

## 房地产行业跟踪周报

# 多地全面取消限购限售，新房二手房销售环比复苏

增持（维持）

2023年09月18日

证券分析师 房诚琦

执业证书：S0600522100002

fangcq@dwzq.com.cn

证券分析师 肖畅

执业证书：S0600523020003

xiaoc@dwzq.com.cn

证券分析师 白学松

执业证书：S0600523050001

baixs@dwzq.com.cn

### 投资要点

■ **上周(2023.9.9-2023.9.15,下同)**: 上周房地产板块(中信)涨跌幅-1.6%，同期沪深300、万得全A指数涨跌幅分别为-0.8%、-0.7%，超额收益分别为-0.8%、-0.9%。29个中信行业板块中房地产位列第21。

### ■ 房地产基本面与高频数据:

(1) **新房市场**: 上周38城新房成交面积207.2万方，环比+12.5%，同比-17.9%；2023年9月1日至9月15日累计成交425.4万方，同比-22.3%。今年截至9月15日累计成交11632.4万方，同比-6.3%。

(2) **二手房市场**: 上周17城二手房成交面积144.8万方，环比+12.3%，同比+64.4%；2023年9月1日至9月15日累计成交297.1万方，同比+49.9%。今年截至9月15日累计成交5854.0万方，同比+33.8%。

(3) **库存及去化**: 14城新房累计库存9296.3万方，环比+0.3%，同比-3.9%；14城新房去化周期为16.8个月，环比变动+1.1个月，同比变动+1.1个月。一线、新一线、二线、三四线城市去化周期为12.8个月、9.5个月、21.1个月、47.6个月，环比分别变动+0.7个月、+0.4个月、+2.3个月、+5.3个月。

(4) **土地市场**: 2023年9月11日-2023年9月17日百城供应土地数量为184宗，环比-61.6%，同比-62.3%；供应土地建筑面积为980.6万方，环比-61.9%，同比-63.3%。百城土地成交建筑面积1609.1万方，环比+32.3%，同比-33.1%；成交楼面价1060元/平，环比-26.3%、同比-69.9%；土地溢价率1.3%，环比-0.1pct，同比-3.0pct。

■ **重点数据与政策: 全国层面**: 央行决定于2023年9月15日下调金融机构存款准备金率0.25个百分点(不含已执行5%存款准备金率的金融机构)。本次下调后，金融机构加权平均存款准备金率约为7.4%。**地方层面**: 各地跟进认房不认贷政策，福建福州、漳州，广东梅州、海口、玉林、广东汕头、河源、韶关等城市发布相关通知。福州、青岛、济南、郑州等地全面取消限购限售，苏州放松限购限贷政策。湖北宜昌、山东济宁、江苏淮安、安徽淮南、太和等地放松公积金政策。深圳发改委提出扩大保障性租赁住房、仓储物流、产业园区、能源等存量领域基础设施REITs储备规模，支持谋划消费基础设施REITs、已上市的基础设施REITs持续扩募；鼓励政府存量资产通过发行基础设施REITs进行市场化盘活。

■ **周观点**: 9月第2周新房成交数据环比上升12.5%，同比下降17.9%。二手房销售环比小幅上升，同比增长64.4%。上周全国多个城市积极跟进认房不认贷政策，多地取消限购限售政策。预计后续政策将持续加码，直至基本面明显复苏。我们认为9月末销售数据有望明显回暖。政策传导需要时间，此时点不必太过悲观。推荐关注土储充裕、布局聚焦核心城市、信用资质良好的房企，未来有望率先受益于市场复苏和政策放松；同时由于疫情影响褪去带来利润修复，物业股有望迎来估值+业绩的双击，建议关注物业行业的投资机会。推荐：1) 开发商：保利发展、招商蛇口、滨江集团、华发股份、金地集团，建议关注中国海外发展；2) 城中村改造受益标的：越秀地产、珠江股份、城建发展；3) 物业公司：华润万象生活、绿城服务、保利物业、越秀服务；4) 代建公司：绿城管理控股。

■ **风险提示**: 房地产调控政策放宽不及预期；行业下行持续，销售不及预期；行业信用风险持续蔓延，流动性恶化超预期；疫情反复、发展超预期。

### 行业走势



### 相关研究

《物管行业 2023 年中报综述：经营回归本源，发展质重于量》

2023-09-17

《多城取消市区限购，看好政策持续加码》

2023-09-11

## 内容目录

|                      |    |
|----------------------|----|
| 1. 板块观点 .....        | 4  |
| 2. 房地产基本面与高频数据 ..... | 6  |
| 2.1. 房产市场情况.....     | 6  |
| 2.2. 土地市场情况.....     | 10 |
| 2.3. 房地产行业融资情况.....  | 12 |
| 3. 行情回顾 .....        | 13 |
| 4. 行业政策跟踪 .....      | 15 |
| 5. 投资建议 .....        | 18 |
| 6. 风险提示 .....        | 18 |

## 图表目录

|       |   |    |
|-------|---|----|
| 图 1:  | 全国 38 城商品住宅成交面积及同环比.....                      | 6  |
| 图 2:  | 4 座一线城市新房成交面积及同环比.....                        | 6  |
| 图 3:  | 6 座新一线城市新房成交面积及同环比.....                       | 6  |
| 图 4:  | 7 座二线城市新房成交面积及同环比.....                        | 7  |
| 图 5:  | 21 座三四线城市新房成交面积及同环比.....                      | 7  |
| 图 6:  | 全国 17 城二手房成交面积及同环比.....                       | 7  |
| 图 7:  | 2 座一线城市二手房成交面积及同环比.....                       | 8  |
| 图 8:  | 5 座新一线城市二手房成交面积及同环比.....                      | 8  |
| 图 9:  | 3 座二线城市二手房成交面积及同环比.....                       | 8  |
| 图 10: | 7 座三四线城市二手房成交面积及同环比.....                      | 8  |
| 图 11: | 各能级城市去化周期.....                                | 9  |
| 图 12: | 一线城市商品房库存及去化周期.....                           | 9  |
| 图 13: | 新一线城市商品房库存及去化周期.....                          | 9  |
| 图 14: | 二线城市商品房库存及去化周期.....                           | 9  |
| 图 15: | 三四线城市商品房库存及去化周期.....                          | 9  |
| 图 16: | 主要城市成交信息汇总.....                               | 10 |
| 图 17: | 百城土地供应数量.....                                 | 11 |
| 图 18: | 百城土地供应规划建筑面积.....                             | 11 |
| 图 19: | 百城土地成交建筑面积.....                               | 11 |
| 图 20: | 百城土地成交楼面均价.....                               | 11 |
| 图 21: | 百城土地成交溢价率.....                                | 12 |
| 图 22: | 房企信用债发行额（周度）.....                             | 12 |
| 图 23: | 房企信用债净融资额（周度）.....                            | 12 |
| 图 24: | REITs 周涨跌幅（%）.....                            | 13 |
| 图 25: | 房地产板块走势与 Wind 全 A 和沪深 300 对比（近 1 年以来涨跌幅）..... | 13 |
| 图 26: | 29 个中信行业板块上周涨跌幅.....                          | 14 |
| 图 27: | 上周（9.11-9.15）重点房企涨跌幅排名.....                   | 15 |
| 表 1:  | 上市公司盈利预测与估值（2023.09.18）.....                  | 5  |
| 表 2:  | 上周涨跌幅前五.....                                  | 14 |
| 表 3:  | 上周涨跌幅后五.....                                  | 15 |
| 表 4:  | 上周地方重点政策汇总.....                               | 16 |

