

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：池天惠（执业

S1130524080002）

chitianhui@gjzq.com.cn

联系人：何裕佳

heyujia@gjzq.com.cn

交易税率近期有望下调，11月新房供应减少

行业点评

本周 A 股地产、港股物业上涨，港股地产下跌。本周（11.2-11.8）申万 A 股房地产板块涨跌幅为+6.8%，在各板块中位列第 11；WIND 港股房地产板块涨跌幅为-1.9%，在各板块中位列第 22。本周恒生物业服务及管理指数涨跌幅为+2.1%，恒生中国企业指数涨跌幅为+1.6%，沪深 300 指数涨跌幅为+5.5%；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+0.5%和-3.4%。

本周绿城、越秀触顶摇号各获取一宗北京海淀功德寺地块。本周（11.2-11.8）全国 300 城宅地成交建面 472 万 m²，单周环比-61%，单周同比-64%，平均溢价率 7%。2024 年初至今，全国 300 城累计宅地成交建面 20420 万 m²，累计同比-38%；年初至今，绿城中国、保利发展、建发房产、滨江集团、华润置地的权益拿地金额位居行业前五。

本周新房销售环比下降，同比保持上升，其中深圳楼市持续火热，同比+125%。本周（11.2-11.8）35 个城市商品房成交合计 313 万平米，周环比-29%，周同比+18%。其中：一线城市周环比-38%，周同比+23%；二线城市周环比-27%，周同比+9%；三四线城市周环比-9%，周同比+105%。

本周二手房成交环比基本持平，同比大幅上升，二手房整体成交维持高位。本周（11.2-11.8）15 个城市二手房成交合计 289 万平米，周环比-1%，周同比+47%。其中：一线城市周环比-9%，周同比+74%；二线城市周环比+5%，周同比+35%；三四线城市周环比+2%，周同比+36%。

近期房地产交易相关税率有望下调，收储有望加速落地。11月8日财政部部长表示：支持房地产市场健康发展的相关税收政策，已按程序报批，近期即将推出；专项债券支持回收闲置存量土地、新增土地储备、存量商品房用作保障性住房方面，正在配合研究制定政策细则，推动加快落地。我们认为：①近期房地产交易所涉的增值税、契税等有望迎来下调，降低居民购房及置换的成本，进一步释放需求；②地方政府发行专项债来收储土地、收购存量商品房正处于政策细则的制定阶段，待政策明确后，各地收储有望加速落地并形成实物量，加快地产的企稳进程。

十一月进入传统淡季，新房供给减少或在一定程度上制约销售。随着“金九银十”传统营销旺季结束，以及备战 12 月业绩冲刺期，11 月为传统淡季，房企推盘积极性稳步回落。根据克而瑞调研数据，11 月 28 个重点城市预计新增商品住宅供应面积 620 万平方米，环比-9%，同比-52%。分城市能级来看，一线预计供应 123 万方，同比-59%，环比-25%；二线预计供应 458 万方，同比-51%，环比-8%；三四线预计供应 39 万方，同比-37%，环比+62%。我们认为随着政策脉冲效应走弱，新房供给回落，房企营销活动减少等因素影响，或对 11 月新房销售额的上升形成一定制约。

投资建议

我们认为不必纠结支持地方化债的金额是否符合预期，更应看到中央已出台近年来力度最大的化债举措，支持地方化债的决心是坚决的。财政政策和货币政策共同发力相互促进，随着政策的加码及传导，若经济修复、流动性宽裕、通胀预期再起，则将加快止跌回稳进程，地产自然见底可期。持续推荐稳健经营且政策敏感形标的：建筑企业推荐与母公司充分开展业务协同，且直接受益于地方政府化债的**建发合诚**；房企企业推荐重点布局深耕一线及核心二线城市，主打改善性产品，具备持续拿地能力的房企，如**绿城中国**、**招商蛇口**等。中介推荐受益于政策利好不断落地，一二手房市场活跃度提升，拥有核心竞争力的中介平台**贝壳**；物企推荐物管稳健发展、商管绝对龙头、积极分红的**华润万象生活**。建议关注地方政府应收款较多的物业公司、建筑公司；关注受益于地方化债的城投公司。

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

交易税有望下调，收储有望加速.....	4
预计 11 月新房供应缩量.....	4
行情回顾.....	5
地产行情回顾.....	5
物业行情回顾.....	5
数据跟踪.....	6
宅地成交.....	6
新房成交.....	7
二手房成交.....	9
重点城市库存与去化周期.....	10
地产行业政策和新闻.....	11
地产公司动态.....	13
物管行业政策和新闻.....	15
非开发公司动态.....	15
行业估值.....	16
风险提示.....	17

图表目录

图表 1： 11 月 28 个重点城市预计商品住宅供应量下降（单位：万方）.....	4
图表 2： 申万 A 股房地产板块本周涨跌幅排序.....	5
图表 3： WIND 港股房地产板块本周涨跌幅排序.....	5
图表 4： 本周地产个股涨跌幅前 5 名.....	5
图表 5： 本周地产个股涨跌幅末 5 名.....	5
图表 6： 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 7： 本周物业个股涨跌幅前 5 名.....	6
图表 8： 本周物业个股涨跌幅末 5 名.....	6
图表 9： 全国 300 城单周宅地成交建面及平均成交溢价率.....	6
图表 10： 全国 300 城累计宅地成交建面（万m ² ）及同比.....	7
图表 11： 2024 年初至今权益拿地金额前 20 房企.....	7
图表 12： 35 城新房成交面积及同比增速.....	8
图表 13： 各能级城市新房成交面积月初至今累计同比.....	8
图表 14： 各能级城市新房成交面积年初至今累计同比.....	8

图表 15: 35 城新房成交明细 (万平方米)	8
图表 16: 15 城二手房成交面积及同比增速 (周)	9
图表 17: 一二三线城市二手房成交面积月初至今累计同比	10
图表 18: 一二三线城市二手房成交面积年初至今累计同比	10
图表 19: 15 城二手房成交明细 (万平方米)	10
图表 20: 11 城商品房的库存和去化周期	11
图表 21: 11 城各城市能级的库存去化周期	11
图表 22: 11 个重点城市商品房库存及去化周期	11
图表 23: 地产行业政策新闻汇总	11
图表 24: 地产公司动态	13
图表 25: 物管行业资讯	15
图表 26: 非开发公司动态	15
图表 27: A 股地产 PE-TTM	16
图表 28: 港股地产 PE-TTM	16
图表 29: 港股物业 PE-TTM	16
图表 30: 覆盖公司估值情况	17

交易税有望下调，收储有望加速

近期房地产交易相关税率有望下调，收储有望加速落地。11月8日，财政部部长蓝佛安在全国人大常委会办公厅举行的新闻发布会上表示：支持房地产市场健康发展的相关税收政策，已按程序报批，近期即将推出；专项债券支持回收闲置存量土地、新增土地储备，以及收购存量商品房用作保障性住房方面，财政部正在配合相关部门研究制定政策细则，推动加快落地。我们认为：①近期房地产交易所涉的增值税、契税等有望迎来下调，降低居民购房及置换的成本，进一步释放需求；②财政部10月提出的允许地方政府发行专项债来收储土地、收购存量商品房正处于政策细则的制定阶段，待政策明确后，各地收储有望加速落地并形成实物量，加快地产的企稳进程。

预计11月新房供应缩量

十一月进入传统淡季，新房供给减少或在一定程度上制约销售。随着“金九银十”传统营销旺季结束，以及备战12月业绩冲刺期，11月为传统淡季，房企推盘积极性稳步回落。根据克而瑞调研数据，11月28个重点城市预计新增商品住宅供应面积620万平方米，环比-9%，同比-52%，绝对量仅高于2月，为年内次低。分城市能级来看，一线城市预计供应123万方，同比-59%，环比-25%，降幅较大；二线城市预计供应458万方，同比-51%，环比-8%；三四线城市预计供应39万方，同比-37%，环比+62%。我们认为随着政策脉冲效应的逐渐消散，新房供给回落，房企营销活动减少等因素影响，或对11月新房销售额的上升形成一定制约。

