

## 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

## 首两月市场供需两弱，百强销售表现不佳

## 行业点评

本周 A 股地产、港股地产、物业板块均下跌。本周（2.24-3.1）申万 A 股房地产板块涨跌幅为-0.7%，在各板块中位列第 25；WIND 港股房地产板块涨跌幅为-2.4%，在各板块中位列第 19。本周恒生物业服务及管理指数涨跌幅为-1.7%，恒生中国企业指数涨跌幅为-0.6%，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-1.1%和-3.1%。

本周杭州、合肥土拍热度较高。本周（2.24-3.1）全国 300 城宅地成交建面 298 万 $m^2$ ，单周环比+31%，单周同比-16%，平均溢价率 9%。根据中指院，杭州开年首拍最高溢价率 24%，合肥滨湖科学城地块最高溢价率达 54%。2024 年初至今，全国 300 城累计宅地成交建面 2713 万 $m^2$ ，累计同比-58%；年初至今，华润置地、中建三局、滨江集团、招商蛇口、腾讯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，节后第二周新房同比跌幅较第一周缩小。本周（2.24-3.1）35 个城市商品房成交合计 281 万平方米，周环比+76%，周同比-46%（按春节农历周算同比-13.8%）。其中：一线城市周环比+118%，周同比-41%；二线城市周环比+73%，周同比-48%；三四线城市周环比+42%，周同比-35%。

本周二手房成交环比上升，同比下降，节后第二周二手房同比跌幅较第一周缩小。本周（2.24-3.1）15 个城市二手房成交合计 139 万平方米，周环比+10%，周同比-41%（按春节农历周算同比-9.3%）。其中：一线城市周环比+42%，周同比-36%；二线城市周环比+1%，周同比-44%；三四线城市周环比+32%，周同比-7%。

今年首两月百强房企销售表现普遍不佳。根据克而瑞，2024 年 1-2 月百强房企全口径销售额 4544 亿元，累计同比-50.5%（较 1 月-36%的跌幅扩大 14.5pct），其中 TOP10、TOP11-30、TOP31-50、TOP51-100 各梯队房企销售金额累计同比分别为-49%、-52%、-51%和-50%，头部房企韧性相对更强。2 月单月受春节假期影响，全口径销售额仅 1989 亿元，环比-22%，同比-62%。进入 2024 年以来新房市场延续承压，房企销售规模维持低位，主要由于需求端预期较弱、信心不足、需求及购买力低迷，供给端处于传统淡季，房企推盘营销热情不高。我们认为销售持续筑底的背景下，当前行业风险尚未出清，房企需积极销售回款以保障流动性安全。

今年首两月新房市场供需两弱。根据克而瑞，重点 30 城 2 月受春节假期影响，新房新增供应 346 万方，环比-53%，同比-55%；整体成交 495 万方，环比-45%，同比-71%。2024 年 1-2 月，重点 30 城合计供应 1084 万方，同比-27%，合计成交 1400 万方，同比-48%，2024 开年首两月新房市场供需两弱。随着春节假期结束、房企供应开始放量、前期高能级城市系列政策缓释，我们预计 3 月市场的供求表现将环比改善，但是受制于去年高基数及当前市场环境，3 月同比表现或仍延续负增长态势。

## 投资建议

2024 年前两个月市场供求均表现低迷，当前核心一二线仍有政策放松空间，静待政策持续释放后市场的修复效果。同时住建部要求地级及以上城市要于 3 月 15 日前建立融资协调机制，进一步促进供给端的稳定。推荐受益于行业 K 型分化、深耕高能级城市、主打改善产品的改善型国资房企，如建发国际集团、越秀地产、招商蛇口、华润置地；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；房企出现债务违约

## 内容目录

百强房企销售表现普遍不佳.....	4
首两月市场供需两弱.....	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.....	15
行业估值.....	15
风险提示.....	17

## 图表目录

图表 1: 2024 年 1-2 月百强房企销售额同比大幅下滑.....	4
图表 2: 2024 年 1-2 月重点 30 城商品住宅新增供应面积减少 (万方).....	5
图表 3: 2024 年 1-2 月重点 30 城商品住宅成交面积减少 (万方).....	5
图表 4: 申万 A 股房地产板块本周涨跌幅排序.....	5
图表 5: WIND 港股房地产板块本周涨跌幅排序.....	5
图表 6: 本周地产个股涨跌幅前 5 名.....	5
图表 7: 本周地产个股涨跌幅末 5 名.....	5
图表 8: 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 9: 本周物业个股涨跌幅前 5 名.....	6
图表 10: 本周物业个股涨跌幅末 5 名.....	6
图表 11: 全国 300 城单周宅地成交建面及平均成交溢价率.....	7
图表 12: 全国 300 城累计宅地成交建面 (万 $m^2$ ) 及同比.....	7
图表 13: 2024 年初至今权益拿地金额前 20 房企.....	7
图表 14: 35 城新房成交面积及同比增速.....	8

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

## 百强房企销售表现普遍不佳

今年首两月百强房企销售表现普遍不佳。根据克而瑞，2024年1-2月百强房企全口径销售额4544亿元，累计同比-50.5%（较1月-36%的跌幅扩大14.5pct），其中TOP10、TOP11-30、TOP31-50、TOP51-100各梯队房企销售金额累计同比分别为-49%、-52%、-51%和-50%，头部房企韧性相对更强。2月单月受春节假期影响，全口径销售额仅1989亿元，环比-22%，同比-62%。进入2024年以来新房市场延续承压，房企销售规模维持低位，主要由于需求端预期较弱、信心不足、需求及购买力低迷，供给端处于传统淡季，房企推盘营销热情不高。我们认为销售持续筑底的背景下，当前行业风险尚未出清，房企需积极销售回款以保障流动性安全。