## 1. 板块观点

**(1) 房地产开发：**中国房地产行业已进入到全新发展阶段，由高速发展向高质量发展转变、由“强者恒强”向“稳者恒强”转变、由解决基本居住需求向满足人民群众对美好居住品质的向往转变。近两年，房地产行业经历了大幅的波动，行业格局变化不断，销售、拿地、融资多方面规模房企间的分化愈发明显，尤以央国企和民企的分化尤为甚。我们认为，这种分化的趋势很难在短期内发生改变，行业的新时代已来临，能够穿越这轮行业收缩期的房企都将迎来竞争环境明显优化的行业新格局。推荐有扩张意愿和能力的进取型央国企以及优质民企，如保利发展、招商蛇口、滨江集团、越秀地产。建议关注华发股份等。

**(2) 物业管理：**房地产行业正在经历较大边际变化，物业公司短期交易向死而生预期修复的标的，弹性最大的标的为市场对于大股东/关联方开发商是否能存活分歧最大的公司，业绩并非影响短期走势的核心因素。中长期投资有一技傍身的公司：市场化外拓能力和服务边界的拓宽能力两大核心能力将逐渐主导公司间的分化差异，拥有这两大核心能力的公司方有长期投资价值。综合考虑短期因素（大股东/关联方情况、前期估值调整幅度）和长期因素（市场化能力、第二增长曲线）。推荐：华润万象生活、雅生活服务、保利物业、越秀服务。

**(3) 房地产代建：**代建行业历经 30 余年发展，商业模式趋于成熟。随着近年来保障性租赁住房相关政策的不不断出台以及房地产下行周期的特殊背景，政府代建、商业代建和资本代建业务的渗透率均不断提升。我们认为房地产代建开发的金融化、专业化是大势所趋，代建行业有望在未来 5 年维持平稳增长，行业规模可观。由于代建业务对企业的产品口碑、信用资质、服务意识和标准化知识体系等方面均有较高要求，行业龙头企业先发优势明显，预计未来能获得更高市占率。推荐经营能力优秀、品牌价值突出、规模优势明显代建龙头企业：绿城管理控股。

**(4) 房地产经纪：**2022 年 8 月以来，二手房市场率先复苏，复苏程度持续好于新房，20 城二手房成交面积同比增速持续正增长。短期看，购房者对新房交付及质量信心不足，购房需求转向“看得见摸得着”的二手房。随着供需结构变化，二手房市场预计承接更多刚需、改善型刚需，在行业有转暖迹象的背景下，中长期建议关注中国房屋交易和服务平台龙头企业，以及房地产中介区域龙头，建议关注：我爱我家、贝壳。

表1: 上市公司盈利预测与估值 (2023.09.18)

| 公司代码      | 公司名称    | 总市值<br>(亿元) | 归母净利润 (亿元) |        |        |        | PE (倍) |       |       |       |
|-----------|---------|-------------|------------|--------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|
|           |         |             | 2022A      | 2023E  | 2024E  | 2025E  | 2022A  | 2023E | 2024E | 2025E |
| 001979.SZ | 招商蛇口*   | 1,068       | 42.64      | 57.79  | 99.59  | 139.78 | 25.04  | 18.47 | 10.72 | 7.64  |
| 600048.SH | 保利发展*   | 1,599       | 183.47     | 205.64 | 234.87 | 266.18 | 8.72   | 7.78  | 6.81  | 6.01  |
| 000002.SZ | 万科 A    | 1,601       | 226.18     | 227.18 | 234.24 | 248.24 | 7.08   | 7.05  | 6.84  | 6.45  |
| 600383.SH | 金地集团*   | 326         | 61.07      | 68.38  | 74.65  | 81.07  | 5.33   | 4.76  | 4.36  | 4.02  |
| 601155.SH | 新城控股*   | 312         | 13.94      | 40.89  | 48.81  | 54.43  | 22.35  | 7.62  | 6.38  | 5.72  |
| 002244.SZ | 滨江集团*   | 304         | 37.41      | 45.03  | 53.62  | 61.97  | 8.13   | 6.76  | 5.68  | 4.91  |
| 600325.SH | 华发股份*   | 207         | 25.78      | 29.04  | 32.15  | 35.26  | 8.02   | 7.12  | 6.43  | 5.87  |
| 0688.HK   | 中国海外发展  | 1,680       | 232.65     | 266.07 | 294.66 | 329.34 | 7.22   | 6.31  | 5.70  | 5.10  |
| 1109.HK   | 华润置地    | 2,213       | 280.92     | 313.84 | 345.25 | 378.82 | 7.88   | 7.05  | 6.41  | 5.84  |
| 0960.HK   | 龙湖集团    | 991         | 243.62     | 235.74 | 243.18 | 263.11 | 4.07   | 4.20  | 4.08  | 3.77  |
| 3319.HK   | 雅生活服务*  | 65          | 18.40      | 20.64  | 23.51  | 26.52  | 3.52   | 3.14  | 2.75  | 2.44  |
| 1755.HK   | 新城悦服务*  | 37          | 4.23       | 4.84   | 5.42   | 5.98   | 8.79   | 7.69  | 6.87  | 6.22  |
| 2869.HK   | 绿城服务*   | 112         | 5.48       | 6.87   | 8.30   | 9.63   | 20.38  | 16.24 | 13.44 | 11.59 |
| 1209.HK   | 华润万象生活* | 726         | 22.06      | 28.41  | 36.67  | 45.21  | 32.92  | 25.56 | 19.81 | 16.06 |

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

备注: (1) 港股总市值原始单位为亿港元, 已转换为人民币, 2023.9.18 港元兑人民币中间价为 1 港元=0.9304 人民币;

(2) 标\*上市公司为已覆盖公司, 其余上市公司归母净利润/市盈率为 Wind 一致预期。

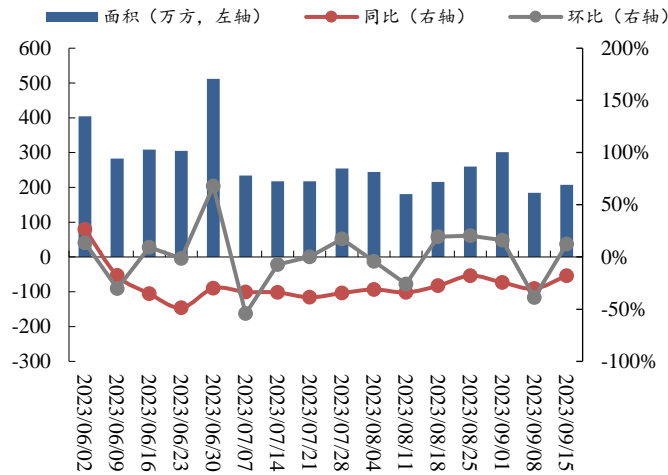
## 2. 房地产基本面与高频数据

### 2.1. 房地产市场情况

上周新房销售环比上升 12.5%，同比下降 17.9%。北京、上海、广州、深圳新房成交面积环比分别为 34%、-19%、30%、15%。

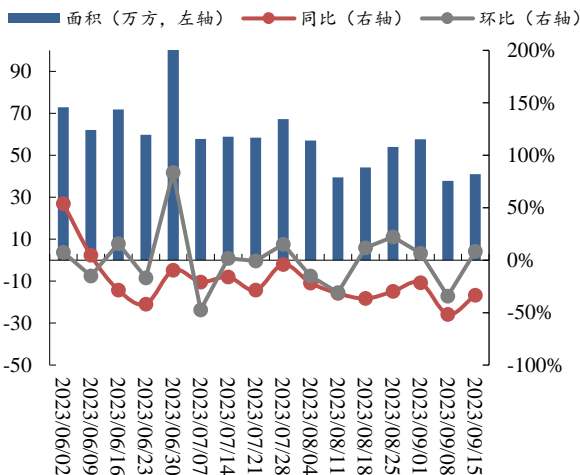
从新房成交看，上周 38 城新房成交面积 207.2 万方，环比+12.5%，同比-17.9%；2023 年 9 月 1 日至 9 月 15 日累计成交 425.4 万方，同比-22.3%。今年截至 9 月 15 日累计成交 11632.4 万方，同比-6.3%。

