

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

房贷利率随 LPR 大幅调降，房价跌幅环比收窄

行业点评

本周 A 股地产、港股地产、物业板块均上涨。本周（2.17-2.23）申万 A 股房地产板块涨跌幅为+4.5%，在各板块中位列第 16；WIND 港股房地产板块涨跌幅为+3.1%，在各板块中位列第 12。本周恒生物业服务及管理指数涨跌幅为+3.5%，恒生中国企业指数涨跌幅为+3.7%，沪深 300 指数涨跌幅为+3.7%；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-0.2%和-0.2%。

本周北京海淀、大兴地块首迎双摇号。本周（2.17-2.23）全国 300 城宅地成交建面 181 万 m^2 ，单周环比+3459%，单周同比-68%，平均溢价率 6%。2024 年初至今，全国 300 城累计宅地成交建面 2318 万 m^2 ，累计同比-62%；年初至今，华润置地、中建三局、腾讯、招商蛇口、北京住总集团的权益拿地金额位居行业前五。

本周新房销售环比上升，同比下降，表现弱于去年节后。本周（2.17-2.23）35 个城市商品房成交合计 159 万平方米，周环比+1302%，周同比-65%（按春节农历周算同比-39.8%）。其中：一线城市周环比+2394%，周同比-68%；二线城市周环比+1181%，周同比-66%；三四线城市周环比+1316%，周同比-42%。

本周二手房成交环比上升，同比下降，表现弱于去年节后。本周（2.17-2.23）15 个城市二手房成交合计 123 万平方米，周环比+31051%，周同比-41%（按春节农历周算同比-12.1%）。其中：一线城市周环比+11312%，周同比-47%；二线城市周环比+54445%，周同比-39%；三四线城市周环比+58561%，周同比-42%。

五年期 LPR 创历史最大降幅，各能级城市房贷利率随之大幅调降。2 月 20 日央行公布 2 月 LPR 报价，5 年期 LPR 由 4.2%下调 25bp 至 3.95%，创有史以来最大下调幅度，进而带动各地房贷利率进一步下行。当前全国首套房贷利率基本进入“3%”时代，部分城市已降至历史最低水平，仅北京城六区首套房贷利率为 4.05%。在当前市场需求疲弱，居民加杠杆意愿不强的背景下，本次下调能明显降低购房者的还款压力（假设首套房贷款 100 万、等额本息、30 年贷款期限，本次 LPR 下调后单月还贷减少约 145 元，30 年还贷累计减少约 5.2 万元）；并且开年房贷利率大幅下降，配套各地出台的一系列政策组合拳，体现出政策的诚意和力度，在一定程度上有望改善购房者的观望心态，释放部分居民贷款买房的需求。

1 月一二手房价跌幅环比收窄。2 月 23 日国家统计局公布 1 月 70 大中城市房价数据，整体来看一二手房的房价仍处于下行通道，新房和二手房价格分别连跌八个月和九个月。其中新房方面，一线和三线的房价指数分别环比下跌 0.3%和 0.4%，降幅均环比收窄 0.1pct；二线房价指数环比下降 0.4%，降幅环比持平。二手房方面，一线房价指数环比下降 1%，降幅环比收窄 0.1pct；二线及三线的房价指数分别环比下降 0.6%和 0.7%，跌幅分别环比收窄 0.2pct 和 0.1pct。前期一系列政策支持下房价下跌幅度环比收窄，但仍需从供需两端持续发力，以助力房价的企稳，进而改善居民购房预期，促进楼市逐渐回归健康发展。

投资建议

春节前各能级城市宽松政策加速落地，节后首周房贷利率大幅下降，静待政策持续释放后市场的修复效果。同时银行向白名单项目融资、政策行发放城改专项借款正持续推进中。推荐已布局城中村改造、且主打改善产品双重加持的央企，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

房贷利率随 LPR 大幅调降.....	4
房价跌幅环比收窄.....	4
行情回顾.....	5
地产行情回顾.....	5
物业行情回顾.....	6
数据跟踪.....	6
宅地成交.....	6
新房成交.....	8
二手房成交.....	9
重点城市库存与去化周期.....	11
地产行业政策和新闻.....	11
地产公司动态.....	13
物管行业政策和新闻.....	14
非开发公司动态.....	14
行业估值.....	14
风险提示.....	16

图表目录

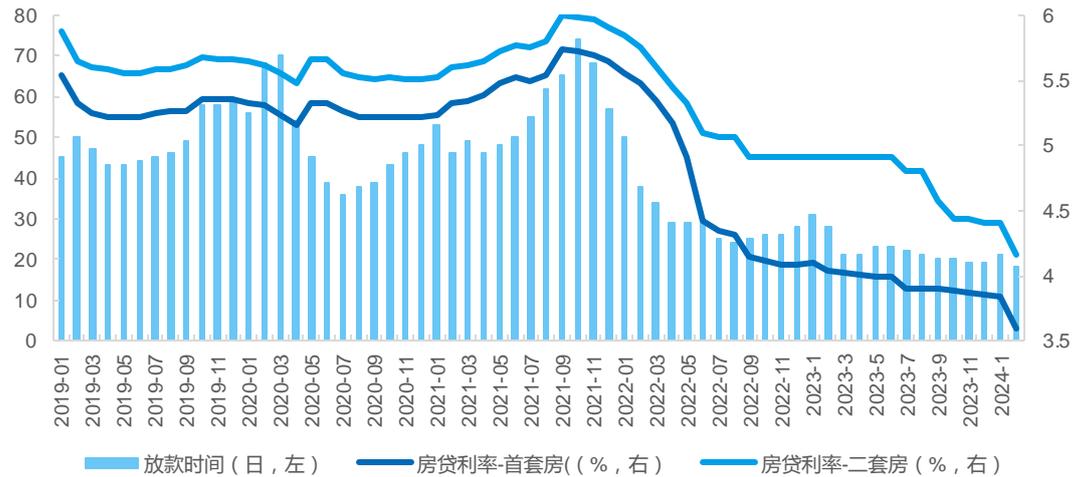
图表 1: 百城房贷利率持续下行.....	4
图表 2: 本月各能级城市首套房贷利率均下降 25bp.....	4
图表 3: 本月各能级城市二套房贷利率均下降 25bp.....	4
图表 4: 70 大中城市新房价格环比跌幅收窄.....	5
图表 5: 70 大中城市二手房价格环比跌幅收窄.....	5
图表 6: 申万 A 股房地产板块本周涨跌幅排序.....	5
图表 7: WIND 港股房地产板块本周涨跌幅排序.....	5
图表 8: 本周地产个股涨跌幅前 5 名.....	5
图表 9: 本周地产个股涨跌幅末 5 名.....	5
图表 10: 本周恒生物管指数、恒生中国企业指数、沪深 300 涨跌幅.....	6
图表 11: 本周物业个股涨跌幅前 5 名.....	6
图表 12: 本周物业个股涨跌幅末 5 名.....	6
图表 13: 全国 300 城单周宅地成交建面及平均成交溢价率.....	7
图表 14: 全国 300 城累计宅地成交建面 (万 m ²) 及同比.....	7

