

## 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

## 融资协调机制落地，城改专项借款发力

## 行业点评

本周A股地产、港股地产、物业板块下跌。本周（1.27-2.2）申万A股房地产板块涨跌幅为-11.5%，在各板块中位列第17；WIND港股房地产板块涨跌幅为-2.8%，在各板块中位列第14。本周恒生物业服务及管理指数涨跌幅为-4.7%，恒生中国企业指数涨跌幅为-2.6%，沪深300指数涨跌幅为-4.6%；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-2.1%和-0.1%。

本周郑州、济南土拍均底价成交，土地市场整体延续低迷态势。本周（1.27-2.2）全国300城宅地成交建面500万m<sup>2</sup>，单周环比+79%，单周同比+975%，平均溢价率1%。2024年初至今，全国300城累计宅地成交建面2047万m<sup>2</sup>，累计同比-57%；年初至今，华润置地、腾讯、招商蛇口、石家庄城发投、中建五局的权益拿地金额位居行业前五。

本周新房销售同环比上升，去年同期含春节假期低基数。本周（1.27-2.2）35个城市商品房成交合计316万平米，周环比+5%，周同比+40%。其中：一线城市周环比-3%，周同比+78%；二线城市周环比+9%，周同比+33%；三四线城市周环比-9%，周同比+24%。

本周二手房成交同环比上升，整体成交规模保持稳定。本周（1.27-2.2）15个城市二手房成交合计175万平米，周环比+1%，周同比+49%。其中：一线城市周环比-5%，周同比+24%；二线城市周环比+3%，周同比+59%；三四线城市周环比+16%，周同比+27%。

**多地房地产融资协调机制开始落地。**继上周金管总局、住建部开会推进建立城市房地产融资协调机制后，本周多地的融资项目白名单已落地，并推送至辖区内金融机构。据我们不完全统计，当前已有7城及2省向金融机构推送了首批房地产项目白名单，总融资需求超过3500亿元，其中南宁已建立房地产融资协调机制，白名单中北投荷院项目已获得民生银行3.3亿元开发贷款；天津北辰区某项目第一笔2.4亿元贷款已获兴业银行批准展期。值得关注的是，多家出险房企的若干项目被纳入多个省市的白名单，有望打开出险房企的融资困局，有助于提振信心改善预期，化解地产风险。

**城中村改造专项借款开始发力。**从资金面看，三家政策行在2023年12月、2024年1月PSL分别净新增3500亿元、1500亿元，当前PSL余额已达3.4万亿，接近3.6万亿的历史峰值。从落地情况看，1月30日至今首批城中村改造专项借款开始密集放款至地方。据我们不完全统计，当前已有27个城市（纳入城中村改造的城市扩容至52个）共获得政策行总授信额度超8100亿元，已实际投放超300亿元，资金实行封闭运行、专款专用，主要用于城改项目前期工作、拆迁补偿、建设安置房及其配套基础设施建设等。目前首批配套资金已到位，预计后续将根据项目进展连续投放，助力城中村改造提速增效，对房地产开发投资形成托底，同时配合地方房票安置政策，将释放购房需求，助力库存去化。

## 投资建议

多地已向金融机构推送房地产项目融资白名单，部分项目已获融资支持，在一定程度上改善房企流动性；当前政策资金支持已到位并形成投放，大力推动城中村改造进度，加速构建新发展模式。推荐已布局城中村改造、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

城中村改造专项借款开始发力.....	4
多地房地产融资协调机制落地.....	5
行情回顾.....	5
地产行情回顾.....	5
物业行情回顾.....	6
数据跟踪.....	7
宅地成交.....	7
新房成交.....	9
二手房成交.....	10
重点城市库存与去化周期.....	11
地产行业政策和新闻.....	12
地产公司动态.....	13
物管行业政策和新闻.....	15
非开发公司动态.....	15
行业估值.....	16
风险提示.....	17

## 图表目录

图表 1: 近期各地城中村改造专项借款进展.....	4
图表 2: 近期各地房地产项目融资“白名单”进展.....	5
图表 3: 申万 A 股房地产板块本周涨跌幅排序.....	6
图表 4: WIND 港股房地产板块本周涨跌幅排序.....	6
图表 5: 本周地产个股涨跌幅前 5 名.....	6
图表 6: 本周地产个股涨跌幅末 5 名.....	6
图表 7: 本周恒生物业指数、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.....	7
图表 9: 本周物业个股涨跌幅末 5 名.....	7
图表 10: 全国 300 城单周宅地成交建面及平均成交溢价率.....	7
图表 11: 全国 300 城累计宅地成交建面 (万 m <sup>2</sup> ) 及同比.....	8
图表 12: 2024 年初至今权益拿地金额前 20 房企.....	8
图表 13: 35 城新房成交面积及同比增速.....	9
图表 14: 各能级城市新房成交面积月初至今累计同比.....	9

图表 15: 各能级城市新房成交面积年初至今累计同比.....	9
图表 16: 35 城新房成交明细 (万平方米).....	9
图表 17: 15 城二手房成交面积及同比增速 (周).....	10
图表 18: 一二三线城市二手房成交面积月初至今累计同比.....	11
图表 19: 一二三线城市二手房成交面积年初至今累计同比.....	11
图表 20: 15 城二手房成交明细 (万平方米).....	11
图表 21: 12 城商品房的库存和去化周期.....	11
图表 22: 12 城各城市能级的库存去化周期.....	11
图表 23: 12 个重点城市商品房库存及去化周期.....	12
图表 24: 地产行业政策新闻汇总.....	12
图表 25: 地产公司动态.....	13
图表 26: 物管行业资讯.....	15
图表 27: 非开发公司动态.....	15
图表 28: A 股地产 PE-TTM.....	16
图表 29: 港股地产 PE-TTM.....	16
图表 30: 港股物业股 PE-TTM.....	16
图表 31: 覆盖公司估值情况.....	17

## 城中村改造专项借款开始发力

城中村改造专项借款开始发力。从资金面看，三家政策行在 2023 年 12 月、2024 年 1 月 PSL 分别净新增 3500 亿元、1500 亿元，当前 PSL 余额已达 3.4 万亿，接近 3.6 万亿的历史峰值。从落地情况看，1 月 30 日至今首批城中村改造专项借款开始密集放款至地方。据我们不完全统计，当前已有 27 个城市（纳入城中村改造的城市扩容至 52 个）共获得政策行总授信额度超 8100 亿元，已实际投放超 300 亿元，资金实行封闭运行、专款专用，主要用于城改项目前期工作、拆迁补偿、建设安置房及其配套基础设施建设等。目前首批配套资金已到位，预计后续将根据项目进展连续投放，助力城中村改造提速增效，对房地产开发投资形成托底，同时配合地方房票安置政策，将释放购房需求，助力库存去化。

