

房地产行业研究

买入（维持评级）

行业周报

证券研究报告

房地产组

分析师：杜昊旻（执业
S1130521090001）
duhaomin@gjzq.com.cn

联系人：王祎馨
wangyixin@gjzq.com.cn

联系人：方鹏
fang_peng@gjzq.com.cn

销售复苏超预期，核心城市土拍升温

行业点评

本周 A 股地产下跌，港股地产维持稳定，物业板块均上涨。本周（3.25-3.31）本周申万 A 股房地产板块涨跌幅为-3.1%，在各板块中位列第 27；WIND 港股房地产板块涨跌幅为+0%，在各板块中位列第 15。本周恒生物业服务及管理指数涨跌幅为+2.3%，恒生中国企业指数涨跌幅为+2.6%，沪深 300 指数涨跌幅为+0.6%；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-0.3%和+1.7%。

本周深圳、杭州等地土拍火热，土地市场热度有所回升。本周（3.25-3.31）全国 300 城宅地成交建面 1313 万^m，单周环比+175%，单周同比+17%，平均溢价率 8%。2023 年初至今，全国 300 城累计宅地成交建面 8702 万^m，累计同比-14%；年初至今，华润置地、保利发展、绿城中国、越秀地产、伟星房产的权益拿地金额位居行业前五。

本周新房销售面积增速加快，上海、青岛、温州、成都等城市表现较好。本周（3.25-3.31）35 个城市商品房成交合计 712 万平米，周环比+19%，周同比+41%。其中：一线城市周环比+26%，周同比+198%；二线城市周环比+16%，周同比+32%；三四线城市周环比+31%，周同比-46%。

本周二手房市场成交面积再创年后新高，成都、北京周成交继续领涨。本周（3.25-3.31）15 个城市二手房成交合计 273 万平米，周环比+1%，周同比+77%。其中：一线城市周环比+26%，周同比+44%；二线城市周环比-6%，周同比+90%；三四线城市周环比+23%，周同比+148%。

3 月百强房企销售复苏超预期。百强房企销售持续复苏，累计同比转正。2023 年 1-3 月百强房企全口径销售 16635 亿元，累计同比+2%；3 月单月全口径销售 7457 亿元，环比+44%，同比+29%。头部房企销售表现亮眼。1-3 月累计看，TOP30 房企中 21 家同比转正，其中越秀地产、保利置业、象屿集团增幅超 200%。3 月单月看，TOP30 房企中 29 家环比增长，24 家同比增长；其中中海地产、华润置地、招商蛇口、绿城中国、建发房产等 12 家房企单月同环比增速均超过 50%。

核心城市土拍热度升温。从成交情况来看，深圳 5 宗地块中 3 宗触顶成交；宁波 10 宗地块中 4 宗触顶成交；合肥 6 宗地块中 5 宗触顶、1 宗高溢价成交；成都 7 宗地块中 5 宗触顶成交；杭州 10 宗地块中 6 宗触顶、1 宗高溢价成交。从溢价率情况来看，以上几座核心城市的成交溢价率已进入上行通道，热度较 2022 年低点有明显回升。在核心城市集中土拍的带动下，本周全国 300 城宅地成交建面 1313 万方，创下 2023 年单周的新高，本周环比+175%，同比+17%，平均溢价率 8%。随着“三支箭”后房企融资环境的改善，以及各地因城施策不断出台需求端支持政策，土拍市场的转暖反应了房企对后市的信心。但目前市场成交依然分化，核心城市核心区域的销售去化更有保障，有实力在核心城市核心区域拿地的房企将更加受益。

投资建议

市场销售持续复苏，3 月百强房企复苏超预期；热点城市土拍热度回升，能拿好地且快速去化的房企更加受益。地产板块，推荐有持续拿地能力、布局优质重点城市的头部央国企和改善型房企，如建发国际集团、中国海外发展等；物业板块受益于地产销售复苏和经济活动恢复，推荐滨江服务、建发物业等；二手房市场活跃度持续向好，推荐强房产中介平台贝壳。

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；多家房企出现债务违约

内容目录

百强房企销售复苏超预期.....	4
核心城市土拍热度升温.....	4
行情回顾.....	5
地产行情回顾.....	5
物业行情回顾.....	6
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.....	11
地产行业政策和新闻.....	11
地产公司动态.....	12
物管行业政策和新闻.....	14
物管公司动态.....	14
行业估值.....	15
风险提示.....	17

图表目录

图表 1: 2023 年 1-3 月百强房企销售持续修复.....	4
图表 2: 深圳等城市 2023 年一批次土拍热度较高.....	5
图表 3: 杭州 2023 年二批次土拍热度较高.....	5
图表 4: 申万 A 股房地产板块本周涨跌幅排序.....	5
图表 5: WIND 港股房地产板块本周涨跌幅排序.....	5
图表 6: 本周地产个股涨跌幅前 5 名.....	5
图表 7: 本周地产个股涨跌幅末 5 名.....	5
图表 8: 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 9: 本周物业个股涨跌幅前 5 名.....	6
图表 10: 本周物业个股涨跌幅末 5 名.....	6
图表 11: 全国 300 城单周宅地成交建面及平均成交溢价率.....	7
图表 12: 全国 300 城累计宅地成交建面 (万 m ²) 及同比.....	7
图表 13: 2023 年初至今权益拿地金额前 20 房企.....	7

图表 14: 40 城新房成交面积及同比增速.....	8
图表 15: 各能级城市新房成交面积月初至今累计同比.....	8
图表 16: 各能级城市新房成交面积年初至今累计同比.....	8
图表 17: 35 城新房成交明细 (万平方米).....	9
图表 18: 15 城二手房成交面积及同比增速 (周).....	10
图表 19: 一二三线城市二手房成交面积月初至今累计同比.....	10
图表 20: 一二三线城市二手房成交面积年初至今累计同比.....	10
图表 21: 15 城二手房成交明细 (万平方米).....	10
图表 22: 12 城商品房的库存和去化周期.....	11
图表 23: 12 城各城市能级的库存去化周期.....	11
图表 24: 12 个重点城市商品房库存及去化周期.....	11
图表 25: 地产行业政策新闻汇总.....	11
图表 26: 上市公司动态.....	12
图表 27: 物管行业资讯.....	14
图表 28: 物管公司动态.....	14
图表 29: A 股地产 PE-TTM.....	15
图表 30: 港股地产 PE-TTM.....	16
图表 31: 港股物业股 PE-TTM.....	16
图表 32: 覆盖公司估值情况.....	16

百强房企销售复苏超预期

3月百强房企销售复苏超预期。百强房企销售持续复苏，累计同比转正。2023年1-3月百强房企全口径销售16635亿元，累计同比+2%；3月单月全口径销售7457亿元，环比+44%，同比+29%。头部房企销售表现亮眼。1-3月累计看，TOP30房企中21家同比转正，其中越秀地产、保利置业、象屿集团增幅超200%。3月单月看，TOP30房企中29家环比增长，24家同比增长；其中中海地产、华润置地、招商蛇口、绿城中国、建发房产等12家房企单月同环比增速均超过50%。

