

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

楼市热度延续，京深蓉苏二手成交创新高

行业点评

本周 A 股地产、港股地产、港股物业均上涨。本周（11.30-12.6）申万 A 股房地产板块涨跌幅为+3.3%，在各板块中位列第 9；WIND 港股房地产板块涨跌幅为+0.8%，在各板块中位列第 17。本周恒生物业服务及管理指数涨跌幅为+0.3%，恒生中国企业指数涨跌幅为+2.7%，沪深 300 指数涨跌幅为+1.4%；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-2.4%和-1.1%。

土地市场年末加速成交，房企拿地热情提升。本周（11.30-12.6）全国 300 城宅地成交建面 1824 万 m^2 ，单周环比-16%，单周同比-18%，平均溢价率 6%。2024 年初至今，全国 300 城累计宅地成交建面 27546 万 m^2 ，累计同比-29%；年初至今，中海地产、绿城中国、保利发展、华润置地、建发房产的权益拿地金额位居行业前五。

本周新房销售环比小幅回落（上周集中备案高基数），同比保持正增长。本周（11.30-12.6）35 个城市商品房成交合计 415 万平米，周环比-12%，周同比+24%。其中：一线城市周环比-26%，周同比+20%；二线城市周环比-2%，周同比+24%；三四线城市周环比-40%，周同比+44%。

本周二手房成交环比继续上升，同比维持高增长。本周（11.30-12.6）15 个城市二手房成交合计 365 万平米，周环比+31%，周同比+92%。其中：一线城市周环比+8%，周同比+114%；二线城市周环比+50%，周同比+87%；三四线城市周环比+26%，周同比+9%。

本周多个核心城市二手房成交创新高。9 月以来自上而下政策加速落地，11 月以来四大一线城市等相继宣布取消普宅标准，优化相关税收政策，进一步促进购房需求的释放。本周（11.30-12.06）北京二手成交 51.5 万方，同比+106.9%，环比+7.3%。深圳二手成交 25.0 万方，同比+172.9%，环比+22.1%。成都二手成交 88.9 万方，同比+96.5%，环比+49.2%。苏州二手成交 44.0 万方，同比+246.8%，环比+293.0%。

三部委减税政策效果显著。根据中房报报道，12 月 6 日国家税务总局最新数据显示，12 月 1-5 日，全国共有 36.4 万户购房家庭申报享受了契税税收优惠，累计减免契税 84 亿元，户均减免 2.3 万元。个人购买住房享受 1%契税最低优惠税率的家庭比例，达到全部受惠家庭的 92.4%，较政策实施前提高了 17.4 个百分点。由于此次将北京、上海、广州、深圳 4 个城市购买家庭第二套住房也纳入了政策范围，4 个城市符合条件的纳税人合计减税 7.1 亿元。由于政策能够降低居民购房成本，在政策利好带动下，12 月 1-5 日全国房屋交易累计申报 55.3 万套，同比增长 24.8%。其中，北京、上海、广州、深圳同比分别增长 62.2%、87.2%、27.5%和 66.4%。

投资建议

自 9 月底以来，随着一系列楼市利好政策密集落地，市场信心逐步开始回暖并逐步得到验证。11 月各地持续落实政策，12 月重点城市的一二手房市场仍持续活跃。因此本轮政策持续性更长，效果更好，有助于改善市场预期，加快市场修复。关注中央经济工作会议的政策机遇。持续推荐稳健经营且政策敏感形标的：房开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**、**滨江集团**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&建筑公司；受益于地方化债的城投公司；并购重组弹性标的；破净的央国企地产&建筑公司。

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

多地二手房成交创新高.....	4
三部委减税政策效果显著.....	4
行情回顾.....	4
地产行情回顾.....	4
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.....	12
物管行业政策和新闻.....	13
非开发公司动态.....	13
行业估值.....	14
风险提示.....	15

图表目录

图表 1: 本周北京二手房成交创年内新高 (单位: 万方)	4
图表 2: 本周深圳二手房成交创年内新高 (单位: 万方)	4
图表 3: 本周成都二手房成交创近年新高 (单位: 万方)	4
图表 4: 本周苏州二手房成交创近年新高 (单位: 万方)	4
图表 5: 申万 A 股房地产板块本周涨跌幅排序.....	5
图表 6: WIND 港股房地产板块本周涨跌幅排序.....	5
图表 7: 本周地产个股涨跌幅前 5 名.....	5
图表 8: 本周地产个股涨跌幅末 5 名.....	5
图表 9: 本周恒生物管指数、恒生中国企业指数、沪深 300 涨跌幅.....	5
图表 10: 本周物业个股涨跌幅前 5 名.....	6
图表 11: 本周物业个股涨跌幅末 5 名.....	6
图表 12: 全国 300 城单周宅地成交建面及平均成交溢价率.....	6
图表 13: 全国 300 城累计宅地成交建面 (万 m ²) 及同比.....	7
图表 14: 2024 年初至今权益拿地金额前 20 房企.....	7

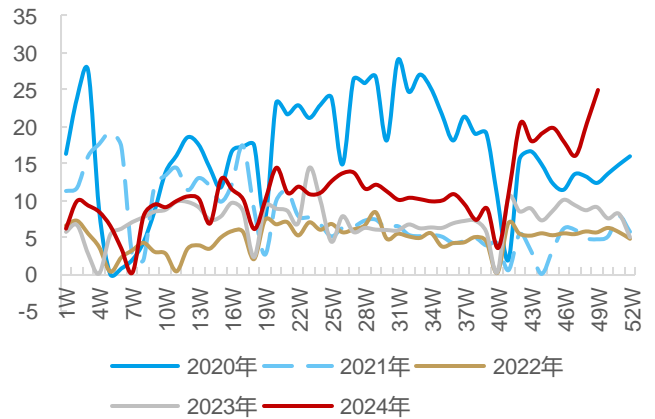
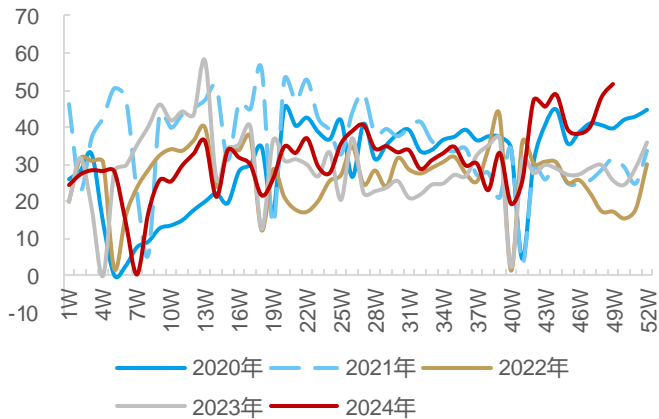
图表 15: 35 城新房成交面积及同比增速.....	8
图表 16: 各能级城市新房成交面积月初至今累计同比.....	8
图表 17: 各能级城市新房成交面积年初至今累计同比.....	8
图表 18: 35 城新房成交明细 (万平方米).....	8
图表 19: 15 城二手房成交面积及同比增速 (周).....	9
图表 20: 一二三线城市二手房成交面积月初至今累计同比.....	10
图表 21: 一二三线城市二手房成交面积年初至今累计同比.....	10
图表 22: 15 城二手房成交明细 (万平方米).....	10
图表 23: 11 城商品房的库存和去化周期.....	11
图表 24: 11 城各城市能级的库存去化周期.....	11
图表 25: 11 个重点城市商品房库存及去化周期.....	11
图表 26: 地产行业政策新闻汇总.....	11
图表 27: 地产公司动态.....	12
图表 28: 物管行业资讯.....	13
图表 29: 非开发公司动态.....	13
图表 30: A 股地产 PE-TTM.....	14
图表 31: 港股地产 PE-TTM.....	14
图表 32: 港股物业 PE-TTM.....	15
图表 33: 覆盖公司估值情况.....	15