图表 1: 近期各地城中村改造专项借款进展

日期	城市	政策行	总授信额 (亿元)	投放额 (亿元)	总项目数 (个)	项目情况
1/30	石家庄	国开行、农发行	405.23	2.15	17	新华区南高基、桥西区域角庄等 17 个村
1/30	西安	国开行	未公布	5	2	高新区、浐灞生态区 2 个项目
1/30	济南	农发行	588.5	45.3	21	天桥区王炉、北辛等 21 个城中村
1/30	济南	国开行	34.9	3.6	1	新旧动能转换起步区高家村韩家村
1/30	广州	国开行、农发行	1426	15	14	白云区罗冲围片区潭村、民科园片区大沥村等 14 个项目
1/30	合肥	国开行、农发行	441	4.4	18	18 个项目，周谷堆、大铺头、东部新中心片区项目合计提款 4.4 亿元
1/30	南京	国开行	未公布	未公布	未公布	秦淮区、雨花台区、鼓楼区、六合区、麒麟管委会等
1/30	福州	国开行	151.32	13.8	10	10 个项目，其中仓山区高宅片区发放首笔贷款
1/30	重庆	农发行	700	10.3	75	22 个区 75 个项目，其中璧山区双龙片区等 3 个项目发放首批 10.3 亿元
1/30	宁波	国开行、农发行	57.8	10.3	5	九龙湖镇长石村西河地段、骆驼街道机电园区片区、小港街道衙前村片区、岳林街道惠政二号区块、江口街道后胡区块，还有 9 个项目正在积极申报
1/30	贵阳	国开行、农发行	120.81	2	9	云岩区鹿冲关、云岩区小湾河、云岩区宅吉村、云岩区茶园、云岩区金鸭、南明区沙冲路、花溪区十和田、花溪区赵家山、白云区金融北城共 9 个，其中白云区金融北城实现首笔投放 2 亿元
1/30	苏州	国开行、农发行	未公布	3.487	3	吴中太湖新城木林村、浒墅关大运河、光福镇东部 3 个项目
1/30	厦门	国开行、农发行	200	0.4	未公布	何厝岭兜片区、湖里社片区等项目
1/30	青岛	国开行、农发行	154.33	3.58	10	10 个项目，其中 4 个落地 3.58 亿元
1/30	东莞	国开行	未公布	0.6861	2	洪梅镇凫涌村、望牛墩镇下漕村项目
1/30	沈阳	国开行、农发行	133	0.1123	16	和平区上河湾村、浑南区王家湾村等 16 个项目
1/30	郑州	国开行、农发行	508	24	58	58 个项目，其中航空港区、惠济区放款 24 亿元
1/30	昆明	国开行	237	0.1	6	官渡区 6 个项目，其中普自社区城中村改造项目（二期）落地
1/30	天津	国开行	未公布	0.83	3	西青区杨柳青镇、武清区南蔡村镇、北辰区天穆镇
1/30	佛山	国开行、农发行	245.5	2.1	6	禅城区祖庙街道郊边村、石湾镇街道仁和仁伍村，南海区大沥镇黄岐东秀村、桂城街道平南顺利旧村，顺德区乐从镇小涌村、杏坛镇南华村共 6 个项目

1/30	常州	国开行	31.6	4.1	3	龙江路以西产业园新桥片区、新闻片区、金坛指前镇片区等3个项目
1/30	无锡	国开行、农发行	未公布	4.8979	19	惠山长安未来城、锡山东北塘、梁溪威孚等19个项目
1/31	武汉	国开行、农发行、武汉东湖资本谷投资发展	401	124.4	19	19个项目，涉及东湖高新区、长江新区、硚口区、汉阳区、青山区、江夏区、蔡甸区等7个区73个城中村
1/31	成都	国开行、农发行	1200	15	62	未公布
1/31	长沙	农发行	775(湖南省)	1.13	未公布	长沙天心区黑石铺片区城中村改造项目落地
1/31	大连	国开行	未公布	1.3	2	金普新区光明村和八里村2个项目
2/1	北京	农发行	未公布	1	1	丰台区西南郊冷库及周边城中村改造项目
2/1	北京	国开行	260	10	4	海淀区东升镇北部片区朱房二期等4个项目
2/2	杭州	国开行、农发行	100	5.91	未公布	滨江、萧山、余杭、富阳等区城中村

来源：各政府官网，各银行官网，各地日报，南京城建集团官微，云南网，四川新闻网，杭州城投官微，国金证券研究所

## 多地房地产融资协调机制落地

多地房地产融资协调机制开始落地。继上周金管总局、住建部开会推进建立城市房地产融资协调机制后，本周多地的融资项目白名单已落地，并推送至辖区内金融机构。据我们不完全统计，当前已有7城及2省向金融机构推送了首批房地产项目白名单，总融资需求超过3500亿元，其中南宁已建立房地产融资协调机制，白名单中北投荷院项目已获得民生银行3.3亿元开发贷款；天津北辰区某项目第一笔2.4亿元贷款已获兴业银行批准展期。值得关注的是，多家出险房企的若干项目被纳入多个省市的白名单，有望打开出险房企的融资困局，有助于提振信心改善预期，化解地产风险。

图表2：近期各地房地产项目融资“白名单”进展

时间	省市	项目数量(个)	融资金额(亿元)
2024/1/30	南宁	107	未公布
2024/1/31	重庆	314	830
2024/1/31	昆明	212	916
2024/1/31	云南省(除昆明)	407	603
2024/1/31	哈尔滨	19	27
2024/1/31	青岛	84	250.2
2024/1/31	成都	227	未公布
2024/1/31	西安	54	179.84
2024/2/1	武汉	101	未公布
2024/2/1	湖北省(含武汉)	221	712
2024/2/1	天津	22	50

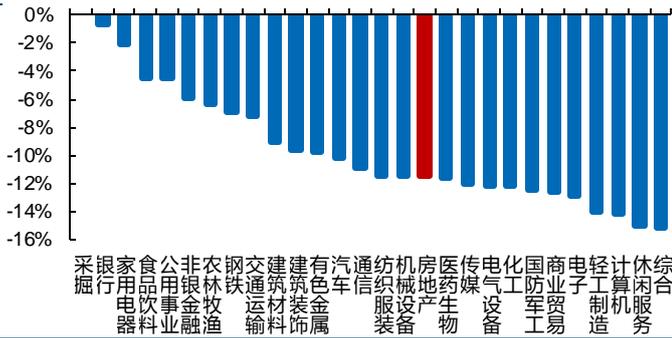
来源：各政府官网，证券时报，云南网，中房网，财联社，上证报，澎湃新闻，国金证券研究所

## 行情回顾

### 地产行情回顾

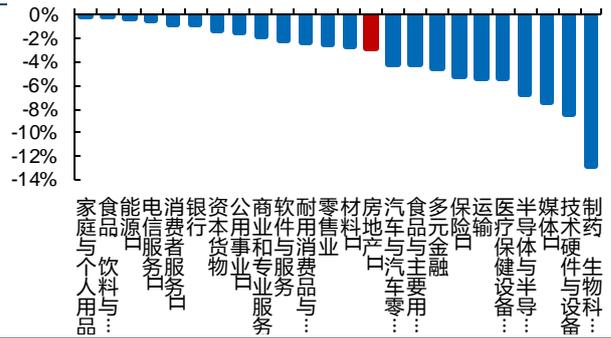
本周申万A股房地产板块涨跌幅为-11.5%，在各板块中位列第17；WIND港股房地产板块涨跌幅为-2.8%，在各板块中位列第14。本周地产涨跌幅前5名为浦东金桥、易居企业控股、金地商置、九龙仓置业、九龙仓集团，涨跌幅分别为+12.3%、+11%、+3.7%、+3.7%、+1.9%；末5名为荣丰控股、阳光股份、中洲控股、万通发展、万业企业，涨跌幅分别为-30.8%、-27.2%、-24.1%、-24%、-23.9%。

