

房地产组

分析师：池天惠（执业
S1130524080002）
chitianhui@gjzq.com.cn

分析师：方鹏（执业
S1130524030001）
fang_peng@gjzq.com.cn

福州武汉收储落地，研究建立房屋养老金

行业点评

本周 A 股地产、港股地产、物业板块均下跌。本周（8.17-8.23）申万 A 股房地产板块涨跌幅为-3.8%，在各板块中位列第 25；WIND 港股房地产板块涨跌幅为-1.6%，在各板块中位列第 19。本周恒生物业服务及管理指数涨跌幅为-3.1%，恒生中国企业指数涨跌幅为+0.9%，沪深 300 指数涨跌幅为-0.6%；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-4%和-2.5%。

广州土拍表现低迷，成交结果 2 宗底价、1 宗流拍、1 宗低溢价。本周（8.17-8.23）全国 300 城宅地成交建面 410 万 m²，单周环比+13%，单周同比-36%，平均溢价率 1%。2024 年初至今，全国 300 城累计宅地成交建面 12052 万 m²，累计同比-47%；年初至今，建发房产、绿城中国、保利发展、滨江集团、华润置地的权益拿地金额位居行业前五。

本周新房销售低位环比回升，同比降幅收窄。本周（8.17-8.23）35 个城市商品房成交合计 272 万平方米，周环比+25%，周同比-5%。其中：一线城市周环比+22%，周同比-4%；二线城市周环比+33%，周同比-10%；三四线城市周环比-14%，周同比+48%。

本周二手房成交环比略升，同比持续转正，二手房韧性相对更强。本周（8.17-8.23）15 个城市二手房成交合计 164 万平方米，周环比+1%，周同比+10%。其中：一线城市周环比+4%，周同比+37%；二线城市周环比+3%，周同比+10%；三四线城市周环比-42%，周同比-57%。

福州、武汉收储落地，其他城市进度有望加快。自 517 央行首次提出 3000 亿保障性住房贷款收储去库以来，当前全国已有 60 余城发布了存量商品房收购政策，但各地收储工作进展不一，多数城市推进情况不及预期。近期福州、武汉两地收储成功落地，积极的信号已经出现：①有助于促进成交量回升，降低当地库存，加速市场供需平衡的恢复；②收储价格有望形成区域内的价格锚点，改善房价下降的预期，促进楼市企稳；③有望缓解房企的资金压力，该笔资金可用于保交付或其他经营活动；④形成工作经验，或将加快其他城市收储的进展。

研究建立房屋养老金制度，不增加群众负担。8 月 23 日在国新办举行的“推动高质量发展”系列主题新闻发布会上，住建部副部长指出“研究建立房屋体检、房屋养老金、房屋保险制度，构建全生命周期房屋安全管理长效机制。目前，上海等 22 个城市正在试点。特别说一下房屋养老金，个人账户通过缴纳住宅专项维修资金已经有了，试点的重点是政府把公共账户建立起来”。根据中国建设报专家解读，这次建立的房屋养老金制度：①主要使用公共资金建立房屋养老金公共账户，由地方政府探索资金筹集渠道，不会加重业主负担；②为了在发生区域性事故未遂先兆或者不特定房屋存在安全隐患的情况下，对相关房屋提供体检、安全监测等公共服务，保障业主的人身财产安全以及公共安全。

投资建议

正如我们此前持续强调的，收储去库的节点渐行渐近，本周福州武汉收储已落地形成实物量，具备一定的标杆效应及借鉴意义。若该模式经验验证后能够跑通，则有望以点带面复制推广到更多城市，加速一二线城市整体的企稳进程。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

福州、武汉收储落地.....	4
研究建立房屋养老金制度.....	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.....	15
非开发公司动态.....	16
行业估值.....	17
风险提示.....	19

图表目录

图表 1: 福州、武汉收储情况.....	4
图表 2: 福州收储明细.....	4
图表 3: 武汉收储明细.....	4
图表 4: 房屋养老金制度概览.....	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: 9 城商品房的库存和去化周期.....	11
图表 24: 9 城各城市能级的库存去化周期.....	11
图表 25: 9 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.....	15
图表 29: 非开发公司动态.....	16
图表 30: A 股地产 PE-TTM.....	17
图表 31: 港股地产 PE-TTM.....	18
图表 32: 港股物业 PE-TTM.....	18
图表 33: 覆盖公司估值情况.....	18

福州、武汉收储落地

福州、武汉收储落地，其他城市进度有望加快。自 517 央行首次提出 3000 亿保障性住房贷款收储去库以来，当前全国已有 60 余城发布了存量商品房收购政策，但各地收储工作进展不一，多数城市推进情况不及预期。近期福州、武汉两地收储成功落地，积极的信号已经出现：①有助于促进成交量回升，降低当地库存，加速市场供需平衡的恢复；②收储价格有望形成区域内的价格锚点，改善房价下降的预期，促进楼市企稳；③有望缓解房企的资金压力，该笔资金可用于保交付或其他经营活动；④形成工作经验，或将加快其他城市收储的进展。

图表1：福州、武汉收储情况

	福州	武汉
收购主体	福州安住发展有限公司	武汉安家保障性住房有限公司
总建面	13077 m ²	21698.6 m ²
收购标的	麓岭花园、融侨融寓、臻茂公馆、嘉岚华庭、香山时代花园五个楼盘共 154 套住宅	招商愉樾和空港中心三期两个楼盘共 502 套住宅
总对价	2.73 亿元	-
收购单价	20848 元/m ²	招商愉樾预计 7000-9000 元/m ²
用途	保障性租赁住房	保障性租赁住房

来源：各政府官网，中国房地产报，福州晚报，国金证券研究所

图表2：福州收储明细

名称	位置	数量	建筑面积 (m ²)	市场价单价 (元/m ²)
麓岭花园	仓山区建新镇半道路 68 号	23 套	2350.58	25869
融侨融寓	仓山区仓山镇南二环路 717 号	5 套	452.2	25727
臻茂公馆	仓山区盖山镇东岭路 2 号	36 套	3451.96	22937
嘉岚华庭	仓山区城门镇万仁路 1 号	84 套	6363.56	18485
香山时代花园	晋安区新店镇龙头路 359 号	6 套	458.76	24884

来源：福州市政府官网，链家，国金证券研究所 注：市场价指链家显示的 7 月二手房均价

图表3：武汉收储明细

名称	位置	数量	建筑面积 (m ²)	市场价单价 (元/m ²)
招商愉樾 3 栋 2 号楼	汉阳区鹦鹉大道 189 号	334 套	13192	21472
空港中心城三期 2 号楼	黄陂区航城西路和庆云路交会处	168 套	8506.57	12000

来源：武汉市政府官网，链家，房天下，国金证券研究所 注：市场价指链家显示的 7 月二手房均价

研究建立房屋养老金制度

研究建立房屋养老金制度，不增加群众负担。8 月 23 日在国新办举行的“推动高质量发展”系列主题新闻发布会

上，住建部副部长指出“研究建立房屋体检、房屋养老金、房屋保险制度，构建全生命周期房屋安全管理长效机制。目前，上海等 22 个城市正在试点。特别说一下房屋养老金，个人账户通过缴纳住宅专项维修资金已经有了，试点的重点是政府把公共账户建立起来”。根据中国建设报专家解读，这次建立的房屋养老金制度：①主要使用公共资金建立房屋养老金公共账户，由地方政府探索资金筹集渠道，不会加重业主负担；②为了在发生区域性事故未遂先兆或者不特定房屋存在安全隐患的情况下，对相关房屋提供体检、安全监测等公共服务，保障业主的人身财产安全以及公共安全。

图表4: 房屋养老金制度概览

	房屋养老金制度	
	个人账户	公共账户
资金来源	住房专项维修资金，在购买商品房或者房改房时业主就已经预缴过	公共资金，由地方政府探索资金筹集渠道
作用	用于保修期满后住宅共用部位和共用设施设备的保养、维修和更新、改造	为了在发生区域性事故未遂先兆或者不特定房屋存在安全隐患的情况下，对相关房屋提供体检、安全监测等公共服务

