

## 房地产行业跟踪周报

# 政治局会议强调稳定楼市，二手房成交环比略有回落

2024年12月16日

证券分析师 房诚琦

执业证书：S0600522100002

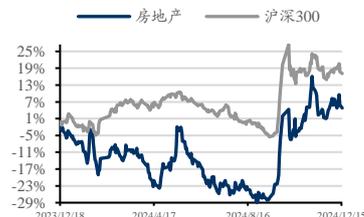
fangcq@dwzq.com.cn

增持（维持）

### 投资要点

- **上周（2024.12.09-2024.12.13，下同）：**上周房地产板块（中信）涨跌幅-2.0%，同期沪深300、万得全A指数涨跌幅分别为-1.0%、-0.2%，超额收益分别为-1.0%、-1.8%。29个中信行业板块中房地产位列第28。
- **（1）新房市场：**上周37城新房成交面积309.4万方，环比-10.4%，同比+19.3%。2024年12月1日至12月13日累计成交576.2万方，同比+32.0%。今年截至12月13日累计成交11152万方，同比-22.8%。
- **（2）二手房市场：**上周16城二手房成交面积216.8万方，环比-19.7%，同比+57.2%。2024年12月1日至12月13日累计成交472万方，同比+85.1%。今年截至12月13日累计成交7633.6万方，同比+7.4%。
- **（3）库存及去化：**13城新房累计库存8238.2万方，环比+0.0%，同比-8.4%；13城新房去化周期为18.1个月，环比变动+0.5个月，同比变动-2.2个月。一线、新一线、二线、三四线城市去化周期为12.3个月、10.0个月、15.9个月、65.4个月，环比分别变动0.0个月、+0.8个月、+0.2个月、+8.4个月。
- **（4）土地市场：**2024年12月9日-2024年12月13日百城供应土地数量为469宗，环比-47.1%，同比-1.3%；供应土地建筑面积为2297.4万方，环比-54.0%，同比-21.3%。截至12月13日，2024年累计供应土地数量为31100宗，同比-2.5%，累计供应建筑面积为169041.9万方，同比-16.0%。
- **重点数据与政策：**中央层面：中共中央政治局12月9日召开会议，分析研究2025年经济工作。会议强调，做好明年经济工作，稳住楼市股市，防范化解重点领域风险和外部冲击。会议指出，要有效防范化解重点领域风险，牢牢守住不发生系统性风险底线。地方层面：河北省石家庄住房公积金管理中心12月11日发布《关于提取住房公积金支付购房首付款的通知》，在本市行政区域内购买新建商品住房的住房公积金缴存人，可申请提取本人及其配偶名下住房公积金支付购房首付款。本通知自2024年12月25日起实施。12月12日，杭州规资局官网发布了《杭州市规划和自然资源局印发关于优化建设项目容积率及相关指标计算规则的通知》。本通知自2024年12月13日起施行。施行后成交的出让项目、取得划拨决定书的划拨项目以及新立项的改建和扩建项目，按照本通知要求执行。
- **周观点：**12月第2周新房成交环比下降、同比上升，二手房成交环比下降，同比上升。12月9日召开中共中央政治局会议，分析研究2025年经济工作。会议强调，做好明年经济工作，稳住楼市股市，防范化解重点领域风险和外部冲击。会议指出，要有效防范化解重点领域风险，牢牢守住不发生系统性风险底线。投资建议：1) 房地产开发：推荐华润置地、保利发展、滨江集团，建议关注绿城中国等；2) 物业管理：推荐华润万象生活、绿城服务、保利物业、越秀服务；3) 房地产经纪：推荐贝壳，建议关注我爱我家。
- **风险提示：**房地产调控政策放宽不及预期；行业下行持续，销售不及预期；行业信用风险持续蔓延，流动性恶化超预期。

### 行业走势



### 相关研究

《新房及二手房成交同比上涨，多地政策持续向好》

2024-12-09

《新房成交同环比上升，多地放松政策密集出台》

2024-12-02

## 内容目录

1. 板块观点 .....	4
2. 房地产基本面与高频数据 .....	6
2.1. 房产市场情况.....	6
2.2. 土地市场情况.....	10
2.3. 房地产行业融资情况.....	11
3. 行情回顾 .....	13
4. 行业政策跟踪 .....	15
5. 投资建议 .....	16
6. 风险提示 .....	16

## 图表目录

图 1:	全国 37 城商品住宅成交面积及同环比.....	6
图 2:	4 座一线城市新房成交面积及同环比.....	6
图 3:	5 座新一线城市新房成交面积及同环比.....	6
图 4:	7 座二线城市新房成交面积及同环比.....	7
图 5:	21 座三四线城市新房成交面积及同环比.....	7
图 6:	全国 16 城二手房成交面积及同环比.....	7
图 7:	2 座一线城市二手房成交面积及同环比.....	7
图 8:	4 座新一线城市二手房成交面积及同环比.....	7
图 9:	3 座二线城市二手房成交面积及同环比.....	8
图 10:	7 座三四线城市二手房成交面积及同环比.....	8
图 11:	各能级城市去化周期.....	9
图 12:	一线城市商品房库存及去化周期.....	9
图 13:	新一线城市商品房库存及去化周期.....	9
图 14:	二线城市商品房库存及去化周期.....	9
图 15:	三四线城市商品房库存及去化周期.....	9
图 16:	主要城市成交信息汇总.....	10
图 17:	百城土地供应数量.....	10
图 18:	百城土地供应规划建筑面积.....	10
图 19:	百城土地成交建筑面积.....	11
图 20:	百城土地成交楼面均价.....	11
图 21:	百城土地成交溢价率.....	11
图 22:	房企信用债发行额（周度）.....	12
图 23:	房企信用债净融资额（周度）.....	12
图 24:	REITs 周涨跌幅（%）.....	12
图 25:	房地产板块走势与 Wind 全 A 和沪深 300 对比（近 1 年以来涨跌幅）.....	13
图 26:	29 个中信行业板块上周涨跌幅.....	13
图 27:	上周（12.09-12.13）重点房企涨跌幅排名.....	14
表 1:	上市公司盈利预测与估值（2024.12.13）.....	5
表 2:	上周涨跌幅前五.....	14
表 3:	上周涨跌幅后五.....	14
表 4:	上周重点政策汇总.....	15

## 1. 板块观点

**(1) 房地产开发：**我们认为当前政策层面已意识到稳定健康的房地产市场是经济发展转型的必要条件，新旧动能并非完全对立，“止跌回稳”的提出可以视作本轮周期的政策拐点，现阶段已无需过度质疑政策效果和目标达成情况。推荐大股东综合实力较强的地方性国企以及优质民企，如华润置地、保利发展、滨江集团。建议关注绿城中国等。