图表 15: 2024 年初至今权益拿地金额前 20 房企.....	7
图表 16: 35 城新房成交面积及同比增速.....	8
图表 17: 各能级城市新房成交面积月初至今累计同比.....	8
图表 18: 各能级城市新房成交面积年初至今累计同比.....	8
图表 19: 35 城新房成交明细 (万平方米).....	9
图表 20: 15 城二手房成交面积及同比增速 (周).....	10
图表 21: 一二三线城市二手房成交面积月初至今累计同比.....	10
图表 22: 一二三线城市二手房成交面积年初至今累计同比.....	10
图表 23: 15 城二手房成交明细 (万平方米).....	10
图表 24: 12 城商品房的库存和去化周期.....	11
图表 25: 12 城各城市能级的库存去化周期.....	11
图表 26: 12 个重点城市商品房库存及去化周期.....	11
图表 27: 地产行业政策新闻汇总.....	11
图表 28: 地产公司动态.....	13
图表 29: 物管行业资讯.....	14
图表 30: 非开发公司动态.....	14
图表 31: A 股地产 PE-TTM.....	14
图表 32: 港股地产 PE-TTM.....	15
图表 33: 港股物业股 PE-TTM.....	15
图表 34: 覆盖公司估值情况.....	15

房贷利率随 LPR 大幅调降

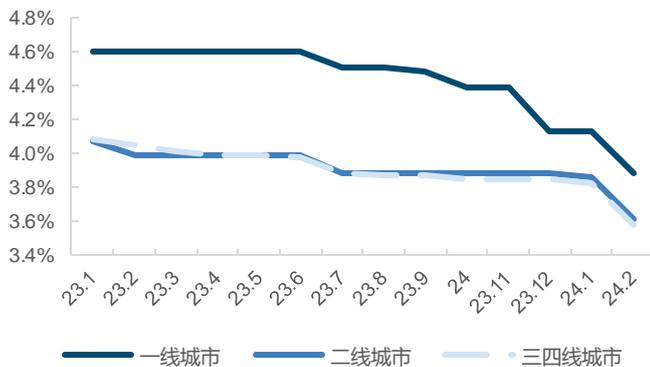
五年期 LPR 创历史最大降幅，各能级城市房贷利率随之大幅调降。2 月 20 日央行公布 2 月 LPR 报价，5 年期 LPR 由 4.2% 下调 25bp 至 3.95%，创有史以来最大下调幅度，进而带动各地房贷利率进一步下行。当前全国首套房贷利率基本进入“3%”时代，部分城市已降至历史最低水平，仅北京城六区首套房贷利率为 4.05%。在当前市场需求疲弱，居民加杠杆意愿不强的背景下，本次下调能明显降低购房者的还款压力（假设首套房贷款 100 万、等额本息、30 年贷款期限，本次 LPR 下调后单月还贷减少约 145 元，30 年还贷累计减少约 5.2 万元）；并且开年房贷利率大幅下降，配套各地出台的一系列政策组合拳，体现出政策的诚意和力度，在一定程度上有望改善购房者的观望心态，释放部分居民贷款买房的需求。

图表 1: 百城房贷利率持续下行

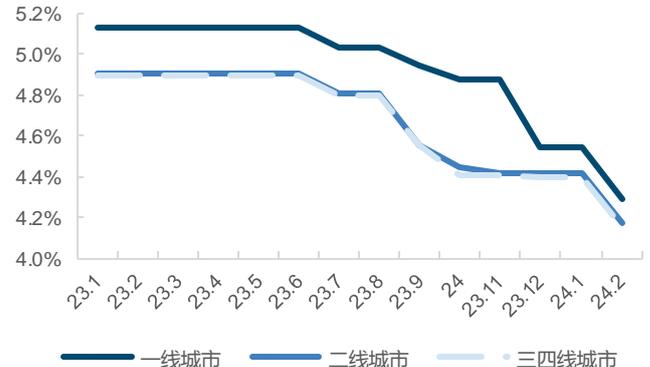


来源：贝壳研究院，国金证券研究所

图表 2: 本月各能级城市首套房贷利率均下降 25bp



图表 3: 本月各能级城市二套房贷利率均下降 25bp



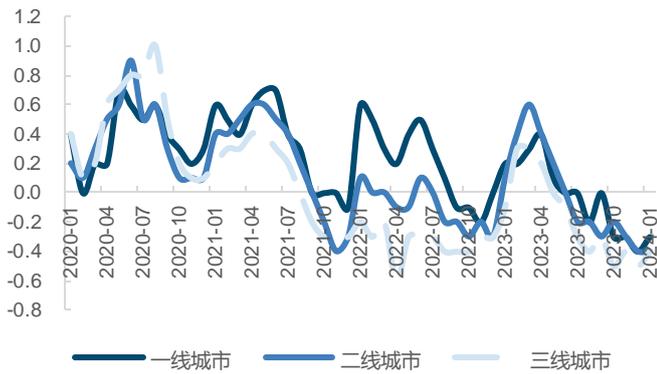
来源：贝壳研究院，国金证券研究所

来源：贝壳研究院，国金证券研究所

房价跌幅环比收窄

1 月一二手房价跌幅环比收窄。2 月 23 日国家统计局公布 1 月 70 大中城市房价数据，整体来看一二手房的房价仍处于下行通道，新房和二手房价格分别连跌八个月和九个月。其中新房方面，一线和三线的房价指数分别环比下跌 0.3% 和 0.4%，降幅均环比收窄 0.1pct；二线房价指数环比下降 0.4%，降幅环比持平。二手房方面，一线房价指数环比下降 1%，降幅环比收窄 0.1pct；二线及三线的房价指数分别环比下降 0.6% 和 0.7%，跌幅分别环比收窄 0.2pct 和 0.1pct。前期一系列政策支持下房价下跌幅度环比收窄，但仍需从供需两端持续发力，以助力房价的企稳，进而改善居民购房预期，促进楼市逐渐回归健康发展。

图表4: 70大中城市新房价格环比跌幅收窄



图表5: 70大中城市二手房价格环比跌幅收窄



来源: 国家统计局, 国金证券研究所

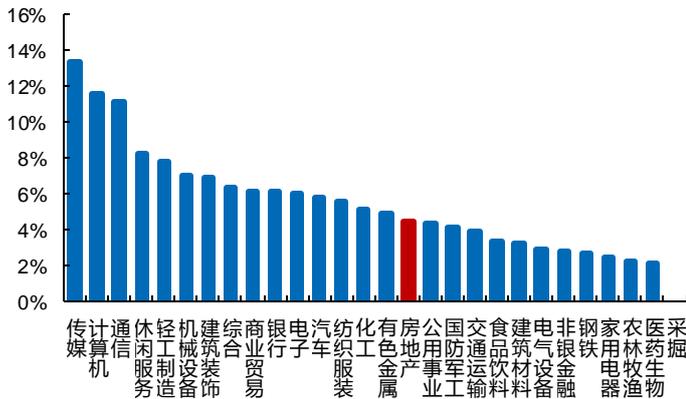
来源: 国家统计局, 国金证券研究所

行情回顾

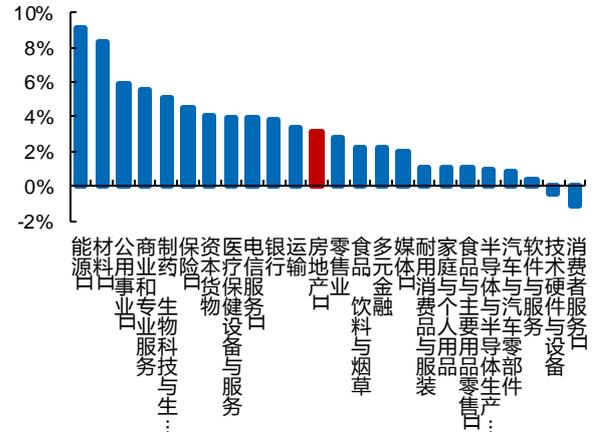
地产行情回顾

本周申万 A 股房地产板块涨跌幅为+4.5%，在各板块中位列第 16；WIND 港股房地产板块涨跌幅为+3.1%，在各板块中位列第 12。本周地产涨跌幅前 5 名为国瑞健康、荣丰控股、卓朗科技、新能泰山、迪马股份，涨跌幅分别为+45.5%、+40.1%、+30.2%、+29.1%、+28.3%；末 5 名为中骏集团控股、中梁控股、德信中国、希慎兴业、上海临港，涨跌幅分别为-7.5%、-6.6%、-5.7%、-5.7%、-4.7%。

