

房地产组

分析师：方鹏（执业

S1130524030001）

fang\_peng@gjzq.com.cn

## 三中全会首提房地产，京沪二手房价环比上涨

### 行业点评

本周 A 股地产、港股地产、物业板块均下跌。本周（7.13-7.19）申万 A 股房地产板块涨跌幅为-0.7%，在各板块中位列第 17；WIND 港股房地产板块涨跌幅为-4.7%，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-5%，恒生中国企业指数涨跌幅为-5.6%，沪深 300 指数涨跌幅为+1.9%；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+0.7%和-6.9%。

本周上海推出五批次的 4 宗地块，其中仅 1 宗设限价。本周（7.13-7.19）全国 300 城宅地成交建面 402 万 m<sup>2</sup>，单周环比+102%，单周同比-54%，平均溢价率 4%。2024 年初至今，全国 300 城累计宅地成交建面 9940 万 m<sup>2</sup>，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，环比降幅收窄。本周（7.13-7.19）35 个城市商品房成交合计 216 万平米，周环比-5%，周同比-17%。其中：一线城市周环比-3%，周同比-10%；二线城市周环比-7%，周同比-24%；三四线城市周环比-3%，周同比+33%。

本周二手房成交环比上升，同比持续转正，二手房韧性更强。本周（7.13-7.19）15 个城市二手房成交合计 186 万平米，周环比+2%，周同比+18%。其中：一线城市周环比+3%，周同比+61%；二线城市周环比+0.4%，周同比+4%；三四线城市周环比+20%，周同比+103%。

**6 月二手房销售环比回升、同比降幅收窄，京沪二手房价环比上涨。**根据国家统计局，1-6 月商品房销售额/销售面积累计同比分别为-25.0%/-19.0%，较 1-5 月分别收窄 2.9pct/1.3pct。6 月商品房销售额/销售面积环比分别+50.9%/+52.6%，同比分别为-14.3%/-14.5%。从房价来看，6 月 70 大中城市/一线/二线/三四线二手房价格环比分别为-0.9%/-0.4%/-0.9%/-0.9%，同比分别为-7.9%/-9.0%/-7.9%/-7.7%。受 517 政策利好持续释放，市场热度有所回升，核心一线城市北京、上海 6 月二手房价环比开始上涨，首次结束自 2023 年 10 月以来环比持续下跌的局面，一线的楼市表现往往具备一定的风向标意义，6 月出现房价止跌企稳的积极信号，或有助于引导后续市场预期企稳。

**三中全会首提房地产，政策有望加速落地。**7 月 18 日二十届三中全会闭幕，全会审核通过了《中共中央关于进一步全面深化改革、推进中国式现代化的决定》。本次会议首次将“防范化解房地产风险”写入公报中，说明中央高度重视当前房地产问题。在后续新闻发布会及《决定》中，中央指明未来房地产发展方向是租购并举，即“保障房+商品房”的新模式，在供给端：①保障房加大建设及供给；②商品房鼓励建设高品质好房子，改革预售制度；③关注土地制度改革进程，或对后续房地产供应产生深刻影响。在需求端：①推进城乡融合发展，加快市民化进程，释放潜在需求；②充分支持多样化改善性需求，限制性政策有望逐步放开。

### 投资建议

市场基本面 6 月销售数据持续修复中，北上出现二手房价止跌的积极信号。政策面三中全会公报首提要防范化解房地产风险并指明未来房地产发展的方向，预计去库存等前期政策有望加速落地、限制性政策有望继续放松、“保障房+商品房”的新模式有望加速构建，加快市场企稳的进程。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

京沪二手房价格环比上涨.....	4
三中全会首提防范化解房地产风险.....	5
行情回顾.....	6
地产行情回顾.....	6
物业行情回顾.....	7
数据跟踪.....	8
宅地成交.....	8
新房成交.....	9
二手房成交.....	11
重点城市库存与去化周期.....	12
地产行业政策和新闻.....	13
地产公司动态.....	14
物管行业政策和新闻.....	15
非开发公司动态.....	15
行业估值.....	16
风险提示.....	17

## 图表目录

图表 1: 2020 年 7 月-2024 年 6 月北京、上海二手房价环比.....	4
图表 2: 2020 年 7 月-2024 年 6 月广州、深圳二手房价环比.....	4
图表 3: 2024 年 6 月 70 大中城市二手房价格环比-0.9%.....	4
图表 4: 2024 年 6 月 70 大中城市二手房价格同比-7.9%.....	4
图表 5: 商品房销售额: 1-6 月累计同比-25.0%, 6 月同比-14.3%.....	4
图表 6: 商品房销售面积 1-6 月累计同比-19.0%, 6 月同比-14.5%.....	4
图表 7: 1998 年后历届三中全会公报与房地产相关的表述.....	5
图表 8: 解读二十届三中全会精神的新闻发布会上, 涉及房地产的相关表述.....	5
图表 9: 《中共中央关于进一步全面深化改革 推进中国式现代化的决定》中涉及房地产的表述.....	6
图表 10: 申万 A 股房地产板块本周涨跌幅排序.....	6
图表 11: WIND 港股房地产板块本周涨跌幅排序.....	6
图表 12: 本周地产个股涨跌幅前 5 名.....	7
图表 13: 本周地产个股涨跌幅末 5 名.....	7

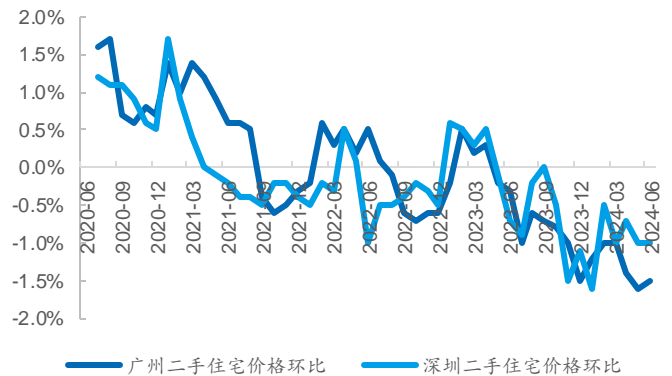
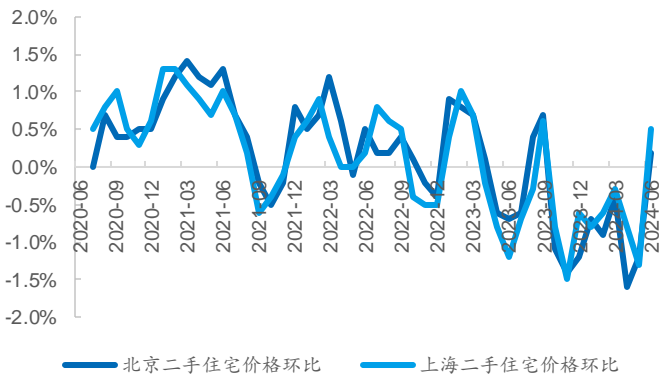
图表 14:	本周恒生生物管指数、恒生中国企业指数、沪深 300 涨跌幅	7
图表 15:	本周物业个股涨跌幅前 5 名	7
图表 16:	本周物业个股涨跌幅末 5 名	7
图表 17:	全国 300 城单周宅地成交建面及平均成交溢价率	8
图表 18:	全国 300 城累计宅地成交建面 (万 m <sup>2</sup> ) 及同比	8
图表 19:	2024 年初至今权益拿地金额前 20 房企	8
图表 20:	35 城新房成交面积及同比增速	9
图表 21:	各能级城市新房成交面积月初至今累计同比	10
图表 22:	各能级城市新房成交面积年初至今累计同比	10
图表 23:	35 城新房成交明细 (万平方米)	10
图表 24:	15 城二手房成交面积及同比增速 (周)	11
图表 25:	一二三线城市二手房成交面积月初至今累计同比	11
图表 26:	一二三线城市二手房成交面积年初至今累计同比	11
图表 27:	15 城二手房成交明细 (万平方米)	11
图表 28:	10 城商品房的库存和去化周期	12
图表 29:	10 城各城市能级的库存去化周期	12
图表 30:	10 个重点城市商品房库存及去化周期	12
图表 31:	地产行业政策新闻汇总	13
图表 32:	地产公司动态	14
图表 33:	物管行业资讯	15
图表 34:	非开发公司动态	15
图表 35:	A 股地产 PE-TTM	16
图表 36:	港股地产 PE-TTM	16
图表 37:	港股物业股 PE-TTM	17
图表 38:	覆盖公司估值情况	17

