

## 房地产行业跟踪周报

# 新房成交同比转正，多地放松公积金政策 增持（维持）

2024年07月08日

证券分析师 房诚琦

执业证书：S0600522100002

fangcq@dwzq.com.cn

证券分析师 肖畅

执业证书：S0600523020003

xiaoc@dwzq.com.cn

证券分析师 白学松

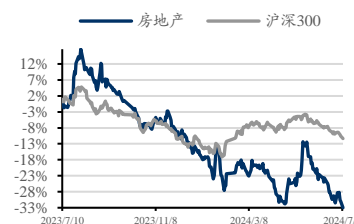
执业证书：S0600523050001

baixs@dwzq.com.cn

### 投资要点

- **上周（2024.7.1-2024.7.5，下同）：**上周房地产板块（中信）涨跌幅0.8%，同期沪深300、万得全A指数涨跌幅分别为-0.9%、-1.2%，超额收益分别为1.7%、2.0%。29个中信行业板块中房地产位列第6。
- **房地产基本面与高频数据：**
  - **（1）新房市场：**上周37城新房成交面积294.5万方，环比-30.1%，同比+32.4%。2024年7月1日至7月5日累计成交154.1万方，同比+3.1%。今年截至7月5日累计成交5740.8万方，同比-35.9%。
  - **（2）二手房市场：**上周16城二手房成交面积177.2万方，环比-6.2%，同比+46.7%。2024年7月1日至7月5日累计成交148.3万方，同比+103.4%。今年截至7月5日累计成交3779.1万方，同比-5.8%。
  - **（3）库存及去化：**13城新房累计库存8609.7万方，环比-1.5%，同比+1.5%；13城新房去化周期为21.4个月，环比变动-0.9个月，同比变动+6.7个月。一线、新一线、二线、三四线城市去化周期为17.6个月、11.2个月、19.6个月、43.8个月，环比分别变动-0.6个月、-1.1个月、-1.1个月、-0.5个月。
  - **（4）土地市场：**2024年7月1日-2024年7月5日百城供应土地数量为332宗，环比-49.5%，同比+19.0%；供应土地建筑面积为1890.1万方，环比-47.2%，同比+0.4%。截至7月5日，2024年累计供应土地数量为13522宗，同比-4.5%，累计供应建筑面积为70322.1万方，同比-23.0%。
- **重点数据与政策：****中央层面：**央行货币政策委员会表示，要推动保障性住房再贷款工具落地生效，加大对“市场+保障”的住房供应体系的金融支持力度，推动加快构建房地产发展新模式。**地方层面：**遵义、深圳、荆州等多地调整完善公积金政策；开封兰考县发布楼市新政，规定购买50万元及以上的新房，开发企业优惠2万元，政府补贴1万元，契税补贴20%；佛山优化购房相关政策；海南省调整住房公积金缴存基数范围，住房公积金缴存基数不得低于所在市县上一年度最低工资标准，且不超过职工月平均工资的三倍；四川遂宁开始实施住房“以旧换新”。
- **周观点：**7月第1周新房成交同比上升、环比下降，二手房成交环比小幅下降，同比大幅上升。7月虽为传统销售淡季，但在政策的持续作用下，预计环比回落会弱于去年同期，去年7月亦是低基数，故7月百强销售同比降幅将持续收窄至-10%之内（甚至有机会冲击同比转正）。二手房北京接棒上海，环比回落在所难免，但料将强于去年同期水平，核心区价格下半年企稳可期。推荐：1）维持一定投资强度从而在市场恢复中获得更大弹性的标的。推荐：招商蛇口、滨江集团、华润置地、越秀地产、保利发展、华发股份，建议关注：绿城中国；2）拥有充沛优质持有型物业资产、现金流有望边际改善的房企。推荐：新城控股、金地集团，建议关注：龙湖集团；3）物业公司：华润万象生活、保利物业、绿城服务、越秀服务；4）代建及中介公司：绿城管理控股、贝壳。
- **风险提示：**房地产调控政策放宽不及预期；行业下行持续，销售不及预期；行业信用风险持续蔓延，流动性恶化超预期。

### 行业走势



### 相关研究

《新房成交环比改善，北京发布楼市新政》

2024-07-02

《消费类REITs的估值方法和投资价值分析》

2024-06-30

## 内容目录

1. 板块观点 .....	4
2. 房地产基本面与高频数据 .....	6
2.1. 房产市场情况.....	6
2.2. 土地市场情况.....	10
2.3. 房地产行业融资情况.....	11
3. 行情回顾 .....	13
4. 行业政策跟踪 .....	15
5. 投资建议 .....	16
6. 风险提示 .....	17

## 图表目录

图 1:	全国 38 城商品住宅成交面积及同环比.....	6
图 2:	4 座一线城市新房成交面积及同环比.....	6
图 3:	6 座新一线城市新房成交面积及同环比.....	6
图 4:	7 座二线城市新房成交面积及同环比.....	7
图 5:	21 座三四线城市新房成交面积及同环比.....	7
图 6:	全国 17 城二手房成交面积及同环比.....	7
图 7:	2 座一线城市二手房成交面积及同环比.....	8
图 8:	5 座新一线城市二手房成交面积及同环比.....	8
图 9:	3 座二线城市二手房成交面积及同环比.....	8
图 10:	7 座三四线城市二手房成交面积及同环比.....	8
图 11:	各能级城市去化周期.....	9
图 12:	一线城市商品房库存及去化周期.....	9
图 13:	新一线城市商品房库存及去化周期.....	9
图 14:	二线城市商品房库存及去化周期.....	9
图 15:	三四线城市商品房库存及去化周期.....	9
图 16:	主要城市成交信息汇总.....	10
图 17:	百城土地供应数量.....	10
图 18:	百城土地供应规划建筑面积.....	10
图 19:	百城土地成交建筑面积.....	11
图 20:	百城土地成交楼面均价.....	11
图 21:	百城土地成交溢价率.....	11
图 22:	房企信用债发行额（周度）.....	12
图 23:	房企信用债净融资额（周度）.....	12
图 24:	REITs 周涨跌幅（%）.....	12
图 25:	房地产板块走势与 Wind 全 A 和沪深 300 对比（近 1 年以来涨跌幅）.....	13
图 26:	29 个中信行业板块上周涨跌幅.....	13
图 27:	上周（7.1-7.5）重点房企涨跌幅排名.....	14
表 1:	上市公司盈利预测与估值（2024.7.5）.....	5
表 2:	上周涨跌幅前五.....	14
表 3:	上周涨跌幅后五.....	14
表 4:	上周重点政策汇总.....	15