图表1：2024年1-2月百强房企销售额同比大幅下滑

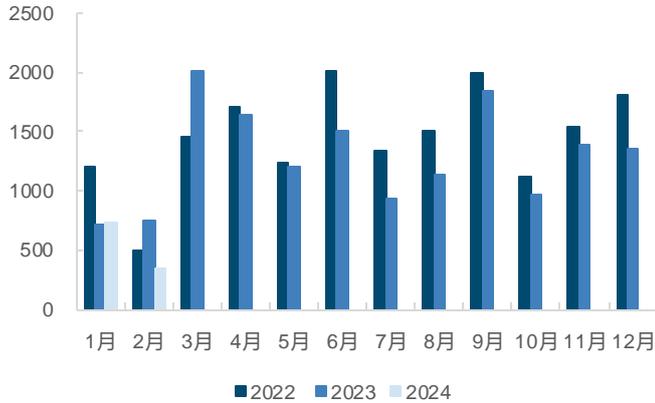
TOP房企	全口径								权益口径				
	2024年1-2月排名	2024年1月排名	2023年排名	1-2月销售金额(亿元)	累计同比	2月销售金额(亿元)	单月环比	单月同比	1-2月销售金额(亿元)	累计同比	2月销售金额(亿元)	单月环比	单月同比
保利发展	1	1	1	359	-43%	156	-23%	-54%	259	-46%	119	-15%	-55%
万科地产	2	2	2	335	-42%	142	-27%	-52%	217	-42%	92	-27%	-52%
招商蛇口	3	3	5	210	-45%	89	-27%	-60%	133	-44%	50	-40%	-64%
华润置地	4	4	4	207	-48%	93	-18%	-61%	144	-53%	67	-14%	-65%
中海地产	5	5	3	190	-53%	85	-19%	-70%	171	-55%	77	-19%	-71%
滨江集团	6	6	11	161	-31%	58	-44%	-48%	75	-33%	25	-49%	-51%
建发房产	7	7	8	161	-35%	77	-8%	-44%	121	-31%	56	-14%	-41%
绿城中国	8	9	7	156	-37%	79	1%	-45%	103	-36%	44	-24%	-52%
龙湖集团	9	8	9	126	-55%	48	-39%	-72%	83	-53%	32	-38%	-72%
碧桂园	10	10	6	122	-78%	46	-40%	-84%	92	-79%	31	-50%	-87%
华发股份	11	12	14	109	-57%	43	-33%	-66%	68	-60%	32	-10%	-67%
金地集团	12	15	10	106	-56%	51	-7%	-66%	66	-56%	32	-7%	-66%
中国金茂	13	13	13	106	-56%	42	-35%	-71%	73	-56%	29	-35%	-71%
越秀地产	14	11	12	103	-54%	37	-44%	-73%	62	-71%	22	-44%	-83%
绿地控股	15	16	16	85	-51%	40	-11%	-44%	77	-51%	36	-11%	-44%
新城控股	16	18	18	77	-43%	40	8%	-50%	56	-40%	29	8%	-46%
浦开集团	17	14	85	65	/	1	-98%	/	65	/	1	-98%	/
融创中国	18	19	17	64	-65%	28	-23%	-75%	35	-66%	15	-23%	-75%
美的置业	19	21	22	62	-59%	27	-23%	-68%	40	-58%	17	-23%	-68%
旭辉集团	20	17	19	62	-52%	24	-37%	-69%	32	-58%	12	-36%	-73%
中国铁建	21	26	15	53	-46%	32	51%	-52%	40	-50%	22	27%	-57%
中国恒大	22	30	24	48	-32%	28	45%	83%	45	-30%	26	45%	81%
中建壹品	23	48	43	47	/	36	228%	/	24	/	16	96%	/
保利置业	24	22	27	46	-64%	13	-61%	-84%	34	-62%	11	-52%	-82%
卓越集团	25	20	25	46	-54%	11	-70%	-78%	32	-53%	8	-68%	-79%
国贸地产	26	23	29	45	-65%	14	-54%	-3%	30	-75%	10	-47%	-17%
首开股份	27	24	23	45	-41%	15	-50%	-69%	26	-41%	9	-51%	-69%
世茂集团	28	27	34	44	-50%	22	6%	-45%	31	-49%	16	6%	-45%
联发集团	29	28	26	42	-21%	21	3%	-35%	25	-27%	13	17%	-36%
中交房地产	30	25	20	42	-54%	18	-26%	-63%	28	-49%	13	-18%	-57%
各梯队情况	TOP10			2027	-49%	871	-25%	-61%	1399	-53%	579	-29%	-66%
	TOP11-30			1295	-52%	534	-30%	-65%	898	-51%	379	-27%	-63%
	TOP31-50			550	-51%	262	-9%	-59%	424	-48%	205	-7%	-57%
	TOP51-110			672	-50%	322	-8%	-58%	499	-47%	235	-11%	-57%
	TOP100			4544	-50%	1989	-22%	-62%	3220	-51%	1398	-23%	-63%

来源：克而瑞，国金证券研究所

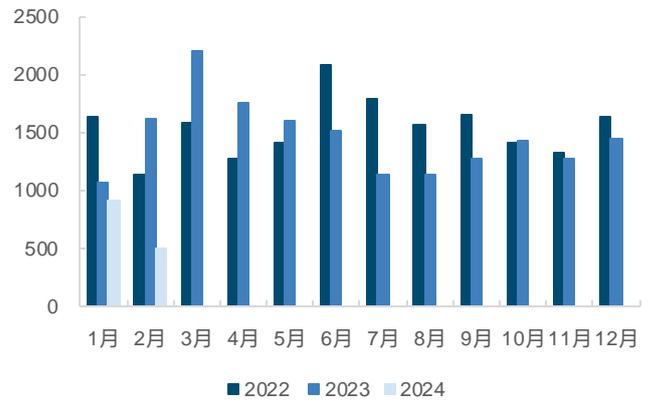
## 首两月市场供需两弱

今年首两月新房市场供需两弱。根据克而瑞，重点30城2月受春节假期影响，新房新增供应346万方，环比-53%，同比-55%；整体成交495万方，环比-45%，同比-71%。2024年1-2月，重点30城合计供应1084万方，同比-27%，合计成交1400万方，同比-48%，2024开年首两月新房市场供需两弱。随着春节假期结束、房企供应开始放量、前期高能级城市系列政策缓释，我们预计3月市场的供求表现将环比改善，但是受制于去年高基数及当前市场环境，3月同比表现或仍延续负增长态势。

图表2: 2024年1-2月重点30城商品住宅新增供应面积减少(万方)



图表3: 2024年1-2月重点30城商品住宅成交面积减少(万方)



来源: 克而瑞, 国金证券研究所

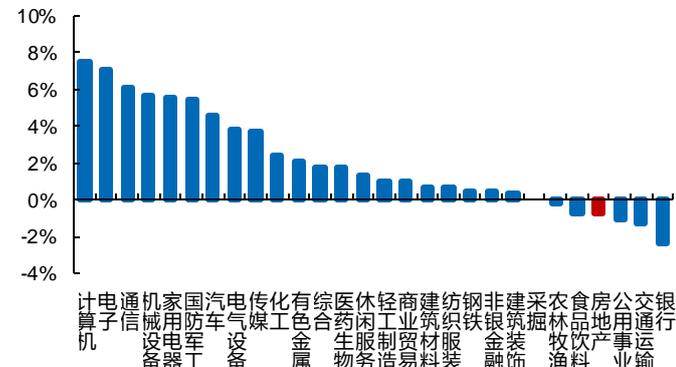
来源: 克而瑞, 国金证券研究所

## 行情回顾

### 地产行情回顾

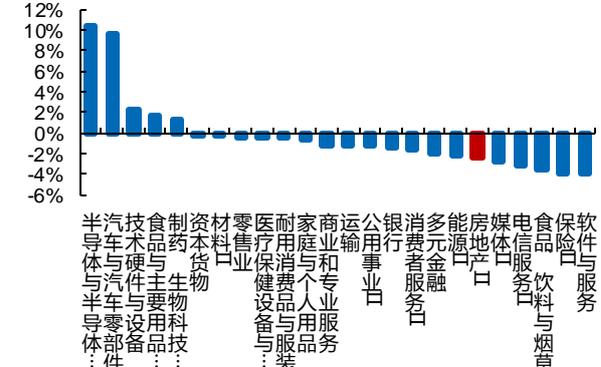
本周申万A股房地产板块涨跌幅为-0.7%，在各板块中位列第25；WIND港股房地产板块涨跌幅为-2.4%，在各板块中位列第19。本周地产涨跌幅前5名为张江高科、香港兴业国际、万通发展、旭辉控股集团、亚通股份，涨跌幅分别为+16.9%、+11.5%、+11.4%、+9.8%、+7.9%；末5名为华音国际控股、汇景控股、易居企业控股、远洋集团、金辉控股，涨跌幅分别为-24.4%、-23.5%、-14.4%、-13.9%、-13.8%。

