

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分析师：方鹏（执业 S1130524030001）
fang_peng@gjzq.com.cn

开发投资降幅收窄，国常会定调优化地产政策

行业点评

本周 A 股地产、港股地产、物业板块均下跌。本周（3.16-3.22）申万 A 股房地产板块涨跌幅为-1.3%，在各板块中位列第 23；WIND 港股房地产板块涨跌幅为-3.3%，在各板块中位列第 21。本周恒生物业服务及管理指数涨跌幅为-3.2%，恒生中国企业指数涨跌幅为-1.1%，沪深 300 指数涨跌幅为-0.7%；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-2.1%和-2.5%。

本周宁波首拍两宗地块、北京顺义地块热度较高。本周（3.16-3.22）全国 300 城宅地成交建面 94 万 m²，单周环比-69%，单周同比-71%，平均溢价率 9%。2024 年初至今，全国 300 城累计宅地成交建面 3376 万 m²，累计同比-52%；年初至今，华润置地、中建三局、中国铁建、滨江集团、招商蛇口的权益拿地金额位居行业前五。

本周新房销售环比上升，同比下降，重点城市逐步修复中。本周（3.16-3.22）35 个城市商品房成交合计 327 万平方米，周环比+35%，周同比-43%。其中：一线城市周环比+14%，周同比-53%；二线城市周环比+44%，周同比-41%；三四线城市周环比+22%，周同比-18%。

本周二手房成交环比上升，同比下降，二手房持续修复中。本周（3.16-3.22）15 个城市二手房成交合计 199 万平方米，周环比+13%，周同比-27%。其中：一线城市周环比+5%，周同比-23%；二线城市周环比+14%，周同比-30%；三四线城市周环比+29%，周同比+42%。

首两月地产主要数据同比下滑，开发投资额降幅收窄。3月18日国家统计局披露 2024 年 1-2 月份全国房地产市场基本情况，由于今年春节假期人员大范围流动、去年高基数等原因，房地产各主要数据均同比下滑，其中开发投资额同比-9.0%，较 2023 全年降幅收窄 0.6pct。我们认为房地产融资协调机制持续落地，节前多地上报首批项目名单并获批，当前多地正统筹第二批项目名单，资金投向项目后，助力推动项目建设，并且多地获得城中村改造专项借款的投放，三大工程加速落地，均将为房地产开发投资提供一定支撑。我们预计全年资金支持及政策调控将持续发力，共同助力房地产市场平稳健康发展。

国常会定调房地产，支持政策有望进一步加码。3月22日总理主持召开国务院常务会议，会议定调“房地产事关人民群众切身利益，事关经济社会发展大局”，而稳地产是稳就业稳增长的重要措施，后续有望进一步优化调整房地产政策。会议在供需两端指出：在需求端，要有效激发潜在需求，预计一线持续优化限购政策，其他城市全面取消限制措施的趋势将延续，同时各地将因城施策出台各类配套支持措施。在供给端，一方面加大高品质住房供给，改革商品房相关基础性制度，另一方面加快完善“市场+保障”的住房供应体系，预计商品房逐步回归市场化，保障房建设筹集按年度目标稳步推进，在房地产持续筑底调整的背景下，加速构建房地产发展新模式。

投资建议

此前住建部部长在两会记者会上指出城市政府要用好调控自主权，本次国常会继续强调要有效激发潜在需求，预计后续各地的需求端支持政策有望加速落地，商品房逐渐回归市场化，口碑好服务好品质高的产品将更受市场认可。推荐受益于深耕高能级城市、主打改善产品的国资房企，如**建发国际集团、越秀地产、招商蛇口、华润置地**；推荐受益于政策利好不断落地，一二手房市场活跃度持续提升，拥有核心竞争力的房产中介平台**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；房企出现债务违约

内容目录

房地产开发投资降幅收窄.....	4
国常会定调优化地产政策.....	5
行情回顾.....	5
地产行情回顾.....	5
物业行情回顾.....	6
数据跟踪.....	7
宅地成交.....	7
新房成交.....	8
二手房成交.....	10
重点城市库存与去化周期.....	11
地产行业政策和新闻.....	12
地产公司动态.....	16
物管行业政策和新闻.....	18
非开发公司动态.....	18
行业估值.....	19
风险提示.....	20

图表目录

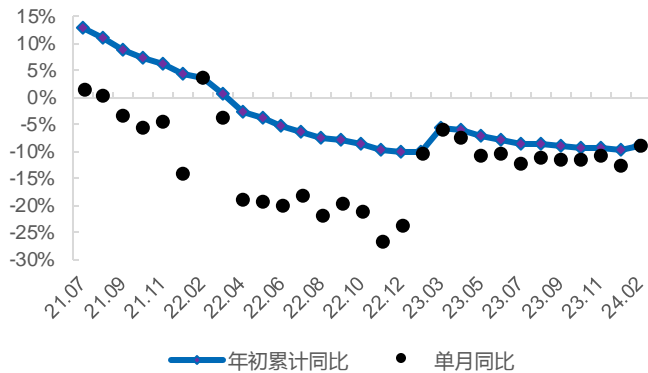
图表 1: 1-2 月商品房开发投资额累计同比-9.0%.....	4
图表 2: 1-2 月商品房新开工面积累计同比-29.7%.....	4
图表 3: 1-2 月商品房销售额累计同比-29.3%.....	4
图表 4: 1-2 月商品房销售面积累计同比-20.5%.....	4
图表 5: 2024 年 1-2 月销售均价下滑.....	4
图表 6: 近期国常会涉及房地产的相关表述.....	5
图表 7: 申万 A 股房地产板块本周涨跌幅排序.....	5
图表 8: WIND 港股房地产板块本周涨跌幅排序.....	5
图表 9: 本周地产个股涨跌幅前 5 名.....	6
图表 10: 本周地产个股涨跌幅末 5 名.....	6
图表 11: 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 12: 本周物业个股涨跌幅前 5 名.....	6
图表 13: 本周物业个股涨跌幅末 5 名.....	6
图表 14: 全国 300 城单周宅地成交建面及平均成交溢价率.....	7

