

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

地产指标持续筑底，库存正缓慢下降

行业点评

本周 A 股地产、港股地产、物业板块均下跌。本周（9.7-9.13）申万 A 股房地产板块涨跌幅为-0.5%，在各板块中位列第 3；WIND 港股房地产板块涨跌幅为-3.2%，在各板块中位列第 17。本周恒生物业服务及管理指数涨跌幅为-3.5%，恒生中国企业指数涨跌幅为-0.6%，沪深 300 指数涨跌幅为-2.2%；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-3%和-1.3%。

上海五批次土拍收官，核心位置的曹家渡地块溢价率超 30%，成交楼面价超 11 万元/平。本周（9.7-9.13）全国 300 城宅地成交建面 557 万 m^2 ，单周环比+111%，单周同比+4%，平均溢价率 4%。2024 年初至今，全国 300 城累计宅地成交建面 13913 万 m^2 ，累计同比-44%；年初至今，绿城中国、建发房产、滨江集团、保利发展、中海地产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，去年同期存在政策的高基数效益。本周（9.7-9.13）35 个城市商品房成交合计 196 万平方米，周环比-15%，周同比-27%。其中：一线城市周环比-7%，周同比+11%；二线城市周环比-18%，周同比-41%；三四线城市周环比-17%，周同比+22%。

本周二手房成交同环比均上升，二手房以价换量韧性更强。本周（9.7-9.13）15 个城市二手房成交合计 158 万平方米，周环比+9%，周同比+8%。其中：一线城市周环比-2%，周同比+1%；二线城市周环比+14%，周同比+12%；三四线城市周环比+11%，周同比-10%。

房地产各项主要指标仍在筑底调整中。2024 年 1-8 月，全国房地产开发投资同比-10.2%，降幅与 1-7 月持平；新开工面积同比-22.5%，降幅收窄 0.7pct；竣工面积同比-23.6%，降幅扩大 1.8pct；销售面积同比-18.0%，降幅收窄 0.6pct；销售金额同比-23.6%，降幅收窄 0.7pct。房价仍在下跌，且跌幅扩大。8 月份 70 城新房价格指数环比下跌 0.7%，跌幅比 7 月份扩大 0.1pct；同比下跌 5.7%，跌幅扩大 0.4pct，已连续 15 个月下跌；70 城二手住宅价格环比下跌 0.9%，跌幅比 7 月份扩大 0.1pct；同比下跌 8.6%，跌幅扩大 0.4pct，已连续 31 个月

商品住宅库存正逐步下降中。假设已竣工未销售的商品住宅面积为狭义库存；1999 年以来累计新开工减累计销售的商品住宅面积为广义库存。对于狭义库存，从年的维度看，24 年 8 月的狭义库存为 3.81 亿方，略低于 16 年底的水平，仍高于 23 年底的水平；从月的维度看，今年以来去库存工作是政府及房企的工作重点，24 年 2 月后狭义库存正逐月下降。对于广义库存，24 年 8 月的广义库存为 19.9 亿方，较 23 年底下降 7.0%，近年来广义库存持续下降主因是新开工面积降幅较大。当前销售持续筑底，房企主动去库的速度较为缓慢，仍有待收储等政策的进一步落地。

投资建议

8 月地产各主要指标仍在筑底，9 月以来销售同比表现仍然承压，近期央行表示把维护价格稳定、推动价格温和回升作为把握货币政策的重要考量；着手推出一些增量政策举措，进一步降低企业融资和居民信贷成本。货币政策的发力及房贷利率的下降对地产具备积极意义，期待增量及存量房贷利率的下降。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

房地产各项主要指标仍在筑底调整中.....	4
商品住宅库存正在逐步下降中.....	5
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.....	9
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.....	15
物管行业政策和新闻.....	17
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: 销售额: 1-8 月同比-23.6%, 8 月同比-17.2%.....	4
图表 2: 销售面积: 1-8 月同比-18%, 8 月同比-12.6%.....	4
图表 3: 开发投资: 1-8 月同比-10.2%, 8 月同比-10.2%.....	4
图表 4: 新开工: 1-8 月同比-22.5%, 8 月同比-16.7%.....	4
图表 5: 70 大中城市新建商品住宅价格环比.....	4
图表 6: 70 大中城市新建商品住宅价格同比.....	4
图表 7: 70 大中城市二手住宅价格环比.....	5
图表 8: 70 大中城市二手住宅价格同比.....	5
图表 9: 商品住宅竣工未售库存低于 16 年, 高于 17 年.....	5
图表 10: 24 年 2 月以来商品住宅库存逐月下降.....	5
图表 11: 申万 A 股房地产板块本周涨跌幅排序.....	6
图表 12: WIND 港股房地产板块本周涨跌幅排序.....	6
图表 13: 本周地产个股涨跌幅前 5 名.....	6

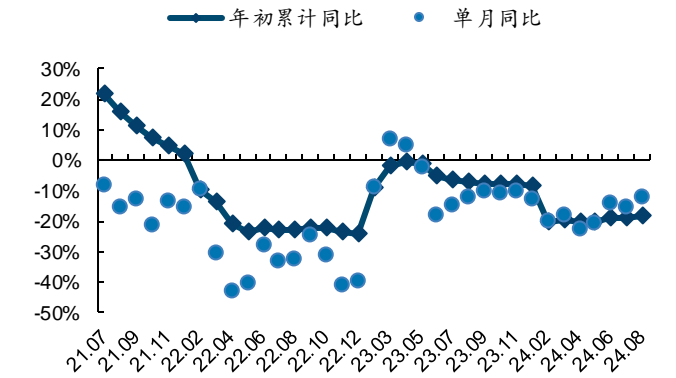
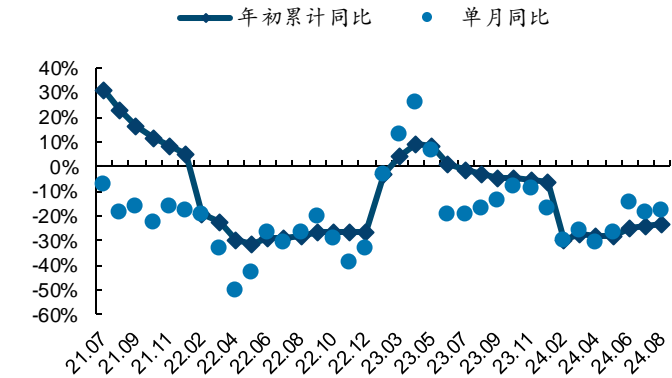
图表 14: 本周地产个股涨跌幅末 5 名	6
图表 15: 本周恒生生物管指数、恒生中国企业指数、沪深 300 涨跌幅	6
图表 16: 本周物业个股涨跌幅前 5 名	7
图表 17: 本周物业个股涨跌幅末 5 名	7
图表 18: 全国 300 城单周宅地成交建面及平均成交溢价率	7
图表 19: 全国 300 城累计宅地成交建面 (万 m ²) 及同比	8
图表 20: 2024 年初至今权益拿地金额前 20 房企	8
图表 21: 35 城新房成交面积及同比增速	9
图表 22: 各能级城市新房成交面积月初至今累计同比	9
图表 23: 各能级城市新房成交面积年初至今累计同比	9
图表 24: 35 城新房成交明细 (万平方米)	9
图表 25: 15 城二手房成交面积及同比增速 (周)	10
图表 26: 一二三线城市二手房成交面积月初至今累计同比	11
图表 27: 一二三线城市二手房成交面积年初至今累计同比	11
图表 28: 15 城二手房成交明细 (万平方米)	11
图表 29: 9 城商品房的库存和去化周期	11
图表 30: 9 城各城市能级的库存去化周期	11
图表 31: 9 个重点城市商品房库存及去化周期	12
图表 32: 地产行业政策新闻汇总	12
图表 33: 地产公司动态	15
图表 34: 物管行业资讯	17
图表 35: 非开发公司动态	17
图表 36: A 股地产 PE-TTM	18
图表 37: 港股地产 PE-TTM	18
图表 38: 港股物业 PE-TTM	18
图表 39: 覆盖公司估值情况	19

房地产各项主要指标仍在筑底调整中

房地产各项主要指标仍在筑底调整中。2024年1-8月，全国房地产开发投资同比-10.2%，降幅与1-7月持平；新开工面积同比-22.5%，降幅收窄0.7pct；竣工面积同比-23.6%，降幅扩大1.8pct；销售面积同比-18.0%，降幅收窄0.6pct；销售金额同比-23.6%，降幅收窄0.7pct。房价仍在下跌，且跌幅扩大。8月份70城新房价格指数环比下跌0.7%，跌幅比7月份扩大0.1pct；同比下跌5.7%，跌幅扩大0.4pct，已连续15个月下跌；70城二手住宅价格环比下跌0.9%，跌幅比7月份扩大0.1pct；同比下跌8.6%，跌幅扩大0.4pct，已持续同比下跌31个月。