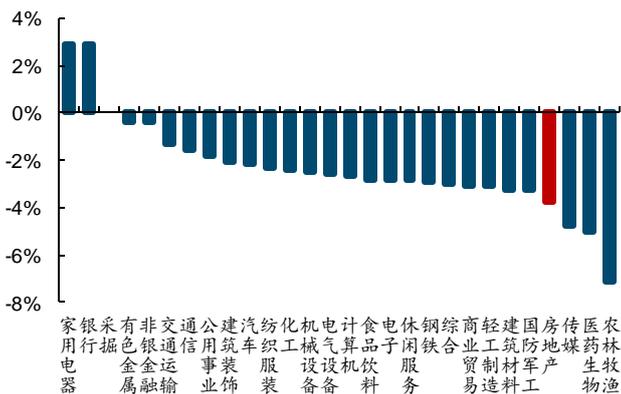
来源：中国建设报，国金证券研究所

行情回顾

地产行情回顾

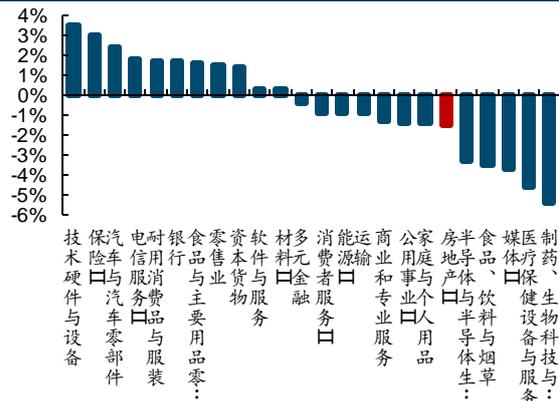
本周申万 A 股房地产板块涨跌幅为-3.8%，在各板块中位列第 25；WIND 港股房地产板块涨跌幅为-1.6%，在各板块中位列第 19。本周地产涨跌幅前 5 名为美的置业、弘阳地产、中国金茂、希慎兴业、时代中国控股，涨跌幅分别为+12.5%、+12.3%、+8.5%、+5.6%、+4.9%；末 5 名为珠光控股、津投城开、济南高新、禹洲集团、栖霞建设，涨跌幅分别为-20.9%、-19.5%、-15.5%、-12.5%、-12.2%。

图表5: 申万 A 股房地产板块本周涨跌幅排序



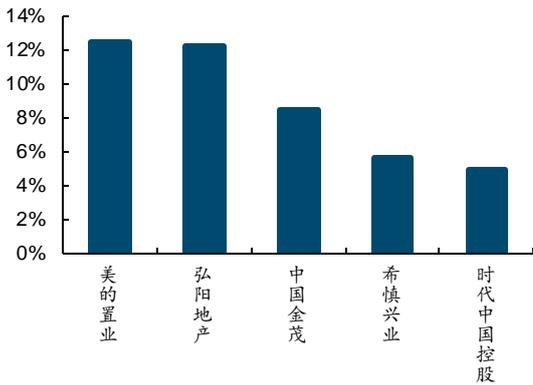
来源：wind，国金证券研究所

图表6: WIND 港股房地产板块本周涨跌幅排序

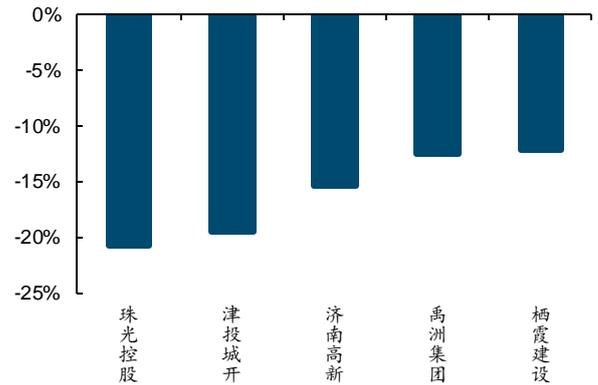


来源：wind，国金证券研究所

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



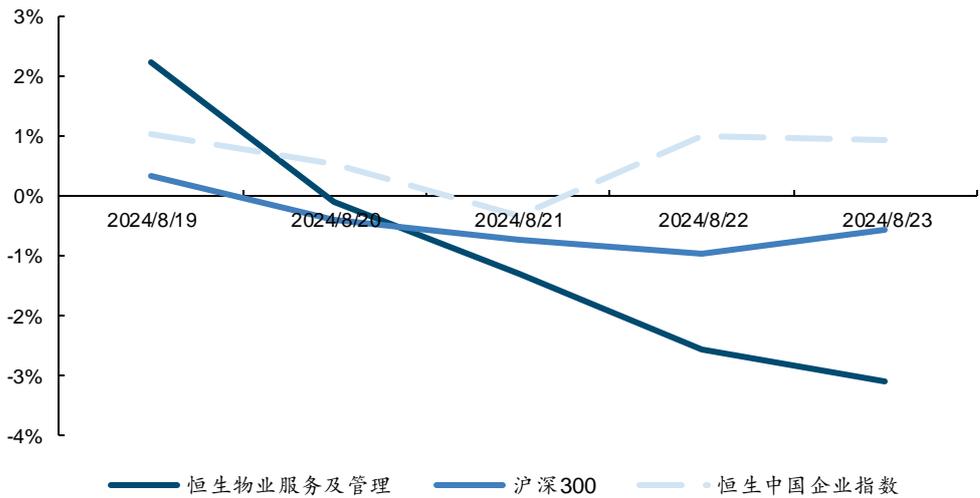
来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

物业行情回顾

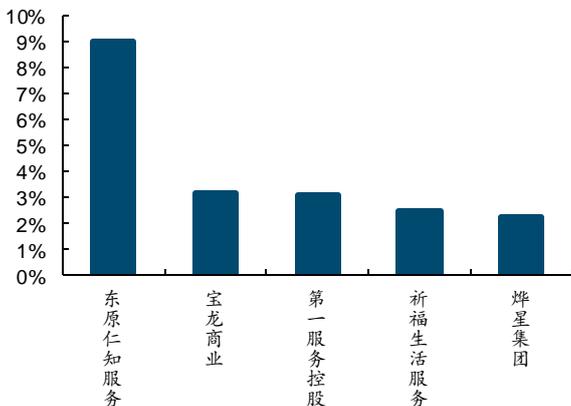
本周恒生物业服务及管理指数涨跌幅为-3.1%，恒生中国企业指数涨跌幅为+0.9%，沪深300指数涨跌幅为-0.6%；物业指数对恒生中国企业指数和沪深300的相对收益分别为-4%和-2.5%。本周物业涨跌幅前5名为东原仁知服务、宝龙商业、第一服务控股、祈福生活服务、烨星集团，涨跌幅分别为+9%、+3.2%、+3.1%、+2.5%、+2.3%；末5名为京城佳业、融信服务、特发服务、正荣服务、万物云，涨跌幅分别为-21.2%、-19.1%、-13.6%、-12.9%、-10.2%。