## 1. 板块观点

**(1) 房地产开发：**中国房地产行业已进入到全新发展阶段，由高速发展向高质量发展转变、由“强者恒强”向“稳者恒强”转变、由解决基本居住需求向满足人民群众对美好居住品质的向往转变。近两年，房地产行业经历了大幅的波动，行业格局变化不断，销售、拿地、融资多方面规模房企间的分化愈发明显，尤以央国企和民企的分化尤为甚。我们认为，这种分化的趋势很难在短期内发生改变，行业的新时代已来临，能够穿越这轮行业收缩期的房企都将迎来竞争环境明显优化的行业新格局。推荐有扩张意愿和能力的进取型央国企以及优质民企，如保利发展、招商蛇口、滨江集团、越秀地产。建议关注华发股份等。

**(2) 物业管理：**房地产行业正在经历较大边际变化，弹性最大的标的为市场对于大股东/关联方开发商是否能存活分歧最大的公司，业绩并非影响短期走势的核心因素。中长期投资有一技傍身的公司：市场化外拓能力和服务边界的拓宽能力两大核心能力将逐渐主导公司间的分化差异，拥有这两大核心能力的公司方有长期投资价值。综合考虑短期因素（大股东/关联方情况、前期估值调整幅度）和长期因素（市场化能力、第二增长曲线）。推荐：华润万象生活、雅生活服务、保利物业、越秀服务。

**(3) 房地产代建：**代建行业历经 30 余年发展，商业模式趋于成熟。随着近年来保障性租赁住房相关政策的不断出台以及房地产下行周期的特殊背景，政府代建、商业代建和资本代建业务的渗透率均不断提升。我们认为房地产代建开发的金融化、专业化是大势所趋，代建行业有望在未来 5 年维持平稳增长，行业规模可观。由于代建业务对企业的产品口碑、信用资质、服务意识和标准化知识体系等方面均有较高要求，行业龙头企业先发优势明显，预计未来能获得更高市占率。推荐经营能力优秀、品牌价值突出、规模优势明显代建龙头企业：绿城管理控股。

**(4) 房地产经纪：**2022 年 8 月以来，二手房市场率先复苏，复苏程度持续好于新房，20 城二手房成交面积同比增速持续正增长。短期看，购房者对新房交付及质量信心不足，购房需求转向“看得见摸得着”的二手房。随着供需结构变化，二手房市场预计承接更多刚需、改善型刚需，在行业有转暖迹象的背景下，中长期建议关注中国房屋交易和服务平台龙头企业，以及房地产中介区域龙头，建议关注：我爱我家、贝壳。

表1: 上市公司盈利预测与估值 (2024.7.5)

公司代码	公司名称	总市值 (亿元)	归母净利润 (亿元)				PE (倍)			
			2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E
001979.SZ	招商蛇口*	816	63.19	93.60	115.46	135.34	12.92	8.72	7.07	6.03
600048.SH	保利发展	1,053	120.67	127.09	138.72	151.54	8.73	8.29	7.59	6.95
000002.SZ	万科 A	821	121.63	101.47	102.45	104.02	6.75	8.09	8.01	7.89
600383.SH	金地集团*	155	61.07	61.82	66.58	71.24	2.54	2.51	2.33	2.18
601155.SH	新城控股*	201	8.46	9.29	10.02	54.43	23.73	21.61	20.03	3.69
002244.SZ	滨江集团*	243	37.41	53.58	61.97	68.17	6.50	4.54	3.92	3.56
0688.HK	中国海外发展	1,351	256.10	270.25	288.27	304.93	5.27	5.00	4.69	4.43
1109.HK	华润置地	1,776	313.65	317.21	341.45	374.68	5.66	5.60	5.20	4.74
0960.HK	龙湖集团	684	128.50	129.25	133.43	145.28	5.32	5.29	5.13	4.71
1755.HK	新城悦服务*	24	4.45	4.92	5.40	5.91	5.42	4.90	4.47	4.08
2869.HK	绿城服务*	101	6.05	7.60	9.11	11.03	16.74	13.34	11.12	9.19
1209.HK	华润万象生活*	509	29.29	36.19	44.14	53.14	17.36	14.05	11.52	9.57

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

备注: (1) 港股总市值原始单位为亿港元, 已转换为人民币, 2024.7.5 港元兑人民币中间价为 1 港元=0.9075 人民币; (2) 标\*上市公司为已覆盖公司, 其余上市公司归母净利润/市盈率为 Wind 一致预期。

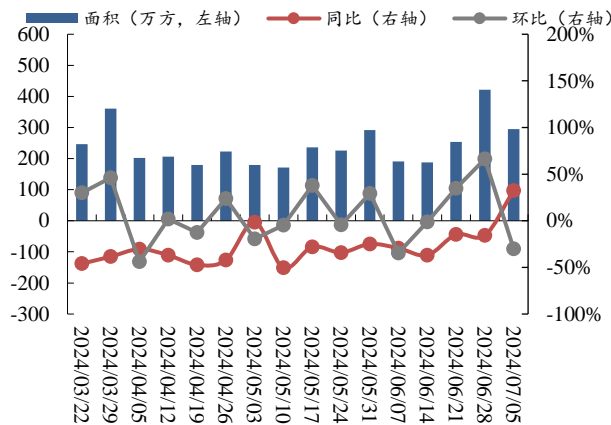
## 2. 房地产基本面与高频数据

### 2.1. 房地产市场情况

上周新房销售环比-30.1%,同比+32.4%。北京、上海、广州、深圳新房成交面积环比分别为+26%、-16%、-12%、-23%。

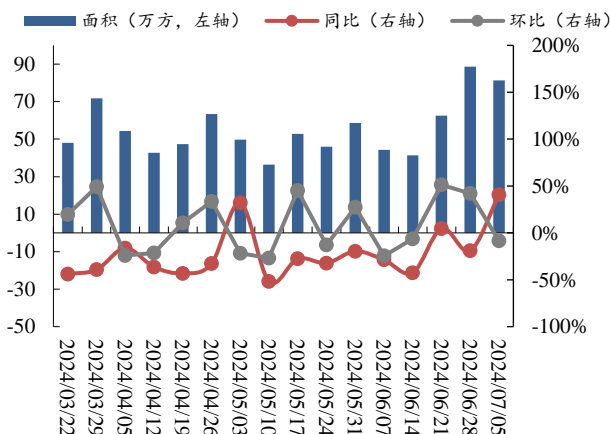
从新房成交看,上周 37 城新房成交面积 294.5 万方,环比-30.1%,同比+32.4%。2024 年 7 月 1 日至 7 月 5 累计成交 154.1 万方,同比+3.1%。今年截至 7 月 5 日累计成交 5740.8 万方,同比-35.9%。