## 京沪二手房价格环比上涨

6月二手房销售环比回升、同比降幅收窄，京沪二手房价环比上涨。根据国家统计局，1-6月商品房销售额/销售面积累计同比分别为-25.0%/-19.0%，较1-5月分别收窄2.9pct/1.3pct。6月商品房销售额/销售面积环比分别+50.9%/+52.6%，同比分别为-14.3%/-14.5%。从房价来看，6月70大中城市/一线/二线/三四线二手房价格环比分别为-0.9%/-0.4%/-0.9%/-0.9%，同比分别为-7.9%/-9.0%/-7.9%/-7.7%。受517政策利好持续释放，市场热度有所回升，核心一线城市北京、上海6月二手房价环比开始上涨，首次结束自2023年10月以来环比持续下跌的局面，一线的楼市表现往往具备一定的风向标意义，6月出现房价止跌企稳的积极信号，或有助于引导后续市场预期企稳。

图表1：2020年7月-2024年6月北京、上海二手房价环比

图表2：2020年7月-2024年6月广州、深圳二手房价环比

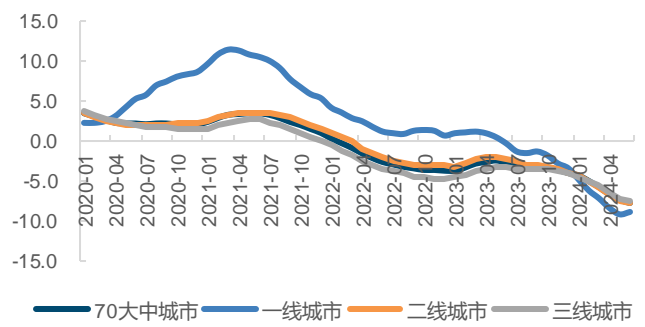
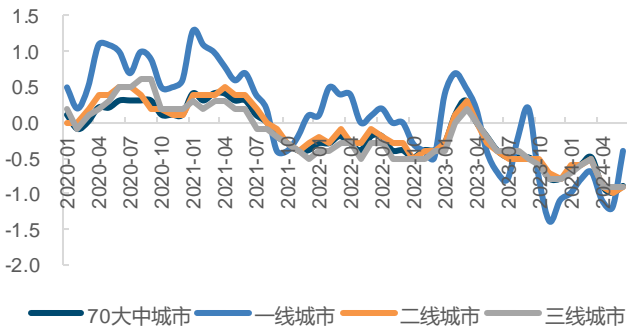


来源：国家统计局，国金证券研究所

来源：国家统计局，国金证券研究所

图表3：2024年6月70大中城市二手房价格环比-0.9%

图表4：2024年6月70大中城市二手房价格同比-7.9%

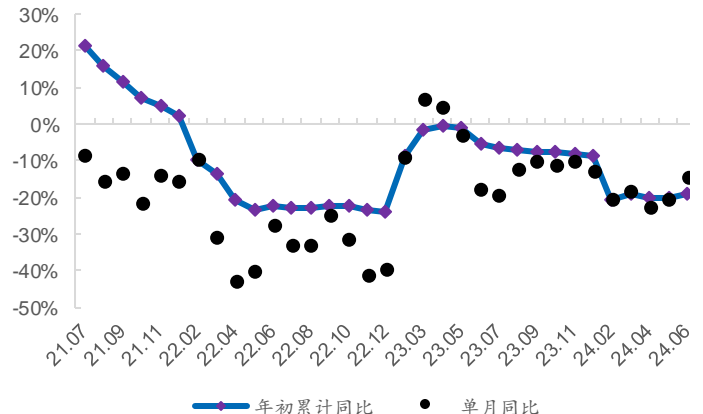
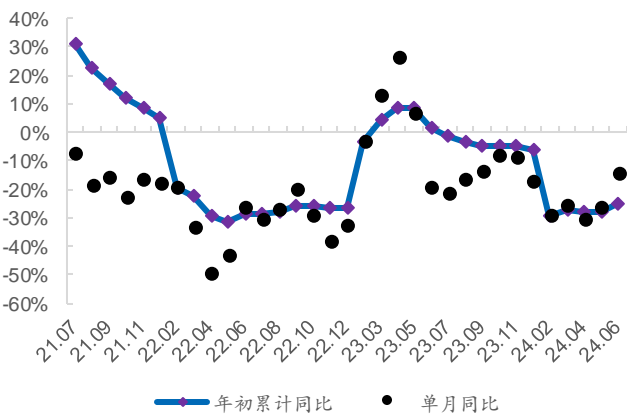


来源：国家统计局，国金证券研究所

来源：国家统计局，国金证券研究所

图表5：商品房销售额：1-6月累计同比-25.0%，6月同比-14.3%

图表6：商品房销售面积1-6月累计同比-19.0%，6月同比-14.5%



来源：国家统计局，国金证券研究所

来源：国家统计局，国金证券研究所

### 三中全会首提防范化解房地产风险

三中全会首提房地产，政策有望加速落地。7月18日二十届三中全会闭幕，全会审核通过了《中共中央关于进一步全面深化改革、推进中国式现代化的决定》。本次会议首次将“防范化解房地产风险”写入公报中，说明中央高度重视当前房地产问题。在后续新闻发布会及《决定》中，中央指明未来房地产发展方向是租购并举，即“保障房+商品房”的新模式，在供给端：①保障房加大建设及供给；②商品房鼓励建设高品质好房子，改革预售制度；③关注土地制度改革进程，或对后续房地产供应产生深刻影响。在需求端：①推进城乡融合发展，加快市民化进程，释放潜在需求；②充分支持多样化改善性需求，限制性政策有望逐步放开。

图表7：1998年后历届三中全会公报与房地产相关的表述

三中全会与房地产相关的表述						
	十五届	十六届	十七届	十八届	十九届	二十届
召开时间	1998年10月12-14日	2003年10月11-14日	2008年10月9-12日	2013年11月9-12日	2018年2月26-28日	2024年7月15-18日
房地产						落实好防范化解房地产风险的各项举措
土地	坚定不移地贯彻土地承包期再延长三十年的政策，同时抓紧制定确保农村土地承包关系长期稳定的法律法规，赋予农民长期而有保障的土地使用权	按照保障农民权益、控制征地规模的原则，改革征地制度，完善征地程序	健全严格规范的农村土地管理制度	建立城乡统一的建设用地市场		深化土地制度改革
城乡/城镇		1、要统筹城乡发展； 2、建立有利于逐步改变城乡二元经济结构的体制； 3、要大力发展县域经济，加快城镇化进程，逐步统一城乡劳动力市场，形成城乡劳动者平等就业的制度	1、大力推动城乡统筹发展 2、在统筹城乡改革上取得重大突破； 3、城乡二元结构造成的深层次矛盾突出； 4、我国已进入着力破除城乡二元结构、形成城乡经济社会发展一体化新格局的重要时期； 5、把加快形成城乡经济社会发展一体化新格局作为根本要求； 6、2020年基本建立城乡经济社会发展一体化体制机制 7、必须统筹城乡经济社会发展，始终把着力构建新型工农、城乡关系作为加快推进现代化的重大战略； 8、形成城乡经济社会发展一体化新格局	1、健全城乡发展一体化体制机制； 2、城乡二元结构是制约城乡发展一体化的主要障碍。必须健全体制机制，形成以工促农、以城带乡、工农互惠、城乡一体的新型工农城乡关系，让广大农民平等参与现代化进程、共同分享现代化成果。要加快构建新型农业经营体系，赋予农民更多财产权利，推进城乡要素平等交换和公共资源均衡配置，完善城镇化健康发展体制机制		1、完善城乡融合发展体制机制； 2、城乡融合发展是中国式现代化的必然要求。必须统筹新型工业化、新型城镇化和乡村全面振兴，全面提高城乡规划、建设、治理融合水平，促进城乡要素平等交换、双向流动，缩小城乡差别，促进城乡共同繁荣发展

