

中国平安 PINGAN

专业·价值

专业 让生活更简单

证券研究报告

# 六月成交环比改善，新一轮博弈窗口渐近

月酝知风之地产行业

地产行业月报

行业评级：地产 强于大市（维持）

平安证券研究所地产团队

2024年6月27日

请务必阅读正文后免责条款



平安证券

## 核心摘要

- **本月观点：**5月多部委推出政策组合拳，核心城市密集跟进，叠加房企冲刺年中业绩，6月新房二手成交均环比改善。供给端，5月房企境内债融资规模同环比双降，雅居乐等宣布债务违约，尽管房企整体到期债务压力有所缓解，但行业流动性问题仍有待进一步解决；库存去化累积上升，需进一步观察收储落地效果。展望后续，楼市走向为关注核心，若楼市持续修复，产业、人口支撑更强的核心城市有望率先回暖，对应区域拿地积极、土储丰厚房企料率先受益，同时由于二手房持续分流新房需求，利好经纪行业；若楼市修复不及预期，叠加7月重要会议召开，6月末7月初或迎来新的博弈窗口期。我们仍建议保持仓位、持续跟踪重点城市及房企销售，个股建议拥抱财务安全性高、经营稳健性强、土储布局优越、积极优化发展模式房企，如越秀地产、滨江集团、招商蛇口、中国海外发展、保利发展等，同时建议关注经纪（贝壳）代建（绿城管理控股）、物管（保利物业、中海物业、招商积余）等细分领域龙头。
- **政策：**多部委推出政策组合拳，一线城市密集跟进“517”新政。2024年5月涉房类政策（含中央及地方）30项，全部为偏松类政策。央行与国家金融监督管理总局联合发文，一是将首套和二套房商贷最低首付比例下调 5pct至15%、20%，二是取消首套及二套房贷利率下限，首付比例创历史新低。一线城市密集跟进“517”新政，多数二线全域取消限购，多套政策组合拳共同发力。
- **资金：**二套房贷利率回落至4%以下，雅居乐等宣布债务违约。据贝壳数据，2024年5月百城二套主流房贷利率平均3.9%，近年二套房贷利率首次回落至4%以内。5月房企境内债融资规模同环比双降，雅居乐等宣布债务违约，尽管5月房企整体到期债务压力有所缓解，但行业流动性问题仍有待进一步解决。
- **楼市：**政策利好下6月成交环比回升，二手表现好于新房。政策利好下，6月（截至25日）50个重点城市新房日均成交3069套，环比升5.9%，同比下滑29.9%，同比降幅较上月收窄0.6pct；重点20城二手房日均成交2924套，同比升23%，环比升8%，表现好于新房。
- **地市：**供应成交环比回升，上海土拍取消限价。5月百城土地供应建面环比升5.2%；百城成交建面环比升29.4%。上海最新土地出让公告取消限价，重回“价高者得”，6月南京出让3幅低层住宅用地，平均溢价率15.84%。当前市场改善型需求更具韧性，取消限价有助于优质地块加快出让，开发商通过自主调整销售价格可获取盈利空间，但同时投资更为精细谨慎，更为倚重市场需求。
- **房企：**百强销售延续弱复苏态势，房企投资愈发收紧和聚焦。克而瑞百强房企1-5月累计销售金额、销售面积同比下滑46%、46.2%，累计降幅分别较上月收窄2.5pct、2.4pct；5月单月销售金额、销售面积同比下滑35.4%、35.7%，降幅分别较上月收窄11.6pct、6.5pct。前5月拿地房企主要集中在销售30强央国企，2023年前5月已有11家房企累计拿地金额超百亿，2024年前5月仅7家突破百亿，部分央国企整体投资亦有放缓现象。
- **板块表现：**5月申万地产板块涨6.14%，跑赢沪深300（-0.68%）；截至2024年6月25日地产板块PE（TTM）16.63倍，估值处于近五年97.1%分位。
- **风险提示：**1) 若后续货量供应由于新增土储不足而遭受冲击，将对行业销售、开工、投资等产生负面影响；2) 若楼市去化压力超出预期，销售持续以价换量，将带来部分前期高价地减值风险；3) 政策呵护力度有限，行业调整幅度、时间超出预期，将对行业发展产生负面影响。



## 本月报告精选之一：新一轮去库存背景、效果及展望

### 报告主要观点：

- **供求关系发生重大变化，去库存刻不容缓。**从供给端来看，2024年4月全国商品房待售面积7.45亿平，超过2016年高点；已开工未售商品房面积去化周期44.4个月，创历史新高，超63个城市住宅去化周期超过18个月。从需求端来看，短期房价和收入预期制约政策效果，中长期城镇化放缓、出生人口下降带来潜在需求下降，同时二手房挂牌量快速上升，分流新房需求同时加剧市场供需压力。
- **短期销售有望提振，中期效果仍待观察。**受房价下行及利率下降影响，根据我们测算首付由20%降至15%、房价降低10%、利率由3.75%降至3.55%，月供反而下降6.7%，居民月供/可支付收入压力反而下滑。考虑此前二套房利率下限（4.15%）较高，潜在利率下降空间更大，有望加快二套房需求入市。中期来看，当前市场观望情绪依旧浓厚，同时历史来看，居民更倾向于顺周期加杠杆，政策效果持续性仍待观察。值得注意的是，当前重点城市一二手总成交已逐步企稳，随着下半年基数回落，销售降幅有望大幅收窄。
- **测算收储可消化库存数千万平，定价为落地关键。**测算按前4月均价收购，预计可消化库存0.52亿平，为全国商品房待售面积的7%，占2023年全国商品房销售的4.7%。若收储全部年内落地，有望带动5-12月销售面积同比转正，测算现房/已经开工未售商品房去化周期回归十年均值，或需万亿级资金体量。考虑收储房屋主要用于保障房，基于保本或者覆盖融资成本考虑均需要折价收购，但现房库存去化难度低于期房，开发商对于折价收购接受度有待观察；同时高库存城市主要为三四线，而保障房需求主要聚焦一二线，供需错配可能影响政策落地规模。
- **供地限制有一定效果，但核心仍在需求端。**不完全统计20个城市住宅去化周期超过36个月，其中18个城市2023年住宅出让建面占各城市可售库存27.5%，占2023年全国商品住宅成交的3.6%。由于城市土地吸引力下降，2022-2023年土地出让同比已分别下降43.5%、12.5%，但库存仍处于高位，意味着需求端恢复或才是去库存重点。从市场供应结构来看，2023年以来大户型投资额明显好于小户型，叠加“14号文”以来，全国加大保障房建设和供应，未来市场满足多样化改善需求，二手房承接大量刚性需求，政府保障房提供基本住房需求的供应体系逐步确立。
- **政策端仍存空间，行业流动性压力犹存。**尽管政策持续呵护，但百强房企4月销售额同比仍下降47%，前4月到位资金仍下降24.9%而“白名单”等融资政策更多聚焦项目层面“保交楼”，根据Wind统计，下半年及2025年境内地产债到期与提前兑付规模仍有1111亿和2486亿，行业流动性压力仍存。从政策空间来看，未来一线限购限贷政策优化、财税方面支持、保障房再贷款额度提升等存在进一步支持可能。
- 更多报告内容参见：《地产杂谈系列之五十五：新一轮去库存背景、效果及展望》



