

中国平安 PINGAN

专业·价值

专业 让生活更简单

证券研究报告

拿地收缩逐步影响供应，关注销售及收储进展

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7月15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：**7月15日党的三中全会召开，市场预期与地产相关或更多在构建“市场+保障”供给体系等长效机制内容，月末政治局会议对于地产看法或更值得关注，考虑“5.17”政策力度已较大，短期政策关注点仍在于现有政策的落地（收储）进展；销售端来看，随着传统淡季到来，近期重点城市成交略有降温，但低基数下7月（前12日）50城新房成交同比转正，关注7月全月重点城市同比转正可能性。投资建议方面，7月板块结束5月末以来的调整，但整体仍呈现波动，反映市场对收储推进进度及超重磅政策预期偏弱，维持短期可适度积极的观点：1) 板块已回撤至4月低点、2) 较低持仓、3) 市场对销售预期偏弱，但7月低基数下重点城市新房销售存在转正可能性、4) 重点城市二手房挂牌量未进一步上升、5) 业绩压力释放。中期来看，板块趋势行情仍有待楼市量价企稳。个股建议关注积极优化土储、具备基本面支撑、估值修复空间仍大的优质房企如中国海外发展、招商蛇口、越秀地产、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：住建部再提收储，地方进入政策观察期。**2024年6月涉房类政策20项，其中偏松类政策18项。住建部再提收储，18条政策措施盘活房地产存量土地，北京跟进“517”新政，多地出台“以旧换新”及收储计划，整体6月地方政策出台频率有所放缓，进入政策观察期。
- **资金：H1开发到位资金中国内贷款同比降幅收窄，居民新增存贷款均减少。**2024H1居民新增存贷款同步较上年减少或与提前偿贷“去杠杆”有关。2024H1房企境内信用债发行额同比下滑15.5%，H1融资政策主要聚焦于银行信贷端（“白名单”机制、经营性物业贷），尽管总融资规模仍处下降通道，但H1开发到位资金中国内贷款同比降幅有所收窄。往后看，三季度仍有偿债高峰，到期债务仍有压力。
- **楼市：6月推盘“提质缩量”，低基数下7月以来成交同比转正。**虽恰逢传统营销旺季，未出现往年6月因房企冲刺年中业绩带来的供应高峰，房企采用“提质缩量”策略，6月35城商品房平均批准上市面积32.9万平方米，环比降7.8%，土地供给缩量带来的新房项目供应趋缓现象逐步显现；7月（截至12日）50城新房日均成交环比降17.1%，同比升5.9%；重点20城二手房日均成交环比升7.6%，同比升48.5%，表现好于新房。
- **地市：土拍规则持续优化，Q2以来热度降低。**年初热点城市优质地块热度较高，二季度以来房企举牌意愿降低，土地成交溢价率呈下行趋势，仅少数地块尚能拍出高溢价。根据中指院统计，2024H1一线城市成交楼面均价同比上涨12.5%，二线、三四线城市同比分别下跌8.9%、15.2%，更多是结构性变动，TOP20城市住宅用地出让金占全国比重近6成；土拍规则方面，多地放松“70/90”政策并调整溢价率上限要求。
- **房企：百强销售弱复苏，H1拿地强度同比下滑。**克而瑞百强房企1-6月累计销售金额同比下滑41.8%，销售面积同比下滑42.8%，累计降幅分别较上月收窄4.2pct、3.4pct；6月单月销售金额同比下滑21.8%，销售面积同比下滑25.6%，降幅分别较上月收窄13.6pct、10pct，考虑上年7-8月为全年低点，预计7月单月同比降幅或延续收窄。上半年50强房企整体拿地销售金额比24%、拿地销售面积比32.2%，同比下降5.7pct、3pct。
- **板块表现：**6月申万地产板块跌13.47%，跑输沪深300（-3.3%）：截至2024年7月12日地产板块PE（TTM）16.43倍，估值处于近五年96.63%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：政策组合拳下购房成本节约几何

报告主要观点：

- **房价、房贷利率从高点回落降低购房总成本，降首付比例、减税费降低购房一次性支出压力：**根据贝壳数据监测，截至2024.5重点城市二手房价格均从2021年以来高点回落，平均跌幅-28.1%，其中一线、二线、三四线降幅分别为-26.7%、-25.9%、-32.7%；房贷利率持续下行，自2019年LPR机制改革以来，5年期以上LPR从4.85%（2019.8）下行至3.95%（2024.6），多数城市已取消房贷利率下限；贝壳统计主流城市二套房贷利率已回落至4%以内。当前国内执行首付比例低于过往周期，多地出台居民换购退个税、增值税免征年限“5改2”、契税减免等举措，减缓居民购房一次性支出压力。本篇报告我们对于总价1000万、500万两个价格段房产进行购房成本变化的敏感性分析涉及首付、房贷利率、税费等方面。
- **以高点总价500万、1000万房产做房价下跌的购房成本敏感性分析，政策组合拳已显著降低居民购房成本。**我们以首套贷款年限30年、等额本息、仅考虑商贷、高点税费“增值税（5%全额缴纳）+契税（1%，按首套房普通住宅计）+个税（1%）”VS当前税费“一半契税（0.5%）”为假设条件：如高点总价500万、1000万房产，房贷利率从5.74%降至3.45%，首付比例从30%分别降至15%、20%，若按房价不跌测算，月供分别下降1437、5105元，对应总购房成本分别-17%、-19%；若按房价下跌10%计算，月供分别下降3333、8675元，对应总购房成本分别-26%、-27%。首付比例下降之后，居民还贷压力不增反降，亦佐证当前政策组合拳降低居民购房成本诚意，若考虑公积金组合贷，叠加各地上调公积金贷款额度、下调公积金贷款利率，实际节约成本可能更高。
- 更多报告内容参见：《地产杂谈系列之五十六：政策组合拳下购房成本节约几何》



