2021 年 07 月 04 日

证券研究报告•行业研究•房地产

房地产行业周报（6.28-7.4）

强于大市(维持)

西南证券 SOUTHWEST SECURITIES

首轮双集中供地收官，商票纳入监控体系

投资要点

- **截止 2021 年 6 月末，22 城首轮集中供地收官，土拍市场整体呈现先热后平的态势。**22 城首批集中供地合计成交住宅用地 880 宗，成交用地面积约 5063 公顷，综合溢价率 15.4%。成交宗数方面，重庆、济南、杭州位列前三，一线城市中上海成交宗数最多为 56 宗；供地计划完成率方面，一线城市中北上广的供地计划完成率分别为 56.3%、40.4%、40.0%。4 月底起重庆、无锡、沈阳和杭州等城市率先土拍，整体土地热度超出市场预期；随后北京、福州、青岛、上海等地集中供地结果相继出炉，随着土拍制度的完善，土地整体有所降温。

- **近 6 成房企新增货值实现同比正增长，百强企业操盘金额同比涨幅微小。**2021H1 碧桂园、万科、保利新增货值超过 2000 亿元，位列行业前三；新增货值百强门槛为 105 亿元，同比增长 32%；新增土储多位于核心二线城市，房企整体补仓积极。2021 年 6 月百强房企销售金额为 1.3 万亿元，单月同比增长 0.3%，增速有所放缓；2021H1 百强房企累计销售金额为 6.1 万亿元，同比增长 36.7%。此外，Top20 房企的运营收入同比大增 40%，恢复态势良好。

- **房企商票数据纳入央行监控，监管力度进一步加强。**2021 年 6 月 30 日，央行将“三道红线”试点房企商票数据纳入其监控范围，要求相关房企将商票数据每月上报。在资产负债表中，商业票据被计入应付账款、应付票据，不被计入有息负债，成为部分房企降杠杆压力的一大利器，因此整体的票据规模增长幅度明显。2020 年，Top50 房企应付票据规模为 4014 亿元，同比增长 33.8%。后续商票若被纳入“三道红线”计算指标，房企降负债压力将进一步加大。

- **REITs 基础资产扩容，涵盖保障性租赁住房。**7 月 2 日，发改委发文《关于进一步做好基础设施领域 REITs 试点工作的通知》（简称 958 号文），通知对试点区域和行业范围进行扩容，包括：（1）能源基础设施：包括风电、光伏发电、水力发电、天然气发电等清洁能源项目；（2）保障性租赁住房：包括各直辖市及人口净流入大城市的保障性租赁住房项目；（3）其他基础设施领域：包括具有供水、发电等功能的水利设施及自然文化遗产、国家 5A 级旅游景区等旅游基础设施。本次扩容显示监管层对公募 Reits 长效发展的支持态度。

- **投资建议：**我们认为当前应当关注 5 条投资主线：**1）均衡型房企：**万科 A、旭辉控股、建发国际控股、佳兆业集团；**2）商住型房企：**新城控股、华润置地、宝龙地产、龙湖集团；**3）文旅企业：**华侨城、复星旅文、宋城演艺；**4）物管企业：**碧桂园服务、融创服务、永升生活服务、宝龙商业、华润万象生活、金科服务、世茂服务；**5）医美服务企业：**奥园美谷、苏宁环球。

- **风险提示：**项目交付风险、项目销售回款风险、行业政策调控风险。

西南证券研究发展中心

分析师：沈猛

执业证号：S1250519080004

电话：021-58351679

邮箱：smg@swsc.com.cn

联系人：池天惠

电话：13003109597

邮箱：cth@swsc.com.cn

行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

基础数据

股票家数	128
行业总市值（亿元）	19,043.65
流通市值（亿元）	18,271.81
行业市盈率 TTM	8.38
沪深 300 市盈率 TTM	14.4

相关研究

1. 房地产行业周报（6.14-6.20）：地产销售投资热度回落，公募 REITs 上市在即 (2021-06-21)
2. 房地产行业周报（5.31-6.6）：土地收入划转税务征收，但分配机制不变 (2021-06-06)
3. 房地产行业周报（5.24-5.30）：政策意在“稳房价”，首批集中供地基本出炉 (2021-05-30)
4. 房地产行业周报（5.17-5.23）：住宅销售增速强劲，首批公募 REITs 获批 (2021-05-23)
5. 房地产行业周报（5.10-5.16）：房地产税渐行渐近，集中土拍有所降温 (2021-05-16)

目 录

1 每周点评 1

2 市场回顾 7

3 行业及公司动态 9

3.1 行业政策动态跟踪 9

3.2 公司动态跟踪 10

4 投资建议 11

5 风险提示 12

图 目 录

图 1：2021 年 6 月百强企业操盘金额增幅 0.3%（亿元） 4
图 2：2021 年 6 月百强企业操盘面积跌幅 3.4%（万方） 4
图 3：2021 年上半年百强房企操盘金额入榜门槛（亿元） 4
图 4：2021 年 6 月 TOP10 房企操盘金额增速表现最佳（亿元） 4
图 5：2020 年房企商票余额 30 亿元以上房企共 17 家 6
图 6：担保公司金交所商票债权转让融资模式 6
图 7：近一年申万地产板块相对沪深 300 走势 7
图 8：年初以来申万地产板块相对沪深 300 表现（pp） 7
图 9：上周华联控股、苏宁环球、ST 新光等个股涨幅显著 7
图 10：上周长春经开、浙江广厦、泛海控股等个股跌幅显著 7
图 11：上周申万地产板块中交易额靠前个股（亿元） 8
图 12：年初以来申万地产上涨个股占比为 35.6% 8
图 13：上周表现强势的港股通内房股 8
图 14：年初以来表现强势的港股通内房股 8
图 15：上周表现强势的物业股 9
图 16：年初以来表现强势的物业股 9

表 目 录

表 1：2021 年上半年 22 城土地供应指标 1
表 2：2021 年上半年 22 城土地金额相关指标 2
表 3：2021H1 房企新增货值 Top20 3
表 4：2021 年上半年内房企运营收入 TOP10 3
表 5：2021 年上半年房企销售完成度（单位：亿元） 5
表 6：重点关注公司盈利预测与评级 11

