

房地产行业跟踪周报

持续推动房地产市场止跌回稳,年后二手房销售率先回暖

增持(维持)

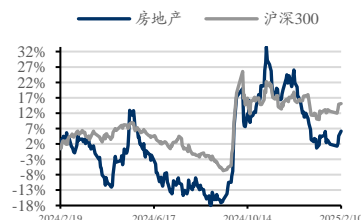
2025年02月10日

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

投资要点

- **上周(2025.2.3-2025.2.7):** 上周房地产板块(中信)涨跌幅2.8%,同期沪深300、万得全A指数涨跌幅分别为2.0%、3.6%,超额收益分别为0.8%、-0.8%。29个中信行业板块中房地产位列第12。
- **(1)新房市场:** 上周37城新房成交面积53.2万方,环比-11.9%,同比-57.2%。2025年2月1日至2月7日累计成交53.2万方,同比-69.8%。今年截至2月7日累计成交838.3万方,同比-20.7%。
- **(2)二手房市场:** 上周16城二手房成交面积59.1万方,环比+93.7%,同比-2.8%。2025年2月1日至2月7日累计成交59.1万方,同比-37.4%。今年截至2月7日累计成交692.7万方,同比-2.2%。
- **(3)库存及去化:** 13城新房累计库存7960.4万方,环比0.0%,同比-10.5%;13城新房去化周期为17.0个月,环比变动+0.4个月,同比变动-2.9个月。一线、新一线、二线、三四线城市去化周期为11.5个月、8.8个月、14.4个月、59.0个月,环比分别变动+0.3个月、+0.2个月、+0.3个月、+0.5个月。
- **(4)土地市场:** 2025年2月3日-2025年2月9日百城土地成交建筑面积628.3万方,环比219.5%,同比-54.7%;成交楼面价726元/平,环比-78.0%、同比-21.0%;土地溢价率0.5%,环比-15.2%,同比-0.7%。截至2月9日,2025年累计成交土地建筑面积为10865.8万方,同比-12.3%。
- **周观点:** 2月第1周新房成交环比下降、同比下降,二手房成交环比上升,同比下降。2月4日,国开行住宅与城市建设业务部总经理胡广华表示,下一步,国开行将持续为加大保障性住房建设和供给提供中长期融资支持,有力有效服务解决群众安居问题,助力稳住楼市,加快构建房地产发展新模式。2月7日,国家发展改革委副秘书长、国民经济综合司司长袁达表示国家发展改革委将会同有关方面认真贯彻落实中央经济工作会议决策部署,实施好更加积极有为的宏观政策,强化政策统筹协调,增强政策一致性,加快政策传导落地,更快更充分地释放政策效能。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。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

《新房销售同环比正增,多地房地产放松政策陆续出台》

2025-01-27

《销售数据边际改善,市场有望逐步企稳》

2025-01-20

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（北京、上海、广州、深圳）.....	6
图 3:	5 座新一线城市新房成交面积及同环比（杭州、武汉、成都、青岛、苏州）.....	6
图 4:	7 座二线城市新房成交面积及同环比（福州、厦门、无锡、宁波、济南、大连、南宁）.....	7
图 5:	21 座三四线城市新房成交面积及同环比（惠州、扬州、温州等）.....	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（北京、深圳）.....	8
图 8:	4 座新一线城市二手房成交面积及同环比（杭州、苏州、青岛、成都）.....	8
图 9:	3 座二线城市二手房成交面积及同环比（厦门、大连、东莞）.....	8
图 10:	7 座三四线城市二手房成交面积及同环比（扬州、资阳等）.....	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（北京、上海、广州、深圳）.....	9
图 13:	新一线城市商品房库存及去化周期（苏州、杭州）.....	9
图 14:	二线城市商品房库存及去化周期（宁波、福州、厦门）.....	9
图 15:	三四线城市商品房库存及去化周期（莆田、温州等）.....	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（2025.2.3-2025.2.7）重点房企涨跌幅排名.....	14
表 1:	上市公司盈利预测与估值（2025.2.7）.....	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稳健经营分歧最大的公司，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 (2025.2.7)

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*	891	63.19	93.60	115.46	135.34	14.09	9.52	7.71	6.58
600048.SH	保利发展*	1,012	120.67	50.20	55.20	65.50	8.38	20.15	18.32	15.44
000002.SZ	万科 A	885	121.63	-450.00	-45.99	6.84	7.28	-1.97	-19.25	129.44
600383.SH	金地集团	213	8.88	-56.00	-16.95	-1.03	23.94	-3.80	-12.55	-206.30
601155.SH	新城控股*	263	7.37	7.55	7.72	8.13	35.68	34.84	34.07	32.35
002244.SZ	滨江集团*	273	25.29	53.58	61.97	68.17	10.81	5.10	4.41	4.01
0688.HK	中国海外发展	1,254	256.10	239.98	252.30	269.62	4.90	5.22	4.97	4.65
1109.HK	华润置地	1,540	313.65	286.59	296.60	318.77	4.91	5.37	5.19	4.83
0960.HK	龙湖集团	634	128.50	110.93	113.59	123.36	4.93	5.71	5.58	5.14
1755.HK	新城悦服务*	24	4.45	4.92	5.40	5.91	5.37	4.86	4.43	4.05
2869.HK	绿城服务*	104	6.05	7.60	9.11	11.03	17.23	13.72	11.45	9.46

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, 2025.2.7 港元兑人民币中间价为 1 港元=0.9208 元人民币; (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; (3) 已披露 2024 年业绩快报的公司, 2024 年归母净利润为业绩快报数据。