图表4: 申万A股房地产板块本周涨跌幅排序



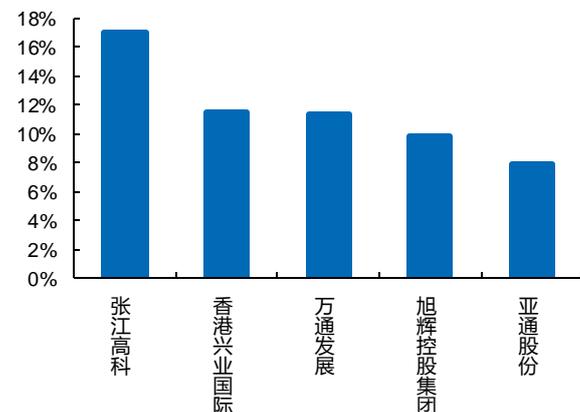
来源: wind, 国金证券研究所

图表5: WIND港股房地产板块本周涨跌幅排序



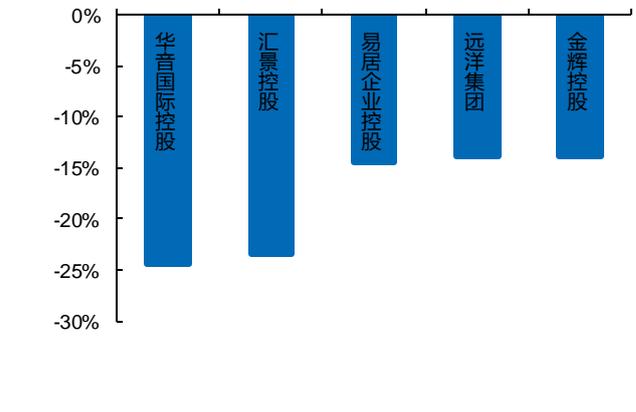
来源: wind, 国金证券研究所

图表6: 本周地产个股涨跌幅前5名



来源: wind, 国金证券研究所

图表7: 本周地产个股涨跌幅末5名

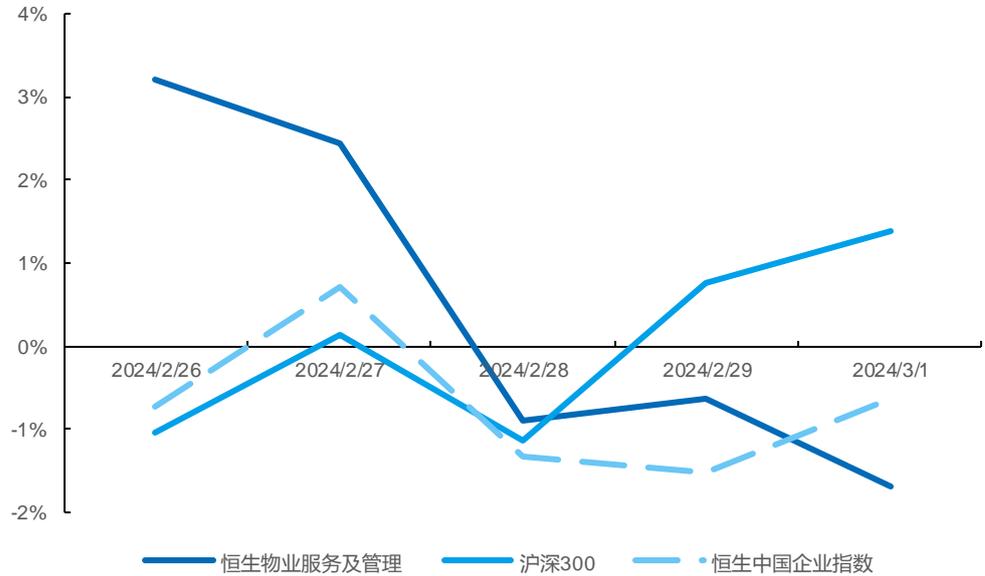


来源: wind, 国金证券研究所

### 物业行情回顾

本周恒生物业服务及管理指数涨跌幅为-1.7%，恒生中国企业指数涨跌幅为-0.6%，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-1.1%和-3.1%。本周物业涨跌幅前5名为众安智慧生活、建业新生活、恒大物业、中骏商管、雅生活服务，涨跌幅分别为+21.8%、+16.9%、+13.5%、+10.6%、+9.8%；末5名为保利物业、宋都服务、朗诗绿色生活、远洋服务、和泓服务，涨跌幅分别为-7.2%、-6.4%、-6%、-6%、-5.8%。

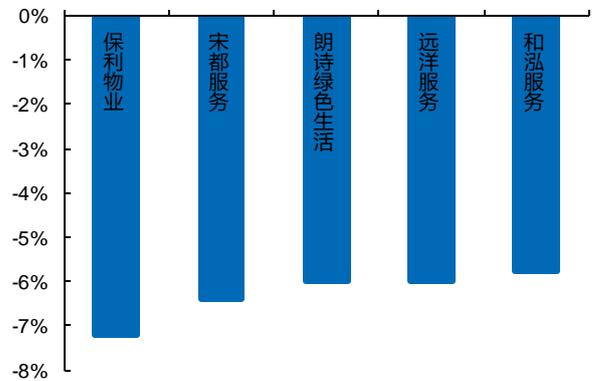
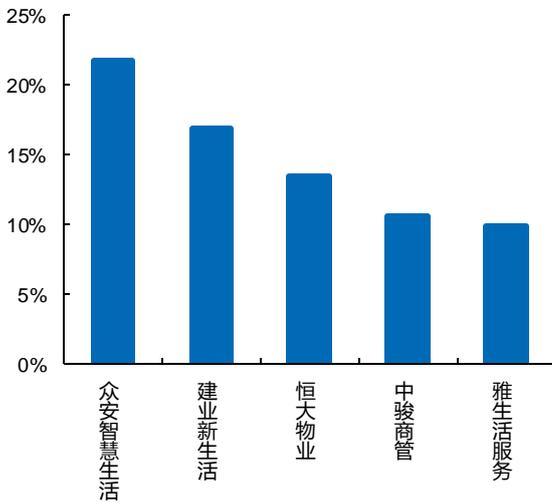
图表8: 本周恒生物管指数、恒生中国企业指数、沪深300涨跌幅



