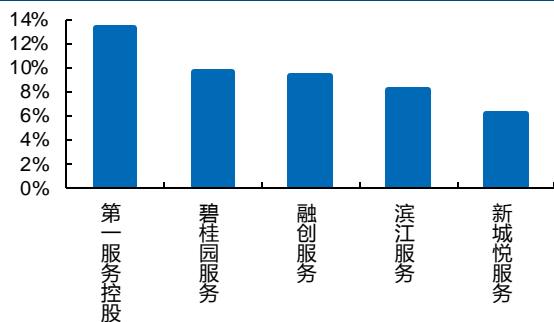
本周恒生物业服务及管理指数涨跌幅为+3.2%，恒生中国企业指数涨跌幅为+3.7%，沪深300指数涨跌幅为+3.3%；物业指数对恒生中国企业指数和沪深300的相对收益分别为-0.5%和-0.1%。本周物业涨跌幅前5名为第一服务控股、碧桂园服务、融创服务、滨江服务、新城悦服务，涨跌幅分别为+13.2%、+9.6%、+9.3%、+8.2%、+6.2%；末5名为弘阳服务、浦江中国、兴业物联、朗诗绿色生活、新大正，涨跌幅分别为-9.6%、-8.8%、-5.8%、-5.7%、-3.5%。

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



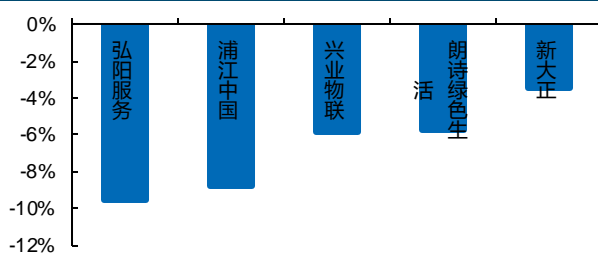
来源: wind, 国金证券研究所

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



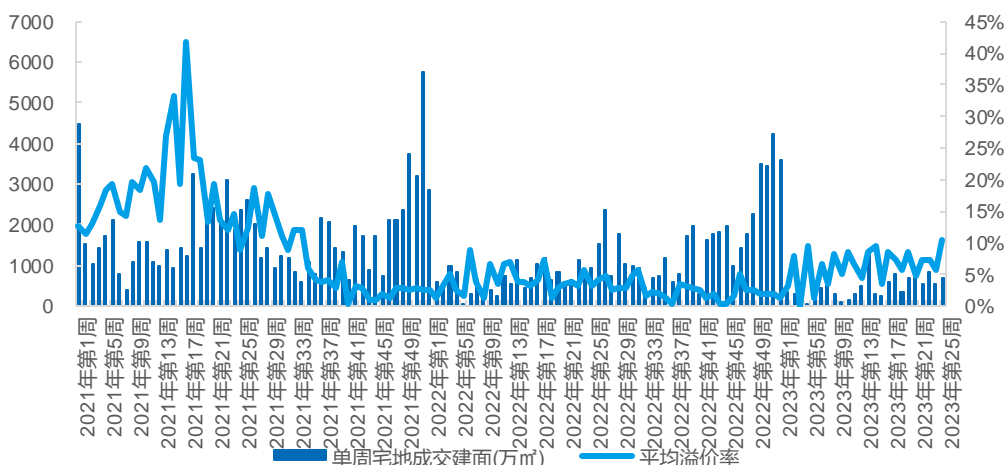
来源: wind, 国金证券研究所

数据跟踪

宅地成交

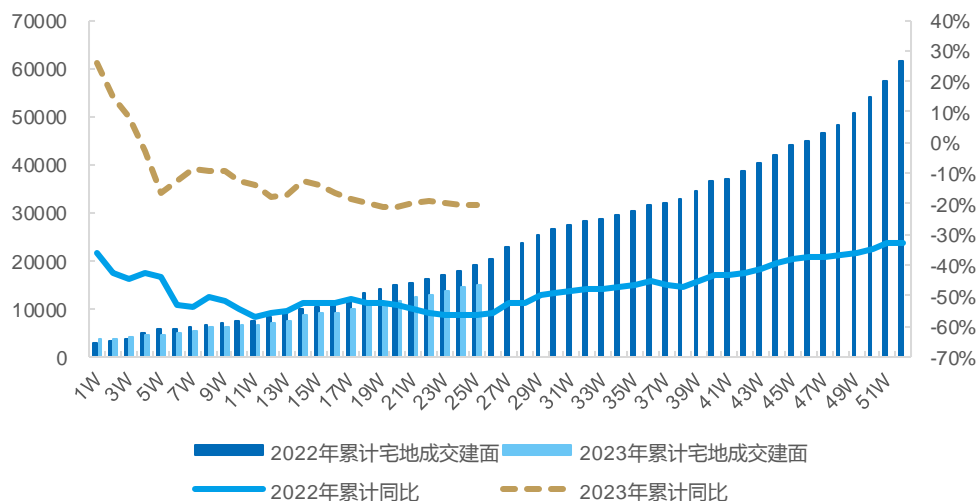
根据中指研究院数据, 2023年第25周, 全国300城宅地成交建面696万 m^2 , 单周环比26%, 单周同比-25%, 平均溢价率11%。2023年初至今, 全国300城累计宅地成交建面15104万 m^2 , 累计同比-20%; 年初至今, 华润置地、保利发展、建发房产、招商蛇口、越秀地产的权益拿地金额位居行业前五, 分别为419、256、230、200、189亿元。