图表 15: 全国 300 城累计宅地成交建面 (万 m^2) 及同比.....	7
图表 16: 2024 年初至今权益拿地金额前 20 房企.....	8
图表 17: 35 城新房成交面积及同比增速.....	8
图表 18: 各能级城市新房成交面积月初至今累计同比.....	9
图表 19: 各能级城市新房成交面积年初至今累计同比.....	9
图表 20: 35 城新房成交明细 (万平方米).....	9
图表 21: 15 城二手房成交面积及同比增速 (周).....	10
图表 22: 一二三线城市二手房成交面积月初至今累计同比.....	10
图表 23: 一二三线城市二手房成交面积年初至今累计同比.....	10
图表 24: 15 城二手房成交明细 (万平方米).....	10
图表 25: 12 城商品房的库存和去化周期.....	11
图表 26: 12 城各城市能级的库存去化周期.....	11
图表 27: 12 个重点城市商品房库存及去化周期.....	11
图表 28: 地产行业政策新闻汇总.....	12
图表 29: 地产公司动态.....	16
图表 30: 物管行业资讯.....	18
图表 31: 非开发公司动态.....	18
图表 32: A 股地产 PE-TTM.....	19
图表 33: 港股地产 PE-TTM.....	19
图表 34: 港股物业股 PE-TTM.....	19
图表 35: 覆盖公司估值情况.....	20

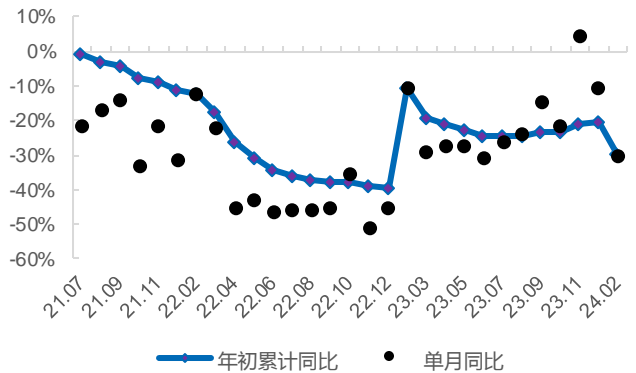
房地产开发投资降幅收窄

首两月地产主要数据同比下滑，开发投资额降幅收窄。3月18日国家统计局披露2024年1-2月份全国房地产市场基本情况，由于今年春节假期人员大范围流动、去年高基数等原因，房地产各主要数据均同比下滑，其中开发投资额同比-9.0%，较2023全年降幅收窄0.6pct。我们认为房地产融资协调机制持续落地，节前多地上报首批项目名单并获批，当前多地正统筹第二批项目名单，资金投向项目后，助力推动项目建设，并且多地获得城中村改造专项借款的投放，三大工程加速落地，均将为房地产开发投资提供一定支撑。我们预计全年资金支持及政策调控将持续发力，共同助力房地产市场平稳健康发展。

