



重点城市限购逐步放开，“以旧换新”陆续实施

投资要点

- **5月43城新房成交面积同比-44.4%，环比-19.3%；14城二手房成交面积同比-26.2%，环比-31.2%。**截至5月10日，5月43城新房累计成交面积同比-44.4%，环比4月同期-19.3%；全年累计同比-37.3%。其中，一线城市5月累计成交同比-34.5%，环比4月同期-11.9%，全年累计同比-32.1%。二线城市5月累计成交同比-45.2%，环比4月同期-19.7%；全年累计同比-39.4%。三四线城市5月累计成交同比-51.7%，环比4月同期-26.3%；全年累计同比-36.6%。5月14城二手房累计成交面积同比-26.2%，环比4月同期-31.2%；全年累计同比-15.5%。
- **重点城市限购政策逐步放开，一线城市进一步放松。**近期楼市进入密集的调控期，多地楼市迎来一系列新政策的推出，成都、杭州、西安近期陆续宣布全面取消限购，不再审核购房资格，天津户籍居民购买市内六区120平方米以上新建商品住房取消限购。一线城市的北京、深圳放宽了非核心区限购政策，其中北京户籍居民家庭已在京拥有2套住房的、户籍成年单身人士已在京拥有1套住房的、5年社保或个税的非户籍居民家庭或成年单身人士且已在京拥有1套住房的，可在五环外新购买1套商品住房。深圳在盐田区、宝安区（不含新安街道、西乡街道）、龙岗区、龙华区、坪山区、光明区、大鹏新区范围内，两孩以上家庭可多买1套，符合条件的公司可买多套用以解决员工住房，非深籍人士社保要求3年减少为1年，进一步降低购房门槛。据中房网统计，截至5月9日，包括西安、杭州和成都在内的24个城市已经全面取消限购，限购政策正逐步退出历史舞台，目前仅剩海南省、北上广深、天津等6城仍在执行不同程度的住房限购政策。
- **“以旧换新”成为政策重要手段，重点城市陆续实施。**5月10日郑州市二手住房“以旧换新”试点期限和试点区域，在市内八区全面推行，城发安居公司收购二手住房房龄放宽至20年。4月以来“以旧换新”成为楼市调控的重要手段，据不完全统计目前全国超50个城市推出“以旧换新”相关政策，其中包括郑州、成都、长沙、福州等二线城市。目前各地有三种方式，1)“联合帮卖”，房企联合经纪机构对旧房优先推售，若一定期限内旧房售出则按流程购买新房。2)开发商或国资平台收购旧房，售房款用于购买指定新房项目。3)购房补贴，地方政府针对住房“以旧换新”给予一定程度的契税优惠或购房补贴，以此降低购房成本。上海、深圳等一线城市以“联合帮卖”方式为主，部分城市采用回购的方式，如南京开启存量房“以旧换新”试点工作，首批试点在主城六区开展，房源共2000套；郑州计划年内完成二手住房“换房”5000套。
- **投资建议：**我们认为当前板块应当关注2条投资主线：1)开发企业：华发股份、城建发展、越秀地产、招商蛇口、保利发展、滨江集团、建发股份、万科A等；2)物管企业：中海物业、华润万象生活、招商积余等。
- **风险提示：**销售恢复不及预期；政策效果不及预期；行业流动性风险。

西南证券研究发展中心

分析师：池天惠

执业证号：S1250522100001

电话：13003109597

邮箱：cth@swsc.com.cn

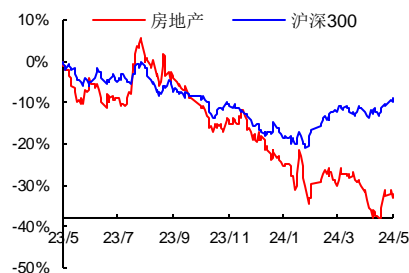
分析师：刘洋

执业证号：S1250523070005

电话：18019200867

邮箱：ly21@swsc.com.cn

行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

基础数据

股票家数	107
行业总市值(亿元)	11,172.35
流通市值(亿元)	10,766.65
行业市盈率TTM	18.4
沪深300市盈率TTM	12.2

相关研究

1. 房地产行业周报(3.18-3.24)：1-2月商品房销售额下降29%，新开工、竣工同步走弱(2024-03-24)
2. 房地产行业周报(3.11-3.17)：杭州放开二手房限购，70个大中城市房价延续跌势(2024-03-18)
3. 房地产行业周报(3.4-3.10)：政府工作报告维持宽松基调，融资协调机制加速落地(2024-03-10)
4. 房地产行业周报(2.26-3.3)：百强房企销售同比-62%，杭州首场土拍高热(2024-03-04)

目 录

1 每周点评	1
2 市场回顾	4
3 行业及公司动态	6
3.1 行业政策动态跟踪	6
3.2 公司动态跟踪	7
4 投资建议	8
5 风险提示	9

图 目 录

图 1: 43 城商品房成交面积 (万方, MA7)	1
图 2: 14 城二手房成交面积 (万方, MA7)	1
图 3: 近一年申万地产板块相对沪深 300 走势.....	4
图 4: 年初以来申万地产板块相对沪深 300 表现 (pp)	4
图 5: 上周南都物业、铁岭新城、金科股份等个股涨幅显著.....	4
图 6: 上周世茂股份、中润资源、中迪投资等个股跌幅显著.....	4
图 7: 上周申万地产板块中交易额靠前个股 (亿元)	5
图 8: 年初以来申万地产上涨个股占比为 19.7%.....	5
图 9: 上周表现强势的港股通内房股.....	5
图 10: 年初以来表现强势的港股通内房股	5
图 11: 上周表现强势的物业股.....	6
图 12: 年初以来表现强势的物业股.....	6