图表1：2023年1-3月百强房企销售持续修复

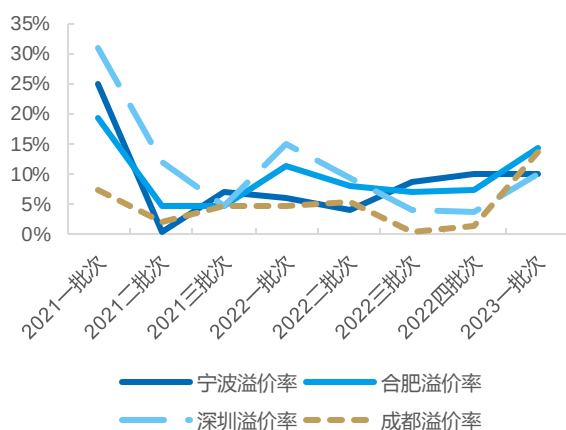
TOP房企	全口径								权益口径					
	2023年1-3月排名	2023年1-2月排名	2022年排名	1-3月销售金额 (亿元)	累计同比	3月销售金额 (亿元)	单月环比	单月同比	1-3月销售金额 (亿元)	累计同比	3月销售金额 (亿元)	单月环比	单月同比	
保利发展	1	1	2	1139	26%	504	48%	23%	798	31%	322	21%	19%	
万科地产	2	2	3	1008	-4%	434	47%	9%	655	-4%	282	47%	9%	
碧桂园	3	3	1	880	-34%	318	9%	-22%	719	-27%	271	14%	-13%	
中海地产	4	4	5	835	74%	430	54%	105%	780	74%	402	54%	105%	
华润置地	5	5	4	790	72%	388	60%	86%	603	104%	294	56%	135%	
招商蛇口	6	6	6	722	52%	339	51%	53%	450	56%	213	53%	55%	
龙湖集团	7	7	9	503	36%	222	29%	31%	328	36%	149	30%	35%	
华发股份	8	8	18	491	112%	242	89%	149%	369	146%	198	103%	279%	
绿城中国	9	9	8	491	32%	243	69%	51%	302	56%	143	55%	63%	
建发房产	10	10	10	459	51.8%	213	54%	99%	356	63%	181	92%	141%	
中国金茂	11	11	12	442	40%	201	42%	37%	305	40%	139	42%	37%	
金地集团	12	12	7	441	-3%	201	36%	-8%	273	-3%	125	36%	-8%	
越秀地产	13	14	16	435	220%	211	55%	314%	261	96%	50	-63%	1%	
滨江集团	14	13	13	407	63%	175	57%	126%	193	38%	81	58%	105%	
绿地控股	15	16	14	303	-2%	128	78%	19%	273	-2%	115	78%	19%	
融创中国	16	15	11	293	-59%	112	2%	-49%	164	-62%	62	0%	-52%	
美的置业	17	17	24	236	19%	86	2%	51%	151	15%	57	7%	52%	
保利置业	18	20	40	216	248%	89	10%	287%	157	208%	69	14%	232%	
新城控股	19	18	19	215	-30%	79	-1%	-32%	145	-30%	51	-4%	-33%	
旭辉集团	20	19	17	211	-26%	83	6%	-31%	125	-26%	49	6%	-31%	
中国铁建	21	23	15	211	59%	113	68%	204%	152	52%	74	44%	153%	
卓越集团	22	22	23	201	27%	101	102%	63%	134	58%	66	81%	149%	
首开股份	23	31	21	169	-17%	93	94%	27%	98	-20%	54	94%	22%	
中交房地产	24	24	28	169	44%	78	63%	94%	104	46%	48	62%	122%	
中国恒大	25	63	42	168	124%	132	758%	463%	158	120%	123	744%	452%	
远洋集团	26	27	20	166	10%	83	66%	22%	108	10%	54	66%	21%	
象屿集团	27	21	56	162	635%	53	-19%	/	94	348%	45	57%	/	
电建地产	28	28	25	153	94%	75	44%	95%	99	106%	45	26%	61%	
路劲集团	29	25	32	150	21%	60	19%	54%	138	21%	55	19%	54%	
世茂集团	30	26	22	148	-33%	62	51%	-15%	104	-33%	44	52%	-15%	
各梯队情况	TOP10			7319	11%	3333	49%	27%	5363	18%	2406	42%	37%	
	TOP11-30			4897	11%	2171	42%	46%	3235	6%	1408	36%	38%	
	TOP31-50			2015	-14%	885	38%	27%	1417	-15%	604	28%	29%	
	TOP51-100			2404	-17%	1067	39%	8%	1727	-16%	778	42%	6%	
	TOP100			16635	2%	7457	44%	29%	11741	4%	5196	38%	31%	

来源：克而瑞，国金证券研究所

核心城市土拍热度升温

本周深圳、杭州、合肥、成都、宁波等核心城市土拍，土地市场表现火热。从成交情况来看，深圳5宗地块中3宗触顶成交；宁波10宗地块中4宗触顶成交；合肥6宗地块中5宗触顶、1宗高溢价成交；成都7宗地块中5宗触顶成交；杭州10宗地块中6宗触顶、1宗高溢价成交。从溢价率情况来看，以上几座核心城市的成交溢价率已进入上行通道，热度较2022年低点有明显回升。在核心城市集中土拍的带动下，本周全国300城宅地成交建面1313万方，创下2023年单周的新高，本周环比+175%，同比+17%，平均溢价率8%。随着“三支箭”后房企融资环境的改善，以及各地因城施策不断出台需求端支持政策，土拍市场的转暖反应了房企对后市的信心。但目前市场成交依然分化，核心城市核心区域的销售去化更有保障，有实力在核心城市核心区域拿地的房企将更加受益。

图表2: 深圳等城市 2023 年一批次土拍热度较高



来源: 中指研究院, 国金证券研究所

图表3: 杭州 2023 年二批次土拍热度较高



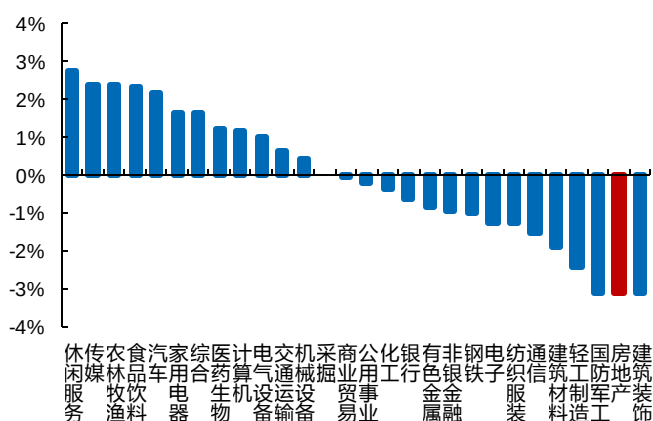
来源: 中指研究院, 国金证券研究所

行情回顾

地产行情回顾

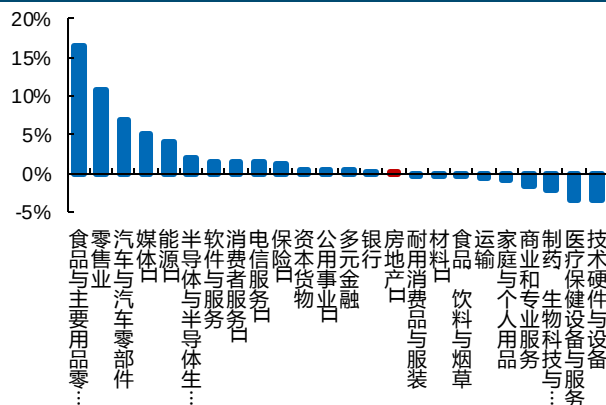
本周申万 A 股房地产板块涨跌幅为-3.1%，在各板块中位列第 27；WIND 港股房地产板块涨跌幅为+0%，在各板块中位列第 15。本周地产涨跌幅前 5 名为京基智农、华音国际控股、国瑞健康、深圳控股、海南机场，涨跌幅分别为+17%、+15.5%、+12.5%、+8.6%、+6.7%；末 5 名为合景泰富集团、天誉置业、祥生控股集团、卓朗科技、财信发展，涨跌幅分别为-17.8%、-17.6%、-17.5%、-15.4%、-13.8%。