图表1: 销售额: 1-8月同比-23.6%, 8月同比-17.2%

图表2: 销售面积: 1-8月同比-18%, 8月同比-12.6%

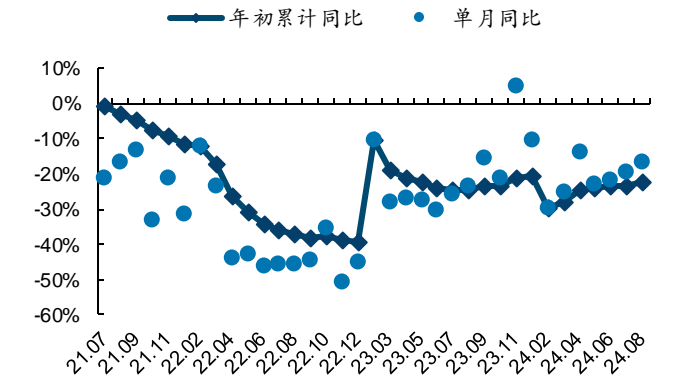
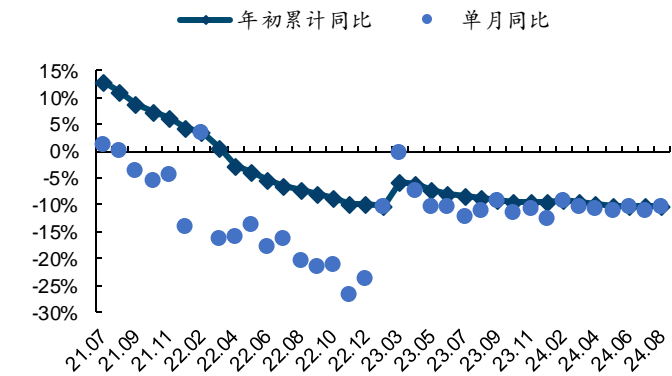


来源: 国家统计局, 国金证券研究所

来源: 国家统计局, 国金证券研究所

图表3: 开发投资: 1-8月同比-10.2%, 8月同比-10.2%

图表4: 新开工: 1-8月同比-22.5%, 8月同比-16.7%

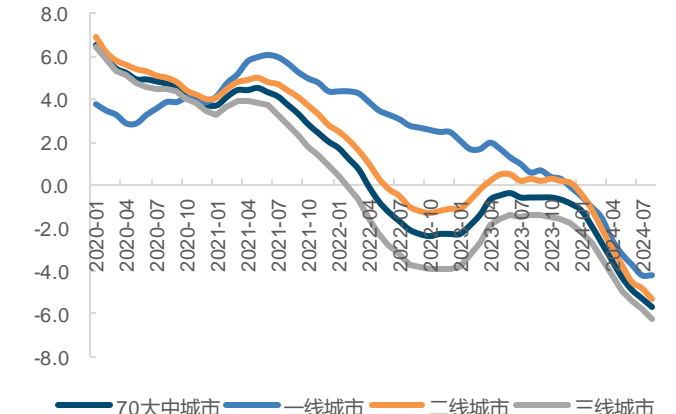
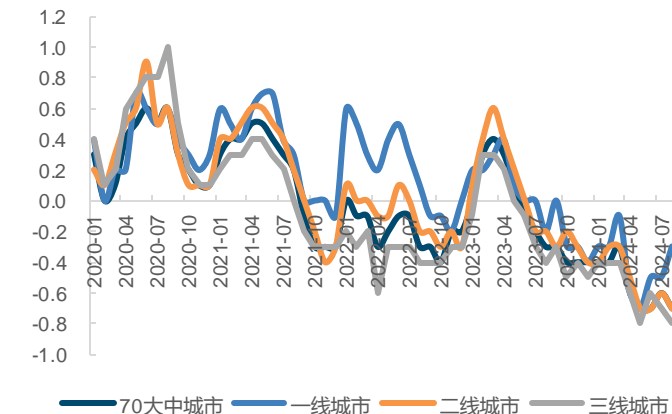


来源: 国家统计局, 国金证券研究所

来源: 国家统计局, 国金证券研究所

图表5: 70大中城市新建商品住宅价格环比

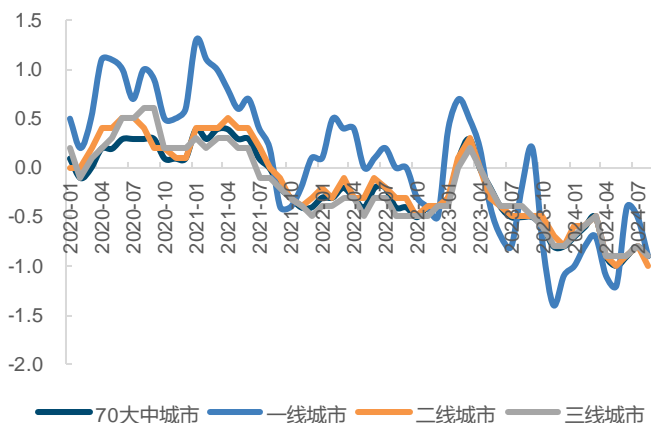
图表6: 70大中城市新建商品住宅价格同比



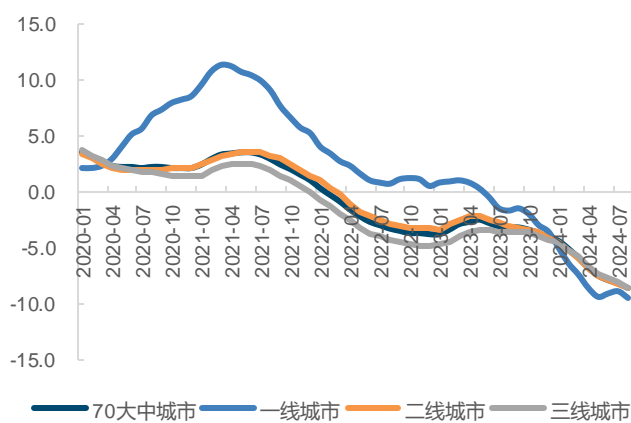
来源: 国家统计局, 国金证券研究所

来源: 国家统计局, 国金证券研究所

图表7: 70大中城市二手住宅价格环比



图表8: 70大中城市二手住宅价格同比



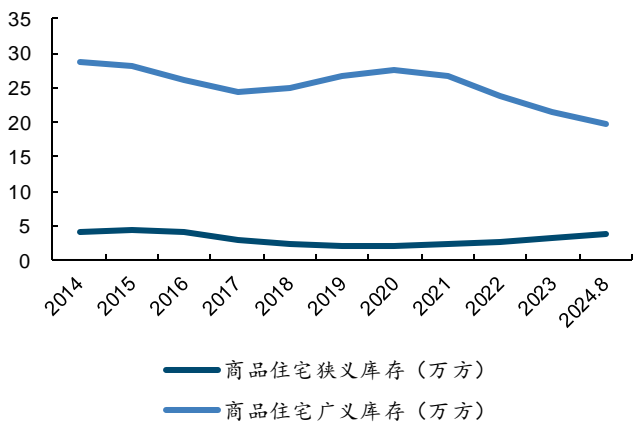
来源: 国金证券研究所

来源: 国金证券研究所

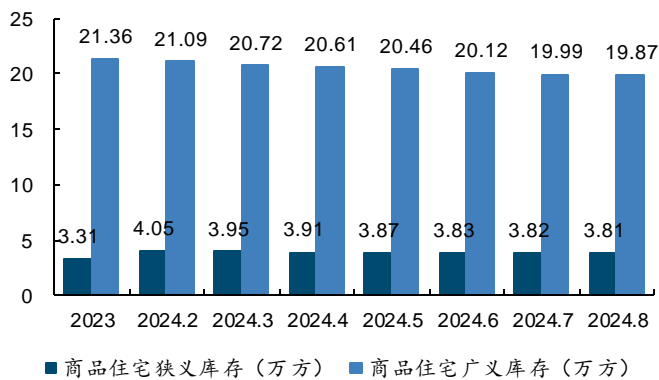
商品住宅库存正在逐步下降中

商品住宅库存正在逐步下降中。假设已竣工未销售的商品住宅面积为狭义库存; 1999年以来累计新开工减累计销售的商品住宅面积为广义库存。对于狭义库存, 从年的维度看, 24年8月的狭义库存为3.81亿方, 略低于16年底的水平, 仍高于23年底的水平; 从月的维度看, 今年以来去库存工作是政府及房企的工作重点, 24年2月后狭义库存正逐月下降。对于广义库存, 24年8月的广义库存为19.9亿方, 较23年底下降7.0%, 近年来广义库存持续下降主因是新开工面积降幅较大。当前销售持续筑底, 房企主动去库的速度较为缓慢, 仍有待收储等政策的进一步落地。

图表9: 商品住宅竣工未售库存低于16年, 高于17年



图表10: 24年2月以来商品住宅库存逐月下降



来源: wind, 国金证券研究所 注: 广义库存由1999年以来累计新开工-累计销售, 下同

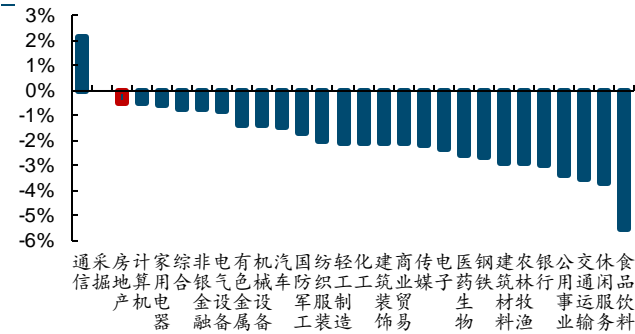
来源: wind, 国金证券研究所

行情回顾

地产行情回顾

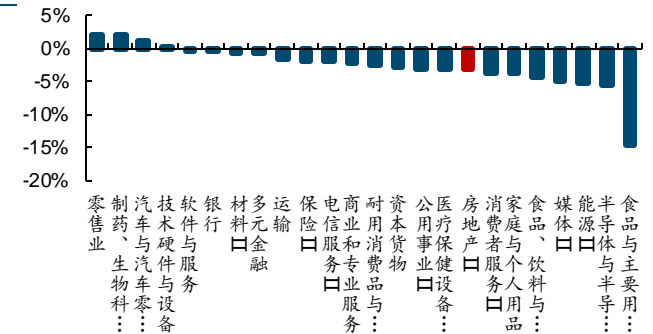
本周申万A股房地产板块涨跌幅为-0.5%, 在各板块中位列第3; WIND港股房地产板块涨跌幅为-3.2%, 在各板块中位列第17。本周地产涨跌幅前5名为空港股份、新能泰山、中交地产、海泰发展、电子城, 涨跌幅分别为+21%、+14.8%、+12.6%、+11.6%、+10.4%; 末5名为美的置业、宝龙地产、世茂集团、远洋集团、华南城, 涨跌幅分别为-63.4%、-37.5%、-28.5%、-27.8%、-27.3%。

