



## 9月百强销售同比-29.5%，国庆销售表现平淡

### 投资要点

- 9月百强房企销售金额同比-29.5%，环比+17.1%**。根据克而瑞数据监测，2023年9月百强房企全口径销售金额4419亿元，同比-29.5%，环比+17.1%，全口径面积2617万方，同比-29.0%，环比+20.4%。累计来看，1-9月累计销售金额46567亿元，同比-12.3%，累计销售面积26362万方，同比-21.0%。重点30城供应环比+17%，1-9月累计同比-11%。成交环比+3%，同比-23%，累计同比增幅收窄4pp至2%。优质房企销售更具韧性，头部效应明显，9月超过6成百强房企单月业绩环比增长，同比降低的企业超过7成。1-9月TOP10房企操盘金额同比降低2.8%，TOP20降低12.4%，TOP30和TOP50同比降低17.6%和19.7%。1-9月累计销售表现较好的房企包括：国贸(+52%)、华发(+42%)、越秀(+40%)、建发(+32%)、中交(+21%)、中海(+18%)；9月单月销售同比表现较好的房企包括：华发(+67%)、建发(+49%)、中海(+24%)、万科(+1%)、金茂(-8%)、中交(-11%)、保利(-14%)。
- 溢价率延续低位、流拍率再度攀高**。截止9月24日，全国300城土地供应量9962万平方米，同比-36%，较上月降幅收窄7pp，年末地方基金性收入压力增加将使土地供应量维持年内高位，但仍处于历史地位。全国300城经营性土地总成交4950万平方米，同比降幅显著扩大至43%，环比上月下跌约二成。市场热度方面，9月份重点城市平均溢价率较上月小幅上升0.4pp至4.5%，流拍率环比上月再度攀高1.4pp至19.6%，深圳、杭州、南京、合肥等热点城市均出现流拍现象，土地市场明显降温，预计四季度土地流拍率将持续高位震荡。
- 9月房企投资意愿依旧处于低位，集中度继续走高**。据克而瑞统计，截至9月末百强房企新增土储货值、投资金额和建面合计分别为22707亿元、10853亿元和9208万平方米，其中拿地金额同比下降18%，降幅持续扩大5pp，企业投资意愿仍处于低位。截止9月末，新增货值超过百亿的房企为44家，同比减少18家，华润、万科和保利位列前三。百强房企新增货值66%集中于TOP10房企，TOP11-20强新增货值占比15%，TOP21-30强占比5%。
- 国庆期间销售表现较为平淡，一线城市韧性较强**。国庆假期各地积极推盘，同时企业加大项目优惠力度，项目到访量较节前有所增加。但市场信心尚未明显修复，城市及区域间分化较为严重，除核心城市或成熟区域楼市热度较高外，整体成交量表现一般。据中指数据，2023年9月29日-10月6日，35个代表城市日均成交面积较去年国庆假期（10月1日-7日）及2019年假期下降两成左右。预计短期内核心城市供需两端支持政策将继续发力，四季度有望企稳，而普通二线和三四线城市市场修复需更长时间。
- 投资建议**：我们认为当前板块应当关注2条投资主线：**1) 开发企业**：华发股份、城建发展、越秀地产、招商蛇口、保利发展、滨江集团、建发股份、万科A等；**2) 物管企业**：中海物业、华润万象生活、招商积余等。
- 风险提示**：销售恢复不及预期；政策效果不及预期；行业流动性风险。

### 西南证券研究发展中心

分析师：池天惠

执业证号：S1250522100001

电话：13003109597

邮箱：cth@swsc.com.cn

分析师：刘洋

执业证号：S1250523070005

电话：18019200867

邮箱：ly21@swsc.com.cn

### 行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

### 基础数据

股票家数	109
行业总市值(亿元)	14,026.66
流通市值(亿元)	13,489.18
行业市盈率TTM	14.1
沪深300市盈率TTM	11.5

### 相关研究

- 房地产行业周报(9.18-9.24)：多城市放松限购，9月二套房贷款利率降24BP(2023-09-26)
- 房地产行业周报(9.11-9.17)：8月销售降幅收窄，居民中长期贷款同比少增(2023-09-17)
- 房地产行业周报(9.4-9.10)：政策持续加码，一线城市热度有所回升(2023-09-10)
- 房地产行业周报(8.14-8.20)：7月销售依然承压，竣工同比保持高增(2023-08-20)

## 目 录

1 每周点评 .....	1
2 市场回顾 .....	5
3 行业及公司动态 .....	7
3.1 行业政策动态跟踪 .....	7
3.2 公司动态跟踪 .....	8
4 投资建议 .....	10
5 风险提示 .....	10

## 图 目 录

图 1: 9月百强房企商品房销售金额同比-29.5%.....	1
图 2: 1-9月百强房企商品房销售金额同比-12.3%.....	1
图 3: 重点监测城市平均溢价率月度走势.....	2
图 4: 重点监测城市平均流拍率月度走势.....	2
图 5: 近一年申万地产板块相对沪深 300 走势.....	5
图 6: 年初以来申万地产板块相对沪深 300 表现 (pp) .....	5
图 7: 上周格力地产、ST 爱旭、张江高科等个股涨幅显著.....	5
图 8: 上周泛海控股、我爱我家、奥园美谷等个股跌幅显著.....	5
图 9: 上周申万地产板块中交易额靠前个股 (亿元) .....	6
图 10: 年初以来申万地产上涨个股占比为 60.6%.....	6
图 11: 上周表现强势的港股通内房股 .....	6
图 12: 年初以来表现强势的港股通内房股 .....	6
图 13: 上周表现强势的物业股.....	7
图 14: 年初以来表现强势的物业股.....	7