图表1: 1-2月商品房开发投资额累计同比-9.0%



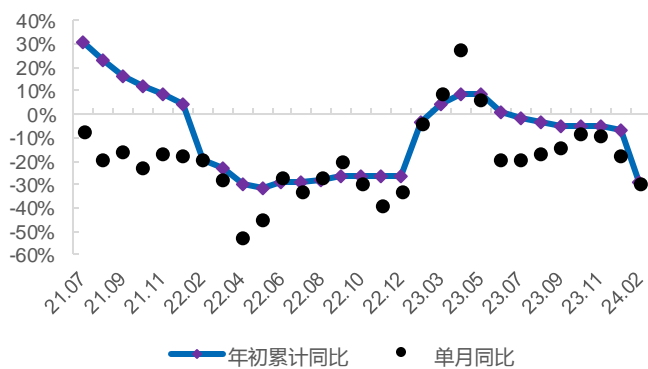
图表2: 1-2月商品房新开工面积累计同比-29.7%



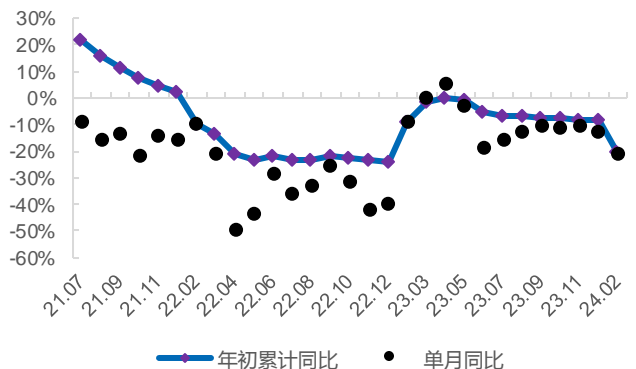
来源: 国家统计局, 国金证券研究所

来源: 国家统计局, 国金证券研究所

图表3: 1-2月商品房销售额累计同比-29.3%



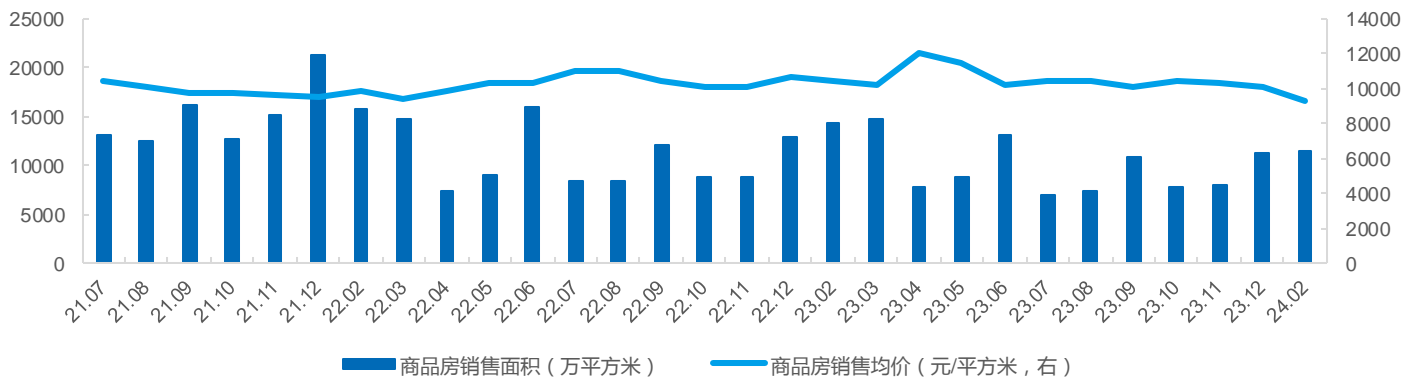
图表4: 1-2月商品房销售面积累计同比-20.5%



来源: 国家统计局, 国金证券研究所

来源: 国家统计局, 国金证券研究所

图表5: 2024年1-2月销售均价下滑



来源: 国家统计局, 国金证券研究所

国常会定调优化地产政策

国常会定调房地产，支持政策有望进一步加码。3月22日总理主持召开国务院常务会议，会议定调“房地产事关人民群众切身利益，事关经济社会发展大局”，而稳地产是稳就业稳增长的重要措施，后续有望进一步优化调整房地产政策。会议在供需两端指出：在需求端，要有效激发潜在需求，预计一线持续优化限购政策，其他城市全面取消限购措施的趋势将延续，同时各地将因城施策出台各类配套支持措施。在供给端，一方面加大高品质住房供给，改革商品房相关基础性制度，另一方面加快完善“市场+保障”的住房供应体系，预计商品房逐步回归市场化，保障房建设筹集按年度目标稳步推进，在房地产持续筑底调整的背景下，加速构建房地产发展新模式。

图表6: 近期国常会涉及房地产的相关表述

时间	涉房内容
2023/6/29	要打好政策组合拳，促进家居消费的政策要与老旧小区改造、住宅适老化改造、便民生活圈建设、完善废旧物资回收网络等政策衔接配合、协同发力，形成促消费的合力。
2023/7/21	审议通过《关于在超大特大城市积极稳步推进城中村改造的指导意见》。会议指出，在超大特大城市积极稳步实施城中村改造是改善民生、扩大内需、推动城市高质量发展的一项重要举措。
2023/7/31	要调整优化房地产政策，根据不同需求、不同城市等推出有利于房地产市场平稳健康发展的政策举措，加快研究构建房地产业新发展模式。
2023/8/25	审议通过《关于规划建设保障性住房的指导意见》。会议指出推进保障性住房建设，有利于保障和改善民生，有利于扩大有效投资，是促进房地产市场平稳健康发展、推动建立房地产业发展新模式的重要举措。要做好保障性住房的规划设计，用改革创新的办法推进建设，确保住房建设质量，同时注重加强配套设施建设和公共服务供给。
2024/3/22	房地产产业链条长、涉及面广，事关人民群众切身利益，事关经济社会发展大局。去年以来，各地因城施策优化房地产调控，落实保交楼、降低房贷利率等一系列举措，守住了不发生系统性风险的底线。要进一步优化房地产政策，持续抓好保交楼、保民生、保稳定工作，进一步推动城市房地产融资协调机制落地见效，系统谋划相关支持政策，有效激发潜在需求，加大高品质住房供给，促进房地产市场平稳健康发展。要适应新型城镇化发展趋势和房地产市场供求关系变化，加快完善“市场+保障”的住房供应体系，改革商品房相关基础性制度，着力构建房地产发展新模式。

