

# 房地产行业研究

买入（维持评级）

## 行业周报

证券研究报告

### 房地产组

分析师：杜昊旻（执业  
S1130521090001）  
duhaomin@gjzq.com.cn

分析师：王祎馨（执业  
S1130523090003）  
wangyixin@gjzq.com.cn

联系人：方鹏  
fang\_peng@gjzq.com.cn

## 住建工作聚焦房地产转型，多地调降首套利率

### 行业点评

本周 A 股地产、港股地产、物业板块下跌。本周（1.6-1.12）申万 A 股房地产板块涨跌幅为-1.1%，在各板块中位列第 15；WIND 港股房地产板块涨跌幅为-2.3%，在各板块中位列第 18。本周恒生物业服务及管理指数涨跌幅为-4.2%，恒生中国企业指数涨跌幅为-2.2%，沪深 300 指数涨跌幅为-1.4%；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-2%和-2.9%。

本周上海、南京开年首拍，土地市场整体延续低迷趋势。本周（1.6-1.12）全国 300 城宅地成交建面 344 万<sup>m</sup>，单周环比-38%，单周同比+1%，平均溢价率 4%。2024 年初至今，全国 300 城累计宅地成交建面 896 万<sup>m</sup>，累计同比-77%；年初至今，招商蛇口、中建五局、京能置业、北京城建集团、中建三局的权益拿地金额位居行业前五。

本周新房销售同环比下降，开年后延续筑底趋势。本周（1.6-1.12）35 个城市商品房成交合计 275 万平米，周环比-11%，周同比-40%。其中：一线城市周环比+0.3%，周同比-32%；二线城市周环比-14%，周同比-46%；三四线城市周环比-9%，周同比+6%。

本周二手房成交同环比上升，延续持续复苏态势。本周（1.6-1.12）15 个城市二手房成交合计 177 万平米，周环比+32%，周同比+5%。其中：一线城市周环比+22%，周同比+3%；二线城市周环比+35%，周同比+5%；三四线城市周环比+34%，周同比-5%。

**多地住建系统的新年工作重点聚焦房地产向新模式转型，抓手是“三大工程”。**岁末年初之际，多地住建系统召开住房和城乡建设工作会议，回顾总结 23 年工作，安排部署 24 年任务。我们总结发现，各地 24 年的住建工作总体基调延续“稳中求进、以进促稳、先立后破”，主线为“稳市场、防风险、促转型”，通过在保障房端完善体系，建设配售型保障性住房；在商品房端推进现房销售改革，持续落地政策满足刚性和改善性住房需求；稳步推进老旧小区改造、危房旧房改造、城中村改造，实现构建商品房与保障房双轨制的房地产发展新模式，促进房地产业良性循环和健康发展。

**开年以来多地陆续下调首套房贷利率。**由于部分城市的新房价格同环比持续承压，根据政策可阶段性维持、下调或取消当地首套房贷利率下限（参考《关于建立新发放首套住房个人住房贷款利率政策动态调整长效机制的通知》），2024 开年以来已有 5 城先后降低首套房贷利率，范围涉及二三线城市。我们认为在当前收入预期较不明确的背景下，相较于其他需求端刺激政策，调降房贷利率能直接有效地降低购房成本，结合房企及各地的促销活动，有望带动部分需求入市，同时亦表明多数城市的房贷利率仍存放松空间。在政策延续宽松的基调下，后续更多城市有望出台降低房贷利率、降低首付比例、放松限购等需求端政策组合拳，助力销售市场企稳。

### 投资建议

近期多地召开住建工作会议，24 年工作旨在促进房地产向新发展模式转型，在供给侧完善保障房体系，推进现房销售改革；需求侧政策持续落地，上海两区出台人才购房新政，多地下调首套房贷利率。推荐在新发展模式下已布局城中村改造、且主打改善产品双重加持的央国企，如**越秀地产**、**招商蛇口**、**华润置地**；推荐受益于行业 K 型分化的改善型房企，如**建发国际集团**；推荐受益于政策利好不断落地，一二手房市场活跃度持续提升，拥有核心竞争力的房产中介平台贝壳。

### 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

住建工作聚焦房地产向新模式转型.....	4
多地下调首套房贷利率.....	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.....	14
非开发公司动态.....	14
行业估值.....	15
风险提示.....	16

## 图表目录

图表 1： 近期部分省份/自治区布局 2024 年住建工作.....	4
图表 2： 近期多个城市下调首套房贷利率.....	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.....	5
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m²）及同比.....	6
图表 12： 2024 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.....	7

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 .....	9
图表 19: 一二三线城市二手房成交面积年初至今累计同比 .....	9
图表 20: 15 城二手房成交明细 (万平方米) .....	9
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 .....	10
图表 24: 地产行业政策新闻汇总 .....	11
图表 25: 地产公司动态 .....	12
图表 26: 物管行业资讯 .....	14
图表 27: 非开发公司动态 .....	14
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

## 住建工作聚焦房地产向新模式转型

多地住建系统的新年工作重点聚焦房地产向新模式转型，抓手是“三大工程”。岁末年初之际，多地住建系统召开住房和城乡建设工作会议，回顾总结 23 年工作，安排部署 24 年任务。我们总结发现，各地 24 年的住建工作总体基调延续“稳中求进、以进促稳、先立后破”，主线为“稳市场、防风险、促转型”，通过在保障房端完善体系，建设配售型保障性住房；在商品房端推进现房销售改革，持续落地政策满足刚性和改善性住房需求；稳步推进老旧小区改造、危房旧房改造、城中村改造，实现构建商品房与保障房双轨制的房地产发展新模式，促进房地产业良性循环和健康发展。

图表1：近期部分省份/自治区布局 2024 年住建工作

时间	省/自治区	现房销售	保障房	城市更新
2023/12/26	黑龙江	/	/	稳步实施城市更新行动，全面开展城市体检
2024/1/4	辽宁	有力有序推行商品房现房销售	吸引人才来辽置业发展，建设配售型保障性住房	全省 14 个地级城市全面开展城市体检，改造城中村项目 51 个，改造老旧小区 700 个以上
2024/1/10	内蒙古	推动商品房开发销售方式转型，在 5 个试点城市先行开展商品房现房销售	紧盯新市民、青年人阶段性住房困难问题，筹集建设保障性租赁住房 1.69 万套。紧盯城镇住房、收入“双困”家庭，筹集公租房 500 套，发放住房保障家庭租赁补贴 2 万户	实施城市危旧房改造 1500 套；改造城镇老旧小区 1185 个、19.55 万户，抓好 14 个完整社区建设试点
2024/1/11	浙江	推进商品房预售制度等改革	按需增加保障性租赁住房供给，稳步推进配售型保障性住房建设。全年开工筹集公租房 5000 套以上，建设筹集保障性租赁住房 20 万套（间）	深入推进城镇老旧小区改造，总结杭州市拱墅区浙工新村等老旧小区改造案例经验做法，全年改造城镇老旧小区 450 个；积极稳步推进城中村改造，实施城中村改造 2.7 万户
2024/1/11	湖北	/	/	构建可持续发展模式，开展城市更新