图1: 全国 38 城商品住宅成交面积及同环比



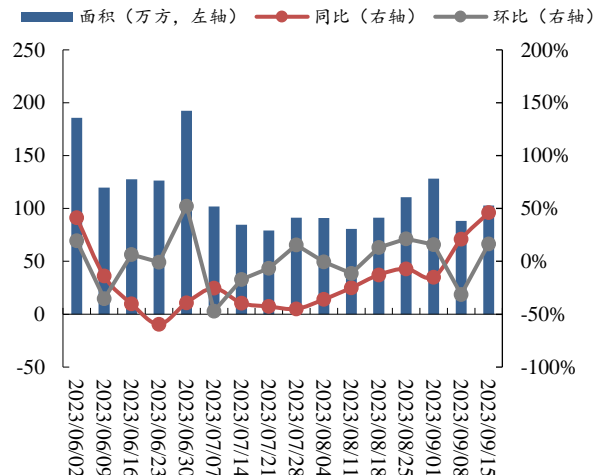
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图2: 4 座一线城市新房成交面积及同环比



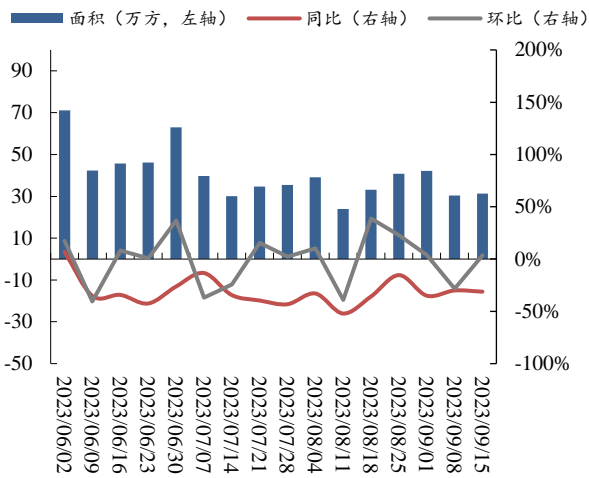
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图3: 6 座新一线城市新房成交面积及同环比



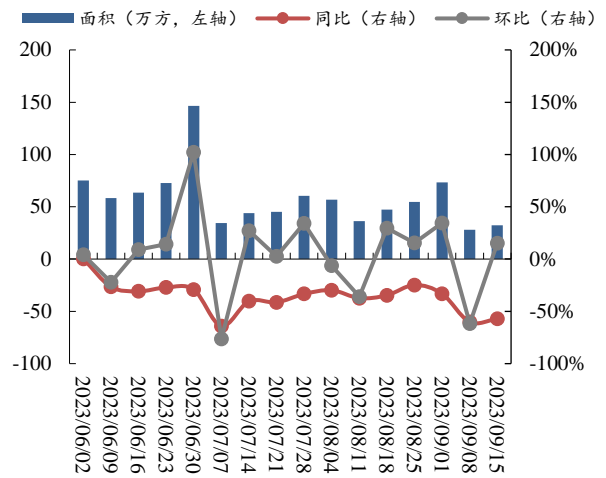
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图4：7座二线城市新房成交面积及同环比



数据来源：Wind，东吴证券研究所

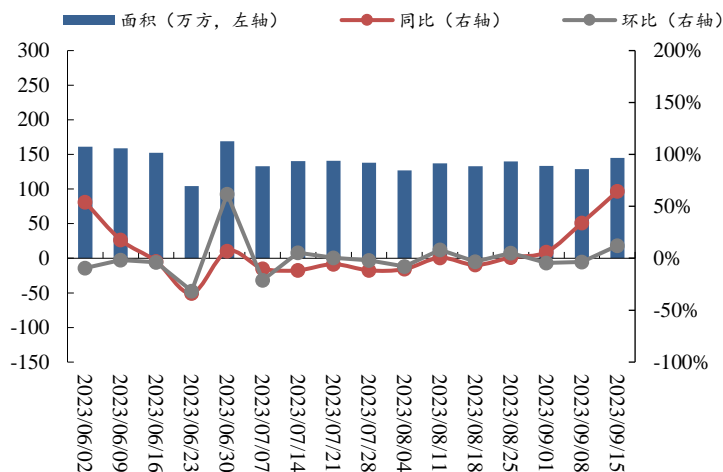
图5：21座三四线城市新房成交面积及同环比



数据来源：Wind，东吴证券研究所

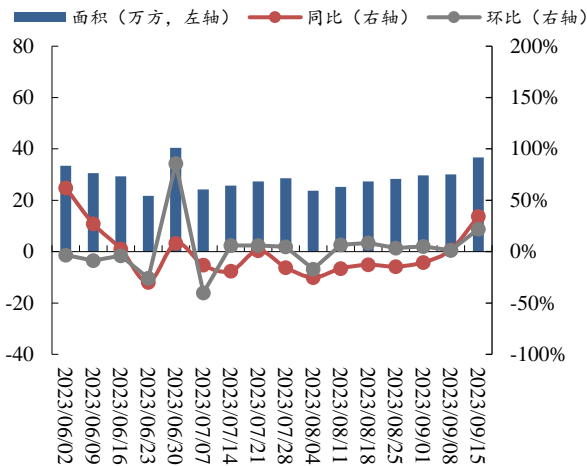
从二手房成交看，上周17城二手房成交面积144.8万方，环比+12.3%，同比+64.4%；2023年9月1日至9月15日累计成交297.1万方，同比+49.9%。今年截至9月15日累计成交5854.0万方，同比+33.8%。

图6：全国17城二手房成交面积及同环比



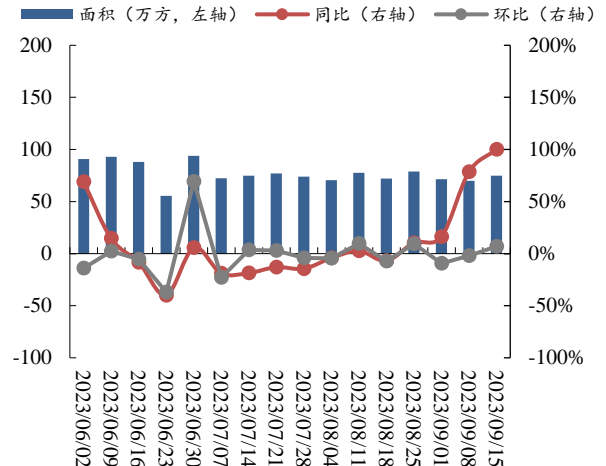
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图7：2座一线城市二手房成交面积及同环比