图表11: 申万A股房地产板块本周涨跌幅排序



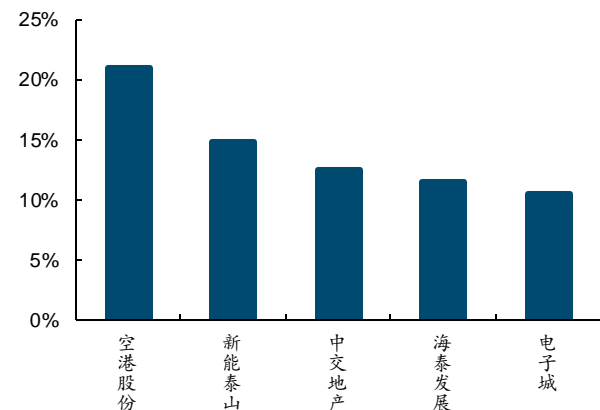
来源: wind, 国金证券研究所

图表12: WIND 港股房地产板块本周涨跌幅排序



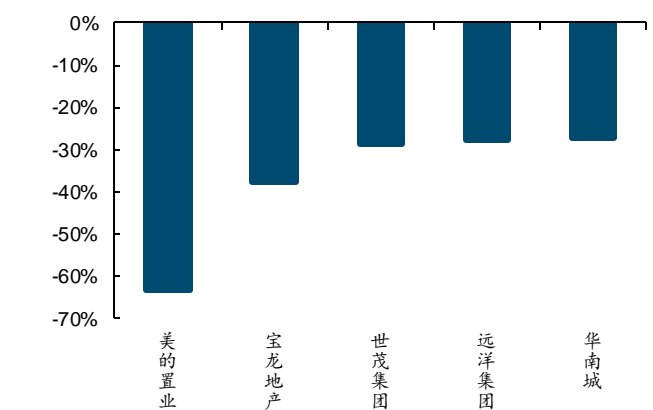
来源: wind, 国金证券研究所

图表13: 本周地产个股涨跌幅前5名



来源: wind, 国金证券研究所

图表14: 本周地产个股涨跌幅末5名

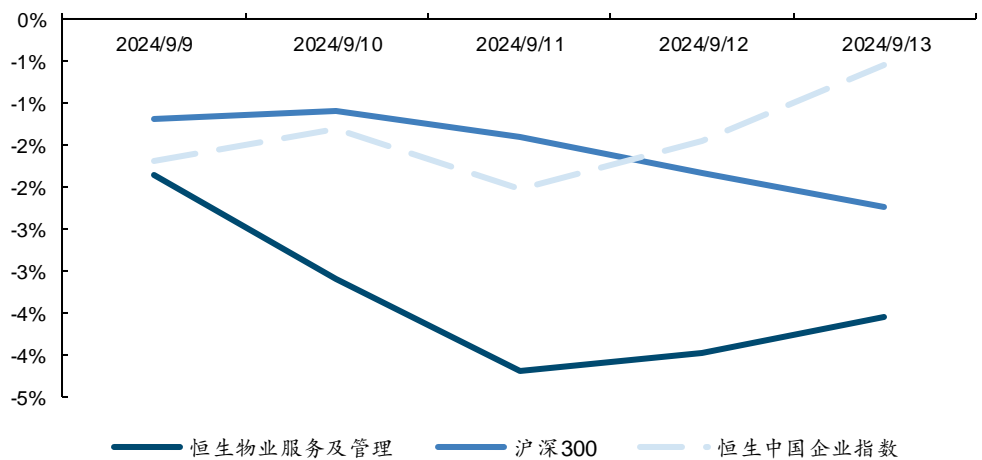


来源: wind, 国金证券研究所

物业行情回顾

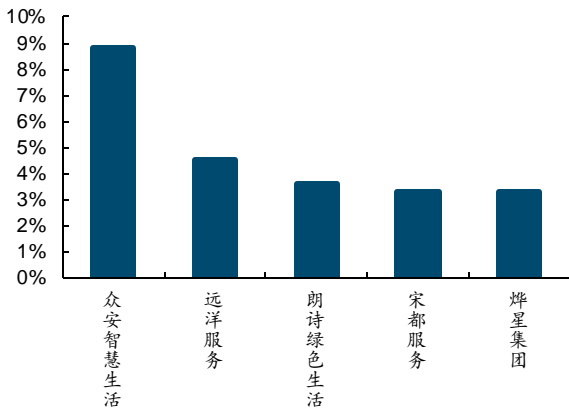
本周恒生物业服务及管理指数涨跌幅为-3.5%，恒生中国企业指数涨跌幅为-0.6%，沪深300指数涨跌幅为-2.2%；物业指数对恒生中国企业指数和沪深300的相对收益分别为-3%和-1.3%。本周物业涨跌幅前5名为众安智慧生活、远洋服务、朗诗绿色生活、宋都服务、烨星集团，涨跌幅分别为+8.8%、+4.5%、+3.6%、+3.3%、+3.3%；末5名为金科服务、卓越商企服务、鑫苑服务、彩生活、弘阳服务，涨跌幅分别为-14.1%、-13.5%、-8.4%、-8.3%、-8.2%。

图表15: 本周恒生物管指数、恒生中国企业指数、沪深300涨跌幅

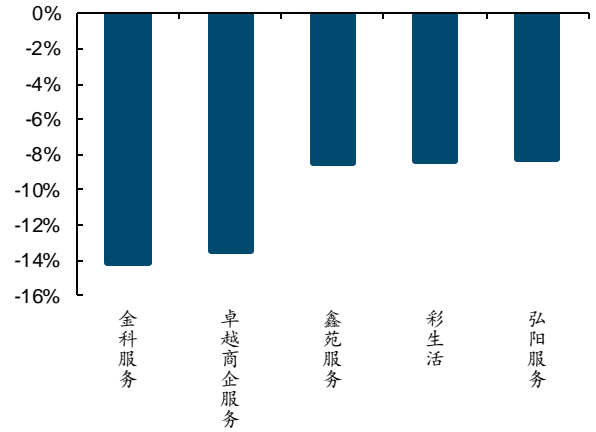


来源: wind, 国金证券研究所

图表16: 本周物业个股涨跌幅前5名



图表17: 本周物业个股涨跌幅末5名



来源: wind, 国金证券研究所

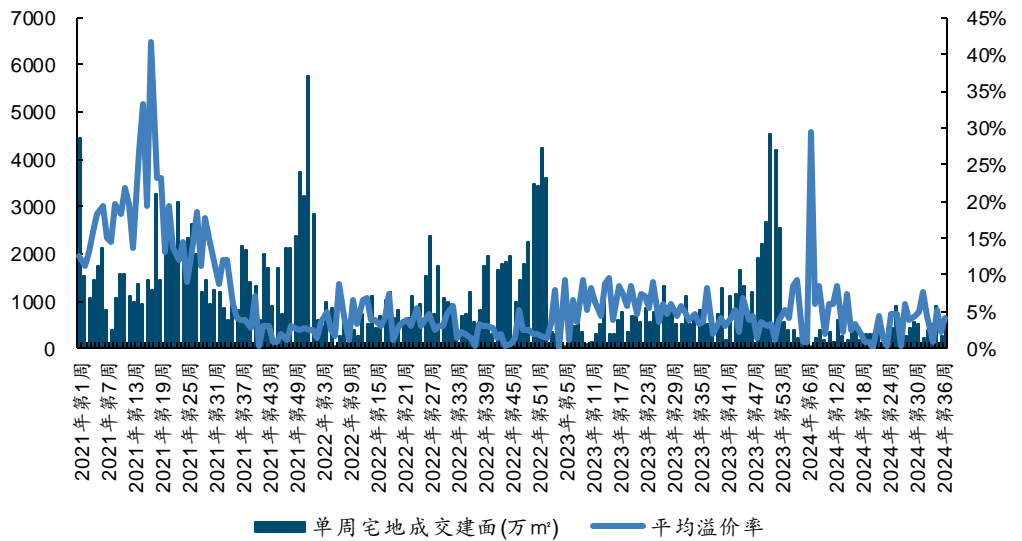
来源: wind, 国金证券研究所

数据跟踪

宅地成交

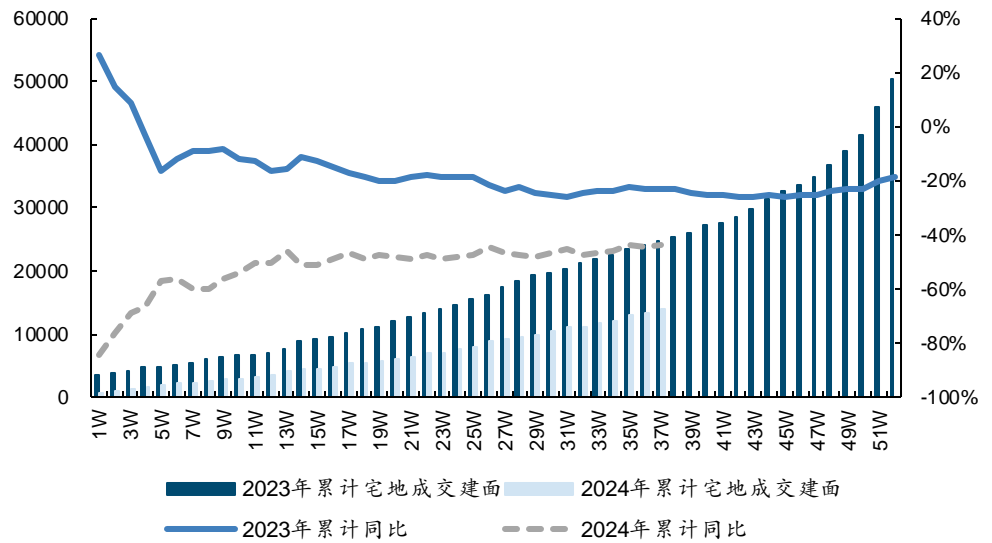
根据中指研究院数据, 2024年第37周, 全国300城宅地成交建面557万 m^2 , 单周环比111%, 单周同比4%, 平均溢价率4%。2024年初至今, 全国300城累计宅地成交建面13913万 m^2 , 累计同比-44%; 年初至今, 绿城中国、建发房产、滨江集团、保利发展、中海地产的权益拿地金额位居行业前五, 分别为297、279、222、217、163亿元。

