

房地产组

分析师：池天惠（执业

S1130524080002）

chitianhui@gjq.com.cn

重磅政策出台，把握地产机遇

行业点评

本周 A 股地产、港股地产、物业板块均上涨。本周（9.21-9.27）申万 A 股房地产板块涨跌幅为+20.1%，在各板块中位列第 3；WIND 港股房地产板块涨跌幅为+17.5%，在各板块中位列第 7。本周恒生物业服务及管理指数涨跌幅为+20.4%，恒生中国企业指数涨跌幅为+14.4%，沪深 300 指数涨跌幅为+15.7%；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+6%和+4.7%。

深圳土地市场取消限价后首宗宅地出让，成交溢价率超 35%。本周（9.21-9.27）全国 300 城宅地成交建面 550 万 m²，单周环比+36%，单周同比-26%，平均溢价率 3%。2024 年初至今，全国 300 城累计宅地成交建面 15059 万 m²，累计同比-42%；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。

本周新房销售环比上升，同比下降，主因月末集中备案。本周（9.21-9.27）35 个城市商品房成交合计 328 万平方米，周环比+79%，周同比-36%。其中：一线城市周环比+59%，周同比-33%；二线城市周环比+77%，周同比-43%；三四线城市周环比+158%，周同比+100%。

本周二手房成交环比上升，同比下降，二手房持续以价换量，韧性强于新房。本周（9.21-9.27）15 个城市二手房成交合计 206 万平方米，周环比+44%，周同比-2%。其中：一线城市周环比+45%，周同比-3%；二线城市周环比+44%，周同比+4%；三四线城市周环比+39%，周同比-54%。

政治局会议首提“房地产止跌回稳”。本次政治局会议选择在 9 月底召开，时间节点较往年提前并聚焦经济主题，本次会议通稿中房地产所占篇幅增加、位置靠前，对房地产定调不再以风险为主，而是更加积极，均体现出当前稳经济稳地产的迫切性及重要性。在 9 月 24 日国新办新闻发布会宣布的多项房地产金融政策基础之上，本次政治局会议进一步指明了政策方向及目标，首次提出“要促进房地产市场止跌回稳”，并明确指出“对商品房建设要严控增量、优化存量、提高质量”，“要回应群众关切，调整住房限购政策”。在此背景下，四季度楼市政策值得期待。

中央重磅定调，四季度多项政策有望加速落地。当前阶段地产工作的重点在促进房地产市场止跌回稳，预计四季度供需两端的政策将齐发力。在供给端：①严控商品房增量，减轻供给冲击；②加大白名单项目贷款投放力度，增强市场对房屋交付的信心，减轻房企资金压力；③支持盘活存量闲置土地；④推进高品质住宅建设及现房销售试点，加速构建房地产发展新模式。在需求端：①契税、增值税、个税等各类涉房税费有望降低或部分豁免；②一线城市限购有望放开，本周广州南沙已经放开；③一二线城市的限贷、限售、普宅标准等有望优化调整；④二套房首付比例 15% 有望逐步推广。⑤收储、以旧换新的堵点有望进一步打通，助力降低库存。

投资建议

中央重磅定调，改变市场预期，货币政策、财政政策、房地产金融政策齐发力。随着四季度各项政策加速落地，加快地产止跌回稳进程。预期改变信心提振后，地产板块估值低、仓位低，应把握四季度地产机遇，并持续推荐政策敏感形标的：房地产开发企业推荐深耕高能级城市、主打改善产品的国资房企，如**绿城中国、越秀地产、滨江集团**；中介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，拥有核心竞争力的中介平台**贝壳**；物业企业推荐物管稳健、商管龙头、积极分红的**华润万象生活**。

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

政治局会议首提“房地产止跌回稳”	4
四季度多项政策有望加速落地	5
行情回顾	5
地产行情回顾	5
物业行情回顾	5
数据跟踪	6
宅地成交	6
新房成交	8
二手房成交	9
重点城市库存与去化周期	10
地产行业政策和新闻	11
地产公司动态	13
物管行业政策和新闻	13
非开发公司动态	14
行业估值	14
风险提示	15

图表目录

图表 1: 近年历次中央政治局会议对房地产的表述	4
图表 2: 申万 A 股房地产板块本周涨跌幅排序	5
图表 3: WIND 港股房地产板块本周涨跌幅排序	5
图表 4: 本周地产个股涨跌幅前 5 名	5
图表 5: 本周地产个股涨跌幅末 5 名	5
图表 6: 本周恒生物业指数、恒生中国企业指数、沪深 300 涨跌幅	6
图表 7: 本周物业个股涨跌幅前 5 名	6
图表 8: 本周物业个股涨跌幅末 5 名	6
图表 9: 全国 300 城单周宅地成交建面及平均成交溢价率	6
图表 10: 全国 300 城累计宅地成交建面 (万 m ²) 及同比	7
图表 11: 2024 年初至今权益拿地金额前 20 房企	7
图表 12: 35 城新房成交面积及同比增速	8
图表 13: 各能级城市新房成交面积月初至今累计同比	8

图表 14: 各能级城市新房成交面积年初至今累计同比.....	8
图表 15: 35 城新房成交明细 (万平方米).....	8
图表 16: 15 城二手房成交面积及同比增速 (周).....	9
图表 17: 一二三线城市二手房成交面积月初至今累计同比.....	10
图表 18: 一二三线城市二手房成交面积年初至今累计同比.....	10
图表 19: 15 城二手房成交明细 (万平方米).....	10
图表 20: 11 城商品房的库存和去化周期.....	10
图表 21: 11 城各城市能级的库存去化周期.....	10
图表 22: 11 个重点城市商品房库存及去化周期.....	11
图表 23: 地产行业政策新闻汇总.....	11
图表 24: 地产公司动态.....	13
图表 25: 物管行业资讯.....	13
图表 26: 非开发公司动态.....	14
图表 27: A 股地产 PE-TTM.....	14
图表 28: 港股地产 PE-TTM.....	14
图表 29: 港股物业 PE-TTM.....	15
图表 30: 覆盖公司估值情况.....	15

政治局会议首提“房地产止跌回稳”

政治局会议首提“房地产止跌回稳”。本次政治局会议选择在9月底召开，时间节点较往年提前并聚焦经济主题，本次会议通稿中房地产所占篇幅增加、位置靠前，对房地产定调不再以风险为主，而是更加积极，均体现出当前稳经济稳地产的迫切性及重要性。在9月24日国新办新闻发布会宣布的多项房地产金融政策基础之上，本次政治局会议进一步指明了政策方向及目标，首次提出“要促进房地产市场止跌回稳”，并明确指出“对商品房建设要严控增量、优化存量、提高质量”，“要回应群众关切，调整住房限购政策”。在此背景下，四季度楼市政策值得期待。