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	21	419	204	291	9.74	20815
2	保利发展	18	256	143	163	9.02	18094
3	建发房产	22	230	195	224	9.5	12052
4	招商蛇口	14	200	104	137	10.93	19715
5	越秀地产	8	189	74	87	12.33	23938
6	绿城中国	13	180	109	131	6.64	15970
7	万科	7	167	106	133	5.77	17931
8	滨江集团	11	146	96	101	5.62	15305
9	中海地产	6	114	52	52	4.48	21894
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	A房企	5	96	52	54	13.06	19392
13	中国铁建	12	94	98	144	7.15	9703
14	中国金茂	7	90	64	86	5.76	11941
15	国贸地产	5	86	45	45	11.95	19294
16	伟星房产	6	85	66	66	11.71	12869
17	富泉万泰投资	1	79	18	18	15	44450
18	金地集团	6	74	54	57	9.57	13927
19	中建一局	3	59	18	18	0	32263
20	保利置业	3	58	34	53	10.2	17567

来源: 中指研究院, 国金证券研究所 注: 截至2023年第25周(6月16日)

新房成交

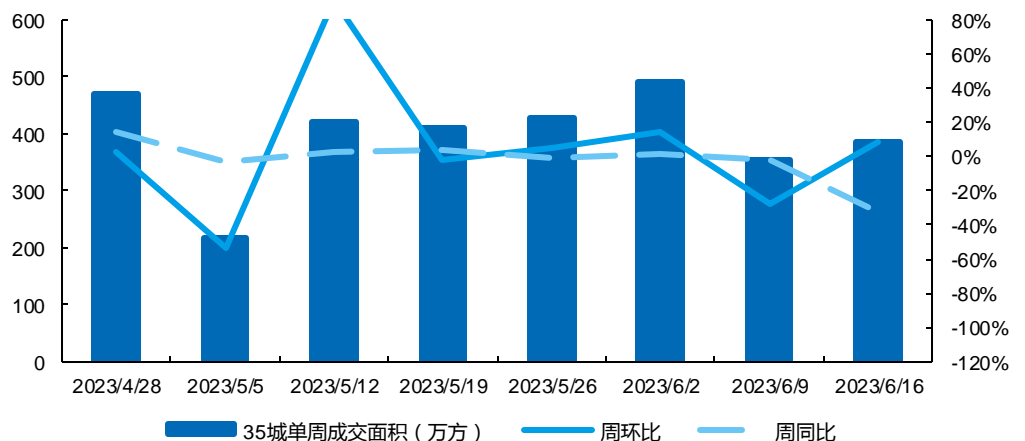
根据wind数据, 本周(6月10日-6月16日) 35个城市商品房成交合计386万平方米, 周环比+9%, 周同比-33%, 月度累计同比-19%, 年度累计同比+0%。其中:

一线城市: 周环比+5%, 周同比-10%, 月度累计同比+12%, 年度累计同比+31%;

二线城市: 周环比+11%, 周同比-34%, 月度累计同比-20%, 年度累计同比+2%;

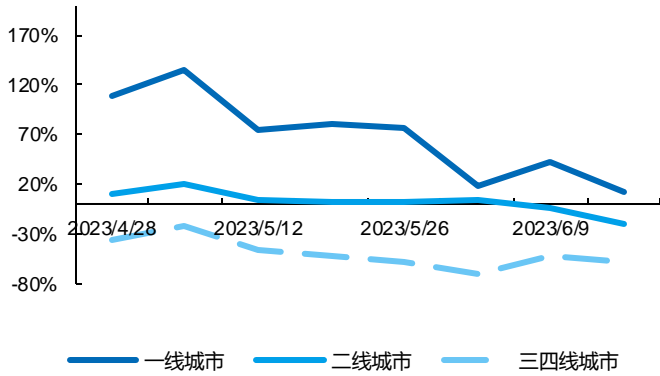
三四线城市: 周环比+0%, 周同比-64%, 月度累计同比-59%, 年度累计同比-53%。