图1: 全国 38 城商品住宅成交面积及同环比



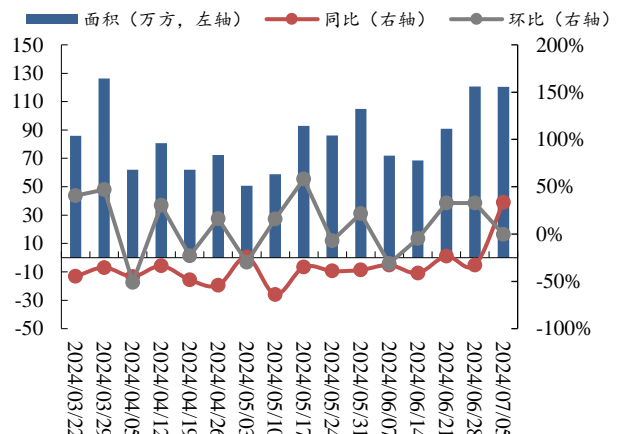
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图2: 4 座一线城市新房成交面积及同环比



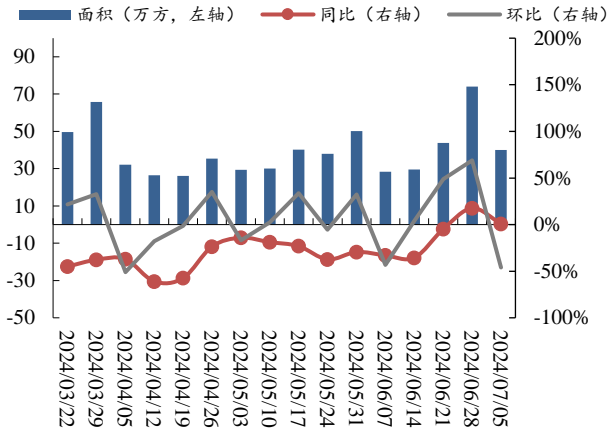
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图3: 6 座新一线城市新房成交面积及同环比



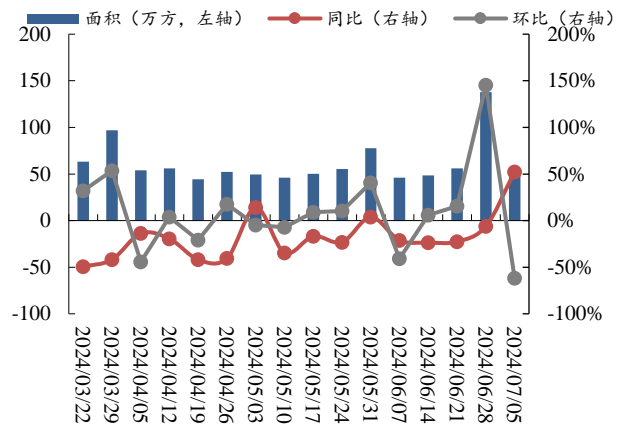
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图4：7座二线城市新房成交面积及同环比



数据来源：Wind，东吴证券研究所

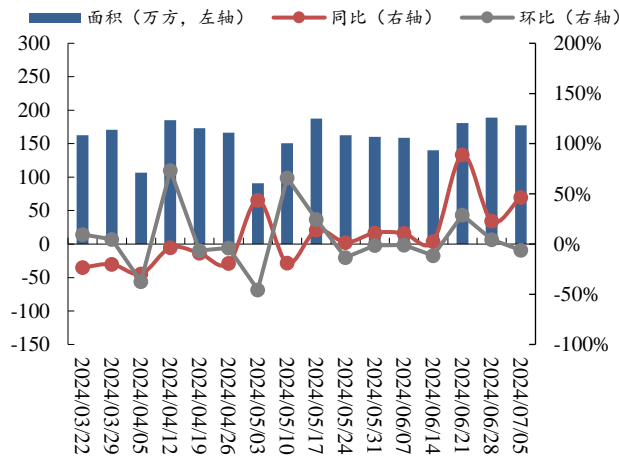
图5：21座三四线城市新房成交面积及同环比



数据来源：Wind，东吴证券研究所

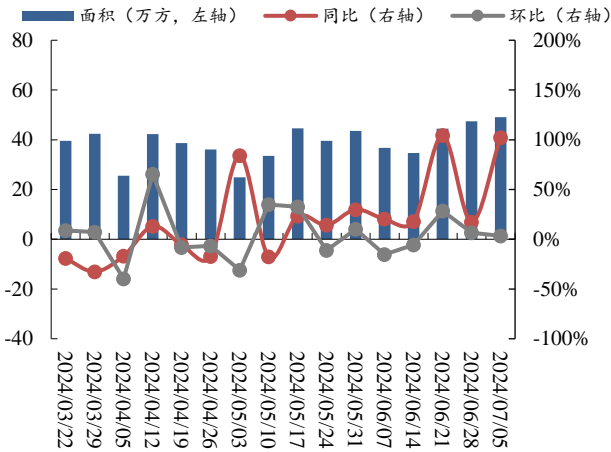
从二手房成交看，上周16城二手房成交面积177.2万方，环比-6.2%，同比+46.7%。2024年7月1日至7月5日累计成交148.3万方，同比+103.4%。今年截至7月5日累计成交3779.1万方，同比-5.8%。

图6：全国17城二手房成交面积及同环比



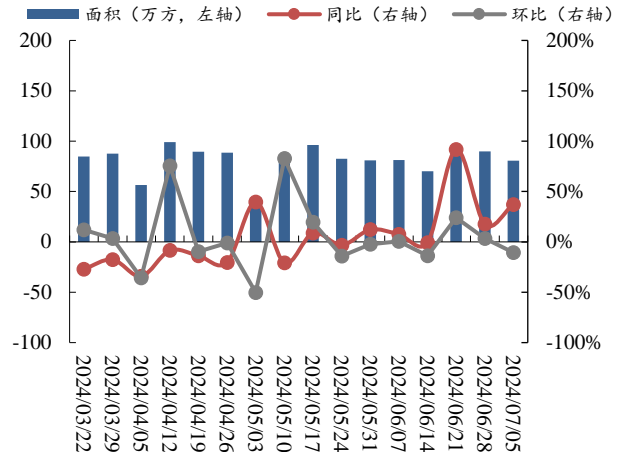
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图7：2座一线城市二手房成交面积及同环比



