

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

## LPR 下调 10BP，商票逾期数量环比上升

### 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（6.17-6.23）申万 A 股房地产板块涨跌幅为-4.7%，在各板块中位列第 25；WIND 港股房地产板块涨跌幅为-6.5%，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-10.8%，恒生中国企业指数涨跌幅为-6.4%，沪深 300 指数涨跌幅为-2.5%；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-4.4%和-8.3%。

本周北京一批次土拍收官，土地成交规模及溢价率分化。本周（6.17-6.23）全国 300 城宅地成交建面 313 万<sup>m</sup>，单周环比-58%，单周同比-79%，平均溢价率 4%。2023 年初至今，全国 300 城累计宅地成交建面 15491 万<sup>m</sup>，累计同比-24%；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。

本周新房销售同环比下降，青岛市场热度较高。本周（6.17-6.23）35 个城市商品房成交合计 371 万平米，周环比-6%，周同比-50%。其中：一线城市周环比-21%，周同比-44%；二线城市周环比-2%，周同比-51%；三四线城市周环比+9%，周同比-62%。

本周二手房成交同环比下降，二手房热度持续走低。本周（6.17-6.23）15 个城市二手房成交合计 121 万平米，周环比-34%，周同比-31%。其中：一线城市周环比-43%，周同比-27%；二线城市周环比-32%，周同比-31%；三四线城市周环比-29%，周同比-38%。

6 月贝壳百城首套二套房贷利率持平，后续有望随 LPR 下调而继续下降。根据贝壳研究院，6 月百城首套房贷利率平均为 4.0%，二套房贷利率平均为 4.91%，均与上月基本持平。银行平均放款周期 23 天，与上月持平，但仍维持高速放款水平。6 月 20 日央行公布将 1 年期 LPR 由 3.65%下调至 3.55%、5 年期以上 LPR 由 4.3%下调至 4.2%，本次降息是自 2022 年 8 月以来的首次降息。随着本次 5 年期以上 LPR 的下降，首套房贷利率下限降至 4.0%（LPR-20BP），二套房贷利率下限降至 4.8%（LPR+60BP）。根据贝壳研究院，截至 6 月中旬百城中超 50 座城市首套房贷利率在 4.1%及以上的水平，本次降息后首套房和二套房贷利率均有 10BP 下降空间。因此后续房贷利率有望继续下降，有利于降低购房成本，促进住房需求释放，助力市场企稳修复。

5 月新增商票逾期的房地产项目公司数量环比上升。根据上海票交所《截至 2023 年 5 月 31 日承兑人逾期名单》，2023 年 1-5 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 1551 个，环比增加 7.2%，环比增速有所上升，占全部商票逾期企业的比重环比降低 1.9 个百分点至 64.4%。5 月单月新增商票逾期的房地产项目公司 136 个，环比增长 15.3%。5 月新增商票逾期的房地产项目公司数量环比有所增长，主要因为经济恢复转弱，房地产市场继续回落，政策落地趋缓，房企流动性压力维持高位等因素，但随着融资支持政策的落地，整体行业商票逾期情况或将趋向稳定。

### 投资建议

继 OMO 和 MLF 利率下调后，LPR 随之下调 10BP，有望带动房贷利率继续下降，降低购房成本，促进住房需求释放。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

房贷利率有望随 LPR 下调.....	4
5 月商票逾期数量环比上升.....	4
行情回顾.....	5
地产行情回顾.....	5
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.....	13
物管公司动态.....	13
行业估值.....	13
风险提示.....	15

## 图表目录

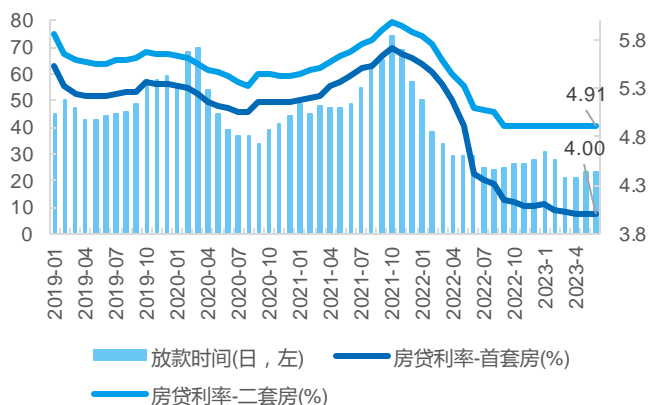
图表 1: 2023 年 5 月贝壳百城房贷利率持平.....	4
图表 2: 自 2022 年 8 月以来 LPR 再次下调 10bp.....	4
图表 3: 2023 年 1-4 月房地产项目公司的商票逾期情况.....	4
图表 4: 申万 A 股房地产板块本周涨跌幅排序.....	5
图表 5: WIND 港股房地产板块本周涨跌幅排序.....	5
图表 6: 本周地产个股涨跌幅前 5 名.....	5
图表 7: 本周地产个股涨跌幅末 5 名.....	5
图表 8: 本周恒生物管指数、恒生中国企业指数、沪深 300 涨跌幅.....	6
图表 9: 本周物业个股涨跌幅前 5 名.....	6
图表 10: 本周物业个股涨跌幅末 5 名.....	6
图表 11: 全国 300 城单周宅地成交建面及平均成交溢价率.....	6
图表 12: 全国 300 城累计宅地成交建面 (万 m <sup>2</sup> ) 及同比.....	7

图表 13: 2023 年初至今权益拿地金额前 20 房企.....	7
图表 14: 40 城新房成交面积及同比增速.....	8
图表 15: 各能级城市新房成交面积月初至今累计同比.....	8
图表 16: 各能级城市新房成交面积年初至今累计同比.....	8
图表 17: 35 城新房成交明细 (万平方米).....	8
图表 18: 15 城二手房成交面积及同比增速 (周).....	9
图表 19: 一二三线城市二手房成交面积月初至今累计同比.....	10
图表 20: 一二三线城市二手房成交面积年初至今累计同比.....	10
图表 21: 15 城二手房成交明细 (万平方米).....	10
图表 22: 12 城商品房的库存和去化周期.....	10
图表 23: 12 城各城市能级的库存去化周期.....	10
图表 24: 12 个重点城市商品房库存及去化周期.....	11
图表 25: 地产行业政策新闻汇总.....	11
图表 26: 地产公司动态.....	12
图表 27: 物管行业资讯.....	13
图表 28: 物管公司动态.....	13
图表 29: A 股地产 PE-TTM.....	13
图表 30: 港股地产 PE-TTM.....	14
图表 31: 港股物业股 PE-TTM.....	14
图表 32: 覆盖公司估值情况.....	14

## 房贷利率有望随 LPR 下调

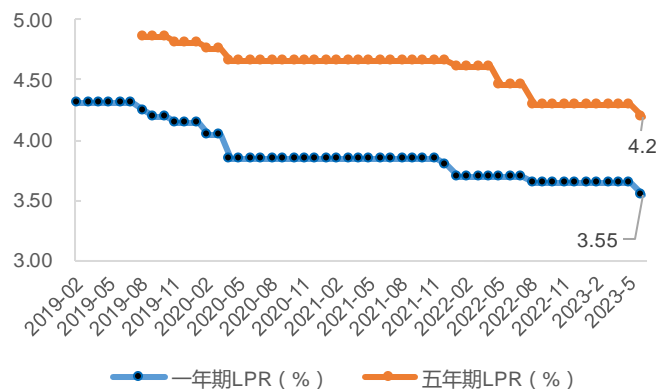
6月贝壳百城首套二套房贷利率持平，后续有望随LPR下调而继续下降。根据贝壳研究院，6月百城首套房贷利率平均为4.0%，二套房贷利率平均为4.91%，均与上月基本持平。银行平均放款周期23天，与上月持平，但仍维持高速放款水平。6月20日央行公布将1年期LPR由3.65%下调至3.55%、5年期以上LPR由4.3%下调至4.2%，本次降息是自2022年8月以来的首次降息。随着本次5年期以上LPR的下降，首套房贷利率下限降至4.0%（LPR-20BP），二套房贷利率下限降至4.8%（LPR+60BP）。根据贝壳研究院，截至6月中旬百城中超50座城市首套房贷利率在4.1%及以上的水平，本次降息后首套房和二套房贷利率均有10BP下降空间。因此后续房贷利率有望继续下降，有利于降低购房成本，促进住房需求释放，助力市场企稳修复。

图表1: 2023年5月贝壳百城房贷利率持平



来源: 贝壳研究院, 国金证券研究所

图表2: 自2022年8月以来LPR再次下调10bp

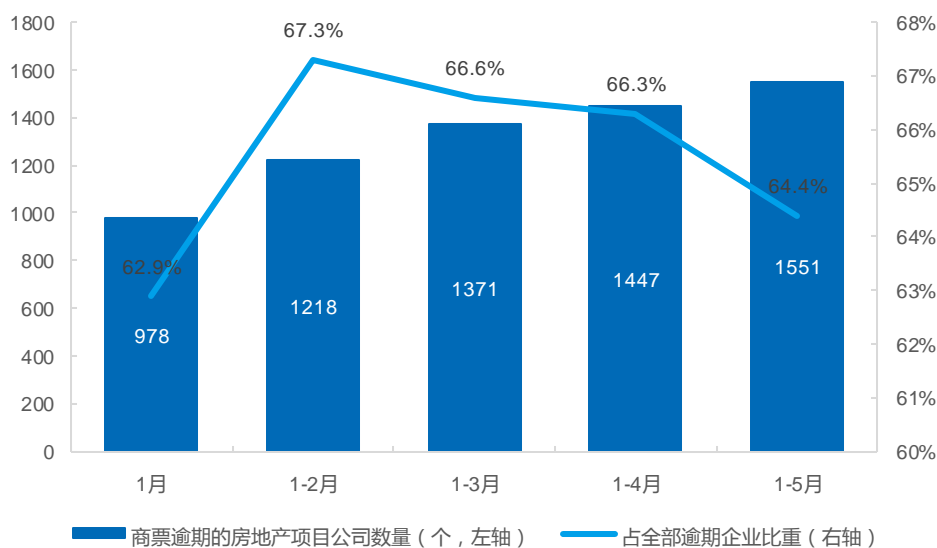


来源: 央行, 国金证券研究所

## 5月商票逾期数量环比上升

5月新增商票逾期的房地产项目公司数量环比上升。根据上海票交所《截至2023年5月31日承兑人逾期名单》，2023年1-5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1551个，环比增加7.2%，环比增速有所上升，占全部商票逾期企业的比重环比降低1.9个百分点至64.4%。5月单月新增商票逾期的房地产项目公司136个，环比增长15.3%。5月新增商票逾期的房地产项目公司数量环比有所增长，主要因为经济恢复转弱，房地产市场继续回落，政策落地趋缓，房企流动性压力维持高位等因素，但随着融资支持政策的落地，整体行业商票逾期情况或将趋向稳定。

图表3: 2023年1-4月房地产项目公司的商票逾期情况



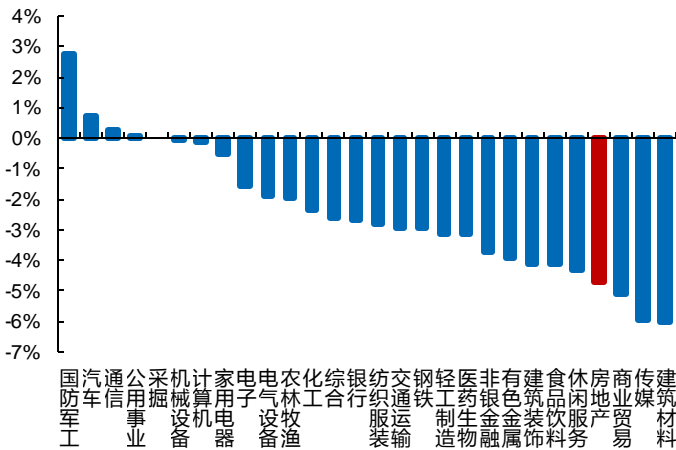
来源: 上海票交所, 克而瑞, 国金证券研究所 注: 5月承兑人逾期名单指2023年1月1日至5月31日出现3次以上票据逾期, 且截至2023年5月31日有逾期余额或当月出现付款逾期的承兑人, 其他月份以此类推。

## 行情回顾

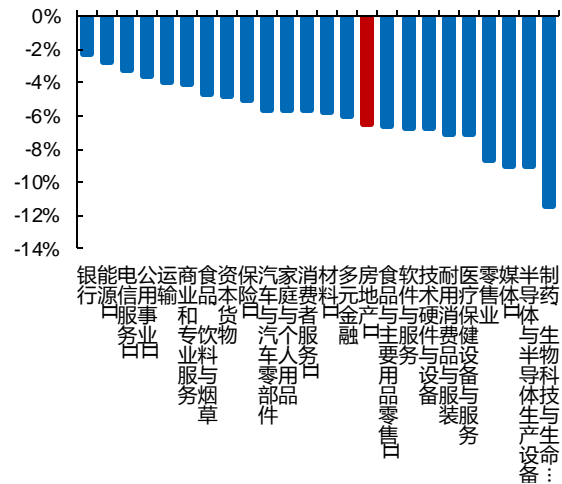
### 地产行情回顾

本周申万 A 股房地产板块涨跌幅为-4.7%，在各板块中位列第 25；WIND 港股房地产板块涨跌幅为-6.5%，在各板块中位列第 15。本周地产涨跌幅前 5 名为派斯林、金科股份、\*ST 新联、同济科技、苏州高新，涨跌幅分别为+14%、+10.3%、+3.1%、+1.6%、+1%；末 5 名为正荣地产、新城发展、融信中国、中梁控股、禹洲集团，涨跌幅分别为-24.1%、-21.2%、-20.3%、-18.3%、-18.2%。

图表 4: 申万 A 股房地产板块本周涨跌幅排序



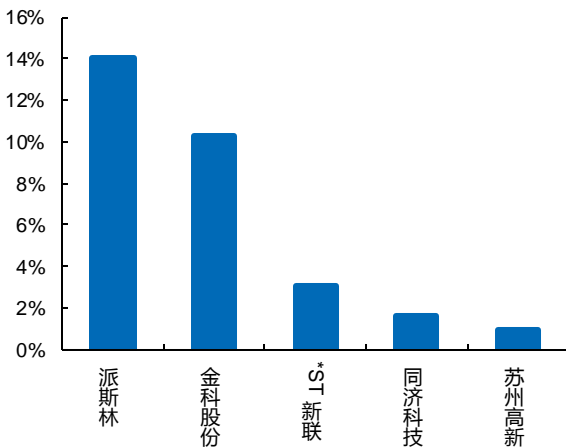
图表 5: WIND 港股房地产板块本周涨跌幅排序



来源: wind, 国金证券研究所

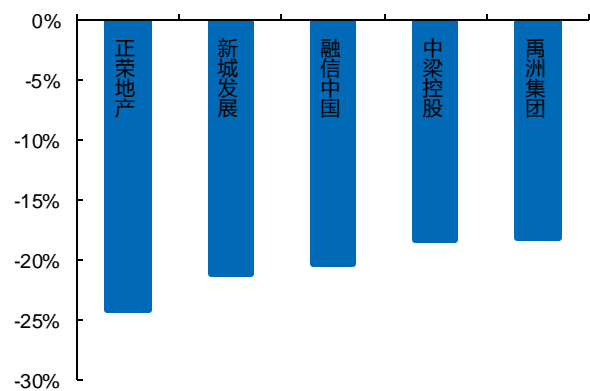
来源: wind, 国金证券研究所

图表 6: 本周地产个股涨跌幅前 5 名



来源: wind, 国金证券研究所

图表 7: 本周地产个股涨跌幅末 5 名

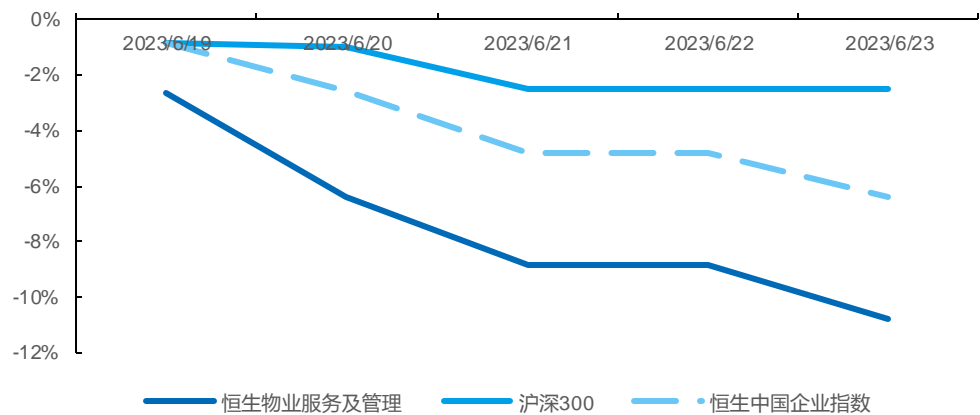


来源: wind, 国金证券研究所

### 物业行情回顾

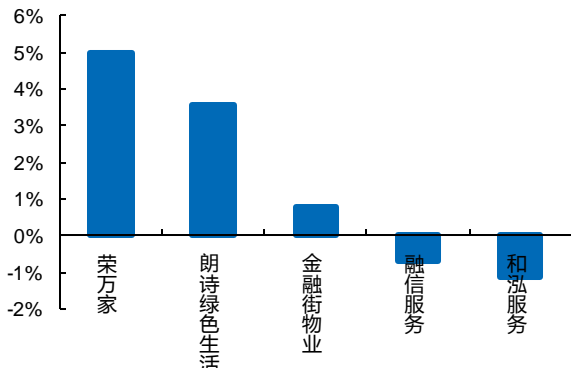
本周恒生物业服务及管理指数涨跌幅为-10.8%，恒生中国企业指数涨跌幅为-6.4%，沪深 300 指数涨跌幅为-2.5%；物业指数对恒生中国企业指数和沪深 300 的相对收益分别为-4.4%和-8.3%。本周物业涨跌幅前 5 名为荣万家、朗诗绿色生活、金融街物业、融信服务、和泓服务，涨跌幅分别为+5%、+3.6%、+0.8%、-0.7%、-1.1%；末 5 名为弘阳服务、新城悦服务、雅生活服务、合景悠活、融创服务，涨跌幅分别为-26.8%、-17.5%、-16.2%、-15.1%、-15%。

图8: 本周恒生生物管指数、恒生中国企业指数、沪深300涨跌幅



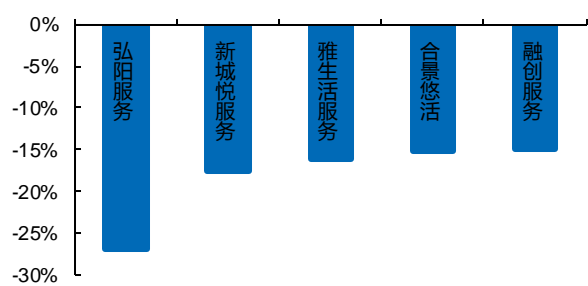
来源: wind, 国金证券研究所

图9: 本周物业个股涨跌幅前5名



来源: wind, 国金证券研究所

图10: 本周物业个股涨跌幅末5名



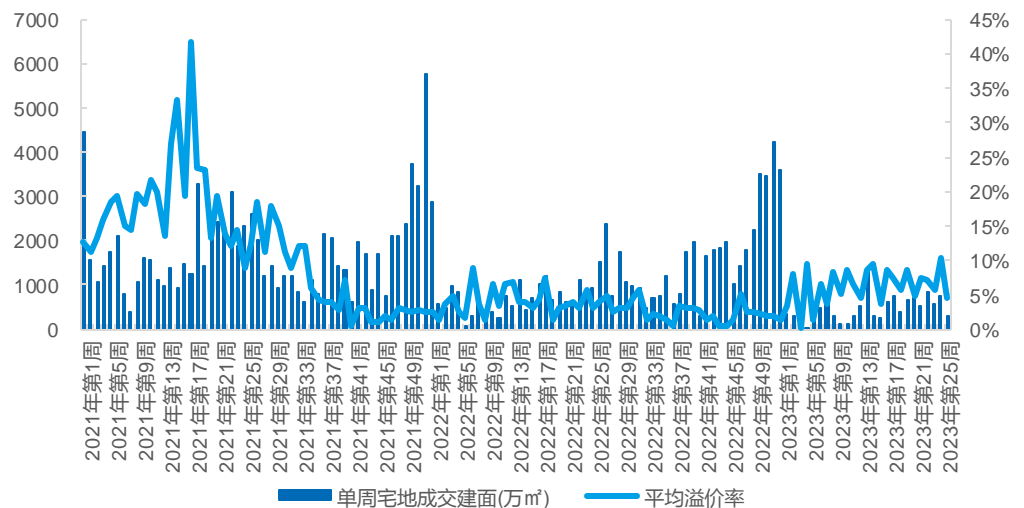
来源: wind, 国金证券研究所

## 数据跟踪

### 宅地成交

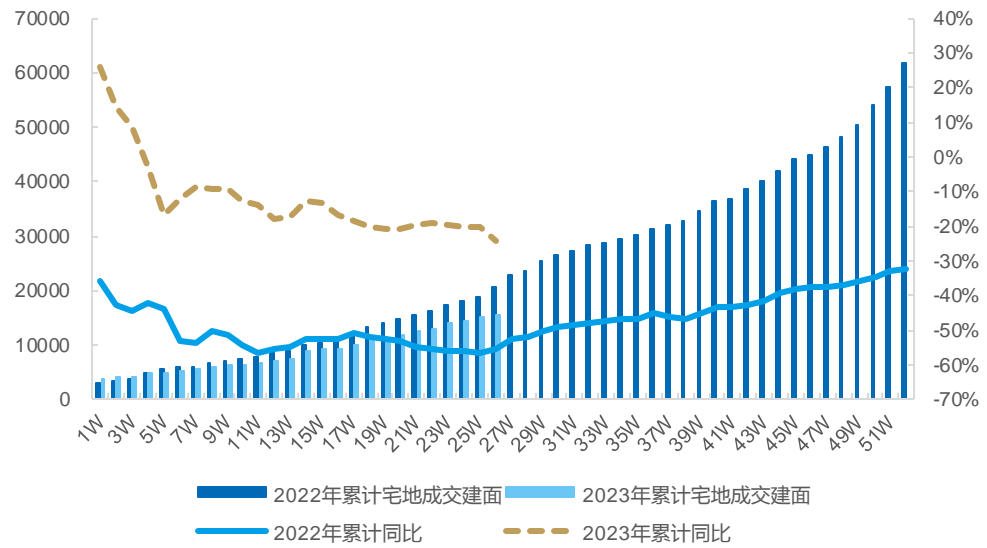
根据中指研究院数据, 2023年第26周, 全国300城宅地成交建面313万 $m^2$ , 单周环比-58%, 单周同比-79%, 平均溢价率4%。2023年初至今, 全国300城累计宅地成交建面15491万 $m^2$ , 累计同比-24%; 年初至今, 华润置地、保利发展、建发房产、招商蛇口、越秀地产的权益拿地金额位居行业前五, 分别为419、308、259、232、189亿元。

图11: 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12: 全国300城累计宅地成交建面(万m<sup>2</sup>)及同比



来源: 中指研究院, 国金证券研究所

图表13: 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 <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> )
1	华润置地	21	419	204	291	9.74	20815
2	保利发展	23	308	178	202	8.31	18546
3	建发房产	24	259	238	267	9.2	11182
4	招商蛇口	15	232	112	145	10.28	20824
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	国贸地产	6	93	54	54	11.01	17102
15	中国金茂	7	90	64	86	5.76	11941
16	伟星房产	7	88	76	76	11.22	11620
17	富泰万泰投资	1	79	18	18	15	44450
18	京投发展	3	79	18	23	3.18	46789
19	金地集团	7	76	58	66	9.13	12514
20	中建一局	3	59	18	18	0	32263

来源: 中指研究院, 国金证券研究所 注: 截至2023年第26周(6月23日)

### 新房成交

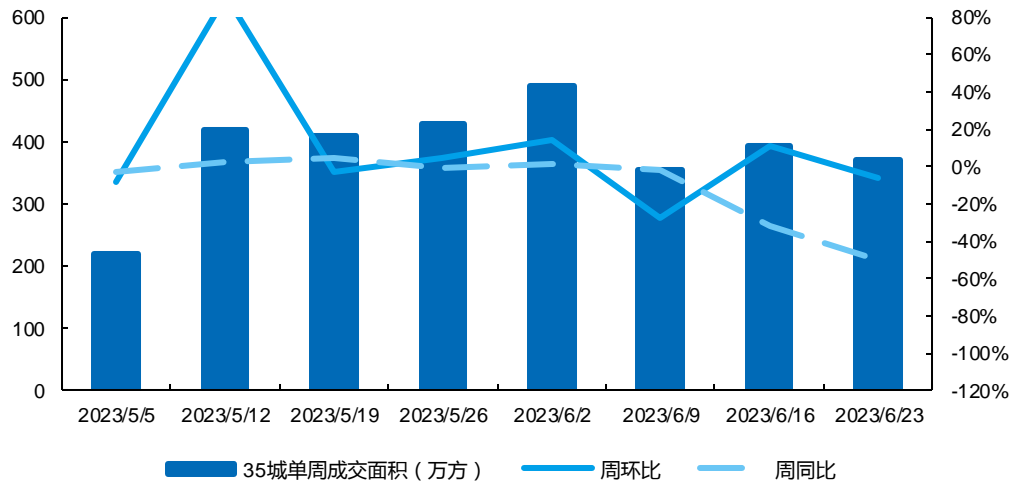
根据wind数据, 本周(6月17日-6月23日)35个城市商品房成交合计371万平方米, 周环比-6%, 周同比-50%, 月度累计同比-31%, 年度累计同比-3%。其中:

一线城市: 周环比-21%, 周同比-44%, 月度累计同比-11%, 年度累计同比+25%;

二线城市: 周环比-2%, 周同比-51%, 月度累计同比-32%, 年度累计同比-1%;

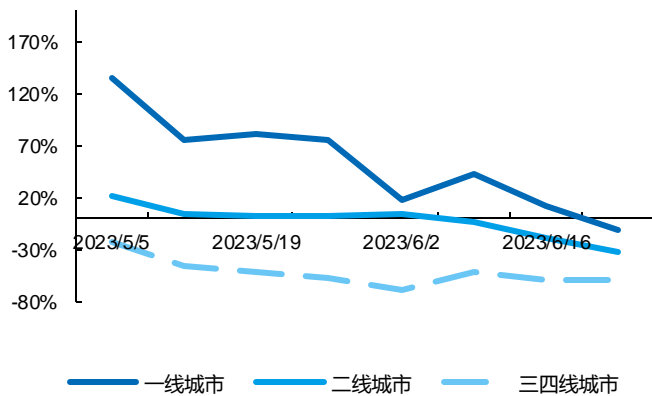
三四线城市：周环比+9%，周同比-62%，月度累计同比-60%，年度累计同比-53%。

图表14：40城新房成交面积及同比增速

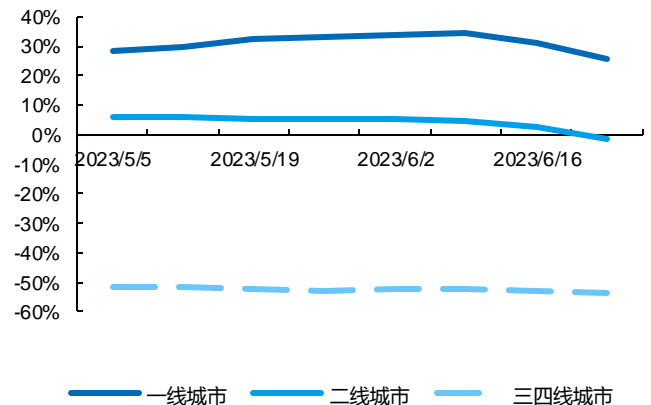


来源：wind，国金证券研究所

图表15：各能级城市新房成交面积月初至今累计同比



图表16：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17：35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	21.5	-25%	-38%	80.4	-4%	579	17%
上海	29.9	-28%	-31%	112.9	0%	919	55%
广州	21.0	-1%	-61%	67.9	-37%	522	8%
深圳	5.7	-20%	-26%	30.9	28%	230	4%
杭州	14.9	-5%	-34%	52.8	-11%	512	8%
宁波	5.4	9%	-59%	20.2	-21%	210	14%
南京	10.2	-22%	-29%	44.1	-27%	417	-17%
苏州	8.6	-40%	-90%	44.7	-71%	385	-26%
武汉	5.7	-80%	-91%	59.1	-58%	810	1%
济南	18.3	-7%	-42%	62.3	-37%	541	4%
青岛	73.8	73%	-52%	154.8	-46%	790	-4%
成都	39.1	-33%	-28%	200.0	19%	1450	5%
福州	3.2	26%	-47%	9.8	-43%	118	-23%
厦门	23.1	187%	223%	31.2	108%	216	40%



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
佛山	17.6	-26%	-48%	62.5	-38%	580	-14%
南宁	9.3	-24%	-46%	41.6	-30%	362	1%
无锡	6.4	-5%	-41%	18.7	-48%	188	-15%
常州	-	-	-	-	-	-	-
绍兴	2.2	99%	2%	3.6	-37%	13	-73%
温州	23.0	88%	94%	51.1	59%	468	75%
金华	3.1	-9%	-47%	10.9	-23%	59	-40%
惠州	4.9	-15%	-4%	14.7	-1%	113	49%
泉州	0.1	-70%	-58%	1.0	-67%	11	-60%
扬州	4.9	-19%	16%	15.3	6%	99	19%
镇江	-	-	-	-	-	-	-
连云港	-	-	-	-	-	-	-
盐城	-	-	-	-	-	-	-
舟山	1.2	76%	-69%	2.7	-66%	36	-31%
汕头	2.6	0%	38%	8.4	20%	61	-20%
江门	6.2	191%	19%	11.4	-18%	112	18%
清远	-	-	-	-	-	-	-
莆田	0.2	-62%	-86%	2.1	-63%	31	-33%
芜湖	2.0	-48%	-59%	9.8	-31%	92	-37%
岳阳	4.2	39%	8%	10.7	-34%	107	35%
韶关	2.5	-14%	4%	11.4	50%	55	-25%

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

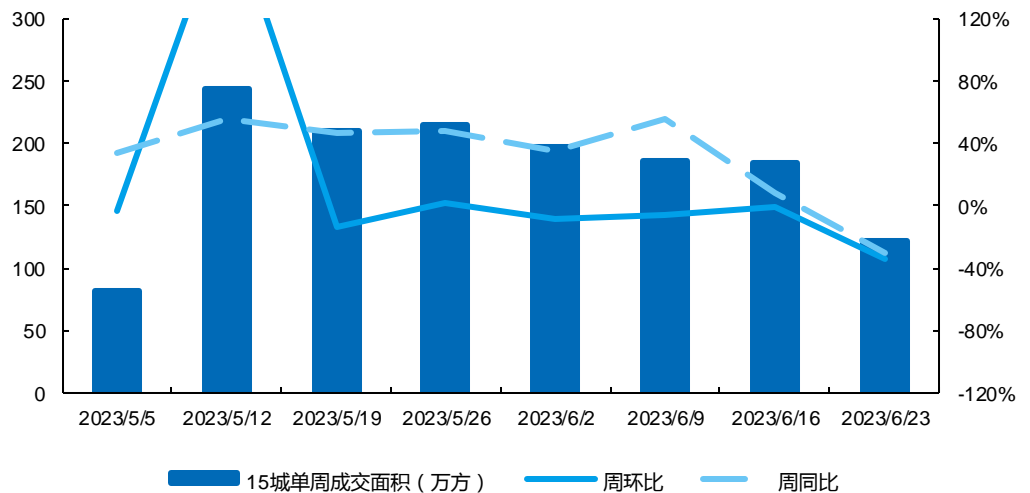
根据 wind 数据, 本周(6月17日-6月23日) 15个城市二手房成交合计 121 万平米, 周环比-34%, 周同比-31%, 月度累计同比+9%, 年度累计同比+45%。其中:

一线城市: 周环比-43%, 周同比-27%, 月度累计同比+24%, 年度累计同比+26%;

二线城市: 周环比-32%, 周同比-31%, 月度累计同比+6%, 年度累计同比+50%;

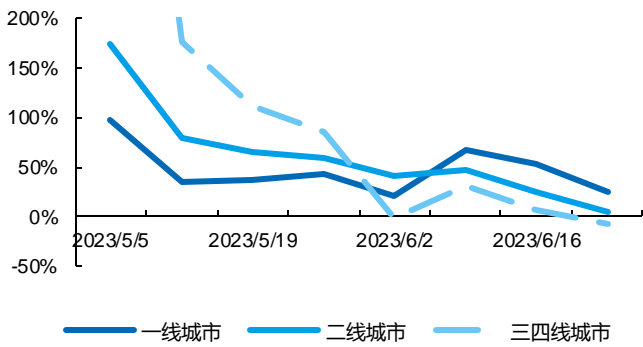
三四线城市: 周环比-29%, 周同比-38%, 月度累计同比-8%, 年度累计同比+69%。

图表 18: 15 城二手房成交面积及同比增速 (周)

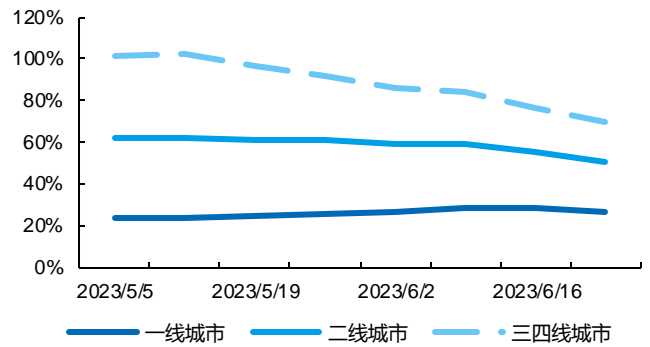


来源: wind, 国金证券研究所

图表19：一二三线城市二手房成交面积月初至今累计同比



图表20：一二三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21：15城二手房成交明细（万平方米）

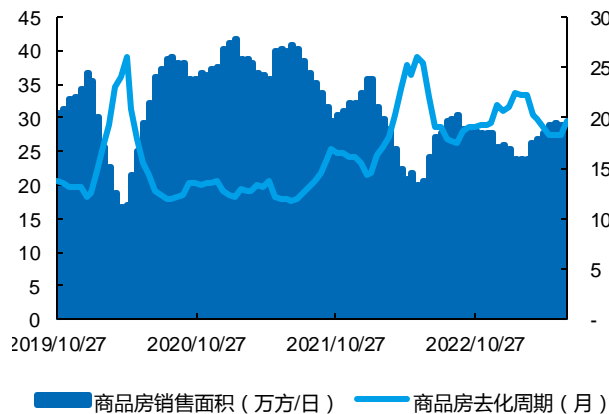
城市	本周成交	周环比	周同比	月累计值	月同比	年累计值	年同比
北京	20.4	-38%	-25%	88.3	17%	789	20%
深圳	4.3	-56%	-35%	31.4	49%	184	64%
杭州	4.4	-26%	-51%	17.8	-45%	212	39%
南京	10.0	-42%	-26%	51.3	12%	458	62%
苏州	11.9	-26%	-56%	51.0	-10%	407	43%
成都	30.9	-33%	-32%	140.4	8%	1,213	68%
厦门	3.2	-40%	-30%	16.1	-12%	147	-23%
南宁	3.5	-33%	76%	16.7	56%	126	81%
青岛	7.8	-22%	-42%	33.5	-21%	304	45%
佛山	14.1	-24%	-17%	63.3	26%	422	46%
东莞	4.9	-42%	-	24.3	963%	190	126%
金华	1.9	-24%	-25%	7.4	-28%	74	-4%
江门	1.3	-34%	-24%	5.8	8%	51	43%
扬州	2.8	-27%	-16%	12.6	13%	118	140%
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。

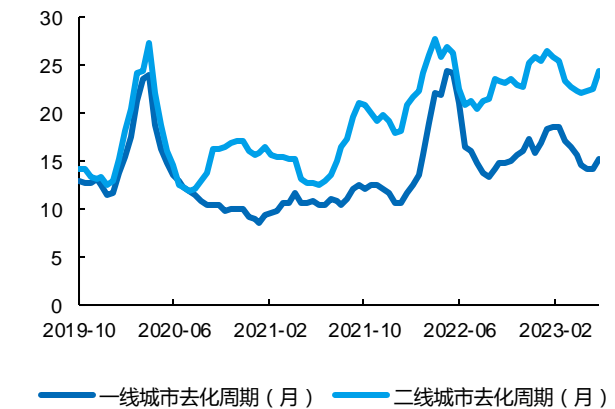
### 重点城市库存与去化周期

本周12城商品房库存（可售面积）为1.59亿平方米，环比-0.7%，同比+1.3%。以3个月移动平均商品房成交面积计算，去化周期为19.7月，较上周+0.9个月，较去年同比-3.9个月。

图表22：12城商品房的库存和去化周期



图表23：12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24: 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	2,599	5%	3.7	23.7	2.03
上海	588	18%	5.6	3.5	0.05
广州	2,278	9%	3.3	22.8	1.75
深圳	901	17%	1.3	22.3	2.23
杭州	795	-12%	2.9	9.0	0.31
南京	2,720	-3%	2.3	38.7	0.29
苏州	1,338	-13%	2.3	19.3	1.93
福州	1,329	-3%	0.7	66.3	1.73
南宁	837	-14%	2.1	13.3	0.68
泉州	712	4%	0.1	277.3	8.77
温州	1,477	22%	2.5	20.0	0.55
莆田	355	-11%	0.2	72.0	7.22

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25: 地产行业政策新闻汇总

时间	城市/机构	内容
2023/6/20	中国人民银行	中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布最新贷款市场报价利率(LPR), 1年期LPR由3.65%下调至3.55%、5年期以上LPR由4.3%下调至4.2%。
2023/6/21	南阳	根据财联社, 河南省南阳市住建局近日发给南阳各县(市、区)房地产主管部门、中心城区房企一份名为《关于开展商品房团购工作的通知》。通知称, 为促进商品房销售, 支持合理住房消费, 南阳市住建局将分批筹集中心城区未售商品房房源, 面向各行政机关人员、企事业单位职工开展团购活动。
2023/6/21	南阳	近期南阳市在支持中心城区刚需和改善性购房方面出台一系列利好政策: ①继续实施人才购房补贴。大中专以上学历人才和新市民, 凡2023年4月27日至12月31日期间在市中心城区购买首套新建普通商品住房, 符合相关条件的, 以货币形式给予1万至5万元的一次性购房补贴。②实施多子女家庭购房补贴。符合国家生育政策的多孩且孩子为未成年人的家庭(不限户籍), 凡2023年5月1日至12月31日期间在市中心城区购买首套新建商品住房, 以货币形式给予一次性1万至2万元的购房补贴。③实施购房契税补贴。凡2023年5月1日至12月31日期间在南阳市中心城区购买首套新建商品住房的购房人(不限户籍), 网签且足额交纳契税后, 按照先全额交纳契税后申请契税补贴的原则, 可享受契税总额50%的补贴, 补贴以货币形式一次性发放。④放宽住房公积金使用条件。凡2023年5月1日至12月31日期间在南阳市中心城区购买新建商品住房的多子女在职工家庭、新市民、青年人以及博士研究生、硕士研究生, 可以提取住房公积金来支付购房首付款, 住房公积金最高贷款限额视情况提高10万-40万元。
2023/6/21	经济日报	经济日报文章指出, 当前房地产市场仍在缓慢恢复, 需求不稳已成主要制约因素。作为降成本、稳需求的途径之一, 房贷利率近期再次下降。多位业内人士认为, 接下来要重点关注居民的收入预期、房价预期、市场风险等因素, 多措并举稳定市场需求。

来源: 各政府官网, 央行, 经济日报, 财联社, 国金证券研究所

## 地产公司动态

图表26: 地产公司动态

公司名称	公告时间	类型	内容
华侨城 A	2023/6/19	经营业绩	2023年5月,公司实现合同销售面积19.4万方,合同销售金额37.3亿元;2023年1-5月,公司累计实现合同销售面积86.1万方,同比增长12%;合同销售金额170.0亿元,同比增长11%。
福星股份	2023/6/19	担保	公司全资子公司江北置业向浙商银行借款3亿元,期限为36个月。公司为该笔融资提供连带责任保证担保。
中国恒大	2023/6/20	经营业绩	2023年1-5月,本集团累计交付约12.2万套房屋;总建筑面积约1389万方;本集团实现合约销售金额人民币337.67亿元;合约销售面积492.58万方。
滨江集团	2023/6/20	收购股权	公司通过杭州产权交易所以23.25亿元的价格受让杭州地铁持有的北鸿置业100%股权及对应债权。标的企业持有北瑞置业51%股权,北瑞置业为“临平政储出【2021】2号”、“临平政储出【2021】3号”及“杭政储出【2022】18号”地块的开发建设主体。本次交易完成后,公司将通过标的企业获得北瑞置业51%的股权从而间接获得目标地块51%的权益。
金科股份	2023/6/20	收购股权	公司拟以发行股份方式,购买公司控股股东金科控股子公司重庆两江新区科易小额贷款有限公司持有的重庆恒昇大业建筑科技集团有限公司20%股权,发行价1.17元/股。本次交易完成后,标的公司将成为公司重要参股子公司,公司将实现“地产+建筑科技”的产业协同,不断提升公司产品竞争能力、降低原材料采购成本。本次交易将有利于提升公司科技创新发展潜力,着力提升公司在装配式建筑领域的竞争力,构建建筑科技发展能力,增强公司的资产质量和核心竞争力,为公司未来业务转型升级奠定坚实基础。
华发股份	2023/6/20	关联交易	公司拟将全资子公司珠海华发文化传播有限公司、珠海华发阅潮文化有限公司100%股权分别转让给珠海华发国际会展管理有限公司、珠海华发现代服务投资控股有限公司,转让价格分别为4.89亿元、76.84万元。
绿城中国	2023/6/20	关联交易	公司全资附属公司浙江绿城与公司附属公司浙江绿九及其他相关方订立该协议,浙江绿城同意按总代价人民币1.2亿元向浙江绿九收购杭州致谦投资有限公司的全部股权及目标债务。
雅居乐集团	2023/6/20	终止股权激励	公司宣布终止现有股份奖励计划,公司认为将降低管理成本,并改善现金流状况,将不会对集团吸引、挽留及激励人才的能力造成任何重大影响。
正荣地产	2023/6/21	出售项目股权	公司附属公司南京正泰置业发展有限公司已同意出售、湖北长江产业载体投资开发有限公司已同意购买南京正琪置业发展有限公司待售股权(相当于目标公司的80%股权)及待售债权,总代价为7500万元。目标公司为本集团与上海翊夏的合营企业,通过项目公司持有一幅位于南京市江北新区的地块50%的土地使用权,该地块总占地面积约为4.88万方,规划作住宅及商业用途。于本公告日期,合资企业项下的项目正在建设中,且约21%的可出售物业已售出。
建发国际集团	2023/6/23	成立合营企业	公司全资附属公司莆田兆玺与莆田联欣泰订立合作协议,双方同意成立合营企业以收购莆田市PS拍-2022-04号(该地块由莆田兆玺于2023年5月18日拍得,位于中国莆田市城厢区霞林分区坂头西单元控规范围内,东至坂头路,南至胜利路,总代价为人民币2.85亿元)的土地使用权,双方将分别拥有合营企业55%及45%的股权。合营企业的初始注册资本为人民币4亿元。根据合作协议的条款,莆田兆玺对合营企业的总资本承担预计为人民币2.2亿元,该资金将以本集团自有资金支付。
建业地产	2023/6/23	违约	公司暂停向所有境外债权人进行支付,预计将聘请中介机构,并尽快出台境外债务的整体解决方案,公平公正地对待所有境外债权人。同时将持续与境外债权人沟通,提供整体解决方案,缓解目前的流动性问题。

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27: 物管行业资讯

时间	城市/机构	内容
2023/6/19	物业管理协会 (华中区域)	6月19-20日,中国物业管理协会与湖南省、湖北省、河南省等华中区域32家物业管理行业协会共同在长沙市开展专题调研,并召开了工作座谈会。本次调研和座谈围绕华中区域物业管理发展经验、困难问题和对策建议进行了深入交流,就团结起来共同发挥好新形势下行业协会职能作用、推动物业管理高质量发展形成了共识。

来源:中国物业管理协会,国金证券研究所

## 物管公司动态

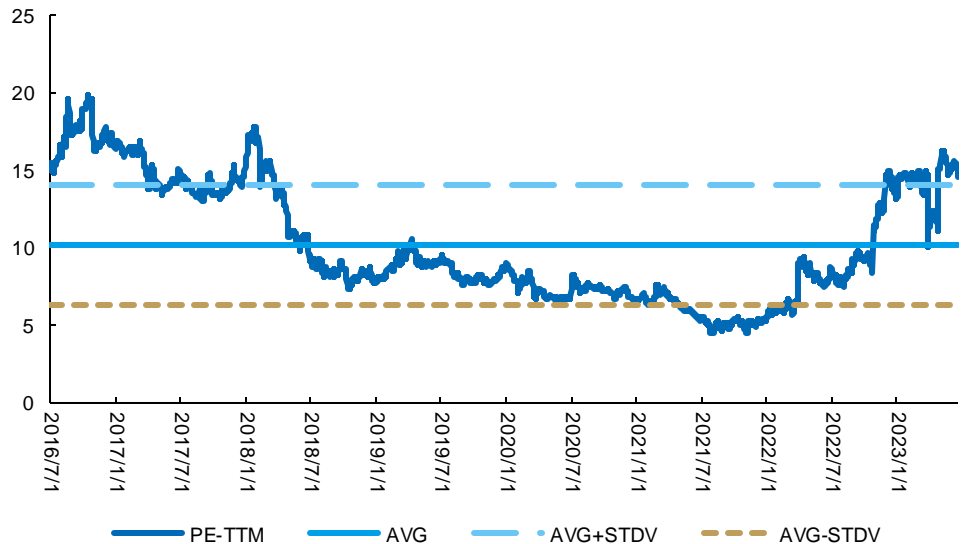
图表28: 物管公司动态

公司名称	公告时间	类型	内容
金科服务	2023/6/19	回购股份	公司斥资219.84万港元回购20万股,每股回购价格为10.94-11.22港元。
世茂服务	2023/6/19	股权激励	公司向集团的若干入选雇员授出合共352.54万股奖励股份,其中37.46万股奖励股份授予公司执行董事兼总裁叶明杰;12.79万股奖励股份授予公司执行董事曹士扬;12.7万股奖励股份授予公司执行董事蔡文为;及289.59万股奖励股份授予集团的若干入选雇员。
金科服务	2023/6/20	回购股份	公司斥资214.88万港元回购20万股,每股回购价格为10.66-10.92港元。
金科服务	2023/6/21	回购股份	公司斥资212.31万港元回购20万股,每股回购价格为10.4-10.7港元。
荣万家	2023/6/21	收购股权	公司、卖方廊坊国际展览集团有限公司与目标公司河北金项物业集团有限公司签订协议,据此,公司同意收购及卖方同意出售目标公司80%权益,代价为4000万元。目标公司目前管理12个项目,总在管建筑面积约166.71万平方米。于本公告日期,其由卖方全资拥有。
方圆生活服务	2023/6/21	结算应收款	公司及卖方鹤山市富都物业发展有限公司订立置换协议。据此,公司已有条件同意促使相关买方支付首付约人民币400万元,以及通过接受卖方向相关买方转让该等物业的方式,抵销卖方结欠其及其附属公司的未结应收款约人民币1600万元。
金科服务	2023/6/23	回购股份	公司斥资201.3万港元回购20万股,每股回购价格为9.9-10.34港元。

来源:各公司公告,国金证券研究所

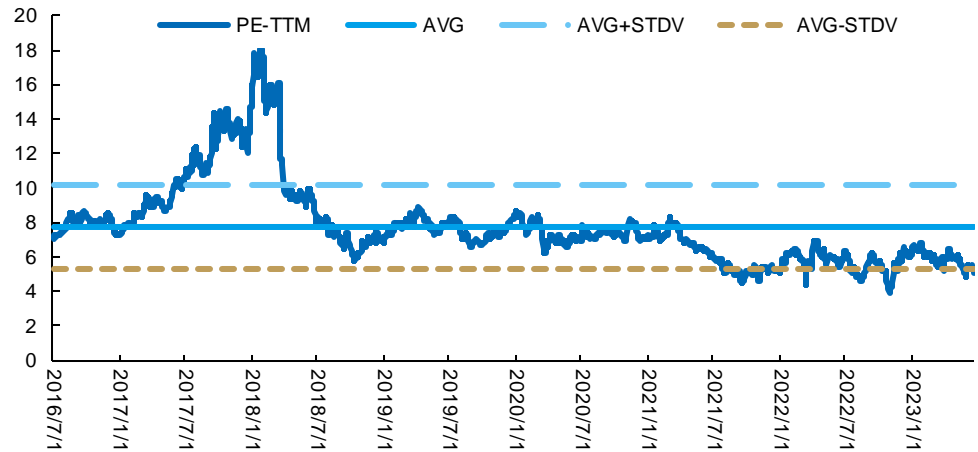
## 行业估值

图表29: A股地产PE-TTM



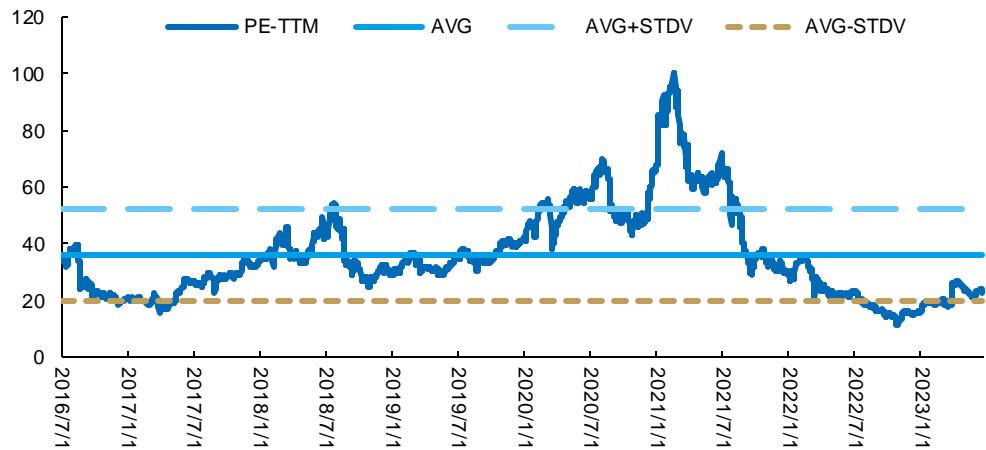
来源:wind,国金证券研究所

图表30: 港股地产 PE-TTM



来源: wind, 国金证券研究所

图表31: 港股物业股 PE-TTM



来源: wind, 国金证券研究所

图表32: 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	1,560	6.9	6.6	6.0	226.2	238.2	259.6	0%	5%	9%
600048.SH	保利发展	买入	1,571	8.6	6.9	5.6	183.5	227.1	279.3	-33%	24%	23%
001979.SZ	招商蛇口	买入	998	23.4	15.1	9.4	42.6	65.9	106.5	-59%	55%	62%
600153.SH	建发股份	买入	325	5.2	4.2	3.7	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	1,653	7.1	6.4	5.4	232.6	260.0	307.3	-42%	12%	18%
3900.HK	绿城中国	买入	167	6.5	2.7	2.4	25.8	61.6	68.5	-21%	138%	11%
1908.HK	建发国际集团	买入	282	5.7	4.5	3.3	49.3	62.4	85.1	40%	26%	36%
2423.HK	贝壳*	买入	1,308	46.0	16.9	13.3	28.4	77.4	98.7	24%	172%	28%
9666.HK	金科服务	买入	59	N.A.	11.6	9.8	-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	289	14.9	12.9	10.7	19.4	22.3	26.9	-52%	15%	20%
1209.HK	华润万象生活	买入	795	36.0	28.4	23.7	22.1	28.0	33.6	28%	27%	20%
3316.HK	滨江服务	买入	50	12.0	9.4	7.4	4.1	5.3	6.7	28%	28%	28%
6626.HK	越秀服务	买入	40	9.6	8.3	7.2	4.2	4.8	5.6	16%	16%	16%
2156.HK	建发物业	买入	46	18.5	13.3	9.8	2.5	3.4	4.7	55%	39%	36%
	<b>平均值</b>		<b>591</b>	<b>14.2</b>	<b>9.9</b>	<b>7.9</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>286</b>	<b>8.6</b>	<b>7.6</b>	<b>6.6</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 6 月 23 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