**(2) 物业管理：**房地产行业正在经历较大边际变化，弹性最大的标的为市场对于大股东/关联方开发商是否能存活分歧最大的公司，业绩并非影响短期走势的核心因素。中长期投资有一技傍身的公司：市场化外拓能力和服务边界的拓宽能力两大核心能力将逐渐主导公司间的分化差异，拥有这两大核心能力的公司方有长期投资价值。综合考虑短期因素（大股东/关联方情况、前期估值调整幅度）和长期因素（市场化能力、第二增长曲线）。推荐：华润万象生活、绿城服务、保利物业、越秀服务。

**(3) 房地产经纪：**2022年8月以来，二手房市场率先复苏，复苏程度持续好于新房，20城二手房成交面积同比增速持续正增长。短期看，购房者对新房交付及质量信心不足，购房需求转向“看得见摸得着”的二手房。随着供需结构变化，二手房市场预计承接更多刚需、改善型刚需，在行业有转暖迹象的背景下，中长期建议关注中国房屋交易和服务平台龙头企业，以及房地产中介区域龙头，推荐贝壳，建议关注我爱我家。

表1: 上市公司盈利预测与估值 (2024.12.13)

公司代码	公司名称	总市值 (亿元)	归母净利润 (亿元)				PE (倍)			
			2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E
001979.SZ	招商蛇口*	987	63.19	93.60	115.46	135.34	15.61	10.54	8.55	7.29
600048.SH	保利发展	1,178	120.67	115.74	122.86	132.49	9.76	10.18	9.59	8.89
000002.SZ	万科 A	1,003	121.63	-108.17	-4.51	28.84	8.25	-9.28	-222.50	34.79
600383.SH	金地集团*	233	61.07	61.82	66.58	71.24	3.82	3.78	3.51	3.28
601155.SH	新城控股*	296	8.46	9.29	10.02	54.43	34.95	31.83	29.51	5.43
002244.SZ	滨江集团*	276	37.41	53.58	61.97	68.17	7.37	5.15	4.45	4.04
0688.HK	中国海外发展	1,301	256.10	244.86	256.31	271.99	5.08	5.31	5.08	4.78
1109.HK	华润置地	1,518	313.65	288.53	298.06	319.35	4.84	5.26	5.09	4.75
0960.HK	龙湖集团	668	128.50	113.84	116.35	124.02	5.20	5.86	5.74	5.38
1755.HK	新城悦服务*	24	4.45	4.92	5.40	5.91	5.29	4.79	4.36	3.99
2869.HK	绿城服务*	109	6.05	7.60	9.11	11.03	17.93	14.28	11.91	9.84
1209.HK	华润万象生活*	609	29.29	36.19	44.14	53.14	20.79	16.83	13.80	11.46

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

备注: (1) 港股总市值原始单位为亿港元, 已转换为人民币, 2024.12.16 港元兑人民币中间价为 1 港元=0.9244 人民币; (2) 标\*上市公司为已覆盖公司, 其余上市公司归母净利润/市盈率为 Wind 一致预期。

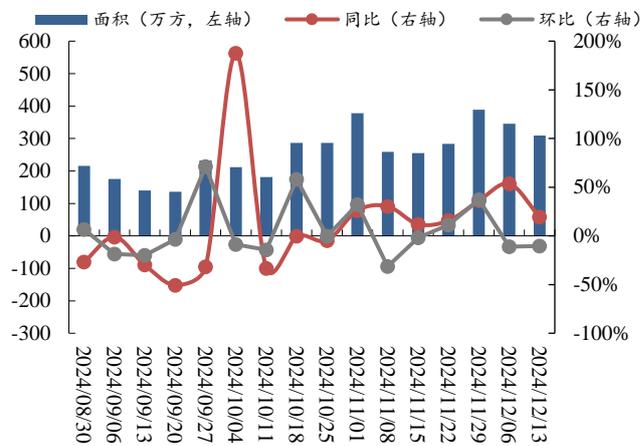
## 2. 房地产基本面与高频数据

### 2.1. 房地产市场情况

上周新房销售环比-10.4%，同比 19.3%。北京、上海、广州、深圳新房成交面积环比分别为-5%、-8%、80%、17%。

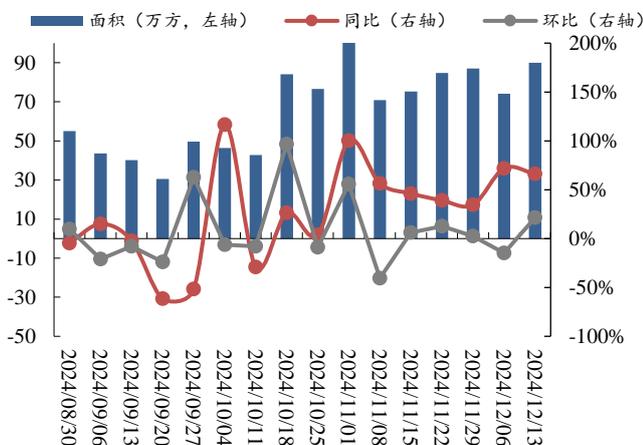
从新房成交看，上周 37 城新房成交面积 309.4 万方，环比-10.4%，同比+19.3%。2024 年 12 月 1 日至 12 月 13 日累计成交 576.2 万方，同比+32.0%。今年截至 12 月 13 日累计成交 11152 万方，同比-22.8%。

图1：全国 37 城商品住宅成交面积及同环比



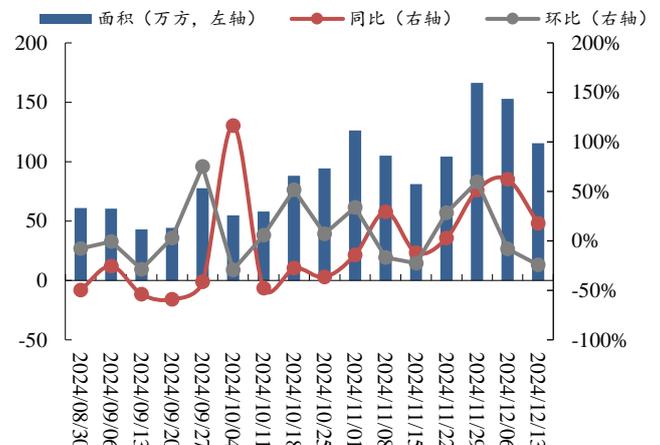
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图2：4 座一线城市新房成交面积及同环比



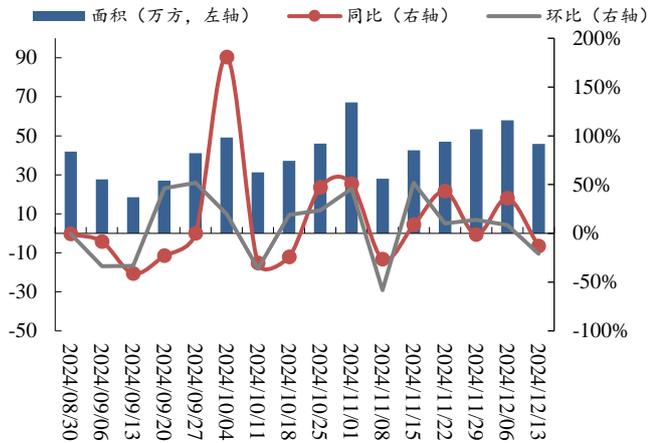
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图3：5 座新一线城市新房成交面积及同环比