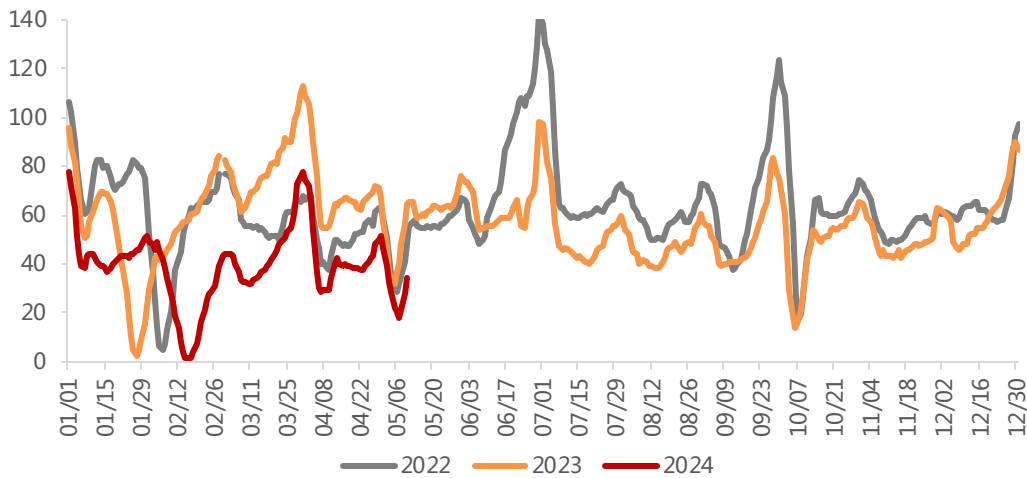
表 目 录

表 1: 本周重点地产宽松政策.....	2
表 2: 重点关注公司盈利预测与评级.....	8

1 每周点评

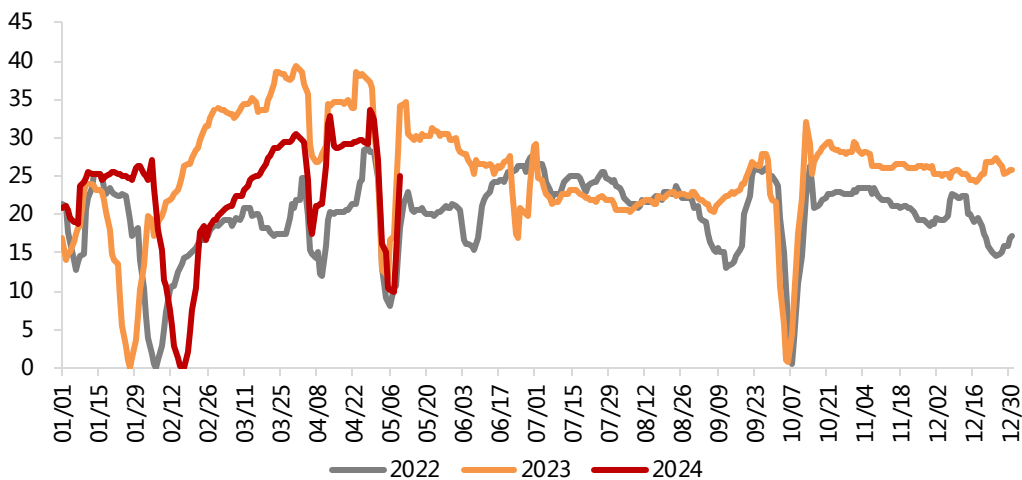
5月43城新房成交面积同比-44.4%，环比-19.3%；14城二手房成交面积同比-26.2%，环比-31.2%。截至5月10日，5月43城新房累计成交面积同比-44.4%，环比4月同期-19.3%；全年累计同比-37.3%。其中，一线城市5月累计成交同比-34.5%，环比4月同期-11.9%，全年累计同比-32.1%。二线城市5月累计成交同比-45.2%，环比4月同期-19.7%；全年累计同比-39.4%。三四线城市5月累计成交同比-51.7%，环比4月同期-26.3%；全年累计同比-36.6%。5月14城二手房累计成交面积同比-26.2%，环比4月同期-31.2%；全年累计同比-15.5%。

图1：43城商品房成交面积（万方，MA7）



数据来源：wind，西南证券整理

图2：14城二手房成交面积（万方，MA7）



数据来源：wind，西南证券整理

重点城市限购政策逐步放开，一线城市进一步放松。近期楼市进入密集的调控期，多地楼市迎来一系列新政策的推出，成都、杭州、西安近期陆续宣布全面取消限购，不再审核购房资格，天津户籍居民购买市内六区 120 平方米以上新建商品住房取消限购。一线城市的北京、深圳放宽了非核心区限购政策，其中北京户籍居民家庭已在京拥有 2 套住房的、户籍成年单身人士已在京拥有 1 套住房的、5 年社保或个税的非户籍居民家庭或成年单身人士且已在京拥有 1 套住房的，可在五环外新购买 1 套商品住房。深圳在盐田区、宝安区（不含新安街道、西乡街道）、龙岗区、龙华区、坪山区、光明区、大鹏新区范围内，两孩以上家庭可多买 1 套，符合条件的公司可买多套用以解决员工住房，非深籍人士社保要求 3 年减少为 1 年，进一步降低购房门槛。据中房网统计，截至 5 月 9 日，包括西安、杭州和成都在内的 24 个城市已经全面取消限购，限购政策正逐步退出历史舞台，目前仅剩海南省、北上广深、天津等 6 城仍在执行不同程度的住房限购政策。