来源：各政府官网，澎湃新闻，国金证券研究所

## 多地下调首套房贷利率

开年以来多地陆续下调首套房贷利率。由于部分城市的新房价格同环比持续承压，根据政策可阶段性维持、下调或取消当地首套房贷利率下限（参考《关于建立新发放首套住房个人住房贷款利率政策动态调整长效机制的通知》），2024 开年以来已有 5 城先后降低首套房贷利率，范围涉及二三线城市。我们认为在当前收入预期较不明确的背景下，相较于其他需求端刺激政策，调降房贷利率能直接有效地降低购房成本，结合房企及各地的促销活动，有望带动部分需求入市，同时亦表明多数城市的房贷利率仍存放松空间。在政策延续宽松的基调下，后续更多城市有望出台降低房贷利率、降低首付比例、放松限购等需求端政策组合拳，助力销售市场企稳。

图表2：近期多个城市下调首套房贷利率

时间	城市	主要内容
2023/12/28	佛山	自 2024 年 1 月 1 日起，首套房贷利率下限由 4.0%（LPR-20BP）改为不设下限，目前佛山多家银行已调至最低 3.8%。
2023/12/29	九江	自 2024 年 1 月 1 日起，首套房贷利率下限由 3.9%（LPR-30BP）调整为 3.8%（LPR-40BP）。
2024/1/2	东莞	自 2024 年 1 月 1 日起，首套房贷利率下限由 4.0%（LPR-20BP）改为不设下限，目前东莞多家大行已调至最低 3.8%。
2024/1/2	呼和浩特	自 2024 年 1 月 1 日起，首套房贷利率下限由 4.0%（LPR-20BP）调整为 3.8%（LPR-40BP）。
2024/1/9	南京	自 2024 年 1 月 9 日起，首套房贷利率下限由 4.0%（LPR-20BP）调整为 3.9%（LPR-30BP），二套仍执行 4.5%（LPR+30BP）。

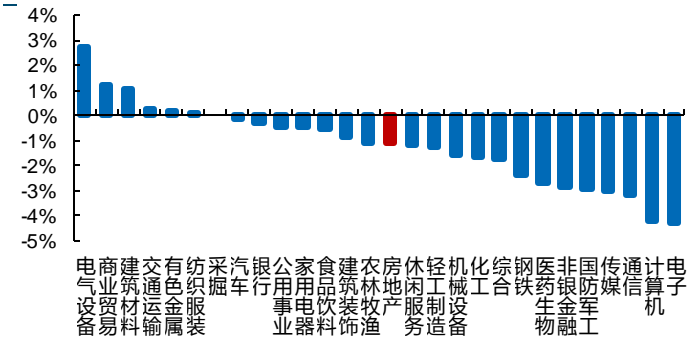
来源：各政府官网，乐居网，财联社，国金证券研究所

## 行情回顾

### 地产行情回顾

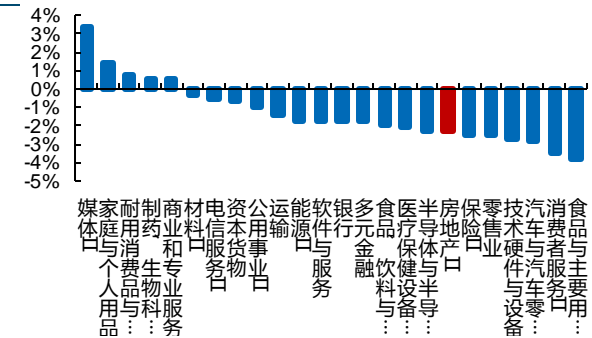
本周申万 A 股房地产板块涨跌幅为-1.1%，在各板块中位列第 15；WIND 港股房地产板块涨跌幅为-2.3%，在各板块中位列第 18。本周地产涨跌幅前 5 名为迪马股份、禹洲集团、中国奥园、弘阳地产、金辉控股，涨跌幅分别为+11.6%、+10.9%、+9.4%、+9.1%、+5.9%；末 5 名为国瑞健康、德信中国、华音国际控股、亚太实业、时代中国控股，涨跌幅分别为-15.2%、-15.2%、-12%、-11.9%、-10.7%。

图表3：申万 A 股房地产板块本周涨跌幅排序



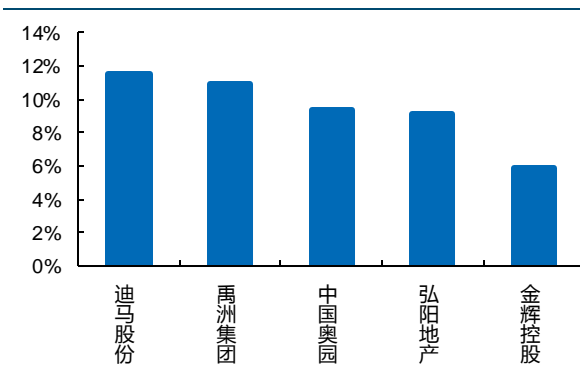
来源：wind，国金证券研究所

图表4：WIND 港股房地产板块本周涨跌幅排序



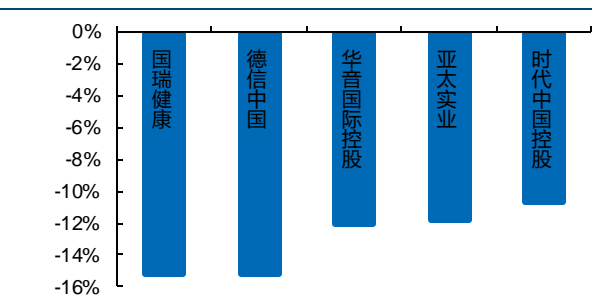
来源：wind，国金证券研究所

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

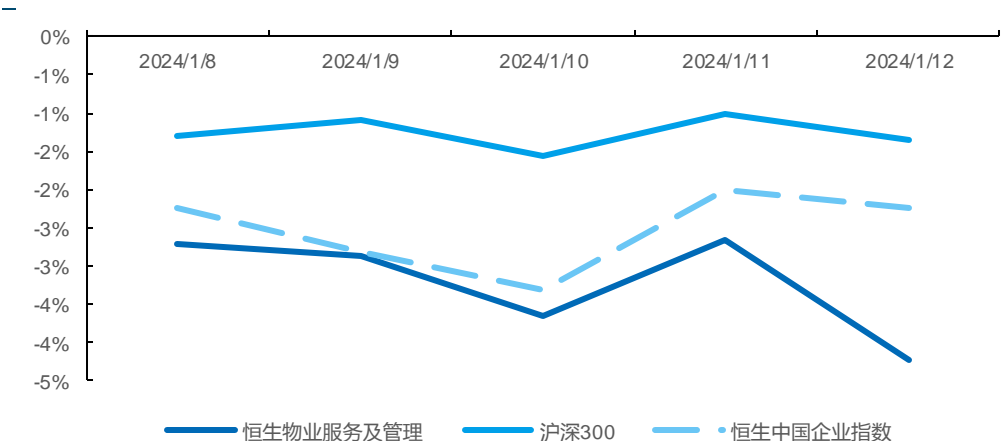


来源：wind，国金证券研究所

### 物业行情回顾

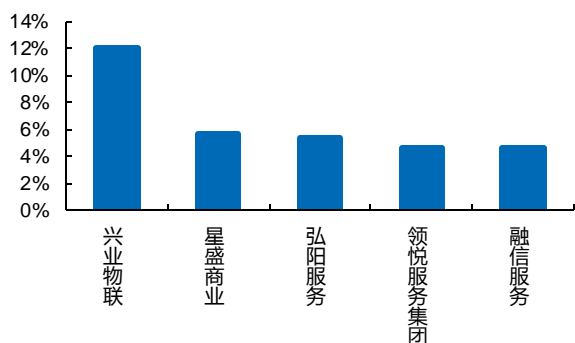
本周恒生物业服务及管理指数涨跌幅为-4.2%，恒生中国企业指数涨跌幅为-2.2%，沪深 300 指数涨跌幅为-1.4%；物业指数对恒生中国企业指数和沪深 300 的相对收益分别为-2%和-2.9%。本周物业涨跌幅前 5 名为兴业物联、星盛商业、弘阳服务、领悦服务集团、融信服务，涨跌幅分别为+12%、+5.7%、+5.3%、+4.6%、+4.5%；末 5 名为时代邻里、万物云、和泓服务、佳兆业美好、康桥悦生活，涨跌幅分别为-10.8%、-10.1%、-9.8%、-8.8%、-8.2%。