图表3: 申万A股房地产板块本周涨跌幅排序



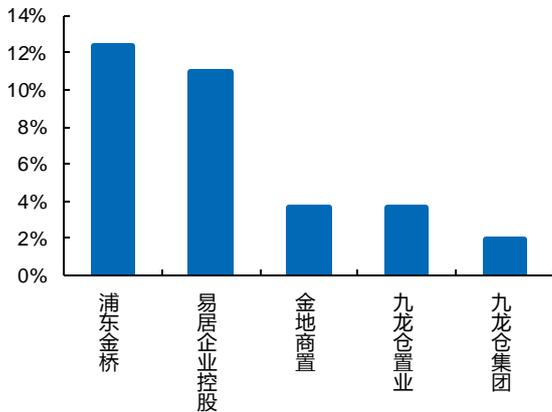
来源: wind, 国金证券研究所

图表4: WIND港股房地产板块本周涨跌幅排序



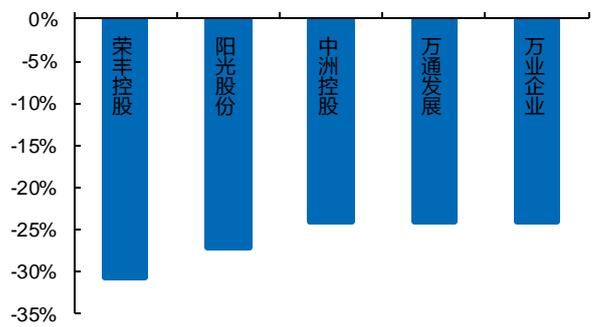
来源: wind, 国金证券研究所

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

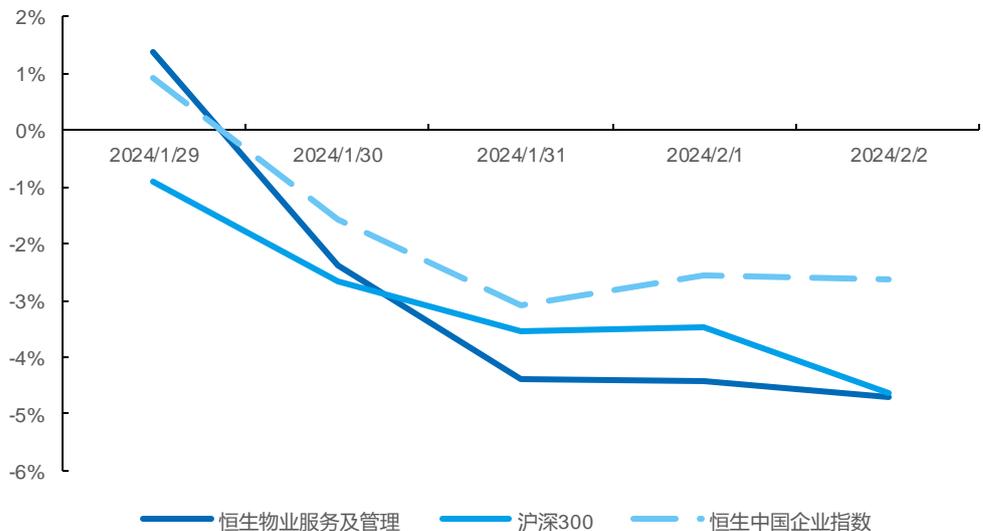


来源: wind, 国金证券研究所

物业行情回顾

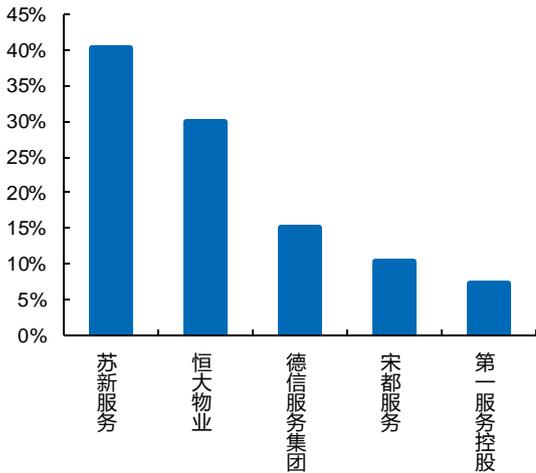
本周恒生物业服务及管理指数涨跌幅为-4.7%，恒生中国企业指数涨跌幅为-2.6%，沪深300指数涨跌幅为-4.6%；物业指数对恒生中国企业指数和沪深300的相对收益分别为-2.1%和-0.1%。本周物业涨跌幅前5名为苏新服务、恒大物业、德信服务集团、宋都服务、第一服务控股，涨跌幅分别为+40.2%、+30%、+15%、+10.4%、+7.1%；末5名为特发服务、新大正、南都物业、众安智慧生活、朗诗绿色生活，涨跌幅分别为-26.2%、-22.7%、-21.7%、-19.7%、-11.8%。