图表6: 申万 A 股房地产板块本周涨跌幅排序



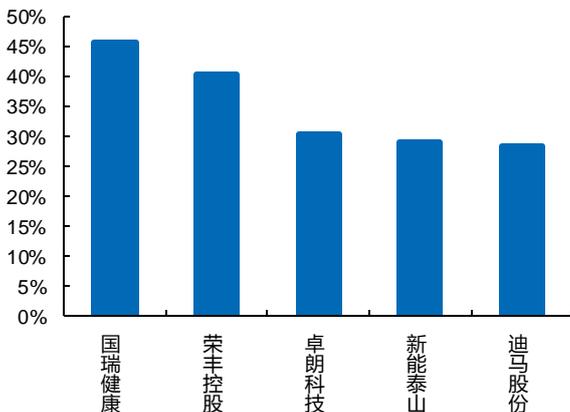
图表7: WIND 港股房地产板块本周涨跌幅排序



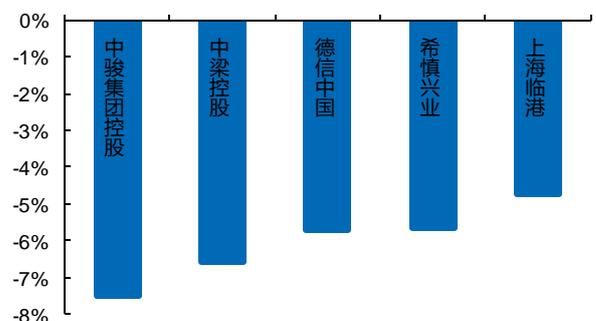
来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

图表8: 本周地产个股涨跌幅前5名



图表9: 本周地产个股涨跌幅末5名



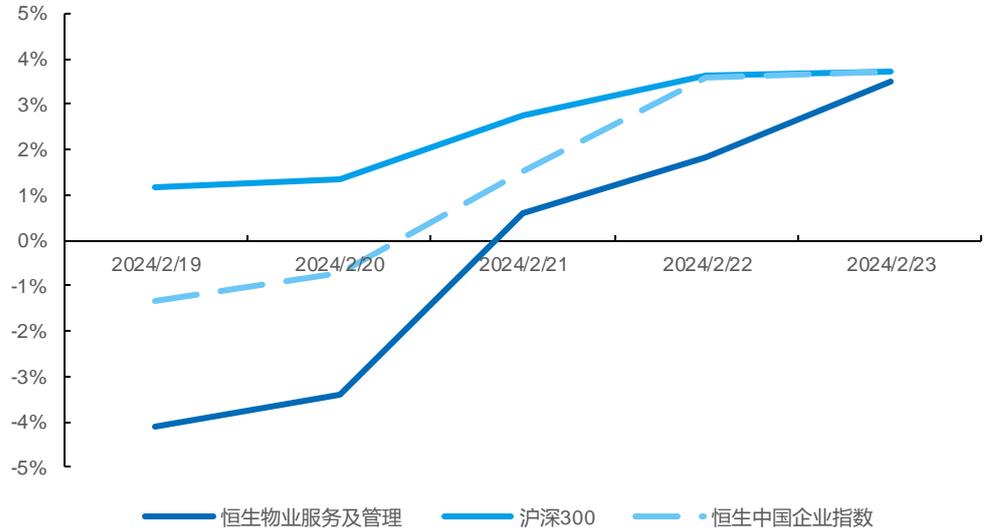
来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

物业行情回顾

本周恒生物业服务及管理指数涨跌幅为+3.5%，恒生中国企业指数涨跌幅为+3.7%，沪深300指数涨跌幅为+3.7%；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-0.2%和-0.2%。本周物业涨跌幅前5名为合景悠活、远洋服务、康桥悦生活、朗诗绿色生活、新大正，涨跌幅分别为+24.7%、+24.1%、+22.6%、+18.8%、+18.5%；末5名为德信服务集团、金科服务、鲁商服务、领悦服务集团、中骏商管，涨跌幅分别为-12.7%、-7.9%、-7.6%、-5.6%、-4.5%。

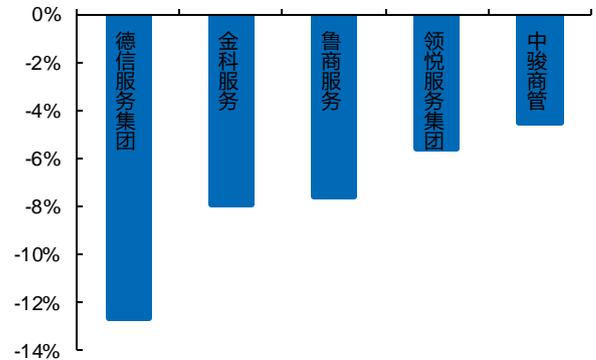
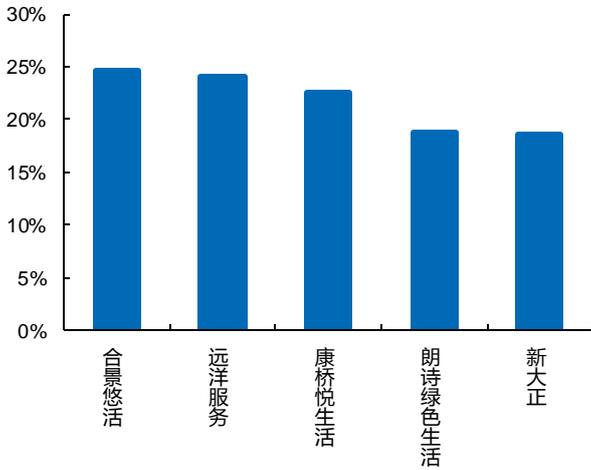
图表10：本周恒生物管指数、恒生中国企业指数、沪深300涨跌幅