多地二手房成交创新高

本周多个核心城市二手房成交创新高。9月以来自上而下政策加速落地，11月以来四大一线城市等相继宣布取消普宅标准，优化相关税收政策，进一步促进购房需求的释放。本周（11.30-12.06）北京二手成交 51.5 万方，同比+106.9%，环比+7.3%。深圳二手成交 25.0 万方，同比+172.9%，环比+22.1%。成都二手成交 88.9 万方，同比+96.5%，环比+49.2%。苏州二手成交 44.0 万方，同比+246.8%，环比+293.0%。

图表1: 本周北京二手房成交创年内新高 (单位: 万方)

图表2: 本周深圳二手房成交创年内新高 (单位: 万方)

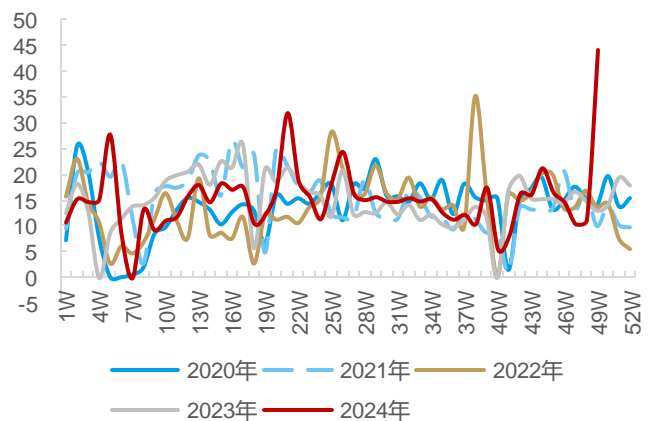
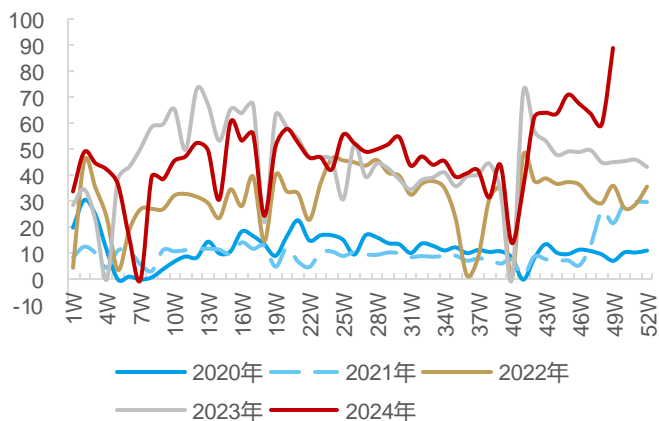


来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

图表3: 本周成都二手房成交创近年新高 (单位: 万方)

图表4: 本周苏州二手房成交创近年新高 (单位: 万方)



来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

三部委减税政策效果显著

根据中房报报道，12月6日国家税务总局最新数据显示，12月1-5日，全国共有36.4万户购房家庭申报享受了契税税收优惠，累计减免契税84亿元，户均减免2.3万元。个人购买住房享受1%契税最低优惠税率的家庭比例，达到全部受惠家庭的92.4%，较政策实施前提高了17.4个百分点。由于此次将北京、上海、广州、深圳4个城市购买家庭第二套住房也纳入了政策范围，4个城市符合条件的纳税人合计减税7.1亿元。由于政策能够降低居民购房成本，在政策利好带动下，12月1-5日全国房屋交易累计申报55.3万套，同比增长24.8%。其中，北京、上海、广州、深圳同比分别增长62.2%、87.2%、27.5%和66.4%。

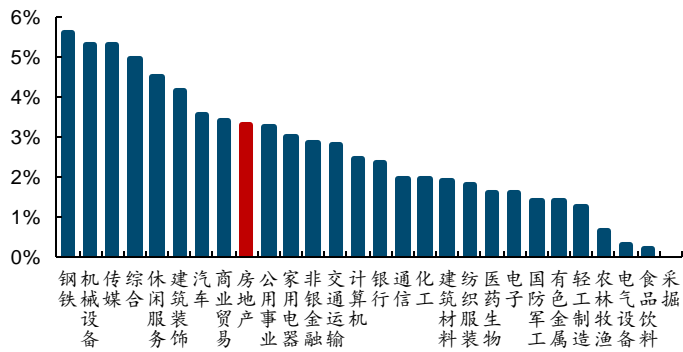
行情回顾

地产行情回顾

本周申万A股房地产板块涨跌幅为+3.3%，在各板块中位列第9；WIND港股房地产板块涨跌幅为+0.8%，在各板块中位列第17。本周地产涨跌幅前5名为山子高科、华丽家族、华夏幸福、华远地产、光明地产，涨跌幅分别为+45.1%、+43.2%、+41%、+28.6%、+18.8%；末5名为万业企业、禹洲集团、*ST中润、时代中国控股、珠光控股，涨跌幅分别

