

行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位	2213.32
52 周最高	2990.18
52 周最低	1746.84

行业相对指数表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师:曾凡喆
SAC 登记编号:S1340523100002
Email:zengfanzhe@cnpsec.com
研究助理:高丁卉
SAC 登记编号:S1340124030005
Email:gaodinghui@cnpsec.com

近期研究报告

《重点转向去库存 看好行业估值修复》 - 2024.05.15

房地产行业报告 (2024.5.13-2024.5.19)

政策彰显救市决心 基本面有望企稳

● 投资要点

5 月 17 日央行降低首付比例，取消房贷利率下限等政策超预期致地产大涨，央行设立 3000 亿保障性住房再贷款政策基本符合预期。我们认为需求端政策后续北上仍有可能放松限购条件如调整社保公积金年限，而供给端政策依然有较大空间，过量的库存仍有待消化。对于政策效果而言，我们认为短期会有刺激效果，就个股而言，目前主要建议关注一二线城市拿地比例较高的房企。

● 行业基本面跟踪

(1) 新房成交及库存：上周 30 大中城市新房成交面积为 208.92 万方，本年累计新房成交面积为 3617.87 万方，累计同比-44.2%。30 大中城市近四周平均成交面积为 192.46 万方，同比-33.9%，环比+3.5%。其中一线城市近四周平均成交面积为 68.03 万方，同比-24.6%，环比+1.4%，二线城市近四周平均成交面积为 88.16 万方，同比-42.9%，环比+4.6%，三线城市近四周平均成交面积为 36.27 万方，同比-22.2%，环比+5%。上周重点 10 城商品住宅可售面积为 7389.91 万方，同比+7.32%，环比+0.61%，重点 10 城去化周期为 16.7 个月，其中一线城市去化周期为 15.59 个月。

(2) 二手房成交及挂牌：上周重点 10 城二手房成交面积为 172.24 万方，本年累计二手房成交面积为 2849.26 万方，累计同比-14.6%。重点 10 城近四周平均成交面积为 156 万方，同比-4.9%，环比-10.3%。截至 2024/5/12 全国城市二手房出售挂牌量指数为 41.74，环比+24.4%，挂牌价指数为 168.57，环比-0.35%。

(3) 土地市场成交：上周 100 大中城市新增供应住宅类土地建面积为 90.49 万方，成交住宅类土地建面积为 163.86 万方，新增供应商服类土地建面积为 68.16 万方，成交商服类土地建面积为 32.75 万方。近四周 100 大中城市平均住宅类土地成交建面/供应建面积为 2.32，平均商服类土地成交建面/供应建面积为 1.81。

上周 100 大中城市成交住宅类土地楼面均价为 4983.88 元/平方米，溢价率为 3.75%，环比+3.03pct，成交商服类土地楼面均价为 1574.71 元/平方米，溢价率为 3.07%，环比+2.97pct。

● 行情回顾

上周 A 股申万一级房地产行业指数上涨 12.65%，沪深 300 指数上涨 0.32%，房地产指数跑赢沪深 300 指数 12.33pct。上周港股恒生物业服务及管理指数上涨 12.68%，恒生综合指数上涨 3.17%，物业服务及管理指数跑赢恒生综合指数 9.5pct。

● 风险提示：

政策效果不及预期，行业销售持续低迷，部分地产主体的流动性紧张问题导致信用风险蔓延，宏观经济低于预期。

目录

1 行业基本面跟踪.....	4
1.1 新房成交及库存.....	4
1.2 二手房成交及挂牌.....	5
1.3 土地市场成交.....	6
2 行情回顾.....	7
3 风险提示.....	9