图表1: 11月28个重点城市预计商品住宅供应量下降(单位: 万方)

能级	城市	2024年11月预估	环比	同比	2024年前11月	累计同比
一线	北京	27	-15%	-50%	386	-9%
	上海	14	-73%	-87%	618	-31%
	广州	47	58%	-31%	528	-24%
	深圳	34	-30%	-47%	374	-35%
	合计	123	-25%	-59%	1906	26%
二线	天津	56	88%	-15%	575	-22%
	长沙	50	208%	-4%	377	-33%
	西安	47	-32%	-58%	777	-6%
	宁波	45	240%	91%	189	-25%
	杭州	41	-31%	-65%	624	-36%
	重庆	35	87%	9%	268	-37%
	武汉	32	-22%	-41%	552	-34%
	成都	23	-74%	-82%	1066	-24%
	苏州	21	98%	-66%	237	-50%
	南京	21	-4%	-51%	236	-48%
	合肥	16	-13%	-51%	211	-51%
	郑州	12	-10%	-55%	226	-28%
	长春	12	-34%	-56%	169	-39%
	青岛	11	-57%	-74%	309	-52%
	昆明	9	-43%	-59%	187	-10%
	济南	7	-56%	-82%	215	-56%
	厦门	7	6%	-68%	92	-47%
	福州	6	5%	-14%	71	-34%
南宁	4	-14%	-83%	176	-40%	
合计	458	-8%	-51%	6556	-34%	
三四线	徐州	15	506%	11%	69	-54%
	无锡	10	43%	-55%	150	-24%

	常州	9	25%	-40%	103	-28%
	漳州	6	-7%	134%	53	-22%
	泉州	0	-100%	-100%	42	-31%
	合计	39	62%	-37%	416	-33%
总计		620	-9%	-52%	8879	-32%

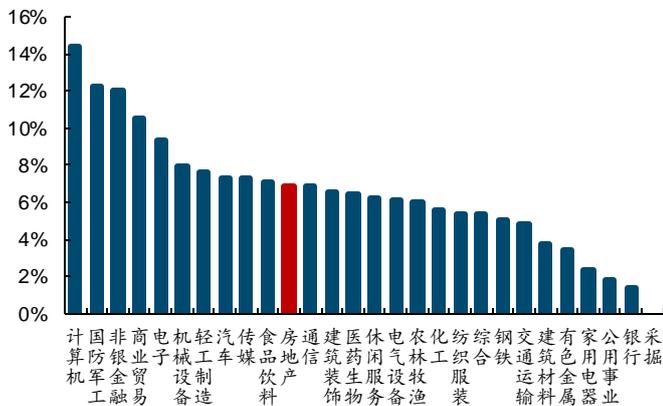
来源：克而瑞，国金证券研究所

行情回顾

地产行情回顾

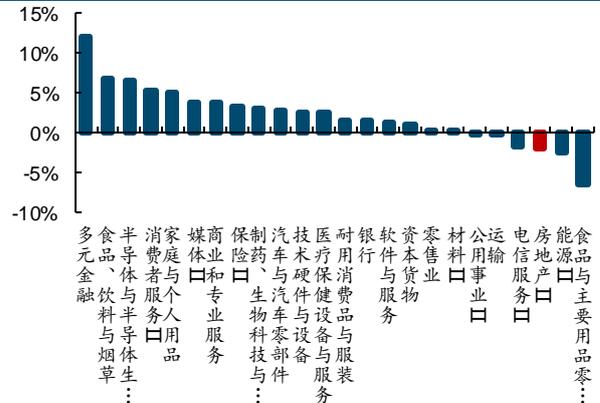
本周申万 A 股房地产板块涨跌幅为+6.8%，在各板块中位列第 11；WIND 港股房地产板块涨跌幅为-1.9%，在各板块中位列第 22。本周地产涨跌幅前 5 名为华夏幸福、山子高科、富力地产、亚通股份、荣盛发展，涨跌幅分别为+60.2%、+47.1%、+42.1%、+36.8%、+33.5%；末 5 名为华音国际控股、*ST 卓朗、力高集团、时代中国控股、天誉置业，涨跌幅分别为-26.7%、-22.6%、-19.5%、-12.2%、-5.9%。

图表 2：申万 A 股房地产板块本周涨跌幅排序



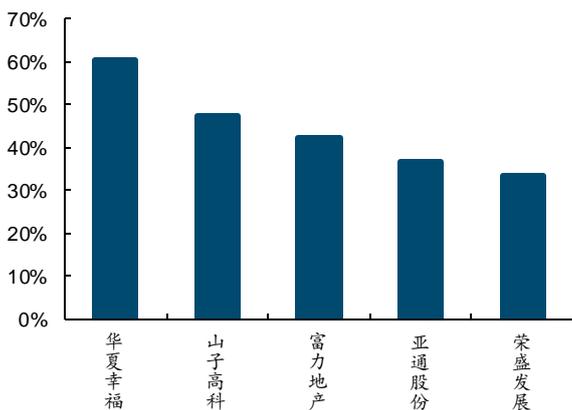
来源：wind，国金证券研究所

图表 3：WIND 港股房地产板块本周涨跌幅排序



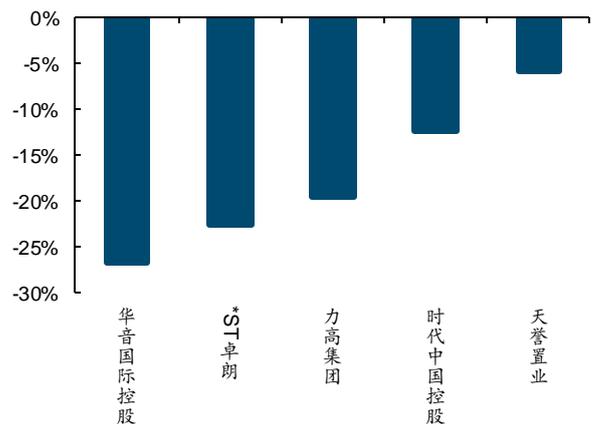
来源：wind，国金证券研究所

图表 4：本周地产个股涨跌幅前 5 名



来源：wind，国金证券研究所

图表 5：本周地产个股涨跌幅末 5 名

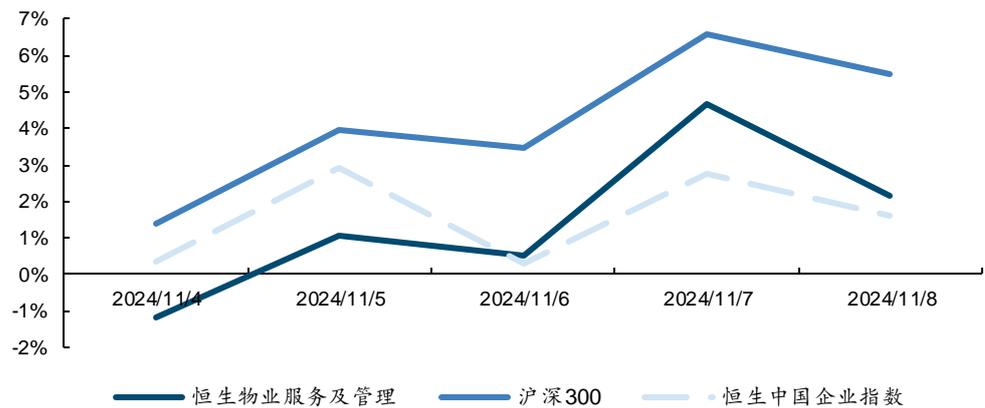


来源：wind，国金证券研究所

物业行情回顾

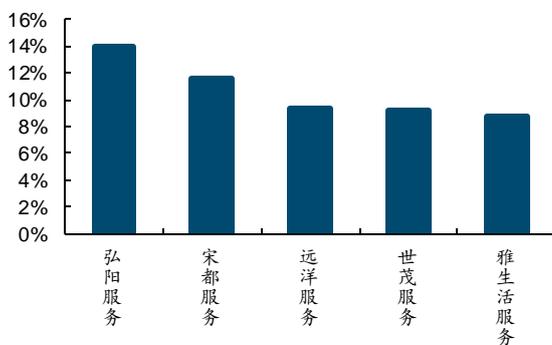
本周恒生物业服务及管理指数涨跌幅为+2.1%，恒生中国企业指数涨跌幅为+1.6%，沪深 300 指数涨跌幅为+5.5%；物业指数对恒生中国企业指数和沪深 300 的相对收益分别为+0.5%和-3.4%。本周物业涨跌幅前 5 名为弘阳服务、宋都服务、远洋服务、世茂服务、雅生活服务，涨跌幅分别为+14%、+11.5%、+9.4%、+9.2%、+8.8%；末 5 名为彩生活、浦江中国、兴业物联、苏新服务、朗诗绿色生活，涨跌幅分别为-22.6%、-18.2%、-13.3%、-11.3%、-6.9%。

