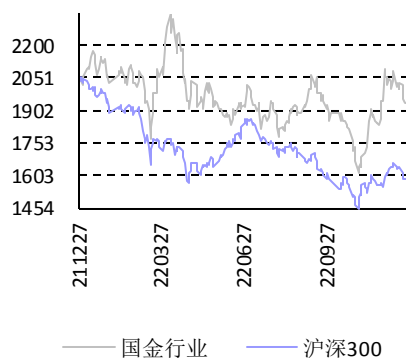


## 市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金房地产指数	1940
沪深300指数	3828
上证指数	3046
深证成指	10850
中小板综指	11445



## 相关报告

- 1.《东风已起，行业估值将迎重塑-地产年度策略》，2022.12.18
- 2.《房地产业重申为支柱，商票逾期有所缓解-地产行业周报》，2022.12.18
- 3.《会议释放积极信号，支持力度或将加大-地产行业点评》，2022.12.17
- 4.《需求端宽松加速，REITs 扩容利好融资-地产行业周报》，2022.12.11
- 5.《招商、华发推出融资计划，利好企业持续经营-地产行业点评》，2022.12.6

杜昊旻 分析师 SAC 执业编号: S1130521090001  
duhaomin@gjzq.com.cn

王祎馨 联系人  
wangyixin@gjzq.com.cn

方鹏 联系人  
fang\_peng@gjzq.com.cn

## LPR 维持不变，房贷利率仍有望下行

## 行业点评

- 本周地产、物业板块股价表现均偏弱。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 18；WIND 港股房地产板块涨跌幅为-1.9%，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-4%，恒生中国企业指数涨跌幅为+0.1%，沪深 300 指数涨跌幅为-3.2%；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-4.1%和-0.8%。
- 年度多地集中土拍，热度依然延续低迷。本周全国 300 城宅地成交建面 3551 万 m<sup>2</sup>，单周环比 24%，单周同比-39%，平均溢价率 2%。2022 年初至今，全国 300 城累计宅地成交建面 60039 万 m<sup>2</sup>，累计同比-34%；年初至今，华润置地、中海地产、保利发展、建发房产、招商蛇口的权益拿地金额位居行业前五。
- 受客观环境影响，本周新房成交同环比降幅均较大。本周（12.17-12.23）35 个城市商品房成交合计 347 万平米，周环比-18%，周同比-51%。其中，一线城市周环比-28%，周同比-48%；二线城市周环比-17%，周同比-48%；三四线城市周环比-3%，周同比-68%。
- 二手房成交连续缩量，同环比降幅也较大。本周 15 个城市二手房成交合计 100 万平米，周环比-25%，周同比-28%。其中，一线城市周环比+9%，周同比-30%；二线城市周环比-31%，周同比-28%；三四线城市周环比-33%，周同比-17%。
- “内保外贷”助力房企重启海外融资。12 月 16 日，中国银行浙江省分行发挥中银集团国际化优势，通过与中银香港的跨境联动成功为绿城中国提供 1.2 亿美元境外贷款。此前中国银行利用境内外市场资源，成功为龙湖集团叙做“内保外贷”业务（贷款结构为中国银行重庆分行为龙湖集团开立人民币融资性保函，中银香港以人民币保函为担保，为龙湖集团境外企业提供贷款融资），该笔贷款已于 12 月 9 日实现提款。12 月 13 日，中国工商银行拟为碧桂园提供“内保外贷”业务，贷款规模初定为 3 亿美元。“内保外贷”的支持为房企海外融资开辟新的渠道，有助于缓解房企海外债压力。
- 12 月 LPR 维持不变，房贷利率仍有望下降。12 月 20 日，央行公布 12 月 LPR 情况，1 年期 LPR 为 3.65%，5 年期及以上 LPR 为 4.3%，均与上月保持一致。从贝壳研究院百城房贷利率来看，12 月重点城市主流首套房贷利率为 4.09%，二套利率为 4.91%，均较 11 月基本相当，而较 2021 年 10 月最高点已经分别下降 163bp 和 107bp；平均放款周期为 28 天，受疫情影响，较 11 月延长两天。中央经济工作会议将“支持住房改善需求”放在扩大内需的首位，更加强调住房的消费属性。我们预计未来房贷将更加向消费贷性质靠拢：一是房贷贷款门槛或降低，房贷利率、首付比例有望继续下降；二是房贷还款方式或更加灵活，未来在提前还款、合理展期等方面限制更低，缓解购房者的还款压力，以促进购房消费需求的释放。

## 投资建议

- 首推稳健经营且能保持一定拿地强度的头部央国企和改善型房企，如中国海外发展、绿城中国、建发国际集团、滨江集团。此外，政策放松或加大市场活跃度，建议关注强房产交易平台贝壳。

## 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

12月 LPR 维持不变，房贷利率仍有望下降.....	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.....	15
风险提示.....	16

## 图表目录

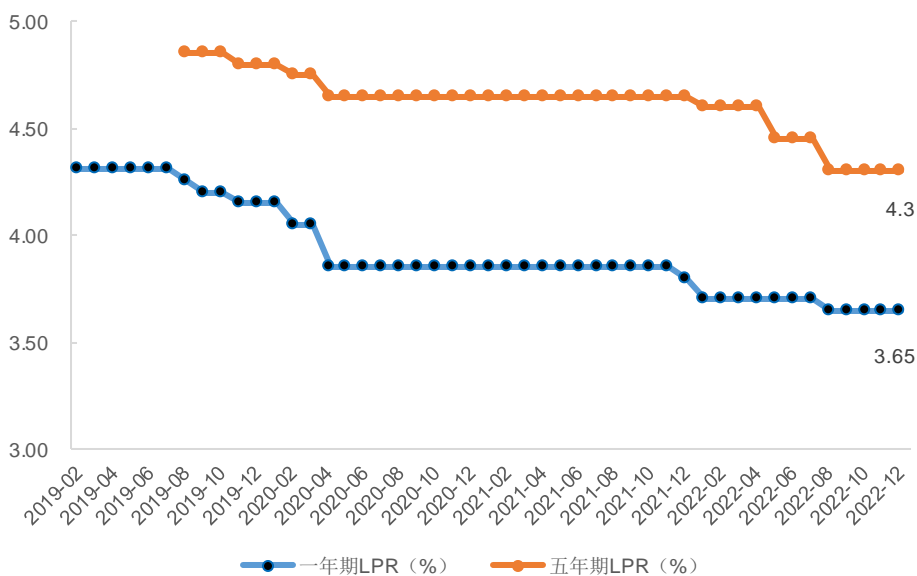
图表 1: LPR 品种及走势 .....	4
图表 2: 百城房贷利率及放款周期走势.....	4
图表 3: 申万 A 股房地产板块本周涨跌幅排序.....	5
图表 4: WIND 港股房地产板块本周涨跌幅排序 .....	5
图表 5: 本周地产个股涨跌幅前 5 名 .....	5
图表 6: 本周地产个股涨跌幅末 5 名 .....	5
图表 7: 本周恒生物管指数、恒生中国企业指数、沪深 300 涨跌幅.....	6
图表 8: 本周物业个股涨跌幅前 5 名 .....	6
图表 9: 本周物业个股涨跌幅末 5 名 .....	6
图表 10: 全国 300 城单周宅地成交建面及平均成交溢价率 .....	6
图表 11: 全国 300 城累计宅地成交建面 (万 m <sup>2</sup> ) 及同比.....	7
图表 12: 2022 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) .....	8
图表 17: 15 城二手房成交面积及同比增速 (周) .....	9
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.....	10
图表 22: 12 城各城市能级的库存去化周期.....	10
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: 上市公司动态 .....	12
图表 26: 物管行业资讯 .....	13
图表 27: 物管公司动态 .....	13
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