1 每周点评

截止到 2021 年 6 月末，22 城首轮集中供地收官，总计成交住宅用地 880 宗，成交用地面积约 5063 公顷，土地价款总计 1.07 万亿元，综合溢价率 15.4%。成交宗数方面，重庆、济南、杭州位列前三，分别为 119、73、57 宗，厦门、深圳成交宗数不足 10 幅，一线城市中上海成交宗数最多为 56 宗。成交面积方面，重庆、长春、杭州分别以 753、316、302 公顷位列前三，一线城市中上海成交面积最大为 291 公顷。供地计划完成率方面，一线城市中北上广的供地计划完成率分别为 56.3%、40.4%、40.0%，深圳供地计划完成率最低不足 10.0%，预计下半年供应规模会有提升。二三线城市中长春、青岛、郑州和厦门四个城市的供地计划完成率最低小于 20%。

表 1：2021 年上半年 22 城土地供应指标

城市	成交宗数	成交面积（公顷）	占全年住宅用地比	城市	成交宗数	成交面积（公顷）	占全年住宅用地比
北京	30	169	56.32%	重庆	119	753	28.10%
广州	42	256	40.40%	无锡	16	95	26.66%
上海	56	291	40.00%	济南	73	222	25.70%
深圳	6	36	9.96%	合肥	17	159	24.11%
武汉	54	377	42.60%	福州	17	76	23.56%
长沙	33	296	37.45%	宁波	29	132	22.66%
苏州	28	224	36.43%	成都	40	230	21.90%
沈阳	22	193	32.17%	长春	38	316	17.80%
南京	51	279	30.40%	青岛	55	142	17.60%
杭州	57	302	30.10%	郑州	47	226	14.90%
天津	45	270	28.40%	厦门	5	19	9.74%

数据来源：贝壳研究院，西南证券整理

上半年土拍市场依时间线呈现先热后平的态势。具体来看，4 月起长春、广州、重庆、无锡、沈阳和杭州首批集中供地拍卖结果出炉，广州冷热不均；杭州、重庆和无锡土地热度居高不下；长春和沈阳则平淡收场，基本维持现状，整体来说趋热。5 月北京、福州、青岛、厦门和深圳集中供地结果相继出炉，土地整体有所降温，北京土拍市场溢价率得到有效控制，青岛和福州整体溢价率较低，深圳和厦门供地数量较少，溢价率较高。到 2021 年 5 月 31 日，苏州开展“两集中”首场土拍，28 宗涉宅地块平均溢价率有效控制在 7.25%，17 个城市完成首批集中土拍。到武汉土地成交以低温开场，高温收尾，整体土拍热度中等。

杭州、北京成交规模破亿，重庆、厦门楼面价及溢价率均位前列。从成交金额来看，杭州和北京破千亿，分别为 1178、1110 亿元，杭州 41 宗地块以竞自持成交，自持比例最高达 40%；北京有 10 宗地进入报高标准商品住宅建设方案阶段。南京、广州、上海成交金额紧随其后，房企拿地踊跃。从溢价率看，重庆、深圳、厦门分别以 39.2%、30.9%、29.4%位列前三，相较 2020 年溢价率变化最大的是重庆，增长了 31.2%，各地拍地规则虽有差异，但整体而言其余城市变动幅度都在±10%以内。从楼面价来看，前三分别是厦门、北京、杭州，分别为 35823 元/平、32167 元/平、15545 元/平，楼面价相较 2020 年增速最大的是厦门、重庆、郑州，分别增长了 71.9%、64.5%、50.9%。从市场热度来看，首次集中土拍呈

现南北分化的状态，重庆、深圳、厦门、杭州等南方城市的溢价率在集中土拍中排名前列，而长春、青岛、郑州等北方城市大部分都是底价成交，长春也是终止挂牌地块最多的城市。

表 2：2021 年上半年 22 城土地金额相关指标

城市	首批成交金额（亿元）	2021 年首批溢价率	2020 年全年溢价率	溢价率变化	2021 年首批楼面价（元/平）	2020 年楼面价（元/平）	楼面价增速
北京	1110	7.1%	13.4%	-6.2%	32167	27668	16.3%
广州	906	11.7%	8.7%	3.1%	11280	13315	-15.3%
上海	857	4.9%	10.4%	-5.5%	14466	15799	-8.4%
深圳	138	30.9%	23.2%	7.7%	15212	16635	-8.6%
杭州	1178	26.0%	22.7%	3.4%	15545	15618	-0.5%
南京	993	18.2%	11.7%	6.4%	13861	10933	26.8%
重庆	764	39.2%	8.0%	31.2%	5841	3551	64.5%
天津	498	10.5%	4.1%	6.4%	10111	6742	50.0%
苏州	424	7.2%	8.4%	-1.2%	9523	12475	-23.7%
郑州	414	10.8%	4.2%	6.6%	5752	3812	50.9%
长沙	381	7.5%	6.6%	0.9%	4821	4270	12.9%
宁波	358	25.1%	23.8%	1.3%	11843	11954	-0.9%
成都	355	7.4%	12.1%	-4.7%	7565	7942	-4.8%
无锡	256	12.4%	16.5%	-4.1%	15060	11459	31.4%
济南	231	13.2%	3.5%	9.7%	4834	4861	-0.6%
合肥	221	19.3%	20.6%	-1.3%	9851	7628	29.1%
沈阳	211	17.8%	11.0%	6.8%	5773	4724	22.2%
厦门	190	29.4%	20.1%	9.2%	35823	20841	71.9%
长春	189	3.3%	6.1%	-2.7%	3291	3040	8.3%
青岛	121	2.1%	0.2%	2.0%	4129	3734	10.6%
福州	120	17.2%	23.9%	-6.6%	8886	12434	-28.5%
武汉	788	17.3%	7.3%	10.0%	7873	5868	34.2%
平均	487	15.4%	12.1%	3.3%	11523	10241	15.4%