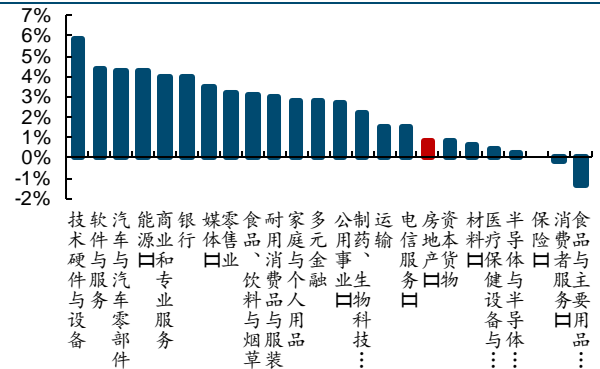
为-11.3%、-9.8%、-8.8%、-8.2%、-7.8%。

图表5: 申万A股房地产板块本周涨跌幅排序



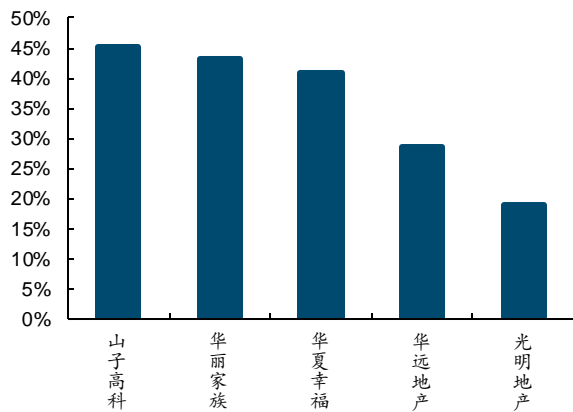
来源: wind, 国金证券研究所

图表6: WIND 港股房地产板块本周涨跌幅排序



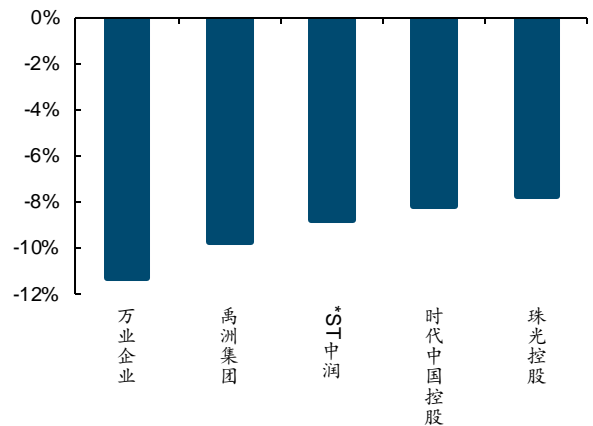
来源: wind, 国金证券研究所

图表7: 本周地产个股涨跌幅前5名



来源: wind, 国金证券研究所

图表8: 本周地产个股涨跌幅末5名

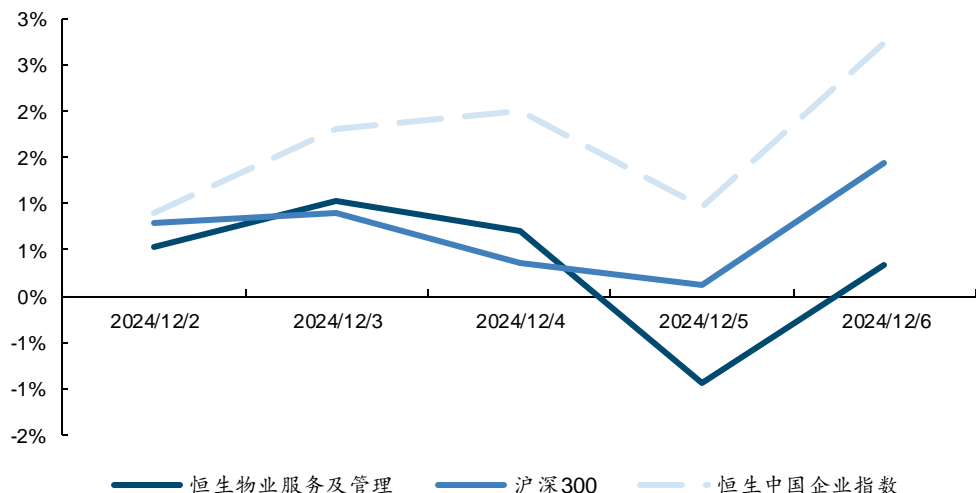


来源: wind, 国金证券研究所

物业行情回顾

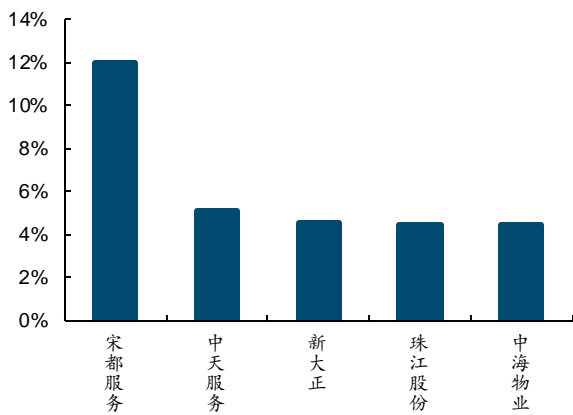
本周恒生物业服务及管理指数涨跌幅为+0.3%，恒生中国企业指数涨跌幅为+2.7%，沪深300指数涨跌幅为+1.4%；物业指数对恒生中国企业指数和沪深300的相对收益分别为-2.4%和-1.1%。本周物业涨跌幅前5名为宋都服务、中天服务、新大正、珠江股份、中海物业，涨跌幅分别为+12%、+5.1%、+4.6%、+4.4%、+4.4%；末5名为众安智慧生活、兴业物联、弘阳服务、德信服务集团、金融街物业，涨跌幅分别为-41.7%、-14.3%、-10.9%、-7.9%、-5.5%。