图表7：本周恒生物业管指数、恒生中国企业指数、沪深 300 涨跌幅



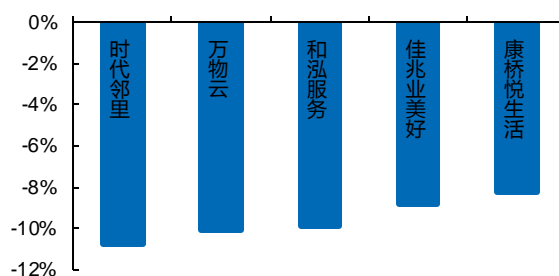
来源：wind，国金证券研究所

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



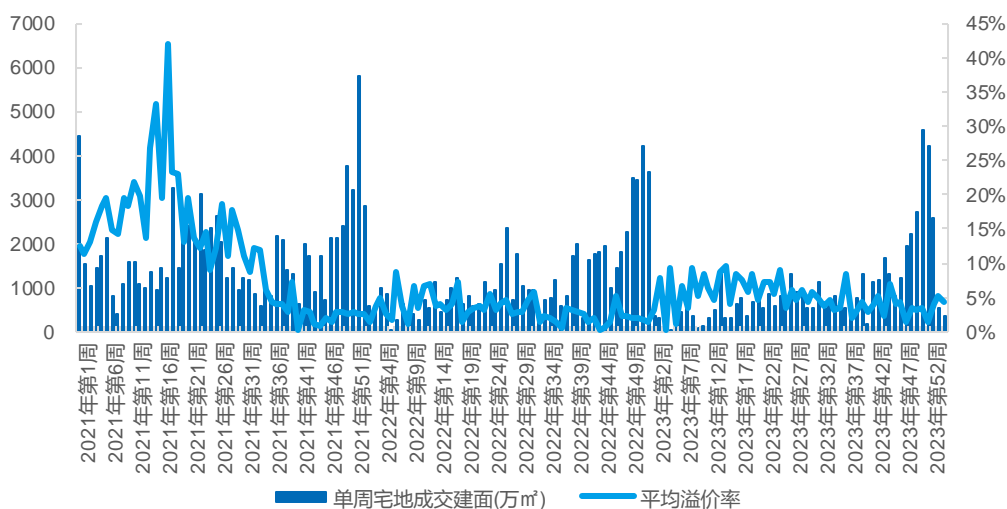
来源: wind, 国金证券研究所

## 数据跟踪

### 宅地成交

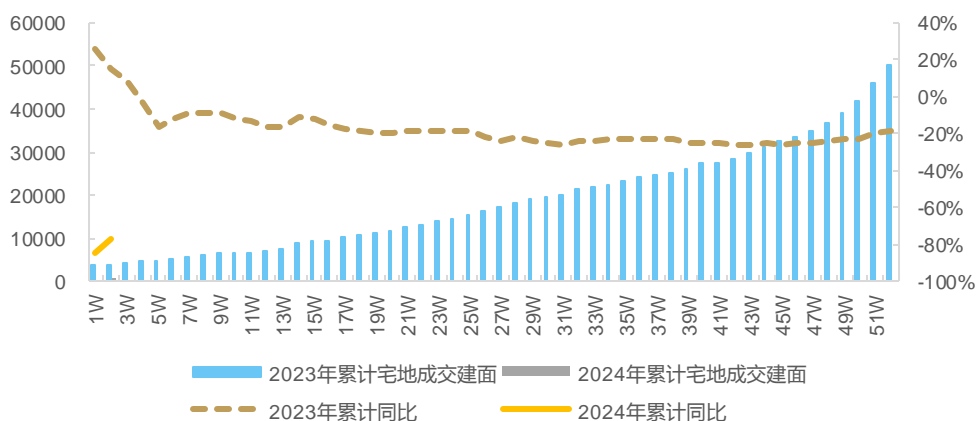
根据中指研究院数据, 2024年第2周, 全国300城宅地成交建面344万 $m^2$ , 单周环比-38%, 单周同比1%, 平均溢价率4%。2024年初至今, 全国300城累计宅地成交建面896万 $m^2$ , 累计同比-77%; 年初至今, 招商蛇口、中建五局、京能置业、北京城建集团、中建三局的权益拿地金额位居行业前五, 分别为53、39、38、23、22亿元。

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 $m^2$ )及同比



来源: 中指研究院, 国金证券研究所



图表12: 2024 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	招商蛇口	1	53	30	30	9	17634
2	中建五局	2	39	11	11	14	36296
3	京能置业	1	38	9	9	15	42573
4	北京城建集团	1	23	14	14	0	16500
5	中建三局	1	22	6	6	0	39322
6	柳州城建	3	18	43	43	0	4232
7	西安城投置业	1	18	25	25	0	7074
8	岳阳城建	7	11	85	85	0	1295
9	国贸地产	1	11	5	5	0	21000
10	环天发展	5	9	78	78	5	1176
11	山东正方控股	1	9	54	54	111	1661
12	陕建地产集团	1	9	12	12	7	7016
13	中国中铁	3	8	11	16	0	7459
14	中国铁建	1	7	13	13	0	5268
15	江苏苏皖先导产业投资	2	6	13	13	0	4915
16	山东宏程建设	1	6	14	14	0	4322
17	陕西安康高新产业发展	2	6	50	50	25	1200
18	鑫龙(香港)国际发展	3	5	32	34	0	1590
19	海曙开发	1	5	4	4	0	13090
20	宝鸡市得隆房地产	2	5	64	64	5	749

来源: 中指研究院, 国金证券研究所 注: 截至 2024 年第 2 周 (1 月 12 日)

## 新房成交

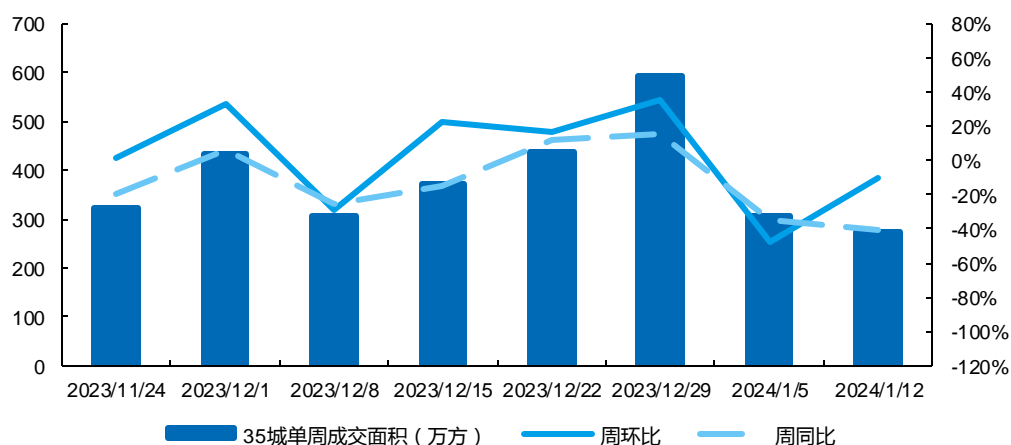
根据 wind 数据, 本周 (1 月 6 日-1 月 12 日) 35 个城市商品房成交合计 275 万平米, 周环比-11%, 周同比-40%, 月度累计同比-31%, 年度累计同比-31%。其中:

一线城市: 周环比+0.3%, 周同比-32%, 月度累计同比-34%, 年度累计同比-34%;

二线城市: 周环比-14%, 周同比-46%, 月度累计同比-33%, 年度累计同比-33%;

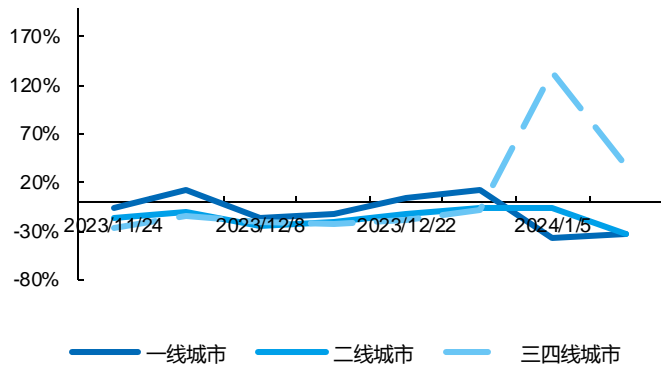
三四线城市: 周环比-9%, 周同比+6%, 月度累计同比+37%, 年度累计同比+37%。

图表13: 40 城新房成交面积及同比增速

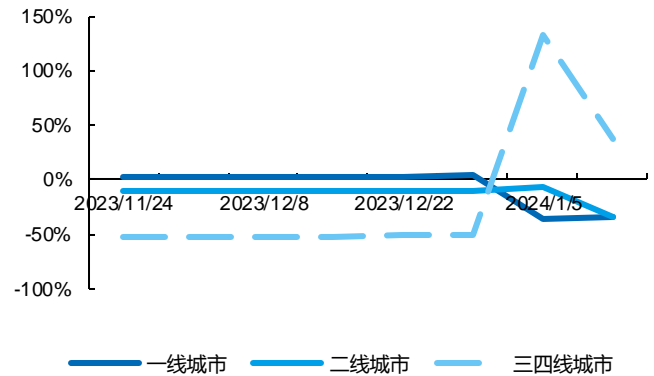


来源: wind, 国金证券研究所

图表14：各能级城市新房成交面积月初至今累计同比



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

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	18.4	-23%	-33%	38.0	-2%	38	-2%
上海	28.1	5%	-43%	45.4	-55%	45	-55%
广州	14.8	23%	-11%	21.5	-15%	22	-15%
深圳	7.2	27%	4%	10.9	2%	11	2%
杭州	14.2	-31%	-61%	28.9	-48%	29	-48%
宁波	1.9	-57%	-66%	4.8	-36%	5	-36%
南京	4.4	-19%	-71%	8.9	-70%	9	-70%
苏州	8.3	-24%	-44%	19.2	-16%	19	-16%
武汉	23.6	-46%	-47%	44.1	-22%	44	-22%
济南	11.4	3%	-58%	19.2	-51%	19	-51%
青岛	22.0	-15%	3%	41.0	20%	41	20%
成都	43.8	22%	-22%	78.7	-14%	79	-14%
福州	4.5	-8%	-18%	7.4	-6%	7	-6%
厦门	10.9	-49%	-29%	10.9	-29%	11	-29%
佛山	17.7	-5%	-18%	31.2	-2%	31	-2%
南宁	4.5	0%	-79%	8.7	-72%	9	-72%
无锡	3.9	-	-20%	3.9	-73%	4	-73%
常州	-	-	-	-	-	-	-
绍兴	0.1	-38%	-91%	0.1	-79%	0	-79%
温州	6.8	49%	-85%	10.6	-78%	11	-78%
金华	3.5	70%	-	5.5	-	5	-
惠州	3.0	39%	-42%	4.9	-37%	5	-37%
泉州	0.8	193%	-	1.0	-	1	-
扬州	3.2	-17%	-10%	7.1	52%	7	52%
镇江	-	-	-	-	-	-	-
连云港	-	-	-	-	-	-	-
盐城	-	-	-	-	-	-	-
舟山	1.0	134%	12%	1.3	42%	1	42%
汕头	4.2	27%	110%	6.8	125%	7	125%
江门	3.3	26%	-6%	5.3	-6%	5	-6%
清远	4.1	-11%	-	7.5	-	8	-
莆田	0.3	-33%	-70%	0.6	-64%	1	-64%



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
芜湖	1.4	-75%	-56%	1.8	-40%	2	-40%
岳阳	3.2	47%	-7%	5.3	13%	5	13%
韶关	0.8	8%	-70%	1.1	0%	1	-66%

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

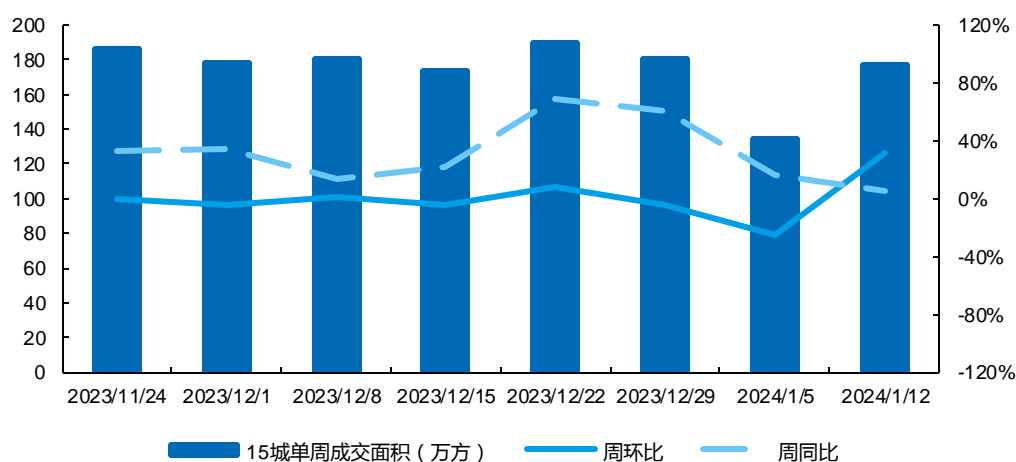
根据 wind 数据，本周（1 月 6 日-1 月 12 日）15 个城市二手房成交合计 177 万平米，周环比+32%，周同比+5%，月度累计同比+17%，年度累计同比+17%。其中：