图表18: 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19: 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20: 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m²)	总规划建面 (万m²)	溢价水平(%)	楼面均价(元/m²)
1	绿城中国	23	297	132	135	18	22443
2	建发房产	14	279	141	164	0	20201
3	滨江集团	11	222	79	90	16	28012
4	保利发展	21	217	145	161	5	16615
5	中海地产	9	163	107	108	3	15845
6	华润置地	9	159	101	134	1	15721
7	招商蛇口	9	130	62	122	14	16322
8	海开控股	2	121	47	47	0	25714
9	中建一局	1	109	27	28	0	39579
10	中国铁建	29	108	178	235	4	6450
11	中建三局	6	107	40	49	5	25609
12	泉州城建	14	103	212	212	0	4850
13	国贸地产	5	90	22	32	11	41435
14	石家庄城发投集团	34	90	199	200	0	4529
15	中国雄安集团	10	89	265	266	0	3357
16	中国中铁	23	68	78	155	5	6431
17	腾讯科技	1	64	29	29	0	22485
18	金隅集团	2	64	21	23	0	28174
19	中建二局	1	64	9	9	0	68280
20	龙湖集团	7	63	36	47	6	18736

来源: 中指研究院, 国金证券研究所 注: 截至2024年第37周(9月13日)

新房成交

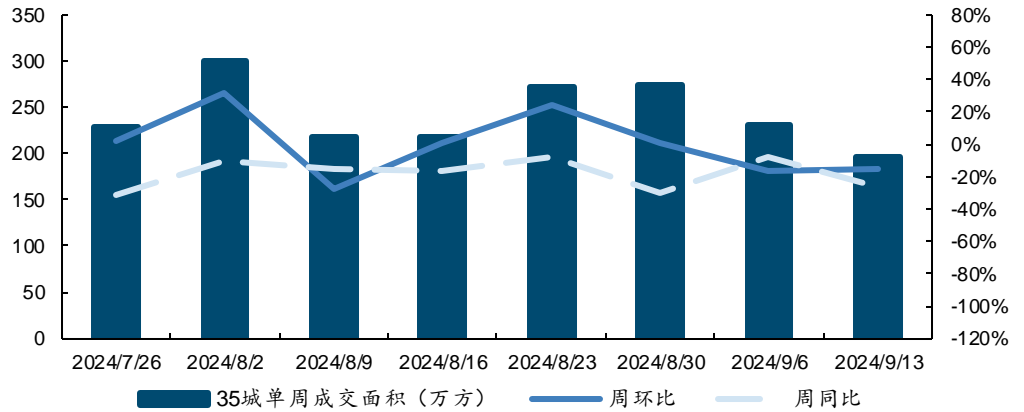
根据 wind 数据, 本周(9月7日-9月13日)35个城市商品房成交合计 196 万平方米, 周环比-15%, 周同比-27%, 月度累计同比-20%, 年度累计同比-28%。其中:

一线城市: 周环比-7%, 周同比+11%, 月度累计同比+8%, 年度累计同比-22%;

二线城市: 周环比-18%, 周同比-41%, 月度累计同比-33%, 年度累计同比-32%;

三四线城市: 周环比-17%, 周同比+22%, 月度累计同比+31%, 年度累计同比+2%。

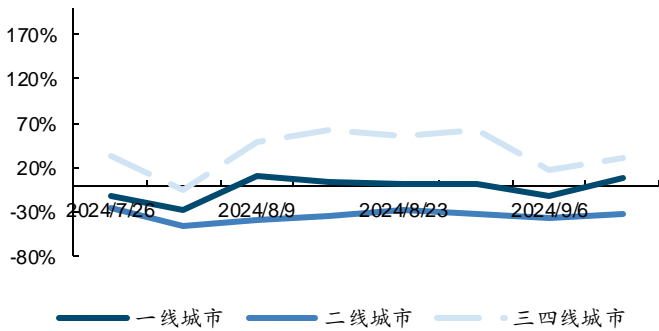
图表21: 35城新房成交面积及同比增速



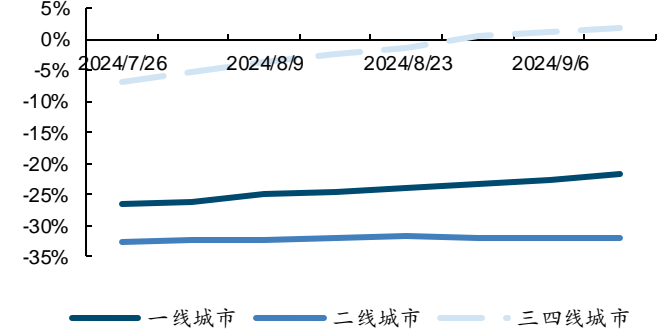
来源: wind, 国金证券研究所

图表22: 各能级城市新房成交面积月初至今累计同比

图表23: 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24: 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	13.7	-6%	-11%	26.4	-12%	661	-19%
上海	24.5	-15%	27%	45.5	5%	994	-25%
广州	14.2	-4%	5%	24.9	-1%	598	-16%
深圳	5.9	20%	18%	10.1	6%	231	-29%
杭州	8.9	3%	-51%	15.3	-58%	505	-35%
宁波	1.2	5%	-82%	2.1	-84%	151	-43%
南京	-	-	-	-	-	-	-
苏州	6.7	-38%	16%	11.2	-17%	352	-31%
武汉	13.7	-23%	-41%	26.8	-38%	746	-32%
济南	9.2	-23%	-46%	18.6	-41%	599	-19%
青岛	13.5	-24%	-51%	29.9	-40%	695	-37%
成都	22.5	-20%	-48%	47.6	-47%	1402	-32%

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
福州	-	-	-	-	-	-	-
厦门	4.2	-49%	-47%	4.2	-47%	164	-47%
佛山	18.3	117%	16%	26.7	-10%	622	-24%
南宁	3.6	-18%	-43%	7.4	-44%	289	-39%
无锡	2.5	-51%	-60%	7.5	-40%	170	-38%
常州	-	-	-	-	-	-	-
绍兴	0.1	-8%	-81%	0.2	-82%	6	-78%
温州	6.3	-60%	10%	21.3	77%	521	-16%
金华	3.8	232%	-39%	4.8	-53%	110	4%
惠州	2.2	-24%	38%	5.0	201%	116	-21%
泉州	0.3	32%	-91%	0.5	-90%	27	2%
扬州	1.8	19%	-29%	3.4	-48%	106	-19%
镇江	-	-	-	-	-	-	-
连云港	-	-	-	-	-	-	-
盐城	-	-	-	-	-	-	-
舟山	0.8	52%	-12%	1.2	-29%	36	-29%
汕头	2.6	-8%	1%	5.0	-2%	112	22%
江门	2.4	13%	-61%	4.0	-68%	107	-32%
清远	3.2	-68%	-	12.7	-	215	-
莆田	0.4	5%	16%	0.7	17%	24	-42%
芜湖	7.1	58%	147%	10.4	77%	129	3%
岳阳	1.1	-37%	1%	2.9	10%	75	-41%
韶关	1.1	-14%	60%	2.3	104%	50	-36%

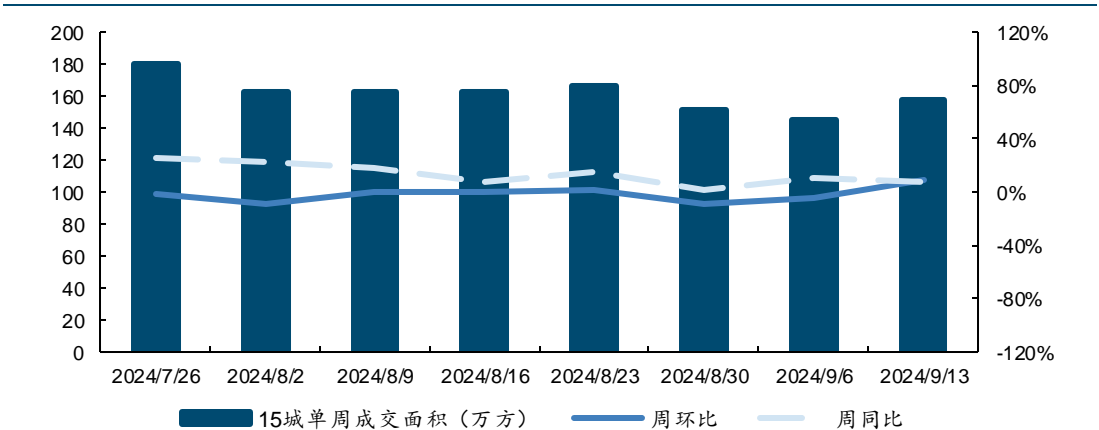
来源: wind, 国金证券研究所 注: 成交数据为各地房管局备案口径, 可能较实际市场情况滞后。