## 12月 LPR 维持不变，房贷利率仍有望下降

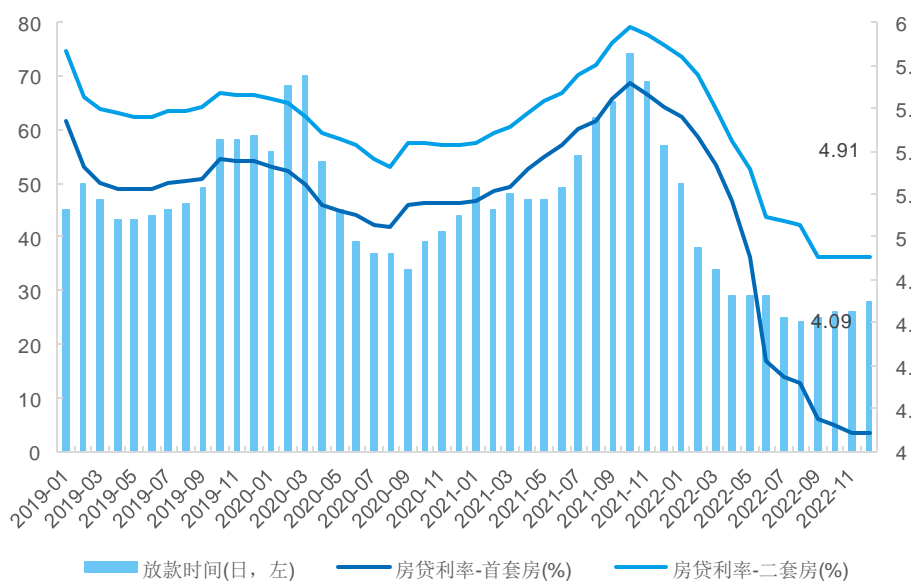
- 2022年12月20日，央行公布12月LPR情况，1年期LPR为3.65%，5年期及以上LPR为4.3%，均与上月保持一致。从贝壳研究院百城房贷利率来看，12月重点城市主流首套房贷利率为4.09%，二套利率为4.91%，均较11月基本相当，而较2021年10月最高点已经分别下降163bp和107bp；平均放款周期为28天，受疫情影响，较11月延长两天。
- 中央经济工作会议将“支持住房改善需求”放在扩大内需的首位，更加强调住房的消费属性。我们预计未来房贷将更加向消费贷性质靠拢：一是房贷贷款门槛或降低，房贷利率、首付比例有望继续下降；二是房贷还款方式或更加灵活，未来在提前还款、合理展期等方面限制更低，缓解购房者的还款压力，以促进购房消费需求的释放。

图表 1: LPR 品种及走势



来源：中国人民银行，国金证券研究所

图表 2: 百城房贷利率及放款周期走势



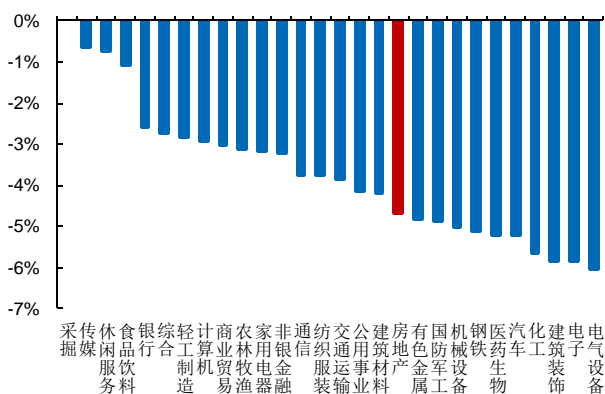
来源：贝壳研究院，国金证券研究所

## 行情回顾

### 地产行情回顾

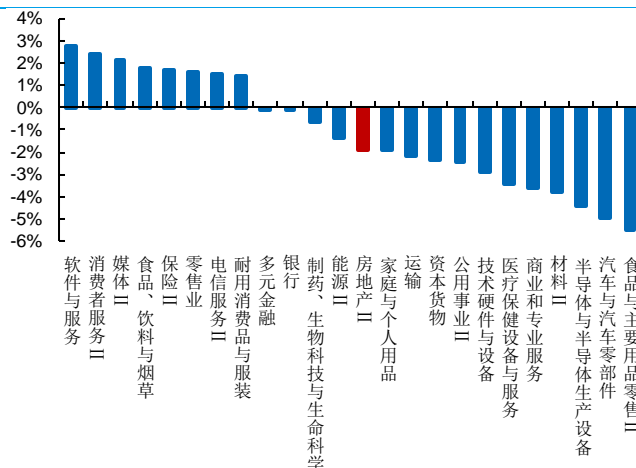
- 本周申万 A 股房地产板块涨跌幅为-4.7%，在各板块中位列第 18；WIND 港股房地产板块涨跌幅为-1.9%，在各板块中位列第 13。本周地产涨跌幅前 5 名为深深房 A、建发国际集团、上实城市开发、卓朗科技、长实集团，涨跌幅分别为+22.8%、+7.5%、+6.6%、+6%、+5.2%；末 5 名为合生创展集团、雅居乐集团、万通发展、旭辉控股集团、广汇物流，涨跌幅分别为-22.5%、-19.9%、-19.3%、-18.1%、-16.6%。