数据来源：贝壳研究院，西南证券整理

新增货值超过千亿的房企共有 13 家，近六成房企新增货值实现同比正增长。碧桂园、万科地产、保利发展共 3 家房企新增货值超过 2000 亿元，位列前三，增速分别为 35%、165%、14%。新增货值 TOP10 中万科地产、招商蛇口、融创中国、金地集团、卓越集团同比增速超过 50%。新增货值百强门槛为 105.1 亿元，同比增长 32%。TOP1-10 房企新增货值占百强房企的 38%，TOP11-20 房企新增货值占百强房企的 17%，TOP50-100 房企新增货值仅占百强的 19%。新增土储多数位于核心二线城市，房企整体补仓较为积极。

表 3：2021H1 房企新增货值 Top20

排名	企业名称	新增土地货值（亿元）	排名	企业名称	新增土地货值（亿元）
1	碧桂园	3290.6	11	建发房产	1250.5
2	万科地产	2580.6	12	越秀地产	1127.8
3	保利发展	2349.5	13	新城控股	1125.4
4	招商蛇口	1890.3	14	中国金茂	892.9
5	融创中国	1837.4	15	龙湖集团	870.4
6	绿城中国	1746.9	16	中骏集团	867.4
7	华润置地	1585.8	17	旭辉集团	847.2
8	中海地产	1534.0	18	绿地控股	845.6
9	金地集团	1367.3	19	龙光集团	833.5
10	卓越集团	1259.3	20	中国铁建	741.6

数据来源：CRIC，西南证券整理

2021H1 房企商业运营态势良好，万达华润龙湖新城等继续维持前列。2021 年上半年 Top20 内房企的总租金收入同比增长 40%，相较 2019 年上半年提升 8.6%。商管主要以租金收入为主，2021 年上半年内房企租金收入占总收入 85.5%，酒店运营占比 13.2%，物业管理占比 1.3%。部分公司重点布局酒店，如富力、金茂、碧桂园等，此外部分企业加大长租公寓布局力度，如龙湖冠寓。

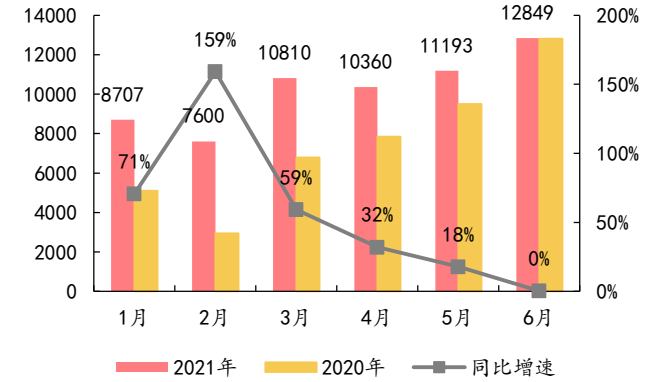
表 4：2021 年上半年内房企运营收入 TOP10

排名	企业简称	运营收入（亿元）	排名	企业简称	运营收入（亿元）
1	万达商管	198.1	6	富力地产	36.7
2	华润置地	85.6	7	万科地产	31.3
3	红星美凯龙	76.9	8	碧桂园	29.5
4	龙湖集团	51.0	9	保利发展	27.2
5	新城控股	37.5	10	苏宁置业	26.5

数据来源：CRIC，西南证券整理（备注：实际数据以公司后续公告为准）

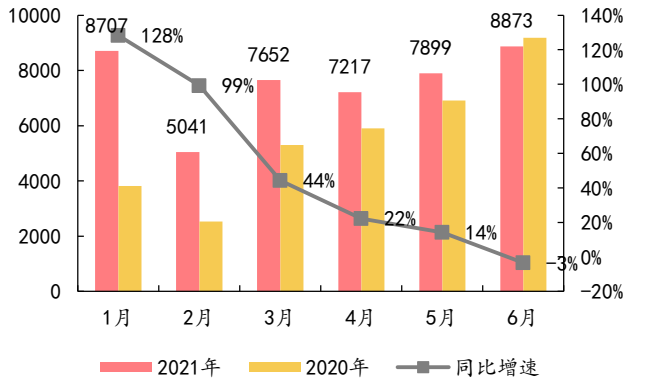
2021 年 6 月单月百强企业操盘金额同比涨幅微小，操盘面积同比略有回落。2021 年 6 月，百强房企销售操盘金额 12829.6 亿元，单月同比增长 0.3%，较前值回落 17.5 个百分点。自 2 月起，连续 4 个月增速放缓，主要系 2020 年同期疫情的影响较小，因此 2020 年同期成交基数有所增长。2021 年 1-6 累计实现销售操盘金额 61499.1 亿元，同比增长 36.7%。2021 年 6 月，百强房企销售操盘面积 8872.5 万方，同比降低 3.4%，自 1 月起连续 5 个月增速放缓。