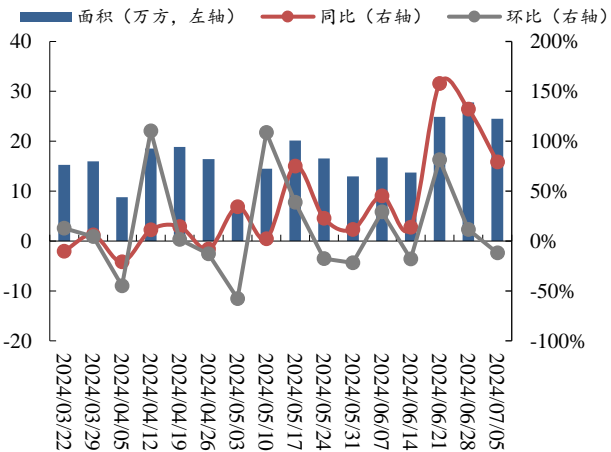
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图8：5座新一线城市二手房成交面积及同环比



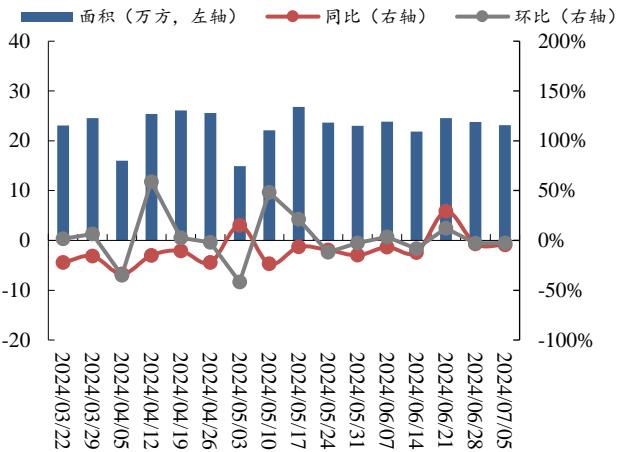
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图9：3座二线城市二手房成交面积及同环比



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图10：7座三四线城市二手房成交面积及同环比

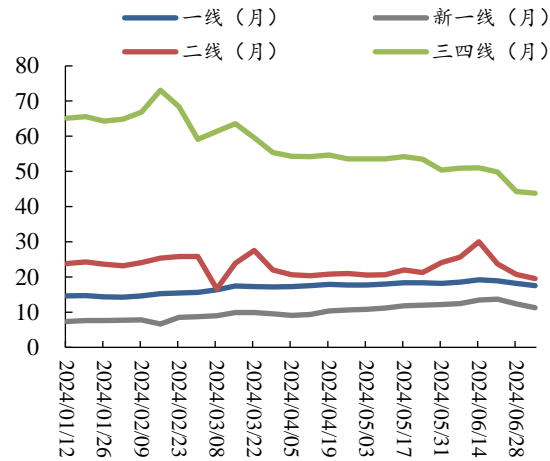


数据来源：Wind，东吴证券研究所

从库存和去化周期看，13城新房累计库存 8609.7 万方，环比-1.5%，同比+1.5%；13城新房去化周期为 21.4 个月，环比变动-0.9 个月，同比变动+6.7 个月。一线、新一线、二线、三四线城市去化周期为 17.6 个月、11.2 个月、19.6 个月、43.8 个月，环比分别变动-0.6 个月、-1.1 个月、-1.1 个月、-0.5 个月。

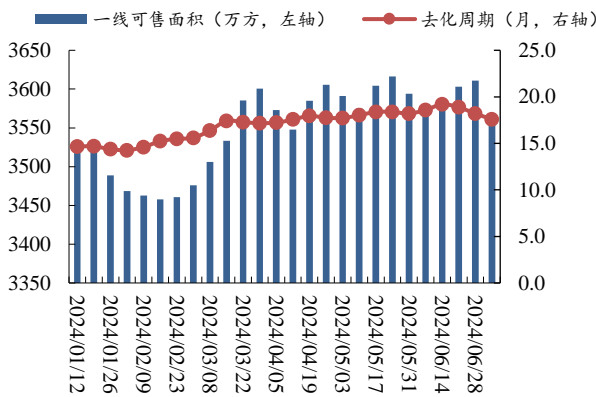


图11: 各能级城市去化周期



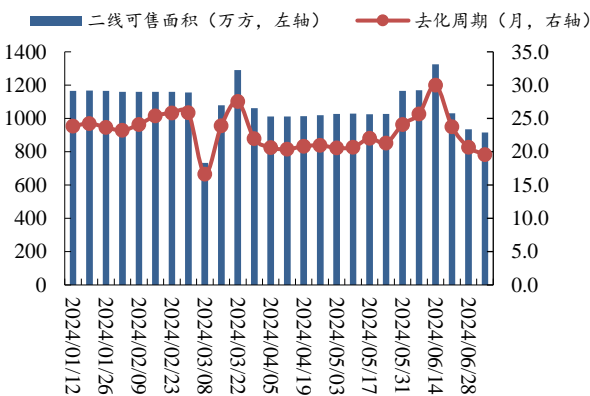
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图12: 一线城市商品房库存及去化周期



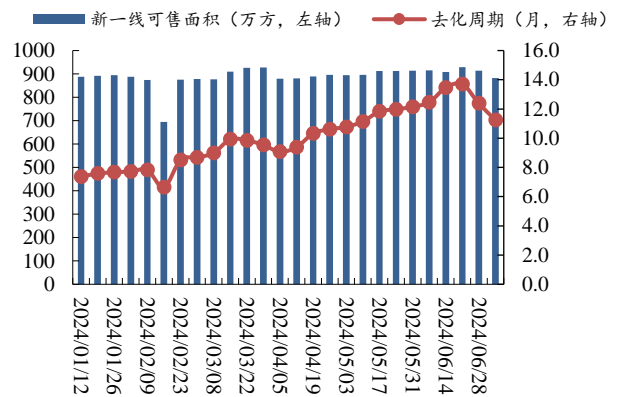
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图14: 二线城市商品房库存及去化周期



