

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：方鹏（执业 S1130524030001）
fang_peng@gjzq.com.cn

多地跟进降首付降房贷，加速市场企稳进程

行业点评

本周 A 股地产、港股地产、物业板块均下跌。本周（5.18-5.24）申万 A 股房地产板块涨跌幅为-5.3%，在各板块中位列第 27；WIND 港股房地产板块涨跌幅为-7.1%，在各板块中位列第 20。本周恒生物业服务及管理指数涨跌幅为-8.8%，恒生中国企业指数涨跌幅为-4.8%，沪深 300 指数涨跌幅为-2.1%；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-4%和-6.7%。

本周土地成交规模小，溢价率低，土地市场延续低迷趋势。本周（5.18-5.24）全国 300 城宅地成交建面 213 万 m²，单周环比-30%，单周同比-70%，平均溢价率 0.02%。2024 年初至今，全国 300 城累计宅地成交建面 6373 万 m²，累计同比-50%；年初至今，建发房产、滨江集团、华润置地、绿城中国、中建三局的权益拿地金额位居行业前五。

本周新房销售环比略降，同比下降，部分城市新政效果逐渐显现。本周（5.18-5.24）35 个城市商品房成交合计 307 万平方米，周环比-3%，周同比-30%。其中：一线城市周环比-6%，周同比-27%；二线城市周环比+2%，周同比-34%；三四线城市周环比-24%，周同比+15%。

本周二手房成交同环比均略有提升，新政逐渐提升二手房市场活跃度。本周（5.18-5.24）15 个城市二手房成交合计 218 万平方米，周环比+2%，周同比+3%。其中：一线城市周环比-10%，周同比+9%；二线城市周环比+5%，周同比+1%；三四线城市周环比+13%，周同比+8%。

多个省份及重点城市跟进下调首套房的首付比例至 15%/25%。5 月 17 日央行发布将首/二套住房商业性个人住房贷款最低首付款比例调整为不低于 15%/25%的新政后，本周已有 13 个省份、15 个重点城市陆续跟进，预计后续二三四线城市有望全面落地。当前房首付比例降至历史最低水平，政策诚意十足，能够切实降低购房门槛，激发潜在需求入市。

多个重点城市已跟进下调房贷利率，二线城市有望迎来利率下降的浪潮。5 月 17 日央行发布全国层面取消房贷利率下限的新政后，多个重点城市陆续跟进，其中武汉、合肥政策力度较大，首套房贷利率分别降至 3.25%/3.45%，下降幅度均为 30bp；二套房贷利率分别降至 3.35%/3.45%，下降幅度分别为 80bp/70bp。同时，在 5 月 17 日新政落地前，南京、无锡、佛山、常州等地也已下调房贷利率，后续其他城市有望持续跟进，二线城市有望迎来一波房贷利率下降的浪潮。正如我们在此前多篇报告中所提到的，当前降低房贷利率是促进楼市平稳健康发展最重要的举措之一，能够切实降低购房人的按揭还贷压力，若房贷利率（每月资金支出）与租金回报率（每月资金收入）之差持续收缩，或将成为市场筑底企稳的关键信号。

投资建议

本周是 5 月 17 日央行信贷政策“三连发”之后的首周，二三四线城市逐步跟进降低首付比例、房贷利率等政策，后续范围有望持续扩大。同时新政落地后，部分城市的案场来访热度上升，前端出现积极信号，静待政策效果逐渐释放，加速楼市筑底企稳的进程。推荐受益于深耕高能级城市、主打改善产品的国资房企，如**建发国际集团、中国海外发展、保利发展、滨江集团**；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；房企出现债务违约

内容目录

多个省市跟进下调首付比例.....	4
多个重点城市下调房贷利率.....	4
行情回顾.....	4
地产行情回顾.....	4
物业行情回顾.....	5
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.....	10
地产行业政策和新闻.....	11
地产公司动态.....	14
物管行业政策和新闻.....	14
非开发公司动态.....	14
行业估值.....	15
风险提示.....	17

图表目录

图表 1: 多个省份多个重点城市首二套房的首付比例降至 15%/25%.....	4
图表 2: 多个重点城市下降房贷利率.....	4
图表 3: 申万 A 股房地产板块本周涨跌幅排序.....	5
图表 4: WIND 港股房地产板块本周涨跌幅排序.....	5
图表 5: 本周地产个股涨跌幅前 5 名.....	5
图表 6: 本周地产个股涨跌幅末 5 名.....	5
图表 7: 本周恒生物管指数、恒生中国企业指数、沪深 300 涨跌幅.....	5
图表 8: 本周物业个股涨跌幅前 5 名.....	6
图表 9: 本周物业个股涨跌幅末 5 名.....	6
图表 10: 全国 300 城单周宅地成交建面及平均成交溢价率.....	6
图表 11: 全国 300 城累计宅地成交建面 (万 m ²) 及同比.....	7
图表 12: 2024 年初至今权益拿地金额前 20 房企.....	7
图表 13: 35 城新房成交面积及同比增速.....	8
图表 14: 各能级城市新房成交面积月初至今累计同比.....	8

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

多个省市跟进下调首付比例

多个省份及重点城市跟进下调首二套房的首付比例至 15%/25%。5 月 17 日央行发布将首/二套住房商业性个人住房贷款最低首付款比例调整为不低于 15%/25% 的新政后，本周已有 13 个省份、15 个重点城市陆续跟进，预计后续二三四线城市有望全面落地。当前房首付比例降至历史最低水平，政策诚意十足，能够切实降低购房门槛，激发潜在需求入市。

图表 1: 多个省份多个重点城市首二套房的首付比例降至 15%/25%

数量		明细							
省份	13	湖北	重庆	河北	河南	山西	陕西	甘肃	宁夏
		广西	吉林	广东 (不含广深)	海南	云南			
重点城市	15	合肥	长沙	南昌	济南	青岛	武汉	郑州	西安
		福州	厦门 (公积金)	昆明	南京	无锡	苏州	南宁	

来源: 财联社, 每日经济新闻, 环球网, 国金证券研究所

多个重点城市下调房贷利率

多个重点城市已跟进下调房贷利率，二线城市有望迎来利率下调的浪潮。5 月 17 日央行发布全国层面取消房贷利率下限的新政后，多个重点城市陆续跟进，其中武汉、合肥政策力度较大，首套房房贷利率分别降至 3.25%/3.45%，下降幅度均为 30bp；二套房房贷利率分别降至 3.35%/3.45%，下降幅度分别为 80bp/70bp。同时，在 5 月 17 日新政落地前，南京、无锡、佛山、常州等地也已下调房贷利率，后续其他城市有望持续跟进，二线城市有望迎来一波房贷利率下降的浪潮。正如我们在此前多篇报告中所提到的，当前降低房贷利率是促进楼市平稳健康发展最重要的举措之一，能够切实降低购房人的按揭还贷压力，若房贷利率（每月资金支出）与租金回报率（每月资金收入）之差持续收缩，或将成为市场筑底企稳的关键信号。

