

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:方鹏(执业 S1130524030001)

fang_peng@gjzq.com.cn

上海土拍区域分化，业绩预报多数承压

行业点评

本周 A 股地产、港股地产、物业板块均上涨。本周（7.6-7.12）申万 A 股房地产板块涨跌幅为+1.1%，在各板块中位列第 9；WIND 港股房地产板块涨跌幅为+3.7%，在各板块中位列第 6。本周恒生物业服务及管理指数涨跌幅为+2.1%，恒生中国企业指数涨跌幅为+2.4%，沪深 300 指数涨跌幅为+1.2%；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-0.2%和+0.9%。

本周土地市场受上海土拍拉动，溢价率有所回升。本周（7.6-7.12）全国 300 城宅地成交建面 161 万 m²，单周环比-59%，单周同比-82%，平均溢价率 6%。2024 年初至今，全国 300 城累计宅地成交建面 9446 万 m²，累计同比-48%；年初至今，建发房产、滨江集团、绿城中国、华润置地、保利发展的权益拿地金额位居行业前五。

本周新房销售同环比均下降，主要系上周高基数且 7 月市场进入传统淡季。本周（7.6-7.12）35 个城市商品房成交合计 229 万平米，周环比-47%，周同比-21%。其中：一线城市周环比-41%，周同比-4%；二线城市周环比-53%，周同比-32%；三四线城市周环比+5%，周同比+65%。

本周二手房成交环比下降，同比持续转正，二手房市场延续以价换量，韧性更强。本周（7.6-7.12）15 个城市二手房成交合计 179 万平米，周环比-8%，周同比+13%。其中：一线城市周环比-16%，周同比+63%；二线城市周环比-5%，周同比+0.3%；三四线城市周环比+11%，周同比+40%。

上海新政后首拍区域分化，溢价率再升，土地市场回归市场化。7 月 9 日上海 2024 年第三批次土拍收官，推出的 4 宗地块均成功出让，成交的总规划建面约 29 万方，总金额约 91.33 亿元。本次土拍是上海取消 10% 的溢价率上限要求后的首拍，成交楼面均价为 31505 元/平，维持相对高位；平均溢价率为 8.44%，创 21 年以来最高水平。本次土拍区域冷热分化明显，其中杨浦区 2 宗地块溢价率均超 15%，宝山及奉贤地块均底价成交，表明土拍逐渐回归市场化，后续商品房市场也有望逐步回归市场化。

房企业绩预报多数承压。本周部分房企陆续发布 2024H1 的业绩预告，其中多数录得亏损，主要原因有：①一方面，部分房企在土地市场过热时大举拿地，导致土地成本偏高；另一方面由于 21 年下半年后销售市场持续筑底，销售价格及流速不及拿地时的预期，共同导致当期结转项目的毛利总额及毛利率下降。②计提减值损失。③以低于账面价值的价格出售大宗资产。而随着此前低毛利甚至亏损项目的结转完毕，部分房企业绩负担减轻，在 22 年以后积极补充优质土储的房企的毛利率有望率先实现企稳回升。

投资建议

受结转节奏影响，今年房企业绩或表现承压，而伴随后续高毛利项目陆续进入结转，积极拿地的房企的业绩底或渐行渐近；随着近期重磅会议的召开，存量政策有望加速落地，增量政策或将持续出台，加快市场底的到来。因此优质房企或有望率先迎来业绩及估值的修复。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

上海土拍区域分化.....	4
业绩预报多数承压.....	4
行情回顾.....	5
地产行情回顾.....	5
物业行情回顾.....	6
数据跟踪.....	7
宅地成交.....	7
新房成交.....	8
二手房成交.....	10
重点城市库存与去化周期.....	11
地产行业政策和新闻.....	12
地产公司动态.....	14
物管行业政策和新闻.....	16
非开发公司动态.....	17
行业估值.....	18
风险提示.....	19

图表目录

图表 1: 2021-2024 上海土拍成交楼面均价 (单位: 元/平).....	4
图表 2: 2021-2024 上海土拍平均溢价率.....	4
图表 3: 7月9日上海24年第三批次土拍结果.....	4
图表 4: 部分地产企业2024H1归母净利润的业绩预告 (单位: 亿元人民币).....	5
图表 5: 申万A股房地产板块本周涨跌幅排序.....	5
图表 6: WIND 港股房地产板块本周涨跌幅排序.....	5
图表 7: 本周地产个股涨跌幅前5名.....	6
图表 8: 本周地产个股涨跌幅末5名.....	6
图表 9: 本周恒生物管指数、恒生中国企业指数、沪深300涨跌幅.....	6
图表 10: 本周物业个股涨跌幅前5名.....	6
图表 11: 本周物业个股涨跌幅末5名.....	6
图表 12: 全国300城单周宅地成交建面及平均成交溢价率.....	7
图表 13: 全国300城累计宅地成交建面 (万m ²) 及同比.....	7
图表 14: 2024年初至今权益拿地金额前20房企.....	7

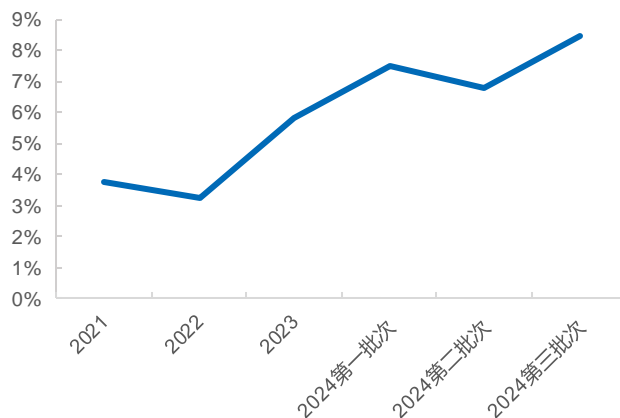
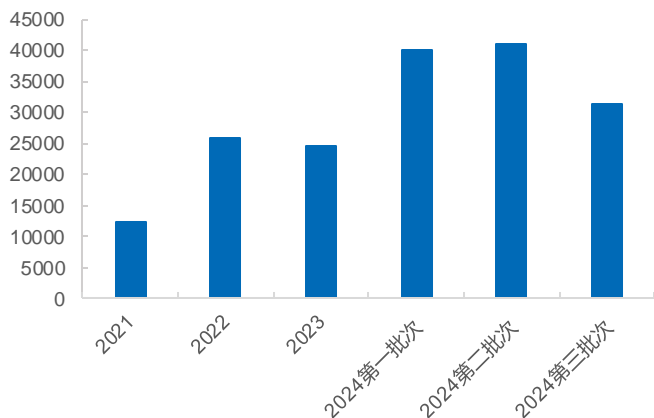
图表 15: 35 城新房成交面积及同比增速.....	8
图表 16: 各能级城市新房成交面积月初至今累计同比.....	9
图表 17: 各能级城市新房成交面积年初至今累计同比.....	9
图表 18: 35 城新房成交明细 (万平方米).....	9
图表 19: 15 城二手房成交面积及同比增速 (周).....	10
图表 20: 一二三线城市二手房成交面积月初至今累计同比.....	10
图表 21: 一二三线城市二手房成交面积年初至今累计同比.....	10
图表 22: 15 城二手房成交明细 (万平方米).....	10
图表 23: 10 城商品房的库存和去化周期.....	11
图表 24: 10 城各城市能级的库存去化周期.....	11
图表 25: 10 个重点城市商品房库存及去化周期.....	11
图表 26: 地产行业政策新闻汇总.....	12
图表 27: 地产公司动态.....	14
图表 28: 物管行业资讯.....	16
图表 29: 非开发公司动态.....	17
图表 30: A 股地产 PE-TTM.....	18
图表 31: 港股地产 PE-TTM.....	18
图表 32: 港股物业股 PE-TTM.....	18
图表 33: 覆盖公司估值情况.....	19

上海土拍区域分化

上海新政后首拍区域分化，溢价率再升，土地市场回归市场化。7月9日上海2024年第三批次土拍收官，推出的4宗地块均成功出让，成交的总规划建面约29万方，总金额约91.33亿元。本次土拍是上海取消10%的溢价率上限要求后的首拍，成交楼面均价为31505元/平，维持相对高位；平均溢价率为8.44%，创21年以来最高水平。本次土拍区域冷热分化明显，其中杨浦区2宗地块溢价率均超15%，宝山及奉贤地块均底价成交，表明土拍逐渐回归市场化，后续商品房市场也有望逐步回归市场化。

图表1: 2021-2024上海土拍成交楼面均价(单位:元/平)