表 1：本周重点地产宽松政策

城市	时间	措施	政策调整
合肥	5 月 10 日	购房补贴、优化限售政策、提高住房公积金贷款额度、优化首套住宅贷款利率、支持“以旧换新”等	合肥市房地产市场调控工作联席会议办公室召开会议，优化措施包括但不限于：1.实施购房补贴政策，以减轻购房者的经济负担。2.推行房票安置政策，并实现全市域流通，增加住房选择的灵活性。3.对现有的限售政策进行优化，以适应市场变化。4.调整商品房摇号销售政策，以提高销售流程的公平性和透明度。5.优化车位销售政策，以满足居民的停车需求。6.提高住房公积金贷款额度，增强购房者的贷款能力。7.调整新发放首套住宅贷款利率，降低购房者的贷款成本。8.加大对“以旧换新”政策的支持力度，促进房地产市场的健康发展。9.净化房地产分销市场，打击违法违规行为，保护消费者权益。10.加大高品质住宅的供给，提升住宅户内使用空间，满足居民对高品质生活的追求。
郑州	5 月 10 日	“以旧换新”	取消试点期限和试点区域的限制，郑东新区、高新区、经开区、中原区、二七区、金水区、管城区、惠济区等市内八区将全面启动二手住房“卖旧买新、以旧换新”的工作。同时，城发安居公司对收购的二手住房房龄限制放宽至 20 年，增加了市民的选择范围。
西安	5 月 9 日	优化公积金贷款政策：提高最高可贷额度、降低首付比例； 全面取消住房限购	全面取消西安市住房限购措施，居民家庭在全市范围内购买新建商品住房、二手住房不再审核购房资格。首次使用公积金贷款购房的，首付比例不低于 20%；结清首次公积金贷款后，再次使用公积金贷款购房的，首付比例不低于 25%。使用公积金贷款购买二手住房的，房屋建成年限不超过 30 年，贷款期限与房屋建成年限之和延长至不超过 40 年。二孩及以上多子女家庭使用公积金贷款购房的，贷款最高额度在现行政策基础上提高至 1.2 倍。
杭州	5 月 9 日	全面取消住房限购 ：买房可落户	全面取消住房限购，在本市范围内购买住房，不再审核购房资格。对于购房意向登记家庭数量小于或等于准售房源数量的新建商品住房项目，取消公证摇号销售要求，由开发企业自主销售。购房人在所购住房城区范围内无住房的，或在所购住房城区范围内仅有一套住房且正在挂牌出售的，办理新购住房的按揭贷款时可按首套住房认定。在本市取得合法产权住房的非本市户籍人员，可申请落户。
开封	5 月 8 日	优化商业贷款政策：可选择“认贷不认房”或“认房不认贷”；“以旧换新”；契税补贴	从购房者角度，此次河南开封优化商业贷款政策，购房者可选择“认贷不认房”或“认房不认贷”的商业贷款政策。同时，加大对公积金的支持力度，最高贷款额度不超过 100 万元。在契税补贴方面，按契税总额的 20% 给予补贴。为满足群众改善型置业需求，开封也加大“以旧换新”的力度，其中，“以旧换新”的群众可享购房激励政策以及满足 1 年内置换的还可以享受个人所得税退税优惠。
合肥	5 月 7 日	优化公积金贷款政策：	夫妻双方正常缴存的，刚性、改善性需求公积金贷款最高额度分别由原先的 65 万、55

城市	时间	措施	政策调整
		提高最高可贷额度	万元调整至 100 万元；借款人单方正常缴存的，最高额度分别由原先的 55 万、45 万元调整至 70 万元。与此同时，夫妻双方正常缴存的，符合政策的多子女家庭首套公积金贷款最高额度由原先的 75 万调整至 120 万元，借款人单方正常缴存的，最高额度由原先的 65 万调整至 84 万元。
唐山、秦皇岛、廊坊	5 月 7 日	阶段性取消首套房贷利率下限	唐山、秦皇岛、廊坊三市政府决定阶段性取消首套住房商业性个人住房贷款利率下限，自 2024 年 5 月 7 日起实施。
无锡	5 月 7 日	优化公积金贷款政策：提高最高可贷额度、降低二套首付比例	职工家庭在无锡市行政区域购买第二套自住住房申请住房公积金贷款，首付比例不得低于房屋总价的 20%。职工家庭在无锡市行政区域内购买自住住房，申请公积金贷款的，借款人本人符合贷款条件的，最高贷款额度调整为 80 万元；借款人及配偶均符合贷款条件的，最高贷款额度调整为 100 万元。此外，生育二孩或三孩的本市户籍家庭，首次申请公积金贷款购买首套自住住房的，按现行住房公积金个人住房贷款政策，实行贷款额度与借款申请人公积金缴存年限、缴存余额挂钩。
深圳	5 月 6 日	放松限购（局部）	非本市户籍居民家庭及成年单身人士（含离异）限购 1 套住房，在盐田区、宝安区（不含新安街道、西乡街道）、龙岗区、龙华区、坪山区、光明区、大鹏新区范围内购买住房，个人所得税、社会保险的缴交年限要求由 3 年调整为 1 年；在其他范围内购买住房，个人所得税、社会保险的缴交年限要求仍为 3 年。有两个及以上未成年子女的本市户籍居民家庭，在执行现有住房限购政策的基础上，可在盐田区、宝安区（不含新安街道、西乡街道）、龙岗区、龙华区、坪山区、光明区、大鹏新区范围内再购买 1 套住房。
武汉	5 月 6 日	优化公积金贷款政策：优化个人住房贷款套数认定标准、阶段性调整异地贷款使用条件；推行“卖旧买新”	2024 年 12 月 31 日前，购买新城区特定商品住房项目的家庭，可通过公共服务平台申请购房消费券用于购房。各新城区可结合辖区实际，对于各类人才、多子女家庭、非本市户籍居民家庭购房，进一步制定支持住房消费措施。东湖高新区、武汉经开（汉南）区、长江新区参照执行。优化住房公积金个人住房贷款套数认定标准，实行“认房不认首次贷”。阶段性调整异地贷款使用条件，取消住房公积金贷款户籍地和缴存地限制。