图表 2: 多个重点城市下降房贷利率

	首套房贷利率			二套房贷利率		
	调整前	调整后	降幅	调整前	调整后	降幅
武汉	3.55%	3.25%	-30bp	4.15%	3.35%	-80bp
济南	3.75%	3.55%	-20bp	4.15%	3.95%	-20bp
长沙	3.75%	3.65%	-10bp	4.10%	3.95%	-15bp
合肥	3.75%	3.45%	-30bp	4.15%	3.45%	-70bp
厦门	3.45%	3.30%	-15bp	岛内 4.25% 岛外 4.15%	无贷或已结清 3.30% 一笔房贷未结清 3.75%	无贷或已结清 -85/-95bp 一笔房贷未结清 -40/-50bp
福州	3.40%	3.30%	-10bp	4.20%	无贷或已结清 3.30% 一笔房贷未结清 3.75%	无贷或已结清 -90bp 一笔房贷未结清 -45bp
青岛	3.45%	3.45%	/	4.15%	3.95%	-20bp
佛山	3.35%	3.15%	-20bp	4.15%	4.15%	/
南京	3.65%	3.45%	-20bp	4.25%	4.25%	/
无锡	3.80%	3.45%	-35bp	4.25%	4.25%	/
常州	3.45%	3.25%	-20bp	4.25%	4.15%	-10bp

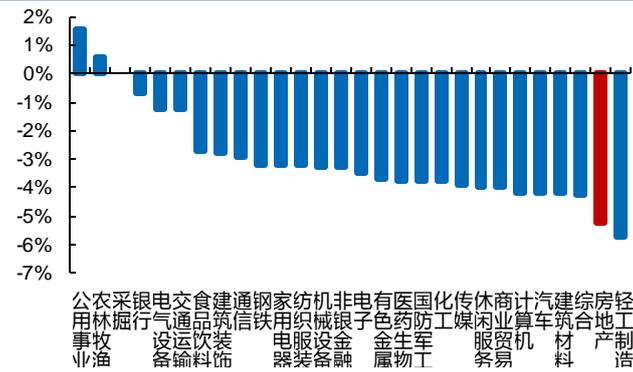
来源: 人民网, 金融界, 财联社, 凤凰网, 克而瑞, 福州晚报, 半岛都市报, 佛山楼市发布, 上观新闻, 新浪财经, 国金证券研究所

行情回顾

地产行情回顾

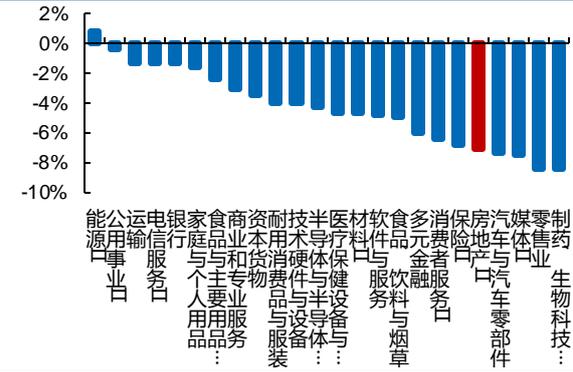
本周申万 A 股房地产板块涨跌幅为 -5.3%，在各板块中位列第 27；WIND 港股房地产板块涨跌幅为 -7.1%，在各板块中位列第 20。本周地产涨跌幅前 5 名为国瑞健康、新华联、金辉控股、渝开发、城建发展，涨跌幅分别为 +85.5%、+45.7%、+37.8%、+13.3%、+10%；末 5 名为中梁控股、汇景控股、远洋集团、雅居乐集团、合景泰富集团，涨跌幅分别为 -33%、-27.3%、-27%、-25%、-25%。

图表3: 申万 A 股房地产板块本周涨跌幅排序



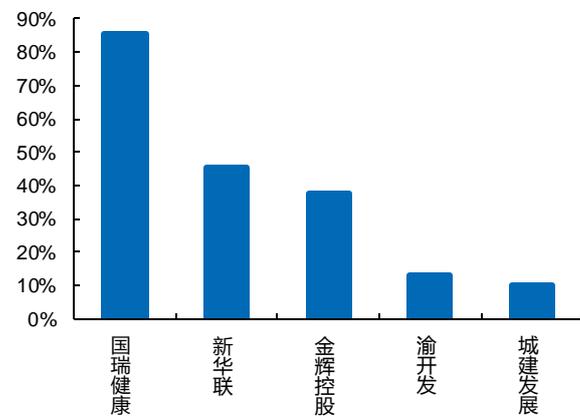
来源: wind, 国金证券研究所

图表4: WIND 港股房地产板块本周涨跌幅排序



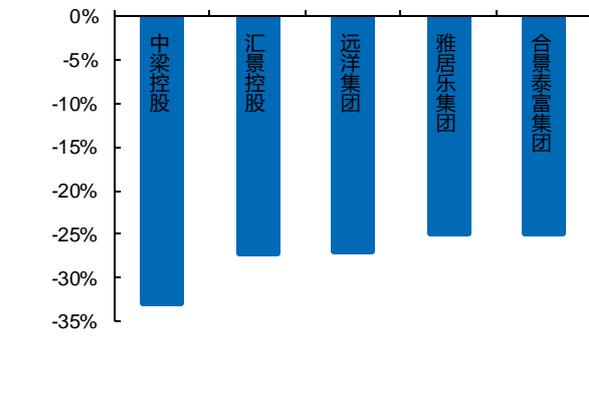
来源: wind, 国金证券研究所

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

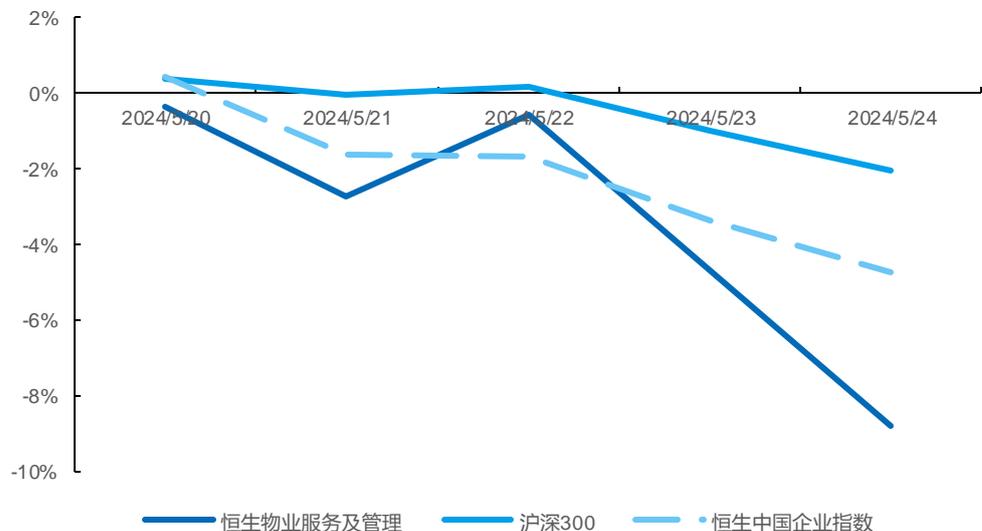


来源: wind, 国金证券研究所

物业行情回顾

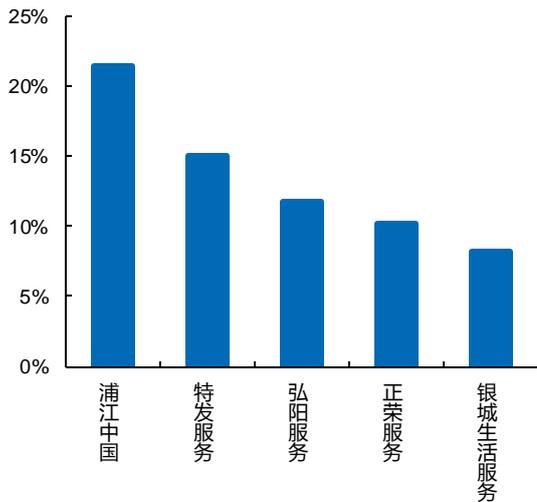
本周恒生物业服务及管理指数涨跌幅为-8.8%，恒生中国企业指数涨跌幅为-4.8%，沪深 300 指数涨跌幅为-2.1%；物业指数对恒生中国企业指数和沪深 300 的相对收益分别为-4%和-6.7%。本周物业涨跌幅前 5 名为浦江中国、特发服务、弘阳服务、正荣服务、银城生活服务，涨跌幅分别为+21.4%、+15%、+11.8%、+10.2%、+8.1%；末 5 名为远洋服务、永升服务、绿城服务、世茂服务、合景悠活，涨跌幅分别为-17.9%、-17.3%、-16.9%、-16.3%、-15.7%。