图表6: 本周恒生物业指数、恒生中国企业指数、沪深300涨跌幅

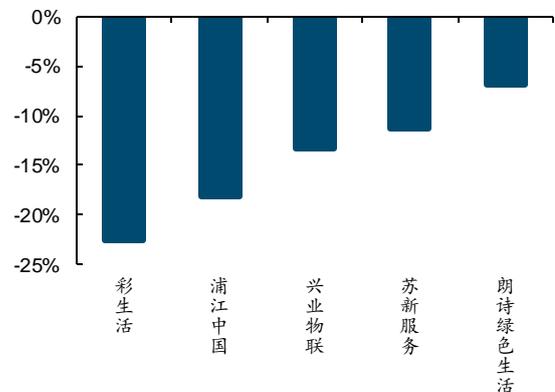


来源: wind, 国金证券研究所

图表7: 本周物业个股涨跌幅前5名



图表8: 本周物业个股涨跌幅末5名



来源: wind, 国金证券研究所

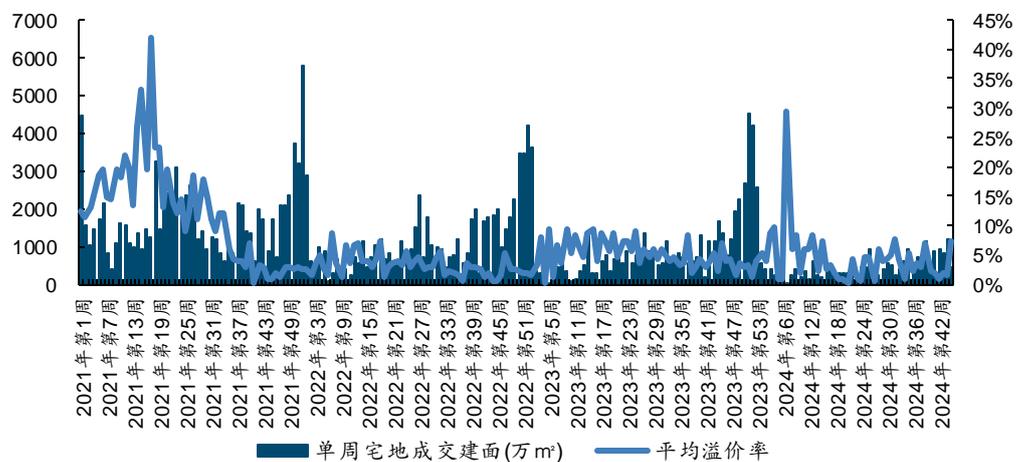
来源: wind, 国金证券研究所

数据跟踪

宅地成交

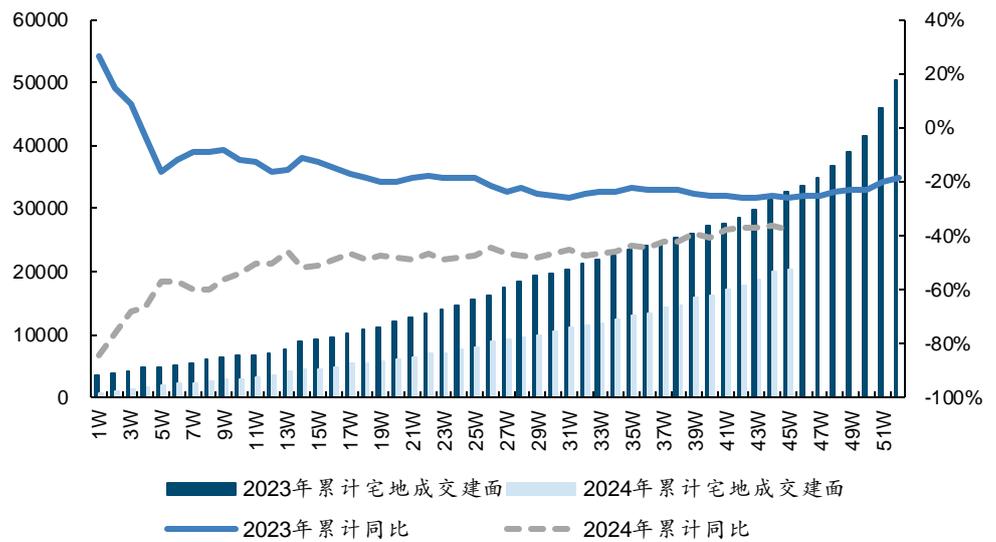
根据中指研究院数据, 2024年第45周, 全国300城宅地成交建面472万m², 单周环比-61%, 单周同比-64%, 平均溢价率7%。2024年初至今, 全国300城累计宅地成交建面20420万m², 累计同比-38%; 年初至今, 绿城中国、保利发展、建发房产、滨江集团、华润置地的权益拿地金额位居行业前五, 分别为436、412、279、240、219亿元。

图表9: 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10: 全国300城累计宅地成交建面(万㎡)及同比



来源: 中指研究院, 国金证券研究所

图表11: 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㎡)	总规划建面 (万㎡)	溢价水平(%)	楼面均价(元/㎡)
1	绿城中国	29	436	170	173	19	25523
2	保利发展	28	412	216	232	10	19948
3	建发房产	14	279	141	164	0	20201
4	滨江集团	12	240	86	96	17	27906
5	华润置地	13	219	140	178	1	15822
6	中海地产	13	209	130	131	3	16568
7	招商蛇口	12	180	86	143	12	15988
8	越秀地产	12	152	39	56	9	35691
9	中建三局	8	123	51	62	4	23013
10	海开控股	2	121	47	47	0	25714
11	中国铁建	36	109	182	251	4	6073
12	中建一局	1	109	27	28	0	39579
13	泉州城建	15	106	224	224	0	4722
14	金隅集团	5	103	31	34	0	30496
15	国贸地产	6	99	25	35	11	38619
16	石家庄城发投集团	34	90	199	200	0	4529
17	中国雄安集团	10	89	265	266	0	3357
18	象屿地产	8	87	31	39	2	27183
19	中国中铁	29	81	112	210	4	5446
20	中建国际投资	13	80	127	134	1	6638

来源: 中指研究院, 国金证券研究所 注: 截至2024年第45周(11月8日)

新房成交

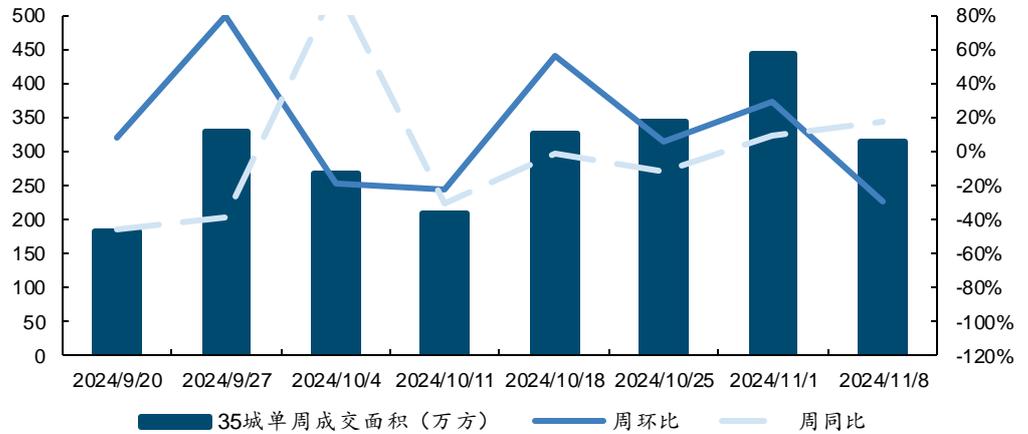
根据wind数据, 本周(11月2日-11月8日)35个城市商品房成交合计313万平方米, 周环比-29%, 周同比+18%, 月度累计同比+17%, 年度累计同比-25%。其中:

一线城市: 周环比-38%, 周同比+23%, 月度累计同比+24%, 年度累计同比-18%;

二线城市：周环比-27%，周同比+9%，月度累计同比+8%，年度累计同比-30%；

三四线城市：周环比-9%，周同比+105%，月度累计同比+115%，年度累计同比+12%。

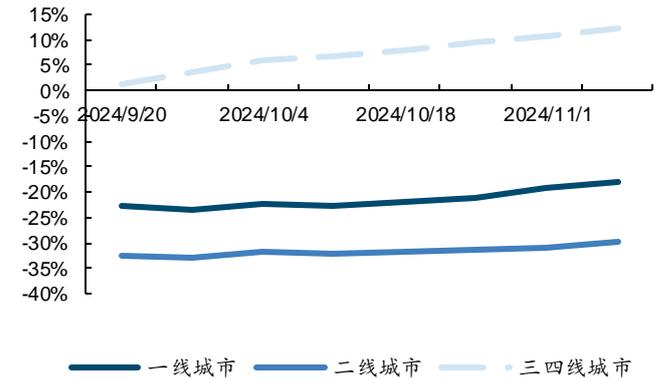
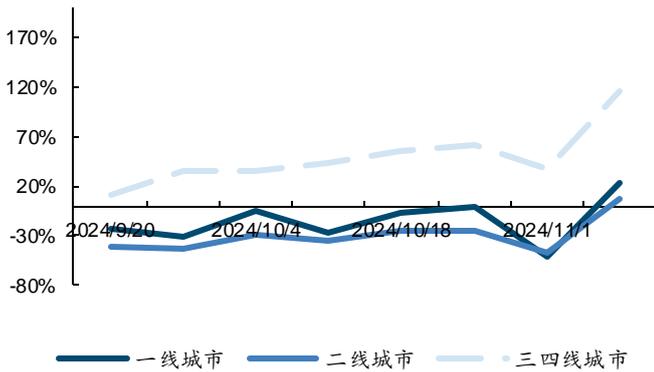
图表 12: 35 城新房成交面积及同比增速



来源: wind, 国金证券研究所

图表 13: 各能级城市新房成交面积月初至今累计同比

图表 14: 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 15: 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	20.6	-11%	3%	23.6	-23%	809	-19%
上海	28.9	-52%	35%	34.3	13%	1241	-22%
广州	16.7	-53%	-60%	17.9	-61%	785	-11%
深圳	19.8	0%	125%	22.6	98%	319	-17%
杭州	20.7	20%	-6%	26.6	-14%	624	-36%
宁波	2.1	-66%	-18%	2.6	-24%	182	-38%
南京	-	-	-	-	-	-	-
苏州	14.1	10%	39%	15.8	22%	462	-23%
武汉	31.2	-44%	139%	36.4	54%	962	-28%
济南	15.0	-33%	-10%	18.5	-12%	744	-23%
青岛	26.5	20%	94%	28.9	42%	837	-36%
成都	40.3	-5%	-25%	47.1	-34%	1661	-32%
福州	-	-	-	-	-	-	-
厦门	-	-	-	-	-	-	-

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
佛山	21.6	-23%	82%	25.2	60%	798	-19%
南宁	8.6	-35%	-24%	12.8	-24%	358	-35%
无锡	-	-	-	-	-	-	-
常州	-	-	-	-	-	-	-
绍兴	0.3	-45%	-56%	0.3	-56%	7	-73%
温州	11.5	-26%	69%	12.9	-2%	623	-13%
金华	3.4	17%	-41%	3.7	-50%	138	-16%
惠州	2.0	-59%	-64%	2.9	-58%	138	-20%
泉州	1.9	56%	71%	2.4	72%	34	3%
扬州	3.1	-19%	105%	3.7	70%	132	-10%
镇江	-	-	-	-	-	-	-
连云港	-	-	-	-	-	-	-
盐城	-	-	-	-	-	-	-
舟山	1.7	44%	176%	1.9	149%	44	-23%
汕头	3.2	11%	120%	3.6	146%	139	27%
江门	2.7	-21%	-40%	3.0	-44%	134	-32%
清远	4.7	-44%	-	6.8	-	259	-
莆田	0.8	-66%	60%	0.9	23%	31	-37%
芜湖	6.2	42%	234%	7.4	206%	187	27%
岳阳	4.3	125%	82%	4.3	24%	94	-33%
韶关	1.2	-50%	32%	1.4	56%	65	-25%

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

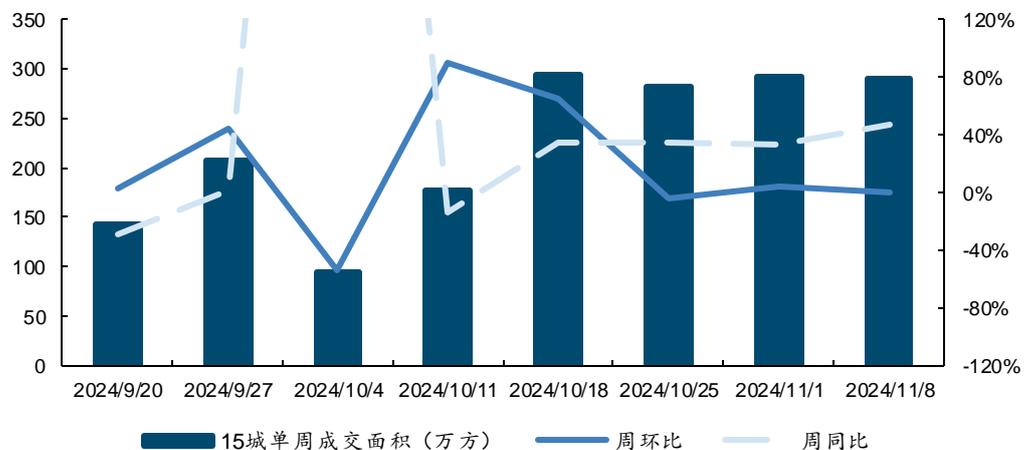
根据 wind 数据, 本周 (11 月 2 日-11 月 8 日) 15 个城市二手房成交合计 289 万平方米, 周环比-1%, 周同比+47%, 月度累计同比+44%, 年度累计同比+3%。其中:

一线城市: 周环比-9%, 周同比+74%, 月度累计同比+70%, 年度累计同比+16%;

二线城市: 周环比+5%, 周同比+35%, 月度累计同比+33%, 年度累计同比-2%;