图 1：2021 年 6 月百强企业操盘金额增幅 0.3%（亿元）



数据来源：CRIC，西南证券整理

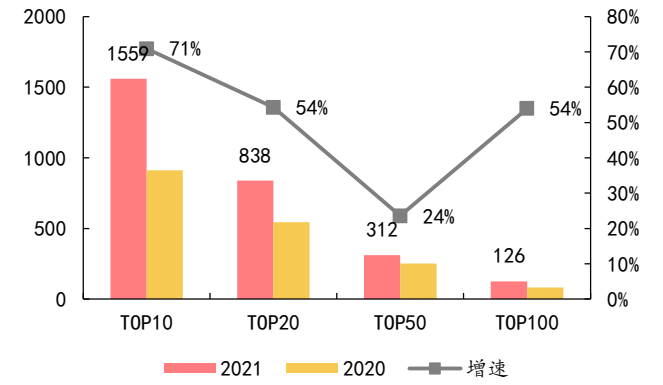
图 2：2021 年 6 月百强企业操盘面积跌幅 3.4%（万方）



数据来源：CRIC，西南证券整理

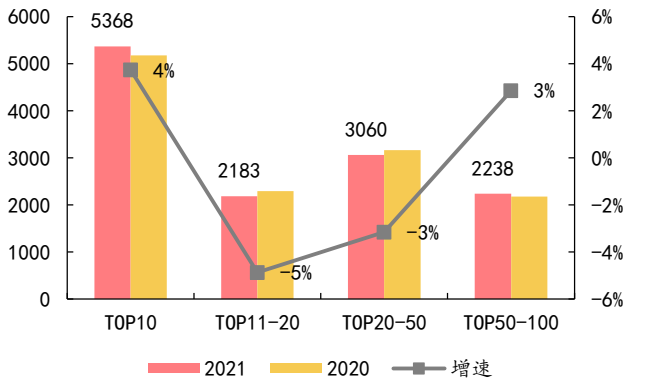
2021 年上半年各梯队门槛均有增长，TOP10 房企操盘金额增速表现最佳。2021 年上半年，各梯队房企销售业绩门槛值相较 2020 年同期均有明显增幅。行业龙头房企稳健发展，保持规模优势，TOP10 房企销售操盘金额入榜门槛 1558.8 亿元，较 2020 年上半年增长 70.9%。TOP20、TOP50 房企的销售操盘金额门槛较去年同期也分别同比提升逾 50%，实现规模稳定增长。此外，百强梯队的房企也表现出较高的业绩增长，TOP100 房企销售操盘金额门槛同比提升 54%至 125.5 亿元。2021 年 6 月，TOP10、TOP11-20、TOP21-50、TOP51-100 房企的单月销售额同比+3.7%、-4.9%、-3.2%、+2.9%。截至 2021 年 6 月，根据我们的整理与计算，在提出目标的房企中，有 60.5%的房企目标完成率高于 50%，整体看来业绩完成度较佳。规模房企中融创中国、中海地产、招商蛇口、华润置地目标完成率超过 50%。

图 3：2021 年上半年百强房企操盘金额入榜门槛（亿元）



数据来源：CRIC，西南证券整理

图 4：2021 年 6 月 TOP10 房企操盘金额增速表现最佳（亿元）



数据来源：CRIC，西南证券整理

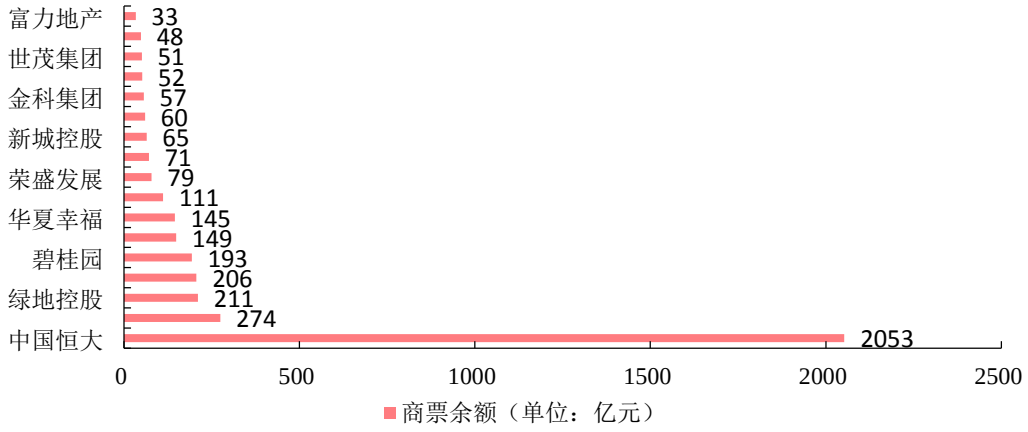
表 5：2021 年上半年房企销售完成度（单位：亿元）

房企	2021 年目标	2021 年累计销售金额	完成率	房企	2021 年目标	2021 年累计销售金额	完成率
碧桂园	8677	4264.2	49.1%	滨江集团	1500	879.2	58.6%
中国恒大	7500	3561.6	47.5%	富力地产	1500	646.6	43.1%
融创中国	6400	3208.0	50.1%	美的置业	1500	825.0	55.0%
中海地产	3968	2054.0	51.8%	雅居乐地产	1500	753.3	50.2%
世茂集团	3303	1527.9	46.3%	远洋集团	1500	520.0	34.7%
招商蛇口	3300	1769.7	53.6%	正荣地产	1500	832.4	55.5%
华润置地	3150	1648.0	52.3%	荣盛发展	1300	593.1	45.6%
龙湖地产	3100	1426.3	46.0%	合景泰富	1240	561.8	45.3%
绿城中国	3100	1366.8	44.1%	蓝光发展	1150	476.5	41.4%
金地集团	2800	1625.0	58.0%	首开股份	1100	640.0	58.2%
旭辉集团	2650	1361.5	51.4%	宝龙地产	1050	530.4	50.5%
新城控股	2600	1190.4	45.8%	德信地产	800	430.3	53.8%
金科股份	2500	1020.0	40.8%	保利置业	620	323.0	52.1%
中国金茂	2500	1301.5	52.1%	新力地产	553	587.9	106.3%
中南置地	2300	1088.4	47.3%	大发地产	360	258.1	71.7%
阳光城	2200	1013.0	46.0%	港龙中国	345	178.5	51.7%
中梁控股	1800	956.2	53.1%	景瑞地产	310	184.7	59.6%
龙光地产	1796	882.1	49.1%	银城国际	300	165.3	55.1%
融信中国	1600	829.7	51.9%	信达地产	210	170.6	81.2%