图表目录

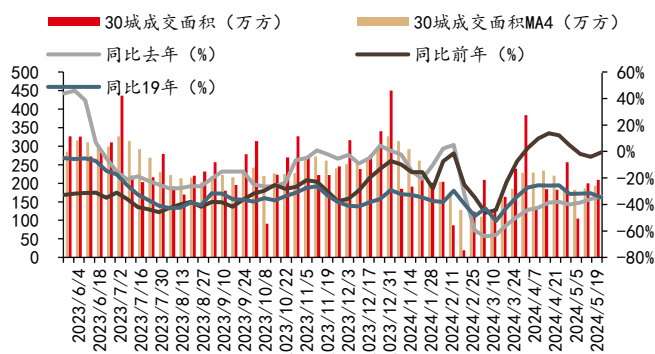
图表 1: 30 大中城市新房成交面积及同比.....	4
图表 2: 一线城市新房成交面积及同比.....	4
图表 3: 二线城市新房成交面积及同比.....	4
图表 4: 三线城市新房成交面积及同比.....	4
图表 5: 重点城市商品住宅可售面积及去化周期.....	5
图表 6: 重点城市二手房成交面积及同比.....	5
图表 7: 全国及分线城市二手房出售挂牌量指数.....	6
图表 8: 全国及分线城市二手房出售挂牌价指数.....	6
图表 9: 全国城市分类型二手房出售挂牌量指数.....	6
图表 10: 全国城市分类型二手房出售挂牌价指数.....	6
图表 11: 100 大中城市土地供销比.....	7
图表 12: 100 大中城市成交土地楼面均价及溢价率.....	7
图表 13: 近一年 A 股房地产指数和沪深 300 走势.....	7
图表 14: 近一年恒生物业服务及管理 and 恒生综指走势.....	7
图表 15: 上周 A 股申万一级行业涨跌幅情况.....	8
图表 16: 上周港股恒生综合行业涨跌幅情况.....	8
图表 17: 上周 A 股重点房企涨跌幅前 5 位及后 5 位.....	8
图表 18: 上周港股重点房企涨跌幅前 5 位及后 5 位.....	8
图表 19: 上周重点物企涨跌幅前 5 位及后 5 位.....	9

1 行业基本面跟踪

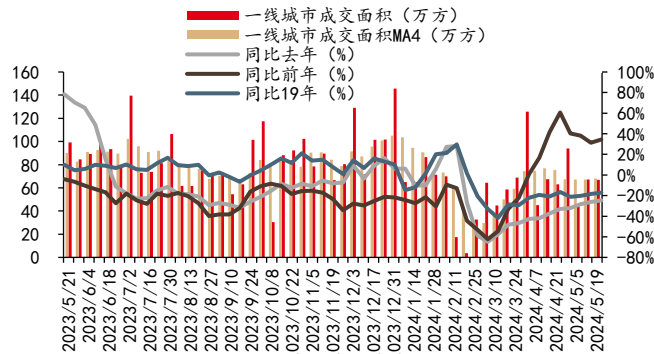
1.1 新房成交及库存

上周 30 大中城市新房成交面积为 208.92 万方，本年累计新房成交面积为 3617.87 万方，累计同比-44.2%。30 大中城市近四周平均成交面积为 192.46 万方，同比-33.9%，环比+3.5%。其中一线城市近四周平均成交面积为 68.03 万方，同比-24.6%，环比+1.4%，二线城市近四周平均成交面积为 88.16 万方，同比-42.9%，环比+4.6%，三线城市近四周平均成交面积为 36.27 万方，同比-22.2%，环比+5%。

