

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

认房不认贷政策落地，百城房贷利率持平

行业点评

本周 A 股地产下跌，港股地产及物业板块均上涨。本周（8.19-8.25）申万 A 股房地产板块涨跌幅为-3.4%，在各板块中位列第 18；WIND 港股房地产板块涨跌幅为+0.1%，在各板块中位列第 11。本周恒生物业服务及管理指数涨跌幅为+6.2%，恒生中国企业指数涨跌幅为+0.5%，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+5.8%和+8.2%。

本周杭州九批次、南京五批次收官，延续分化趋势，土地市场整体持续低迷。本周（8.19-8.25）全国 300 城宅地成交建面 643 万 m^2 ，单周环比+11%，单周同比-14%，平均溢价率 1%。2023 年初至今，全国 300 城累计宅地成交建面 22701 万 m^2 ，累计同比-25%；年初至今，保利发展、华润置地、建发房产、绿城中国、中海地产的权益拿地金额位居行业前五。

本周新房销售同比跌幅收窄，环比上升，成交规模维持低位。本周（8.19-8.25）35 个城市商品房成交合计 313 万平方米，周环比+6%，周同比-19%。其中：一线城市周环比+6%，周同比-26%；二线城市周环比+6%，周同比-9%；三四线城市周环比+14%，周同比-61%。

本周二手房成交同环比均略有下降，成交规模维持低位。本周（8.19-8.25）15 个城市二手房成交合计 159 万平方米，周环比-0.4%，周同比-1%。其中：一线城市周环比+1%，周同比-12%；二线城市周环比+7%，周同比+4%；三四线城市周环比-61%，周同比-25%。

中央层面首套“认房不认贷”政策落地，高能级城市有望快速跟进。8 月 25 日，住建部、央行、金管总局联合印发《关于优化个人住房贷款中住房套数认定标准的通知》，提出银行业金融机构按照“认房不用认贷”执行住房信贷政策，此项政策作为政策工具，纳入“一城一策”工具箱。背景：本次政策是对此前 7 月政治局会议适时调整优化房地产政策因城施策用好政策工具箱、住建部“认房不用认贷”、8 月 18 日央行调整优化房地产信贷政策的落地。效果：从各城市角度看，本次政策纳入因城施策的工具箱，打开了目前严格执行认房认贷的高能级城市的政策空间，近期政策有望加速落地；从购房者角度看，使得此前受限于政策的购房者能够享受首套房较低的首付比例及优惠利率，降低购房成本，利好改善型和置换需求的释放。

五年期以上 LPR 及百城房贷利率不降的影响较小。上周 MLF 下调 15bp 后，市场普遍预期五年期以上 LPR 有望下调 15bp 或更多，房贷利率将进一步下行，本周 8 月五年期以上 LPR 不变。8 月贝壳百城首套房贷利率为 3.9%，二套为 4.81%，均与 7 月持平。我们认为：①虽然百城首二套房贷利率维持不变，但房贷利率总体呈下降趋势，且目前已处于 2019 年以来的底部位置。②本周就存量房贷利率下调，中信银行表示已做好预案，建设银行表示各家银行正在沟通；周五三部委联合推动“认房不认贷”出台。因此尽管五年期以上 LPR 及百城房贷利率不降，但近期存量房贷利率下降以及高能级城市包含“认房不认贷”在内的政策组合拳有望落地，有利于激发市场效应，释放改善型需求。

投资建议

在销售加速下滑的背景下，高能级城市带头企稳是关键。本周全国性“认房不认贷”政策已出台，预计高能级城市近期一系列宽松性政策将落地。推荐重点布局优质一二线城市、改善产品占比高的头部央国企和改善型房企，如中国海外发展、建发国际集团、招商蛇口、越秀地产、绿城中国等。

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

中央层面首套认房不认贷落地.....	4
五年期以上 LPR 及百城房贷利率不降的影响较小.....	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.....	13
物管公司动态.....	13
行业估值.....	15
风险提示.....	16

图表目录

图表 1: 一线城市现行政策情况.....	4
图表 2: 8 月百城首二套房贷利率维持不变.....	4
图表 3: 8 月首套房贷利率一二线持平, 三四线环比下降 1bp.....	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: 本周恒生物业指数、恒生中国企业指数、沪深 300 涨跌幅.....	5
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 ²) 及同比.....	6
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.....	7
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.....	9
图表 20: 一二三线城市二手房成交面积年初至今累计同比.....	9
图表 21: 15 城二手房成交明细 (万平方米).....	9
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.....	10
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.....	15
图表 30: 港股地产 PE-TTM.....	15
图表 31: 港股物业股 PE-TTM.....	15
图表 32: 覆盖公司估值情况.....	16

中央层面首套认房不认贷落地

中央层面首套“认房不认贷”政策落地，高能级城市有望快速跟进。8月25日，住建部、央行、金管总局联合印发《关于优化个人住房贷款中住房套数认定标准的通知》，提出银行业金融机构按照“认房不用认贷”执行住房信贷政策，此项政策作为政策工具，纳入“一城一策”工具箱。背景：本次政策是对此前7月政治局会议适时调整优化房地产政策因城施策用好政策工具箱、住建部“认房不用认贷”、8月18日央行调整优化房地产信贷政策的落地。效果：从各城市角度看，本次政策纳入因城施策的工具箱，打开了目前严格执行认房认贷的高能级城市的政策空间，近期政策有望加速落地；从购房者角度看，使得此前受限于政策的购房者能够享受首套房较低的首付比例及优惠利率，降低购房成本，利好改善型和置换需求的释放。

图表1：一线城市现行政策情况

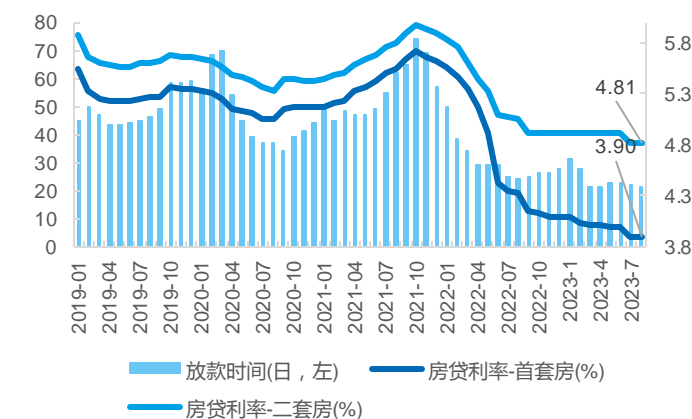
城市	本地限购	外地限购	社保要求	限售	首套首付	二套首付	认房又认贷
深圳	限2	限1	3年/5年	3年	30%	无房有贷记录：普宅50%，非普60% 有房：普宅70%，非普80%	认房又认贷
广州	限2	限1	5年	2年	30%	无房有贷记录：普宅40%，非普70% 有房无贷记录：普宅50%，非普70% 有房有贷记录：70%	认房又认贷
上海	限2	限1	5年	5年	35%	普宅50%，非普70%	认房又认贷
北京	限2	限1	5年	5年	35%	普宅60%，非普80%	认房又认贷