来源：中国政府网，中国人大网，国金证券研究所

图表8：解读二十届三中全会精神的新闻发布会上，涉及房地产的相关表述

影响大	我国房地产市场规模大、牵涉面广，对宏观经济运行具有系统性影响
调整中	当前房地产市场供求关系发生重大变化，市场处于调整过程
当前状况	近期，房地产市场正在出现积极变化。我们要坚持消化存量和优化增量相结合，进一步落实和完善房地产新政策，切实做好保交房工作，盘活存量商品房和土地资源
后续工作	下一步，要贯彻落实好党的二十届三中全会精神，加快构建房地产发展新模式，消除过去“高负债、高周转、高杠杆”的模式弊端，建设适应人民群众新期待的“好房子”，更好满足刚性和改善性住房需求，并建立与之相适应的融资、财税、土地、销售等基础性制度
空间大	我国新型城镇化仍在持续推进，房地产高质量发展还有相当大的空间

来源：中国政府网，国金证券研究所

图表9: 《中共中央关于进一步全面深化改革 推进中国式现代化的决定》中涉及房地产的表述

<p><b>房地产发展新模式</b></p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1、加快建立租购并举的住房制度，加快构建房地产发展新模式</li> <li>2、加大保障性住房建设和供给，满足工薪群体刚性住房需求</li> <li>3、支持城乡居民多样化改善性住房需求</li> <li>4、充分赋予各城市政府房地产市场调控自主权，因城施策，允许有关城市取消或调减住房限购政策、取消普通住宅和非普通住宅标准</li> <li>5、改革房地产开发融资方式和商品房预售制度</li> <li>6、完善房地产税收制度</li> </ol>
<p><b>土地制度改革</b></p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1、构建城乡统一的建设用地市场</li> <li>2、允许农户合法拥有的住房通过出租、入股、合作等方式盘活利用</li> <li>3、有序推进农村集体经营性建设用地入市改革，健全土地增值收益分配机制</li> <li>4、建立新增城镇建设用地指标配置同常住人口增加协调机制</li> <li>5、优化城市工商业土地利用，加快发展建设用地二级市场，推动土地混合开发利用、用途合理转换，盘活存量土地和低效用地</li> <li>6、开展各类产业园区用地专项治理</li> <li>7、制定工商业用地使用权延期和到期后续期政策</li> </ol>
<p><b>城乡融合发展</b></p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1、推行由常住地登记户口提供基本公共服务制度，推动符合条件的农业转移人口社会保险、住房保障、随迁子女义务教育等享有同迁入地户籍人口同等权利，<b>加快农业转移人口市民化</b></li> <li>2、保障进城落户农民合法土地权益，依法维护进城落户农民的土地承包权、宅基地使用权、集体收益分配权，探索建立自愿有偿退出的办法</li> <li>3、健全城市规划体系，引导大中小城市和小城镇协调发展、集约紧凑布局</li> <li>4、深化城市建设、运营、治理体制改革，加快转变城市发展方式</li> <li>5、推动形成超大特大城市智慧高效治理新体系</li> <li>6、建立可持续的<b>城市更新</b>模式和政策法规</li> </ol>

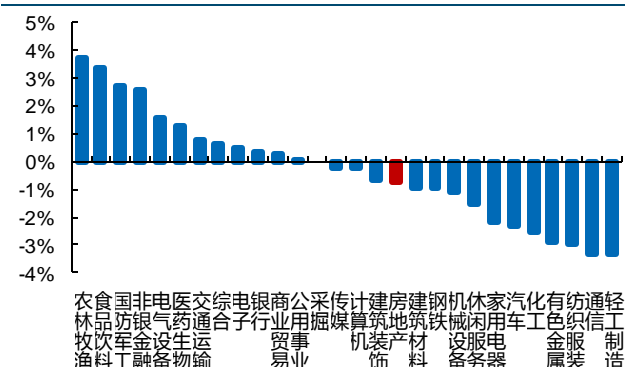
来源：央视网，国金证券研究所

## 行情回顾

### 地产行情回顾

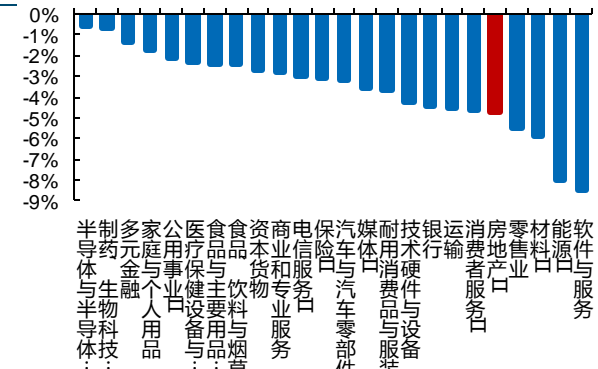
本周申万 A 股房地产板块涨跌幅为-0.7%，在各板块中位列第 17；WIND 港股房地产板块涨跌幅为-4.7%，在各板块中位列第 20。本周地产涨跌幅前 5 名为卡森国际、\*ST 中润、华音国际控股、\*ST 和展、万业企业，涨跌幅分别为+21.2%、+18.4%、+7.9%、+6.8%、+5.4%；末 5 名为易居企业控股、建业地产、天誉置业、中骏集团控股、汇景控股，涨跌幅分别为-20%、-15.3%、-13.3%、-12.1%、-11.1%。

图表10: 申万 A 股房地产板块本周涨跌幅排序



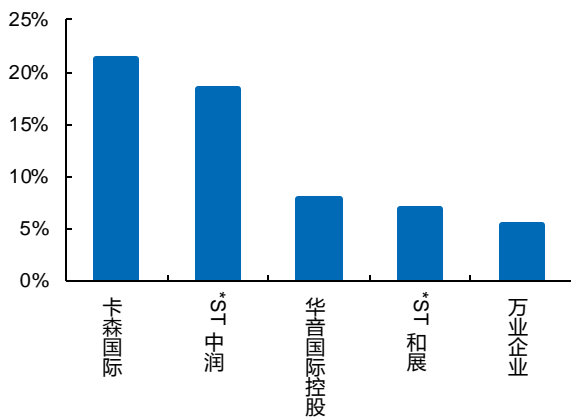
来源：wind，国金证券研究所

图表11: WIND 港股房地产板块本周涨跌幅排序

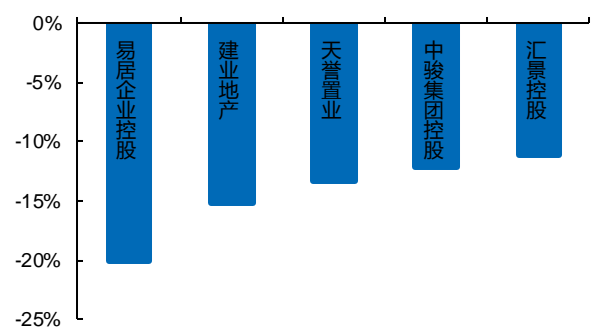


来源：wind，国金证券研究所

图表12: 本周地产个股涨跌幅前5名



图表13: 本周地产个股涨跌幅末5名



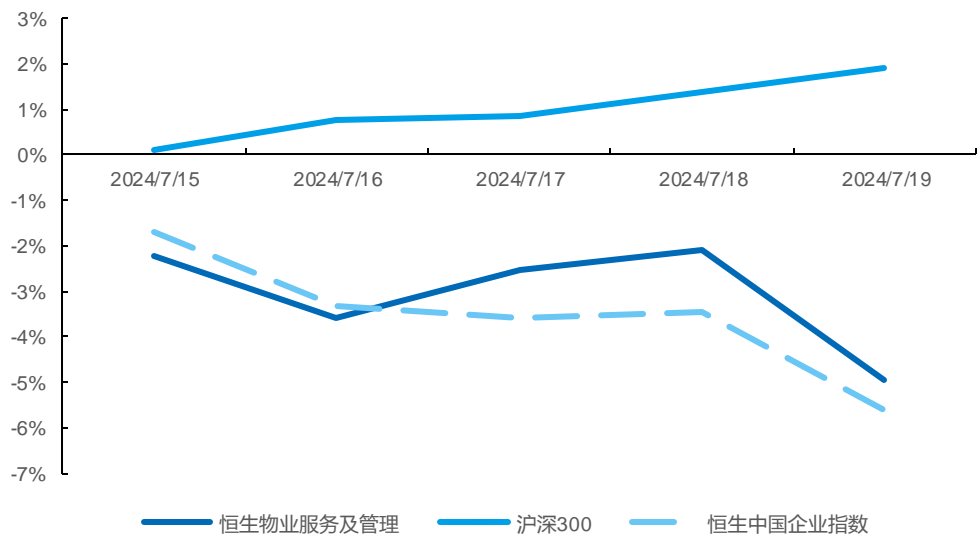
来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