二手房成交

根据 wind 数据, 本周 (9 月 7 日-9 月 13 日) 15 个城市二手房成交合计 158 万平米, 周环比+9%, 周同比+8%, 月度累计同比+17%, 年度累计同比-2%。其中:

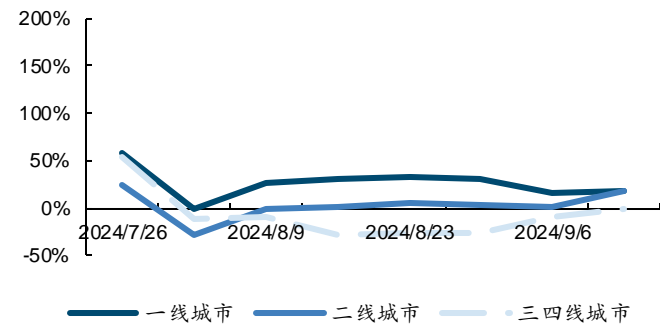
- 一线城市: 周环比-2%, 周同比+1%, 月度累计同比+19%, 年度累计同比+6%;
- 二线城市: 周环比+14%, 周同比+12%, 月度累计同比+18%, 年度累计同比-4%;
- 三四线城市: 周环比+11%, 周同比-10%, 月度累计同比+0%, 年度累计同比+1%。

图表 25: 15 城二手房成交面积及同比增速 (周)

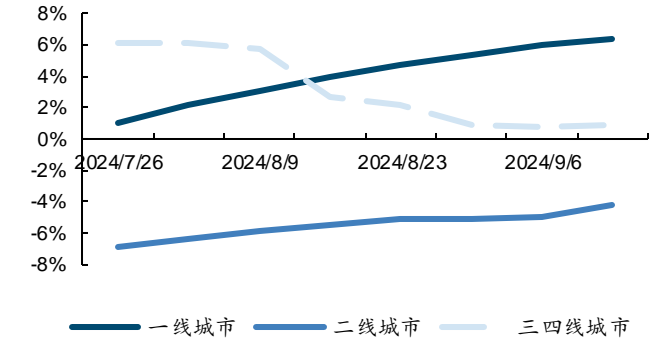


来源: wind, 国金证券研究所

图表26：一二三线城市二手房成交面积月初至今累计同比



图表27：一二三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28：15城二手房成交明细（万平方米）

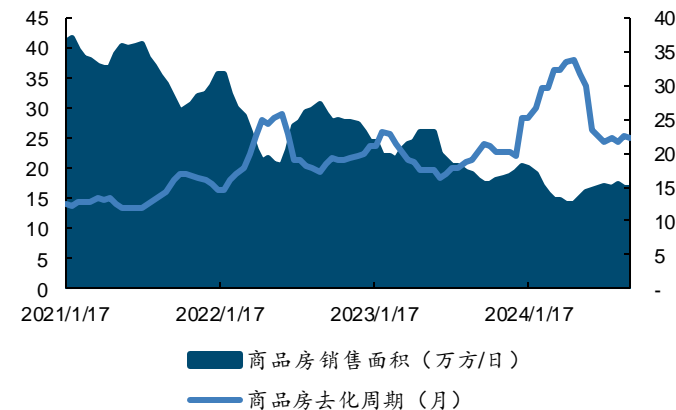
城市	本周成交	周环比	周同比	月累计值	月同比	年累计值	年同比
北京	30.0	2%	-8%	54.8	9%	1,069	-2%
深圳	9.3	-14%	32%	19.6	58%	361	40%
杭州	9.0	56%	1%	14.7	-2%	337	13%
南京	-	-	-	-	-	-	-
苏州	12.2	8%	6%	23.4	24%	557	0%
成都	42.0	3%	4%	82.1	15%	1,636	-3%
厦门	6.2	18%	69%	11.4	73%	189	-8%
南宁	7.5	29%	73%	13.1	61%	220	21%
青岛	13.3	19%	18%	24.1	30%	464	10%
佛山	14.2	24%	0%	25.6	-1%	546	-12%
东莞	6.4	2%	12%	12.5	22%	208	-21%
金华	2.1	39%	-26%	3.7	-11%	62	-42%
江门	2.2	48%	18%	3.7	10%	72	-1%
扬州	2.6	-6%	-17%	5.4	-6%	137	-17%
衢州	1.0	3%	-26%	2.1	1%	47	-

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。

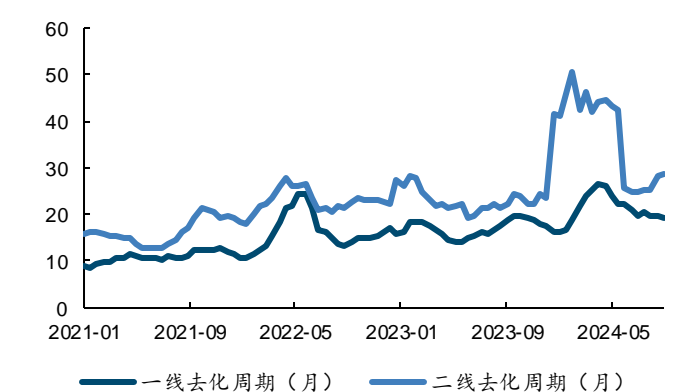
重点城市库存与去化周期

本周9城商品房库存（可售面积）为1.12亿平米，环比-0.1%，同比+1.8%。以3个月移动平均商品房成交面积计算，去化周期为22.2月，较上周+0.2个月，较去年同比+2.1个月。

图表29：9城商品房的库存和去化周期



图表30：9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31：9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	2,281	-9%	2.8	26.7	-0.61
上海	789	25%	4.6	5.8	-0.10
广州	2,509	9%	2.7	30.5	1.05
深圳	838	-12%	1.1	25.9	-0.19
杭州	734	-5%	2.2	11.2	0.45
苏州	1,375	4%	1.4	32.9	0.65
泉州	784	11%	0.1	312.0	4.20
温州	1,472	2%	1.8	26.7	0.99
莆田	406	15%	0.1	191.9	3.86

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32：地产行业政策新闻汇总

时间	城市/机构	内容
2024/9/9	郑州	为进一步发挥住房公积金保障作用，加快构建房地产发展新模式，河南省郑州住房公积金管理中心印发《郑州住房公积金管理中心关于住房公积金缴存和贷款有关事项的通知》（郑公积金〔2024〕29号）。通知显示，家庭首次使用住房公积金贷款或购买首套自住住房的，住房公积金贷款最高额度调整为130万元；家庭第二次使用住房公积金贷款且为购买第二套自住住房的，住房公积金贷款最高额度调整为100万元。多子女家庭住房公积金贷款最高额度按照对应额度上浮20%。
2024/9/9	昭通	印发《关于进一步促进全市房地产市场平稳健康发展的若干措施》的通知。对于2024年3月31日之前供地、目前尚未开发或已开工未竣工的闲置存量土地，可以采取以下方式妥善处置。一是房地产企业有能力继续开发的闲置土地，要鼓励支持房企主动适应市场需求继续开发，相关部门要按规定适当放宽分期开发和价款缴纳等要求，依法合理免除因自然灾害、疫情导致的违约责任。二是房地产企业无能力继续开发的闲置土地，1. 支持二级市场转让给有能力开发的企业继续开发。同时，推行预告登记转让和“带押过户”，优化分割开发程序，可通过补充协议完善出让合同等方式引入合作方。2. 各县（市、区）政府可综合考虑地块具体情况，按以需定购的原则测算土地价格，依法依规自主决策收回或以合理价格收购闲置土地用于保障性住房建设，但各地政府有偿收回土地量力而行，不得增加地方政府隐性债务。
2024/9/9	百色	为进一步促进房地产市场平稳健康发展，出台《百色市持续促进房地产市场平稳健康发展若干措施》，包括实行“房票”安置政策，支持城市住房“以旧换新”，落实住房交易税费优惠政策，优化住房公积金政策等支持居民刚性和改善性住房需求。
2024/9/9	运城	进一步优化调整政策措施，最大限度释放政策红利，最大限度满足缴存职工刚性和改善性住房需求，进一步促进房地产市场平稳健康发展。公积金贷款方面，新政提出，购买自住商品房的，首套住房和二套住房最低首付款比例均为20%；购买保障性住房的，最低首付款比例为15%。同时，对高层次人才、二孩及以上多子女家庭、现役军人家庭，住房公积金贷款最高额度在现行政策基础上上浮20%（目前，全市住房公积金个人住房贷款最高限额度为100万元）。
2024/9/9	桐庐	发布楼市新政，涉及发放购房消费券，技能和专技人员购房首付补贴政策，推广二手房交易“带押过户”服务等内容。新政显示，2024年9月10日-2024年12月31日期间（以网签备案时间为准），领取购房消费券并购买新建商品住宅的，给予每套3万元的购房补助，补助总额度600万元，按网签备案时间先后为准，实施期限内额度满即止。同时，2024年9月10日-2024年12月31日期间，桐庐县对在桐就业创业的高级工及以上技能人员、中级职称及以上专业技术人员，首次购买新建商品住宅的，给予每户10万元购房首付补贴。