来源：贝壳研究院，中指研究院，国金证券研究所

五年期以上 LPR 及百城房贷利率不降的影响较小

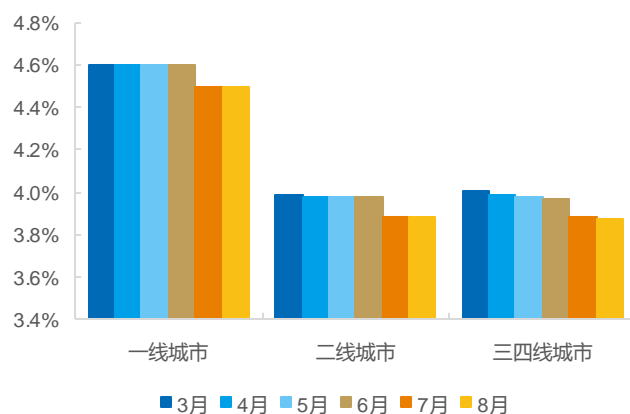
五年期以上 LPR 以及贝壳百城房贷利率不降的影响较小。上周 MLF 下调 15bp 后，市场普遍预期五年期以上 LPR 有望下调 15bp 或更多，房贷利率将进一步下行，本周 8 月五年期以上 LPR 不变。8 月贝壳百城首套房贷利率为 3.9%，二套为 4.81%，均与 7 月持平。我们认为：①虽然百城首二套房贷利率维持不变，但房贷利率总体呈下降趋势，且目前已处于 2019 年以来的底部位置。②本周就存量房贷利率下调，中信银行表示已做好预案，建设银行表示各家银行正在沟通；周五三部委联合推动“认房不认贷”出台。因此尽管五年期以上 LPR 及百城房贷利率不降，但近期存量房贷利率下降以及高能级城市包含“认房不认贷”在内的政策组合拳有望落地，有利于激发市场效应，释放改善型需求。

图表2：8月百城首二套房贷利率维持不变



来源：贝壳研究院，国金证券研究所

图表3：8月首套房贷利率一二线持平，三四线环比下降 1bp



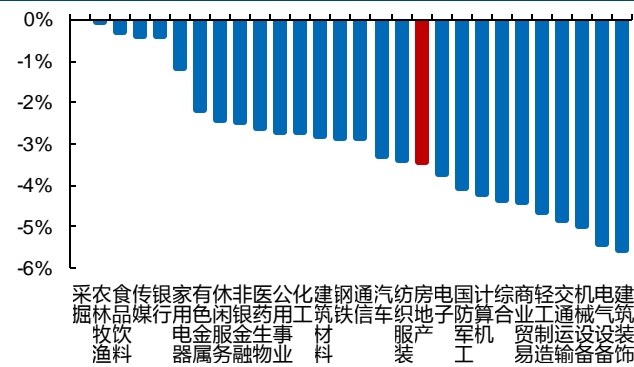
来源：贝壳研究院，国金证券研究所

行情回顾

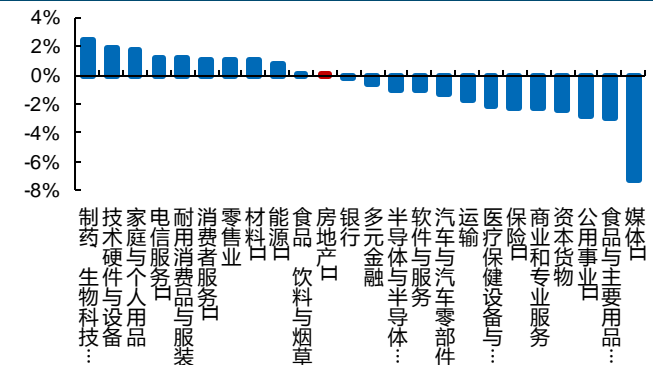
地产行情回顾

本周申万 A 股房地产板块涨跌幅为-3.4%，在各板块中位列第 18；WIND 港股房地产板块涨跌幅为+0.1%，在各板块中位列第 11。本周地产涨跌幅前 5 名为中润资源、珠江股份、大龙地产、珠光控股、天健集团，涨跌幅分别为+11.6%、+10.3%、+9%、+8.9%、+8.2%；末 5 名为融创中国、华音国际控股、SOHO 中国、世茂集团、融信中国，涨跌幅分别为-19.8%、-18.2%、-16.4%、-14.5%、-13.6%。