本月报告精选之二：从出海代工到自主品牌崛起，家电龙头厚积薄发

报告主要观点：

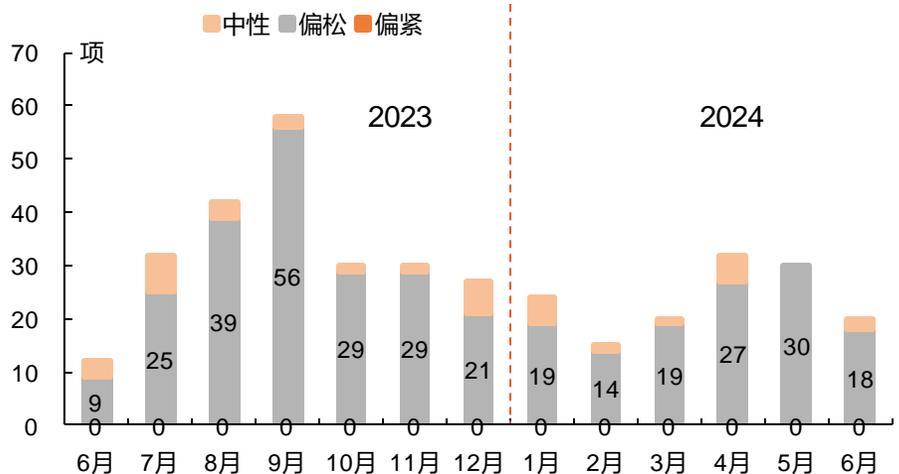
- **国内家电市场步入成熟期，出海发展大势所趋。**我国传统家电市场已步入成熟期，2023年家电和音像器材类零售额8719亿元，较2017年历史高点下滑7.8%。往后看，空调保有量仍具提升空间、尤其农村户均仅1.1台，而冰箱/洗衣机/彩电已达户均1台，未来增长主要在产品升级带来价格提升。另外白电格局稳固，空调、洗衣机均为双寡头，冰箱为一超多强，份额提升空间有限。小家电品类多、渗透率低，成长性良好，但对家电龙头而言发展空间有限。更重要的是，国内家电产业链配套完善，龙头在规模化、研发制造、渠道管理与营销方面优势强大，出海发展乃是大势所趋。
- **全球家电空间广阔，市占率与渗透率均具提升空间。**2009-2023年全球家电零售规模从3077亿美元升至5287亿美元，CAGR为3.9%。其中，亚洲/北美/西欧为家电主要消费市场与进口地区，2023年中国/亚太（不含中国）/北美/西欧/澳洲/东欧/拉美/中东与非洲2023年家电市场规模分别占24%/17%/23%/18%/2%/4%/7%/5%；从近五年规模增速看，东欧/拉美/中东与非洲/东南亚与南亚增速居前。目前欧美市场家电渗透率高、更新需求居多，居民倾向于品牌消费，市场整体平稳增长。新兴市场在经济增长较快、家电渗透率不高等背景下具备较大发展空间。从竞争格局看，亚太市场中国品牌份额较高，欧美以本土品牌为主、集中度相对不高，中国品牌在欧美及新兴市场具备较大发展空间。
- **我国家电出口蓬勃发展，出口增长从亚欧美到新兴市场。**2022年中国家电出口额占全球家电出口额比重为42%、连续三年超过40%。2023年我国空调/冰箱/洗衣机出口量分别是2008年的1.2倍/2.7倍/1.9倍，三大白电全球产能超9亿台，中国占全球份额65.5%。从出口地区看，家电主要出口至亚欧美，近年因中美贸易摩擦、新兴市场需求向好等，东盟/拉美/非洲/中东等新兴市场增长更具弹性。从出口品类看，以传统家电为主、增长整体良好，同时环境/厨房/护理类小家电多点开花。2023年SW家电板块海外收入共5172亿元，占总收入的36%；其中美的/海尔/海信家电/格力/海信视像海外收入居前，占总营收比重为41%/52%/33%/12%/46%；德业/宏昌/极米/星帅尔/九阳过去5年海外收入增速居前，CAGR超过50%。
- **从出海代工到自主品牌崛起，龙头企业厚积薄发。**尽管国内家电产品占全球份额高，但自主品牌占比低、多以代工为主、盈利偏弱。一方面因欧美成熟市场本土品牌接受度高、品牌切换难，另一方面存在营销渠道壁垒。从出海发展领先的企业经验看，一是借助收并购，海尔/美的/海信等龙头通过收购海外成熟品牌及其渠道资源快速切入当地市场，同时通过收购整合与自主建设在海外布局产能基地；二是大力营销，海信/TCL等龙头频繁赞助国际顶级赛事，积极提升国际形象；三是许多小家电龙头具备较强产品设计研发实力，借助快速发展的电商渠道，自主品牌出海发展亦快。
- 更多报告内容参见：《地产产业链系列报告之三：从出海代工到自主品牌崛起，家电龙头厚积薄发》



政策：住建部再提收储，多举措盘活房地产存量土地

- 据不完全统计，2024年6月涉房类政策（含中央及地方）20项，其中偏松类政策18项。
- 住建部再提收储，18条政策措施盘活房地产存量土地。**此前央行设立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，收储未售新房已经成为去库存重要模式之一，郑州、重庆等地跟进出台细则。后续政策落地效果一是取决于收购价格，二是多数核心城市租金收益率较低，是否需要配合贴息等实现收益平衡。此外多地出台以旧换新、非居改租等举措，统筹消化存量住房。

涉房类政策以偏松政策为主



中央层面主要政策、会议

时间	文件/会议/出台部门名称	主要内容
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
6月24日	自然资源部开展妥善处置闲置存量土地有关工作视频培训	18条政策措施盘活房地产存量土地

资料来源：各政府网站，平安证券研究所



政策：北京跟进“517”新政，珠海全域取消限购

➤ 5月深圳、上海、广州出台新政后，北京跟进落地，涉及首付比例、房贷利率等；珠海全域取消限购，多地出台“以旧换新”及收储计划。5月楼市重磅政策密集出台，6月地方政策出台频率有所放缓，进入政策观察期。

◆ 近期地方楼市调控政策汇总

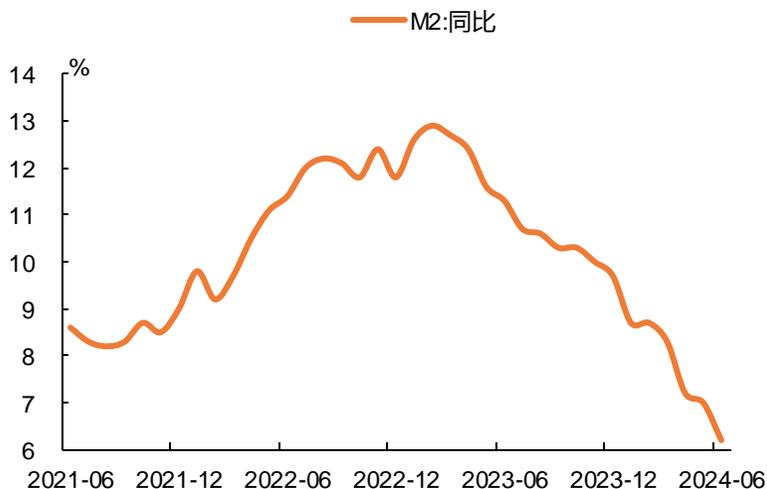
时间	城市	主要内容
6月5日	南昌	取消首套、二套住房商贷利率下限。首套商贷最低首付款比例不低于15%，二套商贷最低首付款比例不低于25%。家庭成员在拟购房所在县区名下无成套住房的，不论是否存在未结清贷款，均按首套住房执行住房信贷政策
6月12日	桂林	桂林市促进住房“以旧换新”工作按照“政府政策支持、职能部门监督、行业组织协调、专业机构参与、市场开放运作”的原则稳步推进实施。促进住房“以旧换新”工作分两阶段进行： 第一阶段是政府政策鼓励，群众通过市场交易实现“以旧换新”。政策执行期：发文之日起至2024年12月31日。 第二阶段：在第一阶段的基础上，增加国有企业收购二手住房的方式，促进群众通过“以旧换新”购买改善性新建商品房住房。政策执行期：2024年9月1日至2024年12月31日。
6月13日	苏州	购房者在苏州已有房产的情况下，跨区购买新房时，仍可按照首套房的标准申请公积金贷款，并享受5年期以上首套最低利率2.85%
6月17日	惠州	拟回购商品房用作保障性住房，征集时间6月17日至7月17日
6月18日	南昌	借款人及共同借款人在购房所在地购买唯一住房时，将执行首套住房贷款政策；购买第二套住房时，执行二套住房贷款政策。此外，不再向购买第三套及以上住房，或已使用过两次及以上住房公积金个人住房贷款的借款人及共同借款人发放贷款。
6月20日	珠海	横琴粤澳深度合作区全面取消商品住房限购，购房无需审核资格且不限售
6月26日	北京	首套房贷最低首付比例调整为20%，五环内二套房贷最低首付比例为35%，五环外二套房贷最低首付比例为30%。按6月LPR计，首套房商贷利率下限调整为LPR减45个基点，即3.5%；二套房商贷利率下限调整为五环内3.9%，五环外3.7%。此外对于二孩及以上的多子女家庭，购买二套住房的将认定为首套房贷。