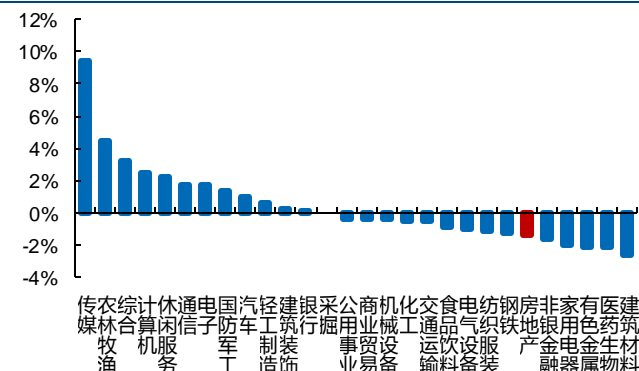
来源：中国政府网，新华网，国金证券研究所

行情回顾

地产行情回顾

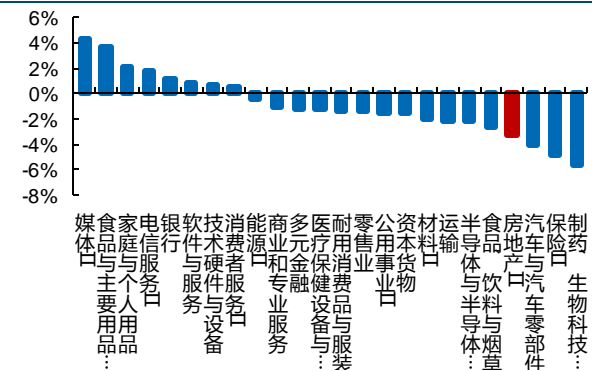
本周申万A股房地产板块涨跌幅为-1.3%，在各板块中位列第23；WIND港股房地产板块涨跌幅为-3.3%，在各板块中位列第21。本周地产涨跌幅前5名为建发国际集团、迪马股份、金辉控股、京投发展、弘阳地产，涨跌幅分别为+22.8%、+14.3%、+12.8%、+12.3%、+10.2%；末5名为德信中国、珠光控股、合景泰富集团、华音国际控股、ESR，涨跌幅分别为-23.5%、-15.4%、-14.5%、-14.1%、-13.2%。

图表7: 申万A股房地产板块本周涨跌幅排序



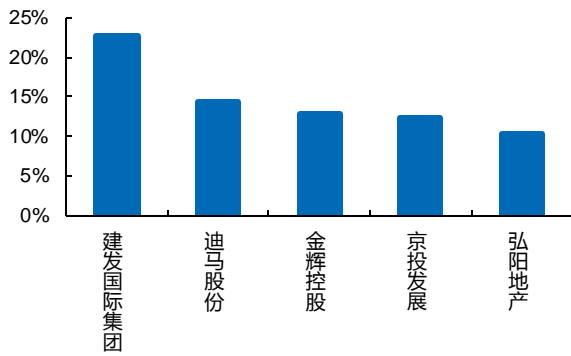
来源：wind，国金证券研究所

图表8: WIND港股房地产板块本周涨跌幅排序

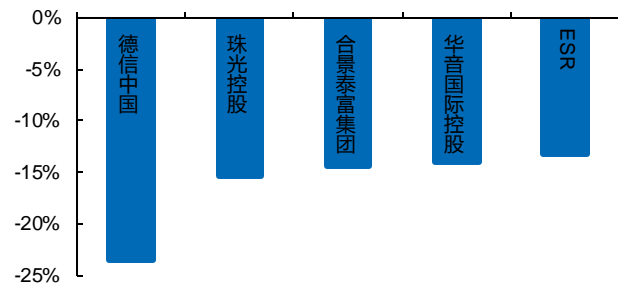


来源：wind，国金证券研究所

图表9: 本周地产个股涨跌幅前5名



图表10: 本周地产个股涨跌幅末5名



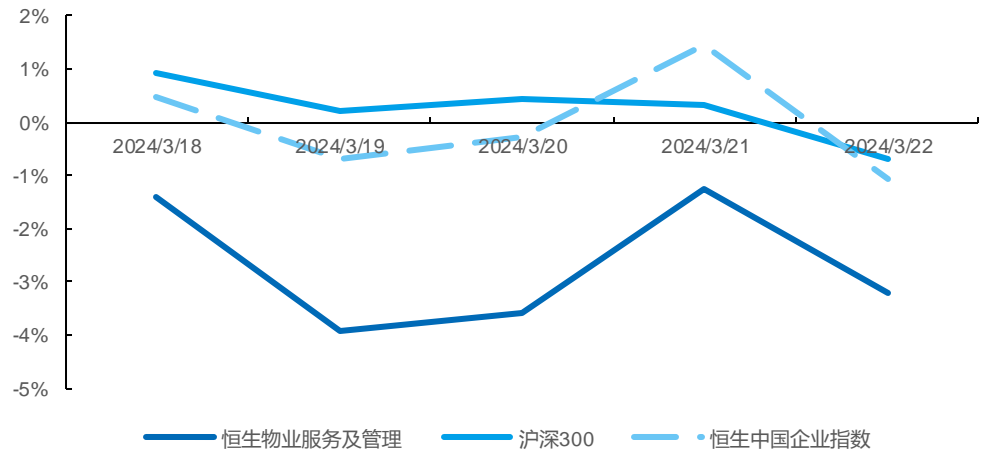
来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