图表4: 申万A股房地产板块本周涨跌幅排序



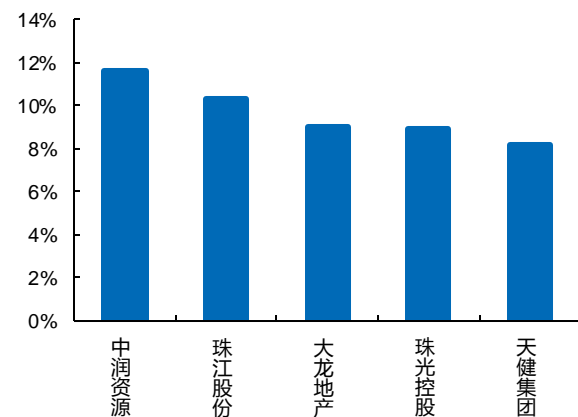
图表5: WIND港股房地产板块本周涨跌幅排序



来源: wind, 国金证券研究所

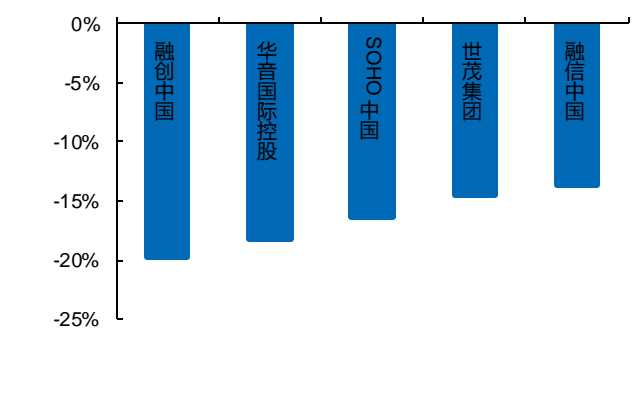
来源: wind, 国金证券研究所

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

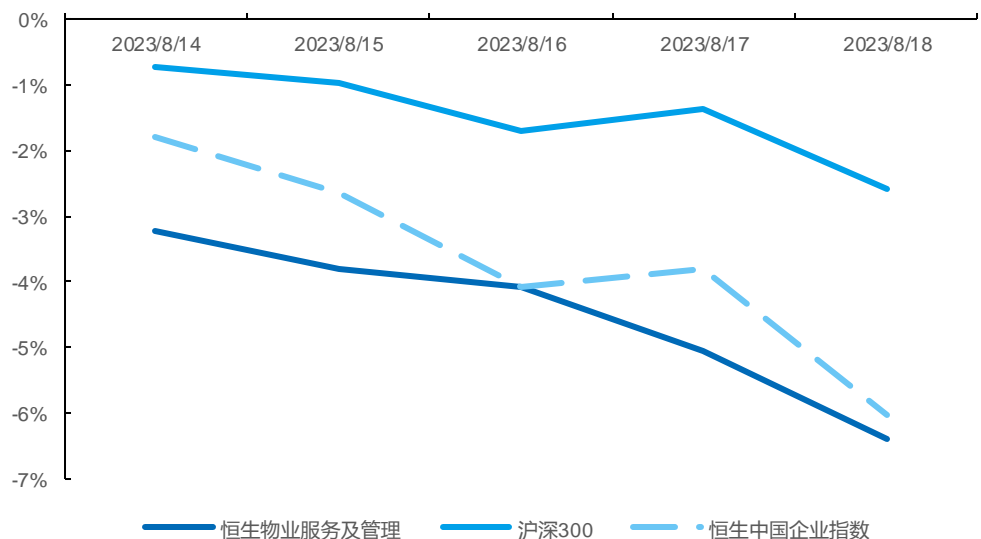


来源: wind, 国金证券研究所

物业行情回顾

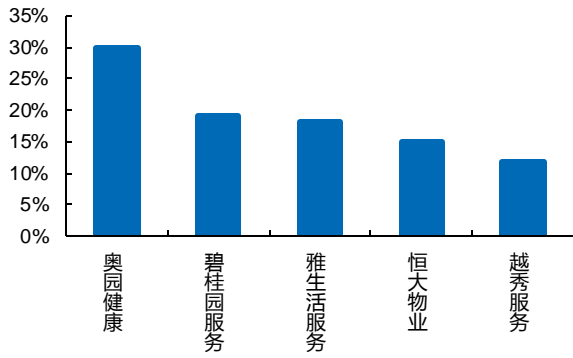
本周恒生物业服务及管理指数涨跌幅为+6.2%，恒生中国企业指数涨跌幅为+0.5%，沪深300指数涨跌幅为-2%；物业指数对恒生中国企业指数和沪深300的相对收益分别为+5.8%和+8.2%。本周物业涨跌幅前5名为奥园健康、碧桂园服务、雅生活服务、恒大物业、越秀服务，涨跌幅分别为+29.8%、+19.1%、+18%、+15%、+11.7%；末5名为融信服务、远洋服务、朗诗绿色生活、佳兆业美好、荣万家，涨跌幅分别为-45.9%、-24%、-13.5%、-13.2%、-10.3%。

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

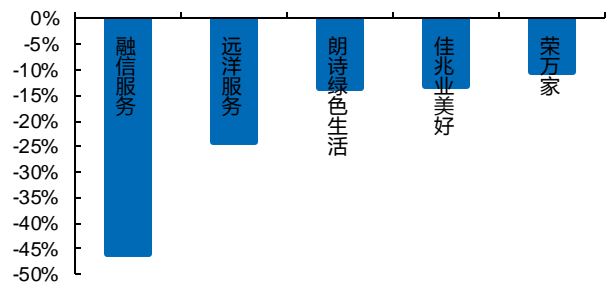


来源: wind, 国金证券研究所

图表9：本周物业个股涨跌幅前5名



图表10：本周物业个股涨跌幅末5名



来源：wind，国金证券研究所

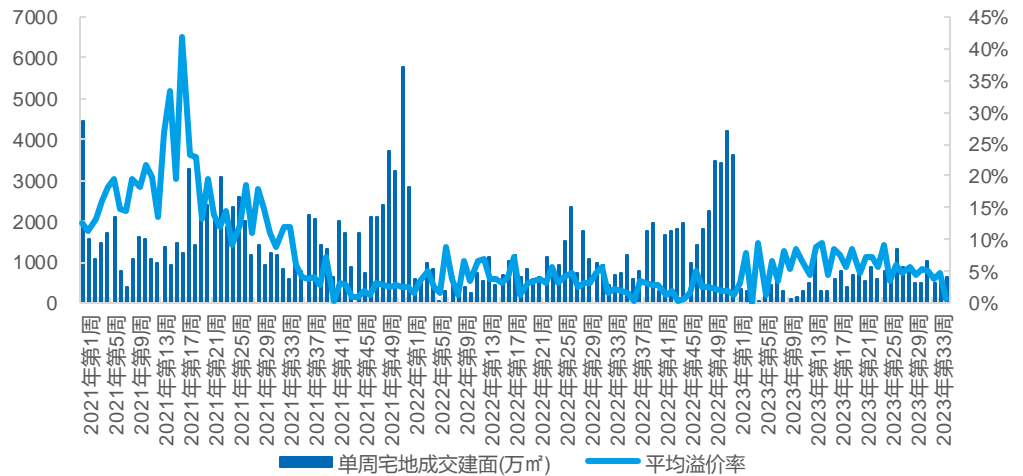
来源：wind，国金证券研究所

数据跟踪

宅地成交

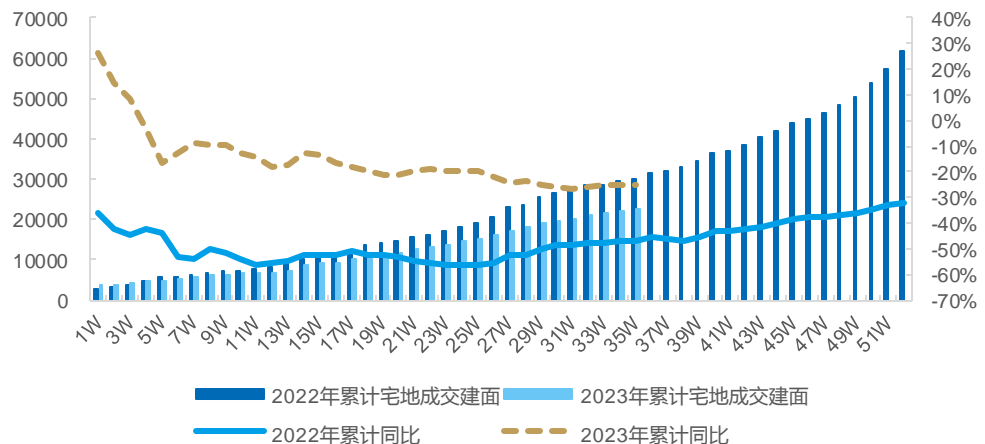
根据中指研究院数据，2023年第35周，全国300城宅地成交建面643万 m^2 ，单周环比11%，单周同比-14%，平均溢价率1%。2023年初至今，全国300城累计宅地成交建面22701万 m^2 ，累计同比-25%；年初至今，保利发展、华润置地、建发房产、绿城中国、中海地产的权益拿地金额位居行业前五，分别为561、515、424、402、371亿元。

图表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^2 ）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 ²)	总规划建面 (万m ²)	溢价水平(%)	楼面均价(元/m ²)
1	保利发展	42	561	358	398	6.24	15724
2	华润置地	29	515	258	369	8.54	20053
3	建发房产	40	424	342	390	11.52	12554
4	绿城中国	22	402	187	220	6.59	20524
5	中海地产	12	371	121	121	9.78	30732
6	招商蛇口	20	266	130	193	8.98	18732
7	中国铁建	22	247	195	254	8.27	11738
8	万科	18	246	175	238	5.95	15297
9	越秀地产	14	233	119	154	10.03	20812
10	A房企	10	206	123	132	10.67	17395
11	滨江集团	15	196	131	141	5.67	14935
12	龙湖集团	14	134	160	171	6.62	8717
13	中国金茂	8	122	73	95	6.72	14155
14	伟星房产	11	118	98	101	10.46	12035
15	保利置业	6	102	66	85	8.48	16158
16	中建三局	8	100	51	64	4.65	18638
17	长隆集团	4	99	42	85	12.66	23308
18	首开股份	4	94	37	37	4.82	25445
19	国贸地产	7	91	52	61	10.28	16235
20	中国中铁	7	82	56	95	11.65	11301

来源: 中指研究院, 国金证券研究所 注: 截至2023年第35周(8月25日)