图表1：30 大中城市新房成交面积及同比



图表2：一线城市新房成交面积及同比



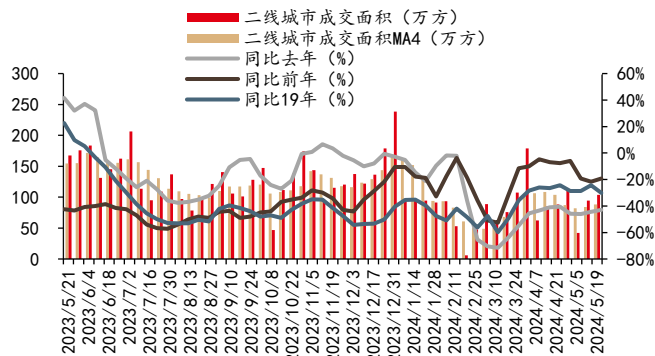
资料来源：iFind，中邮证券研究所

注：MA4 为 4 周平均，同比数据为 4 周平均同比

资料来源：iFind，中邮证券研究所

注：MA4 为 4 周平均，同比数据为 4 周平均同比。

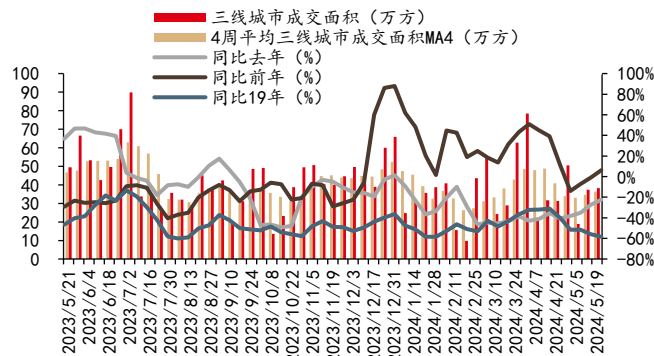
图表3：二线城市新房成交面积及同比



资料来源：iFind，中邮证券研究所

注：MA4 为 4 周平均，同比数据为 4 周平均同比。

图表4：三线城市新房成交面积及同比



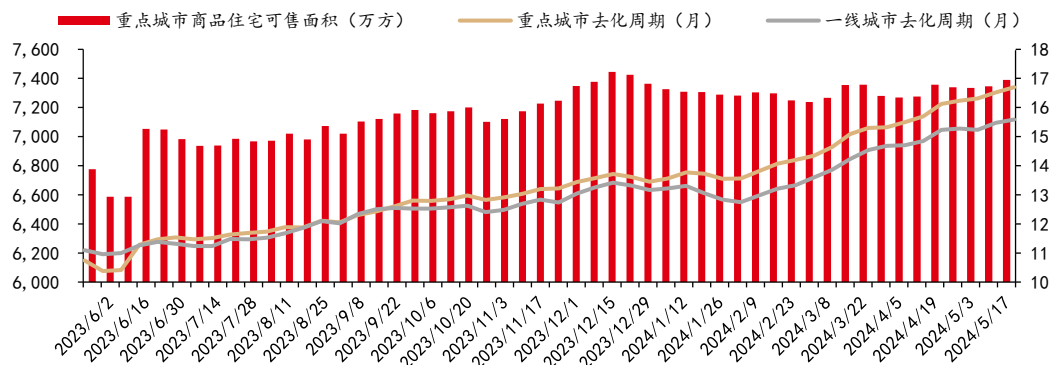
资料来源：iFind，中邮证券研究所

注：MA4 为 4 周平均，同比数据为 4 周平均同比

上周重点10城商品住宅可售面积为7389.91万方,同比+7.32%,环比+0.61%,

重点10城去化周期为16.7个月,其中一线城市去化周期为15.59个月。

图表5: 重点城市商品住宅可售面积及去化周期



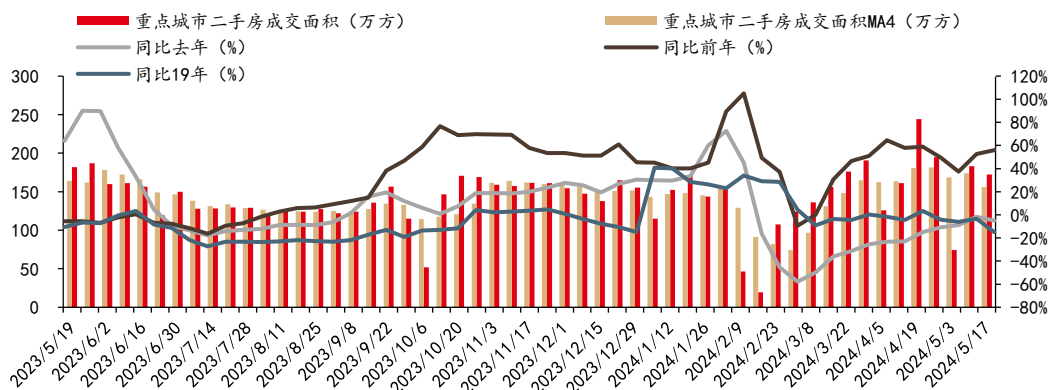
资料来源: iFind, 中邮证券研究所

注: 重点10城包括: 北京、上海、广州、深圳、杭州、南京、苏州、福州、温州、韶关。计算方式说明: 若本周无更新可售面积数据, 则以前一周数据为准。去化周期=可售面积/最近12个月月均成交量。