来源：wind，国金证券研究所

图表11：本周物业个股涨跌幅前5名

图表12：本周物业个股涨跌幅末5名



来源：wind，国金证券研究所

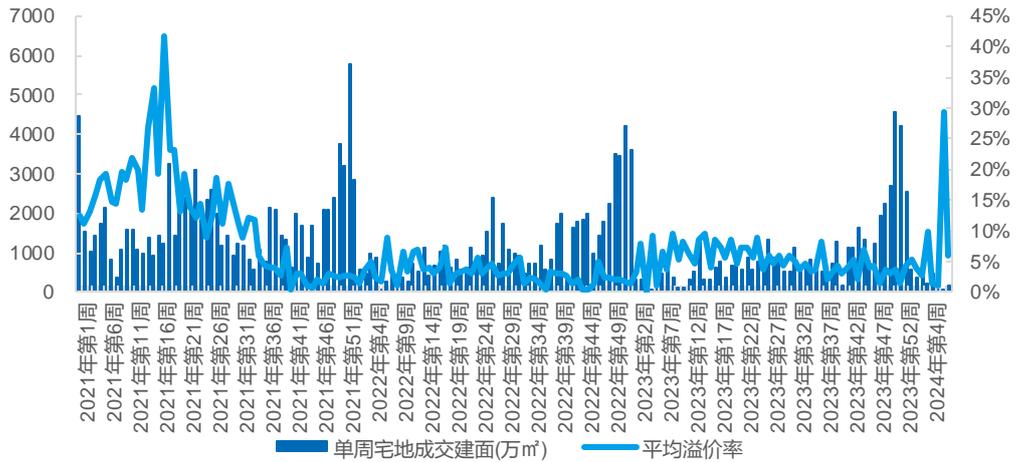
来源：wind，国金证券研究所

数据跟踪

宅地成交

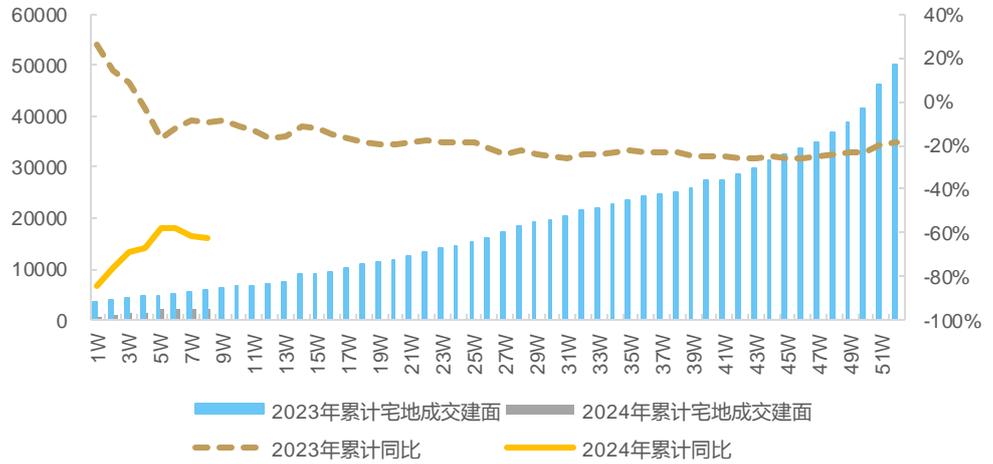
根据中指研究院数据，2024年第8周，全国300城宅地成交建面181万m²，单周环比3459%，单周同比-68%，平均溢价率6%。2024年初至今，全国300城累计宅地成交建面2318万m²，累计同比-62%；年初至今，华润置地、中建三局、腾讯科技（北京）有限公司、招商蛇口、北京住总集团的权益拿地金额位居行业前五，分别为120、71、64、53、48亿元。

图表13: 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14: 全国300城累计宅地成交建面(万m²)及同比



来源: 中指研究院, 国金证券研究所

图表15: 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m²)	总规划建面 (万m²)	溢价水平(%)	楼面均价(元/m²)
1	华润置地	3	120	65	70	0	18753
2	中建三局	2	71	17	17	9	40769
3	腾讯科技(北京)	1	64	29	29	0	22485
4	招商蛇口	1	53	30	30	9	17634
5	北京住总集团	2	48	21	21	0	23148
6	中建五局	2	39	11	11	14	36296
7	石家庄城发投集团	21	39	140	140	0	4205
8	京能置业	1	38	9	9	15	42573
9	滨江集团	2	36	13	13	28	28075
10	中国雄安集团	3	32	101	102	0	3145
11	济南高新控股	7	30	63	63	0	4718
12	港中旅成得置业	1	29	5	5	15	63464
13	北京城建集团	2	23	14	17	0	13924

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 ²)	总规划建面 (万m ²)	溢价水平(%)	楼面均价(元/m ²)
14	泉州城建	1	21	16	16	0	13149
15	中国铁建	4	20	63	66	0	3164
16	柳州城建	3	18	43	43	0	4232
17	西安城投置业有限公司	1	18	25	25	0	7074
18	中国中铁	4	17	22	29	0	7445
19	大横琴置业	1	15	20	20	0	7723
20	城投集团	3	14	44	65	0	3109

来源：中指研究院，国金证券研究所 注：截至 2024 年第 8 周（2 月 23 日）

新房成交

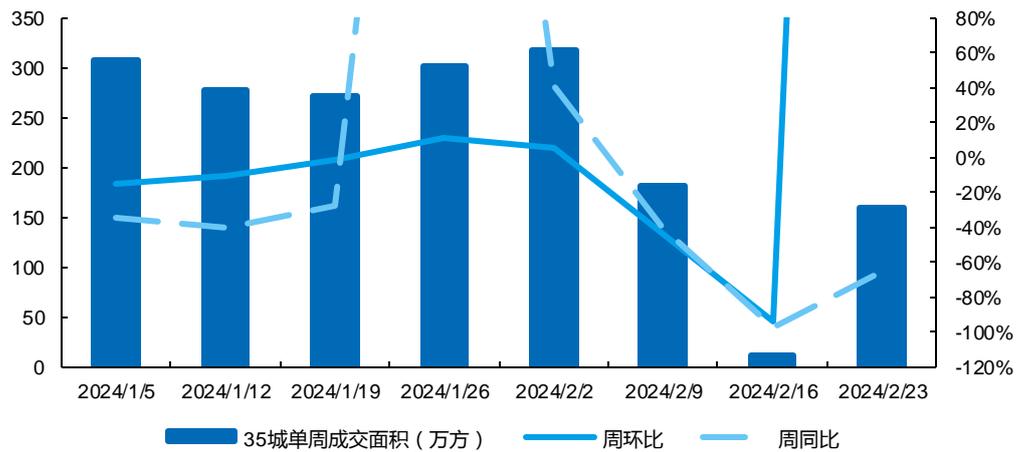
根据 wind 数据，本周(2 月 17 日-2 月 23 日)35 个城市商品房成交合计 159 万平方米，周环比+1302%，周同比-65%，月度累计同比-64%，年度累计同比-30%。其中：

一线城市：周环比+2394%，周同比-68%，月度累计同比-68%，年度累计同比-26%；

二线城市：周环比+1181%，周同比-66%，月度累计同比-65%，年度累计同比-34%；

三四线城市：周环比+1316%，周同比-42%，月度累计同比-50%，年度累计同比-8%。

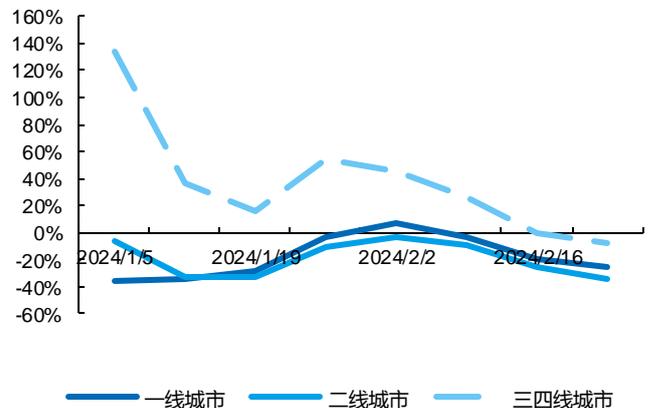
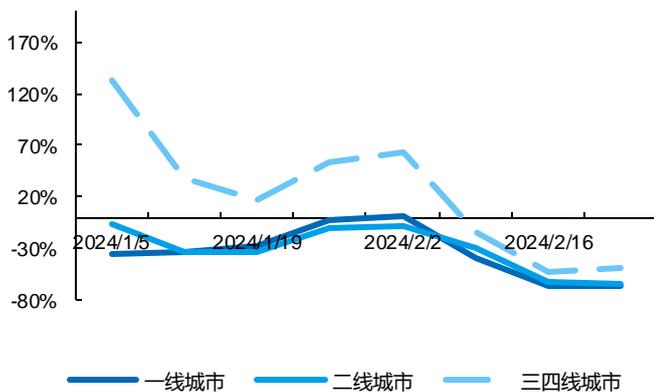
图表 16：35 城新房成交面积及同比增速