新房成交

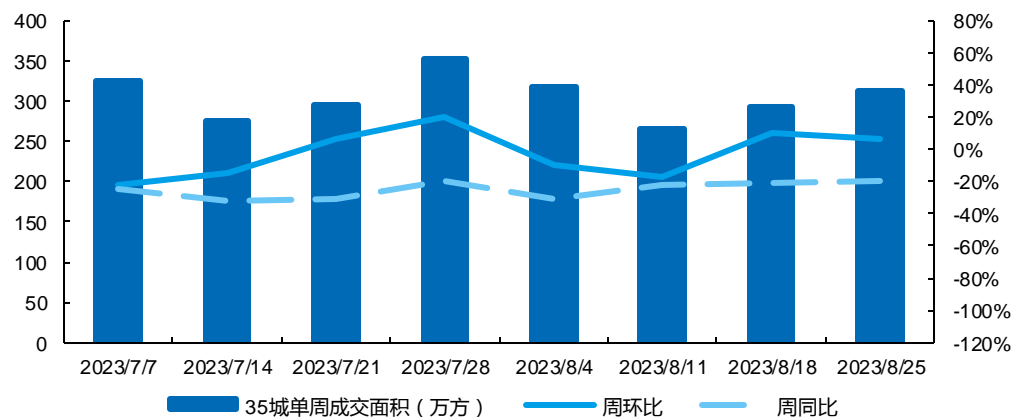
根据wind数据, 本周(8月19日-8月25日)35个城市商品房成交合计313万平方米, 周环比+6%, 周同比-19%, 月度累计同比-23%, 年度累计同比-10%。其中:

一线城市: 周环比+6%, 周同比-26%, 月度累计同比-28%, 年度累计同比+11%;

二线城市: 周环比+6%, 周同比-9%, 月度累计同比-16%, 年度累计同比-9%;

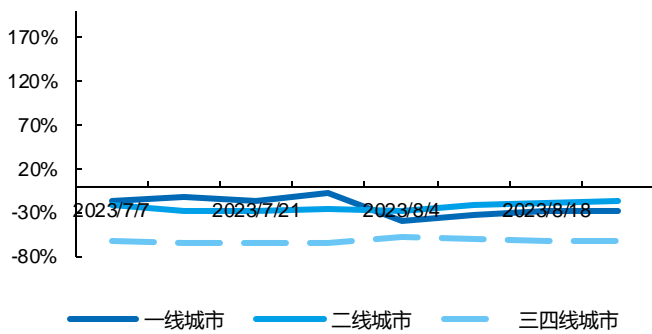
三四线城市: 周环比+14%, 周同比-61%, 月度累计同比-61%, 年度累计同比-55%。

图表14: 40城新房成交面积及同比增速

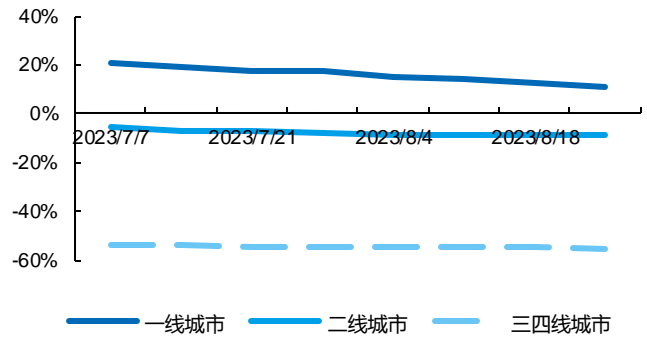


来源: wind, 国金证券研究所

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	17.7	-23%	-36%	66.7	-24%	772	11%
上海	36.7	36%	-28%	105.1	-37%	1249	22%
广州	16.9	4%	-17%	51.1	-2%	680	2%
深圳	5.7	-14%	12%	23.0	-31%	313	-2%
杭州	14.2	41%	14%	44.6	-14%	687	2%
宁波	3.2	7%	-66%	10.6	-56%	246	-4%
南京	7.9	-1%	-21%	37.1	-28%	518	-20%
苏州	11.4	-34%	-15%	45.6	-18%	491	-31%
武汉	22.1	-15%	-31%	76.2	-28%	1020	-10%
济南	18.4	52%	-11%	50.0	-29%	689	-5%
青岛	34.8	67%	40%	82.1	-8%	1023	-18%
成都	37.3	-22%	-22%	171.2	-8%	1930	1%
福州	5.4	-28%	11%	16.2	-26%	157	-27%
厦门	7.2	-	-1%	17.6	1%	290	28%
佛山	26.5	114%	-1%	76.2	-6%	778	-15%
南宁	7.6	-19%	4%	33.0	-17%	455	-4%
无锡	3.6	-35%	-56%	15.6	-28%	250	-15%
常州	-	-	-	-	-	-	-
绍兴	0.5	-	-86%	1.0	-79%	24	-59%
温州	13.1	10%	72%	35.4	-1%	590	23%
金华	3.1	-28%	114%	11.6	85%	87	-28%
惠州	3.3	-66%	-39%	16.9	-15%	143	20%
泉州	-	-	-	-	-	-	-
扬州	2.1	-30%	-68%	8.4	-46%	123	4%
镇江	-	-	-	-	-	-	-
连云港	-	-	-	-	-	-	-
盐城	-	-	-	-	-	-	-
舟山	0.8	52%	-68%	2.0	-75%	49	-36%
汕头	2.6	0%	18%	9.1	28%	84	-14%
江门	3.7	39%	8%	13.3	12%	144	5%
清远	-	-	-	-	-	-	-
莆田	0.9	-26%	22%	3.2	-19%	41	-30%
芜湖	3.8	174%	-18%	6.5	-54%	116	-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
岳阳	1.0	-5%	-69%	3.5	-69%	122	14%
韶关	0.9	-34%	-55%	5.6	0%	73	-20%

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

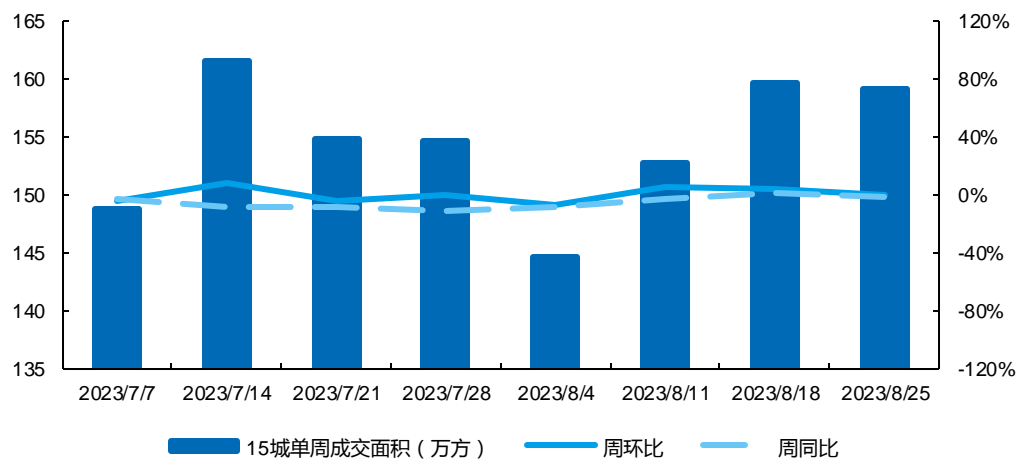
根据 wind 数据, 本周 (8 月 19 日-8 月 25 日) 15 个城市二手房成交合计 158 万平方米, 周环比+4%, 周同比+1%, 月度累计同比-2%, 年度累计同比+31%。其中:

一线城市: 周环比+7%, 周同比-10%, 月度累计同比-14%, 年度累计同比+17%;

二线城市: 周环比-5%, 周同比-2%, 月度累计同比+1%, 年度累计同比+35%;

三四线城市: 周环比+155%, 周同比+79%, 月度累计同比+11%, 年度累计同比+35%。

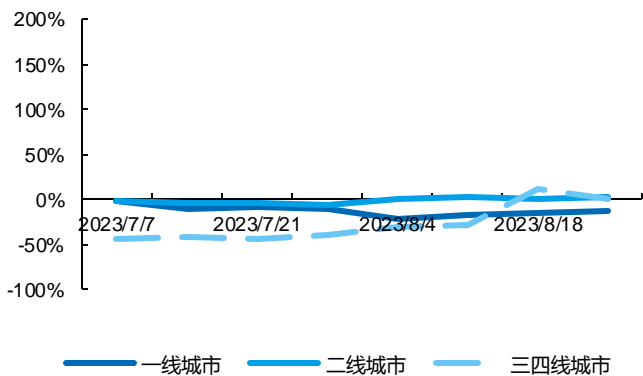
图表 18: 15 城二手房成交面积及同比增速 (周)



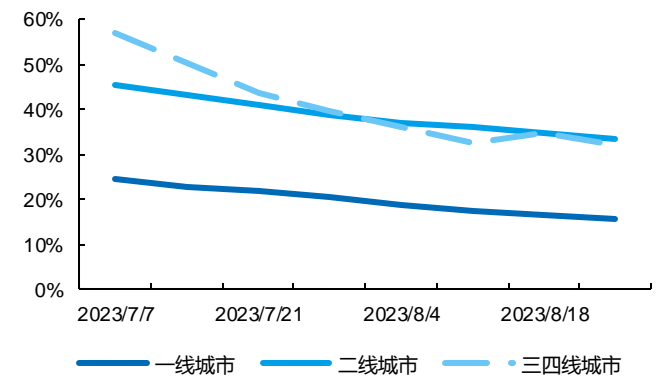
来源: wind, 国金证券研究所

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	24.8	1%	-18%	84.8	-20%	1,012	10%
深圳	6.3	2%	24%	23.7	22%	241	47%
杭州	8.2	-7%	42%	31.2	31%	274	22%
南京	13.5	28%	-9%	46.4	-12%	580	38%
苏州	12.3	9%	-21%	47.3	-22%	531	20%
成都	41.2	5%	19%	145.1	9%	1,584	47%

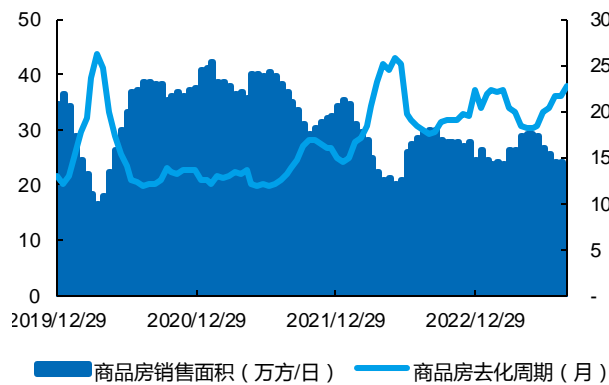
城市	本周成交	周环比	周同比	月累计值	月同比	年累计值	年同比
厦门	6.9	25%	-25%	22.6	-23%	193	-24%
南宁	4.7	-5%	80%	17.2	56%	170	69%
青岛	10.8	17%	2%	38.3	-6%	397	26%
佛山	16.1	2%	13%	60.0	16%	578	33%
东莞	6.5	11%	-21%	23.4	10%	249	121%
金华	1.9	-18%	6%	8.8	22%	96	-1%
江门	1.9	2%	-13%	7.1	13%	69	35%
扬州	2.8	-70%	-21%	17.4	36%	152	85%
衢州	-	-	-	-	-	-	-

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

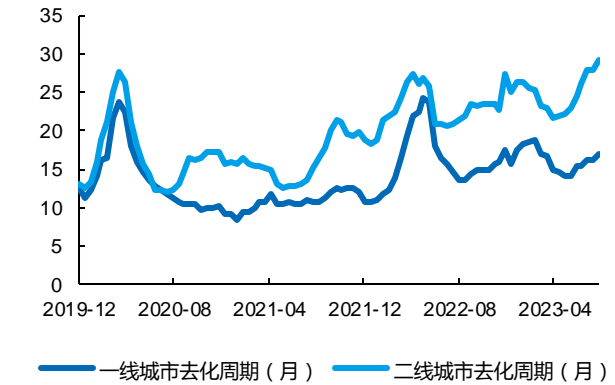
本周 12 城商品房库存 (可售面积) 为 1.58 亿平方米, 环比+0.3%, 同比-0.7%。以 3 个月移动平均商品房成交面积计算, 去化周期为 22.7 月, 较上周+0.5 个月, 较去年同比+4.9 个月。

图表 22: 12 城商品房的库存和去化周期



来源: wind, 国金证券研究所

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

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	2,500	-2%	3.2	26.3	0.40
上海	617	29%	5.2	3.9	-0.09
广州	2,294	7%	2.7	28.6	0.78
深圳	884	12%	1.3	22.5	0.77
杭州	776	-20%	2.7	9.8	0.28
南京	2,734	-3%	1.7	52.3	4.40
苏州	1,313	-12%	1.9	23.4	1.03
福州	1,328	-2%	0.6	71.9	-1.93
南宁	837	-11%	1.6	17.4	0.96
泉州	714	4%	0.2	157.9	21.70
温州	1,454	14%	2.0	23.8	0.40
莆田	352	-13%	0.1	88.4	1.19