一线城市：周环比+22%，周同比+3%，月度累计同比+13%，年度累计同比+13%；

二线城市：周环比+35%，周同比+5%，月度累计同比+18%，年度累计同比+18%；

三四线城市：周环比+34%，周同比-5%，月度累计同比+16%，年度累计同比+16%。

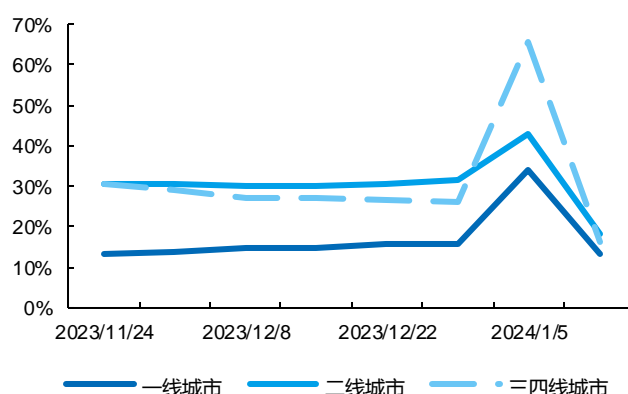
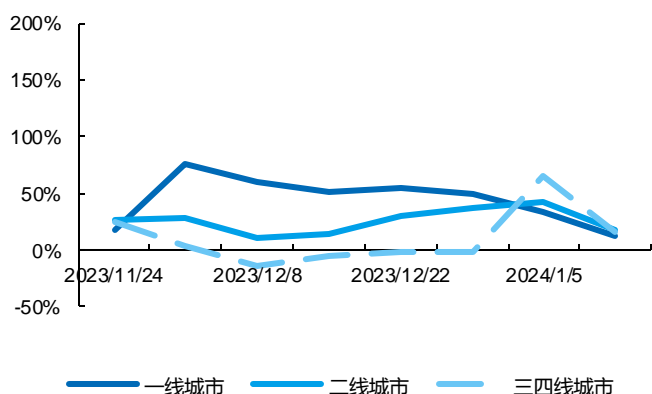
图表17：15城二手房成交面积及同比增速（周）



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

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

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	27.1	12%	-8%	44.0	5%	44	5%
深圳	9.9	62%	52%	15.6	44%	16	44%
杭州	7.1	-4%	46%	12.4	50%	12	50%
南京	14.0	32%	-40%	24.7	-28%	25	-28%

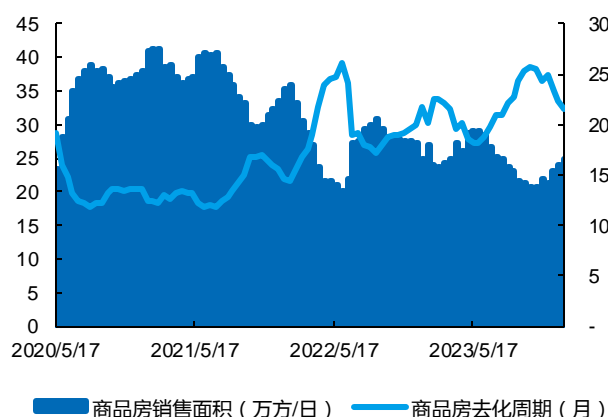
城市	本周成交	周环比	周同比	月累计值	月同比	年累计值	年同比
苏州	15.2	42%	-14%	25.9	-3%	26	-3%
成都	49.0	45%	40%	82.9	46%	83	46%
厦门	4.8	-45%	-25%	13.4	50%	13	50%
南宁	4.6	116%	15%	6.7	6%	7	6%
青岛	12.0	50%	17%	19.6	30%	20	30%
佛山	18.2	56%	15%	27.8	23%	28	23%
东莞	6.3	16%	-27%	11.7	-9%	12	-9%
金华	3.1	138%	131%	4.5	142%	4	142%
江门	1.7	36%	-24%	3.0	-7%	3	-7%
扬州	3.1	37%	11%	5.3	32%	5	32%
衢州	1.0	24%	-7%	1.8	23%	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。

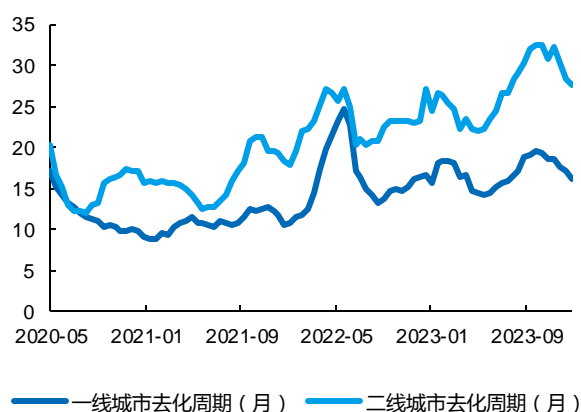
### 重点城市库存与去化周期

本周 12 城商品房库存 (可售面积) 为 1.61 亿平米, 环比-0.3%, 同比-0.6%。以 3 个月移动平均商品房成交面积计算, 去化周期为 21.6 月, 较上周+0.4 个月, 较去年同比+1.2 个月。

图表21: 12 城商品房的库存和去化周期



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

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	2,407	-8%	3.4	23.3	0.62
上海	729	24%	5.3	4.6	-0.06
广州	2,366	5%	3.2	24.3	0.72
深圳	911	-3%	1.2	26.1	0.57
杭州	765	-8%	3.8	6.8	0.04
南京	2,814	-3%	1.8	51.0	3.04
苏州	1,345	-3%	1.7	26.1	0.54
福州	1,255	-8%	0.6	72.5	-1.38
南宁	837	0%	2.1	13.5	0.45
泉州	758	8%	0.2	135.5	-2.28
温州	1,527	11%	1.4	36.9	0.49
莆田	356	-4%	0.1	111.6	12.67