图表 3：申万 A 股房地产板块本周涨跌幅排序



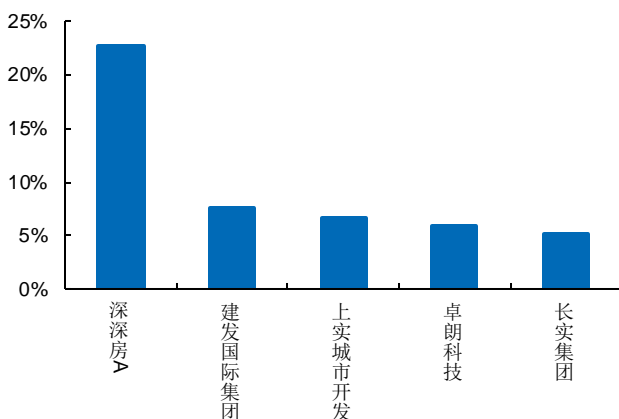
来源：wind，国金证券研究所

图表 4：WIND 港股房地产板块本周涨跌幅排序



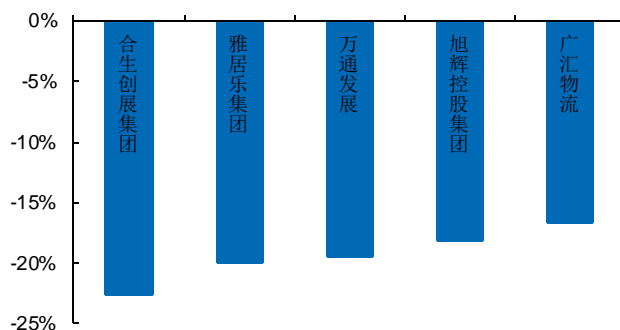
来源：wind，国金证券研究所

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

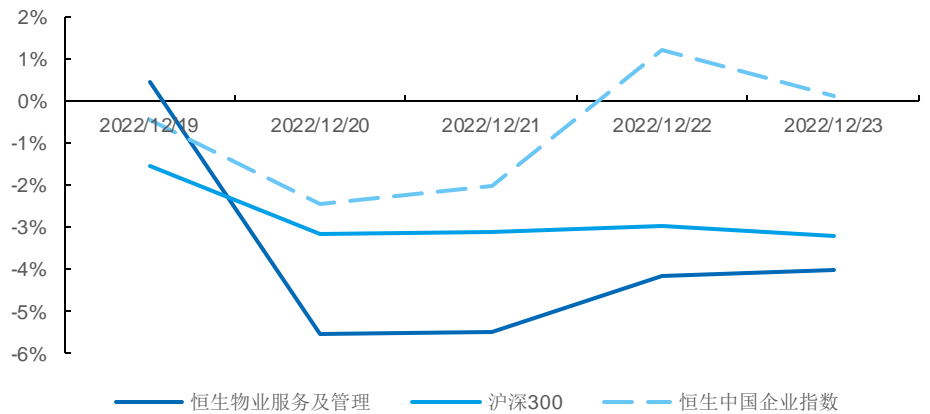


来源：wind，国金证券研究所

### 物业行情回顾

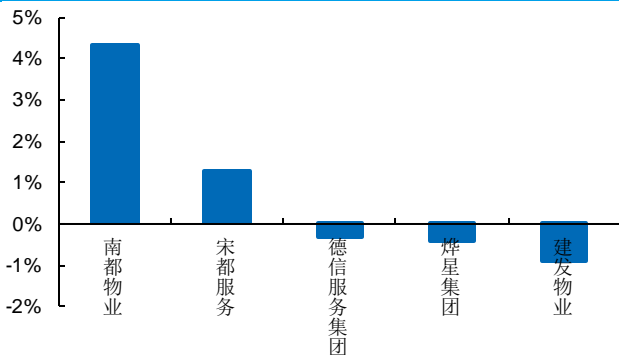
- 本周恒生物业服务及管理指数涨跌幅为-4%，恒生中国企业指数涨跌幅为+0.1%，沪深 300 指数涨跌幅为-3.2%；物业指数对恒生中国企业指数和沪深 300 的相对收益分别为-4.1%和-0.8%。本周物业涨跌幅前 5 名为南都物业、宋都服务、德信服务集团、烨星集团、建发物业，涨跌幅分别为+4.3%、+1.3%、-0.3%、-0.4%、-0.9%；末 5 名为佳兆业美好、宝龙商业、领悦服务集团、建业新生活、银城生活服务，涨跌幅分别为-14.4%、-11.4%、-11.4%、-10.8%、-10.5%。

图表 7: 本周恒生生物管指数、恒生中国企业指数、沪深 300 涨跌幅



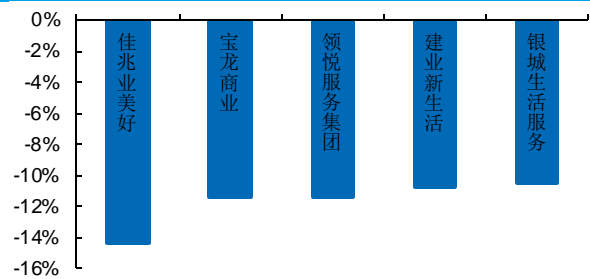
来源: wind, 国金证券研究所

图表 8: 本周物业个股涨跌幅前 5 名



来源: wind, 国金证券研究所

图表 9: 本周物业个股涨跌幅末 5 名



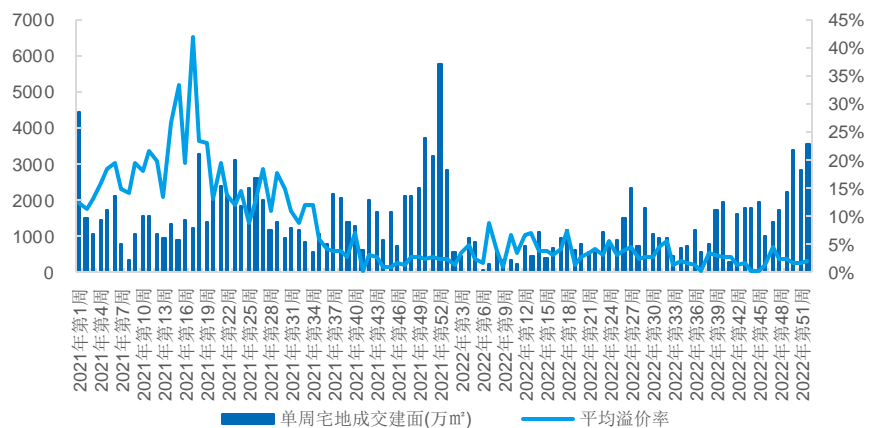
来源: wind, 国金证券研究所

## 数据跟踪

### 宅地成交

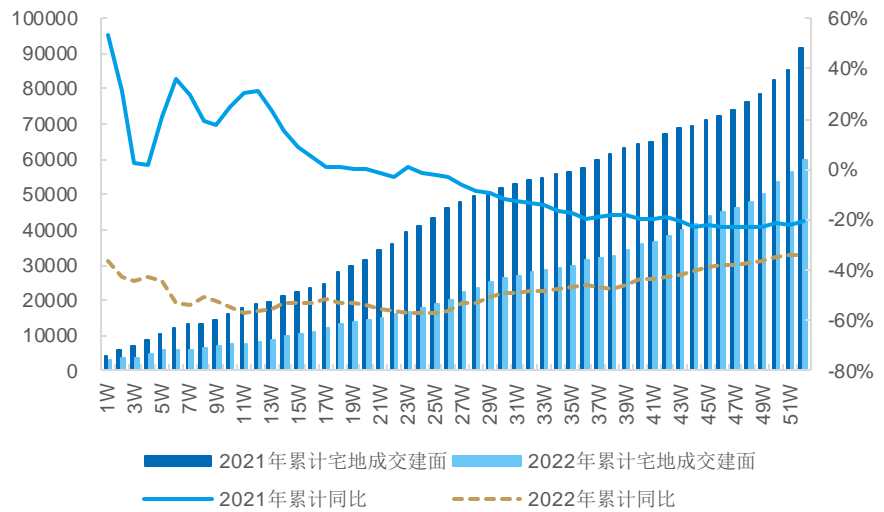
- 根据中指研究院数据, 2022 年第 52 周, 全国 300 城宅地成交建面 3551 万 m<sup>2</sup>, 单周环比 24%, 单周同比-39%, 平均溢价率 2%。
- 2022 年初至今, 全国 300 城累计宅地成交建面 60039 万 m<sup>2</sup>, 累计同比-34%; 年初至今, 华润置地、中海地产、保利发展、建发房产、招商蛇口的权益拿地金额位居行业前五, 分别为 856、751、721、544、537 亿元。