图表4: 申万 A 股房地产板块本周涨跌幅排序



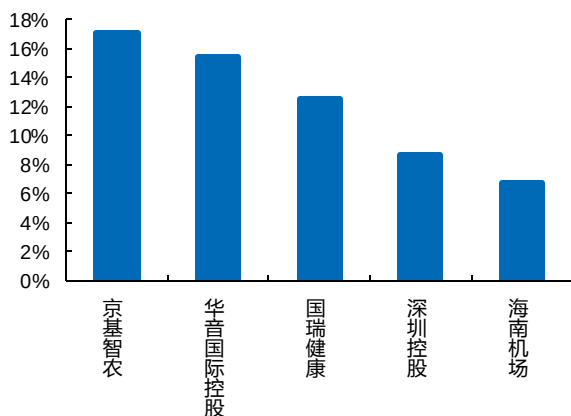
来源: wind, 国金证券研究所

图表5: WIND 港股房地产板块本周涨跌幅排序



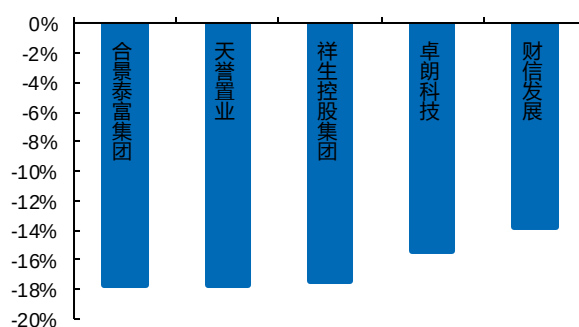
来源: wind, 国金证券研究所

图表6: 本周地产个股涨跌幅前 5 名



来源: wind, 国金证券研究所

图表7: 本周地产个股涨跌幅末 5 名

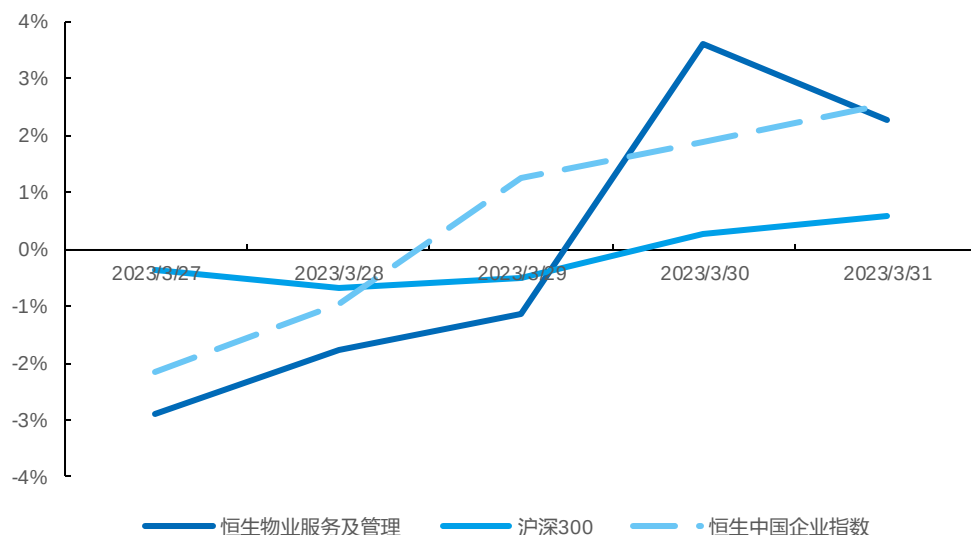


来源: wind, 国金证券研究所

物业行情回顾

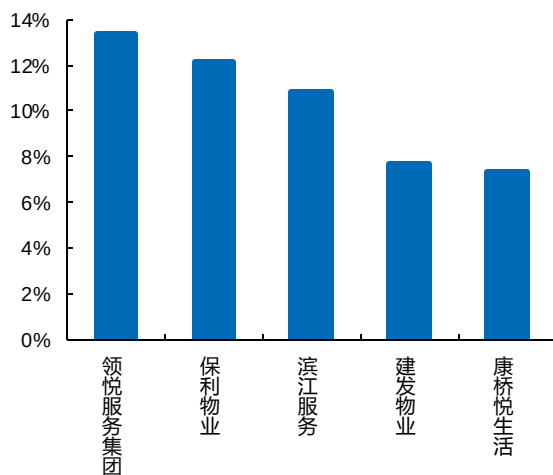
本周恒生物业服务及管理指数涨跌幅为+2.3%，恒生中国企业指数涨跌幅为+2.6%，沪深300指数涨跌幅为+0.6%；物业指数对恒生中国企业指数和沪深300的相对收益分别为-0.3%和+1.7%。本周物业涨跌幅前5名为领悦服务集团、保利物业、滨江服务、建发物业、康桥悦生活，涨跌幅分别为+13.3%、+12.1%、+10.9%、+7.7%、+7.4%；末5名为佳源服务、远洋服务、正荣服务、卓越商企服务、雅生活服务，涨跌幅分别为-32.1%、-23.4%、-16.7%、-15.4%、-12.4%。

图表8：本周恒生物管指数、恒生中国企业指数、沪深300涨跌幅



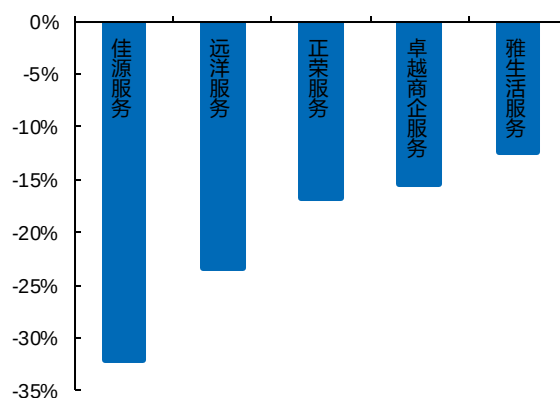
来源：wind，国金证券研究所

图表9：本周物业个股涨跌幅前5名



来源：wind，国金证券研究所

图表10：本周物业个股涨跌幅末5名



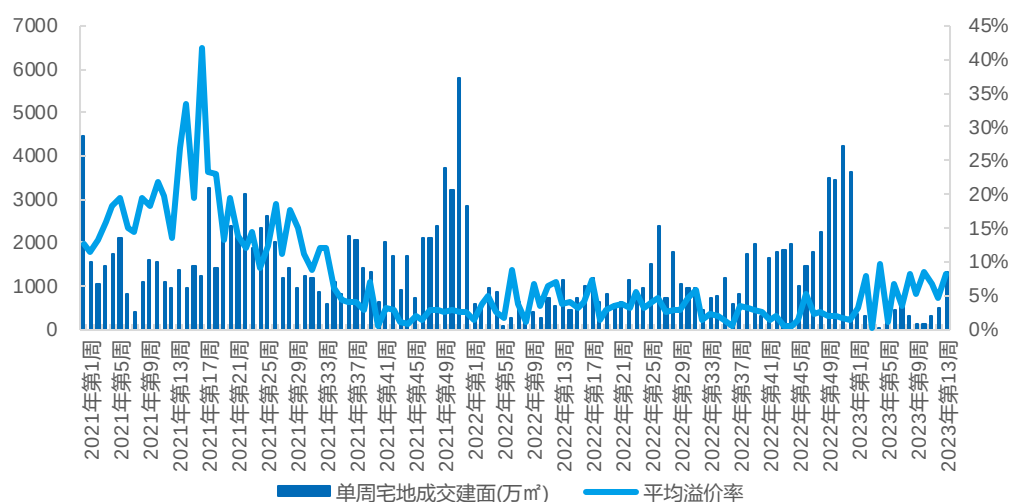
来源：wind，国金证券研究所

数据跟踪

宅地成交

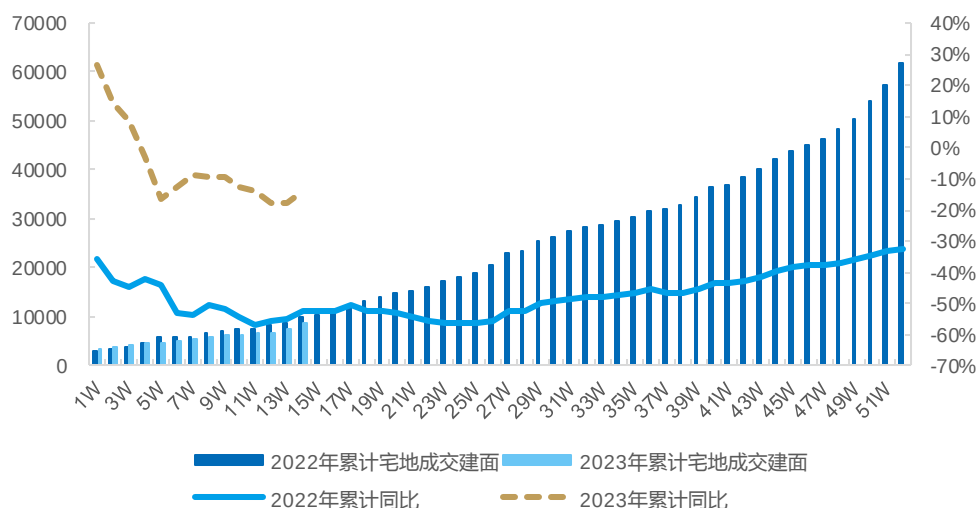
根据中指研究院数据，2023年第14周，全国300城宅地成交建面1313万 m^2 ，单周环比175%，单周同比17%，平均溢价率8%。2023年初至今，全国300城累计宅地成交建面8702万 m^2 ，累计同比-14%；年初至今，华润置地、保利发展、绿城中国、越秀地产、伟星房产的权益拿地金额位居行业前五，分别为103、92、71、59、50亿元。