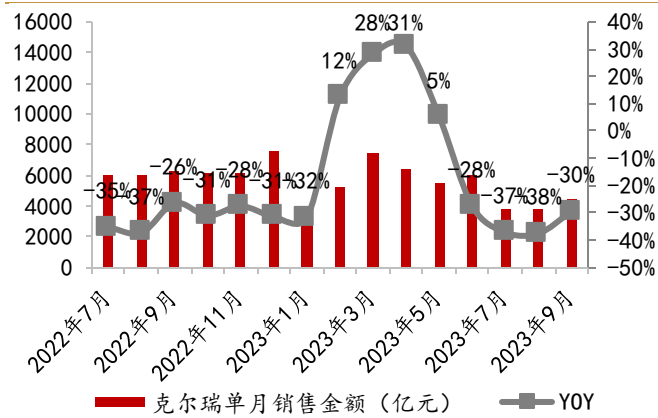
## 表 目 录

表 1: 2023 年 9 月重点房企销售排行榜.....	1
表 2: 2023 年 9 月中国房地产企业新增货值 TOP50.....	3
表 3: 2023 年国庆假期 (9.29-10.6) 代表城市新建商品住宅成交情况.....	4
表 4: 重点关注公司盈利预测与评级.....	10

# 1 每周点评

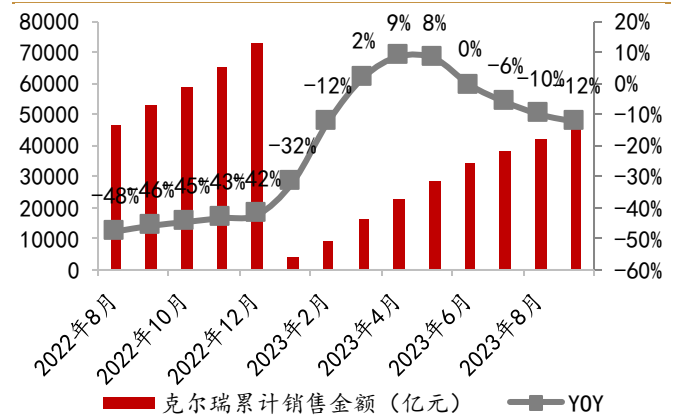
**9月百强房企销售金额同比-29.5%，环比+17.1%。**根据克而瑞数据监测，2023年9月百强房企全口径销售金额4419亿元，同比-29.5%，环比+17.1%，全口径面积2617万方，同比-29.0%，环比+20.4%。累计来看，1-9月累计销售金额46567亿元，同比-12.3%，累计销售面积26362万方，同比-21.0%。重点30城供应环比+17%，前9月累计同比-11%。成交环比+3%，同比-23%，累计同比增幅收窄4pp至2%。

图 1：9月百强房企商品房销售金额同比-29.5%



数据来源：克尔瑞，西南证券整理

图 2：1-9月百强房企商品房销售金额同比-12.3%



数据来源：克尔瑞，西南证券整理

**优质房企销售更具韧性，头部效应明显。**从房企表现来看，9月超过6成百强房企单月业绩环比增长，同比降低的企业超过7成，累计业绩同比降低的企业也达到近六成。1-9月TOP10房企操盘金额同比降低2.8%，TOP20降低12.4%，TOP30和TOP50同比降低17.6%和19.7%。从克尔瑞榜单来看，1-9月累计销售表现较好的房企包括：国贸(+52%)、华发(+42%)、越秀(+40%)、建发(+32%)、中交(+21%)、中海(+18%)；9月单月销售同比表现较好的房企包括：华发(+67%)、建发(+49%)、中海(+24%)、万科(+1%)、金茂(-8%)、中交(-11%)、保利(-14%)。

表 1：2023年9月重点房企销售排行榜

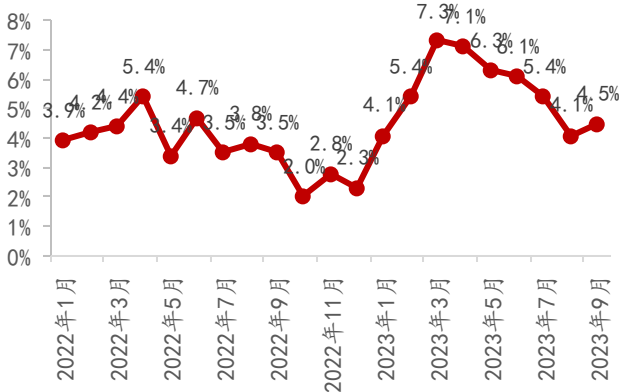
销售排名	企业简称	2023年9月累计金额 (亿元)	2023年9月单月金额 (亿元)	累计同比	单月同比	单月环比
1	保利发展	3321	331	4%	-14%	6%
2	万科地产	2806	343	-10%	1%	57%
3	中海地产	2390	275	18%	24%	46%
4	华润置地	2343	266	16%	-15%	31%
5	招商蛇口	2268	207	12%	-41%	6%
6	碧桂园	1966	77	-46%	-81%	-45%
7	龙湖集团	1376	145	-5%	-25%	16%
8	建发房产	1326	140	32%	49%	9%
9	绿城中国	1307	127	-9%	-24%	27%
10	滨江集团	1221	88	16%	-28%	-16%
11	金地集团	1219	131	-25%	-42%	5%