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 m<sup>2</sup>) 及同比



来源: 中指研究院, 国金证券研究所

图表 12: 2022 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	50	856	543	631	4.97	16012
2	中海地产	32	751	360	364	5.64	21023
3	保利发展	63	721	516	687	4.49	16233
4	建发房产	32	544	213	261	7.85	24411
5	招商蛇口	33	537	307	406	5.84	18412
6	绿城中国	27	466	227	265	7.92	19344
7	滨江集团	36	403	177	327	6.36	18193
8	中国铁建	51	355	480	595	2.97	6880
9	越秀地产	23	346	202	259	6.6	16771
10	华发股份	17	299	128	167	3.7	22534
11	龙湖集团	26	256	261	288	3.02	10431
12	万科	19	241	180	234	10.04	12805
13	国贸地产	14	229	185	304	2.63	8290
14	广州地铁	5	174	91	91	0	19154
15	上海地产	2	174	40	46	0	41322
16	中国中铁	22	165	302	323	2.79	5720
17	武汉城建集团	8	155	113	120	0.06	13491
18	颐居建设	6	148	71	71	3.13	20943
19	中国金茂	10	140	82	126	2.47	14476
20	深圳地铁集团	7	138	152	165	4.43	9994

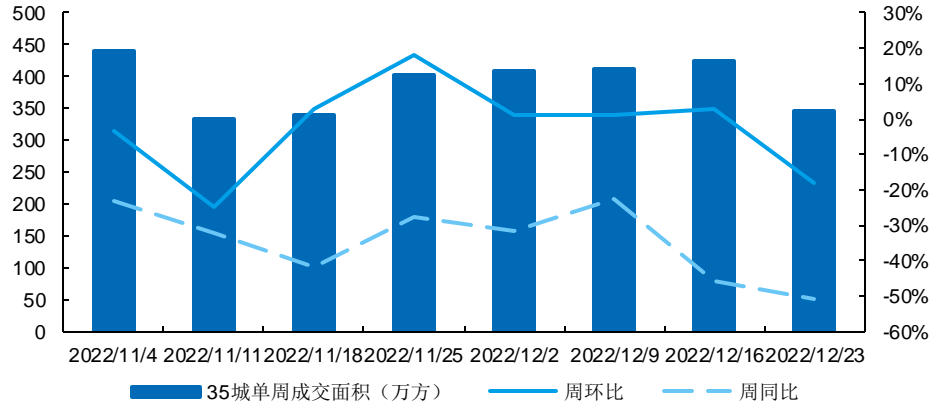
来源: 中指研究院, 国金证券研究所注: 截至 2022 年第 52 周 (12 月 25 日)

### 新房成交

- 根据 wind 数据, 本周 (12 月 17 日-12 月 23 日) 35 个城市商品房成交合计 347 万平方米, 周环比-18%, 周同比-51%, 月度累计同比-40%, 年度累计同比-30%。其中:
  - 一线城市: 周环比-28%, 周同比-48%, 月度累计同比-28%, 年度累计同比-24%;

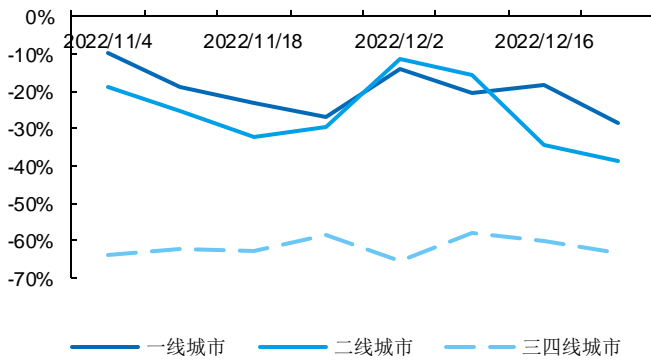
- 二线城市：周环比-17%，周同比-48%，月度累计同比-39%，年度累计同比-29%；
- 三四线城市：周环比-3%，周同比-68%，月度累计同比-63%，年度累计同比-46%。

图表 13: 40 城新房成交面积及同比增速



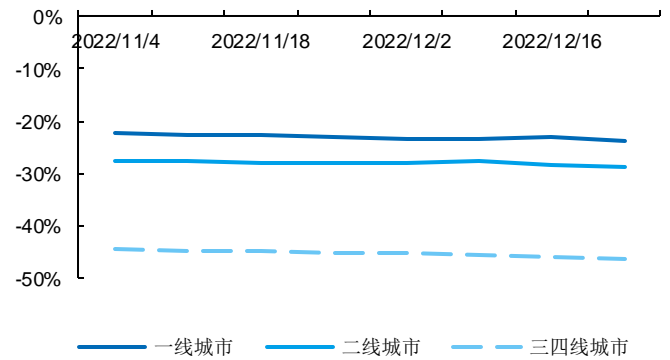
来源：wind，国金证券研究所

图表 14: 各能级城市新房成交面积月初至今累计同比



来源：wind，国金证券研究所

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

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	16.8	-7%	-43%	54.1	-32%	1097	-21%
上海	29.3	-39%	-42%	140.9	-15%	1756	-19%
广州	19.3	-14%	-57%	66.8	-44%	982	-35%
深圳	5.3	-41%	-50%	25.4	-30%	483	-20%
杭州	12.4	-19%	-73%	70.5	-35%	1069	-30%
宁波	2.6	-61%	-61%	15.8	-17%	398	-46%
南京	2.9	-80%	-90%	43.4	-49%	886	-32%
苏州	17.1	29%	14%	49.7	-18%	1043	-13%
武汉	46.7	30%	-56%	118.3	-49%	1605	-42%
济南	14.1	-26%	-27%	58.1	-46%	1121	-29%
青岛	28.2	-11%	-12%	89.3	-13%	1770	6%
成都	57.7	12%	-47%	193.0	-58%	2720	-25%
福州	4.5	-2%	-53%	26.1	-14%	302	-46%
厦门	-	-	-	18.1	-19%	370	-36%

佛山	36.1	-1%	-21%	111.5	-18%	1368	-21%
南宁	4.7	-59%	-54%	35.0	-6%	697	-31%
无锡	-	-	-	20.4	-21%	422	-35%
常州	-	-	-	-	-	-	-
绍兴	0.7	-25%	-86%	2.4	-87%	79	-62%
温州	10.6	-18%	5%	34.3	5%	765	-29%
金华	1.6	-64%	-46%	8.6	21%	164	-29%
惠州	4.4	-26%	17%	16.3	2%	202	-31%
泉州	-	-	-	-	-	-	-
扬州	5.6	-37%	-49%	22.0	7%	198	-36%
镇江	-	-	-	-	-	-	-
连云港	-	-	-	-	-	-	-
盐城	-	-	-	2.2	-83%	88	-71%
舟山	3.4	76%	-37%	8.0	-23%	112	-10%
汕头	3.7	25%	-22%	10.2	-31%	153	-43%
江门	10.9	105%	112%	21.0	63%	219	13%
清远	-	-	-	-	-	-	-
莆田	2.8	11%	59%	7.7	4%	90	-55%
芜湖	3.5	35%	-53%	11.1	-44%	244	-60%
岳阳	-	-	-	-	-	-	-
韶关	1.6	-49%	-	7.0	48%	127	-15%