数据来源：政府网站，西南证券整理

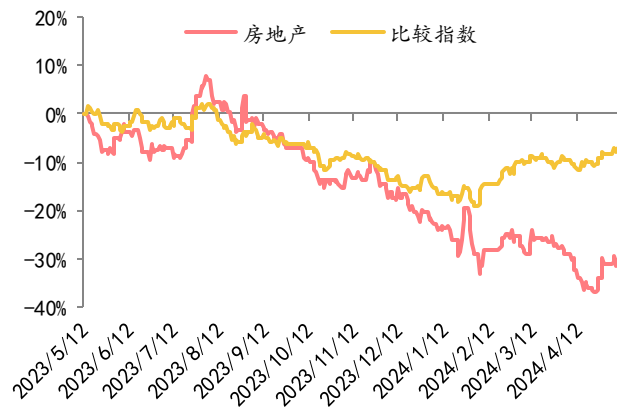
以旧换新成为调控主旋律，重点城市陆续实施。5 月 10 日，郑州市二手住房“以旧换新”试点期限和试点区域，在市内八区全面推行，城发安居公司收购二手住房房龄放宽至 20 年。4 月以来“以旧换新”成为楼市调控的重要手段，据不完全统计目前全国超 50 个城市推出住房“以旧换新”相关政策，其中包括郑州、成都、长沙、福州等二线城市。目前各地有三种方式，**1) “联合帮卖”**，房企联合经纪机构对旧房优先推售，若一定期限内旧房售出则按流程购买新房。**2) 开发商或国资平台收购旧房**，售房款用于购买指定新房项目。**3) 购房补贴**，地方政府针对住房“以旧换新”给予一定程度的契税优惠或购房补贴，以此降低购房成本。上海、深圳等一线城市以“联合帮卖”方式为主，部分城市采用回购的方式，如南京开启存量房“以旧换新”试点工作，首批试点在主城六区开展，房源共 2000 套；郑州计划年内完成二手住房“换房”5000 套。

2 市场回顾

上周 A 股市场整体表现来看, 上证指数上涨 1.60%, 沪深 300 指数上涨 1.72%, 创业板指数上涨 1.06%, 万德全 A 上周交易额 4.77 万亿, 环比节前一周增加 11.65%。从板块表现来看, 农林牧渔、国防军工、建筑材料、房地产等板块涨幅较大。

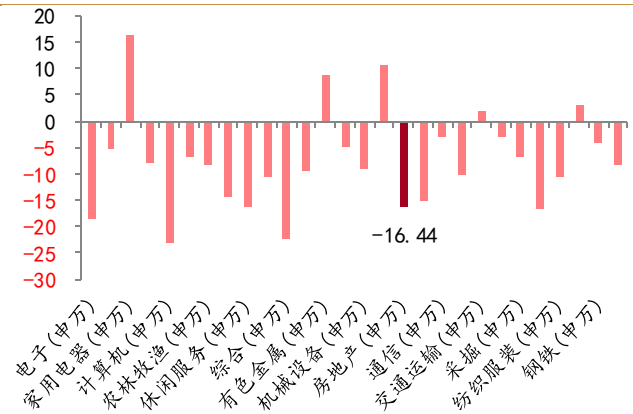
申万房地产板块上周上涨 4.38%, 在所有申万一级行业中相对排名 4/28。从年初涨跌幅来看, 申万地产下跌 9.58%, 在所有申万一级行业中相对排名 24/28。上周申万地产板块交易额 1055.31 亿, 环比节前一周增加 112.55%。

图 3: 近一年申万地产板块相对沪深 300 走势



数据来源: Wind, 西南证券整理

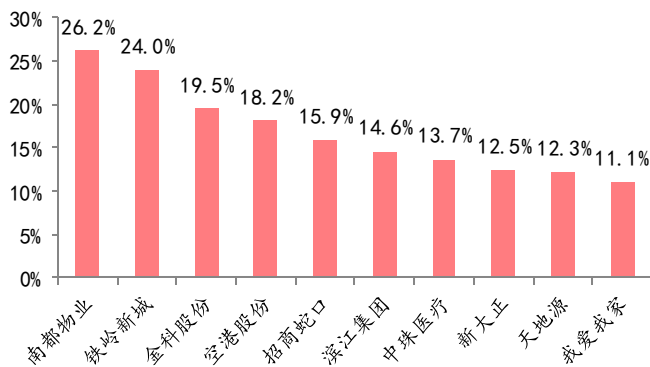
图 4: 年初以来申万地产板块相对沪深 300 表现 (pp)