图表15: 40城新房成交面积及同比增速

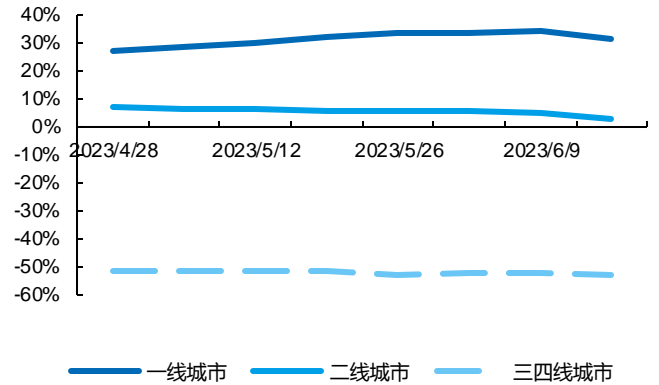


来源: wind, 国金证券研究所

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	28.8	13%	-1%	58.9	19%	557	21%
上海	41.4	25%	10%	83.0	19%	889	62%
广州	21.2	2%	-40%	46.9	-14%	501	16%
深圳	7.1	-50%	-8%	25.2	54%	224	5%
杭州	15.6	-8%	-20%	37.9	3%	497	10%
宁波	4.1	-43%	-40%	14.0	14%	203	19%
南京	13.1	-10%	-32%	33.9	-27%	406	-16%
苏州	14.3	-7%	-66%	36.1	-45%	376	-12%
武汉	21.7	22%	-55%	46.7	-42%	798	7%
济南	19.7	10%	-42%	44.0	-35%	523	7%
青岛	42.6	63%	-45%	81.0	-38%	717	8%
成都	58.6	-11%	13%	160.9	42%	1411	6%
福州	2.5	6%	-59%	6.6	-40%	115	-22%
厦门	8.1	-	3%	8.1	3%	192	31%
佛山	23.7	49%	-32%	44.9	-33%	562	-12%
南宁	12.3	-12%	-38%	32.3	-23%	352	3%
无锡	6.8	21%	-33%	12.3	-52%	182	-14%
常州	-	-	-	-	-	-	-
绍兴	1.1	214%	-45%	1.5	-60%	10	-76%
温州	12.2	-5%	67%	28.1	38%	445	74%
金华	3.4	-13%	-38%	7.8	-6%	56	-39%
惠州	5.8	110%	7%	9.8	1%	108	53%
泉州	0.3	-56%	-74%	0.9	-67%	11	-60%
扬州	6.0	78%	38%	10.4	2%	94	19%
镇江	-	-	-	-	-	-	-
连云港	-	-	-	-	-	-	-
盐城	-	-	-	-	-	-	-
舟山	0.7	-4%	-74%	1.5	-63%	35	-27%
汕头	2.6	0%	63%	5.8	13%	59	-21%
江门	2.1	-13%	-60%	5.2	-40%	106	18%
清远	-	-	-	-	-	-	-

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
莆田	0.6	-38%	-76%	1.9	-53%	31	-31%
芜湖	3.9	33%	-12%	7.8	-15%	90	-37%
岳阳	3.0	2%	-55%	6.5	-47%	103	36%
韶关	2.9	-50%	-2%	9.0	70%	52	-26%

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

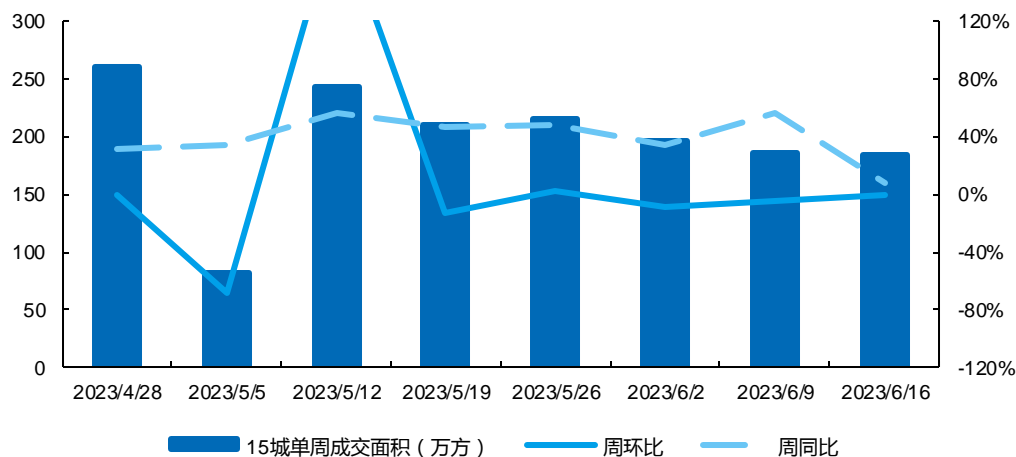
根据 wind 数据, 本周 (6 月 10 日-6 月 16 日) 15 个城市二手房成交合计 184 万平方米, 周环比-1%, 周同比+8%, 月度累计同比+29%, 年度累计同比+50%。其中:

一线城市: 周环比+5%, 周同比+38%, 月度累计同比+52%, 年度累计同比+29%;

二线城市: 周环比-2%, 周同比+2%, 月度累计同比+25%, 年度累计同比+55%;

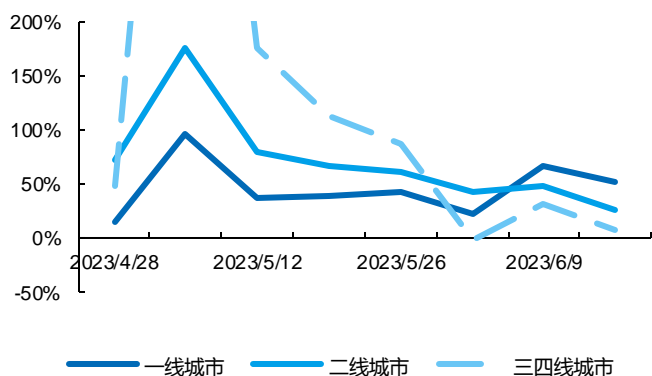
三四线城市: 周环比-8%, 周同比-16%, 月度累计同比+7%, 年度累计同比+77%。

图表 19: 15 城二手房成交面积及同比增速 (周)



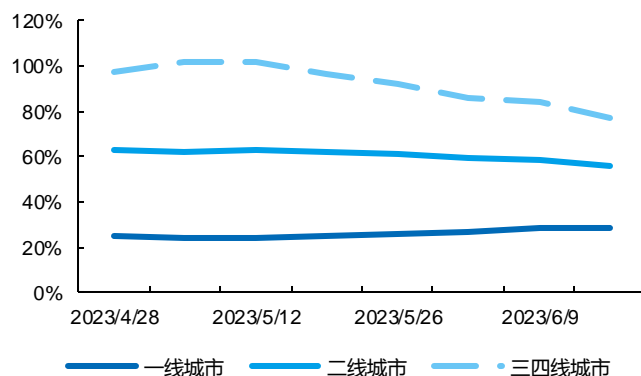
来源: wind, 国金证券研究所

图表 20: 一二三线城市二手房成交面积月初至今累计同比



来源: wind, 国金证券研究所

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

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	33.2	24%	31%	67.9	42%	768	22%
深圳	10.0	-31%	69%	27.0	89%	180	70%
杭州	5.8	-1%	-50%	13.4	-42%	208	44%
南京	17.4	0%	9%	41.3	28%	448	67%

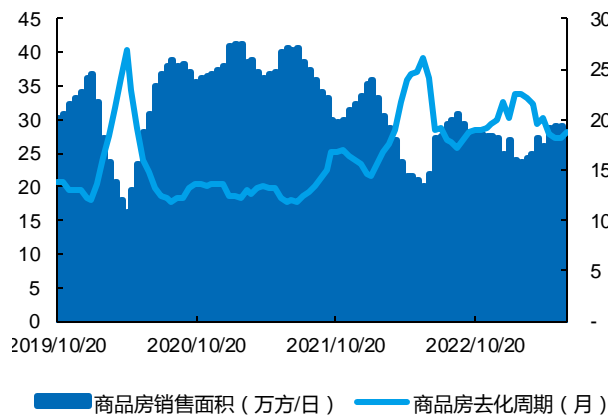
城市	本周成交	周环比	周同比	月累计值	月同比	年累计值	年同比
苏州	16.0	-4%	2%	39.1	32%	395	53%
成都	45.9	-3%	2%	109.5	31%	1,182	75%
厦门	5.3	-3%	-27%	12.9	-7%	143	-23%
南宁	5.2	-5%	45%	13.2	51%	122	81%
青岛	10.1	-15%	-26%	25.7	-12%	296	52%
佛山	18.6	0%	10%	49.2	48%	408	50%
东莞	8.5	9%	-	19.4	748%	185	120%
金华	2.5	13%	-9%	5.5	-29%	72	-4%
江门	1.9	-8%	-14%	4.6	22%	50	46%
扬州	3.9	-8%	-1%	9.8	26%	116	151%
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。