## 本月报告精选之二：2024年中期策略报告：困局与转机

### 报告主要观点：

- **困局：楼市下行与信用危机延续，预期偏弱与库存高企为主因。** 2021Q4以来政策松绑不断加码，但未改楼市下行趋势，2023年投资、销售、新开工回落至2017年、2012年、2007年水平，较高点分别跌25%、38%、58%，70城二手房房价环同比降幅有所扩大；信用风险继续蔓延，部分混合所有制企业亦出现流动性压力。我们认为预期偏弱与库存高企为政策未见成效主因，需求端受房价及收入预期影响，居民加杠杆意愿不强；供给端现房库存、开工未售去化周期创新高。此外二手房挂牌持续攀升增加市场房屋供应同时，“以价换量”分流新房需求。
- **转机：政策组合拳对症下药，预期修复为企稳关键。** “4.30”政治局会议及“5.17”政策包对症下药，降首付、取消房贷利率下限切实降低居民置业成本，政府收储带来增量需求；高库存城市减少供地、政府收地等举措从源头降低供应。尽管本轮收储与上轮三四线棚改去库存在资金体量、行业环境、居民加杠杆空间等存在诸多不同，但我们认为一二线城市或是本轮收储主战场，若仅考虑收购35城90平以下现房，5000亿收储资金或相对充足。同时从政策出台前后地产股债表现来看，市场信心仍显不足，后续各方主体预期修复为楼市企稳关键。
- **展望：行业规模触底与供给出清，房企收缩休整稳健经营。** 本轮楼市成交降幅已接近海外历轮危机，亦跌破中长期中枢，我们预计进一步下调空间有限，但在“先量后价”下房价或尚未见底。往后看，二手房复苏或领先于新房，土地出让下滑叠加政府收储，存量增量双重优化下，深度回调高能级城市有望率先企稳。预计房企短期延续业绩阵痛，仍将以稳健经营和收缩休整为主。政策支持及基数回落下，预计下半年销售、投资降幅收窄，中性判断下全年销售面积同比降12.7%、投资同比降9%。
- **投资建议：** 上半年地产板块表现整体承压，但仍存在阶段性政策博弈行情。展望下半年，楼市走向为关注核心，若楼市持续修复，产业、人口支撑更强的核心城市有望率先回暖，对应区域拿地积极、土储丰厚房企料率先受益，同时由于二手房持续分流新房需求，利好经纪行业；若楼市修复不及预期，重回政策博弈逻辑，政策仍具释放空间，板块低涨幅、低估值、低持仓，机会仍存。
- 更多报告内容参见：《2024年中期策略报告：困局与转机》

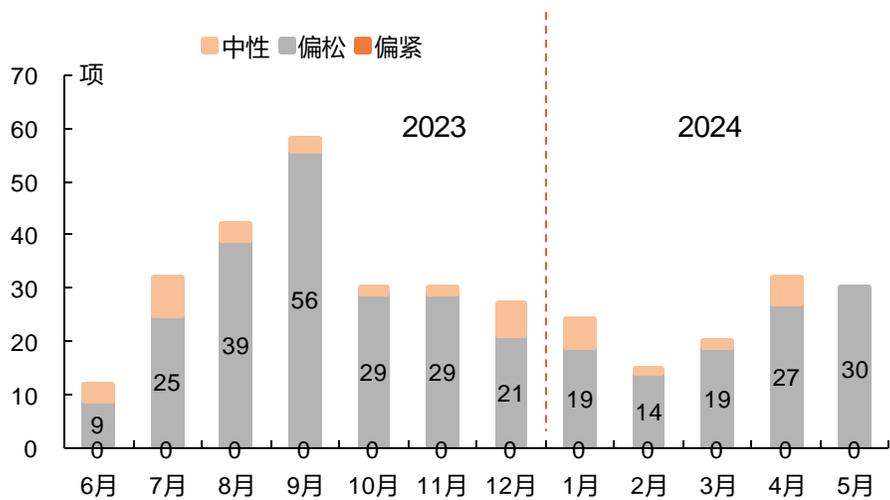


# 政策：多部委推出政策组合拳，助力消化存量商品房

- 据不完全统计，2024年5月涉房类政策（含中央及地方）30项，全部为偏松类政策。
- 首付比例创历史新低，设立3000亿保障房再贷款。**央行与国家金融监督管理总局联合发文，一是将首套和二套房商贷最低首付比例下调5pct至15%、20%，二是取消首套及二套商贷利率下限，三是下调公积金贷款利率25BP；此前二套房贷利率下限为5年期LPR+20bp，下调空间更大，有望带动改善需求释放。此外央行设立3000亿保障性住房再贷款，支持地方国有企业以合理价格收购已建成未出售商品房用作保障房，预计带动银行贷款5000亿元，有助于加快去库存、提高保障房供应、改善房企资金，但考虑现房无交付担忧，开发商亦可自行销售，收购价格为政策效果关键之一。

## 一、涉房类政策以偏松政策为主

## 中央层面主要政策、会议



资料来源：各政府网站，平安证券研究所

时间	文件/会议/出台部门名称	主要内容
5月17日	关于调整商业性个人住房贷款利率政策的通知	取消全国层面首套住房和二套住房商业性个人住房贷款利率政策下限
5月17日	关于下调个人住房公积金贷款利率的通知	自2024年5月18日起，下调个人住房公积金贷款利率0.25个百分点，5年以下（含5年）和5年以上首套个人住房公积金贷款利率分别调整为2.35%和2.85%，5年以下（含5年）和5年以上第二套个人住房公积金贷款利率分别调整为不低于2.775%和3.325%。
5月17日	关于调整个人住房贷款最低首付款比例政策的通知	对于贷款购买商品住房的居民家庭，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%。
5月17日	国新办举行国务院政策例行吹风会 介绍切实做好保交房工作配套政策有关情况	设立3000亿元保障性住房再贷款。鼓励引导金融机构按照市场化、法治化原则，支持地方国有企业以合理价格收购已建成未出售商品房，用作配售型或配租型保障性住房，预计将带动银行贷款5000亿元。妥善处置盘活存量土地。目前尚未开发或已开工未竣工的存量土地，通过政府收购、市场流通转让、企业继续开发等方式妥善处置盘活
6月21日	住建部收购已建成存量商品房用作保障性住房工作视频会议	推动县级以上城市有力有序有效开展收购已建成存量商品房用作保障性住房工作

## 政策：一线城市密集跟进“517”新政，多数二线全域取消限购

➤ 近期一线城市频频跟进“517”新政，与此前放松认房不认贷等“渐进式政策不同，此次为多套政策组合拳共同发力，力度更强更大、涉及范围更广，通过降房贷首付成本、降购房门槛、释放改善性需求等多种方式，维稳市场，增强信心。

### 近期地方楼市调控政策汇总

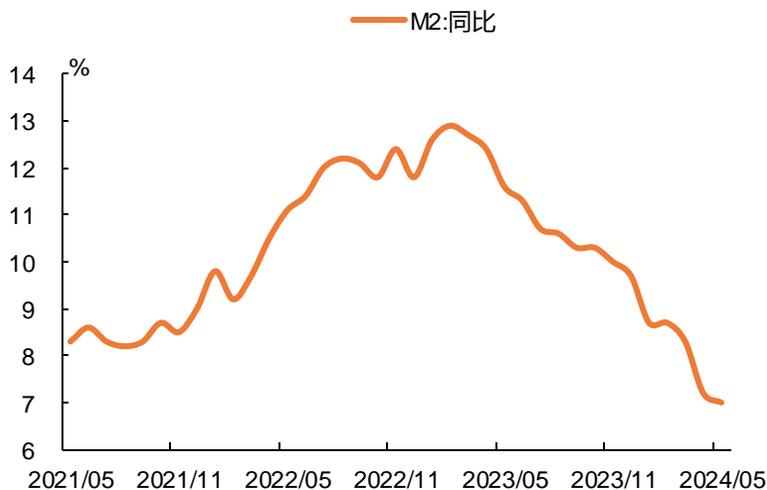
时间	城市	主要内容
5月6日	深圳	非本市户籍居民家庭及成年单身人士（含离异）限购1套住房。在盐田区、宝安区（不含新安街道、西乡街道）、龙岗区、龙华区、坪山区、光明区、大鹏新区范围内购买住房，仅需1年个税/社保；有两个及以上未成年子女的深圳本市户籍居民家庭，在执行现有住房限购政策的基础上，可在以上区域再购买1套住房
5月9日	杭州	全域取消限购。在所购住房城区范围内仅有一套住房且正在挂牌出售的，可按首套住房认定按揭
5月9日	西安	全面取消我市住房限购措施，居民家庭在全市范围内购买新建商品住房、二手住房不再审核购房资格。
5月22-24日	重庆、河北、甘肃、福建等	首套、二套住房商业性个人住房贷款最低首付款比例为不低于15%、25%；取消房贷利率下限
5月28日	上海	非沪籍居民购房缴纳社保/个税年限5年调整为3年；取消离异购房合并计算住房套数规定，对夫妻离异后购房的，不再按离异前家庭计算拥有住房套数。调整住房赠与规定，已赠与住房不再计入赠与人拥有住房套数；对企业购买小户型二手住房（系指2000年前竣工、建筑面积在70平方米及以下的二手住房）用于职工租住的，不再限定购买住房套数；多子女家庭（包括本市户籍/非本市）可多购买1套住房，优化多子女家庭首套住房认定标准；是首套住房商业性个人住房贷款利率下限调整为不低于相应期限贷款市场报价利率（LPR）减45个基点（调整后，5年期以上房贷利率下限目前为3.5%），最低首付款比例调整为不低于20%
5月28日	深圳	首套住房个人住房贷款最低首付款比例由原来的30%调整为20%，二套由原来的40%调整为30%。首套住房商业性个人住房贷款利率下限由原来的LPR-10BP调整为LPR-45BP，二套由原来的LPR+30BP调整为LPR-5BP
5月28日	广州	对于贷款购买首套商品住房的居民家庭，商业性个人住房贷款最低首付款比例调整为不低于15%，取消利率下限。对于贷款购买第二套商品住房的居民家庭，商业性个人住房贷款最低首付款比例调整为不低于25%，取消利率下限；广州主要银行5月28日就房贷利率达成共识，广州首套房利率3.4%（LPR-55bp），二套房利率3.8%（LPR-15bp）