1.2 二手房成交及挂牌

上周重点10城二手房成交面积为172.24万方, 本年累计二手房成交面积为2849.26万方, 累计同比-14.6%。重点10城近四周平均成交面积为156万方, 同比-4.9%, 环比-10.3%。

图表6: 重点城市二手房成交面积及同比

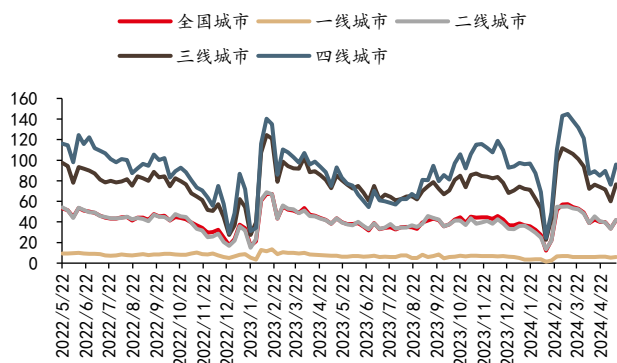


资料来源: iFind, 中邮证券研究所

注: MA4为4周平均, 同比数据为4周平均同比。重点10城包括: 北京、深圳、杭州、南京、成都、苏州、厦门、东莞、青岛、南宁。

截至2024/5/12全国城市二手房出售挂牌量指数为41.74, 环比+24.4%, 挂牌价指数为168.57, 环比-0.35%。

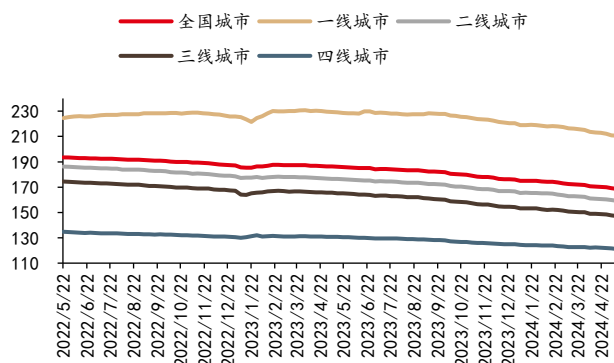
图表7：全国及分线城市二手房出售挂牌量指数



资料来源：iFind，中邮证券研究所

注：2015年1月为100

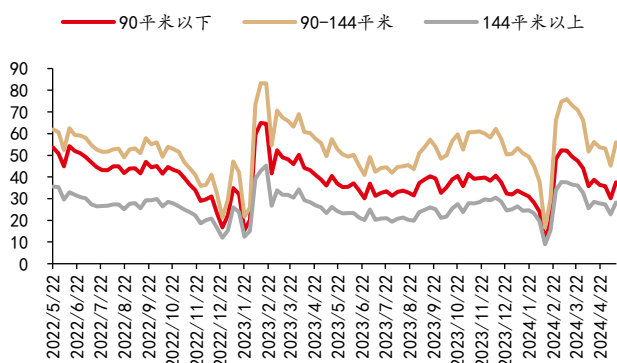
图表8：全国及分线城市二手房出售挂牌价指数



资料来源：iFind，中邮证券研究所

注：2015年1月为100

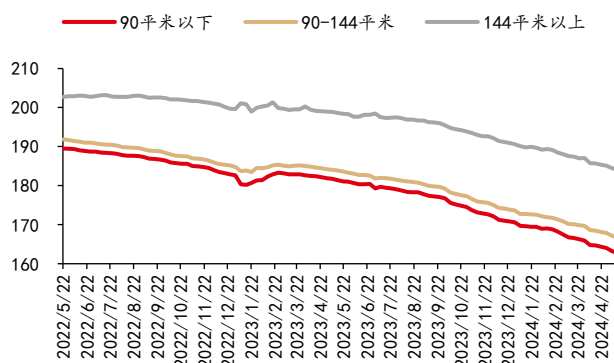
图表9：全国城市分类型二手房出售挂牌量指数



资料来源：iFind，中邮证券研究所

注：2015年1月为100

图表10：全国城市分类型二手房出售挂牌价指数



资料来源：iFind，中邮证券研究所

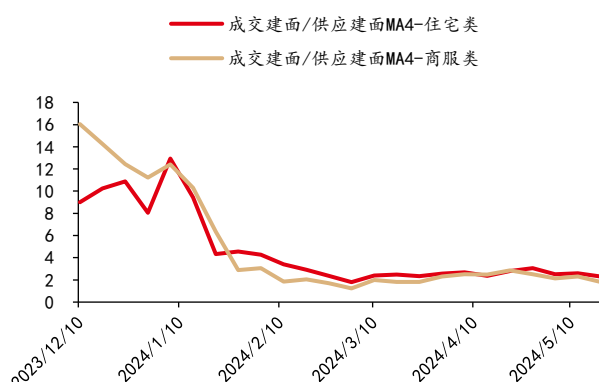
注：2015年1月为100

1.3 土地市场成交

上周100大中城市新增供应住宅类土地建面为90.49万方，成交住宅类土地建面为163.86万方，新增供应商服类土地建面为68.16万方，成交商服类土地建面为32.75万方。近四周100大中城市平均住宅类土地成交建面/供应建面为2.32，平均商服类土地成交建面/供应建面为1.81。

上周100大中城市成交住宅类土地楼面均价为4983.88元/平方米，溢价率为3.75%，环比+3.03pct，成交商服类土地楼面均价为1574.71元/平方米，溢价率为3.07%，环比+2.97pct。