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

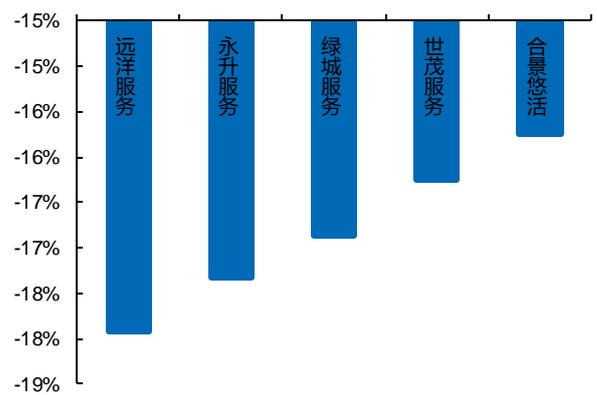


来源: wind, 国金证券研究所

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

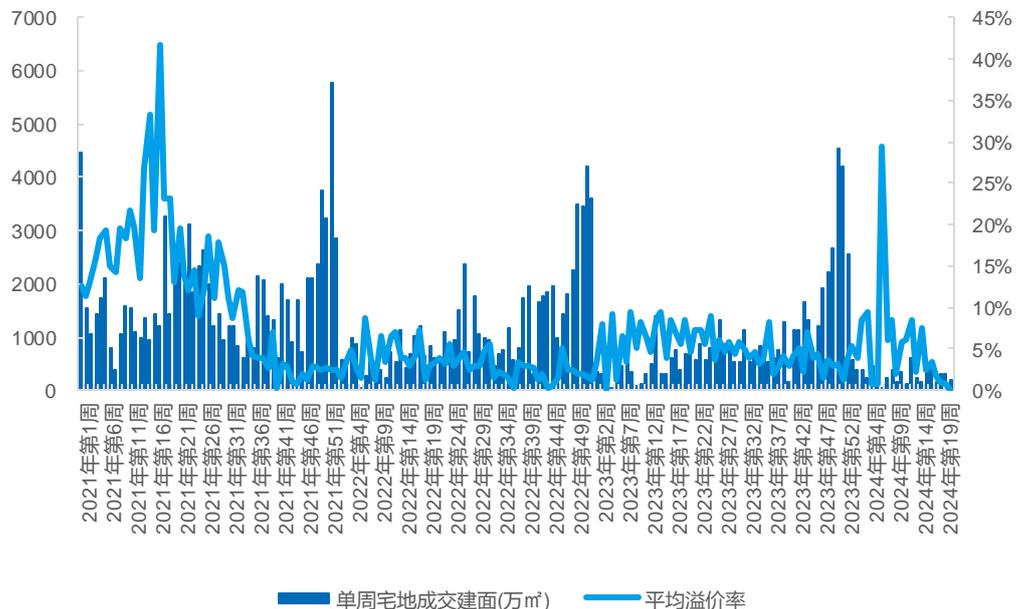
来源: wind, 国金证券研究所

数据跟踪

宅地成交

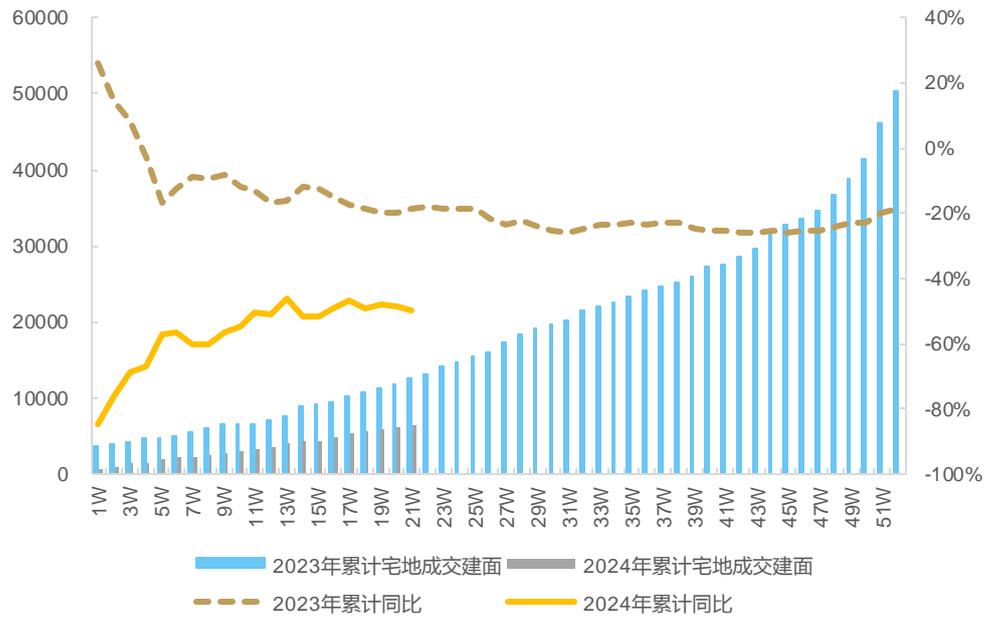
根据中指研究院数据, 2024年第21周, 全国300城宅地成交建面213万 m^2 , 单周环比-30%, 单周同比-70%, 平均溢价率0.02%。2024年初至今, 全国300城累计宅地成交建面6373万 m^2 , 累计同比-50%; 年初至今, 建发房产、滨江集团、华润置地、绿城中国、中建三局的权益拿地金额位居行业前五, 分别为193、159、143、131、107亿元。

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m²) 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	权益建筑面积	总规划建面	溢价水平(%)	楼面均价(元/m ²)
			(亿元)	(万m ²)	(万m ²)		
1	建发房产	10	193	108	127	1	17790
2	滨江集团	7	159	59	69	13	27178
3	华润置地	7	143	90	111	1	16131
4	绿城中国	10	131	60	61	12	21914
5	中建三局	5	107	39	49	5	25769
6	中国铁建	21	95	130	169	5	7505
7	石家庄城发投集团	31	85	189	190	0	4521
8	中海地产	3	73	30	30	1	24544
9	国贸地产	3	68	15	20	17	47081
10	招商蛇口	3	67	40	46	15	15114
11	中国雄安集团	8	57	171	172	0	3329
12	保利发展	7	55	58	68	2	9328
13	北京住总集团	3	54	25	25	0	21656
14	中建五局	3	52	29	29	10	17576
15	钱江新城	2	41	27	32	0	18448
16	中旅投资	2	40	10	10	16	40252
17	北京城建集团	3	39	23	26	0	15551
18	京能置业	1	38	9	9	15	42573
19	济高控股	9	38	72	72	0	5326
20	越秀地产	4	38	12	15	7	35538

来源: 中指研究院, 国金证券研究所 注: 截至 2024 年第 21 周 (5 月 24 日)