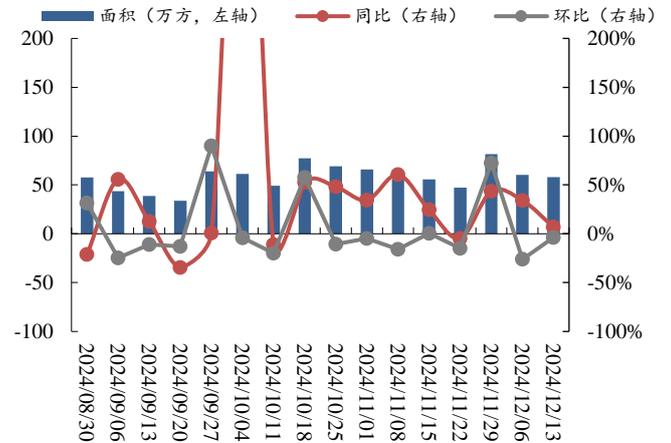
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图4：7座二线城市新房成交面积及同环比



数据来源：Wind，东吴证券研究所

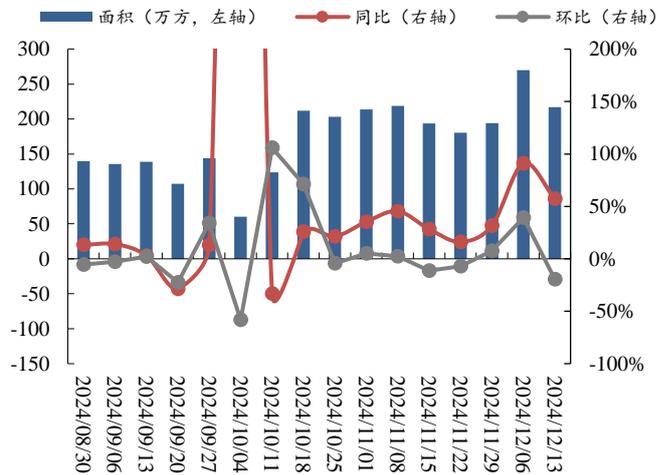
图5：21座三四线城市新房成交面积及同环比



数据来源：Wind，东吴证券研究所

从二手房成交看，上周16城二手房成交面积216.8万方，环比-19.7%，同比+57.2%。2024年12月1日至12月13日累计成交472万方，同比+85.1%。今年截至12月13日累计成交7633.6万方，同比+7.4%。

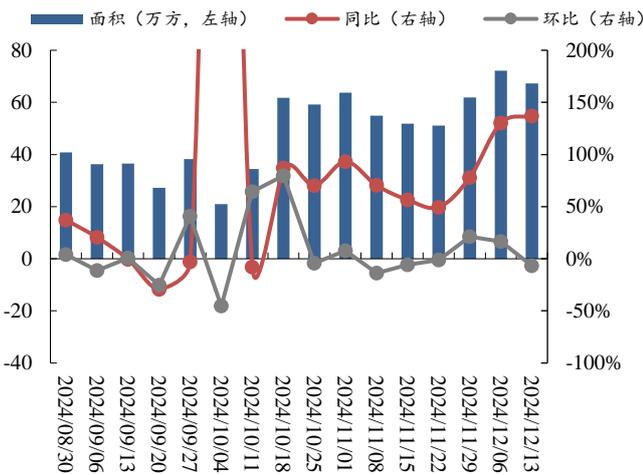
图6：全国16城二手房成交面积及同环比



数据来源：Wind，东吴证券研究所

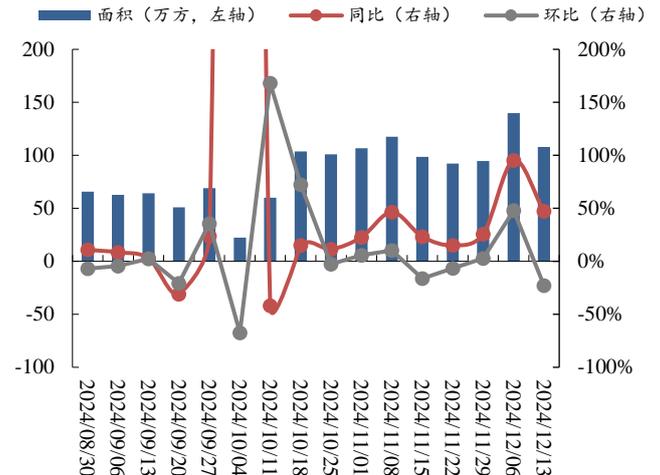
图7：2座一线城市二手房成交面积及同环比

图8：4座新一线城市二手房成交面积及同环比



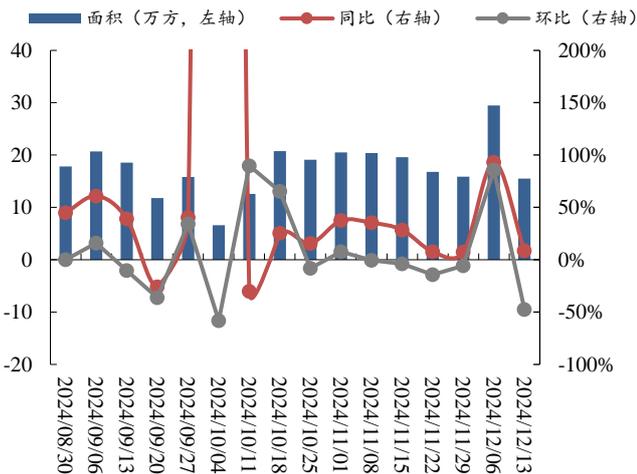
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图9：3座二线城市二手房成交面积及同环比