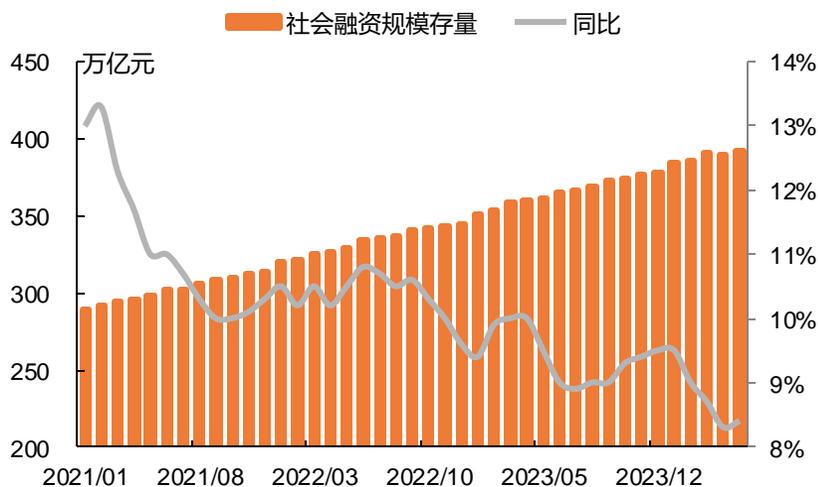
## 资金：社融增速环比回升，居民加杠杆消费意愿不足

- 5月M2同比增长7%，增速环比回落0.2pct；社融存量同比增长8.4%，增速环比回升0.1pct。
- 6月20日1年期LPR、5年期及以上LPR最新报价3.45%、3.95%，较上月持平。根据平安宏观组观点，居民消费贷款表现颓势，与按揭贷款相关的中长期消费贷增速约1.3%，而短期消费贷款增速为-0.6%，较上月回落0.9个百分点，是2021年以来的最低值；融360监测数据显示，2024年5月，全国性银行线上消费贷平均最低可执行利率为3.15%，同比下降46BP。居民消费贷款利率较快回落，但短期消费贷规模不增反降，体现出居民加杠杆消费的意愿不足。

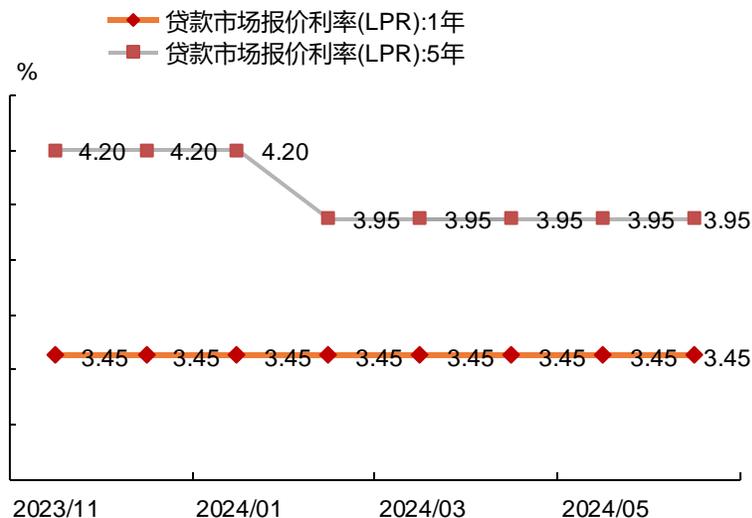
### M2同比增速



### 社融存量同比增速



### 1年期、5年期LPR报价

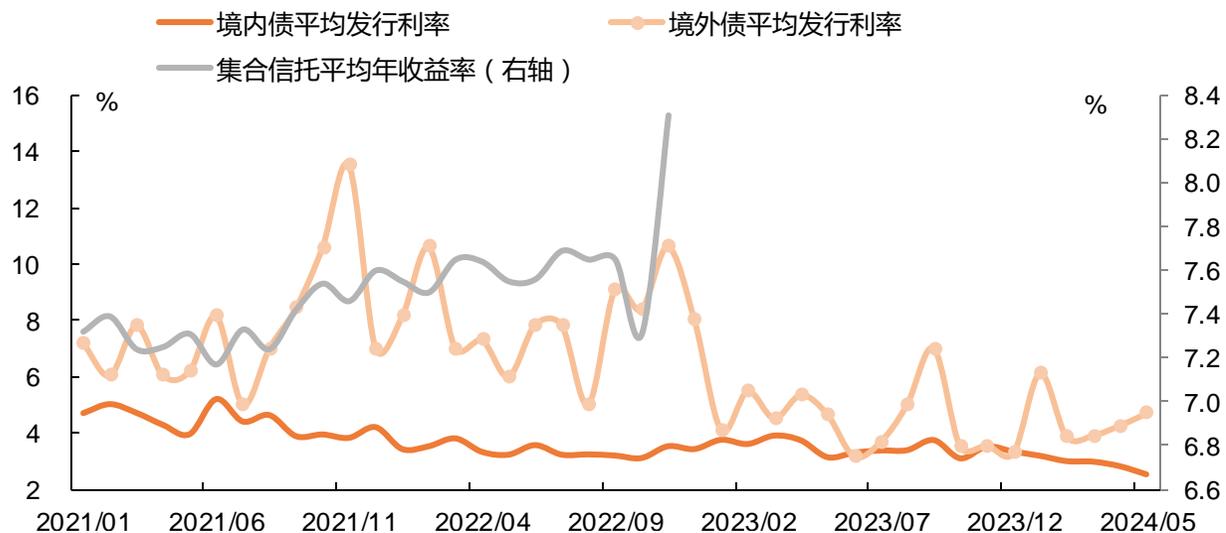




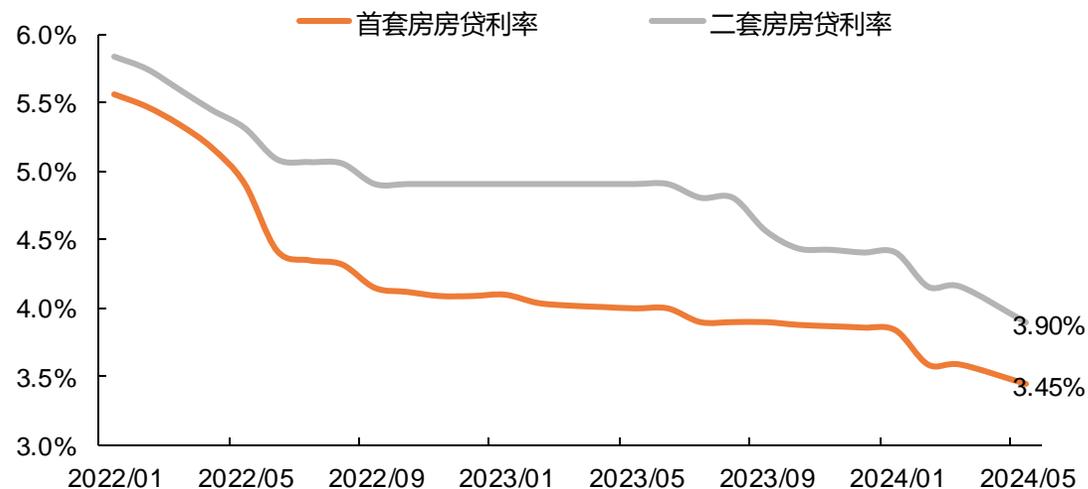
## 资金：境内融资成本创新低，二套房贷利率回落至4%以下

- 5月单月境内债、境外债平均发行利率分别为2.53%、4.68%，环比分别降0.29pct、升0.43pct，年初以来房企信用债发行成本较上年末明显降低。
- 据贝壳研究院监测显示，2024年5月百城首套主流房贷利率平均为3.45%，二套主流房贷利率平均为3.90%，近年二套房贷利率首次回落至4%以内。