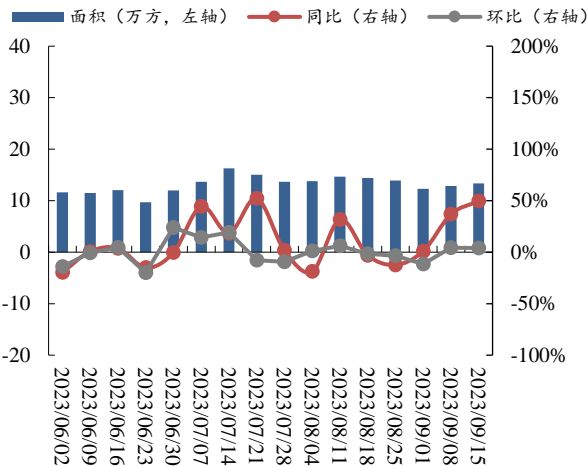
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图8：5座新一线城市二手房成交面积及同环比



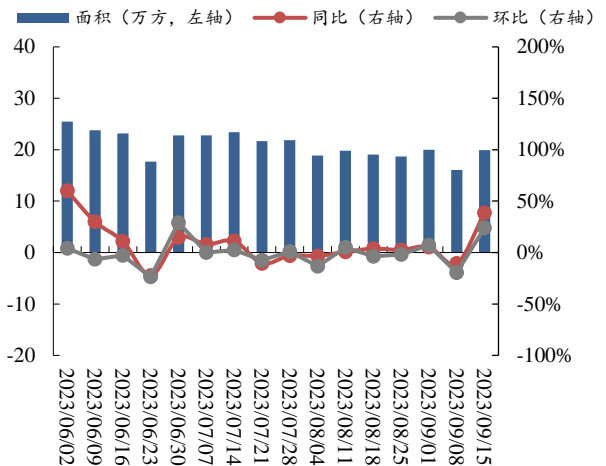
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图9：3座二线城市二手房成交面积及同环比



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图10：7座三四线城市二手房成交面积及同环比

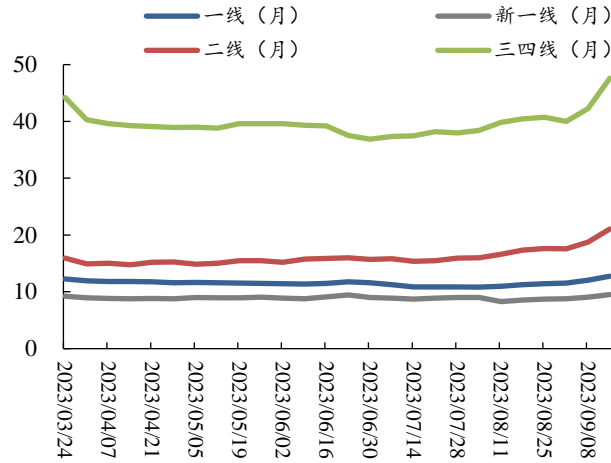


数据来源：Wind，东吴证券研究所

从库存和去化周期看，14城新房累计库存 9296.3 万方，环比+0.3%，同比-3.9%；14城新房去化周期为 16.8 个月，环比变动+1.1 个月，同比变动+1.1 个月。一线、新一线、二线、三四线城市去化周期为 12.8 个月、9.5 个月、21.1 个月、47.6 个月，环比分别变动+0.7 个月、+0.4 个月、+2.3 个月、+5.3 个月。

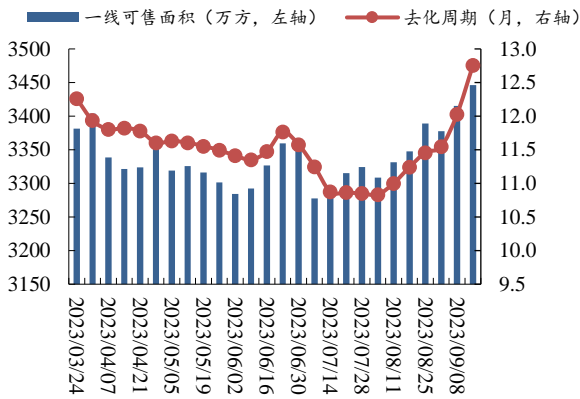


图11: 各能级城市去化周期



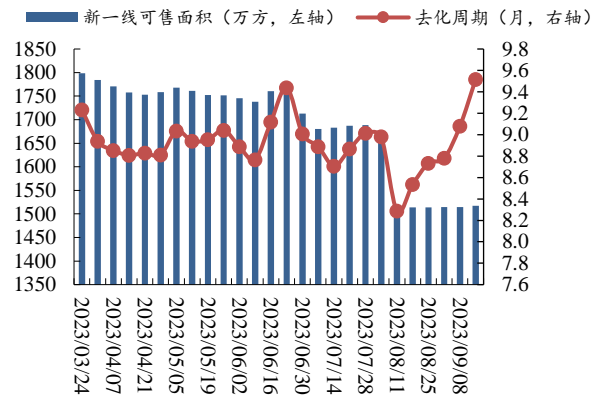
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图12: 一线城市商品房库存及去化周期



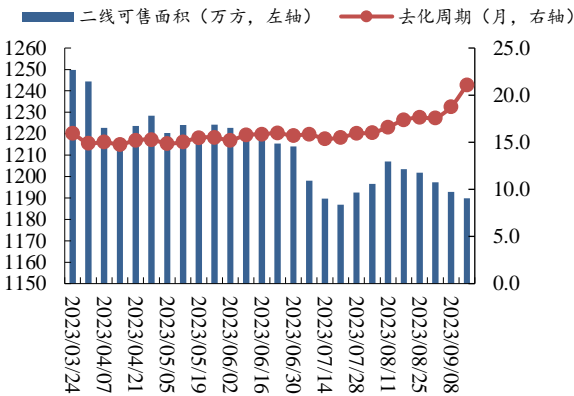
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图13: 新一线城市商品房库存及去化周期



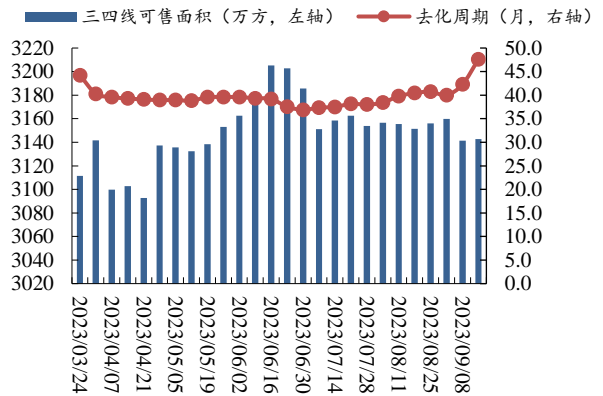
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图14: 二线城市商品房库存及去化周期



