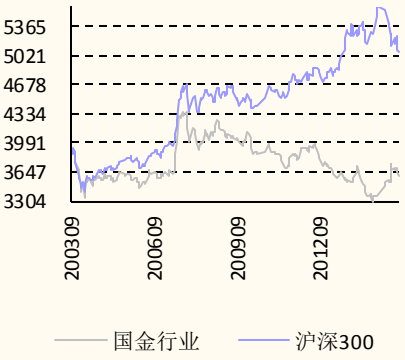
资源与环境研究中心

房地产行业研究　买入（维持评级）　　行业周报

两会聚焦大城市住房问题

市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金房地产指数	3599
沪深 300 指数	5263
上证指数	3502
深证成指	14412
中小板综指	12869



相关报告

1.《2 月销售热度延续：土地集中供给政策出台-房地产行业周报》，2021.3.2

2.《就地过年推动一二线城市成交量-房地产行业周报》，2021.2.23

3.《生育率下行；顺丰申报物流 RIETS-房地产行业周报》，2021.2.16

4.《1 月销售开门红；深圳发布二手房参考价机制-房地产行业周报》，2021.2.8

5.《上海调控预期中，对全局无影响-上海调控政策点评》，2021.1.22

行业点评

- **房地产：①两会房地产聚焦：保障好群众住房需求；解决好大城市住房突出问题。**此次会议中重申“房住不炒”定位，提出稳地价、稳房价、稳预期。同时提出通过增加土地供应、安排专项资金、集中建设等办法增加租赁住房和共有产权住房，缓解大城市刚需住房困难。**我们认为 1）**报告中更加具体地提出“稳地价、稳房价、稳预期”，与去年以来三条红线管控、房地产贷款集中管理制度、集中供地等全面管控举措一致，可以预见未来政策仍将全面细化。**2）**同时，房地产仍然是强调双向的“稳”，房价不会大幅下跌和上涨。继 2020 年下半年热点城市房价上涨后，仍然存在更多城市房价上涨的可能，但上涨幅度不会太大。原因是房价和货币政策的边际效应相关性较小，和累计效应关系更大，鉴于目前货币政策整体上仍然宽松，预计 2021 年全国房价仍将保持平稳上涨，增速约为 6%。**3）**报告强调解决好大城市住房，预计大城市将加大住宅用地供应，优化住房供地结构，尤其是增加保障房和共有产权住房用地，以更好地缓解大城市住房问题。②根据北京市住建委，2 月份北京二手住宅成交量 1.29 万套，创近 5 年成交量新高，仅次于 2016 年“大牛市”。考虑到北京二手住宅成交量占新房的比例接近八成，二手住宅成交量更能真实反映楼市的冷热。③万科：2 月实现合同销售面积 276.2 万平米，合同销售金额 451.6 亿元。合约销售金额同比去年增长 61.1%，相比 2019 年同期增长 4.6%，为历史上表现最好的 2 月份。
- **非房：香港零售表现低于预期，但应重视核心资产价值。**根据香港特区政府统计处，2021 年 1 月零售业总销售额临时估计为 326 亿港元，同比下跌 13.6%，跌幅大于预期，并为连续 24 个月下跌。2020 年全港零售销售额录得 3260 亿港元，同比下跌 24%，而访港旅客则收缩 94%至 360 万人，其中 2 月-12 月仅录得 40 万人。疫情以来香港零售业销售表现低迷，港府派发电子消费券也只能一定程度上改善日用品行业情况，对百货、钟表珠宝、服装及化妆品等行业推动作用不大。我们认为，尽管疫情对香港核心商场、酒店等短期经营表现影响较大，但并不影响其长期价值，随着疫情可控，香港再度通关，将逐渐复苏，应该予以重视。

投资建议

- 当前行业结算利润率下行已充分体现在股价中，同时热点城市的调控对开发商的量价模型影响有限。预计 2021 年往后销售利润率将企稳回升，基本面改善。房地产贷款集中度管理政策以及三条红线规则等，本质上是对行业的供给侧改革，整体有利于头部资债指标优秀的房企。头部房企地位稳固，仍可兼顾规模，具备溢价性。目前房地产股票估值处于历史低位，基本面处于恢复阶段，我们认为 2021 年是板块长期估值提升的起点。房地产重点推荐万科 A、保利地产；非房重点推荐复星旅游文化、华润万象生活、中天精装。

风险提示

- 房地产调控超预期收紧；销售毛利率恢复低于预期

赵旭翔　分析师 SAC 执业编号：S1130520030003
zhaoxuxiang@gjzq.com.cn

内容目录

新房成交 4
二手房成交 6
重点城市库存与去化周期 9
300 城土地市场 10
涉房贷款 12
行业政策 13
公司动态 14
非房业务 15
行业估值 16
风险提示 16