### 房企境内债、境外债与信托发行成本



### 重点城市首套房贷利率、二套房贷利率 (贝壳研究院)



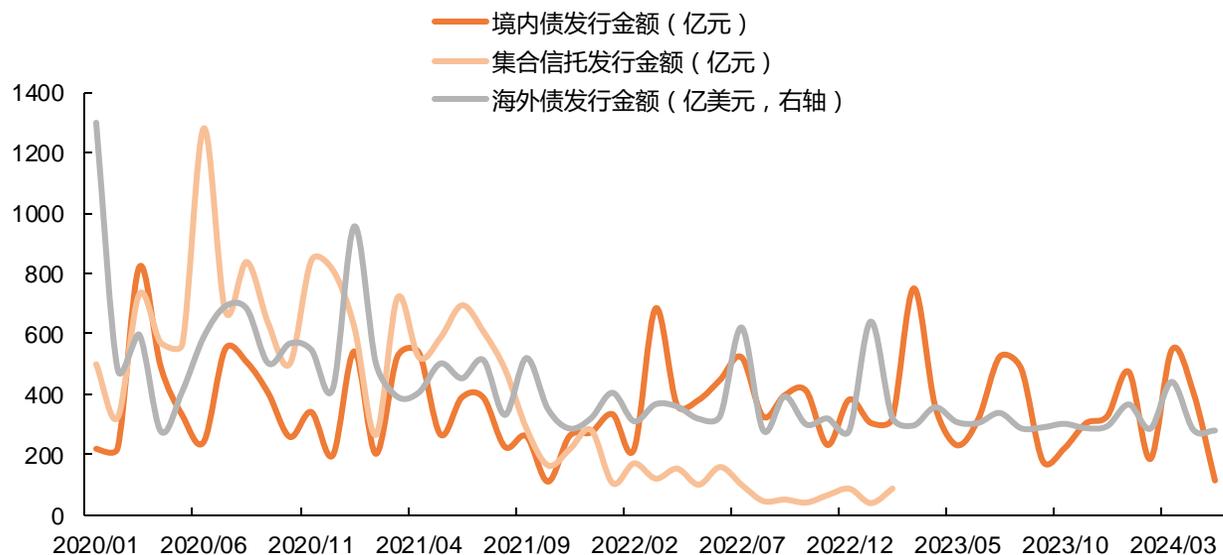
资料来源：Wind，用益信托网，贝壳研究院，平安证券研究所



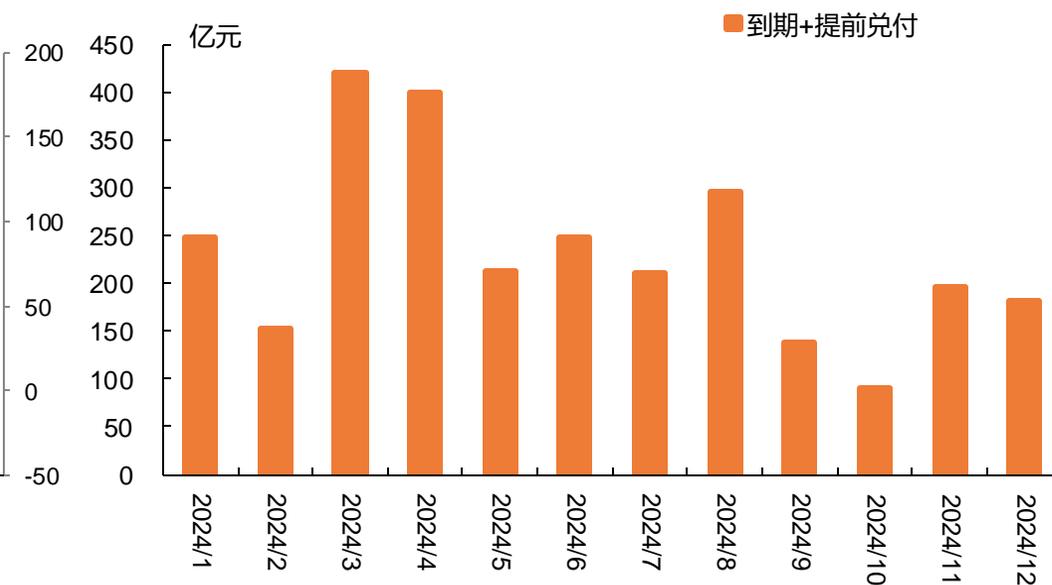
## 资金：5月房企到期债务压力缓解，雅居乐等宣布债务违约

- 5月房企境内债融资规模同环比双降，房企境内债融资规模117亿元，环比降71.4%，同比降50%。
- 5月雅居乐宣布公司尚未在宽限期内支付2020票据有关利息，并预期将无能力履行其境外债务项下的所有付款义务；迪马股份公告未能按期足额偿付“21迪马01”债券本息，并于5月28日公告称拟向法院申请重整，两家房企首次曝出债务违约事件。5月房企整体到期债务压力有所缓解，但行业流动性问题仍有待进一步解决。

◆ 房地产债券及信托发行规模走势（月）



◆ 房企信用债到期规模



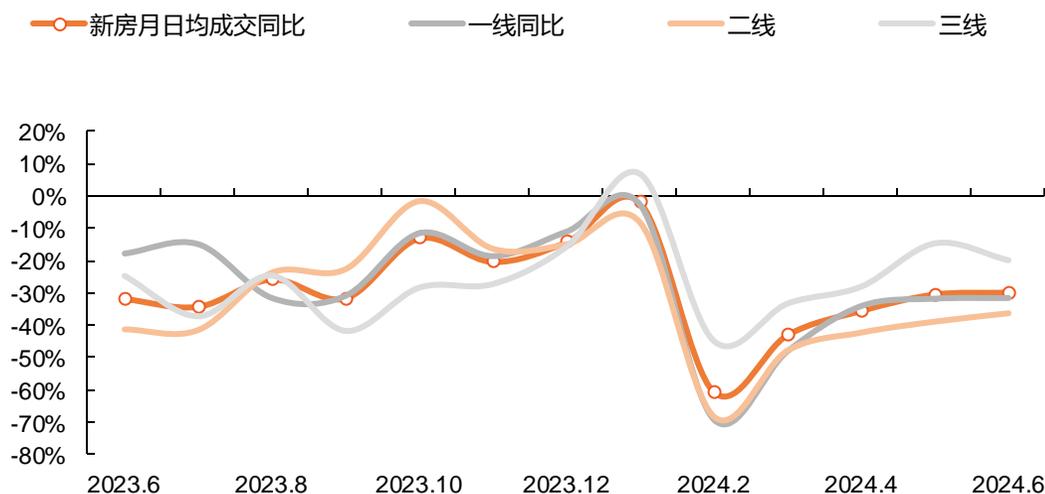
资料来源：Wind，用益信托网，住建部官网，平安证券研究所



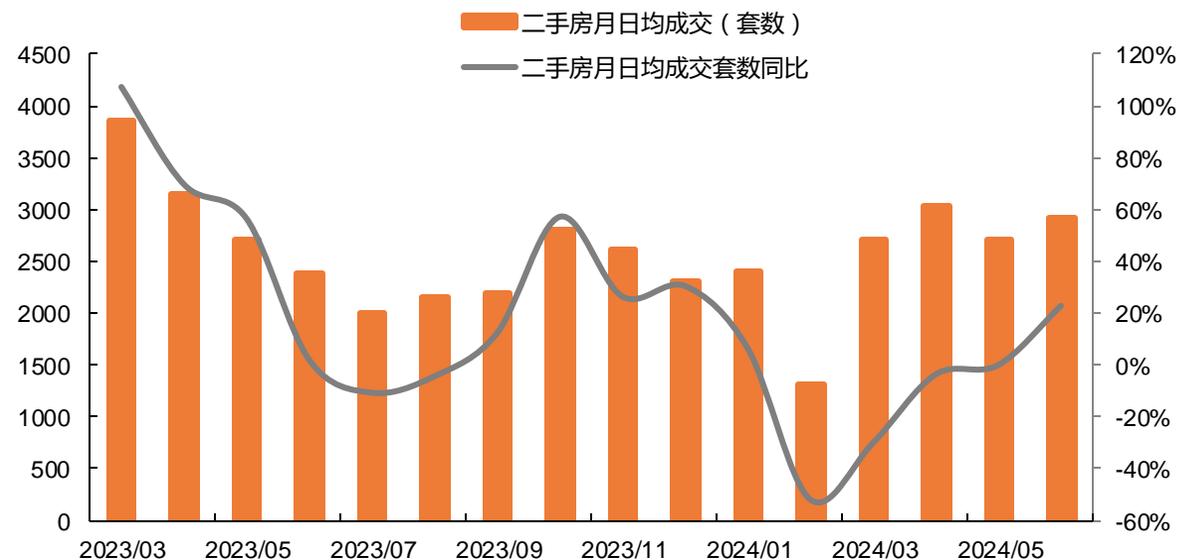
# 楼市：政策利好下6月成交环比回升，二手表现好于新房

➤ 政策利好下，6月（截至25日）50个重点城市新房日均成交3069套，环比升5.9%，同比下滑29.9%，同比降幅较上月收窄0.6pct；重点20城二手房日均成交2924套，同比升23%，环比升8%，表现好于新房。