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

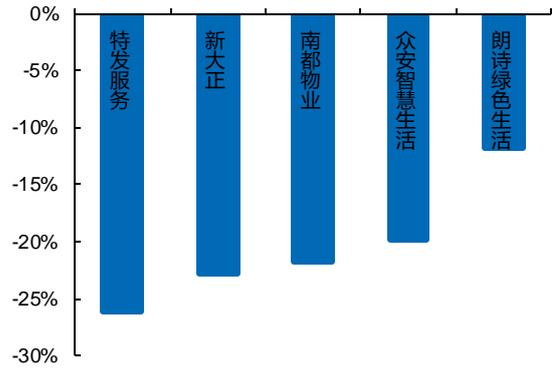


来源: wind, 国金证券研究所

图表8: 本周物业个股涨跌幅前5名



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

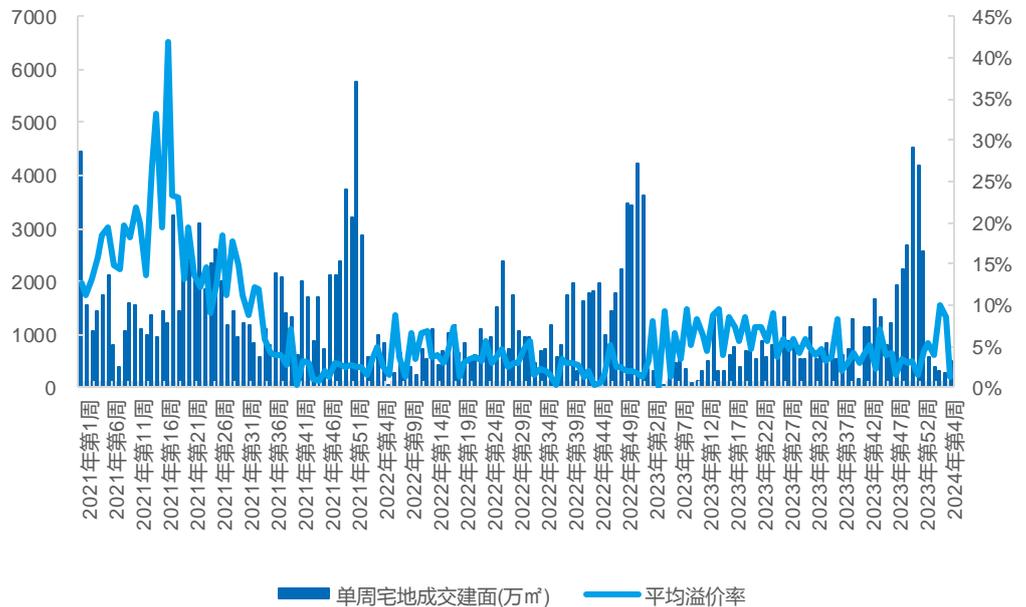
来源: wind, 国金证券研究所

## 数据跟踪

### 宅地成交

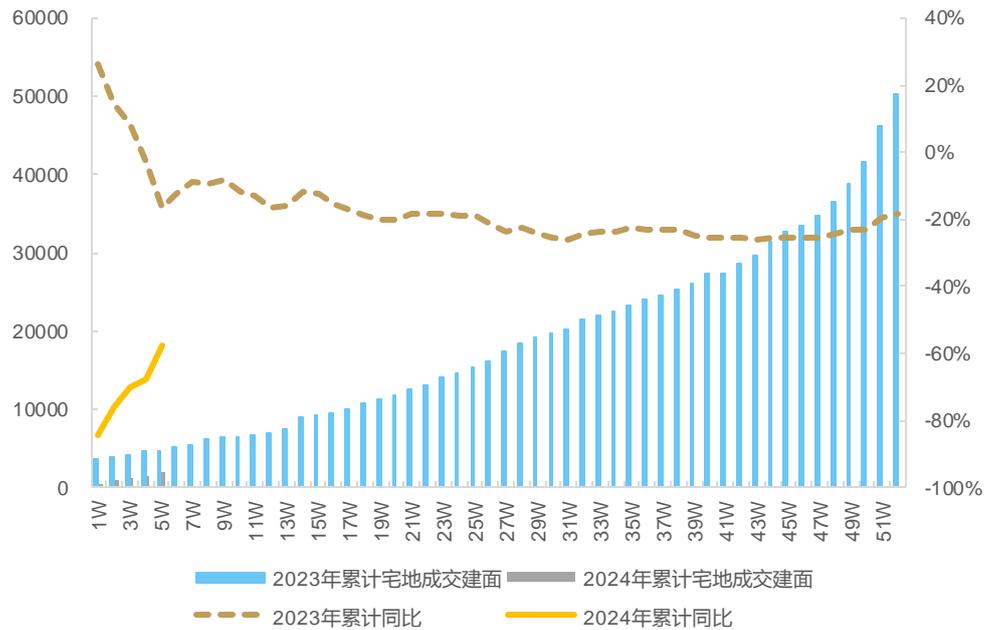
根据中指研究院数据, 2024年第5周, 全国300城宅地成交建面500万 $m^2$ , 单周环比+79%, 单周同比+975%, 平均溢价率1%。2024年初至今, 全国300城累计宅地成交建面2047万 $m^2$ , 累计同比-57%; 年初至今, 华润置地、腾讯科技(北京)有限公司、招商蛇口、石家庄城发投集团、中建五局的权益拿地金额位居行业前五, 分别为95、64、53、40、39亿元。

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: 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	华润置地	2	95	53	53	0	17920
2	腾讯	1	64	29	29	0	22485
3	招商蛇口	1	53	30	30	9	17634
4	石家庄城发投集团	19	40	101	127	0	4149
5	中建五局	2	39	11	11	14	36296
6	京能置业	1	38	9	9	15	42573
7	滨江集团	2	36	13	13	28	28075
8	中国雄安集团	2	31	97	97	0	3181
9	湖南运达	1	30	18	18	47	16180
10	济南高新控股	7	30	63	63	0	4718
11	北京城建集团	1	23	14	14	0	16500
12	中建三局	1	22	6	6	0	39322
13	中国铁建	4	20	63	66	0	3164
14	柳州城建	3	18	43	43	0	4232
15	西安城投置业有限公司	1	18	25	25	0	7074
16	大横琴置业	1	15	20	20	0	7723
17	陕建地产集团	2	13	43	43	4	3156
18	湖南建工集团	1	13	38	38	0	3516
19	漳州台商投资区城市更新建设发展有限公司	2	13	35	35	0	3638
20	石家庄城建投资控股	8	12	26	42	0	4780

来源: 中指研究院, 国金证券研究所 注: 截至 2024 年第 5 周 (2 月 2 日)

新房成交

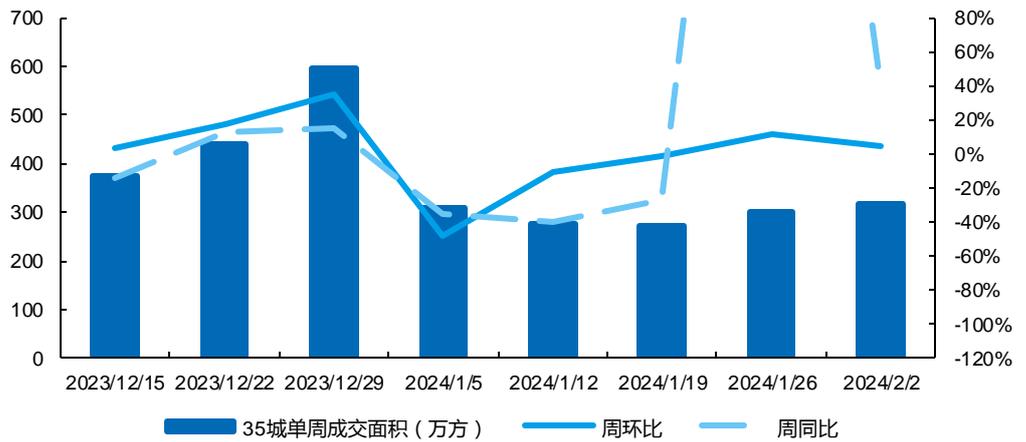
根据 wind 数据，本周（1月27日-2月2日）35个城市商品房成交合计316万平方米，周环比+5%，周同比+40%，月度累计同比-5%，年度累计同比+2%。其中：

一线城市：周环比-3%，周同比+78%，月度累计同比+2%，年度累计同比+7%；

二线城市：周环比+9%，周同比+33%，月度累计同比-13%，年度累计同比-3%；

三四线城市：周环比-9%，周同比+24%，月度累计同比+64%，年度累计同比+46%。

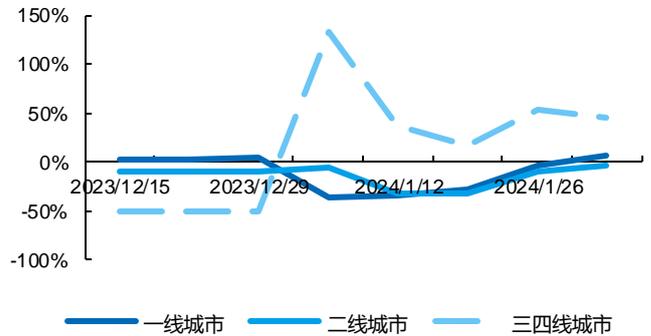
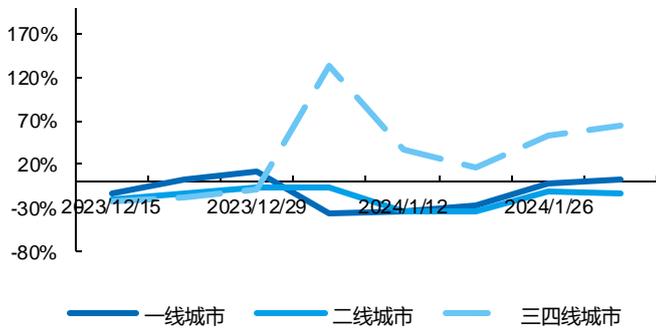
图表13：35城新房成交面积及同比增速



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	20.9	-35%	121%	6.2	27%	133	84%
上海	29.6	34%	64%	5.6	-38%	121	-28%
广州	15.2	18%	71%	5.0	90%	58	21%
深圳	4.7	-7%	54%	1.6	5%	28	-7%
杭州	6.9	-31%	-53%	1.1	-81%	62	-39%
宁波	8.3	-12%	39%	1.8	-12%	25	32%
南京	6.8	7%	-43%	2.7	-58%	28	-51%
苏州	9.7	26%	2%	2.4	-41%	44	-14%
武汉	26.4	6%	22%	7.0	-21%	116	12%
济南	37.8	26%	173%	6.1	81%	100	33%
青岛	19.5	-1%	57%	5.5	31%	97	54%
成都	38.5	8%	20%	10.8	-37%	191	6%