三四线城市: 周环比+2%, 周同比+36%, 月度累计同比+35%, 年度累计同比-3%。

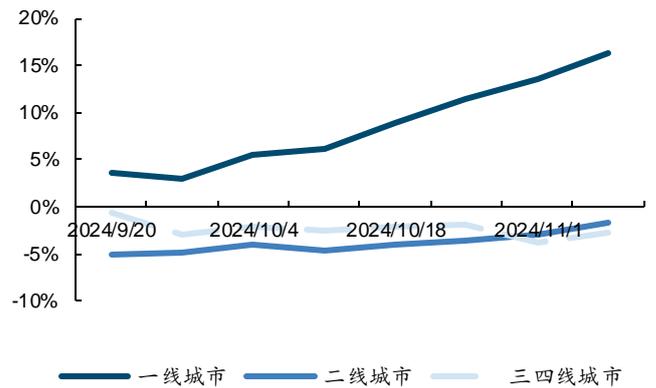
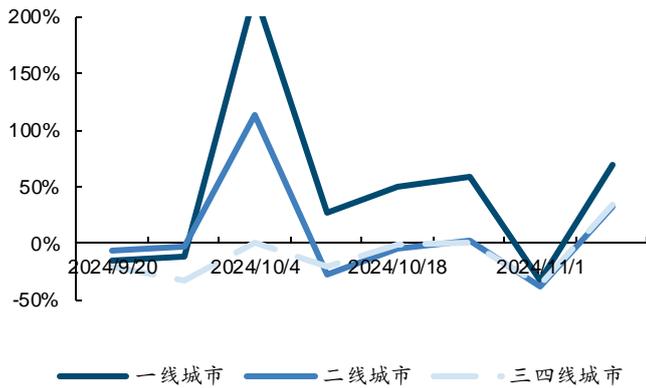
图表 16: 15 城二手房成交面积及同比增速 (周)



来源: wind, 国金证券研究所

图表17：一二三线城市二手房成交面积月初至今累计同比

图表18：一二三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19：15城二手房成交明细（万平方米）

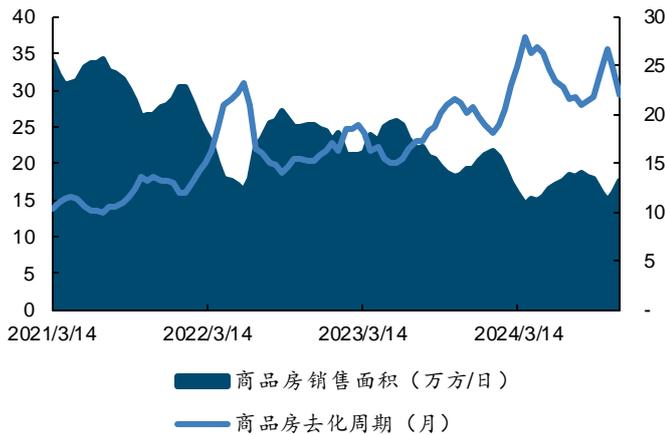
城市	本周成交	周环比	周同比	月累计值	月同比	年累计值	年同比
北京	39.2	-19%	47%	45.1	47%	1,349	3%
深圳	19.8	3%	133%	23.0	138%	469	49%
上海	48.7	-3%	86%	53.4	72%	333	-
杭州	13.6	-23%	-12%	15.7	-16%	429	10%
南京	-	-	-	-	-	-	-
苏州	16.5	-22%	7%	20.2	13%	669	1%
成都	71.0	11%	46%	83.2	44%	2,021	-1%
厦门	7.9	12%	54%	9.1	55%	240	-1%
南宁	8.7	-13%	76%	10.4	76%	284	33%
青岛	23.5	31%	127%	27.0	104%	581	13%
佛山	20.4	26%	8%	23.6	11%	662	-11%
东莞	8.8	-5%	10%	10.3	7%	265	-15%
金华	3.4	7%	35%	3.9	34%	81	-36%
江门	1.6	-17%	-4%	1.9	-5%	85	-3%
扬州	3.8	7%	27%	4.4	29%	163	-20%
衢州	2.1	11%	108%	2.6	122%	58	-

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。

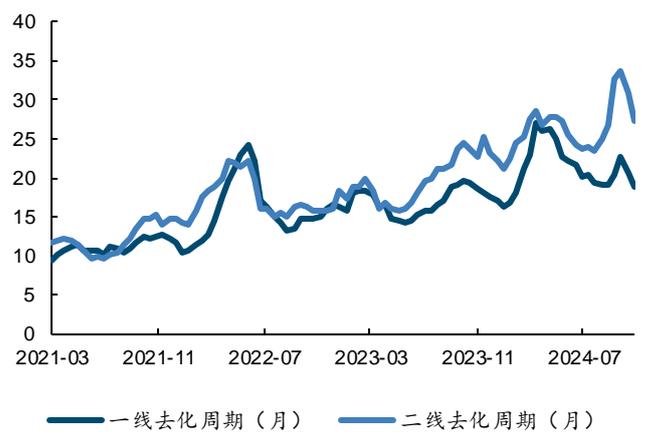
重点城市库存与去化周期

本周11城商品房库存（可售面积）为1.16亿平方米，环比-0.4%，同比-1.8%。以3个月移动平均商品房成交面积计算，去化周期为22月，较上周-0.6个月，较去年同比+1.3个月。

图表20: 11城商品房的库存和去化周期



图表21: 11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22: 11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	2,272	-7%	2.5	30.2	-0.20
上海	829	26%	4.3	6.4	-0.06
广州	2,467	8%	3.0	27.4	0.32
深圳	740	-22%	1.3	18.5	-2.03
杭州	726	-13%	1.8	13.4	-1.27
宁波	263	-37%	0.4	21.6	-0.65
苏州	1,339	1%	1.7	26.2	-1.10
厦门	261	-15%	0.6	14.2	0.45
泉州	781	4%	0.1	-	-
温州	1,487	4%	1.7	29.6	-1.24
莆田	403	14%	0.1	152.3	-4.06

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23: 地产行业政策新闻汇总

时间	城市/机构	内容
2024/11/1	桂林	广西桂林市住房公积金管理委员会于11月1日发布通知, 调整该市住房公积金贷款额度计算公式。通知指出, 贷款额度计算公式由原来按借款人(夫妻双方及共有人可合并计算)住房公积金账户余额的3.5倍加上自申请贷款时至法定退休年龄止缴存住房公积金总额(按贷款当时缴存标准的)0.5倍计算调整为:按借款人(夫妻双方及共有人可合并计算)住房公积金账户余额的3.5倍加上自申请贷款时至法定退休年龄止缴存住房公积金总额(按贷款当时缴存标准)核定可贷额度。申请首套住房公积金个人住房贷款的借款人, 自申请贷款时往前追溯一年内其租赁住房提取的住房公积金, 可纳入住房公积金个人账户余额关联计算贷款额度。住房公积金个贷率连续三个月达到或超过90%后, 恢复使用本次调整前的计算公式。
2024/11/1	鄂尔多斯	内蒙古自治区鄂尔多斯市住房公积金管理委员会发布《关于调整优化住房公积金政策的通知》, 本通知自2024年11月1日起执行鄂尔多斯市还支持提取住房公积金支付购房首付款。缴存人本人、配偶、子女、以及夫妻双方父母在鄂尔多斯市购买新建商品住房(房地产开发企业已在市住房公积金中心办理楼盘准入手续), 并与房地产开发企业已签订《商品住房认购协议》《房地产开发企业承诺书》的, 可以提取住房公积金支付购房首付款。降低住房公积金贷款首付款比例。使用住房公积金贷款购