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

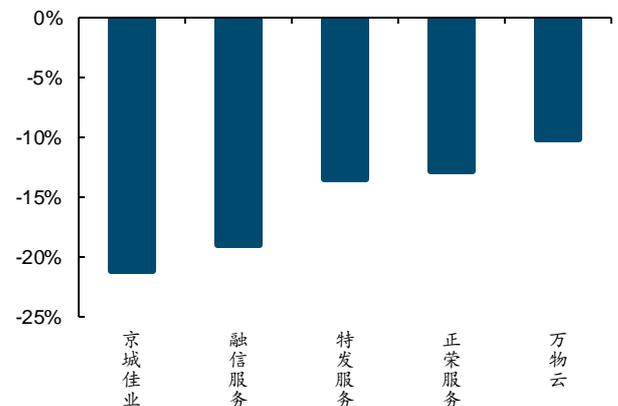


来源: wind, 国金证券研究所

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

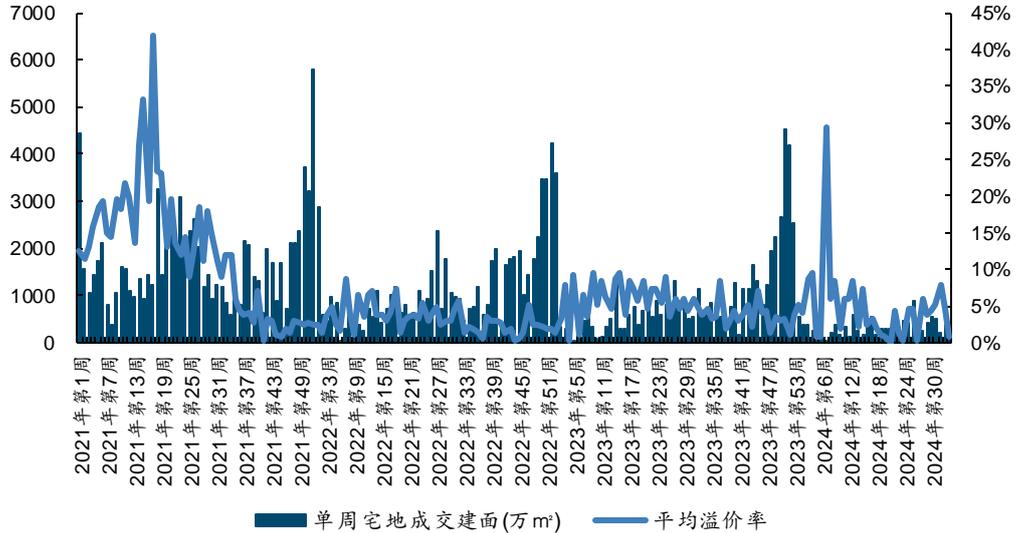
来源: wind, 国金证券研究所

数据跟踪

宅地成交

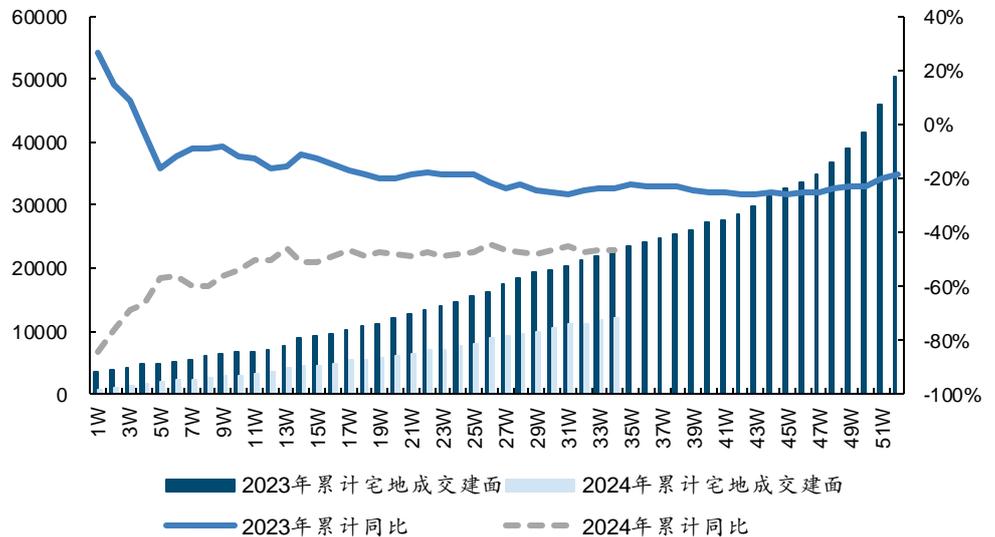
根据中指研究院数据，2024年第34周，全国300城宅地成交建面410万m²，单周环比13%，单周同比-36%，平均溢价率1%。2024年初至今，全国300城累计宅地成交建面12052万m²，累计同比-47%；年初至今，建发房产、绿城中国、保利发展、滨江集团、华润置地的权益拿地金额位居行业前五，分别为279、266、209、206、159亿元。

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m²)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m ²)	总规划建面 (万m ²)	溢价水平(%)	楼面均价(元/m ²)
1	建发房产	14	279	141	164	0	20201
2	绿城中国	20	266	118	120	18	22634
3	保利发展	21	209	136	151	5	17107
4	滨江集团	10	206	72	83	14	28439

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	华润置地	9	159	101	134	1	15721
6	中海地产	8	145	93	95	4	16259
7	海开控股	2	121	47	47	0	25714
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	27	105	171	219	4	6535
11	泉州城建	12	97	199	199	0	4885
12	国贸地产	5	90	22	32	11	41435
13	石家庄城发投集团	34	90	199	200	0	4529
14	中国雄安集团	10	89	265	266	0	3357
15	招商蛇口	7	88	56	114	7	11335
16	中国中铁	20	67	74	127	4	7800
17	腾讯科技	1	64	29	29	0	22485
18	金隅集团	2	64	21	23	0	28174
19	龙湖集团	7	63	36	47	6	18736
20	越秀地产	7	60	19	27	9	32967

来源：中指研究院，国金证券研究所 注：截至 2024 年第 34 周（8 月 23 日）

新房成交

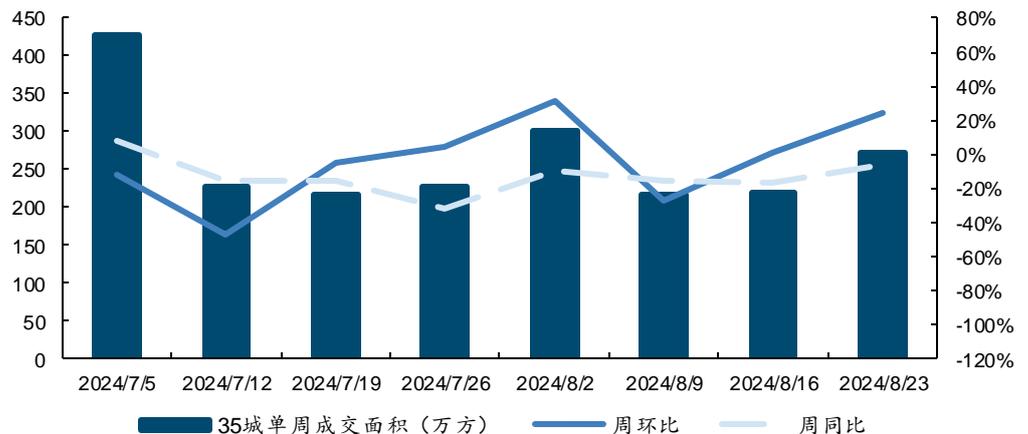
根据 wind 数据，本周（8 月 17 日-8 月 23 日）35 个城市商品房成交合计 272 万平方米，周环比+25%，周同比-5%，月度累计同比-11%，年度累计同比-28%。其中：

一线城市：周环比+22%，周同比-4%，月度累计同比+6%，年度累计同比-24%；

二线城市：周环比+33%，周同比-10%，月度累计同比-23%，年度累计同比-31%；

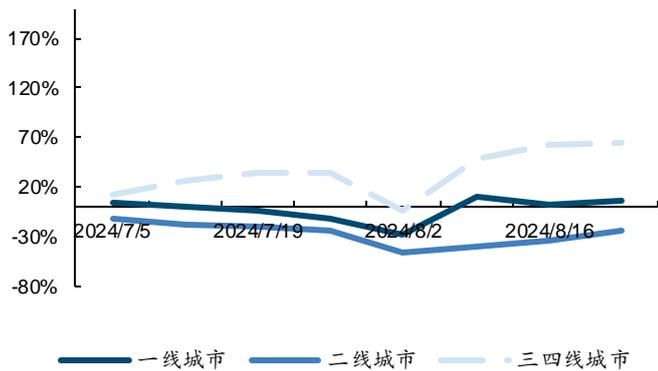
三四线城市：周环比-14%，周同比+48%，月度累计同比+66%，年度累计同比-1%。