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图15: 三四线城市商品房库存及去化周期



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图16: 主要城市成交信息汇总

| 区域   | 城市  | 上周成交<br>(万方) | 前周成交<br>(万方) | 新房成交<br>面积环比<br>(%) | 新房成交<br>面积同比<br>(%) | 新房成交<br>月累计同比<br>(%) | 新房成交<br>年累计同比<br>(%) | 去化周期<br>(月) |
|------|-----|--------------|--------------|---------------------|---------------------|----------------------|----------------------|-------------|
| 华北区域 | 北京  | 12.3         | 9.2          | 34.2%               | -21.6%              | -41.9%               | 2.0%                 | 17.4        |
|      | 济南  | 12.1         | 11.6         | 4.1%                | -8.2%               | -4.5%                | -63.0%               | -           |
|      | 青岛  | 24.7         | 18.4         | 34.1%               | 82.1%               | 29.1%                | -9.8%                | -           |
| 长三角  | 上海  | 13.1         | 16.3         | -19.4%              | -50.8%              | -49.6%               | 14.0%                | 5.3         |
|      | 杭州  | 14.9         | 11.3         | 32.7%               | 89.1%               | 65.2%                | 6.4%                 | 2.4         |
|      | 南京  | 9.1          | 7.5          | 21.4%               | 23.3%               | -23.0%               | -26.1%               | 17.8        |
|      | 苏州  | 5.8          | 7.3          | -19.8%              | -53.2%              | -53.0%               | -33.9%               | 14.3        |
|      | 宁波  | 5.3          | 6.9          | -23.9%              | -1.5%               | 32.6%                | -7.0%                | 16.9        |
|      | 嘉兴  | 0.0          | 1.0          | -100.0%             | -100.0%             | -87.5%               | 6.5%                 | -           |
|      | 无锡  | 3.8          | 3.1          | 20.2%               | -35.0%              | -41.1%               | -16.7%               | -           |
|      | 扬州  | 1.7          | 2.6          | -35.6%              | -24.0%              | -1.5%                | 9.4%                 | -           |
|      | 温州  | 4.2          | 4.0          | 4.2%                | -65.3%              | -70.5%               | 31.8%                | 29.9        |
|      | 粤港澳 | 深圳           | 4.1          | 3.6                 | 15.0%               | -44.4%               | -39.0%               | -10.2%      |
| 广州   |     | 11.5         | 8.8          | 30.0%               | -1.6%               | -14.6%               | -3.8%                | 19.8        |
| 佛山   |     | 5.8          | 3.8          | 51.7%               | -40.2%              | -55.4%               | -12.4%               | -           |
| 惠州   |     | 1.0          | 0.0          | 7990.0%             | -54.8%              | -80.3%               | 7.0%                 | -           |
| 中西部  | 成都  | 29.2         | 29.0         | 1.0%                | 117.4%              | 502.4%               | 4.4%                 | -           |
|      | 武汉  | 18.8         | 14.7         | 28.2%               | 21.2%               | 9.9%                 | 0.2%                 | -           |

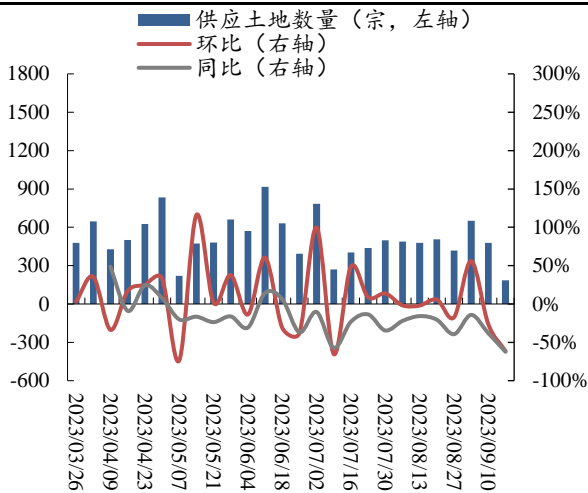
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

注: 去化周期=住宅可售面积/近半年平均每月成交面积

## 2.2. 土地市场情况

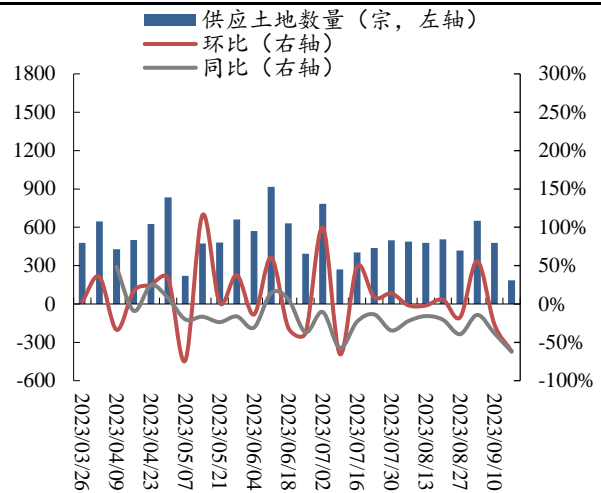
土地供应方面, 2023年9月11日-2023年9月17日百城供应土地数量为184宗, 环比-61.6%, 同比-62.3%; 供应土地建筑面积为980.6万方, 环比-61.9%, 同比-63.3%。2023年累计供应土地数量为18104宗, 同比-13.6%, 累计供应土地建筑面积为113489.2万方, 同比-17.1%。

图17: 百城土地供应数量



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

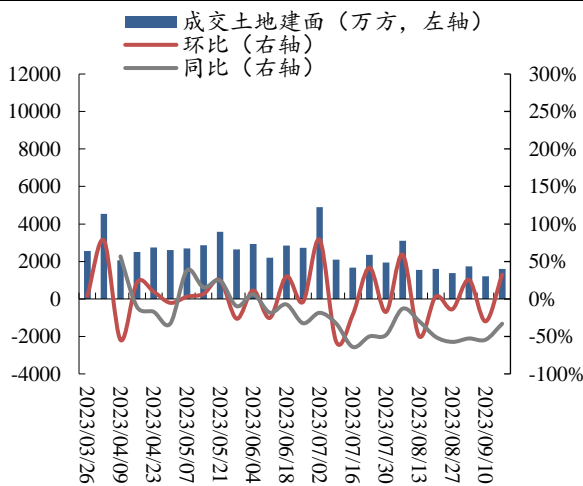
图18: 百城土地供应规划建筑面积



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

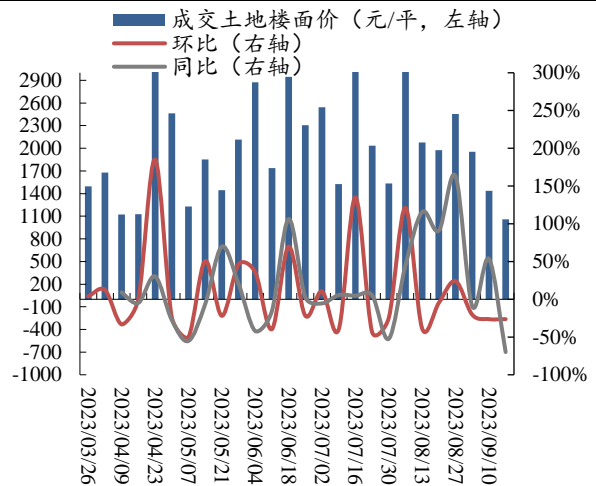
土地成交方面, 2023年9月11日-2023年9月17日百城土地成交建筑面积1609.1万方, 环比+32.3%, 同比-33.1%; 成交楼面价1060元/平, 环比-26.3%、同比-69.9%; 土地溢价率1.3%, 环比-0.1pct, 同比-3.0pct。2023年累计成交土地建筑面积为88425.9万方, 同比-17.2%。