时间	城市/机构	内容
2024/11/3	四川西昌	<p>买我市首套或第二套自住伟房的，首付款比例均不低于 20%；使用住房公积金贷款购买我市保障性住房的，首付款比例不低于 15%。</p> <p>西昌市住房和城乡建设局等部门于 2024 年 10 月 30 日联合印发《西昌市促进房地产市场平稳健康发展若干措施》。其中，《若干措施》提到，扩大购房补贴范围，提高补贴标准。对农村户籍家庭，新落户西昌市不满 3 年的城镇居民，现役军人、退役军人、“三属”（烈士遗属、因公牺牲人员遗属、病故军人遗属），符合条件的教职工、医护人员、消防救援人员、公安民辅警、残疾人员、环卫工人、学校教职工、“西昌好人”、州市见义勇为群体，购买新建商品住房的，给予首套 400 元/平方米（补贴最高不超过 4 万元）、二套 300 元/平方米的购房补贴（补贴最高不超过 3 万元）；对符合政策生育孩、三孩的家庭，给予 300 元/平方米的购房补贴（补贴最高不超过 3 万元）。鼓励“卖旧买新”。措施有效期内卖旧房、买新房的居民，给予新房合同价款 0.5%（新房面积小于旧房）或 1%（新房面积大于旧房）的购房补贴。促进非住宅类房屋和土地去库存。外地居民在西昌市购买商业、办公等非住宅类（不含车位）新建商品房的，在办理《不动产权证》后，可以申请迁移城市户籍。</p>
2024/11/4	杭州	<p>据浙江省杭州市规划和自然资源局消息，10 月 31 日至 11 月 11 日，该局就《关于优化建设项目容积率及相关指标计算规则的通知(试行)(征求意见稿)》向公众征求意见。文件适用于杭州市新建、改建和扩建的房屋建筑建设项目。文件显示，位于居住用地沿街不超过 2 处的主要出入口、面积不大于 200 平方米、至少两面开敞且仅作为小区车辆、人行通行的小区门厅，不纳入容积率计算。位于用地范围内，设置在室外一层、无围护结构、顶盖宽度不大于 3 米的开放式风雨连廊，不纳入容积率计算，同时不计算建筑密度。邻近高速、高架、铁路、航空航道沿线的居住用地，以及要求立面公建化的居住用地，在规划条件中明确需采用封闭式阳台的，阳台按水平投影面积的 1/2 计算容积率。</p>
2024/11/4	商洛	<p>陕西省商洛市召开优化调整住房公积金政策新闻发布会。会上提出，商洛市将调整首套、二套住房公积金贷款首付比例。购买商洛市行政区域内首套、二套住房的家庭，住房公积金贷款最低首付比例由首套 20%、二套 30%，统一调整为 15%。缴存家庭使用公积金贷款购买自住住房的，偿还贷款最高年龄由男 65 周岁、女 60 周岁，调整为男 68 周岁、女 63 周岁，或不超过职工法定退休年龄后 5 年。最高贷款期限仍为 30 年。</p>
2024/11/4	杭州临安	<p>杭州市临安区住建局发布《关于进一步促进临安区房地产市场健康有序发展的意见》。在支持房企促销方面，2024 年 11 月 1 日至 2025 年 1 月 31 日期间：单项目季度内销售新建商品房 5000 平方米及以上的，给予销售面积 10 元/平方米奖励；销售 2 万平方米及以上的，给予 20 元/平方米奖励。实施团购补贴方面，2024 年 10 月 1 日至 2025 年 6 月 30 日期间，在临机关、企(事)业、村(股份经济合作社)单位组织干部、职工、村民(股民)在本区团购 3 套、5 套、10 套及以上新建商品住宅的，在办理好不动产权证后，分别给予购房职工实际购房总价 0.5%、1%、1.5% 的补贴，补贴金额不超过实际缴纳契税金额的 50%。鼓励房企在团购活动中给予同等优惠政策。</p>
2024/11/5	金管总局、住建部	<p>金融监管总局、住房城乡建设部日前联合召开城市房地产融资协调机制“白名单”项目扩围增效政策培训会，面向各地城市房地产融资协调机制成员单位和金融机构，就“白名单”项目扩围增效的有关政策开展解读培训，指导各地切实做好相关工作。据悉，两部门已就“白名单”扩围增效工作印发专门通知文件并多次召开会议进行部署，明确“白名单”机制是合规住房开发项目的主要融资渠道，通过审核和备案两种方式，分类分批将相关住房开发贷款项目纳入“白名单”，对于合格项目要做到“应进尽进”。对于进入“白名单”的项目，要求商业银行适度下放审批权限，提高审批和放款效率，各城市协调机制加大问题项目修复解决力度，落实贷款发放条件，做到“应贷尽贷”。优化贷款资金拨付方式，商业银行可在与房地产项目公司协商一致的前提下，根据房地产项目公司提供的用款计划，将全部贷款提前发放至房地产项目公司开立的项目资金监管账户，后续依据实际用款申请，从监管账户受托支付至用款对象，做到“能早尽早”。</p>
2024/11/5	苏州	<p>苏州市区域中村改造工作推进会召开。市长吴庆文要求，要立足全局、分类施策，统筹谋划推进城中村改造。要充分利用政策资金，按照“拆除新建、整治提升、拆整结合”的思路，全域铺开城中村改造和现代化治理，积极落实购买存量房安置和房票安置，确保资源合理配置和有效利用。要结合城</p>

时间	城市/机构	内容
		中村特点和项目实际情况,把握要求“明”、方案“细”、计划“详”、措施“实”的原则,因地制宜、各显身手,扎实推进改造项目实施。
2024/11/5	上海浦东	浦东新区人民政府印发《浦东新区不成套职工住宅更新改造实施细则》,不成套职工住宅更新改造采取拆除重建或成套改造方式实施。实施拆除重建的,房屋应当位于规划住宅用地上,坐落区域应当具备施工出入和作业所需条件,重建的房屋应当满足本市拆除重建的相关规定。实施成套改造的,原房屋应当具备改造条件,改造后的房屋应当符合相应功能使用需求。
2024/11/7	广州	来自广东省住房和城乡建设厅的信息显示,广东首笔收购存量住房用作安置房的专项借款资金已于11月4日落地广州。两家银行将陆续向黄埔区“五村七片”城中村改造项目发放首期2.5亿元专项借款,用于收购存量商品房用作村民安置房。紧邻广州的佛山,也将在近期获得购买安置房的专项借款11.9亿元。广东省住房和城乡建设厅表示,下一步将督促这两个城市组织相关项目村民看房选房、签订购房协议,尽快请领使用专项借款。同时也指导其他城市加强宣传发动,组织更多项目采取购买存量商品房的方式解决安置住房问题,助力房地产去库存。
2024/11/7	郑州	河南省郑州市住房保障和房屋租赁中心发布《关于征集收购存量商品房用作保障性住房项目的公告》。《公告》显示,在郑州市内八区及登封市、巩义市、上街区、新密市、新郑市、荥阳市、中牟县,收购存量商品房用作保障性住房进行配售或配租,自公告发布之日起至2025年10月31日止。房源要求类别为已建成未出售的商品房、优质在建房源项目;项目区位交通便利、配套完善,具备一定设计水平、园林景观、物业服务等品质保证;单套建筑面积原则上控制在120m ² 以内,根据市场供求关系及房地产发展趋势等因素,可适当放宽。证件齐全,资产、负债和法律关系清晰,满足金融机构的贷款要求。
2024/11/7	洛阳	洛阳市住房公积金管理委员会三届十次会议审议通过《关于优化调整部分住房公积金贷款相关政策的议案》。政策优化调整后,单职工缴存家庭住房公积金贷款最高额度由55万元调整至70万元,双职工缴存家庭住房公积金贷款最高额度由65万元调整至85万元,多子女家庭住房公积金贷款最高额度按照对应限额上浮20%。也就是说,多子女单职工缴存家庭公积金贷款最高额度为84万元,多子女双职工缴存家庭公积金贷款最高额度为102万元。洛阳市民购买二手住房,贷款最长期限由20年延长为30年,但房屋建成年份数加贷款年限应不超过50年,
2024/11/8	嘉兴平湖	嘉兴平湖推出进一步优化房地产市场政策措施。2024年11月10日至2025年1月25日在平湖市范围内(不含嘉兴港区)前200名购买新建商品住宅并完成网签合同备案的购房人,面积90平方米以下的补贴3万元/套;面积90平方米(含)以上至144平方米以下的补贴4万元/套;面积144平方米(含)以上的补贴5万元/套。
2024/11/8	海南省	海南省住建、发改、资规、财政、税务、银行、金融监管等7部门联合印发《关于进一步促进我省房地产市场平稳健康发展的通知》。新供地的住宅小区项目可适当配建部分小于100平方米户型,但原则上不得低于80平方米,且不超过总面积的15%。房地产开发企业在办理商品房预售许可或现房备案前,可根据区位配套、产品定位等因素,合理确定申报价格,实现优房优价。各市县落实城市主体责任,可因城施策调整优化商品房价格备案政策。市县政府批准并经省级主管部门备案的城市更新项目,配建商品住房的,可继续办理商品房预售许可。