新房成交

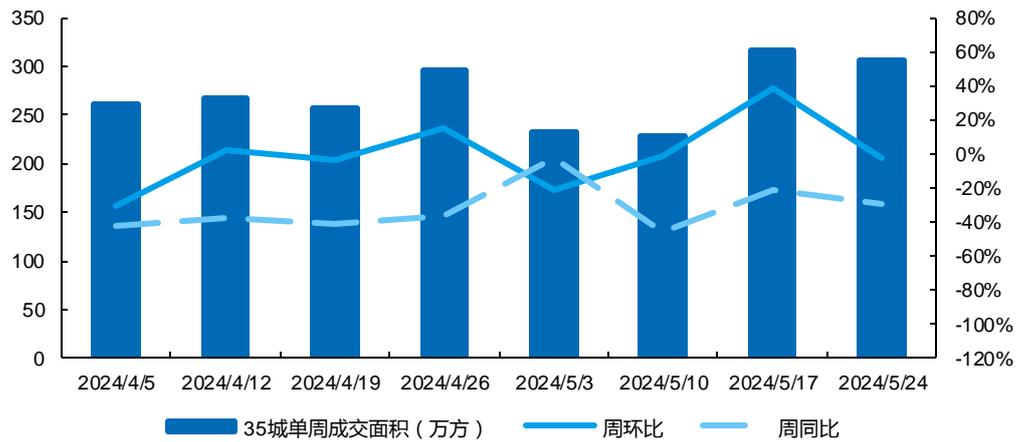
根据 wind 数据，本周（5月18日-5月24日）35个城市商品房成交合计307万平方米，周环比-3%，周同比-30%，月度累计同比-34%，年度累计同比-36%。其中：

一线城市：周环比-6%，周同比-27%，月度累计同比-32%，年度累计同比-32%；

二线城市：周环比+2%，周同比-34%，月度累计同比-38%，年度累计同比-39%；

三四线城市：周环比-24%，周同比+15%，月度累计同比+8%，年度累计同比-14%。

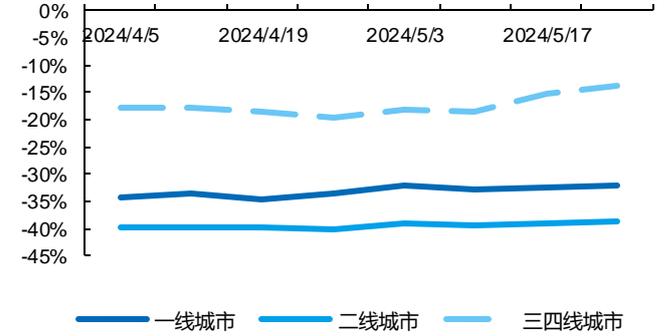
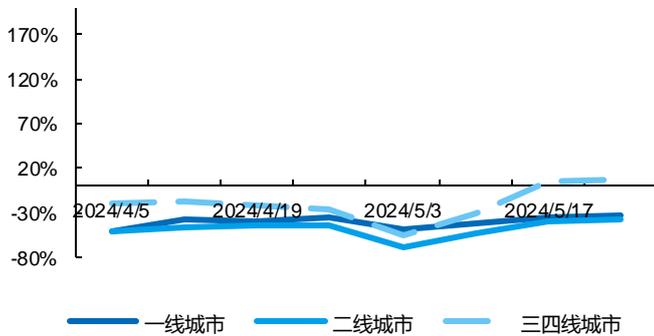
图表13：35城新房成交面积及同比增速



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	11.2	-32%	-55%	43.0	-42%	360	-25%
上海	31.3	2%	-14%	83.5	-28%	510	-33%
广州	17.3	4%	-20%	53.6	-30%	290	-33%
深圳	6.3	-3%	-12%	18.8	-31%	115	-40%
杭州	16.7	49%	-19%	38.5	-48%	252	-42%
宁波	7.7	79%	-19%	17.1	-20%	95	-47%
南京	7.3	-9%	-67%	25.4	-56%	139	-60%
苏州	6.8	-10%	-62%	21.3	-60%	184	-42%
武汉	22.7	-16%	-48%	66.4	-54%	380	-46%
济南	19.2	-20%	-33%	57.4	6%	381	-17%
青岛	17.4	-26%	-39%	57.5	-31%	390	-32%
成都	62.1	8%	-13%	160.0	-32%	797	-33%

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	-	-	-	-	-	-	-
厦门	6.5	-	-40%	10.6	-55%	79	-54%
佛山	20.5	3%	-7%	62.9	-9%	331	-33%
南宁	6.3	-22%	-60%	22.7	-59%	133	-56%
无锡	5.3	33%	-36%	10.9	-47%	84	-50%
常州	-	-	-	-	-	-	-
绍兴	0.1	-28%	-59%	0.3	-73%	3	-61%
温州	11.1	35%	-2%	26.7	-15%	303	-24%
金华	0.7	-44%	-71%	3.7	-73%	59	13%
惠州	2.4	-42%	-38%	12.6	-11%	68	-28%
泉州	0.9	-27%	-49%	2.5	25%	19	214%
扬州	5.9	15%	12%	13.0	-11%	62	-23%
镇江	-	-	-	-	-	-	-
连云港	-	-	-	-	-	-	-
盐城	-	-	-	-	-	-	-
舟山	0.9	-49%	-48%	3.4	-17%	19	-38%
汕头	3.2	-16%	24%	11.1	22%	64	26%
江门	2.9	-25%	-25%	9.6	-42%	62	-36%
清远	6.6	-55%	-	26.7	-	104	-
莆田	0.9	9%	-10%	3.0	-32%	16	-44%
芜湖	2.5	7%	-10%	7.5	-29%	54	-33%
岳阳	2.4	153%	-32%	4.4	-41%	50	-46%
韶关	1.7	-24%	14%	6.2	0%	27	-40%

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

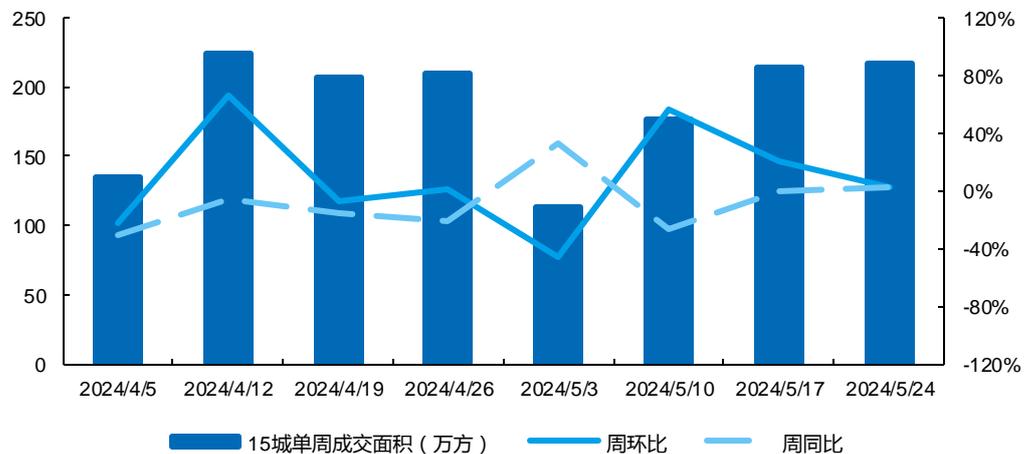
根据 wind 数据, 本周 (5 月 18 日-5 月 24 日) 15 个城市二手房成交合计 218 万平方米, 周环比+2%, 周同比+3%, 月度累计同比-13%, 年度累计同比-14%。其中:

一线城市: 周环比-10%, 周同比+9%, 月度累计同比 0%, 年度累计同比-12%;