图表 15：35 城新房成交面积及同比增速

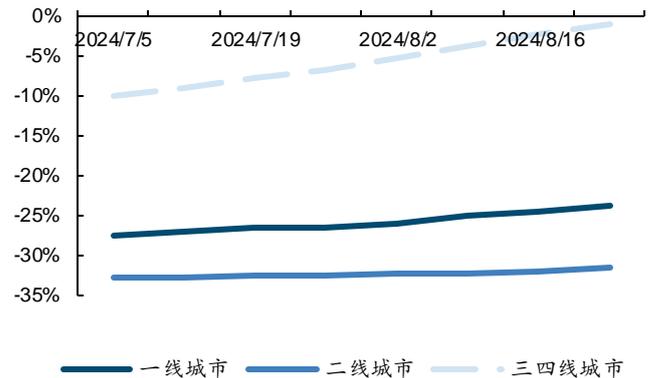


来源：wind，国金证券研究所

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	13.9	-5%	-32%	53.8	-16%	610	-20%
上海	32.2	44%	-3%	88.1	-9%	905	-27%
广州	22.1	28%	21%	64.9	34%	552	-19%
深圳	7.1	-4%	35%	26.8	23%	213	-31%
杭州	10.9	132%	-32%	30.0	-33%	477	-30%
宁波	1.2	14%	-67%	4.4	-58%	147	-41%
南京	-	-	-	-	-	-	-
苏州	7.0	-10%	-34%	25.9	-35%	324	-33%
武汉	19.7	-5%	-26%	63.2	-17%	695	-32%
济南	19.8	72%	18%	43.8	-4%	561	-18%
青岛	32.0	190%	20%	60.5	-13%	647	-36%
成都	31.4	-8%	-21%	102.9	-37%	1319	-31%
福州	-	-	-	-	-	-	-
厦门	6.0	21%	-16%	11.0	-38%	151	-49%
佛山	15.6	17%	-31%	42.8	-40%	586	-23%
南宁	10.9	8%	29%	35.8	11%	260	-42%
无锡	7.3	154%	104%	15.3	-2%	158	-38%
常州	-	-	-	-	-	-	-
绍兴	0.0	-80%	-93%	0.4	-55%	5	-78%
温州	8.4	68%	-23%	21.1	-35%	486	-17%
金华	1.7	66%	-51%	3.8	-66%	104	12%
惠州	2.4	1%	-47%	7.5	-55%	111	-24%
泉州	0.4	-34%	82%	1.9	-58%	25	19%
扬州	1.9	14%	-21%	6.7	-15%	101	-17%
镇江	-	-	-	-	-	-	-
连云港	-	-	-	-	-	-	-
盐城	-	-	-	-	-	-	-
舟山	0.3	17%	-55%	0.9	-49%	34	-30%
汕头	2.8	4%	11%	8.8	0%	103	24%
江门	2.6	35%	-23%	6.8	-47%	100	-30%
清远	8.1	-12%	-	28.5	-	197	-

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	175%	-68%	1.1	-64%	23	-43%
芜湖	3.6	-51%	-4%	16.8	174%	103	-11%
岳阳	1.5	28%	35%	4.3	18%	69	-44%
韶关	0.9	-7%	0%	3.4	-35%	47	-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。

二手房成交

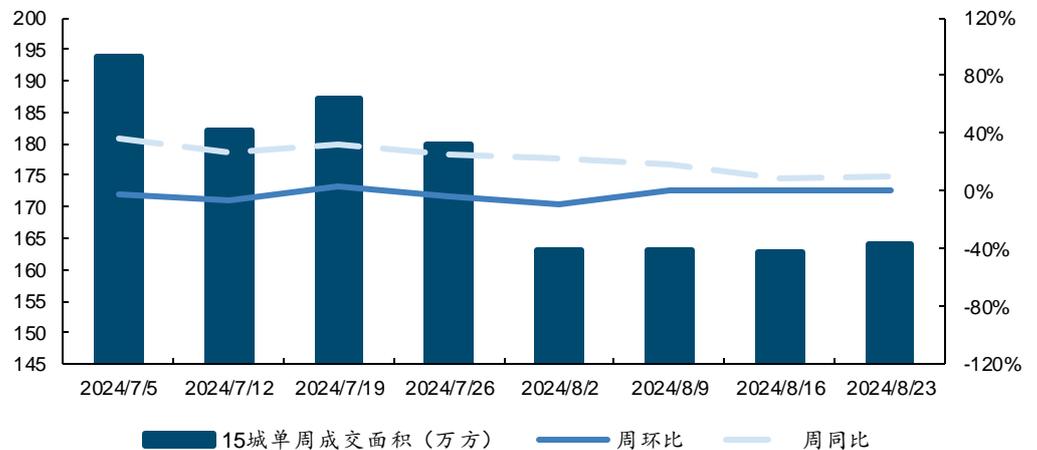
根据 wind 数据, 本周 (8 月 17 日-8 月 23 日) 15 个城市二手房成交合计 164 万平方米, 周环比+1%, 周同比+10%, 月度累计同比+14%, 年度累计同比-2%。其中:

一线城市: 周环比+4%, 周同比+37%, 月度累计同比+40%, 年度累计同比+5%;

二线城市: 周环比+3%, 周同比+10%, 月度累计同比+10%, 年度累计同比-5%;

三四线城市: 周环比-42%, 周同比-57%, 月度累计同比-23%, 年度累计同比+3%。

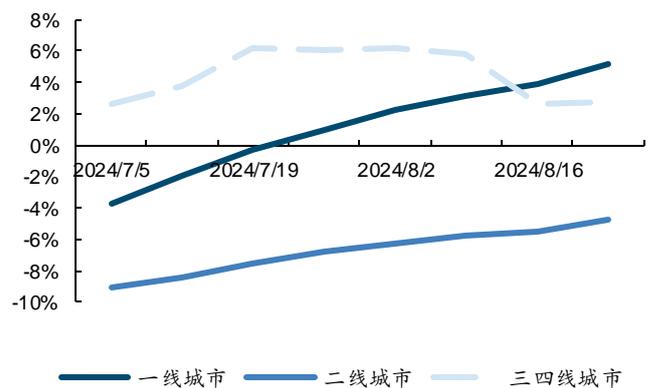
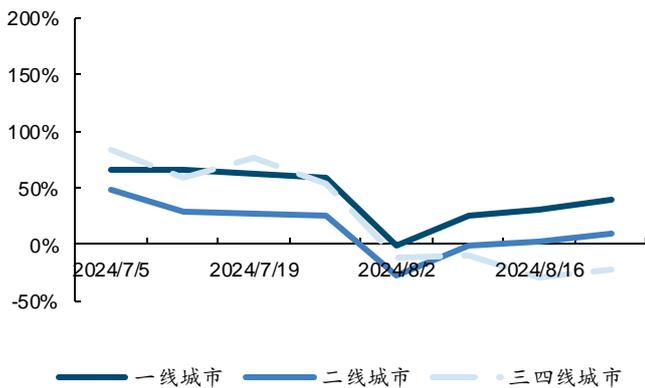
图表 19: 15 城二手房成交面积及同比增速 (周)



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	31.5	-4%	54%	16.6	15%	890	-5%
深圳	10.4	1%	75%	6.4	35%	303	37%
杭州	8.9	-20%	5%	6.1	-5%	294	18%

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	14.9	3%	22%	9.1	-8%	479	-3%
成都	42.4	-21%	23%	25.5	-5%	1,386	-5%
厦门	4.7	16%	-35%	2.9	-54%	155	-12%
南宁	4.6	-31%	65%	4.6	69%	183	18%
青岛	13.1	-4%	20%	8.1	-1%	397	8%
佛山	14.9	0%	4%	9.2	-27%	470	-11%
东莞	6.1	23%	0%	3.6	-24%	170	-26%
金华	1.7	-23%	-42%	1.0	-65%	52	-45%
江门	2.4	26%	15%	1.7	4%	58	-8%
扬州	2.9	-14%	4%	1.7	-23%	120	-12%
衢州	0.9	34%	16%	0.7	24%	41	-

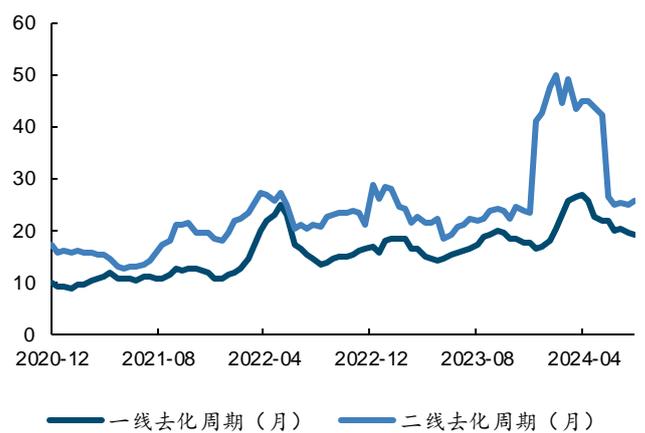
来源: wind, 国金证券研究所 注: 成交数据为各地房管局备案口径, 可能较实际市场情况滞后。