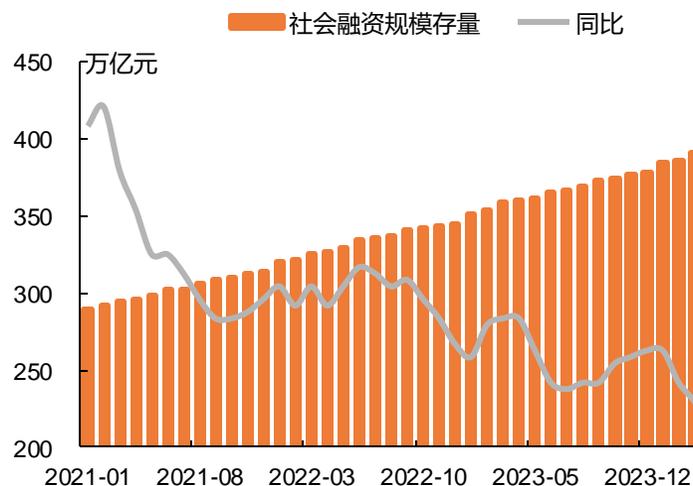
资金：M2增速创新低，H1居民新增存贷款均减少

- 6月M2同比增长6.2%，增速环比回落0.8pct，创有统计以来的历史新低；社融存量同比增长8.1%，增速环比回落0.3pct。
- 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，2024年上半年，新增居民存款规模较上年同期减少2.6万亿元，新增居民贷款规模较上年同期减少1.3万亿元，居民新增存贷款均减少或与提前偿贷“去杠杆”有关。

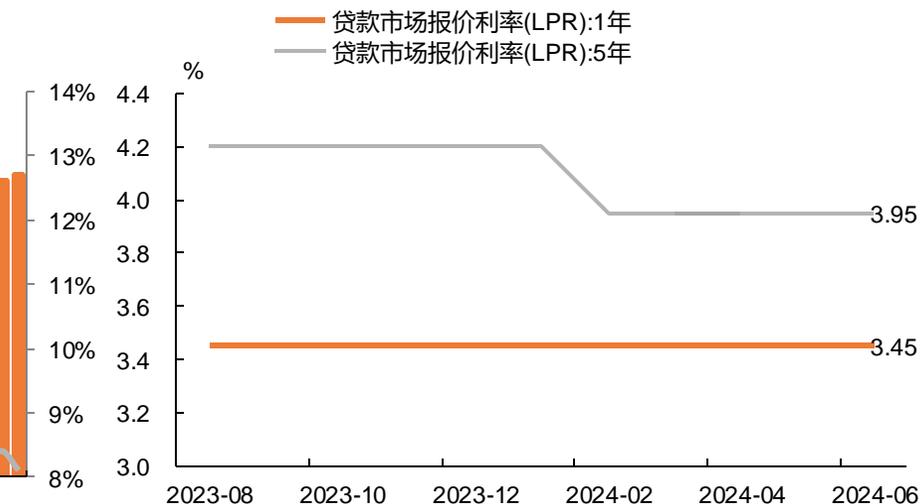
M2同比增速



社融存量同比增速



1年期、5年期LPR报价

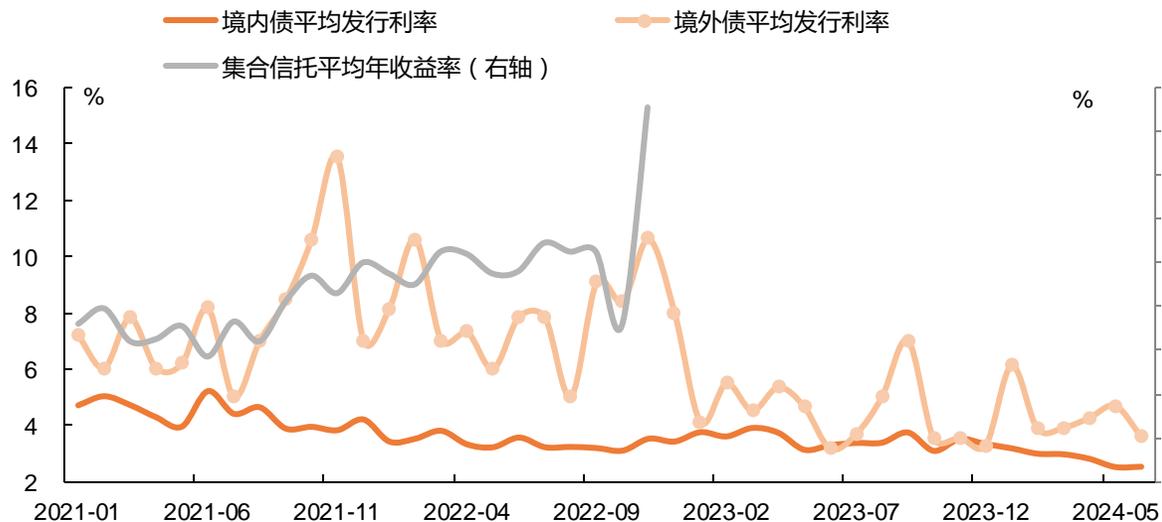




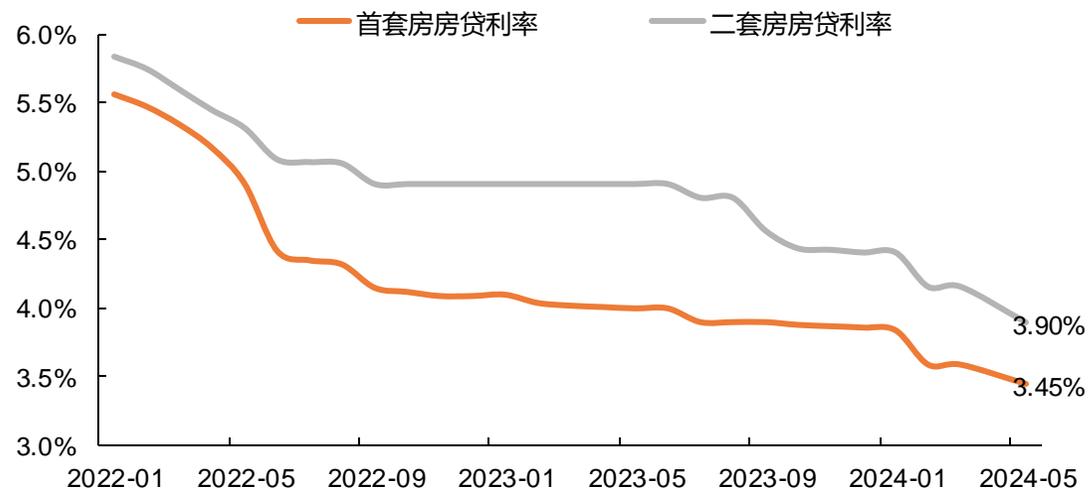
资金：境内融资成本延续低位，二套房贷利率回落至4%以下

- 6月单月境内债、境外债平均发行利率分别为2.54%、3.58%，环比分别升0.01pct、降1.1pct，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，“517”楼市新政落地，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3.9%，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)