二线城市: 周环比+5%, 周同比+1%, 月度累计同比-15%, 年度累计同比-15%;

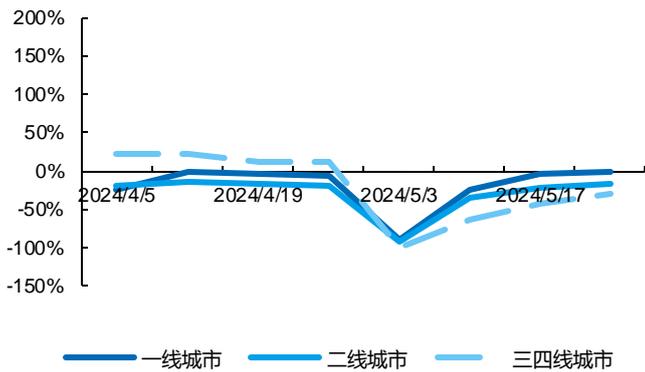
三四线城市: 周环比+13%, 周同比+8%, 月度累计同比-30%, 年度累计同比-5%。

图表 17: 15 城二手房成交面积及同比增速 (周)

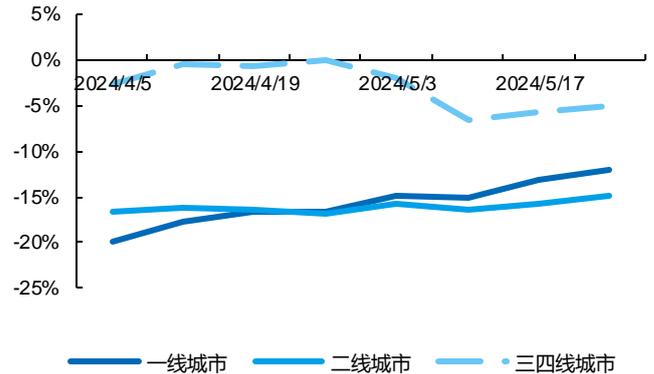


来源: wind, 国金证券研究所

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）

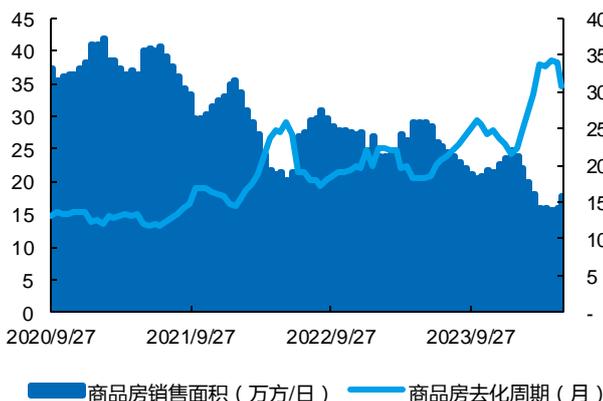
城市	本周成交	周环比	周同比	月累计值	月同比	年累计值	年同比
北京	32.9	-5%	6%	93.7	-3%	539	-19%
深圳	10.9	-24%	20%	35.7	38%	182	25%
杭州	10.3	-13%	-6%	30.3	10%	170	-6%
南京	19.6	91%	-4%	44.3	-27%	303	-22%
苏州	31.9	86%	68%	61.3	8%	311	-7%
成都	52.6	-9%	-3%	161.5	-9%	882	-14%
厦门	5.1	-9%	-28%	15.5	-13%	101	-19%
南宁	8.1	18%	20%	19.0	-10%	102	-1%
青岛	13.3	-22%	-4%	46.9	3%	254	-3%
佛山	16.2	-19%	-11%	52.9	-16%	292	-14%
东莞	6.7	-14%	-30%	20.3	-30%	109	-31%
金华	0.9	-57%	-69%	4.9	-55%	32	-51%
江门	2.1	-3%	10%	6.2	-7%	36	-17%
扬州	4.5	-2%	-31%	13.1	-51%	77	-24%
衢州	2.5	91%	-	4.9	-	30	-

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1.64亿平方米，环比+0%，同比+2.9%。以3个月移动平均商品房成交面积计算，去化周期为30.7月，较上周-0.6个月，较去年同比+12.6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	2,413	-7%	2.3	35.3	-0.59
上海	812	44%	4.1	6.6	-0.37
广州	2,469	10%	2.4	34.2	-1.23
深圳	898	2%	0.9	33.2	-2.13
杭州	765	-1%	2.0	13.0	-0.82
南京	2,855	0%	1.1	83.9	-2.91
苏州	1,369	3%	1.4	32.3	0.82
福州	1,241	-8%	-	-	-
南宁	837	0%	1.1	26.4	-0.64
泉州	762	10%	-	-	-
温州	1,551	7%	2.3	22.2	1.98
莆田	413	15%	-	-	-

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
2024/5/22	厦门	<p>申请住房公积金贷款购买本市首套住房的, 最低首付款比例为 15%; 申请住房公积金贷款购买本市第二套住房的, 最低首付款比例为 25%。政策自 2024 年 5 月 22 日起执行。购买新建商品住房的, 以提交商品房买卖合同网签时间为准; 购买二手住房的, 以市不动产登记中心窗口受理时间为准。</p> <p>涉及购房补贴、“卖旧买新”等八项政策。文件要求, 加大信贷支持力度。按照国家统一规定取消首套住房和二套住房商业贷款利率政策下限, 首套房和二套住房贷款利率由各金融机构依法自主确定。首套住房商业性个人住房贷款最低首付款比例调整为不低于 15%, 二套住房商业性个人住房贷款最低首付款比例调整为不低于 25%。池州市将支持“卖旧买新”。指导行业建立新房和二手房换购通道, 帮助购房群众“以 1 日换新”, 倡导经纪机构降低居间服务费; 倡导国企根据需求, 按照市场化原则收购有“卖旧买新”需求家庭的二手住房, 用于市场化租赁住房 and 保障性租赁住房等</p>
2024/5/22	聊城	<p>一、提高贷款额度。夫妻双方正常缴存住房公积金的家庭, 最高贷款额度由 60 万元提高至 80 万元, 单方正常缴存住房公积金的家庭, 最高贷款额度由 40 万元提高至 60 万元。二、进一步加大多子女家庭贷款支持力度。在我市正常缴存住房公积金的多子女家庭, 最高贷款额度再提高 20 万元, 即单、双方正常缴存家庭最高贷款额度分别为 80 万元、100 万元。三、支持购买新建装配式、高品质住宅。在我市行政区域内购买新建装配式、高品质住宅的缴存家庭, 最高贷款额度再提高 20 万元, 即单、双方正常缴存家庭最高贷款额度分别为 80 万元、100 万元。以上政策中, 第二项和第三项不可叠加使用。</p>
2024/5/22	淮北	<p>一、发放购房消费券: 购买“房源项目库”内的新建商品住房可享受总值 10000 元的购房消费券, 并可领取联动消费券用于购买汽车、家电等。二、提高公积金贷款额度: 家庭双方正常缴存的最高贷款额度提高到 70 万元, 多子女家庭可贷至 84 万元, 租房提取公积金额度提高。三、激活二手房市场: 推进带押过户, 规范经纪服务, 支持“以旧换新”, 鼓励国企收购二手房用于保障性租赁住房。四、优化购房入学政策: 外市户籍人员子女在学区内购房入学不强制约迁户, 未按期交房的按购房合同约定时间确定入学资格。五、个税优惠: 至 2025 年底, 出售旧房并在一年内购新房的, 可按比例退还已缴纳的个人所得税。六、调整信贷政策: 首套房首付比例调整为最低 15%, 二套房为 25%, 取消贷款利率政策下限。七、优化首套房认定: 无论是否使用过贷款, 家庭在购房地无成套住房的按首套房政策执行。八、推动高品质住宅建设: 增加高品质住宅用地供应, 支持绿色、智慧住宅建设。九、增加保障性租赁住房: 通过多种方式增加保障性租赁住房供应, 满足新市民和青年人才需求。十、多样化回</p>