重点城市库存与去化周期

本周9城商品房库存(可售面积)为1.12亿平米, 环比-0.2%, 同比+2.5%。以3个月移动平均商品房成交面积计算, 去化周期为21.6月, 较上周0个月, 较去年同比+2.6个月。

图表23: 9城商品房的库存和去化周期

图表24: 9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: 9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	2,318	-7%	2.8	27.9	-0.50
上海	799	29%	4.4	6.1	-0.09
广州	2,460	7%	2.9	28.6	-0.75
深圳	831	-5%	1.1	25.5	0.08
杭州	734	-5%	2.5	9.8	0.24
苏州	1,352	3%	1.5	29.4	0.19
泉州	785	10%	0.1	359.4	23.64
温州	1,479	2%	2.0	24.7	0.63
莆田	408	16%	0.1	167.2	14.27

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
2024/8/19	亳州	安徽省亳州市住房公积金管理中心发布《关于进一步优化我市住房公积金使用政策的通知》，涉及重大疾病提取公积金、公积金提取额度等五方面。文件提出，恢复重大疾病提取住房公积金业务。缴存职工本人或家庭成员因患重大疾病，造成家庭生活严重困难的，可以提取住房公积金用于缓解家庭困难。亳州市同时支持城镇老旧小区居民加装电梯提取住房公积金。职工本人既有多层住宅（不包括别墅、自建房）安装电梯项目的房屋所有权人及其配偶，可提取其名下的住房公积金用于加装电梯。文件还要求，调整住房公积金贷款额度。夫妻双方正常缴存住房公积金的，最高贷款额度由55万元调高至65万元；单方正常缴存住房公积金的，最高贷款额度由45万元调高至55万元。
2024/8/19	南昌红谷滩区	江西省南昌市红谷滩区发布进一步推动房地产市场平稳健康发展优惠措施。此次补贴对象为活动期限内，购买红谷滩区范围内新建商品住宅及非住宅物业，完成商品房买卖合同备案的单位和个人。补贴期限自即日起至2024年12月31日。按照政策，在红谷滩区范围内购买新建商品住宅的购房人，可按南昌市《关于进一步推动我市房地产平稳健康发展若干措施意见》享受相关活动政策。在红谷滩区范围内购买新建商品住宅的，符合《关于促进我市房地产市场“以旧换新”工作的通知》政策要求的，可以另行给予购房人100元/m ² 的补贴，每套补贴金额不超过3万元。该项政策与南昌市“以旧换新”政策同步兑付。凡在红谷滩区域购买新建商品非住宅，按照购房款（不含相关税费）的1.5%给予补贴，每个购房者补贴金额最高不超过200万元。
2024/8/19	荆门市屈家岭	湖北省荆门市屈家岭管理区党政综合办公室发布《关于进一步促进屈家岭管理区房地产市场平稳健康发展若干措施的通知》。自本政策措施公布之日起至2024年12月31日，居民在屈家岭购买新建商品住房，网签商品房买卖合同，并在2025年3月31日前取得不动产契税完税凭证的，按照其已缴纳契税金额的100%给予财政补贴。凡2009年1月1日至2024年7月18日前在本区购买了商品房未办理不动产权证且未缴纳契税，在2024年12月31日前办理不动产权证的，按照其已缴纳契税金额的50%给予财政补贴。自本政策措施公布之日起至2024年12月31日，在屈家岭管理区购买新建商品住房，网签商品房买卖合同，并在2025年3月31日前取得不动产契税完税凭证的，每个家庭给予2万元的一次性购房补贴。补贴资金由区财政落实。自2024年7月18日起，下调个人住房公积金贷款利率0.25个百分点。鼓励新购住房人员以个人名义缴纳住房公积金。对使用住房公积金贷款购买高端住宅的，贷款额度可按照房屋价值的70%计算，最高不超出当期贷款限额的2倍。自2024年7月18日起，降低商业性个人住房贷款首付比例，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%。取消个人住房贷款利率政策下限，继续引导贷款利率下调。
2024/8/19	厦门	厦门市人民政府发布关于调整房产落户政策的通知，自2024年10月1日起实施。一、在厦门市行政区域内拥有合法房产，且满足下列条件的人员，可以申请将户口迁入房产所在地址：（一）已取得不动产权属证书且房产用途登记为住宅；（二）申请人及其配偶、未成年子女的房产所有份额合计超过50%（不含）。二、申请人及其配偶、未成年子女可以申请将户口一并迁入房产所在地址。三、本通知自2024年10月1日起实施，有效期5年。此前涉及本市房产落户相关文件与本通知不一致的，以本通知为准。
2024/8/19	泰州	江苏省泰州市宣布调整住房公积金政策。新政策自即日起实施，有效期为五年。根据新政，生育二孩的泰州市户籍家庭，首次和第二次申请住房公积金贷款的最高额度均提高至单职工70万元、双职工140万元；生育三孩的泰州市户籍家庭，首次和第二次申请住房公积金贷款的最高额度均提高至单职工80万元、双职工160万元。同时，提高二孩、三孩家庭租房提取住房公积金最高额度。生育二孩的泰州市户籍家庭，租房提取住房公积金的最高额度提高至36000元/年；生育三孩的泰州市户籍家庭，租房提取住房公积金的最高额度提高至48000元/年。
2024/8/19	哈尔滨	哈尔滨市住建局发布了《哈尔滨市保障性住房配售管理办法（征求意见稿）》，向公众征求意见和建议。根据《征求意见稿》，按照保基本的原则，新建保障性住房单套建筑面积应控制在70-110