图表1：近年历次中央政治局会议对房地产的表述

时间	涉及房地产的主要内容
2019年4月	要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，落实好一城一策、因城施策、城市政府主体责任的长效调控机制。
2019年7月	要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，落实房地产长效管理机制，不将房地产作为短期刺激经济的手段。
2019年12月	——
2020年4月	要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，促进房地产市场平稳健康发展。
2020年7月	要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，促进房地产市场平稳健康发展。
2020年12月	促进房地产市场平稳健康发展。
2021年4月	要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，增加保障性租赁住房 and 共有产权住房供给，防止以学区房等名义炒作房价。
2021年7月	要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，稳地价、稳房价、稳预期，促进房地产市场平稳健康发展。加快发展租赁住房，落实用地、税收等支持政策
2021年12月	要推进保障性住房建设，支持商品房市场更好满足购房者的合理住房需求，促进房地产业健康发展和良性循环。
2022年4月	要有效管控重点风险，守住不发生系统性风险底线。要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，支持各地从当地实际出发完善房地产政策，支持刚性和改善性住房需求，优化商品房预售资金监管，促进房地产市场平稳健康发展。
2022年7月	要稳定房地产市场，坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，因城施策用足用好政策工具箱，支持刚性和改善性住房需求，压实地方政府责任，保交楼、稳民生。
2022年12月	——
2023年4月	要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，因城施策，支持刚性和改善性住房需求，做好保交楼、保民生、保稳定工作，促进房地产市场平稳健康发展，推动建立房地产业发展新模式。在超大特大城市积极稳步推进城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设。规划建设保障性住房。
2023年7月	适应我国房地产市场供求关系发生重大变化的新形势，适时调整优化房地产政策，因城施策用好政策工具箱，更好满足居民刚性和改善性住房需求，促进房地产市场平稳健康发展。要加大保障性住房建设和供给，积极推动城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设，盘活改造各类闲置房产。
2023年12月	——
2024年4月	继续坚持因城施策，压实地方政府、房地产企业、金融机构各方责任，切实做好保交房工作，保障购房人合法权益。要结合房地产市场供求关系的新变化、人民群众对优质住房的新期待，统筹研究消化存量房产和优化增量住房的政策措施，抓紧构建房地产发展新模式，促进房地产高质量发展。
2024年7月	要持续防范化解重点领域风险。要落实好促进房地产市场平稳健康发展的新政策，坚持消化存量和优化增量相结合，积极支持收购存量商品房用作保障性住房，进一步做好保交房工作，加快构建房地产发展新模式。
2024年9月	要促进房地产市场止跌回稳，对商品房建设要严控增量、优化存量、提高质量，加大“白名单”项目贷款投放力度，支持盘活存量闲置土地。要回应群众关切，调整住房限购政策，降低存量房贷利率，抓紧完善土地、财税、金融等政策，推动构建房地产发展新模式。

来源：中国政府网，新华社，央广网，新京报，国金证券研究所

四季度多项政策有望加速落地

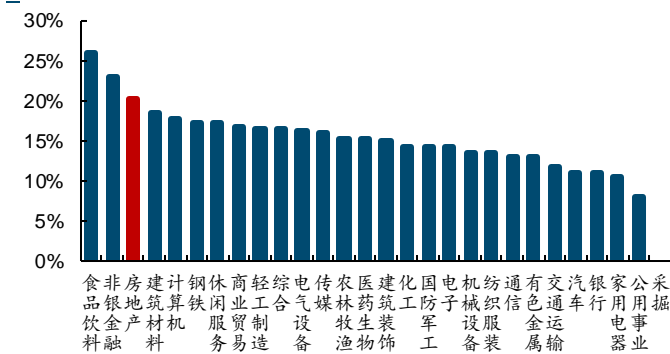
中央重磅定调，四季度多项政策有望加速落地。当前阶段地产工作的重点在促进房地产市场止跌回稳，预计四季度供需两端的政策将齐发力。在供给端：①严控商品房增量，减轻供给冲击；②加大白名单项目贷款投放力度，增强市场对房屋交付的信心，减轻房企资金压力；③支持盘活存量闲置土地；④推进高品质住宅建设及现房销售试点，加速构建房地产发展新模式。在需求端：①契税、增值税、个税等各类涉房税费有望降低或部分豁免；②一线城市限购有望放开，本周广州南沙已经放开；③一二线城市的限贷、限售、普宅标准等有望优化调整；④二套房首付比例 15% 有望逐步推广。⑤收储、以旧换新的堵点有望进一步打通，助力降低库存。

行情回顾

地产行情回顾

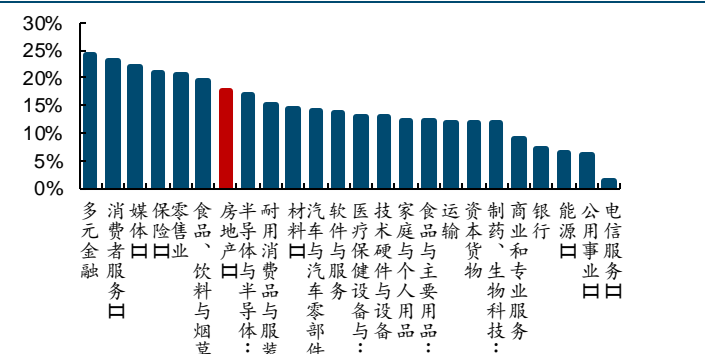
本周申万 A 股房地产板块涨跌幅为+20.1%，在各板块中位列第 3；WIND 港股房地产板块涨跌幅为+17.5%，在各板块中位列第 7。本周地产涨跌幅前 5 名为中国奥园、佳兆业集团、绿地香港、世茂集团、合景泰富集团，涨跌幅分别为+131.1%、+111%、+75.4%、+69.8%、+66.7%；末 5 名为 ESR、电子城、碧桂园、力高集团、德信中国，涨跌幅分别为-1.9%、-1.6%、0%、0%、0%。