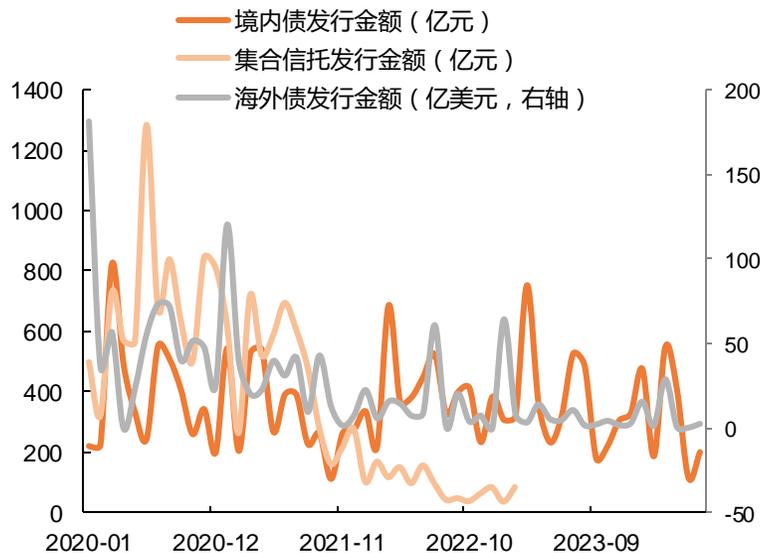
资料来源：Wind，用益信托网，贝壳研究院，平安证券研究所



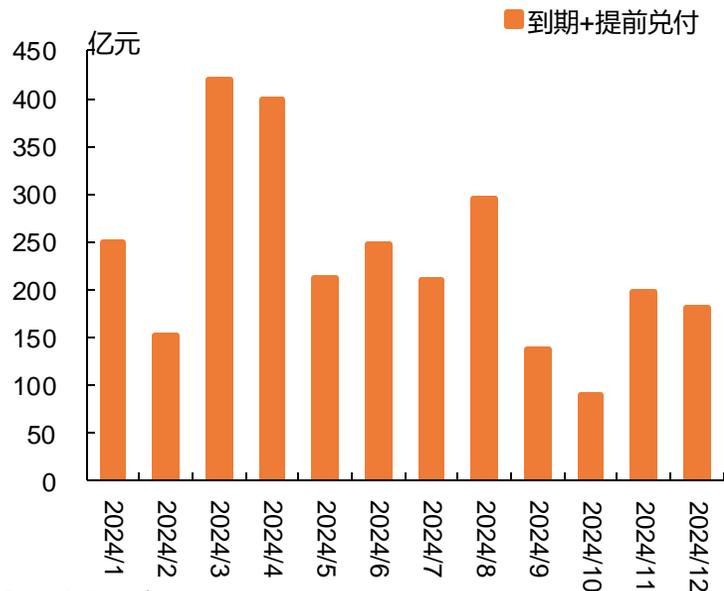
资金：H1房企境内融资额同比下滑，美的置业剥离房开业务

- 6月房企境内债融资规模201亿元，环比升72.8%。据不完全统计，2024H1房企境内信用债发行1938亿元，较2023H1下滑15.5%；H1融资政策主要聚焦于银行信贷端（“白名单”机制、经营性物业贷），尽管总融资规模仍处下降通道，但H1开发到位资金中国内贷款同比降幅有所收窄。
- 根据克而瑞统计，6月无新增房企首次曝出债务违约；美的置业拟将房地产开发业务进行内部重组，由私人公司持有该业务，同时通过实物分派私人公司股份+现金选择权的方式将私人公司从上市公司剥离，重组后美的置业将实现股权分设，专注于轻资产的经营性业务。往后看，三季度仍有偿债高峰，到期债务仍有压力。

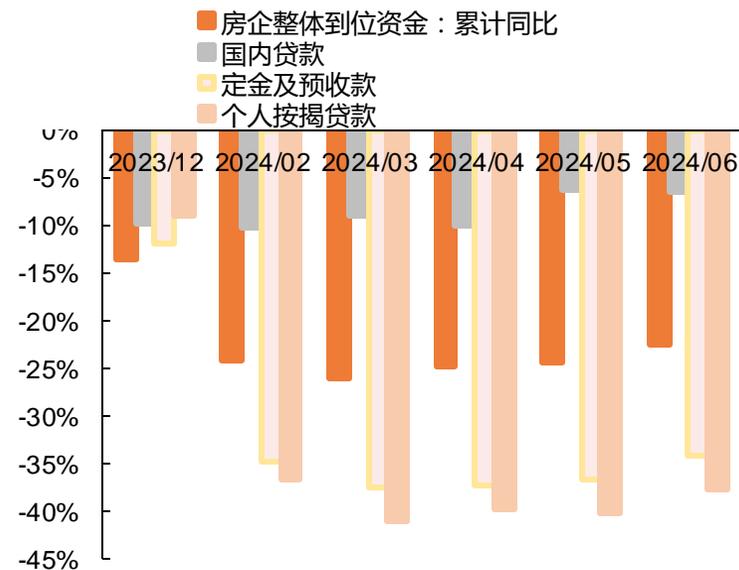
◆ 房地产债券及信托发行规模走势（月）



◆ 房企信用债到期规模



◆ 2024H1房企到位资金降幅收窄



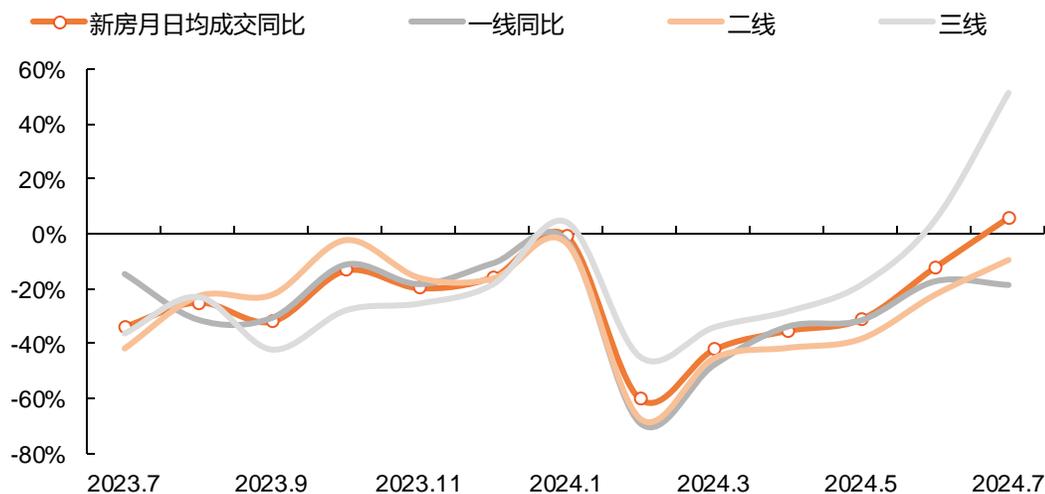
资料来源：Wind，用益信托网，住建部官网，克而瑞，国家统计局，平安证券研究所



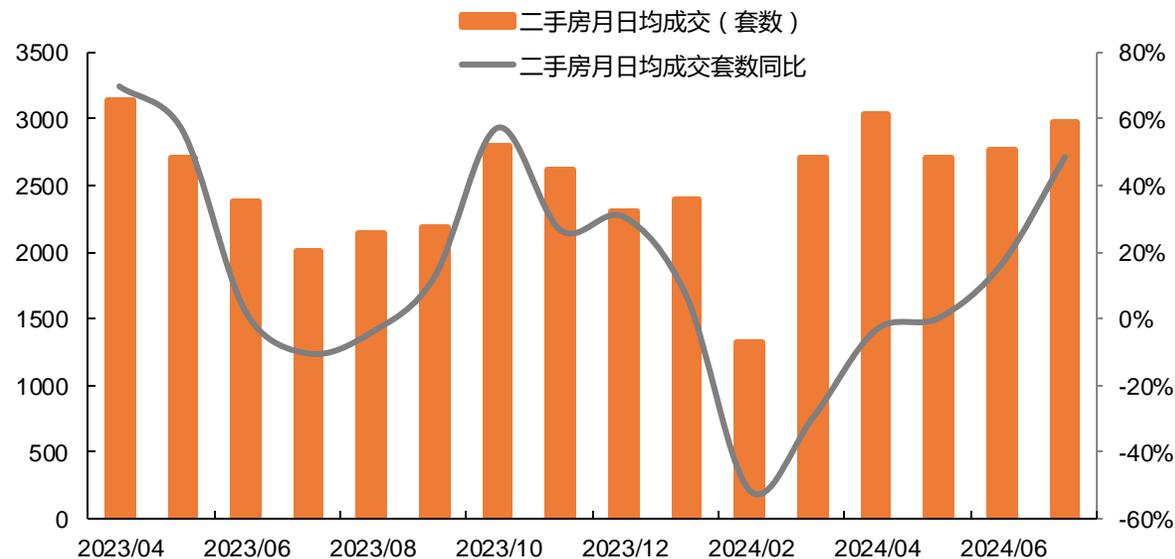
楼市：7月以来成交同比转正，二手表现好于新房

- 基数压力减缓叠加政策利好下，7月（截至12日）50个重点城市新房日均成交3050套，环比降17.1%，同比升5.9%；重点20城二手房日均成交2979套，环比升7.6%，同比升48.5%，表现好于新房。
- 但上周（7.6-7.12）重点50城新房成交环比降51.6%，政策影响趋弱叠加淡季效应渐显，市场对销售预期偏弱，但我们认为7月低基数下重点城市新房销售仍存在转正可能性，短期政策关注点在于收储落地进度对楼市量价影响。