图表9: 本周恒生物管指数、恒生中国企业指数、沪深300涨跌幅

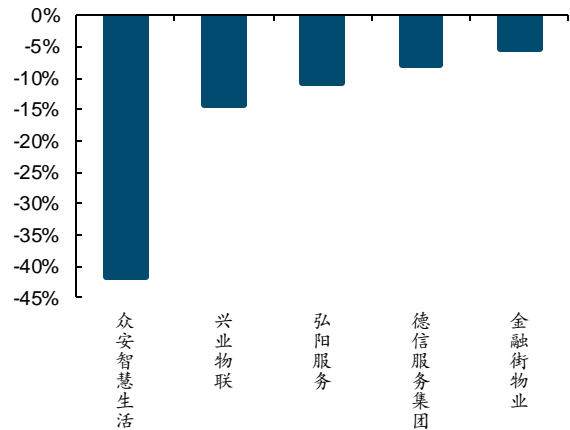


来源: wind, 国金证券研究所

图表10：本周物业个股涨跌幅前5名



图表11：本周物业个股涨跌幅末5名



来源：wind，国金证券研究所

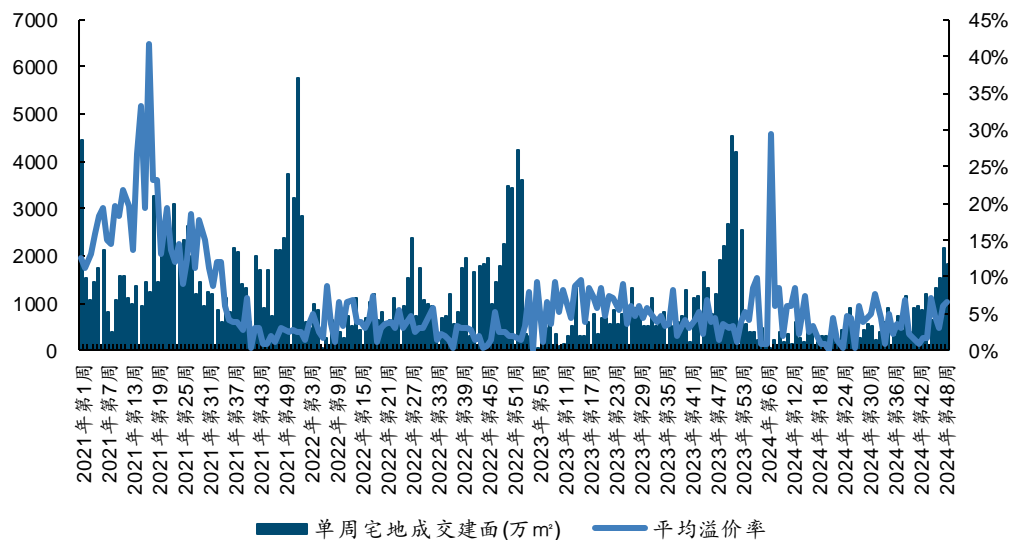
来源：wind，国金证券研究所

数据跟踪

宅地成交

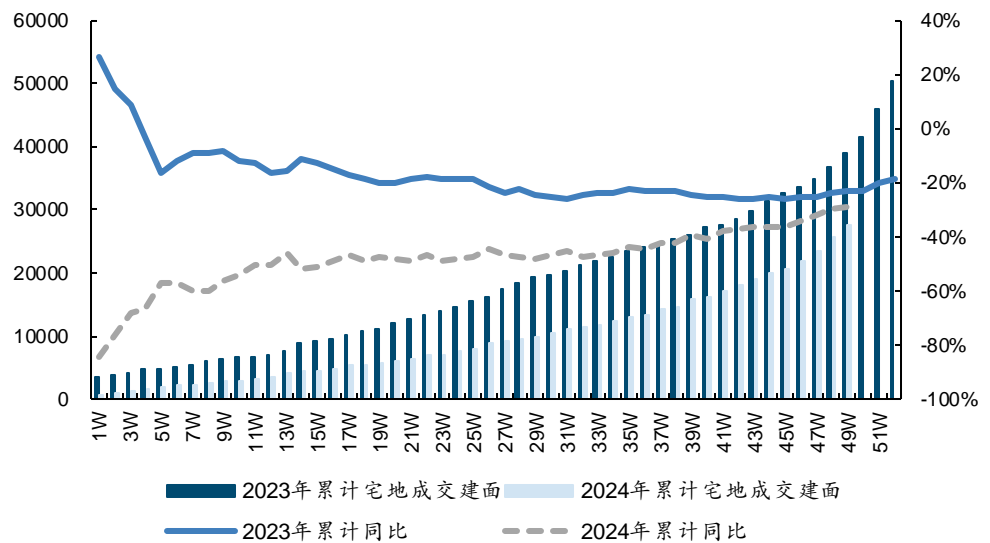
根据中指研究院数据，2024年第49周，全国300城宅地成交建面1824万 m^2 ，单周环比-16%，单周同比-18%，平均溢价率6%。2024年初至今，全国300城累计宅地成交建面27546万 m^2 ，累计同比-29%；年初至今，中海地产、绿城中国、保利发展、华润置地、建发房产的权益拿地金额位居行业前五，分别为508、484、483、441、306亿元。

图表12：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13: 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14: 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	中海地产	18	508	221	236	13	25835
2	绿城中国	34	484	191	200	17	25434
3	保利发展	34	483	237	255	11	21504
4	华润置地	19	441	179	238	17	27101
5	建发房产	16	306	149	174	0	21231
6	滨江集团	15	299	101	116	19	28988
7	越秀地产	14	194	47	72	15	41093
8	招商蛇口	14	186	92	152	11	15752
9	盐城城投地产集团	33	138	197	197	0	6981
10	中国铁建	42	124	226	333	4	5292
11	中建三局	8	123	51	62	4	23013
12	海开控股	2	121	47	47	0	25714
13	福州城建	17	118	106	106	0	11176
14	中建国际投资	18	118	187	194	0	6505
15	中建一局	1	109	27	28	0	39579
16	国贸地产	7	107	31	41	10	34504
17	泉州城建	15	106	224	224	0	4722
18	金隅集团	5	103	31	34	0	30496
19	石家庄城发投集团	37	99	212	227	0	4853
20	中国金茂	9	95	49	67	9	17508

来源: 中指研究院, 国金证券研究所 注: 截至2024年第49周(12月6日)

新房成交

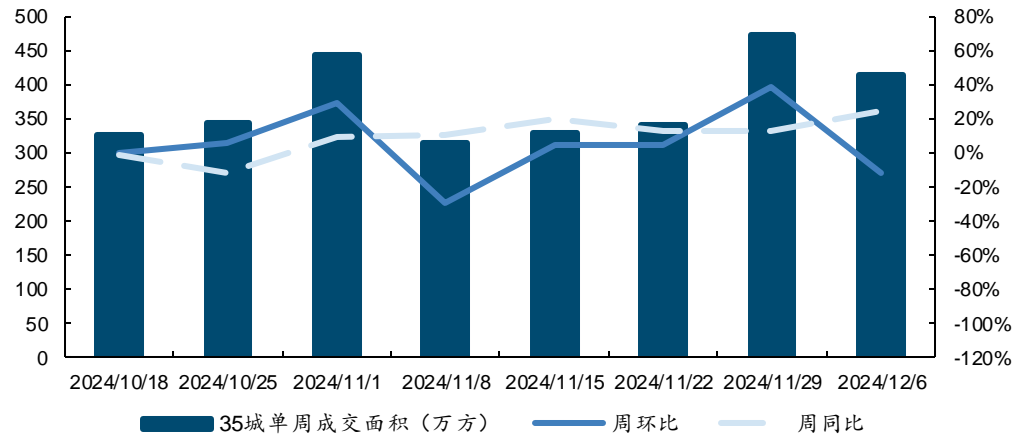
根据wind数据, 本周(11月30日-12月6日)35个城市商品房成交合计415万平方米, 周环比-12%, 周同比+24%, 月度累计同比+37%, 年度累计同比-22%。其中:

一线城市: 周环比-26%, 周同比+20%, 月度累计同比+15%, 年度累计同比-15%;

二线城市：周环比-2%，周同比+24%，月度累计同比+43%，年度累计同比-27%；

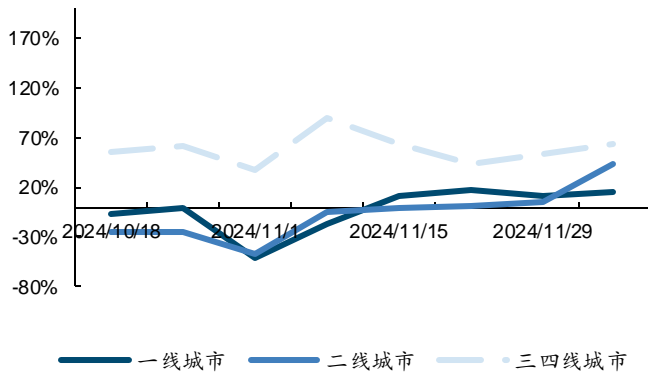
三四线城市：周环比-40%，周同比+44%，月度累计同比+63%，年度累计同比+15%。