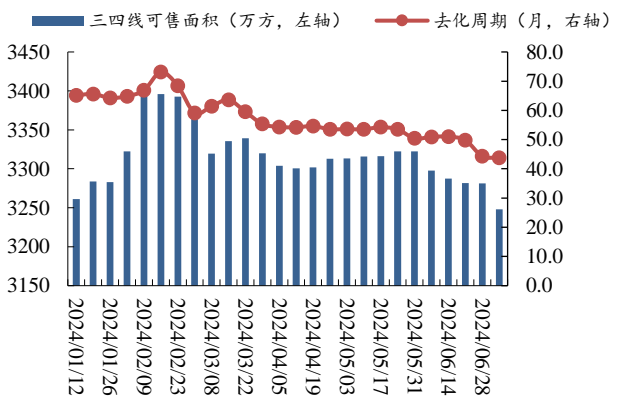
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图13: 新一线城市商品房库存及去化周期



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图15: 三四线城市商品房库存及去化周期



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图16: 主要城市成交信息汇总

区域	城市	上周成交 (万方)	上上周成交 (万方)	新房成交 面积环比 (%)	新房成交 面积同比 (%)	新房成交 月累计同比 (%)	新房成交 年累计同比 (%)	去化周期 (月)
华北区域	北京	19.2	15.2	25.9%	35.7%	6.9%	-33.8%	26.6
	济南	13.0	19.3	-32.5%	-18.7%	-23.4%	319.6%	-
	青岛	15.1	16.7	-9.4%	9.5%	11.1%	-40.7%	-
长三角	上海	32.1	38.0	-15.6%	-4.2%	-40.8%	-33.5%	9.2
	杭州	29.9	32.9	-9.2%	192.3%	177.4%	-31.7%	3.9
	苏州	6.3	18.3	-65.9%	-8.1%	37.1%	-47.6%	23.7
	宁波	3.7	13.3	-72.3%	2.4%	-60.9%	-39.8%	15.1
	嘉兴	5.7	22.1	-74.0%	436.8%	311.7%	163.4%	-
	无锡	5.4	5.9	-8.8%	20.3%	-100.0%	-46.5%	-
	扬州	1.4	5.4	-73.7%	-25.0%	7.2%	-23.3%	-
	温州	9.5	48.1	-80.2%	212.9%	141.3%	-18.8%	24.1
粤港澳	深圳	7.7	10.1	-23.1%	82.2%	65.8%	-22.5%	24.7
	广州	22.3	25.4	-12.3%	281.2%	318.2%	-27.3%	21.8
	佛山	12.9	15.4	-16.3%	71.2%	14.5%	-41.2%	-
	惠州	1.6	2.0	-22.2%	-2.0%	72.3%	-53.1%	-
中西部	成都	23.7	28.9	-18.0%	-50.2%	-38.5%	-40.2%	-
	武汉	45.5	23.9	90.7%	283.4%	129.1%	-44.7%	-

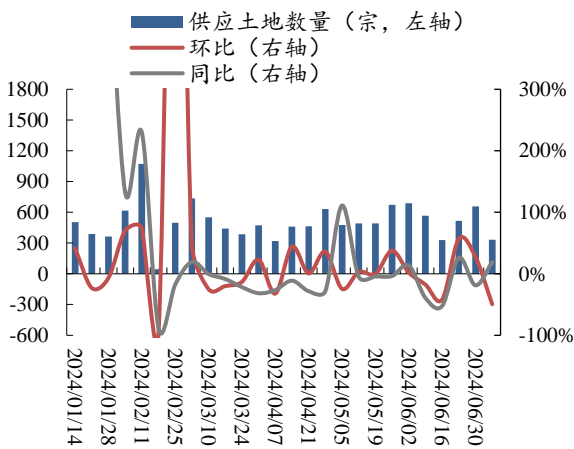
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

注: 去化周期=住宅可售面积/近半年平均每月成交面积

## 2.2. 土地市场情况

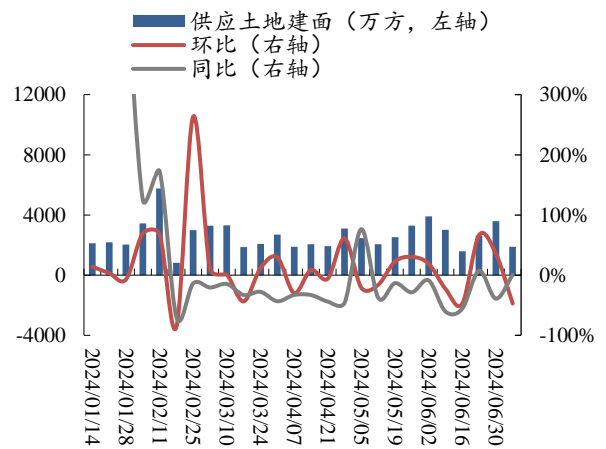
土地供应方面, 2024年7月1日-2024年7月5日百城供应土地数量为332宗, 环比-49.5%, 同比+19.0%; 供应土地建筑面积为1890.1万方, 环比-47.2%, 同比+0.4%。截至7月5日, 2024年累计供应土地数量为13522宗, 同比-4.5%, 累计供应建筑面积为70322.1万方, 同比-23.0%。