数据来源：公司公告，CRIC，西南证券整理

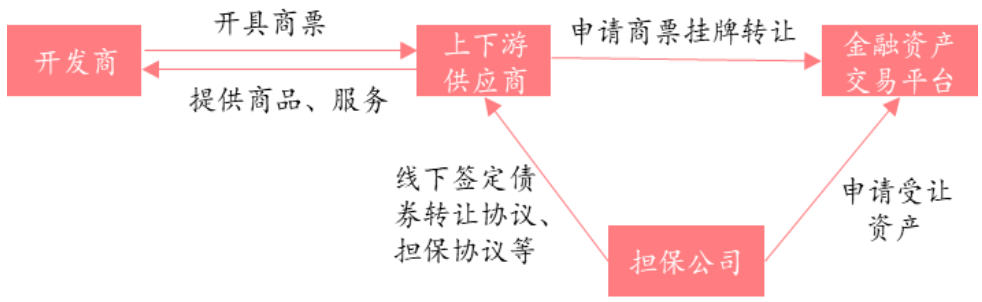
房企商票数据纳入央行监控，监管力度进一步加强。2021 年 6 月 30 日，央行将“三道红线”试点房企商票数据纳入其监控范围，要求相关房企将商票数据每月上报。商票数据若被纳入“三道红线”中有息负债指标计算，房企在降负债方面的压力将进一步加大。商业票据是一种商业信用工具，指由债务人向债权人开出的、承诺在一定时期内支付一定款项的支付保证书，即由无担保、可转让的短期期票组成。票据融资是指拥有商票的企业可以选择持有到期，或者通过背书转让和贴现来提前获得资金。在房地产行业中，除了通过传统的银行商票降低房企融资成本外，目前其融资渠道还包括担保公司、保理商和小额贷款公司等方式，为房地产供应链商票融资提供了灵活的途径。“三道红线”压力下，票据成为房企融资的主流渠道。在资产负债表中，商业票据被计入应付账款、应付票据，不被计入有息负债，成为部分房企降杠杆压力的一大利器，因此整体的票据规模增长幅度明显。根据上海票据交易所数据显示，2020 年，TOP50 房企应付票据规模为 4013.5 亿元，同比增长 33.8%。其中，恒大、华润、绿地等房企应付票据金额最大，分别为 2052.7、274.1、211.0 亿元，TOP19 房企总体商票承兑余额达到 3355.74 亿元，较 2019 年增长 36.59%，占全国商票承兑总量 9.27%。商票余额余额超 30 亿的房企一共有 17 家，其中有 11 家是销售额 top20 的企业。

图 5：2020 年房企商票余额 30 亿元以上房企共 17 家



数据来源：公司公告，西南证券整理

图 6：担保公司金交所商票债权转让融资模式



数据来源：西南证券整理

REITs 基础资产扩容，涵盖保障性租赁住房。7 月 2 日，发改委发文《关于进一步做好基础设施领域 REITs 试点工作的通知》（简称 958 号文），通知对试点区域和行业范围进行扩容，包括：（1）能源基础设施：包括风电、光伏发电、水力发电、天然气发电等清洁能源项目；（2）保障性租赁住房：包括各直辖市及人口净流入大城市的保障性租赁住房项目；（3）其他基础设施领域：包括具有供水、发电等功能的水利设施及自然文化遗产、国家 5A 级旅游景区等旅游基础设施。本次扩容显示监管层对公募 REITs 长效发展的支持态度。

2 市场回顾

上周 A 股市场整体表现不佳，沪指周线阴跌。上证指数下跌-2.5%、沪深 300 指数下跌-3.0%，创业板指下跌-0.4%，万得全 A 上周交易额 4.92 万亿，环比减少-3.0%。从板块表现来看，电气设备、纺织服装、商业贸易和农林牧渔表现靠前。

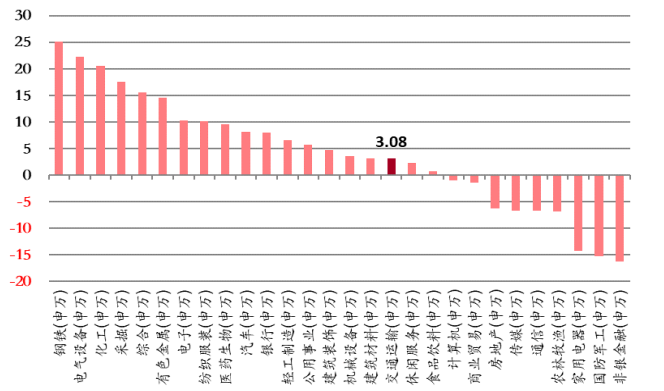
申万房地产板块（简称申万地产）上周下跌-1.87%，在所有申万一级行业中相对排名 11/28。从年初涨跌幅来看，申万地产下跌-8.79%，在所有申万一级行业中相对排名 22/28。上周申万地产板块交易额 704.63 亿，环比上涨 5.4%。

图 7：近一年申万地产板块相对沪深 300 走势



数据来源：Wind，西南证券整理

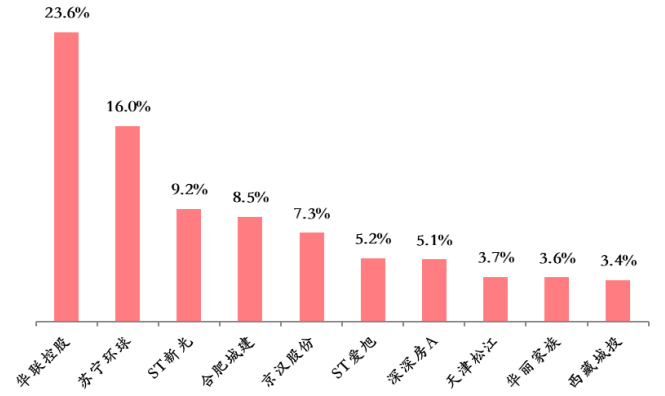
图 8：年初以来申万地产板块相对沪深 300 表现（pp）



数据来源：Wind，西南证券整理

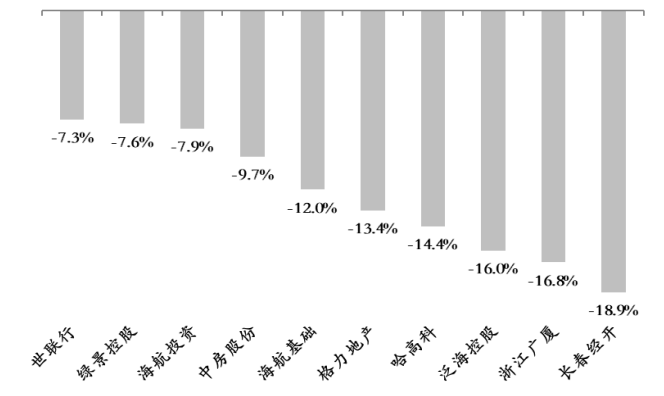
从个股涨跌幅来看，上周华联控股、苏宁环球、ST 新光、合肥城建和京汉股份等个股涨幅居前。长春经开、浙江广厦、泛海控股、哈高科等个股跌幅显著。