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

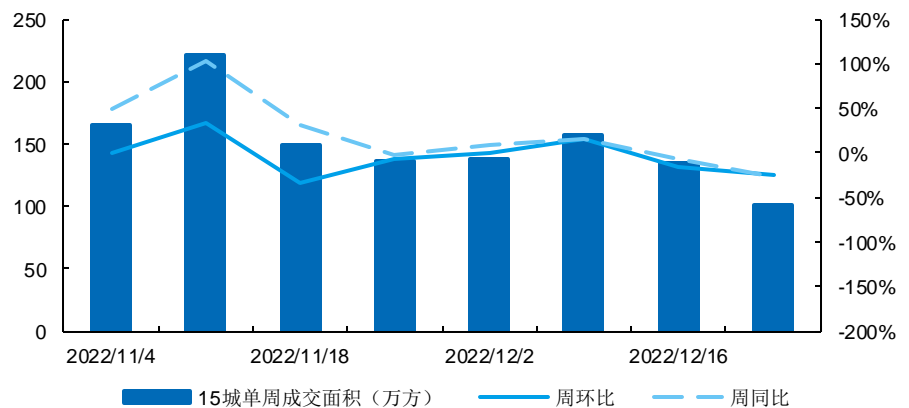
根据 wind 数据, 本周 (12 月 17 日-12 月 23 日) 15 个城市二手房成交合计 100 万平方米, 周环比-25%, 周同比-28%, 月度累计同比-3%, 年度累计同比-9%。其中:

一线城市: 周环比+9%, 周同比-30%, 月度累计同比-35%, 年度累计同比-26%;

二线城市: 周环比-31%, 周同比-28%, 月度累计同比+5%, 年度累计同比 0%;

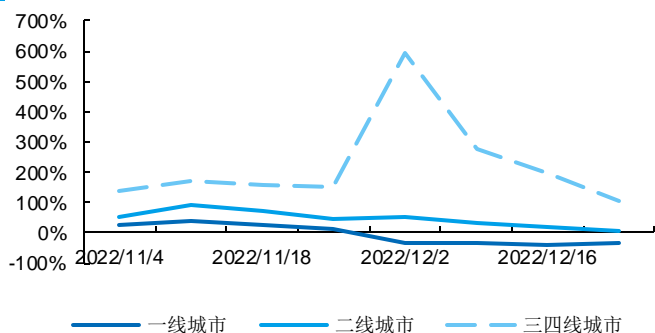
三四线城市: 周环比-33%, 周同比-17%, 月度累计同比+106%, 年度累计同比-23%。

图表 17: 15 城二手房成交面积及同比增速 (周)



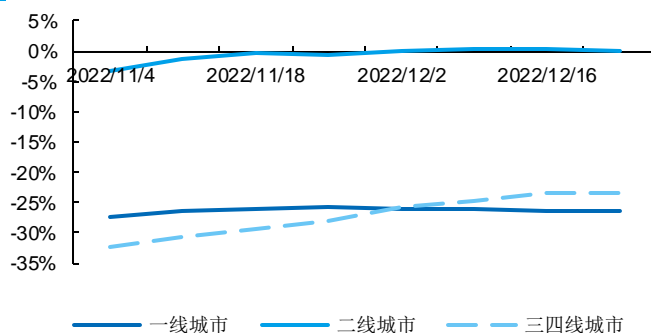
来源: wind, 国金证券研究所

图表 18: 一二三线城市二手房成交面积月初至今累计同比



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年初至今累计同比



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)

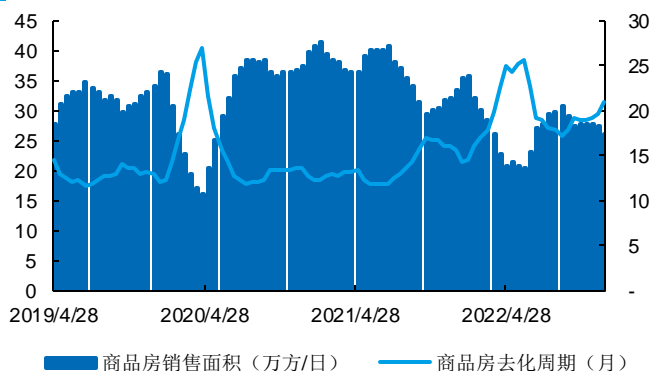
城市	本周成交	周环比	周同比	月累计值	月同比	年累计值	年同比
北京	18.0	16%	-36%	55.9	-42%	1,370	-24%
深圳	5.6	-9%	6%	19.5	-2%	252	-36%
杭州	8.1	14%	42%	24.8	62%	330	-35%
南京	5.4	-62%	-59%	37.7	-21%	637	-29%
苏州	7.5	-47%	-23%	41.2	9%	705	-9%
成都	28.6	6%	-4%	103.6	13%	1,579	190%
厦门	-	-	-	28.6	32%	349	-26%
南宁	0.9	-73%	-69%	9.9	8%	153	-3%
青岛	6.1	-45%	-39%	30.1	2%	476	-19%
佛山	9.1	-40%	-46%	41.7	-12%	696	-13%
东莞	4.4	-17%	27%	18.0	58%	221	-10%
金华	2.4	-19%	-5%	9.0	-49%	136	-54%
江门	1.0	-38%	-73%	5.0	-26%	78	-27%
扬州	2.2	-38%	62%	16.1	205%	141	13%
衢州	1.1	-10%	0%	3.9	0%	69	-52%

来源: wind, 国金证券研究所注: 成交数据为各地房管局披露, 可能较实际市场情况滞后。

### 重点城市库存与去化周期

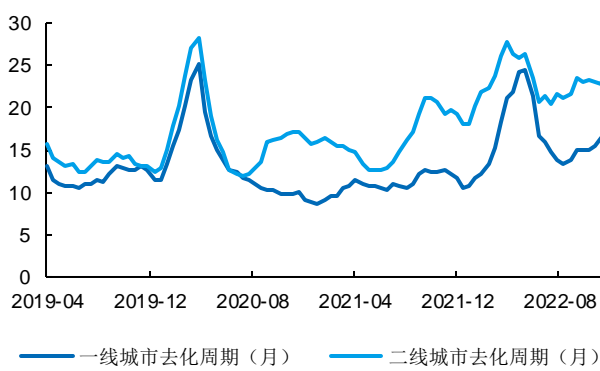
本周 12 城商品房库存 (可售面积) 为 1.63 亿平米, 环比+0.3%, 同比+4%。  
以 3 个月移动平均商品房成交面积计算, 去化周期为 20.9 月, 较上周+1.2 个月, 较去年同比+5.2 个月。

图表 21: 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 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

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	2,687	10%	3.2	27.9	0.87
上海	649	20%	5.9	3.7	0.30
广州	2,300	15%	2.4	32.2	0.80
深圳	933	22%	1.3	23.3	1.57
杭州	882	-3%	3.5	8.4	0.02
南京	2,900	7%	2.0	48.0	2.44
苏州	1,404	-12%	2.5	18.5	2.32
福州	1,361	-4%	0.7	64.6	-0.09
南宁	837	-18%	1.8	15.9	1.58
泉州	700	0%	0.3	90.8	0.45
温州	1,327	14%	2.2	20.1	2.44
莆田	366	-12%	0.3	41.6	-2.23