图17: 百城土地供应数量



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图18: 百城土地供应规划建筑面积

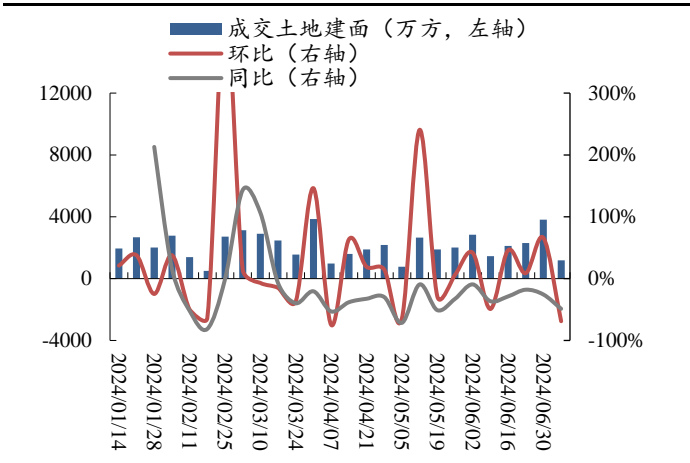


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

土地成交方面, 2024年7月1日-2024年7月5日百城土地成交建筑面积1184.9万

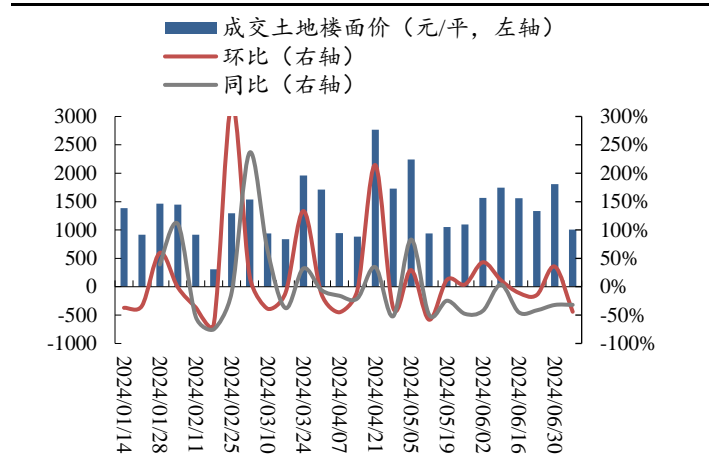
方, 环比-68.9%, 同比-48.8%; 成交楼面价 1009 元/平, 环比-44.1%、同比-31.9%; 土地溢价率 2.0%, 环比-1.5pct, 同比-2.1pct。截至 7 月 5 日, 2024 年累计成交土地建筑面积为 57154.5 万方, 同比-22.2%。

图19: 百城土地成交建筑面积



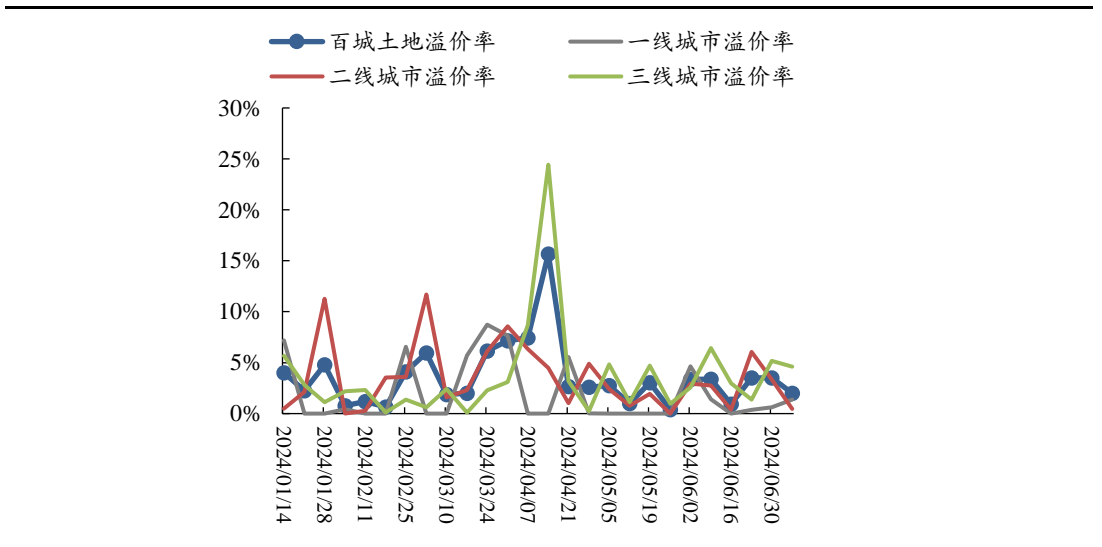
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图20: 百城土地成交楼面均价



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图21: 百城土地成交溢价率

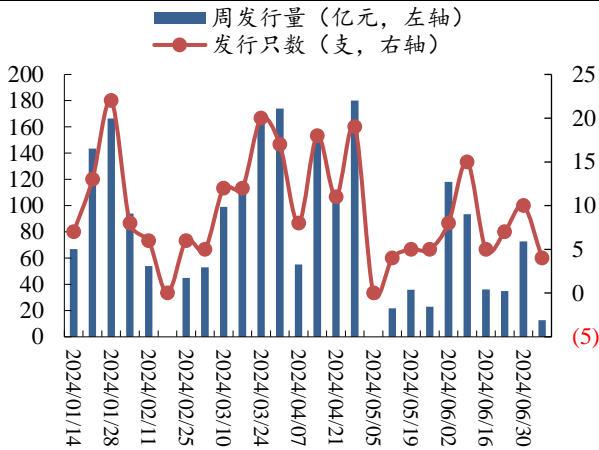


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

### 2.3. 房地产行业融资情况

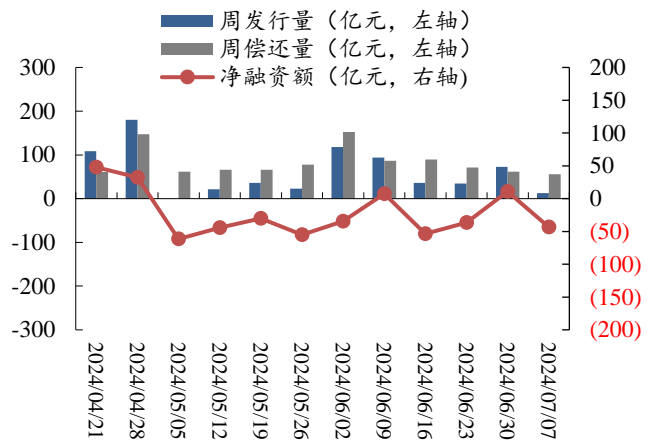
境内信用债发行方面, 上周房地产企业发行信用债合计 4 支, 发行金额合计 12.7 亿元, 环比-82.6%, 同比-91.9%; 上周偿还金额 56 亿元, 净融资额为-43.3 亿元。2024 年至今, 房地产企业合计发行信用债 249 支, 合计发行金额 2128.3 亿元, 同比-26.3%。

图22: 房企信用债发行额 (周度)



