

## 房地产行业跟踪周报

# 持续促进房地产止跌回稳，央行有望择机降准降息

增持（维持）

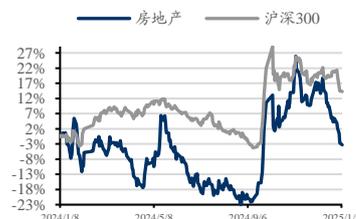
2025年01月06日

证券分析师 房诚琦  
执业证书：S0600522100002  
fangcq@dwzq.com.cn

### 投资要点

- **上周(2024.12.30-2025.1.3,下同):** 上周房地产板块(中信)涨跌幅-7.5%，同期沪深300、万得全A指数涨跌幅分别为-5.2%、-7.0%，超额收益分别为-2.3%、-0.5%。29个中信行业板块中房地产位列第19。
- **(1) 新房市场:** 上周37城新房成交面积355.5万方，环比-14.8%，同比+68.2%。2025年1月1日至1月3日累计成交89.1万方，同比+23.1%。今年截至1月3日累计成交89.1万方，同比+23.1%。
- **(2) 二手房市场:** 上周16城二手房成交面积161.2万方，环比-25.4%，同比+52.1%。2025年1月1日至1月3日累计成交68.9万方，同比+48.8%。今年截至1月3日累计成交68.9万方，同比+48.8%。
- **(3) 库存及去化:** 13城新房累计库存8128.9万方，环比-1.7%，同比-8.7%；13城新房去化周期为16.8个月，环比变动-0.8个月，同比变动-2.4个月。一线、新一线、二线、三四线城市去化周期为11.5个月、8.4个月、14.6个月、61.7个月，环比分别变动-0.3个月、-1.3个月、-0.8个月、-2.7个月。
- **(4) 土地市场:** 2025年1月1日-2025年1月3日百城土地成交建筑面积1652.1万方，环比-78.6%，同比+3.1%；成交楼面价2757元/平，环比+57.7%、同比+25.4%；土地溢价率13.4%，环比+11.9%，同比+9.8%。截至1月3日，2025年累计成交土地建筑面积为1652.1万方，同比+3.1%。
- **周观点:** 1月第1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。1月3日国家发展改革委副秘书长袁达在新闻发布会上表示后续仍将有效防范化解重点领域风险。推动房地产市场止跌回稳，继续提振资本市场，稳妥处置地方中小金融机构风险。央行工作会议表示2025年要实施适度宽松的货币政策，为经济稳定增长创造适宜的货币金融环境。综合运用多种货币政策工具，根据国内外经济金融形势和金融市场运行情况，择机降准降息。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

《持续推动房地产止跌回稳，销售有望逐步复苏》

2024-12-31

《销售有望逐步企稳，多地政策持续释放》

2024-12-23

## 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 .....	14
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.....	8
图 8:	4 座新一线城市二手房成交面积及同环比.....	8
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（2024.12.30-2025.1.3）重点房企涨跌幅排名.....	14
表 1:	上市公司盈利预测与估值（2025.1.3）.....	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 (2025.1.3)

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*	887	63.19	93.60	115.46	135.34	14.04	9.48	7.68	6.55
600048.SH	保利发展	1,022	120.67	115.74	122.86	132.49	8.47	8.83	8.32	7.72
000002.SZ	万科 A	835	121.63	-111.21	-3.57	28.84	6.87	-7.51	-234.00	28.95
600383.SH	金地集团*	195	61.07	61.82	66.58	71.24	3.19	3.15	2.92	2.73
601155.SH	新城控股*	261	7.37	7.55	7.72	8.13	35.41	34.57	33.81	32.11
002244.SZ	滨江集团*	260	37.41	53.58	61.97	68.17	6.95	4.85	4.20	3.82
0688.HK	中国海外发展	1,244	256.10	244.86	256.31	271.99	4.86	5.08	4.85	4.57
1109.HK	华润置地	1,480	313.65	288.53	298.06	319.35	4.72	5.13	4.96	4.63
0960.HK	龙湖集团	631	128.50	113.84	116.35	124.02	4.91	5.54	5.42	5.09
1755.HK	新城悦服务*	24	4.45	4.92	5.40	5.91	5.36	4.85	4.41	4.03
2869.HK	绿城服务*	113	6.05	7.60	9.11	11.03	18.60	14.81	12.36	10.21
1209.HK	华润万象生活*	593	29.29	36.19	44.14	53.14	20.24	16.38	13.43	11.16

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, 2025.1.3 港元兑人民币中间价为 1 港元=0.9243 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。