销售排名	企业简称	2023年9月累计金额 (亿元)	2023年9月单月金额 (亿元)	累计同比	单月同比	单月环比
12	越秀地产	1119	102	40%	-38%	4%
13	中国金茂	1095	121	0%	-8%	137%
14	华发股份	1036	137	42%	67%	162%
15	绿地控股	845	102	-16%	-27%	77%
16	中国铁建	733	86	6%	-24%	42%
17	融创中国	710	96	-50%	9%	130%
18	新城控股	602	59	-36%	-34%	2%
19	旭辉集团	565	54	-46%	-46%	21%
20	中交房地产	543	54	21%	-11%	17%
21	美的置业	533	42	-9%	-16%	-7%
22	中国恒大	511	54	47%	5%	25%
23	卓越集团	508	40	-3%	-51%	50%
24	中国中铁	471	38	-	-	63%
25	保利置业	459	32	52%	-57%	28%
26	首开股份	454	44	-30%	-41%	64%
27	联发集团	448	24	36%	-39%	-18%
28	远洋集团	428	27	-38%	-67%	81%
29	国贸地产	396	33	52%	-24%	11%
30	大悦城控股	388	85	-	-	130%

数据来源: CRIC, 西南证券整理

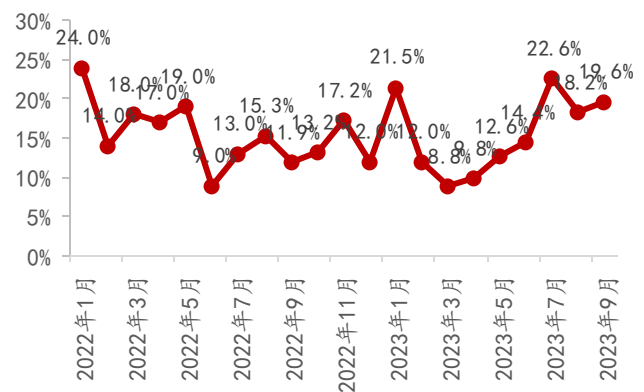
**溢价率延续低位、流拍率再度攀高。**截止9月24日,全国300城土地供应量9962万平方米,同比-36%,较上月降幅收窄7pp,年末地方基金性收入压力增加将使土地供应量维持年内高位,但仍处于历史地位。全国300城经营性土地总成交4950万平方米,同比降幅显著扩大至43%,环比上月下跌约二成。市场热度方面,9月份重点城市平均溢价率较上月小幅上升0.4pp至4.5%,流拍率环比上月再度攀高1.4pp至19.6%,深圳、杭州、南京、合肥等热点城市均出现流拍现象,土地市场明显降温,预计四季度土地流拍率将持续高位震荡。

图3: 重点监测城市平均溢价率月度走势



数据来源: CRIC, 西南证券整理

图4: 重点监测城市平均流拍率月度走势



数据来源: CRIC, 西南证券整理

**9月房企投资意愿依旧处于低位，集中度继续走高。**据克而瑞统计，截至9月末百强房企新增土储货值、投资金额和建面合计分别为22707亿元、10853亿元和9208万平方米，其中拿地金额同比下降18%，降幅持续扩大5pp，企业投资意愿仍处于低位。截止9月末，新增货值超过百亿的房企为44家，同比减少18家，华润、万科和保利位列前三。百强房企新增货值66%集中于TOP10房企，TOP11-20强新增货值占比15%，TOP21-30强占比5%。

**表 2：2023 年 9 月中国房地产企业新增货值 TOP50**

排名	企业名称	新增土地货值 (亿元)	排名	企业名称	新增土地货值 (亿元)
1	华润置地	1888.6	26	中建壹品	183.3
2	万科地产	1522.9	27	方远集团	176.4
3	保利发展	1386.8	28	宇诚集团	172.2
4	建发房产	1299.1	29	中建东孚	165.4
5	中海地产	1201.2	30	中建智地	157.1
6	绿城中国	1071.0	31	首开股份	153.5
7	滨江集团	992.6	32	西安城市发展集团	152.3
8	招商蛇口	959.0	33	香港置地	149.3
9	中国铁建	724.5	34	城发恒伟	147.0
10	越秀地产	687.9	35	象屿地产	131.5
11	龙湖集团	664.3	36	中建国际投资	127.3
12	华发股份	424.6	37	坤和集团	123.8
13	长隆集团	408.0	38	大华集团	121.8
14	中国金茂	341.1	39	增城城投	121.7
15	保利置业	295.6	40	成都轨交	116.9
16	伟星房产	285.6	41	石家庄城投	113.0
17	广州城投	283.6	42	深圳地铁	108.7
18	中建玖合	264.2	43	天津城投集团	103.0
19	金地集团	251.7	44	岳阳城投	101.0
20	建杭置业	211.4	45	颐居建设	99.6
21	大家房产	208.1	46	临港集团	98.4
22	能建城发	208.0	47	义乌双江湖开发集团	93.6
23	碧桂园	205.8	48	武汉金融街集团	93.0
24	国贸地产	205.1	49	邦泰集团	92.9
25	京投发展	195.5	50	北京建工	91.9

数据来源：CRIC，西南证券整理

**国庆期间销售表现较为平淡，一线城市韧性较强。**国庆假期各地积极推盘，同时企业加大项目优惠力度，项目到访量较节前有所增加。但市场信心尚未明显修复，城市及区域间分化较为严重，除核心城市或成熟区域楼市热度较高外，整体成交量表现一般。据中指数据，2023年9月29日-10月6日，35个代表城市日均成交面积较去年国庆假期（10月1日-7日）及2019年假期下降两成左右。预计短期内核心城市供需两端支持政策将继续发力，四季度有望企稳，而普通二线和三四线城市市场修复需更长时间。