物业行情回顾

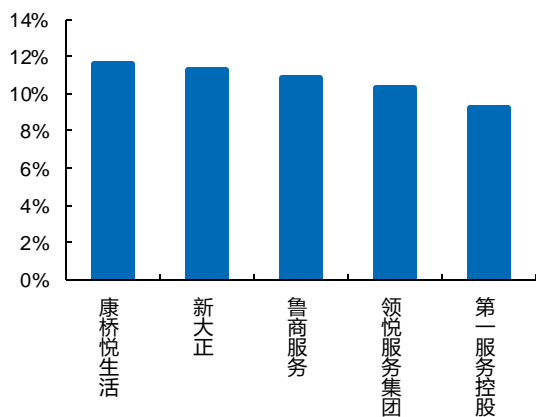
本周恒生物业服务及管理指数涨跌幅为-3.2%，恒生中国企业指数涨跌幅为-1.1%，沪深300指数涨跌幅为-0.7%；物业指数对恒生中国企业指数和沪深300的相对收益分别为-2.1%和-2.5%。本周物业涨跌幅前5名为康桥悦生活、新大正、鲁商服务、领悦服务集团、第一服务控股，涨跌幅分别为+11.5%、+11.2%、+10.8%、+10.3%、+9.2%；末5名为宋都服务、众安智慧生活、中海物业、雅生活服务、碧桂园服务，涨跌幅分别为-24.2%、-16.2%、-11.5%、-6.5%、-6.3%。

图表11: 本周恒生物管指数、恒生中国企业指数、沪深300涨跌幅

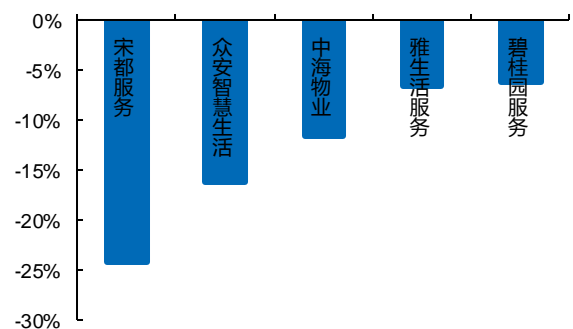


来源: wind, 国金证券研究所

图表12: 本周物业个股涨跌幅前5名



图表13: 本周物业个股涨跌幅末5名



来源: wind, 国金证券研究所

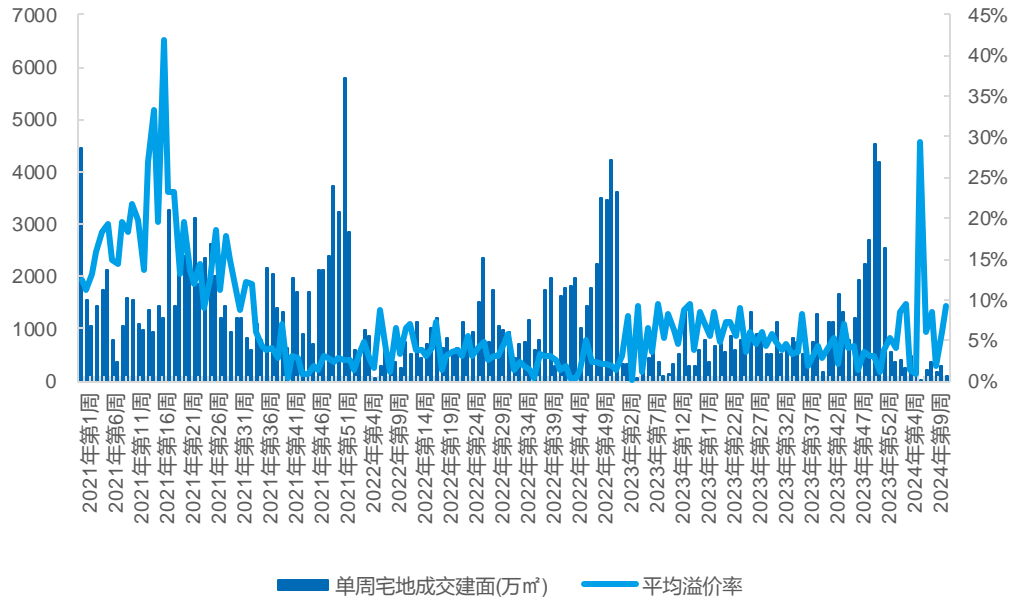
来源: wind, 国金证券研究所

数据跟踪

宅地成交

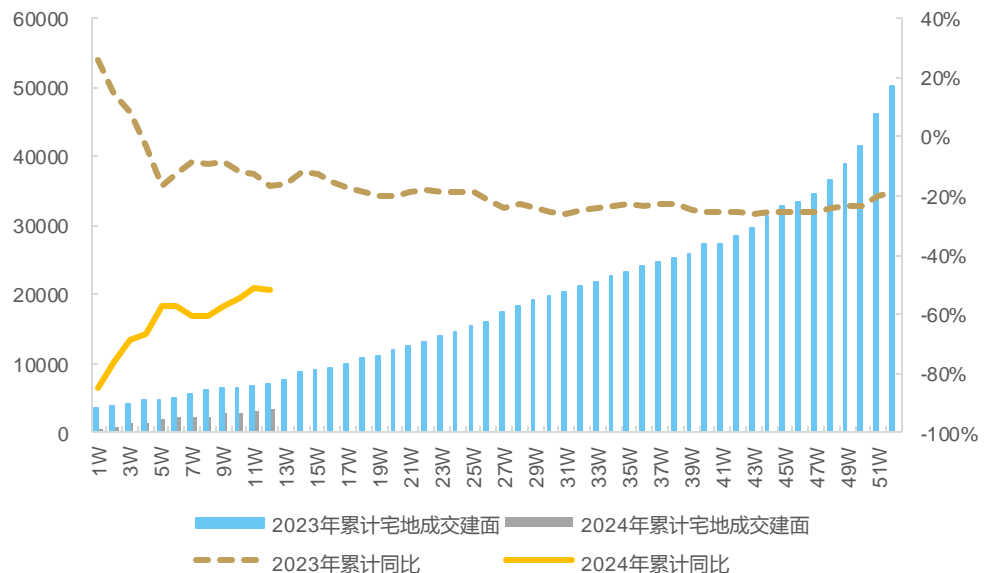
根据中指研究院数据，2024年第12周，全国300城宅地成交建面94万 m^2 ，单周环比-69%，单周同比-71%，平均溢价率9%。2024年初至今，全国300城累计宅地成交建面3376万 m^2 ，累计同比-52%；年初至今，华润置地、中建三局、中国铁建、滨江集团、招商蛇口的权益拿地金额位居行业前五，分别为136、99、92、66、65亿元。

