

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

百城房贷利率下降，国常会通过城中村改造指导意见

行业点评

本周 A 股地产涨幅靠前，港股地产、物业板块有所下跌。本周（7.15-7.21）申万 A 股房地产板块涨跌幅为+3.6%，在各板块中位列第 1；WIND 港股房地产板块涨跌幅为-1.1%，在各板块中位列第 13。本周恒生物业服务及管理指数涨跌幅为-1.5%，恒生中国企业指数涨跌幅为-2.2%，沪深 300 指数涨跌幅为-2%；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+0.7%和+0.4%。

本周土地市场成交热度较低，同比已连续 2 周下降，环比已连续 3 周下降。本周（7.15-7.21）全国 300 城宅地成交建面 450 万 m^2 ，单周环比-37%，单周同比-57%，平均溢价率 5%。2023 年初至今，全国 300 城累计宅地成交建面 19288 万 m^2 ，累计同比-27%；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。

本周新房销售维持低位，环比小幅上升，同比下降。本周（7.15-7.21）35 个城市商品房成交合计 281 万平方米，周环比+2%，周同比-26%。其中：一线城市周环比+4%，周同比-26%；二线城市周环比+2%，周同比-32%；三四线城市周环比-15%，周同比-67%。

本周二手房成交同环比均下降，二手房热度持续承压。本周（7.15-7.21）15 个城市二手房成交合计 155 万平方米，周环比-4%，周同比-8%。其中：一线城市周环比+2%，周同比-0%；二线城市周环比-6%，周同比-7%；三四线城市周环比-9%，周同比-47%。

百城房贷利率下降，杭州、南京土拍热度有所下降。根据贝壳研究院，7 月百城首套房贷利率平均为 3.9%，环比下降 10bp，同比下降 45bp；二套房贷利率平均为 4.81%，环比下降 10bp，同比下降 26bp。由于 6 月 20 日央行将 1 年期及 5 年期以上 LPR 均下调 10bp，因此 7 月百城房贷利率随之下调。本周南京和杭州土拍收官，其中南京出让 8 宗宅地，其中 2 宗触顶摇号，6 宗底价成交，平均溢价率 5%，热度较三批次回升但不及一二批次；杭州出让 7 宗宅地并撤牌 1 宗，3 宗触顶，平均溢价率 7.2%，触顶宗数占比 43%，溢价率和触顶成交率均不及前六批次。

国常会再提超大特大城市推进城中村改造。7 月 21 日，国常会上审议通过《关于在超大特大城市积极稳步推进城中村改造的指导意见》，是 4 月政治局会议提出在超大特大城市积极稳步推进城中村改造的延续和推进。根据 2020 年的七普数据，符合上述定义的超大城市有 7 个，分别是上海、北京、深圳、重庆、广州、成都、天津；特大城市有 14 个，分别是武汉、东莞、西安、杭州、佛山、南京、沈阳、青岛、济南、长沙、哈尔滨、郑州、昆明、大连。2023 年广州计划完成 2000 亿元城市更新固定资产投资目标，同比增速 60%，若以此增速测算，今年全国城中村改造市场规模或重回万亿元以上（2020-22 年分别为 1.24 万亿元、1.36 万亿元和 6559 亿元）。

投资建议

城中村改造获重视，后续有望积极稳步推进，推荐越秀地产、保利发展、招商蛇口。7 月百城房贷利率下降有利于降低购房成本，促进住房需求释放，预计未来因城施策的需求端宽松政策也将扩大范围，这有利于手中具有优质土储的房企，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、中国海外发展等。

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

再提超大特大城市推进城中村改造.....	4
7月百城房贷利率顺势下降.....	5
杭州、南京土拍热度有所降温.....	5
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.....	13
物管行业政策和新闻.....	14
物管公司动态.....	14
行业估值.....	14
风险提示.....	15

图表目录

图表 1: 7月百城首二套房贷利率均环比下降 10bp.....	5
图表 2: 7月各线城市首套房贷利率均有所下降.....	5
图表 3: 杭州、南京土拍溢价率较一二批次有所下降.....	5
图表 4: 杭州、南京土拍触顶宗数占比较一二批次有所下降.....	5
图表 5: 申万 A 股房地产板块本周涨跌幅排序.....	6
图表 6: WIND 港股房地产板块本周涨跌幅排序.....	6
图表 7: 本周地产个股涨跌幅前 5 名.....	6
图表 8: 本周地产个股涨跌幅末 5 名.....	6
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.....	6
图表 10: 本周物业个股涨跌幅前 5 名.....	7
图表 11: 本周物业个股涨跌幅末 5 名.....	7
图表 12: 全国 300 城单周宅地成交建面及平均成交溢价率.....	7

图表 13: 全国 300 城累计宅地成交建面 (万 m^2) 及同比.....	7
图表 14: 2023 年初至今权益拿地金额前 20 房企.....	8
图表 15: 40 城新房成交面积及同比增速.....	8
图表 16: 各能级城市新房成交面积月初至今累计同比.....	9
图表 17: 各能级城市新房成交面积年初至今累计同比.....	9
图表 18: 35 城新房成交明细 (万平方米).....	9
图表 19: 15 城二手房成交面积及同比增速 (周).....	10
图表 20: 一二三线城市二手房成交面积月初至今累计同比.....	10
图表 21: 一二三线城市二手房成交面积年初至今累计同比.....	10
图表 22: 15 城二手房成交明细 (万平方米).....	10
图表 23: 12 城商品房的库存和去化周期.....	11
图表 24: 12 城各城市能级的库存去化周期.....	11
图表 25: 12 个重点城市商品房库存及去化周期.....	11
图表 26: 地产行业政策新闻汇总.....	12
图表 27: 地产公司动态.....	13
图表 28: 物管行业资讯.....	14
图表 29: 物管公司动态.....	14
图表 30: A 股地产 PE-TTM.....	14
图表 31: 港股地产 PE-TTM.....	14
图表 32: 港股物业股 PE-TTM.....	15
图表 33: 覆盖公司估值情况.....	15

再提超大特大城市推进城中村改造

2023年7月21日，国常会上审议通过《关于在超大特大城市积极稳步推进城中村改造的指导意见》。会议指出，“在超大特大城市积极稳步实施城中村改造是改善民生、扩大内需、推动城市高质量发展的一项重要举措。要坚持稳中求进、积极稳妥，优先对群众需求迫切、城市安全和社会治理隐患多的城中村进行改造，成熟一个推进一个，实施一项做成一项，真正把好事办好、实事办实。要坚持城市人民政府负主体责任，加强组织实施，科学编制改造规划计划，多渠道筹措改造资金，高效综合利用土地资源，统筹处理各方面利益诉求，并把城中村改造与保障性住房建设结合好。要充分发挥市场在资源配置中的决定性作用，更好发挥政府作用，加大对城中村改造的政策支持，积极创新改造模式，鼓励和支持民间资本参与，努力发展各种新业态，实现可持续运营。”今年4月政治局会议上首次提出在超大特大城市积极稳步推进城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设，本次国常会审议通过的指导意见是4月的延续和进一步细化。