图表 2: 申万 A 股房地产板块本周涨跌幅排序



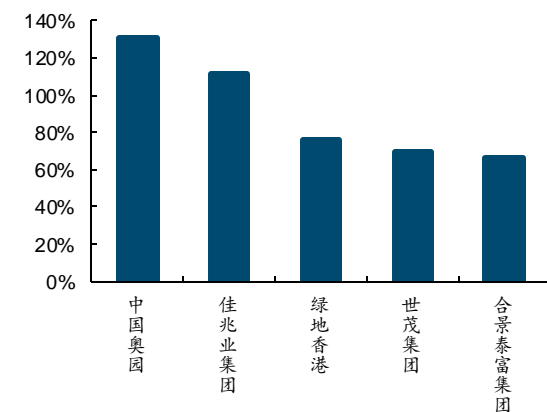
来源: wind, 国金证券研究所

图表 3: WIND 港股房地产板块本周涨跌幅排序



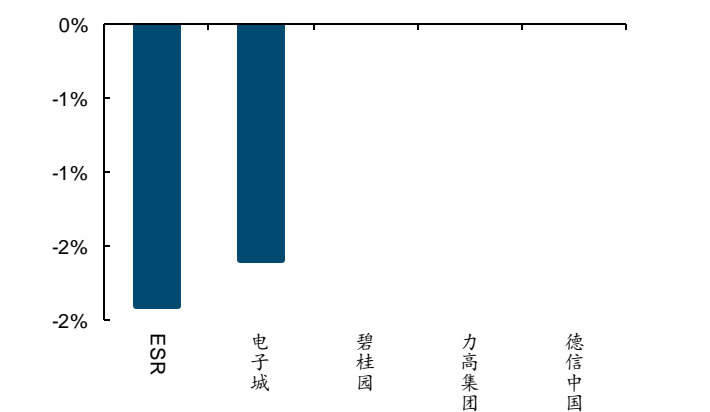
来源: wind, 国金证券研究所

图表 4: 本周地产个股涨跌幅前 5 名



来源: wind, 国金证券研究所

图表 5: 本周地产个股涨跌幅末 5 名

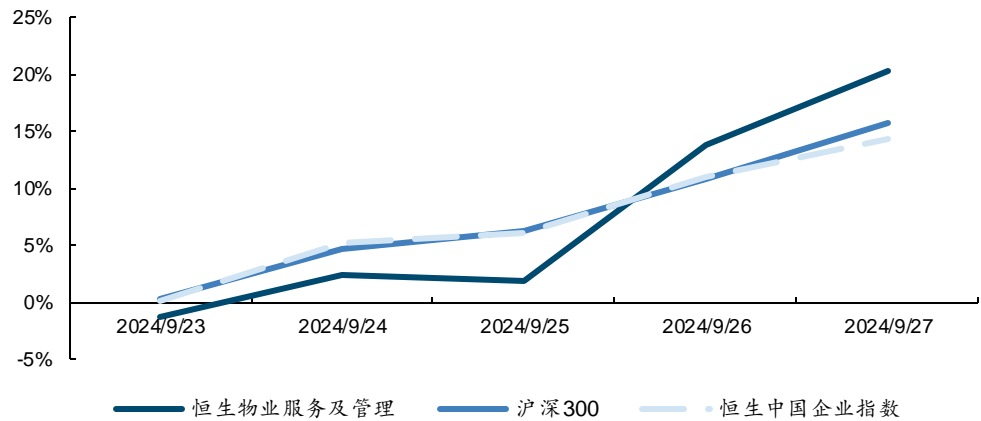


来源: wind, 国金证券研究所

物业行情回顾

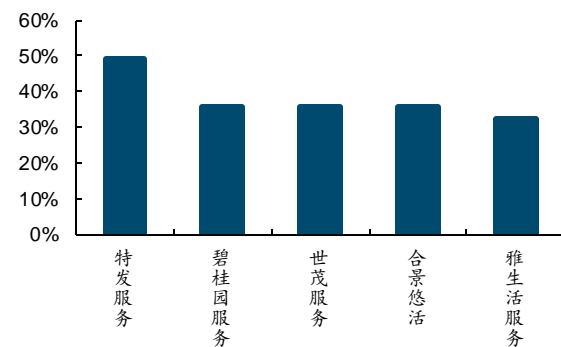
本周恒生物业服务及管理指数涨跌幅为+20.4%，恒生中国企业指数涨跌幅为+14.4%，沪深 300 指数涨跌幅为+15.7%；物业指数对恒生中国企业指数和沪深 300 的相对收益分别为+6%和+4.7%。本周物业涨跌幅前 5 名为特发服务、碧桂园服务、世茂服务、合景悠活、雅生活服务，涨跌幅分别为+49%、+35.9%、+35.8%、+35.7%、+32.1%；末 5 名为浦江中国、正荣服务、众安智慧生活、宋都服务、苏新服务，涨跌幅分别为-21.3%、-13.4%、-4.9%、-4.8%、-0.6%。