图表14：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15：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16: 2024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	6	136	73	94	1	18299
2	中建三局	5	99	36	49	5	25769
3	中国铁建	10	92	121	131	6	9037
4	滨江集团	4	66	22	27	24	28725
5	招商蛇口	2	65	35	35	16	18734
6	石家庄城投集团	29	58	172	173	0	4531
7	北京住总集团	3	54	25	25	0	21656
8	中国雄安集团	4	42	132	133	0	3216
9	中建五局	2	39	11	11	14	36296
10	京能置业	1	38	9	9	15	42573
11	绿城中国	3	36	15	15	21	24690
12	国贸地产	2	36	10	14	8	43121
13	保利发展	4	35	44	51	0	7262
14	中国中铁	8	34	35	64	5	9174
15	杭州西湖房地产	2	32	11	11	19	28215
16	湖南运达	1	30	18	18	47	16180
17	济南高新控股	7	30	63	63	0	4718
18	中建东孚	1	27	10	10	5	27974
19	湖北文化旅游	1	26	11	22	0	23914
20	钱江新城	1	23	21	21	0	11171

来源: 中指研究院, 国金证券研究所 注: 截至2024年第12周(3月22日)

新房成交

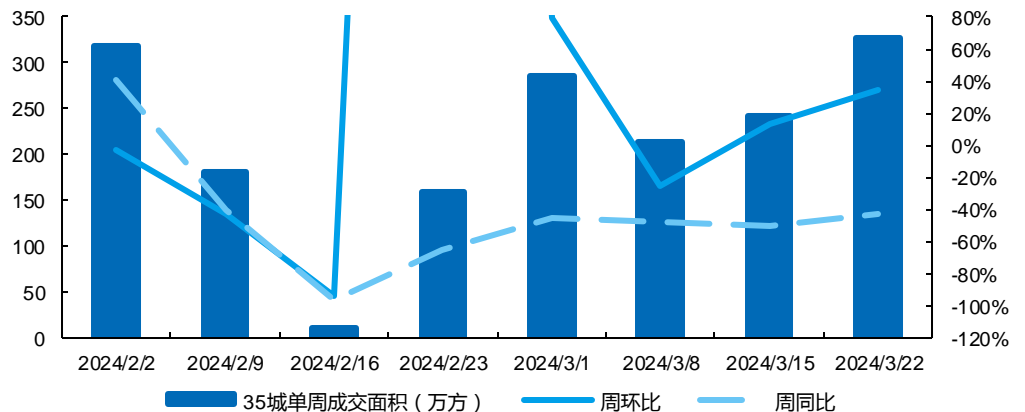
根据wind数据, 本周(3月16日-3月22日)35个城市商品房成交合计327万平方米, 周环比+35%, 周同比-43%, 月度累计同比-48%, 年度累计同比-37%。其中:

一线城市: 周环比+14%, 周同比-53%, 月度累计同比-47%, 年度累计同比-34%;

二线城市: 周环比+44%, 周同比-41%, 月度累计同比-51%, 年度累计同比-40%;

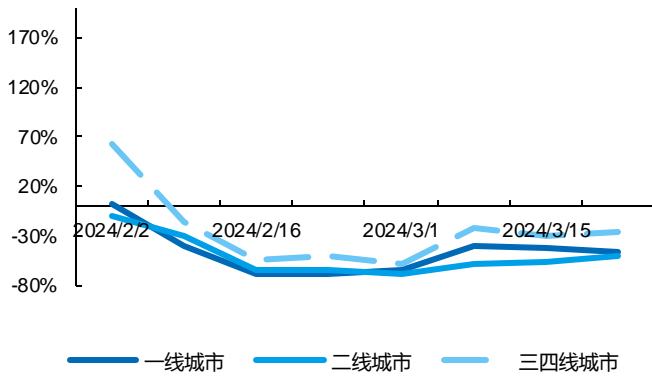
三四线城市: 周环比+22%, 周同比-18%, 月度累计同比-26%, 年度累计同比-16%。