来源: wind, 国金证券研究所

图表9: 本周物业个股涨跌幅前5名

图表10: 本周物业个股涨跌幅末5名



来源: wind, 国金证券研究所

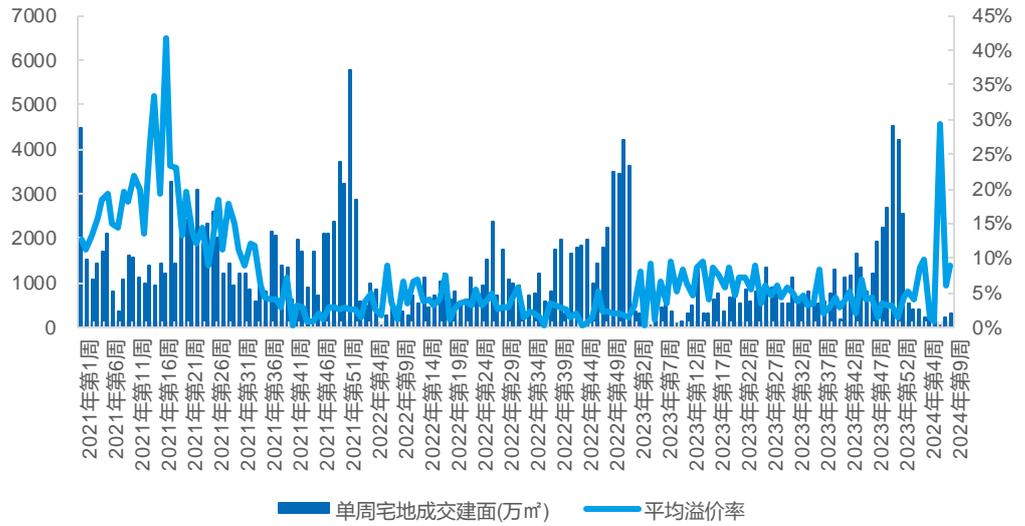
来源: wind, 国金证券研究所

### 数据跟踪

#### 宅地成交

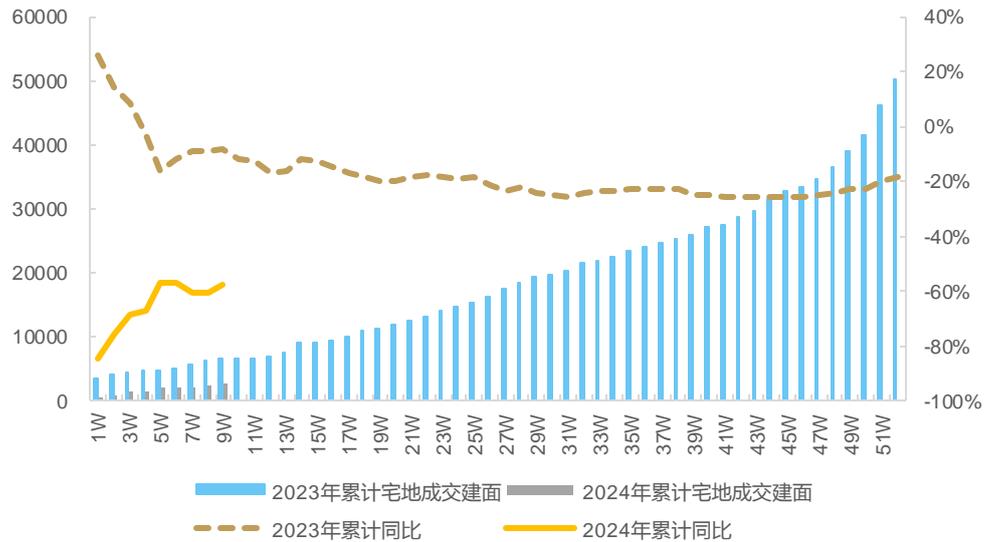
根据中指研究院数据, 2024年第9周, 全国300城宅地成交建面298万 $m^2$ , 单周环比31%, 单周同比-16%, 平均溢价率9%。2024年初至今, 全国300城累计宅地成交建面2713万 $m^2$ , 累计同比-58%; 年初至今, 华润置地、中建三局、滨江集团、招商蛇口、腾讯科技(北京)有限公司的权益拿地金额位居行业前五, 分别为136、97、66、65、64亿元。

图表11: 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12: 全国 300 城累计宅地成交建面 (万㎡) 及同比



来源: 中指研究院, 国金证券研究所

图表13: 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㎡)	总规划建面 (万㎡)	溢价水平(%)	楼面均价(元/㎡)
1	华润置地	6	136	76	97	1	17781
2	中建三局	4	97	30	42	5	29183
3	滨江集团	4	66	22	27	24	28725
4	招商蛇口	2	65	35	35	16	18734
5	腾讯科技	1	64	29	29	0	22485
6	中国铁建	7	49	101	107	0	4799
7	北京住总集团	2	48	21	21	0	23148
8	中建五局	2	39	11	11	14	36296
9	石家庄城发投集团	21	39	140	140	0	4205
10	京能置业	1	38	9	9	15	42573

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> )
11	保利发展	3	32	37	37	0	8761
12	中国雄安集团	3	32	101	102	0	3145
13	杭州西湖房地产	2	32	11	11	19	28215
14	湖南运达	1	30	18	18	47	16180
15	济南高新控股	7	30	63	63	0	4718
16	港中旅成得置业	1	29	5	5	15	63464
17	绿城中国	2	28	13	13	16	21712
18	湖北文化旅游	1	26	11	22	0	23914
19	北京城建集团	2	23	14	17	0	13924
20	泉州城建	1	21	16	16	0	13149

来源：中指研究院，国金证券研究所 注：截至 2024 年第 9 周（3 月 1 日）

### 新房成交

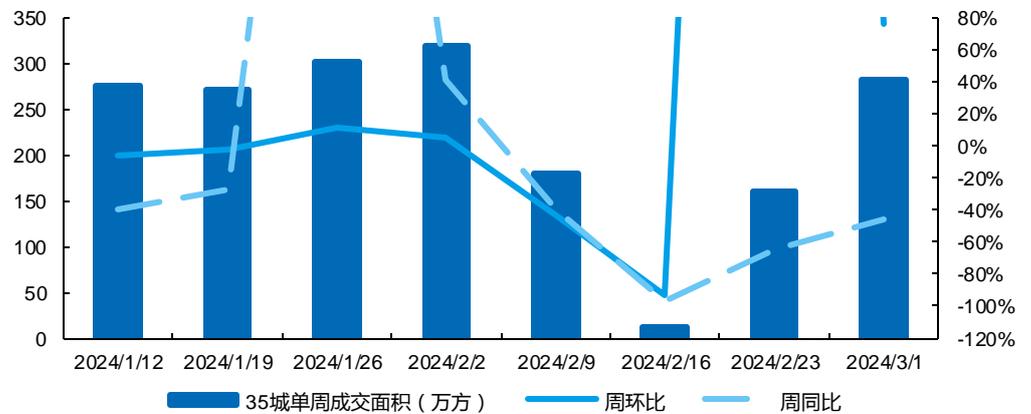
根据 wind 数据，本周（2 月 24 日-3 月 1 日）35 个城市商品房成交合计 281 万平方米，周环比+76%，周同比-46%，月度累计同比-68%，年度累计同比-33%。其中：

一线城市：周环比+118%，周同比-41%，月度累计同比-65%，年度累计同比-28%；

二线城市：周环比+73%，周同比-48%，月度累计同比-69%，年度累计同比-36%；

三四线城市：周环比+42%，周同比-35%，月度累计同比-58%，年度累计同比-13%。

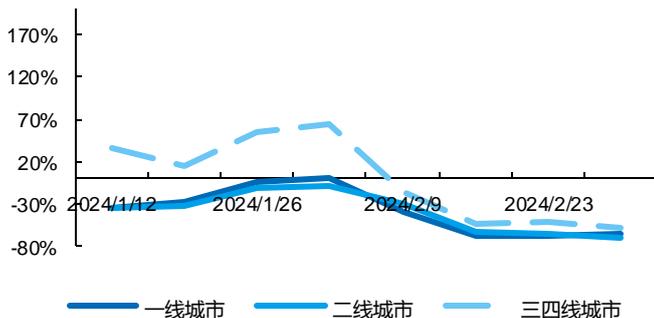
图表 14：35 城新房成交面积及同比增速



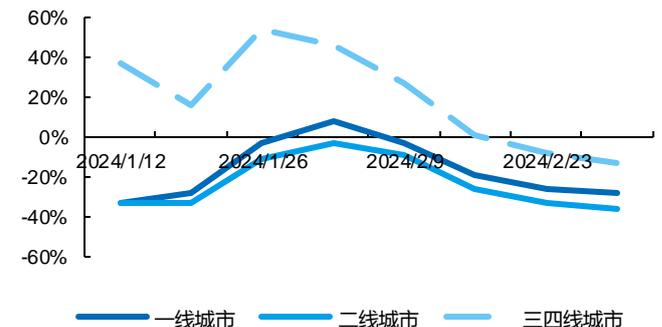
来源：wind，国金证券研究所

图表 15：各能级城市新房成交面积月初至今累计同比

图表 16：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17: 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	11.8	65%	-52%	1.2	-71%	166	8%
上海	17.4	93%	-50%	3.2	-61%	158	-47%
广州	21.2	217%	-18%	1.6	-65%	93	-26%
深圳	3.6	88%	-49%	0.6	-70%	37	-34%
杭州	10.4	121%	-56%	0.0	-100%	85	-52%
宁波	2.6	42%	-82%	0.4	-87%	33	-41%
南京	5.8	42%	-78%	0.9	-91%	43	-67%
苏州	9.2	-2%	-51%	0.7	-88%	66	-41%
武汉	18.3	95%	-65%	3.0	-78%	161	-40%
济南	18.7	68%	-36%	7.8	-1%	143	-30%
青岛	24.8	189%	-57%	3.3	-51%	148	-25%
成都	33.3	31%	-39%	6.7	-62%	286	-26%
福州	1.8	-1%	-74%	0.0	-	21	-47%
厦门	4.6	127%	-62%	0.0	-	35	-43%
佛山	13.2	99%	-66%	2.5	-70%	115	-32%
南宁	5.4	44%	-65%	0.7	-89%	43	-60%
无锡	2.1	137%	-73%	0.0	-	28	-47%
常州	-	-	-	-	-	-	-
绍兴	0.1	33%	-89%	0.0	-95%	2	-51%
温州	50.2	97%	97%	2.0	-49%	139	-22%
金华	-	-	-	-	-	-	-
惠州	1.6	98%	-73%	0.3	-84%	16	-55%
泉州	0.4	-61%	-11%	0.0	-98%	11	1765%
扬州	2.5	173%	-35%	0.1	-92%	23	-22%
镇江	-	-	-	-	-	-	-
连云港	-	-	-	-	-	-	-
盐城	-	-	-	-	-	-	-
舟山	1.7	355%	-43%	0.1	-90%	7	-23%
汕头	3.1	9%	23%	0.5	-26%	24	20%
江门	4.2	87%	-47%	0.3	-81%	26	-31%
清远	5.1	90%	-	1.2	-	30	-
莆田	0.7	-4%	-67%	0.1	-76%	7	-38%
芜湖	2.3	-40%	-38%	0.5	-50%	22	-35%
岳阳	3.1	29%	-48%	0.7	-69%	21	-23%
韶关	1.6	44%	-60%	0.0	0%	8	-58%