数据来源: Wind, 西南证券整理

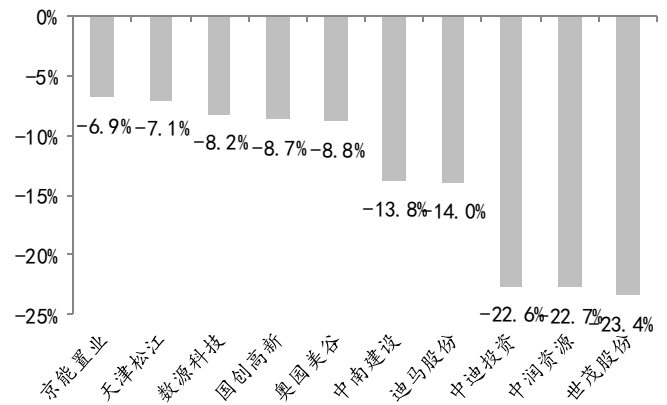
从个股涨跌幅来看, 上周南都物业、铁岭新城、金科股份等个股涨幅显著。世茂股份、中润资源、中迪投资等个股跌幅显著。

图 5: 上周南都物业、铁岭新城、金科股份等个股涨幅显著



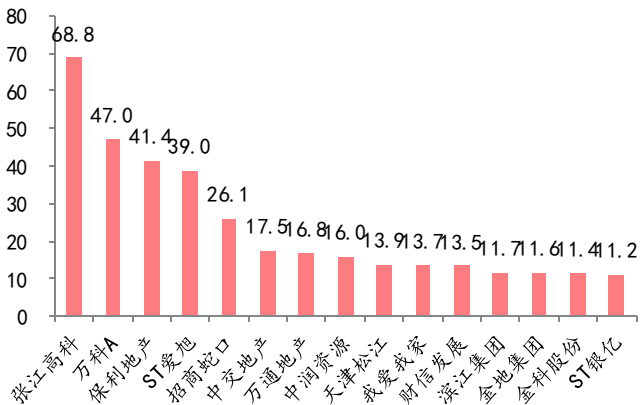
数据来源: Wind, 西南证券整理

图 6: 上周世茂股份、中润资源、中迪投资等个股跌幅显著



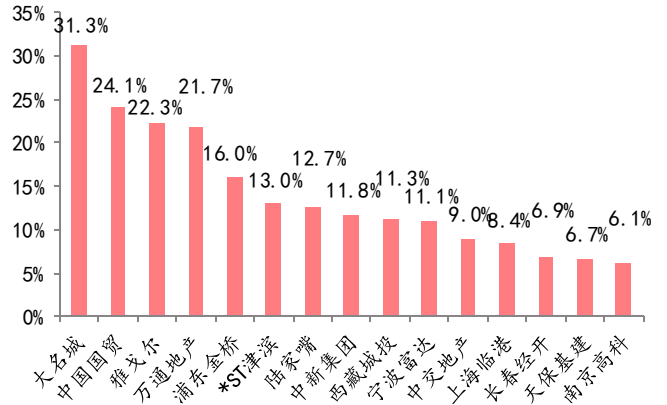
数据来源: Wind, 西南证券整理

从板块交易额来看, 上周万科 A、保利地产、招商蛇口等排在行业前列, 成交额均超过了 50 亿。其中万科 A 和保利地产交易额合计 247.9 亿, 占板块交易额比重为 23.5%。从年初累计涨幅来看, 大名城、中国国贸、雅戈尔等涨幅居前, 上涨个股个数占比 19.7%。年初以来, 中迪投资、世茂股份、中南建设等个股跌幅居前。