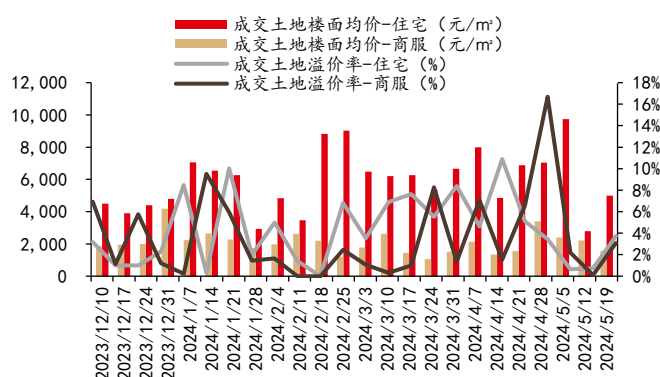
图表11: 100 大中城市土地供销比



资料来源: iFind, 中邮证券研究所

注: MA4 为 4 周平均, 建面为规划建筑面积

图表12: 100 大中城市成交土地楼面均价及溢价率

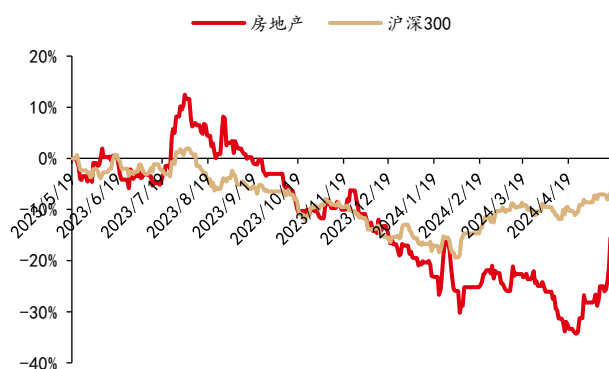


资料来源: iFind, 中邮证券研究所

2 行情回顾

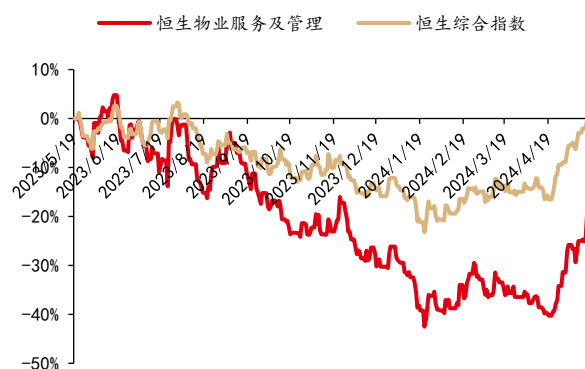
上周 A 股申万一级房地产行业指数上涨 12.65%，沪深 300 指数上涨 0.32%，房地产指数跑赢沪深 300 指数 12.33pct。