### ◆ 50城商品房月日均成交套数同比



### ◆ 20城二手房月日均成交套数同比



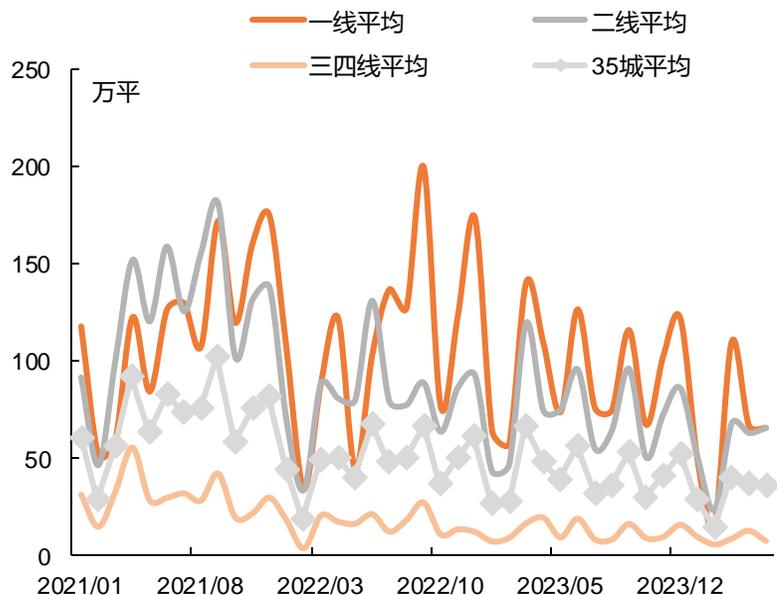
资料来源：各地房管局，国家统计局，平安证券研究所；图表2024年6月数据为截至6月25日成交数据



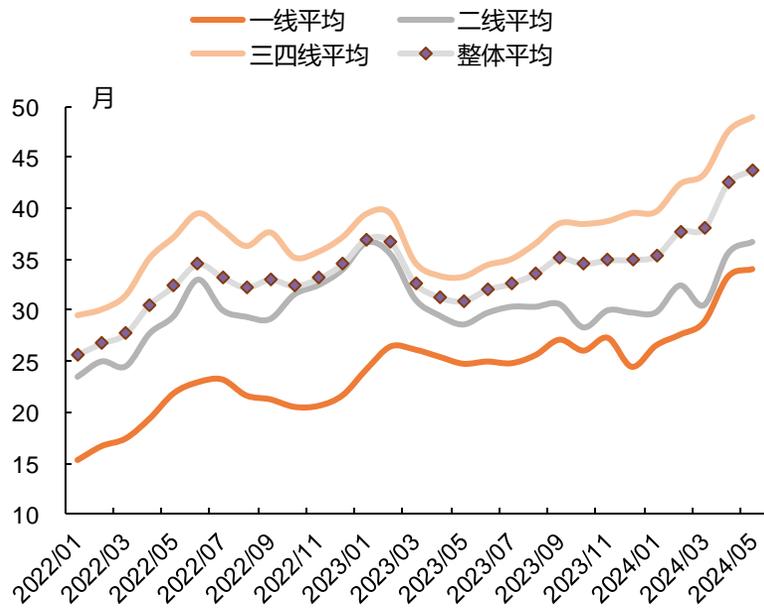
# 楼市：推盘积极性环比下滑，预计6月房企推盘发力

- 5月35城商品房平均批准上市面积35.7万平米，环比降3.3%，同比下滑8.8%，6月房企冲刺年中业绩叠加政策利好频出，房企推盘力度预计环比回升；销供比105.7%，环比升10.8pct。
- 5月35城商品房平均出清周期43.7个月，环比升1.3个月，其中一线城市34.1个月，低于二线城市（36.7个月）、三线城市（48.9个月），行业库存去化压力仍大，若居民购房低于预期，政府收储或为去库存唯一出路，我们认为一二线为收储主战场，若仅考虑小户型现房，5000亿或相对充足，若考虑地方政府自有出资，实际金额或大于5000亿；考虑贷款可展期，5000亿银行收储贷款，按3%贷款利率估算年利息150亿，短期还款压力不大，需进一步观察收储落地进度。

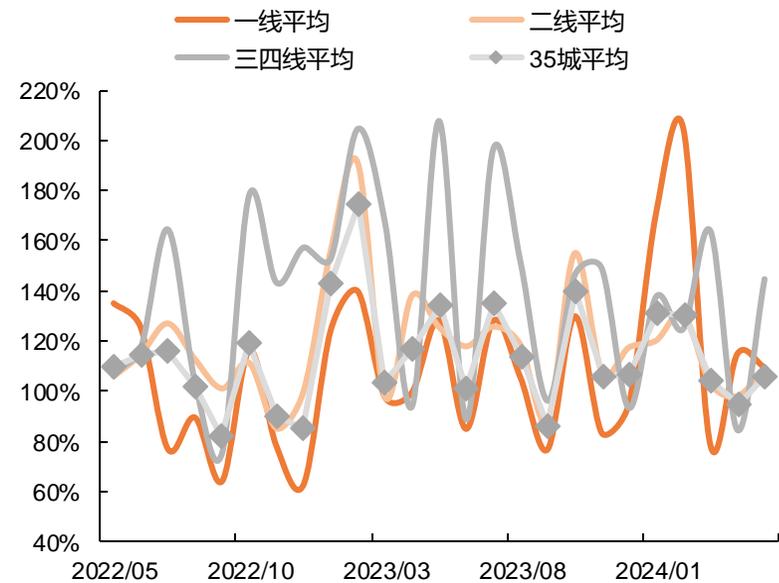
### ◆ 35城商品房平均批准上市面积



### ◆ 35城商品房平均出清周期



### ◆ 35城商品房平均销供比



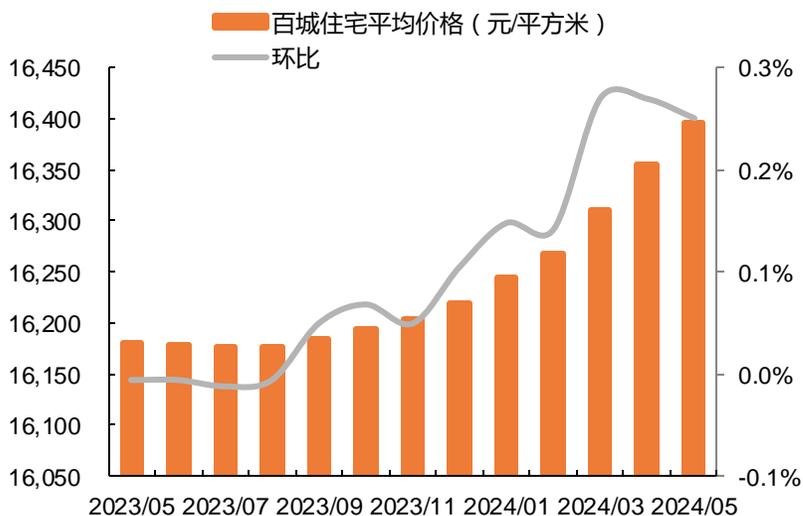
资料来源：中指院，平安证券研究所 注：35城中一线城市4个、二线10个、三四线21个；商品房销供比=当月商品房备案面积/当月批准预售面积