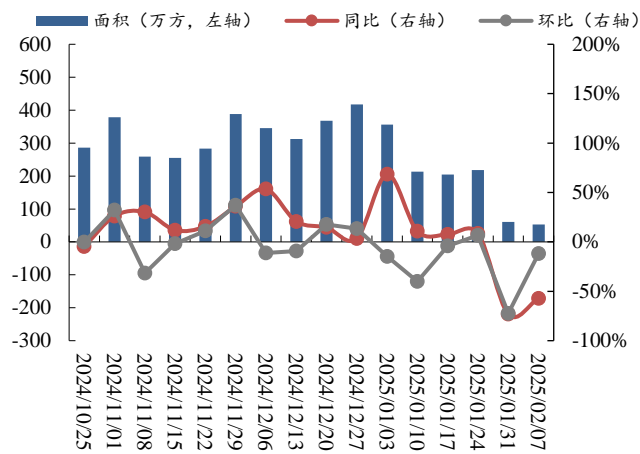
2. 房地产基本面与高频数据

2.1. 房地产市场情况

上周新房销售环比-11.9%,同比-57.2%。北京、上海、广州、深圳新房成交面积环比分别为49%、84%、-1%、-49%。

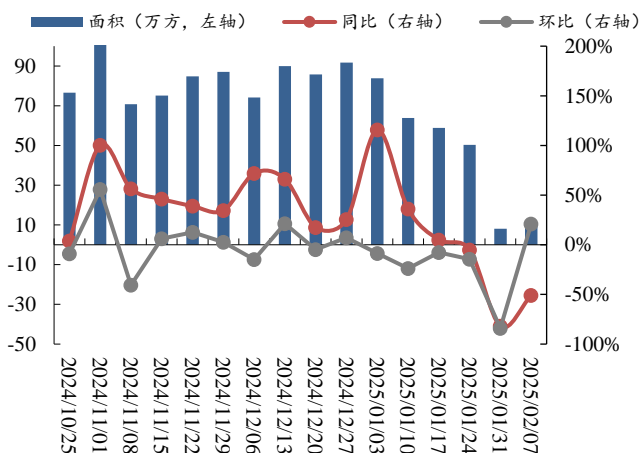
从新房成交看,上周37城新房成交面积53.2万方,环比-11.9%,同比-57.2%。2025年2月1日至2月7日累计成交53.2万方,同比-69.8%。今年截至2月7日累计成交838.3万方,同比-20.7%。

图1: 全国37城商品住宅成交面积及同环比



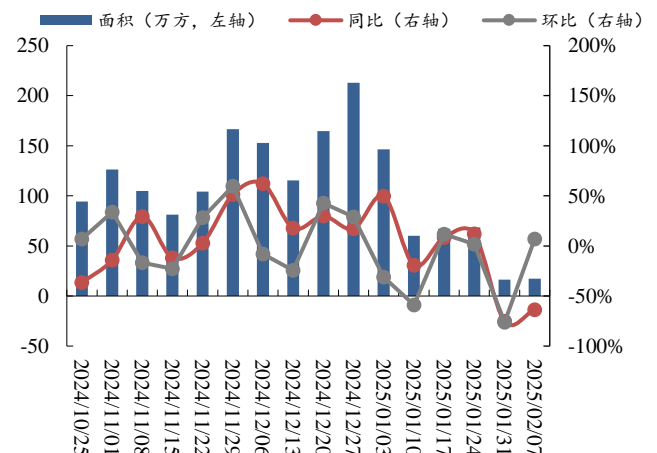
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图2: 4座一线城市新房成交面积及同环比(北京、上海、广州、深圳)



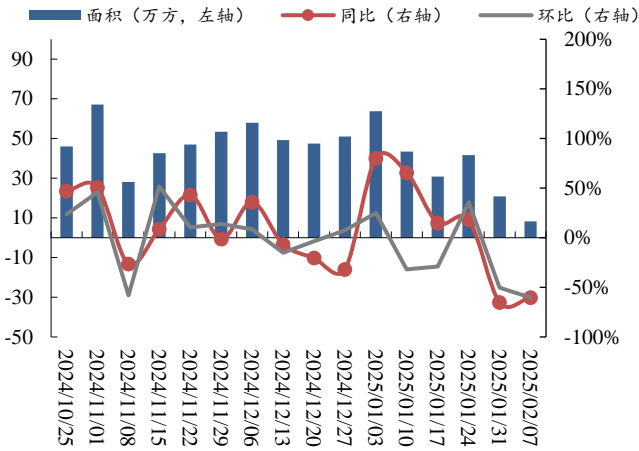
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图3: 5座新一线城市新房成交面积及同环比(杭州、武汉、成都、青岛、苏州)



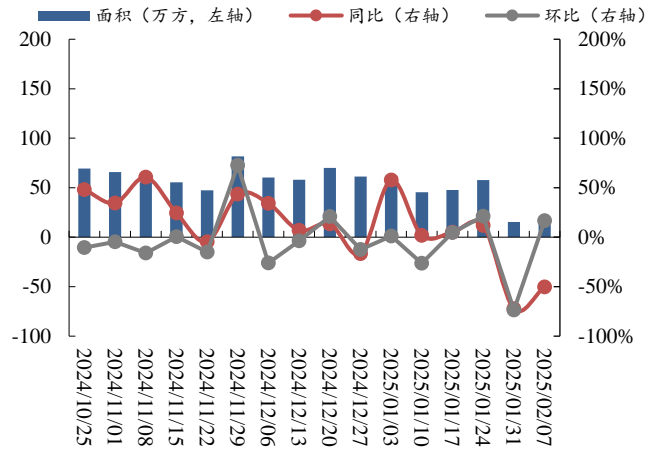
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图4: 7座二线城市新房成交面积及同环比(福州、厦门、无锡、宁波、济南、大连、南宁)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

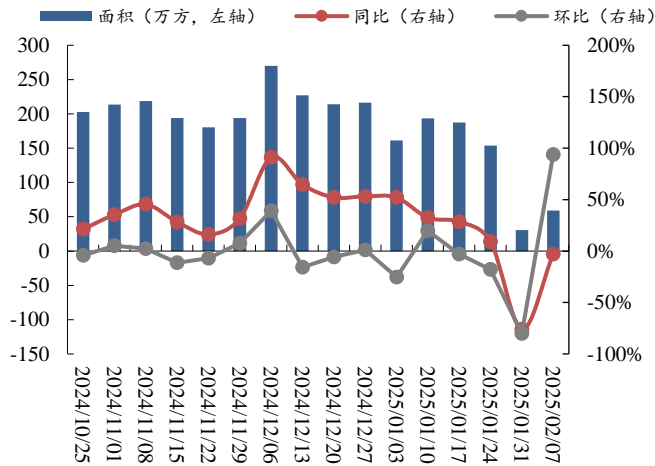
图5: 21座三四线城市新房成交面积及同环比(惠州、扬州、温州等)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