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

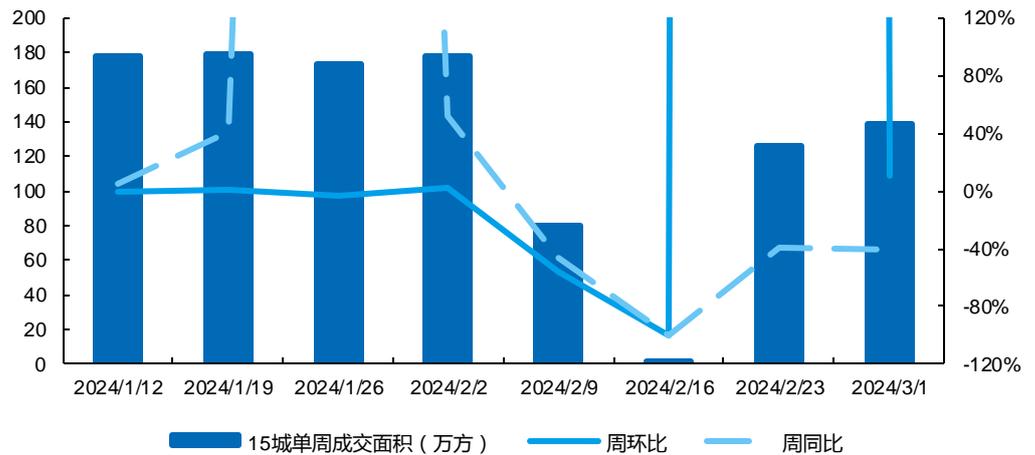
根据 wind 数据, 本周 (2月24日-3月1日) 15个城市二手房成交合计 139 万平米, 周环比+10%, 周同比-41%, 月度累计同比-70%, 年度累计同比-8%。其中:

一线城市: 周环比+42%, 周同比-36%, 月度累计同比-69%, 年度累计同比-14%;

二线城市: 周环比+1%, 周同比-44%, 月度累计同比-71%, 年度累计同比-6%;

三四线城市: 周环比+32%, 周同比-7%, 月度累计同比-48%, 年度累计同比-8%。

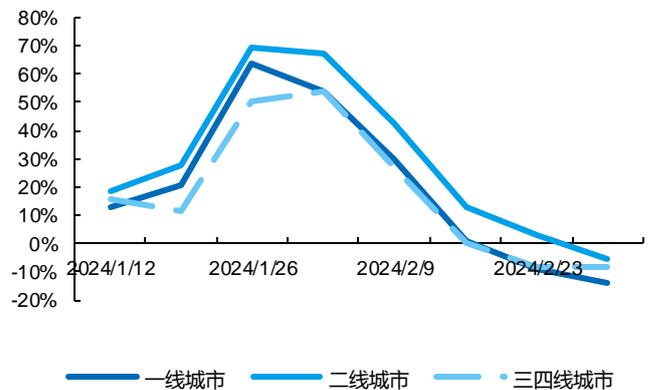
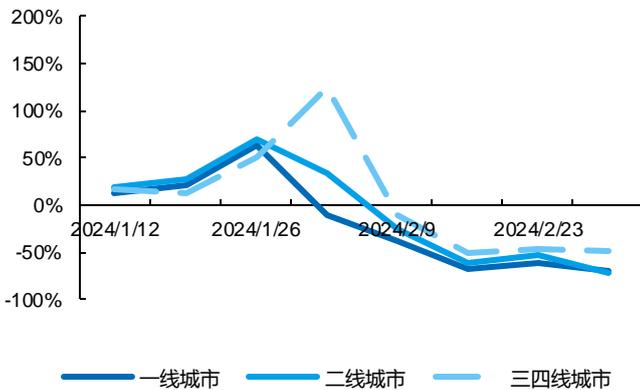
图表18: 15城二手房成交面积及同比增速(周)



来源: wind, 国金证券研究所

图表19: 一二三线城市二手房成交面积月初至今累计同比

图表20: 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21: 15城二手房成交明细(万平方米)

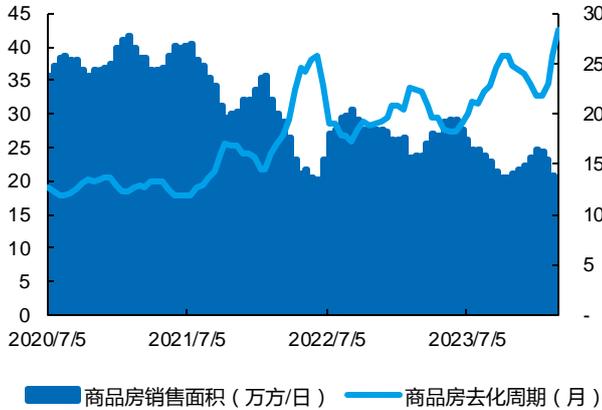
城市	本周成交	周环比	周同比	月累计值	月同比	年累计值	年同比
北京	25.5	53%	-45%	3.5	-74%	185	-22%
深圳	9.4	20%	16%	1.6	-47%	60	27%
杭州	4.4	36%	-70%	-	-100%	49	-12%
南京	13.1	14%	-33%	2.8	-60%	111	-16%
苏州	9.3	-30%	-39%	2.2	-60%	115	10%
成都	38.5	-3%	-36%	7.4	-68%	301	-8%
厦门	3.4	0%	-52%	0.7	-72%	39	0%
南宁	5.4	70%	25%	0.7	-58%	30	4%
青岛	9.9	26%	-43%	1.4	-78%	79	-5%
佛山	9.0	-8%	-61%	1.7	-76%	108	3%
东莞	3.9	6%	-53%	0.8	-76%	42	-13%
金华	-	-	-	-	-	-	-
江门	1.1	0%	-42%	0.3	-47%	13	-8%
扬州	3.8	18%	-30%	0.7	-62%	24	-24%
衢州	2.0	123%	-	0.2	-	-	-

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 亿平方米，环比-0.1%，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 28.3 月，较上周+1.4 个月，较去年同比+6.2 个月。

图表 22: 12 城商品房的库存和去化周期



图表 23: 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 24: 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	2,385	-10%	3.2	24.7	1.52
上海	738	32%	3.8	6.6	0.55
广州	2,367	6%	2.0	38.7	4.62
深圳	916	1%	0.8	39.1	3.68
杭州	736	-10%	2.4	10.4	0.96
南京	2,837	-1%	1.2	77.8	5.28
苏州	1,331	-2%	1.3	33.3	1.41
福州	1,241	-8%	0.5	82.9	4.95
南宁	837	0%	1.4	19.4	1.47
泉州	752	9%	0.2	138.0	-0.57
温州	1,541	12%	2.0	25.7	-7.81
莆田	420	16%	0.1	111.3	2.44