**表 3：2023 年国庆假期 (9.29-10.6) 代表城市新建商品住宅成交情况**

等级	城市	2023 年国庆假期 成交面积 (万平)	较 2022 年国庆假期 (10.1-10.7) 日均 成交面积变化	较 2022 年同期 (9.29-10.6) 日均 成交面积变化	较 2019 年国庆假期 (10.1-10.7) 日均 成交面积变化
一线	上海	12.3	159%	-45%	745%
	广州	15.7	129%	13%	122%
	北京	1.8	-31%	-75%	-27%
	深圳	3.5	-46%	-68%	-25%
<b>一线城市合计</b>		<b>33.3</b>	<b>62%</b>	<b>-39%</b>	<b>113%</b>
二线	武汉	21.1	225%	58%	-38%
	苏州	4.2	49%	-71%	-54%
	青岛	10.4	27%	-80%	-33%
	杭州	4.7	-14%	-82%	5%
	南昌	2.2	-15%	-51%	-54%
	南京	1.7	-1%	-58%	/
	长沙	20.1	-19%	-27%	133%
	济南	7.3	-20%	-58%	-16%
	北海	0.5	-33%	-61%	77%
	合肥	4.8	-54%	-68%	99%
	沈阳	6.2	-57%	-62%	-27%
	温州	1.4	-60%	-92%	-83%
	宁波	1.5	-69%	-86%	/
	西宁	0.2	-95%	-95%	-98%
<b>二线城市合计</b>		<b>86.1</b>	<b>-14%</b>	<b>-63%</b>	<b>-28%</b>
<b>宁德等 17 个三四线代表城市合计</b>		<b>28.2</b>	<b>-50%</b>	<b>-72%</b>	<b>-59%</b>
<b>35 城合计</b>		<b>147.6</b>	<b>-17%</b>	<b>-62%</b>	<b>-24%</b>

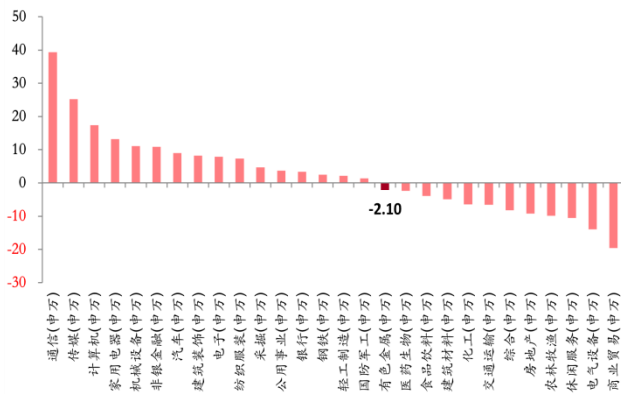
数据来源：中指院，西南证券整理

## 2 市场回顾

上周 A 股市场整体表现来看，上证指数下跌 0.70%，沪深 300 指数下跌 1.32%，创业板指数下跌 0.47%，万德全 A 上周交易额 2.82 万亿，环比减少 13.36%。从板块表现来看，医药生物、机械设备、电气设备表现靠前。

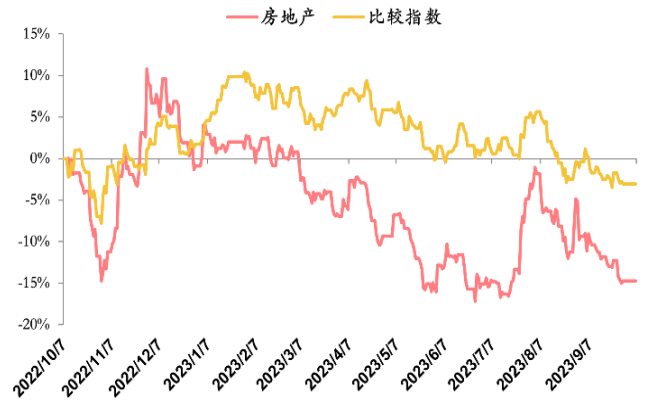
申万房地产板块上周下跌 2.77%，在所有申万一级行业中相对排名 27/28。从年初涨跌幅来看，申万地产下跌 13.94%，在所有申万一级行业中相对排名 24/28。上周申万地产板块交易额 658.15 亿，环比下降 21.08%。

图 5：近一年申万地产板块相对沪深 300 走势



数据来源：Wind，西南证券整理

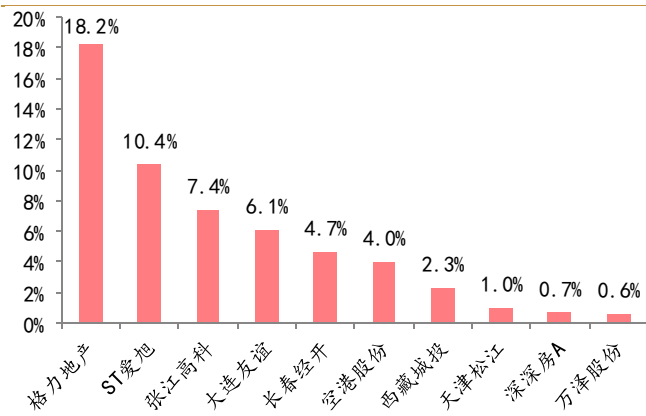
图 6：年初以来申万地产板块相对沪深 300 表现 (pp)