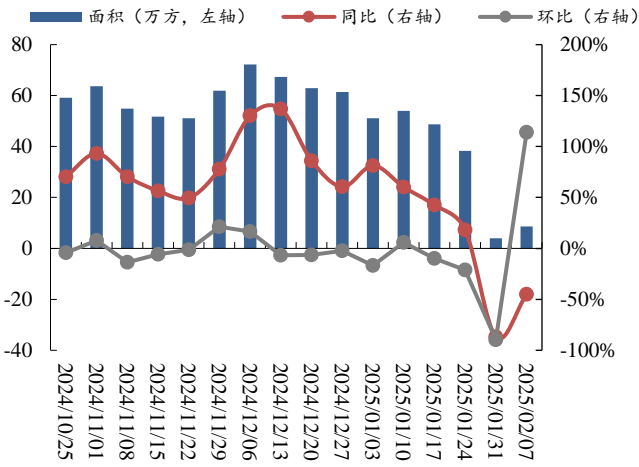
从二手房成交看, 上周 16 城二手房成交面积 59.1 万方, 环比+93.7%, 同比-2.8%。2025 年 2 月 1 日至 2 月 7 日累计成交 59.1 万方, 同比-37.4%。今年截至 2 月 7 日累计成交 692.7 万方, 同比-2.2%。

图6: 全国 16 城二手房成交面积及同环比



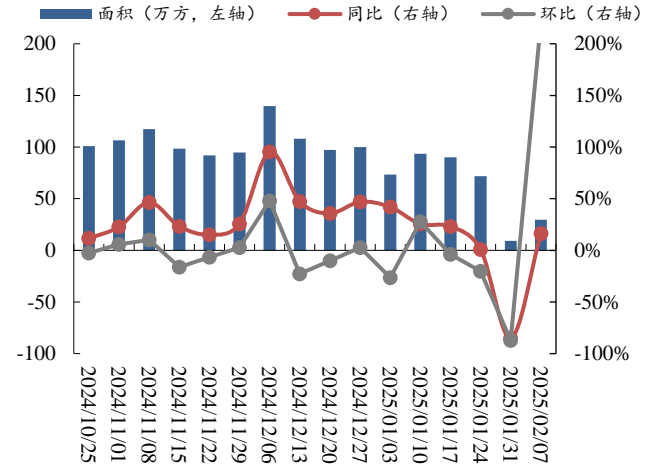
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图7: 2座一线城市二手房成交面积及同环比(北京、深圳)



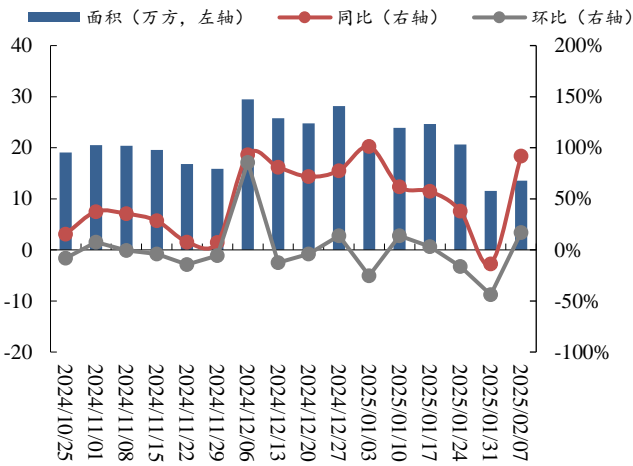
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图8: 4座新一线城市二手房成交面积及同环比(杭州、苏州、青岛、成都)



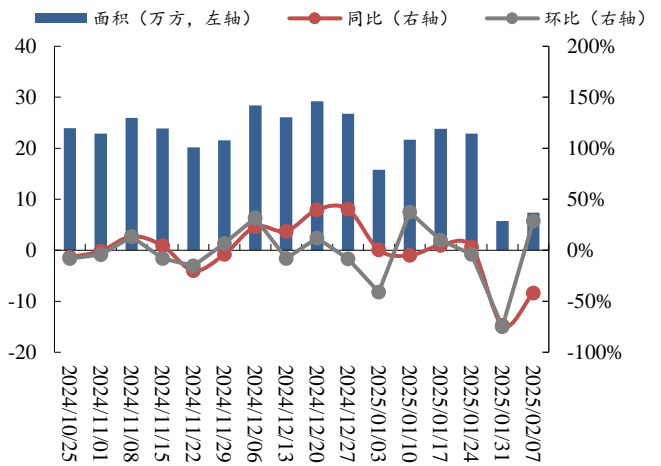
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图9: 3座二线城市二手房成交面积及同环比(厦门、大连、东莞)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

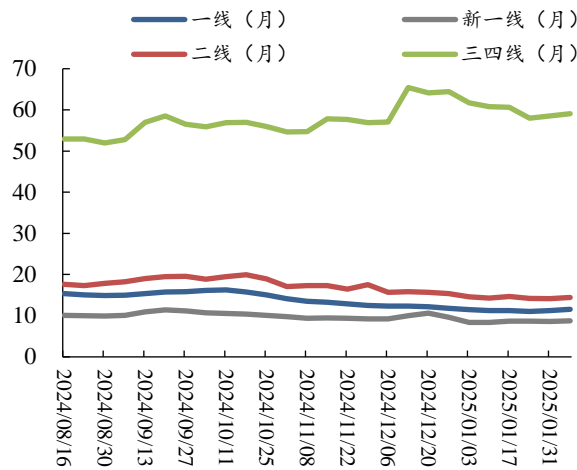
图10: 7座三四线城市二手房成交面积及同环比(扬州、资阳等)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