图19: 百城土地成交建筑面积



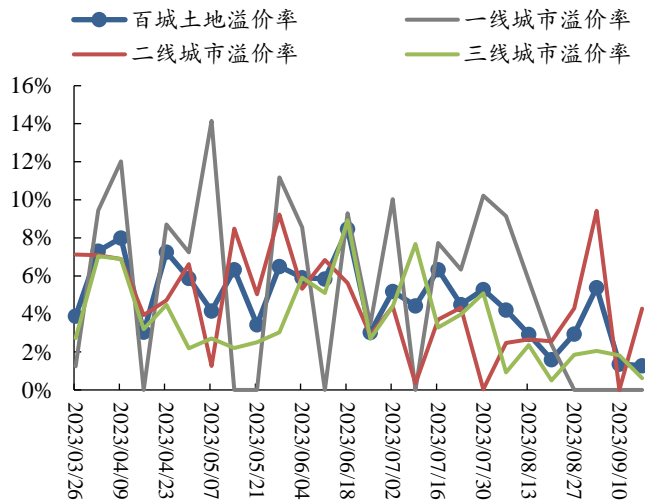
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图20: 百城土地成交楼面均价



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图21: 百城土地成交溢价率

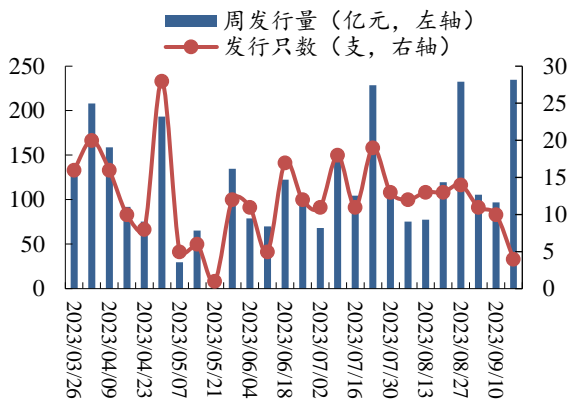


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

### 2.3. 房地产行业融资情况

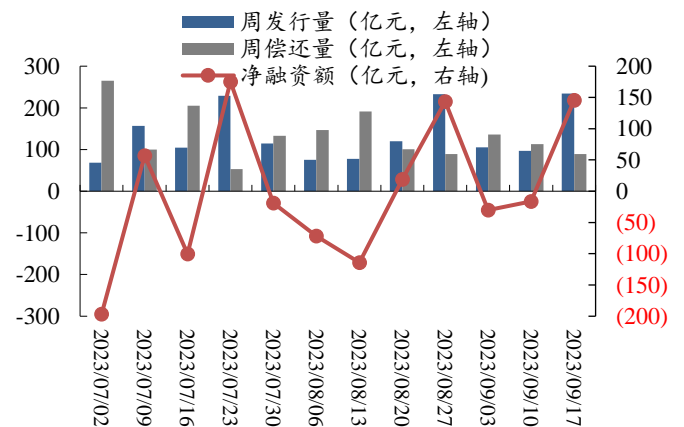
境内信用债发行方面, 上周房地产企业发行信用债合计 4 支, 发行金额合计 234.6 亿元, 环比+141.9%, 同比+243.2%; 上周偿还金额 89.3 亿元, 净融资额为 145.3 亿元。2023 年至今, 房地产企业合计发行信用债 426 支, 合计发行金额 4275.9 亿元, 同比+15.7%。

图22: 房企信用债发行额 (周度)



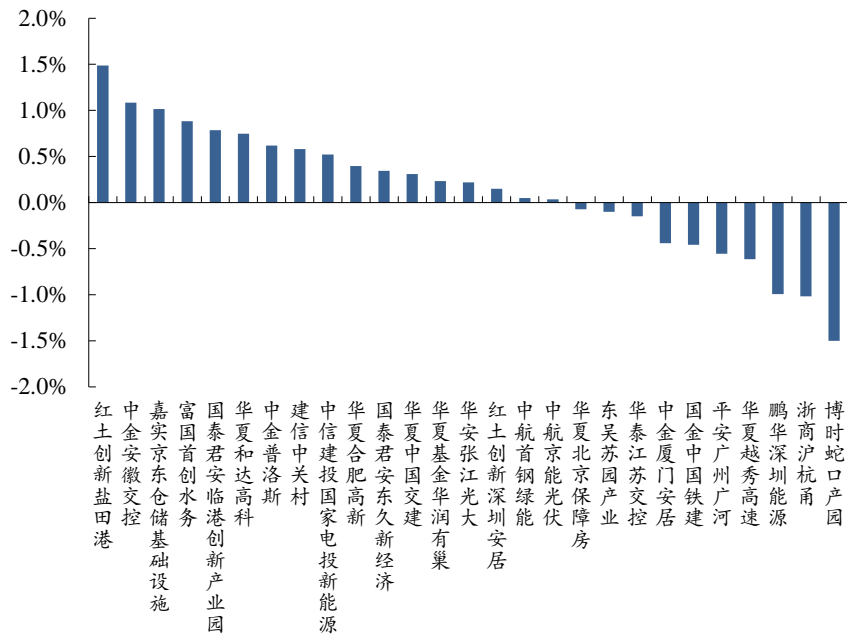
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图23: 房企信用债净融资额 (周度)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图24: REITs 周涨跌幅 (%)