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
福州	2.5	-8%	-20%	0.7	-20%	16	-19%
厦门	6.2	-27%	27%	0.0	-	26	-20%
佛山	25.8	69%	167%	12.3	280%	86	50%
南宁	7.4	27%	-20%	2.8	-31%	29	-47%
无锡	4.8	0%	624%	0.0	-	19	-24%
常州	-	-	-	0.0	-	0	-
绍兴	0.4	-14%	74%	0.1	26%	1	32%
温州	13.0	-14%	-7%	3.3	-30%	53	-47%
金华	1.2	-2%	-	0.1	-	10	-
惠州	2.1	-1%	-11%	0.8	-37%	13	-9%
泉州	3.3	82%	-	0.5	-	6	-
扬州	4.5	33%	199%	1.7	166%	17	40%
镇江	-	-	-	-	-	-	-
连云港	-	-	-	-	-	-	-
盐城	-	-	-	-	-	-	-
舟山	0.9	-28%	99%	0.2	39%	5	111%
汕头	1.9	8%	-26%	0.7	-11%	13	29%
江门	4.0	-41%	4%	0.7	-30%	18	41%
清远	4.0	-19%	-	1.5	-	22	-
莆田	1.0	56%	-31%	0.5	37%	5	-8%
芜湖	3.7	-8%	-18%	1.7	16%	12	-18%
岳阳	2.1	-41%	-32%	0.5	-42%	14	32%
韶关	2.6	227%	5%	1.5	0%	5	-36%

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

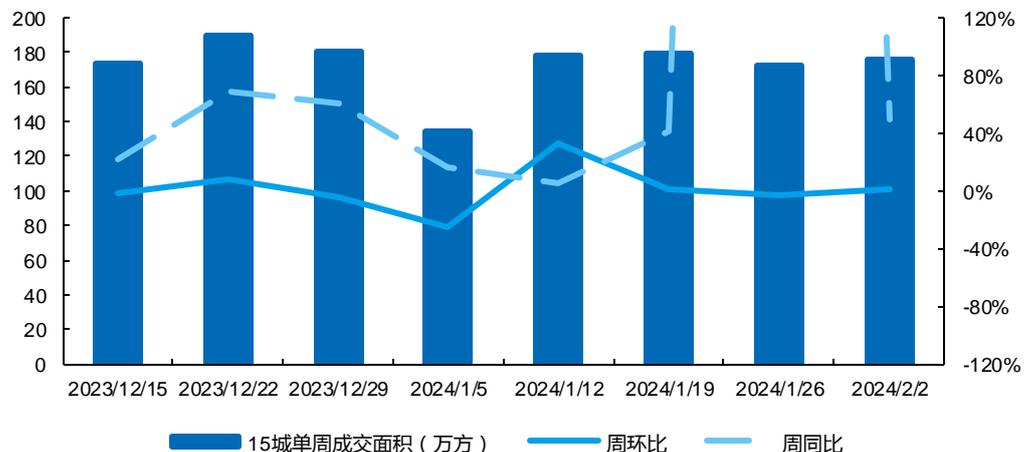
根据 wind 数据, 本周 (1 月 27 日-2 月 2 日) 15 个城市二手房成交合计 175 万平米, 周环比+1%, 周同比+49%, 月度累计同比+25%, 年度累计同比+63%。其中:

一线城市: 周环比-5%, 周同比+24%, 月度累计同比-11%, 年度累计同比+53%;

二线城市: 周环比+3%, 周同比+59%, 月度累计同比+30%, 年度累计同比+67%;

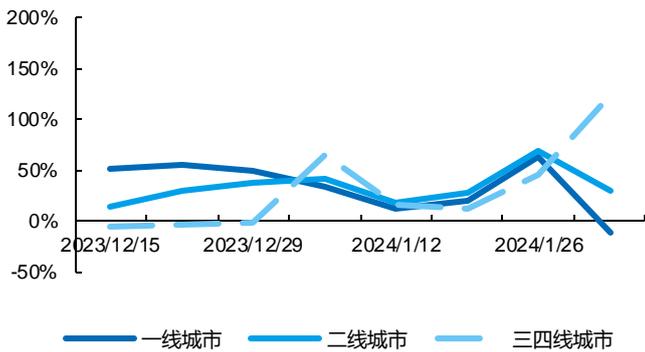
三四线城市: 周环比+16%, 周同比+27%, 月度累计同比+124%, 年度累计同比+41%。

图表 17: 15 城二手房成交面积及同比增速 (周)

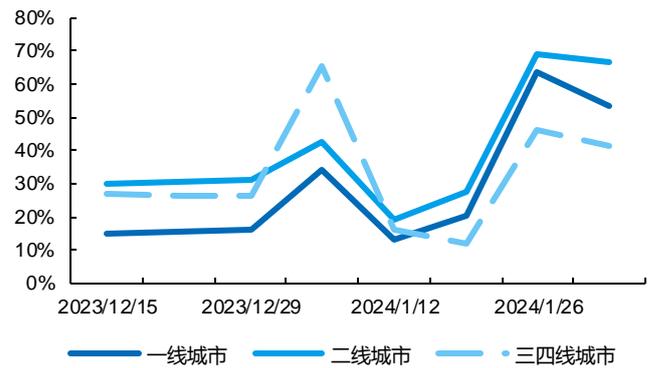


来源: wind, 国金证券研究所

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）

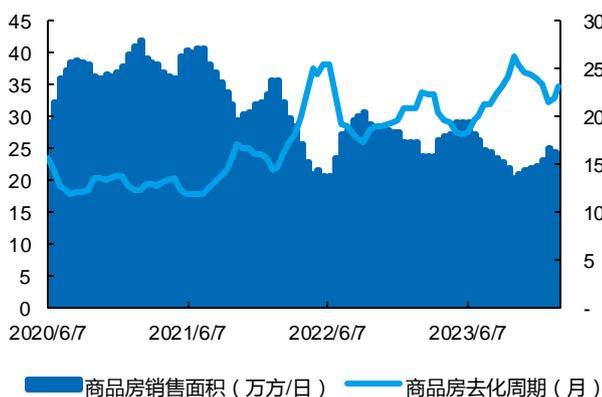
城市	本周成交	周环比	周同比	月累计值	月同比	年累计值	年同比
北京	27.9	0%	19%	7.6	-11%	128	42%
深圳	6.5	-23%	53%	1.6	-8%	40	107%
杭州	6.1	-34%	68%	1.1	-41%	38	142%
南京	17.2	-5%	36%	6.5	33%	76	16%
苏州	27.7	83%	300%	6.6	115%	83	64%
成都	36.6	-14%	6%	12.1	-1%	206	72%
厦门	5.1	-1%	74%	1.6	35%	29	75%
南宁	3.5	-4%	29%	1.8	47%	19	52%
青岛	11.7	-11%	51%	3.5	18%	58	100%
佛山	19.9	30%	125%	8.7	127%	82	87%
东莞	5.7	-21%	41%	1.7	-10%	32	51%
金华	1.3	-31%	29%	0.3	-43%	10	142%
江门	2.1	-1%	138%	0.9	205%	9	52%
扬州	1.8	-33%	-45%	1.1	6%	13	22%
衢州	2.5	234%	168%	2.0	367%	6	80%