上周港股恒生物业服务及管理指数上涨 12.68%，恒生综合指数上涨 3.17%，物业服务及管理指数跑赢恒生综合指数 9.5pct。

图表13: 近一年 A 股房地产指数和沪深 300 走势



资料来源: iFind, 中邮证券研究所

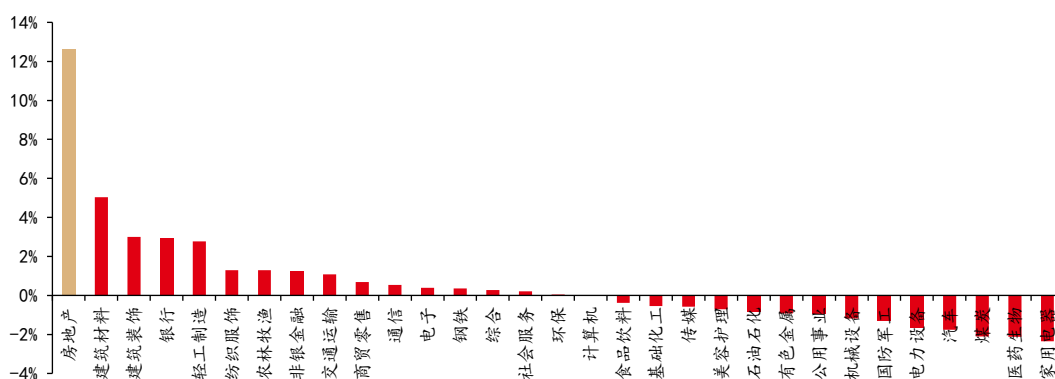
图表14: 近一年恒生物业服务及管理 and 恒生综指走势



资料来源: iFind, 中邮证券研究所

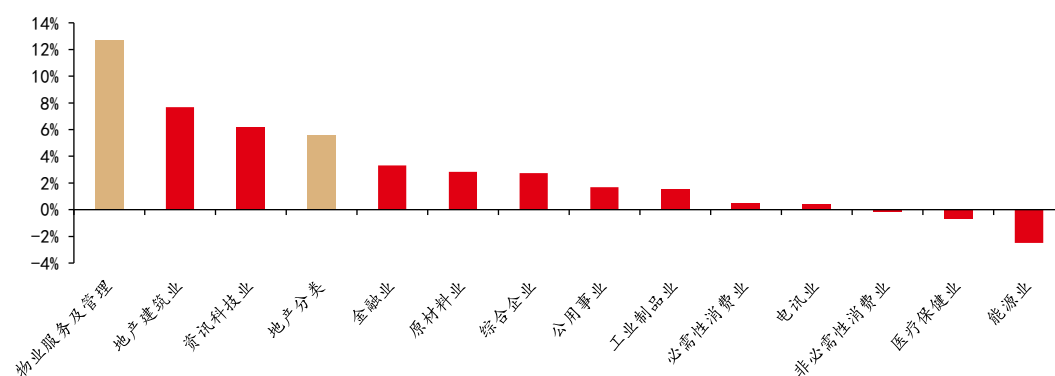
从行业排名来看, 上周 A 股房地产在 31 个申万一级行业中排名第 1, 港股地产分类、物业服务及管理在 14 个恒生综合行业中分别排名第 4、第 1。