图 9：上周华联控股、苏宁环球、ST 新光等个股涨幅显著



数据来源：Wind，西南证券整理

图 10：上周长春经开、浙江广厦、泛海控股等个股跌幅显著



数据来源：Wind，西南证券整理

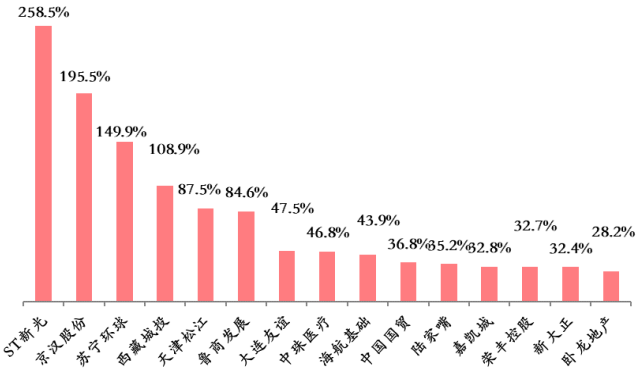
从板块交易额来看，上周万科 A、苏宁环球、京汉股份、保利地产、哈高科等排在行业前列，成交额均超 30 亿。其中，万科和苏宁环球交易额合计 171.7 亿，占板块交易额比重为 22.4%，较上周略微提升（龙头股交易占比维持稳定），万科 A 和苏宁环球交易量维持在较高位置。从年初累计涨幅来看，ST 新光、京汉股份、苏宁环球、西藏城投、天津松江等涨幅居前，上涨个股个数占比 35.6%。年初以来，绿景控股、中房股份、美好置业、华夏幸福等个股跌幅居前。

图 11：上周申万地产板块中交易额靠前个股（亿元）



数据来源：Wind，西南证券整理

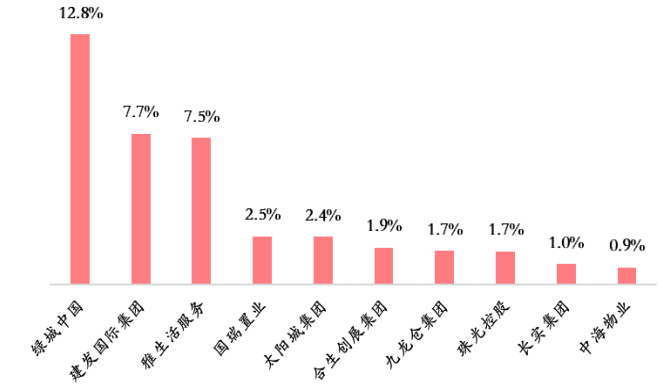
图 12：年初以来申万地产上涨个股占比为 35.6%



数据来源：Wind，西南证券整理

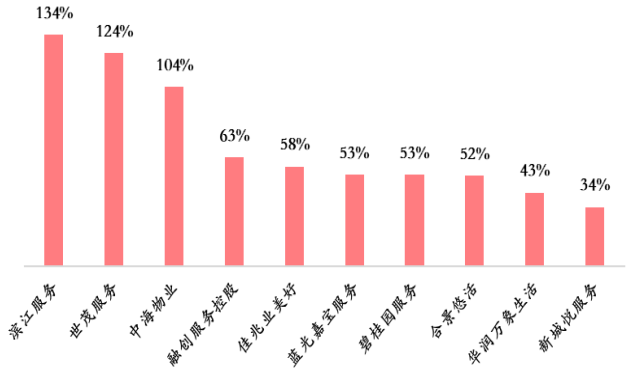
从港股通内房（根据 Wind-港股概念类-内房股，且为港股通标的）表现来看，上周有 15 只股票上涨，绿城中国、建发国际集团、雅生活服务、国瑞置业等涨幅明显，而华润置地、中国恒大、易居企业控股、丰盛控股等位居跌幅前列。年初以来，中海物业、合生创展集团、SOHO 中国、珠光控股、碧桂园服务等个股表现强势。上周从成交金额来看，碧桂园服务、融创中国、中国海外发展、华润置地、中国宏泰发展、长实集团均超过 10 亿（人民币）。