图表6: 本周恒生物业指数、恒生中国企业指数、沪深300涨跌幅



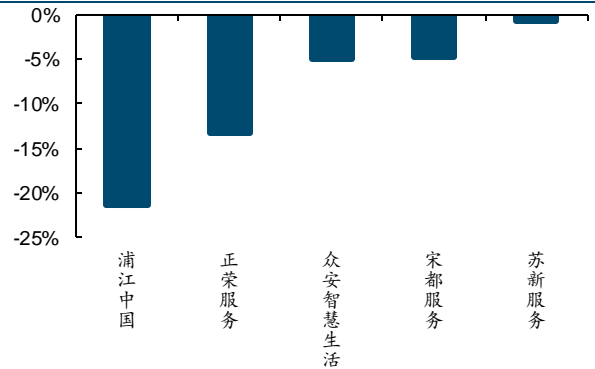
来源: wind, 国金证券研究所

图表7: 本周物业个股涨跌幅前5名



来源: wind, 国金证券研究所

图表8: 本周物业个股涨跌幅末5名



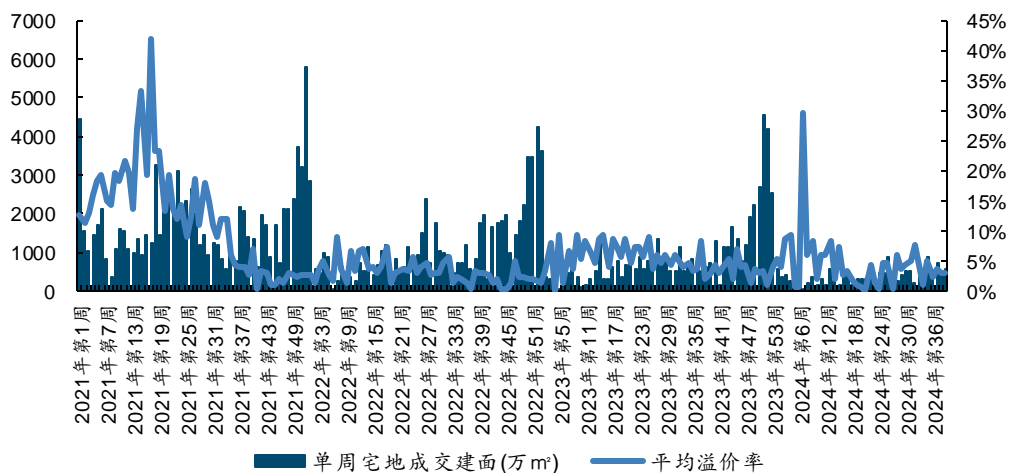
来源: wind, 国金证券研究所

数据跟踪

宅地成交

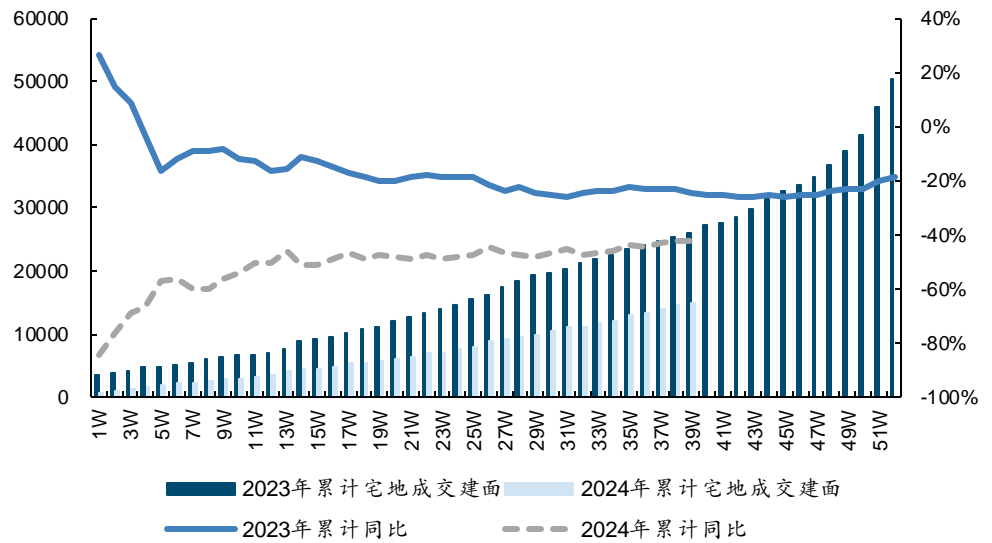
根据中指研究院数据, 2024年第39周, 全国300城宅地成交建面550万m², 单周环比36%, 单周同比-26%, 平均溢价率3%。2024年初至今, 全国300城累计宅地成交建面15059万m², 累计同比-42%; 年初至今, 绿城中国、建发房产、滨江集团、保利发展、中海地产的权益拿地金额位居行业前五, 分别为311、279、222、217、175亿元。

图表9: 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10: 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11: 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	24	311	137	139	18	22675
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	23	217	146	163	5	16401
5	中海地产	10	175	120	121	3	15128
6	招商蛇口	10	161	73	130	13	16126
7	华润置地	9	159	101	134	1	15721
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	99	25	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	北京兴创投资	3	71	30	33	0	23046
17	中国中铁	24	68	78	155	5	6431
18	腾讯科技	1	64	29	29	0	22485
19	金隅集团	2	64	21	23	0	28174
20	中建二局	1	64	9	9	0	68280

来源: 中指研究院, 国金证券研究所 注: 截至2024年第39周(9月27日)

新房成交

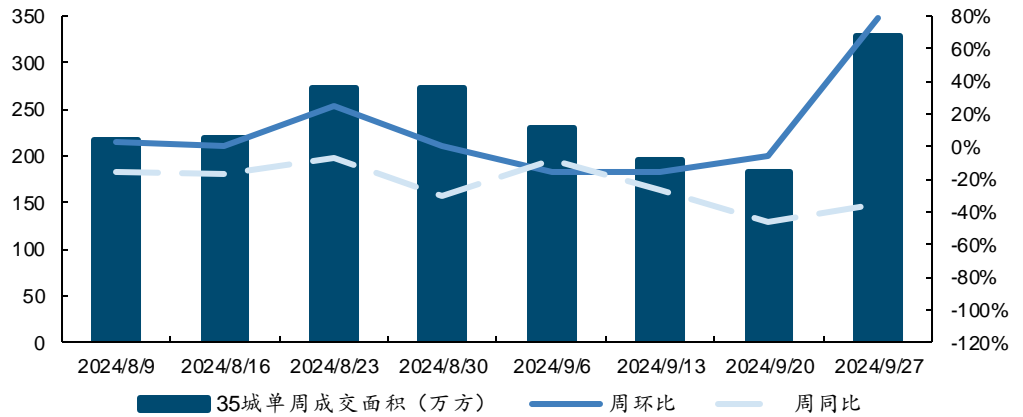
根据 wind 数据，本周（9 月 21 日-9 月 27 日）35 个城市商品房成交合计 328 万平方米，周环比+79%，周同比-36%，月度累计同比-32%，年度累计同比-28%。其中：

一线城市：周环比+59%，周同比-33%，月度累计同比-24%，年度累计同比-23%；

二线城市：周环比+77%，周同比-43%，月度累计同比-39%，年度累计同比-33%；

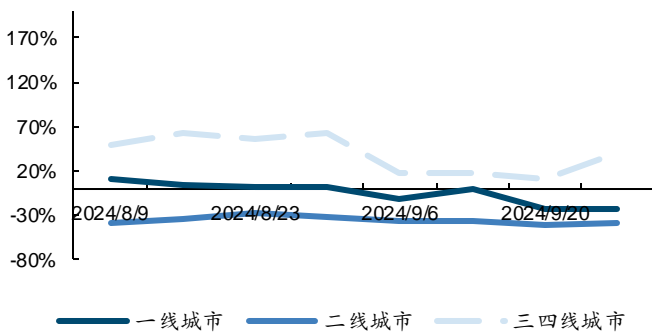
三四线城市：周环比+158%，周同比+100%，月度累计同比+39%，年度累计同比+4%。

图表 12：35 城新房成交面积及同比增速



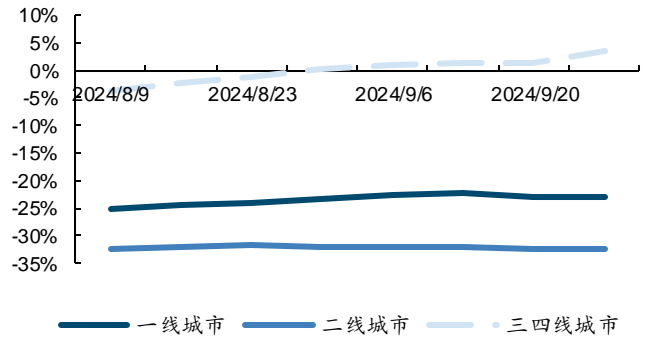
来源：wind, 国金证券研究所

图表 13：各能级城市新房成交面积月初至今累计同比



来源：wind, 国金证券研究所

图表 14：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

图表 15：35 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	14.0	2%	-55%	40.4	-34%	675	-20%
上海	17.4	-29%	-55%	62.9	-24%	1011	-26%
广州	10.1	-29%	-40%	35.0	-16%	608	-17%
深圳	5.3	-11%	-20%	15.4	-5%	236	-29%
杭州	7.7	-13%	-71%	23.0	-63%	513	-36%
宁波	0.9	-27%	-65%	3.0	-81%	152	-43%
南京	-	-	-	-	-	-	-
苏州	7.2	7%	-36%	18.4	-25%	359	-31%
武汉	12.7	-7%	-47%	39.5	-41%	758	-32%
济南	16.8	84%	-13%	35.4	-30%	616	-19%
青岛	11.5	-15%	-65%	41.4	-50%	707	-38%
成都	20.7	-8%	-52%	68.3	-49%	1423	-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	6.0	42%	27%	10.2	-19%	170	-46%
佛山	14.3	-22%	-27%	41.1	-17%	637	-25%
南宁	3.9	10%	-61%	11.4	-52%	293	-39%
无锡	6.6	167%	-2%	14.2	-27%	177	-37%
常州	-	-	-	-	-	-	-
绍兴	0.1	-25%	-	0.3	-74%	6	-78%
温州	8.1	30%	-36%	29.5	19%	529	-17%
金华	3.9	1%	-66%	8.7	-60%	114	-1%
惠州	2.4	10%	-43%	7.4	27%	118	-22%
泉州	0.5	70%	-49%	0.9	-83%	28	2%
扬州	2.9	55%	54%	6.3	-25%	109	-18%
镇江	-	-	-	-	-	-	-
连云港	-	-	-	-	-	-	-
盐城	-	-	-	-	-	-	-
舟山	0.0	-94%	-95%	1.3	-51%	36	-31%
汕头	2.3	-9%	-8%	7.4	-4%	114	22%
江门	2.2	-8%	-59%	6.2	-65%	110	-33%
清远	3.1	-1%	-	15.8	-	218	-
莆田	0.2	-36%	-49%	0.9	-12%	24	-42%
芜湖	1.4	-80%	-27%	11.9	51%	130	2%
岳阳	0.7	-35%	-19%	3.6	3%	75	-41%
韶关	0.8	-31%	-7%	3.1	65%	51	-35%