图表11：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12：全国 300 城累计宅地成交建面（万 m^2 ）及同比



来源：中指研究院，国金证券研究所

图表13：2023 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 m^2)	总规划建面 (万 m^2)	溢价水平(%)	楼面均价(元/ m^2)
1	华润置地	3	103	37	42	6.12	28465
2	保利发展	6	92	57	57	7.42	16027
3	绿城中国	6	71	50	57	7.32	13544
4	越秀地产	2	59	16	16	15	36399
5	伟星房产	2	50	15	15	13.5	34641
6	招商蛇口	3	50	26	26	11.83	18897
7	建发房产	6	46	51	51	7.37	9039
8	中建国际投资	8	46	61	61	2.67	7516
9	龙湖集团	4	45	61	61	10.66	7368
10	广州城投	1	44	28	28	0	15935
11	中海地产	2	42	15	15	3.94	28431
12	方远房产	3	40	47	72	3.29	6976

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m ²)	总规划建面 (万m ²)	溢价水平(%)	楼面均价(元/m ²)
13	滨江集团	5	37	28	32	2.03	14076
14	万科	2	34	13	13	14.85	26237
15	A 房企	2	32	18	18	13.05	17268
16	厦门坤霖辰房地产	1	32	12	12	15	27025
17	京东集团股份	1	31	19	19	0	15988
18	龙港国资	5	30	59	60	0	5145
19	坤和集团	1	30	13	13	11.86	24064
20	广州市润川房地产	1	30	25	25	0	12000

来源：中指研究院，国金证券研究所 注：截至 2023 年第 14 周（3 月 31 日）

新房成交

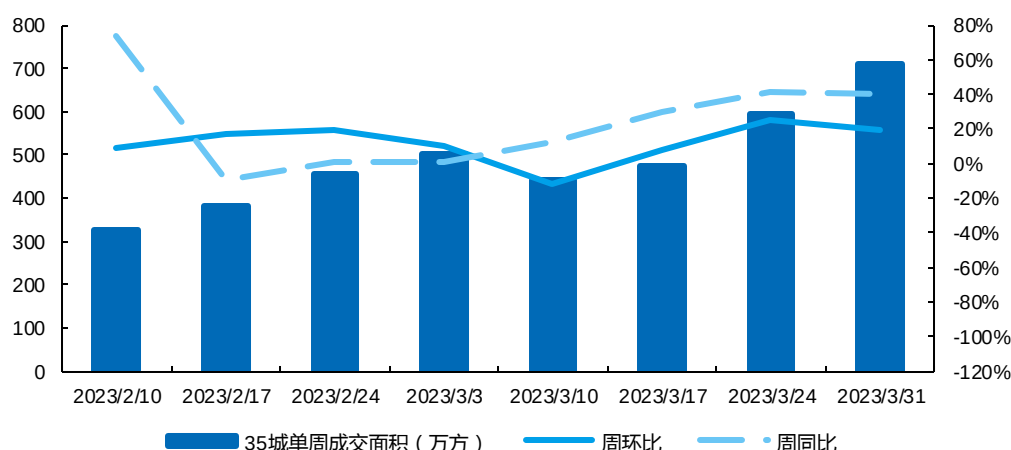
根据 wind 数据，本周（3 月 25 日-3 月 31 日）35 个城市商品房成交合计 712 万平方米，周环比+19%，周同比+41%，月度累计同比+27%，年度累计同比-2%。其中：

一线城市：周环比+26%，周同比+198%，月度累计同比+72%，年度累计同比+12%；

二线城市：周环比+16%，周同比+32%，月度累计同比+32%，年度累计同比+5%；

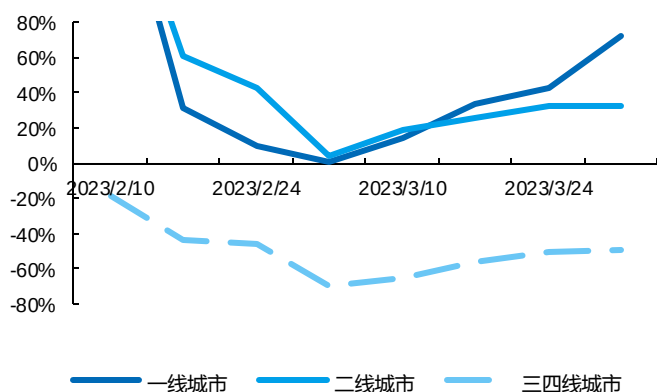
三四线城市：周环比+31%，周同比-46%，月度累计同比-49%，年度累计同比-55%。

图表 14：40 城新房成交面积及同比增速



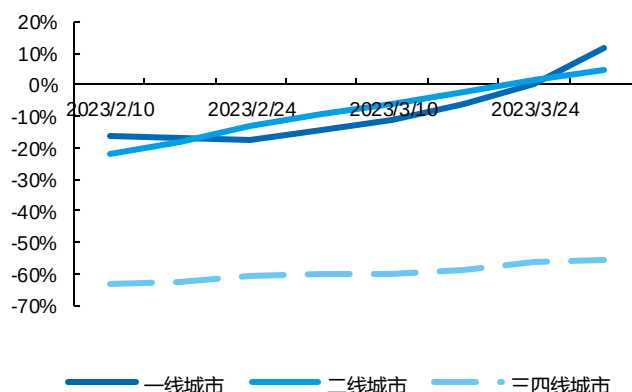
来源：wind，国金证券研究所

图表 15：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 16：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17: 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	40.8	-7%	28%	136.3	40%	286	18%
上海	76.4	119%	876%	199.6	104%	488	12%
广州	42.3	-2%	-	136.2	77%	257	8%
深圳	19.7	-3%	-4%	73.4	64%	127	2%
杭州	30.9	16%	39%	103.4	48%	276	3%
宁波	22.6	3%	-12%	69.7	25%	122	10%
南京	22.7	-3%	37%	106.6	45%	227	-23%
苏州	26.6	-11%	-5%	97.3	5%	203	-16%
武汉	51.7	21%	6%	201.1	41%	454	18%
济南	31.7	6%	38%	130.8	40%	327	29%
青岛	74.4	70%	58%	193.4	64%	385	33%
成都	63.5	-12%	11%	283.5	9%	650	-12%
福州	7.1	39%	-30%	26.1	-16%	65	-22%
厦门	-	-	-	-	-	-	-
佛山	46.4	27%	35%	159.6	16%	320	-10%
南宁	19.7	-4%	53%	89.8	55%	191	33%
无锡	11.9	-12%	91%	47.5	41%	100	5%
常州	-	-	-	-	-	-	-
绍兴	0.6	45%	-45%	2.8	-64%	6	-78%
温州	64.6	117%	213%	131.2	117%	306	104%
金华	11.4	21%	727%	23.6	46%	24	-45%
惠州	6.6	5%	417%	28.3	178%	62	97%
泉州	0.4	4%	150%	3.5	50%	4	-58%
扬州	4.3	-41%	26%	23.4	47%	51	16%
镇江	-	-	-	-	-	-	-
连云港	-	-	-	-	-	-	-
盐城	-	-	-	-	-	-	-
舟山	3.9	84%	-4%	11.8	9%	20	-13%
汕头	2.6	0%	-36%	11.3	-39%	31	-36%
江门	6.7	20%	8%	25.2	45%	62	35%
清远	-	-	-	--	-	-	-
莆田	2.4	39%	95%	7.4	2%	19	-29%
芜湖	11.4	198%	99%	23.2	-50%	56	-44%
岳阳	6.5	16%	331%	27.5	111%	52	32%
韶关	2.3	14%	-31%	7.3	-48%	26	-19%