图 13：上周表现强势的港股通内房股



数据来源：Wind，西南证券整理

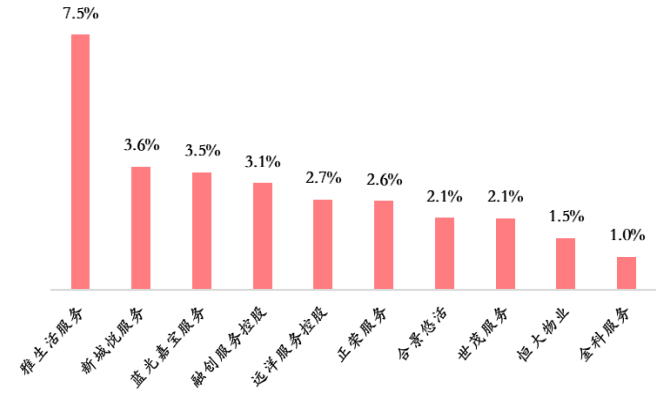
图 14：年初以来表现强势的港股通内房股



数据来源：Wind，西南证券整理

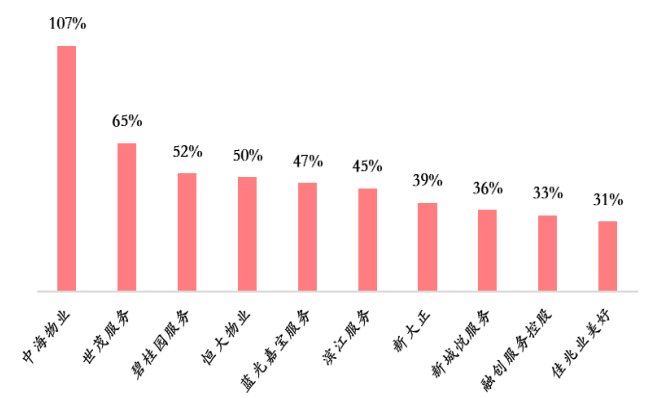
从物业板块表现来看，在我们跟踪的 26 只股票中，上周有 11 只股票上涨，雅生活服务、新城悦服务、蓝光嘉宝服务、融创服务控股等涨幅明显，而保利物业、金融街物业、永升生活服务、卓越商企服务等位居跌幅前列。年初以来，滨江服务、世茂服务、中海物业、融创服务控股佳兆业美好等个股表现强势。上周从成交金额来看，碧桂园服务、恒大物业、雅生活服务、华润万象生活超过 6 亿（人民币）。

图 15：上周表现强势的物业股



数据来源：Wind，西南证券整理

图 16：年初以来表现强势的物业股



数据来源：Wind，西南证券整理

3 行业及公司动态

3.1 行业政策动态跟踪

6 月 29 日，国家发改委发布关于进一步做好基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点工作的通知。通知强调，各省、自治区、直辖市要不断深化认识，加强支持引导；加强项目管理和协调服务；严把项目质量关；促进基础设施 REITs 长期健康发展；加强部门协作和政策落实。同时发布基础设施领域不动产投资信托基金(REITs) 试点项目申报要求，其中提到试点行业包括：交通基础设施、能源基础设施、市政基础设施、生态环保基础设施、仓储物流基础设施、园区基础设施、新型基础设施、保障性租赁住房等。（观点地产网）

7 月 2 日，国务院办公厅发布关于加快发展保障性租赁住房的意见。现就加快发展保障性租赁住房，促进解决好大城市住房突出问题，提出加快保障性租赁住房的意见。坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，突出住房的民生属性，扩大保障性租赁住房供给，缓解住房租赁市场结构性供给不足，推动建立多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度。（中国网地产）

6 月 30 日，住建部房地产市场监管司发布《住房和城乡建设部房地产市场监管司关于做好房地产开发企业资质审批制度改革有关工作的函》。自 2021 年 7 月 1 日起，各地住房和城乡建设部门停止受理房地产开发企业三级、四级资质的核定申请和暂定资质备案申请。（和讯房产）

6 月 29 日，中央纪委国家监委网站报道称，中央纪委国家监委驻中国建设银行纪检监察组开展信贷领域专项监督，将“管住钱”与“盯住人”相结合、内防与外控相结合，严防信贷资金违规流入房地产领域。（环球网）

6 月 30 日，《无锡市商品房预售资金监管办法操作规程》（下称“《规程》”）出炉，《规程》对商品房预售资金监管额度动态调整、银行保函业务、预售资金缴存等方面进行了明确和细化。自 2021 年 7 月 1 日起，无锡市区范围内开立专用账户的商品房项目，须按照新版商品房预售资金监管制度纳入监管《规程》对于项目重点监管资金额度与房地产企业信用等

级的联动进行了规定。当开发企业信用等级发生变化时，将及时调整其重点监管资金额度，调整后参照新额度标准拨付监管资金。（观点地产网）

6 月 29 日，《深圳经济特区无障碍城市建设条例》经深圳市人大常委会会议表决通过，并拟于 2021 年 8 月 1 日实施。条例指出：在无障碍居住方面，公共住房项目和商品房项目应当按照有关标准配置无障碍住房，并优先保障残疾人、老年人等特定人群需求。残疾人、老年人家庭进行生活设施无障碍改造，符合有关规定的，可以向社区基层组织提出经费补助申请。（证券时报网）

6 月 28 日，南京市住房保障和房产局发布的《关于调整购房证明开具工作的通告》告知开具购房证明相关流程时应明确若发现存在弄虚作假、虚报瞒报行为，将在 2 年或 1 年内不予受理本人和家庭成员的购房证明申请。（中国新闻网）

3.2 公司动态跟踪

中国恒大：7 月 1 日，中国恒大集团发布 2021 年 6 月份未经审核营运数据。数据显示，2021 年 6 月份，中国恒大物业实现合约销售金额 716.3 亿元人民币，合约销售面积 918.1 万平方米，实现销售回款 704.5 亿元人民币。据介绍，2021 年 5 月 27 日至 6 月 30 日，自启动购房节优惠大促销活动以来的 35 天内，恒大集团物业实现合约销售金额 938.3 亿元人民币，销售回款 874.9 亿元人民币。2021 年 1 月份至 6 月份，中国恒大物业累计实现合约销售金额 3567.9 亿元人民币，合约销售面积 4301.4 万平方米，1 月份至 6 月份累计实现销售回款 3211.9 亿元人民币。

中国奥园：7 月 2 日，中国奥园集团股份有限公司宣布 2021 年前 6 个月累计实现物业合同销售约人民币 675.8 亿元，同比增长 33%。据观点地产新媒体了解，2021 年前 6 个月，奥园合同销售面积约 596.3 万平方米，同比增长 17%，平均售价约每平方米人民币 1.1 万元，2021 年 6 月实现物业合同销售约人民币 150.1 亿元，合同销售面积约 137 万平方米。而据观点地产新媒体近期报道，2021 年 6 月 9 日，国际信贷评级机构惠誉确认中国奥园的「B B」评级，展望从“稳定”调整为“负面”，反映了惠誉对该公司综合杠杆率可能维持在 40%以上的看法，以及 2020 年底该公司综合杠杆率从 6 月底的 37.9%升至 41.8%。此外，惠誉表示，不确定该公司隐含现金收款减少的趋势在今年底前能否被逆转，以及该公司今年能否减少为合资企业和关联企业提供的担保。惠誉指，如果 2021 年中国奥园能在这些方面有所改善，则评级展望或有望恢复成“稳定”。