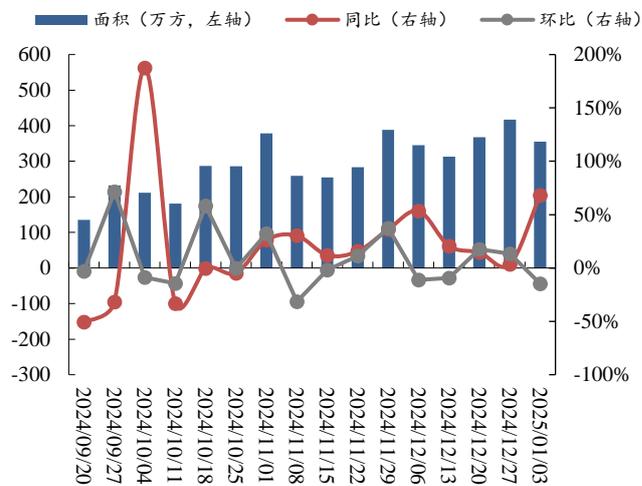
## 2. 房地产基本面与高频数据

### 2.1. 房地产市场情况

上周新房销售环比-14.8%,同比+68.2%。北京、上海、广州、深圳新房成交面积环比分别为-8%、-10%、-1%、-18%。

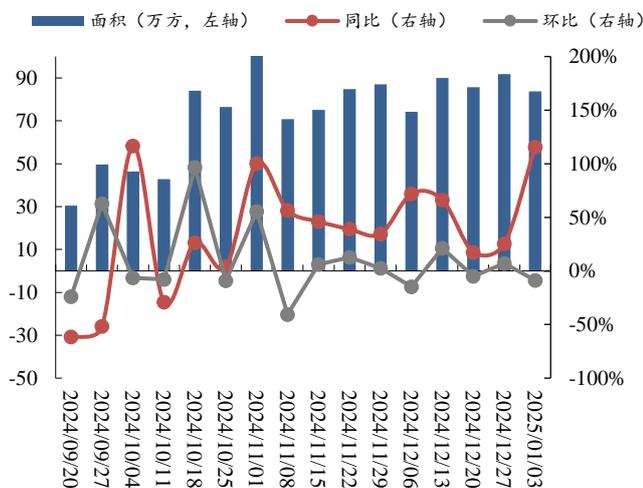
从新房成交看,上周 37 城新房成交面积 355.5 万方,环比-14.8%,同比+68.2%。2025 年 1 月 1 日至 1 月 3 日累计成交 89.1 万方,同比+23.1%。今年截至 1 月 3 日累计成交 89.1 万方,同比+23.1%。

图1: 全国 37 城商品住宅成交面积及同环比



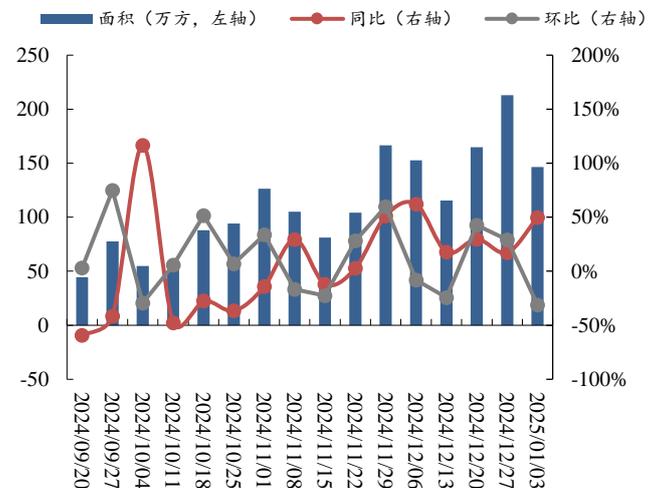
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图2: 4 座一线城市新房成交面积及同环比



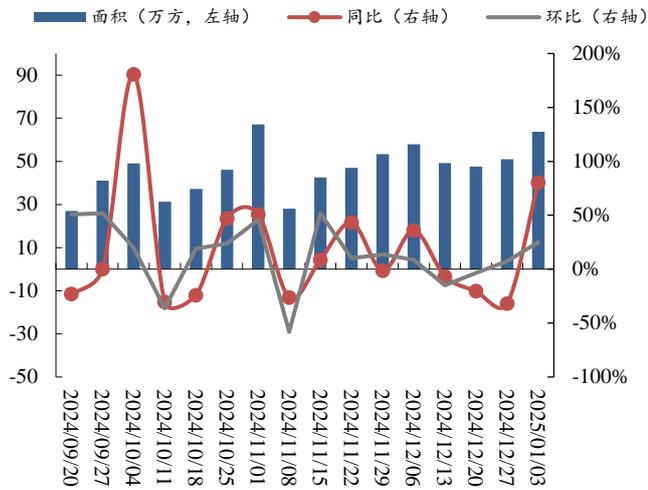
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图3: 5 座新一线城市新房成交面积及同环比



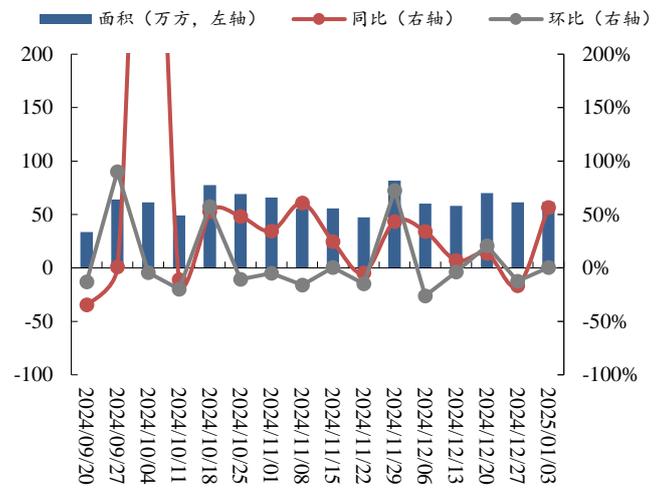
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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