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
2024/1/8	广州	<p>广州市规自局：为鼓励被征收人选择“房票安置”，按规定在基础补偿额以外给予被征收人一定的政策性奖励，具体比例由各区自行制定。房票可以购买广州市“房源超市”内新建商品房，主要依托和对接现有的阳光家缘网可售的新建商品房房源，做到政府有效监控。房票全市通用，可跨区购买“房源超市”中的房屋。房票实行实名制，不得质押融资、违规套现。房票的使用人为被征收人本人及其直系亲属（配偶、父母、子女等直系亲属），其直系亲属使用时需具备广州购房资格。购房时，购房人应优先全额使用房票支付购房款。购房时，优先全额使用房票支付购房款后，尚不足以支付总房款的差额部分由购房人补齐，购房人符合贷款条件的可申请贷款补足差额部分。被征收住宅位于限购区的，使用房票购房不计入家庭限购套数；被征收住宅位于非限购区的，使用房票在限购区内购房需符合本市限购政策。房票可以转让。被征收人所在户满足拥有一套在广州的住房前提下，允许房票在本项目被征收人间互相转让。房票限转一次。房票使用期限自房票核发之日起计算，最长使用期限为 18 个月，到期后，未使用部分被征收人可向核发房票的区政府申请兑换成货币，具体细则由各区制定。</p>
2024/1/8	泉州	<p>泉州住建局发布《关于公开征求修订〈泉州市商品房预售资金监督管理规定（征求意见稿）〉意见的通知》：进一步加强商品房预售资金监督管理，规范预售资金的缴存使用行为，保障预售资金优先用于项目工程建设，维护商品房交易双方合法权益，促进房地产市场平稳健康发展。文件显示，监管账户设立时，开发企业应同时提交施工总承包单位的普通账户和农民工工资专用账户，工程款按规定比例要求直接拨付至农民工工资专户，剩余工程款原则上应直接转入施工单位账户、建材供应商账户等。</p>
2024/1/8	合肥	<p>《关于支持提取住房公积金支付购房首付款的通知》（合金管办〔2023〕8 号）将于 2023 年 12 月 31 日到期，为持续支持刚性和改善性住房需求，减轻职工家庭购买新建商品住房支付首付款的资金压力，一、《关于支持提取住房公积金支付购房首付款的通知》政策有效期延长两年，至 2025 年 12 月 31 日止；二、《商品房买卖合同》应包含备案单号。</p>
2024/1/9	南京	<p>自 1 月 9 日开始，南京首套房贷利率由 4.0% 下降至 3.9%，二套房贷利率保持不变，仍为 4.5%。</p>
2024/1/9	海口	<p>海口市住建局发布《关于优化房地产政策的通知》：一是支持居民家庭合理住房需求；二是优化总部企业人才购房政策；三是优化商品住房限制转让政策；四是优化企业购房政策；五是优化商业、办公类项目销售政策；六是优化产权式酒店客房、酒店式公寓（非住宅性质）销售政策。其中，在限购政策方面提出，省外户籍 5 年社保/个税可在限购区购房，2 年社保/个税可在非限购区购房，离异人士按离婚后各方实际拥有的住房套数计算，多孩家庭购房可在现行政策允许购买套数的基础上增加一套。在限售政策方面提出，居民家庭购买的商品住房在购房合同备案满 2 年并取得不动产权证书后可转让。</p>
2024/1/9	三门峡	<p>河南省三门峡市人民政府办公室印发三门峡市进一步支持房地产市场平稳健康发展措施的通知：涉及公积金贷款、保交楼等 16 项措施。三门峡将调整普通住房交易价格标准。合理引导住房建设与消费，对符合国家政策规定的普通住房，在规划审批、土地供应以及信贷、税收等方面给予优惠政策支持。精准发力，支持企业做大做强，对本市普通住房价格标准实行动态调整，按上年度商品住房平均交易价格 1.2 倍执行。同时，加快去化存量商品房。探索试行政府平台公司、用人单位回购困难开发企业存量商品房，用作租赁住房、保障性租赁住房、人才公寓和群众安置房。通过“线上+线下”方式积极开展房地产展销会，通过折扣、特价房、现金抵扣券、购房优惠券等方式活跃房地产消费市场。加快发展长租房市场，积极培育租赁企业，构建多层次长租房供应体系。</p>
2024/1/10	厦门市住房局	<p>厦门市住房局召开房地产开发企业座谈会，万科、龙湖、中骏、万泰、保利、中海、华润、招商、建发、国贸、象屿、轨道、联发等 13 家厦门房地产开发企业负责人应邀参加。与会房地产开发企业负责人逐一介绍了企业及相关项目开发经营情况，共同研判市场形势：2023 年，我市商品住房需求保持稳定，房地产市场发展与全国“前高、中低、后稳”的趋势基本一致，第四季度市场回稳明显，年末商品房销售量实现翘尾。</p>
2024/1/10	浙江省	<p>浙江召开全省住房和城乡建设工作会议：浙江将推动房地产市场平稳健康发展，推进商品房预售制度等改革。强化预售许可和资金监管，推进房地产企业信用评价试点，进一步完善预售资金差异化</p>

时间	城市/机构	内容
		精准化监管机制。探索建立“人、房、地、钱”要素联动机制，完善房地产基础性制度，逐步实现从提高预售条件向现房销售转变，在温州市及其他城市积极稳妥开展现房销售试点。实施住宅品质提升行动，发挥住房公积金制度作用。推进住房保障体系改革，持续强化公租房基本保障，按需增加保障性租赁住房供给，稳步推进配售型保障性住房建设，积极稳步推进城中村改造。全年开工筹集公租房 5000 套以上，建设筹集保障性租赁住房 20 万套（间），实施城中村改造 2.7 万户。积极防范化解房地产风险。
2024/1/12	南阳	从南阳市房地产市场平稳健康发展工作领导小组获悉：在市中心城区开展“新春放心购惠民一码通”购房券发放活动。发放时间为 1 月 15 日至 3 月 15 日，发放购房券 2000 张。此次活动中，31 家房企提供 36 个楼盘 10000 余套放心房源（以南阳房产网系统实际录入为准）供市民选购。购房券自购买后需在有效期（2 个月）内使用，在购房结算时直接冲抵 20000 元房款，冲抵后自动核销。逾期未使用的购房券自动失效，支付的购券费用不退回。
2024/1/12	住建部、金管总局	住房和城乡建设部和金融监管总局联合印发《关于建立城市房地产融资协调机制的通知》：精准支持房地产项目合理融资需求，促进房地产市场平稳健康发展。发挥城市人民政府牵头协调作用，在地级以上城市建立城市房地产融资协调机制，研判房地产市场形势和房地产融资需求，协调解决房地产融资中存在的困难和问题，按照公平公正原则，综合房地产项目的开发建设情况及项目开发企业有关情况，提出可以给予融资支持的房地产项目名单，推送金融机构，做好融资支持。通知要求，金融机构要按照市场化、法治化原则做好评估，对正常开发建设、抵押物充足、资产负债合理、还款来源有保障的项目，建立授信绿色通道，优化审批流程、缩短审批时限，积极满足合理融资需求。对开发建设暂时遇到困难但资金基本能够平衡的项目，不盲目抽贷、断贷、压贷，通过存量贷款展期、调整还款安排、新增贷款等方式予以支持。通知强调，城市房地产融资协调机制要加强工作统筹和信息共享，做好融资保障工作，为金融机构发放融资提供支持。要进一步压实房地产开发企业主体责任，指导房地产开发企业通过项目销售、处置存量资产、引入投资者等方式改善自身现金流，督促其合规使用信贷资金，进一步增强银企互信。
2024/1/13	上海奉贤区	上海奉贤发布《奉贤区新城区人才购房实施细则》：与用人单位（工商注册地、税收户管地均在奉贤新城）签订二年及以上劳动（聘用）合同且在本单位工作满一年、按规定在沪缴纳职工社会保险或个人所得税满 3 年及以上、在本市无住房的非沪籍人才，同时符合相关单位条件之一、个人条件之一，可购买奉贤新城住房 1 套，同时购房资格由居民家庭调整为个人。
2024/1/13	上海青浦区	上海青浦区制定出台人才新城区购房政策：凡在沪缴纳职工社会保险或个人所得税满 3 年及以上、且在本市无住房，与青浦区用人单位（工商注册地和税收户管地均在青浦区的企业）签订 2 年及以上劳动（聘用）合同且工作满 1 年的非沪籍人才，并同时符合单位条件之一、个人条件之一的，可在青浦新城区范围内购买 1 套住房，同时购房资格由居民家庭调整为个人。