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

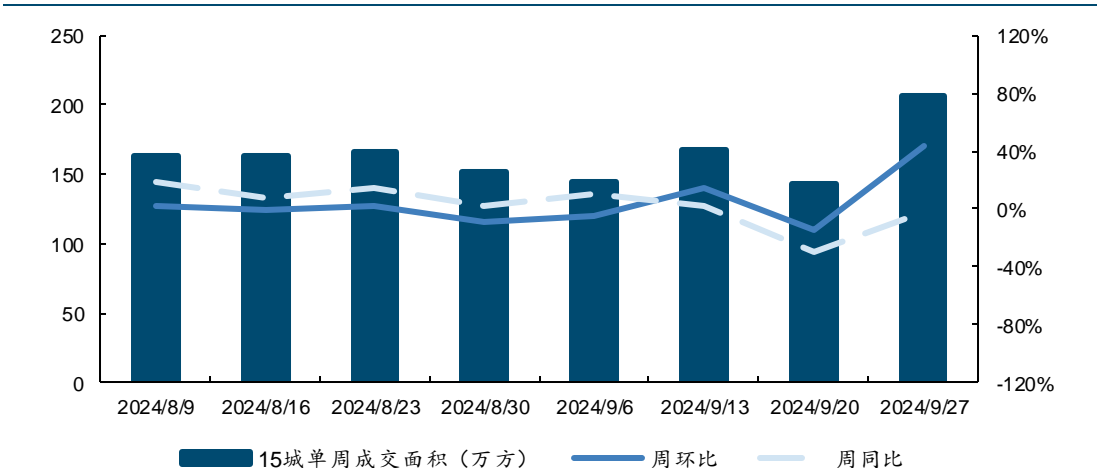
根据 wind 数据, 本周 (9 月 21 日-9 月 27 日) 15 个城市二手房成交合计 206 万平米, 周环比+44%, 周同比-2%, 月度累计同比-2%, 年度累计同比-2%。其中:

一线城市: 周环比+45%, 周同比-3%, 月度累计同比-5%, 年度累计同比+4%;

二线城市: 周环比+44%, 周同比+4%, 月度累计同比+2%, 年度累计同比-4%;

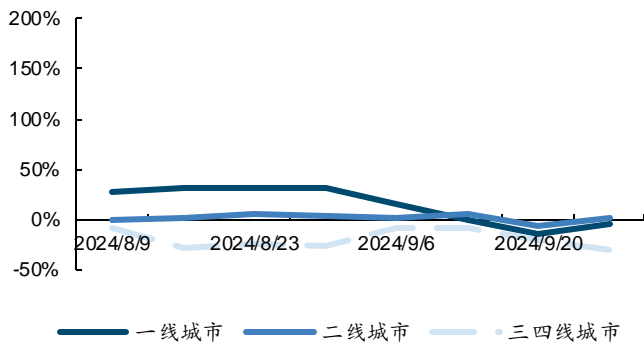
三四线城市: 周环比+39%, 周同比-54%, 月度累计同比-30%, 年度累计同比-3%。

图表 16: 15 城二手房成交面积及同比增速 (周)

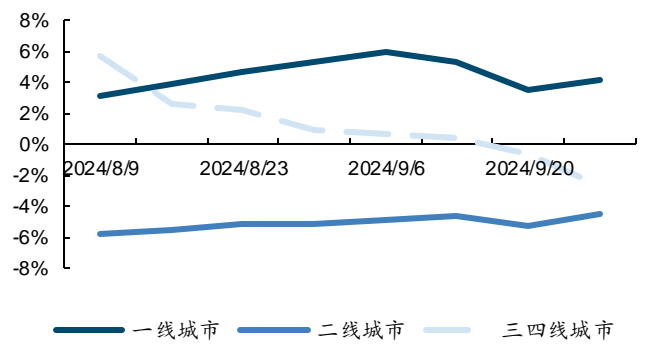


来源: wind, 国金证券研究所

图表17：一二三线城市二手房成交面积月初至今累计同比



图表18：一二三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19：15城二手房成交明细（万平方米）

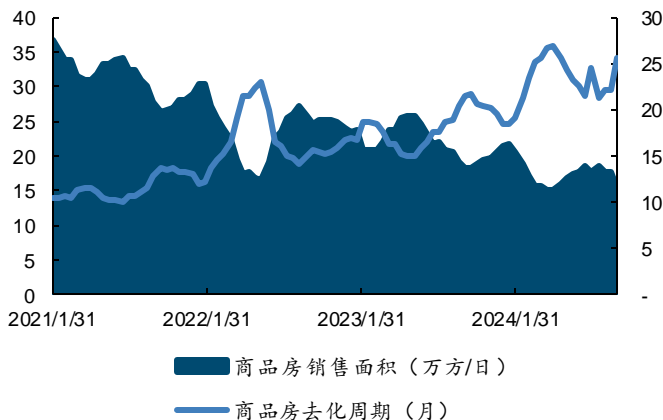
城市	本周成交	周环比	周同比	月累计值	月同比	年累计值	年同比
北京	32.9	44%	-22%	110.6	-10%	1,124	-3%
深圳	8.8	21%	31%	35.6	34%	377	38%
杭州	9.0	33%	4%	30.5	-11%	353	11%
南京	-	-	-	-	-	-	-
苏州	17.4	66%	10%	51.3	10%	585	0%
成都	44.0	40%	6%	157.7	1%	1,711	-3%
厦门	10.7	204%	158%	25.6	39%	203	-6%
南宁	8.7	60%	131%	27.2	54%	234	23%
青岛	11.1	4%	-2%	45.8	4%	486	8%
佛山	14.0	28%	-15%	50.6	-14%	571	-12%
东莞	7.0	37%	27%	24.5	5%	220	-21%
金华	2.3	22%	-51%	7.8	-38%	66	-43%
江门	2.1	36%	3%	7.4	-9%	76	-3%
扬州	3.2	58%	-66%	10.7	-42%	142	-20%
衢州	0.9	-1%	-25%	3.8	-21%	49	-

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。

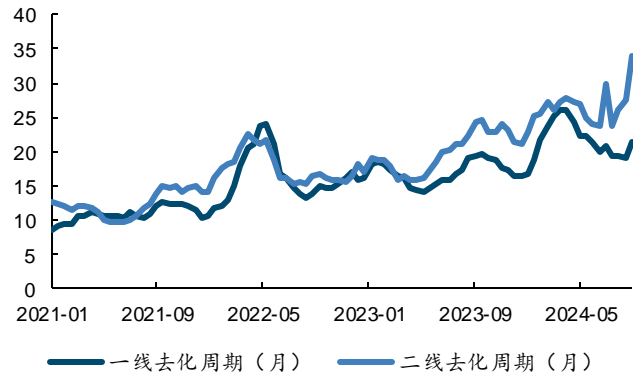
重点城市库存与去化周期

本周11城商品房库存（可售面积）为1.18亿平方米，环比+0.01%，同比+0.3%。以3个月移动平均商品房成交面积计算，去化周期为25.6月，较上周+2.3个月，较去年同比+4.7个月。