图表17: 35城新房成交面积及同比增速

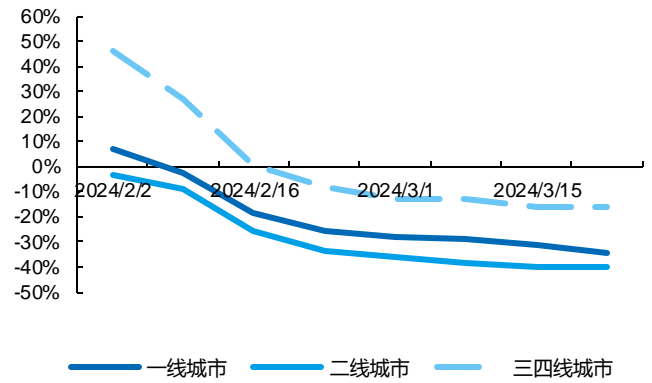


来源: wind, 国金证券研究所

图表18: 各能级城市新房成交面积月初至今累计同比



图表19: 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

来源: wind, 国金证券研究所

图表20: 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	15.0	-1%	-65%	47.0	-47%	212	-12%
上海	28.0	37%	-24%	71.8	-39%	227	-44%
广州	15.6	2%	-57%	47.1	-44%	138	-32%
深圳	5.9	6%	-71%	17.1	-67%	53	-50%
杭州	13.7	157%	-52%	24.1	-65%	109	-55%
宁波	6.7	7%	-47%	15.5	-57%	48	-46%
南京	6.5	-15%	-70%	20.2	-75%	62	-69%
苏州	15.9	151%	-35%	31.8	-49%	97	-42%
武汉	23.7	53%	-43%	55.9	-61%	214	-46%
济南	25.2	34%	-15%	72.2	-24%	208	-28%
青岛	24.9	42%	-35%	59.0	-45%	204	-32%
成都	41.3	7%	-41%	120.1	-41%	399	-30%
福州	-	-	-	-	-	-	-
厦门	4.7	79%	-58%	7.3	-66%	42	-49%
佛山	17.2	16%	-54%	47.8	-56%	160	-40%
南宁	11.2	73%	-49%	24.0	-64%	67	-60%
无锡	4.6	-14%	-65%	13.9	-61%	42	-53%
常州	-	-	-	-	-	-	-
绍兴	0.1	-64%	-87%	0.3	-85%	2	-63%
温州	22.1	131%	-26%	42.7	-31%	180	-24%
金华	12.7	101%	13%	19.6	14%	34	96%
惠州	5.7	75%	-5%	11.8	-43%	27	-49%
泉州	1.0	363%	144%	1.3	-59%	12	245%
扬州	2.3	30%	-69%	6.1	-66%	29	-37%
镇江	-	-	-	-	-	-	-
连云港	-	-	-	-	-	-	-
盐城	-	-	-	-	-	-	-
舟山	1.2	-12%	-52%	3.2	-57%	10	-36%
汕头	4.1	36%	60%	11.0	31%	35	25%
江门	2.5	-16%	-52%	8.2	-53%	34	-37%
清远	6.2	41%	-	16.3	-	45	-
莆田	0.4	-13%	-73%	1.5	-68%	9	-46%

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
芜湖	2.3	32%	-36%	7.7	-37%	29	-35%
岳阳	5.2	24%	2%	14.4	-27%	35	-23%
韶关	1.6	25%	-22%	4.1	0%	13	-53%

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

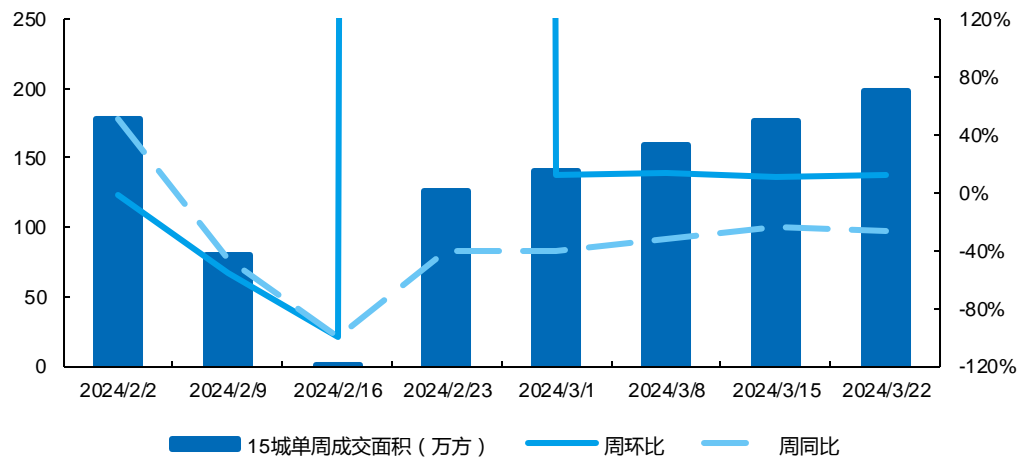
根据 wind 数据, 本周 (3 月 16 日-3 月 22 日) 15 个城市二手房成交合计 199 万平方米, 周环比+13%, 周同比-27%, 月度累计同比-32%, 年度累计同比-15%。其中:

一线城市: 周环比+5%, 周同比-23%, 月度累计同比-31%, 年度累计同比-19%;

二线城市: 周环比+14%, 周同比-30%, 月度累计同比-33%, 年度累计同比-15%;