图表 15: 35 城新房成交面积及同比增速

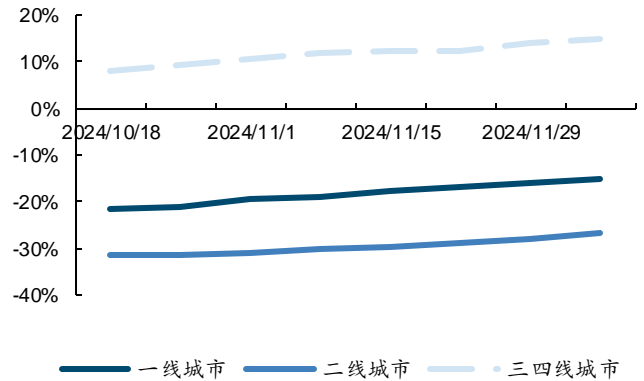


来源: wind, 国金证券研究所

图表 16: 各能级城市新房成交面积月初至今累计同比



图表 17: 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 18: 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	21.2	-31%	20%	17.3	-2%	901	-16%
上海	30.7	-27%	-12%	22.3	-36%	1380	-21%
广州	23.5	-34%	62%	16.8	16%	902	-9%
深圳	19.4	1%	216%	16.2	164%	398	-5%
杭州	15.4	-15%	2%	13.8	-9%	682	-35%
宁波	10.1	20%	222%	9.4	200%	206	-34%
南京	-	-	-	-	-	-	-
苏州	12.5	-20%	0%	11.2	-11%	516	-20%
武汉	84.2	-5%	176%	52.9	74%	1202	-16%
济南	16.4	-22%	26%	13.5	4%	815	-20%
青岛	31.8	62%	84%	29.9	73%	923	-34%
成都	48.4	-18%	-6%	45.5	-12%	1870	-30%
福州	-	-	-	-	-	-	-
厦门	14.6	-	-	-	-	269	-29%

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	22.1	14%	21%	18.5	1%	874	-18%
南宁	10.8	-9%	-37%	9.7	-43%	402	-33%
无锡	10.5	57%	38%	10.5	38%	218	-37%
常州	-	-	-	-	-	-	-
绍兴	0.1	-	-	0.1	-	-	-
温州	8.4	-49%	48%	7.6	34%	665	-11%
金华	1.7	-74%	-42%	1.4	-54%	154	-16%
惠州	2.7	-1%	-5%	2.3	-18%	150	-21%
泉州	1.2	-1%	28%	1.1	25%	37	-7%
扬州	3.4	24%	54%	3.4	54%	145	-8%
镇江	-	-	-	-	-	-	-
连云港	-	-	-	-	-	-	-
盐城	-	-	-	-	-	-	-
舟山	2.1	130%	82%	2.0	77%	49	-22%
汕头	3.6	-17%	2%	3.0	-16%	152	22%
江门	3.1	14%	-2%	2.6	-16%	146	-32%
清远	6.4	-12%	28%	5.8	17%	283	-
莆田	0.9	11%	36%	0.8	17%	34	-34%
芜湖	5.9	-77%	518%	4.8	402%	228	41%
岳阳	2.8	25%	64%	2.8	64%	102	-31%
韶关	1.3	-45%	22%	1.0	-3%	71	-23%

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

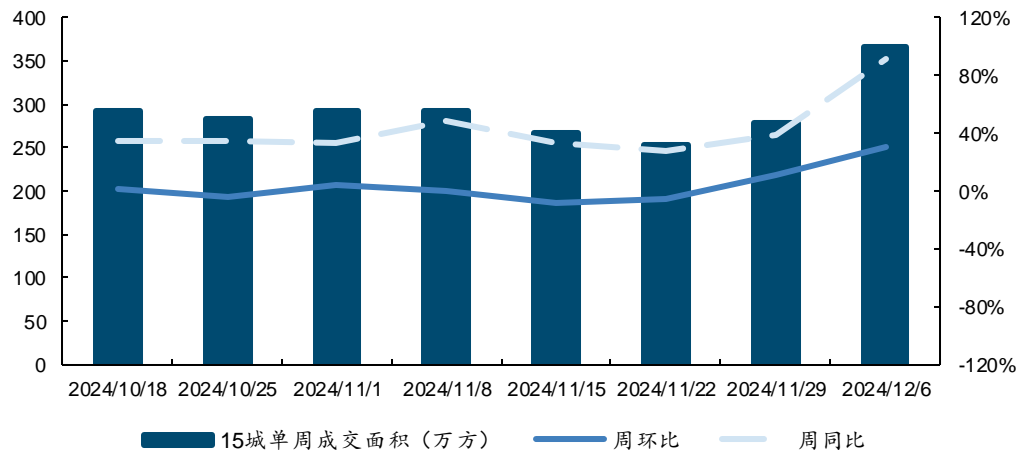
根据 wind 数据, 本周(11月30日-12月6日)15个城市二手房成交合计 365 万平方米, 周环比+31%, 周同比+92%, 月度累计同比+124%, 年度累计同比+7%。其中:

一线城市: 周环比+8%, 周同比+114%, 月度累计同比+141%, 年度累计同比+24%;

二线城市: 周环比+50%, 周同比+87%, 月度累计同比+125%, 年度累计同比+1%;

三四线城市: 周环比+26%, 周同比+9%, 月度累计同比+26%, 年度累计同比-3%。

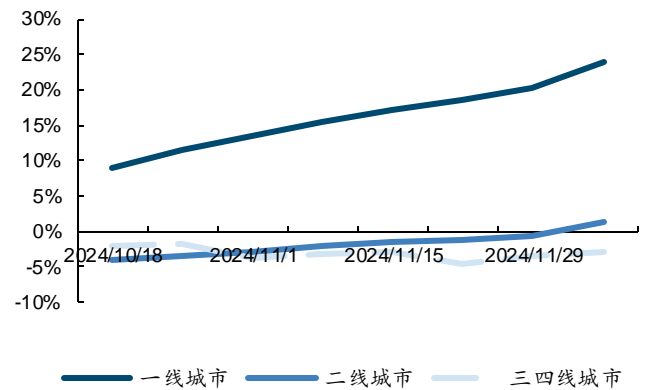
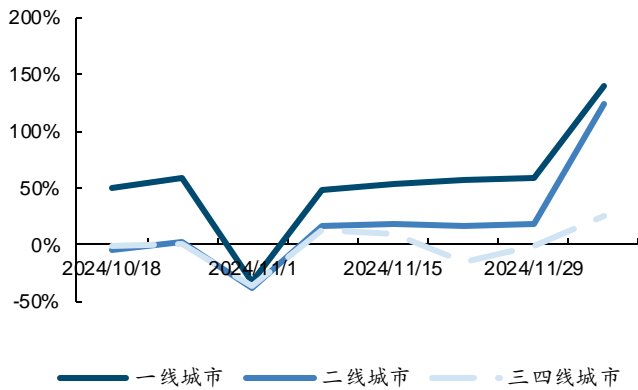
图表 19: 15 城二手房成交面积及同比增速 (周)