### 物业行情回顾

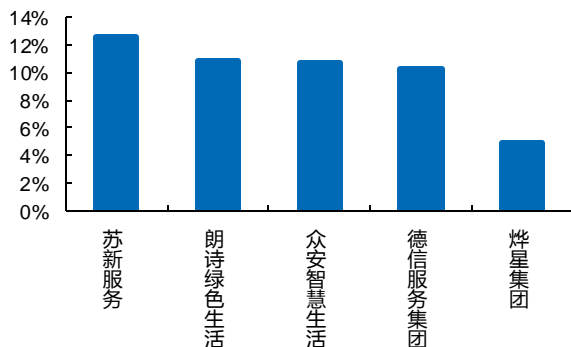
本周恒生物业服务及管理指数涨跌幅为-5%，恒生中国企业指数涨跌幅为-5.6%，沪深300指数涨跌幅为+1.9%；物业指数对恒生中国企业指数和沪深300的相对收益分别为+0.7%和-6.9%。本周物业涨跌幅前5名为苏新服务、朗诗绿色生活、众安智慧生活、德信服务集团、烨星集团，涨跌幅分别为+12.5%、+10.8%、+10.7%、+10.3%、+4.9%；末5名为宋都服务、佳兆业美好、珠江股份、万物云、华润万象生活，涨跌幅分别为-11.4%、-11.2%、-9.8%、-8.6%、-7.4%。

图表14: 本周恒生物管指数、恒生中国企业指数、沪深300涨跌幅

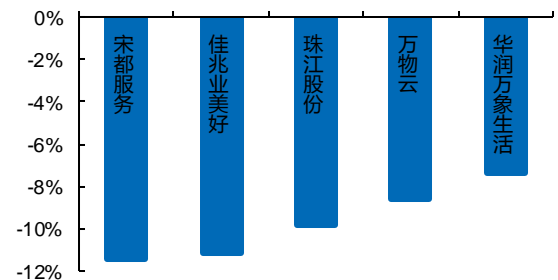


来源: wind, 国金证券研究所

图表15: 本周物业个股涨跌幅前5名



图表16: 本周物业个股涨跌幅末5名



来源: wind, 国金证券研究所

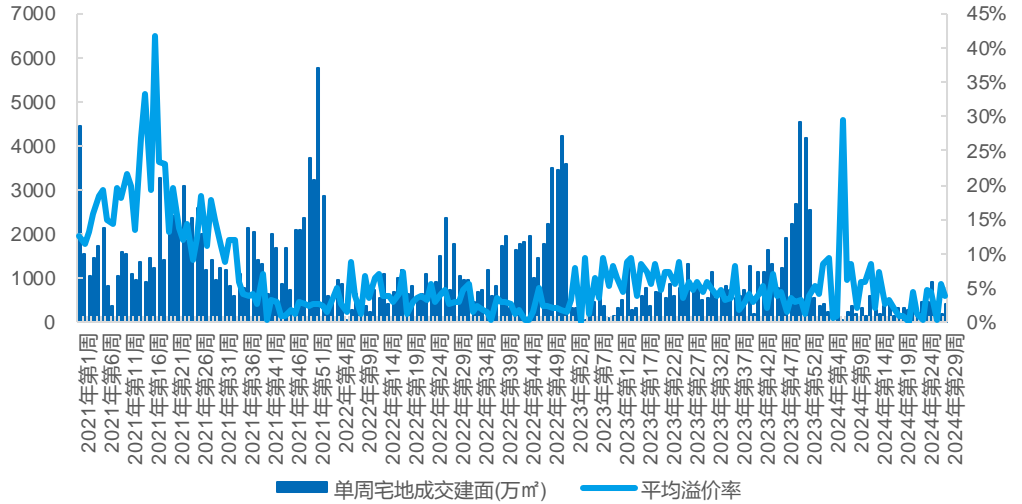
来源: wind, 国金证券研究所

数据跟踪

宅地成交

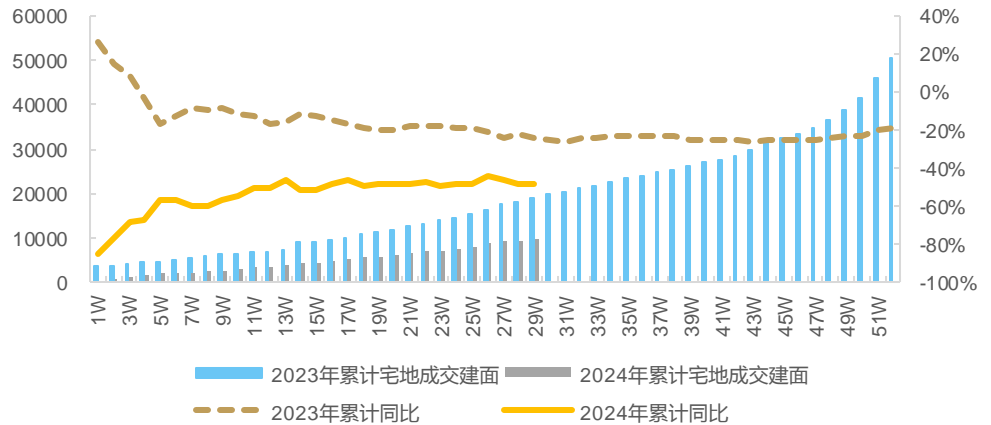
根据中指研究院数据，2024年第29周，全国300城宅地成交建面402万㎡，单周环比102%，单周同比-54%，平均溢价率4%。2024年初至今，全国300城累计宅地成交建面9940万㎡，累计同比-48%；年初至今，建发房产、滨江集团、绿城中国、华润置地、保利发展的权益拿地金额位居行业前五，分别为279、172、170、154、152亿元。

图表17: 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18: 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19: 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
5	保利发展	16	127	112	126	6	11330
6	中海地产	7	145	92	93	4	16446
7	海开控股	2	121	47	47	0	25714
8	中建一局	1	109	27	28	0	39579



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 <sup>2</sup> )	总规划建面 (万m <sup>2</sup> )	溢价水平(%)	楼面均价(元/m <sup>2</sup> )
9	中建三局	5	107	39	49	5	25769
10	中国铁建	26	106	169	213	5	6580
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	63	36	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 29 周（7 月 19 日）

### 新房成交

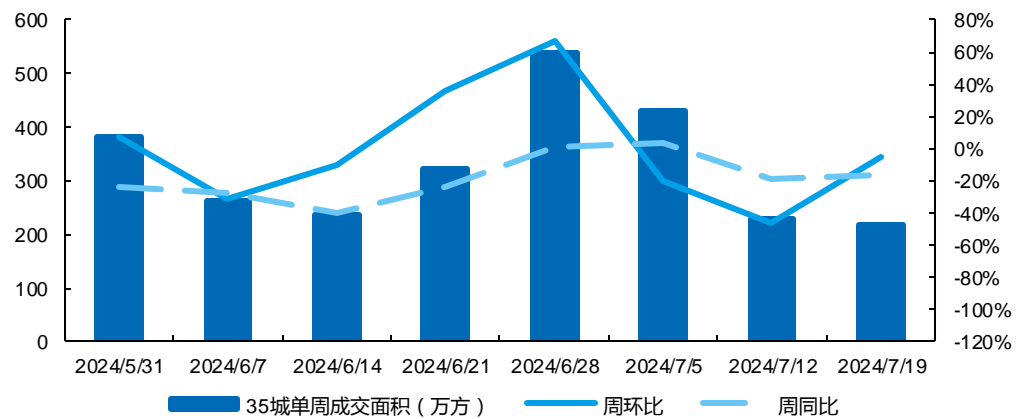
根据 wind 数据，本周（7 月 13 日-7 月 19 日）35 个城市商品房成交合计 216 万平米，周环比-5%，周同比-17%，月度累计同比-11%，年度累计同比-30%，其中：