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

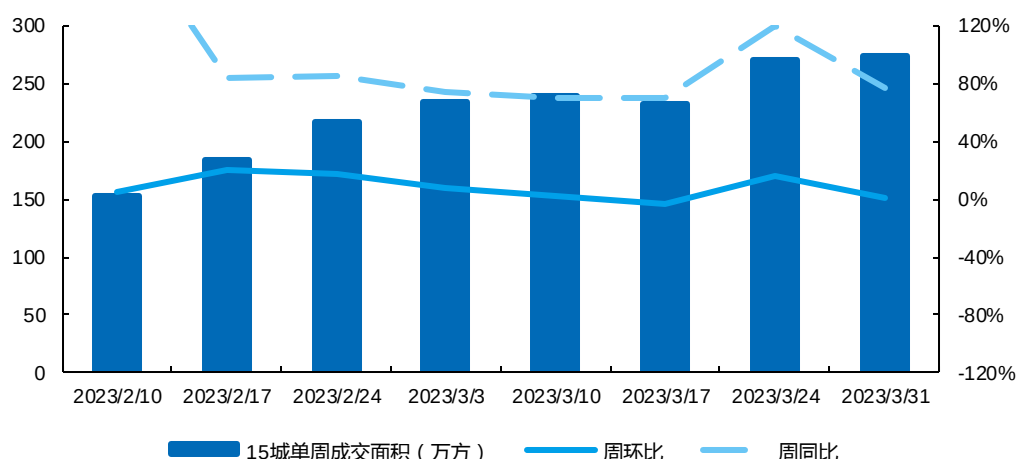
根据 wind 数据, 本周 (3 月 25 日-3 月 31 日) 15 个城市二手房成交合计 273 万平米, 周环比+1%, 周同比+77%, 月度累计同比+83%, 年度累计同比+53%。其中:

一线城市: 周环比+26%, 周同比+44%, 月度累计同比+43%, 年度累计同比+29%;

二线城市: 周环比-6%, 周同比+90%, 月度累计同比+97%, 年度累计同比+59%;

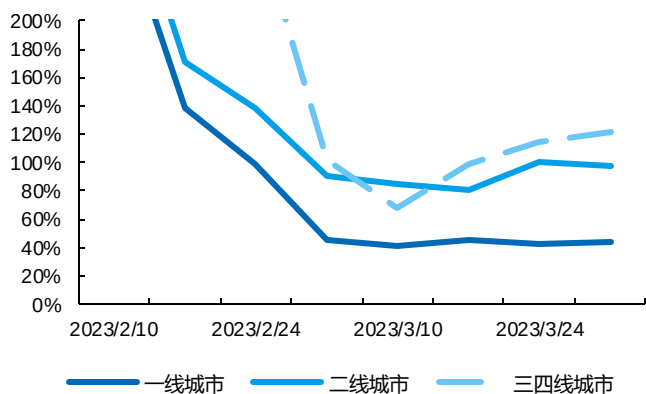
三四线城市: 周环比+23%, 周同比+148%, 月度累计同比+122%, 年度累计同比+125%。

图表18: 15城二手房成交面积及同比增速(周)



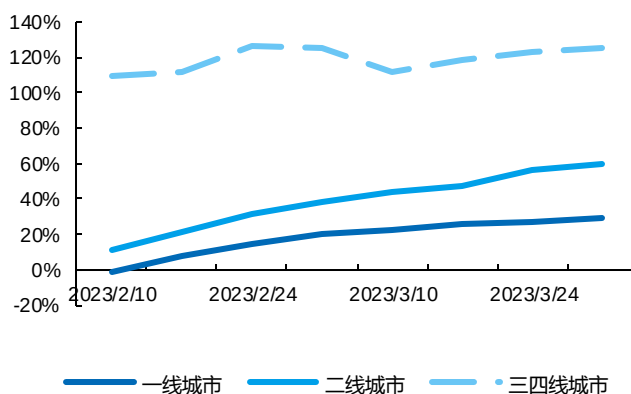
来源: wind, 国金证券研究所

图表19: 一二三线城市二手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20: 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

图表21: 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	57.8	34%	35%	208.2	28%	432	21%
深圳	9.0	-7%	165%	41.9	256%	87	92%
杭州	13.4	3%	75%	58.2	97%	109	49%
南京	25.4	-6%	110%	107.1	122%	232	71%
苏州	22.0	7%	13%	91.0	46%	189	28%
成都	67.3	-8%	124%	291.0	108%	593	80%
厦门	7.0	-14%	-18%	33.6	8%	70	-6%
南宁	8.6	6%	149%	30.2	135%	58	96%
青岛	15.0	-17%	202%	77.0	159%	154	80%
佛山	20.4	-12%	67%	95.1	78%	193	47%
东莞	9.4	-9%	239%	42.9	295%	89	169%
金华	8.9	20%	208%	26.4	84%	40	-9%
江门	3.7	55%	156%	12.8	61%	26	70%
扬州	5.3	7%	293%	24.5	307%	55	207%
衢州	-	-	-	-	-	-	-

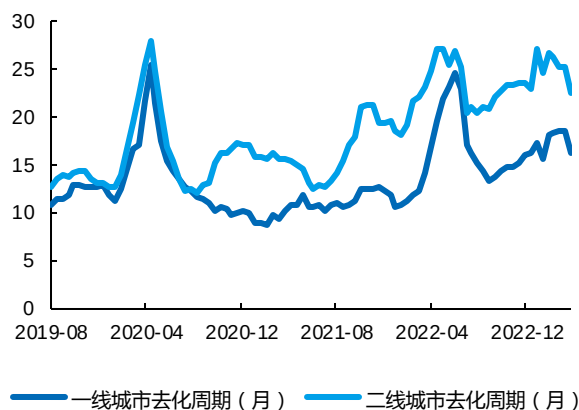
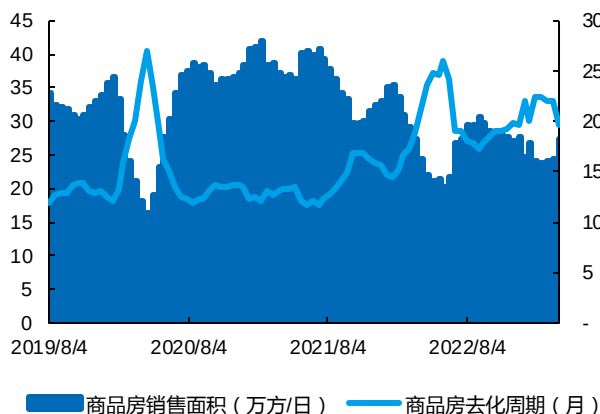
来源: wind, 国金证券研究所 注: 成交数据为各地房管局备案口径, 可能较实际市场情况滞后。

重点城市库存与去化周期

本周 12 城商品房库存（可售面积）为 1.6 亿平米，环比-0.3%，同比+3.3%。以 3 个月移动平均商品房成交面积计算，去化周期为 19.6 月，较上周-0.9 个月，较去年同比-1.1 个月。。

图表22：12 城商品房的库存和去化周期

图表23：12 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24：12 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	2,674	12%	3.2	28.0	0.19
上海	557	11%	5.4	3.4	-0.51
广州	2,217	11%	2.9	25.7	-2.11
深圳	866	22%	1.4	20.5	1.54
杭州	788	-13%	3.1	8.6	-0.39
南京	2,863	5%	2.5	37.8	-0.41
苏州	1,373	-13%	2.3	20.3	0.95
福州	1,349	-4%	0.7	62.7	-3.12
南宁	837	-14%	2.1	13.2	0.20
泉州	687	-3%	0.0	505.5	-55.74
温州	1,420	20%	3.4	13.9	-2.63
莆田	357	-11%	0.2	57.2	-5.94