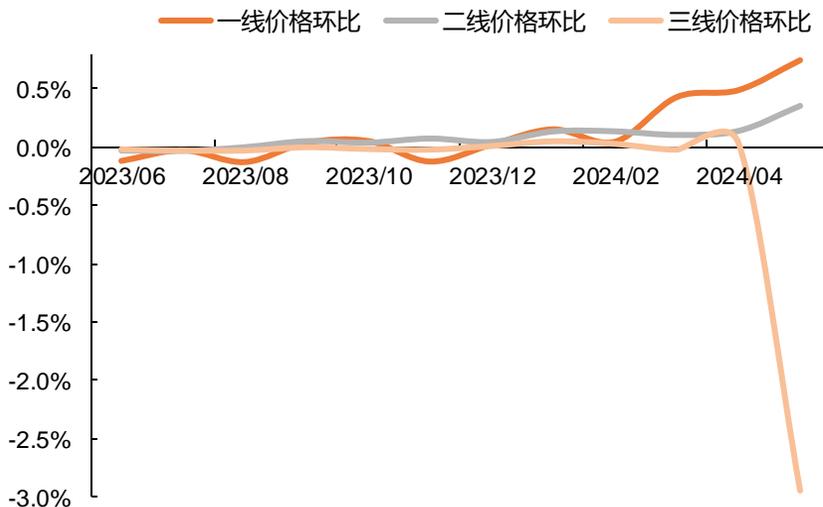
# 楼市：百城住宅价格企稳，连续9个月环比回升

- 5月百城住宅平均价格16396元/平方米，环比升0.25%，连续9个月环比企稳回升，主要受部分城市优质改善项目入市带动；其中环比上涨城市数量共44个。
- 分城市能级看，5月一、二、三线城市住宅平均价格，环比分别升0.75%、升0.35%、降2.94%。

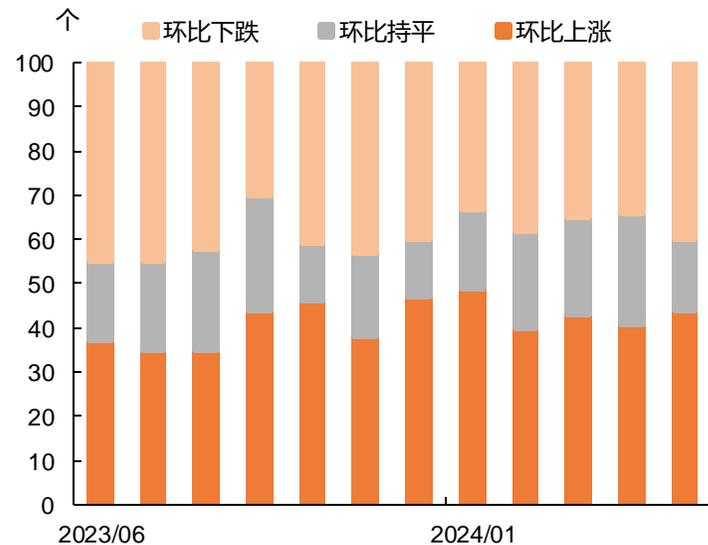
### 百城住宅平均价格走势



### 百城中一二三线城市住宅价格环比变化



### 百城住宅价格上涨、持平与下跌城市数量

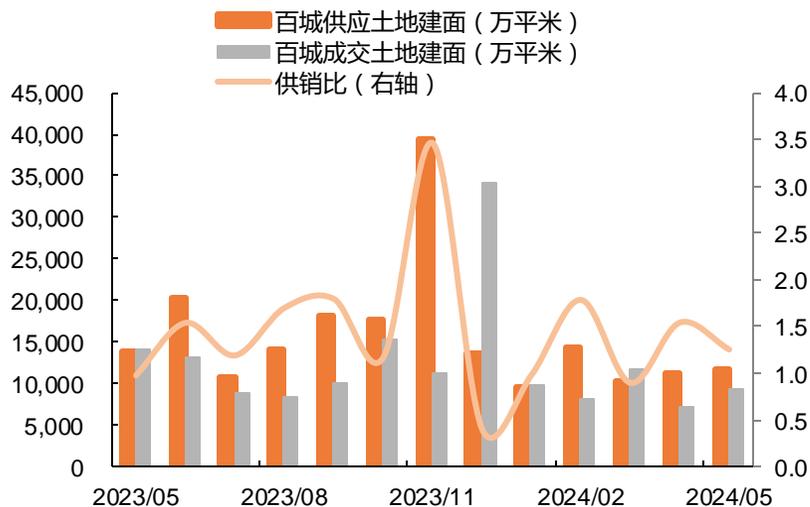




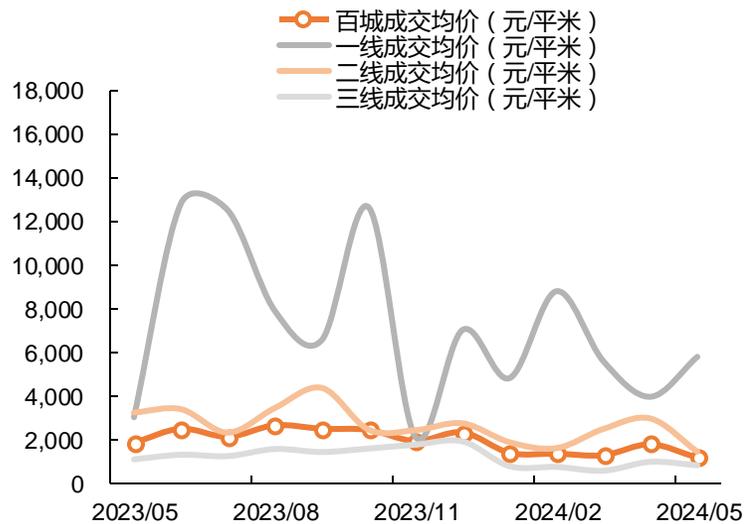
# 土地：供应成交环比回升，上海土拍取消限价

- 5月百城土地供应建面1.18亿平米，环比升5.2%；百城成交建面0.94亿平米，环比升29.4%。
- 6月7日上海发布第三批次商品住房用地出让公告，共计4幅地块，取消溢价率10%的上限要求，重回“价高者得”，当前全国仅余北京、深圳、宁波土拍仍执行限价政策。6月19日南京土地市场成功出让3幅低层住宅用地，均溢价成交，平均溢价率15.84%。当前市场改善型需求更具韧性，取消限价有助于优质地块加快出让，一方面开发商通过自主调整销售价格可获取盈利空间，另一方面开发商投资更为精细谨慎，更为倚重市场需求。

