

股票

香港

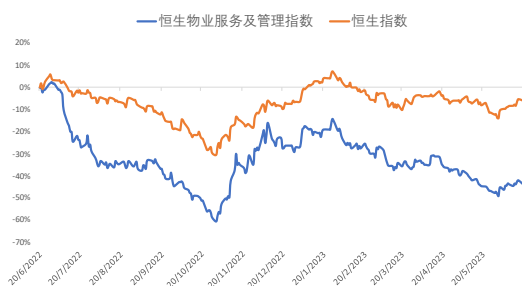
跟踪

行业跟踪

## 物业管理行业

## 推荐 (维持)

## 恒生物业服务及管理指数对比恒生指数



| 指数          | 1年表现    |
|-------------|---------|
| 恒生物业服务及管理指数 | -43.60% |
| 恒生指数        | -5.91%  |

数据来源: Bloomberg、恒大证券研究中心

恒大证券研究中心分析员:

黄俊泓

Lolo Wong

852 3550 6934

lolo.wong@gisf.hk

## 物业管理行业跟踪报告

## LPR如期下调, 憧憬稳地产政策出台

**事件:** 6月20日, 中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布, 6月1年期贷款市场报价利率(LPR)下调10bp至3.55%; 5年期LPR下调10bp至4.20%, 符合预期。

**有望提振房地产需求, 刺激销售回升。**就上一次(2022年8月)5年期LPR下降15bp带来的效果来看, 对居民的购房动力影响有限, 可能跟房企资金压力以及信用风险的负面影响有关。然而, 适逢房地产行业2022年底开始“三箭齐发”(信贷、债券、股权融资)的阶段, 舒缓资金压力并重塑居民对房地产行业的信心, 加上2023年开始房地产数据整体出现复苏迹象。在这一背景之下, 预计本次LPR下调减低居民部分购房成本, 有望可以推动房地产需求。

**本次LPR下调能为对经济实体节省多少成本?**宏观角度方面, 以总借贷额计算, 本月5年期LPR下调10bp可节省中长期贷款预计年化利息支出4501亿元、短期贷款年化利息支出588亿元, 合计共节省年化利息2089亿元。以住房贷款余额计算, 每月还款额减少22.58亿元, 每年还款额减少270.90亿元; 微观角度方面, 以100万元30年期的等额本息按揭首套房房贷计算, 本月下调10bp后每月/年还款额减少59.59/715.09元。2022年初累计下调45bp后每月/年还款额减少270.85/3250.16元。

**房地产新政策可能于本月出台, 利好房地产相关板块展开反弹。**重申于[物业管理行业跟踪报告 - 存款利率下调或促使物管板块展开反弹](#)的观点, 《证券日报》于6月7日发布《多地购房政策优化力度加大专家预计房地产行业6月份或迎新的政策出台》文章, 并引用易居研究院, 表示: ‘后续政策宽松的预期会强化, 预计6月份会有新的政策出台, 而且部分政策工具可能超出过去的常规工具范畴’。后续有望出台的新政策配合LPR的下调有利房地产相关板块展开反弹。