图表20：11城商品房的库存和去化周期



图表21：11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22: 11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	2,291	-10%	2.7	28.7	1.52
上海	835	34%	4.0	6.9	0.63
广州	2,522	7%	2.5	34.3	2.11
深圳	836	-12%	1.0	27.7	1.46
杭州	746	-4%	1.7	15.0	2.79
宁波	276	-34%	0.2	37.0	11.55
苏州	1,364	3%	1.4	32.7	-1.95
厦门	283	-9%	0.4	21.9	0.17
泉州	788	12%	0.1	384.9	62.88
温州	1,488	2%	1.4	35.3	7.76
莆田	405	13%	0.1	204.7	-3.17

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。

房地产行业政策和新闻

图表23: 房地产行业政策新闻汇总

时间	城市/机构	内容
2024/9/23	郑州	<p>近日郑州房管局联合中国人民银行河南省分行办公室印发了《郑州市存量房交易结算资金管理办法》，将进一步优化完善全市存量房交易资金监管制度。存量房交易资金，是指交易双方在《存量房买卖合同》中约定的房款（包括一次性付款、首付款、按揭贷款等）。交易结算资金监管仅限于交易房款，不包含办理房屋交易涉及的各项税费。《办法》将于10月1日起实施。《办法》明确通过经纪机构成交的存量房交易资金应全部纳入资金监管。在提供网签服务时经纪机构及其从业人员应当告知交易双方当事人关于资金监管的相关内容，协助交易双方当事人与交易保证机构签订资金监管协议；经纪机构及其从业人员不得通过监管账户以外的账户代收交易资金，不得侵占、挪用交易资金，以此杜绝违规现象发生。</p>
2024/9/23	赣州市安远县	<p>江西省赣州市安远县人民政府办公室发布《关于进一步促进房地产市场平稳健康发展的十二条措施》，自2024年7月26日起至2025年12月31日期间，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（以合同网签时间为准），由县财政以个人购房契税缴税额为参照，给予契税缴税额100%的消费补贴。自文件公布之日起至2025年12月31日期间，凡在县中心城区范围内购买新建商品住房的（以合同网签时间为准），由县财政给予260元/平方米的住房消费补贴；同时购买一个车位的，由县财政给予300元/平方米的住房和车位消费补贴；同时购买一间商铺的（不含写字楼、格子铺），由县财政给予350元/平方米的住房和商铺消费补贴。优先利用收购已建成存量房用作保障性住房。对列入保交房项目采取异地安置的安置户，由县财政给予差价部分的补贴，最多不超过350元/平方米。</p>
2024/9/25	宜昌	<p>近日，宜昌市印发《关于促进房地产市场平稳健康发展若干措施》。根据《措施》，宜昌市不再实行新建商品住房价格指导政策。《措施》指出，完善公共服务配套设施建设。各县市区要做好在建、在售商品住房项目服务工作，加强教育、医疗、养老、商业等基本公共服务保障，优先补齐菜市场、公交、便民超市等设施短板；将项目周边道路、供水、排水、燃气等基础设施配套优先纳入城建项目计划并组织实施，提升居住品质和区域价值。《措施》明确，扩大住房保障覆盖面。在满足城镇低保、低收入住房困难家庭依申请应保尽保的前提下，定量面向符合条件的稳定就业外来务工人员公开配租公租房。将符合条件的农业转移人口，纳入保障性租赁住房保障范围，并在同等条件下优先保障。支持县市区收购已建成存量商品房用作保障性住房，将在乡镇工作的教职工、医务人员、警务人员及其他公职人员纳入县城住房保障范围。</p>

时间	城市/机构	内容
2024/9/25	温州	<p>温州市调整住房公积金相关政策规定。新政旨在进一步适应房地产市场供求关系发生重大变化的新形势，充分发挥住房公积金制度保障作用，更好满足缴存职工刚性和改善性住房需求。根据新政，将进一步优化无房提取政策。提高无房提取月额度，缴存职工家庭在缴存地范围内无自有住房的，申请无房提取住房公积金，每月可提取额度提高至 1800 元。同时，进一步优化“随时提、全额提”政策，新市民、青年人在缴存地范围内无自有住房的，可按照本人申请时住房公积金实际月缴存额随时、全额提取住房公积金。针对改善性住房需求，该新政将加大个人住房公积金贷款支持力度。职工购买、建造、翻建、大修自住住房申请个人住房公积金贷款的期限，调整为 12 个月以内；优化住房套数认定标准，缴存人家庭住房套数认定范围，以不动产登记部门记载的购房所在地县（市、区）级行政区域范围内房屋信息为准，已拥有的房屋使用土地性质为集体所有的，申请住房公积金贷款时不计入住房套数；我市新市民、青年人购置家庭首套住房申请个人住房公积金贷款的，借款人可贷额度在按规定计算后的贷款额度基础上可附加 15 万元共富安居额度；借款人及配偶申请住房公积金贷款时，按缴存时限确定的近一年的住房公积金月平均余额的基础倍数调整为 7 倍，最高倍数调整为 13 倍。此外，面对房地产市场新形势，创新服务支持房地产市场健康发展。支持房票安置对象使用住房公积金；加大对职工购买配售型保障性住房贷款支持；缴存职工家庭购买经住建部门认证的配售型保障性住房申请个人住房公积金贷款的，可贷额度在按规定计算后的贷款额度基础上上浮 20%。</p>
2024/9/25	株洲	<p>湖南省株洲住房公积金管理中心近日印发《株洲市住房公积金助力房地产市场平稳健康发展十条措施》，从家庭互助购房、优化住房套数认定标准、支持提取住房公积金直付首付款、提高贷款额度等十个方面优化、出台政策措施，以进一步满足城乡居民的刚性和改善性住房需求，助力房地产市场持续健康发展。此新政将于 10 月 1 日正式执行。在实行家庭互助购房政策方面，自 2024 年 10 月 1 日起，至 2026 年 9 月 30 日，在株洲新购新建商品住房的购房人，其配偶及直系亲属可按相关政策申请住房公积金提取和贷款。</p>
2024/9/26	杭州	<p>杭州市房地产中介行业协会发布《关于组织开展商品住房“以旧换新”活动的通知》，鼓励拟换房人、开发企业与经纪机构签订三方服务协议，锁定新房房源并设定一定期限的“免责期”，“免责期”内若旧房售出，则新房购买继续进行；若旧房未售出，则房地产开发企业无条件解除认购协议。</p>
2024/9/27	广州	<p>9 月 27 日，广州市南沙区住房和城乡建设局发布《关于优化调整南沙区房地产政策的通知》。通知指出，一、在南沙区范围内购买商品住房不再审核购房资格。二、对于项目可售（含已售）车位、车库数量超过本项目区划内房屋套数且符合以下所有条件的商服类项目，在保证本项目区划内业主可购买或租用一个车位或车库的前提下，剩余可售车位、车库全面放开限购：1.项目土地用地性质为 B 类；2.项目已完成竣工验收一年以上；3.项目已公开出售整体车位、车库半年以上。</p>
2024/9/27	沈阳	<p>9 月 27 日，市政府新闻办举行“沈阳住房公积金促进房地产市场健康发展优化住房公积金使用若干政策举措”新闻发布会。沈阳住房公积金管理中心主任龙加就“关于优化调整沈阳住房公积金贷款和提取若干政策”作新闻发布并回答记者提问。经沈阳住房公积金管理委员会审议通过，沈阳住房公积金管理中心从优化贷款、提取政策和提升服务 3 个方面发布政策措施。本次沈阳优化调整住房公积金贷款和提取政策的具体内容，优化了 5 项住房公积金贷款政策，即优化“商转公”贷款政策、拓展“商转公”贷款政策覆盖面、优化在购房地拥有住房套数认定标准、支持缴存人购买保障性住房、优化人才住房公积金贷款政策。同时，沈阳市还优化 4 项住房公积金提取政策。延长阶段性支持职工提取住房公积金支付购房首付款政策执行期限，购房时限由 2024 年 9 月 30 日延长至 2025 年 6 月 30 日；分阶段解决职工房产证超期不能提取住房公积金问题，职工于 2019 年 1 月 1 日至 2024 年 2 月 29 日期间，在沈阳市全款购买住房，从未就该套住房提取住房公积金的，职工本人及其配偶可提取住房公积金；进一步加大住房公积金租房提取支持力度，在沈阳市无自有产权住房且租房自住的城镇住房收入困难家庭和新市民、青年人，已办理房屋租赁登记备案的，职工本人及配偶可按照实际房租支出足额提取住房公积金；支持职工家庭电梯更新改造互助提取住房公积金，对实际支付既有住宅加装电梯和老旧电梯更新改造费用的职工家庭，职工本人及其配偶、子女、夫妻双方父母均可提取住房公积金。职工家庭合计提取金额不超过实际分摊的电梯更新改造费用。</p>