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25: 房地产行业政策新闻汇总

时间	城市/机构	内容
2023/8/21	重庆	重庆市委副书记、市长胡衡华强调，要紧盯“金九银十”，进一步聚焦问题、攻坚克难，有力有效推进各项工作。要着力解决政策问题，研究落实好有利于房地产市场平稳健康发展的政策举措，相关政策能出尽出、应出早出。
2023/8/21	温州鹿城	温州出台《温州市鹿城区人才房票补贴实施细则（试行）》，A类人才，给予最高800万元购房补贴，B、C、D、E、F1、F2、F3类人才分别给予160万元、130万元、100万元、80万元、60万元、40万元、20万元人才房票补贴。
2023/8/23	厦门	厦门市住房公积金中心发布《关于调整住房公积金贷款首付比例有关事项的通知》。8月16日起，缴存人在厦门购房符合住房公积金贷款条件、申请住房公积金贷款的，首付款比例随厦门商业性住房贷款首付款比例政策调整而调整。《通知》指出，缴存职工有一笔商业性住房贷款未结清，且本市无住房或者有一套住房的，申请住房公积金贷款时，首付款比例由50%下调至40%。
2023/8/22	威海	山东省威海市住房公积金管理中心发布《关于优化住房公积金业务办理事项的通知》。通知对5项公积金业务进行优化。一是增加租房提取频次。无房职工租房提取公积金的次数由每人每年可申请提取一次增加到两次，累计提取总额不超过年度最高提取额。
2023/8/22	成都	成都住房公积金管理中心发布《关于调整成都住房公积金有关政策的通知（征求意见稿）》。在支持租住住房提取方面，《通知》明确，缴存人租住住房为未登记备案的，每月提取公积金限额由1000元调整为1200元，每年累计提取金额不超过1.44万元。多子女家庭租房提取额度在同期提取政策规定的额度基础上，再上浮50%。《通知》还显示，成都公积金缴存人在重庆、绵阳市域内异地购房，可按缴存地提取政策申请提取本人及其配偶公积金账户余额，不受户籍地、工作所在地限制。
2023/8/23	证券时报	证券时报头版文章指出，近期，又有部分房企经营困难、债务风险暴露出来。在房地产市场供求关系发生重大变化的新形势下，对于房企来说，特别是那些融资渠道有限、只能靠销售回款来盘活现金流的中小房企，去化自救需要更多定价空间。过去，地方政府限制房价跌幅，目的是防止有房企恶意降价、扰乱市场价格和市场预期。现在，房地产市场供求关系已经发生变化，房企销售受阻、经营困难，在融资不畅的情况下，去化自救需要更多定价自主权。
2023/8/23	经济日报	经济日报发文称，“房住不炒”定位仍然要坚持，没有过时。这是因为我国房地产市场分化明显，在一些热点城市，供不应求的情况依然存在，一旦炒作房价重来，又可能重走过度依赖房地产的老路，对经济社会发展会产生不利影响。
2023/8/23	证券时报	“第二支箭”（民营企业债券融资支持工具）支持金辉集团2023年度第一期中期票据成功发行。本期中期票据由民企支持工具全额担保增信，发行金额8亿元，期限3年，发行利率4.00%，募集资金主要用于保交楼项目建设、偿还境外债券等，本次债券发行认购倍数达2.38倍。另据了解，目前，美的置业，龙湖和山东宏桥等多家企业债券正在“第二支箭”项下稳步推进，有望于近期完成发行。
2023/8/23	厦门	8月21日，厦门市住房公积金中心发布《关于调整住房公积金贷款首付比例有关事项的通知》。8月16日起，缴存人在厦门购房符合住房公积金贷款条件、申请住房公积金贷款的，首付款比例随厦门商业性住房贷款首付款比例政策调整而调整。《通知》指出，缴存职工有一笔商业性住房贷款未结清，且本市无住房或者有一套住房的，申请住房公积金贷款时，首付款比例由50%下调至40%。
2023/8/24	太原	据财联社，山西省政府新闻办举行“山西加快转型发展”系列推动服务业提质增效专场发布会。其中提到，积极协调人行太原中心支行落实首套房贷利率调整机制，引导商业银行将首套房、二套房贷款的加权平均利率降至4.03%和4.86%，将太原市首套房贷款最低首付比例从30%下调至20%。
2023/8/25	住建部、央行、金融监管总局	住房和城乡建设部、中国人民银行、金融监管总局联合印发了《关于优化个人住房贷款中住房套数认定标准的通知》，推动落实购买首套房贷款“认房不用认贷”政策措施。通知明确，居民家庭（包括借款人配偶及未成年子女）申请贷款购买商品住房时，家庭成员在当地名下无成套住房的，不论是否已利用贷款购买过住房，银行业金融机构均按首套房执行住房信贷政策。此项政策作为政策工具，纳入“一城一策”工具箱，供城市自主选用。

时间	城市/机构	内容
2023/8/25	财政部、税务总局、住建部	财政部、税务总局、住房城乡建设部发布《关于延续实施支持居民换购住房有关个人所得税政策的公告》。自2024年1月1日至2025年12月31日，对出售自有住房并在现住房出售后1年内在市场重新购买住房的纳税人，对其出售现住房已缴纳的个人所得税予以退税优惠。
2023/8/25	嘉兴	浙江嘉兴市住建局发布21条新政，进一步促进房地产市场平稳健康发展。新政涉及：拓宽货币化安置渠道；上调住房公积金贷款最高限额；加大住房公积金贷款支持力度，首套房住房公积金贷款最低首付款比例继续执行20%，二套房住房公积金贷款最低首付款比例执行30%。支持个人住房贷款合理需求，指导商业银行依法有序调整存量个人住房贷款利率；深入推进“带押过户”改革等。

来源：各政府官网，经济日报，证券时报，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
力高集团	2023/8/21	经营业绩	2023年1-7月，公司合约销售额约80亿元，同比减少45.9%；7月单月，公司合约销售额约4亿元，同比减少84.1%。
建业地产	2023/8/21	业绩预告	预计2023年上半年归母净亏损10-15亿，而上年同期归母净亏损56亿元。
华侨城(亚洲)	2023/8/21	业绩预告	预计2023年上半年净亏损2.1-2.7亿，而上年同期净亏损0.62亿。
中骏集团控股	2023/8/21	业绩预告	预计2023年上半年核心归母净亏损1-2亿元，归母净亏损10-12亿元，均同比由盈转亏。
港龙中国地产	2023/8/22	经营业绩	2023年上半年收益约为74.39亿元，同比增加36%；股东应占溢利约为1.9亿元，同比增加6%。
路劲	2023/8/23	经营业绩	2023年上半年收入62.77亿港元，同比增加26.22%；股东应占亏损为12.2亿港元，而上年同期股东应占溢利为8543万港元，转正为负。
中华企业	2023/8/23	经营业绩	2023第二季度签约金额6.5亿元，同比增加323.62%；1-6月累计签约金额52.54亿元，同比增加16.19%。
中华企业	2023/8/23	经营业绩	2023年上半年收入27.16亿元，同比增加108.74%；归母净亏损1.07亿元，亏损金额同比减少69.48%。
中国海外宏洋集团	2023/8/23	经营业绩	2023年上半年收入271.72亿元，同比减少8.8%；股东应占溢利为17.19亿元，同比减少29.8%。
佳兆业集团	2023/8/23	业绩预告	预计2023年上半年净亏损约60-70亿元，而去年同期则为亏损净额78亿元。
北辰实业	2023/8/24	经营业绩	2023年上半年销售金额39.11亿元，同比下降50.34%。
北辰实业	2023/8/24	经营业绩	2023年上半年营业收入为72.68亿元，同比减少6.26%；归母净利润957万元，而去年同期为归母净亏损5.08亿元，同比扭亏为盈。
广宇发展	2023/8/24	经营业绩	2023年上半年营业收入为19.18亿元，同比增加8.17%；归母净利润为5.55亿元，同比增加35.16%。
金隅集团	2023/8/24	经营业绩	2023年上半年营业收入为491.36亿元，同比减少10.7%；归母净利润为4.1亿元，同比减少77.7%。
合景泰富集团	2023/8/24	业绩预告	预计2023年上半年拥有人应占亏损不超过99亿元，而去年同期拥有人应占利润约4.35亿元。
德信中国	2023/8/24	业绩预告	预计2023年上半年净亏损3-5亿元，而去年同期净利润为9.04亿元；股东应占亏损5-6亿元，而去年同期股东应占利润为7.4亿元。
中梁控股	2023/8/25	经营业绩	2023年上半年总收入289亿元，同比增加29.1%；拥有人应占净利润为1860万元，同比减少95.8%。
世茂集团	2023/8/25	经营业绩	2023年上半年营业收入185.58亿元，同比减少9.48%；归母净亏损51亿元，亏损金额同比减少38.54%。
建发国际集团	2023/8/25	经营业绩	2023年上半年收入243.59亿元，同比增加43.7%；持有人应占利润12.84亿元，同比增加52.5%。