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 25: 地产行业政策新闻汇总

时间	城市/机构	内容
2024/2/26	武汉	武汉市委市政府同意, 武汉市灵活就业人员参加住房公积金制度试点今日起全面启动。达到法定就业年龄, 具有完全民事行为能力, 目前已连续在武汉市灵活就业窗口缴纳企业职工基本养老保险 6 个月及以上, 且缴纳时长满 6 个月, 以非全日制、个体经营、新业态等方式就业的灵活就业人员, 如城镇个体工商户及其雇用人员、自由职业人员等, 都可自愿参与。
2024/2/26	南宁市宾阳县	购买宾阳县行政区域内的首套、二套新建商品住房按每套 10000 元上限给予财政补贴, 申请受理截止时间为 4 月 10 日, 逾期视为自愿放弃。购买范围为宾阳县行政区域内的首套、二套新建商品住房 (不含二手住房)。新建商品住房买卖合同签订时间、合同登记备案时间和契税完税凭证时间均需在 2024 年 1 月 1 日起至 2024 年 3 月 31 日期间 (含当日)。购买首套、二套新建商品住房按每套 10000 元上限给予财政补贴, 如已缴纳契税金额未超上限金额, 则按实际已缴纳契税金额予以财政补贴。补

时间	城市/机构	内容
		<p>贴方式按照“先缴后补”的原则，县财政对符合条件的购房人发放契税补贴资金。购买危旧房改住房、限价普通商品住房、经济适用住房、安置房、人才房、市场运作房和集资房等政策性住房，不在补贴范围内。2024年1月1日前已办理新建商品房合同备案，购房人在2024年1月1日至2024年3月31日（含当日）期间注销合同备案，并以原购房人名义再办理该套房合同备案的，不在补贴范围内。领取财政补贴后，发生注销合同备案的情形，需先退回补贴款，再办理合同备案注销。</p>
2024/2/26	绍兴	<p>绍兴市住房公积金管理委员会印发了《关于住房公积金支持安居优居的通知》。在加大租赁保障力度方面，《通知》提出，进一步提高租赁提取住房公积金的标准，提取额度从1500元/月·人提高至2000元/月·人；允许多孩家庭按照实际租金提取（凭租赁合同和租金发票等材料）；开展住房公积金支持配租型保障性住房试点项目，允许入驻试点项目的缴存职工按照实际租金每月提取住房公积金直接支付租金。同时，优化贷款最高额度，上调嵊州、新昌两地的住房公积金贷款最高额度，将全市住房公积金贷款最高可贷额度统一上调为单职工家庭70万元、双职工家庭100万元。</p>
2024/2/26	荆州	<p>荆州市住建局发布《关于进一步促进荆州市中心城区房地产市场平稳健康发展的通知》，有效期至2025年12月31日。其中，满足居民合理住房需求的有：实行房款契税补贴、降低个贷首付比例和利率、优化住房公积金政策、优化财税减免政策、全面推进“带押过户”。助企纾困政策的有：精准供应优质土地、简化办理审批手续、加快盘活存量用地、盘活存量商办用房、允许土地预告登记转让、优化容积率计算规则、统筹规划配建设施、推广地下车位登记办证、实行安置凭证制度、优化预售许可条件、支持优质企业发展。</p>
2024/2/27	长春	<p>自2024年3月1日起，借款人及配偶申请住房公积金贷款时，贷款额度和双方住房公积金账户余额关联倍数由原来的20倍调整为30倍。对生育抚养二孩及以上的多子女家庭，首次申请住房公积金贷款的，单笔贷款最高额度由原来的可上浮30%调整为可上浮40%。对符合相关政策的高校毕业生，首次申请住房公积金贷款在长春市主城区及开发区（不含双阳区、九台区）购买自住住房的，可不受住房公积金账户余额倍数限制，单笔贷款最高额度由原来的50万元调整至60万元。</p>
2024/2/27	住建部	<p>住建部发布《关于做好住房发展规划和年度计划编制工作的通知》，要求各地科学编制2024年、2025年住房发展年度计划。各地要科学编制规划，认真组织实施，根据人口变化确定住房需求，根据住房需求科学安排土地供应、引导配置金融资源，实现以人定房，以房定地、以房定钱，促进房地产市场供需平衡、结构合理，防止市场大起大落。住房发展规划和年度计划是建立“人、房、地、钱”要素联动机制的重要抓手。各城市要根据当地实际情况，准确研判住房需求，完善“保障+市场”的住房供应体系，以政府为主保障工薪收入群体刚性住房需求，以市场为主满足居民多样化改善性住房需求，科学编制2024年、2025年住房发展年度计划。按照要求，住房发展年度计划要明确年度各类住房及用地供应规模、结构和区位，测算房地产项目合理融资需求。保障性住房要进一步明确供应套数和户型结构。要将房地产市场平稳健康发展、住房保障轮候时间等纳入目标管理。2024年4月30日前、2025年3月31日前，各城市要以适当方式向社会公布当年住房发展年度计划有关情况。</p>
2024/2/27	惠州	<p>目前惠州市针对境外人士的住宅限购政策已有所调整，即境外人士在惠州购买一手房网签限购套数为5套，二手房买卖不限购。前述人士进一步表示，“上面此前已有文件，惠州只是参照执行。同时一手房网签暂时是5套，如果有特殊原因，可以申请。但国家还是执行房住不炒政策。”</p>
2024/2/27	唐山	<p>自2024年3月1日起，唐山市将提高住房公积金贷款额度并取消异地贷款的户籍地限制。在提高住房公积金贷款额度方面，新政显示，单、双缴存职工家庭住房公积金个人住房贷款最高额度由80万元调整为100万元。</p>
2024/2/27	济南	<p>为进一步支持刚性和改善性住房需求，济南将于2024年3月1日启动发放5000万元置业消费券。此次活动时间为2024年3月1日-2024年7月31日，消费券包生效时间为建设银行派券成功后至2024年7月31日，活动范围为2024年3月1日-31日购买新建商品住宅（不包含商业、车位、储藏室等其他业态）且在济南市房地产信息系统前5000名签订网签合同的消费者（不含单位）。使用范围为“建行生活APP”内商超百货、家具家电、餐饮娱乐、住宿等全品类业态，总价值10000元（消费金额大于等于消费券面额即可核销使用），面额搭配分为5个种类（A、B、C、D、E），符合派券条件的消费者可任选其一。</p>