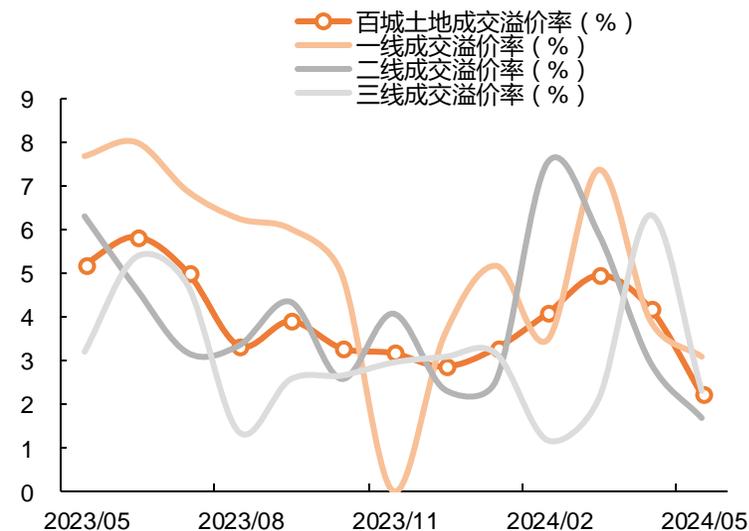
### 百城土地供应与成交情况



### 百城土地成交均价走势



### 百城土地成交溢价率



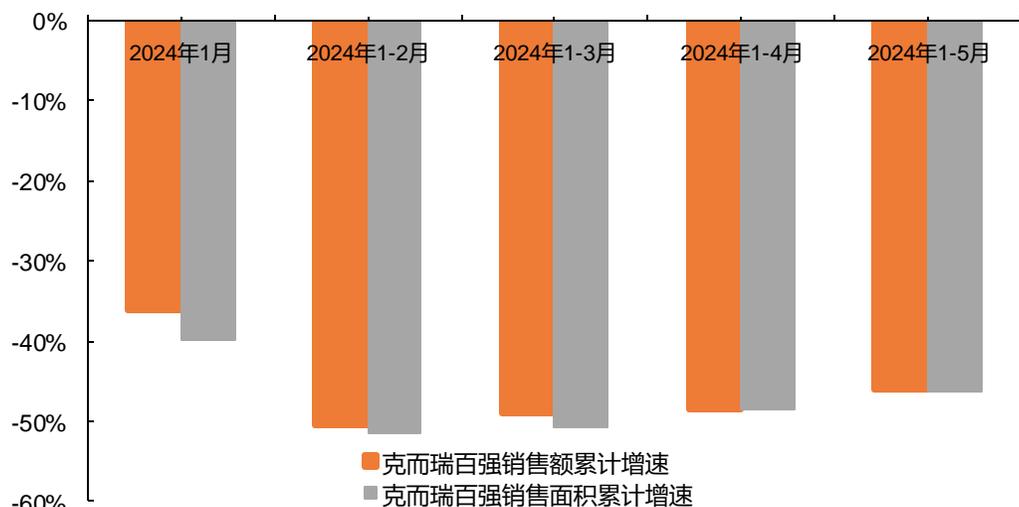
资料来源：Wind，平安证券研究所



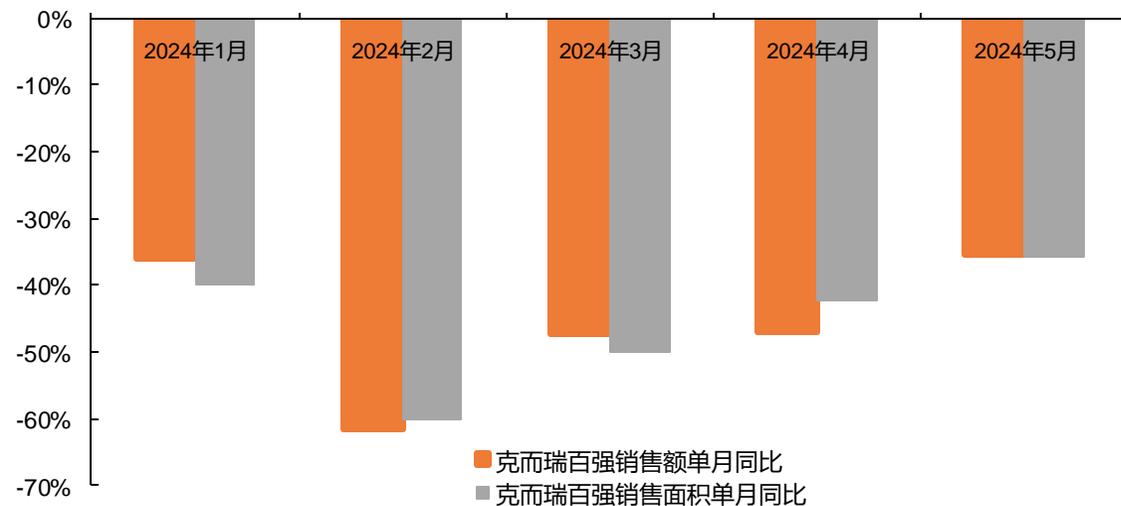
## 房企：百强销售延续弱复苏态势，6月销售或稳中有增

- 克而瑞百强房企1-5月累计销售金额同比下滑46%，销售面积同比下滑46.2%，累计降幅分别较上月收窄2.5pct、2.4pct；5月单月销售金额同比下滑35.4%，销售面积同比下滑35.7%，降幅分别较上月收窄11.6pct、6.5pct。
- 核心一二线城市纷纷下调首付及房贷利率，叠加房企年中冲刺业绩，营销力度预计有所加强，预计6月成交或将稳中有增。上海、广州、深圳等城市因新政利好加持，短期成交有望止跌，核心区域优质项目有望保持高去化率，外围区域多数项目及弱二线和三四线城市仍有待核心一二线城市热度传导，成交或将低位波动。

### 克而瑞百强房企累计销售增速



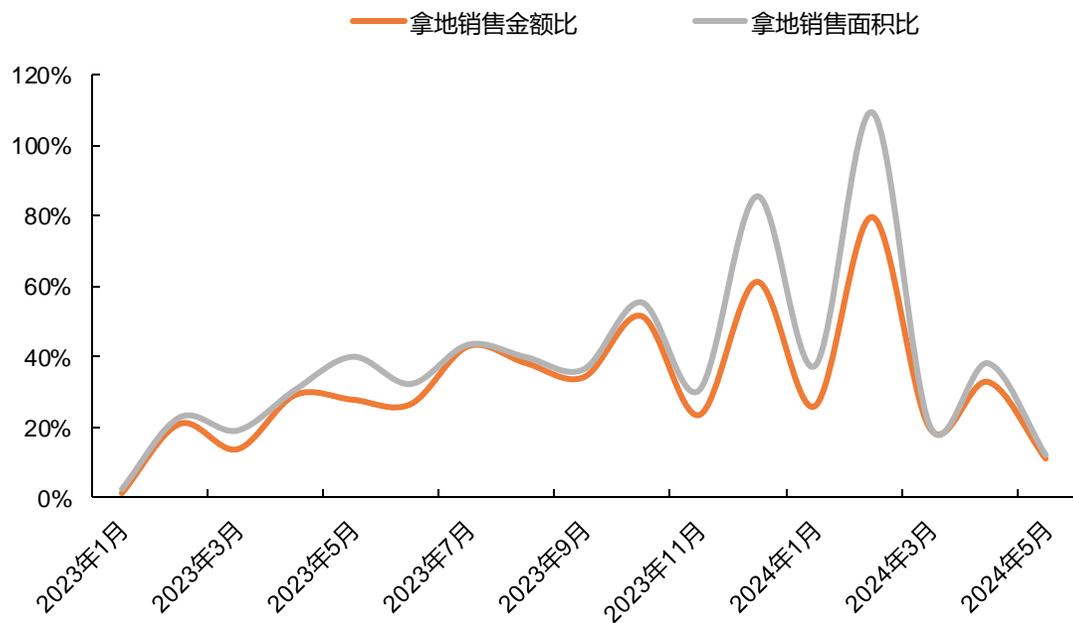
### 克而瑞百强房企单月销售增速



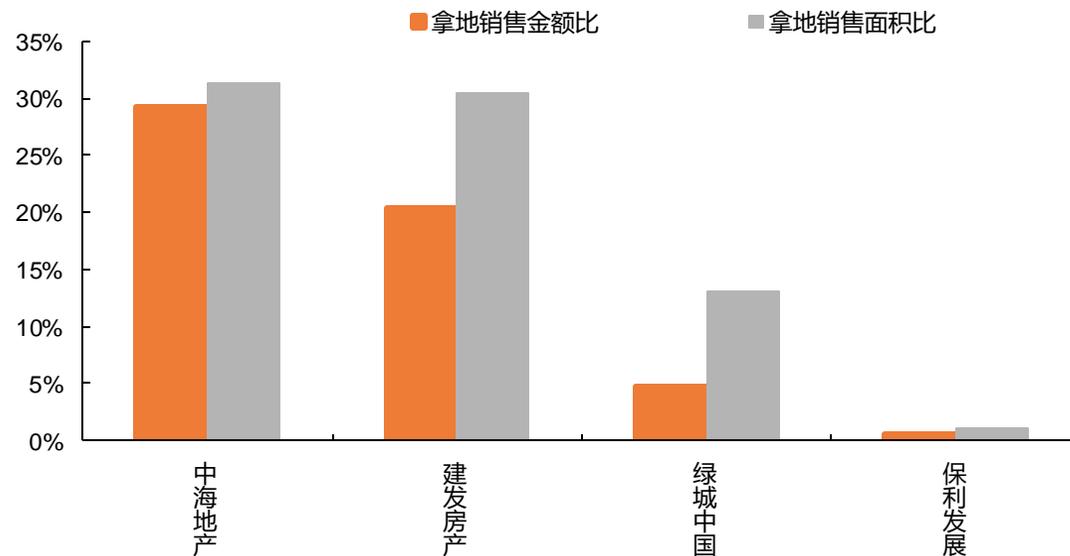
# 房企：拿地强度环比下滑，前5月央国企整体投资亦有放缓

- 5月50强房企整体拿地销售金额比11%、拿地销售面积比12%，环比分别降21.9pct、26.1pct。
- 房企投资愈发收紧和聚焦。根据克而瑞统计，前5月仍有近七成销售百强房企尚未拿地，拿地房企主要集中在销售30强央国企，2023年前5月已有11家房企累计拿地金额超百亿，2024年前5月仅7家突破百亿；此外2023年1-5月拿地金额TOP1投资额为500亿，而2024年1-5月TOP1（中建壹品）拿地金额仅239亿元，部分央国企整体投资亦有放缓现象。