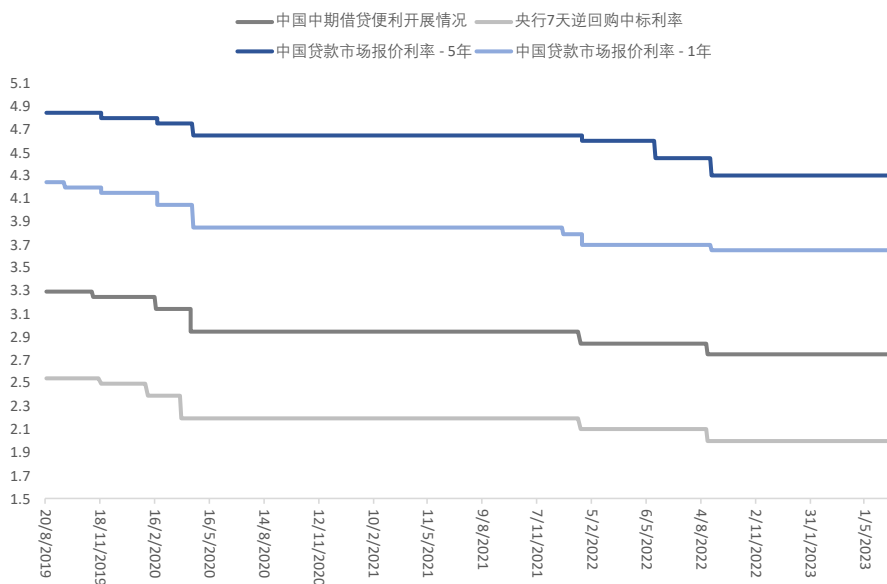
**投资建议:** 在OMO以及MLF利率下调之后, 本次的LPR下调符合预期, 预计能够减低居民购房成本。同时, 除了LPR调整外, 憧憬随着稳地产政策有望逐步出台, 可能可以推动房地产需求回暖速度回升, 利好房地产相关板块, 刺激相关公司反弹。另外, 重申于[物业管理行业深度报告 - 细说物管3大投资价值及2大选股逻辑](#)的观点, 中长期而言物管行业仍然具有投资价值, 当前为部署优胜物管公司的时机, 建议关注[华润万象生活\(1209.HK\)](#)、[保利物业\(6049.HK\)](#)、[碧桂园服务\(6098.HK\)](#)、[越秀服务\(6626.HK\)](#)、[雅生活服务\(3319.HK\)](#)、[万物云\(2602.HK\)](#), 以及房地产产业链相关板块, 例如水泥建材、房地产开发商、家电等板块。

**风险因素:** 房企债务、房地产数据不及预期、物企业务发展不及预期。

### 10 个月后再度下调 LPR，符合预期

2023 年 6 月 20 日，中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布贷款市场报价利率（LPR），其中 1 年期 LPR 为 3.55%，前值为 3.65%；5 年期以上 LPR（以下统称 5 年期 LPR）为 4.20%，前值为 4.30%，1 年期和 5 年期 LPR 分别下调 10bp。自 2022 年 1 月与房贷利率挂钩的 5 年期 LPR 迎来 22 个月首降之后，2022 年 1 月、5 月、8 月，5 年期 LPR 年内 3 度下调，其后一直按兵不动。本次是相隔 10 个月，2023 年首次下调 5 年期 LPR。同时，从 2019 年 LPR 改革以来，5 次 MLF 降息，都会带动 LPR 进行同步调整，在 6 月 13 日央行下调 7 天逆回购利率（OMO）10bp 至 1.90%，以及 6 月 15 日央行下调 1 年期中期借贷便利利率（MLF）10bp 至 2.65%之后，6 月 20 日 LPR 如期降息，本月 LPR 调降是在 6 月 13 日降息后的跟随式调降，符合预期。