◆ 50城商品房月日均成交套数同比



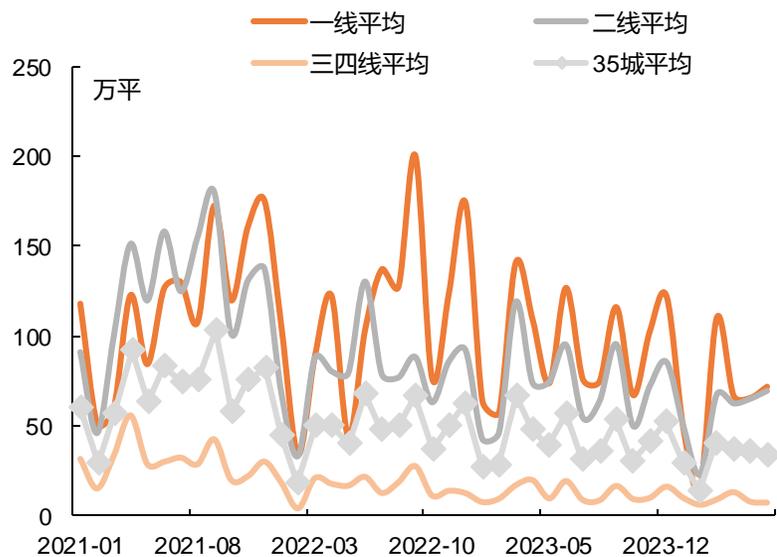
◆ 20城二手房月日均成交套数同比



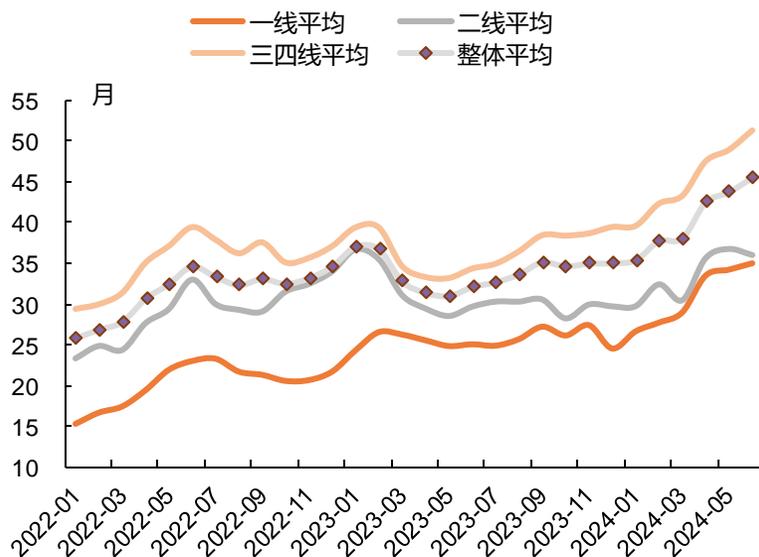
楼市：推盘“提质缩量”，销供比延续改善

- 虽恰逢传统营销旺季，未出现往年6月因房企冲刺年中业绩带来的供应高峰，行情低迷下房企推盘积极性一般，采用“提质缩量”策略，6月35城商品房平均批准上市面积32.9万平米，环比降7.8%，土地供给缩量带来的新房项目供应趋缓现象逐步显现；销供比135%，环比升29.3pct，延续改善。
- 6月35城商品房平均出清周期45.5个月，环比升1.8个月，其中一线城市34.9个月，低于二线城市（35.9个月）、三线城市（51.3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。

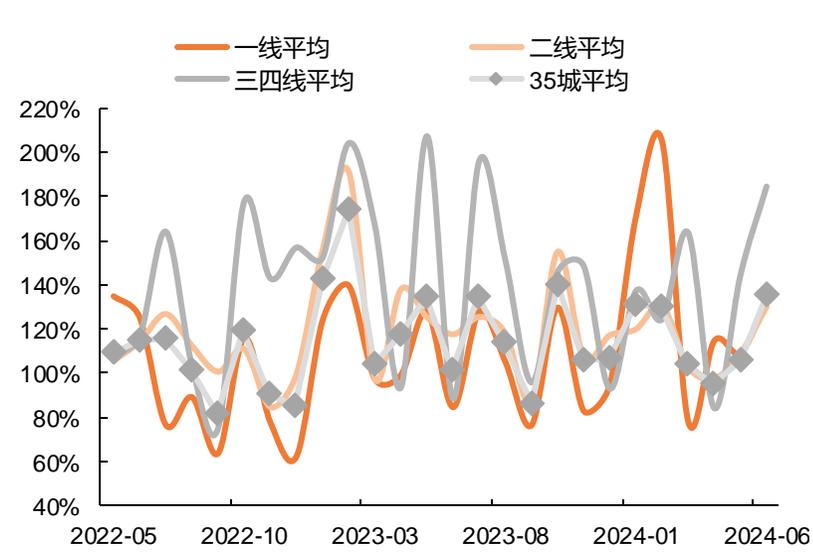
◆ 35城商品房平均批准上市面积



◆ 35城商品房平均出清周期



◆ 35城商品房平均销供比

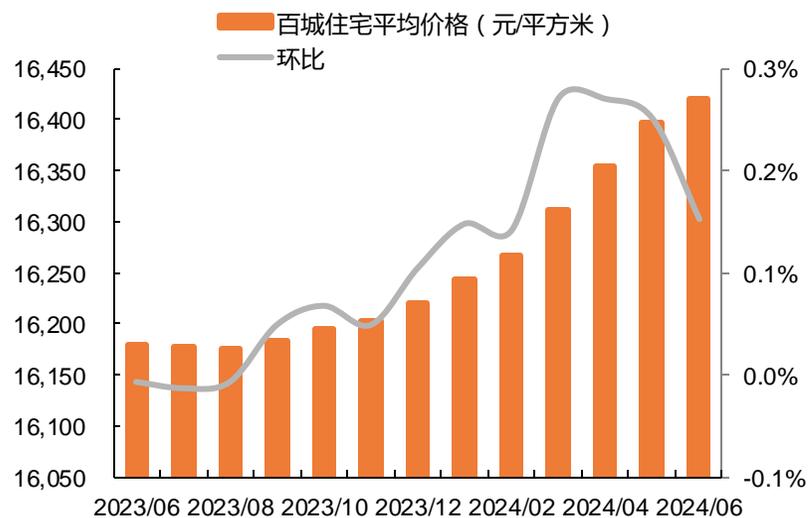


资料来源：中指院，平安证券研究所 注：35城中一线城市4个、二线10个、三四线21个；商品房销供比=当月商品房备案面积/当月批准预售面积

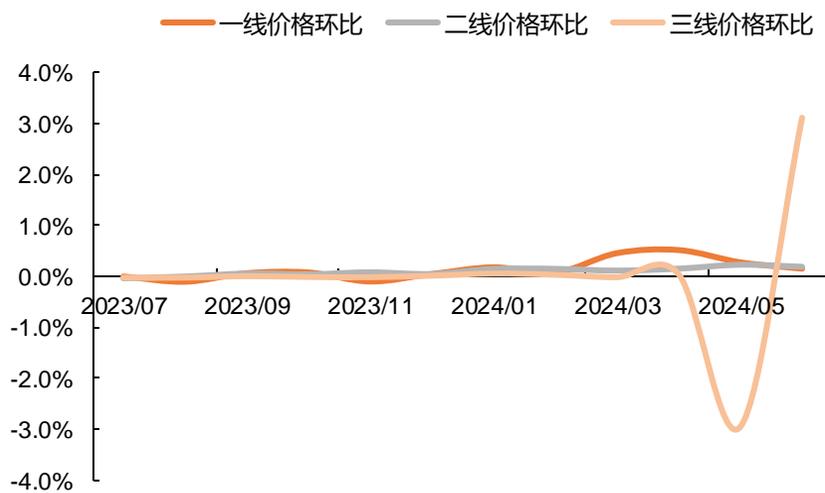
楼市：百城住宅价格企稳，连续10个月环比回升

- 6月百城住宅平均价格16421元/平方米，环比升0.15%，连续10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39个。
- 分城市能级看，6月一、二、三线城市住宅平均价格，环比分别升0.13%、升0.17%、升3.13%。