公司名称	公告时间	类型	内容
金地商置	2023/8/25	经营业绩	2023 上半年收入 23.33 亿元, 同比增加 7%; 股东应占溢利 5.62 亿元, 同比减少 48%。
宝龙地产	2023/8/25	经营业绩	2023 上半年收入 123 亿元, 同比减少 27.2%; 拥有人应占核心盈利为 12.8 亿元, 同比减少 24.3%。
花样年控股	2023/8/25	经营业绩	2023 上半年收入 40.2 亿元, 同比增加 13.3%; 拥有人应占亏损为 27.08 亿元, 亏损金额同比减少 19%。
正荣地产	2023/8/25	经营业绩	2023 上半年收益为 185.01 亿元, 同比增加 43.8%; 拥有人应占亏损为 14.64 亿元, 亏损金额同比减少 43.9%。
绿城中国	2023/8/25	经营业绩	2023 上半年收入 569.76 亿元, 同比减少 11.98%; 股东应占利润为 25.45 亿元, 同比增加 41.3%。
富力地产	2023/8/25	业绩预告	预计 2023 上半年净亏损 49 亿元, 亏损金额同比减少约 27.54%。
首开股份	2023/8/25	经营业绩	2023 上半年营业收入 194.01 亿元, 同比增加 173.12%; 归母净亏损 19.06 亿元, 亏损金额同比增加 33.83%。
中国武夷	2023/8/25	经营业绩	2023 上半年营业收入 14.95 亿元, 同比减少 10.4%; 归母净亏损为 1.15 亿元, 同比减少 822.87%。
格力地产	2023/8/25	经营业绩	2023 上半年营业收入 18.55 亿元, 同比减少 13.89%; 归母净亏损为 2.12 亿元, 同比减少 320.96%。

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
2023/8/23	北京	北京市住房和城乡建设委员会发布《关于进一步规范住宅物业管理项目生活垃圾和住宅室内装饰装修相关收费的通知》, 进一步规范住宅物业管理项目收费。《通知》明确物业不得向业主收生活垃圾处理费、装饰装修管理服务费、保证金。

来源: 北京市住建委, 国金证券研究所

物管公司动态

图表28: 物管公司动态

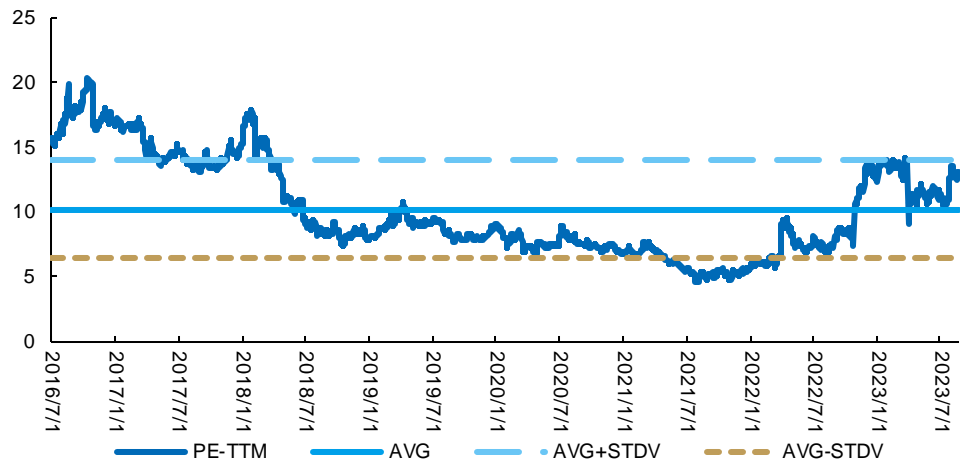
公司名称	公告时间	类型	内容
中海物业	2023/8/21	经营业绩	2023 上半年收入 71.63 亿港元, 同比增加 23.2%; 归母净利润 7.26 亿港元, 同比增加 39.2%。
融创服务	2023/8/21	经营业绩	2023 上半年收入 33.96 亿元, 同比下降约 15%; 归母净利润 3.4 亿元, 同比扭亏为盈。
德商产投服务	2023/8/21	业绩预告	预计 2023 年上半年收入 1.34-1.64 亿元, 同比增长 6.3%-29.9%; 归母净利润 1590-1940 万元, 同比减少 24.8%-38.4%。
奥园健康	2023/8/21	业绩预告	预计 2023 年上半年净利润同比增加至少 30%。
佳兆业美好	2023/8/21	业绩预告	预计 2023 年上半年亏损不超过 9800 万元, 而上年同期盈利 5620 万元。
焯星集团	2023/8/21	业绩预告	预计 2023 上半年净利润 1100-1200 万元, 同比增长 17.0%-27.7%。
德信服务集团	2023/8/21	经营业绩	2023 上半年收入 4.58 亿元, 同比下降 5.6%; 归母净利润 6302 万元, 同比下降 26.2%。
绿城服务	2023/8/21	业绩预告	预计 2023 上半年核心经营利润同比增长不低于 20%, 归母净利润增长约 20%。
建业新生活	2023/8/21	经营业绩	2023 上半年收入 13.53 亿元, 同比下降约 13.5%; 归母净亏损约 3 亿元, 同比由盈转亏。
越秀服务	2023/8/22	经营业绩	2023 上半年总收入为 15.12 亿元, 同比增加 38.7%; 股东应占溢利为 2.48 亿元, 同比增加 17.5%。
融信服务	2023/8/22	业绩预告	预计 2023 上半年净利润约为 1260 万元, 同比减少 64.3%。