图 1: LPR 跟随式调降



数据来源: Bloomberg, 恒大证券研究中心

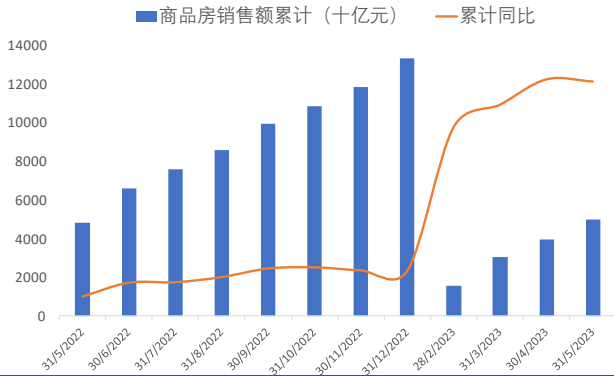
### 有望提振房地产需求，刺激销售回升

就上一次（2022年8月）5年期LPR下降15bp带来的效果来看，对居民的购房动力影响有限。其中，2022年9月/10月全国商品房销售额当月计算同比下降14.21%/23.71%，全国商品房销售面积当月计算同比下降16.15%/23.23%，金九银十未现，反映出居民购房需求仍弱，这可能跟房企资金压力以及信用风险的负面影响有关。然而，适逢房地产行业2022年底开始“三箭齐发”（信贷、债券、股权融资）的阶段，房地产企业重新获得融资机会，舒缓资金压力并重塑居民对房地产行业的信心。同时，2023年开始房地产数据整体出现复苏迹象，房地产在供给和需求端均出现一定的改善，开发投资、开工意愿、销售有望筑底回升。此外，一

2023-6-20

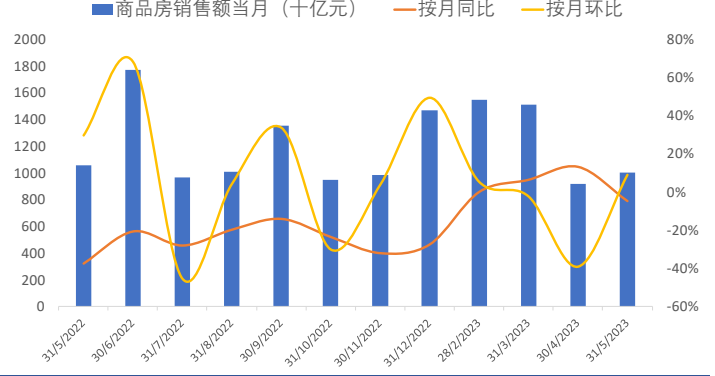
向表现较强的竣工数据亦率先转为正增长，并持续保持强势，反映保交楼持续取得成果。在这一背景之下，预计本次LPR下调减低居民部分购房成本，可能可以推动房地产需求。