图表2: 2021-2024上海土拍平均溢价率



来源: 中指研究院, 国金证券研究所

来源: 中指研究院, 国金证券研究所

图表3: 7月9日上海24年第三批次土拍结果

地块名称	用地面积 (m ²)	建筑面积 (m ²)	起始价 (万元)	起始楼面价 (元/m ²)	成交价 (万元)	成交楼面价 (元/m ²)	溢价率	竞得人
杨浦区长白社区 H2-17 地块	13798.8	31737.2	190423	60000	223023	70272	17.12%	越秀&北京城建
杨浦区平凉社区 02H1-01 地块	13833.5	24900.3	181772	73000	220272	88462	21.18%	保利发展
宝山区顾村大型居住社区 BSP0-0103 单元 0308-02、0314-05 地块	66925.8	139850	311195	22252	311195	22252	0%	招商蛇口&中旅投资
奉贤区奉贤新城 12 单元 02A-04A 地块	58370.1	93392.1	158767	17000	158767	17000	0%	奉贤发展

来源: 中指研究院, 国金证券研究所

业绩预报多数承压

房企业绩预报多数承压。本周部分房企陆续发布2024H1的业绩预告,其中多数录得亏损,主要原因有:①一方面,部分房企在土地市场过热时大举拿地,导致土地成本偏高;另一方面由于21年下半年后销售市场持续筑底,销售价格及流速不及拿地时的预期,共同导致当期结转项目的毛利总额及毛利率下降。②计提减值损失。③以低于账面价值的价格出售大宗资产。而随着此前低毛利甚至亏损项目的结转完毕,部分房企业绩负担减轻,在22年以后积极补

充优质土储的房企的毛利率有望率先实现企稳回升。

图表4: 部分地产企业 2024H1 归母净利润的业绩预告 (单位: 亿元人民币)

公司名称	2024H1 业绩预告	2023H1 业绩	同比变动
大悦城	-2.6 至 -4.9	0.51	-612.27% 至 -1065.43%
深振业 A	-2 至 -3.5	0.08	-2456% 至 -4223%
金融街	-21.86 至 -18.21	-7.29	-150% 至 -200%
华侨城 A	-9 至 -12.5	-13.06	-31.09% 至 -4.29%
中交地产	-10	-5.69	75.90%
保利发展	75.08	122.22	-38.57%
*ST 金科	-15 至 -25	-19.40	-22.67% 至 28.88%
金地集团	-30 至 -36	15.32	-295.86% 至 -335.04%
金隅集团	-7.5 至 -9.5	4.10	-283% 至 -332%
万科 A	-70 至 -90	98.70	-171% 至 -191%

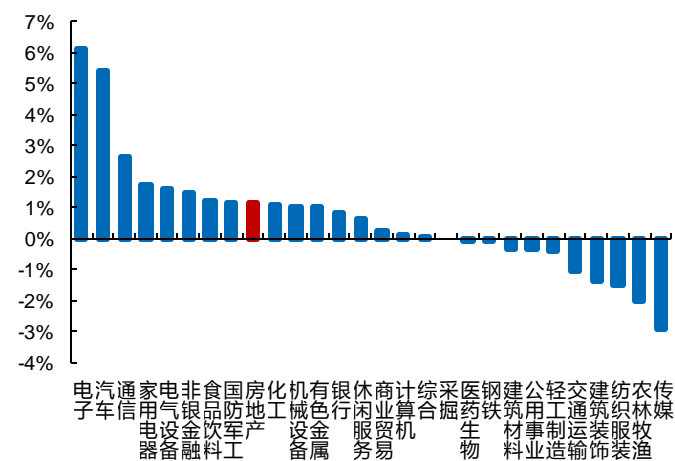
来源: 各公司公告, 国金证券研究所

行情回顾

地产行情回顾

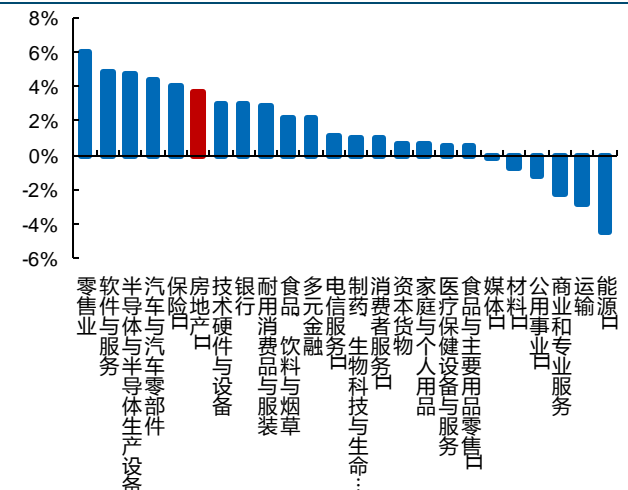
本周申万 A 股房地产板块涨跌幅为+1.1%，在各板块中位列第 9；WIND 港股房地产板块涨跌幅为+3.7%，在各板块中位列第 6。本周地产涨跌幅前 5 名为易居企业控股、远洋集团、国瑞健康、珠光控股、格力地产，涨跌幅分别为+19%、+17.2%、+16.3%、+13%、+12.9%；末 5 名为中梁控股、万通发展、*ST 中润、新能泰山、融信中国，涨跌幅分别为-13.5%、-13.2%、-9.3%、-8.3%、-7.9%。

图表5: 申万 A 股房地产板块本周涨跌幅排序



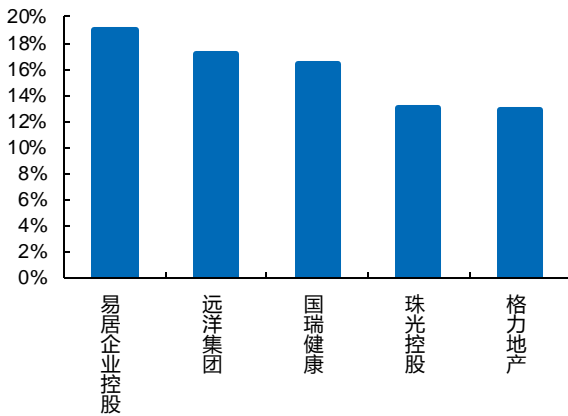
来源: wind, 国金证券研究所

图表6: WIND 港股房地产板块本周涨跌幅排序

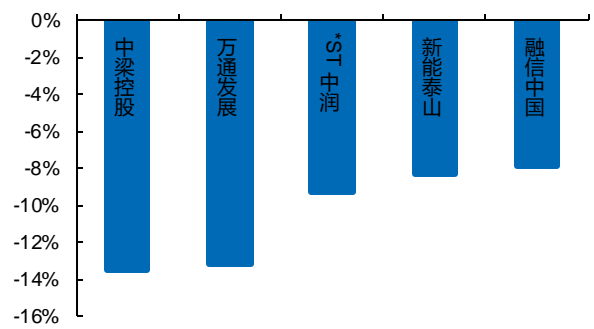


来源: wind, 国金证券研究所

图表7: 本周地产个股涨跌幅前5名



图表8: 本周地产个股涨跌幅末5名



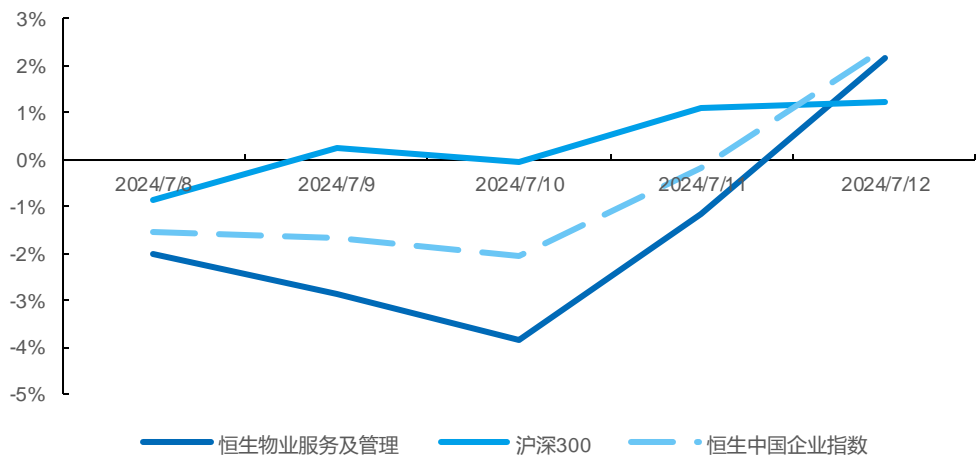
来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

物业行情回顾

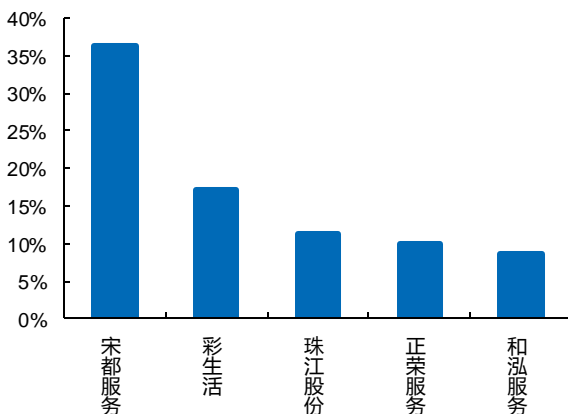
本周恒生物业服务及管理指数涨跌幅为+2.1%，恒生中国企业指数涨跌幅为+2.4%，沪深300指数涨跌幅为+1.2%；物业指数对恒生中国企业指数和沪深300的相对收益分别为-0.2%和+0.9%。本周物业涨跌幅前5名为宋都服务、彩生活、珠江股份、正荣服务、和泓服务，涨跌幅分别为+36.3%、+17.1%、+11.3%、+10%、+8.7%；末5名为弘阳服务、中奥到家、建业新生活、京城佳业、领悦服务集团，涨跌幅分别为-8.5%、-7.1%、-7%、-4.8%、-4.7%。