数据来源：Wind，西南证券整理

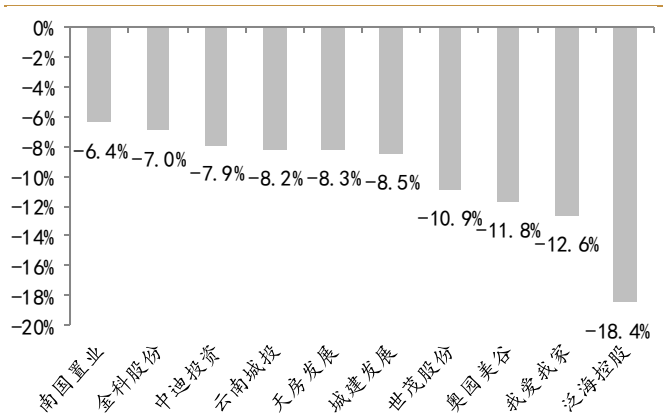
从个股涨跌幅来看，上周格力地产、ST 爱旭、张江高科等个股涨幅显著。泛海控股、我爱我家、奥园美谷等个股跌幅显著。

图 7：上周格力地产、ST 爱旭、张江高科等个股涨幅显著



数据来源：Wind，西南证券整理

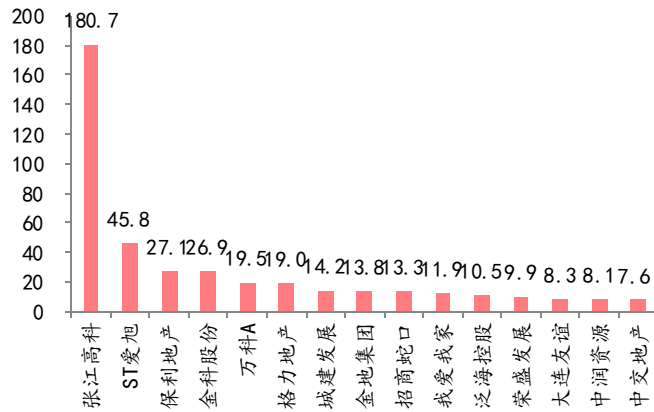
图 8：上周泛海控股、我爱我家、奥园美谷等个股跌幅显著



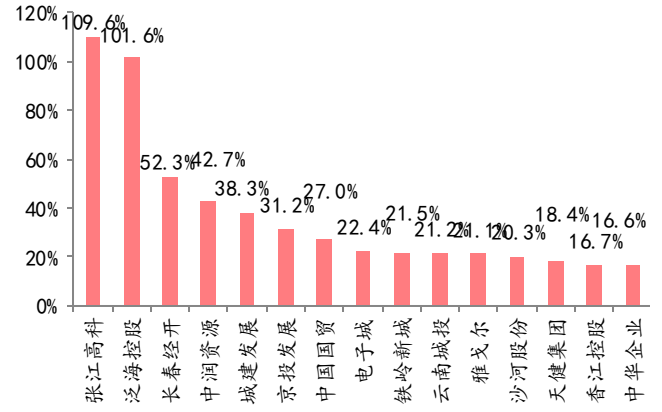
数据来源：Wind，西南证券整理

从板块交易额来看，上周张江高科、ST 爱旭、保利地产、金科股份等排在行业前列，成交额均超过了 25 亿。其中张江高科和保利地产交易额合计 226.53 亿，占板块交易额比重为 34.42%。从年初累计涨幅来看，张江高科、泛海控股、长春经开等涨幅居前，上涨个股个数占比 31.82%。年初以来，宋都股份、阳光城、粤泰股份等个股跌幅居前。



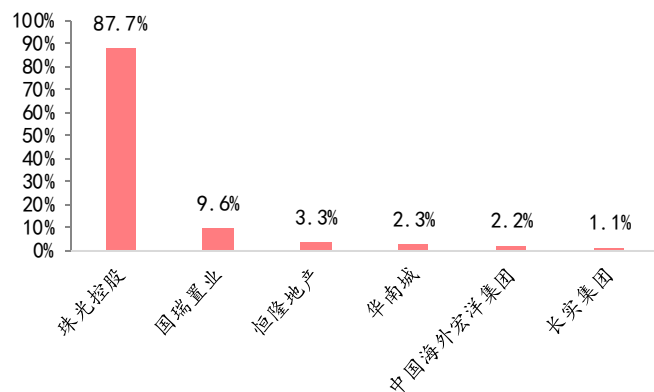
**图 9：上周申万地产板块中交易额靠前个股（亿元）**


数据来源：Wind, 西南证券整理

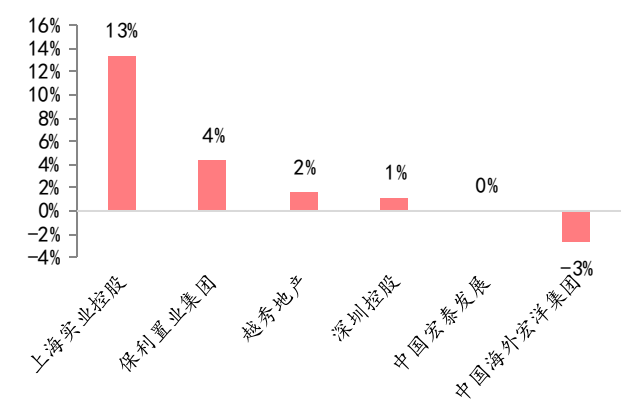
**图 10：年初以来申万地产上涨个股占比为 60.6%**


数据来源：Wind, 西南证券整理

从港股通内个股（根据 Wind-港股概念类-内个股，且为港股通标的）表现来看，上周有 8 只股票上涨，4 只股票涨幅为 0，而旭辉控股集团、太阳城集团、中国奥园等位居跌幅前列。年初以来，上海实业控股、保利置业集团、越秀地产等个股表现强势。上周从成交金额来看，融创中国、碧桂园和华润置地合计超过 38 亿（人民币）。