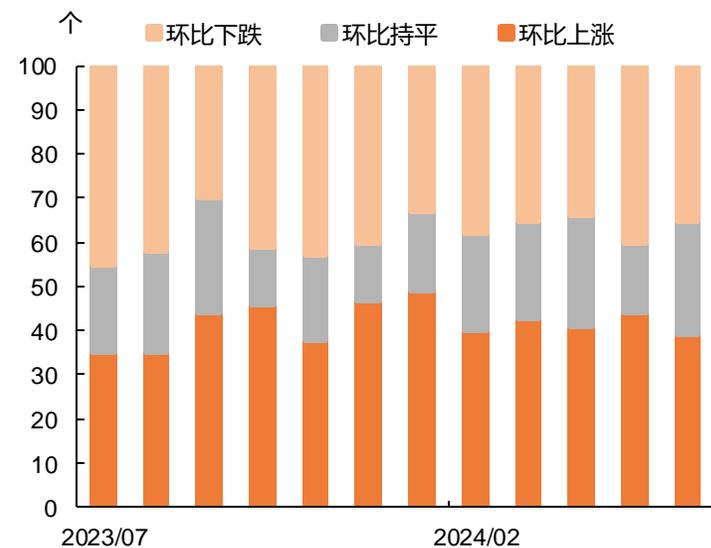
百城住宅平均价格走势



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

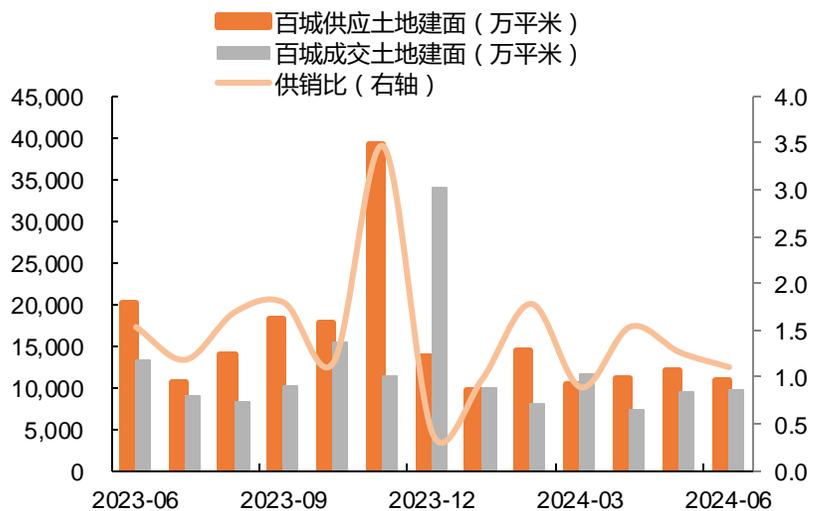




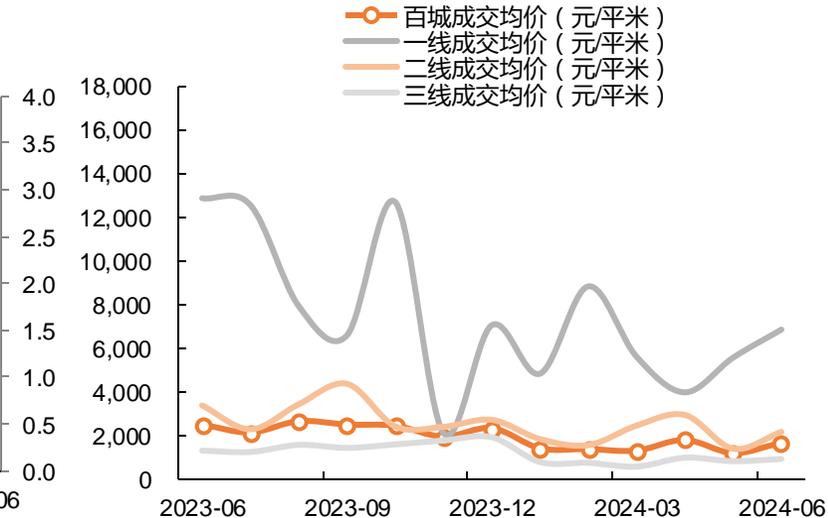
土地：土拍规则持续优化，Q2以来热度降低

- 6月百城土地供应建面1.08亿平米，环比降9.4%；百城成交建面0.97亿平米，环比升3.5%。2024年初热点城市优质地块热度较高，二季度以来房企举牌意愿降低，土地成交溢价率呈下行趋势，仅少数地块尚能拍出高溢价。
- 根据中指院统计，2024H1一线城市成交楼面均价同比上涨12.5%，二线、三四线城市同比分别下跌8.9%、15.2%，更多是结构性变动；土地成交城市集中度较高，TOP20城市住宅用地出让金占全国比重近6成，TOP50城市占比近8成；土拍规则方面，上海放松“70/90”政策并取消溢价率10%上限要求，深圳跟进取消“70/90”政策并减少住宅公摊面积，福州优化阳台面积规则，北京海淀永丰南地块最高溢价率提至20%（此前15%）。