图表9: 本周恒生物管指数、恒生中国企业指数、沪深300涨跌幅

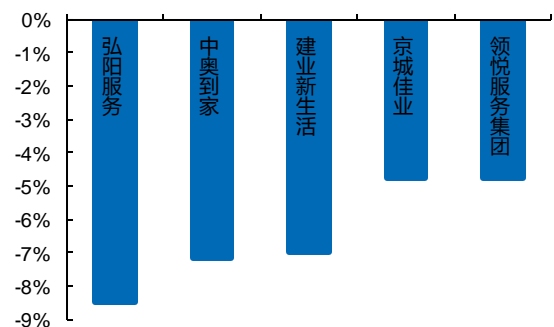


来源: wind, 国金证券研究所

图表10: 本周物业个股涨跌幅前5名



图表11: 本周物业个股涨跌幅末5名



来源: wind, 国金证券研究所

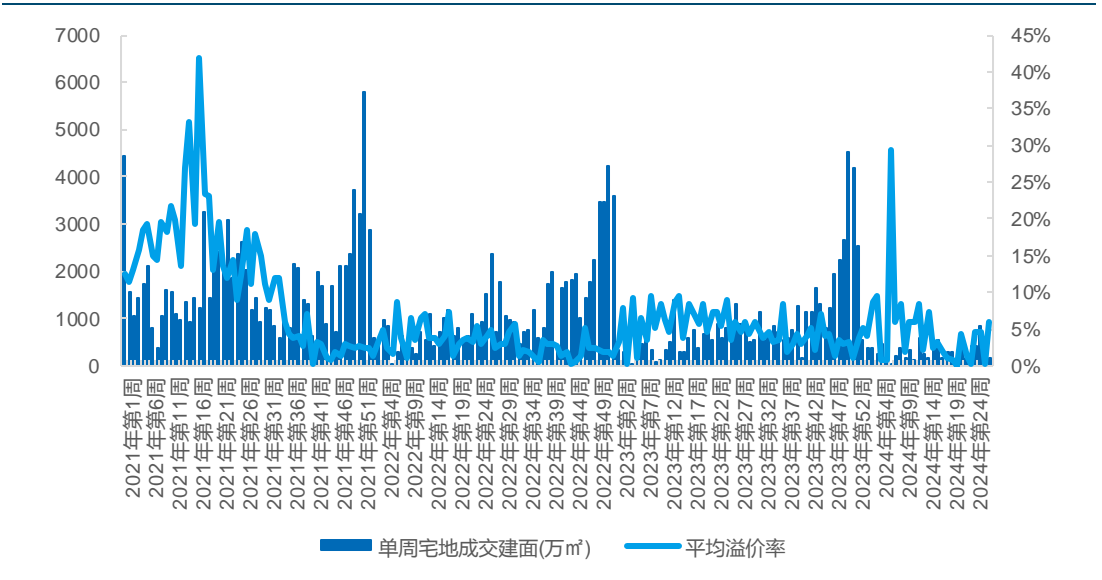
来源: wind, 国金证券研究所

数据跟踪

宅地成交

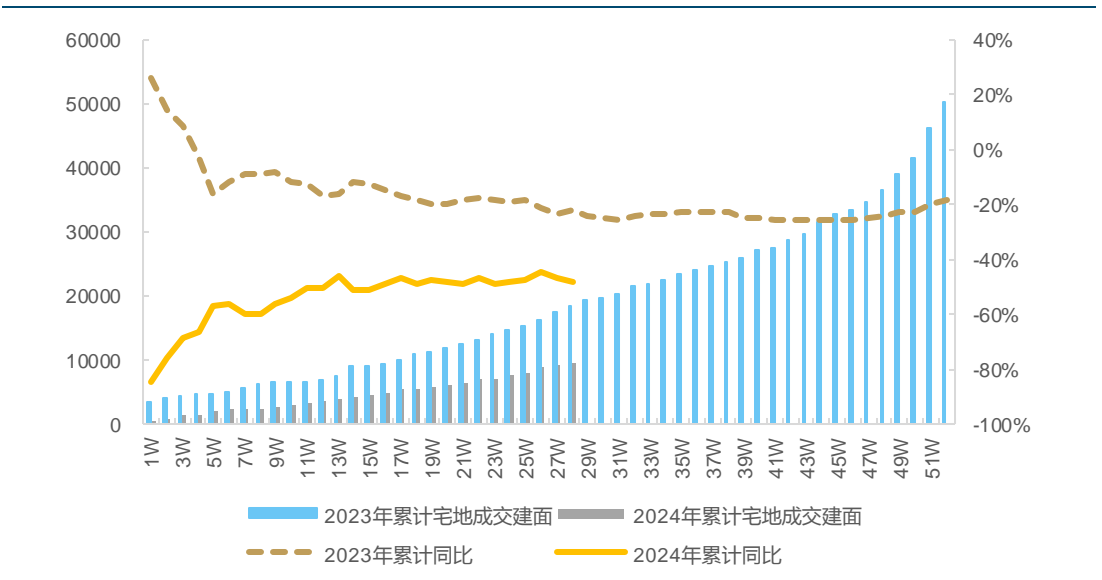
根据中指研究院数据，2024年第28周，全国300城宅地成交建面161万㎡，单周环比-59%，单周同比-82%，平均溢价率6%。2024年初至今，全国300城累计宅地成交建面9446万㎡，累计同比-48%；年初至今，建发房产、滨江集团、绿城中国、华润置地、保利发展的权益拿地金额位居行业前五，分别为279、172、170、154、127亿元。

图表12：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13：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14：2024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	建发房产	14	279	141	164	0	20201
2	滨江集团	8	172	62	72	13	27780
3	绿城中国	15	170	90	90	13	19084
4	华润置地	8	154	98	127	1	15741

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 ²)	总规划建面 (万m ²)	溢价水平(%)	楼面均价(元/m ²)
5	保利发展	16	127	112	126	6	11330
6	海开控股	2	121	47	47	0	25714
7	中海地产	6	120	78	80	4	16168
8	中建一局	1	109	27	28	0	39579
9	中建三局	5	107	39	49	5	25769
10	中国铁建	25	104	161	203	5	6780
11	石家庄城发投集团	33	90	199	200	0	4529
12	中国雄安集团	10	89	265	266	0	3357
13	招商蛇口	6	88	49	72	7	17747
14	国贸地产	4	81	20	29	13	40802
15	腾讯科技	1	64	29	29	0	22485
16	金隅集团	2	64	21	23	0	28174
17	龙湖集团	7	60	35	47	6	18736
18	中建国际投资	8	54	76	82	0	7630
19	越秀地产	7	54	17	27	9	32967
20	中国中铁	17	54	50	91	5	8731

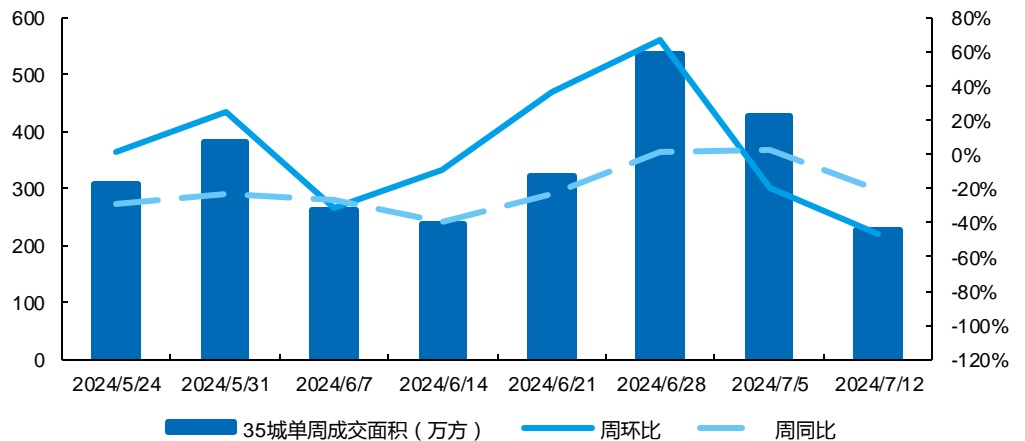
来源：中指研究院，国金证券研究所 注：截至 2024 年第 28 周（7 月 12 日）