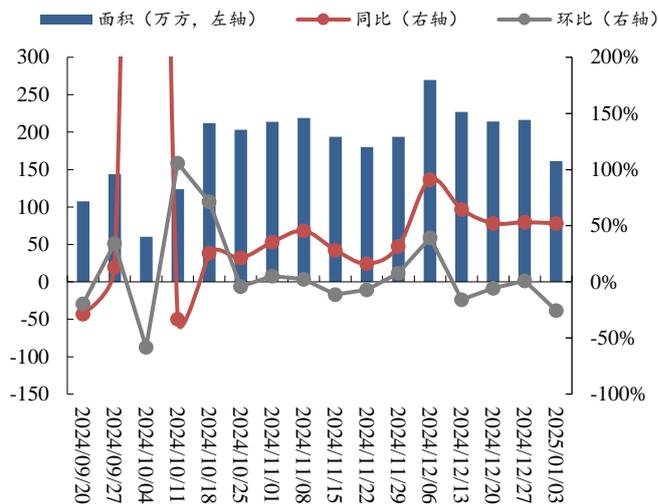
图5：21座三四线城市新房成交面积及同环比



数据来源：Wind，东吴证券研究所

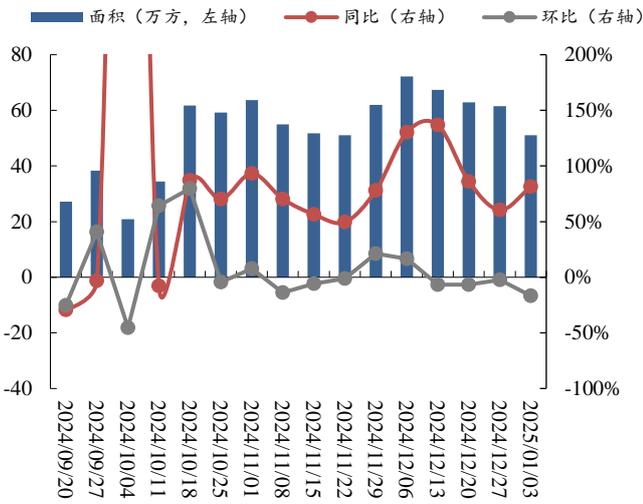
从二手房成交看，上周16城二手房成交面积161.2万方，环比-25.4%，同比+52.1%。2025年1月1日至1月3日累计成交68.9万方，同比+48.8%。今年截至1月3日累计成交68.9万方，同比+48.8%。

图6：全国16城二手房成交面积及同环比



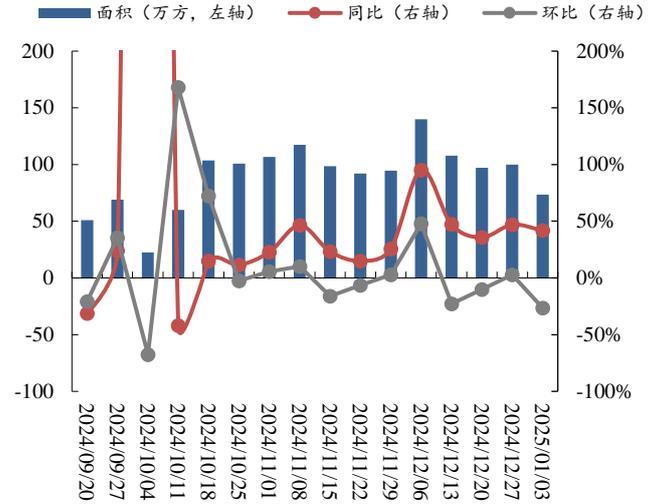
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图7：2座一线城市二手房成交面积及同环比



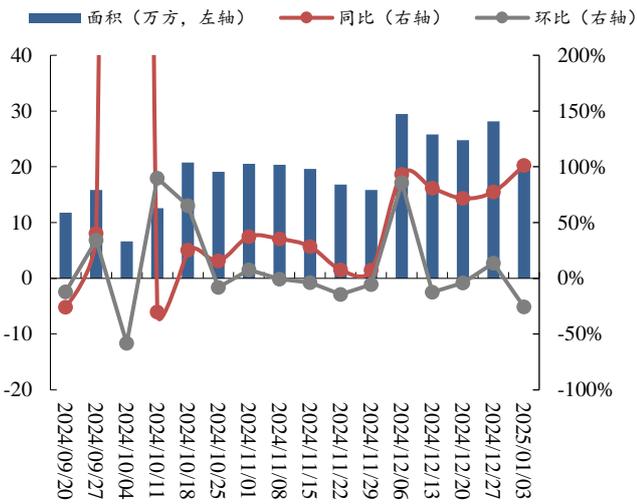
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图8：4座新一线城市二手房成交面积及同环比