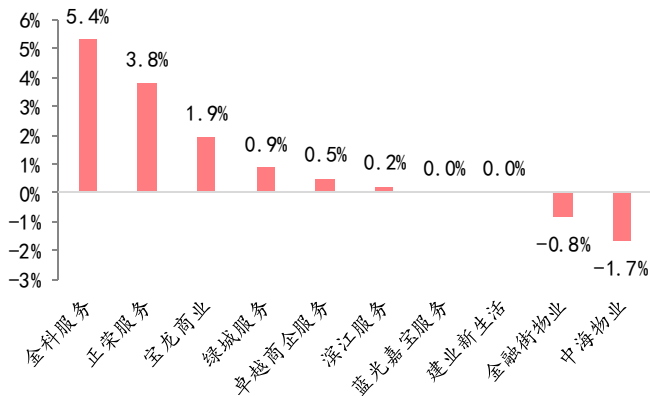
**图 11：上周表现强势的港股通内个股**


数据来源：Wind, 西南证券整理

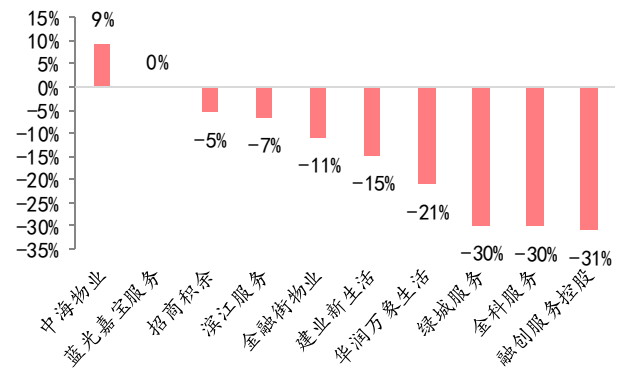
**图 12：年初以来表现强势的港股通内个股**


数据来源：Wind, 西南证券整理

从物业板块表现来看，在我们跟踪的 26 只股票中，上周有 6 只股票上涨，蓝光嘉宝服务、和建业新生活 2 只股票涨幅为 0，而永升生活服务、恒大物业、融创服务控股等个股跌幅靠前。年初以来，中海物业等个股表现比较强势。从上周成交额来看，碧桂园服务达到 7.92 亿（人民币），融创服务控股、华润万象生活、永升生活服务和新大正等个股表现比较强势，其余股票成交额均在 2 亿元以下。

**图 13：上周表现强势的物业股**


数据来源：Wind, 西南证券整理

**图 14：年初以来表现强势的物业股**


数据来源：Wind, 西南证券整理

## 3 行业及公司动态

### 3.1 行业政策动态跟踪

10月2日，上海宣布实施“认房不认贷”政策昨天满月。数据显示：8月份上海二手房成交 13721 套，新政实施后成交量上升明显，9月1日-24日，上海二手房成交 14964 套，已经超过 8 月份的总和。房地产新政不仅拉动了上海二手房市场，新房市场在这个假期也十分活跃。双节期间，上海 29 个新楼盘，共计 7205 套房源，进入开盘认筹阶段。（央视财经）

10月2日，北京“认房不认贷”政策满月，二手房成交增长明显。中原地产研究院统计数据显示，9月北京二手房住宅网签 14261 套，环比增长 30.1%。业内人士认为，相比之前翻倍的预期，新政影响低于预期，市场都在期待针对刚需的宽松政策，如果没有首套房贷款利率加点取消等政策出台，10月楼市成交将出现明显回落。（证券时报网）

10月3日，不动产行业目前数字化转型的重点正在转向营销数字化。为了实现营销领域的数字化转型，企业通常采取的第一步是将自己与第三方渠道平台分开。据中指院初步统计，100 个重点城市一季度销售面积同比增长近两成，新房价格累计上涨 0.01%。土地市场方面，一线城市土地市场热度不减，成交规划建筑面积同比略有增长；二线城市同比下降 7%；三四线城市同比下降 37%。商品房市场和土地市场在城市和区域间分化进一步加剧。（中研网）

10月4日，中共中央政治局召开会议，分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作。会议指出，要切实防范化解重点领域风险，适应我国房地产市场供求关系发生重大变化的新形势，适时调整优化房地产政策，因城施策用好政策工具箱，更好满足居民刚性和改善性住房需求，促进房地产市场平稳健康发展。（中研网）

10月4日，瑞银发表研究报告指，随着中国房地产政策的持续和预期进一步放松，以及家庭收入增长的温和复苏，预计房地产销售将在未来几个月逐渐稳定在低水平，房地产活动将在明年收窄跌幅。该行预计 2023 年房地产销售将下降 10%，2024 年将再跌 5% 至 10%；在今明两年新开工量将下降 25% 及 10%，房地产投资降幅为 10% 及 5%。（观点网）

10月5日, 交银国际发表研究报告指出, 该行跟踪的26家主要上市开发商9月销售额按月上升19%, 主要由于销售均价显著上涨(按月增长16%), 销售面积也实现小幅上升(按月升3%)。该行认为, 国企仍主导市场, 在前十开发商中, 民企数量维持3家, 分别为碧桂园、龙和金地集团, 排名维持在7、9及10位。在前50的房企中, 前九个月国企合同销售额市占率维持在约66%, 相对于首八个月为66%。(观点网)