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
2022/12/19	中央财办	中央财办有关负责同志就中央经济工作会议精神和当前经济热点问题作深入解读。在有关明年房地产政策侧重点及满足居民刚性和改善性住房需求的房地产政策方面: 1、供给端方面。各地区和有关部门要扛起责任, 扎实做好保交楼、保民生、保稳定各项工作; 继续给行业提供足够的流动性, 满足行业合理融资需求; 推动行业并购重组; 完善相关房地产调控政策及制度。2022 年已出台的政策要持续抓好, 2023 年还将出台新举措, 侧重研究解决改善房企资产负债状况等。2、预期和需求端方面。要着力改善预期, 扩大有效需求, 支持刚性和改善性住房需求, 比如, 在住房消费等领域还存在一些妨碍消费需求释放的限制性政策, 这些消费潜力要予以释放; 结合落实生育政策和人才政策, 解决好新老市民、青年人等住房问题; 鼓励加大保障性租赁住房供给, 发展长租房市场; 合理增加消费信贷, 支持住房改善等消费。
2022/12/19	北京	北京发改委发布《关于征集基础设施 REITs 试点储备项目有关工作的通知》, 为进一步夯实北京市基础设施 REITs 试点项目储备, 推进更多符合国家有关要求的项目申报参与 REITs 试点, 对九大行业进行试点储备项目征集。九大行业除了交通基础设施、能源基础设施、市政基础设施、生态环保基础设施、仓储物流基础设施、园区基础设施、保障性租赁住房等常见资产外, 还有新型基础设施, 以及具有供水、发电等功能的水利设施, 还有自然文化遗产、国家 AAAAA 级旅游景区等具有较好收益的旅游基础设施。
2022/12/20	山东省	为加强工程建设领域工程款支付担保管理, 规范建设单位支付担保行为, 山东省住房和城乡建设厅印发《山东省工程建设领域工程款支付担保实施办法(试行)》的通知。通知显示, 房企使用监管账户内的预售资金替代共管资金的, 应当严格按照预售资金监管办法支付工程款, 不得使用商业承兑汇票等非现金方式支付工程款。房企申请终止商品房预售资金监管时仍未结清工程款的, 应持续提供工程款支付担保方可解除预售资金监管。
2022/12/21	中国证监会	中国证监会传达学习中央经济工作会议精神, 研究部署贯彻落实措施。要大力支持房地产市场平稳发展。加大力度、加快速度抓好资本市场各项支持政策措施落地见效, 助力房地产发展模式转型。全面落实改善优质房企资产负债表计划, 继续实施民企债券融资专项支持计划和工具, 更好推进央地合作增信共同支持民营房企发债。落实好已出台的房企股权融资政策, 允许符合条件的房企借壳已上市房企, 允许房地产和建筑等密切相关行业上市公司实施涉房重组。加快打造保障性租赁住房 REITs 板块。
2022/12/21	央行	人民银行传达学习中央经济工作会议精神, 研究部署贯彻落实工作。会议提出, 推动金融平稳健康运行。坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位, 因城施策实施好差别化住房信贷政策, 满足行业合理融资需求, 支持刚性和改善性住房需求。引导金融机构支持房地产行业重组并购, 推动防范化解优质头部房企风险, 改善头部房企资产负债状况。推动长租房地产市场建设, 按照租购并举方向加快探索房地产新发展模式。

2022/12/21	南京	①自 2022 年 10 月 1 日至 2023 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；②自 2022 年 10 月 1 日起，下调首套个人住房公积金贷款利率 0.15 个百分点；③南京市居民家庭购买二套住房的商业贷款最低首付比例已优化调整为不低于 40%；④对玄武区红山新城等城市外围人才集聚板块可在现行购房政策基础上增购 1 套；⑤加大支持改善性住房需求，对有 60 岁及以上成员的本市户籍家庭可增购 1 套住房，对长期工作在南京但社保或个税缴纳在外地的居民，提供半年及以上居住证明可在宁购买 1 套住房。
2022/12/21	天津	天津市住房公积金管理中心发布《关于调整租房提取住房公积金和个人住房公积金贷款有关政策的通知》，自 2022 年 12 月 26 日起开始施行。天津市缴存职工申请公积金贷款购买家庭第二套住房的最低首付比例由 60%调整为 40%，与天津市商业性个人住房贷款首付款比例保持一致。此外，养育未成年二孩及以上多子女的本市缴存职工，符合租房提取住房公积金条件的，可按照实际房租支出提取住房公积金；申请个人住房公积金贷款购买家庭首套住房的，贷款最高限额以本市统一贷款限额为基础上浮 20%。
2022/12/21	湘潭市湘乡市	湘潭市湘乡市第六届房地产交易博览会开幕，会期为 1 个月。本次房博会共有 17 家房地产企业和 5 家中介机构参展，有 20 个楼盘近 100 万平方米商品住宅与非住宅产品供购房者选购。消费者购买参会企业新建商品住宅和非住宅（含车位、车库）可享受所交契税 100%财政补贴，购买参展二手房交易可享受所交契税 50%财政补贴。此外，在湘乡市工作满 6 个月的大专以上学历及各类技术人员且未享受人才购房补贴的，在该市城区购买首套新建商品住宅，可给予每平方米 100 元到 200 元不等的购房补贴。
2022/12/22	自然资源部	自然资源部召开自然资源部党组会议，传达学习中央经济工作会议精神，研究部署自然资源部系统贯彻落实工作。会议强调，通盘谋划明年乃至今后一个时期的自然资源工作。紧紧围绕“稳地价、稳房价、稳预期”总体目标，适时完善现行住宅用地供应政策。规范住宅用地供应信息公开，下大力气推动转变城市土地开发利用方式。
2022/12/23	上交所	上海证券交易所党委召开党委会，认真学习中央经济工作会议精神，研究部署贯彻落实措施。指出要守正创新，坚定走中国特色现代资本市场发展之路，更好服务和服从国家重大战略。鼓励支持民营经济和民营企业利用资本市场发展壮大，充分发挥资本市场功能促进房地产市场平稳发展、推动房地产业向新发展模式平稳过渡，助力数字经济和平台企业发展。

来源：各政府网站，新华社，财联社，国金证券研究所

## 地产公司动态

图表 25：上市公司动态

公司名称	公告时间	类型	内容
招商蛇口	2022/12/19	发行债券	公司拟发行 2022 年第五期公司债券，品种一发行金额为 26.4 亿元，期限为 3 年，利率为 2.4%；品种二发行金额为 10 亿元，期限为 5 年，利率为 2.8%。
大悦城	2022/12/19	发行债券	公司完成 2022 年第二期公司债券，品种一最终发行规模为 15 亿元，最终票面利率为 4.27%；品种二发行规模全部回拨至品种一。
上实发展	2022/12/19	出售股权	公司及公司间接持有 90%股权的控股子公司虹晟投资分别与友邦人寿签订产权交易合同，友邦人寿分别以人民币 2.91 亿元成功摘得虹晟投资所持有实森置业 90%股权、以人民币 43.16 亿元成功摘得公司所持有实森置业 100%债权。
旭辉控股集团	2022/12/20	配股	公司将以每股 1.14 港元的价格（折价 14.29%）先旧后新配售 8.4 亿股股票，将通过配股筹集资金 9.57 亿港元。配售股份占已发行股份的 8.77%。
雅居乐集团	2022/12/20	配股	公司将以每股 2.32 港元（折价 17.4%）的价格按其各自的分配比例配售 2.685 亿股股票，将通过配股筹集资金 6.172 亿港元。配售股份占已发行股份的 6.37%。
中国海外发展	2022/12/20	发行债券	公司全资附属中海企业发展集团有限公司完成发行 2022 年第四期公司债券，品种一发行规模为 15 亿元，票面利率 2.25%；品种二发行规模为 15 亿元，票面利率 2.70%。
蓝光发展	2022/12/20	担保	公司为巢湖蓝光及四川雅典提供担保金额为 4.46 亿元。截至 2022 年 11 月 30 日，蓝光发展及控股子公司对外担保余额为 438.22 亿元，占该公司 2021 年期末经审计归属于上市公司股东的净资产的 3229.18%
中国恒大	2022/12/20	重组进度	2022 年 1-11 月，公司累计交付约 25.6 万套房屋，总建筑面积约 2871 万方，实现合约销售金额人民币 291.24 亿元，合约销售面积 351.62 万方。公司正与其财务及法律顾问积极推进境外债务重组工作，并与若干境外债券持有人及其顾问进行沟通与建设性接洽，以推动经各方同意的集团境外债务重组方案的制订。目前，各方在重组方案框架、关键条款方面的分歧正在不断收窄。
金融街	2022/12/21	出售项目股权	根据公司业务发展需要，公司及下属子公司拟与华融基础签署《股权转让及承包经营之备忘录》，公司将全资子公司京西置业持有的北京融嘉房地产开发有限公司北京融嘉 100%股权出售给华融基础并开展后续承包经营事项。