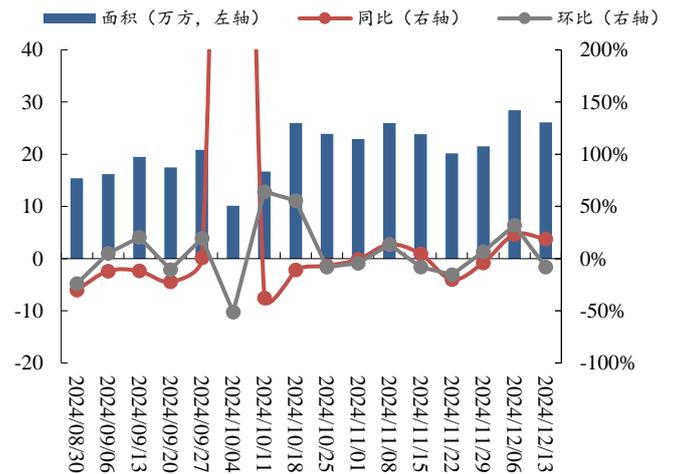


数据来源：Wind，东吴证券研究所

图10：7座三四线城市二手房成交面积及同环比



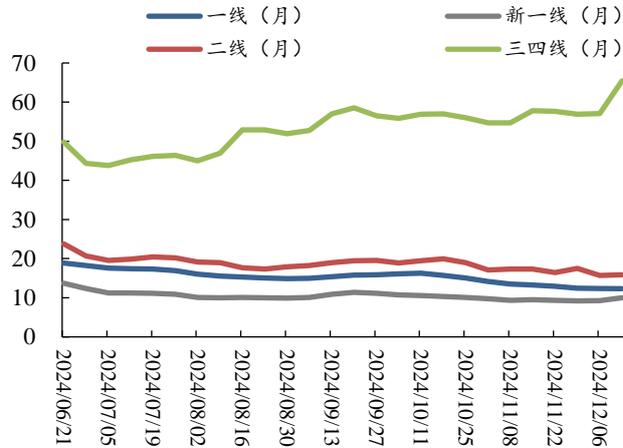
数据来源：Wind，东吴证券研究所



数据来源：Wind，东吴证券研究所

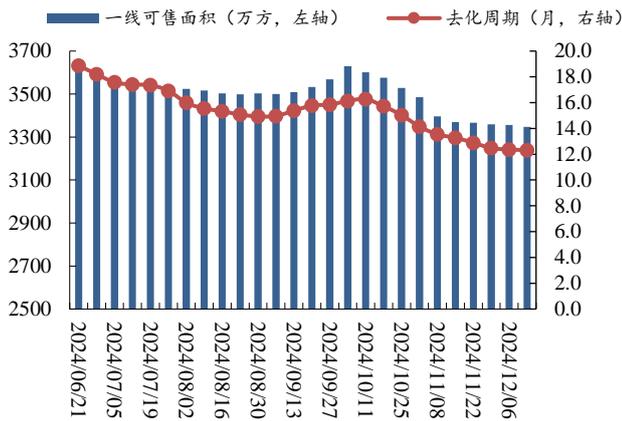
从库存和去化周期看，13城新房累计库存8238.2万方，环比+0.0%，同比-8.4%；13城新房去化周期为18.1个月，环比变动+0.5个月，同比变动-2.2个月。一线、新一线、二线、三四线城市去化周期为12.3个月、10.0个月、15.9个月、65.4个月，环比分别变动0.0个月、+0.8个月、+0.2个月、+8.4个月。

图11: 各能级城市去化周期



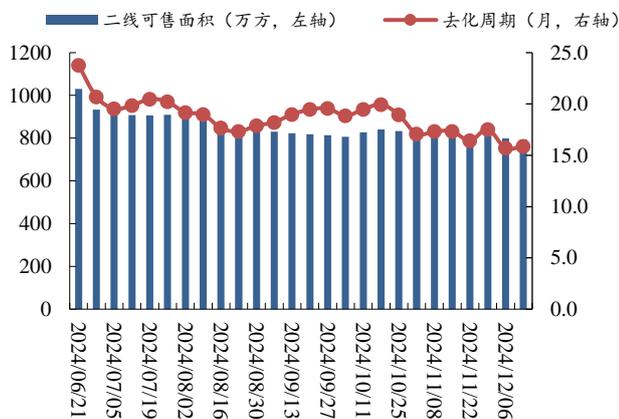
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图12: 一线城市商品房库存及去化周期



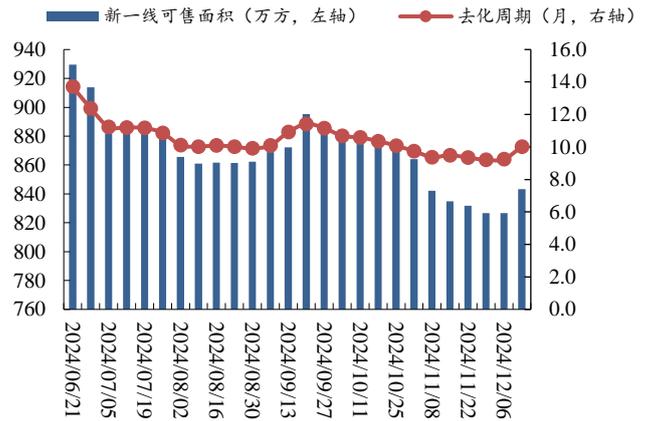
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图14: 二线城市商品房库存及去化周期



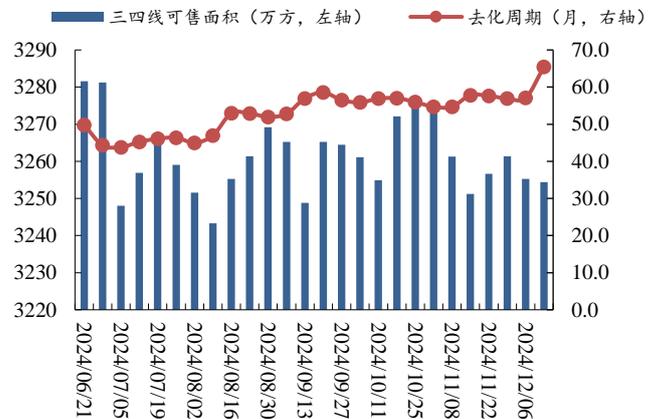
请务必阅读正文之后的免责声明部分

图13: 新一线城市商品房库存及去化周期



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图15: 三四线城市商品房库存及去化周期



数据来源：Wind，东吴证券研究所

数据来源：Wind，东吴证券研究所

图16：主要城市成交信息汇总

重点城市数据总览								
区域	城市	上周成交(万方)	上上周成交(万方)	新房成交面积环比(%)	新房成交面积同比(%)	新房成交月累计同比(%)	新房成交年累计同比(%)	去化周期(月)
华北区域	北京	13.2	13.8	-4.6%	23.5%	34.3%	-22.1%	19.2
	济南	12.7	13.8	-8.0%	50.6%	22.1%	119.3%	-
	青岛	18.4	22.4	-17.8%	-2.7%	37.0%	-34.1%	-
长三角	上海	23.4	25.4	-8.0%	-4.3%	3.4%	-21.0%	7.7
	杭州	10.7	15.0	-28.5%	-49.6%	-20.6%	-34.4%	4.0
	苏州	10.9	10.8	1.4%	-13.0%	-9.6%	-32.4%	17.1
	宁波	3.7	10.1	-63.3%	-38.4%	63.1%	-33.7%	18.3
	嘉兴	5.0	11.5	-56.1%	-28.3%	105.4%	107.5%	-
	无锡	5.5	6.8	-19.7%	32.9%	15.4%	-32.3%	-
	扬州	2.2	2.2	0.0%	-57.7%	-32.2%	-8.9%	-
	温州	7.3	7.5	-2.4%	25.8%	47.9%	-10.8%	39.0
粤港澳	深圳	17.6	15.1	17.1%	329.5%	289.5%	15.1%	10.3
	广州	35.8	19.9	79.9%	138.9%	104.9%	-4.3%	14.8
	佛山	10.6	14.6	-27.3%	25.9%	47.1%	-19.6%	-
	惠州	1.9	2.2	-14.6%	91.6%	86.8%	-32.1%	-
中西部	成都	34.7	33.7	2.7%	14.6%	8.3%	-36.0%	-
	武汉	40.9	70.9	-42.4%	169.6%	166.9%	-17.2%	-