来源: wind, 国金证券研究所

图表20：一二三线城市二手房成交面积月初至今累计同比

图表21：一二三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22：15城二手房成交明细（万平方米）

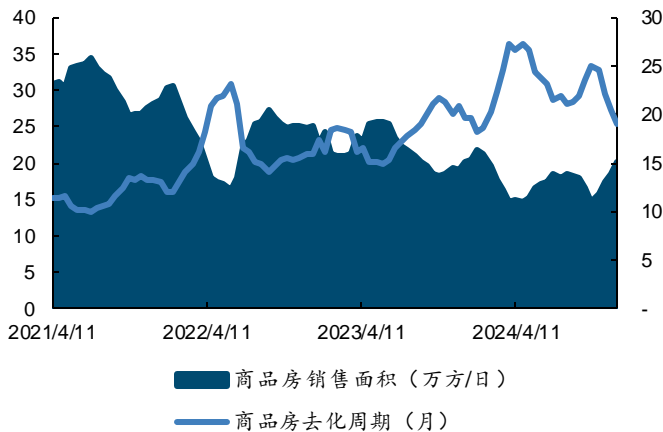
城市	本周成交	周环比	周同比	月累计值	月同比	年累计值	年同比
北京	51.5	7%	107%	45.0	128%	1,527	8%
深圳	25.0	22%	173%	23.8	215%	548	56%
上海	56.1	3%	138%	46.4	126%	-	-
杭州	10.4	-44%	21%	8.4	13%	491	13%
南京	-	-	-	-	-	-	-
苏州	44.0	293%	247%	43.5	342%	749	3%
成都	88.9	49%	96%	87.7	144%	2,301	3%
厦门	10.6	17%	79%	10.0	101%	274	3%
南宁	14.3	84%	193%	14.2	262%	322	39%
青岛	18.3	27%	60%	17.7	87%	637	12%
佛山	19.3	20%	-3%	17.2	5%	729	-10%
东莞	12.3	41%	96%	11.7	126%	301	-10%
金华	3.5	87%	24%	3.5	80%	91	-34%
江门	2.8	-2%	-35%	2.8	-23%	94	-6%
扬州	5.6	42%	40%	5.6	66%	180	-16%
衢州	2.0	40%	40%	2.0	58%	64	-

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。

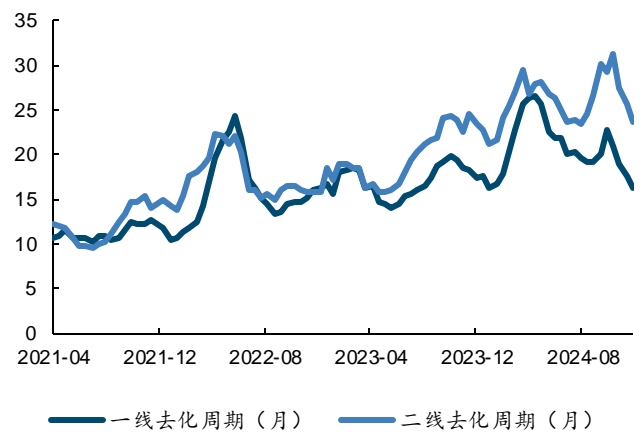
重点城市库存与去化周期

本周11城商品房库存（可售面积）为1.14亿平方米，环比-0.9%，同比-4.7%。以3个月移动平均商品房成交面积计算，去化周期为19月，较上周-0.9个月，较去年同比-1.3个月。

图表23: 11城商品房的库存和去化周期



图表24: 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25: 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	2,261	-8%	2.8	26.8	-0.97
上海	789	10%	4.6	5.8	-0.19
广州	2,460	5%	3.5	23.3	-0.66
深圳	734	-24%	1.9	12.8	-1.24
杭州	714	-12%	2.1	11.5	-0.68
宁波	254	-42%	0.6	13.6	-7.18
苏州	1,323	-1%	1.9	23.2	-1.16
厦门	247	-21%	0.8	9.9	-1.74
泉州	778	3%	0.1	222.7	-
温州	1,479	0%	1.7	29.7	1.27
莆田	394	12%	0.1	118.4	-

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26: 地产行业政策新闻汇总

时间	城市/机构	内容
2024/12/1	嘉兴海盐县	2024年12月1日至2025年3月31日期间,在海盐县购买新建商品住宅,并完成新建商品住宅网签合同备案的(期间因合同变更而重新签订合同并备案的不计入),且在2026年7月31日前办理完成所购新建商品住宅不动产权属登记,可以申领补助。补贴标准为所缴纳契税的50%契税补助,最高不超过3万元。同时,2024年12月1日至2025年3月31日期间,购买海盐县新建商品房的购房人(以网签合同签订时间为准,期间因合同变更而重新签订合同并备案的不计入),可在县住建局登记申领购房消费券,面积90平方米(含)以下的,补贴3万元/套;面积90平方米以上的,补贴4万元/套。
2024/12/3	信阳	河南省信阳市住房公积金管理中心发布《关于提取住房公积金支付购买新建预售商品住房首付款》,自12月3日起实施。其中明确,自购房职工和房地产企业签订《预提住房公积金支付购房首付款承诺书》之日起,购房职工本人及配偶可以申请提取一次住房公积金账户内余额用于支付购房首付款,提取金额合计不大于《预提住房公积金支付购房首付款承诺书》上约定的房屋首付款。对需申请住房公积金贷款的职工,贷款主借人应留足余额,确保提取金额不影响贷款额度,避免因先提取后贷款而导致缴存余额不足,无法足额申请所需住房公积金贷款。

时间	城市/机构	内容
2024/12/4	贵阳	为充分发挥住房公积金制度保障作用，进一步支持缴存人刚性和改善性住房需求，助推房地产市场平稳健康发展，贵阳市住房公积金管理中心自今年12月1日至2025年12月31日，实施五项住房公积金新措施，包括支持购房首付款代际互助、提高最高贷款额度等。在提高公积金贷款最高贷款额度方面，《关于提高住房公积金最高贷款额度的通知》明确，无论是单缴存人、双缴存人家庭，还是购买首套房、二套房，住房公积金最高贷款额度统一提高至100万元，多子女家庭由100万元提高至120万元，首次在贵安新区购房的最高可贷144万元。
2024/12/6	广州	广州市人民政府办公厅印发广州市配售型保障性住房管理办法（试行），配售型保障性住房建设筹集方式如下：（一）划拨用地集中新建。（二）结合实际在商品住房、城中村改造、城市更新等项目中配建。（三）存量房转化。符合产权清晰、位置适宜、面积适中等条件的存量房可以转化为配售型保障性住房。（四）企事业单位可以利用自有存量建设用地与建设运营机构合作建设配售型保障性住房。（五）市政府明确的其他筹建方式。
2024/12/7	贵州	贵州省住房资金管理中心发布5项新政策，住房公积金最高贷款额度方面，住房公积金最高贷款额度由80万元提高至100万元，多子女家庭由100万元提高至120万元。首次在贵安新区购买自住住房的，住房公积金最高贷款额度可在上述基础上上浮20%。此外，对于持有有效省级优才卡、省级高层次人才服务绿卡的缴存人，最高贷款额度为150万元。