时间	城市/机构	内容
		平方米。引进人才住房建筑面积可适当放宽。存量住房转化为保障性住房的，结合现有房源实际，原则上单套建筑面积不超过 120 平方米。《根据征求意见稿》，对保障性住房实施严格的封闭管理，禁止以任何形式违法违规将保障性住房变更为商品住房流入市场。
2024/8/20	泉州	福建省泉州市住房公积金管理委员会印发《关于优化部分住房公积金使用政策的通知》，自 2024 年 8 月 12 日起，全市六项住房公积金政策执行新规定，进一步支持缴存职工刚性和改善性购房需求、优化营商环境。文件提出，放宽住房公积金贷款准入条件。职工连续足额缴存住房公积金满 6 个月的，即可申请住房公积金贷款。凡在泉州市行政区域内购买新建商品住房、保障性住房、二手房的，购房职工（含共有产权人）、配偶及直系血亲可提取住房公积金支付购房首付款，进一步减轻职工支付首付款资金压力。
2024/8/20	广元市旺苍县	四川省广元市旺苍县发布关于印发《旺苍县促进房地产市场平稳健康发展十七条措施》的通知，旺苍县将优化公积金贷款政策。重点支持新市民、青年人租房提取，提取金额由每年 6000 元提高至 12000 元。提高贷款限额，单职工和双职工由 70 万元、90 万元提高至 80 万元、100 万元。同时，降低首付款比例，首套房由 30% 降为 20%，二套房由 40% 降为 30%。下调公积金贷款利率，首套个人住房公积金贷款利率 5 年以下（含 5 年）的由 2.6% 调整为 2.35%，5 年以上的由 3.1% 调整为 2.85%。第二套个人住房公积金贷款利率 5 年以下（含 5 年）的由 3.025% 调整为 2.775%，5 年以上的由 3.575% 调整为 3.325%。降低开发企业保证金比例，开发楼盘土地或在建工程未抵押的 5%、抵押的 10% 缴纳保证金，分别降低为 3%、5%。实施购房补贴政策。对本措施施行期间，购买县城区新建商品住房为首套住房的，财政补贴标准为 100 元/平方米，每套住房补贴不超过 1 万元；购买新建商品住房为二套及以上住房的，财政补贴标准为 150 元/平方米，每套住房补贴不超过 1.5 万元。在县城区购买新建商业用房的，财政补贴标准为 50 元/平方米，每间商业用房补贴不超过 5000 元。在县城区购买新建车库车位的，给予 3000 元/个的财政补贴。
2024/8/21	郑州	郑州住房公积金管理中心发布关于部分住房公积金政策向社会公开征求意见的通告，联合商业银行适时开通存量房组合贷款业务。对存量房（二手房）贷款和“商转公贷款”所购房屋实行价格评估。已经办理住房公积金贷款的灵活就业人员试行以贷定缴，住房公积金月缴存额可用于按月归还贷款本息。
2024/8/22	绵阳	四川省绵阳市住房公积金服务中心、绵阳市住房和城乡建设委员会发布《关于进一步优化住房公积金政策措施促进房地产市场平稳健康发展的通知》，本通知自 2024 年 8 月 23 日起实施。文件提出，提高住房公积金贷款额度。支持缴存人购买改善性住房，单缴存人最高贷款额度由 50 万元提高至 70 万元；双缴存人最高贷款额度由 80 万元提高至 100 万元。鼓励高校毕业生留绵来绵就业置业。在绵高校应届毕业生、非在绵高校来绵落户的应届毕业生在本市参与住房公积金缴存的，首次开户缴存每人补贴 200 元；在绵阳市行政区域内的单位依法连续缴纳“五险一金”满 6 个月后，每人再补贴 3000 元。同时，具有全日制本科及以上学历的本市缴存职工，毕业 5 年内（含 5 年）在绵阳辖区内购买首套自住住房并申请住房公积金贷款的，在不超过最高贷款额度的前提下，可贷额度上浮 30%；具有足够偿还能力的，单、双缴存职工可分别执行 35 万元、50 万元保底贷款额度。
2024/8/23	武汉	武汉公积金中心将于今年 9 月 1 日，对灵活就业人员公积金使用政策进行全面优化。自此，灵活就业人员在汉购买首套或第二套住房，亦或是想将前期已办理且尚未结清的个人住房商业贷款进行置换，都可以使用公积金贷款。今年 2 月，武汉市灵活就业人员参加住房公积金制度试点全面启动。据悉，本次政策优化，还涉及灵活就业人员公积金贷款额度计算公式，其中贷款倍数由 10 倍提高至了 20 倍，缴存系数也进行了全新升级。优化后，以灵活就业人员在开户时一次性趸交 7.5 万元为例，留存 1 年后便可贷满 120 万元。
2024/8/23	长沙	长沙市住房和城乡建设局今日发布《关于进一步优化我市个人住房贷款中住房套数认定标准的通知》，明确居民家庭在拟购新房的区县（市）无住房的，可按首套住房认定，办理商业性个人住房贷款；在长沙市域范围内既有住房贷款已结清的，支持金融机构自行确定首付款比例和利率。
2024/8/23	赣州市于都县	江西省赣州市于都县人民政府办公室发布印发《关于加大力度促进房地产市场平稳健康发展若干措施》的通知。文件提出，实行阶段性购房消费补贴。2024 年 7 月 26 日起至 2025 年 12 月 31 日期

时间	城市/机构	内容
2024/8/23	唐山	<p>间，在全县范围内对个人首次购买和为改善居住条件购买第二套新建商品住房（含二手住房）的（以合同网签为准），由县财政以个人购房契税交缴额为参照，给予契税交缴额 50% 的消费补贴。优化住房公积金政策。允许提取住房公积金支付购房首付款；在提取住房公积金支付购房款后，仍可申请住房公积金贷款，实现“既提又贷”。取消住房公积金贷款间隔时间限制。居民在本县范围内无成套住房，公积金首次贷款已结清并再次申请贷款的，执行首套房贷款政策。文件明确，动态调整存量房交易计税价格。若市场价格连续 3 个月环比下降且累计幅度超过 10%，及时下调存量房交易计税价格，打通房产置换链条。降低按揭贷款保证金比例。支持商业银行和住房公积金调低新发放商业按揭贷款和住房公积金贷款保证金比例。对符合退付条件的，住房公积金管理中心、有关商业银行应及时将保证金退付至规定账户内。对保交房高风险项目，可按规定提前释放贷款保证金支持其项目建设。优化规划约束条件和容积率计算规则。根据车位供需情况，自主合理调整住宅项目车位配比。住宅建筑标准层层高由不宜大于 3.2 米调整为不宜大于 3.6 米。已批未开工建设的项目，允许按此规定对原设计方案进行调整。</p> <p>唐山发布进一步优化当前房地产政策若干措施，一、开展商品房“以旧换新”。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、市场化运作”的原则，开展商品房“卖旧买新、以旧换新”工作，推动形成住房一、二级市场联动与梯次消费效应。二、优化住房公积金贷款政策。在确保资金安全的前提下，分期分批实施住房公积金贷款置换商业贷款业务，优化办理流程，减轻购房人还贷负担；单、双缴存职工家庭住房公积金个人住房贷款最高额度由 80 万元调整为 100 万元；在符合还贷能力的前提下，二孩、三孩家庭最高贷款额度分别额外增加 20 万元、30 万元；取消异地贷款职工户籍地限制；允许购房首付款提取住房公积金；购买保障性住房的，首付比例最低为 15%；灵活就业人员连续缴存住房公积金满 6 个月后可申请住房公积金贷款，贷款额度不超过缴存账户余额 15 倍，最高可贷 100 万元。三、实施购房补贴。支持刚性和改善性住房需求，对购买新建商品住房（地上房屋建筑面积 144 平及以下）的购房人给予每套成交价格 1% 的补贴。购房人为 60 岁及以上老人、生育二孩及以上的多子女家庭和符合“凤凰英才”政策的各类人才，给予每套成交价格 1.5% 的补贴。</p>

来源：各政府官网，财联社，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
正荣地产	2024/8/19	业绩预告	预期 2024 年 1-6 月归母公司净利润亏损人民币 22 亿元至 24 亿元，去年同期亏损 14 亿元。
力高集团	2024/8/19	业绩预告	预期 2024 年 1-6 月亏损净额约人民币 5.8 亿元至 6.80 亿元，去年同期亏损净额约人民币 2.17 亿元。
保利发展	2024/8/19	发行债券	本次发行证券的种类为可转换为公司股票的公司债券；本次可转债发行总额不超过 95 亿元（含本数）；本次可转债期限为发行之日起六年；本次可转债发行对象为包括保利集团在内的不超过 35 名符合中国证监会及上交所规定条件的特定对象。其中，保利集团拟以现金方式认购本次向特定对象发行的可转换公司债券金额不超过人民币 10 亿元
保利发展	2024/8/19	经营业绩	2024 年 1-6 月，总收入 1392.49 亿元，同比增长 1.66%；归母净利润 74.2 亿元，同比减少 39.29%。
佳兆业集团	2024/8/20	重组进展	公司与债权人小组订立重组支持协议，有关债权分别占佳兆业范围内债务未偿还本金总额的 34% 以上及瑞景范围内债务未偿还本金总额的 36% 以上
宝龙地产	2024/8/20	业绩预告	预计 2024 年 1-6 月将面临亏损，亏损额介于 19 亿至 21 亿人民币之间，去年同期利润为 2.92 亿人民币。核心亏损预计在 18 亿至 20 亿人民币，去年同期的核心盈利为 12.8 亿人民币。
融创中国	2024/8/20	业绩预告	预计 2024 年 1-6 月应占亏损约为人民币 150 亿元，上年同期亏损 153.7 亿元。