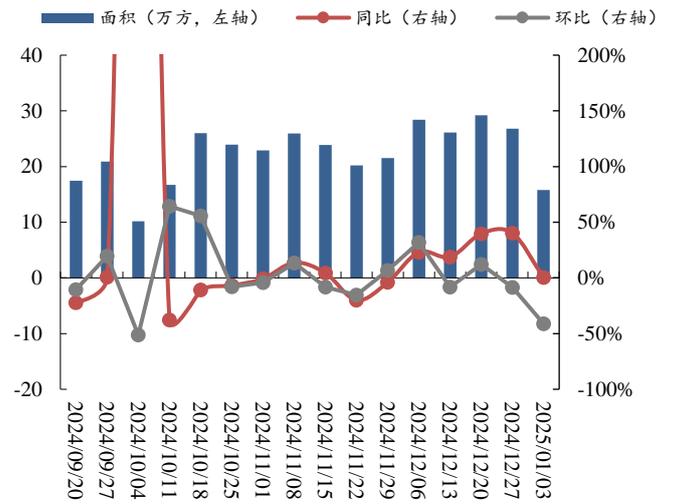
数据来源：Wind，东吴证券研究所

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

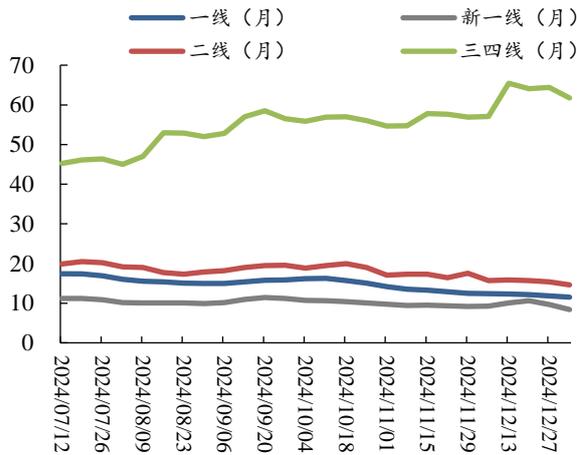
图10：7座三四线城市二手房成交面积及同环比



数据来源：Wind，东吴证券研究所

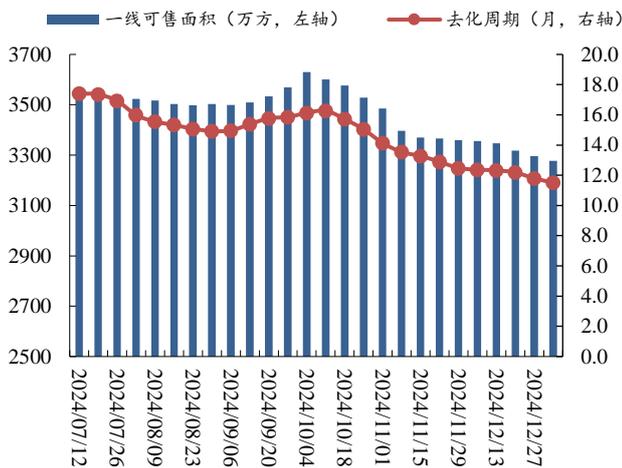
从库存和去化周期看，13城新房累计库存8128.9万方，环比-1.7%，同比-8.7%；13城新房去化周期为16.8个月，环比变动-0.8个月，同比变动-2.4个月。一线、新一线、二线、三四线城市去化周期为11.5个月、8.4个月、14.6个月、61.7个月，环比分别变动-0.3个月、-1.3个月、-0.8个月、-2.7个月。

图11: 各能级城市去化周期



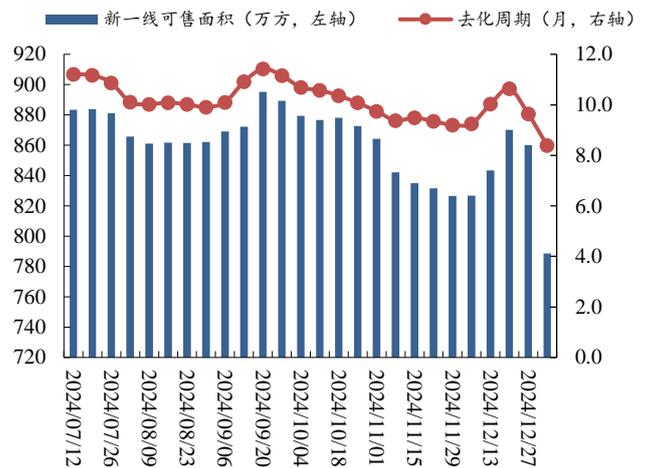
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图12: 一线城市商品房库存及去化周期



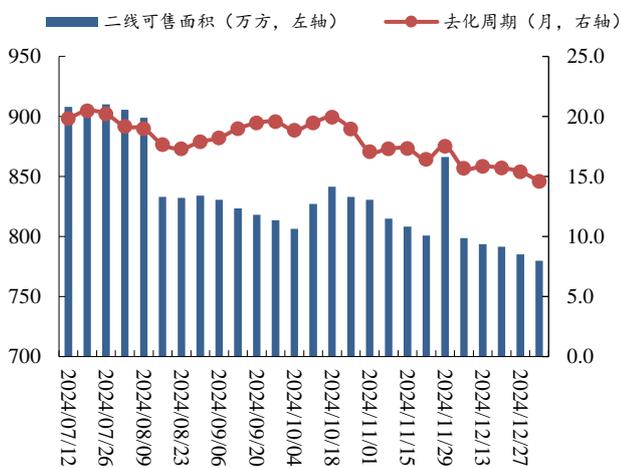
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图13: 新一线城市商品房库存及去化周期



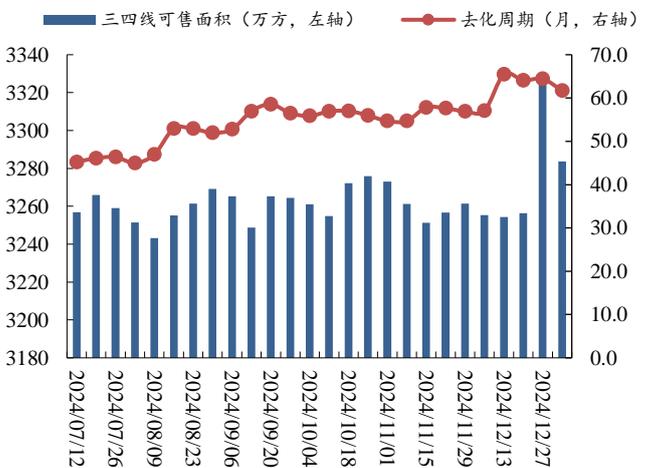
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图14: 二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

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	14.0	15.3	-8.1%	39.7%	-45.4%	-45.4%	18.2
	济南	12.1	14.0	-13.0%	35.4%	40.3%	1768.1%	-
	青岛	14.5	15.4	-6.1%	-23.0%	-49.4%	-49.4%	-
长三角	上海	32.2	35.9	-10.4%	95.9%	265.9%	265.9%	7.4
	杭州	25.1	21.0	19.5%	42.8%	-6.7%	-6.7%	3.8
	苏州	16.4	33.9	-51.6%	86.6%	-60.4%	-60.4%	13.3
	宁波	4.4	5.3	-17.8%	1.6%	-80.2%	-80.2%	16.3
	嘉兴	12.4	6.5	92.5%	283.3%	-6.9%	-6.9%	-
	无锡	13.2	10.1	31.4%	-	-	-	-
	扬州	3.0	8.9	-66.1%	-16.9%	-53.1%	-53.1%	-
	温州	12.0	5.6	116.3%	258.8%	106.3%	106.3%	37.6
粤港澳	深圳	13.0	15.8	-18.0%	302.5%	452.9%	452.9%	9.0
	广州	24.5	24.8	-0.8%	169.2%	117.2%	117.2%	13.8
	佛山	12.2	11.8	3.7%	92.3%	129.1%	129.1%	-
	惠州	2.9	3.7	-22.8%	109.1%	7.5%	7.5%	-
中西部	成都	29.5	44.6	-33.9%	34.6%	5.6%	5.6%	-
	武汉	61.0	98.0	-37.7%	98.4%	12.9%	12.9%	-