来源：wind，国金证券研究所

图表 17：各能级城市新房成交面积月初至今累计同比

图表 18：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19: 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	7.2	935%	-66%	26.7	-57%	154	19%
上海	9.0	5303%	-66%	25.7	-75%	141	-46%
广州	6.7	-	-70%	18.4	-66%	71	-28%
深圳	1.9	1310%	-70%	7.0	-65%	33	-32%
杭州	4.7	-	-75%	13.9	-76%	74	-51%
宁波	1.8	-	-78%	6.7	-72%	30	-27%
南京	4.1	24655%	-76%	11.9	-78%	37	-65%
苏州	9.3	8486%	-41%	15.4	-67%	56	-39%
武汉	9.4	452%	-79%	33.6	-72%	142	-34%
济南	11.1	1372%	-73%	30.6	-70%	125	-28%
青岛	8.6	3618%	-77%	31.3	-61%	123	-12%
成都	25.5	18433%	-56%	71.8	-57%	252	-23%
福州	1.8	3280%	-54%	4.0	-72%	19	-42%
厦门	2.0	-6%	-75%	4.2	-73%	30	-38%
佛山	6.7	9414%	-81%	28.2	-63%	102	-21%
南宁	3.8	-	-72%	11.8	-71%	38	-59%
无锡	0.9	-28%	-91%	6.6	-66%	26	-43%
常州	-	-	-	-	-	-	-
绍兴	0.1	-	-90%	0.2	-88%	2	-38%
温州	25.5	858%	-10%	39.4	-33%	89	-42%
金华	-	-	-	-	-	-	-
惠州	0.8	-	-89%	2.5	-85%	14	-51%
泉州	1.1	-	768%	4.9	3820%	11	8440%
扬州	0.9	2980%	-74%	4.8	-65%	20	-20%
镇江	-	-	-	-	-	-	-
连云港	-	-	-	-	-	-	-
盐城	-	-	-	-	-	-	-
舟山	0.4	3113%	-80%	1.1	-75%	5	-14%
汕头	2.9	406%	13%	8.9	6%	21	20%
江门	2.3	1898%	-64%	4.4	-76%	22	-27%
清远	-	-	-	-	-	-	-
莆田	0.8	468%	-58%	2.5	-51%	7	-32%
芜湖	3.8	1617%	-29%	9.7	-44%	20	-35%
岳阳	2.4	-	-51%	4.3	-63%	18	-17%
韶关	1.1	710%	-70%	3.4	0%	7	-57%

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

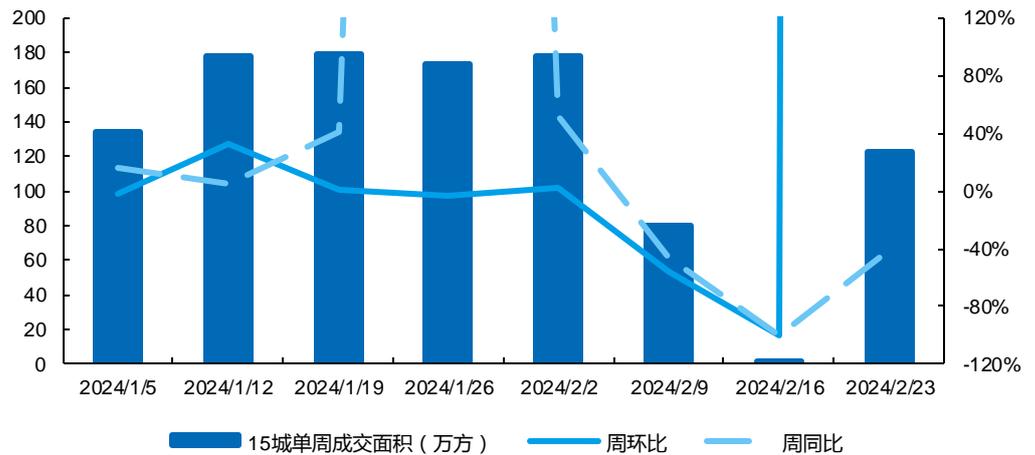
根据 wind 数据, 本周(2月17日-2月23日)15个城市二手房成交合计123万平方米, 周环比+31051%, 周同比-41%, 月度累计同比-55%, 年度累计同比-0.4%。其中:

一线城市: 周环比+11312%, 周同比-47%, 月度累计同比-61%, 年度累计同比-9%;

二线城市: 周环比+54445%, 周同比-39%, 月度累计同比-53%, 年度累计同比+3%;

三四线城市: 周环比+58561%, 周同比-42%, 月度累计同比-47%, 年度累计同比-8%。

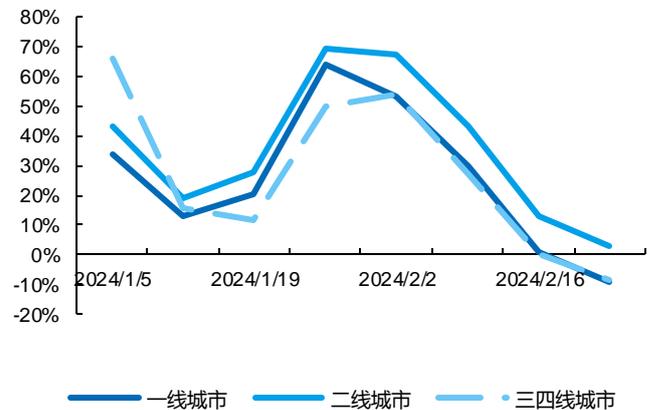
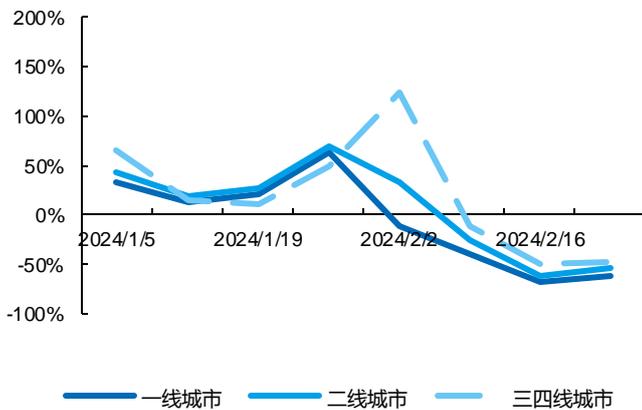
图表20: 15城二手房成交面积及同比增速(周)



来源: wind, 国金证券研究所

图表21: 一二三线城市二手房成交面积月初至今累计同比

图表22: 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23: 15城二手房成交明细(万平方米)