数据来源：Wind，东吴证券研究所

注：去化周期=住宅可售面积/近半年平均每月成交面积

## 2.2. 土地市场情况

土地供应方面,2024年12月9日-2024年12月13日百城供应土地数量为469宗,环比-47.1%,同比-1.3%;供应土地建筑面积为2297.4万方,环比-54.0%,同比-21.3%。截至12月13日,2024年累计供应土地数量为31100宗,同比-2.5%,累计供应建筑面积为169041.9万方,同比-16.0%。

图17：百城土地供应数量

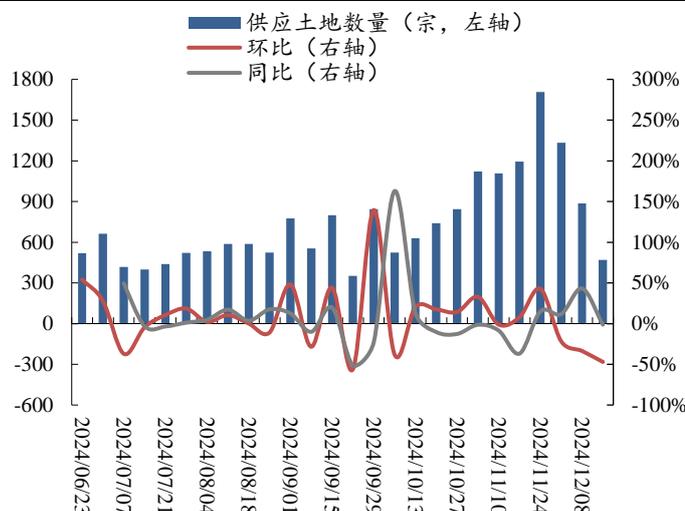
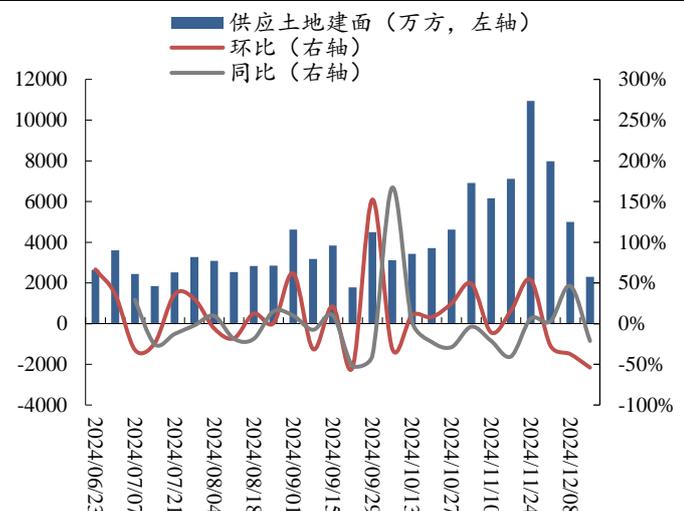


图18：百城土地供应规划建筑面积

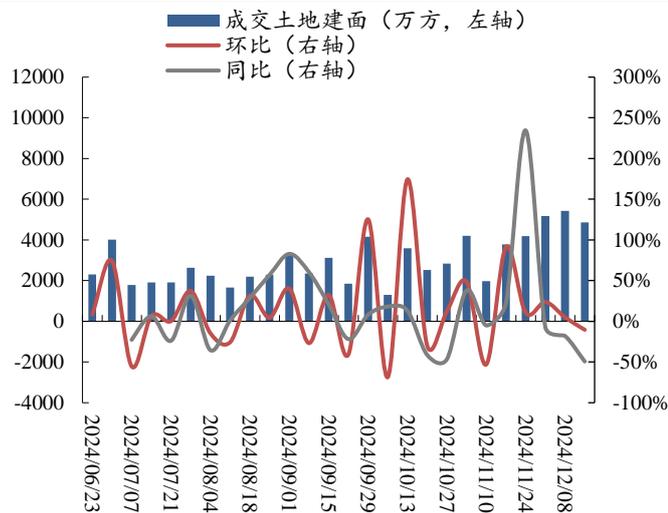


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

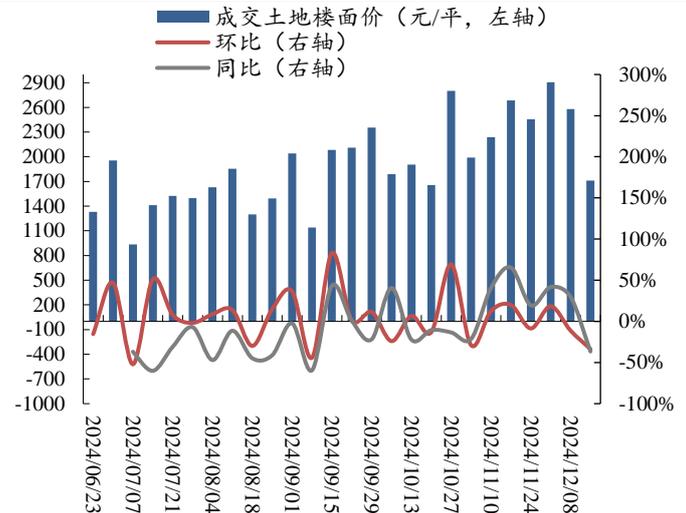
土地成交方面,2024年12月9日-2024年12月13日百城土地成交建筑面积4861.4万方,环比-10.4%,同比-49.3%;成交楼面价1711元/平,环比-33.7%、同比-36.6%;土地溢价率1.6%,环比-3.4%,同比-2.1%。截至12月13日,2024年累计成交土地建筑面积为127371.3万方,同比-12.2%。