一线城市：周环比-3%，周同比-10%，月度累计同比+2%，年度累计同比-26%；

二线城市：周环比-7%，周同比-24%，月度累计同比-20%，年度累计同比-34%；

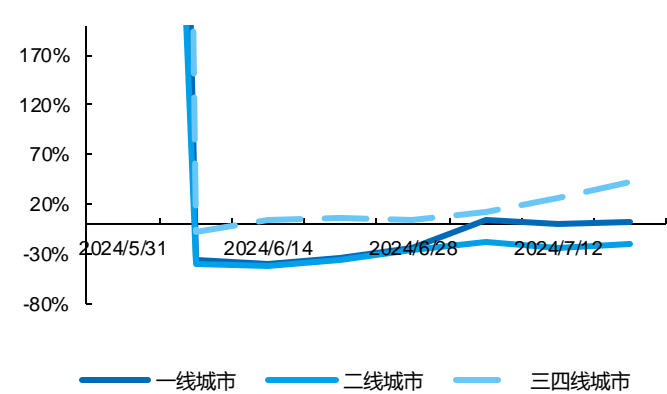
三四线城市：周环比-3%，周同比+33%，月度累计同比+42%，年度累计同比-8%。

图表20：35城新房成交面积及同比增速

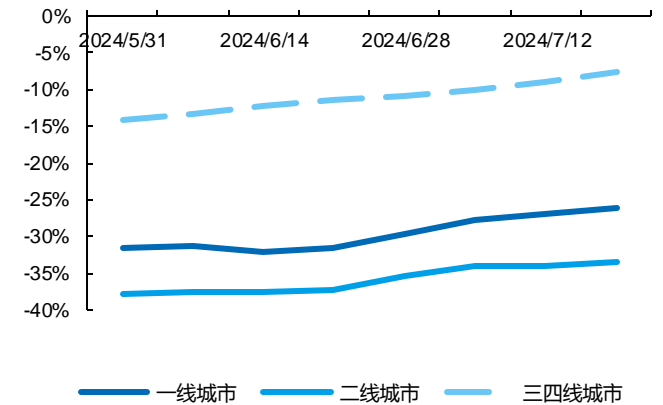


来源：wind，国金证券研究所

图表21: 各能级城市新房成交面积月初至今累计同比



图表22: 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23: 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	16.0	4%	-17%	57.2	4%	525	-21%
上海	28.3	-1%	-3%	79.1	-19%	760	-29%
广州	15.7	-15%	-1%	47.2	32%	461	-23%
深圳	7.0	1%	-38%	20.2	-11%	174	-36%
杭州	7.7	-14%	-21%	27.2	-17%	420	-29%
宁波	1.4	3%	-35%	3.6	-56%	139	-40%
南京	-	-	-	-	-	-	-
苏州	8.2	35%	7%	21.8	-3%	284	-34%
武汉	22.5	-6%	38%	67.1	44%	596	-34%
济南	3.4	14%	-67%	19.5	-57%	494	-20%
青岛	12.7	-27%	-32%	45.4	-16%	553	-39%
成都	31.8	-5%	-28%	117.4	-27%	1162	-31%
福州	-	-	-	-	-	-	-
厦门	-	-	-	7.0	-53%	126	-52%
佛山	12.8	-36%	-31%	60.0	26%	516	-21%
南宁	8.7	52%	-13%	18.1	-35%	212	-47%
无锡	4.9	27%	-9%	8.8	-70%	132	-43%
常州	-	-	-	-	-	-	-
绍兴	0.1	44%	-93%	0.3	-93%	4	-78%
温州	8.8	254%	-17%	16.3	-21%	447	-17%
金华	2.2	-	-23%	4.4	-22%	98	26%
惠州	3.1	-38%	9%	10.6	30%	98	-21%
泉州	0.4	56%	127%	1.1	-72%	23	38%
扬州	2.7	14%	32%	7.0	16%	91	-18%
镇江	-	-	-	-	-	-	-
连云港	-	-	-	-	-	-	-
盐城	-	-	-	-	-	-	-
舟山	0.3	-52%	-76%	1.0	-59%	33	-27%
汕头	2.1	1%	-17%	6.6	-10%	89	26%
江门	3.8	103%	44%	7.3	-19%	87	-31%
清远	5.9	-32%	-	18.9	-	159	-

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	0.3	-51%	-62%	1.5	-58%	21	-42%
芜湖	2.5	24%	63%	6.5	19%	73	-28%
岳阳	1.3	-28%	112%	4.5	127%	62	-47%
韶关	1.5	54%	-34%	3.3	-34%	38	-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

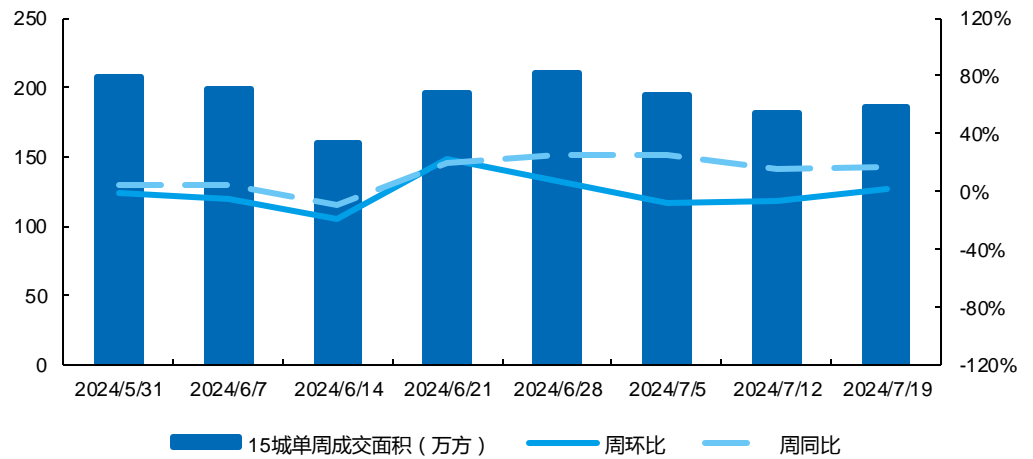
根据 wind 数据, 本周 (7 月 13 日-7 月 19 日) 15 个城市二手房成交合计 186 万平方米, 周环比+2%, 周同比+18%, 月度累计同比+32%, 年度累计同比-7%。其中:

一线城市: 周环比+3%, 周同比+61%, 月度累计同比+75%, 年度累计同比+0.2%;

二线城市: 周环比+0.4%, 周同比+4%, 月度累计同比+19%, 年度累计同比-9%;

三四线城市: 周环比+20%, 周同比+103%, 月度累计同比+86%, 年度累计同比+7%。

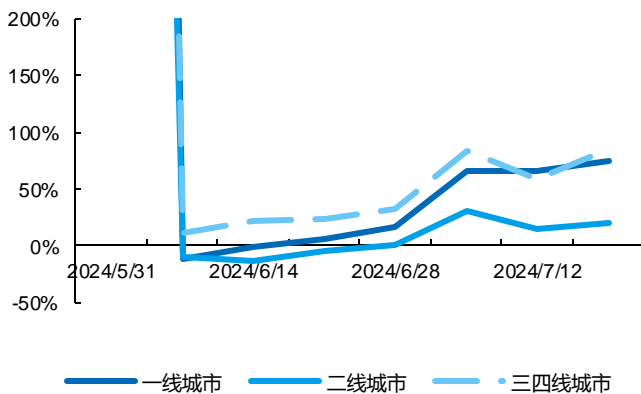
图表24: 15城二手房成交面积及同比增速(周)



来源: wind, 国金证券研究所

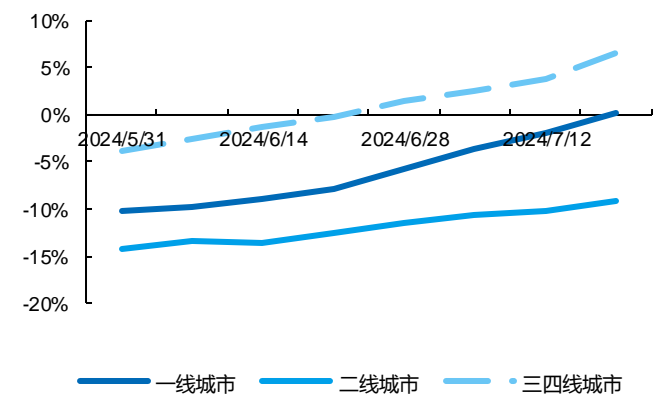
图表25: 一二三线城市二手房成交面积月初至今累计同比

图表26: 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

图表27: 15城二手房成交明细(万平方米)