时间	城市/机构	内容
2024/9/27	广州	2024年9月27日起,广州住房公积金管理中心开通个人住房贷款二手房“带押过户”业务。广州个人住房公积金贷款二手房“带押过户”,是指在广州市行政区域内,卖方原个人住房贷款或买方新个人住房贷款含有住房公积金个人住房贷款,在不解除抵押状态下,办妥产权过户及新的抵押权登记手续后发放新贷款。传统二手房交易模式下,要求先结清卖方的旧贷款,解押后才能过户。这种情况下,卖方需先筹措结清贷款的资金,因此额外增加了一大笔支出。而“带押过户”模式下,使用买方的住房公积金贷款来偿还卖方的住房公积金贷款,卖方不必筹措资金即可交易房屋,降低二手房交易成本,提高二手房交易贷款的便利性和时效性,提升住房公积金服务水平。需要以“带押过户”形式办理住房公积金贷款的缴存人,买卖双方达成一致后可向卖方原来的住房公积金贷款受理机构咨询并提出办理申请。交易各方须按要求提供相关资料,并签订“带押过户”协议。住房公积金二手房“带押过户”业务的推出,进一步简化二手房交易流程,节省交易时间和成本,将在促进我市房地产业良性循环和健康发展中发挥积极作用。

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24:地产公司动态

公司名称	公告时间	类型	内容
合肥城建	2024/9/24	购买资产	公司正在筹划发行股份购买兴泰集团持有的安徽公共资源交易集团有限公司100%股权。
大悦城	2024/9/24	财务资助	公司此前向少数股东提供11.03亿元财务资助,到期后3.25亿未归还。
华侨城A	2024/9/24	增持进展	自6月24日起,控股股东华侨城集团已累计增持华侨城A股份2232.85万股,增持股份比例达到0.2778%。此次增持后,华侨城集团的持股比例由增持前的47.97%上升至48.25%。
朗诗绿色管理	2024/9/26	出售资产	公司建议于有关期间出售最多326.48万股LSEA股份,相当于LSEA股份于本公告日期之已发行及发行在外股份约9%。
大悦城	2024/9/26	出售资产	拟挂牌出让宝兴电线电缆股权,本次交易整体挂牌底价为11亿元,公司持有的宝兴电线电缆45%股权对应挂牌底价为4.95亿元。
旭辉控股集团	2024/9/27	重组进展	公司已与债券持有人小组(AHG)成员签订正式重组支持协议(RSA),债券持有人小组合计占境外票据未偿还本金总额的46.9%,占境外总债务本金总额的31.1%。

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25:物管行业资讯

时间	城市/机构	内容
2024/9/26	山西省	山西省发改委公布了《关于进一步加强物业服务收费管理的通知》,现面向社会公开征求意见。内容包括:1、物业费须明码标价:物业服务收费,是指物业服务企业按照物业服务合同的约定,对物业管理区域内的房屋及配套的设施设备和相关场地进行维修、养护、管理,维护物业管理区域内的环境卫生和相关秩序,向业主或者物业使用人收取的费用;2、鼓励空置房差别收费:对已办理房屋交付手续但未入住或未使用的空置房,鼓励各市根据本地实际,研究制定空置房认定标准和差别化收费政策,明确办理流程,并在物业服务合同中约定;3、鼓励制定部分免费停车优惠措施:物业管理区域内的机动车停放服务收费按照《山西省发展和改革委员会山西省住房和城乡建设厅山西省交通运输厅关于进一步完善机动车停放服务收费管理的通知》有关规定执行。机动车停放服务成本与物业服务成本相重叠的部分应当独立核算,按比例分担,不得重复计算;4、代收水电气暖费禁止向业主收手续费:物业服务企业接受委托代收费用的,可向委托单位收取手续费,不得向业主收取手续费等额外费用。不得以未交物业服务费为由限制或者妨碍业主对水、电、气、暖的正常使用。