来源：各政府官网，财联社，国金证券研究所

## 地产公司动态

图表25：地产公司动态

公司名称	公告时间	类型	内容
中骏集团控股	2024/1/8	经营业绩	2023 年 1-12 月，合同销售金额约人民币 277.75 亿元，同比-52.94%；12 月合同销售金额 10.47 亿元，同比-77.14%。
宝龙地产	2024/1/8	经营业绩	2023 年 1-12 月，合同销售金额约人民币 275.24 亿元，同比-32.79%；12 月合同销售金额 11.08 亿元，同比-63.29%。
越秀地产	2024/1/8	经营业绩	2023 年 1-12 月，合同销售金额约人民币 1420.3 亿元，同比+13.6%；12 月合同销售金额 91.21 亿元，同比-58.7%。
万科 A	2024/1/8	担保	香港万科置业为英国参股公司 The Stage Shoreditch LLP 金融机构贷款提供 878 万英镑担保。
旭辉控股集团	2024/1/9	经营业绩	2023 年 1-12 月，合同销售金额约人民币 700 亿元，同比-43.56%；12 月合同销售金

公司名称	公告时间	类型	内容
			额 53.4 亿元，同比-17.1%。
ST 世茂	2024/1/9	经营业绩	2023 年 1-12 月，合同销售金额约人民币 70.6 亿元，同比-23%；12 月合同销售金额 5.1 亿元，同比-15%。
招商蛇口	2024/1/9	经营业绩	2023 年 1-12 月，合同销售金额约人民币 2936.35 亿元，同比+0.35%；12 月合同销售金额 227.59 亿元，同比-46.58%。
新湖中宝	2024/1/9	股东减持	5 月 4 日至 7 月 31 日，股东宁波嘉源实业发展有限公司减持 5473 万股公司股份，占流通股总数的 0.6433%。减持后该股东持有 4.08 亿股公司股份，所持流通股数量占流通量比例为 4.791%。
弘阳地产	2024/1/9	经营业绩	2023 年 1-12 月，合同销售金额约人民币 218.29 亿元，同比-37.99%；12 月合同销售金额 7.95 亿元，同比-32.46%。
新湖中宝	2024/1/9	国资入股	公司控股股东新湖集团及其一致行动人浙江恒兴力控股集团有限公司拟向衢州智宝企业管理合伙企业(有限合伙)转让所持公司股份 15.68 亿股，占本公司总股本的 18.43%，转让价款合计现金 30.06 亿元。
合景泰富集团	2024/1/10	出售资产	本公司间接全资附属公司以 4 亿元代价向美的置业全资附属公司出售宁波美睿 50% 股权。
世茂集团	2024/1/10	经营业绩	2023 年 1-12 月，合同销售金额约人民币 428.2 亿元，同比-50.51%；12 月合同销售金额 28.1 亿元，同比-60.03%。
港龙中国地产	2024/1/10	经营业绩	2023 年 1-12 月，合同销售金额约人民币 122 亿元，同比-6.18%；12 月合同销售金额 6.95 亿元，同比-46.70%。
建业地产	2024/1/10	经营业绩	2023 年 1-12 月，合同销售金额约人民币 146.9 亿元，同比-38.9%；12 月合同销售金额 10.9 亿元，同比-51.9%。
禹洲集团	2024/1/10	经营业绩	2023 年 1-12 月，合同销售金额约人民币 178.36 亿元，同比-49.91%；12 月合同销售金额 6.03 亿元，同比-66.56%。
首开股份	2024/1/10	经营业绩	2023 年 1-12 月，合同销售金额约人民币 615.33 亿元，同比-29.24%；12 月合同销售金额 57.16 亿元，同比-41.34%。
华润置地	2024/1/11	经营业绩	2023 年 1-12 月，合同销售金额约人民币 3070.3 亿元，同比+1.9%；12 月合同销售金额 210.0 亿元，同比-57.6%。
绿地香港	2024/1/11	经营业绩	2023 年 1-12 月，合同销售金额约人民币 183.61 亿元，同比+16.76%；12 月合同销售金额 35.09 亿元，同比+107.51%。
大发地产	2024/1/11	重组进度	已委任财务顾问，公司将与财务顾问密切合作，加快境外债务重组的实施。
中梁控股	2024/1/11	重组进度	将于 2024 年 2 月 9 日上午 11 时召开计划债权人的计划会议，将于 2 月 23 日在高等法院召开境外债重组计划批准聆讯。
远洋集团	2024/1/12	经营业绩	2023 年 1-12 月，合同销售金额约人民币 505.3 亿元，同比-49.62%；12 月合同销售金额 29.8 亿元，同比-72.41%。
富力地产	2024/1/12	经营业绩	2023 年 1-12 月，合同销售金额约人民币 199.5 亿元，同比-48.09%；12 月合同销售金额 11.7 亿元，同比-42.65%。
新城控股	2024/1/12	经营业绩	2023 年 1-12 月，合同销售金额约人民币 759.83 亿元，同比-34.52%；12 月合同销售金额 47.56 亿元，同比-27.58%。
中国奥园	2024/1/12	重组进展	境外债务重组计划获法院认许
龙湖集团	2024/1/12	经营业绩	2023 年 1-12 月，合同销售金额约人民币 1734.9 亿元，同比-13.94%；12 月合同销售金额 113.1 亿元，同比-38.43%。
龙光集团	2024/1/12	重组进展	与债权人小组签署了附有条款的债权人支持协议，现有票据的重组包括提供四个选项供现有票据持有人(债权人)选择：现金支付、优先票据及强制可转债、强制可转债、普通票据及强制可转债。

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26: 物管行业资讯

时间	城市/机构	内容
2024/1/13	上海	近日上海市物业管理行业的一场重要会议为提升社区共建共治共享水平开辟了新路径。会议围绕深化党建引领作用, 解决小区治理中的热点难题进行了深入探讨, 着重强调了党的领导在社区治理中的核心作用和三方协同联动的重要性。在未来, 上海市将持续优化社区治理模式, 通过加强调研和经验总结, 推动管执联动机制的完善, 利用科技手段提升问题发现和处理的效率, 不断提升社区治理的科学化、精细化和智能化水平。