根据2014年国务院印发《关于调整城市规模划分标准的通知》，城区常住人口500万以上1000万以下的城市为特大城市，城区常住人口1000万以上的城市为超大城市。根据2020年的七普数据，符合上述定义的超大城市有7个，分别是上海、北京、深圳、重庆、广州、成都、天津；特大城市有14个，分别是武汉、东莞、西安、杭州、佛山、南京、沈阳、青岛、济南、长沙、哈尔滨、郑州、昆明、大连。

图表1: 21个超大特大城市清单

序号	城市	常住人口 (万人)	城区人口 (万人)	规模等级
1	上海	2,487	1,987	超大城市
2	北京	2,189	1,775	超大城市
3	深圳	1,749	1,744	超大城市
4	重庆	3,205	1,634	超大城市
5	广州	1,868	1,488	超大城市
6	成都	2,094	1,334	超大城市
7	天津	1,387	1,093	超大城市
8	武汉	1,245	995	特大城市
9	东莞	1,047	956	特大城市
10	西安	1,218	928	特大城市
11	杭州	1,194	874	特大城市
12	佛山	950	854	特大城市
13	南京	931	791	特大城市
14	沈阳	907	707	特大城市
15	青岛	1,007	601	特大城市
16	济南	920	588	特大城市
17	长沙	1,005	555	特大城市
18	哈尔滨	1,001	550	特大城市
19	郑州	1,260	534	特大城市
20	昆明	846	534	特大城市
21	大连	745	521	特大城市

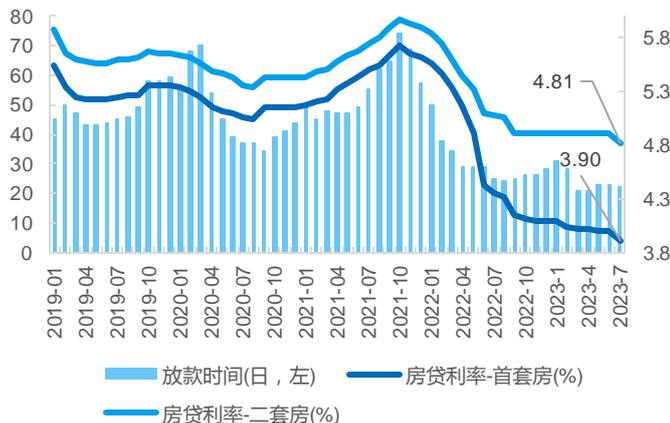
来源：国家统计局，国金证券研究所

预计今年城中村改造市场规模大幅增长。我国城中村改造加速始于2019年。根据观研天下的统计，我国2019年~2022年城中村改造市场规模分别为1.40万亿元、1.24万亿元、1.36万亿元和6559亿元。今年2月，广州住建局局长在广州高质量发展大会上提到“全市计划推进127个城中村改造项目（含46个续建项目，12个新开工项目，69个前期项目），重点推进17个城市更新项目，力争完成2000亿元城市更新固定资产投资目标。”2000亿元的投资目标相较2022年同比增长60%。根据上海房管局2023年4月披露，未来三年（2023-25年），上海将启动“城中村”改造项目30个，改造老旧村（居）民房屋面积不少于400万平方米，受益村（居）民不少于1.3万户。其中，今年将启动“城中村”改造项目10个，改造老旧村（居）民房屋面积不少于130万平方米，受益村（居）民不少于4000户。深圳住建局2023年印发的《深圳市城中村保障房规模化品质化改造提升指引》中提及，2023-25年，深圳将建设筹集保障性住房46万套（间）、建筑面积超过2000万平方米。2023年，深圳计划推进4.9万套（间）城中村规模化品质化改造提升项目。多数城市暂未公布今年城中村具体投资金额，若以广州60%的增速来测算，今年全国的城中村改造市场规模有望重回万亿元以上。

7月百城房贷利率顺势下降

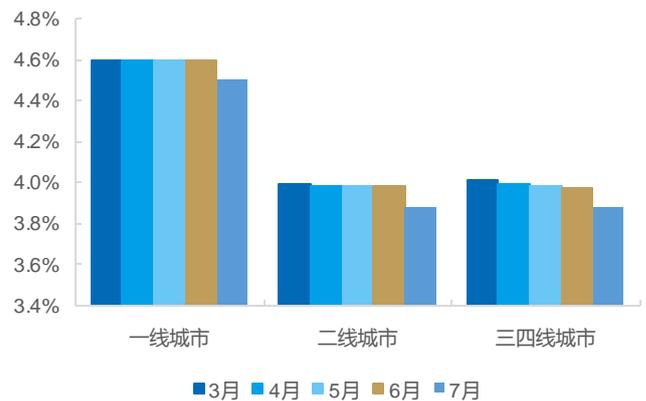
百城房贷利率顺势下降，因城施策有望宽松。根据贝壳研究院，7月百城首套房贷利率平均为3.9%，环比下降10bp，同比下降45bp，绝对水平再创2019年以来的新低。二套房贷利率平均为4.81%，环比下降10bp，同比下降26bp。银行平均放款周期22天，较上月缩短1天，维持高速放款水平。分城市能级看，一线城市首套房贷下降10bp至4.5%；二线城市首套房贷下降10bp至3.88%；三四线城市首套房贷利率下降9bp至3.88%。由于6月20日央行将1年期及5年期以上LPR均下调10bp，因此7月百城房贷利率顺势下调。二季度以来市场回落，各地需求端支持政策的出台频次降低，因城施策仍有一定的政策空间。

图表2：7月百城首二套房贷利率均环比下降10bp



来源：贝壳研究院，国金证券研究所

图表3：7月各线城市首套房贷利率均有所下降



来源：贝壳研究院，国金证券研究所

杭州、南京土拍热度有所降温

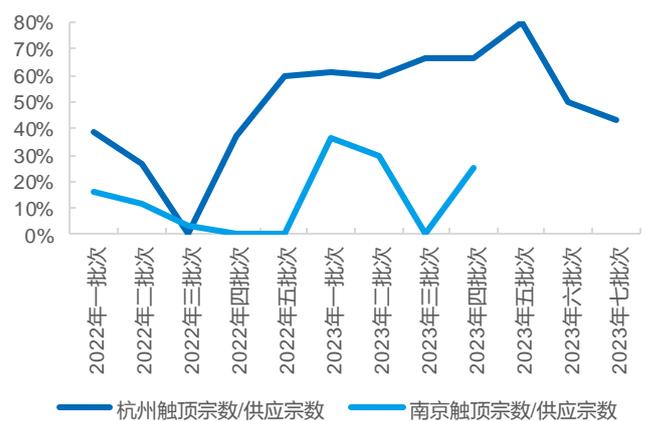
本周杭州、南京土拍热度有所下降。7月17日南京2023年四批次土拍收官，7月18日杭州2023年七批次土拍收官。本轮土拍南京出让8宗宅地，其中2宗触顶摇号，6宗底价成交，平均溢价率5%，触顶宗数占供应宗数的比例为25%，虽然热度较三批次有所回升，但不及一二批次。本轮土拍杭州出让7宗宅地并撤牌1宗，成交的6宗中3宗触顶，2宗低溢价，1宗底价，平均溢价率7.2%，触顶宗数占供应宗数的比例为43%，溢价率和触顶成交率不及前六批次。销售端的持续承压将影响房企的投资决策和拿地信心，即使是长三角核心城市杭州及南京的土地市场，同样呈现出一定的降温趋势。

