

杜昊旻

分析师 SAC 执业编号: S1130521090001

廊坊官宣取消限购，需求侧密集放松可期

事件

- 2022 年 8 月 8 日，廊坊市正式官宣优化调整住房限购、限售政策：取消户籍、社保个税等方面不适应当前房地产市场形势的限制性购房条件；对招才引智高端人才、招商引资企业高管、北京非首都功能疏解随迁人员购买首套住房时，按照本地户籍对待；对“北三县”和环雄安新区周边县（市）等重点区域，取消非本地户籍居民家庭的住房限售年限要求。同日，据乐居财经报道，广州本科学历参保 1 个月即可办理入户，此前需要至少连续 6 个月的社保记录。

评论

- 预计 8 月或有密集的用足用好政策工具箱措施的落地。**2022 年 3 月以来，多地出台取消限购限售、降低首付比例、降低房贷利率等政策促进购房需求释放，而市场销售在疫情和风险事件的影响下尚无明确回暖，2022 年 1-6 月全国商品房销售金额同比下滑 28.9%，克而瑞百强房企销售金额同比下滑 50.7%。因此在 7 月 28 日的中央政治局会议中提出“要因城施策用足用好政策工具箱，支持刚性和改善性住房需求”，廊坊、广州的宽松政策及杭州、嘉兴等城市在 8 月上旬出台的公积金新政均是用足用好政策工具箱的体现，我们预计在 8 月份将有更多的城市加大宽松政策的落地力度。
- 廊坊取消限购信号意义较大，预计高能级城市调控将逐步松动。**廊坊此次的优化调整住房限购限售政策，意味着已经严格执行 6 年的限购正式取消，虽然廊坊（包括北三县）在去年已经在执行层面逐步松绑限购，但其市场表现依然较为低迷，而此次在政策严厉的环京城市正式官宣取消限购，信号意义更为强烈，高能级城市或有松绑预期。而在 7 月份上海 2022 年第二批次的入市房源已经出现突破房地联动价的项目，限价突破，差异化购房政策或加速落地；8 月 4 日，北京针对中心城区老年家庭购买全龄友好社区试点项目、并把户口迁至试点项目所在地的，给予首套房首付比例 35%、二套房首付比例 60%等优惠，我们预计后续高能级城市调控的逐步放松或可期待。
- 宽松政策的出台将更加利好积极拿地、拥有优质货值储备的房企。**手中有货、货能去化的房企才能享受到宽松政策带来的利好，尤其是 2021 年下半年以来积极错峰拿地的房企，一方面能通过高利润项目改善利润水平，另一方面可以在市场逐步恢复的 2022 年下半年推出高品质项目，抢占市场。同时需求端限价的调整更加有利于改善产品和改善房企，高端改善产品溢价能力以往被严格的限价政策掩盖，此类产品的限价突破能力相对刚需产品更高，且装修包等工具的使用也更能获得客户接受。因此我们预计改善型房企更能获得政策宽松红利。

投资建议

- 廊坊官宣取消限购信号意义较强，高能级城市调控或放松，预计 8 月房地产宽松政策将加速落地，利好有优质货值储备的房企。首推积极布局重点城市核心板块、拥有高质量产品服务力的房企，如绿城中国、建发国际、滨江集团等。稳健选择推荐财务结构健康、现金流安全的头部国企央企，销售相对稳定，也能保持一定拿地强度，如保利发展、中国海外发展。