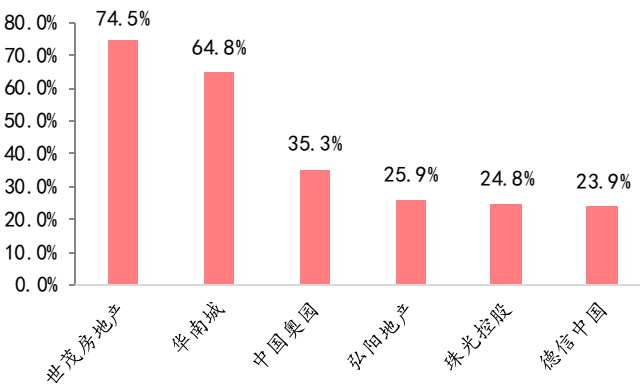
图 7：上周申万地产板块中交易额靠前个股（亿元）


数据来源：Wind, 西南证券整理

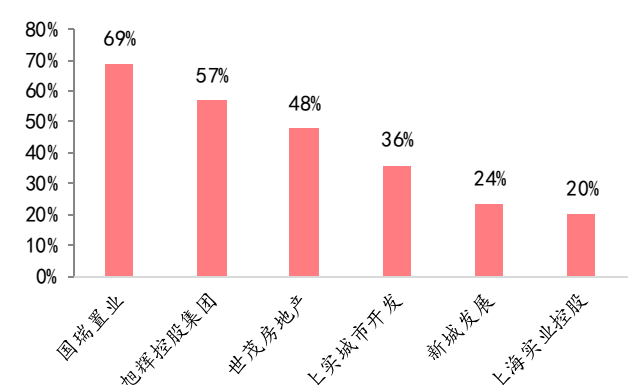
从港股通内个股（根据 Wind-港股概念类-内个股，且为港股通标的）表现来看，上周有 42 只股票上涨，世茂房地产、华南城、中国奥园等个股位居涨幅前列。年初以来，国瑞置业、旭辉控股集团、世茂房地产等个股表现强势。上周从成交金额来看，华润置地、融创中国、万科企业、中国海外发展均超过 20 亿元（人民币）。

图 8：年初以来申万地产上涨个股占比为 19.7%


数据来源：Wind, 西南证券整理

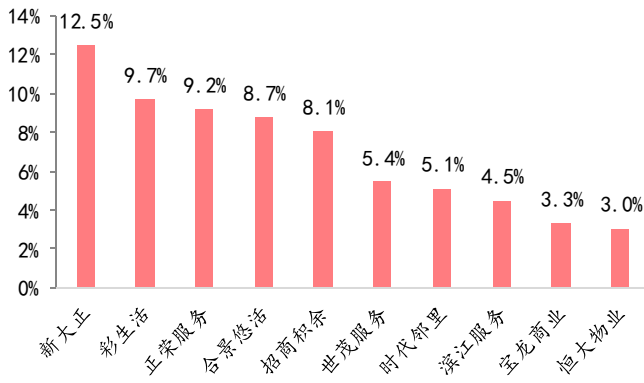
图 9：上周表现强势的港股通内个股


数据来源：Wind, 西南证券整理

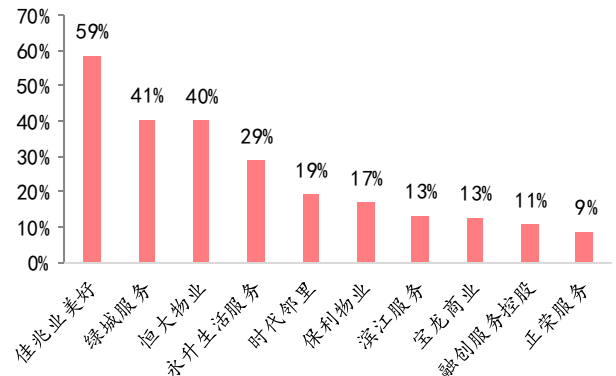
图 10：年初以来表现强势的港股通内个股


数据来源：Wind, 西南证券整理

从物业板块表现来看，在我们跟踪的 26 只股票中，上周新大正、彩生活、正荣服务等个股位居涨幅前列，而建业新生活、永升生活服务、远洋服务控股等个股跌幅靠前。从上周成交额来看，招商积余、碧桂园服务、华润万象生活、新大正超过 5 亿元（人民币）。

图 11：上周表现强势的物业股


数据来源：Wind, 西南证券整理

图 12：年初以来表现强势的物业股


数据来源：Wind, 西南证券整理

3 行业及公司动态

3.1 行业政策动态跟踪

5月10日，郑州市住房保障和房地产管理局联合郑州市住宅与房地产业协会，由郑州城发安居有限公司承办的郑州市二手住房“卖旧买新、以旧换新”公告发布暨集中签约仪式在郑州举行。自发布之日起，取消试点期限和试点区域的限制，郑东新区、高新区、经开区、中原区、二七区、金水区、管城区、惠济区等市内八区将全面启动二手住房“卖旧买新、以旧换新”的工作。同时，城发安居公司对收购的二手住房房龄限制放宽至20年。（观点网）

5月9日，西安市住房和城乡建设局等部门发布通知，全面取消全住房限购措施，居民家庭在全市范围内购买新建商品住房、二手住房不再审核购房资格。同时，结合不同区位、不同住房产品调整优化商品住房项目停车位规划配比。商品住房项目可销售的产权车位与商品住房同步办理商品房预售许可，同步公示车位销售价格、销售方案。（观点网）

5月9日，杭州市住保房管局发布了关于优化调整房地产市场调控政策的通知，包含全面取消住房限购、加强住房信贷支持、优化住宅用地供应等七项措施。在杭州市范围内购买住房，不再审核购房资格。购房人在所购住房城区范围内无住房的，或在所购住房城区范围内仅有一套住房且正在挂牌出售的，办理新购住房的按揭贷款时可按首套住房认定。（观点网）

5月8日，开封出台了《关于进一步促进房地产市场平稳健康发展十八条激励措施》，购房者可选择“认贷不认房”或“认房不认贷”的商业贷款政策。同时，加大对公积金的支持力度，最高贷款额度不超过100万元。在契税补贴方面，按契税总额的20%给予补贴。为满足群众改善型置业需求，开封也加大“以旧换新”的力度，其中，“以旧换新”的群众可享购房激励政策以及满足1年内置换的还可以享受个人所得税退税优惠。（诸葛找房）

5月7日，江苏省无锡市住房公积金管理中心发布《关于调整住房公积金相关使用政策的通知》，该通知自2024年5月7日起施行，有效期为5年。职工家庭在无锡市行政区域购买第二套自住住房申请住房公积金贷款时，首付比例调整为不低于房屋总价的20%。（观点网）