图表4：杭州、南京土拍溢价率较一二批次有所下降



来源：中指研究院，国金证券研究所

图表5：杭州、南京土拍触顶宗数占比较一二批次有所下降



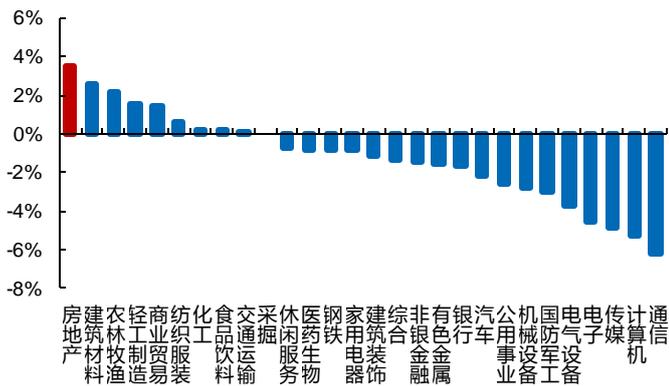
来源：中指研究院，国金证券研究所

行情回顾

地产行情回顾

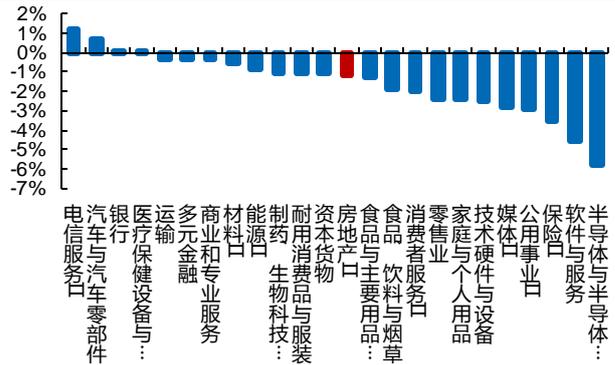
本周申万A股房地产板块涨跌幅为+3.6%，在各板块中位列第1；WIND港股房地产板块涨跌幅为-1.1%，在各板块中位列第13。本周地产涨跌幅前5名为荣盛发展、大龙地产、中南建设、粤宏远A、天房发展，涨跌幅分别为+48.8%、+24.3%、+16.6%、+15.2%、+14.2%；末5名为天誉置业、时代中国控股、珠光控股、中骏集团控股、远洋集团，涨跌幅分别为-17.6%、-14.5%、-11%、-10.4%、-10.3%。

图表6: 申万 A 股房地产板块本周涨跌幅排序



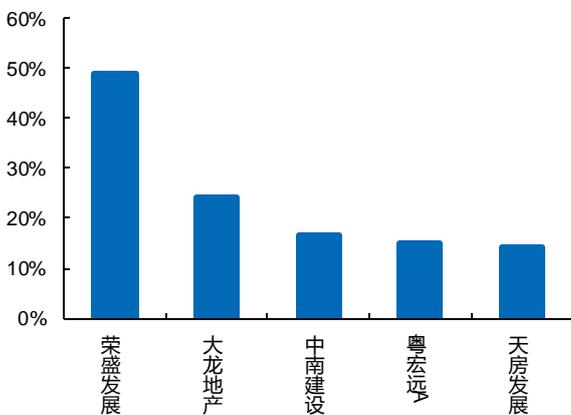
来源: wind, 国金证券研究所

图表7: WIND 港股房地产板块本周涨跌幅排序



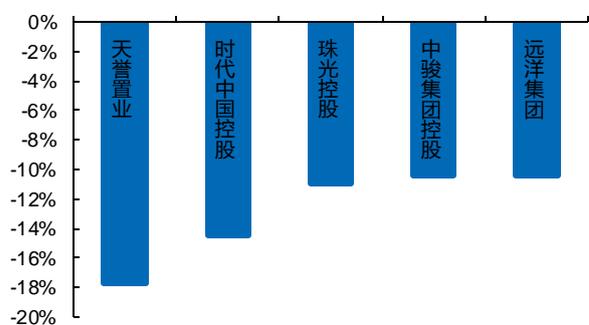
来源: wind, 国金证券研究所

图表8: 本周地产个股涨跌幅前5名



来源: wind, 国金证券研究所

图表9: 本周地产个股涨跌幅末5名

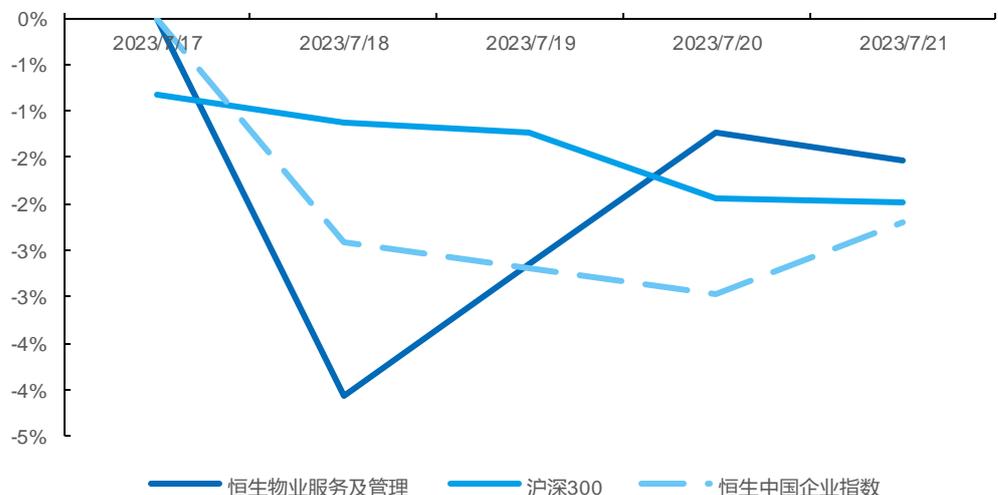


来源: wind, 国金证券研究所

物业行情回顾

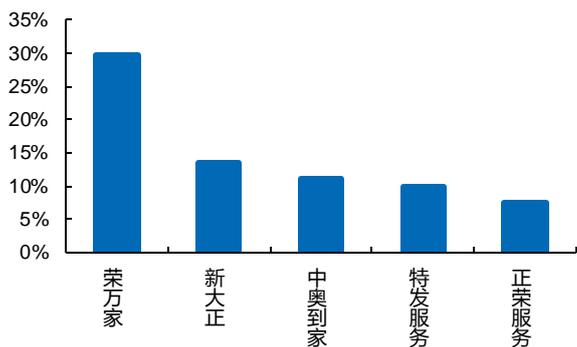
本周恒生物业服务及管理指数涨跌幅为-1.5%，恒生中国企业指数涨跌幅为-2.2%，沪深 300 指数涨跌幅为-2%；物业指数对恒生中国企业指数和沪深 300 的相对收益分别为+0.7%和+0.4%。本周物业涨跌幅前 5 名为荣万家、新大正、中奥到家、特发服务、正荣服务，涨跌幅分别为+29.7%、+13.6%、+11.1%、+9.7%、+7.4%；末 5 名为朗诗绿色生活、时代邻里、远洋服务、中骏商管、佳兆业美好，涨跌幅分别为-13.8%、-11.8%、-11.3%、-8.3%、-7.6%。