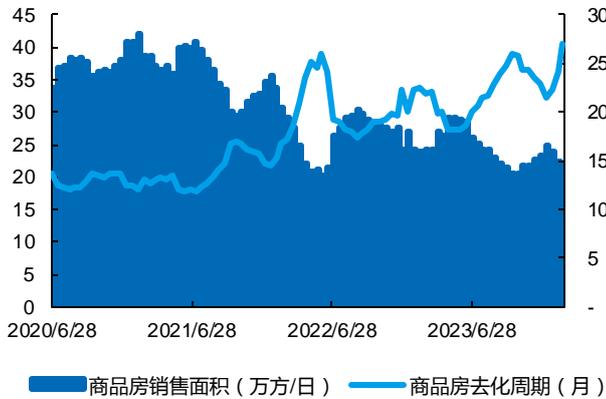
城市	本周成交	周环比	周同比	月累计值	月同比	年累计值	年同比
北京	16.7	16125%	-57%	38.7	-65%	159	-17%
深圳	7.8	6880%	7%	12.9	-42%	51	29%
杭州	2.6	-	-77%	6.6	-75%	44	8%
南京	11.5	-	-35%	28.4	-45%	98	-13%
苏州	13.2	-	-8%	28.5	-30%	105	19%
成都	39.6	-	-30%	67.8	-57%	262	-1%
厦门	3.4	--	-44%	8.4	-50%	35	11%
南宁	1.2	-	-76%	6.2	-55%	23	-7%
青岛	7.9	42722%	-48%	15.2	-62%	69	5%
佛山	9.8	6871%	-39%	26.3	-39%	99	20%
东莞	3.7	28956%	-49%	7.7	-63%	38	-5%
金华	0.5	-	-85%	0.8	-90%	10	-9%
江门	1.1	-	-30%	3.5	-45%	12	-3%
扬州	3.2	35968%	-56%	6.5	-62%	20	-23%
衢州	0.9	-	-	3.5	89%	8	59%

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 1.62 亿平方米，环比+0.8%，同比+0.7%。以 3 个月移动平均商品房成交面积计算，去化周期为 24.3 月，较上周+1.2 个月，较去年同比+1.8 个月。

图表24：12 城商品房的库存和去化周期



图表25：12 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26：12 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	2,343	-11%	3.4	23.2	0.74
上海	738	33%	4.1	6.0	0.59
广州	2,372	7%	2.3	34.1	0.61
深圳	907	0%	0.9	35.5	2.44
杭州	851	4%	2.6	10.8	2.03
南京	2,836	-1%	1.3	72.5	5.30
苏州	1,338	-1%	1.4	31.9	0.12
福州	1,240	-8%	0.5	78.0	2.46
南宁	837	0%	1.6	17.9	0.37
泉州	752	9%	0.2	138.5	-6.82
温州	1,590	17%	1.6	33.5	-5.39
莆田	421	16%	0.1	108.9	-3.65

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27：地产行业政策新闻汇总

时间	城市/机构	内容
2024/2/19	海南省	海南省住房公积金管理局印发《关于调整住房公积金首套个人住房贷款最低首付比例的通知》，将首套住房公积金个人住房贷款最低首付比例由 25% 下调至 20%。《通知》明确，将住房公积金缴存人家庭(包括借款人、配偶及未成年子女)在我省行政区域范围内购买新建自住住房首套住房公积金贷款最低首付比例由 25% 调整为 20%。二套住房公积金贷款最低首付比例 30% 维持不变。
2024/2/19	泰州	泰州市住建局联合市发改委等八部门印发《关于优化调整市区房地产政策的通知》，其中规定，购买泰州市新建商品住房可在缴纳首付款时申请提取本人及配偶的公积金支付购房首付款。
2024/2/19	丽水市莲都区	购买在碧湖镇、大港头镇范围取得新建商品房预售许可证的商品住宅且商品房买卖合同网签备案时间为 2024 年 3 月 1 日至 2024 年 12 月 31 日(含起止日)给予购房补贴。具体来看，购房补贴包括职工购房补贴、人才购房补贴、经营主体购房补贴、青年购房补贴、企业购房补贴、乡贤购房补贴、多孩家庭购房补贴等七大类。其中，在人才补贴上，向 F 类及以上人才给予 15 万元/套购房补贴；向

时间	城市/机构	内容
		本科学历、中级专业技术职务任职资格人才给予 10 万元/套购房补贴；向专科学历人群给予 8 万元/套购房补贴；向职高学历人群给予 5 万元/套购房补贴。
2024/2/19	焦作	1 月 1 日至 3 月 31 日，在焦作市城区购买新建商品住房的，户口在焦作市农村的居民给予购房款 1% 的补贴，单套补贴金额不高于 1 万元。1 月 1 日至 3 月 31 日，在焦作市城区购买新建商品住房的，焦作市符合生育政策的二孩家庭给予购房款 1% 的补贴，单套补贴金额不高于 1 万元；三孩家庭给予购房款 2% 的补贴，单套补贴金额不高于 2 万元。1 月 1 日至 3 月 31 日，出售焦作市城区自有商品住房，并在售房后于 12 月 31 日前在焦作市城区购买新建商品住房的，按新购商品住房购房款的 1% 给予补贴，单套补贴金额不高于 1 万元。
2024/2/19	深圳住建局	深圳市高质量发展工作推进会议上，市住房建设局局长朱恩平表示，将坚决按照市委、市政府工作安排，跑起来、抢时间、争一流，高质量推进保障性住房建设筹集、新一轮城中村改造等六个方面工作。以更大力度加快建设筹集保障性住房。按照“越多越好、越快越好”工作要求和“四跟”（跟着产业园区走、跟着大型机构走、跟着轨道交通走、跟着盘活资源走）发展策略，全年建设筹集保障房 10 万套（间）、供应分配 6.5 万套（间）。按照好房子、好小区的标准，高质量建设各类住房，让人民群众住得更舒心。以更硬作风推进新一轮城中村改造。系统构建政府主导的城中村改造“1+N”政策体系，做好新老项目和新旧政策的有效衔接，攻坚克难，全年拆除城中村用地 1.1 平方公里，推动城中村改造迈上新台阶。以更高站位加快推进“百千万工程”。坚决扛起城镇建设专班责任，加快实施 375 个重点项目。全年完成 100 个以上老旧小区改造，加装电梯 1000 部。
2024/2/20	中国人民银行	中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，2024 年 2 月 20 日贷款市场报价利率（LPR）为：1 年期 LPR 为 3.45%，与上月持平；5 年期以上 LPR 为 3.95%，较上月水平（4.20%）下降 25 个基点。
2024/2/20	住建部	截至 2 月 20 日，全国 29 个省份 214 个城市已建立房地产融资协调机制，分批提出可以给予融资支持的房地产项目“白名单”并推送给商业银行，共涉及 5349 个项目；已有 57 个城市 162 个项目已获得银行融资共 294.3 亿元，较春节假期前增加 113 亿元。另据中国银行、建设银行、农业银行、邮储银行和部分股份制银行有关数据，已对白名单“项目审批贷款 1236 亿元，正在根据项目建设进度需要陆续发放贷款。
2024/2/20	扬州	扬州市住建局正式发布《关于鼓励市区商品住房“以旧换新”的通知》：解除商品住房满 3 年交易限制；2024 年 1 月 1 日起，在市区出售自有住房并在 1 年内购买新建商品住宅的，或在市区购买新建商品住宅并在 1 年内出售自有住房的，给予新购商品住宅不超过 1.5% 的契税补贴；明确推广“三方联动”式“以旧换新”做法。开发企业、中介机构、购房客户三方达成置换意向，客户委托中介机构出售旧房，同时与开发企业签订商品房买卖合同；支持开发企业开展“直接收购”式“以旧换新”业务。
2024/2/21	济南	在济南市行政区域内购买首套普通自住住房申请住房公积金贷款的，最低首付款比例调整为不低于 20%；购买第二套普通自住住房申请住房公积金贷款的，最低首付款比例调整为不低于 30%。政策的实施以房屋网签时间为准，2024 年 2 月 22 日(含)之后网签的按新政策执行。
2024/2/21	郑州	在郑工作并经省市认定的 A、B、C、D 类高层次人才（含卓越工程师）首次购房补贴标准：按照购房价格的 50%，分别给予不超过 300 万元、150 万元、100 万元、50 万元购房补贴。
2024/2/21	沈阳	3 月 1 日起，取消职工现金购买自住住房，须在购房两年内申请提取住房公积金的时间限制；职工购买二手房公积金贷款期限由“35 年减房龄”延长为“40 年减房龄”，二手房最高贷款期限为 30 年。
2024/2/21	益阳	益阳市住房公积金管理委员会发布《关于优化调整住房公积金使用政策的通知》。通知提出，调整住房公积金贷款次数认定标准，借款人家庭贷款次数只计算借款人及配偶在全国的住房公积金贷款记录，不包含商业银行个人住房贷款记录；住房公积金最高贷款额度提高至 45 万元，提供住房公积金贷款的单元建筑面积提高到 200 平方米以内；申请纯住房公积金贷款的，最低首付款比例调整为 20%。支持多子女家庭租房购房。对在缴存地无自有住房且租住商品房的多子女家庭，租房提取住房公积金限额按规定额度上浮 50% 确定；多子女家庭的住房公积金最高贷款额度按当期最高贷款额度上浮 20% 确定，最高贷款额度提升至 54 万元。
2024/2/21	郑州	郑州市发展改革委牵头起草了《郑州市 2024 年优化营商环境工作要点（征求意见稿）》，将探索