时间	城市/机构	内容
		<p>迁安置：通过购买新房、货币补偿等方式安置拆迁群众，推行“房票”安置。</p> <p>一、全面推进住房以旧换新：支持区平台公司收购二手房用于租赁或保障性住房，鼓励开发企业和经纪机构帮卖旧房，以扩大新房覆盖面。二、推行房屋征迁购房消费券：城市更新和危旧房改造项目发放购房消费券并给予奖励，购房消费券可在辖区内转让一次使用。三、实施人才购房补贴：人才在租赁期内或租赁期满两年内购房的返还租金，2024 年底前就业、创业的博士、硕士购房可获补贴。四、完善教育公共配套：购房人才子女入学享受优质教育配套支持。五、支持建设高品质住宅：新供地项目纳入创新试点，支持户型创新设计，满足规划要求的项目可变更建设规划。六、开展新建商品住房团购活动：通过“砾帮住”平台开展团购活动，单项目拼团 10 套以上给予购房优惠。七、规范还建房交易流程：区平台公司收购剩余还建房用于保障房，规范还建房转让的过户和办证流程。八、打造房地产安居供应链：搭建综合服务平台，发布优质房源信息，推行保交付、保质量承诺和 15 天无理由退房。九、优化房地产企业服务环境：为每个项目配备服务专员，指导企业规范建设和营销，提供良好的营商环境。</p>
2024/5/22	武汉硚口	
2024/5/22	滁州	<p>借款家庭只有 1 人正常缴存住房公积金的，最高贷款额度由 50 万元调整为 60 万元；借款家庭有 2 人及以上正常缴存住房公积金的，最高贷款额度由 60 万元调整为 70 万元。</p> <p>一、实施购房补贴：2024 年 5 月 20 日至 2024 年 12 月 31 日，购买新建商品住房的购房人可享受 1% 的购房补贴，二孩及以上本市户籍家庭和特定人群可享 1.5% 补贴，单套补贴最高不超过 5 万元。二、购房、家电、汽车消费联动：新购买新建商品住房的每户发放 5000 元家电或汽车消费券。三、支持“以旧换新”：支持国有企业组建换购联盟，建立便捷换购通道，鼓励企业收购二手住房用于租赁或保障性住房。四、推广安置房来源市场化：鼓励房票安置方式，搭建房源超市，支持房票跨区域流通，政府不再直接建设新安置房。五、降低住房公积金贷款利率：下调个人住房公积金贷款利率 0.25 个百分点，首套房和二套房分别调整为 2.35%-2.85% 和 2.775%-3.325%。六、优化个人住房贷款首套房认定标准：购房时仅核查所购房屋所在区的住房情况，无住房的按首套房认定，首套房和二套房首付比例分别调整为不低于 15% 和 25%。七、调整个人住房贷款利率政策：取消首套和二套住房贷款利率下限，由银行业金融机构合理确定具体利率水平。八、加大高品质住房供给：制定高品质住宅实施方案，增加立体生态和低密住宅供给，优化阳台、层高及架空层管理要求。</p>
2024/5/22	蚌埠	
2024/5/22	广州	<p>广州市房地产行业协会、广州市房地产中介协会联合发起住房“以旧换新”活动倡议。首批共发动全市 122 个房地产项目和 12 家房地产中介机构参与。活动时间为 2024 年 5 月 25 日至 2024 年 11 月 24 日</p>
2024/5/23	铜陵	<p>我市住房公积金贷款最高额度调整为：单人缴存住房公积金的，最高可贷额度为 60 万元；夫妻双方均缴存住房公积金的，最高可贷额度为 70 万元。</p> <p>一、购房契税补贴：中心城区购买新建商品住房的居民，可获 100% 契税补贴，执行时间为 2024 年 4 月 1 日至 2025 年 3 月 31 日。二、个人所得税优惠：出售自有住房并在 1 年内重新购房的纳税人，可退还出售住房已缴纳的个税，执行时间为 2024 年 4 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日。三、非中心城区户籍人员购房补贴、非沙洋户籍人员购房补贴、教职工购房奖补、医务人员购房奖补、园区产业工人购房补贴，多孩家庭购房补贴：多孩家庭购买新建商品住房，二孩家庭按 200 元/㎡，三孩家庭按 400 元/㎡ 补贴，执行时间为 2024 年 4 月 1 日至 2025 年 3 月 31 日。四、支持汉江圩垸搬迁：汉江圩垸搬迁农户购买新建商品住房，按 600 元/㎡ 补贴，执行时间为 2024 年 4 月 1 日至 2025 年 3 月 31 日。五、金融支持：自 2024 年 5 月 18 日起，下调公积金贷款利率 0.25 个百分点。降低商业贷款首付比例，首套房最低 15%，二套房最低 25%。加大房地产项目融资支持。六、回购商品住房：城投集团回购存量商品住房 200 套，用作保障性住房、人才公寓和征迁安置房。七、推行以旧换新：建立联动机制，评估收购旧房，完成 50 套以旧换新任务。</p>
2024/5/23	荆门沙洋	
2024/5/23	江门	<p>一、取消住房限售，取消我市新建商品住房转让限制年限规定，新建商品住房取得不动产权证书后即可上市交易，支持居民刚性和改善性购房需求。二、支持以旧换新改善性需求。三、加大库存去化速度。鼓励国有企业根据市场需要，收购新建商品住房和二手住房，建设成市场化租赁住房或保障性租赁住房等，解决新市民、青年人住房困难问题。四、加大住房公积金支持力度。下调个人住房公</p>