来源:各政府官网,财联社,国金证券研究所

地产公司动态

图表24: 地产公司动态

公司名称	公告时间	类型	内容
融信中国	2024/11/4	经营业绩	2024年1-10月,累计合约销售金额61.43亿元,同比-57.56%;2024年10月,合约销售金额6.59亿,同比-61.12%。
正荣地产	2024/11/4	经营业绩	2024年1-10月,累计合约销售金额54.51亿元,同比-60.43%;2024年10月,合约销售金额5.58亿,同比-42.77%。

公司名称	公告时间	类型	内容
雅居乐集团	2024/11/4	经营业绩	2024年1-10月, 累计合约销售金额 135.6 亿元, 同比-65.84%; 2024年10月, 合约销售金额 13.9 亿, 同比-60.06%。
越秀地产	2024/11/4	经营业绩	2024年1-10月, 累计合约销售金额 910.03 亿元, 同比-24.8%; 2024年10月, 合约销售金额 133.61 亿, 同比+46.8%。
碧桂园	2024/11/4	经营业绩	2024年1-10月, 累计权益合约销售金额 407.2 亿元, 同比-74.75%; 2024年10月, 权益合约销售金额 43.3 亿, 同比-31.38%。
金地商置	2024/11/5	经营业绩	2024年1-10月, 累计合约销售金额 162.74 亿元, 同比-21.61%; 2024年10月, 合约销售金额 20.97 亿, 同比-21.61%。
融创中国	2024/11/5	经营业绩	2024年1-10月, 累计合约销售金额 437.8 亿元, 同比-42.23%; 2024年10月, 合约销售金额 73.3 亿, 同比+53.99%。
绿城中国	2024/11/5	经营业绩	2024年1-10月, 代建+自投累计合约销售金额 2150 亿元, 同比-3.46%; 2024年10月, 代建+自投合约销售金额 284 亿, 同比-9.27%。
大悦城	2024/11/6	发行中票	子公司中粮置业成功发行了 2024 年度第一期中期票据, 发行金额 14 亿元, 期限 3+N 年, 票面利率为 3.20%。
保利发展	2024/11/6	发行短融	公司成功发行 2024 年度第四期短期融资券, 发行金额 25 亿元, 发行利率 2.21%, 期限 57 日。
首开股份	2024/11/6	经营业绩	2024年1-10月, 累计合约销售金额 156.37 亿元, 同比-68.81%; 2024年10月, 合约销售金额 58.49 亿, 同比+8.23%。
弘阳地产	2024/11/6	经营业绩	2024年1-10月, 累计合约销售金额 74.0 亿元, 同比-63.19%; 2024年10月, 合约销售金额 7.23 亿, 同比-39.85%。
中国海外宏洋集团	2024/11/6	经营业绩	2024年1-10月, 累计合约销售金额 314.56 亿元, 同比-16.4%; 2024年10月, 合约销售金额 50.50 亿, 同比+57.9%。
保利置业集团	2024/11/6	经营业绩	2024年1-10月, 累计合约销售金额 489 亿元, 同比-16.4%; 2024年10月, 合约销售金额 86 亿, 同比+222.2%。
保利发展	2024/11/8	经营业绩	2024年1-10月, 累计合约销售金额 2840.23 亿元, 同比-22.88%; 2024年10月, 合约销售金额 423.37 亿, 同比+27.85%。
禹洲集团	2024/11/8	经营业绩	2024年1-10月, 累计合约销售金额 64.66 亿元, 同比-60.88%; 2024年10月, 合约销售金额 7.52 亿, 同比-31.70%。
合肥城建	2024/11/8	发行中票	公司全资子公司发行 2024 年度第二期中期票据, 发行金额 4 亿元, 期限 3 年, 票面利率为 2.88%。
合生创展集团	2024/11/8	经营业绩	2024年1-10月, 累计合约销售金额 145.4 亿元, 同比-45.58%; 2024年10月, 合约销售金额 16.49 亿, 同比+27.85%。
宝龙地产	2024/11/8	经营业绩	2024年1-10月, 累计合约销售金额 107.45 亿元, 同比-57.5%; 2024年10月, 合约销售金额 11.09 亿, 同比-31.9%。
建业地产	2024/11/8	经营业绩	2024年1-10月, 累计合约销售金额 76 亿元, 同比-40.2%; 2024年10月, 合约销售金额 6 亿, 同比+8%。
世茂集团	2024/11/8	经营业绩	2024年1-10月, 累计合约销售金额 284.5 亿元, 同比-24.29%; 2024年10月, 合约销售金额 31.1 亿, 同比+38.84%。
中梁控股	2024/11/8	经营业绩	2024年1-10月, 累计合约销售金额 151.7 亿元, 同比-49.52%; 2024年10月, 合约销售金额 16.0 亿, 同比-33.33%。
旭辉控股集团	2024/11/8	经营业绩	2024年1-10月, 累计合约销售金额 290.0 亿元, 同比-52.33%; 2024年10月, 合约销售金额 28.7 亿, 同比-34.32%。
龙湖集团	2024/11/8	经营业绩	2024年1-10月, 累计合约销售金额 845 亿元, 同比-44.29%; 2024年10月, 合约销售金额 112 亿, 同比-20.28%。

公司名称	公告时间	类型	内容
中国金茂	2024/11/8	经营业绩	2024年1-10月, 累计合约销售金额 750.01 亿元, 同比-38.5%; 2024年10月, 合约销售金额 115.97 亿, 同比-7.22%。
万科 A	2024/11/8	经营业绩	2024年1-10月, 累计合约销售金额 2025.5 亿元, 同比-35.17%; 2024年10月, 合约销售金额 213.6 亿, 同比-32.89%。

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25: 物管行业资讯

时间	城市/机构	内容
2024/11/6	黑龙江	为切实解决一批群众身边的急难愁盼问题, 哈尔滨市住建局下发《关于进一步深入推进物业管理混乱问题系统整治专项工作的通知》(以下简称《通知》), 要求各物企严格落实物业服务公示制度和环境卫生责任制度, 进一步推动物业管理混乱问题系统专项整治工作走深走实。根据《通知》, 在解决物业管理混乱表象问题方面, 强化制度完善、秩序规范、能力提升等长效机制建设的同时, 各区住建部门要突出做好落实六项制度, 即完善落实物业管理有关规章制度、严格落实物业服务公示制度、严格落实环境卫生责任制度、严格落实安全生产责任制度、严格落实违法违规事项报告制度、严格落实经理接待日制度。各区住建部门要组织属地街道办事处, 对群众投诉反映的事项进行认真梳理, 在督导有关责任主体进行全面处理解决的同时, 对跨度时间较长、涉及群众较多的至少十个事项列入突出解决实事台账, 制定解决方案, 明确解决时限, 确保事项得到根本解决。加快推进落实老旧小区物业承接工作, 规范物业招投标流程, 因地制宜采取措施, 引入负责担当的物业企业。此外, 各区住建部门要组织属地街道办事处, 根据 12345 政务服务热线投诉量及日常监督检查情况, 对投诉量大、问题突出、反响强烈的小区纳入重点治理名单, 剖析问题症结, 明确各方责任, 采取区领导包保、部门联动进行综合治理, 确保问题得到有效解决。组织属地街道办事处, 充分利用年末前有限的两个多月时间, 对表象问题进行全面整改, 对根源问题深入剖析, 改立并举, 立章建制, 有效解决群众身边的物业管理问题, 力争实现六个变化, 即小区卫生要净化、小区楼道要亮化、小区庭院冰雪要清理、小区设施维护要标准化、小区秩序维护要规范化和物业服务人员要专业化。