9月制造业PMI回升0.5个点至50.2, 继今年3月短暂的“春旺”后首次回到扩张区间。非制造业PMI也结束了自3月以来持续走弱的趋势, 回升0.7个点至51.7。结构上来看, 分项指标大多延续8月趋势, 供需改善是拉动PMI回升的主要因素, 新订单指数、生产指数分别回升0.3、0.8个点; 价格相关指标表现仍为最亮眼, 原材料及出厂价格分别在临界值以上继续回升2.9、1.5个点。但从业人员、新出口订单、进口等指标仍然落在临界值以下。(新浪)

10月6日, 美国房贷利率连续第四周上升, 达到了2000年12月以来的最高水平。房地美周四在一份声明中表示, 30年期定息贷款的平均利率从上周的7.31%升至7.49%。房贷利率自8月中旬涨破7%以来居高不下, 推动贷款申请数量降至28年来最低点。高企的利率和房价将潜在买家拒之门外, 对他们来说这是有史以来最难以负担的楼市之一。现任房主不愿放弃成本较低的贷款, 助长了全美范围内房源短缺之势愈演愈烈。(环球市场播报)

10月6日, 临夏州全力推动房地产市场平稳发展, 突出因城施策做好房地产市场调控, 制定出台《临夏州促进房地产业良性循环和健康发展的若干意见》, 从加强信贷支持、加大公积金支持力度、支持住房消费、降低土地成本等19个方面, 提出下调首套房贷款利率20个基点、单职工公积金贷款最高额度从40万提高至60万元、双职工公积金贷款最高额度从45万元提高到70万元、最长贷款年限从25年延长至30年等刺激措施, 进一步激活全州住房消费市场。(兰州新闻网)

### 3.2 公司动态跟踪

财信发展: 9月27日, 财信地产发展集团股份有限公司的全资子公司北京国兴南华房地产开发有限公司持有石家庄融创财信房地产开发有限公司60%的股权, 石家庄融创贵和房地产开发有限公司持有石家庄融创财信40%股权。北京国兴南华与石家庄融创贵和签署《股权退出协议书》, 将其持有的石家庄融创财信60%的股权出售给石家庄融创贵和, 转让价格为186万元; 北京国兴南华、石家庄融创贵和、石家庄融创财信共同确认北京国兴南华应向石家庄融创财信继续投入金额为6,406万元, 其中以现金方式投入1,203.6641万元、股权转让款抵消186万元、剩余5,016.3359万元各方同意由乙方所开发项目房源进行抵偿。

格力地产: 9月28日, 公司独立董事就聘任高升业先生担任公司财务负责人事项发表了同意的独立意见。截至公告日, 高升业先生直接持有公司5,900股股票。

合肥城建: 9月28日, 公司召开了第七届董事会第四十六次会议和第七届监事会第三十三次会议, 审议并通过了《关于对控股子公司提供财务资助的议案》。在不影响正常经营的情况下, 公司拟以自有资金对控股子公司合肥滨湖琥珀工程项目管理有限公司提供总额不超过人民币30,000万元的财务资助。

荣盛地产：9月28日，公司近日接到控股股东荣盛控股股份有限公司及其一致行动人荣盛建设工程有限公司函告，获悉其所持有本公司的部分股份被冻结。本次冻结/标记等股份198,260,409股，占其所持股份比例15.01%，占公司总股本比例4.56%。

上海世茂：9月28日，上海世茂股份有限公司之控股子公司珠海海新企业管理有限公司拟将其持有的珠海世茂新领域房地产开发有限公50.99%股权转让给国寿星湾（天津）企业管理合伙企业（有限合伙），将其持有的珠海世茂新领域0.01%股权转让给国寿启航壹期（天津）股权投资基金合伙企业（有限合伙）

招商蛇口：9月28日，招商局蛇口工业区控股股份有限公司通过发行股份购买深圳市投资控股有限公司持有的深圳市南油（集团）有限公司24%股权、招商局投资发展有限公司持有的深圳市招商前海实业发展有限公司2.89%股权；同时，招商蛇口拟向包括招商局投资发展在内的不超过35名符合条件的特定对象发行股份募集配套资金，募集资金总额不超过85亿元，不超过本次交易以发行股份方式支付交易对价的100%，且发行股份数量不超过发行前发行人总股本的30%。

大悦城：9月28日，大悦城控股集团股份有限公司控股子公司西单大悦城有限公司通过北京产权交易所公开挂牌转让北京昆庭资产管理有限公司100%股权及债权。本次交易挂牌底价为425,584.70万元。

金科股份：9月28日，金科地产集团股份有限公司拟以发行股份的方式购买控股股东重庆市金科投资控股（集团）有限责任公司控股子公司重庆两江新区科易小额贷款有限公司持有的重庆恒昇大业建筑科技集团有限公司20%的股权。

滨江集团：9月28日，朱慧明先生向公司董事会申请辞任董事职务，辞呈自送达董事会时生效。截至公告日，朱慧明先生持有公司股票100,260,800股，朱慧明先生所持公司股票将继续按照《深圳证券交易所股票上市规则》等法律、法规规定以及其所作相关承诺进行股份管理。

深振业A：9月28日，公司召开第十届董事会2023年第十一次会议，审议通过了《关于申请注册发行中期票据并授权管理层办理有关事宜的议案》，公司将向中国银行间市场交易商协会申请注册发行规模不超过人民币15亿元（含15亿元）的中期票据。

华远地产：9月28日，王晓昱女士申请辞去公司副总经理职务，辞职后将不再担任公司任何职务，且不存在应当履行而未履行的承诺事项。

天地源：9月28日，天地源股份有限公司下属全资子公司西安天地源房地产开发有限公司拟向西安天厦企业管理咨询合伙企业要约收购西安佳幸房地产开发有限公司54%股权。本次交易收购价款不高于14.58亿元。