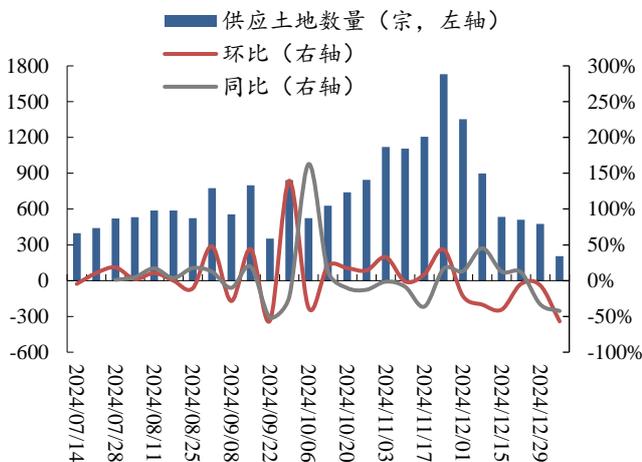
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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

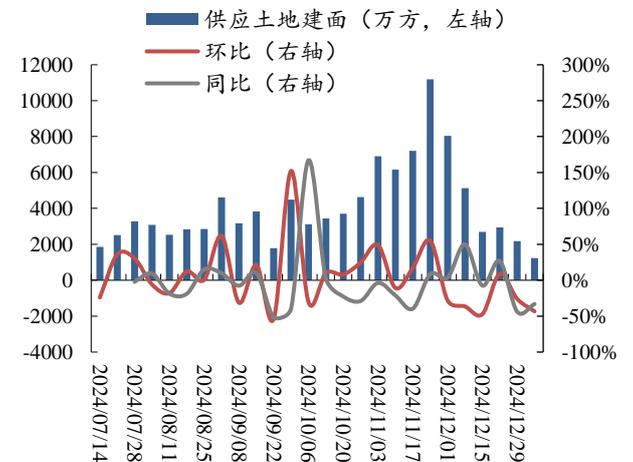
土地供应方面, 2025年1月1日-2025年1月3日百城供应土地数量为205宗, 环比-56.9%, 同比-42.4%; 供应土地建筑面积为1238.5万方, 环比-43.3%, 同比-33.2%。截至1月3日, 2025年累计供应土地数量为205宗, 同比-42.4%, 累计供应建筑面积为1238.5万方, 同比-33.2%。

图17: 百城土地供应数量



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

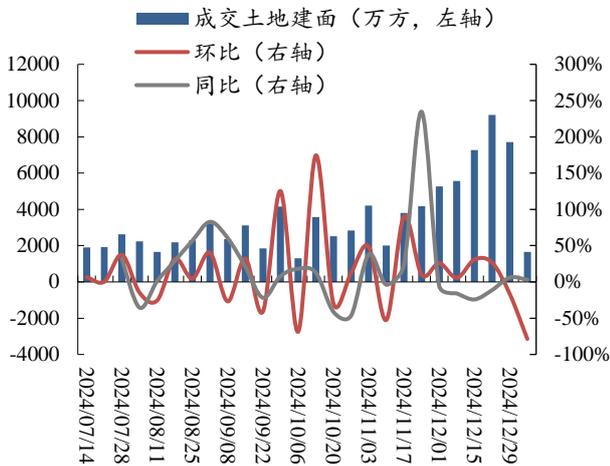
图18: 百城土地供应规划建筑面积



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

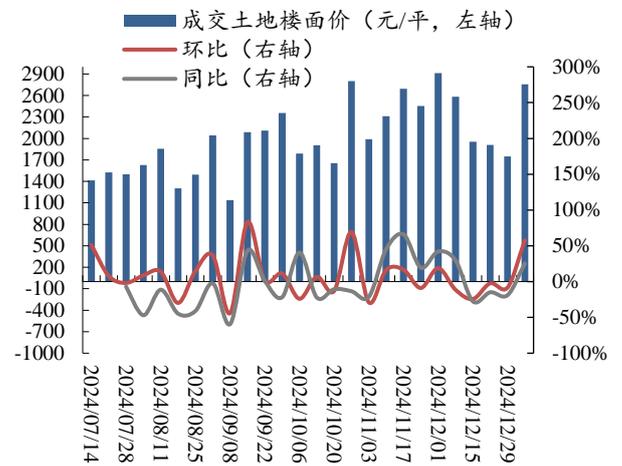
土地成交方面,2025年1月1日-2025年1月3日百城土地成交建筑面积1652.1万方,环比-78.6%,同比+3.1%;成交楼面价2757元/平,环比+57.7%,同比+25.4%;土地溢价率13.4%,环比+11.9%,同比+9.8%。截至1月3日,2025年累计成交土地建筑面积为1652.1万方,同比+3.1%。

图19: 百城土地成交建筑面积



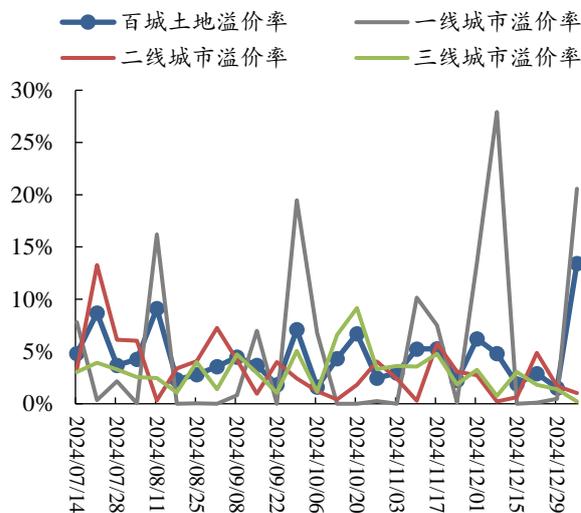
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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