来源：各政府官网，国金证券研究所

地产公司动态

图表27：地产公司动态

公司名称	公告时间	类型	内容
招商蛇口	2024/12/2	回购进展	截至11月30日，公司已累计回购485.0万股公司股份，占公司总股本的0.0535%，占预计回购股份的比例为10.83%；累计回购金额为5207.98万元，占预计回购金额的比例为7.42%。
合肥城建	2024/12/2	财务资助	向控股子公司合肥城建东庐置业有限公司提供6500万元的财务资助，用于缴纳土地增值税。此次资助期限不超过一年，利率为4.75%。
合肥城建	2024/12/2	融资	拟发行不超过10亿元中期票据，期限最长为5年，用于偿债、项目建设等。
越秀地产	2024/12/3	经营业绩	2024年11月，公司实现合同销售金额约为人民币100.21亿元，同比下降约15.6%；2024年1-11月，公司累计合同销售金额约为人民币1010.2亿元，同比下降约24.0%。
中交地产	2024/12/3	财务资助	拟向重庆铭勤、台州滨帆、重庆铭乘三家项目公司提供总额不超过3.16亿人民币的财务资助，资助期限均不超过一年，年利率分别为重庆铭勤不超过9%，台州滨帆不超过8%，重庆铭乘不超过9%。
雅居乐集团	2024/12/3	经营业绩	2024年11月，预售金额为人民币12.0亿元，同比-46.19%；2024年1-11月，预售金额合计为人民币147.5亿元，同比减少64.81%。
正荣地产	2024/12/3	经营业绩	2024年11月，合约销售金额约为人民币5.39亿元，同比-23.5%；2024年1-11月，累计合约销售金额约为人民币59.90亿元，同比-58.6%。
绿城中国	2024/12/3	出售资产	拟4.823亿元出售杭州诚瓴绿隆企业管理全部股权。
越秀地产	2024/12/4	出售资产	以10.92亿元出售广州环贸中心，买方为中信证券旗下广州仁耀经济信息咨询有限公司，用于发行ABS。
保利发展	2024/12/4	经营业绩	2024年11月，公司签约金额240.01亿元，同比-24.72%；2024年1-11月，公司签约金额3080.24亿元，同比-22.90%。
碧桂园	2024/12/4	经营业绩	2024年11月，权益合同销售金额约30.1亿元，同比-50.74%；2024年1-11月，权益合同销售金额约437.5亿元，同比-73.86%。
时代中国控股	2024/12/5	经营业绩	2024年11月，公司签约金额8.55亿元，同比+30.73%；2024年1-11月，公司签约金额84.11亿元，同比-37.34%。

公司名称	公告时间	类型	内容
绿城中国	2024/12/5	经营业绩	2024年11月,公司自投+代建签约金额311亿元,同比-7.44%;2024年1-11月,公司签约金额2468亿元,同比-3.74%。
融创中国	2024/12/5	经营业绩	2024年11月,公司签约金额16.1亿元,同比-54.00%;2024年1-11月,公司签约金额453.9亿元,同比-42.75%。
弘阳地产	2024/12/5	经营业绩	2024年11月,公司签约金额6.21亿元,同比-33.15%;2024年1-11月,公司签约金额80.2亿元,同比-61.87%。
中国海外发展	2024/12/5	经营业绩	2024年11月,合约物业销售金额约人民币300.28亿元,同比+30.87%;2024年1-11月,合约物业销售金额约人民币2704.66亿元,同比-5.77%。
中国海外宏洋集团	2024/12/5	经营业绩	2024年11月,合约销售额人民币40.69亿元,同比+52.85%;2024年1-11月,合约销售额人民币355.26亿元,同比-11.87%。
滨江集团	2024/12/5	融资	拟向中国银行间市场交易商协会申请注册发行总额不超过人民币40亿元的中期票据和总额不超过40亿元的短期融资券。
金地集团	2024/12/6	经营业绩	2024年11月公司签约金额48.1亿元,同比-52.82%;2024年1-11月公司累计签约金额632.3亿元,同比-55.82%。
保利置业集团	2024/12/6	经营业绩	2024年11月,公司合同销售金额33亿元,同比+65.00%;2024年1-11月,公司累计合同销售金额521亿元,同比+2.96%。
金地商置	2024/12/6	经营业绩	2024年11月,合约销售额人民币12.02亿元,同比-51.94%;2024年1-11月,合约销售额人民币174.76亿元,同比-46.49%。
首开股份	2024/12/6	经营业绩	2024年11月,公司签约金额33.75亿元,同比-40.59%;2024年1-11月公司累计签约金额341.25亿元,同比-38.86%。
万科A	2024/12/6	经营业绩	2024年11月,公司合同销售金额201.3亿元,同比-34.43%;2024年1-11月,公司累计合同销售金额2226.8亿元,同比-35.11%。
中国金茂	2024/12/6	经营业绩	2024年11月,公司签约销售金额79.99亿元,同比-20.25%;2024年1-11月,公司签约销售金额830亿元,同比-37.14%。

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28:物管行业资讯

时间	城市/机构	内容
2024/12/4	北京	北京市住房和城乡建设委员会印发《关于督促物业服务企业落实住宅物业管理项目房屋装修安全管理责任的通知》,要求加强日常监管巡查,各区住建(房管)部门要督促辖区物业管理单位安排专人负责装修巡视检查,每个装修周期不少于两次入户检查,并做好记录,填写《住宅物业项目装修安全巡查表》。各物业管理单位要提醒装修人、装修单位遵守施工作业时限,重点加强对进入小区的装修施工人员、装修材料的规范管理,以及对装修人、装修单位存在违规违约装修行为的检查与管理,督促相关责任人及时修复因装修造成共用部分的损坏,并承担相应赔偿责任。各物业管理单位要加强装修活动的现场巡查检查,履行“劝阻、制止和报告”责任,发现装修人存在装修禁止行为的,应劝阻、制止,劝阻、制止无效的,要及时报告社区或属地住建(房管)部门。

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29:非开发公司动态

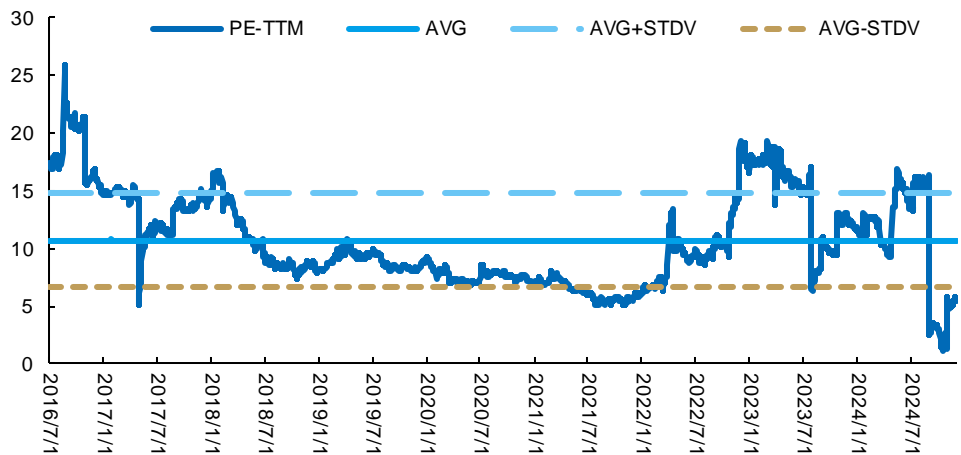
公司名称	公告时间	类型	内容
贝壳-W	2024/12/2	回购股份	于11月29日斥资400万美元回购63.96万股
金科服务	2024/12/3	注销股份	注销已回购的2067万股,占已发行股份的3.346%。
贝壳-W	2024/12/3	回购股份	于12月2日斥资400万美元回购62.93万股。