时间	城市/机构	内容
2024/9/9	湘潭	<p>调整住房公积金资金低位和正常运行模式下房屋套数认定政策。居民家庭（包括借款人、配偶及未成年子女）申请贷款新购买商品住房时，只核查居民家庭新购房所在区、县（市）的住房情况。家庭成员在新购房所在区、县（市）名下无成套住房的，一律按首套住房执行住房信贷政策；对拥有 1 套住房并已结清购房贷款的家庭，为改善居住条件再次申请贷款新购买商品住房的，执行首套房贷款政策。个人征信报告显示的存在未结清的商业住房贷款的非本市区域住房，办理公积金贷款时不认作房屋套数。同时，提高贷款额度，降低首付比例，优化公积金贷款政策。生育三孩的家庭、高层次人才公积金贷款的最高额度由 90 万元提高至 100 万元；使用住房公积金个人住房贷款购买保障性住房的，最低首付比例为 15%；公积金贷款偿还期限可延长至法定退休时间后 5 年，最长贷款偿还期限不超过 30 年。</p>
2024/9/10	庆阳	<p>发布《庆阳市激活房地产投资和消费若干措施》。文件提出，取消新建商品住房销售价格备案。不再实行新建商品住房销售价格备案制度，由开发企业根据市场需要自主定价，全面实现新建商品住房价格市场化。鼓励企业开展各类促销活动，促进住房消费。鼓励开展商品房团购活动。按照“政府支持、企业让利、群众受益”的原则，支持全市各级机关、企事业单位和社会团体与房地产开发企业协商，组团购买商品住房；鼓励房地产企业对团购合理合规让利销售，给予优惠。</p>
2024/9/10	海南昌江黎族自治县	<p>海南省昌江黎族自治县住房和城乡建设局发布《关于进一步优化调整房地产政策的通知》，提出引导商品住宅多元化供给，全县范围内，购买单套面积超过（含）160 平方米商品住房的家庭，购买该套住房不受户籍和套数限制。这意味着，昌江县 160 平方米以上商品住房不再限售。同时提出，不出售旧即可买新。居民家庭购买本县内住房交付使用时间超过 10 年的，在原有购房套数基础上，可增加购买 1 套安居房或商品住房。本款所称住房包含商品住房、安置房、保障性住房、共有产权住房和集资房；交付使用时间自房屋竣工验收之日起计算。已购买本县安置房、保障性住房、共有产权住房和集资房居民家庭适用本政策的，必须按照相关规定交纳已购买房屋的土地收益及相关税费后，方可增加购买新房。</p>
2024/9/10	茂名	<p>在需求侧，明确支持商品房去库存，鼓励支持各级房协、房地产开发企业采取多种形式开展促销活动，引导住房消费预期。在使用年限和容积率不变的情况下，鼓励土地使用权人根据市场需求改变存量商业用地用途用于教育、养老、文化、体育等产业项目和保障性住房建设。加大个人住房信贷支持力度。加大住房公积金支持力度。</p>
2024/9/10	六安市裕安区	<p>提出住房政策向多子女家庭倾斜。一是对无自有住房且租赁住房的多子女家庭，可按照实际房租提取住房公积金。二是符合国家生育政策生育的多子女家庭，在本区购买普通自住住房且首次申请住房公积金贷款的，贷款额度可按家庭当期最高贷款限额上浮 20% 确定。上浮后的贷款额度不超过规定的贷款额度上限。三是落实市住建局联合有关部门印发《关于进一步促进房地产市场平稳健康发展的若干措施》，从契税补贴、发放购房消费券、团购补贴等方面给予群众购房政策支持。同时，在配租公租房时给予照顾。在配租公租房时，优先对符合条件且有未成年人的家庭进行保障，按照未成年子女数量、家庭人口、代际结构等，在户型选择、配租排序等方面给予照顾。</p>
2024/9/10	济宁	<p>发布《关于提取住房公积金支付购房首付款有关事项的通知》。在济宁市行政区域内购买新建商品住房，尚未足额交付首付款，且在本市缴存住房公积金的购房人及配偶，可提取公积金支付购房首付款。两人或两人以上共同购买的，只允许提取购房合同载明产权人的住房公积金账户余额。文件明确，所购商品住房的房地产开发企业已在济宁市住房公积金管理中心办理住房公积金个人住房贷款合作楼盘项目备案手续。同时，提取人无未结清的本市住房公积金贷款或住房公积金贴息贷款，住房公积金账户未被冻结。</p>
2024/9/10	樟树	<p>樟树市拟实行购房契税补贴。2024 年 10 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日期间在樟树市城区范围内购买二手房（以缴交契税时间为准），完成契税缴纳后，由受益财政按其所交契税额的 50% 给予补贴（最高不超过 1.5 万元）。同时，提高住房公积金支持力度。支持公积金“既提又贷”。多子女家庭的在本市缴存职工（不含灵活就业缴存人员），符合租房提取住房公积金条件的，最高提取限额上浮 20% 调整后，多子女家庭的在本市缴存职工及配偶租房提取住房公积金上限为 1920 元/月。此外，调整购房贷款利率和首付比例。取消首套住房和二套住房商业性个人住房贷款利率下限，对于贷款购买商品住房</p>

时间	城市/机构	内容
		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%。
2024/9/11	海南白沙黎族自治县	发布《关于进一步优化调整白沙县房地产调控政策的通知》。支持常住居民家庭购房。其中，非海南户籍居民家庭，提供一名家庭成员在白沙县累计申报满 12 个月及以上个人所得税证明或社会保险缴纳证明或在白沙县实际居住满 183 天的，在白沙县购房享受本地居民同等待遇。在白沙县注册登记满 3 个月及以上并实际经营的个体工商户、社会组织等，其经营者在白沙县购房可享受本地居民同等购房待遇。鼓励高校学生扎根海南。在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，可在白沙县购买 1 套商品住房。允许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白沙县可购买 1 套商品住房。
2024/9/11	惠州	惠州市住房和城乡建设局和惠州市住房公积金管理中心联合印发《关于实施预提住房公积金支付购房首付款的通知》，继续实施预提住房公积金支付购房首付款政策，有效期 5 年。
2024/9/12	云浮	发布《关于开办个人商业性住房按揭贷款转住房公积金个人住房贷款业务的通知（试行）》。通知所称的商转公贷款，是指符合云浮市住房公积金个人住房贷款条件的缴存职工，申请将本人已办理且尚未结清的个人商业性住房按揭贷款，全部或部分转为住房公积金个人住房贷款。文件明确申请条件：商转公贷款申请人、共同申请人应当是商业贷款房屋不动产权证书载明的权利人或其配偶；商转公贷款申请人、共同申请人及其配偶没有未结清的公积金贷款；商业贷款已正常归还贷款 1 年（含）以上，且处于正常还款状态（当前逾期状态或累计逾期超过 4 期[含]的不受理）；取得商业贷款银行出具的《云浮市商业住房贷款转住房公积金贷款同意书》；申请商转公贷款的住房已办妥不动产权证书，并可正常办理第二顺位抵押；申请商转公贷款的住房仅存在商业贷款设定的抵押权，同时不存在查封、扣押、冻结、设立居住权等权利限制情形。商转公贷款的额度、期限方面，文件显示，商转公贷款额度不超过商业贷款余额；商转公贷款额度不超过房屋评估价值；商转公贷款期限不超过商业贷款剩余年限。
2024/9/12	高州	发布《高州市关于进一步促进房地产市场平稳健康发展的若干措施（试行）》，涉及土地款、购房贷款等。文件提出，优化增加高品质住房供应。在符合规划要求的前提下，鼓励优化规划指标建设高品质、低密度住宅项目，对低容积率、高绿地率、环保节能、景观人性化、休闲系统化和生态兼容性强的项目予以政策支持。推动房地产开发企业依法规范、优化和公开住房公摊面积计算方式，合理适度提高得房率。积极有序推行商品房现房销售，鼓励房地产企业开发带装修销售商品房，推广应用菜单式、套餐式精装房订制。
2024/9/12	菏泽	支持提取住房公积金支付购房首付款。提取住房公积金支付购房首付款政策所涉及的房产，不仅有新建商品房，还包含保障性住房，此举进一步提高了住房公积金使用率，较大程度缓解职工购房压力。购买新建商品房或保障性住房时可选择提取住房公积金转入指定监管账户，按照交易流程和时限完成资金划转，保障了买卖双方的交易资金安全，维护了买卖双方的权益。购买新建商品房、再交易住房或保障性住房时，已使用自有资金支付购房首付款后也可申请提取个人住房公积金，提取金额不超过所购住房首付款，提取后仍可申请公积金贷款。
2024/9/12	银川	按照“以需定购”原则，在全市范围内征集已建成存量商品房用作保障性住房房源，以进一步构建“保障+市场”的住房供应体系。银川市规定，收购的商品房用作配售型保障性住房的原则上单套建筑面积不超过 120 平方米；收购的商品房用作保障性租赁住房的单套建筑面积应当控制在 70 平方米以内，以 30—60 平方米的小户型为主。收购价格是以同地段保障性住房重置价格为参考上限，即划拨土地成本和建安成本加不超过 5% 的利润。
2024/9/12	赣州市信丰县	信丰县将动态调整存量房交易计税价格。对全县房地产市场价格连续 3 个月环比下降且累计幅度超过 10% 时，及时下调存量房最低交易计税价格，打通房产置换链条。支持调整住房套型结构。对原已进行规划设计但未开工的商品住宅项目，在不超过原建筑密度、容积率、绿地率、限高、日照等修建性规划指标和不改变原建筑风格并满足公建配套的前提下，允许房地产开发企业适当调整套型结构，满足合理的自住和改善性住房需求。此外，信丰县将开展购房促销活动。2024 年 7 月 26 日起至