图19: 百城土地成交建筑面积



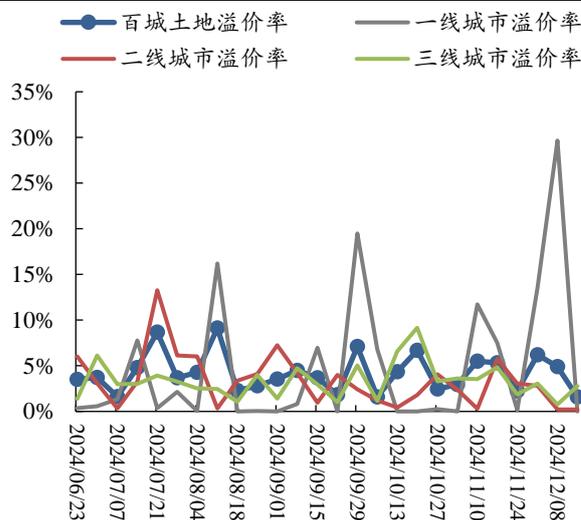
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图20: 百城土地成交楼面均价



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图21: 百城土地成交溢价率



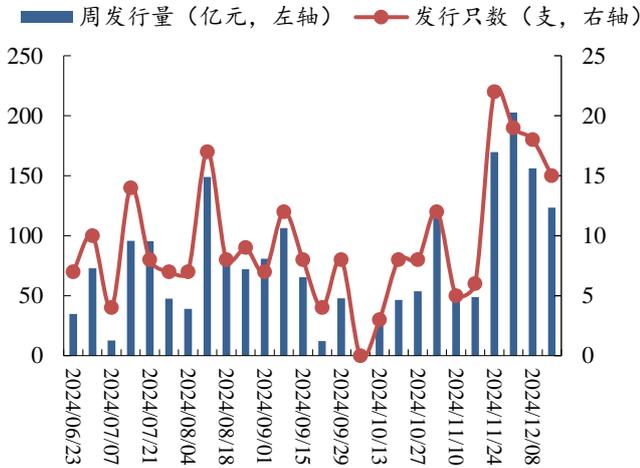
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

### 2.3. 房地产行业融资情况

境内信用债发行方面,上周房地产企业发行信用债合计15支,发行金额合计123.3亿元,环比-21.0%,同比32.5%;上周偿还金额164.3亿元,净融资额为-41.1亿元。2024

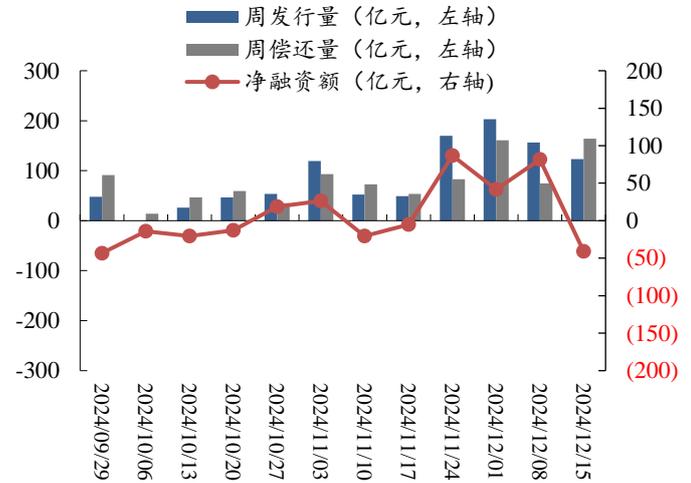
年至今，房地产企业合计发行信用债 474 支，合计发行金额 4015.3 亿元，同比-21.2%。

图22: 房企信用债发行额 (周度)



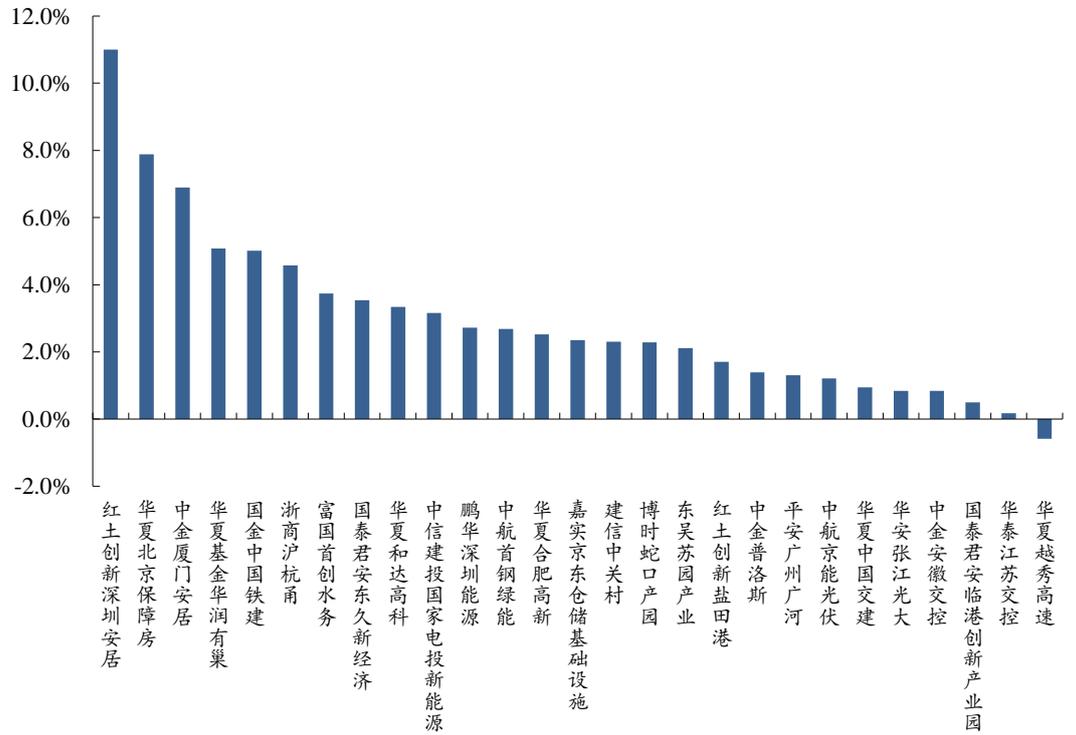
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图23: 房企信用债净融资额 (周度)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图24: REITs 周涨跌幅 (%)