图表10: 本周恒生物管指数、恒生中国企业指数、沪深 300 涨跌幅



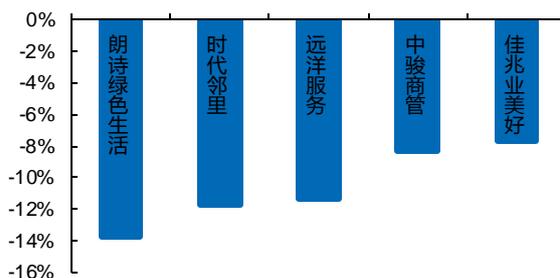
来源: wind, 国金证券研究所

图表11: 本周物业个股涨跌幅前5名



来源: wind, 国金证券研究所

图表12: 本周物业个股涨跌幅末5名



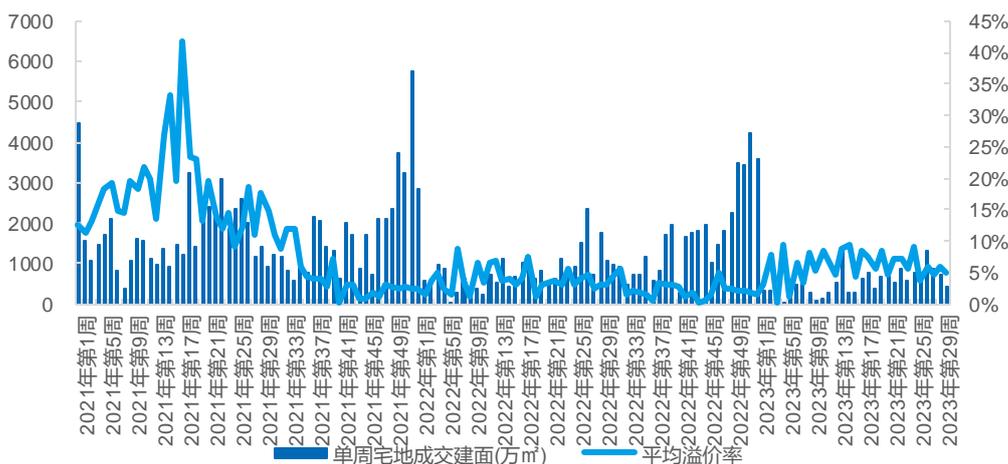
来源: wind, 国金证券研究所

数据跟踪

宅地成交

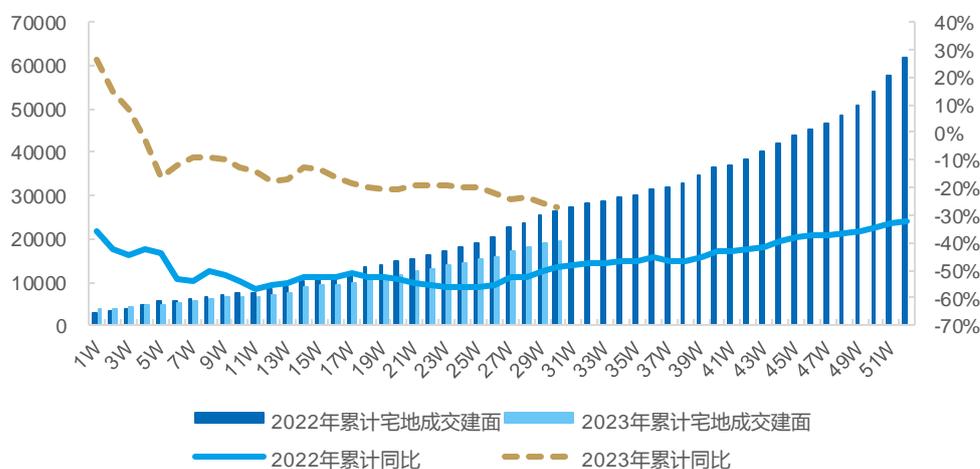
根据中指研究院数据, 2023年第30周, 全国300城宅地成交建面450万 m^2 , 单周环比-37%, 单周同比-57%, 平均溢价率5%。2023年初至今, 全国300城累计宅地成交建面19288万 m^2 , 累计同比-27%; 年初至今, 华润置地、保利发展、中海地产、建发房产、招商蛇口的权益拿地金额位居行业前五, 分别为470、457、371、354、259亿元。

图表13: 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14: 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15: 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	25	470	240	340	8.99	19763
2	保利发展	34	457	275	299	6.41	16968
3	中海地产	12	371	121	121	9.78	30732
4	建发房产	34	354	304	340	12.56	11959
5	招商蛇口	18	259	126	166	9.71	20291
6	万科	13	202	146	190	5.21	15218
7	滨江集团	16	200	133	147	5.32	15237
8	越秀地产	11	199	79	102	11.84	22807
9	绿城中国	14	184	114	137	6.48	15713
10	中国铁建	16	176	135	189	7.05	11937
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	富泉万泰投资	1	79	18	18	15	44450
19	金地集团	7	76	58	66	9.13	12514
20	中建一局	4	73	25	32	0	27207

来源: 中指研究院, 国金证券研究所 注: 截至2023年第30周(7月21日)

新房成交

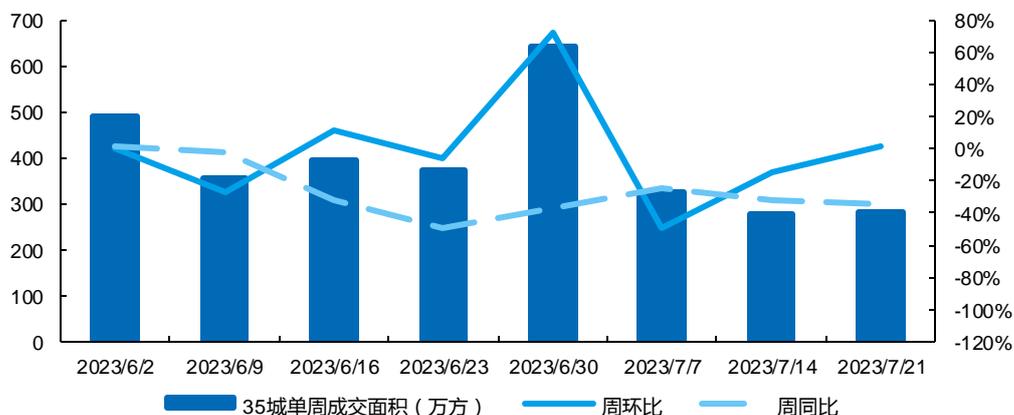
根据wind数据, 本周(7月15日-7月21日)35个城市商品房成交合计281万平方米, 周环比+2%, 周同比-34%, 月度累计同比-30%, 年度累计同比-9%。其中:

一线城市: 周环比+4%, 周同比-26%, 月度累计同比-17%, 年度累计同比+17%;

二线城市: 周环比+2%, 周同比-32%, 月度累计同比-29%, 年度累计同比-8%;

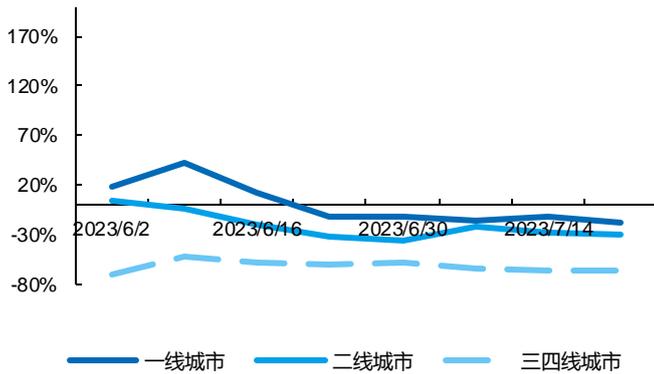
三四线城市: 周环比-15%, 周同比-67%, 月度累计同比-66%, 年度累计同比-54%。

图表16: 40城新房成交面积及同比增速

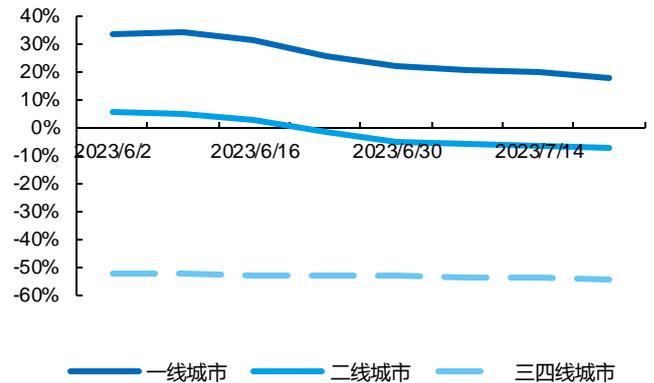


来源: wind, 国金证券研究所

图表17: 各能级城市新房成交面积月初至今累计同比



图表18: 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19: 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	19.1	3%	20%	57.8	25%	667	16%
上海	29.2	-9%	-49%	104.1	-29%	1085	35%
广州	16.4	11%	-8%	38.6	-19%	598	3%
深圳	11.6	47%	-3%	24.5	-25%	275	1%
杭州	9.8	-24%	-39%	35.2	-14%	598	5%
宁波	1.7	-44%	-76%	8.3	-51%	229	4%
南京	14.2	93%	13%	34.6	-39%	467	-20%
苏州	7.4	-18%	-51%	24.0	-44%	432	-32%
武汉	13.8	-9%	-62%	46.4	-62%	894	-9%
济南	13.6	-4%	-45%	48.7	-33%	616	0%
青岛	17.2	-5%	-42%	56.7	-27%	909	-18%
成都	45.0	-16%	-32%	170.4	-11%	1694	3%
福州	3.3	-20%	-35%	12.7	-39%	137	-25%
厦门	6.9	-14%	-53%	14.8	-32%	263	34%
佛山	27.5	79%	21%	58.1	-31%	670	-16%
南宁	10.9	19%	6%	30.5	12%	406	-2%
无锡	5.4	35%	14%	29.7	46%	223	-12%
常州	-	-	-	-	-	-	-
绍兴	1.1	-45%	66%	4.9	35%	21	-59%
温州	10.6	80%	1%	22.2	-49%	538	28%
金华	2.4	3%	-20%	6.2	-37%	73	-35%
惠州	0.6	-83%	-83%	6.5	-44%	123	31%
泉州	0.2	-59%	-	3.9	8449%	16	-42%
扬州	2.1	19%	-44%	6.2	-53%	113	13%
镇江	-	-	-	-	-	-	-
连云港	-	-	-	-	-	-	-
盐城	-	-	-	-	-	-	-
舟山	0.7	-50%	-83%	2.5	-66%	45	-29%
汕头	2.6	0%	2%	7.7	-7%	72	-18%
江门	3.0	-25%	-30%	9.7	-23%	127	6%
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	1.0	-19%	-45%	3.8	-2%	36	-30%
芜湖	2.2	65%	-55%	6.4	-67%	102	-41%
岳阳	-	-	-	-	-	-	-
韶关	1.6	-49%	24%	5.3	13%	64	-21%

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

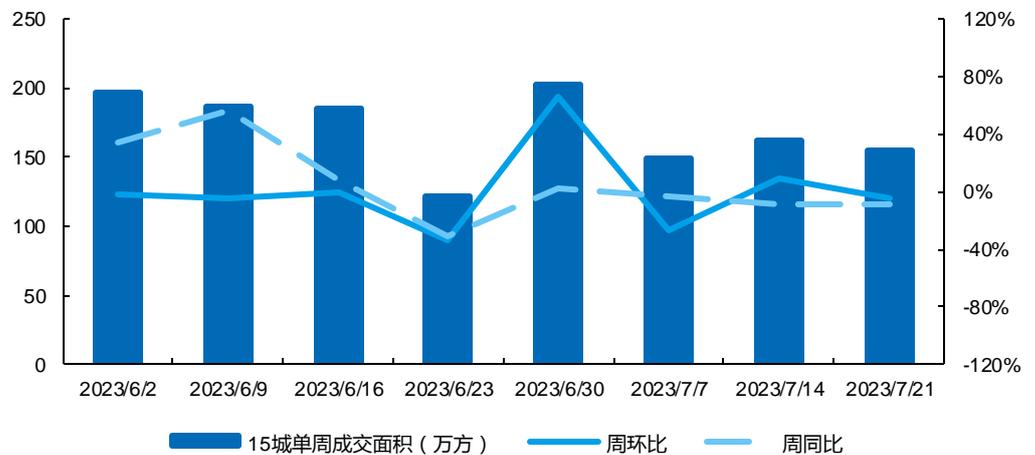
根据 wind 数据, 本周 (7 月 15 日-7 月 21 日) 15 个城市二手房成交合计 155 万平方米, 周环比-4%, 周同比-8%, 月度累计同比-7%, 年度累计同比+37%。其中:

一线城市: 周环比+2%, 周同比 0%, 月度累计同比-7%, 年度累计同比+22%;

二线城市: 周环比-6%, 周同比-7%, 月度累计同比-4%, 年度累计同比+41%;