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1.6亿平米，环比-0.2%，同比-0.2%。以3个月移动平均商品房成交面积计算，去化周期为23.2月，较上周+0.7个月，较去年同比+0.6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	2,335	-12%	3.7	21.0	0.12
上海	737	31%	4.9	5.0	-0.01
广州	2,357	5%	2.9	26.8	0.19
深圳	899	-4%	1.0	28.6	0.76
杭州	749	-8%	3.1	8.1	0.88
南京	2,833	-1%	1.6	59.2	2.29
苏州	1,341	-2%	1.6	27.7	0.30
福州	1,243	-8%	0.6	70.4	0.51
南宁	837	0%	1.9	15.0	0.70
泉州	755	8%	0.2	120.7	-15.16
温州	1,591	18%	1.4	37.7	1.40
莆田	357	-3%	0.1	93.5	0.91

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
2024/1/29	辽宁省	辽宁省人民政府印发《辽宁省推动经济稳中求进若干政策举措》: 降低房地产市场交易成本。对一年内出售自有住房并购买新建商品住房的, 可由购地给予一定额度的购房补贴, 卖旧买新时间不分先后; 对新购或租赁(自持)存量非住宅商品房的, 可采取购房补贴、租金补贴、降低相关交易费用等方式予以支持; 对转让非住宅商品房的, 可适当降低相关交易费用, 具体实施细则由各市县按实际情况制定。推动各市出台商业银行个人住房贷款转换为住房公积金贷款政策, 鼓励采取顺位抵押等方式开展业务。推进保障性住房建设。建设配售型保障性住房, 重点保障住房困难的城镇家庭和引进人才。对在城镇稳定就业的农民工, 通过建设筹集配租型和配售型保障性住房实施住房保障。
2024/1/30	苏州	苏州新房、二手房全面取消限购, 新房限售政策仍为两年。
2024/1/30	上海	上海市住房城乡建设管理委、市房屋管理局联合印发《关于优化本市住房限购政策的通知》: 自1月31日起, 在本市连续缴纳社会保险或个人所得税已满5年及以上的非本市户籍居民, 可在外环以外区域(崇明区除外)限购1套住房。
2024/1/31	央行上海总部	人民银行上海总部2024年货币信贷工作会议: 落实好差别化住房信贷政策, 满足各类房地产企业合理融资需求。落实好“金融16条”及金融支持保障性住房建设、“平急两用”公共基础设施建设、城中村改造等各项政策。继续释放贷款市场报价利率(LPR)改革成效。增强LPR对实际贷款利率的指导性, 推动实体经济融资成本稳中有降。发挥好存款利率市场化调整机制的重要作用, 稳定银行负债成本和净息差, 增强金融支持实体经济能力和可持续性, 提振消费和投资意愿。
2024/1/31	成都	《成都住房公积金管理委员会关于印发调整住房公积金有关政策的通知》: 将未备案租房提取额度从每月1000元提高至1200元。符合租房提取条件的多子女家庭, 租赁合同已登记备案且租房位于中心城区和城市新区的, 提取额度为每月2700元; 租赁合同已登记备案且租房位于郊区新城和租赁合同未登记备案的, 提取额度为每月1800元。区域提取互认拓展至重庆市和绵阳市, 缴存人在这两个城市购房, 申请提取公积金的, 不再需要提供本人或配偶的户籍所在地证明、工作所在地证明。3月1日生效。
2024/1/31	广东省	广东省住房城乡建设厅、国家金融监督管理总局广东监管局联合召开城市房地产融资协调机制工作部署视频会议: 城市房地产融资协调机制要根据房地产项目的开发建设情况及项目开发企业资质、信用、财务等情况, 提出可以给予融资支持的房地产项目名单, 向本行政区域内金融机构推送。金融机构要对正常开发建设、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,

时间	城市/机构	内容
2024/1/31	南京	优化审批流程、缩短审批时限，积极满足合理融资需求信贷资金。省住房城乡建设厅将建立周调度、月通报制度，按周召开视频会议调度工作进展，每月书面通报工作进展和融资落实情况。 南京市住房公积金管理中心官网发布《南京市住房公积金贷款购买法拍房实施细则》：从 2 月 1 日开始，“公积金法拍贷”业务适用于南京市各级人民法院对南京市行政区域内住房(须符合《南京市住房公积金贷款实施细则》对贷款住房的相关规定)组织网络司法拍卖的活动。符合住房公积金贷款条件的法拍房买受人，可在人民法院支持以贷款方式购买法拍房且未付清购房全款前，申请办理住房公积金贷款。
2024/2/1	自然资源部、国务院国资委、国家税务总局、国家金融监管总局	自然资源部、国务院国资委、国家税务总局、国家金融监管总局联合印发《关于进一步提升不动产登记便利度 促进营商环境优化的通知》：加快实现不动产登记全业务类型“网上可办”“网上好办”，提升转移登记、抵押登记等高频业务“全程网办”比例。加快推广不动产登记电子证书证明的社会化应用。探索不动产权利人线上授权委托查询和利害关系人线上查询。打通上游相关业务环节，创新项目建设全生命周期以及土地转让和抵押阶段的登记服务，通过信息共享、并行办理，实现“交地（交房、成交、竣工、抵押）即交证”。
2024/2/1	厦门市	厦门市住房公积金中心发布《关于优化住房公积金贷款有关事项的通知》：将住房公积金贷款申请条件中的申请贷款时前连续足额缴存住房公积金时间由 12 个月调整为 6 个月。将住房公积金贷款最高贷款额度及住房公积金贷款计算公式中的流动性调节系数阶段上浮至 1.2，住房公积金最高贷款额度将由当前的 120 万元，上浮至 144 万元，单笔住房公积金贷款额度在原有基础上增加 20%。
2024/2/1	泉州市	泉州市发布《泉州市住房公积金管理委员会关于实施住房公积金支持政策的通知》：自 2024 年 1 月 1 日起施行。降低贷款首付比例。职工家庭首次申请住房公积金贷款购买首套住房的，首付款比例调整为不低于 20%。职工家庭第二次申请住房公积金贷款或购买第二套住房的，首付款比例调整为不低于 30%。同时，提高住房公积金贷款最高额度。借款人夫妻双方均缴交住房公积金的，最高贷款额度由 60 万元调整为 80 万元，单方缴交住房公积金的，最高贷款额度由 40 万元调整为 50 万元。
2024/2/1	龙岩市连城县	福建省龙岩市连城县住房和城乡建设局发布《关于印发<连城县促进房地产市场健康平稳发展的若干意见>的通知》：有效期 2024 年 2 月 1 日至 2024 年 12 月 31 日。首套住房商业贷款利率下调至 3.7%。已享受本次购房契税奖励又因故需退房，并取消《商品房买卖合同》备案的购房人，应全额退还购房契税奖励款；同一购房人（指配偶和子女）在政策存续期间（2024 年 1 月 1 日至 3 月 31 日）注销《商品房买卖合同》，又重新购买签约同一项目房产的，不予享受契税奖励。