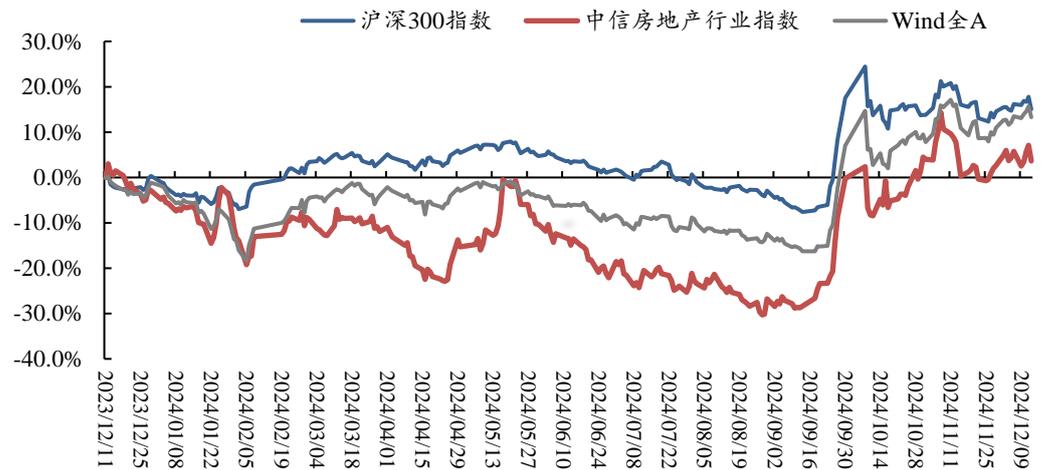


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

### 3. 行情回顾

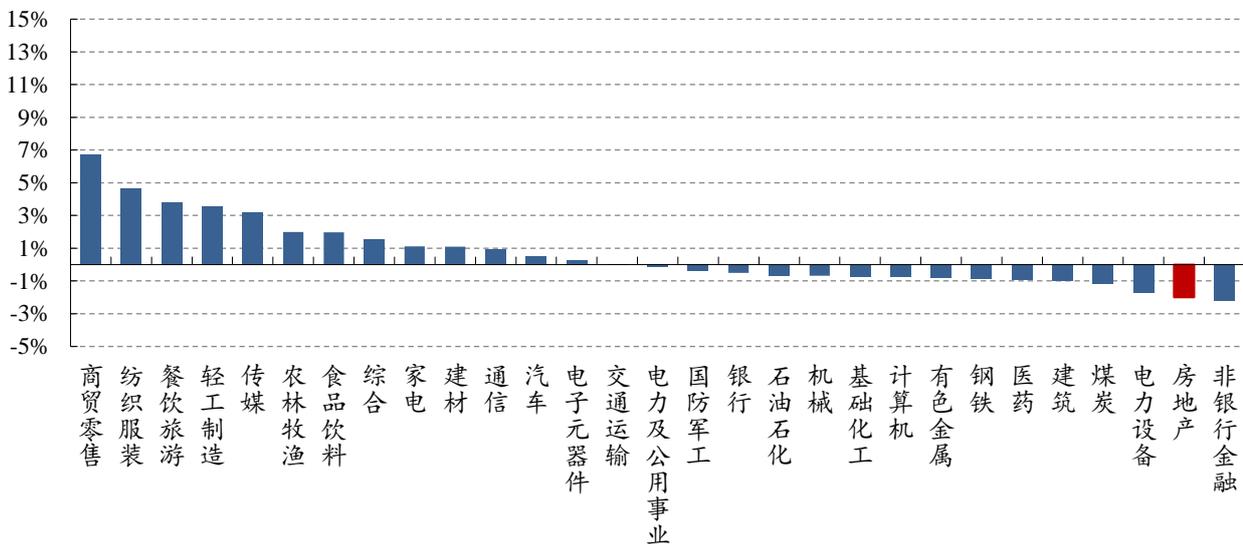
上周房地产板块（中信）涨跌幅-2.0%，同期沪深300、万得全A指数涨跌幅分别为-1.0%、-0.2%，超额收益分别为-1.0%、-1.8%。29个中信行业板块中房地产位列第28。

图25：房地产板块走势与Wind全A和沪深300对比（近1年以来涨跌幅）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图26：29个中信行业板块上周涨跌幅



数据来源：Wind，东吴证券研究所

个股方面：上周上涨个股共48支，较前周减少50支，下跌股数为68支。上周市场上房地产股涨幅居前五的为莱茵体育、天下秀、\*ST卓朗、新华联、华远地产，涨幅分别为26.6%、21.6%、21.6%、20.1%、15.5%。跌幅前五为皇庭国际、华夏幸福、合肥

城建、爱旭股份、空港股份，跌幅分别为-19.6%、-15.8%、-11.9%、-11.1%、-10.9%。上周48家重点房企中共计上涨6支，较前周减少16支，涨幅位居前五的为悦城、佳兆业、融信中国、建业地产、远洋集团，涨幅分别为14.0%、9.3%、6.9%、6.5%、1.7%。跌幅前五为华夏幸福、时代中国控股、金地集团、中国金茂、富力地产，跌幅分别为-15.8%、-10.3%、-7.8%、-7.1%、-6.2%。

表2: 上周涨跌幅前五

代码	简称	周累计涨幅	周相对涨幅	上上周五收盘价(元/股)	上周五收盘价(元/股)
000558.SZ	莱茵体育	26.6%	28.6%	3.42	4.33
600556.SH	天下秀	21.6%	23.6%	6.15	7.48
600225.SH	*ST 卓朗	21.6%	23.6%	1.25	1.52
000620.SZ	新华联	20.1%	22.1%	2.39	2.87
600743.SH	华远地产	15.5%	17.5%	2.38	2.75

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

备注: 周相对涨幅为个股相对中信房地产指数的涨幅。

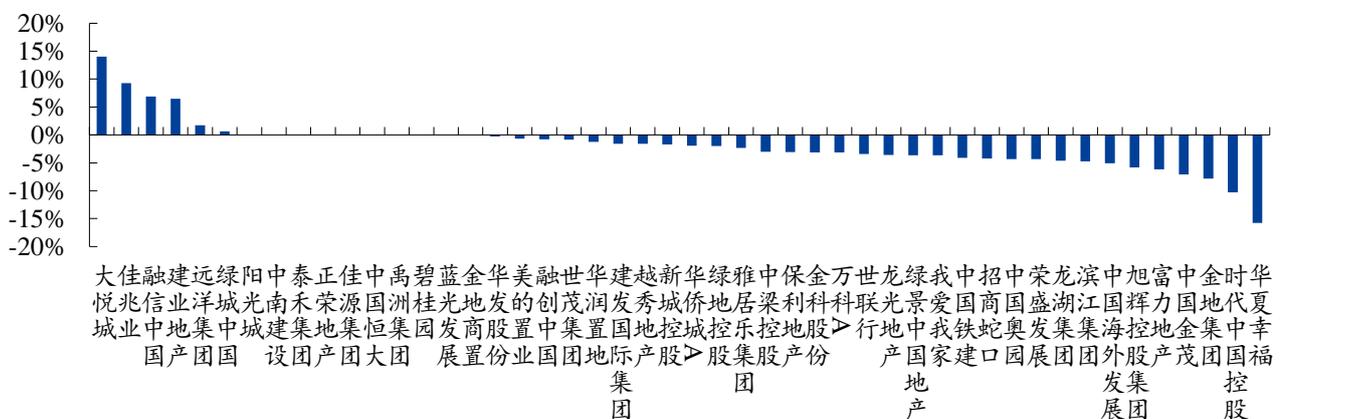
表3: 上周涨跌幅后五

代码	简称	周累计跌幅	周相对跌幅	上上周五收盘价(元/股)	上周五收盘价(元/股)
000056.SZ	皇庭国际	-19.6%	-17.6%	4.43	3.56
600340.SH	华夏幸福	-15.8%	-13.8%	4.06	3.42
002208.SZ	合肥城建	-11.9%	-9.9%	9.28	8.18
600732.SH	爱旭股份	-11.1%	-9.1%	14.46	12.86
600463.SH	空港股份	-10.9%	-8.9%	13.14	11.71