三四线城市: 周环比-9%, 周同比-47%, 月度累计同比-43%, 年度累计同比+44%。

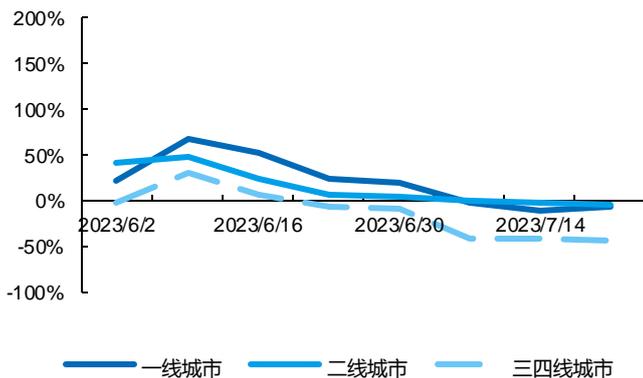
图表 20: 15 城二手房成交面积及同比增速 (周)



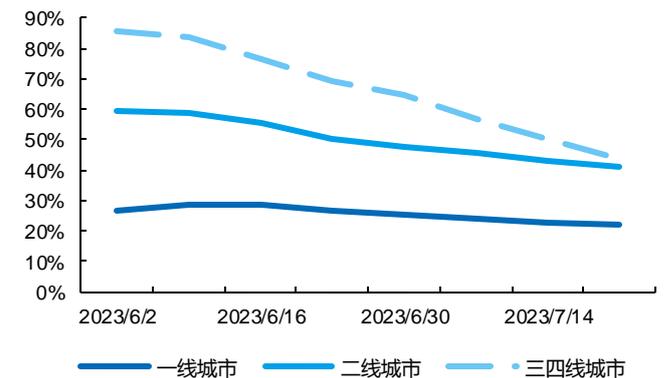
来源: wind, 国金证券研究所

图表 21: 一二三线城市二手房成交面积月初至今累计同比

图表 22: 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 23: 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	23.7	4%	2%	68.6	-8%	894	16%
深圳	6.0	-4%	-7%	17.9	-5%	210	53%
杭州	5.4	-3%	-30%	15.0	-39%	234	23%
南京	14.1	-1%	-17%	42.0	-11%	518	50%

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	12.6	-2%	-42%	37.7	-31%	466	28%
成都	42.8	-4%	2%	127.0	-2%	1,392	55%
厦门	4.6	-17%	-30%	14.7	-21%	166	-23%
南宁	5.5	7%	75%	15.5	96%	148	73%
青岛	9.6	5%	-21%	29.5	-20%	344	33%
佛山	17.3	-10%	8%	56.1	19%	497	39%
东莞	6.5	-5%	342%	19.1	169%	218	139%
金华	2.0	-52%	-6%	7.1	11%	86	-1%
江门	1.6	-21%	-10%	5.5	13%	59	40%
扬州	2.8	-14%	-34%	9.0	-26%	131	102%
衢州	-	-	-	-	-	-	-

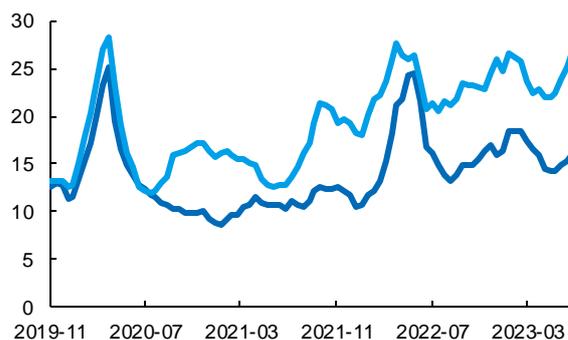
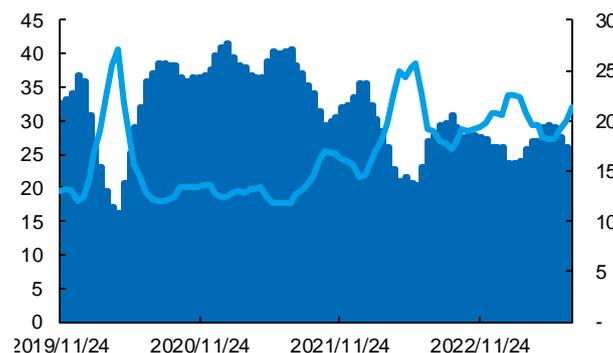
来源: wind, 国金证券研究所 注: 成交数据为各地房管局备案口径, 可能较实际市场情况滞后。

重点城市库存与去化周期

本周 12 城商品库存 (可售面积) 为 1.58 亿平米, 环比+0.5%, 同比+0%。以 3 个月移动平均商品房成交面积计算, 去化周期为 21.2 月, 较上周+0.6 个月, 较去年同比+2.2 个月。

图表 24: 12 城商品房的库存和去化周期

图表 25: 12 城各城市能级的库存去化周期



■ 商品房销售面积 (万方/日) — 商品房去化周期 (月)

— 一线城市去化周期 (月) — 二线城市去化周期 (月)