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

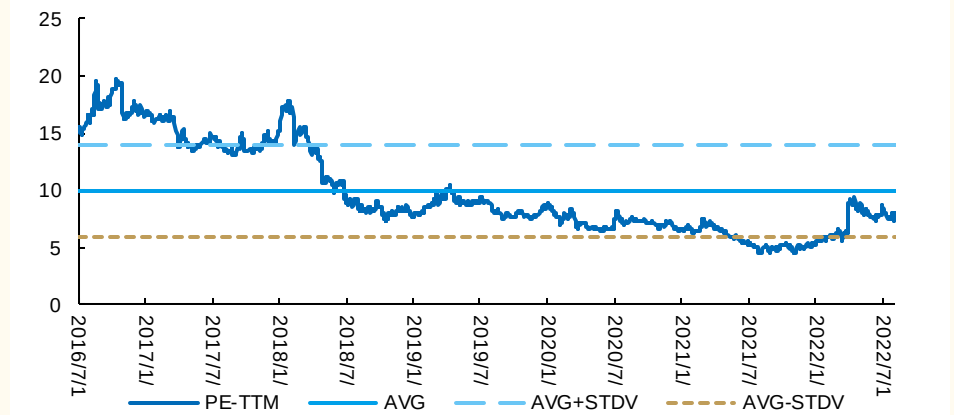
图表附录	3
风险提示	4

图表目录

图表 1: A 股地产公司 PE 走势	3
图表 2: 港股地产公司 PE 走势	3
图表 3: 港股物业公司 PE 走势	3
图表 4: 覆盖公司估值情况	4

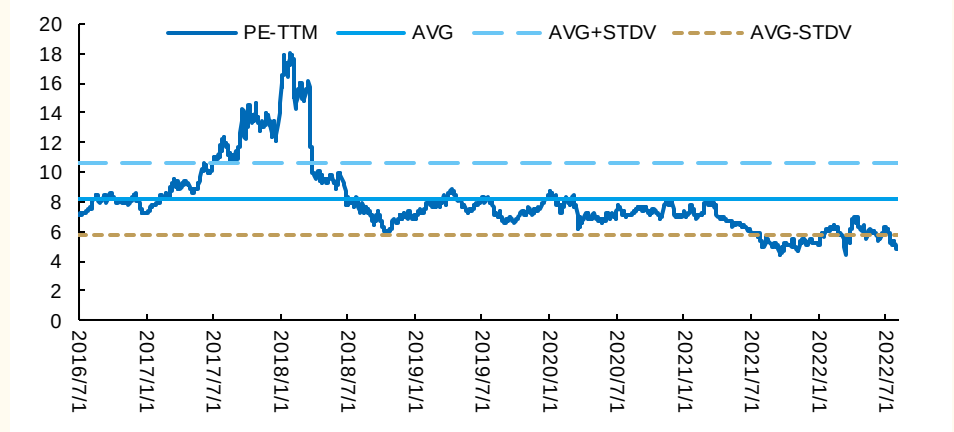
图表附录

图表 1: A 股地产公司 PE 走势



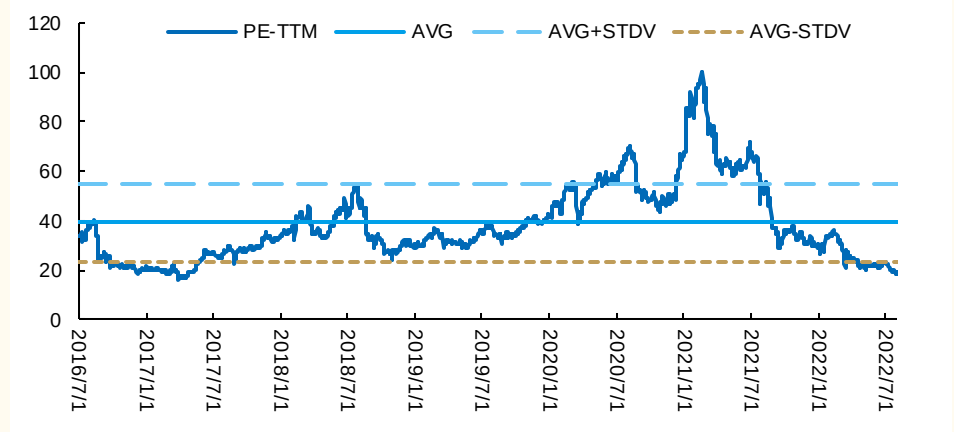
来源: Wind, 国金证券研究所

图表 2: 港股地产公司 PE 走势



来源: Wind, 国金证券研究所

图表 3: 港股物业公司 PE 走势



来源: Wind, 国金证券研究所

图表 4：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		
				2021 A	2022 E	2023 E	2021 A	2022 E	2023 E	2021 A	2022 E	2023 E
000002.SZ	万科 A	增持	1,815	8.1	7.8	7.3	225.2	231.8	250.1	-46%	3%	8%
600048.SH	保利发展	买入	1,809	6.6	5.9	5.1	273.9	307.1	355.8	-5%	12%	16%
001979.SZ	招商蛇口	买入	983	9.5	9.1	7.6	103.7	108.4	129.7	-15%	5%	20%
600153.SH	建发股份	买入	319	5.2	4.9	4.1	61.0	65.1	76.9	35%	7%	18%
002244.SZ	滨江集团	买入	261	8.6	6.5	5.0	30.3	40.3	52.8	30%	33%	31%
3900.HK	绿城中国	买入	326	7.3	5.5	3.2	44.7	59.5	100.7	18%	33%	69%
1908.HK	建发国际集团	买入	243	6.9	5.3	3.4	35.2	45.7	71.8	57%	30%	57%
2423.HK	贝壳*	买入	1,302	56.7	84.8	25.4	22.9	15.4	51.2	-60%	-33%	233%
9666.HK	金科服务	买入	61	5.7	3.9	2.6	10.6	15.6	23.3	71%	48%	49%
9983.HK	建业新生活	买入	34	5.5	4.0	3.0	6.2	8.7	11.3	45%	40%	30%
6098.HK	碧桂园服务	买入	410	10.2	6.7	4.7	40.3	61.3	87.0	50%	52%	42%
1209.HK	华润万象生活	买入	665	38.6	29.6	23.4	17.2	22.5	28.4	111%	30%	26%
1995.HK	旭辉永升服务	买入	73	11.8	8.5	6.3	6.2	8.5	11.6	58%	38%	35%
平均值			639	13.9	14.0	7.8	67.5	76.1	96.2	27%	23%	49%
中位值			326	8.1	6.5	5.0	35.2	45.7	71.8	35%	30%	31%

来源：Wind，国金证券研究所注：1）数据截至 2022 年 8 月 8 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。

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6－12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6－12 个月内上涨幅度在 5%－15%；
中性：预期未来 6－12 个月内变动幅度在-5%－5%；
减持：预期未来 6－12 个月内下跌幅度在 5%以上。

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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、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

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路1088号

紫竹国际大厦7楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街3号4层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳市福田区中心四路1-1号

嘉里建设广场T3-2402