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

备注: 周相对跌幅为个股相对中信房地产指数的跌幅。

图27: 上周(12.09-12.13)重点房企涨跌幅排名



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

#### 4. 行业政策跟踪

**中央层面：**中共中央政治局 12 月 9 日召开会议，分析研究 2025 年经济工作。会议强调，做好明年经济工作，稳住楼市股市，防范化解重点领域风险和外部冲击。会议指出，要有效防范化解重点领域风险，牢牢守住不发生系统性风险底线。**地方层面：**河北省石家庄住房公积金管理中心 12 月 11 日发布《关于提取住房公积金支付购房首付款的通知》，在本市行政区域内购买新建商品住房的住房公积金缴存人，可申请提取本人及其配偶名下住房公积金支付购房首付款。本通知自 2024 年 12 月 25 日起实施。12 月 12 日，杭州规资局官网发布了《杭州市规划和自然资源局印发关于优化建设项目容积率及相关指标计算规则的通知》。本通知自 2024 年 12 月 13 日起施行。施行后成交的出让项目、取得划拨决定书的划拨项目以及新立项的改建和扩建项目，按照本通知要求执行。

表4：上周重点政策汇总

日期	省/市	分类	城市级别	内容
2024/12/9	中央	宏观政策	全国	中共中央政治局 12 月 9 日召开会议，分析研究 2025 年经济工作。会议强调，做好明年经济工作，稳住楼市股市，防范化解重点领域风险和外部冲击。会议指出，要有效防范化解重点领域风险，牢牢守住不发生系统性风险底线。
2024/12/9	大同	住房公积金	三四线城市	12 月 9 日，大同市住房公积金管理中心发布，自住商品房首套和二套首付均为 20%，保障性住房首付 15%。自 2024 年 5 月 18 日起，公积金贷款利率下调 0.25 个百分点，首套 5 年以下(含)利率 2.35%，5 年以上 2.85%；二套分别为 2.775% 和 3.325%。高层次人才、多子女及军人家庭贷款额度上浮 20%。同时，购房时可提取父母或子女公积金。
2024/12/10	无锡	住房供给	二线城市	江苏省无锡市政府于 12 月 10 日召开全市房地产市场稳投资促消费工作推进会。会议提出，要加快转变发展模式，一方面活跃租赁市场，支持国有企业率先开展房屋租赁业务，支持房地产开发企业将自持房源向社会出租，形成住房租赁市场与销售市场统筹并重、协调发展的良好格局；另一方面，鼓励国资平台与板块深度合作、探索创新，大力发展共有产权住房，有效降低购房门槛和成本，更好满足不同人群的住房需求。此外，会议还提出加强优质增量供给、加强保交房防风险等方面的措施。
2024/12/11	中央	市场政策	全国	中央经济工作会议 12 月 11 日至 12 日在北京举行。会议提出，有效防范化解重点领域风险，牢牢守住不发生系统性风险底线。持续用力推动房地产市场止跌回稳，加力实施城中村和危旧房改造，充分释放刚性和改善性住房需求潜力。合理控制新增房地产用地供应，盘活存量用地和商办用房，推进处置存量商品房工作。推动构建房地产发展新模式，有序搭建相关基础性制度。稳妥处置地方中小金融机构风险。央地协同合力打击非法金融活动。
2024/12/11	临汾	住房公积金	三四线城市	山西省临汾市住房公积金管理中心 12 月 11 日发布《关于阶段性调整住房公积金贷款及提取政策的通知》。文件要求，降低首付款比例。缴存职工使用住房公积金贷款购买自住商品房的，首套住房和二套房最低首付比例均为 20%；购买保障性住房的，最低首付比例为 15%。缴存职工在 2024 年 12 月 1 日(含)以后购买住房时，可同时申请提取父母、子女住房公积金。
2024/12/11	石家庄	住房公积金	二线城市	河北省石家庄住房公积金管理中心 12 月 11 日发布《关于提取住房公积金支付购房首付款的通知》，在本市行政区域内购买新建商品住房的住房公积金缴存人，可申请提取本人及其配偶名下住房公积金支付购房首付款。本通知自 2024 年 12 月 25 日起实施。
2024/12/12	广西	市场政策	省份	12 月 12 日，广西壮族自治区人民政府办公厅印发《广西推动房地产市场平稳健康发展工作措施》。《措施》共计二十条，包括落实金融支

持政策、优化住房公积金政策、严控商品住宅增量、优化商品住宅存量、提升商品住宅质量及优化房地产市场营商环境等六方面。

2024/12/12

衡阳

商品房销售政策

三四线城市

12月12日，衡阳市自然资源和规划局、衡阳市住房和城乡建设局、衡阳市发展和改革委员会联合发布《关于全市商品房销售实行套内建筑面积计价的通知》，2025年1月1日起，湖南省衡阳市商品房销售实行套内建筑面积计价。套内建筑面积（专有建筑面积）由套内房屋的使用面积、套内墙体面积和套内阳台建筑面积三部分组成。房地产开发企业在签订商品房网签合同时，应与购房人约定按套内建筑面积（专有建筑面积）计算商品房价款，面积纠纷条款应当载明以套内建筑面积和套内建筑面积价格作为处理面积纠纷的计价依据。

2024/12/12

杭州

市场政策

新一线城市

12月12日，杭州规资局官网发布了《杭州市规划和自然资源局印发关于优化建设项目容积率及相关指标计算规则的通知》。本通知自2024年12月13日起施行。施行后成交的出让项目、取得划拨决定书的划拨项目以及新立项的改建和扩建项目，按照本通知要求执行。

数据来源：财联社、东吴证券研究所

## 5. 投资建议

12月第2周新房成交环比下降、同比上升，二手房成交环比下降，同比上升。12月9日召开中共中央政治局会议，分析研究2025年经济工作。会议强调，做好明年经济工作，稳住楼市股市，防范化解重点领域风险和外部冲击。会议指出，要有效防范化解重点领域风险，牢牢守住不发生系统性风险底线。投资建议：1) 房地产开发：推荐华润置地、保利发展、滨江集团，建议关注绿城中国等；2) 物业管理：推荐华润万象生活、绿城服务、保利物业、越秀服务；3) 房地产经纪：推荐贝壳，建议关注我爱我家。

## 6. 风险提示

- (1) 房地产调控政策放宽不及预期；
- (2) 行业下行持续，销售不及预期；
- (3) 行业信用风险持续蔓延，流动性恶化超预期。

## 免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>