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
路劲	2024/1/29	经营业绩	2023 年销售额为 276.50 亿元，同比-34.36%。
中国恒大	2024/1/29	清盘	被香港高等法院颁令清盘。
金融街	2024/1/29	财务资助	公司拟按 30% 的持股比例向昌融公司提供不超过 6.5 亿元的股东借款。
金融街	2024/1/29	财务资助	公司拟按 49% 的持股比例向昌金公司提供不超过 8 亿元的股东借款。
荣盛发展	2024/1/29	业绩预告	预计 2023 年年度实现归母净利润为 4-6 亿元，较 2022 年同期-163.11 亿元扭亏为盈。
ST 世茂	2024/1/29	业绩预告	预计 2023 年年度实现归母净利润为-50.10 亿元到-33.40 亿元，而 2022 年同期为-45.31 亿元。
金隅集团	2024/1/30	业绩预告	预计 2023 年年度实现归母净利润为 0.2-1.5 亿元，同比降低 98.4% 到 87.6%。
华侨城 A	2024/1/30	业绩预告	预计 2023 年年度实现归母净利润为-72 亿元到-51 亿元，较 2022 年同期-109.05 亿元亏损缩小。
中南建设	2024/1/30	业绩预告	预计 2023 年年度实现归母净利润为-50 亿元到-30 亿元，较 2022 年同期-91.71 亿元亏损缩小。
北辰实业	2024/1/30	业绩预告	预计 2023 年年度实现归母净利润为 5800-8500 万元，较 2022 年同期-15.76 亿元扭

公司名称	公告时间	类型	内容
			亏为盈。
金地集团	2024/1/30	业绩预告	预计 2023 年年度实现归母净利润为 7.5-9 亿元, 同比减少 85.26%到 87.72%。
绿地控股	2024/1/30	业绩预告	预计 2023 年年度实现归母净利润为-90 亿元到-70 亿元, 较 2022 年同期 10.10 亿元由盈转亏。
绿地控股	2024/1/30	经营业绩	2023 年 10-12 月, 合同销售面积 277.5 万方, 同比-20.2%; 合同销售金额 280.32 亿元, 同比-16.1%。2023 年 1-12 月, 合同销售面积 1058.4 万方, 同比-17.3%; 合同销售金额 1114.69 亿元, 同比-15.8%。
大悦城	2024/1/30	业绩预告	预计 2023 年年度实现归母净利润为-17 亿元到-13 亿元, 较 2022 年同期-28.83 亿元亏损缩小。
京投发展	2024/1/30	业绩预告	预计 2023 年年度实现归母净利润为-6.65 亿元到-5.85 亿元, 较 2022 年同期 2.02 亿元由盈转亏。
首开股份	2024/1/30	业绩预告	预计 2023 年年度实现归母净利润为-68 亿元到-58 亿元, 较 2022 年同期-4.61 亿元亏损扩大。
城建发展	2024/1/30	业绩预告	预计 2023 年年度实现归母净利润为 4.7 亿元到 7.04 亿元, 较 2022 年同期-9.26 亿元扭亏为盈。
金融街	2024/1/30	业绩预告	预计 2023 年年度实现归母净利润为-21 亿元到-17 亿元, 较 2022 年同期 8.46 亿元由盈转亏。
华发股份	2024/1/30	划转国有股权	珠海市国资委拟将九洲集团整体无偿划转至控股股东华发集团。
华夏幸福	2024/1/30	业绩预告	预计 2023 年年度实现归母净利润为-90 亿元到-61 亿元, 较 2022 年同期 15.83 亿元由盈转亏。
美的置业	2024/1/30	发行中票	间接全资附属公司发行 2024 年第一期中票, 总额人民币 14.4 亿元, 期限两年, 票面利率为 4.96%。
保利置业集团	2024/1/31	融资协议	与若干银行就一笔总额为 39 亿港元的定期贷款融资订立融资协议。
保利发展	2024/1/31	回购进展	截至 2024 年 1 月 31 日, 累计斥资 4.99 亿人民币回购 5244.55 万股, 占公司总股本的比例为 0.44%。
金科股份	2024/1/31	业绩预告	预计 2023 年年度实现归母净利润为-48 亿元到-78 亿元, 较 2022 年同期-213.92 亿元亏损缩小。
ST 世茂	2024/1/31	违约	截止 2024 年 1 月 31 日, 公司及子公司公开市场债务、非公开市场的银行和非银金融机构债务累计 114.51 亿元未能按期支付。本月新增 2.73 亿元未能按期支付。
ST 世茂	2024/2/1	回购进展	2024 年 1 月 10 日至 2024 年 2 月 1 日, 累计斥资 3338.39 万元人民币回购 2864.51 万股, 占公司总股本的比例为 0.76%。
中南建设	2024/2/2	经营业绩	2024 年 1 月合同销售金额 15.4 亿元, 同比-52.5%; 销售面积 12.4 万平方米, 同比-56.5%。
福星股份	2024/2/2	回购	公司拟以不超过 4 元/股的回购价格回购股份, 用于实施员工持股计划或股权激励计划。回购资金总额不低于 3000 万元且不超过 4000 万元, 且回购股份数量不超过 1000 万股。
金融街	2024/2/2	财务资助	按 34%的持股比例为四川雅恒提供财务资助, 财务资助金额 9261 万元。
上实发展	2024/2/2	增资	为满足公司所持有上海市虹口北外滩 90#地块项目的资金需求, 拟对具体实施该项目建设子公司实玖置业增资人民币 17.4 亿元。
正荣地产	2024/2/2	经营业绩	2024 年 1 月合同销售金额 6.19 亿元, 同比-54.35%; 销售面积 4.38 万方, 同比-55.62%。
时代中国控股	2024/2/2	经营业绩	2024 年 1 月合同销售金额 5.32 亿元, 同比-37.56%; 销售面积 4 万方, 同比-28.57%。

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
2024/1/29	上海	根据计划,今年,上海市物业管理事务中心还将推出搭建全市物业费缴纳平台、探索小区公共收入直接进入、物业服务合同内容可视化等多项创新举措。其中,春节后,“上海物业”支付宝小程序将上线物业费缴纳功能,预计全市将有近 5000 个住宅小区的业主可以通过该功能,完成线上物业费的缴纳。这一创新举措,规避了市民在传统缴费中可能遇到的排队等候、找不到物业、支付流程繁琐等问题。未来,这一应用还将逐步推广到全市各住宅小区。