旭辉控股集团	2022/12/21	股东增持	公司控股股东林中、林伟及林峰在公开市场购买合共 100 万股公司股份，总代价约为 111 万港元。
荣盛发展	2022/12/21	定增	公司拟向不超过 35 名特定对象非公开发行股票数量不超过约 13.04 亿股，非公开发行股票数量上限不超过本次发行前公司总股本的 30%，募资不超过 30 亿元，用于成都时代天府、长沙锦绣学府、唐山西定府邸、补充流动资金。
中南建设	2022/12/21	担保	公司分别为旗下镇江昱元、镇江锦启和提供担保，担保金额分别为 3.08 亿元、1.25 亿元。截至公告日，公司及控股子公司对外担保余额 449.86 亿元，占公司最近一期经审计归属上市公司股东的股东权益的 192.13%
北辰实业	2022/12/21	担保	公司为旗下长沙北辰房地产提供不超过 5 亿元担保。截至公告日，除按照房地产经营惯例为银行向购房客户发放的抵押贷款提供阶段性担保而形成的担保外，公司及其控股子公司对外担保总额累计为人民币 48.70 亿元，占本公司最近一期经审计净资产的比例为 31.51%。
德信中国	2022/12/21	完成配股	公司此前配股的认购事项已完成，卖方已按照认购价每股认购股份 0.881 港元认购合共 2.68 亿股认购股份，占经认购事项扩大后公司已发行股本的约 9.03%，公司所得款项净额总额约为 2.308 亿港元。
美的置业	2022/12/22	发行债券	公司间接全资附属美的置业集团有限公司发行 2022 年第三期公司债券，发行规模不超过人民币 5 亿元，分为四年期和两年期两个品种，其中四年期品种随附第二年末境内发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权，最终确定两个品种的票面利率分别为 4.50% 和 4.20%。
滨江集团	2022/12/22	担保	公司分别为旗下滨旗公司、金华虹光公司、滨昱公司提供不超过 2.21 亿元、13 亿元、6.8 亿元担保。截至公告日，公司及控股子公司对外担保总额为 239.79 亿元，均为对控股子公司及参股公司的担保，对外担保总余额占公司最近一期经审计净资产的 116.52%
合景泰富集团	2022/12/23	完成配股	公司根据此前配售及认购协议发行 2.35 亿股股份，每股发行价 2.01 港元，已发行股份占有股份发行前的现有已发行股份数目的 7.38%，所得款项净额为约 4.7 亿港元。
中国铁建	2022/12/23	中标	公司下属中国铁建昆仑投资集团有限公司等单位与湖南路桥建设集团有限责任公司组成联合体中标 G4 京港澳高速长沙广福至株洲王拾万（朱亭）段扩容工程捆绑桂东至新田（宁远）高速公路郴州至桂阳段特许经营项目。项目总投资约 413 亿元，采用 BOT 模式实施，回报方式为“使用者付费”，建设期 48 个月，收费期 29 年 7 个月。

来源：公司公告，金融界，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
2022/12/19	国家发改委、商务部等部门	国家发展改革委、商务部等部门印发了《关于推动家政进社区的意见》，《意见》提出，鼓励符合条件的物业服务企业开设家政服务机构，或与家政企业开展合作，积极拓展服务范围，推动嵌入社区综合服务中心、日间照料中心、托育机构、老年助餐点等现有社区公共服务设施，适当减免租赁费用，采取多种形式实现共享共用共管。鼓励家政企业多种合作形式进社区，支持家政企业与社区业主大会、业主委员会或物业服务企业合作，在团购平台上开通销售渠道。鼓励各地打造地域性家政品牌，推动大型物业服务企业进入家政服务领域，支持品牌化员工制企业发展，采取“政府+龙头企业+社区”模式，全面打造“技能培训+推荐就业+家政服务+产品团购”家政进社区的全链条服务。鼓励发挥社区居民委员会及其下属物业管理委员会的作用，加强对“家政进社区”工作的指导监督，提升家政进社区规范化水平，建立家政服务国家标准体系，推广使用家政服务合同示范文本。

来源：政府官网，国金证券研究所

## 物管公司动态

图表 27: 物管公司动态

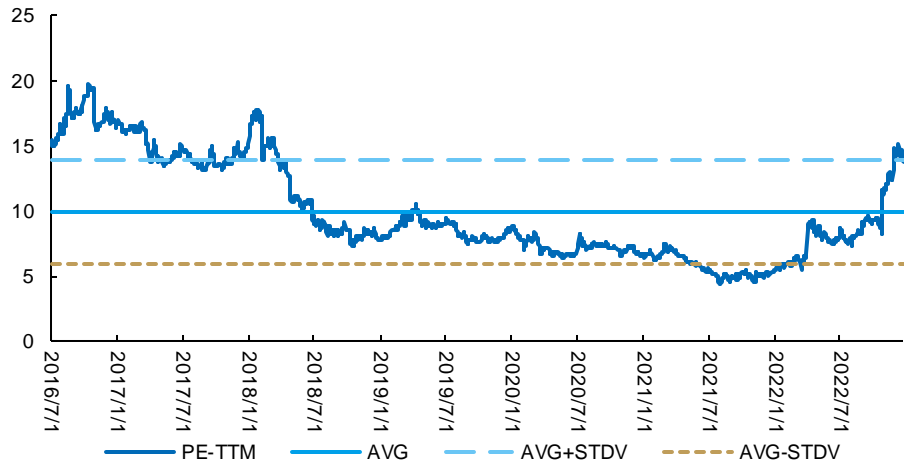
公司名称	公告时间	类型	内容
特发服务	2022/12/19	成立新公司	公司新增投资企业深圳市特发物流科技有限公司，注册资本 500 万元，由公司 100% 持股。
恒大物业	2022/12/20	经营近况	截至 2022 年 10 月 31 日，集团在管面积约 4.92 亿平方米，覆盖 22 个省，5 个自治区，4 个直辖市及香港，共 310 余个城市，管理项目 2,655 个，向 320 多万户住户提供物业管理服务。截至 2022 年 10 月 31 日，集团总签约面积约 8.2 亿平方米，签约项目