新房成交

根据 wind 数据，本周（7 月 6 日-7 月 12 日）35 个城市商品房成交合计 229 万平方米，周环比-47%，周同比-21%，月度累计同比-8%，年度累计同比-31%。其中：

- 一线城市：周环比-41%，周同比-4%，月度累计同比+10%，年度累计同比-27%；
- 二线城市：周环比-53%，周同比-32%，月度累计同比-17%，年度累计同比-34%；
- 三四线城市：周环比+5%，周同比+65%，月度累计同比+47%，年度累计同比-9%。

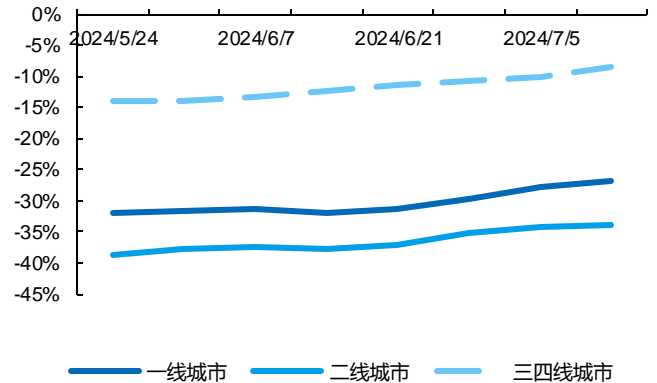
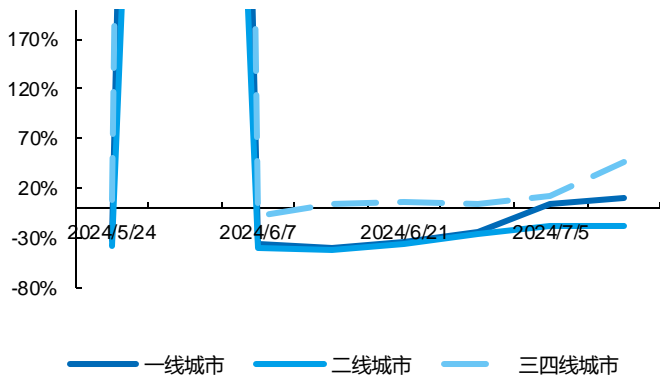
图表 15：35 城新房成交面积及同比增速



来源：wind，国金证券研究所

图表16: 各能级城市新房成交面积月初至今累计同比

图表17: 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18: 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	15.4	-62%	-25%	41.1	15%	509	-21%
上海	28.5	-33%	-5%	50.9	-26%	732	-30%
广州	18.4	-28%	28%	31.5	59%	445	-23%
深圳	6.9	-21%	5%	13.2	14%	167	-36%
杭州	9.0	-73%	-45%	19.5	-16%	412	-29%
宁波	1.3	-64%	-57%	2.2	-64%	137	-40%
南京	-	-	-	-	-	-	-
苏州	6.1	-18%	-28%	13.6	-9%	276	-34%
武汉	23.8	-50%	59%	44.6	48%	573	-35%
济南	3.0	-85%	-84%	16.1	-54%	491	-19%
青岛	17.3	-30%	-5%	32.7	-8%	540	-39%
成都	33.4	-45%	-39%	85.6	-27%	1130	-31%
福州	-	-	-	-	-	-	-
厦门	7.0	-41%	-12%	7.0	-12%	126	-52%
佛山	19.9	-59%	25%	47.2	62%	503	-21%
南宁	5.7	8%	-37%	9.4	-47%	203	-48%
无锡	3.9	-40%	-3%	3.9	-84%	127	-44%
常州	-	-	-	-	-	-	-
绍兴	0.1	-47%	-95%	0.2	-93%	4	-77%
温州	2.5	-84%	-47%	7.5	-24%	438	-17%
金华	-	-	-	2.3	-22%	96	27%
惠州	4.9	73%	34%	7.5	41%	95	-21%
泉州	0.3	-50%	-44%	0.7	-81%	22	36%
扬州	2.4	29%	30%	4.2	8%	89	-19%
镇江	-	-	-	-	-	-	-
连云港	-	-	-	-	-	-	-
盐城	-	-	-	-	-	-	-
舟山	0.5	-6%	-39%	0.8	-46%	32	-25%
汕头	2.1	-35%	-18%	4.5	-6%	87	27%
江门	1.9	-41%	-53%	3.5	-45%	83	-31%
清远	8.7	64%	-	13.0	-	153	-

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
莆田	0.7	-12%	-61%	1.2	-57%	21	-41%
芜湖	2.0	-7%	22%	4.0	1%	71	-29%
岳阳	1.8	24%	-	3.2	133%	60	-48%
韶关	1.0	-33%	-61%	1.8	-32%	36	-43%

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

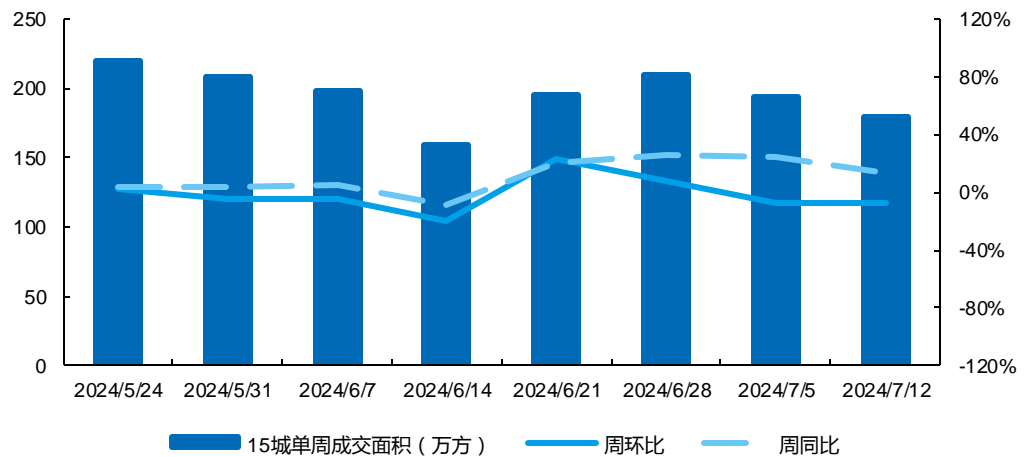
根据 wind 数据, 本周 (7 月 6 日-7 月 12 日) 15 个城市二手房成交合计 179 万平米, 周环比-8%, 周同比+13%, 月度累计同比+39%, 年度累计同比-8%。其中:

一线城市: 周环比-16%, 周同比+63%, 月度累计同比+84%, 年度累计同比-1%;

二线城市: 周环比-5%, 周同比+0.3%, 月度累计同比+27%, 年度累计同比-10%;

三四线城市: 周环比+11%, 周同比+40%, 月度累计同比+77%, 年度累计同比+4%。

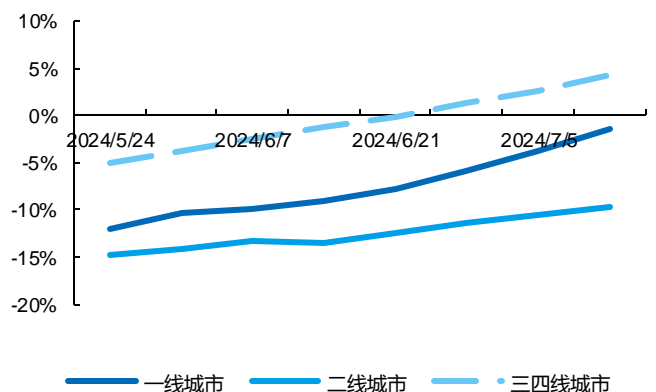
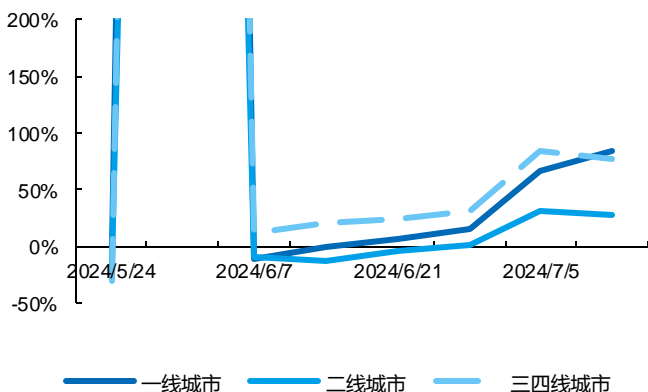
图表 19: 15 城二手房成交面积及同比增速 (周)



来源: wind, 国金证券研究所

图表 20: 一二三线城市二手房成交面积月初至今累计同比

图表 21: 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 22: 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	34.1	-16%	53%	60.4	65%	781	-9%
深圳	11.5	-16%	119%	24.4	152%	267	32%
杭州	10.1	-6%	81%	16.8	108%	256	13%