### 50强房企拿地销售比



### 重点房企拿地销售金额比、面积比（5月单月）

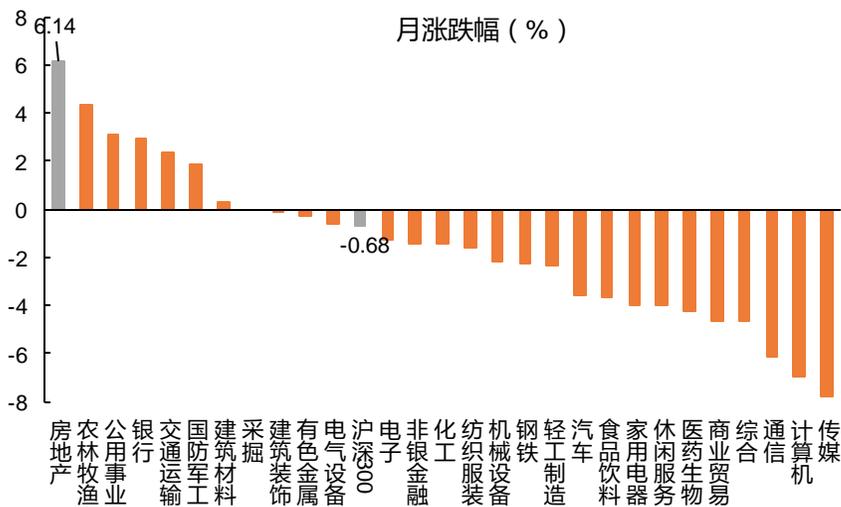


资料来源：克而瑞，中指院，平安证券研究所；注：拿地数据来自中指院，销售数据来自克而瑞

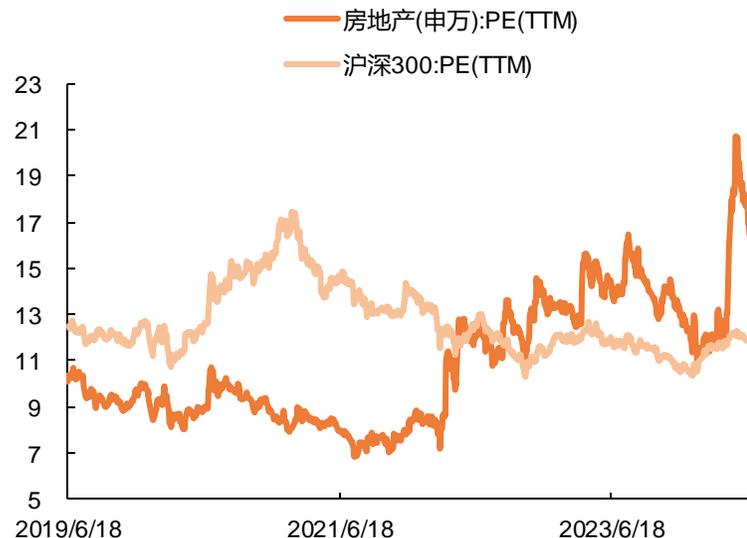
# 股市：单月涨6.14%，估值处于近五年97.1%分位

- 5月申万地产板块涨6.14%，跑赢沪深300（-0.68%）；截至2024年6月25日，当前地产板块PE（TTM）16.63倍，高于沪深300的11.75倍，估值处于近五年97.1%分位。
- 5月上市50强房企涨跌幅排名前三房企分别为世茂集团、正荣地产、建业地产，排名后三房企为路劲、ST中南、中梁控股。

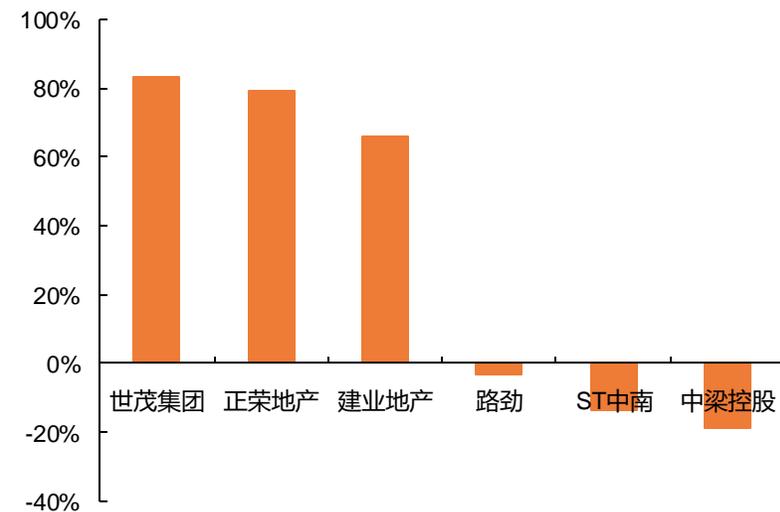
行业涨跌幅情况



房地产PE（TTM）走势图



上市50强涨跌幅排名前三及后三房企



## 重点覆盖标的及估值

股票名称	股票代码	股票价格 (元)		EPS			P/E				评级
		2024-6-25	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
保利发展	600048.SH	9.38	1.01	1.12	1.23	1.35	9.3	8.4	7.6	6.9	推荐
招商蛇口	001979.SZ	9.16	0.70	0.81	0.88	0.97	13.1	11.3	10.4	9.4	推荐
万科A	000002.SZ	7.11	1.02	1.06	0.98	1.01	7.0	6.7	7.3	7.0	推荐
滨江集团	002244.SZ	7.75	0.81	0.91	1.02	1.10	9.6	8.5	7.6	7.0	推荐
华发股份	600325.SH	6.76	0.67	0.70	0.75	0.79	10.1	9.7	9.0	8.6	推荐
新城控股	601155.SH	9.21	0.33	0.33	0.34	0.35	27.9	27.9	27.1	26.3	推荐
天健集团	000090.SZ	4.02	0.81	0.83	0.84	0.88	5.0	4.8	4.8	4.6	推荐
中国海外发展	0688.HK	12.77	2.34	2.39	2.43	2.47	5.5	5.3	5.3	5.2	推荐
越秀地产	0123.HK	4.99	0.79	0.79	0.82	0.86	6.3	6.3	6.1	5.8	推荐
建发国际集团	1908.HK	13.39	2.66	2.70	2.73	2.75	5.0	5.0	4.9	4.9	推荐
绿城中国	3900.HK	5.81	1.23	1.28	1.40	1.53	4.7	4.5	4.2	3.8	推荐
保利物业	6049.HK	27.01	2.49	2.91	3.29	3.68	10.8	9.3	8.2	7.3	推荐
中海物业	2669.HK	4.38	0.41	0.47	0.55	0.63	10.7	9.3	8.0	7.0	推荐
招商积余	001914.SZ	10.22	0.69	0.79	0.89	1.00	14.8	12.9	11.5	10.2	推荐
新城悦服务	1755.HK	2.84	0.51	0.53	0.55	0.57	5.6	5.4	5.2	5.0	推荐
星盛商业	6668.HK	1.13	0.17	0.19	0.21	0.24	6.7	6.0	5.4	4.7	推荐
绿城管理控股	9979.HK	5.12	0.48	0.62	0.78	0.97	10.7	8.3	6.6	5.3	推荐

资料来源：Wind，平安证券研究所

## 风险提示

- 1) 供给充足性降低风险：若地市持续遇冷，各房企新增土储规模不足，将对后续货量供应产生负面影响，进而影响行业销售、开工、投资、竣工等。
- 2) 房企大规模减值风险：若楼市去化压力超出预期，销售大幅以价换量，将带来部分前期高价地减值风险。
- 3) 政策呵护不及预期风险：若政策有效性不足，楼市调整幅度、时间超出预期，将对行业发展产生负面影响。

地产团队			
分析师	邮箱	资格类型	资格编号
杨侃	YANGKAN034@PINGAN.COM.CN	证券投资咨询	S1060514080002
郑茜文	ZHENGXI WEN239@PINGAN.COM.CN	证券投资咨询	S1060520090003
郑南宏	ZHENG NANHONG873@PINGAN.COM.CN	证券投资咨询	S1060521120001
王懂扬	WANGDONGYANG339@PINGAN.COM.CN	证券投资咨询	S1060522070003

**平安证券综合研究所投资评级：****股票投资评级：**

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

**行业投资评级：**

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

**公司声明及风险提示：**

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

**免责声明：**

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2024版权所有。保留一切权利。