来源:中国物业新闻网,国金证券研究所

非开发公司动态

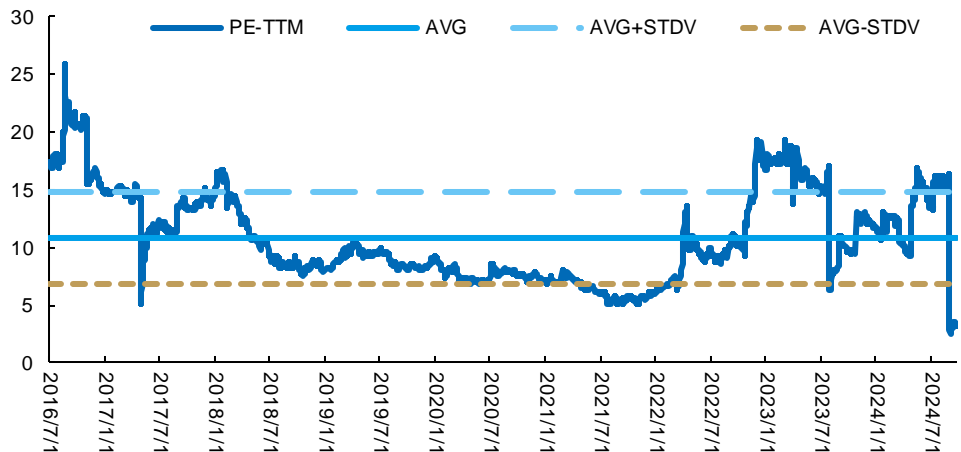
图表26：非开发公司动态

公司名称	公告时间	类型	内容
贝壳-W	2024/9/23	回购股份	于9月20日耗资212.28万美元回购43.50万股，占公司总股本比例为0.012%。
贝壳-W	2024/9/24	回购股份	于9月23日耗资300.00万美元回购59.20万股，占公司总股本比例为0.016%。
越秀服务	2024/9/25	回购股份	耗资66.83万港币回购20.25万股，占公司总股本比例为0.01%。
贝壳-W	2024/9/25	回购股份	于9月24日耗资200万美元回购36.26万股，占公司总股本比例为0.01%。
碧桂园服务	2024/9/25	出售股权	以31.42亿元的代价出售持有的珠海万达商业管理集团股份有限公司1.49%的股权。
万物云	2024/9/25	回购股份	耗资约560.73万港币回购27.94万股股份，占公司总股本比例为0.0238%。
京城佳业	2024/9/25	关联交易	向北京新城金郡房地产开发收购车位使用权，抵应收758万元人民币
贝壳-W	2024/9/26	回购股份	于9月25日耗资214.28万美元回购39.77万股，占公司总股本比例为0.011%。
碧桂园服务	2024/9/27	发行股份	根据日期为2022年2月11日的股权收购协议于2024年9月27日配发和发行代价股份2.93万股。

来源：各公司公告，国金证券研究所

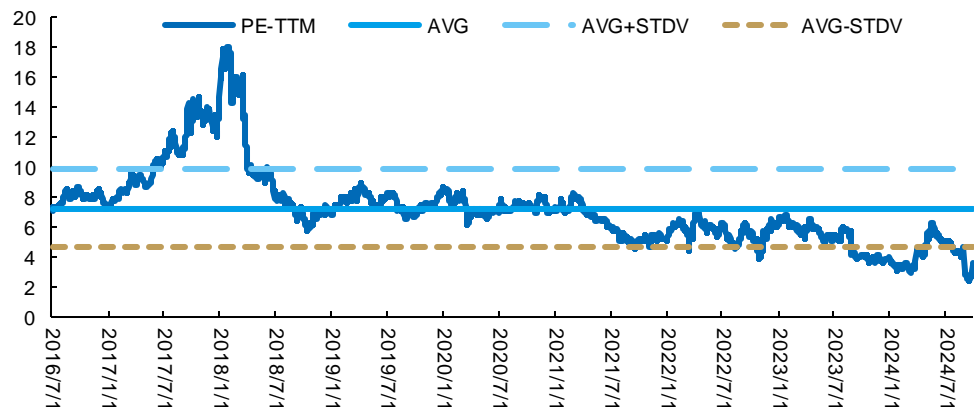
行业估值

图表27：A股地产PE-TTM



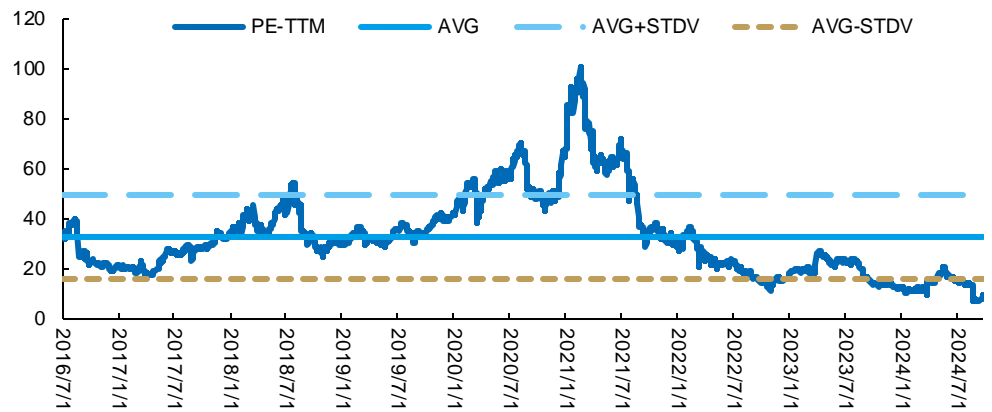
来源：wind，国金证券研究所

图表28：港股地产PE-TTM



来源：wind，国金证券研究所

图表29: 港股物业 PE-TTM



来源: wind, 国金证券研究所

图表30: 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	992	8.2	-12.5	223.1	121.6	-79.2	4.4	-46%	N/A	N/A
600048.SH	保利发展	买入	1,201	9.9	13.2	12.2	120.7	91.0	98.1	-34%	-25%	8%
001979.SZ	招商蛇口	买入	1,017	16.1	16.0	13.2	63.2	63.4	76.9	48%	0%	21%
600153.SH	建发股份	买入	276	2.1	4.1	3.3	131.0	67.6	84.0	109%	-48%	24%
002244.SZ	滨江集团	买入	322	12.7	12.2	9.8	25.3	26.3	32.9	-32%	4%	25%
600325.SH	华发股份	买入	186	10.1	9.5	8.4	18.4	19.5	22.2	-29%	6%	14%
0688.HK	中国海外发展	买入	1,519	5.9	5.7	5.2	256.1	267.2	289.6	10%	4%	8%
3900.HK	绿城中国	买入	203	6.5	6.1	5.2	31.2	33.4	39.2	13%	7%	17%
1908.HK	建发国际集团	买入	283	5.6	5.3	4.7	50.3	53.4	60.2	2%	6%	13%
0123.HK	越秀地产	买入	224	7.0	7.0	6.4	31.9	32.0	34.9	-19%	0%	9%
9979.HK	绿城管理控股	买入	63	6.5	5.2	4.2	9.7	12.2	15.3	31%	26%	25%
2423.HK	贝壳*	买入	1,732	17.7	17.9	17.0	98.0	96.6	102.0	245%	-1%	6%
9666.HK	金科服务	买入	45	N.A	8.4	7.8	-9.5	5.4	5.8	48%	n.a.	8%
6098.HK	碧桂园服务	增持	181	62.0	12.4	9.6	2.9	14.6	18.9	-85%	400%	30%
1209.HK	华润万象生活	买入	662	22.6	18.4	15.7	29.3	36.0	42.1	33%	23%	17%
3316.HK	滨江服务	买入	48	9.7	8.5	7.2	4.9	5.6	6.7	20%	14%	19%
6626.HK	越秀服务	买入	48	9.8	8.5	7.5	4.9	5.6	6.4	17%	15%	14%
2156.HK	建发物业	买入	35	7.5	7.5	6.3	4.7	4.7	5.6	89%	0%	19%
平均值			502	12.9	8.5	20.4	55.3	42.0	52.5	23%	27%	16%
中位值			250	9.7	8.4	7.6	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 27 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