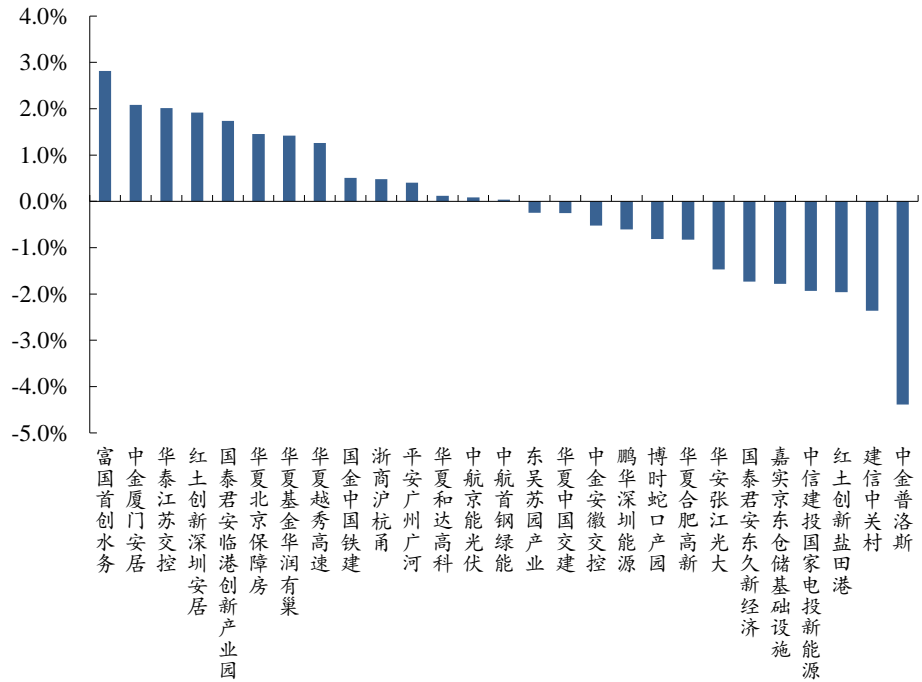
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图23: 房企信用债净融资额 (周度)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图24: REITs 周涨跌幅 (%)

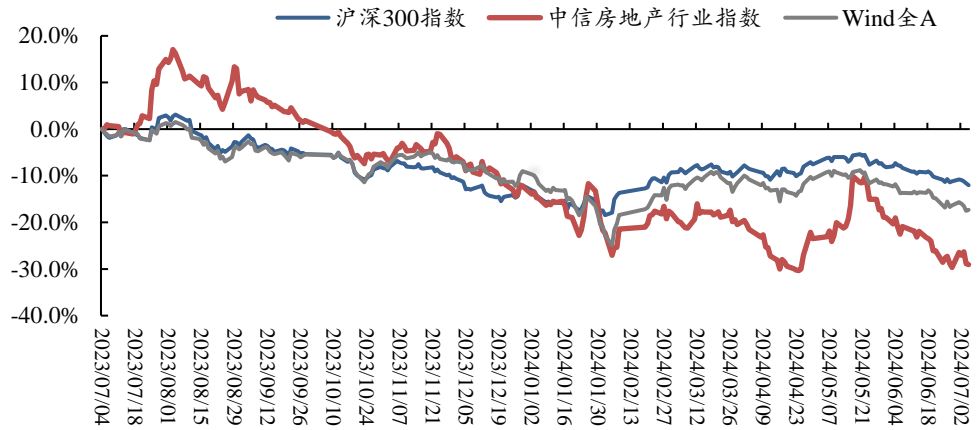


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

### 3. 行情回顾

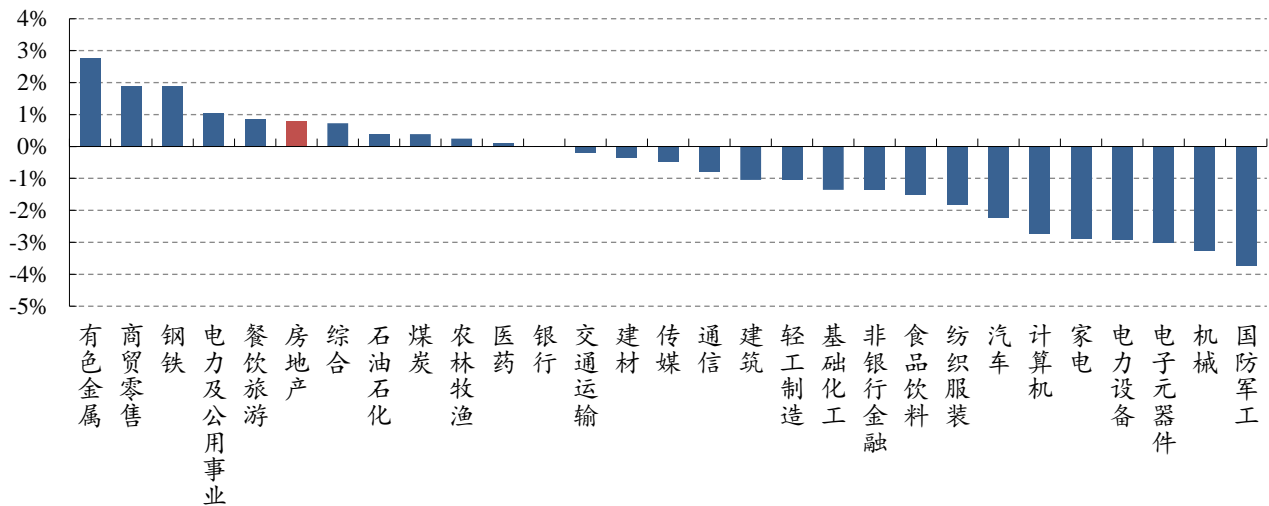
上周房地产板块（中信）涨跌幅+0.8%，同期沪深300、万得全A指数涨跌幅分别为-0.9%、-1.2%，超额收益分别为1.7%、2.0%。29个中信行业板块中房地产位列第6名。

图25：房地产板块走势与Wind全A和沪深300对比（近1年以来涨跌幅）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图26：29个中信行业板块上周涨跌幅



数据来源：Wind，东吴证券研究所

个股方面：上周上涨个股共75支，较前周增长59支，下跌股数为37支。上周市场上房地产股涨幅居前五的为西藏城投、北汽蓝谷、中珠医疗、北京城建、城投控股，涨幅分别为18.9%、12.9%、10.7%、10.7%、8.4%。跌幅前五为万业企业、华联控股、ST新梅、大名城、鲁商置业，跌幅分别为-10.2%、-7.1%、-6.6%、-6.5%、-6.1%。上周48家重点房企中共计上涨28支，较前周增长21支，涨幅位居前五的为我爱我家、滨