来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

图表 26: 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27: 地产行业政策新闻汇总

时间	城市/机构	内容
2023/7/18	海南省	海南省住房公积金管理局联合省住房和城乡建设厅草拟了《关于提取住房公积金支付购买新建商品房住房和保障性住房首付款的通知》，面向社会公开征求意见和建议。《通知》优化住房合同备案规定，各房地产开发企业，支持购房人使用住房公积金与自筹资金相结合的方式支付购房首付款。对购房人已在房屋买卖合同中约定上述付款方式，并已足额支付自筹资金部分购房首付款的，开发商应予以签订合同并办理合同备案手续。各市县住房和城乡建设部门，支持购房人使用住房公积金支付首付款，对已签订合同，并在合同中按上款的规定约定付款方式，且购房人已足额支付自筹资金部分购房首付款的，应予以办理合同备案手续。
20023/7/19	湘潭	湖南湘潭市政府办公室印发《关于延续和优化促进房地产市场平稳健康发展相关措施的通知》，对房地产市场调控政策有关内容进行优化。优化后的《措施》将提高住房公积金贷款额度，住房公积金缴存职工在湘潭市购买商品住房申请住房公积金贷款的，贷款最高限额调整为 70 万元；按国家政策生育三孩的住房公积金缴存职工家庭、高层次人才住房公积金贷款最高限额可达 90 万元。
2023/7/19	衢州	浙江省衢州市正式印发《中共衢州市委衢州市人民政府关于优化生育政策促进人口长期均衡发展的实施意见》。在住房公积金政策上，对二孩、三孩家庭无房租赁住房提取住房公积金的，实际租房提取限额可上浮 50%。对二孩、三孩家庭购买自住住房且符合公积金贷款条件的，贷款额度可按家庭或单方当期最高贷款额分别上浮 20%、30%。
2023/7/19	经济日报	经济日报文章指出，住房交付关乎购房群众的合法权益，关乎房地产行业的健康发展，乃至整个宏观经济和社会稳定。在此背景下，有关部门和各级政府积极推进保交楼，出台支持政策帮助企业渡过难关，维护购房人合法权益。下一步，推进保交楼工作必须在落实好现有政策基础上，继续加大纾困资金投入，优化纾困资金申请、使用和监管机制，同时应进步为房企融资、销售提供必要支持，持续促进房企资金和房地产行业的良性循环。值得一提的是，有必要为房企创造更好的舆论环境。企业暂时遇到了债务展期，并不代表不能恢复，可能仅仅有一笔债务暂时还不上，不宜简单贴上爆雷标签。金融政策积极支持，企业也在努力自救，应该给企业一些时间。
2023/7/21	国务院常务会议	李强主持召开国务院常务会议，审议通过《关于在超大特大城市积极稳步推进城中村改造的指导意见》。会议指出，在超大特大城市积极稳步实施城中村改造是改善民生、扩大内需、推动城市高质量发展的一项重要举措。要坚持稳中求进、积极稳妥，优先对群众需求迫切、城市安全和社会治理隐患多的城中村进行改造，成熟一个推进一个，实施一项做成一项，真正把好事办好、实事办实。要坚持城市人民政府负主体责任，加强组织实施，科学编制改造规划计划，多渠道筹措改造资金，高效综合利用土地资源，统筹处理各方面利益诉求，并把城中村改造与保障性住房建设结合好。要充分发挥市场在资源配置中的决定性作用，更好发挥政府作用，加大对城中村改造的政策支持，积极创新改造模式，鼓励和支持民间资本参与，努力发展各种新业态，实现可持续运营。
2023/7/21	上交所	近日，上海证券交易所组织召开支持民营企业债券融资座谈会，充分听取民营企业对于进一步优化债券融资支持机制、引导金融资源精准支持民营企业发展的意见和建议。证监会债券部有关负责人指出，民营经济是推动我国经济社会发展不可或缺的力量，成为创业就业的主要领域、技术创新的重要主体，为我国经济高质量发展发挥了重要作用。要毫不动摇地支持、服务民营企业债券融资，引导民营企业在创新发展中用好科技创新公司债券、绿色公司债券、REITs 等多种特色品种。要深化民营企业债券融资增信支持机制，切实做好民营企业债券“央地合作增信”常态化推进工作，着力提升民营经济、中小企业发行债券融资的可得性和便利性。同时要加强对投资者培育和市场主体建设，积极维护良好民营企业市场生态，形成民营企业融资的正向循环。

来源：各政府官网，新华网，上交所，财联社，中指研究院，国金证券研究所

地产公司动态
图表28：地产公司动态

公司名称	公告时间	类型	内容
中国恒大	2023/7/17	经营业绩	公司 2021 年年度收入 2500.13 亿元，同比下降 50.7%；归母净亏损 4760.35 亿元，同比由盈转亏；截至 2021 年 12 月 31 日，负债总额 25801.5 亿，剔除 9743.5 亿合约负债后为 16058 亿元。
中国恒大	2023/7/17	经营业绩	公司 2022 上半年年度收入 892.81 亿元，同比下降 42%；归母净亏损 663.5 亿元，同比扩大 122.3%；截至 2022 年 6 月 30 日，负债总额 24740.9 亿元，剔除 8543.6 亿合约负债后为 16197.3 亿元
中国恒大	2023/7/17	经营业绩	公司 2022 年年度收入 2300.67 亿元，同比下降 78%；归母净亏损 1059.14 亿元，同比收窄 77.8%；截至 2022 年 6 月 30 日，负债总额 24374.1 亿元，剔除 7210.2 亿合约负债后为 17163.9 亿元
华侨城 A	2023/7/18	赎回永续债	公司全额赎回 5 亿美元优先担保永续资本证券，并已向香港联交所申请撤销资本证券上市，预计将于 2023 年 7 月 25 日收市后生效。
华侨城 A	2023/7/18	业绩公告	2023 年 6 月，公司实现合同销售金额 57.7 亿元，同比下降 51.6%；2023 年 1-6 月，公司累计合同销售金额 227.7 亿元，同比下降 16%。
中国奥园	2023/7/18	出售物业股权	出让奥园健康 29.9% 股权交易已于 2023 年 7 月 17 日完成。
碧桂园	2023/7/18	发行股份	根据日期为 2022 年 2 月 11 日的股权收购协议(经日期为 2022 年 3 月 11 日的补充协议修订),于 2023 年 7 月 18 日配发和发行 7.69 万股代价股份，每股发行价为 46.1725 港元。
光大嘉宝	2023/7/18	征地补偿	政府拟征收公司于上海嘉定横仓公路的物业，征收补偿金额不低于 1.99 亿元
招商蛇口	2023/7/18	发行债券	公司发行 2023 年第一期公司债券，其中品种一为 3 年期固定利率债券，发行规模 25 亿元，票面利率 2.79%；品种二为 5 年期固定利率债券，发行规模 25 亿，票面利率为 3.15%。
力高集团	2023/7/19	业绩公告	2023 年 1-6 月，公司合约销售约 76 亿元，同比下降 38%。
福星股份	2023/7/19	担保	公司为子公司江北置业 1 亿元借款提供全额担保。
城建发展	2023/7/19	担保	公司为子公司青岛投资公司 4 亿元开发贷提供不超过 2.121 亿元担保。
万科 A	2023/7/20	担保	公司拟为全资子公司重庆万科不超 15 亿元融资事项提供担保
万科 A	2023/7/20	发行债券	公司向专业投资者公开发行面值不超过 80 亿元的公司债获得中国证监会批文注册。
碧桂园	2023/7/20	融资协议	公司与多家财务机构及中银香港订立融资协议，获得金额分别为 35.8 亿港元及 3.9 亿美元的双币定期贷款融资。
建业地产	2023/7/20	债务重组	公司已委任财务、法律顾问寻求境外债务重组全面解决方案。
京投发展	2023/7/20	债券发布	公司向专业投资者公开发行不超过 20 亿元公司债获得证监会注册批复。
远洋集团	2023/7/21	内部资产重组	远洋亿家集团(远洋服务的全资附属公司及远洋集团控股拥有 67.57% 权益的附属公司)拟 6.26 亿元收购 4961 个车位及 168 项商用物业。
招商蛇口	2023/7/21	担保	公司拟为控股子公司深圳招商远航不超 20 亿元融资事项提供担保。
招商蛇口	2023/7/21	担保	公司拟为全资子公司昆明招金不超 2 亿元融资事项提供担保。
荣盛发展	2023/7/21	担保	公司拟为三家下属公司融资提供不超 1.16 亿元担保。
花样年控股	2023/7/21	撤销清盘	针对公司的清盘呈请已在双方达成协议下被撤回。
中国金茂	2023/7/21	发行债券	公司全资附属公司上海金茂完成发行 2023 年第二期中票，金额 25 亿元，期限为三年，票面利率为 3.53%。
中交地产	2023/7/21	股东借款	公司向地产集团新增借款 7.52 亿元，借款期限 30 个月，借款年利率为 7.5%。公司向地产集团借款中未到期的部分借款展期 1 年，金额合计 62.18 亿元，借款其他条件不变，展期后上述借款期限由不超过 2 年调整为不超过 3 年，借款年利率不变，仍为 7.5%-8%。