来源: wind, 国金证券研究所

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	34.7	2%	45%	95.1	59%	816	-8%
深圳	12.1	5%	109%	36.5	134%	279	35%
杭州	9.4	-18%	73%	27.6	107%	267	15%

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	15.6	4%	24%	46.6	45%	446	-3%
成都	51.9	4%	23%	150.3	36%	1,278	-7%
厦门	4.9	2%	15%	15.4	19%	145	-12%
南宁	10.1	19%	91%	27.5	108%	169	16%
青岛	12.8	-14%	39%	40.8	57%	366	8%
佛山	17.1	2%	3%	48.4	-3%	435	-11%
东莞	5.7	-20%	-14%	18.9	13%	158	-27%
金华	1.8	466%	-65%	4.3	-35%	47	-47%
江门	1.7	-56%	23%	8.0	76%	54	-8%
扬州	6.6	104%	133%	12.9	57%	113	-13%
衢州	1.1	47%	-	3.2	-	40	-

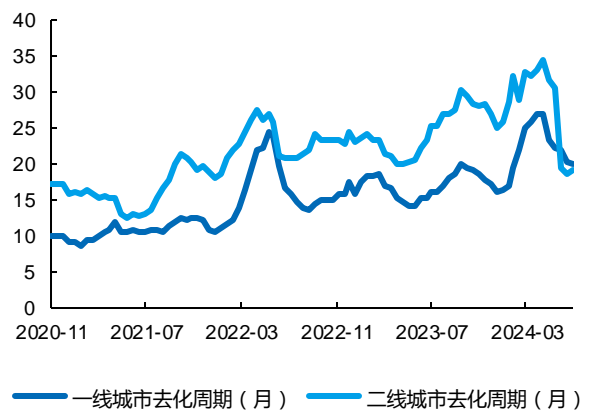
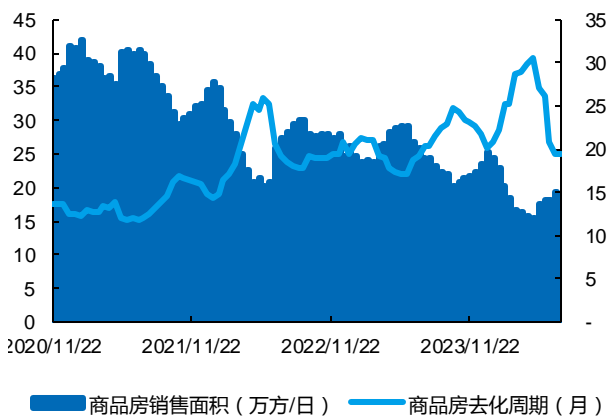
来源: wind, 国金证券研究所 注: 成交数据为各地房管局备案口径, 可能较实际市场情况滞后。

### 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-0.1%, 同比-24.4%。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个月, 较去年同比-0.5个月。

图表28: 10城商品房的库存和去化周期

图表29: 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30: 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	2,340	-7%	2.6	29.6	-0.13
上海	811	37%	4.4	6.1	-0.02
广州	2,494	10%	2.8	29.6	0.19
深圳	832	-3%	1.0	27.8	-0.56
杭州	742	-4%	2.5	9.8	0.12
南京	-	-100%	0.7	-	-
苏州	1,357	3%	1.5	30.5	-0.36
泉州	786	11%	0.1	301.9	1.77
温州	1,481	3%	2.2	22.4	-0.34
莆田	410	16%	0.1	133.1	4.04

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31: 地产行业政策新闻汇总

时间	城市/机构	内容
2024/7/15	广州	四大国有银行统一下调广州首套房房贷利率 20 个 BP, 将首套房利率由 3.4%(LPR-55BP)调整至 3.2%(LPR-75bp)二套房利率仍维持 3.8%(LPR-15bp)。部分股份制商业银行也下调了广州首套房利率, 但各家银行情况不一。
2024/7/15	合肥	高新区、经开区、新站高新区自 2024 年 5 月 15 日至 2025 年 5 月 14 日, 在规定区域范围内新购买新建商品住房和新建车位(库)的购房(置)人, 按房屋成交价的 2%给予购房补贴;新购车位(库)按车位(库)总价款的 3%给予购置补贴, 单套补贴金额最高不超过 10 万元。
2024/7/15	沈阳	城中村住宅改造房屋征收的被征收人自房票发放之日起, 足额使用房票购买商品房并办理《商品房买卖合同》网签备案手续, 三个月内使用的, 给予房票金额 10%的房票安置奖励;六个月内使用的, 给予房票金额 5%的房票安置奖励;超出六个月使用或未足额使用的, 不予奖励。
2024/7/15	天水	天水市住房公积金管理中心对现有公积金贷款政策进行优化调整:降低二套房首付比例, 提高实际贷款额度, 同时允许缴存职工直系亲属共同参贷, 并优化房屋套数认定, 提出住房公积金贷款不受缴存地限制, 提升贷款服务质效。
2024/7/15	横州	多子女家庭申请商业贷款购买商品住房时, 家庭成员在横州市拟购住房所属乡镇名下已有一套住房时, 不论是否存在未结清贷款, 均认定为首套住房, 按首套住房执行住房信贷政策;已有两套住房时, 有住房贷款未结清的, 均认定为二套住房, 按二套住房执行住房信贷政策。
2024/7/15	贺州	即日起至 2024 年 12 月 31 日, 对于实行国家统计局联网直报的入库房地产开发项目, 季度销售面积在 5000 平方米以上或 8000 平方米以上的, 给予开发公司营销团队 3 万元或 5 万元奖励。对城市形象提升有重要贡献的房地产项目给予开发企业奖补。即日起至 2025 年 12 月 31 日, 多子女家庭按国家政策已生育、抚养 2 个及以上子女的, 其中至少有 1 个未成年子女)家庭成员在贺州城区已有 1 套住房, 无论是否有住房贷款, 申请贷款再次购买市本级新建商品住房时, 金融机构均按首套住房执行住房信贷政策;家庭成员在市本级已有 2 套住房, 无论是否有住房贷款, 申请贷款再次购买市本级新建商品住房时, 金融机构均按二套住房执行住房信贷政策。
2024/7/16	五指山	海南省专科及以上高校就读的学生凭所在学校的集体户口或学生证, 可在本市购买 1 套商品住房。因到省外高校读书学习、工作落户在外省的原海南户籍人员在本市可购买 1 套商品住房。
2024/7/16	哈尔滨	取消预留月缴存额 3 倍的还款限制。
2024/7/17	孝感	2024 年 7 月 1 日至 2025 年 6 月 30 日, 进一步扩大购房补贴力度, 在职教师、医务人员、警察、消防员等家庭可享受 1 万元补贴, 同时支持居民通过“卖旧”购买改善性新建商品住房。多孩家庭购买首套、二套新建商品住房的, 由原来 2 万元、3 万元补贴调整为 3 万元、5 万元补贴, 不受购房面积限制。进一步调整购房首付比例和贷款利率, 首套住房商贷最低首付比例从 20%下调为 15%, 二套房最低首付比例从 30%下调为 25%, 取消个人住房贷款利率政策下限。
2024/7/18	贵阳	印发关于《进一步促进贵阳市房地产市场平稳健康发展若干措施》的通知, 通知包括发放购房消费券、鼓励商品住房“以旧换新”、调整优化住房信贷政策、加强公积金贷款支持、推进存量商品房去化、推进存量土地去化等方面的内容。
2024/7/19	南通	南通市住建局、人民银行南通市分行、金融监管总局南通监管分局三部门联合发文出台新版《南通市商品房预售资金监管办法》, 主要内容包括总则、监管机构、监管银行、监管额度、资金收存、应急机制、监督管理及附则等。商品房预售资金监管延续“政府监管, 多方参与、专户专存、专款专用”的原则, 控制发放的监管资金和开发贷款资金额度, 其总额不超过合理支出额度, 保障项目建设资金, 对出现重大经营风险的企业的预售资金实施重点监管, 制定“一项目一策”工作方案, 及时化解风险。
2024/7/19	北京	北京房地产业协会、北京房地产中介行业协会联合发出《北京市商品住房“以旧换新”活动倡议书》。在旧房出售环节中, 链家、我爱我家、麦田、21 世纪不动产等 11 个参与活动的房地产经纪机构承诺, 对购房居民的旧房“全城推、优先卖”。在购买新房环节中, 梧桐星宸、建发·观云、建发·观堂府、御湖境一期等 31 个在京商品房项目的房地产开发企业承诺, 在 90 天内, 旧房未成功出售的, 购房居民可