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25：地产行业政策新闻汇总

时间	城市/机构	内容
2023/3/28	中山	中山市住房公积金管理中心发布《关于加强多子女家庭公积金贷款政策支持的通知》，对购买首套或二套改善型自住住房的多子女家庭，住房公积金贷款额度可上浮 30%，自发布之日起实施，有效期 5 年。按照中山市现行的住房公积金最高额度计算，多子女家庭公积金贷款额度可达 117 万元，比一般家庭贷款最高额度增加了 27 万元。
2023/3/28	沈阳	沈阳市房产局、沈阳市自然资源局联合发布《关于促进我市房地产市场良性循环和健康发展的通知》。《通知》明确，二季度起新发放首套住房个人住房贷款利率下限由一季度的 LPR-40BP 调整为 LPR-50BP，即由 3.9% 降至 3.8%，4 月 1 日起至 6 月 30 日有效。《通知》还明确支持公寓类非住宅去库存。对购买公寓类非住宅实际用于居住且为首套刚需的，水电气暖收费价格参照住宅标准执行。
2023/3/28	厦门	厦门市房管局相关工作人员向界面新闻表示，厦门对限购、限售政策进行了调整，目前已开始执

时间	城市/机构	内容
		行。在限购政策方面，厦门户籍的单身人士可以购买第二套住房，厦门户籍二孩以上家庭可以购买第三套住房；同时维持既有的几项政策，即外地户籍在厦门的购房政策不变，若买第二套需要先落户。在限售政策方面，则是从过去的拿到产权证之日起 2 年限售，调整为网签之日起 2 年限售。
2023/3/30	莆田	4 月 1 日起，生育、抚养二孩及以上的缴存职工家庭申请住房公积金贷款且符合其他申请条件的，最高贷款额度在现行莆田市最高贷款额度（双缴存职工 60 万，单缴存职工 45 万）的基础上上浮 10 万元（即调整后双缴存职工 70 万，单缴存职工 55 万）。缴存职工家庭首次申请住房公积金贷款购买首套自住住房，最低首付款比例为 20%；缴存职工家庭第二次申请住房公积金贷款或购买第二套自住住房申请住房公积金贷款，最低首付款比例为 30%
2023/3/30	西藏自治区	西藏自治区出台促进房地产市场良性循环和平稳健康发展的相关政策。其中在加大公积金支持力度方面，支持刚性和改善性需求，住房公积金缴存职工在区内购房的住房公积金贷款最高额度适当提高。推行“公积金+商业”组合贷，并提出 4 种担保方式供贷款人选择，有效解决担保难问题。同时，支持符合条件的区外正常缴存职工可在购房地公积金中心申请贷款，并享受住房公积金贷款同等优惠利率。
2023/3/30	襄阳	襄阳出台七条措施支持房地产业健康发展，其中：购买首套普通新建商品住房，签订网签合同并完成契税缴纳的，给予每套最高 2 万元的补贴。符合国家生育政策生育二孩、多孩且二孩、多孩为未成年人的家庭购买普通新建商品住房，签订网签合同并完成契税缴纳的，分别给予每套 2 万元、4 万元补贴
2023/3/31	杭州临安	杭州临安区出台房地产市场健康有序发展意见，其中：住房公积金贷款二套房首付比例由不低于 60% 调整为不低于 40%；优化完善住房公积金租赁提取政策，无房租租赁提取限额提升到每月 1500 元；2023 年 3 月 15 日至 2023 年 7 月 31 日(以网签备案时间为准)，在临安范围内购置总价不超过 300 万元的新建商品住房给予房屋总价 1.5% 补贴。
2023/3/31	贵阳贵安	贵阳贵安住房公积金服务“强省会”主题新闻发布会召开。2023 年 5 月 1 日起，贵阳贵安住房公积金双缴存职工家庭购买首套住房的最高贷款额度由 60 万元提高到 70 万元；养育未成年二孩及以上子女的多子女缴存职工家庭购买住房的最高贷款额度上浮 10 万元。调整后，多子女家庭为单缴存职工的，购买住房最高贷款额度为 60 万元；多子女家庭为双缴存职工的，购买首套住房最高贷款额度为 80 万元，购买二套住房最高贷款额度为 70 万元。
2023/3/31	北京	3 月 31 日，北京银保监局、北京市住房和城乡建设委等部门联合发布通知，从 3 月 31 日起，居民出售在京住房时不再需要提前结清房屋现有按揭贷款，可在原抵押权不解除情况下直接办理住房所有权转移登记，且买卖双方可在不同银行贷款，以降低居民住房交易成本。

来源：各政府官网，界面新闻，国金证券研究所

地产公司动态

图表26：上市公司动态

公司名称	公告时间	类型	内容
京投发展	2023/3/28	经营业绩	2022 年公司实现收入 55.52 亿元，同比减少 17.94%，归母净利润 2.02 亿元，同比减少 38.47%。
上实发展	2023/3/28	经营业绩	2022 年公司实现营业收入 52.48 亿元，同比减少 47.85%；归母净利润 1.23 亿元，同比下降 33.24%。
绿城中国	2023/3/28	经营业绩	2022 年公司取得收入人民币 1271.53 亿元，较去年增长 26.8%；归母净利润人民币 64.14 亿元，较去年增长 11.3%。
中国金茂	2023/3/28	经营业绩	2022 年公司实现收入 829.91 亿元，同比减少 8%；归母净利润 19.84 亿元，同比减少 58%。
金地商置	2023/3/28	经营业绩	2022 年公司取得收入 103.25 亿元，同比减少 27%；归母净利润 23.11 亿元，同比减少 42%。
华润置地	2023/3/29	经营业绩	2022 年公司实现收入 2070.6 亿元，同比减少 2.4%；归母净利润 280.91 亿元，同比减

公司名称	公告时间	类型	内容
			少 13.3%。
中华企业	2023/3/29	经营业绩	2022 年公司实现营业收入 26.01 亿元, 同比减少 72.89%; 归母净利润为 0.23 亿元, 同比减少 97.14%。
保利置业集团	2023/3/29	经营业绩	2022 年公司取得收入 411.27 亿元, 同比增加 35.71%; 归母净利润 8.16 亿元, 同比减少 60.36%。
合生创展集团	2023/3/30	经营业绩	2022 年公司实现实现营业收入 272.52 亿港元, 同比下降 11.33%; 归母净利润 87.62 亿港元, 同比下降 10.21%。
金隅集团	2023/3/30	经营业绩	2022 年公司实现营业收入 1028.22 亿元, 同比下降 16.83%; 归母公司净利润 12.13 亿元, 同比下降 58.65%。
中国铁建	2023/3/30	经营业绩	2022 年公司实现营业收入 10963.13 亿元, 同比增长 7.48%; 归母净利润 149.81 亿元, 同比增长 7.90%。
碧桂园	2023/3/30	经营业绩	2022 年公司实现营业收入 4303.7 亿元, 同比减少 17.72%; 归母净亏损 60.52 亿元, 由盈转亏; 核心归母净利润 26.1 亿元。
宝龙地产	2023/3/30	经营业绩	2022 年公司实现营业收入约为 313.78 亿元, 同比下降约 21.4%; 归母净利润 4.07 亿元, 同比下降 93.20%。
中国金茂	2023/3/30	经营业绩	2022 年公司实现营业收入 829.91 亿元, 同比下降 8%; 归母净利润 19.84 亿元, 同比下降 57.69%。
中骏集团控股	2023/3/30	经营业绩	2022 年公司实现营业收入约人民币 267.05 亿元, 同比减少约 29.2%; 归母净利润 0.25 亿元, 同比下降 99.20%。
万科 A	2023/3/30	经营业绩	2022 年公司实现营业收入 5038.4 亿元, 同比增长 11.3%; 归母净利润 226.2 亿元, 同比上升 0.4%。
中梁控股	2023/3/30	经营业绩	2022 年公司实现营业收入收入为人民币 393.29 亿元, 同比减少约 48.3%; 归母净亏损 13.46 亿元, 由盈转亏。
福星股份	2023/3/30	经营业绩	2022 年公司实现营业收入 151.42 亿元, 同比增长 20.72%; 归母净利润 1.05 亿元, 同比下降 38.56%。
华侨城 A	2023/3/31	经营业绩	2022 年公司实现营业收入 767.67 亿元, 同比下降 25.17%; 归母净亏损 109.5 亿元, 由盈转亏。
保利发展	2023/3/30	经营业绩	2022 年公司实现营业收入 2810.17 亿元, 同比下降 1.37%; 归母净利润 183.46 亿元, 同比下降 33.01%。
大悦城地产	2023/3/31	经营业绩	2022 年公司实现营业收入 208.31 亿元, 同比增长 69.2%; 归母净利润 5.3 亿元, 同比下降 10.29%。
新城控股	2023/3/31	经营业绩	2022 年公司实现营业收入 1154.57 亿元, 同比下降 31.37%; 归母净利润 13.94 亿元, 同比下降 88.94%。
富力地产	2023/3/31	经营业绩	2022 年公司实现营业收入 351.93 亿元, 同比下降 53.8%; 归母净亏损 157.37 亿元, 较 2021 年同期有所收窄。
绿地香港	2023/3/31	经营业绩	2022 年公司实现营业收入 266.14 亿元, 同比减少 21.55%; 归母净利润 4.81 亿元, 同比减少 77.69%。
建业地产	2023/3/31	经营业绩	2022 年公司实现营业收入 240.82 亿元, 同比减少 42.60%; 归母净亏损 75.61 亿元, 由盈转亏。
德信中国	2023/3/31	经营业绩	2022 年公司实现营业收入为 221.45 亿元, 同比下降 4.2%; 归母净利润 3.73 亿元, 同比减少 60.30%。
合景泰富集团	2023/3/31	经营业绩	2022 年公司实现营业收入 134.53 亿元, 同比减少 43.6%; 归母净亏损 92.40 亿元, 由盈转亏。
融创中国	2023/3/31	经营业绩	2022 年公司实现营业收入 967.52 亿元, 同比下降 51.23%; 归母净亏损 276.69 亿元, 较 2021 年同期有所收窄。