			<p>总数 3093 个。公司与中国恒大之间质押担保的独立调查已接近完成阶段，将在切实可行的情况下尽快发布有关独立调查结果。并且，正与中国恒大集团商讨偿还该质押所涉及款项的方案。方案主要透过中国恒大集团转让资产予该集团抵销相关款项。</p>
京城佳业	2022/12/20	成立新公司	<p>公司新增投资企业北京怀柔科学城物业服务有限公司，注册资本 3000 万元，由北京怀柔科学城建设发展有限公司持股 60%，公司持股 40%。</p>
德信服务集团	2022/12/21	回购股份	<p>公司斥资 2349 万港元回购股份 810 万股，每股回购价格为 2.9 港元。</p>
碧桂园服务	2022/12/21	成立新公司	<p>公司新增投资企业芜湖市点通广告有限公司，注册资本 100 万元，由公司 100% 持股。</p>
建发物业	2022/12/22	出售股权	<p>公司间接全资附属公司厦门益睿与益悦订立股权转让协议，厦门益睿同意出售及益悦同意购买厦门兆慧的 25% 股权。股权转让协议项下的现金代价为人民币 339.35 万元。出售事项完成后，厦门兆慧将分别由厦门益睿及益悦持有 75% 及 25% 的股权。</p>
世茂服务	2022/12/23	终止收购	<p>2021 年 12 月 13 日公司公告与上海世茂订立协议，公司有条件同意收购而上海世茂有条件同意出售目标业务，代价为人民币 1653.5 百万元。目标业务为上海世茂在中国从事的物业管理服务业务及相关增值服务。目前鉴于该协议签订之时有关收购事项的估值基础已经不再适用于现时之市场情况，而当时所商定之收购事项的代价和目前市场情况相比有较大背离；且公司公布收购事项后，收到大量来自独立股东的意见回馈，明确反对收购事项，因此，公司与上海世茂已在双方同意下终止有关收购事项的该协议。</p>
中骏商管	2022/12/23	成立新公司	<p>新增投资企业杭州中骏商业管理有限公司，注册资本 100 万元，公司 100% 持股。</p>

来源：公司公告，乐居财经，国金证券研究所

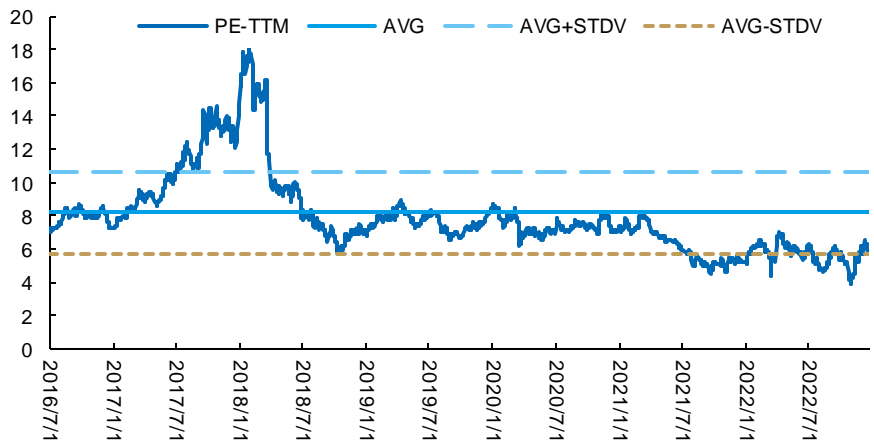
行业估值

图表 28: A 股地产 PE-TTM



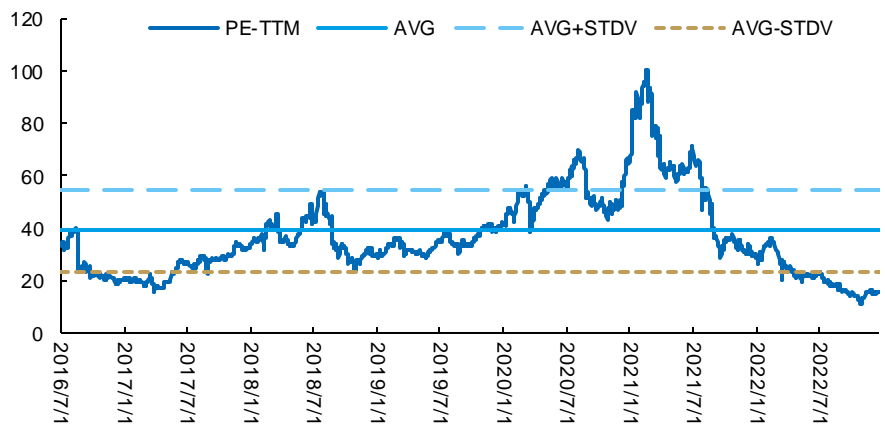
来源: wind, 国金证券研究所

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		
				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	2,100	9.3	8.9	8.2	225.2	235.5	257.1	-46%	5%	9%
600048.SH	保利发展	买入	1,875	6.8	6.2	5.4	273.9	301.8	345.3	-5%	10%	14%
001979.SZ	招商蛇口	买入	1,011	9.7	10.9	8.3	103.7	93.0	121.4	-15%	-10%	31%
600153.SH	建发股份	买入	415	6.8	6.4	5.4	61.0	65.1	76.9	35%	7%	18%
002244.SZ	滨江集团	买入	295	9.7	7.3	5.6	30.3	40.1	52.9	30%	32%	32%
0688.HK	中国海外发展	买入	2,014	5.0	4.9	4.6	401.6	409.1	440.0	-9%	2%	8%
3900.HK	绿城中国	买入	267	6.0	4.8	3.0	44.7	56.0	88.2	18%	25%	58%
1908.HK	建发国际集团	买入	337	10.6	6.9	4.7	31.7	48.8	72.2	42%	54%	48%
2423.HK	贝壳*	买入	1,324	57.7	86.2	25.9	22.9	15.4	51.2	-60%	-33%	233%
9666.HK	金科服务	买入	84	8.0	10.3	8.5	10.6	8.2	9.9	71%	-23%	21%
9983.HK	建业新生活	买入	40	6.4	5.8	5.1	6.2	6.9	7.8	45%	11%	14%
6098.HK	碧桂园服务	买入	587	14.6	11.3	9.0	40.3	51.8	65.2	50%	28%	26%
1209.HK	华润万象生活	买入	776	45.0	34.5	27.3	17.2	22.5	28.4	111%	30%	26%
1995.HK	旭辉永升服务	买入	74	11.9	9.0	7.1	6.2	8.2	10.4	58%	33%	26%
3316.HK	滨江服务	买入	50	15.5	11.5	8.6	3.2	4.4	5.8	47%	35%	33%
6626.HK	越秀服务	买入	46	12.7	11.3	10.3	3.6	4.0	4.4	81%	12%	10%
2156.HK	建发物业	买入	54	33.8	22.7	15.9	1.6	2.4	3.4	50%	49%	43%
	平均值		<b>667</b>	<b>15.9</b>	<b>15.2</b>	<b>9.6</b>	<b>75.5</b>	<b>80.8</b>	<b>96.5</b>	<b>30%</b>	<b>16%</b>	<b>38%</b>
	中位值		<b>337</b>	<b>9.7</b>	<b>9.0</b>	<b>8.2</b>	<b>30.3</b>	<b>40.1</b>	<b>52.9</b>	<b>42%</b>	<b>12%</b>	<b>26%</b>

来源: wind, 国金证券研究所注: 1) 数据截至 2022 年 12 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。

**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	北京	深圳
电话: 021-60753903	电话: 010-66216979	电话: 0755-83831378
传真: 021-61038200	传真: 010-66216793	传真: 0755-83830558
邮箱: researchsh@gjzq.com.cn	邮箱: researchbj@gjzq.com.cn	邮箱: researchsz@gjzq.com.cn
邮编: 201204	邮编: 100053	邮编: 518000
地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 7 楼	地址: 中国北京西城区长椿街 3 号 4 层	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