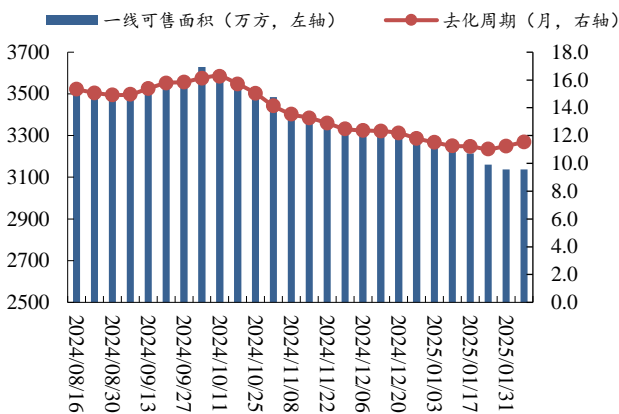
从库存和去化周期看，13城新房累计库存7960.4万方，环比0.0%，同比-10.5%；13城新房去化周期为17.0个月，环比变动+0.4个月，同比变动-2.9个月。一线、新一线、二线、三四线城市去化周期为11.5个月、8.8个月、14.4个月、59.0个月，环比分别变动+0.3个月、+0.2个月、+0.3个月、+0.5个月。

图11: 各能级城市去化周期



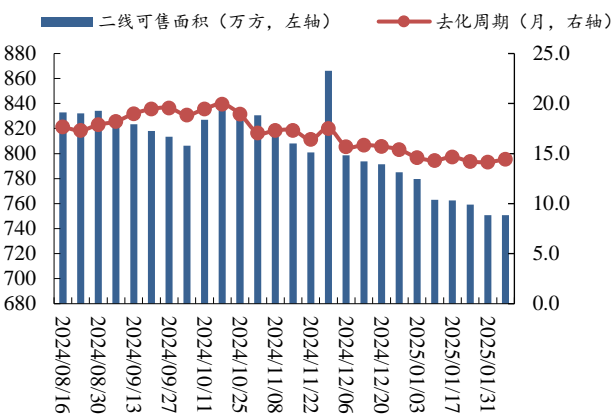
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图12: 一线城市商品房库存及去化周期 (北京、上海、广州、深圳)



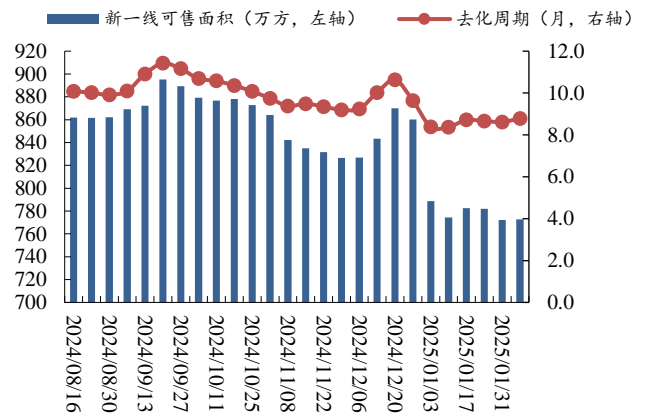
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图14: 二线城市商品房库存及去化周期 (宁波、福州、厦门)



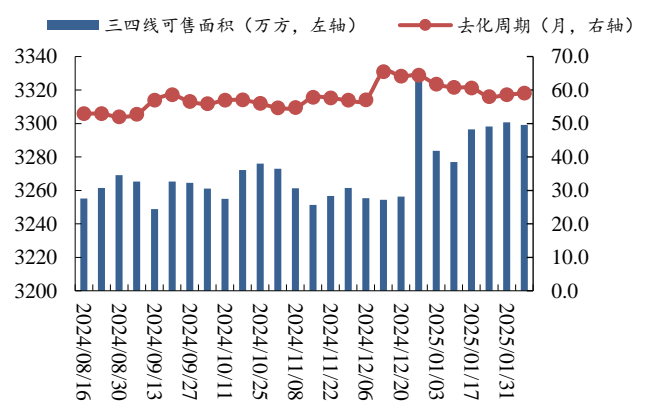
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图13: 新一线城市商品房库存及去化周期 (苏州、杭州)



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 (莆田、温州等)



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	1.8	1.2	49.3%	-60.7%	-76.7%	-58.4%	19.8
	济南	2.0	3.2	-36.4%	-73.5%	-80.4%	-21.1%	-
	青岛	1.4	1.5	-8.7%	-90.0%	-90.6%	-44.5%	-
长三角	上海	4.9	2.7	83.8%	-25.5%	-54.1%	-9.0%	7.7
	杭州	1.0	3.5	-71.2%	-73.1%	-84.2%	-28.7%	3.9
	苏州	1.3	1.3	-6.5%	-55.2%	-71.0%	-51.1%	13.9
	宁波	0.6	0.7	-17.4%	-82.1%	-88.2%	-52.9%	15.4
	嘉兴	0.0	2.8	-100.0%	-100.0%	-100.0%	-45.1%	-
	无锡	0.0	7.7	-100.0%	-100.0%	-100.0%	11.0%	-
	扬州	1.0	1.5	-36.8%	-49.8%	-68.0%	37.7%	-
	温州	6.8	3.7	86.0%	1.4%	-18.0%	19.6%	35.4
粤港澳	深圳	1.1	2.2	-49.4%	-61.0%	-69.2%	87.2%	7.4
	广州	1.9	2.0	-1.1%	-66.9%	-76.9%	25.8%	13.5
	佛山	1.4	1.3	11.1%	-62.4%	-77.0%	-14.6%	-
	惠州	0.3	0.1	282.2%	-56.6%	-76.8%	-32.7%	-
中西部	成都	10.2	4.2	142.4%	-48.7%	-59.1%	-24.5%	-
	武汉	3.6	5.8	-37.6%	-54.6%	-59.6%	-10.1%	-