公司名称	公告时间	类型	内容
融信中国	2023/3/31	经营业绩	2022 年公司实现营业收入 300.59 亿元，同比减少约 9.69%；归母净亏损 112.35 亿元，由盈转亏。
港龙中国地产	2023/3/31	经营业绩	2022 年公司实现营业收入 118.92 亿元，同比增长约 15%；归母净利润 1.22 亿元，同比减少 74.66%。
中国海外发展	2023/3/31	经营业绩	2022 年公司实现营业收入为 1803.22 亿元，同比减少 25.56%；归母净利润 232.65 亿元，同比减少 42.06%。

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27：物管行业资讯

时间	城市/机构	内容
2023/3/30	2023 物业行业多种经营发展（深圳）研讨会	2023 年 3 月 28 日，由中指研究院深圳分院主办的“2023 物业行业多种经营发展研讨会”成功举办。研讨会以“多元探索·经营有道”为主题，近 40 家优秀物业企业共同探讨、交流多种经营发展的有效路径以及优秀经验。会议总结道：企业在布局多种经营时，不是盲目的追求服务种类多样，而是在做好基本面的基础上，结合企业自身特点重点发力 1-3 项细分业务，并在该领域取得一定竞争优势，将服务做专做精。

来源：中指研究院，国金证券研究所

物管公司动态

图表28：物管公司动态

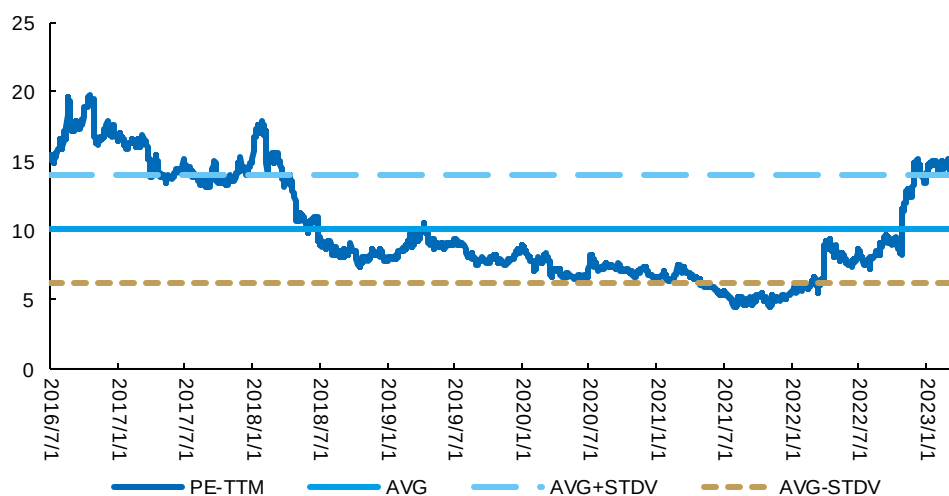
公司名称	公告时间	类型	内容
华润万象生活	2023/3/28	经营业绩	2022 年公司收入为 120.16 亿元，同比增长 35.4%；归母净利润为 22.06 亿元，同比增长 27.9%。公司提供物业管理服务的在管建筑面积为 2.91 亿方。
万物云	2023/3/28	经营业绩	2022 年公司实现收入 301.06 亿元，同比增长 27%；归母净利润 15.1 亿元，同比下降 9.42%。
新大正	2023/3/28	经营业绩	2022 年公司全年实现营业收入 25.98 亿元，同比增长 24.41%；实现归母净利润 1.86 亿元，同比增长 11.80%。
雅生活服务	2023/3/28	经营业绩	2022 年公司收入为人民币 153.79 亿元，同比增长 9.2%；归母净利润为人民币 18.4 亿元，同比下降 20.3%；在管面积及合约面积分别为 5.46 亿方及 7.32 亿方，新增在管面积和合约面积分别达 5690 万方和 6840 万方。
德商产投服务	2023/3/28	经营业绩	2022 年公司收入约人民币 2.67 亿元，同比增长约 5.5%；归母净利润为人民币 3.36 亿元；在管总建筑面积约 820 万方，同比增加约 68.8%。
银城生活服务	2023/3/28	经营业绩	2022 年公司收入约人民币 17.13 亿元，同比增加约 26.8%，归母净利润为人民币 1.06 亿元；公司合约建筑面积约为 6850 万方，同比增加约 10.7%。
碧桂园服务	2023/3/29	经营业绩	2022 年公司全年营收 413.7 亿元人民币，同比增长 43%；归母净利润 19.43 亿元人民币，同比减少 51.8%。
新城悦服务	2023/3/29	经营业绩	2022 年公司实现收入 51.79 亿元，同比增 19.1%；归母净利润 4.23 亿元，同比下降 19.4%；在管面积约 1.98 亿方，同比增加约 29.1%
宝龙商业	2023/3/29	经营业绩	2022 年公司实现收入 25.49 亿元，同比增长 3.5%；归母净利润 4.43 亿元，同比增长 1.1%。公司商业运营服务的合约建筑面积约为 1520 万方。
保利物业	2023/3/29	经营业绩	2022 年公司实现收入 136.87 亿元，同比增加 26.9%；归母净利润 11.13 亿元，同比增加 31.6%。公司在管项目总面积约为 5.76 亿方。
时代邻里	2023/3/29	经营业绩	2022 年公司收入约 26.06 亿元，同比减少 4.2%；归母净亏损 2.13 亿元，由盈转亏；核心净利润约 1.62 亿元，同比减少 54.6%。
兴业物联	2023/3/29	经营业绩	2022 年公司实现收入 3.21 亿元，同比增长 14%；归母净利润 4720 万元，同比减少