图表15：上周 A 股申万一级行业涨跌幅情况



资料来源：iFind，中邮证券研究所

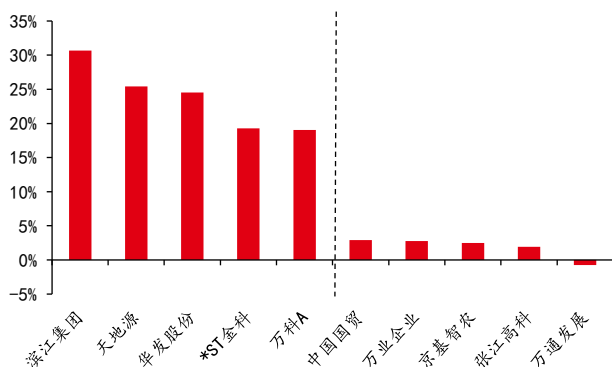
图表16：上周港股恒生综合行业涨跌幅情况



资料来源：iFind，中邮证券研究所

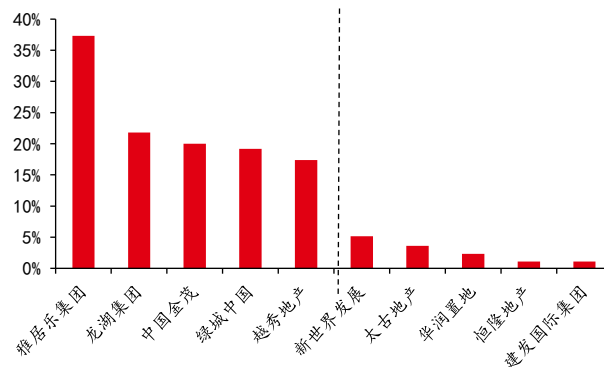
上周重点 A 股房地产个股涨幅居前的分别为：滨江集团 (30.69%)、天地源 (25.44%)、华发股份 (24.54%)，重点港股房地产个股涨幅居前的分别为：雅居乐集团 (37.31%)、龙湖集团 (21.82%)、中国金茂 (20%)，重点物业服务企业涨幅居前的分别为：特发服务 (33.6%)、恒大物业 (32.35%)、世茂服务 (26.8%)。

图表17：上周 A 股重点房企涨跌幅前 5 位及后 5 位



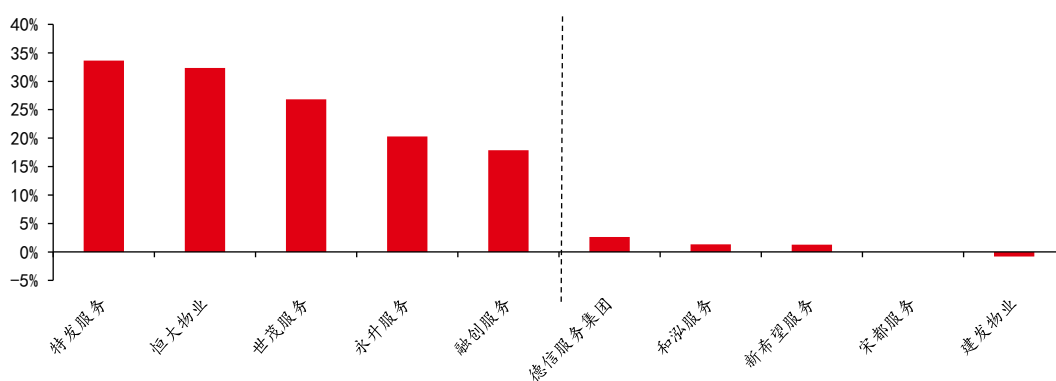
资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表18：上周港股重点房企涨跌幅前 5 位及后 5 位



资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表19：上周重点物企涨跌幅前5位及后5位



资料来源：iFind，中邮证券研究所

3 风险提示

政策效果不及预期，行业销售持续低迷，部分地产主体的流动性紧张问题导致信用风险蔓延，宏观经济低于预期。

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本 50.6 亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街 17 号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼

邮编：518048