建发国际集团：截至2023年9月30日，集团连同其合营公司及联营公司实现归属公司股东权益的累计合同销售金额约1013.3亿元，归属公司股东权益的累计合同销售面积约458.8万平方米，同比分别增加约36.6%和约18.0%。

美的置业：截至2023年9月30日，公司及其附属公司连同其合营企业和联营公司的合同销售金额约532.5亿元，已售建筑面积约428.3万平方米。

## 4 投资建议

板块估值处于低位，从资金安全性和收益率综合考虑，我们建议适当增配，我们认为当前板块应当关注 2 条投资主线：

- 1) **开发企业：**华发股份、城建发展、越秀地产、招商蛇口、保利发展、滨江集团、建发股份、万科 A 等；
- 2) **物管企业：**中海物业、华润万象生活、招商积余等。

表 4：重点关注公司盈利预测与评级

股票代码	股票名称	当前价格	投资评级	EPS (元)			PE		
				2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E
600048.SH	保利发展	12.74	买入	1.53	1.82	2.01	9.87	7.00	6.34
002244.SZ	滨江集团	9.59	买入	1.20	1.44	1.71	7.34	6.66	5.61
600325.SH	华发股份	9.58	买入	1.22	1.37	1.49	7.44	6.99	6.43
600266.SH	城建发展	6.32	买入	-0.41	0.46	0.58	-11.33	13.74	10.90
600153.SH	建发股份	9.92	买入	2.09	2.45	2.76	6.53	4.05	3.59
002314.SZ	南山控股	3.23	买入	0.25	0.30	0.34	15.20	10.77	9.50
000090.SZ	天健集团	6.06	买入	1.04	1.17	1.29	5.23	5.18	4.70
1109.HK	华润置地	28.24	买入	3.94	4.20	4.54	8.11	6.72	6.22
000002.SZ	万科 A	13.08	买入	1.90	1.96	2.05	9.36	6.67	6.38
6098.HK	碧桂园服务	7.19	买入	0.58	1.11	1.27	30.14	6.47	5.66
2669.HK	中海物业	8.16	买入	0.36	0.46	0.58	20.99	17.73	14.06
1209.HK	华润万象生活	28.43	买入	0.97	1.24	1.53	36.64	22.92	18.58

数据来源：wind，西南证券（注：以人民币为单位，截止 2023 年 9 月 28 日收盘价）

## 5 风险提示

销售恢复不及预期；政策效果不及预期；行业流动性风险。

## 分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

## 投资评级说明

报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，即：以报告发布日后6个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准。

公司评级	买入：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在20%以上
	持有：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于10%与20%之间
	中性：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%与10%之间
	回避：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市：未来6个月内，行业整体回报高于同期相关证券市场代表性指数5%以上
	跟随大市：未来6个月内，行业整体回报介于同期相关证券市场代表性指数-5%与5%之间
	弱于大市：未来6个月内，行业整体回报低于同期相关证券市场代表性指数-5%以下

## 重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或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或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。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，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告

须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 西南证券研究发展中心

### 上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴 21 世纪大厦 10 楼

邮编：200120

### 北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 8 楼

邮编：100033

### 深圳

地址：深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 22 楼

邮编：518038

### 重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼 21 楼

邮编：400025

## 西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	总经理助理、销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	崔露文	销售经理	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	谭世泽	销售经理	13122900886	13122900886	tsz@swsc.com.cn
	薛世宇	销售经理	18502146429	18502146429	xsy@swsc.com.cn
	岑宇婷	销售经理	18616243268	18616243268	cyryf@swsc.com.cn
	汪艺	销售经理	13127920536	13127920536	wyyf@swsc.com.cn
	张玉梅	销售经理	18957157330	18957157330	zymyf@swsc.com.cn
	陈阳阳	销售经理	17863111858	17863111858	cyyf@swsc.com.cn
	李煜	销售经理	18801732511	18801732511	yfliyu@swsc.com.cn
	卞黎暘	销售经理	13262983309	13262983309	bly@swsc.com.cn
	龙思宇	销售经理	18062608256	18062608256	lsyu@swsc.com.cn
	田婧雯	销售经理	18817337408	18817337408	tjw@swsc.com.cn
	阚钰	销售经理	17275202601	17275202601	kyu@swsc.com.cn
北京	李杨	销售总监	18601139362	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	销售副总监	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	杨薇	高级销售经理	15652285702	15652285702	yangwei@swsc.com.cn
	王一菲	销售经理	18040060359	18040060359	wyf@swsc.com.cn
	姚航	销售经理	15652026677	15652026677	yhang@swsc.com.cn
	胡青璇	销售经理	18800123955	18800123955	hqx@swsc.com.cn
	王宇飞	销售经理	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com

---

	路漫天	销售经理	18610741553	18610741553	lmtyf@swsc.com.cn
	马冰竹	销售经理	13126590325	13126590325	mbz@swsc.com.cn
	郑龔	广深销售负责人	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn
	杨新意	销售经理	17628609919	17628609919	yxy@swsc.com.cn
	龚之涵	销售经理	15808001926	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
广深	丁凡	销售经理	15559989681	15559989681	dingfyf@swsc.com.cn
	张文锋	销售经理	13642639789	13642639789	zwf@swsc.com.cn
	陈紫琳	销售经理	13266723634	13266723634	chzlyf@swsc.com.cn
	陈韵然	销售经理	18208801355	18208801355	cyryf@swsc.com.cn