时间	城市/机构	内容
		开展“一手房带押过户”，实现新增商品房在建工程（或现房）抵押状态下办理交易过户相关业务，进一步降低开发企业经营和制度性交易成本，提高一手房市场流通性。试点推进现房销售改革。探索建立试点项目融资、销售与建设项目审批流程无缝衔接制度；建立告知承诺绿色通道，推进数据赋能，实行并联审批；建立公共配套设施向项目首期安排衔接机制。实现分期销售与分期规划、分阶段施工许可、联合测绘、分期验收、分期交付协同，形成房地产开发项目“减时间、优服务、降成本”可操作可推广流程机制。
2024/2/23	证监会	中国证监会网站集中公布了对十四届全国人大一次会议建议和对政协十四届全国委员会第一次会议提案的答复。在对《关于将消费类基础设施入池公募 REITs 的提案》回复中，证监会表示，将会同国家发展改革委积极推进符合条件的消费基础设施 REITs 项目落地，推动盘活存量资产、扩大有效投资和提振消费。证监会表示，将会同国家发展改革委积极推进符合条件的消费基础设施 REITs 项目落地，推动盘活存量资产、扩大有效投资和提振消费。

来源：各政府官网，国金证券研究所

地产公司动态

图表28：地产公司动态

公司名称	公告时间	类型	内容
中南建设	2024/2/19	增持进展	截止 2024 年 2 月 19 日，有关董事高管增持公司股份 177.83 万股，占当日公司总股份的 0.046%，增持金额合计约 180 万元。
华夏幸福	2024/2/19	重组进展	截至 2024 年 1 月 31 日，华夏幸福累计未能如期偿还的债务金额达到 244.15 亿元。同时，公司通过签约等方式实现的债务重组金额累计约为 1885.76 亿元。
ST 世茂	2024/2/19	回购进展	2024 年 1 月 10 日至 2024 年 2 月 19 日，通过集中竞价交易方式回购股份 0.46 亿股，占公司总股本的比例为 1.22%，总金额为 5103.96 万元。
中交地产	2024/2/19	调用资金	拟与合作方共同调用四家项目公司的富余资金，总计 21.88 亿元，其中公司拟调用资金不超过 11.82 亿元，合作方拟调用资金不超过 10.06 亿元。
京投发展	2024/2/20	高管变动	魏怡由于工作调动原因申请辞去公司董事、董事长以及董事会战略委员会主任委员的职务；公司选举孔令洋为公司第十一届董事会董事长。
京投发展	2024/2/20	收购股份	全资子公司京投置地拟以 100 万元收购郭公庄投资公司持有京投丰德 5% 的股权。本次交易完成后，京投置地持有京投丰德 75% 的股权。
ST 世茂	2024/2/20	增持进展	2023 年 5 月 31 日至 2024 年 2 月 20 日，公司控股股东峰盈国际及其一致行动人上海伯拉增持公司股份 1.14 亿股，占公司总股本的 3.05%，增持金额为 1.28 亿元，增持计划实施金额已达下限 1 亿元。
旭辉控股集团	2024/2/20	经营业绩	2024 年 1 月，销售面积 31.06 万平方米，同比-18.82%；销售金额 37.2 亿元，同比-25.9%。
金科股份	2024/2/21	重整	公司及全资子公司重庆金科房地产开发有限公司正式向重庆市第五中级人民法院递交了重整申请相关资料，五中院审查后接收公司重整申请材料。
合景泰富集团	2024/2/21	经营业绩	2024 年 1 月，预售面积 5.68 万平方米，同比-71%；预售金额 8.3 亿元，同比-76.7%。
融信中国	2024/2/21	经营业绩	2024 年 1 月，销售面积 3.55 万平方米，同比-66.64%；销售金额 4.48 亿元，同比-54.98%。
新湖中宝	2024/2/21	发行债券	拟发行不超过 4.5 亿美元境外债，期限不超过 5 年并由公司提供无条件及不可撤销的跨境担保（如需）。募集资金将主要用于偿还或置换到期境外债券。
保利置业集团	2024/2/22	业绩预告	预计 2023 年年度实现归母净利润较 2022 年同期 8.16 亿元增长不少于 70%。
中梁控股	2024/2/23	重组进展	法院已批准境外债务重组计划，涉及的重组计划本金为 11.8 亿美元。
宝龙地产	2024/2/23	重组进展	公司与初始参与债权人（包括特别小组所有成员以及现有贷款的若干贷款人）签订了重组支持协议，有关初始参与债权人截至本公布日期为范围内债务未偿还本金总额约 30.3% 的持有人。

公司名称	公告时间	类型	内容
金地商置	2024/2/23	业绩预告	预计 2023 年年度实现归母净利润为 2-4 亿元，同比下降 82.69%~91.35%。

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29：物管行业资讯

时间	城市/机构	内容
2024/2/23	上海市房管局	市物业协会组织召开“走出去，请进来”系列座谈会 2024 年首场座谈。协会名誉会长、党支部书记季祖坚感谢与会单位提出的意见建议，他指出：协会建立“走出去，请进来”工作机制意在搭建一个服务平台，充分发挥“开门办会、倾听意见、完善服务、加强宣传”四个方面的积极作用。他表示会后要进一步梳理大家提出的意见建议，不断完善协会的各项会员服务工作，主动向有关部门反馈建言，积极回应大家的普遍关切。会上，协会相关部门负责同志还通报了协会 2024 年会员服务相关工作和年度重点宣传工作设想。