时间	城市/机构	内容
2024/9/13	南平	<p>2025年6月30日前购房的开展“买房抽大奖”活动，每完成新建商品住房网签300套，组织开展一期抽奖活动(原则上不超过2期)。</p> <p>开展住房公积金“商转公”贷款业务。同意在南平市住房公积金存贷比连续三个月低于90%的情况下，开展住房公积金“商转公”贷款业务。“商转公”贷款业务是指商业性个人住房贷款转住房公积金个人住房贷款，已在南平市行政区域内办理商业性个人住房贷款且具备住房公积金个人住房贷款资格的借款人，可在还款期间申请将商业性个人住房贷款余额转成住房公积金个人住房贷款或组合贷款。同时，优化“逐月冲还贷”提取政策。住房公积金贷款(含组合贷款)的借款人偿还首期贷款本息后即可申请办理“逐月冲还贷”委托还贷提取业务，提取后各申请职工的住房公积金缴存账户余额均应至少保留1元。在南平市以灵活就业人员身份参加企业职工基本养老保险的自谋职业者以及各种灵活就业方式就业的人员，可自愿缴存住房公积金。缴存人需要满足两个条件，年满18周岁且未达国家法定退休年龄(男60周岁、女55周岁)，具有完全民事行为能力；自愿缴存住房公积金当月之前，已在本市社会保险灵活就业人员缴费专户开户并正常缴纳基本养老保险费。</p> <p>进一步支持以县城为重要载体的就地城镇化。进城农民和外地返乡人员、新市民、新业态人员等灵活就业人员在本市城区(包括黄石城区、大冶城区、阳新县城)购买新建商品房时，一次性缴存6个月公积金即可申请住房公积金贷款。同时，进一步支持缴存人通过配租配售型保障房解决住房问题。在租赁配租型保障房期间，允许缴存人按月提取住房公积金直付住房租金。缴存人选择购买配售型保障性住房时，允许先提后贷，可申请提取本人、配偶、父母及子女等家庭成员的住房公积金用于支付购房首付款，提取后再申请住房公积金贷款。如缴存人贷款后，逾期不还时，可由所购房屋原筹集(建设)主体负责回购房屋，并协助公积金中心做好贷款回收工作。</p>
2024/9/13	黄石	<p>发布《关于进一步促进四川天府新区直管区房地产市场平稳健康发展的通知》。《通知》提到支持人才安居需求。获得成都市F类人才安居资格的，购买直管区人才公寓可按8.5折享受不超过50平方米优惠政策面积。获得“天府新区英才卡”或“天府兴隆卡”的人才，在直管区新增购买新建商品住房的，每套按房屋成交价(以网签备案合同总价款为准)的1%给予消费券，最高不超过10万元。在直管区新增购买新建商品住房的，每套按房屋成交价(以网签备案合同总价款为准)的1%给予消费券，最高不超过5万元。鼓励小区业主购买本小区新建地下车位，对于本小区业主新增购买本小区新建地下车位的，新增购买第一套(个)的给予2000元消费券；新增购买第二套(个)以上的，每套(个)给予4000元消费券。新增购买非自持的规定最小销售单元的办公类新建商品房的，每套按房屋成交价(以网签备案合同总价款为准)的2%给予消费券。在新建住宅项目预(现)售前，提供将该片区纳入服务范围的学前及义务教育阶段学校名单。对完成网签备案的新建住宅购房者，若其适龄子女符合入学条件，可参与该片区学校入学报名摇号。</p>
2024/9/13	四川天府新区	<p>引进人才、符合国家生育政策的多子女家庭，申请个人住房公积金的，在最高贷款额度55万元的基础上提高20%；多子女家庭租房提取住房公积金，由每年1.8万元提高至2万元。同时，借款人所申请的最高贷款额度按照本人及家庭成员(包括父母、子女、配偶)本次购房提取额与申请贷款当月公积金账户余额的25倍之和计算。职工购买自住住房的，职工本人、配偶及直系亲属(父母、子女)住房公积金可以提取互用，可提取支付首付款，按照《博州住房公积金提取业务操作指引》规定执行，直系亲属提取需提供身份证、银行卡、户口本或户籍关系证明等材料原件。</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33：地产公司动态

公司名称	公告时间	类型	内容
龙湖集团	2024/9/9	经营业绩	2024年1-8月，累计合同销售金额651.4亿元，同比-47.08%；2024年8月，合同销售金额65.1亿，同比-49.92%。
中国金茂	2024/9/9	经营业绩	2024年1-8月，累计签约销售金额563.96亿元，同比-42.10%；2024年8月，签约销售金额61.96亿，同比+21.49%。

公司名称	公告时间	类型	内容
保利发展	2024/9/9	经营业绩	2024年1-8月,累计签约销售金额2207.69亿元,同比-26.20%;2024年8月,签约销售金额125.43亿,同比-29.36%。
招商蛇口	2024/9/9	经营业绩	2024年1-8月,累计签约销售金额1308.13亿元,同比-36.53%;2024年8月,签约销售金额140.04亿,同比-28.18%。
合景泰富集团	2024/9/9	经营业绩	2024年8月,预售额7.1亿,同比-19.3%。
宝龙地产	2024/9/9	经营业绩	2024年1-8月,累计合约销售金额90.22亿元,同比-58.42%;2024年8月,合约销售金额6.34亿,同比-69.81%。
建业地产	2024/9/9	经营业绩	2024年1-8月,累计签约销售金额59.2亿元,同比-46.6%;2024年8月,签约销售金额8.0亿,同比+23.1%。
合生创展集团	2024/9/9	经营业绩	2024年1-8月,累计合约销售金额117.27亿元,同比-35.95%;2024年8月,合约销售金额13.89亿,同比+17.71%。
旭辉控股集团	2024/9/10	经营业绩	2024年1-8月,累计合同销售金额241.1亿元,同比-52.82%;2024年8月,合同销售金额19.4亿,同比-56.89%。
华夏幸福	2024/9/10	增持进展	2024年9月2日至9月10日,公司董事长、实际控制人王文学先生合计增持公司股份120万股,占公司总股本0.031%,合计增持金额为人民币127.4万元。截至2024年9月10日,王文学先生本次2024年第二轮增持计划已累计增持公司股份786万股,占公司总股本0.201%,合计增持金额为人民币817.8万元,已超过本次2024年第二轮增持计划拟增持金额区间的50%。
绿地香港	2024/9/10	经营业绩	2024年1-8月,累计合约销售金额55.26亿元,同比-48.36%。
远洋集团	2024/9/10	重组进展	占A组债务超过75%的持有人已加入重组支持协议。
禹洲集团	2024/9/10	经营业绩	2024年1-8月,累计合约销售金额52.41亿元,同比-63.09%;2024年8月,合约销售金额4.31亿,同比-66.85%。
港龙中国地产	2024/9/10	经营业绩	2024年1-8月,累计合同销售金额36.08亿元,同比-59%。
中交地产	2024/9/11	股权收购	公司正在筹划以现金方式收购中交集团及其下属子公司地产集团、中交一公局及中交投资分别持有的中交服务10%、51%、24%及15%股权。 西安长盛向交通银行申请贷款0.7亿元,期限15年,公司将于近期根据业务需要提款,公司之控股子公司西安泊寓以其持有的100%股权提供相应的质押担保,同时万科提供连带责任保证。公司作为主债务人与公司之控股子公司南宁万科城作为共同借款人从交通银行申请贷款1.28亿元,期限15年,公司将于近期根据业务需要提款,南宁万科城以持有的资产提供相应抵押担保,公司之控股子公司南宁万投众利以持有的南宁万科城90%股权提供相应质押担保。
万科A	2024/9/11	融资	2024年1-8月,累计合同销售金额1554.0亿元,同比-25.2%;2024年8月,合同销售金额152.0亿,同比-25.1%。 公司前期向华商银行申请贷款6亿元,期限为5年,目前已完成提款,贷款余额5.95亿。公司之控股子公司中山万星以持有的中山星光都会60%的股权、深圳汇成以持有的中山星光都会40%的股权为前述借款提供相应质押担保。
华润置地	2024/9/12	经营业绩	截至2024年8月31日,公司《债务重组计划》中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1900.29亿元;公司以下属公司股权搭建的“幸福精选平台”及“幸福优选平台”股权抵偿金融及经营债务合计金额约为人民币169.35亿元。
万科A	2024/9/13	融资	2024年1-8月,累计销售金额71.1亿元,同比-53.22%;2024年8月,销售金额7.3亿,同比+4.3%。
华夏幸福	2024/9/13	重组进展	佳兆业范围内债务未偿还本金总额约74.88%及瑞景范围内债务未偿还本金总额约80.82%的持有人已加入重组支持协议。
富力地产	2024/9/13	经营业绩	2024年1-8月,累计协议销售金额221.8亿元,同比-44.69%;2024年8月,协议销售金额20.6亿,同比+3.0%。
佳兆业集团	2024/9/13	重组进展	
远洋集团	2024/9/13	经营业绩	

公司名称	公告时间	类型	内容
华侨城 A	2024/9/13	经营业绩	2024 年 1-8 月，累计合同销售金额 143.0 亿元，同比-52%；2024 年 8 月，合同销售金额 23.0 亿，同比-31.75%。
中交地产	2024/9/13	高管变动	由于工作变动原因，李永前先生申请辞去公司董事长、董事会战略与执行委员会委员、董事会提名委员会委员职务。

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 34：物管行业资讯

时间	城市/机构	内容
2024/9/14	上海市浦东新区	浦东新区高桥镇通过与万科物业等优质企业合作，推出“街区+社区”一体化治理模式，构建智慧、多元、开放的区域物业联盟。以东街名庭小区为起点，通过学前街作为主轴线，试点进行全方位的社区管理。万科物业作为首批进驻的物业公司，打破了原有的居民区界限，不仅刷新了区域内的绿化和公共空间，还搭建了智能物业服务平台，使得周边的居民也能够享受到便捷的社区管理服务。浦东新区召开了党建引领物业治理现场推进会，宣布启动党建引领物业治理高质量发展联盟，这是在全国首次试点以街镇为基本单位的区域物业联盟模式。高桥镇和万科物业的合作正是这一联盟的具体实践之一。随着这项工作的深入推进，党建引领的作用得到了有效发挥，物业服务质量和业委会建设也有了明显提升。截至 8 月底，全区已有 93.8% 的小区组建了业委会，形成了 50 个规模化示范区域。浦东新区的多个街镇和物业企业签订了战略合作协议，通过多种合作模式，构建智慧、多元、开放的区域物业联盟高质量发展生态体系。由多家知名物业企业组成的浦东新区党建引领物业治理企业顾问团也正式亮相，提供服务指导，推动物业行业的规模化、区域化发展。