时间	城市/机构	内容
		无条件申请退还订金，退款时间不超过 15 天。据悉，首批参加倡议的 31 个新建商品房项目共涉及房源 9000 余套。

来源：各政府官网，国金证券研究所

## 地产公司动态

图表32：地产公司动态

公司名称	公告时间	类型	内容
万科 A	2024/7/15	增持进展	截至 2024 年 7 月 15 日，公司骨干管理人员自筹资金 2 亿元，自 2024 年 7 月 10 日起 6 个月内，在符合相关法律法规要求的前提下，委托第三方通过信托计划自愿增持公司 A 股股份。本次增持计划已实施完毕。
合肥城建	2024/7/16	高管变动	聘任王庆生先生为总经理，聘任丁焰女士、越小军先生、常亮先生为副总经理，聘任周骅先生为总会计师，聘任越小军先生为总工程师。
华侨城 A	2024/7/16	经营业绩	2024 年 1-6 月，合同销售金额 97.6 亿元，同比-57%；6 月，合同销售金额 20.5 亿元，同比-64.47%。
华远地产	2024/7/16	资产转让	拟将公司持有的房地产开发业务相关资产及负债转让至控股股东北京市华远集团有限公司。本次交易拟采用现金方式，不涉及发行股份，也不会导致公司控制权的变更。
新湖中宝	2024/7/16	增持进展	衢州智宝企业管理合伙企业自 2024 年 7 月 16 日期 6 个月内，通过上交所交易系统集中竞价方式增持股份，增持金额不低于 5000 万元，不超过 1 亿元，增持价格不超过 2 元/股。
华润置地	2024/7/16	经营业绩	2024 年 1-6 月，合同销售金额 1247.0 亿元。同比-26.7%；6 月，合同销售金额 320.20 亿元，同比+19.0%。
滨江集团	2024/7/16	高管变动	副总裁李渊因工作调动原因，申请辞去副总裁职务。
京投发展	2024/7/17	经营业绩	2024 年 1-6 月，签约销售金额 26.93 亿元，同比-32.83%。
新湖中宝	2024/7/17	高管变动	聘任付亚民先生为董事长；林俊波女士为副董事长、总裁。
北辰实业	2024/7/17	高管变动	副总经理杜敬明先生达到法定退休年龄，申请辞去副总经理职务。聘任张玉梅女士担任公司副总经理。
华夏幸福	2024/7/18	战略合作	公司与廊坊市投资控股集团有限公司签署《战略合作协议》，双方拟在廊坊市场域内开展全方位深入合作，结成战略合作伙伴关系，巩固和扩大双方在各自领域中的优势。
越秀地产	2024/7/18	融资	于 2024 年 7 月 18 日，越秀地产全资附属公司泓景有限公司与一家银行订立一份融资协议，据此，贷款人在融资协议的条款及条件的规限下提供 7 亿港元(或等值的人民币)的定期贷款融资，贷款期由融资协议日期起计 364 天。
万科 A	2024/7/18	融资	为满足经营需要，公司向银行分别融资合计人民币 147.28 亿元，期限均为 4 年。公司全资子公司深圳九州、重庆溪畔分别以持有的土地抵押给银行，为公司两笔融资提供担保。
远洋集团	2024/7/18	重组进展	境外债务重组方案已得到协调委员会成员的半数同意，涉及债务本金总额约 56.36 亿美元。重组涉及现有债务工具，包括银团贷款、双边贷款及票据，其中 A 组债务本金总额约 19.18 亿美元，已有 50%同意重组。
宝龙地产	2024/7/18	重组进展	将召开债权人会议并发行 5.58 亿美元强制可转债。
城建发展	2024/7/19	回购注销	拟将第二次回购股份用途由“用于出售”变更为“用于注销并相应减少注册资本”，待提请股东大会审议通过后，对第二次回购的 7895.0688 万股实施注销，并相应减少公司注册资本。
金地商置	2024/7/19	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-23 亿元至-20 亿元，较 2023 年同期 5.62 亿元转盈为亏。
新湖中宝	2024/7/19	回购进展	2024 年 7 月 19 日，公司首次实施本次回购股份，累计耗资 326.50 万元回购 200 万股，占公司总股本的 0.02%。

公司名称	公告时间	类型	内容
万科 A	2024/7/19	融资	公司之控股子公司广东兴华实业有限公司向交通银行申请银行贷款，贷款本金金额合计人民币 10 亿元，期限 15 年。公司之控股子公司珠海万厚达美企业管理有限公司以持有的广东兴华 100% 股权为前述借款提供相应质押担保，公司为前述借款事项提供连带责任保证担保。
万科 A	2024/7/19	融资	公司向中国银行股份有限公司深圳分行申请银行贷款并已完成提款，贷款金额人民币 27.9 亿元，期限 7 年。公司控股子公司深圳市时代一号房地产有限公司等以持有的项目资产为前述贷款提供相应抵押担保，担保期限为全部债务履行期限届满之日止。

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33: 物管行业资讯

时间	城市/机构	内容
2024/7/16	南昌	为快速化解、就地解决物业行业劳动争议，市劳动人事争议仲裁院与省物业管理行业协会、市物业管理协会共同构建了源头预防、多元化解解决劳动争议新路径，今年 4 月，创新设立了“劳动仲裁+物业协会”行业调解模式，经过先行先试，不断探索，又于近日将此模式推广到全市劳动仲裁机构，对涉物业企业的劳动争议实行 100% 调解前置。为提高调解成功率，物业协会专门成立调解机构，组建调解团队，并在全市仲裁机构派驻特邀调解员。同时，市劳动人事争议仲裁院举办了 2 期物业企业特邀调解员培训班，加强调解员队伍的工作能力。据了解，此次创新设立的“劳动仲裁+物业协会”行业调解模式，是探索政府主导、行业协同、企业参与处理劳动争议的有益尝试。日前，该模式已在全市仲裁机构铺开，物业行业劳动争议得以被“更便捷、更精准、更高效”解决，我市用非诉讼方式解决劳动争议的工作效能也得到大幅提升。

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34: 非开发公司动态

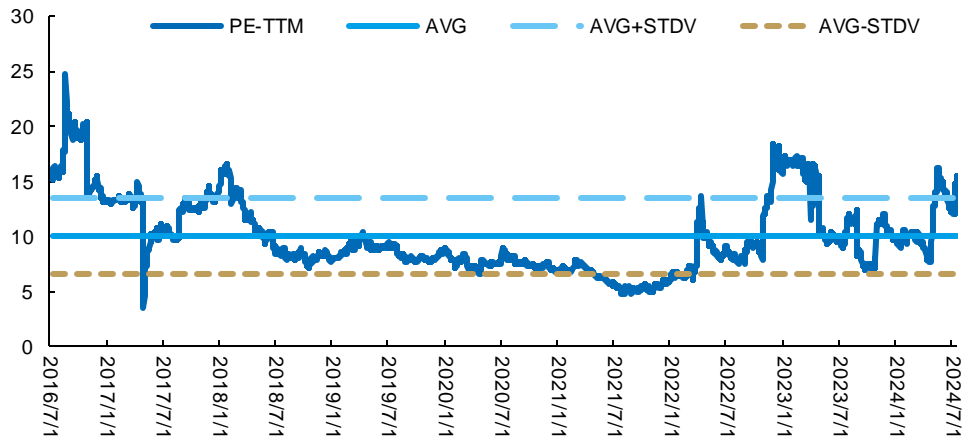
公司名称	公告时间	类型	内容
金科服务	2024/7/15	回购股份	耗资 787.83 万港币回购 127.2 万股，占公司总股本比例为 0.206%。
越秀服务	2024/7/15	回购股份	耗资 27.12 万港币回购 8.5 万股，占公司总股本比例为 0.01%。
万物云	2024/7/15	回购股份	耗资 464.84 万港币回购 20 万股，占公司总股本比例为 0.017%。
贝壳-W	2024/7/15	回购股份	于 7 月 12 日耗资 200 万美元回购 38.24 万股，占公司总股本比例为 0.01%。
金科服务	2024/7/16	回购股份	耗资 1135.40 万港币回购 181.0 万股，占公司总股本比例为 0.293%。
越秀服务	2024/7/16	回购股份	耗资 39.83 万港币回购 12.5 万股，占公司总股本比例为 0.01%。
万物云	2024/7/16	回购股份	耗资 433.06 万港币回购 20 万股，占公司总股本比例为 0.017%。
滨江服务	2024/7/16	关联交易	与滨江房产集团于 7 月 16 日签订停车位框架协议，协议期限自 2024 年 7 月 17 日至 2024 年 12 月 31 日。根据协议，滨江服务集团可随时与滨江房产集团进行交易，取得停车位使用权，包括占用及转让权，用于再销售，协议设定的年度上限为 1.5 亿元人民币。
贝壳-W	2024/7/16	回购股份	于 7 月 15 日耗资 300 万美元回购 60.12 万股，占公司总股本比例为 0.016%。
金科服务	2024/7/17	回购股份	耗资 1228.22 万港币回购 193.15 万股，占公司总股本比例为 0.313%。
越秀服务	2024/7/17	回购股份	耗资 38.02 万港币回购 12.0 万股，占公司总股本比例为 0.01%。
万物云	2024/7/17	回购股份	耗资 433.05 万港币回购 20 万股，占公司总股本比例为 0.017%。
贝壳-W	2024/7/17	回购股份	于 7 月 16 日耗资 300 万美元回购 60.78 万股，占公司总股本比例为 0.017%。