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
南京	-	-	-	-	-	-	-
苏州	15.1	-7%	16%	30.9	60%	431	-4%
成都	50.1	2%	12%	98.4	48%	1,226	-8%
厦门	4.8	-18%	-16%	10.5	21%	140	-12%
南宁	8.5	-7%	57%	17.4	116%	159	14%
青岛	14.8	1%	56%	28.0	65%	353	7%
佛山	16.8	-8%	-15%	31.3	-3%	418	-12%
东莞	5.7	-14%	-12%	11.8	16%	151	-28%
金华	-	-	-	-	-	-	-
江门	3.8	47%	70%	6.4	99%	52	-9%
扬州	3.2	3%	0%	6.3	23%	107	-16%
衢州	0.8	-40%	-	2.1	-	38	-

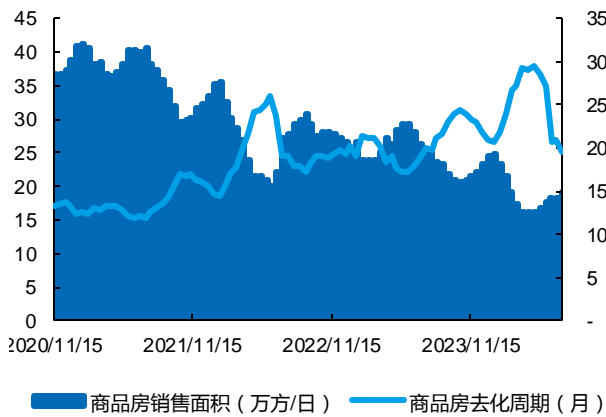
来源: wind, 国金证券研究所 注: 成交数据为各地房管局备案口径, 可能较实际市场情况滞后。

重点城市库存与去化周期

本周 10 城商品房库存 (可售面积) 为 1.13 亿平方米, 环比+0.3%, 同比-24.2%。以 3 个月移动平均商品房成交面积计算, 去化周期为 19.5 月, 较上周+0.2 个月, 较去年同比-0.1 个月。

图表 23: 10 城商品房的库存和去化周期

图表 24: 10 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 25: 10 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	2,332	-7%	2.6	29.7	0.54
上海	802	40%	4.3	6.2	-0.03
广州	2,504	11%	2.8	29.4	-0.23
深圳	844	-2%	1.0	28.3	-0.48
杭州	741	-3%	2.5	9.7	0.08
南京	-	-100%	0.8	-	-
苏州	1,365	3%	1.5	30.8	0.47
泉州	776	10%	0.1	300.1	20.29
温州	1,486	2%	2.2	22.8	1.05
莆田	410	15%	0.1	129.0	4.39

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26: 地产行业政策新闻汇总

时间	城市/机构	内容
2024/7/8	昆明	发布关于优化昆明市房地产市场平稳健康发展的政策措施：将根据市场需求调整土地供应结构，原则上暂停新的商业办公用地供应，除非企业有明确需求。此外，对于已出让但尚未建设的非住宅商品房用地，昆明市允许其按规定转型，用于养老、文旅、体育等新兴产业项目的开发建设。对于申请调整用途为住宅的用地，属地政府（管委会）将研究其可行性。在符合片区总体功能定位和满足公建配套的前提下，原则上收回土地后按程序调整规划，并重新组织供应。最后，按照“按需定购、双方自愿”的原则，国有企业将收购已建成但未出售的存量商品住房，用作保障性住房。这一措施旨在解决工薪收入群体和引进人才的住房问题。
2024/7/8	广州	境外人士（不含港澳台居民和华侨）提交在本市工作学习证明以及工作单位的有效营业执照或机构代码证复印件，并提交由申请人具结购买商品住房用于自用自住的书面承诺，提交的材料符合规定的，在限购区内可以购买 120 平米以下的住宅一套，在非限购区或在限购区购买 120 平米以上的住宅时不限制套数。
2024/7/8	崇左	发布崇左市进一步促进房地产市场平稳健康发展的若干措施。措施提到，提高“多孩家庭”贷款额度。多孩家庭购买自住住房办理住房公积金贷款，最高贷款额度在现有基础上再提升 15 万元，即首套最高贷款额度 65 万元，二套最高贷款额度 55 万元。同时，调整二套房首付款缴交比例。二套房首付款比例由 40% 调整为 30%，进一步减轻缴存人购房支付首付款的压力。在实施购房契税补贴方面，2024 年 7 月 1 日至 12 月 31 日（以网签登记备案时间为准）在崇左市中心城区（含江州区）范围内购买新建商品房均可享受财政发放契税补贴，契税补贴按照先缴后补原则发放。首套住房按照购房所缴纳契税总额的 100% 给予补贴。改善性住房按照购房所缴纳契税总额的 80% 给予补贴。车位、商铺、公寓按照购房所缴纳契税总额的 50% 给予补贴。对于市本级引进的高层次人才在崇左工作满 2 年，且已在崇左市中心城区购买商品住房的，可申请购房补贴的 20%（即购房上一年度中心城区商品房平均价格×面积标准的 20%）。高层次人才在崇左工作满 5 年，且已在崇左市中心城区购买商品住房的，可申请购房补贴至 50%。高层次人才在崇左工作满 10 年，且已在崇左市中心城区购买商品住房的，可申请购房补贴至 100%。
2024/7/8	佛山	佛山市住房公积金管理中心近日发布提取住房公积金支付购房首付款相关事项的通知（征求意见稿）。根据征求意见稿，未来购买佛山住房或可使用公积金作为首付款。征求意见稿提出，职工或配偶购买佛山市行政区域内新建商品住房且使用住房贷款的，职工可申请提取住房公积金支付购房首付款。征求意见稿表示，应在办理商品房买卖合同备案前提出申请，可提取一次。提取额度应不超过购房首付款金额且提取后个人住房公积金账户余额应留存不低于 500 元整。
2024/7/9	德宏傣族景颇族自治州	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%。取消首套、二套住房商业性个人住房贷款利率政策下限，实现房贷利率市场化。下调各期限品种住房公积金贷款利率 0.25 个百分点。购房人在购房所在地城区范围内名下无成套住房的，银行业金融机构按首套住房执行住房信贷政策。2024 年 7 月 1 日—2025 年 12 月 31 日期间，对州外团购首套新建商品住房且面积均在 80 平方米以下，并完成商品房网签备案及取得契税完税凭证的购房人，可享受已缴纳契税额 80% 的一次性购房补贴。
2024/7/9	北海	近日印发《北海市促进房地产市场平稳健康发展的若干优化工作措施》的通知，涉及住房购房、土地分割、建设工程项目等。多子女家庭购买的二套房认定为首套购房；契税补贴范围至车位（库）；本地公积金与异地公积金“互认互贷”；支持一手现房带押交易过户。
2024/7/9	吉安	在吉安县、吉水县购（建）自住住房，住房公积金贷款最高额度按照中心城区的贷款最高额度执行。此外，出台二孩家庭住房公积金支持政策。从 2024 年 7 月 10 日起，二孩与三孩家庭执行相同的住房公积金支持政策，分别是：1. 二孩家庭在工作地无自住住房，租赁普通商品住房用于自住的，租房提取额度在现行租房提取住房公积金额度 1500 元的基础上，每月提高 1000 元，即二孩家庭每月可