来源：中国物业新闻网，国金证券研究所

非开发公司动态

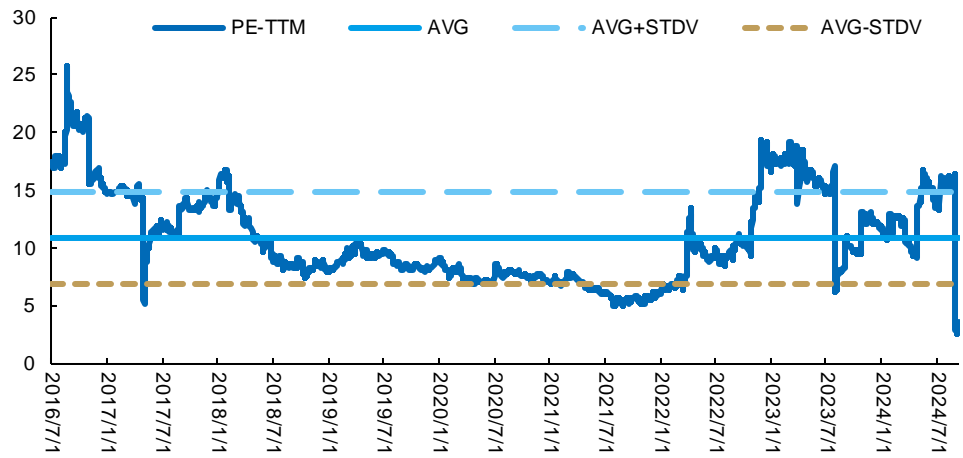
图表 35：非开发公司动态

公司名称	公告时间	类型	内容
金科服务	2024/9/9	回购股份	耗资 272.15 万港币回购 30.51 万股，占公司总股本比例为 0.049%。
万物云	2024/9/9	回购股份	耗资约 228.00 万港币回购 12.58 万股股份，占公司总股本比例为 0.0107%。
贝壳-W	2024/9/9	回购股份	耗资 286.83 万美元回购 60.67 万股，占公司总股本比例为 0.017%。
金科服务	2024/9/10	回购股份	耗资 34.45 万港币回购 3.82 万股，占公司总股本比例为 0.006%。
贝壳-W	2024/9/10	回购股份	耗资 300.00 万美元回购 62.52 万股，占公司总股本比例为 0.017%。
越秀服务	2024/9/11	回购股份	耗资 71.16 万港币回购 23.4 万股，占公司总股本比例为 0.02%。
越秀服务	2024/9/11	高管变动	姚晓生先生辞任非执行董事，不再担任投资委员会成员。张建国先生由执行董事调任为非执行董事，并辞任行政总裁以及提名委员会及环境、社会及管治委员会各委员会成员。王建辉先生获委任执行董事、行政总裁以及提名委员会、投资委员会及环境、社会及管治委员会各委员会成员。
万物云	2024/9/11	回购股份	耗资约 878.13 万港币回购 48.6 万股股份，占公司总股本比例为 0.0415%。
贝壳-W	2024/9/11	回购股份	耗资 300.00 万美元回购 63.03 万股，占公司总股本比例为 0.017%。
越秀服务	2024/9/12	回购股份	耗资 71.15 万港币回购 23.3 万股，占公司总股本比例为 0.02%。
万物云	2024/9/12	回购股份	耗资约 368.27 万港币回购 20.22 万股股份，占公司总股本比例为 0.0173%。
贝壳-W	2024/9/12	回购股份	耗资 367.11 万美元回购 78.63 万股，占公司总股本比例为 0.021%。
越秀服务	2024/9/13	回购股份	耗资 69.99 万港币回购 22.3 万股，占公司总股本比例为 0.01%。
万物云	2024/9/13	回购股份	耗资约 245.31 万港币回购 13.55 万股股份，占公司总股本比例为 0.0116%。
贝壳-W	2024/9/13	回购股份	耗资 500.00 万美元回购 108.96 万股，占公司总股本比例为 0.03%。

来源：各公司公告，国金证券研究所

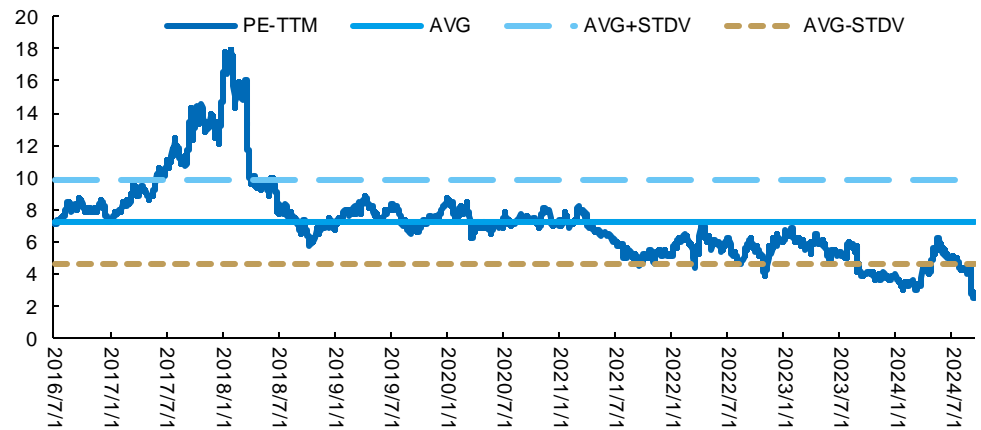
行业估值

图表36: A股地产 PE-TTM



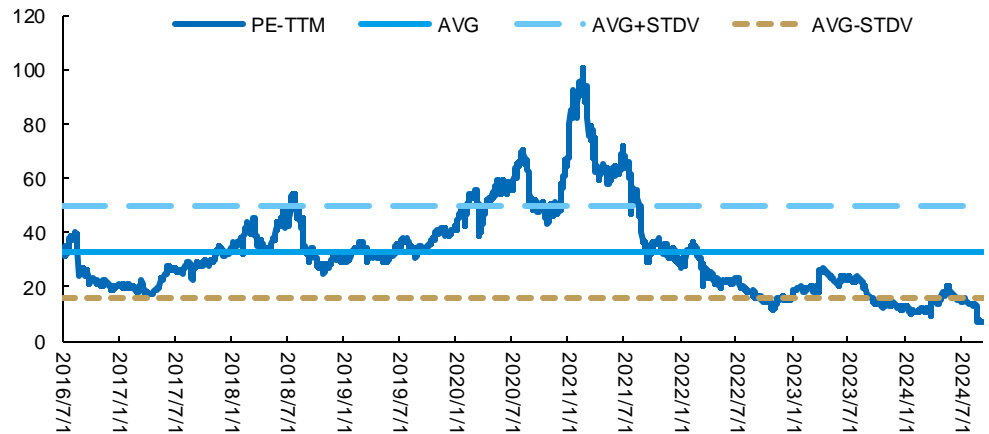
来源: wind, 国金证券研究所

图表37: 港股地产 PE-TTM



来源: wind, 国金证券研究所

图表38: 港股物业 PE-TTM



来源: wind, 国金证券研究所

图表39: 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	694	5.7	-8.8	155.9	121.6	-79.2	4.4	-46%	N/A	N/A
600048.SH	保利发展	买入	895	7.4	9.8	9.1	120.7	91.0	98.1	-34%	-25%	8%
001979.SZ	招商蛇口	买入	798	12.6	12.6	10.4	63.2	63.4	76.9	48%	0%	21%
600153.SH	建发股份	买入	220	1.7	3.3	2.6	131.0	67.6	84.0	109%	-48%	24%
002244.SZ	滨江集团	买入	248	9.8	9.4	7.5	25.3	26.3	32.9	-32%	4%	25%
600325.SH	华发股份	买入	143	7.8	7.3	6.4	18.4	19.5	22.2	-29%	6%	14%
0688.HK	中国海外发展	买入	1,118	4.4	4.2	3.9	256.1	267.2	289.6	10%	4%	8%
3900.HK	绿城中国	买入	135	4.3	4.0	3.4	31.2	33.4	39.2	13%	7%	17%
1908.HK	建发国际集团	买入	195	3.9	3.6	3.2	50.3	53.4	60.2	2%	6%	13%
0123.HK	越秀地产	买入	153	4.8	4.8	4.4	31.9	32.0	34.9	-19%	0%	9%
9979.HK	绿城管理控股	买入	53	5.4	4.3	3.4	9.7	12.2	15.3	31%	26%	25%
2423.HK	贝壳*	买入	1,167	11.9	12.1	11.4	98.0	96.6	102.0	245%	-1%	6%
9666.HK	金科服务	买入	43	N.A	8.0	7.4	-9.5	5.4	5.8	48%	n.a.	8%
6098.HK	碧桂园服务	增持	130	44.5	8.9	6.9	2.9	14.6	18.9	-85%	400%	30%
1209.HK	华润万象生活	买入	500	17.1	13.9	11.9	29.3	36.0	42.1	33%	23%	17%
3316.HK	滨江服务	买入	43	8.7	7.6	6.4	4.9	5.6	6.7	20%	14%	19%
6626.HK	越秀服务	买入	44	8.9	7.8	6.9	4.9	5.6	6.4	17%	15%	14%
2156.HK	建发物业	买入	31	6.7	6.7	5.6	4.7	4.7	5.6	89%	0%	19%
平均值			367	9.7	6.6	14.8	55.3	42.0	52.5	23%	27%	16%
中位值			174	7.4	7.5	6.6	30.2	29.1	33.9	15%	5%	17%

来源: wind, 国金证券研究所 注: 1) 数据截至 2024 年 9 月 13 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