时间	城市/机构	内容
		<p>积金贷款利率。五、推动差异化住房信贷政策优化调整。按照因城施策原则，根据我市房地产市场形势，调整我市首套住房和二套住房商业性个人住房贷款利率和最低首付款比例政策。六、精准满足项目融资需求。健全房地产融资协调工作机制，按照市场化、法治化原则，加大对“白名单”项目的合理融资需求支持力度，支持新增房地产开发项目申请纳入“白名单”</p>
2024/5/23	南通	<p>商品住房“以旧换新”奖补政策，对包括崇川区、市经济技术开发区苏锡通科技产业园区范围内参与商品住房“以旧换新”的个人实施购房奖补。2024年4月1日至2025年12月31日期间在主城区范围内购买新建商品住房，并在购买新房前后365日内（含）出售主城区范围内自有住房（不包括交换、置换或通过法院强制手段转移等方式）的，给予所购新建商品住房购房款总额1%比例的购房奖补（住宅部分，不含车库、车位、储藏室、地下室等附属设施，购房款总额以计税依据为准）。</p>
2024/5/24	珠海	<p>一、优化价格备案管理：将商品住房价格备案时间间隔从三个月缩短至一个月，以便更灵活地反映市场变化。二、全面取消限购：取消在本市范围内购买商品住房的资格审核，方便居民购房。三、取消限售年限：取消商品住房转让的年限限制（有限制产权转让的除外），以支持居民的刚性和改善性购房需求。四、鼓励“以旧换新”：支持房地产开发企业、中介机构和购房人三方合作，通过“卖旧买新、以旧换新”促进居民购买新建商品住房。五、提高公积金贷款额度：单缴职工贷款最高限额提高到60万元，双缴职工贷款最高限额提高到100万元，以加大公积金政策的支持力度。六、加大金融支持：通过优化贷款审批和发放流程、加快放款速度等措施，加大对合规房地产项目的资金支持，保障项目按时交付，维护购房者的合法权益。</p>
2024/5/24	合肥肥东	<p>一、购房补贴：2024年5月15日至2025年5月14日，购买新建商品住房可享2%房价补贴，购买新建车位可享3%补贴。2024年6月30日前购买住房可获5000元消费券，9月30日前购买可获3000元消费券。单套补贴最高不超过10万元。购房人及其直系亲属可申请户口迁移。二、鼓励房企让利：支持房企开展团购和展销会，发放各类消费券，加大优惠力度。三、优化销售政策：取消楼层差价限制，优化价格调整机制，调整企业自持商办比例，支持租赁住房整体转让和企业购置办公用房，优化车位销售政策。四、促进二手房流通：实施房源核验，规范房源发布，优化资金托管，推进带押过户，落实换购住房个税优惠政策，规范房地产经纪服务。五、支持“卖旧买新”：建立换购通道，降低服务费率，鼓励国企收购二手房用于租赁住房等。六、落实房票安置：继续执行房票安置办法，规范房票使用和兑付，给予购房奖励，保障被征收群众权益。七、提高公积金贷款额度，降低利率：夫妻双方缴存的最高可贷100万元，单方缴存的最高可贷70万元；多子女家庭最高可贷120万元和84万元。贷款利率下调0.25个百分点。八、调整贷款利率及首付比例：取消首套住房贷款利率下限，首套住房最低首付比例调整为15%，二套住房为25%。</p>
2024/5/24	德州齐河县	<p>对在2024年6月1日至2024年12月31日期间购买新建商品住宅的前500套购房者发放消费券，每套住宅发放1万元消费券；发布之日起至2024年12月31日，购买齐河县辖区内新建商品住房并办理完网签、备案手续的，给予购房者房屋成交价1%的购房补贴；一方缴纳公积金最高可贷额度为60万元，夫妻双方缴纳公积金最高可贷额度为70万元，购买新建高品质住宅项目公积金贷款增加10万元，全日制大专以上学历的高校毕业生购买新建自住住房公积金贷款额度增加10万元，多子女家庭公积金贷款额度增加15万元；开展“换新购”、“带押过户”服务。</p>
2024/5/24	四平	<p>对使用公积金和商业贷款购买市区新建商品住房的，每年按贷款金额给予1%财政贴息，最高贴息5000元/年，贴息期为3年；对全款购买新建商品住房的，一次性发放1万元购房消费券。其中购房人为非四平户籍的额外再发放0.5万元购房补贴；对5年内毕业的全日制本科及以上学历高校毕业生，首次购买市区新建商品住房的，一次性给予1万元/套的购房补贴；2021年5月31日后生育子女的二孩、三孩家庭，在本市（市区）购买新建商品住房的每平方米补贴100元。</p>

来源：各政府官网，广州房协，澎湃新闻，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
万科 A	2024/5/20	融资	公司作为借款人向中国银行申请银行贷款 12 亿元, 已提款 12 亿元, 公司之控股子公司常州旭程以持有的常州圣鑫 100% 股权为前述借款提供相应质押担保。
华夏幸福	2024/5/20	重组进展	华夏幸福《债务重组计划》中 2192 亿元金融债务通过签约等方式实现债务重组的金额累计约为人民币 1897.51 亿元(含公司及下属子公司发行的境内公司债券 371.3 亿元债券重组以及境外间接全资子公司发行的 49.6 亿美元(约合人民币 335.32 亿元)债券重组), 相应减免债务利息、豁免罚息金额共计 198.84 亿元。
花样年控股	2024/5/21	重组进展	持有相当于本公司现有债务工具超过 68% 之债权人已加入重组支持协议。
金融街	2024/5/21	股东减持	2024 年 4 月 17 日至 5 月 20 日, 大家人寿保险累计减持公司股份 1.23 亿股, 占公司总股本的 4.10%。本次股份转让完成后, 大家人寿保险股份有限公司持有公司 1.49 亿股, 持股比例为 4.99%。
万科 A	2024/5/23	融资	公司作为主债务人与公司之全资子公司作为共同借款人分别从银行共计申请贷款 77.84 亿元, 期限为 42 个月。公司之全资子公司为相关贷款提供担保。另外, 公司作为借款人向银行申请贷款 10 亿元, 公司之全资子公司万众育鸿以持有的不动产资产为前述借款提供相应抵押担保。
大悦城	2024/5/24	发行 REITs	公司拟以卓远地产作为原始权益人, 以其全资子公司成都博悦持有的成都大悦城的部分资产开展基础设施公募 REITs 申报发行工作。
金融街	2024/5/24	出售资产	公司旗下专门负责房地产业务的子公司惠州置业将所持的惠州喜来登酒店转让给北京金昊, 价格不低于 27489.05 万元人民币。

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
2024/5/22	泉州	为深化推进物业服务企业侵占业主公共收益“点题整治”专项行动, 维护好住宅小区业主合法权益, 按照省、市纪委监委持续深化“点题整治”工作的要求, 泉州市住建局会同市发改委、资源规划局、城管局、市场监管局等部门联合制定《深化“整治物业服务企业侵占业主公共收益、收入及分配不公开等问题, 切实维护业主利益”工作方案》, 明确整治目标——实现物业服务企业管理的住宅小区公共收益季度公示率达到 100%、物业小区设立公共收益专户率达到 100%, 对排查发现的物业服务企业擅自占用小区公共空间、改变物业服务用房用途的整治到位率达到 100%, 纠正和查处侵占公共收益违法违规行, 着力解决公共收益管理存在的难点、堵点问题。培育一批公共收益管理示范小区, 推动公共收益管理规范化、标准化。

来源: 中国物业新闻网, 国金证券研究所

非开发公司动态

图表27: 非开发公司动态

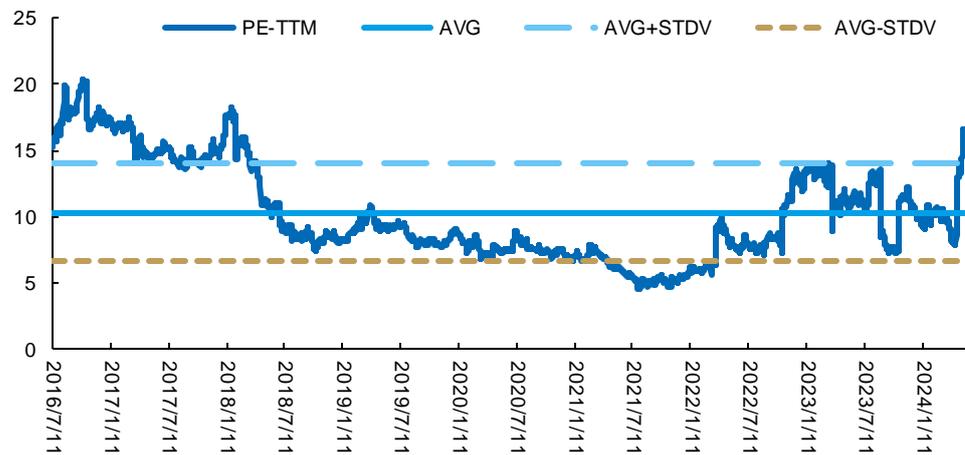
公司名称	公告时间	类型	内容
金科服务	2024/5/20	回购	斥资 49.13 万港币回购 4.95 万股, 占公司总股本比例为 0.007%。
南都物业	2024/5/20	回购进展	截至 5 月 21 日, 公司已累计回购 229.05 万股公司股份, 占公司总股本的 1.2198%, 占预计回购股份的比例为 81.66%, 本次回购股份方案已实施完毕。
苏新服务	2024/5/21	收购土地	以人民币 4967 万元中标招标采购苏州市土地。
金科服务	2024/5/21	回购	斥资 48.31 万港币回购 4.96 万股, 占公司总股本比例为 0.008%。