时间	城市/机构	内容
2024/7/9	海南省东方市	<p>提取 2500 元用于支付房租,提取频次为每月提取一次。2.二孩家庭购买自住住房申请住房公积金贷款,贷款额度在存贷挂钩计算值上上浮 50%,但不超过贷款最高额度,且贷款金额加首付款金额不超过购房总价款,具体可贷额度视房屋价值、住房公积金缴存余额、个人信用状况、还贷能力等综合因素核定。</p> <p>发布《关于进一步优化房地产调控政策的通知》。根据《通知》,未落户的本市常住人口,享受本地居民同等待遇。未提到居住天数要求,只要符合本市常住人口标准,可购买两套。在本市购买的住房,网签备案满 1 年后即可转让,带押过户。对于就读于我省的学生,其居民家庭可在我市购买一套商品住房。对于是否为高校就读学生,未作要求。在本市的在建产业项目或生产经营企业的在职非本省户籍员工,可购买一套商品住房。这一条中,并未就社保/个税缴纳时间做出要求。本省户籍二孩及以上居民家庭可在现有限制购买两套商品住房基础上在本市新增一套购房指标,新增购房指标在本市属于第二套及以上的,认定为二套住房,并执行相应的贷款政策。意味着多孩家庭购买第三套住房,按照二套贷款政策执行,不必全款购买第三套。除此之外,新建住宅配建面积由之前的 80 平方米以上调整为 70 平方米以上;棚户区范围内商品住宅项目允许实行预售制等内容,只是在第一轮楼市优化政策上做了延续和微调,与其他市县相似,没有更大尺度放开。</p> <p>调整个人住房公积金贷款政策、个人住房贷款套数认定标准延长购房补贴政策等。职工个人住房公积金可贷额度由借款人及其共同借款人在申请贷款日缴存账户余额的 15 倍调整为 20 倍。下调个人住房公积金贷款利率 0.25 个百分点。7 月 9 日起,在宁波市购买自住住房的(购房时间以房屋交易管理部门信息系统网上签约的时间为准),购买首套自住住房的,贷款首付比例为不低于 20%;购买第二套自住住房的,贷款首付比例为不低于 25%。居民家庭成员(包括借款人、配偶及未成年子女,下同)在购房所在区(县、市)范围名下无成套住房的,不论是否已利用贷款购买过住房,新购住房按首套住房认定。居民家庭在购房所在区(县、市)范围名下仅有一套住房且正挂牌出售的,不计入家庭住房套数,新购住房可按首套住房认定。</p>
2024/7/9	宁波	<p>发布《关于进一步优化调整房地产政策若干措施》,涉及发放购房补贴,延续换购住房税收优惠政策,提高住房公积金最高贷款额度,支持“卖旧买新”,加大改善性住房供给,加大配套设施建设,加大保障性住房供应七项政策。</p>
2024/7/10	滁州	<p>公布《瓮安县促进房地产市场平稳健康发展十六条措施》。文件提出,瓮安县将阶段性实行购房补贴,每阶段前 100 套住房给予补贴优惠。降低住房交易税费,对自有住房出售后 1 年内,在市场内重新购买住房的纳税人,对其出售住宅已缴纳的个人所得税按照《财政部、税务总局、住建部关于延续实施支持居民换购住房有关个人所得税政策的公告》(2023 年第 28 号)要求予以退税优惠。同时,发放购房消费券,建立常态化团购优惠活动,开展商品房促销活动。文件还要求,多元化安置推进去库存,支持企业商改住政策等。</p>
2024/7/10	贵州省瓮安县	<p>发布《关于优化调整加装电梯和租赁住房提取等住房公积金政策的通知》。文件要求,扩大既有多层住宅加装电梯提取范围。缴存人本人、配偶、双方父母在本市既有多层住宅加装电梯的,可提取住房公积金支付加装电梯费用,提取金额不得超过加装电梯协议中个人分摊金额(扣除政府奖补资金)。</p>
2024/7/10	菏泽	<p>印发《关于优化政策促进市中心城区房地产市场平稳健康发展的若干措施》,规定给予购房补贴、人才补贴,提高公积金贷款额度等。根据《措施》,在市中心城区购买通过公开招拍挂取得国有土地开发新建商品住房(不含别墅),且在本措施有效期内办理网签备案并缴清契税的,财政部门按一定标准予以补贴。其中,首套房按购房款的 1%予以补贴,第二套房按购房款的 1.5%予以补贴,第三套房及以上按购房款的 2%予以补贴。购房人享受财政补贴后,不再享受《益阳市人民政府办公室印发〈关于促进市中心城区房地产市场平稳健康发展的若干政策措施〉的通知》(益政办发〔2024〕2 号)明确的契税补贴政策。住房公积金最高贷款额度由 45 万元调整为 60 万元,符合生育政策二孩及以上家庭(含合法收养),最高贷款额度提高到 72 万元;纯公积金贷款单元建筑面积控制由 105 平方米(不含)以下放宽至 120 平方米(不含)以下;提供住房公积金贷款的单元建筑面积由 200 平方米(不含)以下提高至 280 平方米(不含)以下;调整家庭住房公积金贷款次数认定标准,2011 年 1 月 1 日之前在益阳发放的住房公积金贷款不计入借款人家庭贷款次数;借款申请人为异地缴存住房公积金职工的,</p>
2024/7/10	益阳	

时间	城市/机构	内容
		取消借款人或配偶具有益阳户籍或在益阳缴纳社保的规定；拓宽增值收益使用渠道，利用住房公积金增值收益购买中心城区商品住房用作公租房、保障性租赁住房。
2024/7/11	武汉	武汉市首套个人住房公积金贷款最高额度调整为 120 万元，第二套个人住房公积金贷款最高额度调整为 100 万元。个人住房公积金贷款房屋套数按照武汉住房公积金管理中心发布的相关文件进行认定。
2024/7/12	烟台	烟台发布关于收购存量商品住房用作保障性住房的征集公告，现面向芝罘区、莱山区所有已建成并竣工的房地产项目，发起收购存量商品住房用作保障性住房并纳入房源库征集。烟台市住建局和国家金融监督管理总局烟台监管分局联合印发《关于公布烟台市房地产融资“白名单”项目的通知》，蓬莱区百合花园一期等 42 个项目纳入房地产融资“白名单”已审批落地授信金额 50.34 亿元。

来源：各政府官网，国金证券研究所

地产公司动态

图表27：地产公司动态

公司名称	公告时间	类型	内容
中国金茂	2024/7/8	经营业绩	2024 年 1-6 月，签约销售金额约 445.4 亿元，同比-48.18%；2024 年 6 月，签约销售金额约 133 亿元，同比+1.22%。
金地商置	2024/7/8	经营业绩	2024 年 1-6 月，累计合约销售总额约 97.98 亿元，同比-51.57%；2024 年 6 月，合约销售总额约 22.96 亿元，同比-42.94%。
宝龙地产	2024/7/8	经营业绩	2024 年 1-6 月，合约销售总额约 73.32 亿元，同比-58.36%；2024 年 6 月，合约销售总额约 11.42 亿元，同比-56.01%。
建业地产	2024/7/8	经营业绩	2024 年 1-6 月，合同销售金额约 45.0 亿元，同比-55.1%；2024 年 6 月，合同销售金额约 9.6 亿元，同比-23.4%。
招商蛇口	2024/7/9	高管变动	财务总监、董事会秘书黄均隆先生因年龄原因申请辞去财务总监、董事会秘书职务，辞职后在公司担任高级顾问职务。聘任余志良先生担任公司财务总监、董事会秘书。聘任彭以良先生担任公司副总经理
富力地产	2024/7/9	清盘呈请	于 2024 年 7 月 8 日，附属公司收到 Seatown Private Credit Master Fund 在香港特别行政区高等法院提交的清盘申请，内容涉及该附属公司偿还呈请人按比例享有的总金额（包括本金及应付利息）约为 6 亿美元的贷款。
港龙中国地产	2024/7/9	经营业绩	2024 年 1-6 月，公司及附属公司、连同合营公司和联营公司合同销售金额约 27.08 亿元，同比-60.18%。
首开股份	2024/7/9	业绩预告	预计 2024 年度上半年归母净利润约-24 亿元至-19 亿元，同比下降 26.32%到 0%。
首开股份	2024/7/9	经营业绩	2024 年 1-6 月，签约金额 152.34 亿元，同比-56.40%；2024 年 6 月，签约金额 41.35 亿元，同比-29.68%。
万科 A	2024/7/9	增持	公司骨干管理人员拟自筹资金合计人民币 2 亿元，委托第三方通过信托计划自愿增持公司 A 股股票。本次增持未设定价格区间。增持计划期限为自 2024 年 7 月 10 日起 6 个月。
万科 A	2024/7/9	业绩预告	预计 2024 年度上半年归母净利润约-70 亿元至-90 亿元，较 2023 年同期 98 亿元转盈为亏。
金地集团	2024/7/9	经营业绩	2024 年 1-6 月，签约金额 361.1 亿元，同比-57.92%；2024 年 6 月，签约金额 66.3 亿元，同比-50.79%。
金地集团	2024/7/9	业绩预告	预计 2024 年度上半年归母净利润约-30 亿元至-36 亿元，较 2023 年同期 15.3 亿元转盈为亏。
保利发展	2024/7/9	经营业绩	2024 年 1-6 月，签约金额 1733.36 亿元，同比-26.81%；2024 年 6 月，签约金额 420.14 亿元，同比+4.62%。
招商蛇口	2024/7/9	经营业绩	2024 年 1-6 月，签约金额 1009.52 亿元，同比-39.34%；2024 年 6 月，签约金额