公司名称	公告时间	类型	内容
第一服务控股	2023/3/29	经营业绩	13.4%；在管面积约 720 万方，合约面积约 1180 万方。 2022 年公司收入约 11.22 亿元，同比增长 0.2%；归母净利润 4133.80 万元，同比增长 16.56%；在管建筑面积约 5140 万方；合约建筑面积约 7100 万方。
烨星集团	2023/3/30	经营业绩	2022 年公司收入 3.43 亿元，同比增长 1.98%；归母净亏损 5190.90 万元，由盈转亏。
华发物业服务	2023/3/30	经营业绩	2022 年公司实现营业收入 15.99 亿元，同比增长 24.59%；归母净利润 1.93 亿元，同比增长 24.06%；总收费建筑面积约 2437 万方，同比增长约 20.1%；总合约建筑面积约 5182 万方，同比增长约 34.1%。
建发物业	2023/3/30	经营业绩	2022 年公司收入约人民币 22.91 亿元，同比增长约 47.1%；归母净利润 2.47 亿元，同比增长 55.11%；在管建筑面积约 4620 万方，同比增长约 39.8%。
中骏商管	2023/3/30	经营业绩	公司 2022 年收入 11.82 亿元，同比减少 3.88%；归母净利润 2.08 亿元，同比减少 25.85%；合约建筑面积约 4810 万方，同比增长约 4.5%；在管建筑面积约 2570 万方，同比增长 14.8%。
金科服务	2023/3/30	经营业绩	2022 年公司收入约 50.05 亿元，同比减少约 16.1%；归母净亏损 18.19 亿元，由盈转亏。
远洋服务	2023/3/31	经营业绩	2022 年公司实现收入 32.7 亿元，同比增长约 10%；归母净利润 0.57 亿元，同比减少 82.82%；合约建筑面积为 1.38 亿方，同比增长约 40%；在管建筑面积为 0.94 亿方，同比增长约 36%。
弘阳服务	2023/3/31	经营业绩	2022 年公司收入为 11.03 亿元，同比下降 23.76%；归母净利润 0.92 亿元，同比减少 28.11%；在管建筑面积为 376.34 万方，同比减少 20.93%。
荣万家	2023/3/31	经营业绩	2022 年公司实现收入 19.11 亿元，同比下降 25.4%；归母净利润 2.36 亿元，同比下降 41%。
融信服务	2023/3/31	经营业绩	2022 年公司实现收入为 8.77 亿元，同比减少 11.5%；归母净利润 0.16 亿元，同比下降 86.12%。

来源：各公司公告，国金证券研究所

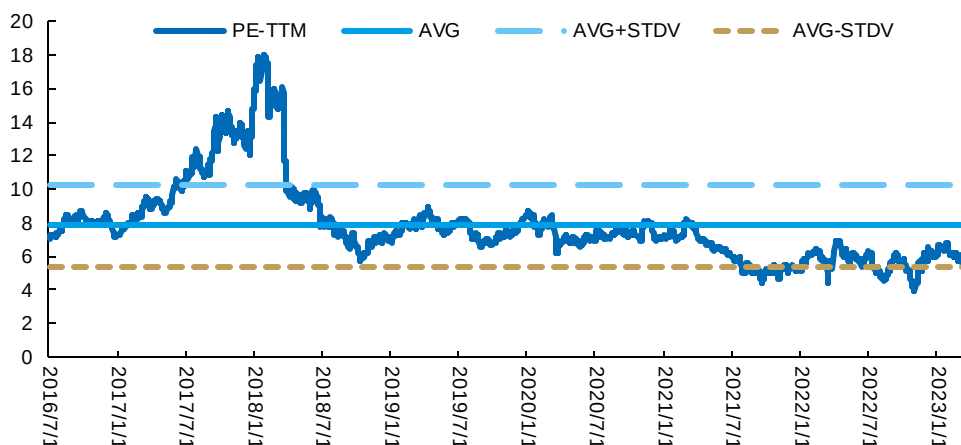
行业估值

图表 29：A 股地产 PE-TTM



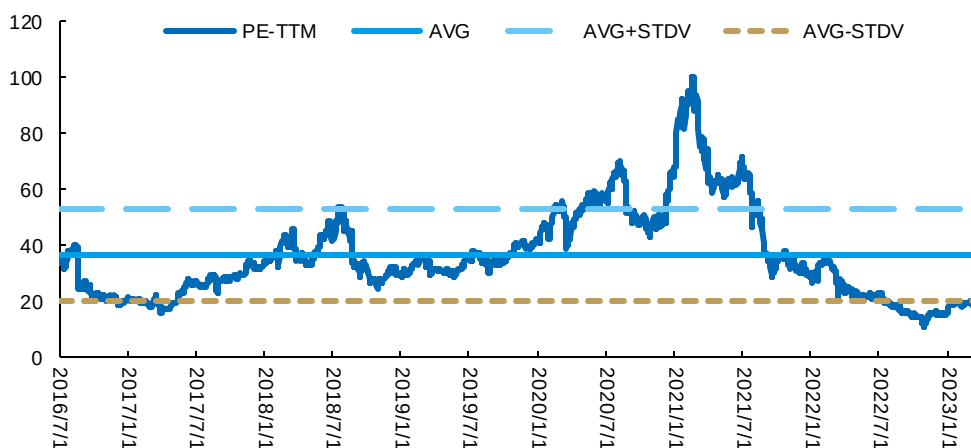
来源：wind，国金证券研究所

图表30: 港股地产 PE-TTM



来源: wind, 国金证券研究所

图表31: 港股物业股 PE-TTM



来源: wind, 国金证券研究所

图表32: 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		
				2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E
000002.SZ	万科 A	增持	1,721	7.6	7.6	7.2	225.2	226.2	238.2	-46%	0%	5%
600048.SH	保利发展	买入	1,691	6.2	9.2	7.4	273.9	183.5	227.1	-5%	-33%	24%
001979.SZ	招商蛇口	买入	1,054	10.2	24.7	16.0	103.7	42.6	65.9	-15%	-59%	55%
600153.SH	建发股份	买入	363	5.9	5.8	4.7	61.0	62.8	77.1	35%	3%	23%
002244.SZ	滨江集团	买入	285	9.4	7.1	5.4	30.3	40.1	52.9	30%	32%	32%
0688.HK	中国海外发展	买入	1,817	4.5	7.8	7.0	401.6	232.6	260.0	-9%	-42%	12%
3900.HK	绿城中国	买入	226	5.0	8.7	3.7	44.7	25.8	61.6	18%	-21%	138%
1908.HK	建发国际集团	买入	392	12.4	7.9	6.3	31.7	49.3	62.4	42%	40%	26%
2423.HK	贝壳*	买入	1,588	69.2	55.8	20.5	22.9	28.4	77.4	-60%	24%	172%
9666.HK	金科服务	买入	69	6.5	N.A.	13.5	10.6	-18.2	5.1	71%	-272%	128%
9983.HK	建业新生活	买入	30	4.9	5.4	4.5	6.2	5.6	6.8	45%	-9%	21%

6098.HK	碧桂园服务	买入	401	9.9	20.6	17.9	40.3	19.4	22.3	50%	-52%	15%
1209.HK	华润万象生活	买入	824	47.8	37.4	29.5	17.2	22.1	28.0	111%	28%	27%
1995.HK	旭辉永升服务	买入	47	7.6	5.7	4.5	6.2	8.2	10.4	58%	33%	26%
3316.HK	滨江服务	买入	64	20.0	15.6	12.2	3.2	4.1	5.3	47%	28%	28%
6626.HK	越秀服务	买入	51	14.2	12.2	10.6	3.6	4.2	4.8	81%	16%	16%
2156.HK	建发物业	买入	59	37.3	24.0	17.3	1.6	2.5	3.4	50%	55%	39%
平均值			628	16.4	16.0	11.1	75.5	55.3	71.1	30%	-13%	46%
中位值			363	9.4	9.0	7.4	30.3	25.8	52.9	42%	3%	26%

来源：wind，国金证券研究所 注：1) 数据截至 2023 年 3 月 31 日；2) 预测数据为国金预测；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。

多家房企出现债务违约。若在宽松政策出台期间，多家房企出现债务违约，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，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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、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：021-60753903	电话：010-85950438	电话：0755-83831378
传真：021-61038200	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	传真：0755-83830558
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮编：100005	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	地址：北京市东城区建国门内大街 26 号	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号	新闻大厦 8 层南侧	地址：中国深圳市福田区中心四路 1-1 号
紫竹国际大厦 7 楼		嘉里建设广场 T3-2402