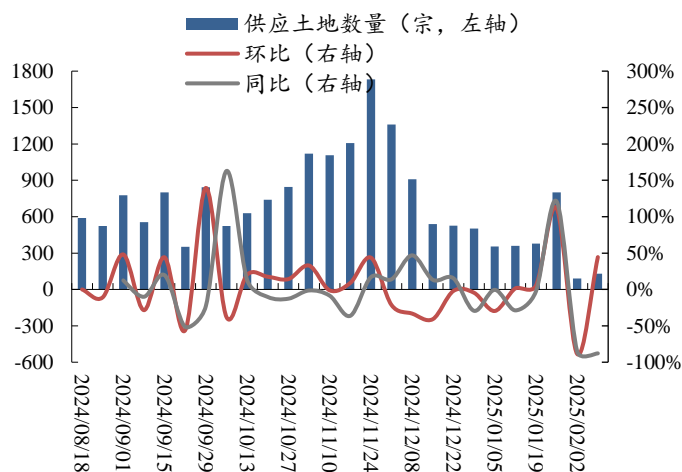
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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

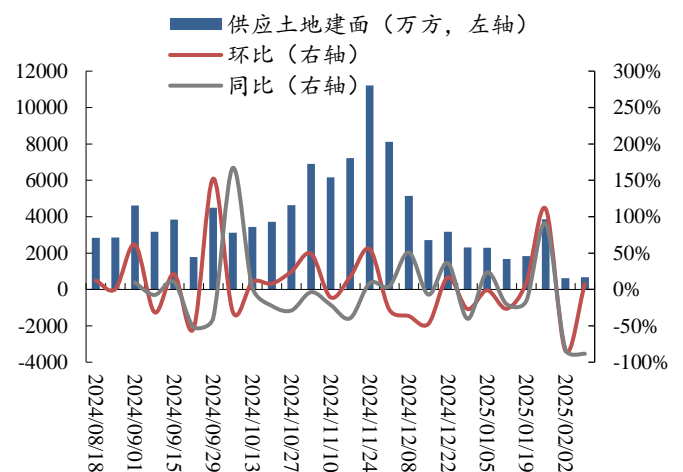
土地供应方面, 2025年2月3日-2025年2月9日百城供应土地数量为130宗, 环比44.4%, 同比-87.9%; 供应土地建筑面积为667.8万方, 环比7.7%, 同比-88.4%。截至2月9日, 2025年累计供应土地数量为2111宗, 同比-36.0%, 累计供应建筑面积为10948.7万方, 同比-37.0%。

图17: 百城土地供应数量



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

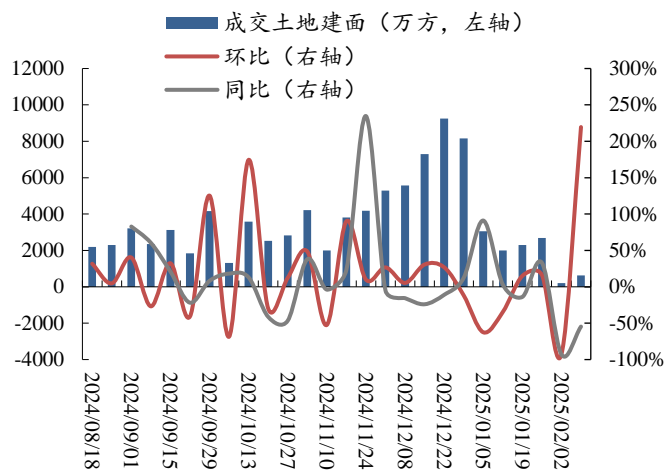
图18: 百城土地供应规划建筑面积



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

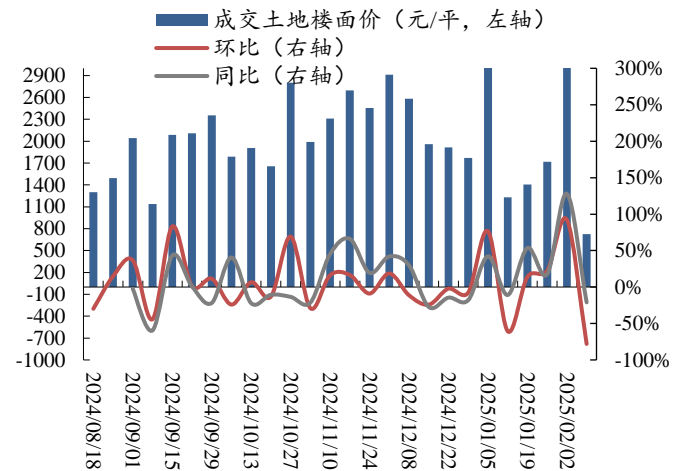
土地成交方面，2025年2月3日-2025年2月9日百城土地成交建筑面积628.3万方，环比219.5%，同比-54.7%；成交楼面价726元/平，环比-78.0%、同比-21.0%；土地溢价率0.5%，环比-15.2%，同比-0.7%。截至2月9日，2025年累计成交土地建筑面积为10865.8万方，同比-12.3%。

图19: 百城土地成交建筑面积



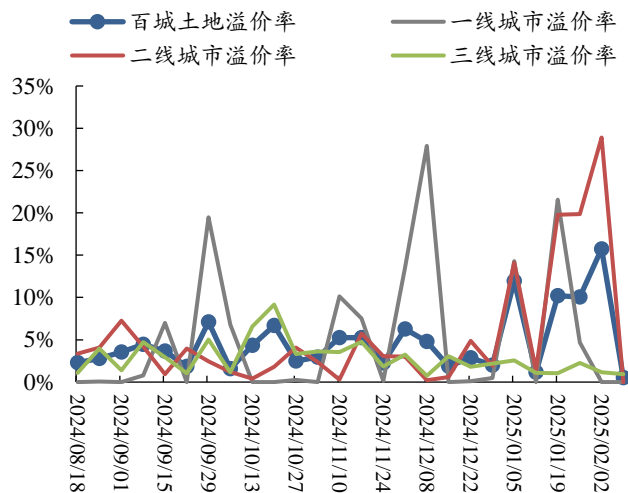
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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