公司名称	公告时间	类型	内容
			231.05 亿元，同比-22.01%。
荣盛发展	2024/7/9	业绩预告	预计 2024 年度上半年归母净利润约-2.5 亿元至-3.75 亿元，较 2023 年同期 1.08 亿元转盈为亏。
华夏幸福	2024/7/9	重组进展	截至 2024 年 6 月 30 日，《债务重组计划》中 2,192 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 1,899.19 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 199.40 亿元。
华夏幸福	2024/7/9	业绩预告	预计 2024 年度上半年归属于上市公司股东的净利润为-50 亿元至-45 亿元，同比下降 294.6%到 255.2%。
金隅集团	2024/7/9	业绩预告	预计 2024 年度上半年归属于上市公司股东的净利润为-7.5 亿元至-9.5 亿元，较 2023 年同期 4.1 亿元转盈为亏。
绿地控股	2024/7/9	业绩预告	预计 2024 年度上半年归属于上市公司股东的净利润为 2.0 亿元至 2.5 亿元，同比减少 92.34%到 90.42%。
绿地控股	2024/7/9	经营业绩	2024 年 1-6 月，合同销售金额 318.37 亿元，同比-49.7%；2024 年 4-6 月，合同销售总额约 186.03 亿元，同比-48.3%。
中华企业	2024/7/9	业绩预告	预计 2024 年度上半年归属于上市公司股东的净利润为-5.16 亿元至-2.58 亿元，同比下降 855.56%到 377.78%。
上实发展	2024/7/9	业绩预告	预计 2024 年度上半年归母净利润为-1.8 亿元，较 2023 年同期 3.97 亿元转盈为亏。
北辰实业	2024/7/9	股东增持	北辰集团拟自 7 月 10 日起 6 个月拟增持本公司 A 股股份。累计增持金额不低于人民币 3500 万元，不超过人民币 7000 万元，增持比例不超过公司总股本的 2%。本次拟增持的股份不设固定价格、价格区间。
北辰实业	2024/7/9	业绩预告	预计 2024 年度上半年归属于上市公司股东的净利润为-6.46 亿元至-7.49 亿元，较 2023 年同期 957 万元转盈为亏。
京投发展	2024/7/9	业绩预告	预计 2024 年度上半年归母净利润约-1.95 亿元至-1.3 亿元，较 2023 年同期 3.9 亿元转盈为亏。
光大嘉宝	2024/7/9	业绩预告	预计 2024 年度上半年归母净利润为-2 亿元，同比增加 41.18%。
城建发展	2024/7/9	业绩预告	预计 2024 年度上半年归母净利润约-1.95 亿元至-1.31 亿元，较 2023 年同期 4.84 亿元转盈为亏。
格力地产	2024/7/9	业绩预告	预计 2024 年度上半年归母净利润约-6.03 亿元至-7.80 亿元，同比下降 184.35%到 268.08%。
*ST 金科	2024/7/10	业绩预告	预计 2024 年度上半年归属于上市公司股东的净利润为-15 亿元至-25 亿元，同比+22.68%到-28.86%。
华夏幸福	2024/7/10	增持进展	截至 2024 年 7 月 10 日，公司部分董事及高级管理人员作为增持主体通过上海证券交易所交易系统集中竞价交易方式累计增持公司股份 578.99 万股，占公司总股本的 0.148%，累计增持金额为人民币 592.05 万元，已超过本次增持计划下限，本次增持计划已实施完毕。
华夏幸福	2024/7/10	增持进展	截至 2024 年 7 月 10 日，董事长、实际控制人王文学通过上海证券交易所交易系统集中竞价交易方式累计增持公司股份 994.46 万股，占公司总股本的 0.254%，累计增持金额为人民币 1004.71 万元，已超过本次增持计划下限，本次增持计划已实施完毕。
华夏幸福	2024/7/10	增持	公司董事长、实际控制人王文学先生拟自 2024 年 7 月 11 日起 6 个月内，通过上海证券交易所交易系统以集中竞价的方式增持公司股份，本次增持未设定价格区间，合计增持金额不低于人民币 1000 万元，不超过人民币 1200 万元。
远洋集团	2024/7/10	经营业绩	2024 年 1-6 月，累计协议销售金额 183.3 亿元，同比-48.60%；2024 年 6 月，协议销售总额约 87.7 亿元，同比+24.57%。
禹洲集团	2024/7/10	经营业绩	2024 年 1-6 月，累计合约销售总额约 43.45 亿元，同比-62.73%；2024 年 6 月，合

公司名称	公告时间	类型	内容
			约销售总额约 6.32 亿元，同比-67.62%。
北辰实业	2024/7/10	增持进展	北辰集团通过上海证券交易所集中竞价方式首次增持公司无限售流通 A 股股份 651.2 万股，占公司 A 股股份总数的比例为 0.24%，占公司总股本的比例为 0.19%，增持金额为人民币 832.7 万元（不含交易费用）。
中国武夷	2024/7/10	业绩预告	预计 2024 年度上半年归属于上市公司股东的净利润为 1.7 亿元至 2.2 亿元，较 2023 年同期-1.15 亿元扭亏为盈。
万科 A	2024/7/11	融资	公司及公司之控股子公司万科物流发展有限公司共计向银行申请贷款并已提款 27.41 亿元，公司的控股子公司通过股权质押、资产抵押为相应的贷款提供担保。
保利发展	2024/7/11	业绩预告	预计 2024 年度上半年归属于上市公司股东的净利润为 75.08 万元，较 2023 年同期 122.22 万元，同比-38.57%。
光明地产	2024/7/11	发行中票	于 7 月 8 日发行 2024 年度第四期中期票据，发行金额为人民币 7 亿元，利率 2.53%，期限为 3 年。
新湖中宝	2024/7/11	增持进展	自 2024 年 7 月 1 日至 7 月 11 日，衢州智宝累计完成增持共计 1215.93 万股，占公司总股本的 0.143%，增持金额为 2000.00 万元，增持计划实施完成。
绿地香港	2024/7/12	经营业绩	2024 年 1-6 月，合约销售总额约 41.93 亿元，同比-53.26%。
世茂集团	2024/7/12	经营业绩	2024 年 1-6 月，累计合约销售总额约 170.9 亿元，同比-39.12%；2024 年 6 月，合约销售总额约 33.1 亿元，同比-21.38%。
富力地产	2024/7/12	经营业绩	2024 年 1-6 月，总销售收入约 56 亿元，同比-58.64%；2024 年 6 月，总销售收入约 11.5 亿元，同比-61.28%。
龙湖集团	2024/7/12	经营业绩	2024 年 1-6 月，累计总合同销售金额 511.2 亿元，同比-48.11%；2024 年 6 月，合同销售总额约 100.4 亿元，同比-40.24%。

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28：物管行业资讯

时间	城市/机构	内容
2024/7/10	南宁	为构建以信用为核心的新型监管机制，广西南宁市住房和城乡建设局制定《南宁市物业服务企业信用信息管理办法（试行）》（以下简称《办法》），该办法将于 2024 年 8 月 1 日起实施。依据《办法》，物业服务企业信用评价体系由信用信息评分和信用等级构成。由街道办事处、乡镇人民政府，市、县（市、区）、开发区住房城乡建设部门分别评分，并由市住房城乡建设部门通过管理平台每年汇总各评分主体信用信息，产生信用等级。据悉，信用等级将分为四个等级，其中 80 分（含）以上的评为 AAA 级（优秀）；70 分（含）以上不满 80 分的评为 AA 级（良好）；60 分（含）以上不满 70 分的评为 A 级（合格）；不满 60 分的评为 B 级（不合格）。对信用等级评为 AAA 级的物业服务企业，实施推荐物业服务企业或项目负责人参加相关评优评先活动、参与政府购买服务项目、社区公共服务项目等激励措施；对信用等级评为 B 级的物业服务企业，实施重点监管、取消物业服务行业评优评先资格等惩戒措施。南宁市住建局相关负责人介绍，这是南宁市首次出台物业服务企业信用相关的管理办法。该办法有两大亮点，一是根据《办法》的规定，物业服务企业评分实行业主评、街道社区评、部门评“三评”，此举有利于评价主体的多元化，保证了对物业服务企业评价的客观性；二是依托南宁市物业服务监管平台“码上办”功能，将“码上办”中物业投诉解决比例等指标与物业服务企业信用评价相联系。