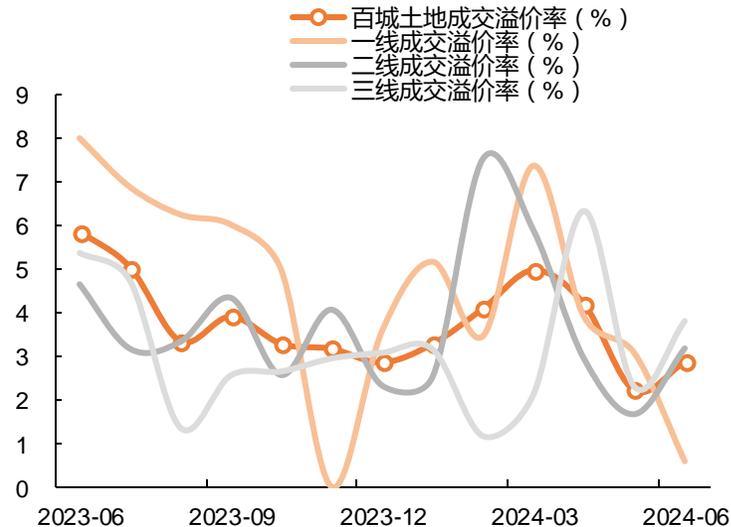
百城土地供应与成交情况



百城土地成交均价走势



百城土地成交溢价率

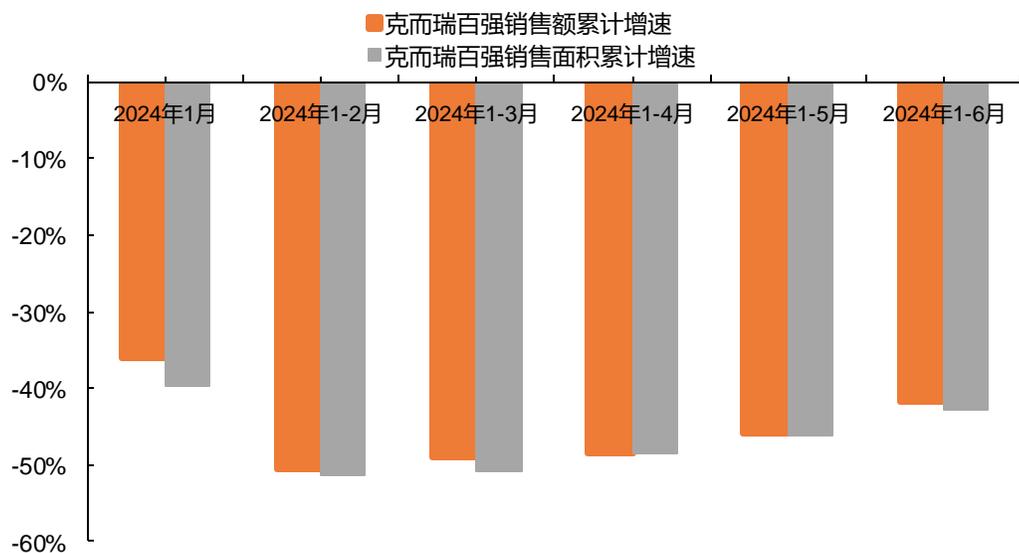


资料来源：Wind，中指院，平安证券研究所

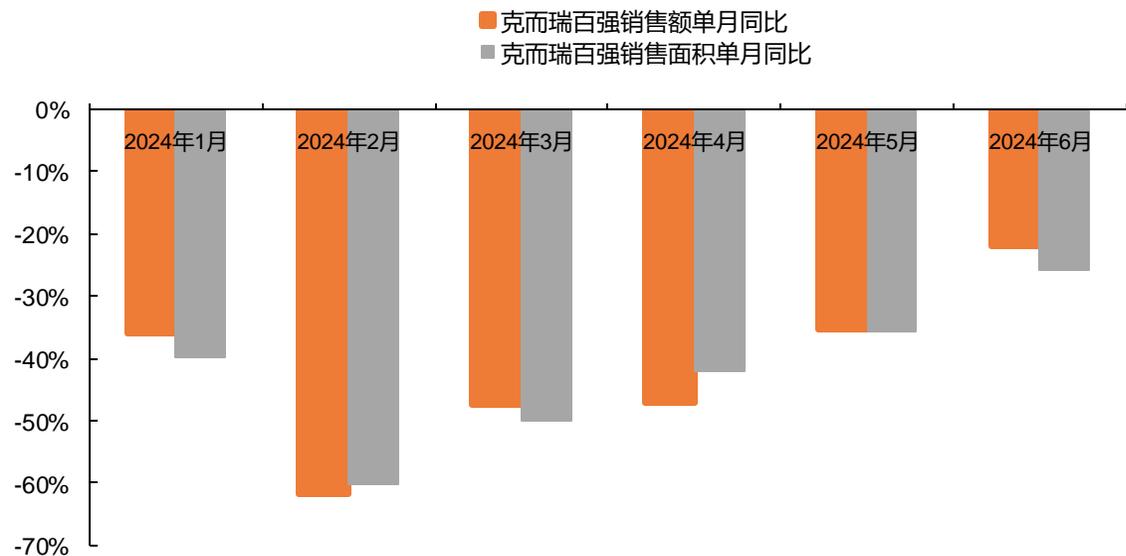
房企：百强销售弱复苏，7月或延续企稳

- 克而瑞百强房企1-6月累计销售金额同比下滑41.8%，销售面积同比下滑42.8%，累计降幅分别较上月收窄4.2pct、3.4pct；6月单月销售金额同比下滑21.8%，销售面积同比下滑25.6%，降幅分别较上月收窄13.6pct、10pct，分别环比增长32.5%、26.7%。受益于核心城市多个红盘集中入市，中海地产6月单月实现全口径销售金额466亿元，单月销售居百强之首。
- 得益于5月利好政策不断，6月成交环比改善，其中4个一线城市均有不同程度松绑，环比改善更为明显；基于上年7-8月为全年低点，预计7月单月同比降幅或延续收窄。

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

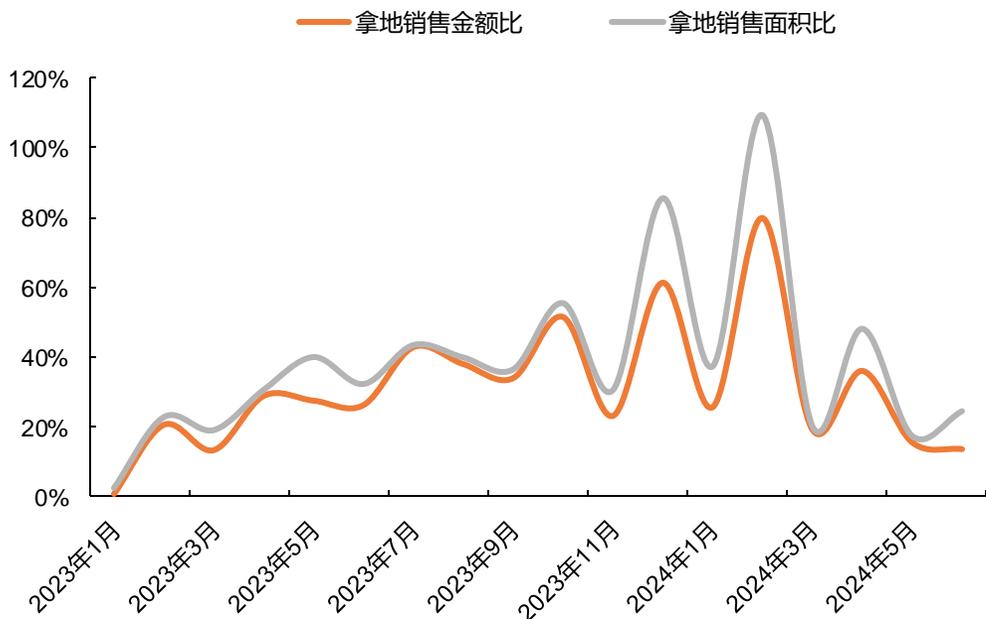




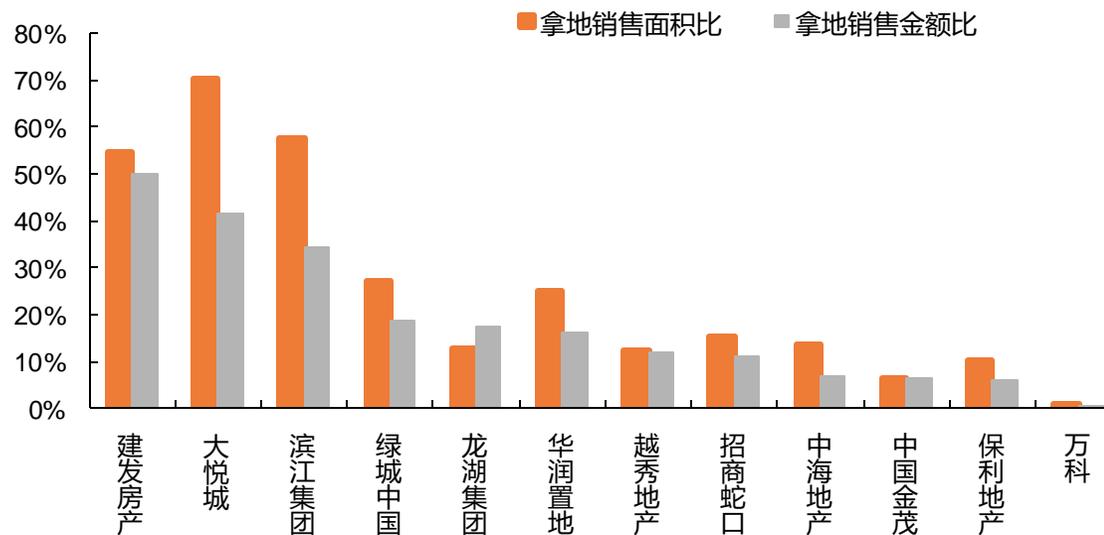
房企：H1拿地强度同比下滑，建发等投资强度靠前

- 6月50强房企整体拿地销售金额比14%、拿地销售面积比24%，环比分别降2pct、升7.1pct；上半年50强房企整体拿地销售金额比24%、拿地销售面积比32.2%，同比下降5.7pct、3pct。
- 根据中指院统计，2024H1新增货值方面，建发房产、华润置地和中建壹品位列前三；重点城市土拍逐步取消限价，住建部多次强调建设“好房子”，有望进一步提升土地市场化配置效率，鼓励优质房企进一步扩大市场份额。