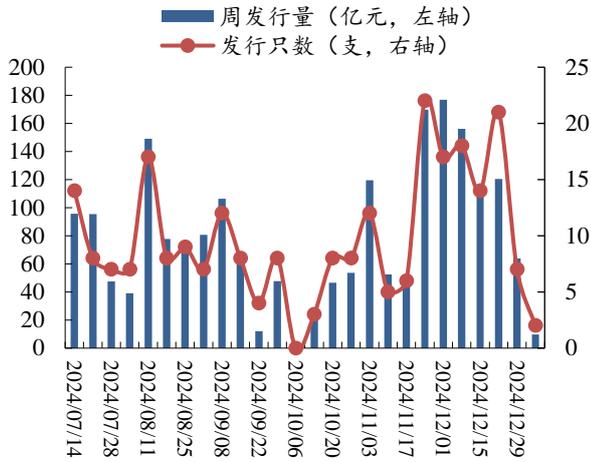


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

### 2.3. 房地产行业融资情况

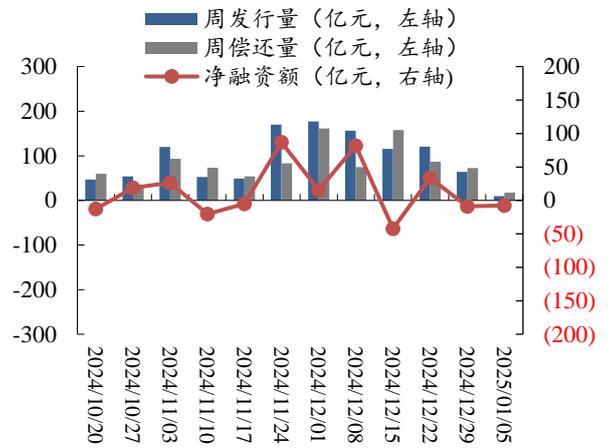
境内信用债发行方面,上周房地产企业发行信用债合计2支,发行金额合计9.7亿元,环比-84.8%,同比+61.7%;上周偿还金额17.1亿元,净融资额为-7.4亿元。2025年至今,房地产企业合计发行信用债2支,合计发行金额9.7亿元,同比+61.7%。

图22: 房企信用债发行额(周度)



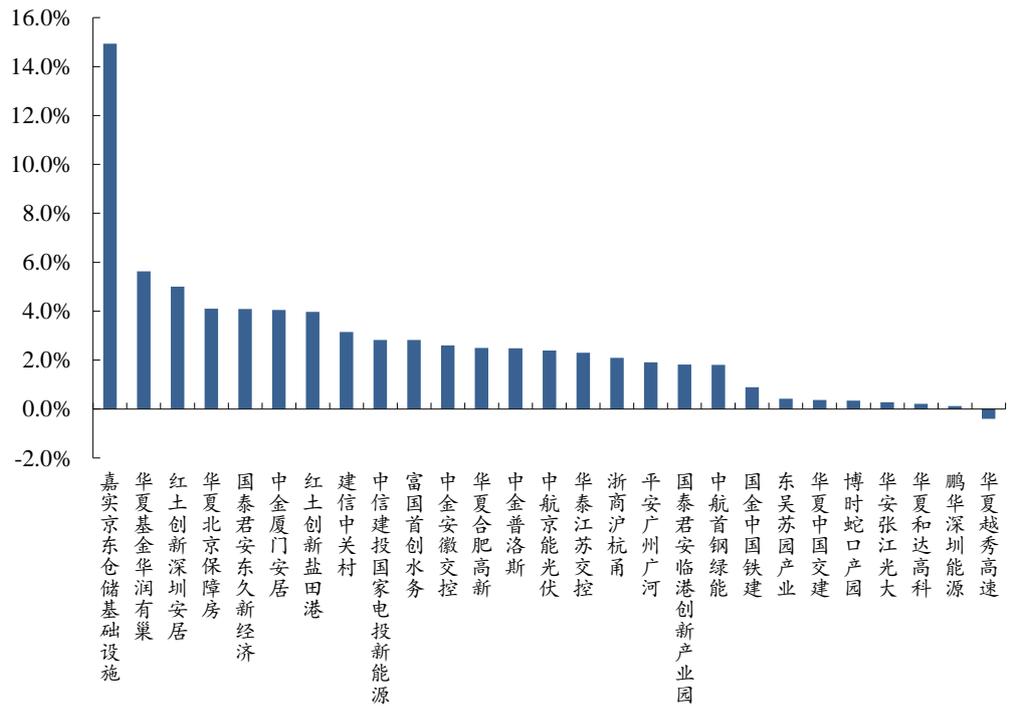
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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(%)