5月6日,深圳市住房和建设局发布《关于进一步优化房地产政策的通知》非深圳本市户籍居民家庭及成年单身人士(含离异)限购1套住房。在盐田区、宝安区(不含新安街道、西乡街道)、龙岗区、龙华区、坪山区、光明区、大鹏新区范围内购买住房,需提供购房之日前1年在深圳本市连续缴纳个人所得税或社会保险证明。有两个及以上未成年子女的深圳本市户籍居民家庭,在执行现有住房限购政策的基础上,可在盐田区、宝安区(不含新安街道、西乡街道)、龙岗区、龙华区、坪山区、光明区、大鹏新区范围内再购买1套住房。(观点网)

5月7日,合肥市住房公积金管理中心发布《关于调整我市个人住房公积金最高可贷额度的通知(征求意见稿)》。夫妻双方正常缴存的,刚性、改善性需求公积金贷款最高额度分别由原先的65万、55万元调整至100万元;借款人单方正常缴存的,最高额度分别由原先的55万、45万元调整至70万元。夫妻双方正常缴存的,符合政策的多子女家庭首套公积金贷款最高额度由原先的75万调整至120万元,借款人单方正常缴存的,最高额度由原先的65万调整至84万元。(诸葛找房)

5月8日,济南顺利出让2宗城市更新项目地块。2宗地块总出让面积约12万平方米,总规划建筑面积约28.3万平方米,总起始价约23.5亿元,总成交价约23.6亿元。(诸葛找房)

5月6日,武汉市住房保障和房屋管理局发布关于进一步优化完善促进武汉市房地产市场平稳健康发展政策措施的通知。涉及加大对新城区支持力度、强化住房公积金贷款措施等十项内容。《通知》明确,2024年12月31日前,购买新城区特定商品住房项目的家庭,可通过公共服务平台申请购房消费券用于购房。优化住房公积金个人住房贷款套数认定标准,实行“认房不认首次贷”。阶段性调整异地贷款使用条件,取消住房公积金贷款户籍地和缴存地限制。(诸葛找房)

3.2 公司动态跟踪

金地集团:2024年4月公司实现签约面积47.7万平方米,同比下降37.44%;实现签约金额62.4亿元,同比下降58.41%。2024年1-4月公司累计实现签约面积146.1万平方米,同比下降54.21%;累计实现签约金额229.7亿元,同比下降61.15%。

碧桂园:“23碧桂园MTN002”偿付资金无法在利息兑付日2024年5月9日按时支付。但经公司和各方努力,积极筹措资金,盘活抵押资产,尽力于宽限期3个工作日内(不晚于5月13日)足额偿付本期中期票据应付利息及宽限期内利息。

中国海外发展:4月合约物业销售金额约217.95亿元,按年下降36.0%;而相应的销售面积约为933,400平方米,按年下降24.9%。1-4月,累计合约物业销售金额约820.00亿元,相应的累计销售面积约2,955,600平方米,分别按年下降30.3%及46.3%。

万科A:2024年4月实现合同销售面积164.3万平方米,合同销售金额208.9亿元;2024年1-4月,公司累计实现合同销售面积555.4万平方米,合同销售金额788.7亿元。

绿城中国:2024年4月,绿城集团自投项目取得销售3,683套,销售面积约47万平方米,当月销售金额约为人民币145亿元,销售均价约为每平方米人民币30,557元。截至2024年4月30日止四个月,绿城集团累计取得总合同销售面积约341万平方米,总合同销售金额约人民币755亿元。

雅居乐集团：4月预售金额合计为人民币 11.9 亿元，对应建筑面积为 8.7 万平方米；平均价为每平方米人民币 13,640 元。1-4 月，预售金额合计为人民币 65.5 亿元，对应建筑面积为 46.5 万平方米；平均价为每平方米人民币 14,095 元。

保利发展：4 月公司实现签约面积 186.65 万平方米，同比减少 27.33%；实现签约金额 330.24 亿元，同比减少 20.80%。1-4 月，公司实现签约面积 553.53 万平方米，同比减少 37.64%；实现签约金额 960.08 亿元，同比减少 38.39%。

首开股份：4 月公司共实现签约面积 8.18 万平方米，签约金额 16.62 亿元。1-4 月公司共实现签约面积 43.75 万平方米，同比降低 53.43%；签约金额 87.58 亿元，同比降低 63.06%。

招商蛇口：4 月公司实现签约销售面积 91.04 万平方米，实现签约销售金额 186.23 亿元。1-4 月公司累计实现签约销售面积 257.63 万平方米，累计实现签约销售金额 588.31 亿元。

中国海外宏洋：4 月合约销售额为 32.03 亿元，合约销售面积为 26.1 万平方米，与去年同期相比，销售额下降 17.3%，销售面积下降 16.2%。1-4 月累计合约销售额为 111.2 亿元，累计合约销售面积为 97.24 万平方米，同比分别下降 36.0%和 33.7%。

招商积余：公司董事长聂黎明因工作调动原因辞去董事长、董事以及董事会下设战略与可持续发展委员会主席职务，辞职后不再担任公司任何职务，将在公司实际控制人招商局集团有限公司任职。