公司名称	公告时间	类型	内容
佳兆业美好	2024/5/21	高管变动	廖传强辞任董事会主席，郭英成接任；牟朝辉辞任行政总裁，廖传强接任。
金科服务	2024/5/22	回购	斥资 19.46 万港币回购 1.95 万股，占公司总股本比例为 0.003%。
贝壳-W	2024/5/22	回购进展	注销 4971.57 万已回购股份，并转换 B 类普通股至 A 类普通股 199.43 万股。
宋都服务	2024/5/22	融资	拟发行合共 6.4 亿股，认购价格为每股 0.198 港元，净筹约 1.25 亿港元，认购股份占现有已发行股本的 16.667%，占扩大后已发行股本的约 14.286%。
贝壳-W	2024/5/23	经营业绩	1-3 月营业收入 164 亿元，同比-19.21%；归母净利润 4.32 万元，同比-84.27%。
金科服务	2024/5/23	回购	斥资 98.68 万港币回购 10.20 万股，占公司总股本的比例为 0.016%。
贝壳-W	2024/5/24	回购	于 5 月 23 日斥资 199.94 万美元回购 35.33 万股，占公司总股本比例为 0.01%。
金科服务	2024/5/24	回购	斥资 78.65 万港币回购 8.15 万股，占公司总股本的比例为 0.013%。

来源：各公司公告，国金证券研究所

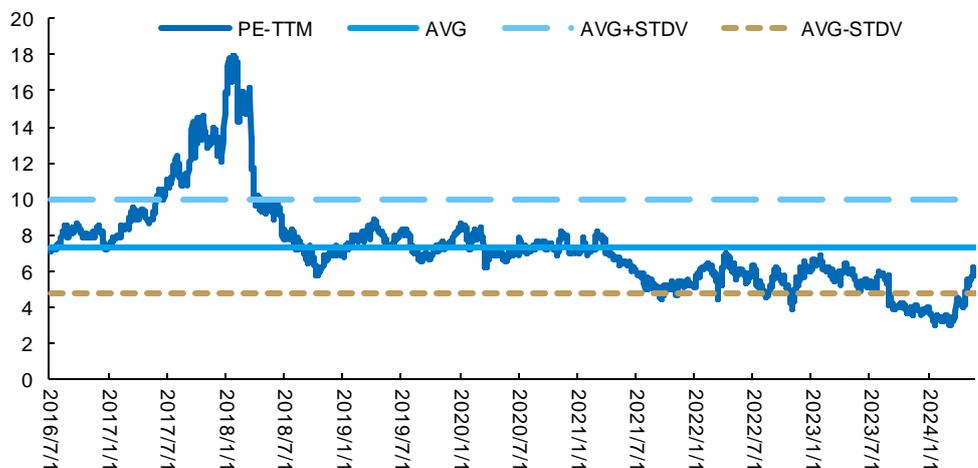
行业估值

图表 28: A 股地产 PE-TTM



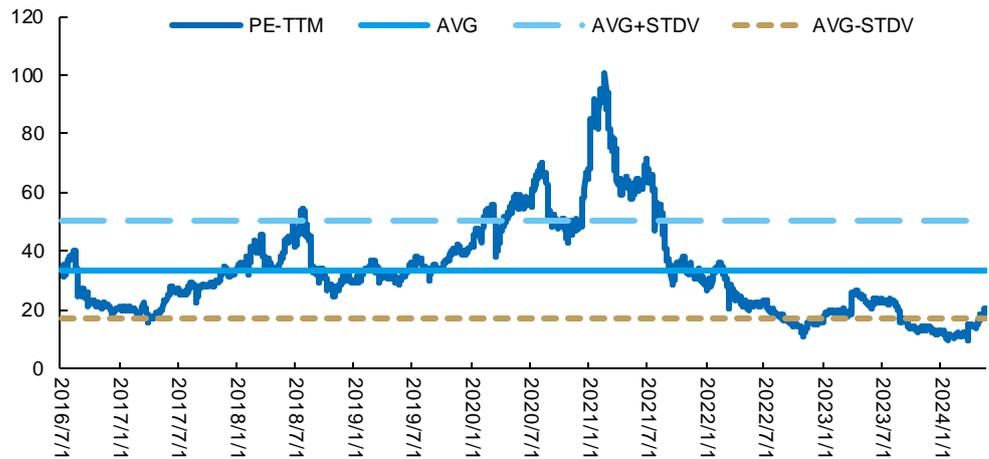
来源：wind，国金证券研究所

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		
				2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E
000002.SZ	万科 A	增持	999	8.2	8.0	7.8	121.6	125.1	127.5	-46%	3%	2%
600048.SH	保利发展	买入	1,271	10.5	10.0	9.2	120.7	127.5	138.7	-34%	6%	9%
001979.SZ	招商蛇口	买入	911	14.4	10.0	7.7	63.2	91.1	118.1	48%	44%	30%
600153.SH	建发股份	买入	298	2.3	4.4	3.5	131.0	67.6	84.0	109%	-48%	24%
002244.SZ	滨江集团	买入	279	11.0	8.5	6.9	25.3	32.7	40.4	-32%	29%	24%
600325.SH	华发股份	买入	201	10.9	10.0	8.9	18.4	20.1	22.6	-29%	9%	12%
0688.HK	中国海外发展	买入	1,559	6.1	5.4	4.8	256.1	290.0	322.2	10%	13%	11%
3900.HK	绿城中国	买入	187	6.0	5.2	4.0	31.2	36.1	47.0	13%	16%	30%
1908.HK	建发国际集团	买入	304	6.0	3.9	3.7	50.3	78.5	82.6	2%	56%	5%
0123.HK	越秀地产	买入	214	6.7	6.0	5.4	31.9	35.7	39.3	-19%	12%	10%
9979.HK	绿城管理控股	买入	128	13.1	10.4	8.4	9.7	12.2	15.3	31%	26%	25%
2423.HK	贝壳*	买入	1,470	15.0	13.6	13.4	98.0	107.9	109.6	245%	10%	2%
9666.HK	金科服务	买入	55	N.A.	10.2	9.5	-9.5	5.4	5.8	48%	n.a.	8%
6098.HK	碧桂园服务	增持	193	66.0	18.8	13.4	2.9	10.2	14.4	-85%	250%	40%
1209.HK	华润万象生活	买入	628	21.4	17.2	15.0	29.3	36.5	41.8	33%	25%	14%
3316.HK	滨江服务	买入	48	9.6	8.4	7.3	4.9	5.7	6.5	20%	15%	14%
6626.HK	越秀服务	买入	49	10.1	8.7	7.6	4.9	5.6	6.5	17%	16%	15%
2156.HK	建发物业	买入	46	9.8	9.0	6.8	4.7	5.1	6.8	89%	9%	33%
	平均值		491	13.4	9.3	8.0	55.3	60.7	68.3	23%	29%	17%
	中位值		247	10.1	8.9	7.6	30.2	35.9	41.1	15%	15%	14%

来源: wind, 国金证券研究所 注: 1) 数据截至 2024 年 5 月 24 日; 2) 预测数据均为国金预测; 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