来源: 财联社, 国金证券研究所

## 非开发公司动态

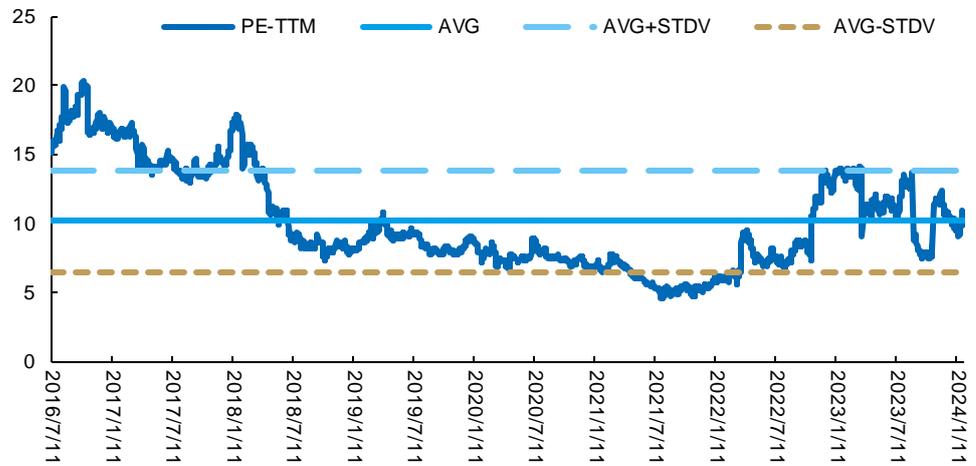
图表27: 非开发公司动态

公司名称	公告时间	类型	内容
贝壳-W	2024/1/29	回购	于 1 月 26 日斥资 500 万美元回购 104.21 万股。
贝壳-W	2024/1/30	回购	于 1 月 29 日斥资 500 万美元回购 104.83 万股。
新大正	2024/1/30	业绩预告	预计 2023 年营收 31-32 亿元,同比上升 19.32%-23.17%; 归母净利润 1.55-1.65 亿元,同比下降 16.52%-11.13%。
第一服务控股	2024/1/31	收购	以 0 代价向辽宁佰亿通投资控股有限公司收购大连世航建设工程有限公司 51% 股权,并向目标公司以现金出资人民币 510 万元,占目标公司注册资本的 51%。
贝壳-W	2024/1/31	回购	1 月 30 日耗资约 500 万美元回购约 106.31 万股。
新大正	2024/2/1	回购进展	截至 2024 年 1 月 31 日,累计斥资 864.88 万元回购 71 万股,占公司总股本的 0.31%。
新大正	2024/2/1	增持进展	截至 2024 年 1 月 31 日,部分董事、高管累计增持公司股份合计 81.27 万股,增持金额共计人民币约 989 万元,占公司总股本的 0.36%。
贝壳-W	2024/2/1	回购	于 1 月 31 日斥资 500 万美元回购 104.84 万股。
滨江服务	2024/2/1	关联交易	间接全资附属公司宁波滨润以总代价人民币 3259.66 万元获得观品名寓 33 个及御虹府 449 个停车位的使用权。
宋都服务	2024/2/1	投资	于 2024 年 1 月 31 日,子公司金本位矿业(重庆)与潼南工业签订协议,斥资 1.5 亿投建黄金精炼代工项目,预计建设期间约为 18 个月。
金科服务	2024/2/2	注销	注销已回购的 1565.72 万股,占已发行股份的 2.45%。

来源: 各公司公告, 国金证券研究所

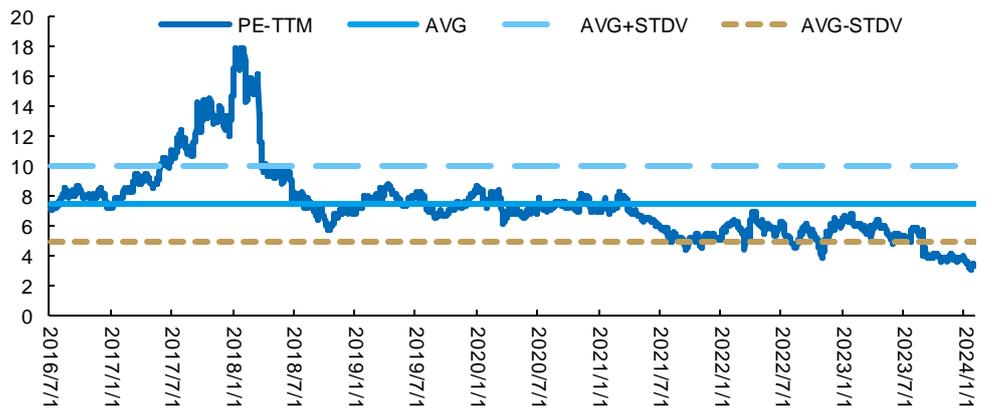
行业估值

图表28: A股地产PE-TTM



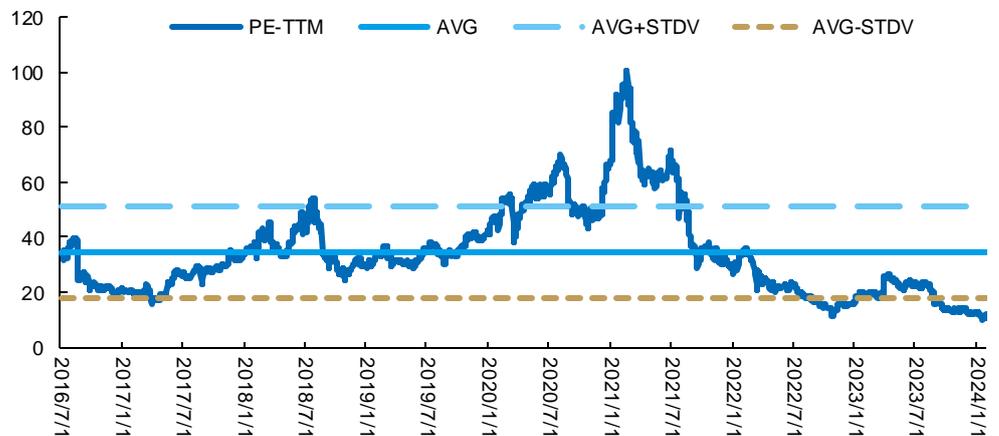
来源: wind, 国金证券研究所

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	1,045	4.6	5.1	4.8	226.2	203.4	218.1	0%	-10%	7%
600048.SH	保利发展	买入	1,122	6.1	9.3	7.8	183.5	120.4	144.3	-33%	-34%	20%
001979.SZ	招商蛇口	买入	797	18.7	12.0	7.4	42.6	66.3	107.3	-59%	55%	62%
600153.SH	建发股份	买入	287	4.6	2.0	4.3	62.8	142.7	67.3	3%	127%	-53%
002244.SZ	滨江集团	买入	213	5.7	4.5	3.5	37.4	47.2	61.4	24%	26%	30%
600325.SH	华发股份	买入	184	7.1	6.5	5.9	25.8	28.1	31.2	-19%	9%	11%
0688.HK	中国海外发展	买入	1,169	5.0	4.5	3.8	232.6	260.0	307.3	-42%	12%	18%
3900.HK	绿城中国	买入	136	4.9	2.7	2.2	27.6	50.8	61.2	-38%	84%	21%
1908.HK	建发国际集团	买入	228	4.6	3.7	2.7	49.3	62.3	85.1	40%	26%	37%
0123.HK	越秀地产	买入	184	4.7	4.5	3.9	39.5	41.0	47.1	10%	4%	15%
9979.HK	绿城管理控股	买入	88	11.8	9.1	7.6	7.4	9.7	11.5	32%	30%	19%
2423.HK	贝壳*	买入	1,236	43.5	13.0	11.4	28.4	95.1	108.6	24%	234%	14%
9666.HK	金科服务	买入	48	N.A.	11.3	9.9	-18.2	4.2	4.8	-272%	123%	14%
6098.HK	碧桂园服务	买入	155	8.0	3.8	3.5	19.4	40.3	44.7	-52%	107%	11%
1209.HK	华润万象生活	买入	469	21.3	16.8	14.0	22.1	28.0	33.6	28%	27%	20%
3316.HK	滨江服务	买入	37	8.9	7.0	5.5	4.1	5.2	6.7	28%	27%	29%
6626.HK	越秀服务	买入	33	8.0	6.9	5.9	4.2	4.8	5.6	16%	16%	16%
2156.HK	建发物业	买入	39	15.8	9.2	8.1	2.5	4.2	4.8	55%	71%	15%
平均值			<b>415</b>	<b>10.8</b>	<b>7.3</b>	<b>6.2</b>	<b>55.4</b>	<b>67.4</b>	<b>75.0</b>	<b>-14%</b>	<b>52%</b>	<b>17%</b>
中位值			<b>199</b>	<b>7.1</b>	<b>6.7</b>	<b>5.7</b>	<b>28.0</b>	<b>44.1</b>	<b>54.2</b>	<b>7%</b>	<b>27%</b>	<b>17%</b>

来源: wind, 国金证券研究所 注: 1) 数据截至 2024 年 2 月 2 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