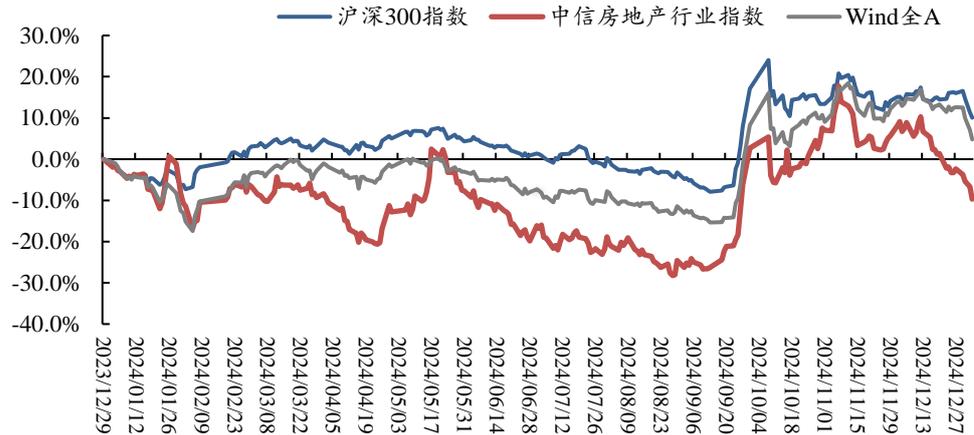


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

### 3. 行情回顾

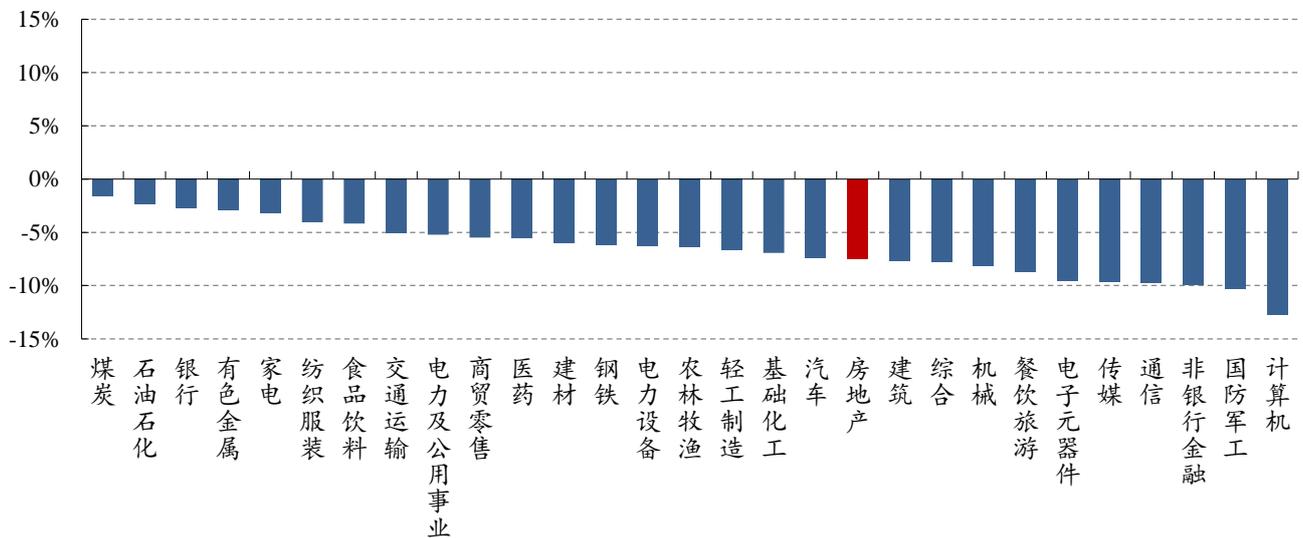
上周房地产板块（中信）涨跌幅-7.5%，同期沪深300、万得全A指数涨跌幅分别为-5.2%、-7.0%，超额收益分别为-2.3%、-0.5%。29个中信行业板块中房地产位列第19。

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10支，较前周减少5支，下跌股数为108支。上周市场上房地产股涨幅居前五的为粤宏远A、银亿股份、天房发展、华远地产、绵石投资，涨幅分别为16.3%、12.6%、7.7%、7.1%、7.0%。跌幅前五为天业股份、高新发展、苏州高新、东旭蓝天、天宸股份，跌幅分别为-24.1%、-19.2%、-18.6%、-18.1%、-17.2%。



**中央层面：**1月3日，国家发展改革委副秘书长袁达在新闻发布会上表示，下一步将重点开展六方面工作：一是扩大国内需求，实施消费提振行动，提高投资效益，支持重大工程建设和新型政策实施；二是推进改革，建设全国统一大市场，推动民营经济促进法出台；三是扩大开放，发展服务贸易、绿色贸易和数字贸易，推动“一带一路”高质量发展；四是提升产业发展质量，化解行业过剩矛盾，增强产业链供应链韧性；五是加大民生保障力度，稳就业、促增收，提高社会保障水平；六是有效防范化解重点领域风险。推动房地产市场止跌回稳，继续提振资本市场，稳妥处置地方中小金融机构风险，持续强化粮食、能源资源、产业链供应链和数据等领域安全能力建设。**地方层面：**12月30日，海南省住房公积金管理局发布通知，开展公积金贷款展期业务，要求借款人满足一定条件。12月31日，上海市公积金管理中心发布通知，自2025年1月1日起下调个人住房公积金贷款利率，首套和第二套贷款利率分别调整为2.35%至2.85%和2.775%至3.325%。