公司名称	公告时间	类型	内容
越秀服务	2024/12/3	回购股份	斥资 37.53 万港元回购 11.95 万股。
贝壳-W	2024/12/4	回购股份	于 12 月 3 日耗资 399.61 万美元回购 61.69 万股。
珠江股份	2024/12/4	股东借款	拟向控股股东申请不超过 4.16 亿借款展期 1 年，展期利率维持原利率 3.8% 不变。
越秀服务	2024/12/4	回购股份	斥资 47.78 万港元回购 15 万股。
特发服务	2024/12/4	现金管理	使用 2.5 亿闲置募集资金和 11 亿自有资金进行现金管理。
越秀服务	2024/12/5	回购股份	斥资 38.3 万港元回购 11.95 万股。
贝壳-W	2024/12/5	回购股份	于 12 月 4 日斥资 400 万美元回购 63.74 万股。
贝壳-W	2024/12/5	回购股份	于 12 月 5 日斥资 400 万美元回购 63.86 万股。
越秀服务	2024/12/5	回购股份	斥资 61.26 万港元回购 19 万股。

来源：各公司公告，国金证券研究所

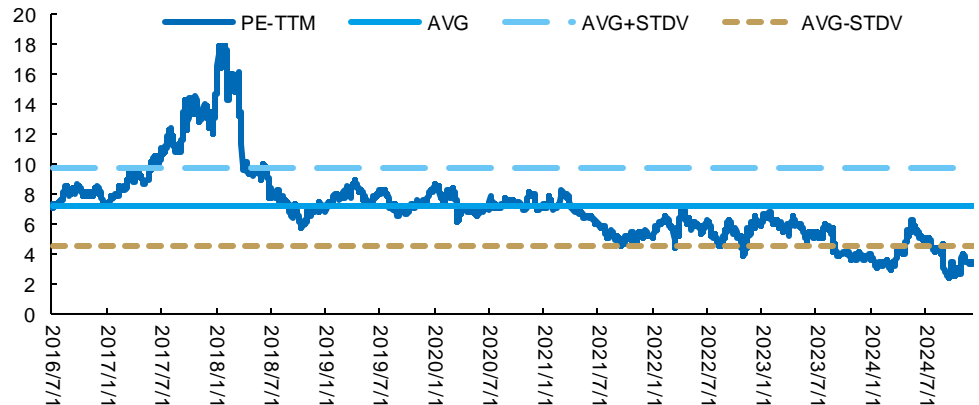
行业估值

图表30: A股地产 PE-TTM



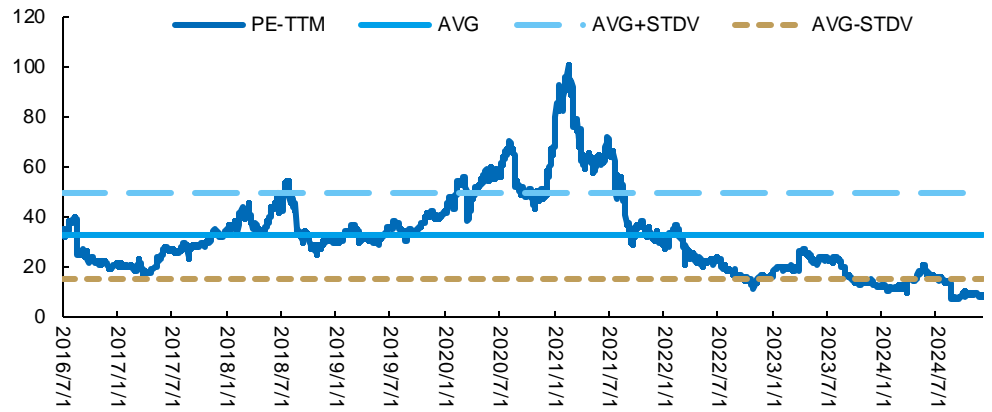
来源：wind，国金证券研究所

图表31: 港股地产 PE-TTM



来源：wind，国金证券研究所

图表32: 港股物业 PE-TTM



来源: wind, 国金证券研究所

图表33: 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	976	8.0	-6.9	-46.4	121.6	-140.7	-21.0	-46%	N/A	-85%
600048.SH	保利发展	买入	1,215	10.1	11.3	10.8	120.7	108.0	112.9	-34%	-11%	5%
001979.SZ	招商蛇口	买入	1,030	16.3	16.3	13.4	63.2	63.4	76.9	48%	0%	21%
600153.SH	建发股份	买入	296	2.3	4.4	3.5	131.0	67.6	84.0	109%	-48%	24%
002244.SZ	滨江集团	买入	289	11.4	11.0	8.8	25.3	26.3	32.9	-32%	4%	25%
600325.SH	华发股份	买入	183	10.0	10.8	9.0	18.4	17.0	20.3	-29%	-7%	19%
600007.SH	中国国贸	买入	230	18.2	17.7	16.9	12.6	12.9	13.6	13%	3%	5%
603909.SH	建发合诚	买入	25	30.7	25.3	21.1	0.8	1.0	1.2	24%	21%	20%
0688.HK	中国海外发展	买入	1,394	5.4	5.7	5.4	256.1	242.5	260.0	10%	-5%	7%
3900.HK	绿城中国	买入	226	7.2	6.7	5.8	31.2	33.4	39.2	13%	7%	17%
1908.HK	建发国际集团	买入	238	4.7	4.5	3.9	50.3	53.4	60.2	2%	6%	13%
0123.HK	越秀地产	买入	210	6.6	6.6	6.0	31.9	32.0	34.9	-19%	0%	9%
9979.HK	绿城管理控股	买入	61	6.3	5.0	4.0	9.7	12.2	15.3	31%	26%	25%
2423.HK	贝壳*	买入	1,668	17.0	18.5	17.4	98.0	90.1	95.8	245%	-8%	6%
9666.HK	金科服务	买入	36	-3.8	6.8	6.3	-9.5	5.4	5.8	48%	N/A	8%
6098.HK	碧桂园服务	增持	176	60.1	12.0	9.3	2.9	14.6	18.9	-85%	400%	30%
1209.HK	华润万象生活	买入	615	21.0	17.1	14.6	29.3	36.0	42.1	33%	23%	17%
3316.HK	滨江服务	买入	47	9.5	8.3	7.0	4.9	5.6	6.7	20%	14%	19%
6626.HK	越秀服务	买入	45	9.3	8.1	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		450	12.9	9.8	6.5	50.4	34.6	45.6	23%	24%	11%
	中位值		228	9.4	8.2	7.1	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 12 月 6 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：北京市东城区建国内大街 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