图 2: 全国商品房销售额累计



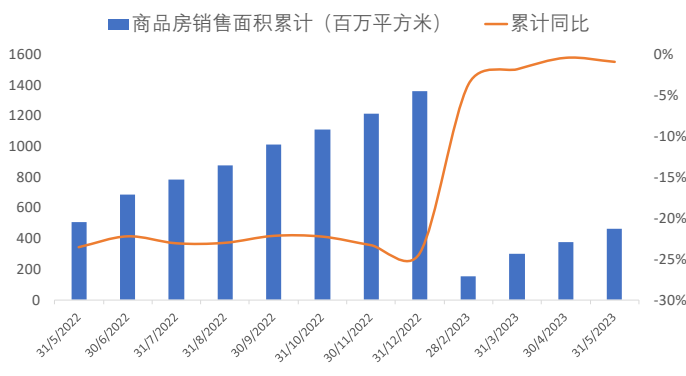
数据来源: Bloomberg, 国家统计局, 恒大证券研究中心

图 3: 全国商品房销售额当月



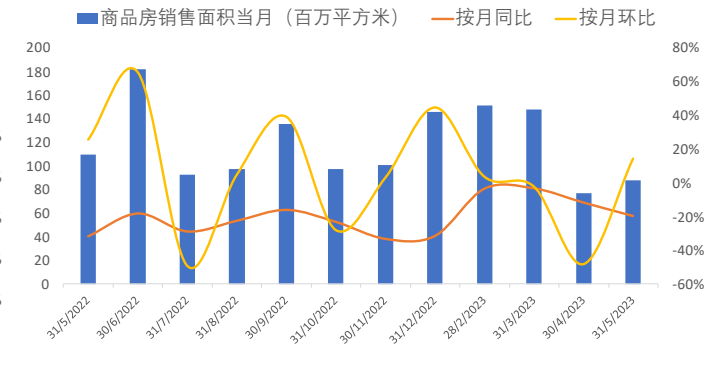
数据来源: Bloomberg, 国家统计局, 恒大证券研究中心

图 4: 全国商品房销售面积累计



数据来源: Bloomberg, 国家统计局, 恒大证券研究中心

图 5: 全国商品房销售面积当月



数据来源: Bloomberg, 国家统计局, 恒大证券研究中心

本次 LPR 下调能为对宏观、微观经济实体节省多少成本？

宏观角度方面，以总借贷额计算，根据中国人民银行数据，截至2023年3月，住户、企业中长期贷款分别为57.78、92.30万亿元，合计150.09万亿元，住户、企业短期贷款分别为19.69、39.09万亿元，合计58.79万亿元。对应本月LPR下调的情况下，中长期贷款预计可节省年化利息支出4501亿元，短期贷款预计可节省年化利息支出588亿元，合计共节省年化利息2089亿元。另外，以住房贷款余额计算，根据中国人民银行数据，截至2022年9月，个人住房贷款余额38.94万亿元，人民币个人住房贷款加权平均利率为4.14%。以本月5年期LPR下调10bp、等额本息30年还款来计算，每月还款额减少22.58亿元，每年还款额减少270.90亿元。将时间线拉长，2022年以来5年期LPR累计下调45bp，以同样方法计算，每月还款额减少102.67亿元，每年还款额减少1232.08亿元。

微观角度方面，假设 1) 贷款本金为 100 万元、2) 等额本息方法还款、3) 还款期限 30 年、4) 首套房贷利率加点 30BP、5) 二套房贷利率加点

2023-6-20

60BP。以 100 万元 30 年期的等额本息按揭首套房房贷计算，本月 5 年期 LPR 下调 10bp，每月还款额减少 59.59 元，每年还款额减少 715.09 元。2022 年初 5 年期 LPR 累计下调 45bp，每月还款额减少 270.85 元，每年还款额减少 3250.16 元；以二套房房贷计算，本月 5 年期 LPR 下调后，每月还款额减少 60.61 元，每年还款额减少 727.36 元。2022 年初 5 年期 LPR 累计下调 45bp，每月还款额减少 275.38 元，每年还款额减少 3304.60 元。

表 1: 5 年期 LPR 下调对房贷还款额影响测算

|                                    | 首套房       |         |        | 二套房       |          |        |
|------------------------------------|-----------|---------|--------|-----------|----------|--------|
|                                    | LPR 下调前   | LPR 下调后 | 差额     | LPR 下调前   | LPR 下调后  | 差额     |
| <b>2023 年 6 月 5 年期 LPR 下调 10bp</b> |           |         |        |           |          |        |
| 贷款本金(元)                            | 1,000,000 |         | /      | 1,000,000 |          | /      |
| LPR                                | 4.30%     | 4.20%   | 0.10%  | 4.30%     | 4.20%    | 0.10%  |
| 加点                                 | 30bp      |         | /      | 60bp      |          | /      |
| 按揭年利率                              | 4.60%     | 4.50%   | 0.10%  | 4.90%     | 4.80%    | 0.10%  |
| 每月还款额(元)                           | 5,126.44  | 5066.85 | 59.59  | 5,307.27  | 5,246.65 | 60.61  |
| <b>2022 年初 5 年期 LPR 累计下调 45bp</b>  |           |         |        |           |          |        |
| 贷款本金(元)                            | 1,000,000 |         | /      | 1,000,000 |          | /      |
| LPR                                | 4.65%     | 4.20%   | 0.45%  | 4.65%     | 4.20%    | 0.45%  |
| 加点                                 | 30bp      |         | /      | 60bp      |          | /      |
| 按揭年利率                              | 4.95%     | 4.50%   | 0.45%  | 5.25%     | 4.80%    | 0.45%  |
| 每月还款额(元)                           | 5,337.70  | 5066.85 | 270.85 | 5,522.04  | 5246.65  | 275.38 |