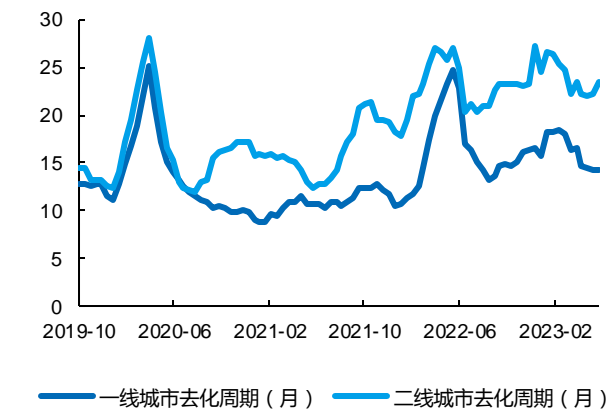
重点城市库存与去化周期

本周 12 城商品房库存 (可售面积) 为 1.6 亿平米, 环比+0.7%, 同比+1.9%。以 3 个月移动平均商品房成交面积计算, 去化周期为 18.8 月, 较上周+0.5 个月, 较去年同比-6.3 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	2,557	4%	3.9	21.7	-0.29
上海	587	24%	5.6	3.5	0.20
广州	2,275	7%	3.6	21.1	0.11
深圳	898	18%	1.5	20.0	1.96
杭州	797	-14%	3.1	8.7	0.41
南京	2,869	2%	2.5	38.4	1.66
苏州	1,327	-14%	2.5	17.4	0.15
福州	1,332	-4%	0.7	64.5	3.16
南宁	837	-14%	2.2	12.6	0.62
泉州	713	3%	0.1	268.5	13.74
温州	1,489	23%	2.6	19.4	1.13
莆田	356	-10%	0.2	64.8	2.55

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
2023/6/12	江西省	江西省全面推行不动产“带押过户”，解决企业群众在不动产交易中“转贷”办理时间长、交易风险高、资金负担重等问题，优化交易流程，实现便民惠企目标。据了解，江西省自然资源厅联合中国银行保险监督管理委员会江西监管局、省住房和城乡建设厅、中国人民银行南昌中心支行，印发了《关于在全省推行不动产“带押过户”的通知》，明确为进一步提升不动产登记和金融便利化服务水平，降低制度性交易成本，我省全面推行不动产“带押过户”。“带押过户”是指在申请办理已抵押不动产转移登记时，经买卖双方与相关抵押权人协商一致后，不再要求卖方先行还清贷款并解除抵押，即可完成过户、再次抵押和发放新贷款等手续，实现不动产交易、登记和抵押贷款的有效衔接。
2023/6/13	赣州	江西省赣州市住房公积金管理中心发布关于延续和完善部分住房公积金阶段性政策相关事项的通知。按照通知，延续实施“第二次使用住房公积金贷款最低首付款比例为30%”“在本市范围内购买商品住房的可以提取父母或子女名下住房公积金”“开通省内异地住房公积金贷款及购房提取业务”和“房地产开发项目取得商品房预售许可证后，住房公积金管理部门应当受理、审核住房公积金个人住房贷款，在不动产登记部门完成抵押登记后及时发放”等4项政策。
2023/6/13	合肥	合肥市住房公积金管理中心发布关于调整2023年度合肥市住房公积金缴存基数上限的通知。2023年度合肥市住房公积金缴存基数为职工本人2022年度月平均工资，缴存基数上限按2022年度合肥市城镇非私营单位就业人员月平均工资3倍确定，即28004元，调整后单位和个人月最高缴存额分别为3360元（最高缴存额为6720元，较去年增加438元），缴存基数下限按《关于调整合肥市住房公积金缴存基数下限的通知》（合积〔2023〕2号）执行。
2023/6/15	福清	6月15日，福建省福清市政府发布《关于贯彻落实巩固拓展经济向好势头的一揽子政策措施的实施意见》。在支持合理住房消费方面，结合新建商品住房库存实际，落实最低购房首付比例和贷款利率政策，优化落实公积金政策，支持多孩家庭和新市民购房需求。鼓励举办房产推介会，营造促进住房消费的市场氛围。全面推行带押过户，实现二手房交易登记无需提前还贷，支持“卖旧买新”改善性住房需求。鼓励各地根据实际，实施房票安置，对于使用房票在规定期限内购房，房地产企业和属地政府给予团购优惠和购房补助。2017年7月26日起至本方案公布之日，凡在我市购买新建商品住房的，参照福州做法，购房合同签订满2年，并已取得不动产权证的即可转让。
2023/6/15	大连	大连市保持房地产市场平稳健康发展工作领导小组办公室发布《关于进一步促进我市房地产市场平稳健康发展的通知》。《通知》明确，下调2023年三季度新发放首套住房商业性个人住房贷款利率下限，进一步支持新建非住宅商品房去库存。从《通知》发布之日起到2023年12月31日前，个人或单位购买市内四区新建非住宅商品房的（以商品房买卖合同网签备案时间为准），在取得不动产权证后，按照网签备案成交额的3%给予购房补贴，购房补贴不超过买方缴纳的契税总额。鼓励支持各地区结合本地区实际，因地制宜，出台稳定住房消费的政策措施，积极研究购房补贴、非住宅去化、企业单位团购商品房等支持政策，结合本地区城镇化进程和产业发展，推进房地产去库存工作。
2023/6/16	经济日报	经济日报文章指出，从价格看，5月份70个大中城市商品住宅销售价格基本稳定。中原地产首席分析师张大伟认为，随着信贷情况好转，一二线城市有所企稳，三四线城市依然处于调整中。未来，增信心、防风险、促转型依然将是政策的主要方向。当前，购房者观望情绪较为浓厚。专家建议，各地应进一步因城施策优化房地产市场调控措施，更好满足刚需和改善性住房需求。尤其要在坚持“房住不炒”的基础上，合理支持改善性住房需求。
2023/6/16	南京	据澎湃新闻，南京六合区出台“引才安居聚才惠企”人才购房政策优化方案。2023年6月10日至2023年11月9日期间，在六合区范围内(不含葛塘、长芦、大厂街道)购买新建商品住房，可享受本次优化政策。购买新建商品住房并网签认购的购房对象，在取得《不动产权证书》后，符合条件的可以申请人才购房专项补贴，区财政根据不动产权证记载面积按300元/平方米的标准发放。鼓励用人单位对购买六合区新建商品住房的职工给予购房补贴。对于企业组织职工集体购买新建商品住房的，鼓励开发企业在现有优惠价格以外再给予团购优惠。

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27: 地产公司动态

公司名称	公告时间	类型	内容
港龙中国地产	2023/6/12	经营业绩	2023年1-5月,公司及其附属公司,连同合营公司和联营公司,共实现合同销售金额约人民币56亿元。
绿地香港	2023/6/12	经营业绩	2023年1-5月,公司、其子公司及其附属公司之合约销售约为人民币66.47亿元,已售合约总建筑面积约为54.22万方。
力高集团	2023/6/12	经营业绩	2023年1-5月,公司、公司的附属公司(集团)及合营公司合约销售约为人民币68.36亿元,建筑面积约78.21万方。
京投发展	2023/6/12	股东减持	公司股东程少良于2023年6月9日通过大宗交易方式减持1481万股公司股份,占流通股总数的1.9993%。减持后该股东持有1.24亿股公司股份,所持流通股数量占流通量比例为16.7823%。
ST世茂	2023/6/12	经营业绩	2023年1-5月,公司实现销售签约面积约25万平方米,同比增长5%;销售签约金额约40亿元,同比增长13%。
光明地产	2023/6/13	高管变动	经公司董事会提名委员会讨论后提交董事会审议通过,同意补选陆吉敏先生为公司第九届董事会董事长,任职期限至公司第九届董事会任期届满止。
荣盛发展	2023/6/13	担保	公司为全资子公司河北材料提供不超过2亿元担保,为全资子公司青岛东方亚龙提供不超过4.07亿元担保。
融创中国	2023/6/13	重组进展	持有现有债务未偿还本金总额约87%的同意债权人已加入重组支持协议。待重组生效日期落实后,公司将向计划债权人发行本金总额10亿美元的可转换债券。公司将发行强制可转换债券,现时规模限额为17.5亿美元,但如果计划债权人选择的强制可转换债券的总金额超过现时限额,则公司须提高该限额。为灵活提高强制可转换债券规模,公司拟于股东特别大会上寻求股东批准总额22亿美元强制可转换债券对应的转换股份的特别授权。
中华企业	2023/6/15	股权转让	公司拟挂牌转让下属公司环江投资所持有的申阳滨江75%股权(评估备案价4.195亿元)及相关债权(对应金额3.01亿元)。
新城控股	2023/6/15	股权质押	公司控股股东富域发展质押12亿公司股份,占其所持股份比例8.71%,占公司总股本比例5.32%。
万科A	2023/6/15	发行票据	公司成功发行2023年度第三期中期票据,发行金额为人民币20亿元,期限3年,发行利率3.07%,募集资金已于2023年6月15日到账。
金融街	2023/6/16	发行债券	公司拟发行2023年第四期公司债券,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;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。品种一实际发行金额为10亿元,票面利率为3.14%。品种二未发行。
滨江集团	2023/6/16	担保	公司为控股子公司杭州滨岚置业提供金额不超过6100万元的债务担保。
招商蛇口	2023/6/16	定增进展	公司定增申请获证监会批准,同意公司发行股份募集配套资金不超过85亿元,有效期12个月。

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
2023/6/17	淮安	由住建、市市场监管局、市发改委、市公安局、市城管局、市消防救援支队等多部门联合发布的《淮安市住宅物业管理信息公开办法》(以下简称“办法”)和《淮安市住宅物业管理信息公开目录(2023版)》(以下简称“目录”)将在2023年7月1日起施行,有效期至2028年6月30日。本次多部门联合发布的办法和目录,要求各物业管理信息公开主体应当在物业管理区域内主出入口、广场、

时间	城市/机构	内容
		主道路等周边的至少一处显著位置，通过物业管理信息公开栏（牌）向业主公开住宅物业管理信息，并对物业服务人、业主大会、业主委员会（物业管理委员会）、建设单位的公开事项、公开期限、公开起始时间等作出明确要求，提高物业管理透明度，保障业主知情权、监督权。

来源：中国物业新闻网，国金证券研究所

物管公司动态

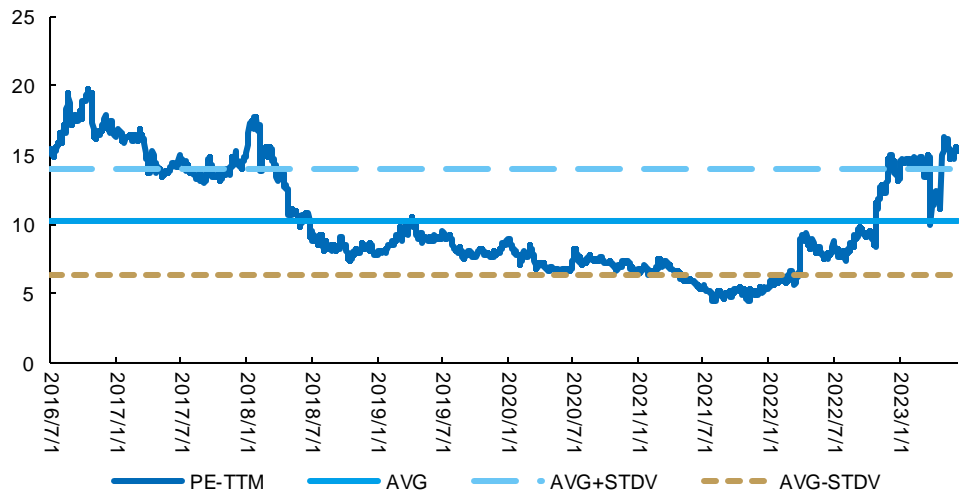
图表29：物管公司动态

公司名称	公告时间	类型	内容
金科服务	2023/6/12	回购股份	公司斥资 219.45 万港元回购 20 万股，每股回购价格为 10.68-11.08 港元。
金科服务	2023/6/13	回购股份	公司斥资 220.92 万港元回购 20 万股，每股回购价格为 10.8-11.22 港元。
特发服务	2023/6/13	减持进展	公司股东嘉兴创泽于 2023 年 3 月 22 日至 2023 年 6 月 8 日，通过集中竞价交易方式合计减持 113.23 万股，占公司总股本 0.67%。截至本公告披露日，本次减持计划时间已过半，减持计划尚未实施完毕。
金科服务	2023/6/14	回购股份	公司斥资约 118.06 万港元回购 10.5 万股，每股回购价格为 11.16-11.36 港元。
保利物业	2023/6/15	成立新公司	公司新增投资企业新疆保利物业服务服务有限公司，注册资本为 1000 万元，由公司 100% 持股。
金科服务	2023/6/15	回购股份	公司斥资 59.69 万港元回购 5.18 万股，每股回购价格为 11.44-11.62 港元。
金科服务	2023/6/16	回购股份	公司斥资 457.81 万港元回购 40 万股，每股回购价格为 11.34-11.78 港元。
荣万家	2023/6/16	变更资金用途	公司决定将 IPO 募集资金用途“业务扩张”项下“战略收购及投资物业管理公司”的未动用所得款项净额约 3.85 亿港元重新分配。其中，为战略收购及投资从事环卫、医美及旅游旅居的目标公司提供资金合共约 1.52 亿港元；进一步分配约 5840 万港元至“丰富社区增值服务组合”项下“进一步多元化本集团的社区增值服务组合以涵盖家政服务、社区养老及健康服务”，并将范围扩大至亦涵盖“农副产品及养殖以及装修服务”；进一步分配约 1.75 亿港元用作“营运资金及其他一般企业用途”。

来源：各公司公告，乐居财经，国金证券研究所

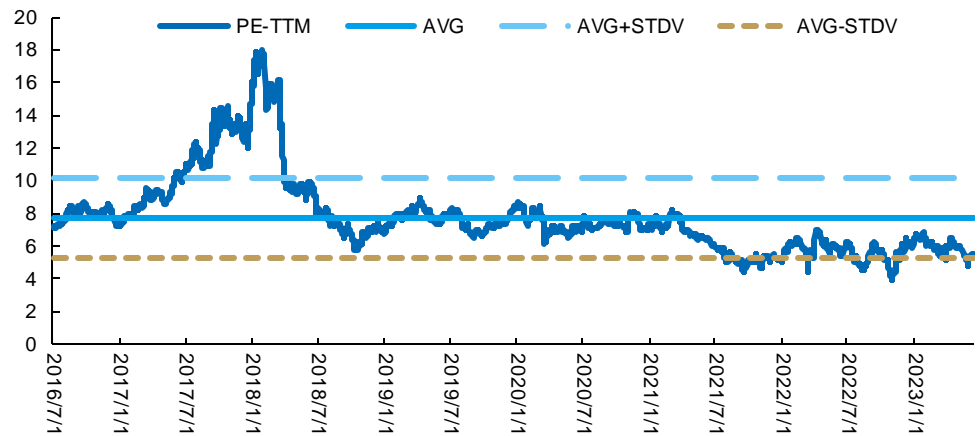
行业估值

图表30：A股地产 PE-TTM



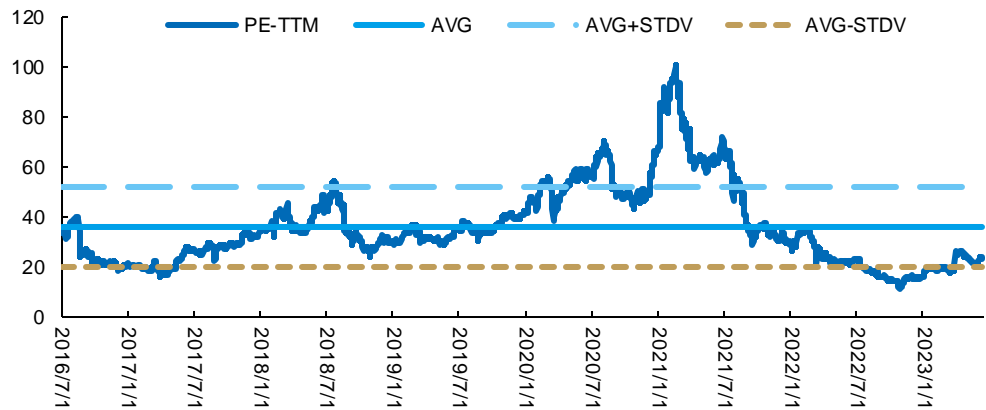
来源：wind，国金证券研究所

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	1,640	7.3	6.9	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	1,040	24.4	15.8	9.8	42.6	65.9	106.5	-59%	55%	62%
600153.SH	建发股份	买入	344	5.5	4.5	3.9	62.8	77.1	88.6	3%	23%	15%
002244.SZ	滨江集团	买入	281	7.5	5.9	4.6	37.4	47.2	61.4	24%	26%	30%
0688.HK	中国海外发展	买入	1,788	7.7	6.9	5.8	232.6	260.0	307.3	-42%	12%	18%
3900.HK	绿城中国	买入	197	7.6	3.2	2.9	25.8	61.6	68.5	-21%	138%	11%
1908.HK	建发国际集团	买入	315	6.4	5.1	3.7	49.3	62.4	85.1	40%	26%	36%
2423.HK	贝壳*	买入	1,514	53.3	19.6	15.3	28.4	77.4	98.7	24%	172%	28%
9666.HK	金科服务	买入	67	N.A.	13.2	11.1	-18.2	5.1	6.1	-272%	128%	19%
9983.HK	建业新生活	买入	33	5.9	4.9	4.3	5.6	6.8	7.8	-9%	21%	14%
6098.HK	碧桂园服务	买入	338	17.4	15.1	12.5	19.4	22.3	26.9	-52%	15%	20%
1209.HK	华润万象生活	买入	827	37.5	29.6	24.6	22.1	28.0	33.6	28%	27%	20%
3316.HK	滨江服务	买入	55	13.3	10.4	8.1	4.1	5.3	6.7	28%	28%	28%

6626.HK	越秀服务	买入	43	10.4	9.0	7.8	4.2	4.8	5.6	16%	16%	16%
2156.HK	建发物业	买入	48	19.2	13.8	10.1	2.5	3.4	4.7	55%	39%	36%
平均值			635	15.5	10.7	8.5	58.0	74.5	90.4	-17%	47%	24%
中位值			327	8.8	8.1	7.0	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 16 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