#### 4. 行业政策跟踪

**中央层面：**央行货币政策委员会表示，要推动保障性住房再贷款工具落地生效，加大对“市场+保障”的住房供应体系的金融支持力度，推动加快构建房地产发展新模式。

**地方层面：**遵义、深圳、荆州等多地调整完善公积金政策；开封兰考县发布楼市新政，规定购买 50 万元及以上的新房，开发企业优惠 2 万元，政府补贴 1 万元，契税补贴 20%；佛山优化购房相关政策；海南省调整住房公积金缴存基数范围，住房公积金缴存基数不得低于所在市县上一年度最低工资标准，且不超过职工月平均工资的三倍；四川遂宁开始实施住房“以旧换新”。

表4：上周重点政策汇总

日期	省/市	分类	城市级别	内容
2024/7/1	央行	加大金融支持力度	部委	货币政策委员会表示，要推动保障性住房再贷款工具落地生效，加大对“市场+保障”的住房供应体系的金融支持力度，推动加快构建房地产发展新模式。
2024/7/2	开封	契税补贴、公积金政策	三线城市	河南开封兰考县发布楼市新政：1) 购买 50 万元及以上的新房，开发企业优惠 2 万元，政府补贴 1 万元，契税补贴 20%；2) 提高公积金贷款额度由 60 万元→80 万元；3) 鼓励销售现房并支持国有公司购房作为人才公寓。
2024/7/2	迪庆藏族自治州	公积金政策	三线城市	单人公积金贷款最高额度由 60 万元→80 万元，双方贷款最高额度由 80 万元→100 万元，二孩家庭和三庭的贷款额度分别上浮 20%和 30%。
2024/7/3	佛山	购房政策	三线城市	优化房地产政策：1) 挂牌出售或出租的商品住房将不计入居民家庭住房套数；2) 8 月 1 日起，若居民家庭名下除已挂牌出售或出租的住房外无其他住房，再次购买商品住房时，将按照首套购房政策执行，首付比例为 15%。
2024/7/3	遵义	契税补贴、公积金政策	三线城市	优化房地产政策：1) 灵活就业人员开户缴存起，2 年内购房并申请住房公积金个人住房贷款的，对其进行补贴；2) 购买首套自住住房时，提取本人及配偶公积金账户余额用于支付首付款时，不足部分可补充提取本人及配偶的父母、子女的公积金账户余额。同一套房代际互助提取总额不超过该套住房首付款金额。首套房代际互助政策为阶段性政策，执行时间为 2 年；3) 无房职工租房提取公积金，提取频次由原来每年提取 1 次调整为每年提取不超过 4 次；4) 每月受理“商转公”申请户数从 300 个增加至 600 个；5) 取得预售许可证即可办理楼栋准入，楼栋形象进度达 70%后开始办理公积金贷款；6) 购买自住住房的，借款申请人最高贷款额度 50 万→60 万元，借款申请人和共同申请人最高贷款额度 60 万→70 万元。对市 A 类高层次人才借款申请人，最高贷款额度 70 万→90 万元。“以旧换新”最高公积金贷款额度提高 10 万元。7) 二套房最低首付款比例从 30%→20%。
2024/7/3	六盘水	限贷政策、公积金政策	三线城市	优化房地产政策：1) 购买新建绿色建筑或新建装配式建筑，贷款限额上浮 10%-20%；2) 未婚子女、父母购买共同居住住房时，可以互助提取住房公积金，共同申请住房公积金贷款，贷款限额可上浮 20%。

2024/7/3	深圳	公积金政策	一线城市	5月18日前已发放和申请但未发放的个人住房公积金贷款将按照新的利率执行。
2024/7/3	海南	公积金政策	省份	调整住房公积金缴存基数范围，住房公积金缴存基数不得低于所在市县上一年度最低工资标准，且不超过职工月平均工资的三倍。
2024/7/4	荆州	公积金政策	三线城市	放宽提取住房公积金的限制条件，提取金额不超过房屋总价，无住房职工可每年提取一次夫妻双方公积金账户余额支付房租，取消原有的月对月提取限制。
2024/7/4	廊坊	公积金政策	三线城市	1) 公积金首付款提取前置，由“先买后取”改为“即买即取”；2) 提高公积金贷款额度，单方缴存最高贷款额度由60万→70万，夫妻双方缴存最高贷款额度由80万→90万，多孩家庭最高贷款额度上浮10-20万。
2024/7/4	六安	公积金政策	三线城市	发布“商转公”贷款细则，明确单职工家庭最高40万，双职工家庭最高60万元，需满足银行同意结清、房产产权清晰等条件。
2024/7/5	遂宁	购房补贴、以旧换新	三线城市	发布楼市新政：1) 实施购房补贴，凡在市主城区购房，最高可按总金额的5%、不超过5万元给予现金补贴。2) 实施住房“以旧换新”，国有企业可收购二手住房及未出售商品房用于保障性住房，卖一买一可享受退税优惠。3) 在市主城区购房可凭借已完成备案的《商品房买卖合同》享受房屋所在片区学校入学资格。
2024/7/5	莆田	公积金政策	三线城市	提高公积金贷款额度由70万元→80万元，多孩家庭贷款额度上浮10万元。
2024/7/5	雅安	公积金政策	三线城市	提高公积金贷款额度，单缴存职工贷款额度由60万元→70万元，双缴存职工贷款额度由70万元→80万元，多孩家庭贷款额度提升10万元-20万元。

数据来源：观点网、证券日报、经济日报、澎湃新闻、地方政府网站、东吴证券研究所

## 5. 投资建议

7月第1周新房成交同比上升、环比下降，二手房成交环比小幅下降，同比大幅上升。7月虽为传统销售淡季，但在政策的持续作用下，预计环比回落会弱于去年同期，去年7月亦是低基数，故7月百强销售同比降幅将持续收窄至-10%之内（甚至有机会冲击同比转正）。二手房北京接棒上海，环比回落在所难免，但料将强于去年同期水平，核心区价格下半年企稳可期。推荐：1) 维持一定投资强度从而在市场恢复中获得更大弹性的标的。推荐：招商蛇口、滨江集团、华润置地、越秀地产、保利发展、华发股份，建议关注：绿城中国；2) 拥有充沛优质持有型物业资产、现金流有望边际改善的房企。推荐：新城控股、金地集团，建议关注：龙湖集团；3) 物业公司：华润万象生活、保利物业、绿城服务、越秀服务；4) 代建及中介公司：绿城管理控股、贝壳。



## 6. 风险提示

- (1) 房地产调控政策放宽不及预期;
- (2) 行业下行持续, 销售不及预期;
- (3) 行业信用风险持续蔓延, 流动性恶化超预期。

## 免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属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投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>