华侨城：7 月 2 日，深圳公共资源交易中心官网挂出公告，华侨城深东集团下属企业深圳东部华侨城有限公司中标深圳龙岗区布吉街道布吉新城片区重点更新单元前期服务商。公告称，该项目采购人为深圳市龙岗区城市更新局，项目研究范围约 3.6 平方公里，拟拆除范围约 1.5 平方公里。据了解，布吉街道布吉新城片区重点更新单元项目紧邻深圳东站，位于布吉街道布吉新城老街片区，东临龙岗大道、南临西环路、西临清平高速、北临西环路。

佳兆业：7 月 2 日，佳兆业集团控股有限公司发布截至 2021 年 6 月 30 日止六个月未经审核经营数据。数据显示，佳兆业于 2021 年 6 月份录得约人民币 98.75 亿元的合约销售，按年增加约 10.1%；合约建筑面积约为 53.24 万平方米，按年增加约 12.2%。于截至 2021 年 6 月 30 日止六个月，佳兆业录得总合约销售约为人民币 638.54 亿元，总合约建筑面积约为 380.59 万平方米，分别较 2020 年同期增加约 77.2%及 79.6%。

阳光城：7 月 2 日，阳光城集团股份有限公司发布公告，为三家子公司提供担保，担保总额 29.61 亿元。根据公告，阳光城持有 100%权益的子公司北京臻德兴云置业有限公司接受中信信托有限责任公司提供的 18.75 亿元融资，期限不超过 30 个月。阳光城对臻德兴云置业该笔融资提供 100%连带责任保证担保。此外，阳光城持有 100%权益的子公司长沙中泛置业有限公司接受山东省国际信托股份有限公司提供的 7.8 亿元融资，期限不超过 24 个月。长沙中泛置业、阳光城 100%控股子公司长沙耀辰置业有限公司分别以其名下部分土地提供抵押，阳光城及长沙耀辰置业对长沙中泛置业该笔融资提供 100%连带责任保证担保。

4 投资建议

板块估值近期处于低位，从资金安全性和收益率综合考虑，我们建议适当增配，我们认为当前板块应当关注 5 条投资主线：

1） **均衡型房企：**万科 A、旭辉控股、建发国际控股、佳兆业集团等；

2） **商住型房企：**新城控股、华润置地、宝龙地产、龙湖集团等；

3） **文旅型企业：**华侨城、复星旅游文化、宋城演艺等；

4） **物管企业：**碧桂园服务、永升生活服务、融创服务、宝龙商业、华润万象生活等；

5） **医美服务企业：**奥园美谷、苏宁环球。

表 6：重点关注公司盈利预测与评级

股票代码	股票名称	当前价格	投资评级	EPS（元）					
				2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E
000002.SZ	万科 A	24.05	买入	3.57	3.89	4.20	6.74	6.19	5.72
0884.HK	旭辉控股	5.05	买入	0.99	1.12	1.29	5.10	4.50	3.92
1908.HK	建发国际控股	12.57	买入	1.92	2.33	2.96	6.55	5.40	4.24
1638.HK	佳兆业集团	2.43	买入	0.89	0.94	1.15	2.72	2.57	2.12
601155.SH	新城控股	42.12	买入	6.76	8.15	9.35	6.23	5.17	4.50
1109.HK	华润置地	26.25	买入	-	4.46	5.00	-	5.88	5.25
1238.HK	宝龙地产	5.49	买入	1.47	1.61	1.92	3.74	3.42	2.86
0960.HK	龙湖集团	35.63	买入	3.34	4.16	4.88	10.67	8.57	7.30
000069.SZ	华侨城	7.67	买入	1.55	1.89	2.20	4.95	4.06	3.49
1992.HK	复星旅文	9.90	买入	-2.08	-0.75	0.56	-4.76	-13.17	17.81
300144.SZ	宋城演艺	16.16	持有	-0.67	0.41	0.62	-24.12	39.75	25.96
6098.HK	碧桂园服务	66.63	买入	0.96	1.26	1.90	69.41	53.08	35.14
1995.HK	永升生活服务	15.67	买入	0.24	0.37	0.55	65.28	42.32	28.53
1516.HK	融创服务	23.25	买入	0.25	0.40	0.64	93.00	57.87	36.27
9909.HK	宝龙商业	22.96	买入	0.49	0.69	0.96	46.86	33.29	23.81
1209.HK	华润万象生活	42.59	买入	0.48	0.63	0.87	88.72	67.77	48.90
9666.HK	金科服务	60.25	买入	1.24	1.63	2.53	48.59	37.07	23.78
000615.SZ	奥园美谷	22.46	买入	-0.17	0.22	0.42	-132.12	104.37	53.63

数据来源：wind，西南证券（注：港股上市公司以人民币为单位，截止 2021 年 7 月 2 日收盘价）

5 风险提示

行业项目交付低于预期、行业销售增长低于预期、行业调控政策超过预期等。

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

投资评级说明

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上 持有：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间 中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间 回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-20%与-10%之间 卖出：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上 跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间 弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《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，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司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。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。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，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区南礼士路 66 号建威大厦 1501-1502

邮编：100045

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼

邮编：400023

深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	张方毅	高级销售经理	021-68413959	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	吴菲阳	销售经理	021-68415020	16621045018	wfy@swsc.com.cn
	付禹	销售经理	021-68415523	13761585788	fuyu@swsc.com.cn
	黄滢	销售经理	18818215593	18818215593	hying@swsc.com.cn
	蒋俊洲	销售经理	18516516105	18516516105	jiangjz@swsc.com.cn
	刘琦	销售经理	18612751192	18612751192	liuqi@swsc.com.cn
	崔露文	销售经理	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	陈慧琳	销售经理	18523487775	18523487775	chhl@swsc.com.cn
	王昕宇	销售经理	17751018376	17751018376	wangxy@swsc.com.cn
北京	李杨	地区销售总监	18601139362	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	地区销售副总监	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	彭博	销售经理	13391699339	13391699339	pbyf@swsc.com.cn
广深	林芷豌	高级销售经理	15012585122	15012585122	linzw@swsc.com.cn
	陈慧玲	高级销售经理	18500709330	18500709330	chl@swsc.com.cn
	郑龑	销售经理	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn