

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

上海土拍冷热分化，商票逾期增速趋缓

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（7.8-7.14）申万 A 股房地产板块涨跌幅为-1.7%，在各板块中位列第 28；WIND 港股房地产板块涨跌幅为+2.1%，在各板块中位列第 21。本周恒生物业服务及管理指数涨跌幅为-1.6%，恒生中国企业指数涨跌幅为+5.8%，沪深 300 指数涨跌幅为+1.9%；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-7.4%和-3.5%。

本周上海二批次土拍首轮收官，带动成交楼面均价创年内第二高。本周（7.8-7.14）全国 300 城宅地成交建面 564 万 m²，单周环比-34%，单周同比-68%，平均溢价率 6%。本周成交楼面均价 10616 元/m²创年内第二高，仅次于 4.17-4.23 的 14941 元/m²，而该期间为上海一批次土拍。2023 年初至今，全国 300 城累计宅地成交建面 18722 万 m²，累计同比-26%；年初至今，华润置地、保利发展、中海地产、建发房产、招商蛇口的权益拿地金额位居行业前五。

本周新房销售同环比下降，成都市场表现较好。本周（7.8-7.14）35 个城市商品房成交合计 273 万平米，周环比-16%，周同比-33%。其中：一线城市周环比-3%，周同比-8%；二线城市周环比-21%，周同比-34%；三四线城市周环比-2%，周同比-67%。

本周二手房成交环比提升，同比下降，二手房热度持续承压。本周（7.8-7.14）15 个城市二手房成交合计 162 万平米，周环比+9%，周同比-9%。其中：一线城市周环比+4%，周同比-18%；二线城市周环比+10%，周同比-5%；三四线城市周环比+10%，周同比-40%。

上海二批次土拍首轮各地块冷热两极分化，整体盈利空间较为可观。7月11日-7月13日，上海二批次首轮土拍收官。土拍规则由之前当举牌竞价达到中止价时转为一次书面报价，最接近一次书面报价平均价的房企竞得，改为报价达到最高限价的房企通过摇号确定最终竞买人，各房企单纯“拼运气”相对更为公平。本轮挂牌出让 16 宗宅地，最终共计成交 15 宗，有 1 宗撤牌。总成交规划建面 187.34 万 m²，总成交金额 405.48 亿，成交楼面均价 21644 元/m²，平均溢价率 7.82%。本轮土拍各地块间两极分化，成交的 15 宗宅地中有 10 宗封顶，5 宗底价。从拿地金额来看，央企占比 71%，民企占比 29%，排名前五的房企分别为 A 房企、中铁建、大华、上海临港、荣盛集团。本轮土拍 15 宗地块的平均房地价差达到 27159 元/m²，平均地价房价比为 44.3%，为房企预留了较为可观的盈利空间。

6 月新增商票逾期的房地产项目公司环比增速趋缓，有待政策进一步支持。根据上海票交所，2023 年 1-6 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 1608 个，环比增速由 1-5 月的 7.2%回落至 3.7%，且占全部商票逾期企业的比重环比降低 0.6 个百分点至 63.8%。但 2023 年 1-6 月 2051 个持续逾期的承兑人中有 1443 个属于房地产行业，占比高达 70.4%，环比增长 7.4%。我们认为二季度以来市场逐渐回落，房企销售承压，多数房企流动性尚未得到缓解，行业信用风险仍在持续，仍需获得政策支持。

投资建议

销售持续承压下核心一二线城市重点区域的项目去化更有保障，本周上海土拍亦呈现土地冷热两极分化的现象，能够在土拍市场获取重点区域项目的房企将因此受益。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

上海二批次土拍首轮冷热两极分化.....	4
6月新增商票逾期的房地产项目公司环比增速趋缓.....	4
行情回顾.....	5
地产行情回顾.....	5
物业行情回顾.....	6
数据跟踪.....	6
宅地成交.....	6
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.....	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: 上海二批次土拍首轮各地块间冷热分化.....	4
图表 2: 2023 年 1-6 月房地产项目公司的商票逾期情况.....	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.....	5
图表 6: 本周地产个股涨跌幅末 5 名.....	5
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 ²) 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: 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

上海二批次土拍首轮冷热两极分化

上海二批次土拍首轮各地块冷热两极分化，整体盈利空间较为可观。7月11日-7月13日，上海二批次首轮土拍收官。土拍规则由之前当举牌竞价达到中止价时转为一次书面报价，最接近一次书面报价平均价的房企竞得，改为报价达到最高限价的房企通过摇号确定最终竞买人，各房企单纯“拼运气”相对更为公平。本轮挂牌出让16宗宅地，最终共计成交15宗，有1宗撤牌。总成交规划建面187.34万 m^2 ，总成交金额405.48亿，成交楼面均价21644元/ m^2 ，平均溢价率7.82%。本轮土拍各地块间两极分化，成交的15宗宅地中有10宗封顶，5宗底价。从拿地金额来看，央企占比71%，民企占比29%，排名前五的房企分别为A房企、中铁建、大华、上海临港、荣盛集团。本轮土拍15宗地块的平均房地价差达到27159元/ m^2 ，平均地价房价比为44.3%，为房企预留了较为可观的盈利空间。

图表1：上海二批次土拍首轮各地块间冷热分化

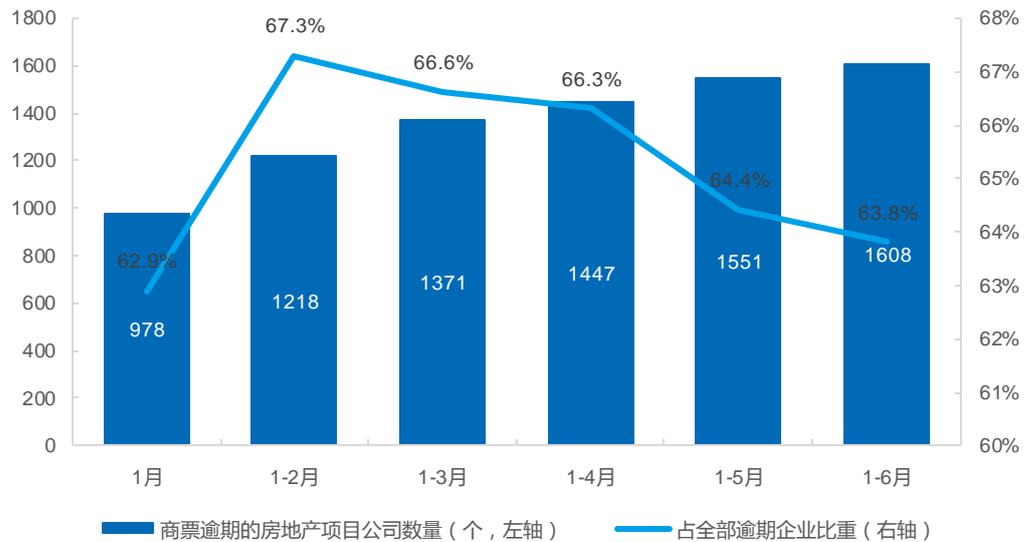
地块名称	规划建筑面积 (万 m^2)	拿地企业	成交价 (亿元)	成交楼面价 (元/ m^2)	溢价率 (%)	房地联动价 (元/ m^2)
浦东新区曹路基地12-01地块	2.7174	维科控股&大家房产 &浙江钱江房地产	7.70	28348	10%	51500
浦东新区曹路基地15-01地块	4.7112	联发集团&建发房产	13.37	28369	10%	51500
闵行区浦江镇浦江拓展大型居住社区 44-01、45-01地块	19.0259	大华集团	47.35	24888	10%	43000
闵行区华漕镇MHP0-1402单元16-05、 17-04地块	15.0234	中国铁建	61.48	40920	10%	69500
嘉定区嘉定新城G09-2地块	6.6087	维科控股&大家房产 &浙江钱江房地产	17.08	25850	10%	50400
奉贤区奉贤新城08单元07-01地块	10.4936	中建东孚	33.47	31900	10%	55000
松江区新桥镇SJS30003单元12-13号(砖 新河一号)地块	5.5825	恒都置业	12.84	23000	0%	52000
松江区永丰街道SJC10011单元H02-16、 H02-18号地块	7.2256	招商蛇口	18.48	25574	10%	49000
青浦区重固镇毛家角路南侧37-01地块(原 12号地块)	5.1027	保利发展	8.67	17000	0%	37000
杨浦区平凉社区01D4-06地块(平凉街道 71街坊)、01D2-03地块(平凉街道75 街坊)	3.0619	保利置业	22.73	74250	10%	117000
宝山区大场镇W12-1301单元35-03地块	8.6087	中国金茂	31.25	36300	10%	67000
松江区洞泾镇SJS30006单元04-04、 05-01、05-05号地块	27.3238	A房企	70.63	25850	10%	50000
自贸区临港新片区滴水湖核心片区 DSH-04单元C04-01地块	5.9237	上海临港	8.30	14012	0%	34000
自贸区临港新片区PDC1-0103单元 B05-01、DSH-04单元C07-01地块	51.7832	上海临港&浙江荣盛 集团	38.74	7481	0%	34000
宝山区吴淞创新城15更新单元03-02、 04-02地块	14.1467	上实发展	13.37	9454	0%	63000

来源：中指研究院，国金证券研究所

6月新增商票逾期的房地产项目公司环比增速趋缓

6月新增商票逾期的房地产项目公司环比增速趋缓，有待政策进一步支撑。根据上海票交所，2023年1-6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1608个，环比增速由1-5月的7.2%回落至3.7%，且占全部商票逾期企业的比重环比降低0.6个百分点至63.8%。但2023年1-6月2051个持续逾期的承兑人中有1443个属于房地产行业，占比高达70.4%，环比增长7.4%。我们认为二季度以来市场逐渐回落，房企销售承压，多数房企流动性尚未得到缓解，行业信用风险仍在持续，仍需获得政策支持。

图表2: 2023年1-6月房地产项目公司的商票逾期情况



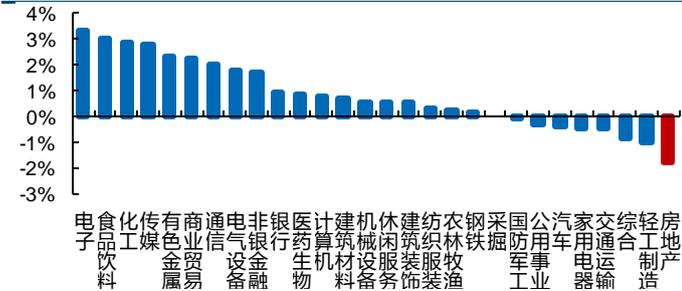
来源: 上海票交所, 克而瑞, 国金证券研究所 注: 6月承兑人逾期名单指2023年1月1日至6月30日出现3次以上票据期, 且截至2023年6月30日有逾期余额或当月出现付款逾期的承兑人, 其他月份以此类推。

行情回顾

地产行情回顾

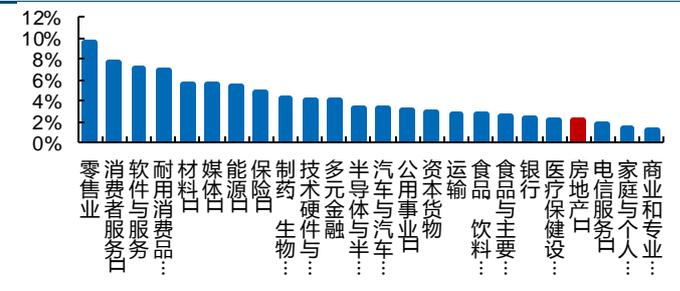
本周申万A股房地产板块涨跌幅为-1.7%，在各板块中位列第28；WIND港股房地产板块涨跌幅为+2.1%，在各板块中位列第21。本周地产涨跌幅前5名为津滨发展、中润资源、*ST泛海、禹洲集团、卡森国际，涨跌幅分别为+14.4%、+9.6%、+8.4%、+7.2%、+7.1%；末5名为国瑞健康、财信发展、格力地产、佳兆业集团、华音国际控股，涨跌幅分别为-38.9%、-14.7%、-11.7%、-11.5%、-8.9%。

图表3: 申万A股房地产板块本周涨跌幅排序



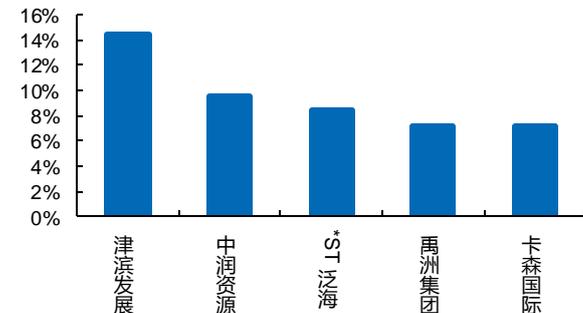
来源: wind, 国金证券研究所

图表4: WIND港股房地产板块本周涨跌幅排序



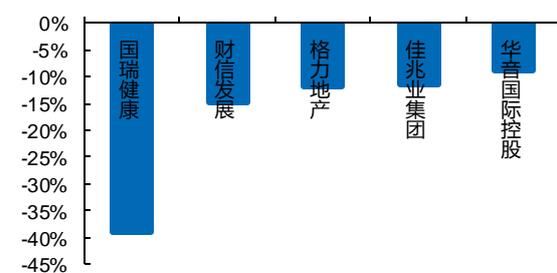
来源: wind, 国金证券研究所

图表5: 本周地产个股涨跌幅前5名



来源: wind, 国金证券研究所

图表6: 本周地产个股涨跌幅末5名

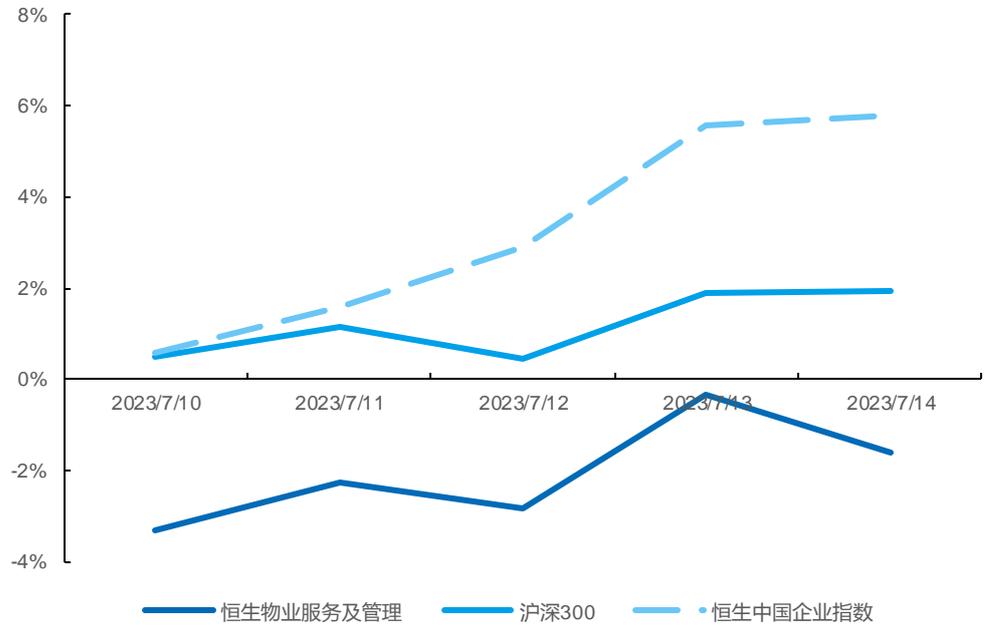


来源: wind, 国金证券研究所

物业行情回顾

本周恒生物业服务及管理指数涨跌幅为-1.6%，恒生中国企业指数涨跌幅为+5.8%，沪深300指数涨跌幅为+1.9%；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-7.4%和-3.5%。本周物业涨跌幅前5名为时代邻里、荣万家、卓越商企服务、星盛商业、滨江服务，涨跌幅分别为+15.3%、+11%、+6.9%、+6.6%、+6.4%；末5名为兴业物联、浦江中国、朗诗绿色生活、特发服务、中奥到家，涨跌幅分别为-8.2%、-6.9%、-5.5%、-5.2%、-4.5%。

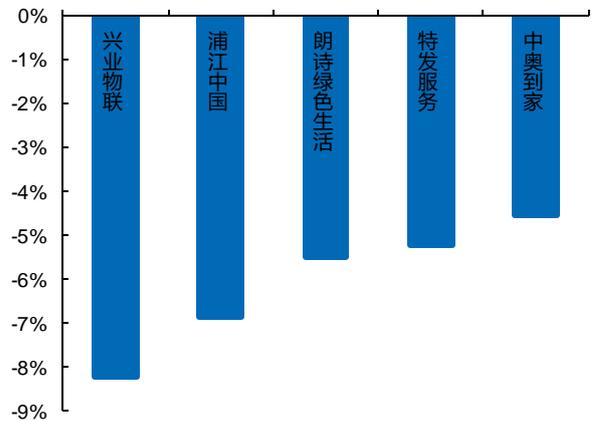
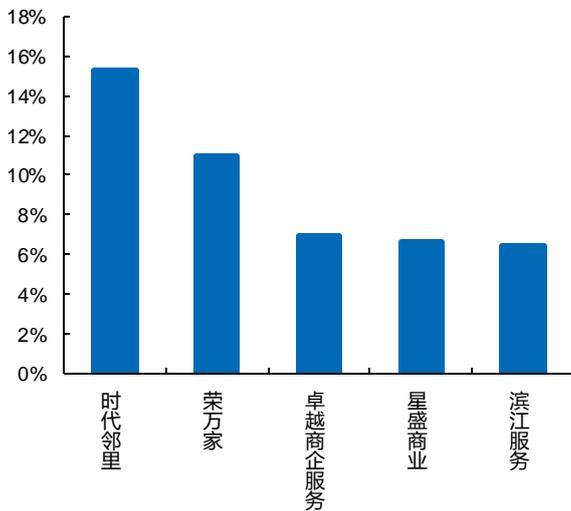
图表7: 本周恒生物管指数、恒生中国企业指数、沪深300涨跌幅



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

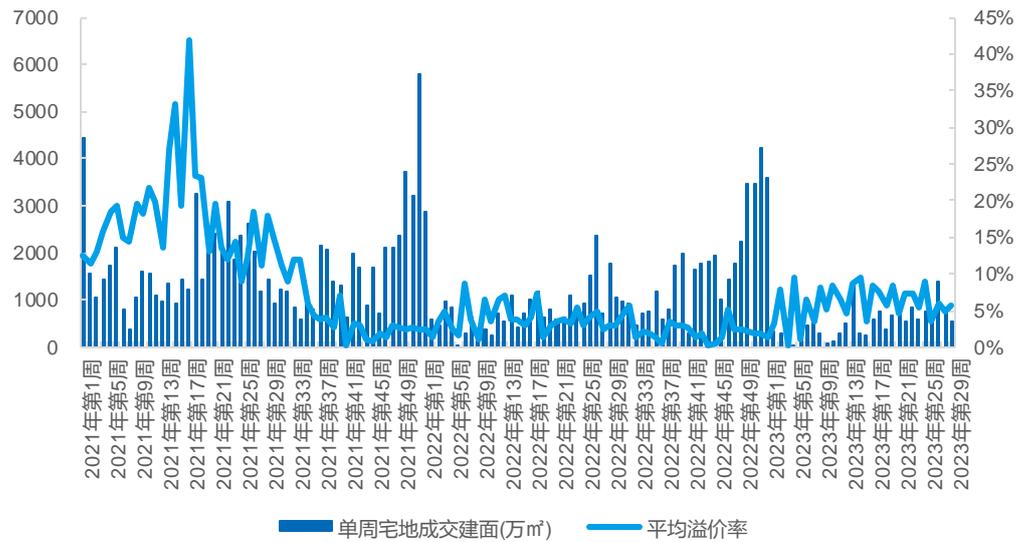
来源: wind, 国金证券研究所

数据跟踪

宅地成交

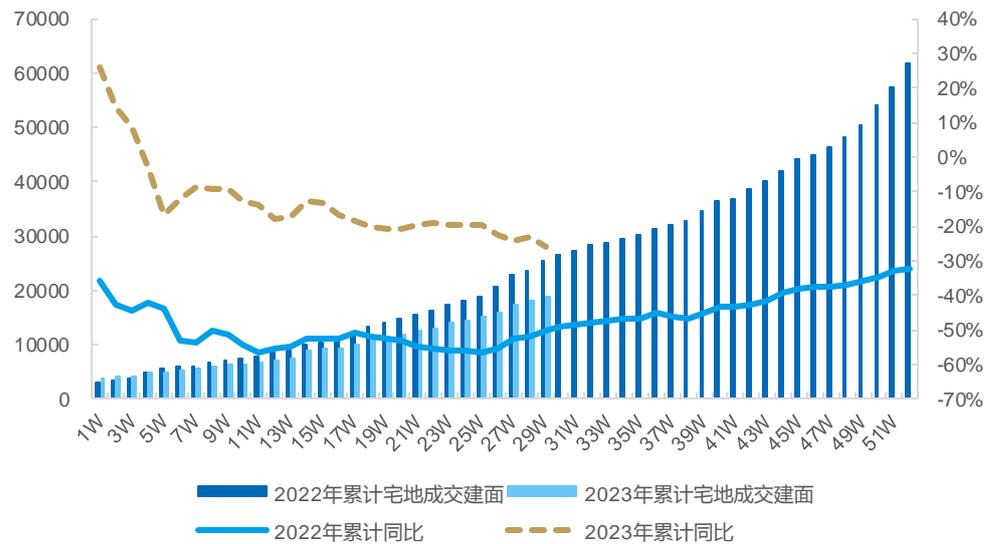
根据中指研究院数据, 2023年第29周, 全国300城宅地成交建面564万 m^2 , 单周环比-34%, 单周同比-68%, 平均溢价率6%。2023年初至今, 全国300城累计宅地成交建面18722万 m^2 , 累计同比-26%; 年初至今, 华润置地、保利发展、中海地产、建发房产、招商蛇口的权益拿地金额位居行业前五, 分别为470、424、371、345、259亿元。

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㎡) 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㎡)	总规划建面 (万㎡)	溢价水平(%)	楼面均价(元/㎡)
1	华润置地	25	470	240	340	8.99	19763
2	保利发展	32	424	260	284	6.82	16696
3	中海地产	12	371	121	121	9.78	30732
4	建发房产	33	345	295	331	12.39	12036
5	招商蛇口	18	259	126	166	9.71	20291
6	滨江集团	16	200	133	147	5.32	15237
7	越秀地产	8	189	74	87	12.33	23938
8	绿城中国	14	184	114	137	6.48	15713
9	中国铁建	16	176	135	189	7.05	11937
10	万科	11	175	129	163	5.84	15471

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)
11	A 房企	6	166	79	82	11.81	21554
12	龙湖集团	13	125	151	162	7.09	8645
13	中国金茂	8	122	73	95	6.72	14155
14	伟星房产	10	102	92	95	10.92	11153
15	长隆集团	4	99	42	85	12.66	23308
16	保利置业	5	96	43	63	8.95	20811
17	国贸地产	6	93	54	54	11.01	17102
18	富泰万泰投资	1	79	18	18	15	44450
19	金地集团	7	76	58	66	9.13	12514
20	大华集团	3	69	29	29	11.09	24236

来源：中指研究院，国金证券研究所 注：截至 2023 年第 29 周（7 月 14 日）

新房成交

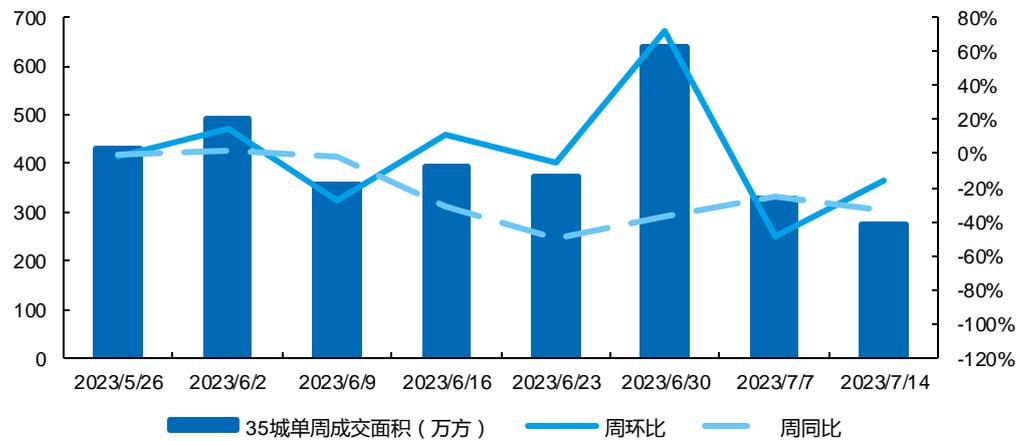
根据 wind 数据，本周（7 月 8 日-7 月 14 日）35 个城市商品房成交合计 273 万平米，周环比-16%，周同比-33%，月度累计同比-29%，年度累计同比-8%。其中：

一线城市：周环比-3%，周同比-8%，月度累计同比-12%，年度累计同比+20%；

二线城市：周环比-21%，周同比-34%，月度累计同比-28%，年度累计同比-7%；

三四线城市：周环比-2%，周同比-67%，月度累计同比-65%，年度累计同比-54%。

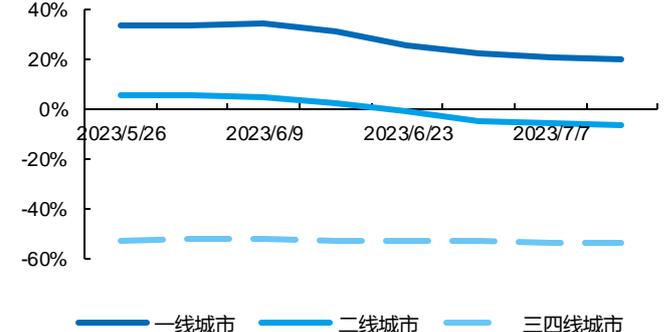
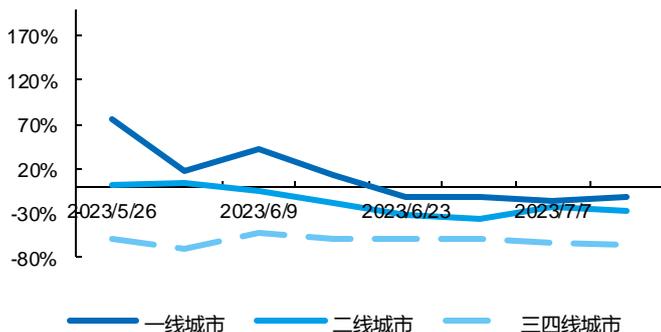
图表 13：40 城新房成交面积及同比增速



来源：wind，国金证券研究所

图表 14：各能级城市新房成交面积年初至今累计同比

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	18.5	-8%	20%	38.7	28%	648	16%
上海	32.0	-26%	-21%	75.0	-15%	1056	42%
广州	14.7	96%	14%	22.2	-25%	582	3%
深圳	7.9	58%	-25%	12.9	-37%	263	1%
杭州	12.8	2%	12%	25.4	2%	588	6%
宁波	2.6	-28%	-48%	6.2	-37%	227	7%
南京	7.4	-44%	-35%	20.4	-53%	453	-20%
苏州	9.1	20%	-37%	16.6	-41%	424	-32%
武汉	12.7	-27%	-71%	30.1	-65%	878	-7%
济南	14.2	-32%	-45%	35.1	-26%	603	2%
青岛	18.1	-15%	-26%	39.5	-18%	892	-17%
成都	53.3	-26%	-29%	125.4	0%	1649	4%
福州	4.1	-22%	-8%	9.4	-40%	134	-25%
厦门	7.9	-	8%	7.9	8%	256	41%
佛山	15.3	0%	-46%	30.7	-50%	643	-17%
南宁	9.1	-14%	8%	19.7	16%	395	-2%
无锡	4.0	-80%	-21%	24.3	55%	217	-13%
常州	-	-	-	-	-	-	-
绍兴	2.1	25%	89%	3.7	28%	20	-61%
温州	5.9	2%	-25%	11.6	-65%	528	29%
金华	2.4	67%	-49%	3.8	-45%	70	-35%
惠州	3.6	61%	-8%	5.9	-27%	122	35%
泉州	0.4	-86%	-	3.7	8052%	16	-43%
扬州	1.7	-29%	-72%	4.2	-56%	110	15%
镇江	-	-	-	-	-	-	-
连云港	-	-	-	-	-	-	-
盐城	-	-	-	-	-	-	-
舟山	1.3	149%	-32%	1.8	-48%	44	-26%
汕头	2.6	0%	-34%	5.1	-11%	69	-18%
江门	4.0	49%	-9%	6.7	-20%	124	7%
清远	-	-	-	-	-	-	-
莆田	1.2	-26%	-9%	2.9	34%	35	-29%
芜湖	1.3	-55%	-70%	4.2	-71%	99	-40%
岳阳	-	-	-	-	-	-	-
韶关	3.2	514%	99%	3.7	8%	62	-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。

二手房成交

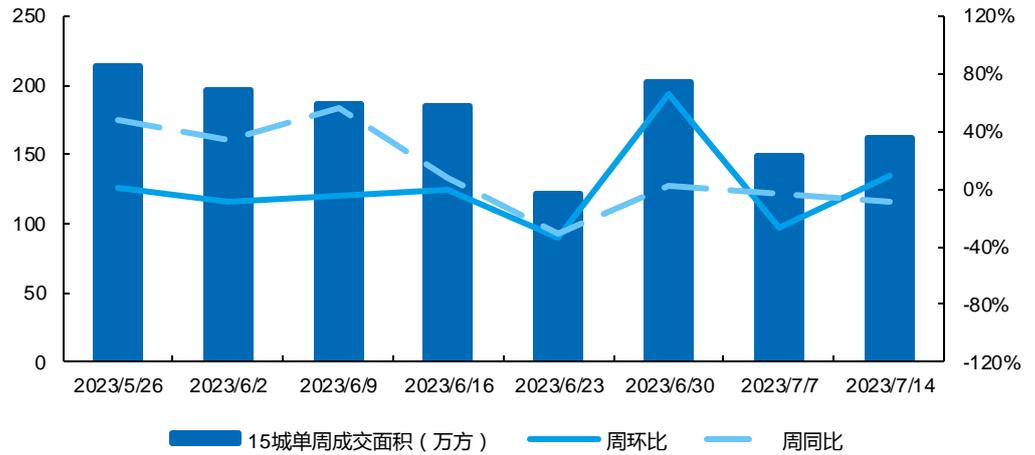
根据 wind 数据, 本周 (7 月 8 日-7 月 14 日) 15 个城市二手房成交合计 162 万平米, 周环比+9%, 周同比-9%, 月度累计同比-6%, 年度累计同比+39%。其中:

一线城市: 周环比+4%, 周同比-18%, 月度累计同比-11%, 年度累计同比+23%;

二线城市: 周环比+10%, 周同比-5%, 月度累计同比-3%, 年度累计同比+43%;

三四线城市: 周环比+10%, 周同比-40%, 月度累计同比-41%, 年度累计同比+50%。

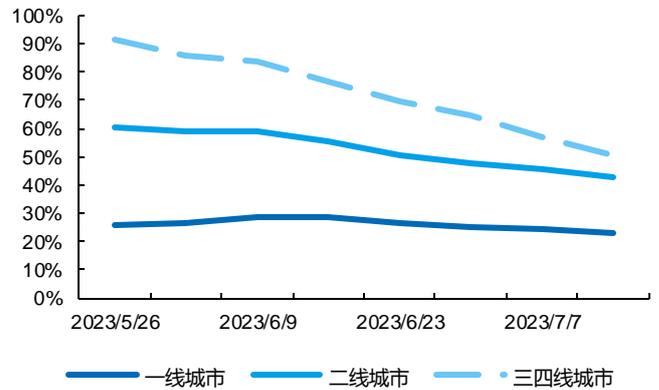
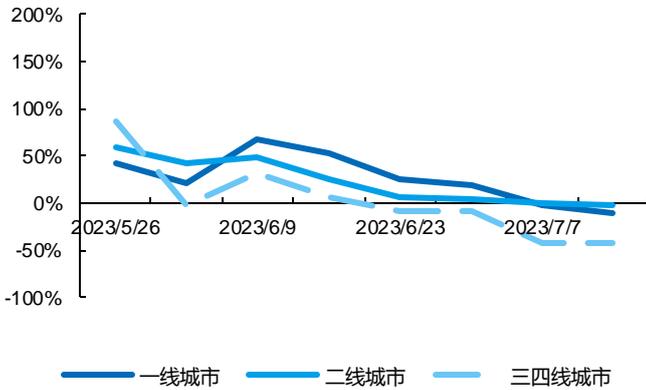
图表17: 15城二手房成交面积及同比增速(周)



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)

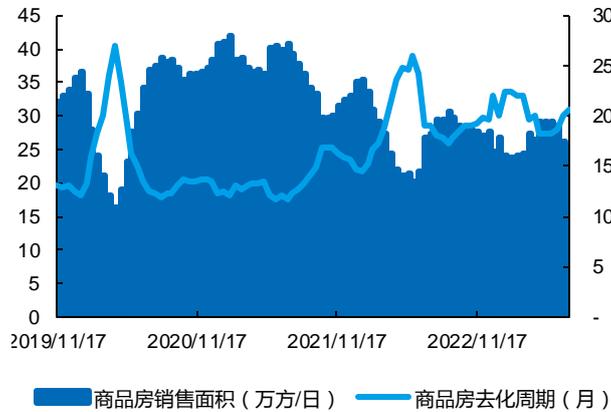
城市	本周成交	周环比	周同比	月累计值	月同比	年累计值	年同比
北京	22.7	2%	-20%	45.0	-12%	871	17%
深圳	6.2	10%	-7%	11.9	-4%	204	56%
杭州	5.5	35%	-35%	9.6	-43%	229	25%
南京	14.2	3%	-16%	28.0	-8%	504	53%
苏州	12.8	4%	-24%	25.1	-23%	453	33%
成都	44.6	13%	-1%	84.2	-4%	1,349	58%
厦门	5.5	18%	-14%	10.2	-16%	161	-23%
南宁	5.2	6%	66%	10.0	110%	142	73%
青岛	9.2	-14%	-25%	19.9	-20%	334	36%
佛山	19.3	-1%	28%	38.8	25%	480	41%
东莞	6.8	17%	21%	12.6	125%	212	136%
金华	4.2	410%	19%	5.0	19%	84	-1%
江门	2.0	7%	52%	3.9	25%	57	42%
扬州	3.3	12%	-27%	6.2	-23%	128	112%
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。

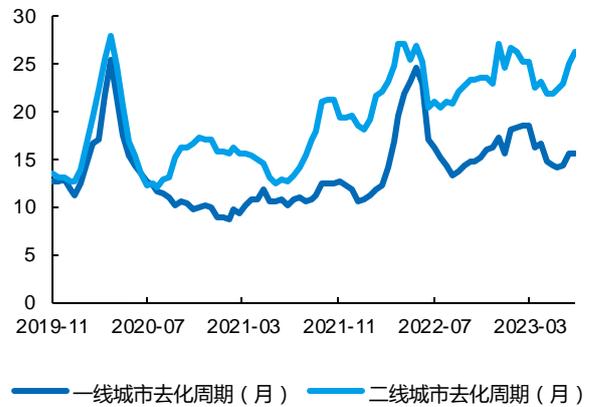
重点城市库存与去化周期

本周 12 城商品房库存（可售面积）为 1.57 亿平米，环比+0%，同比+0.7%。以 3 个月移动平均商品房成交面积计算，去化周期为 20.7 月，较上周+0.7 个月，较去年同比+1.5 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	2,512	11%	3.3	25.5	1.11
上海	579	22%	5.5	3.5	0.18
广州	2,257	7%	3.2	23.7	0.40
深圳	856	9%	1.3	21.2	-0.16
杭州	767	-19%	2.9	8.8	0.49
南京	2,728	-3%	2.0	44.5	3.34
苏州	1,321	-13%	2.1	20.6	0.65
福州	1,328	-3%	0.7	65.8	-0.55
南宁	837	-15%	1.9	15.0	0.88
泉州	706	3%	0.1	175.2	-4.43
温州	1,452	16%	2.1	23.0	0.97
莆田	356	-10%	0.2	77.7	3.29

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。

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
2023/7/10	央行、国家金融监督管理总局	央行、国家金融监督管理总局发布《关于延长金融支持房地产市场平稳健康发展有关政策期限的通知》，将适用期限统一延长至 2024 年 12 月 31 日。政策延期涉及两项内容：一是对于房地产企业开发贷款、信托贷款等存量融资，在保证债权安全的前提下，鼓励金融机构与房地产企业基于商业性原则自主协商，积极通过存量贷款展期、调整还款安排等方式予以支持，促进项目完工交付。2024 年 12 月 31 日前到期的，可以允许超出原规定多展期 1 年，可不调整贷款分类，报送征信系统的贷款分类与之保持一致。二是对于商业银行按照《通知》要求，2024 年 12 月 31 日前向专项借款支持项目发放的配套融资，在贷款期限内不下调风险分类；对债务新老划断后的承贷主体按照合格借款主体管理。对于新发放的配套融资形成不良的，相关机构和人员已尽职的，可予免责。
2023/7/11	杭州	杭州市房地产中介行业协会 7 月 11 日发布《关于加强行业自律规范 促进行业健康发展的倡议》

时间	城市/机构	内容
		指出,“近日,我会个别会员单位管理层变动事宜,引起各界关注。”杭州市房地产中介行业协会表示,为加强行业自律,规范行业秩序,促进行业健康持续稳定发展,特面向全市房地产中介企业发出以下倡议:严格遵守法律法规和行业准则,始终秉承客户利益至上的原则,加强行业自律和企业内部管理,诚信规范守法经营,维护良性竞争环境,切实保障消费者的合法权益。望全体房地产中介企业塑造良好的房地产中介行业形象,携手促进行业健康平稳有序发展。
2023/7/12	山东	山东省住房和城乡建设厅印发《山东省高品质住宅开发建设指导意见》的通知。《指导意见》显示,鼓励高品质住宅精装修交付,提倡个性化、定制化、集成化装修,探索“大规模定制化家装”精装交付模式,实现按需研发、按需组项、菜单购买,避免千房一面并减少资源浪费。采用精装修交付的商品住房,装修费用在商品房买卖合同中予以明确,计入购房贷款基数,不计入缴纳公共部位维修资金基数。将高品质住宅项目纳入绿色金融支持范围,鼓励银行等金融机构对符合条件的企业、项目通过开辟绿色通道、加大信贷支持力度、降低信贷融资成本等方式给予支持。对使用住房公积金贷款购买高品质住宅的,贷款额度可按一定比例上浮。同时,优先将相关技术纳入住房和城乡建设领域推广应用技术公告和科技成果推广目录,促进转化应用。
2023/7/12	沈阳	沈阳住房公积金管理中心发布《关于完善沈阳现代化都市圈内异地购房提取住房公积金政策的通知》。根据《通知》显示,政策调整为职工在“都市圈城市”内异地现金购买二手房提取住房公积金,《不动产权证书》签发半年以上,可办理提取。
2023/7/13	深圳	根据财联社,深圳“双拼房”自明日起可以办理“双证合一”登记,但要在深圳市住建局的白名单里面的楼盘才可以办理。对此,财联社记者拨打了深圳住建局咨询电话,随后工作人员告诉记者,“如果需要办理房地产证的合并,必须要按照有关规定,由规划、消防、测绘等部门批准同意,您可以带上您的身份证以及房产证的复印件,去到我们登记所现场咨询是否可以办理。”小财注:双拼房是开发商在2006年为了规避“7090政策”而设计开发的房屋,即要求一个楼盘内90平以下的户型要占70%以上,于是当时部分楼盘把两套房按一套房来设计开发,即将两个90平米以下的小户型拼在一起,作为一个大户型进行销售,购房者拥有两个不动产权证,简称“一房两证”。据深圳中原不完全统计,深圳一共有9万多套双拼房,存在120多个小区,覆盖深圳10个区。
2023/7/14	央行	人民银行货币政策司长邹澜表示,人民银行将坚持“房子是用来住的,不是用来炒的”定位,配合相关部门和地方政府扎实做好保交楼、保民生、保稳定工作,满足行业合理融资需求,继续为行业风险有序出清创造有利金融环境。金融部门将积极配合有关部门加强政策研究,促进房地产市场平稳健康发展。
2023/7/14	交易商协会	在中国央行指导下,交易商协会于14日召开民营企业融资座谈会,听取民营企业对扩大民企债券融资支持工具(“第二支箭”)服务范围、更好促进民营企业持续健康发展的意见和建议。座谈会上,新希望集团、新城控股、碧桂园集团、红豆集团、TCL集团、三一重工等12家民营企业表示,自2018年以来,在央行指导下,交易商协会通过“第二支箭”支持民营企业债券融资,充分发挥债券市场公开透明、预期引导性强的优势,释放积极明确信号,有效提振了市场预期和信心,带动民营企业融资渠道恢复畅通。

来源:各政府官网,中国经济网,财联社,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
ST世茂	2023/7/10	股票回购	公司通过集中竞价交易方式首次回购股份250万股,已支付的总金额为314万元(不含交易费用)。
港龙中国地产	2023/7/10	经营业绩	公司及其合营公司和联营公司1-6月合同销售金额约68.014亿元,同比减少3.9%;6月合约销售金额约12.01亿元,同比减少47.32%。
德信中国	2023/7/10	经营业绩	公司1-6月合约销售金额约135.2亿元,同比减少30.24%;合约销售金额约18.1亿元。
绿地香港	2023/7/10	经营业绩	公司1-6月合约销售金额约89.7亿,同比增长9.62%。

公司名称	公告时间	类型	内容
华润置地	2023/7/10	经营业绩	公司及其附属公司 1-6 月合同销售金额约 1702.4 亿元, 同比增加 40.6%; 6 月合约销售金额约 269 亿元, 同比减少 32.2%。
格力地产	2023/7/11	融资担保	公司为下属公司海控商业和保联投资提供不超 8 亿融资担保。
祥生控股集团	2023/7/11	经营业绩	公司 1-6 月合约销售金额约 87.91 亿元, 同比下降 42.9%; 6 月合约销售金额约 9.24 亿元, 同比下降 54.5%。
中南建设	2023/7/11	股东减持	在公告日起 15 个交易日后的 6 个月内, 公司控股股东中南城投存在进一步减少公司 5% 股份的风险。
新城控股	2023/7/11	经营业绩	公司 1-6 月合约销售金额约 424 亿元, 同期下降 34.93%; 6 月合同销售金额约 67.01 亿元, 同期下降 52.11%。
龙湖集团	2023/7/11	经营业绩	公司 1-6 月合约销售金额约 985.2 亿元, 同比增长 14.81%; 6 月合同销售金额约 168.0 亿元, 同比增长 10.1%。
京投发展	2023/7/12	经营业绩	公司二季度签约销售金额 25.04 亿元, 同比增长 122.18%; 上半年签约销售金额 40.09 亿元, 同比增长 89.73%。
ST 世茂	2023/7/12	经营业绩	公司 1-6 月合约销售金额约 49 亿元, 同比增长 1%; 6 月合同销售金额约 9 亿元, 同比下降 31.35%。
格力地产	2023/7/13	业绩预告	公司预计 2023 年 1-6 月归母净亏损为 1.96-2.35 亿, 同比由盈转亏; 扣非归母净亏损为 1.91-2.3 亿, 同比由盈转亏。
城建发展	2023/7/13	业绩预告	公司预计 2023 年 1-6 月业绩扭亏为盈, 归母净利润为 3.56 亿-5.09 亿, 同比增长 208.23%-254.75%; 扣非归母净利润为 3.35 亿-4.77 亿, 同比增长 2345%-3384%。
招商蛇口	2023/7/13	业绩预告	公司预计 2023 年 1-6 月实现营业收入 514.42 亿元, 同比下降 10.63%; 归母净利润 21.53 亿元, 同比增长 14.09%。
光大嘉宝	2023/7/14	业绩预告	公司预计 2023 年 1-6 月业绩预亏, 归母净亏损为 2.70 亿-3.70 亿, 同比由盈转亏; 扣非归母净亏损 2.9 亿-3.9 亿, 同比由盈转亏。
中国武夷	2023/7/14	业绩预告	公司预计 2023 年 1-6 月业绩预亏, 归母净亏损为 1.0 亿-1.3 亿, 同比由盈转亏; 扣非归母净亏损 1.16 亿-1.46 亿, 同比由盈转亏。
北辰实业	2023/7/14	业绩预告	公司预计 2023 年 1-6 月归母净利润为 0.08 亿-0.12 亿, 同比扭亏为盈; 扣非归母净亏损 0.41 亿-0.57 亿, 亏损同比减少 92.25%至 89.22%
ST 世茂	2023/7/14	业绩预告	公司预计 2023 年 1-6 月归母净亏损为 1.7 亿-2.4 亿, 亏损同比减少 31.03%-51.15%; 扣非归母净亏损 1.1 亿-1.5 亿, 亏损同比减少 58.56%-69.61%。
上实发展	2023/7/14	业绩预告	公司预计 2023 年 1-6 月归母净利润为 3.20 亿-4.80 亿, 同比扭亏为盈; 扣非归母净利润 1.0 亿-1.5 亿, 同比扭亏为盈。
中华企业	2023/7/14	业绩预告	公司预计 2023 年 1-6 月归母净亏损为 0.9 亿-1.2 亿, 亏损同比减少 62.5%-71.88%; 扣非归母净亏损 1.3 亿-1.6 亿, 亏损同比减少 63.64%-70.45%。
中交地产	2023/7/14	业绩预告	公司预计 2023 年 1-6 月归母净亏损为 5.5 亿, 同比由盈转亏; 扣非归母净亏损为 5.7 亿, 亏损同比扩大 1153.6%。
华侨城 A	2023/7/14	业绩预告	公司预计 2023 年 1-6 月归母净亏损为 12 亿-17 亿, 同比由盈转亏; 扣非归母净亏损为 12.7 亿-17.7 亿, 亏损同比扩大 502.22%-739.32%。
金隅集团	2023/7/14	业绩预告	公司预计 2023 年 1-6 月归母净利润 4 亿-6 亿, 同比下降 67%-78%; 扣非归母净亏损为 3.5-5.5 亿, 同比由盈转亏。
富力地产	2023/7/14	经营业绩	公司 1-6 月累计合约销售总额约 135.4 亿元, 同比下降 48.91%; 6 月合约销售额约 29.7 亿元, 同比下降 36%。
世茂集团	2023/7/14	经营业绩	公司 1-6 月累计合约销售总额约 280.7 亿元, 同比下降 35.87%; 6 月合约销售额约 42.1 亿元, 同比下降 55.68%。
ST 泰禾	2023/7/14	业绩预告	公司预计 2023 年 1-6 月归母净亏损为 17.18 亿-23.25 亿, 亏损同比增长-15.40%至 14.45%; 扣非归母净亏损 16.90 亿-22.86 亿, 亏损同比增长-17.15%至 12.09%。

公司名称	公告时间	类型	内容
金融街	2023/7/14	业绩预告	公司预计2023年1-6月归母净亏损5.74亿-8.04亿, 同比由盈转亏; 扣非归母净亏损5.89亿-8.19亿, 同比由盈转亏。
华夏幸福	2023/7/14	业绩预告	公司预计2023年1-6月归母净亏损为10亿-15亿, 亏损同比扩大85.87%-178.81%; 扣非归母净亏损为52.5亿-57.5亿, 亏损同比减少23.16%-29.84%。
首开股份	2023/7/14	业绩预告	公司预计2023年1-6月归母净亏损为17亿-22亿, 亏损同比扩大19.35%-54.45%; 扣非归母净亏损为17亿-22亿, 亏损同比扩大16.75%-51.09%。
荣盛发展	2023/7/14	业绩预告	公司预计2023年1-6月归母净利润为1.0亿-1.3亿, 同比扭亏为盈; 扣非归母净利润为1.6亿-2.0亿, 同比扭亏为盈。
ST阳光城	2023/7/14	业绩预告	公司预计2023年1-6月归母净亏损为15.0亿-21.0亿, 亏损同比减少41.1%-57.9%; 扣非归母净亏损18.0亿-24.0亿, 亏损同比减少49.2%-61.9%。
中南建设	2023/7/14	业绩预告	公司预计2023年1-6月归母净亏损为4.5亿-9亿, 亏损同比减少44%-72%; 扣非归母净亏损为5.5亿-11亿, 亏损同比减少35%-68%。
金科股份	2023/7/14	业绩预告	公司预计2023年1-6月归母净亏损为15.0亿-22.0亿, 亏损同比扩大4.39%-53.11%; 扣非归母净亏损为5.5亿-11亿, 亏损同比减少39.74%-69.87%。

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
2023/7/12	商务部等13部门	由商务部等13部门研究制定的《全面推进城市一刻钟便民生活圈建设三年行动计划(2023-2025)》正式推出, 进一步全面推进城市一刻钟便民生活圈建设。行动计划聚焦补齐基本保障类业态、发展品质提升类业态, 优化社区商业网点布局, 改善社区消费条件, 创新社区消费场景, 提升居民生活品质, 将一刻钟便民生活圈打造成保障和改善民生、恢复和扩大消费的重要载体。

来源: 中国物业管理协会, 国金证券研究所

物管公司动态

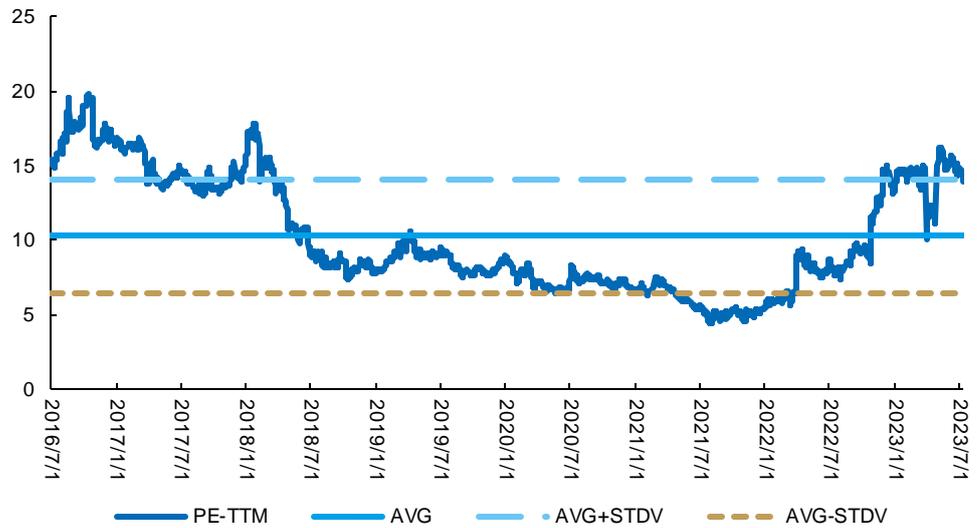
图表27: 物管公司动态

公司名称	公告时间	类型	内容
金科服务	2023/7/10	回购股份	公司斥资约226.61万港元回购20万股, 每股回购价格为11.2-11.42港元。
金科服务	2023/7/11	回购股份	公司斥资约230.47万港元回购20万股, 每股回购价格为11.4-11.62港元。
德信服务集团	2023/7/12	回购股份	公司斥资约550.56万港元回购204.7万股, 每股回购价格为2.64-2.69港元。
金科服务	2023/7/12	回购股份	公司斥资约230.61万港元回购20万股, 每股回购价格为11.46-11.7港元。
金科服务	2023/7/13	回购股份	公司斥资约230.53万港元回购20万股, 每股回购价格为11.42-11.66港元。
德信服务集团	2023/7/13	回购股份	公司斥资约840.29万港元回购317.1万股, 每股回购价格为2.63-2.65港元。
金科服务	2023/7/14	回购股份	公司斥资约227.12万港元回购20万股, 回购价格为每股11.12-11.48港元。

来源: 各公司公告, 国金证券研究所

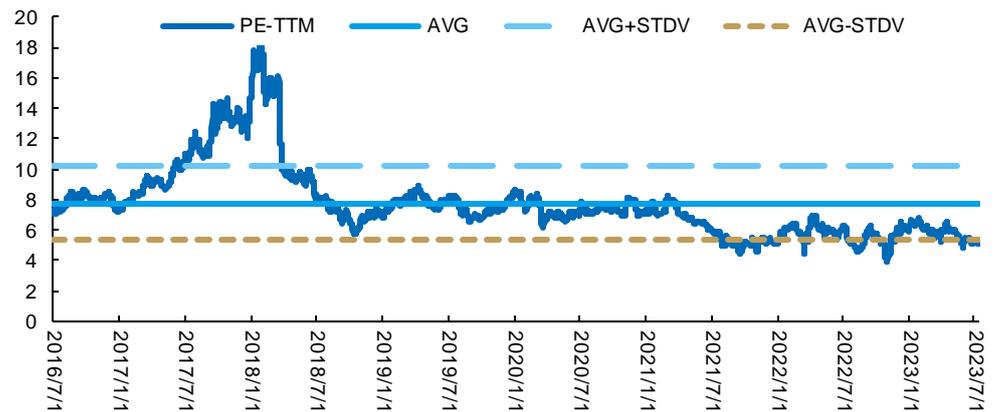
行业估值

图表28: A股地产PE-TTM



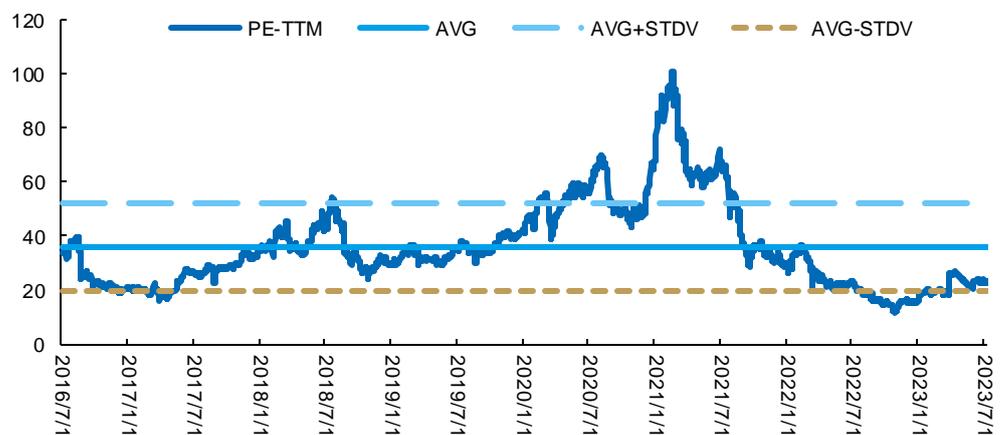
来源: wind, 国金证券研究所

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	1,536	6.8	6.4	5.9	226.2	238.2	259.6	0%	5%	9%
600048.SH	保利发展	买入	1,508	8.2	6.6	5.4	183.5	227.1	279.3	-33%	24%	23%
001979.SZ	招商蛇口	买入	999	23.4	15.2	9.4	42.6	65.9	106.5	-59%	55%	62%
600153.SH	建发股份	买入	275	4.4	3.6	3.1	62.8	77.1	88.6	3%	23%	15%
002244.SZ	滨江集团	买入	264	7.1	5.6	4.3	37.4	47.2	61.4	24%	26%	30%
0688.HK	中国海外发展	买入	1,647	7.1	6.3	5.4	232.6	260.0	307.3	-42%	12%	18%
3900.HK	绿城中国	买入	177	6.8	2.9	2.6	25.8	61.6	68.5	-21%	138%	11%
1908.HK	建发国际集团	买入	321	6.5	5.1	3.8	49.3	62.4	85.1	40%	26%	36%
2423.HK	贝壳*	买入	1,397	49.2	18.1	14.2	28.4	77.4	98.7	24%	172%	28%
9666.HK	金科服务	买入	68	N.A.	13.3	11.2	-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	294	15.1	13.2	10.9	19.4	22.3	26.9	-52%	15%	20%
1209.HK	华润万象生活	买入	787	35.7	28.1	23.4	22.1	28.0	33.6	28%	27%	20%
3316.HK	滨江服务	买入	52	12.7	9.9	7.8	4.1	5.3	6.7	28%	28%	28%
6626.HK	越秀服务	买入	41	9.8	8.4	7.3	4.2	4.8	5.6	16%	16%	16%
2156.HK	建发物业	买入	47	19.0	13.7	10.0	2.5	3.4	4.7	55%	39%	36%
	平均值		590	14.5	10.1	8.0	58.0	74.5	90.4	-17%	47%	24%
	中位值		285	8.2	7.5	6.6	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 7 月 14 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