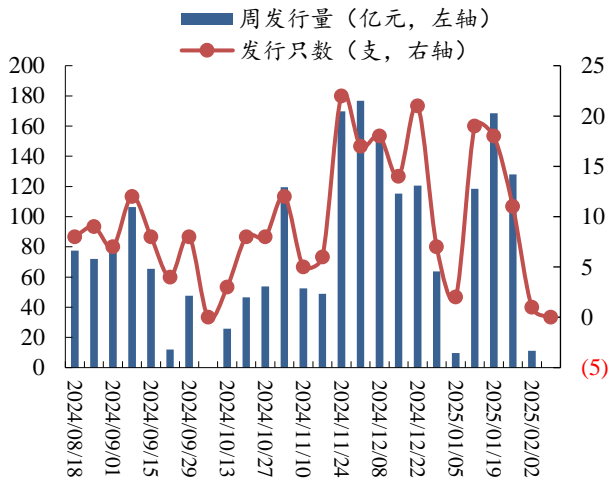


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.3. 房地产行业融资情况

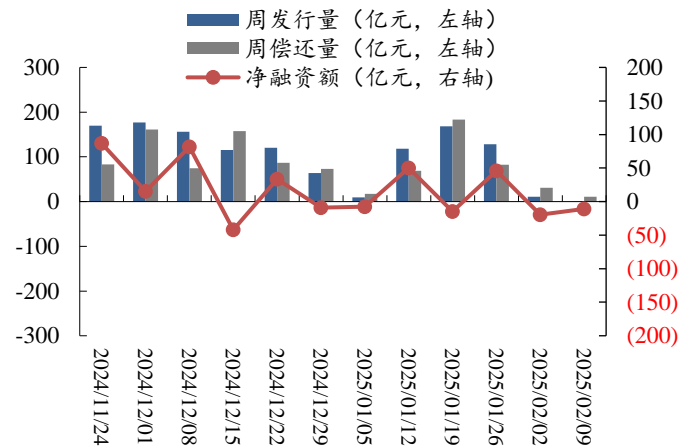
境内信用债发行方面，上周房地产企业发行信用债合计0支，发行金额合计0亿元，环比-100.0%，同比-100.0%；上周偿还金额11.1亿元，净融资额为-11.1亿元。2025年至今，房地产企业合计发行信用债51支，合计发行金额435.7亿元，同比-17.9%。

图22: 房企信用债发行额 (周度)



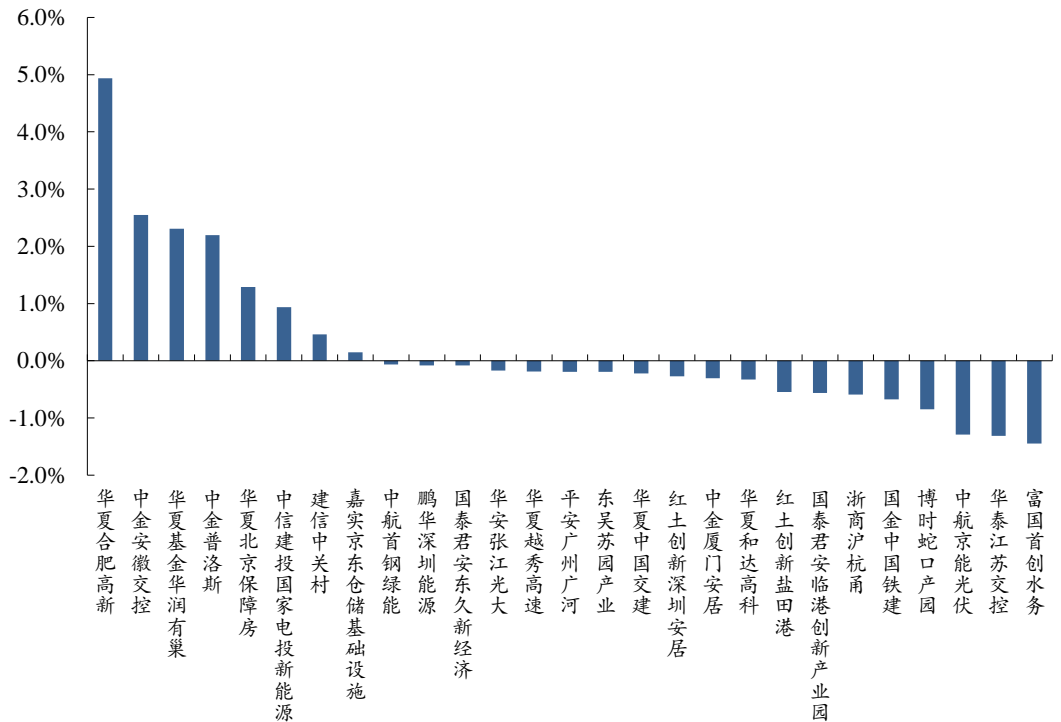
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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 (%)