时间	城市/机构	内容
2024/2/27	天津市宁河区	自 2024 年 3 月 1 日 (含当日) 至 2024 年 3 月 31 日 (含当日), 在宁河区购买新建商品住宅 (以商品房买卖合同网签时间为准), 且足额缴纳购房契税并取得完税证明的。根据购房人申请, 给予总购房款 1% 的购房补贴, 补贴金额最高不超过 3 万元 (含 3 万元)。新建商品住宅购买时间以商品房买卖合同网签备案时间为购房补贴申请截止时间为 2024 年 3 月 31 日 (含当日), 申请人应在截止时间前提交申请材料, 逾期视同放弃补贴申领资格。每套住房只能享受一次补贴, 以上补贴政策不重复享受, 购房补贴直接发放至购房人实名认证的银行卡。申请人为实际购房人, 有多个购房人的, 须确定其中一人为申请人及补贴领取人。
2024/2/28	香港	今天起所有住宅物业交易无须再缴付额外印花税、买家印花税和新住宅印花税。上调住宅物业按揭成数和物业发展项目融资比率上限: 第一, 价值 3000 万港元或以下的自用住宅物业的按揭成数上限调整至七成; 价值 3500 万港元或以上的自用住宅物业的按揭成数上限调整至六成。非自用住宅物业的按揭成数上限由五成调升至六成。第二, 非住宅物业 (包括写字楼、商铺及工厦等) 的按揭成数上限由六成提升至七成。第三: 以“资产水平”为审批基础的物业按揭贷款的按揭成数上限由五成提升至六成, 此项修订适用于住宅和非住宅物业。第四, 暂停实施物业按揭贷款假设利率上升 200 基点的压力测试要求。第五, 整体物业发展项目的最高融资比率由物业完成后预期价值的五成调升至六成, 当中地价成本融资比率上限由四成调升至五成, 建筑成本融资比率上限由八成调升至 100%。
2024/2/28	沈阳	辽宁省沈阳市房产局发布《关于公布“卖旧买新”活动实施细则的通知》。通知显示, 活动时限由 2023 年 12 月 22 日到 2024 年 3 月 31 日延长至 2024 年 12 月 31 日。在沈阳市范围内, 对出售自有住房并购买一套新建商品住房的购房人, 由市财政给予购买新建商品住房 100 元/平方米补贴, 卖旧房买新房时间不分先后。
2024/2/28	天津市蓟州区	自 2024 年 3 月 1 日至 2024 年 3 月 31 日, 在蓟州区购买新建商品住宅 (以商品房买卖合同网签时间为准), 于 2024 年 3 月 31 日前足额缴纳购房契税并取得完税证明的, 根据购房人申请, 按照总购房款的 1% 给予购房补贴, 补贴金额最高不超过 5 万元 (含 5 万元)。购房人应为自然人, 非自然人购房不在补贴范围。购房补贴申请截止时间为 2024 年 4 月 15 日。
2024/2/29	南京	南京首套房贷认定, 不再追溯外地贷款情况, 本地无房贷即可享受首套房政策。无论买房人在外地是否有房、有贷款, 也无论在南京有没有房, 只要在南京无贷款记录或贷款已结清, 在南京贷款买房都按首套房政策执行, 即首付两成起、利率 3.65%。
2024/3/1	住建部	住房和城乡建设部日前在陕西省西安市召开全国保障性住房建设工作现场会。会议要求, 各地要充分认识到保障性住房建设对惠民生、稳投资、促转型的重要意义, 增强工作的责任感和使命感, 明确时间表、路线图、责任人, 加快推动项目开工建设, 看准了就抓紧干。该负责人在会上强调, 加大保障性住房建设和供给, 有利于加快构建房地产发展新模式, 完善“保障+市场”的住房供应体系, 满足工薪收入群体刚性住房需求。同时, 要加快谋划第二批及后续项目, 第二批项目要按规定抓紧上报, 并做好后续项目谋划和储备, 加快形成“实施一批、储备一批、谋划一批”的项目滚动推进机制。

来源: 各政府官网, 新京报, 南方都市报, 国金证券研究所

## 地产公司动态

图表26: 地产公司动态

公司名称	公告时间	类型	内容
华侨城 A	2024/2/26	经营业绩	2024 年 1 月, 销售面积 11 万平方米, 同比-11%; 销售金额 18.2 亿元, 同比-5%。
金地集团	2024/2/26	担保	为旗下物业、深圳前海项目公司提供担保, 担保金额合计 26.75 亿元。
荣盛发展	2024/2/26	担保	为下属子公司香河万利通实业有限公司融资提供担保, 担保总额不超过 5.6 亿元, 担保期限不超过 51 个月。
招商蛇口	2024/2/26	分红比例	发布《2023-2025 年股东回报规划》, 计划 2023 年度至 2025 年度现金分红占当年归属于上市公司股东净利润的比例均不低于 40%。
上坤地产	2024/2/27	经营业绩	2024 年 1 月, 销售面积 1.32 万平方米, 同比-53.36%; 销售金额 1.2 亿元, 同比-58.62%。

公司名称	公告时间	类型	内容
金地集团	2024/2/27	担保	为浙江金华项目公司融资提供担保，担保本金不超过 5000 万元。
九龙仓集团	2024/2/28	业绩预告	预计 2023 年年度实现归母净利润为 5 亿港元到 10 亿港元，较 2022 年同期-17.05 亿港元扭亏为盈。
绿城中国	2024/2/28	关联交易	公司间接非全资附属公司绿城房地产建设管理与及中交建筑东南建设与莆田朝秀签订协议，绿城房地产建设管理提供项目管理服务，预计合同金额不超过 1.35 亿。
花样年控股	2024/2/29	重组进展	于 2023 年 1 月 13 日所订立的重组支持协议的最后截止日期已由重组支持协议各方进一步延长至 2024 年 3 月 15 日。
京投发展	2024/2/29	减持	截至公告日，本次减持计划实施时间区间届满。自 2023 年 9 月 6 日至 2023 年 10 月 23 日，股东程少良累计减持公司股份 740.77 万股，占公司总股本的 1.00%。
路劲	2024/2/29	高管变动	高毓炳于 2024 年 2 月 29 日荣休，退任公司副主席及执行董事职位。
ST 世茂	2024/2/29	违约	截止 2024 年 2 月 29 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 116.95 亿元未能按期支付。本月新增公开市场债务 0.15 亿元未能按期支付；非公开市场的银行和非银金融机构债务本月新增 2.53 亿元未能按期支付，本月降低 0.23 亿元负债。
金科股份	2024/2/29	重组进展	公司于 2024 年 2 月 21 日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，法院审查后接收了公司的重整申请材料。公司正在推进发行股份购买资产暨关联交易，但相关审计、评估等工作尚未完成。待相关工作完成后，公司将再次召开董事会审议本次交易的方案、签署相关协议，并以该次董事会决议公告日作为发行股份的定价基准日。
中国金茂	2024/3/1	业绩预告	预计 2023 年年度实现归母净利润为 -67 亿元，较 2022 年同期 19.8 亿元由盈转亏。
中国金茂	2024/3/1	股东及高管增持	控股股东中化香港计划增持公司股票，预计总金额不超过港币 2 亿元；董事及管理层计划在公司完成公布截至 2023 年 12 月 31 日止年度业绩公告之日次日起计约 1 个月内，在公开市场以其自筹资金各自购买公司股票，预计总金额约港币 2500 万元。
福星股份	2024/3/1	回购进展	截至 2024 年 2 月 29 日，公司累计回购股份约 225.3 万股，占公司总股本的 0.20%，成交总金额约为 700.4 万元（不含交易费用）。
滨江集团	2024/3/1	担保	将为全资子公司义乌滨茂房地产开发有限公司等四家公司提供总计不超过 4.93 亿元的连带责任保证担保。
万科 A	2024/3/1	发行 REITs	拟以控股子公司深圳市万纬物流投资有限公司拥有的 3 个仓储物流园项目作为基础设施资产，开展基础设施 REITs 申报发行工作。本次基础设施 REITs 标的资产包括位于粤港澳大湾区和长江三角洲的佛山南海项目、绍兴诸暨项目、湖州德清项目，首次发售拟募集资金约 11.59 亿元。

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27: 物管行业资讯

时间	城市/机构	内容
2024/2/29	广东省	2 月 29 日，广东省物业管理行业高质量发展大会在广州召开。广东省住房和城乡建设厅相关负责人表示，要统筹做好物业行业高质量发展与行业转型升级工作，支持物业服务企业根据自身条件制定实施“物业+养老”服务规范和标准，鼓励有条件的物业服务企业向养老、托幼、家政、文化、健康、房屋经纪、快递收发等领域延伸。探索“物业服务+生活服务”模式，让物业小区更加和谐有序、服务更有温度。