数据来源: Bloomberg, 恒大证券研究中心

房地产新政策可能于本月出台，利好房地产相关板块展开反弹  
重申于[物业管理行业跟踪报告 - 存款利率下调或促使物管板块展开反弹](#)的观点，《证券日报》于 6 月 7 日发布《多地购房政策优化力度加大 专家预计房地产行业 6 月份或迎新的政策出台》文章，并引用易居研究院，表示：‘短期来看，各地楼市政策或继续优化，一线、二线城市政策仍有放松预期。’、‘后续政策宽松的预期会强化，预计 6 月份会有新的政策出台，而且部分政策工具可能超出过去的常规工具范畴’。后续有望出台的新政策配合 LPR 的下调有利房地产相关板块展开反弹。

2023-6-20

### 投资建议

在 OMO 以及 MLF 利率下调之后，本次的 LPR 下调符合预期。预计本次 LPR 下调减低居民购房成本，宏观上合计共节省年化利息 2089 亿元，微观上首/二套房每年还款额减少 715.09/727.36 元。同时，除了 LPR 调整外，憧憬随着稳地产政策有望逐步出台，可能可以推动房地产需求回暖速度回升，利好房地产相关板块，刺激相关公司反弹。另外，重申于[物业管理行业深度报告 - 细说物管 3 大投资价值及 2 大选股逻辑](#)的观点，中长期而言物管行业仍然具有投资价值，当前为部署优胜物管公司的时机，建议关注华润万象生活(1209.HK)、保利物业(6049.HK)、碧桂园服务(6098.HK)、越秀服务(6626.HK)、雅生活服务(3319.HK)、万物云(2602.HK)，以及房地产产业链相关板块，例如水泥建材、房地产开发商、家电等板块。

### 风险因素

房企债务问题、房地产数据发展不及预期、物企多元业务发展不及预期。

2023-6-20

## 免责声明

### 分析师声明

负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此声明：本研究报告所表述的任何观点均精准地反映了上述每位分析师个人对标的证券的看法；分析师的弥偿不会直接或间接地与其就调研报告或投资银行业务所发表的观点及意见有任何连系；分析师并不直接受监管于及汇报于投资银行业务；分析师没有违反安静期的规定，于本报告就相关证券发出调研报告；分析师并非本报告的调研标的公司的主管及董事，或与其及调研标的公司有任何关系。

### 估值方法与风险声明

盈利预测及企业金融相关行为受多方面因素影响，包括经济、金融、会计、规管方向、税务政策等等，所以非常难以准确预测。

### 免责声明

恒大证券（香港）有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司客户使用。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，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本公司其它业务部门、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。本公司并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任，投资者应当自行关注相应的更新或修改，若有需要，应寻求独立专业意见，再自行分析及判断。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负上任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离制度控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为做出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“恒大证券研究部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

### 披露事项

本公司并无拥有相当于所分析标的证券1%或以上市值的财务权益(包括持股)，与有关标的上市公司无投资银行关系，并无进行有关股份的庄家活动。本公司员工均非该上市公司的雇员。上述分析员并无于本报告所载的上市公司中拥有财务权益。

### 公司投资评级的说明：

强烈推荐：分析师预测未来半年公司股价有20%以上的涨幅；  
推荐：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的涨幅；  
中性：分析师预测未来半年公司股价在-10%和10%之间波动；  
减持：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的跌幅。

### 行业投资评级的说明：

推荐：分析师预测未来半年行业表现强于基准指数；  
中性：分析师预测未来半年行业表现与基准指数持平；  
减持：分析师预测未来半年行业表现弱于基准指数。

地址：香港湾仔告士打道38号中国恒大中心20楼2004-6室

网址：[www.gisf.hk](http://www.gisf.hk)

联络电话：+85235506888

传真：+85235506999