来源：中国物业新闻网，国金证券研究所

非开发公司动态

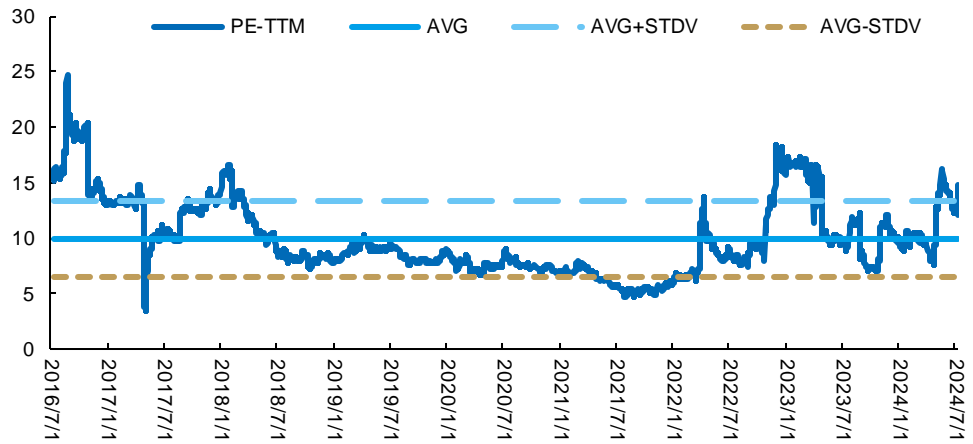
图表29：非开发公司动态

公司名称	公告时间	类型	内容
鑫苑服务	2024/7/8	股权激励	(1) 董事会决议有条件向执行董事申先生及王先生分别授出相当于 1702.5 万股新股份及 851.25 股新股份的奖励。(2) 终止首次公开发售后购股权计划。
越秀服务	2024/7/8	回购股份	耗资 37.43 万港币回购 11.7 万股，占公司总股本比例为 0.01%
贝壳-W	2024/7/8	回购股份	于 7 月 5 日耗资 200 万美元回购 39.17 万股，占公司总股本比例为 0.011%。
贝壳-W	2024/7/9	回购股份	于 7 月 8 日耗资 300 万美元回购 60 万股，占公司总股本比例为 0.017%。
招商积余	2024/7/9	高管变动	陈林先生因工作调整原因辞去公司副总经理职务。
金科服务	2024/7/9	回购股份	耗资 115.28 万港币回购 20 万股，占公司总股本比例为 0.032%
金科服务	2024/7/9	增持	执行董事兼董事长夏绍飞先生于公开市场收购本公司 10 万股 H 股，每股 H 股约 5.72 港元。
越秀服务	2024/7/9	回购股份	耗资 35.15 万港币回购 11 万股，占公司总股本比例为 0.01%
万物云	2024/7/9	回购股份	耗资 450.8 万港币回购 20 万股，占公司总股本比例为 0.017%
南都物业	2024/7/9	业绩预告	预计 2024 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润 1500 万元到 2250 万元，同比减少 83.77%到 75.65%。
珠江股份	2024/7/9	业绩预告	预计 2024 年半年度实现归属于上市公司股东的净利润-850 万元到-500 万元，同比增加 87.73%到 92.78%。
建发合诚	2024/7/9	业绩预告	预计 2024 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润 1487.51 万元，同比增加 72.52%。
金科服务	2024/7/10	回购股份	耗资 116.6 万港币回购 20 万股，占公司总股本比例为 0.032%。
越秀服务	2024/7/10	回购股份	耗资 39.66 万港币回购 12.5 万股，占公司总股本比例为 0.01%。
万物云	2024/7/10	回购股份	耗资 458.1 万港币回购 20 万股，占公司总股本比例为 0.017%。
贝壳-W	2024/7/10	回购股份	于 7 月 9 日耗资 200 万美元回购 39.96 万股，占公司总股本比例为 0.011%。
金科服务	2024/7/11	回购股份	耗资 542.58 万港币回购 90.27 万股，占公司总股本比例为 0.145%。
越秀服务	2024/7/11	回购股份	耗资 36.60 万港币回购 11.5 万股，占公司总股本比例为 0.01%。
万物云	2024/7/11	回购股份	耗资 457.17 万港币回购 20 万股，占公司总股本比例为 0.017%。
贝壳-W	2024/7/11	回购股份	于 7 月 10 日耗资 200 万美元回购 38.93 万股，占公司总股本比例为 0.011%。
越秀服务	2024/7/12	回购股份	耗资 38.27 万港币回购 11.8 万股，占公司总股本比例为 0.01%。
贝壳-W	2024/7/12	回购股份	于 7 月 11 日耗资 200 万美元回购 38.62 万股，占公司总股本比例为 0.011%。
万物云	2024/7/12	回购股份	耗资 468.26 万港币回购 20 万股，占公司总股本比例为 0.017%。

来源：各公司公告，国金证券研究所

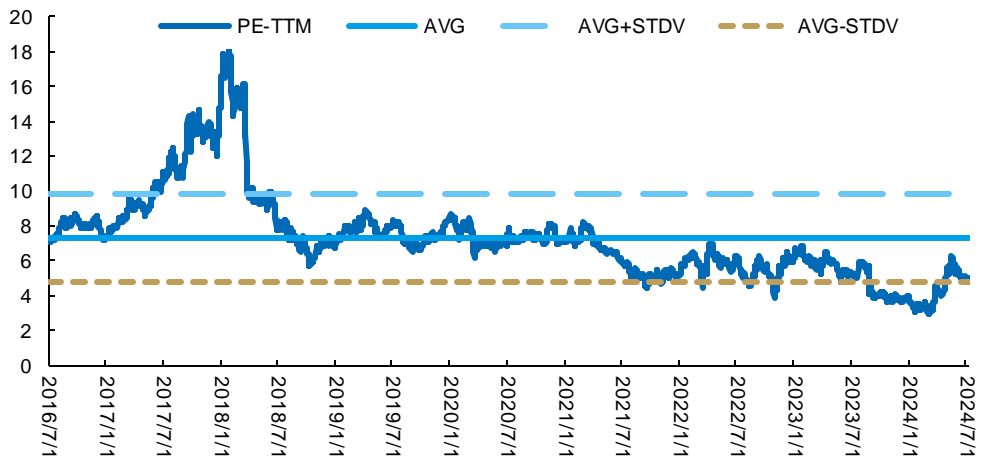
行业估值

图表30: A股地产PE-TTM



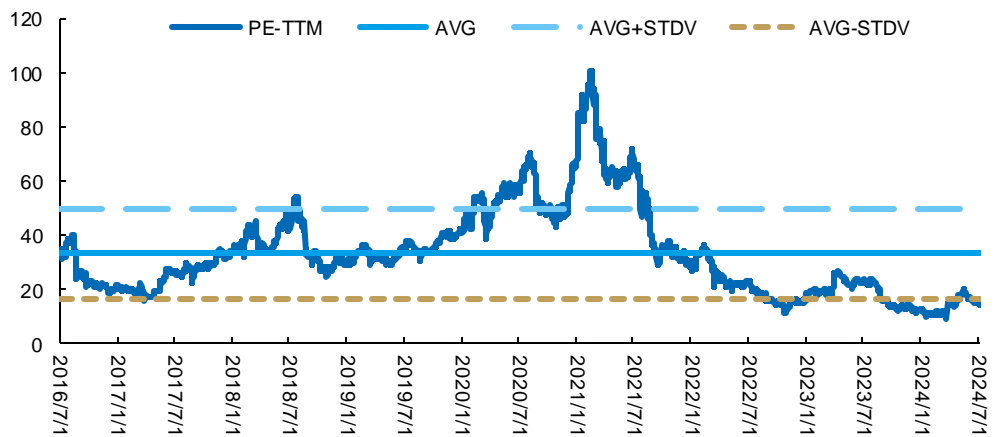
来源: wind, 国金证券研究所

图表31: 港股地产PE-TTM



来源: wind, 国金证券研究所

图表32: 港股物业股PE-TTM



来源: wind, 国金证券研究所

图表33: 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	中性	772	6.3	-15.5	30.1	121.6	-49.8	25.7	-46%	N/A	N/A
600048.SH	保利发展	买入	1,080	8.9	11.9	11.0	120.7	91.0	98.1	-34%	-25%	8%
001979.SZ	招商蛇口	买入	842	13.3	9.2	7.1	63.2	91.1	118.1	48%	44%	30%
600153.SH	建发股份	买入	248	1.9	3.7	3.0	131.0	67.6	84.0	109%	-48%	24%
002244.SZ	滨江集团	买入	262	10.4	8.0	6.5	25.3	32.7	40.4	-32%	29%	24%
600325.SH	华发股份	买入	176	9.6	8.8	7.8	18.4	20.1	22.6	-29%	9%	12%
0688.HK	中国海外发展	买入	1,390	5.4	4.8	4.3	256.1	290.0	322.2	10%	13%	11%
3900.HK	绿城中国	买入	152	4.9	4.2	3.2	31.2	36.1	47.0	13%	16%	30%
1908.HK	建发国际集团	买入	276	5.5	3.5	3.3	50.3	78.5	82.6	2%	56%	5%
0123.HK	越秀地产	买入	204	6.4	5.7	5.2	31.9	35.7	39.3	-19%	12%	10%
9979.HK	绿城管理控股	买入	90	9.2	7.3	5.9	9.7	12.2	15.3	31%	26%	25%
2423.HK	贝壳*	买入	1,372	14.0	12.7	12.5	98.0	107.9	109.6	245%	10%	2%
9666.HK	金科服务	买入	35	N.A.	6.6	6.1	-9.5	5.4	5.8	48%	n.a.	8%
6098.HK	碧桂园服务	增持	156	53.5	15.3	10.9	2.9	10.2	14.4	-85%	250%	40%
1209.HK	华润万象生活	买入	538	18.4	14.7	12.9	29.3	36.5	41.8	33%	25%	14%
3316.HK	滨江服务	买入	43	8.7	7.6	6.6	4.9	5.7	6.5	20%	15%	14%
6626.HK	越秀服务	买入	45	9.2	7.9	6.9	4.9	5.6	6.5	17%	16%	15%
2156.HK	建发物业	买入	38	8.2	7.5	5.7	4.7	5.1	6.8	89%	9%	33%
平均值			429	11.4	6.9	8.3	55.3	49.0	60.4	23%	29%	18%
中位值			226	8.9	7.5	6.6	30.2	34.2	39.9	15%	15%	14%

来源: wind, 国金证券研究所 注: 1) 数据截至 2024 年 7 月 12 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