来源：中国物业新闻网，国金证券研究所

## 非开发公司动态

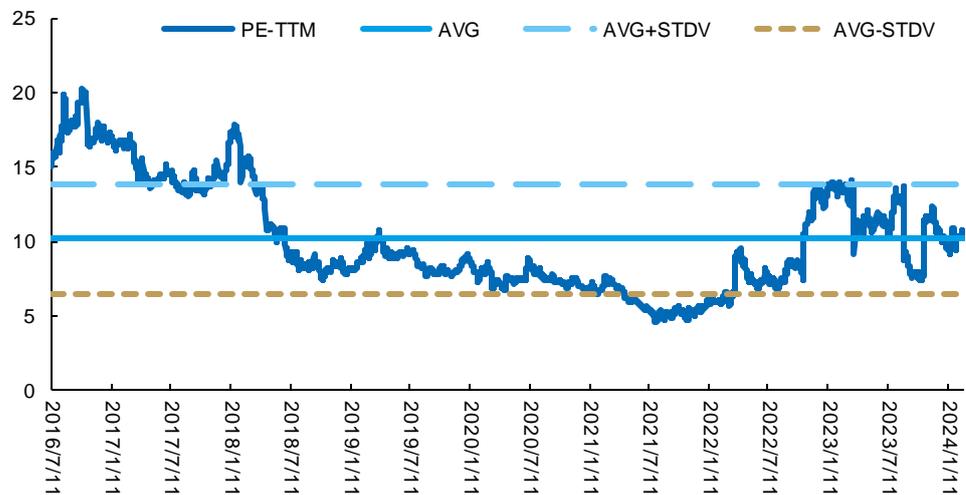
图表28: 非开发公司动态

公司名称	公告时间	类型	内容
华发物业服务	2024/2/28	经营业绩	2023 年全年收入 17.76 亿元, 同比+11%; 归母净利润 2.49 亿元, 同比+28.8%。
东原仁知服务	2024/2/29	业绩预告	预计 2023 年实现利润为 0.2 亿元到 0.25 亿元, 同比减少 72.8%至 78.3%。
星盛商业	2024/2/29	注销回购股份	注销已回购股份合共 229.1 万股。
星盛商业	2024/2/29	高管变动	执行董事及总裁助理李莉辞去所有职务。
德商产投服务	2024/3/1	高管变动	熊建秋因集团内部工作调动已辞任执行董事一职, 杨文获任命为执行董事。

来源: 各公司公告, 国金证券研究所

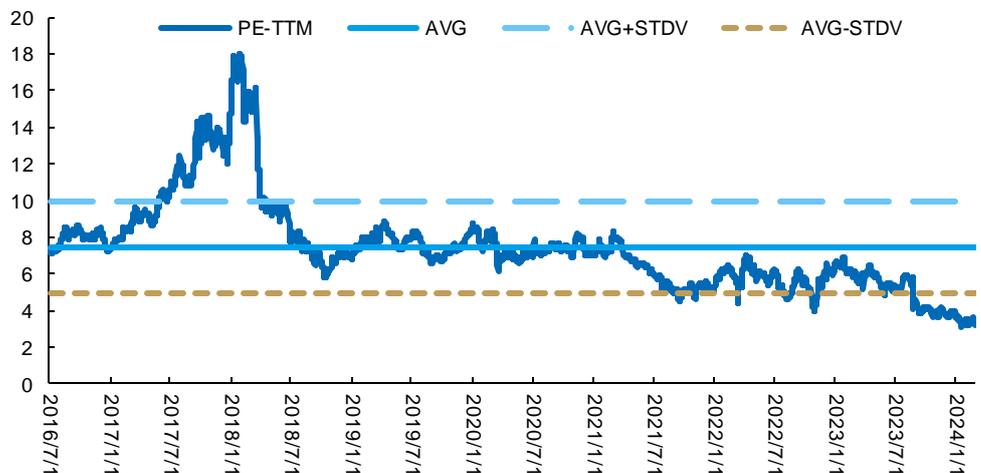
## 行业估值

图表29: A 股地产 PE-TTM



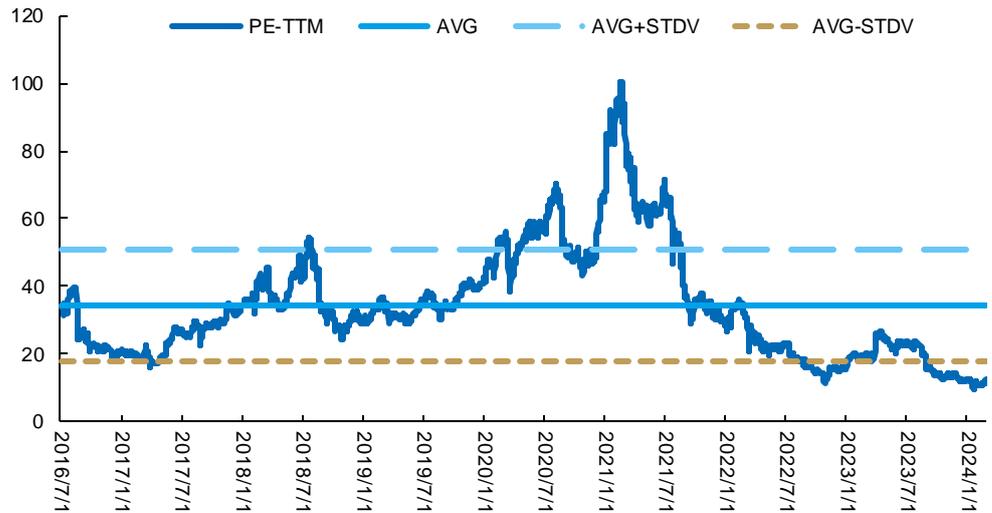
来源: wind, 国金证券研究所

图表30: 港股地产 PE-TTM



来源: wind, 国金证券研究所

图表31: 港股物业股 PE-TTM



来源: wind, 国金证券研究所

图表32: 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	1,082	4.8	5.3	5.0	226.2	203.4	218.1	0%	-10%	7%
600048.SH	保利发展	买入	1,147	6.3	9.5	7.9	183.5	120.4	144.3	-33%	-34%	20%
001979.SZ	招商蛇口	买入	841	19.7	12.7	7.8	42.6	66.3	107.3	-59%	55%	62%
600153.SH	建发股份	买入	310	4.9	2.2	4.6	62.8	142.7	67.3	3%	127%	-53%
002244.SZ	滨江集团	买入	226	6.0	4.8	3.7	37.4	47.2	61.4	24%	26%	30%
600325.SH	华发股份	买入	192	7.5	6.9	6.2	25.8	28.1	31.2	-19%	9%	11%
0688.HK	中国海外发展	买入	1,137	4.9	4.4	3.7	232.6	260.0	307.3	-42%	12%	18%
3900.HK	绿城中国	买入	149	5.4	2.9	2.4	27.6	50.8	61.2	-38%	84%	21%
1908.HK	建发国际集团	买入	212	4.3	3.4	2.5	49.3	62.3	85.1	40%	26%	37%
0123.HK	越秀地产	买入	188	4.8	4.6	4.0	39.5	41.0	47.1	10%	4%	15%
9979.HK	绿城管理控股	买入	90	12.1	9.3	7.8	7.4	9.7	11.5	32%	30%	19%
2423.HK	贝壳*	买入	1,204	42.3	12.7	11.1	28.4	95.1	108.6	24%	234%	14%
9666.HK	金科服务	买入	53	N.A.	12.4	10.9	-18.2	4.2	4.8	-272%	123%	14%
6098.HK	碧桂园服务	买入	181	9.3	4.5	4.1	19.4	40.3	44.7	-52%	107%	11%
1209.HK	华润万象生活	买入	480	21.7	17.2	14.3	22.1	28.0	33.6	28%	27%	20%
3316.HK	滨江服务	买入	43	10.4	8.2	6.4	4.1	5.2	6.7	28%	27%	29%
6626.HK	越秀服务	买入	37	8.9	7.7	6.6	4.2	4.8	5.6	16%	16%	16%
2156.HK	建发物业	买入	41	16.7	9.8	8.5	2.5	4.2	4.8	55%	71%	15%
	<b>平均值</b>		<b>423</b>	<b>11.2</b>	<b>7.7</b>	<b>6.5</b>	<b>55.4</b>	<b>67.4</b>	<b>75.0</b>	<b>-14%</b>	<b>52%</b>	<b>17%</b>
	<b>中位值</b>		<b>202</b>	<b>7.5</b>	<b>7.3</b>	<b>6.3</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 3 月 1 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。

房企出现债务违约。若在宽松政策出台期间，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，或导致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