保利置：4 月实现合同销售金额约 56 亿元，合同销售面积约 20.6 万平方米，合同销售均价约 27,171 元/平方米。1-4 月累计实现合同销售金额约 164 亿元，累计合同销售面积约 54.8 万平方米，合同销售均价约 29,948 元/平方米。

弘阳地产：4 月实现合同销售金额 7.02 亿元，销售面积为 5.49 万平方米，平均销售价格为每平方米 12780 元。1 月至 4 月累计合同销售金额达到 33.79 亿元，累计销售面积为 25.86 万平方米，平均销售价格为每平方米 13060 元。

4 投资建议

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

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

表 2：重点关注公司盈利预测与评级

股票代码	股票名称	当前价格	投资评级	EPS (元)			PE		
				2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E
600048.SH	保利发展	9.72	买入	1.01	1.14	1.19	9.6	8.5	8.2
001979.SZ	招商蛇口	9.82	买入	0.70	0.94	1.00	14.0	10.4	9.8
000002.SZ	万科 A	7.56	买入	1.02	0.89	0.90	7.4	8.5	8.4
002244.SZ	滨江集团	7.69	买入	0.81	0.95	1.02	9.5	8.1	7.5
600325.SH	华发股份	6.48	买入	0.67	0.72	0.77	9.7	9.0	8.4

股票代码	股票名称	当前价格	投资评级	EPS (元)			PE		
				2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E
600266.SH	城建发展	4.09	买入	0.26	0.50	0.61	15.7	8.2	6.7
600153.SH	建发股份	10.38	买入	4.36	2.15	2.31	2.4	4.8	4.5
001914.SZ	招商积余	11.54	买入	0.69	0.83	0.99	16.7	13.9	11.7
600007.SH	中国国贸	24.05	买入	1.25	1.36	1.46	19.2	17.7	16.5
1109.HK	华润置地	29.66	买入	4.40	4.56	4.75	6.7	6.5	6.2
0688.HK	中国海外发展	14.23	买入	2.34	2.48	2.59	6.1	5.7	5.5
0123.HK	越秀地产	5.05	买入	0.79	0.88	0.92	6.4	5.7	5.5
1209.HK	华润万象生活	27.17	买入	1.28	1.62	1.91	21.2	16.8	14.2
2669.HK	中海物业	4.87	买入	0.41	0.49	0.58	11.9	9.9	8.4
6049.HK	保利物业	31.14	买入	2.49	2.92	3.38	12.5	10.7	9.2
2602.HK	万物云	22.22	买入	1.66	1.99	2.31	13.4	11.2	9.6
9979.HK	绿城管理控股	6.57	买入	0.48	0.62	0.77	13.7	10.6	8.5

数据来源: wind, 西南证券 (注: 以人民币为单位, 截止 2024 年 5 月 10 日收盘价)

5 风险提示

销售恢复不及预期; 政策效果不及预期; 行业流动性风险。

分析师承诺

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

投资评级说明

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

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

重要声明

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

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

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

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

本报告

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

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴 21 世纪大厦 10 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 8 楼

邮编：100033

深圳

地址：深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 22 楼

邮编：518038

重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼 21 楼

邮编：400025

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
	蒋诗烽	总经理助理、销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	崔露文	销售副总监	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	谭世泽	高级销售经理	13122900886	13122900886	tsz@swsc.com.cn
	汪艺	高级销售经理	13127920536	13127920536	wyyf@swsc.com.cn
	李煜	高级销售经理	18801732511	18801732511	yfliyu@swsc.com.cn
	卞黎旻	高级销售经理	13262983309	13262983309	bly@swsc.com.cn
上海	田婧雯	高级销售经理	18817337408	18817337408	tjw@swsc.com.cn
	张玉梅	销售经理	18957157330	18957157330	zymyf@swsc.com.cn
	阚钰	销售经理	17275202601	17275202601	kyu@swsc.com.cn
	魏晓阳	销售经理	15026480118	15026480118	wxyang@swsc.com.cn
	欧若诗	销售经理	18223769969	18223769969	ors@swsc.com.cn
	李嘉隆	销售经理	15800507223	15800507223	ljlong@swsc.com.cn
	龚怡芸	销售经理	13524211935	13524211935	gongyy@swsc.com.cn
	李杨	销售总监	18601139362	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	销售副总监	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
北京	杨薇	资深销售经理	15652285702	15652285702	yangwei@swsc.com.cn
	姚航	高级销售经理	15652026677	15652026677	yhang@swsc.com.cn
	胡青璇	高级销售经理	18800123955	18800123955	hqx@swsc.com.cn

	张鑫	高级销售经理	15981953220	15981953220	zhxin@swsc.com.cn
	王一菲	销售经理	18040060359	18040060359	wyf@swsc.com.cn
	王宇飞	销售经理	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com
	路漫天	销售经理	18610741553	18610741553	lmtf@swsc.com.cn
	马冰竹	销售经理	13126590325	13126590325	mbz@swsc.com.cn
	郑龔	广深销售负责人	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn
	杨新意	广深销售联席负责人	17628609919	17628609919	yxy@swsc.com.cn
	张文锋	高级销售经理	13642639789	13642639789	zwf@swsc.com.cn
广深	龚之涵	销售经理	15808001926	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
	丁凡	销售经理	15559989681	15559989681	dingfyf@swsc.com.cn
	陈紫琳	销售经理	13266723634	13266723634	chzlyf@swsc.com.cn
	陈韵然	销售经理	18208801355	18208801355	cyryf@swsc.com.cn