50强房企拿地销售比



重点房企拿地销售金额比、面积比 (2024H1)



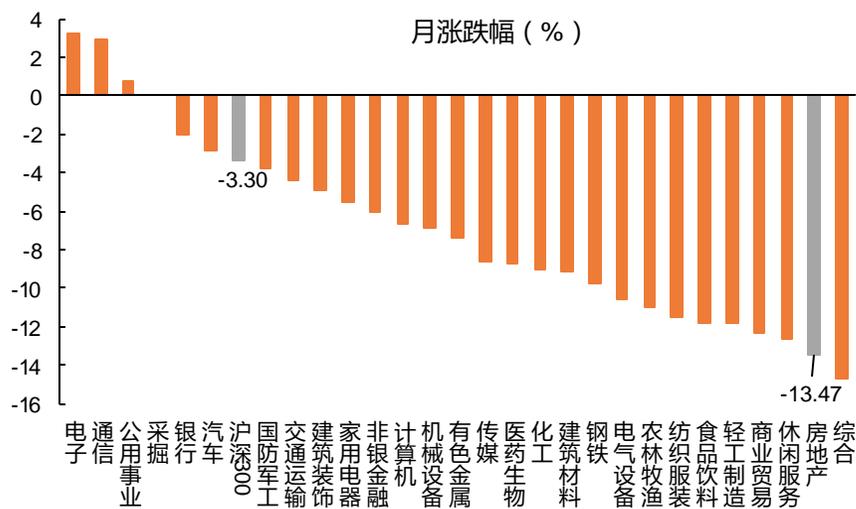
资料来源：克而瑞，中指院，平安证券研究所；注：拿地数据来自中指院，销售数据来自克而瑞



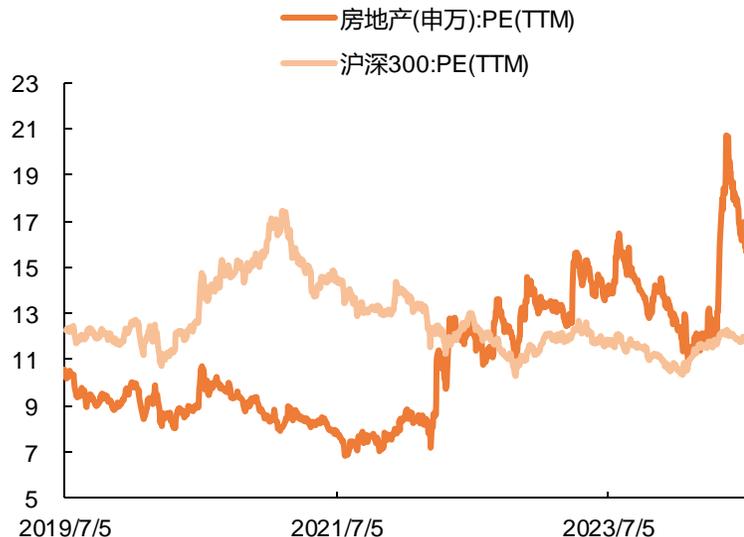
股市：单月跌13.47%，估值处于近五年96.6%分位

- 6月申万地产板块跌13.47%，跑输沪深300（-3.3%）；截至2024年7月12日，当前地产板块PE（TTM）16.43倍，高于沪深300的11.92倍，估值处于近五年96.63%分位。
- 6月上市50强房企涨跌幅排名前三房企分别为美的置业、龙光集团、华润置地，排名后三房企为世茂集团、绿地控股、正荣地产。

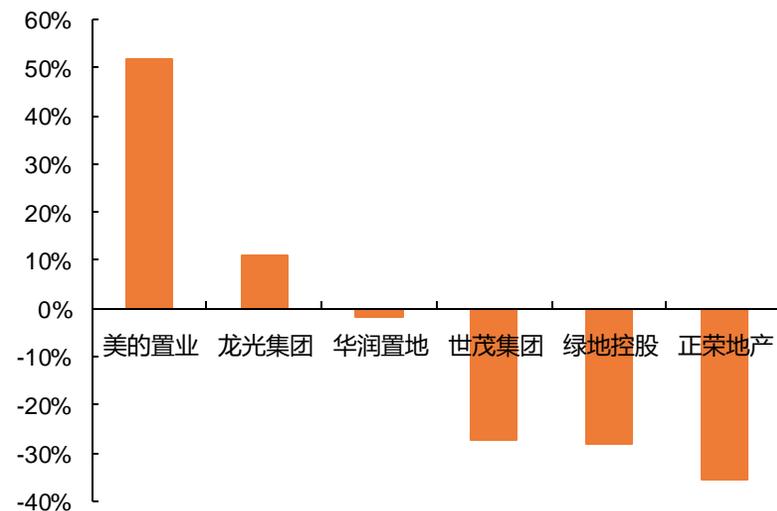
行业涨跌幅情况



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
		2024-7-12	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
保利发展	600048.SH	9.02	1.01	1.12	1.23	1.35	8.9	8.1	7.3	6.7	推荐
招商蛇口	001979.SZ	9.29	0.70	0.81	0.88	0.97	13.3	11.5	10.6	9.6	推荐
万科A	000002.SZ	6.95	1.02	1.06	0.98	1.01	6.8	6.6	7.1	6.9	推荐
滨江集团	002244.SZ	8.43	0.81	0.91	1.02	1.10	10.4	9.3	8.3	7.7	推荐
华发股份	600325.SH	6.40	0.67	0.70	0.75	0.79	9.6	9.1	8.5	8.1	推荐
新城控股	601155.SH	9.68	0.33	0.33	0.34	0.35	29.3	29.3	28.5	27.7	推荐
天健集团	000090.SZ	4.00	0.81	0.83	0.84	0.88	4.9	4.8	4.8	4.5	推荐
中国海外发展	0688.HK	12.70	2.34	2.39	2.43	2.47	5.4	5.3	5.2	5.1	推荐
越秀地产	0123.HK	5.07	0.79	0.79	0.82	0.86	6.4	6.4	6.2	5.9	推荐
建发国际集团	1908.HK	13.66	2.66	2.70	2.73	2.75	5.1	5.1	5.0	5.0	推荐
绿城中国	3900.HK	6.02	1.23	1.28	1.40	1.53	4.9	4.7	4.3	3.9	推荐
保利物业	6049.HK	26.76	2.49	2.91	3.29	3.68	10.7	9.2	8.1	7.3	推荐
中海物业	2669.HK	4.65	0.41	0.47	0.55	0.63	11.3	9.9	8.5	7.4	推荐
招商积余	001914.SZ	10.19	0.69	0.79	0.89	1.00	14.8	12.9	11.4	10.2	推荐
新城悦服务	1755.HK	2.71	0.51	0.53	0.55	0.57	5.3	5.1	4.9	4.8	推荐
星盛商业	6668.HK	1.10	0.17	0.19	0.21	0.24	6.4	5.8	5.2	4.6	推荐
绿城管理控股	9979.HK	4.46	0.48	0.62	0.78	0.97	9.3	7.2	5.7	4.6	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	ZHENGXIWEN239@PINGAN.COM.CN	证券投资咨询	S1060520090003
郑南宏	ZHENGNAHONG873@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。