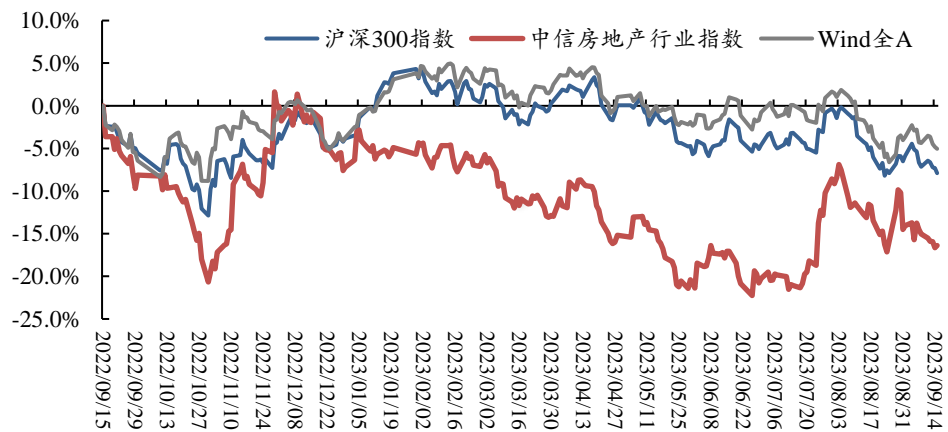


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

### 3. 行情回顾

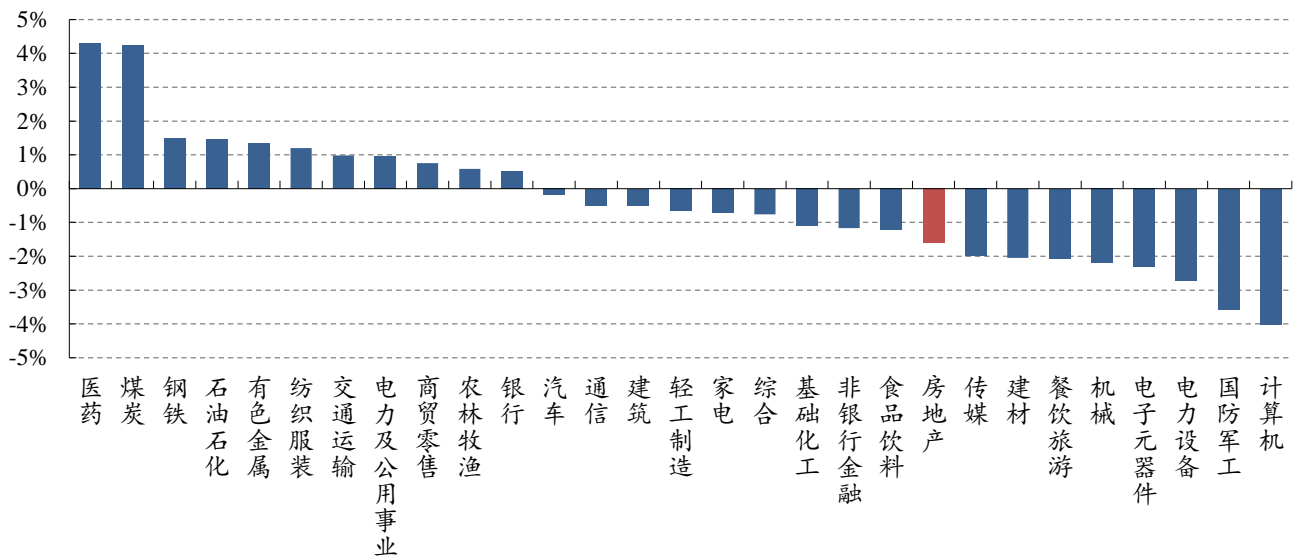
上周房地产板块(中信)涨跌幅-1.6%, 同期沪深300、万得全A指数涨跌幅分别为-0.8%, -0.7%, 超额收益分别为-0.8%、-0.9%。29个中信行业板块中房地产位列第21。

图25: 房地产板块走势与 Wind 全 A 和沪深 300 对比 (近 1 年以来涨跌幅)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图26: 29个中信行业板块上周涨跌幅



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

个股方面: 上周上涨个股共 44 支, 较前周增长 19 支, 下跌股数为 76 支。上周市场上房地产股涨幅居前五的为张江高科、深赛格、泛海控股、世茂股份、中珠医疗, 涨幅分别为 21.5%、19.5%、15.3%、9.9%、9.5%。跌幅前五为栖霞建设、同达创业、长春经开、绵石投资、金科股份, 跌幅分别为-12.2%、-10.8%、-10.7%、-9.4%、-8.1%。

上周 48 家重点房企中共计上涨 8 支, 较前周减少 18 支, 涨幅位居前五的为远洋集团、正荣地产、融信中国、富力地产、融创中国, 涨幅分别为 36.5%、27.4%、10.0%、7.5%、5.6%。跌幅前五为绿景中国地产、金地商置、时代中国控股、美的置业、中梁控股, 跌幅分别为-13.8%、-11.6%、-10.9%、-9.5%、-9.2%。

表2: 上周涨跌幅前五

| 代码        | 简称   | 周累计涨幅 | 周相对涨幅 | 上上周五收盘价 (元/股) | 上周五收盘价 (元/股) |
|-----------|------|-------|-------|---------------|--------------|
| 600895.SH | 张江高科 | 21.5% | 23.1% | 21.58         | 26.22        |
| 000058.SZ | 深赛格  | 19.5% | 21.2% | 7.11          | 8.50         |
| 000046.SZ | 泛海控股 | 15.3% | 16.9% | 2.35          | 2.71         |
| 600823.SH | 世茂股份 | 9.9%  | 11.5% | 1.61          | 1.77         |
| 600568.SH | 中珠医疗 | 9.5%  | 11.1% | 1.79          | 1.96         |

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

备注: 周相对涨幅为个股相对中信房地产指数的涨幅。

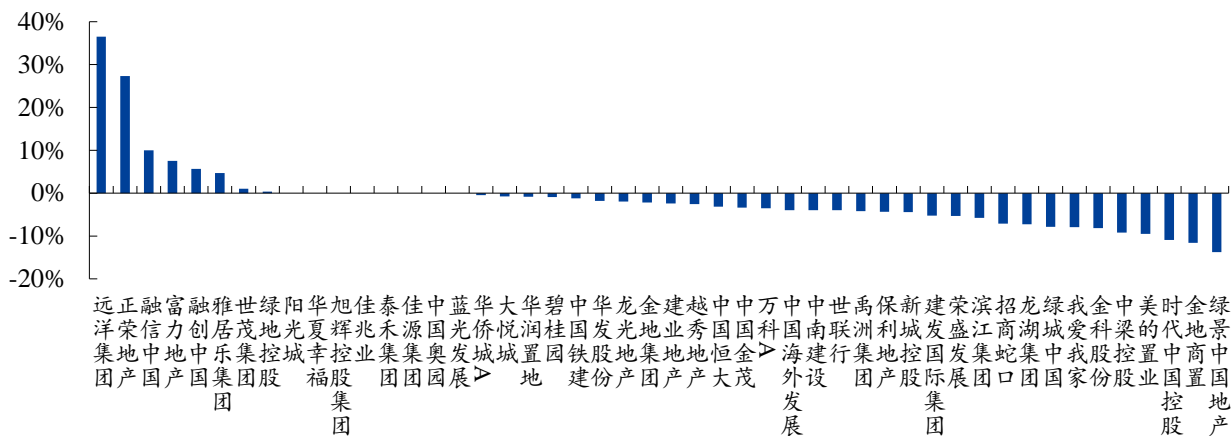
表3: 上周涨跌幅后五

| 代码        | 简称   | 周累计跌幅  | 周相对跌幅  | 上上周五收<br>盘价(元/<br>股) | 上周五收<br>盘价(元<br>/股) |
|-----------|------|--------|--------|----------------------|---------------------|
| 600533.SH | 栖霞建设 | -12.2% | -10.6% | 3.60                 | 3.16                |
| 600647.SH | 同达创业 | -10.8% | -9.2%  | 13.22                | 11.79               |
| 600215.SH | 长春经开 | -10.7% | -9.1%  | 9.22                 | 8.23                |
| 000609.SZ | 绵石投资 | -9.4%  | -7.8%  | 6.06                 | 5.49                |
| 000656.SZ | 金科股份 | -8.1%  | -6.5%  | 2.09                 | 1.92                |

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

备注: 周相对涨幅为个股相对中信房地产指数的涨幅。

图27: 上周(9.11-9.15)重点房企涨跌幅排名



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

#### 4. 行业政策跟踪

**全国层面:** 央行决定于 2023 年 9 月 15 日下调金融机构存款准备金率 0.25 个百分点 (不含已执行 5% 存款准备金率的金融机构)。本次下调后, 金融机构加权平均存款准备金率约为 7.4%。**地方层面:** 各地跟进认房不认贷政策, 福建福州、漳州, 广东梅州、海口、玉林、广东汕头、河源、韶关等城市发布相关通知。福州、青岛、济南、郑州等地全面取消限购限售, 苏州放松限购限贷政策。湖北宜昌、山东济宁、江苏淮安、安徽淮南、太和等地放松公积金政策。深圳发改委提出扩大保障性租赁住房、仓储物流、产业园区、能源等存量领域基础设施 REITs 储备规模, 支持谋划消费基础设施 REITs, 已上市的基础设施 REITs 持续扩容; 鼓励政府存量资产通过发行基础设施 REITs 进行市场化盘活。