公司名称	公告时间	类型	内容
雅居乐集团	2024/8/20	业绩预告	预计 2024 年 1-6 月录得净亏损约人民币 85 亿元至人民币 90 亿元之间，去年同期净亏损约人民币 36.11 亿元；股东应占亏损约人民币 93 亿元至人民币 98 亿元之间，去年同期股东应占亏损约人民币 44.75 亿元。
弘阳地产	2024/8/20	业绩预告	预期 2024 年 1-6 月取得的亏损净额约人民币 15 亿-20 亿元，去年同期净亏损为人民币 28.44 亿元。
金隅集团	2024/8/21	增持股份	北京国管计划通过集中竞价交易方式增持公司股份，增持期限为自公告披露之日起 12 个月内。增持金额上限设定为 1 亿元人民币，下限为 5000 万元人民币，增持比例不超过公司总股本的 1%
万科 A	2024/8/21	出售资产	全资子公司北京万科企业有限公司、北京万科汇通置业有限公司，将其持有的北京万金房地产开发有限公司的股权及债权转让予嘉兴东富正启投资合伙企业（有限合伙），对价为 20 亿元。
建发国际集团	2024/8/22	经营业绩	2024 年 1-6 月，总收入约为人民币 327.53 亿元，同比增长约 34.5%；归母净利润约为人民币 8.17 亿元，同比减少约 36.4%。
远洋集团	2024/8/22	重组进展	截至目前，占 A 组债务 72.5% 的持有人已正式签署重组支持协议。
佳兆业集团	2024/8/22	业绩预告	预期 2024 年 1-6 月亏损净额约人民币 88 亿元至人民币 98 亿元，去年同期亏损净额人民币 66 亿元。
路劲	2024/8/22	经营业绩	2024 年 1-6 月，公司营业收入为 34.68 亿港元，同比减少 44.75%；归母净利润亏损约 10.27 亿港元，亏损同比减少 15.85%。
华夏幸福	2024/8/22	战略合作	公司与沈阳雪松经济开发区管理委员会签署《合作框架协议》决定结成战略合作伙伴，围绕沈阳雪松经济开发区低空经济招商工作和应用场景打造开展务实合作。
中国海外宏洋集团	2024/8/23	经营业绩	2024 年 1-6 月，总收入人民币 218.52 亿元，同比下降 19.6%；归母净利润人民币 8.85 亿元，同比下降 48.5%。
绿城中国	2024/8/23	经营业绩	2024 年 1-6 月，总收入约人民币 695.62 亿元，同比增长 22.1%；归母净利润人民币 20.45 亿元，同比减少 19.65%。
中骏集团控股	2024/8/23	业绩预告	预计 2024 年 1-6 月归母净利润亏损约人民币 35 亿元至约人民币 38 亿元，去年同期亏损为人民币 11 亿元。
时代中国控股	2024/8/23	业绩预告	预计 2024 年 1-6 月归母净利润亏损约人民币 28 亿元至人民币 32 亿元，去年同期亏损为人民币 16.9 亿元。
龙湖集团	2024/8/23	经营业绩	2024 年 1-6 月，总收入 468.55 亿元，同比减少 24.48%；归母净利润 58.66 亿元，同比减少 27.21%。
金隅集团	2024/8/23	增持进展	北京国管首次增持 668 万股公司 A 股，占公司 A 股股份总数的比例为 0.08%，占公司总股本的比例为 0.06%。

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
2024/8/24	广州	《广州市物业小区业主委员会履职情况年度评价工作试行办法（征求意见稿）》（以下简称《征求意见稿》）公开征求意见，拟从明年开始试行。根据《意见稿》，业委会擅自决定应当由业主大会会议投票表决事项的，将被“一票否决”。被评为“不合格”的业主委员会，由属地镇街提议，召开业主大会投票表决，更换业主委员会委员。根据《意见稿》，《业委会年度评价》适用于广州市内实行专业化物业服务的物业小区（包含划分为同一物业服务区域的以住宅为主的综合性小区）中，依法成立（换届）一年及以上的业主委员会。任期已满的业主委员会不纳入评价范围。《业委会年度评价》实行动态管理，两年一评价，评价周期为前两年的 1 月 1 日起至 12 月 31 日止。

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

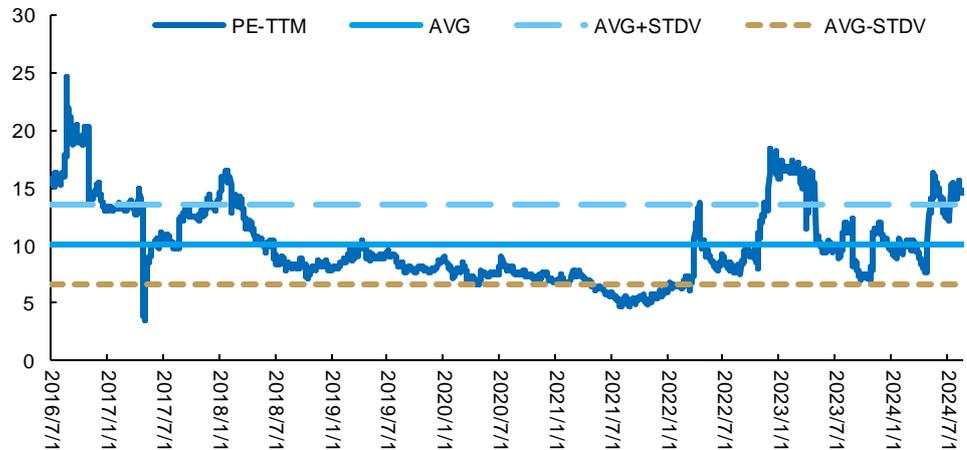
公司名称	公告时间	类型	内容
贝壳-W	2024/8/19	回购股份	于8月16日耗资300万美元回购60万股，占公司总股本比例为0.016%。
保利物业	2024/8/19	经营业绩	2024年1-6月，总收入为78.7亿元，同比增加10.2%，归母净利润8.5亿元，同比增加10.8%。
融创服务	2024/8/19	业绩预告	预期2024年1-6月归母净利润亏损不超过人民币5亿元，去年同期盈利为人民币3.4亿元。
越秀服务	2024/8/20	经营业绩	2024年1-6月，总收入19亿元，同比增加29.7%，归母净利润2.8亿元，同比增加12.1%。
特发服务	2024/8/20	经营业绩	2024年1-6月，总收入13.44亿元，较2023年同期增加18.97%；股东净利润为57百万，较2023年同期减少-4.24%。
融信服务	2024/8/20	业绩预告	预期2024年1-6月净亏损约人民币1.1亿元，去年同期净利润约人民币1260万元。
贝壳-W	2024/8/20	回购股份	于8月19日耗资300万美元回购60万股股份，占公司总股本比例为0.016%。
和泓服务	2024/8/20	业绩预告	预计2024年1-6月归母净利润将较去年同期减少约20%至30%，去年同期净利润为人民币7330万元。
宝龙商业	2024/8/20	经营业绩	2024年1-6月，总收入约为13.33亿元，去年同期为12.75亿元；归母净利润预计在1.925亿元至1.965亿元之间，去年同期2.57亿元，预计减少23.5%至25.1%。
特发服务	2024/8/20	经营业绩	2024年1-6月，总收入13.45亿元，同比增长18.97%；归母净利润5759.28万元，同比下降4.24%
建业新生活	2024/8/20	业绩预告	预计2024年1-6月归母净利润约人民币8000万元至人民币1.2亿元，去年同期净亏损约人民币2.98亿元。
越秀服务	2024/8/21	回购股份	耗资71.7万港币赎回23.5万股份，占公司总股份比例为0.02%。
贝壳-W	2024/8/21	回购股份	于8月20日耗资300万美元回购61.6万股，占公司总股本比例为0.017%。
建发合诚	2024/8/21	经营业绩	2024年1-6月，营业收入约31.52亿元，同比增加197.54%；归母净利润约3404万元，同比增加65.95%。
越秀服务	2024/8/22	回购股份	于8月22日耗资71.7万港币赎回23.5万股份，占公司总股份比例为0.02%。
碧桂园服务	2024/8/22	经营业绩	2024年1-6月，总收入210.5亿元人民币，同比增加1.5%；归母净利润14.4亿元，同比下降38.7%。
德信服务集团	2024/8/22	经营业绩	2024年1-6月，总收入约为人民币4.7亿元，同比增加3.3%；归母净利润4216.9万元，同比减少33.1%。
时代邻里	2024/8/22	业绩预告	预期2024年1-6月归母净利润约人民币4000万元，而去年同期则录得重大商誉减值损失。
京城佳业	2024/8/22	经营业绩	2024年1-6月，总收入约为人民币8.89亿元，同比增加0.17%；归母净利润4529.3万元，同比减少22.82%
万物云	2024/8/22	经营业绩	2024年1-6月，总收入为人民币175.6亿元，同比增长9.6%；归母净利润为人民币7.7亿元，同比减少22.7%。
东原仁知服务	2024/8/22	经营业绩	2024年1-6月，总收入约为人民币7.7亿元，同比增加约5.8%；归母净利润约为人民币2390万元，同比减少约2.1%。
贝壳-W	2024/8/22	回购股份	于8月21日耗资300万美元回购61.1万股，占公司总股本比例为0.017%。
建发物业	2024/8/22	经营业绩	2024年1-6月，总收入约为人民币16.0亿元，同比增长约16.7%；归母净利润人民币1.9亿元，同比增长约11.0%。
越秀服务	2024/8/23	回购股份	耗资71.8万港币赎回23.9万股份，占公司总股份比例为0.02%。
中骏商管	2024/8/23	业绩预告	预期2024年1-6月归母净利润约人民币0.7亿元至0.9亿元，去年同期盈利为人民币1.4亿元。