公司名称	公告时间	类型	内容
金科服务	2024/7/18	回购股份	耗资 1972.73 万港币回购 304 万股，占公司总股本比例为 0.492%。
越秀服务	2024/7/18	回购股份	耗资 38.75 万港币回购 12.5 万股，占公司总股本比例为 0.01%。
万物云	2024/7/18	回购股份	耗资 435.79 万港币回购 20 万股，占公司总股本比例为 0.017%。
贝壳-W	2024/7/18	回购股份	于 7 月 17 日耗资 300 万美元回购 62.26 万股，占公司总股本比例为 0.017%。
绿城管理控股	2024/7/18	高管变动	执行董事林三九先生因年龄原因，申请辞去执行董事职务。聘任聂焕新女士担任公司执行董事。
金科服务	2024/7/19	回购股份	耗资 1970.93 万港币，回购 304 万股，占公司总股本比例为 0.492%。
越秀服务	2024/7/19	回购股份	耗资 42.89 万港币回购 14 万股，占公司总股本比例为 0.01%。
万物云	2024/7/19	回购股份	耗资 427.56 万港币回购 20 万股，占公司总股本比例为 0.017%。
贝壳-W	2024/7/19	回购股份	于 7 月 18 日耗资 300 万美元回购 62.89 万股，占公司总股本比例为 0.017%。
德商产投服务	2024/7/19	收购	公司间接全资附属公司成都风知与智慧绿色达成协议，智慧绿色向成都风知转让四川德商绿建工程建设管理有限公司的 100% 股权，代价约人民币 25.82 万元。

来源：各公司公告，国金证券研究所

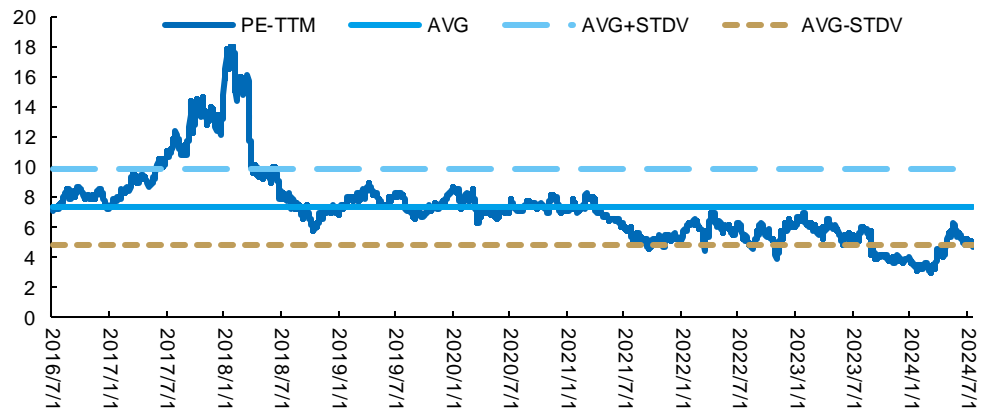
## 行业估值

图表35: A股地产 PE-TTM



来源：wind，国金证券研究所

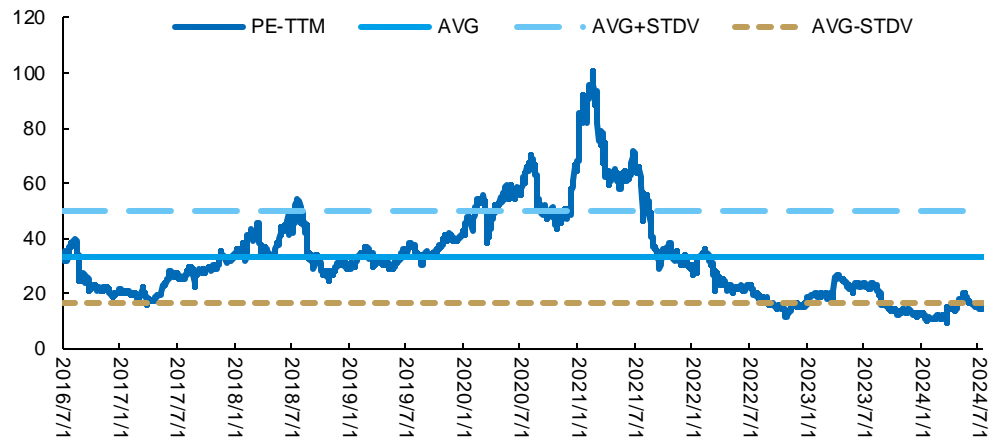
图表36: 港股地产 PE-TTM



来源：wind，国金证券研究所



图表37: 港股物业股 PE-TTM



来源: wind, 国金证券研究所

图表38: 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	780	6.4	-15.7	30.4	121.6	-49.8	25.7	-46%	N/A	N/A
600048.SH	保利发展	买入	1,100	9.1	12.1	11.2	120.7	91.0	98.1	-34%	-25%	8%
001979.SZ	招商蛇口	买入	862	13.6	9.5	7.3	63.2	91.1	118.1	48%	44%	30%
600153.SH	建发股份	买入	245	1.9	3.6	2.9	131.0	67.6	84.0	109%	-48%	24%
002244.SZ	滨江集团	买入	257	10.2	7.9	6.4	25.3	32.7	40.4	-32%	29%	24%
600325.SH	华发股份	买入	169	9.2	8.4	7.5	18.4	20.1	22.6	-29%	9%	12%
0688.HK	中国海外发展	买入	1,301	5.1	4.5	4.0	256.1	290.0	322.2	10%	13%	11%
3900.HK	绿城中国	买入	148	4.7	4.1	3.1	31.2	36.1	47.0	13%	16%	30%
1908.HK	建发国际集团	买入	262	5.2	3.3	3.2	50.3	78.5	82.6	2%	56%	5%
0123.HK	越秀地产	买入	200	6.3	5.6	5.1	31.9	35.7	39.3	-19%	12%	10%
9979.HK	绿城管理控股	买入	83	8.6	6.8	5.5	9.7	12.2	15.3	31%	26%	25%
2423.HK	贝壳*	买入	1,244	12.7	11.5	11.3	98.0	107.9	109.6	245%	10%	2%
9666.HK	金科服务	买入	37	N.A	6.8	6.3	-9.5	5.4	5.8	48%	n.a.	8%
6098.HK	碧桂园服务	增持	149	50.9	14.5	10.3	2.9	10.2	14.4	-85%	250%	40%
1209.HK	华润万象生活	买入	498	17.0	13.6	11.9	29.3	36.5	41.8	33%	25%	14%
3316.HK	滨江服务	买入	41	8.4	7.3	6.4	4.9	5.7	6.5	20%	15%	14%
6626.HK	越秀服务	买入	43	8.8	7.6	6.6	4.9	5.6	6.5	17%	16%	15%
2156.HK	建发物业	买入	36	7.6	7.0	5.3	4.7	5.1	6.8	89%	9%	33%
	平均值		414	10.9	6.6	8.0	55.3	49.0	60.4	23%	29%	18%
	中位值		223	8.6	7.2	6.4	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 19 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：北京市东城区建国内大街 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