表4: 上周地方重点政策汇总

| 日期        | 省/市           | 分类     | 城市级别 | 内容   |
|-----------|---------------|--------|------|--|
| 2023/9/14 | 央行            | 政策导向   | 部委   | 决定于2023年9月15日下调金融机构存款准备金率0.25个百分点(不含已执行5%存款准备金率的金融机构)。本次为年内第二次降准,下调后存款准备金率约为7.4%。  |
| 2023/9/11 | 苏州            | 限购限贷   | 新一线  | 苏州印发促经济若干措施: ①放松限购: 购买120m <sup>2</sup> 及以上商品住房不再进行资格审核; ②放松限贷: 落实降低首套二套首付比例和贷款利率, 及个人首套房“认房不认贷”政策; ③落实居民个人换购住房个税优惠; ④综合采取购房补贴、房票安置、团购等方式, 满足住房需求。 |
| 2023/9/11 | 福州            | 限购限售   | 二线   | 福州: ①全面取消限购: 在鼓楼区、台江区、仓山区、晋安区、马尾区范围内购房, 不再审核购房人资格; ②取消限售: 从网签满2年调整为下证后即可上市交易。  |
| 2023/9/11 | 青岛            | 限购限售   | 新一线  | 青岛: ①全面取消限购: 市南区、市北区(原四方区域除外)取消限购; ②取消限售: 从取证满五年调整为下证后即可上市交易。  |
| 2023/9/11 | 济南            | 限购限售   | 二线   | 济南: ①全面取消限购: 取消二环以内的历下区、市中区购房限制; ②取消限售: 从网签满两年调整为下证后即可上市交易。  |
| 2023/9/11 | 宜昌            | 公积金政策  | 三线   | 湖北宜昌: 上调公积金贷款最高额度, 从50万调至60万元。   |
| 2023/9/11 | 济宁            | 公积金政策  | 三线   | 山东济宁: 公积金异地贷款取消本市户籍和工作所在地限制; 废止“保一限二禁三”(原需对名下房屋套数加以审核)的差异化提取政策。  |
| 2023/9/11 | 北京            | 数据统计   | 一线   | “认房不认贷”首周北京成交面积环比增长16.9%。  |
| 2023/9/12 | 东莞            | 购房补贴   | 新一线  | 东莞: 特级人才购房最高补贴1000万元按5年等额发放。   |
| 2023/9/12 | 沈阳            | 购房补贴   | 新一线  | 沈阳: 将展开购房活动, 拟最高发放1万元/套消费券。  |
| 2023/9/12 | 南宁            | 购房政策   | 二线   | 南宁: 首套房最低首付比例为20% 二套贷款利率不低于LPR加20个基点。  |
| 2023/9/12 | 郑州            | 限购限售限贷 | 新一线  | 郑州: ①全面取消限购: 取消二环内住房限购政策; ②取消限售: 取消住房销售限制年限规定(市场已执行); ③放松限贷: 二套首付比例40%→30%, 首套首付20%保持不变。   |
| 2023/9/13 | 吉林            | 购房补贴   | 三线   | 吉林印发促消费若干措施: ①鼓励对全款购房者给予住房消费券补助; ②提高公积金贷款最高额度上限, 支持多孩家庭购房; ③安排1亿元奖补资金支持农民进城购房; ④1年内卖旧买新予以退税优惠。   |
| 2023/9/13 | 玉溪            | 住房政策   | 四线   | 云南玉溪: 政府可采购存量商品房用作棚改安置房。   |
| 2023/9/13 | 淮安            | 公积金政策  | 三线   | 江苏淮安: 10月7日起支持提取住房公积金支付购房首付。   |
| 2023/9/13 | 南京            | 购房补贴   | 一线   | 江苏自贸区南京片区: 人才安居购房最高补助达40万元。  |
| 2023/9/13 | 福建福州、漳州, 广东梅州 | 认房不认贷  |      | 实施“认房不认贷”政策。   |
| 2023/9/14 | 深圳            | 政策导向   | 一线   | 发改委: 扩大保障性租赁住房、仓储物流、产业园区、能源等存量领域基础设施REITs储备规模, 支持谋划消费基础设施REITs、已上市的基础设施REITs持续扩募; 鼓励政府存量资产通过发行基础设施REITs进行市场化盘活。                                    |
| 2023/9/14 | 淮南            | 公积金政策  | 四线   | 安徽淮南: 公积金贷款最高额度上调至65万元, 支持提取公积金付首付。  |
| 2023/9/14 | 南京            | 落户政策   | 一线   | 南京放宽落户条件: ①新增35岁以下大专生缴社保即可落户(原为40周岁以下且需连缴6个月社保); ②扩大外围可落户区域, 新增江北新区和江宁(原来仅包括浦口、六合、溧水、高淳四区); ③调整“社保累计认可”的范围, 由原来“省内”扩大到“长三角区域三省一市”。                 |
| 2023/9/14 | 海口            | 认房不认贷  | 二线   | 实施“认房不认贷”政策。   |
| 2023/9/14 | 桂林            | 政策导向   | 三线   | 广西桂林发文促房地产平稳发展: ①落实“认房不认贷”; ②购房优惠: 购房补贴契税100%, 卖旧买新享受退税优惠; ③支持提取公积金支付首付款。  |
| 2023/9/14 | 太和            | 公积金政策  | 四线   | 安徽太和: 出台新政, 提高公积金贷款额度并发放购房消费券。   |



|           |            |       |     |   |
|-----------|------------|-------|-----|---|
| 2023/9/15 | 合肥         | 政策导向  | 新一线 | 安徽合肥：①全面取消限购：市区内购房不再审核购房资格；②取消限售：从取证满3年调整为取证后即可上市交易；③调整优化差异化住房信贷政策，降低存量首套住房贷款利率；④取消商品住房楼层差价率限制。           |
| 2023/9/15 | 六安         | 购房贷款  | 三线  | 安徽六安：①首套首付不低于20%，二套不低于30%；②公积金最高贷款额度单职工40万→60万元，双职工60万→80万元；③购买市主城区住宅可申请50%契税补贴；④发放主城区新建商品房购房消费券，最高不超3万元。 |
| 2023/9/15 | 玉林         | 认房不认贷 | 四线  | 广西玉林：执行“认房不认贷”，年底前买新建商品房可100%补贴契税。  |
| 2023/9/15 | 广东汕头、河源、韶关 | 认房不认贷 | 二线  | 实施“认房不认贷”政策。  |

数据来源：观点网、证券日报、经济日报、澎湃新闻、地方政府网站、东吴证券研究所

## 5. 投资建议

9月第2周新房成交数据环比上升12.5%，同比下降17.9%。二手房销售环比小幅上升，同比大幅上升。本周央行于2023年9月15日下调金融机构存款准备金率0.25个百分点（不含已执行5%存款准备金率的金融机构）。全国多个城市积极跟进认房不认贷政策，多地取消限购限售、放松公积金政策。预计稳楼市政策落地和后续基本面恢复将会带动地产股估值持续修复。推荐关注土储充裕、布局聚焦核心城市、信用资质良好的房企，未来有望率先受益于市场复苏和政策放松；同时由于疫情影响褪去带来利润修复，物业股有望迎来估值+业绩的双击，建议关注物业行业的投资机会。1）开发商：保利发展、招商蛇口、越秀地产、滨江集团、华发股份，建议关注中国海外发展、保利置业集团；2）物业公司：华润万象生活、绿城服务、保利物业、越秀服务；3）代建公司：绿城管理控股。

## 6. 风险提示

- （1）房地产调控政策放宽不及预期；
- （2）行业下行持续，销售不及预期；
- （3）行业信用风险持续蔓延，流动性恶化超预期；
- （4）疫情反复、发展超预期

## 免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的)),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>