公司名称	公告时间	类型	内容
合景悠活	2023/8/22	业绩预告	预计 2023 上半年利润不超过 8200 万元，同比降幅不低于 75%；核心净利润不超过 2.58 亿元，同比降幅不低于 22%。
保利物业	2023/8/22	经营业绩	2023 上半年收入约为 71.41 亿元，同比增加 10.7%；股东应占溢利约为 7.64 亿元，同比增加 21.5%。
远洋服务	2023/8/22	经营业绩	2023 上半年收入为 15.56 亿元，同比减少 4%；股东应占溢利为 1.29 亿元，同比减少 52%。
宋都服务	2023/8/23	业绩预告	预计 2023 上半年股东应占溢利约为 450 万元，同比减少 76.56%。
时代邻里	2023/8/23	业绩预告	预计 2023 上半年股东应占亏损约 2-3 亿元，而上年同期股东应占利润为 3120 万元。
弘阳服务	2023/8/23	经营业绩	2023 上半年收入 5.44 亿元，同比减少 1.8%；股东应占溢利为 5300 万元，同比减少 23.5%。
金融街物业	2023/8/23	经营业绩	2023 上半年收入 7.12 亿元，同比增加 6.39%；拥有人应占利润 7111 万元，同比增加 14.79%。
招商积余	2023/8/24	经营业绩	2023 上半年营业收入为 69.78 亿元，同比增加 23.58%；归母净利润为 4.19 亿元，同比增加 26.65%。
恒大物业	2023/8/24	经营业绩	2023 上半年营业收入为 61.45 亿元，同比增加 6.2%；拥有人应占利润为 7.81 亿元，同比增加 43.06%。
宝龙商业	2023/8/24	经营业绩	2023 上半年营业收入为 12.75 亿元，同比增加 0.7%；股东应占利润为 2.57 亿元，同比增加 6.9%。
中奥到家	2023/8/24	业绩预告	预计 2023 上半年盈利同比减少约 20%，去年同期利润为 6638 万元。
万物云	2023/8/24	经营业绩	2023 上半年营业收入为 160.2 亿元，同比增加 12.5%；股东应占利润为 9.98 亿元，同比增加 14.21%。
银城生活服务	2023/8/24	经营业绩	2023 上半年收益为 9.47 亿元，同比增加 17.2%；拥有人应占溢利为 5970 万元，同比增加 16.4%。
滨江服务	2023/8/25	经营业绩	2023 上半年收入 11.9 亿元，同比增加 43.1%；股东应占利润为 2.31 亿元，同比增加 21.4%。
新城悦服务	2023/8/25	经营业绩	2023 上半年收入 26.81 亿元，同比增加 8.7%；拥有人应占利润 2.94 亿元，同比增加 30.1%。
建发物业	2023/8/25	经营业绩	2023 上半年收入 13.73 亿元，同比增加 37.7%；股东应占溢利为 1.72 亿元，同比增加 31.8%。
兴业物联	2023/8/25	经营业绩	2023 上半年收益为 1.6 亿元，同比增加 2.6%；股东应占溢利为 2080 亿元，同比减少 35.1%。
佳兆业美好	2023/8/25	经营业绩	2023 上半年总收益为 8.8 亿元，同比减少 1.9%；拥有人应占亏损为 1.01 亿元，同比减少 307.76%。
彩生活	2023/8/25	经营业绩	2023 上半年总收入 7.58 亿元，同比增加 19.36%；股东应占净利润为 3070 万元，同比增加 82.78%。
绿城服务	2023/8/25	经营业绩	2023 上半年收入 81.97 亿元，同比增加 20.1%；股东应占溢利为 4.16 亿元，同比增加 21.8%。
正荣服务	2023/8/25	经营业绩	2023 上半年收入 6.07 亿元，同比增加 0.11%；拥有人应占溢利为 1540 万元，同比增加 84.57%。
烨星集团	2023/8/25	经营业绩	2023 上半年总收益为 1.71 亿元，同比减少 0.8%；拥有人应占溢利为 1334 万元，同比增加 43.69%。
浦江中国	2023/8/25	业绩预告	预计 2023 上半年综合纯利同比减少 85%-90%，去年同期为 1710 万元。
特发服务	2023/8/25	经营业绩	2023 上半年营业收入 11.3 亿元，同比增加 20.95%；归母净利润为 6014 万元，同比增加 3.85%。

来源：各公司公告，国金证券研究所

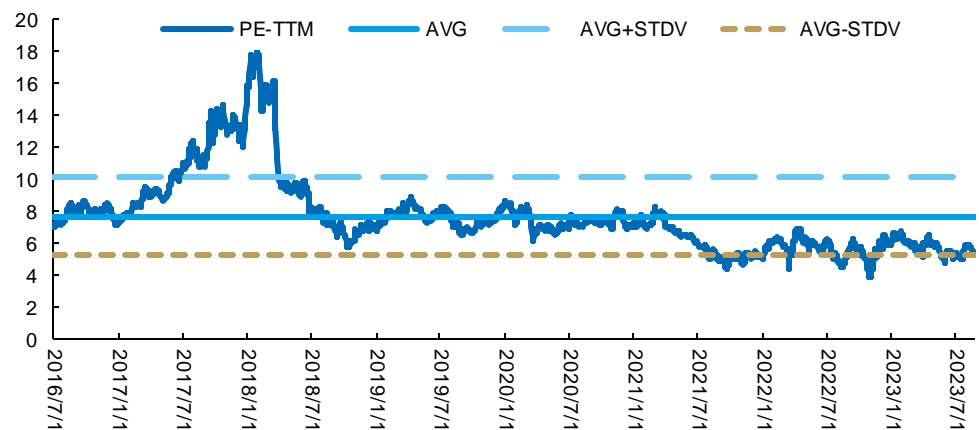
行业估值

图表29: A股地产PE-TTM



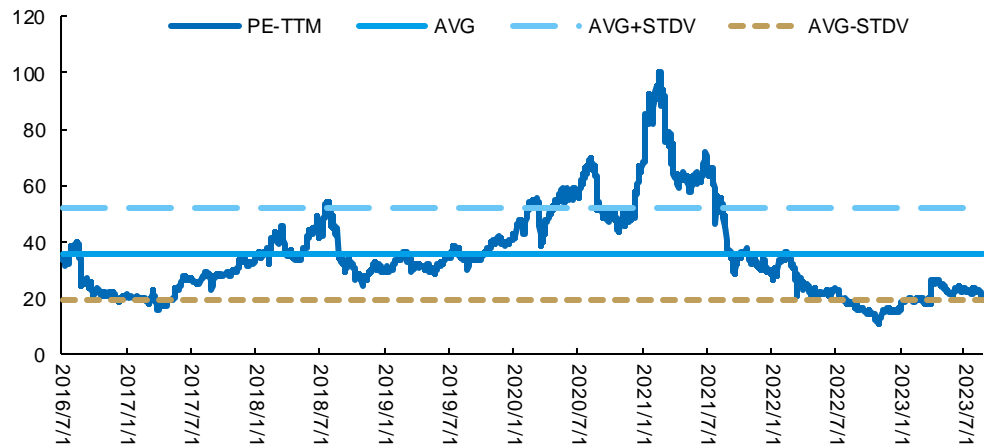
来源: wind, 国金证券研究所

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	1,494	6.6	6.3	5.8	226.2	238.2	259.6	0%	5%	9%
600048.SH	保利发展	买入	1,673	9.1	7.4	6.0	183.5	227.1	279.3	-33%	24%	23%
001979.SZ	招商蛇口	买入	1,149	27.0	17.4	10.8	42.6	65.9	106.5	-59%	55%	62%
600153.SH	建发股份	买入	328	5.2	4.2	3.7	62.8	77.1	88.6	3%	23%	15%
002244.SZ	滨江集团	买入	320	8.6	6.8	5.2	37.4	47.2	61.4	24%	26%	30%
0688.HK	中国海外发展	买入	1,571	6.8	6.0	5.1	232.6	260.0	307.3	-42%	12%	18%
3900.HK	绿城中国	买入	174	6.3	3.4	2.8	27.6	50.8	61.2	-38%	84%	21%
1908.HK	建发国际集团	买入	335	6.8	5.4	3.9	49.3	62.3	85.1	40%	26%	37%
2423.HK	贝壳*	买入	1,300	45.7	16.8	13.2	28.4	77.4	98.7	24%	172%	28%
9666.HK	金科服务	买入	62	N.A.	12.2	10.3	-18.2	5.1	6.1	-272%	128%	19%
6098.HK	碧桂园服务	买入	262	13.5	11.7	9.7	19.4	22.3	26.9	-52%	15%	20%
1209.HK	华润万象生活	买入	711	32.2	25.4	21.2	22.1	28.0	33.6	28%	27%	20%
3316.HK	滨江服务	买入	49	11.9	9.4	7.3	4.1	5.2	6.7	28%	27%	29%
6626.HK	越秀服务	买入	44	10.6	9.1	7.9	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			597	14.3	10.0	7.9	58.1	73.9	89.9	-18%	44%	25%
中位值			324	9.1	8.2	6.6	28.0	49.0	61.3	2%	26%	20%

来源: wind, 国金证券研究所 注: 1) 数据截至 2023 年 8 月 25 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