三四线城市: 周环比+29%, 周同比+42%, 月度累计同比+6%, 年度累计同比-2%。

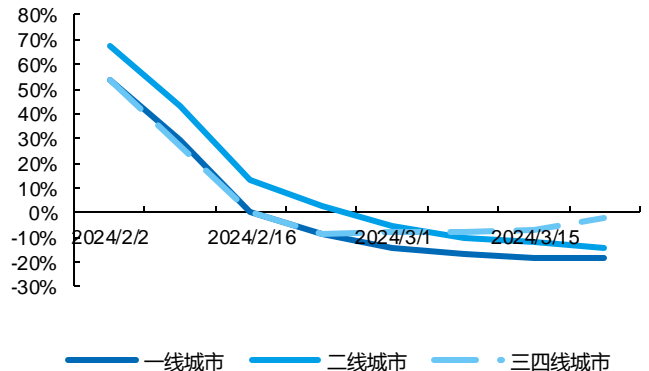
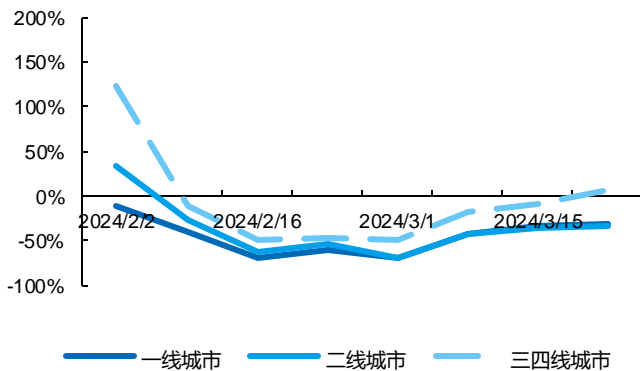
图表21: 15城二手房成交面积及同比增速(周)



来源: wind, 国金证券研究所

图表22: 一二三线城市二手房成交面积月初至今累计同比

图表23: 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

来源: wind, 国金证券研究所

图表24: 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	32.7	11%	-25%	90.9	-36%	272	-26%
深圳	8.7	-12%	-12%	29.1	-7%	88	16%
杭州	10.1	5%	-24%	27.7	-35%	76	-19%
南京	17.7	13%	-25%	49.5	-35%	157	-22%
苏州	15.8	34%	-25%	40.9	-36%	153	-6%

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
成都	52.5	11%	-30%	152.7	-28%	446	-13%
厦门	4.9	13%	-44%	13.5	-47%	52	-17%
南宁	6.4	4%	-20%	18.8	-5%	48	1%
青岛	13.7	-4%	-26%	40.2	-32%	118	-13%
佛山	17.2	30%	-28%	47.9	-32%	154	-9%
东莞	6.1	21%	-44%	16.7	-48%	58	-25%
金华	2.3	71%	-66%	4.6	-75%	16	-52%
江门	1.8	7%	-25%	5.3	-37%	18	-18%
扬州	7.2	48%	41%	16.7	-8%	40	-17%
衢州	1.7	-5%	-	6.2	-	16	-

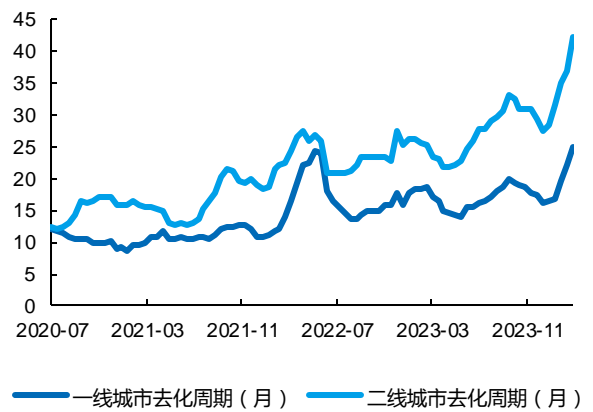
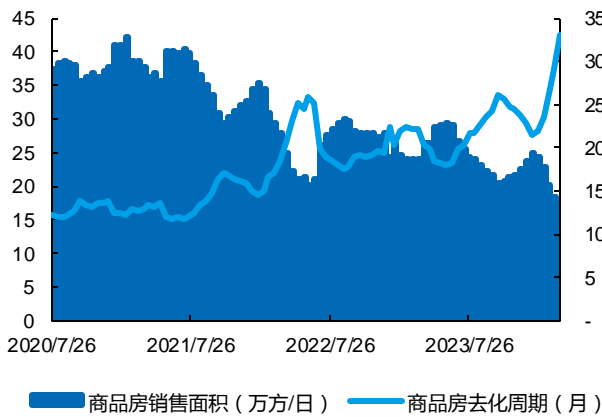
来源: wind, 国金证券研究所 注: 成交数据为各地房管局备案口径, 可能较实际市场情况滞后。

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 1.64 亿平方米, 环比+1.3%, 同比+2.5%。以 3 个月移动平均商品房成交面积计算, 去化周期为 33.1 月, 较上周+1.9 个月, 较去年同比+12.4 个月。

图表 25: 12 城商品房的库存和去化周期

图表 26: 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 27: 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	2,416	-9%	2.9	27.7	1.66
上海	791	39%	3.2	8.2	0.70
广州	2,424	8%	1.9	42.8	2.64
深圳	923	3%	0.8	40.3	-0.06
杭州	894	8%	1.8	16.7	3.69
南京	2,824	-1%	0.9	100.4	10.66
苏州	1,352	0%	1.2	36.1	-0.92
福州	1,241	-8%	0.3	130.5	26.02
南宁	837	0%	1.1	25.3	1.97
泉州	757	10%	0.1	174.1	28.75
温州	1,543	11%	2.1	24.0	-1.33
莆田	416	15%	0.1	129.9	12.67

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。

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/528115006013006051>