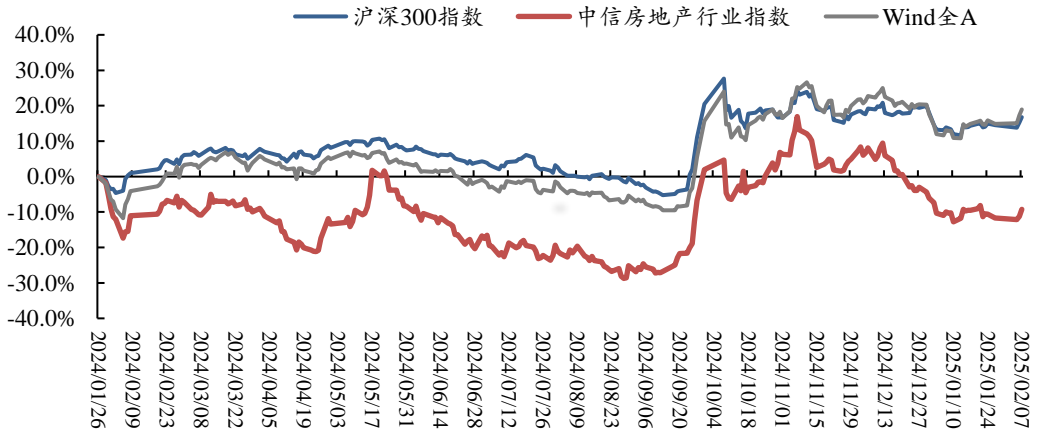


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

3. 行情回顾

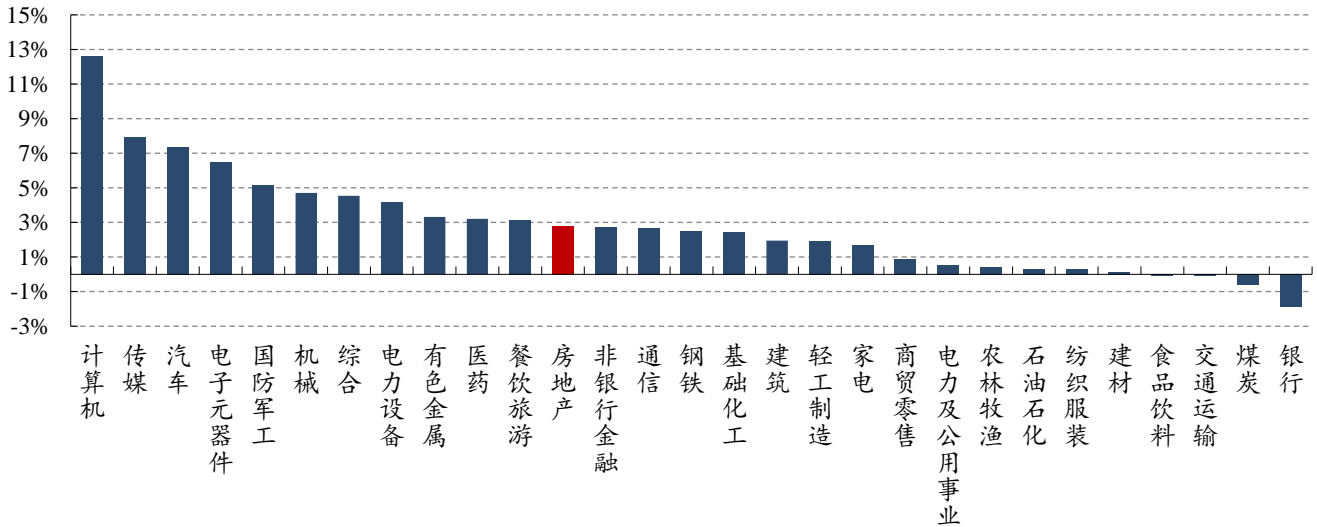
上周房地产板块（中信）涨跌幅 2.8%，同期沪深 300、万得全 A 指数涨跌幅分别为 2.0%、3.6%，超额收益分别为 0.8%、-0.8%。29 个中信行业板块中房地产位列第 12。

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）



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 100 支，较前周增长 66 支，下跌股数为 15 支。上周市场上房地产股涨幅居前五的为爱旭股份、中洲控股、卧龙地产、世荣兆业、银亿股份，涨幅分别为 23.9%、13.6%、13.0%、12.9%、12.3%。跌幅前五为粤宏远 A、中国国贸、祥源文化、岩石股份、荣丰控股，跌幅分别为-18.7%、-5.4%、-4.1%、-3.6%、-2.6%。上周 48 家重点房企中共计上涨 32 支，较前周增长 14 支，涨幅位居前五的为融信中国、远洋集团、

建业地产、荣盛发展、世茂集团，涨幅分别为 16.4%、14.2%、11.1%、10.9%、9.5%。跌幅前五为时代中国控股、碧桂园、佳兆业、绿景中国地产、金地商置，跌幅分别为-9.5%、-5.7%、-3.9%、-2.8%、-1.9%。

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)
600732.SH	爱旭股份	23.9%	21.1%	10.51	13.02
000042.SZ	中洲控股	13.6%	10.8%	4.87	5.53
600173.SH	卧龙地产	13.0%	10.2%	4.24	4.79
002016.SZ	世荣兆业	12.9%	10.1%	5.49	6.20
000981.SZ	银亿股份	12.3%	9.5%	2.03	2.28

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。

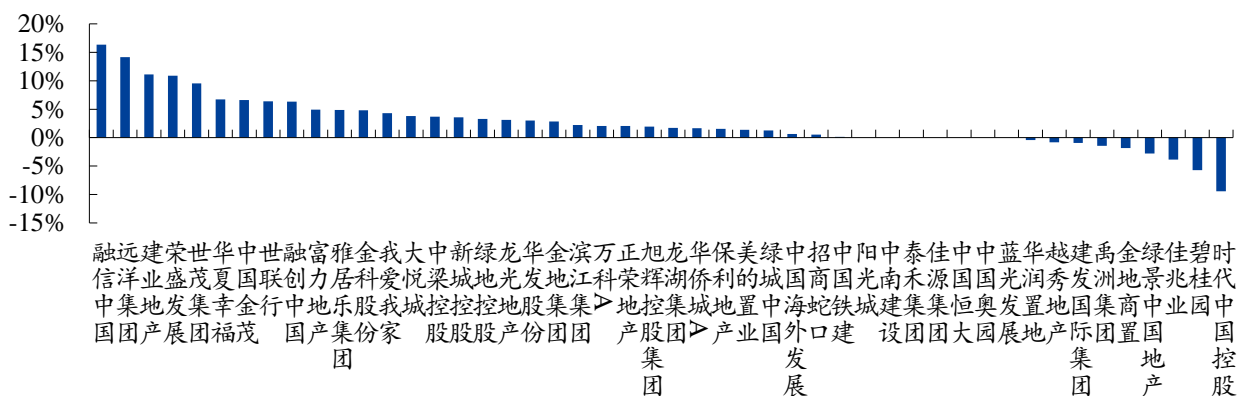
表3: 上周涨跌幅后五

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)
000573.SZ	粤宏远 A	-18.7%	-21.5%	5.35	4.35
600007.SH	中国国贸	-5.4%	-8.2%	24.96	23.61
600576.SH	祥源文化	-4.1%	-6.9%	7.76	7.44
600696.SH	岩石股份	-3.6%	-6.4%	9.39	9.05
000668.SZ	荣丰控股	-2.6%	-5.4%	6.11	5.95