来源: 中国物业新闻网, 国金证券研究所

非开发公司动态

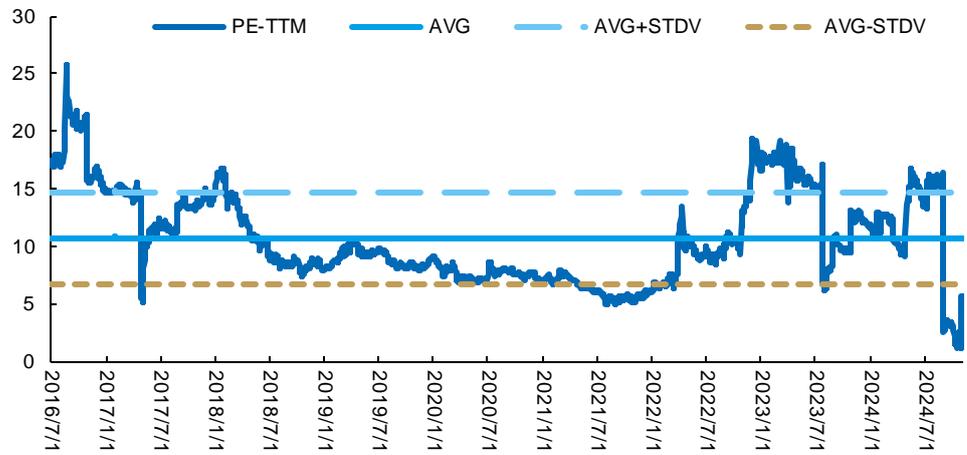
图表26: 非开发公司动态

公司名称	公告时间	类型	内容
越秀服务	2024/11/4	回购股份	耗资 19.91 万港币回购 6.05 万股。
越秀服务	2024/11/5	回购股份	耗资 42.90 万港币回购 13.00 万股。
越秀服务	2024/11/6	回购股份	耗资 48.78 万港币回购 15.05 万股。
越秀服务	2024/11/7	回购股份	耗资 38.61 万港币回购 11.85 万股。
越秀服务	2024/11/8	回购股份	耗资 35.24 万港币回购 10.85 万股。
绿城服务	2024/11/8	出售股权	公司拟 1620 万澳元出售 MAG11.64% 股本, 出售事项及回购事项完成后, 卖方将持有 MAG 当时已发行股本约 35%, 而 MAG 将不再为公司的附属公司, MAG 的财务业绩将不再综合计入集团财务报表。
德信服务集团	2024/11/8	回购股份	耗资 1733.46 万港元回购 1002.5 万股。

来源: 各公司公告, 国金证券研究所

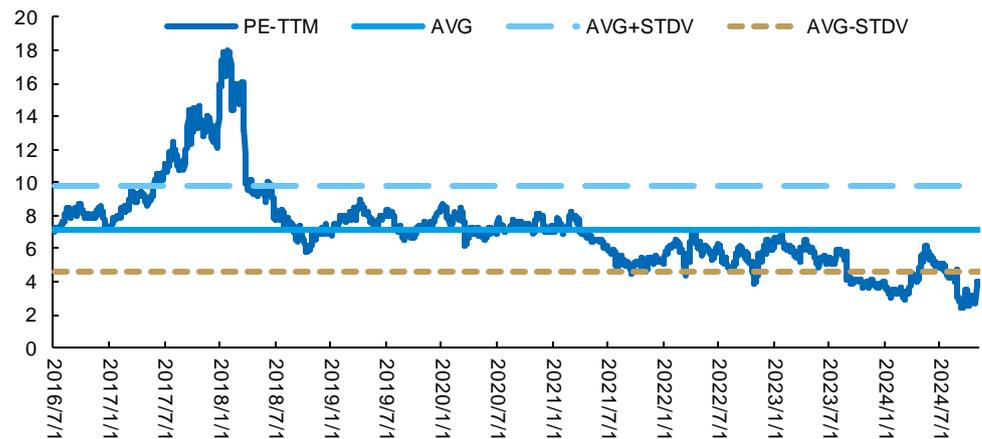
行业估值

图表27: A股地产 PE-TTM



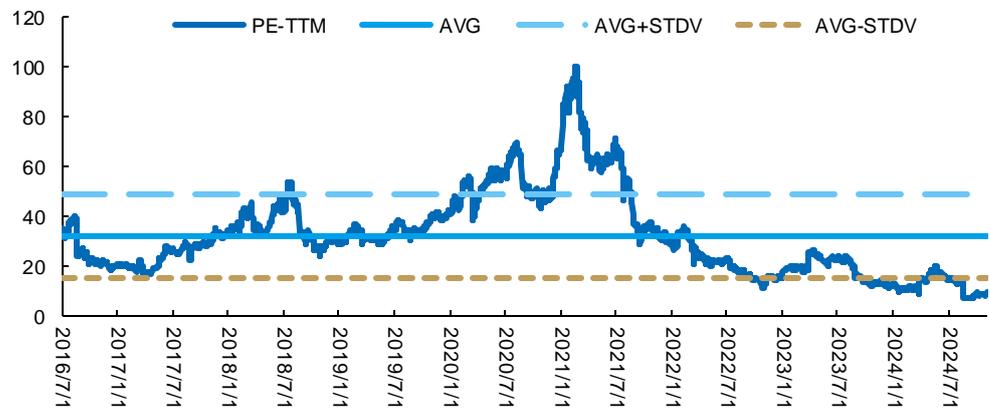
来源: wind, 国金证券研究所

图表28: 港股地产 PE-TTM



来源: wind, 国金证券研究所

图表29: 港股物业 PE-TTM



来源: wind, 国金证券研究所

图表30: 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		
				2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E
000002.SZ	万科A	中性	1,087	8.9	-7.7	-51.7	121.6	-140.7	-21.0	-46%	N/A	-85%
600048.SH	保利发展	买入	1,338	11.1	12.4	11.9	120.7	108.0	112.9	-34%	-11%	5%
001979.SZ	招商蛇口	买入	1,088	17.2	17.2	14.1	63.2	63.4	76.9	48%	0%	21%
600153.SH	建发股份	买入	289	2.2	4.3	3.4	131.0	67.6	84.0	109%	-48%	24%
002244.SZ	滨江集团	买入	319	12.6	12.1	9.7	25.3	26.3	32.9	-32%	4%	25%
600325.SH	华发股份	买入	191	10.4	11.2	9.4	18.4	17.0	20.3	-29%	-7%	19%
600007.SH	中国国贸	买入	230	18.3	17.8	17.0	12.6	12.9	13.6	13%	3%	5%
603909.SH	建发合诚	买入	25	30.6	25.3	21.1	0.8	1.0	1.2	24%	21%	20%
0688.HK	中国海外发展	买入	1,545	6.0	6.4	5.9	256.1	242.5	260.0	10%	-5%	7%
3900.HK	绿城中国	买入	240	7.7	7.2	6.1	31.2	33.4	39.2	13%	7%	17%
1908.HK	建发国际集团	买入	284	5.6	5.3	4.7	50.3	53.4	60.2	2%	6%	13%
0123.HK	越秀地产	买入	256	8.0	8.0	7.3	31.9	32.0	34.9	-19%	0%	9%
9979.HK	绿城管理控股	买入	64	6.5	5.2	4.2	9.7	12.2	15.3	31%	26%	25%
2423.HK	贝壳*	买入	1,987	20.3	20.6	19.5	98.0	96.6	102.0	245%	-1%	6%
9666.HK	金科服务	买入	43	-4.5	8.0	7.5	-9.5	5.4	5.8	48%	N/A	8%
6098.HK	碧桂园服务	增持	183	62.7	12.5	9.7	2.9	14.6	18.9	-85%	400%	30%
1209.HK	华润万象生活	买入	710	24.2	19.7	16.9	29.3	36.0	42.1	33%	23%	17%
3316.HK	滨江服务	买入	50	10.1	8.8	7.4	4.9	5.6	6.7	20%	14%	19%
6626.HK	越秀服务	买入	45	9.2	8.0	7.1	4.9	5.6	6.4	17%	15%	14%
2156.HK	建发物业	买入	33	7.0	7.0	5.9	4.7	4.7	5.6	89%	0%	19%
	平均值		500	13.7	10.5	6.9	50.4	34.9	45.9	23%	25%	11%
	中位值		248	9.6	8.4	7.4	27.3	21.7	26.6	15%	3%	17%

来源: wind, 国金证券研究所 注: 1) 数据截至 2024 年 11 月 8 日; 2) 预测数据均为国金预测; 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。

房企出现债务违约。若在宽松政策出台期间, 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, 或导致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。

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：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806