来源：上海市房管局，国金证券研究所

非开发公司动态

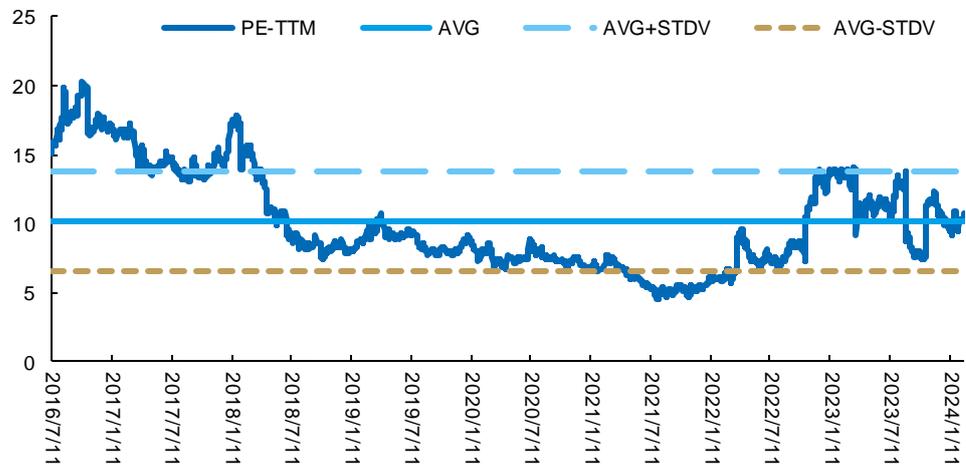
图表30：非开发公司动态

公司名称	公告时间	类型	内容
万物云	2024/2/19	回购	斥资约 350.42 万港元回购 20 万股。
万物云	2024/2/20	回购	斥资约 351.26 万港元回购 20 万股。
贝壳-W	2024/2/20	购买理财	通过天津链家斥资 46.5 亿继续认购光大理财产品。
万物云	2024/2/21	回购	斥资约 372.62 万港元回购 20 万股。
华发物业服务	2024/2/21	业绩预告	预计 2023 年度归母净利润同比增长不低于约 20%。 拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购股份。本次回购股份资金总额不低于人民币 2000 万元（含），不超过人民币 4000 万元（含），回购股份的价格不超过人民币 14.26 元/股（含）。
南都物业	2024/2/22	回购	

来源：各公司公告，国金证券研究所

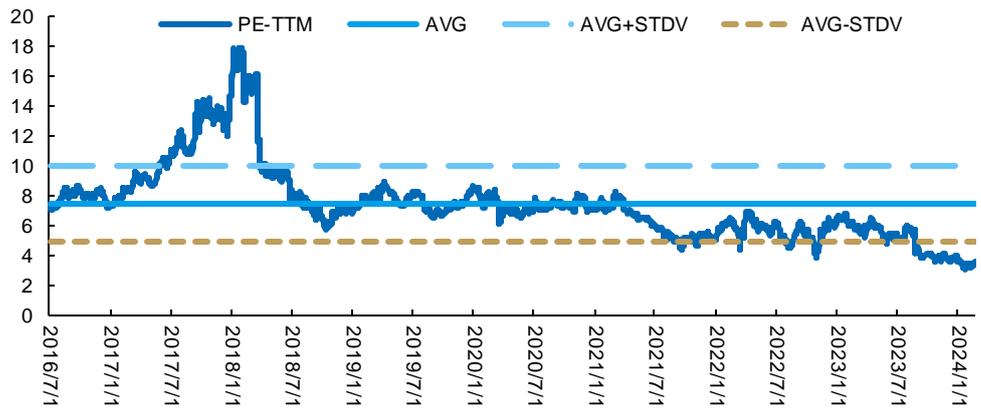
行业估值

图表31：A 股地产 PE-TTM



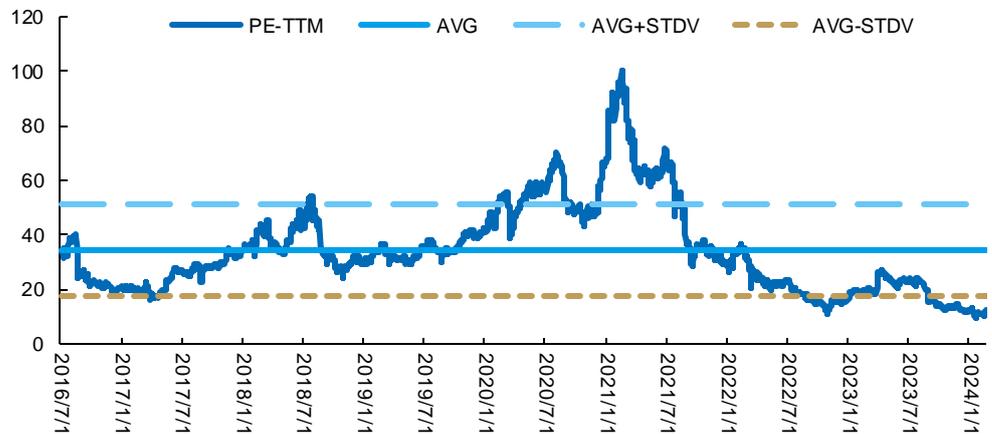
来源：wind，国金证券研究所

图表32: 港股地产 PE-TTM



来源: wind, 国金证券研究所

图表33: 港股物业股 PE-TTM



来源: wind, 国金证券研究所

图表34: 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	1,123	5.0	5.5	5.2	226.2	203.4	218.1	0%	-10%	7%
600048.SH	保利发展	买入	1,197	6.5	9.9	8.3	183.5	120.4	144.3	-33%	-34%	20%
001979.SZ	招商蛇口	买入	851	20.0	12.8	7.9	42.6	66.3	107.3	-59%	55%	62%
600153.SH	建发股份	买入	308	4.9	2.2	4.6	62.8	142.7	67.3	3%	127%	-53%
002244.SZ	滨江集团	买入	236	6.3	5.0	3.8	37.4	47.2	61.4	24%	26%	30%
600325.SH	华发股份	买入	200	7.8	7.1	6.4	25.8	28.1	31.2	-19%	9%	11%
0688.HK	中国海外发展	买入	1,233	5.3	4.7	4.0	232.6	260.0	307.3	-42%	12%	18%
3900.HK	绿城中国	买入	150	5.5	3.0	2.5	27.6	50.8	61.2	-38%	84%	21%
1908.HK	建发国际集团	买入	223	4.5	3.6	2.6	49.3	62.3	85.1	40%	26%	37%
0123.HK	越秀地产	买入	203	5.1	4.9	4.3	39.5	41.0	47.1	10%	4%	15%
9979.HK	绿城管理控股	买入	94	12.6	9.7	8.2	7.4	9.7	11.5	32%	30%	19%
2423.HK	贝壳*	买入	1,247	43.9	13.1	11.5	28.4	95.1	108.6	24%	234%	14%
9666.HK	金科服务	买入	54	N.A.	12.8	11.2	-18.2	4.2	4.8	-272%	123%	14%
6098.HK	碧桂园服务	买入	183	9.4	4.5	4.1	19.4	40.3	44.7	-52%	107%	11%

1209.HK	华润万象生活	买入	497	22.5	17.8	14.8	22.1	28.0	33.6	28%	27%	20%
3316.HK	滨江服务	买入	42	10.2	8.0	6.3	4.1	5.2	6.7	28%	27%	29%
6626.HK	越秀服务	买入	36	8.6	7.5	6.4	4.2	4.8	5.6	16%	16%	16%
2156.HK	建发物业	买入	43	17.5	10.3	9.0	2.5	4.2	4.8	55%	71%	15%
平均值			440	11.5	7.9	6.7	55.4	67.4	75.0	-14%	52%	17%
中位值			213	7.8	7.3	6.3	28.0	44.1	54.2	7%	27%	17%

来源：wind，国金证券研究所 注：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：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
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	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806