公司名称	公告时间	类型	内容
佳兆业美好	2024/8/23	经营业绩	2024年1-6月,总收入约人民币8.98亿元,同比增加约2.0%;归母净利润为4434.6万元,去年同期亏损1.0亿元。
南都物业	2024/8/23	经营业绩	2024年1-6月,总收入为8.89亿元,同比下降4.45%;归母净利润2053万,同比下降77.78%。
万物元	2024/8/23	回购股份	耗资1705万港币回购100万股,占公司总股本比例为0.0851%。
贝壳-W	2024/8/23	回购股份	于8月22日耗资300万美元回购60.7万股,占公司总股本比例为0.017%。
众安智慧生活	2024/8/23	经营业绩	2024年1-6月,总收入为1.82亿元,同比增加9.9%;归母净利润为1435万元,同比下降6.7%。
绿城管理控股	2024/8/23	经营业绩	2024年1-6月,总收入为16.69亿元,同比增加7.8%;归母净利润为5.01亿元,同比增加5.8%。
绿城管理控股	2024/8/23	高管变动	李军已辞任执行董事及董事会副主席。
绿城服务	2024/8/23	经营业绩	2024年1-6月,总收入为人民币90.68亿元,同比增长10.6%;归母净利润为人民币5.05亿元,同比增长21.5%。
鲁商服务	2024/8/23	经营业绩	2024年1-6月,总收入为3.08亿元,同比下降50.8%;归母净利润2167万元,同比增长2.1%。

来源:各公司公告,国金证券研究所

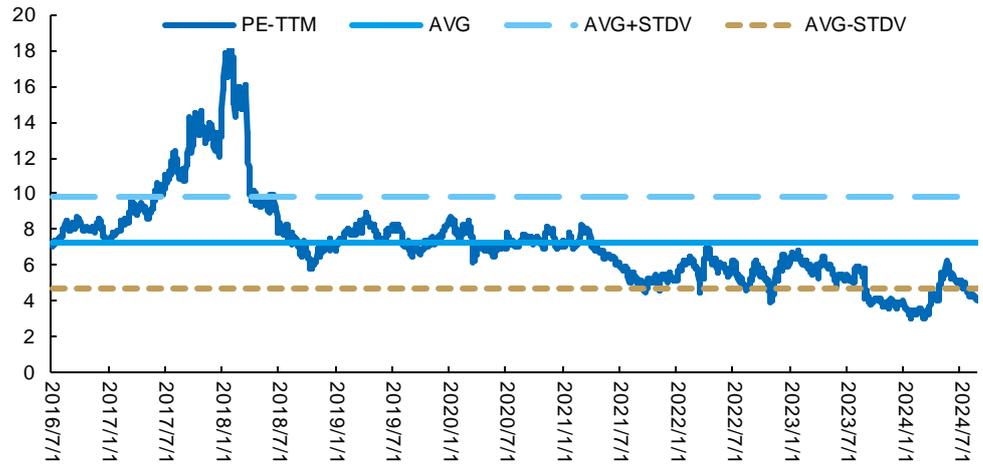
行业估值

图表30: A股地产PE-TTM



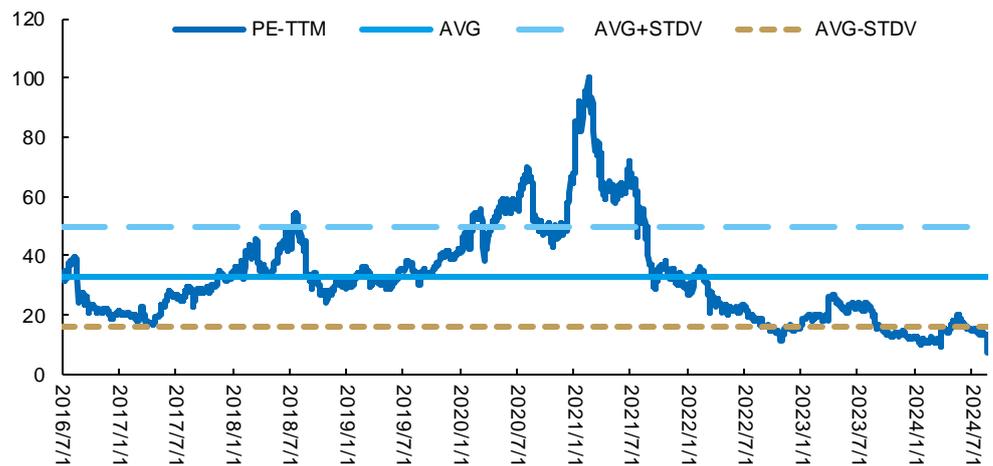
来源:wind,国金证券研究所

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 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	700	5.8	-14.1	27.3	121.6	-49.8	25.7	-46%	N/A	N/A
600048.SH	保利发展	买入	947	7.8	10.4	9.7	120.7	91.0	98.1	-34%	-25%	8%
001979.SZ	招商蛇口	买入	838	13.3	9.2	7.1	63.2	91.1	118.1	48%	44%	30%
600153.SH	建发股份	买入	213	1.6	3.1	2.5	131.0	67.6	84.0	109%	-48%	24%
002244.SZ	滨江集团	买入	251	9.9	7.7	6.2	25.3	32.7	40.4	-32%	29%	24%
600325.SH	华发股份	买入	148	8.0	7.3	6.6	18.4	20.1	22.6	-29%	9%	12%
0688.HK	中国海外发展	买入	1,202	4.7	4.1	3.7	256.1	290.0	322.2	10%	13%	11%
3900.HK	绿城中国	买入	129	4.1	3.6	2.7	31.2	36.1	47.0	13%	16%	30%
1908.HK	建发国际集团	买入	226	4.5	4.2	3.8	50.3	53.4	60.2	2%	6%	13%
0123.HK	越秀地产	买入	148	4.7	4.2	3.8	31.9	35.7	39.3	-19%	12%	10%
9979.HK	绿城管理控股	买入	74	7.6	6.0	4.8	9.7	12.2	15.3	31%	26%	25%

2423.HK	贝壳*	买入	1,302	13.3	13.5	12.8	98.0	96.6	102.0	245%	-1%	6%
9666.HK	金科服务	买入	42	N.A	7.8	7.3	-9.5	5.4	5.8	48%	n.a.	8%
6098.HK	碧桂园服务	增持	130	44.6	8.9	6.9	2.9	14.6	18.9	-85%	400%	30%
1209.HK	华润万象生活	买入	450	15.4	12.3	10.8	29.3	36.5	41.8	33%	25%	14%
3316.HK	滨江服务	买入	41	8.3	7.2	6.3	4.9	5.7	6.5	20%	15%	14%
6626.HK	越秀服务	买入	42	8.6	7.5	6.6	4.9	5.6	6.4	17%	15%	14%
2156.HK	建发物业	买入	36	7.6	7.6	6.4	4.7	4.7	5.6	89%	0%	19%
	平均值		384	10.0	6.2	7.5	55.3	47.2	58.9	23%	34%	17%
	中位值		181	7.8	7.4	6.5	30.2	34.2	39.9	15%	14%	14%

来源: wind, 国金证券研究所 注: 1) 数据截至 2024 年 8 月 23 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。

任何形式的复制、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