表4：上周重点政策汇总

日期	省/市	分类	城市级别	内容
2024/12/30	海南	住房公积金	省份	12月30日，海南省住房公积金管理局发布通知，结合实际开展公积金贷款展期业务，现将有关事项通知如下：借款人申请贷款展期应同时符合以下条件：（一）个人住房公积金账户月缴存额小于当期月还款额；（二）未拖欠公积金贷款本息；（三）剩余贷款期限超过1年；（四）延长后贷款期限超过原贷款期限时，原贷款设有担保人的，担保人应同意延长期限；（五）还款当期未办理提前还款、还款方式变更、缩短贷款期限等其他公积金贷款贷后变更业务。延长后贷款期限须同时满足：（一）不超过申请时对应住房贷款类型规定的最长贷款期限；（二）不超过借款人法定退休年龄后5年；（三）不超过抵押物剩余土地使用年限；（四）符合抵押登记部门规定的期限。
2024/12/31	上海	住房公积金	一线城市	12月31日，为落实中国人民银行2024年5月17日发布的下调个人住房公积金贷款利率0.25个百分点的决定，上海市公积金管理中心同日发布了《关于调整本市个人住房公积金贷款利率的通知》。根据通知规定，2024年5月18日前发放的未到期个人住房公积金贷款，自2025年1月1日起，将执行调整后利率。调整后，5年以下（含5年）和5年以上首套个人住房公积金贷款利率分别为2.35%和2.85%，5年以下（含5年）和5年以上第二套个人住房公积金贷款利率分别为2.775%和3.325%。上海市将于2025年1月1日起统一批量下调，无需借款人申请。
2025/1/2	昆明	住宅用地供应等	二线城市	1月2日，昆明市人民政府办公室印发了《关于进一步推动房地产市场平稳健康发展的若干措施》。分别从加强用地管理、支持住房消费、加快存量商品房去化、优化预（销）售管理、提升房地产开发品质、强化要素保障、其他等7个方面，提出28条措施。商品住宅库存去化周期超36个月的县（市）区，暂停新增商品住宅用地供应。取消普通住宅和非普通住宅标准；调整商业性个人住房贷款首付比例，商业性个人住房贷款不再区分首套、二套住房，最低首付款比例统一调整为15%。加大推进以购代建、房票安置力度；利用存量商品房用作保障性住房。有序推进房地产开发企业选取按套内面积或按套计价方式销售商品住房；推行商品住宅和车位同步预售；支持公寓式酒店和服务型公寓对外销售；有序推进现房销售，选取有条件的县（市）区开展现房销售试点工作。
2025/1/2	武汉	住房公积金等	新一线城市	1月2日，武汉市住房和城乡建设局发布关于延长部分房地产政策期限的通知，将《关于进一步促进我市房地产市场平稳健康发展的通知》（武房发〔2023〕8号）中第五条“阶段性调整住房公积金贷款额度”有关政策适用期限延长至2025年6月30日。将《关于进一步优化完善促进我市房地产市场平稳健康发展政策措施的通知》（武房发〔2024〕1号）中第五条“推行‘卖旧买新’交易新模式”、第八条“优化新建商

2025/1/3	中央	推动房地产市场止跌回稳	/	<p>品房项目审批服务”有关政策适用期限延长至 2025 年 6 月 30 日。将《关于持续促进我市房地产市场平稳健康发展的通知》(武住更发〔2024〕13 号)中第一条“优化个人住房贷款套数认定标准”、第二条“给予阶段性购房优惠支持”有关政策适用期限延长至 2025 年 6 月 30 日。</p> <p>1 月 3 日,国家发展改革委副秘书长袁达今日在新闻发布会上表示,下一步,国家发展改革委将重点做好以下六个方面工作:一是全方位扩大国内需求。实施提振消费专项行动,进一步提高投资效益,更大力度支持“两重”建设,加力扩围实施“两新”政策。二是推进标志性改革举措落地见效。制定实施全国统一大市场建设指引,推动出台民营经济促进法。三是扩大高水平对外开放。有序扩大自主开放和单边开放,积极发展服务贸易、绿色贸易、数字贸易,推动高质量共建“一带一路”走深走实,着力稳外贸、稳外资。四是推动重点产业提质升级。综合整治“内卷式”竞争,积极化解一些行业供大于求的阶段性矛盾,着力提升产业链供应链韧性和安全水平,大力培育壮大未来产业、新兴产业。五是加大保障和改善民生力度。更大力度稳就业、促增收,提高社会保障水平,增加公共服务优质供给,落实好产业、就业等帮扶政策。六是有效防范化解重点领域风险。推动房地产市场止跌回稳,继续提振资本市场,稳妥处置地方中小金融机构风险,持续强化粮食、能源资源、产业链供应链和数据等领域安全能力建设。</p>
2025/1/3	中央	城市更新等	/	<p>国务院总理李强 1 月 3 日主持召开国务院常务会议,研究推进城市更新工作,听取保障农民工工资支付工作情况汇报,审议通过《古树名木保护条例(草案)》。会议指出,城市更新关系城市面貌和居住品质的提升,是扩大内需的重要抓手。要坚持问题导向和目标导向相结合,统筹推进城市结构优化、功能完善、品质提升,打造宜居、韧性、智慧城市。要加快推进城镇老旧小区、街区、厂区和城中村等改造,加强城市基础设施建设改造,完善城市功能,修复城市生态系统,保护和传承城市历史文化。要加强用地、资金等要素保障,盘活利用存量低效用地,统筹用好财政、金融资源,完善市场化融资模式,吸引社会资本参与城市更新。要支持各地因地制宜进行创新探索,建立健全可持续的城市更新机制,推动城市高质量发展。</p>
2025/1/3	中央	降准降息	/	<p>2025 年中国人民银行工作会议 1 月 3 日-4 日召开。会议指出,2025 年要实施适度宽松的货币政策,为经济稳定增长创造适宜的货币金融环境。综合运用多种货币政策工具,根据国内外经济金融形势和金融市场运行情况,择机降准降息,保持流动性充裕、金融总量稳定增长,使社会融资规模、货币供应量增长同经济增长、价格总水平预期目标相匹配。更好把握存量与增量的关系,注重盘活存量金融资源,提高资金使用效率。保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定,坚决防范汇率超调风险。</p>

数据来源:中国政府网、财联社、澎湃新闻、东吴证券研究所

## 5. 投资建议

1 月第 1 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。1 月 3 日国家发展改革委副秘书长袁达在新闻发布会上表示后续仍将有效防范化解重点领域风险。推动房地产市场止跌回稳,继续提振资本市场,稳妥处置地方中小金融机构风险。央行工作会议表示 2025 年要实施适度宽松的货币政策,为经济稳定增长创造适宜的货币金融环境。综合运用多种货币政策工具,根据国内外经济金融形势和金融市场运行情况,择机降准降息。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>