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29: 物管行业资讯

时间	城市/机构	内容
2023/7/22	福州	由福州市住房保障和房产管理局牵头主办的福州市老旧小区改造、完整社区、物业点题整治现场会在鼓楼区召开。市民政局、各县区政府分管领导及有关部门领导参加现场观摩及经验交流会。现场会总结前段工作情况，交流经验，查找问题，分析形势，对全市老旧小区改造和物业点题整治工作进行安排部署，确保完成年度任务。

来源：中国物业新闻网，国金证券研究所

物管公司动态

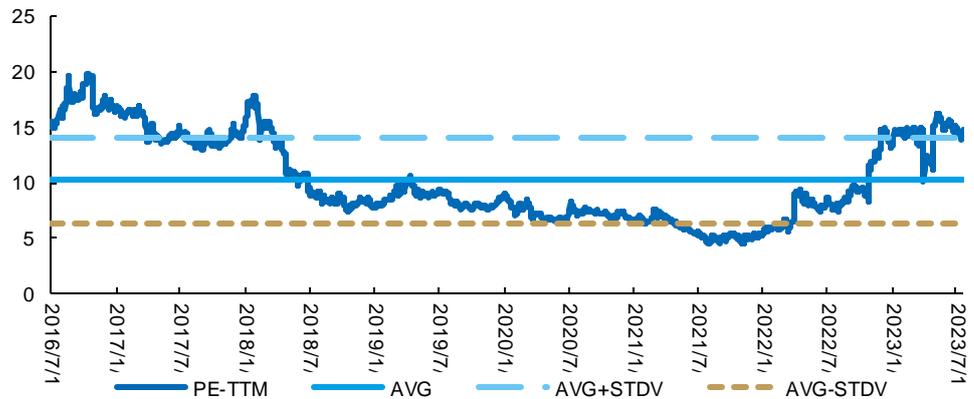
图表30: 物管公司动态

公司名称	公告时间	类型	内容
金科服务	2023/7/18	回购股份	公司斥资 221.55 万港元回购 20 万股，每股回购价为 10.84-11.32 港元。
金科服务	2023/7/19	回购股份	公司斥资 115.98 万港元回购 10 万股，每股回购价为 11.1-11.9 港元。
金科服务	2023/7/20	回购股份	公司斥资 99.71 万港元回购 8.28 万股，每股回购价为 12-12.06 港元。
南都物业	2023/7/20	现金管理	公司拟使用最高额度不超过人民币 10 亿元的闲置自有资金进行现金管理。

来源：各公司公告，国金证券研究所

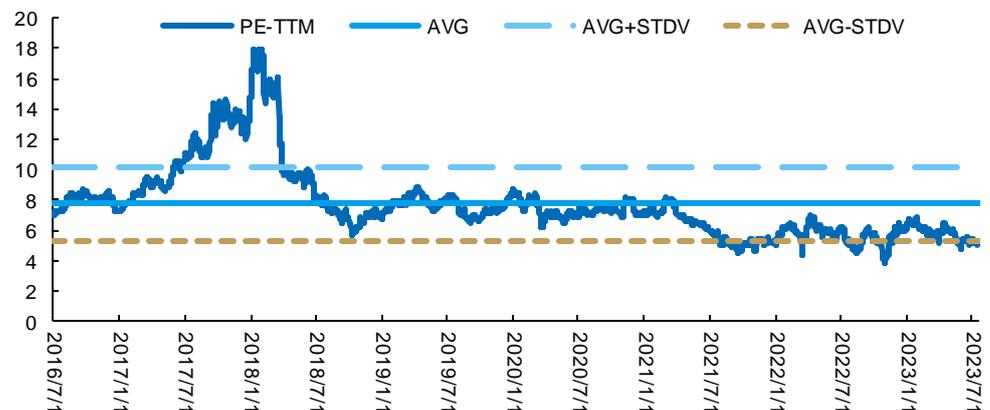
行业估值

图表31: A股地产 PE-TTM



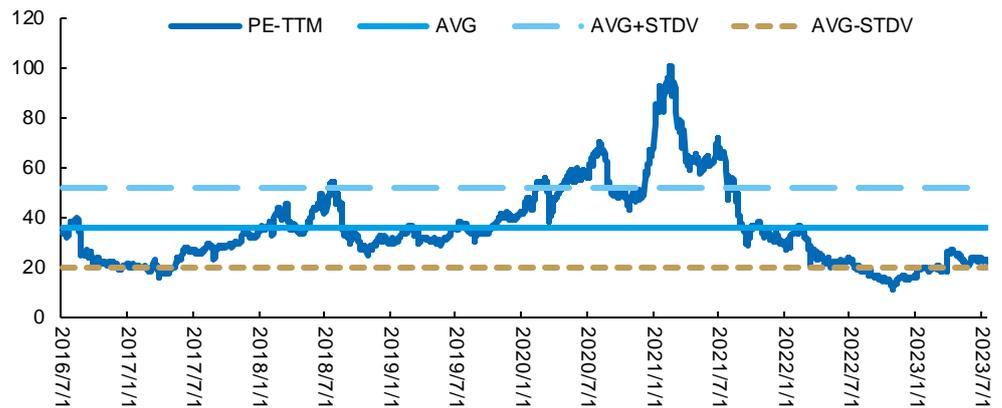
来源：wind，国金证券研究所

图表32: 港股地产 PE-TTM



来源：wind，国金证券研究所

图表33: 港股物业股 PE-TTM



来源: wind, 国金证券研究所

图表34: 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	1,557	6.9	6.5	6.0	226.2	238.2	259.6	0%	5%	9%
600048.SH	保利发展	买入	1,542	8.4	6.8	5.5	183.5	227.1	279.3	-33%	24%	23%
001979.SZ	招商蛇口	买入	1,045	24.5	15.9	9.8	42.6	65.9	106.5	-59%	55%	62%
600153.SH	建发股份	买入	279	4.4	3.6	3.2	62.8	77.1	88.6	3%	23%	15%
002244.SZ	滨江集团	买入	272	7.3	5.7	4.4	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	174	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	323	6.5	5.2	3.8	49.3	62.4	85.1	40%	26%	36%
2423.HK	贝壳*	买入	1,340	47.1	17.3	13.6	28.4	77.4	98.7	24%	172%	28%
9666.HK	金科服务	买入	72	N.A.	14.2	11.9	-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	278	14.3	12.5	10.3	19.4	22.3	26.9	-52%	15%	20%
1209.HK	华润万象生活	买入	763	34.6	27.3	22.7	22.1	28.0	33.6	28%	27%	20%
3316.HK	滨江服务	买入	51	12.4	9.7	7.6	4.1	5.3	6.7	28%	28%	28%
6626.HK	越秀服务	买入	40	9.6	8.3	7.1	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			591	14.3	10.0	8.0	58.0	74.5	90.4	-17%	47%	24%
中位值			279	8.4	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 21 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