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 (2025.2.3-2025.2.7) 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：2月4日，国开行住宅与城市建设业务部总经理胡广华表示，下一步，国开行将持续为加大保障性住房建设和供给提供中长期融资支持，有力有效服务解决群众安居问题，助力稳住楼市，加快构建房地产发展新模式。2月7日，国家发展改革委副秘书长、国民经济综合司司长袁达表示去年出台政策的效应将持续显现，今年宏观政策还有充足的空间，加上宏观调控的手段和经验更加丰富，可以为实现目标提供有力的支撑。国家发展改革委将会同有关方面认真贯彻落实中央经济工作会议决策部署，实施好更加积极有为的宏观政策，强化政策统筹协调，增强政策一致性，加快政策传导落地，更快更充分地释放政策效能。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。

地方层面：2月5日，大连市发布通知拟调整个人住房公积金贷款首付款比例，借款人办理首套房及二套房贷款的，最低首付款比例为20%。2月7日，重庆市人民政府印发《重庆市推动经济持续向上向好若干政策举措》的通知，在房地产方面，重庆将完善全市个人住房房产税试点政策，不再将市外人员购买普通住宅纳入征税范围；推动城市房地产融资协调机制“白名单”项目扩围增效，支持金融资产管理公司收购困难房企项目不良贷款。2月8日，重庆市住房城乡建委宣布，自2025年2月8日起，重庆中心城区将取消原已纳入两年限售范围住房的再交易管理，标志着重庆楼市全面解除住房限售政策。

表4：上周重点政策汇总

日期	省/市	分类	城市级别	内容
2025/2/4	国开行	保障性住房建设、融资支持	中央	国开行住宅与城市建设业务部总经理胡广华表示，下一步，国开行将持续为加大保障性住房建设和供给提供中长期融资支持，有力有效服务解决群众安居问题，助力稳住楼市，加快构建房地产发展新模式。
2025/2/5	大连	住房公积金贷款	二线城市	为进一步发挥住房公积金对刚性和改善性住房需求的支持作用，大连市公积金中心起草《关于调整优化个人住房公积金贷款政策的通知（征求意见稿）》，面向社会征求公众意见。大连市拟调整个人住房公积金贷款首付款比例，借款人办理首套房及二套房贷款的，最低首付款比例为20%。同时，大连市还拟提高硕士研究生最高贷款额度、提高多子女家庭最高贷款额度、支持购买符合绿色建筑标准的新建商品房。
2025/2/6	深圳	房地产投资	一线城市	深圳市委常委会2月6日召开扩大会议，会议强调，投资要切实实现较好的增长，按照工作进度快于时间进度的要求，推动产业投资继续保持快速增长、基础设施投资优化结构加快进度提高速度、房地产投资尽快恢复增长，加大民间投资支持力度，推进重大项目建设提速提质提效。
2025/2/7	重庆	个人住房房产税	二线城市	重庆市人民政府办公厅近期印发《重庆市推动经济持续向上向好若干政策举措》的通知，在房地产方面，重庆将完善全市个人住房房产税试点政策，不再将市外人员购买普通住宅纳入征税范围；推动城市房地产融资协调机制“白名单”项目扩围增效，支持金融资产管理公司收购困难房企项目不良贷款等。
2025/2/7	国家发展改革委	推动房地产市场止跌回稳	中央	国家发展改革委副秘书长、国民经济综合司司长袁达表示去年出台政策的效应将持续显现，今年宏观政策还有充足的空间，加上宏观调控的手段和经验更加丰富，可以为实现目标提供有力的支撑。国家发展改革委将会同有关方面认真贯彻落实中央经济工作会议决策部署，实施好更加

积极有为的宏观政策，强化政策统筹协调，增强政策一致性，加快政策传导落地，更快更充分地释放政策效能。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。

2025/2/8	重庆	全面解除住房限售	二线城市	2月8日，重庆市住房城乡建委通过官网宣布，自2025年2月8日起，重庆市中心城区将取消原已纳入两年限售范围住房的再交易管理。这标志着重庆楼市全面解除住房限售政策。按重庆最新政策，取消限售后，购房者在取得《不动产权证书》后即可上市交易，这将极大提高市场流动性，激发市场活力。同时，政策调整也有利于优化住房套数认定标准，支持住房“以旧换新”，促进房地产市场平稳健康发展。
2025/2/8	成都	住房公积金贷款	新一线城市	成都住房公积金管理中心官网发布关于调整住房公积金贷款到期日的通知。通知指出，住房公积金贷款期限以整年计算，最短为1年，最长为30年，且贷款到期日男性不超过68周岁，女性不超过63周岁，或不超过法定退休时间后5年。两位及以上借款申请人，可按期限较长的一方确定贷款期限。该通知自2025年2月8日起执行，以受理时间为准。

数据来源：财联社、东吴证券研究所

5. 投资建议

2月第1周新房成交环比下降、同比下降，二手房成交环比上升，同比下降。2月4日，国开行住宅与城市建设业务部总经理胡广华表示，下一步，国开行将持续为加大保障性住房建设和供给提供中长期融资支持，有力有效服务解决群众安居问题，助力稳住楼市，加快构建房地产发展新模式。2月7日，国家发展改革委副秘书长、国民经济综合司司长袁达表示国家发展改革委将会同有关方面认真贯彻落实中央经济工作会议决策部署，实施好更加积极有为的宏观政策，强化政策统筹协调，增强政策一致性，加快政策传导落地，更快更充分地释放政策效能。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。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>