来源: 中国物业新闻网, 国金证券研究所

## 非开发公司动态

图表27: 非开发公司动态

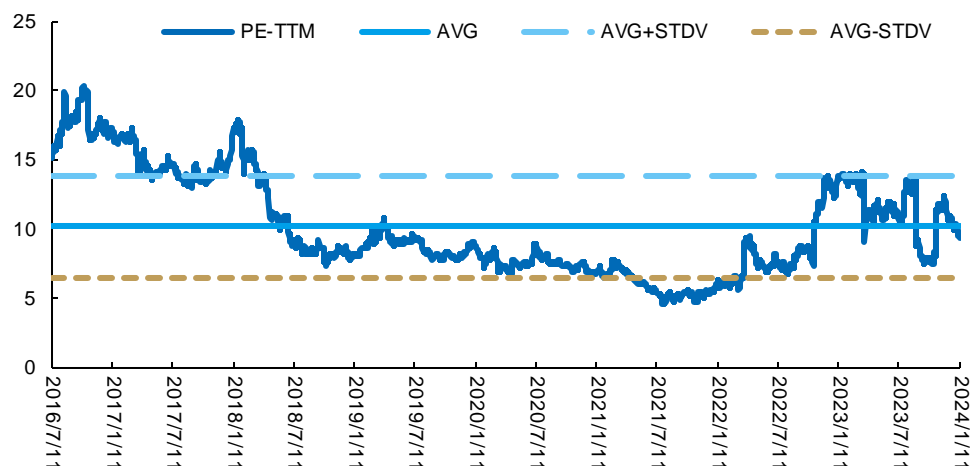
公司名称	公告时间	类型	内容
贝壳-W	2024/1/8	回购	于1月5日斥资200万美元回购39.32万股。
旭辉永升服务	2024/1/8	回购	斥资37.5万港元回购30万股。
绿城服务	2024/1/8	回购	斥资352.45万港元回购125.4万股。
旭辉永升服务	2024/1/9	回购	斥资37.8万港元回购30万股。
绿城服务	2024/1/9	回购	斥资451.83万港元回购162.4万股。
万物云	2024/1/9	回购	斥资425.79万港元回购20万股。
贝壳-W	2024/1/9	回购	于1月8日斥资458.50万美元回购92.01万股。
旭辉永升服务	2024/1/10	回购	斥资36.9万港元回购30万股。
绿城服务	2024/1/10	回购	斥资237.18万港元回购85万股。
万物云	2024/1/10	回购	斥资477.97万港元回购22.93万股。
贝壳-W	2024/1/10	回购	于1月9日斥资500万美元回购101万股。
星盛商业	2024/1/10	回购	于1月9日斥资19.35万港元回购15万股。
旭辉永升服务	2024/1/11	回购	斥资38.02万港元回购30万股。
绿城服务	2024/1/11	回购	斥资647.63万港元回购228万股。
万物云	2024/1/11	回购	斥资637.48万港元回购30万股。
贝壳-W	2024/1/11	回购	于1月10日斥资500万美元回购101.18万股。
旭辉永升服务	2024/1/12	回购	斥资37.8万港元回购30万股。
绿城服务	2024/1/12	回购	斥资648.15万港元回购227万股。
万物云	2024/1/12	回购	斥资477.97万港元回购23万股。
贝壳-W	2024/1/12	回购	于1月11日斥资500万美元回购101.37万股。
星盛商业	2024/1/12	回购	斥资19.5万港元回购15万股。

来源: 各公司公告, 国金证券研究所



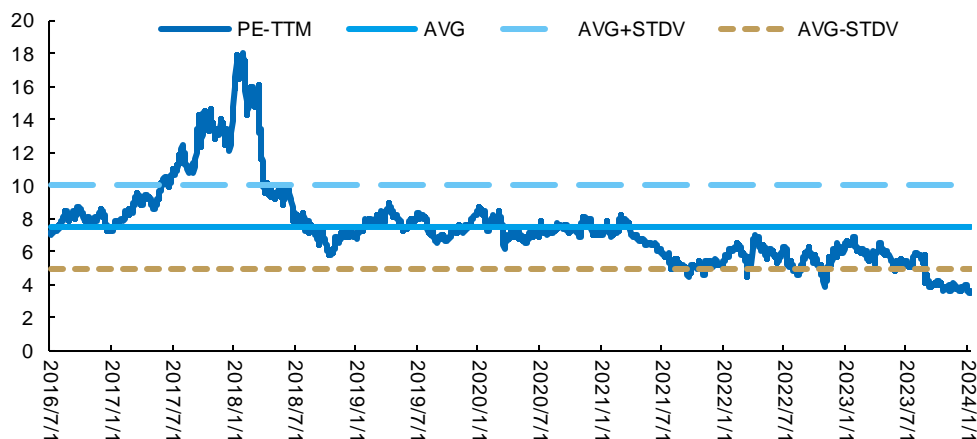
## 行业估值

图表28: A股地产PE-TTM



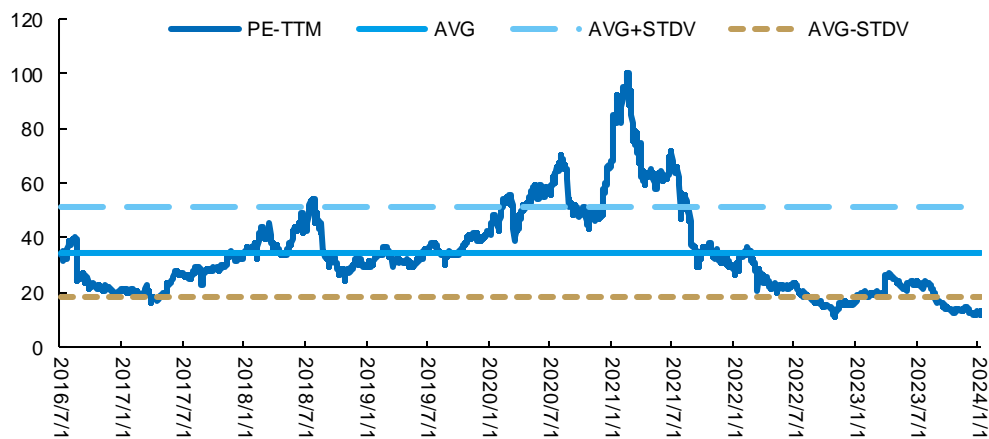
来源: wind, 国金证券研究所

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		
				2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E
000002.SZ	万科A	增持	1,072	4.7	5.3	4.9	226.2	203.4	218.1	0%	-10%	7%
600048.SH	保利发展	买入	1,094	6.0	5.6	4.5	183.5	197.0	243.5	-33%	7%	24%
001979.SZ	招商蛇口	买入	774	18.1	11.7	7.2	42.6	66.3	107.3	-59%	55%	62%
600153.SH	建发股份	买入	298	4.7	1.9	4.0	62.8	158.6	75.1	3%	152%	-53%
002244.SZ	滨江集团	买入	216	5.8	4.6	3.5	37.4	47.2	61.4	24%	26%	30%
600325.SH	华发股份	买入	189	7.3	6.7	6.1	25.8	28.1	31.2	-19%	9%	11%
0688.HK	中国海外发展	买入	1,253	5.4	4.8	4.1	232.6	260.0	307.3	-42%	12%	18%
3900.HK	绿城中国	买入	169	6.1	3.3	2.8	27.6	50.8	61.2	-38%	84%	21%
1908.HK	建发国际集团	买入	267	5.4	4.3	3.1	49.3	62.3	85.1	40%	26%	37%
0123.HK	越秀地产	买入	197	5.0	4.8	4.2	39.5	41.0	47.1	10%	4%	15%
9979.HK	绿城管理控股	买入	98	13.2	10.1	8.5	7.4	9.7	11.5	32%	30%	19%
2423.HK	贝壳*	买入	1,293	45.5	13.6	11.9	28.4	95.1	108.6	24%	234%	14%
9666.HK	金科服务	买入	51	N.A.	12.0	10.5	-18.2	4.2	4.8	-272%	123%	14%
6098.HK	碧桂园服务	买入	181	9.3	4.5	4.0	19.4	40.3	44.7	-52%	107%	11%
1209.HK	华润万象生活	买入	519	23.5	18.6	15.5	22.1	28.0	33.6	28%	27%	20%
3316.HK	滨江服务	买入	41	9.9	7.8	6.1	4.1	5.2	6.7	28%	27%	29%
6626.HK	越秀服务	买入	36	8.7	7.5	6.5	4.2	4.8	5.6	16%	16%	16%
2156.HK	建发物业	买入	43	17.3	12.5	9.1	2.5	3.4	4.7	55%	39%	36%
平均值			433	11.5	7.8	6.5	55.4	72.5	81.0	-14%	54%	18%
中位值			207	7.3	6.1	5.5	28.0	44.1	54.2	7%	27%	19%

来源：wind，国金证券研究所 注：1）数据截至 2024 年 1 月 12 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：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-83831378
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	传真：0755-83830558
邮编：201204	邮编：100005	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	邮编：518000 地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806