图表目录

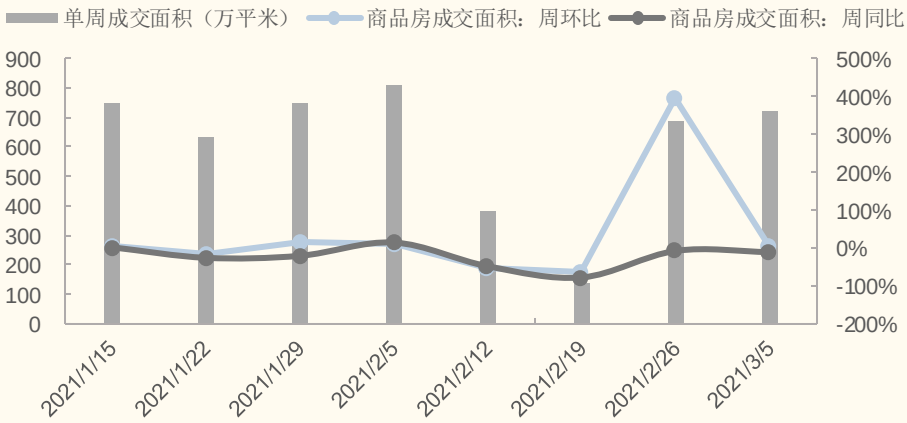
图表 1：42 城新房成交面积及同比增速 4
图表 2：各能级城市新房成交面积月初至今累计同比 4
图表 3：各能级城市新房成交面积年初至今累计同比 4
图表 4：42 城新房成交明细 5
图表 5：2021 年 2 月重点城市商品住宅成交量价环比变化 6
图表 6：17 城二手房成交面积及同比增速（周） 6
图表 7：高能级城市二手房成交面积月初至今累计同比 7
图表 8：高能级城市二手房成交面积年初至今累计同比 7
图表 9：17 城二手房成交明细（万平米） 7
图表 10：84 城二手房销售面积环比（月度） 8
图表 11：84 城二手房销售面积同比（月度） 8
图表 12：84 城二手房销售面积累计同比（年度） 9
图表 13：12 城商品房库存和去化周期 9
图表 14：12 城按城市能级的库存去化周期 9
图表 15：12 个重点城市商品房库存及去化周期 10
图表 16：11 个重点城市商品住宅库存及去化周期 10
图表 17：周度 300 城用地供应建面及同比增速 11
图表 18：年度累计 300 城住宅类用地供应建面同比增速 11
图表 19：周度 300 城土地成交建面及同比增速 11
图表 20：年度累计 300 城土地成交建面同比增速 11
图表 21：周度 300 城成交土地楼面均价及同比增速 11
图表 22：年度累计 300 城住宅类用楼面均价同比增速 11
图表 23：周度 300 城住宅类用成交土地溢价率 12

图表 24：月新增居民中长期贷款及同比增速.....12
图表 25：年累计新增居民中长期贷款及同比增速.....12
图表 26：月新增开发商贷款及同比增速.....13
图表 27：年累计新增开发商贷款及同比增速.....13
图表 28：首套房贷平均利率.....13
图表 29：二套房贷平均利率.....13
图表 30：政策新闻汇总.....13
图表 31：上市公司动态.....14
图表 32：非住行业资讯.....15
图表 33：非住行业公司动态.....15
图表 34：A 股地产行业 PE-TTM.....16
图表 35：香港内房股 PE-TTM.....16
图表 36：覆盖公司估值情况.....16

新房成交

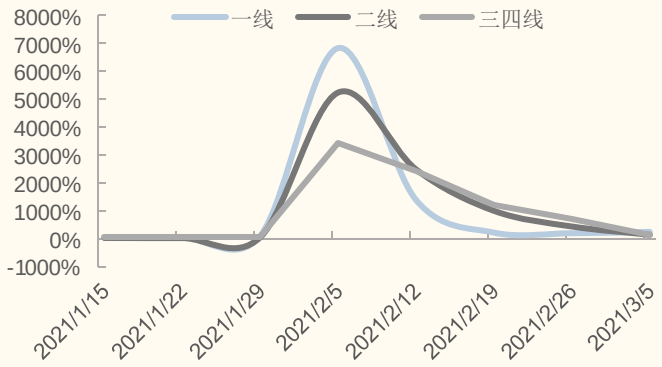
- 根据 wind，本周（2 月 27 日- 3 月 5 日），42 个城市商品房成交合计 722 万平米，环比+4.6%，同比-11.1%，月度累计同比+130%，年度累计同比+116%。其中：
  - **一线城市：**周度环比+28%；同比-7%；月度累计同比+235%；年度累计同比+133%；
  - **二线城市：**周度环比+11%；同比-18%；月度累计同比+131%；年度累计同比+99%；
  - **三四线城市：**周度环比-14%；同比+2%；月度累计同比+87%；年度累计同比+141%。

图表 1：42 城新房成交面积及同比增速



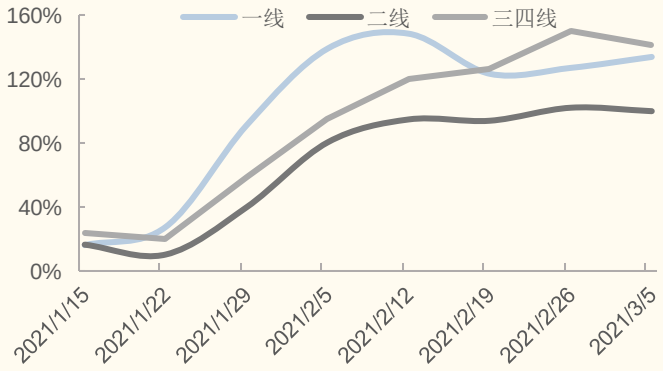
来源：wind，国金证券研究所

图表 2：各能级城市新房成交面积月初至今累计同比



来源：wind，国金证券研究所

图表 3：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

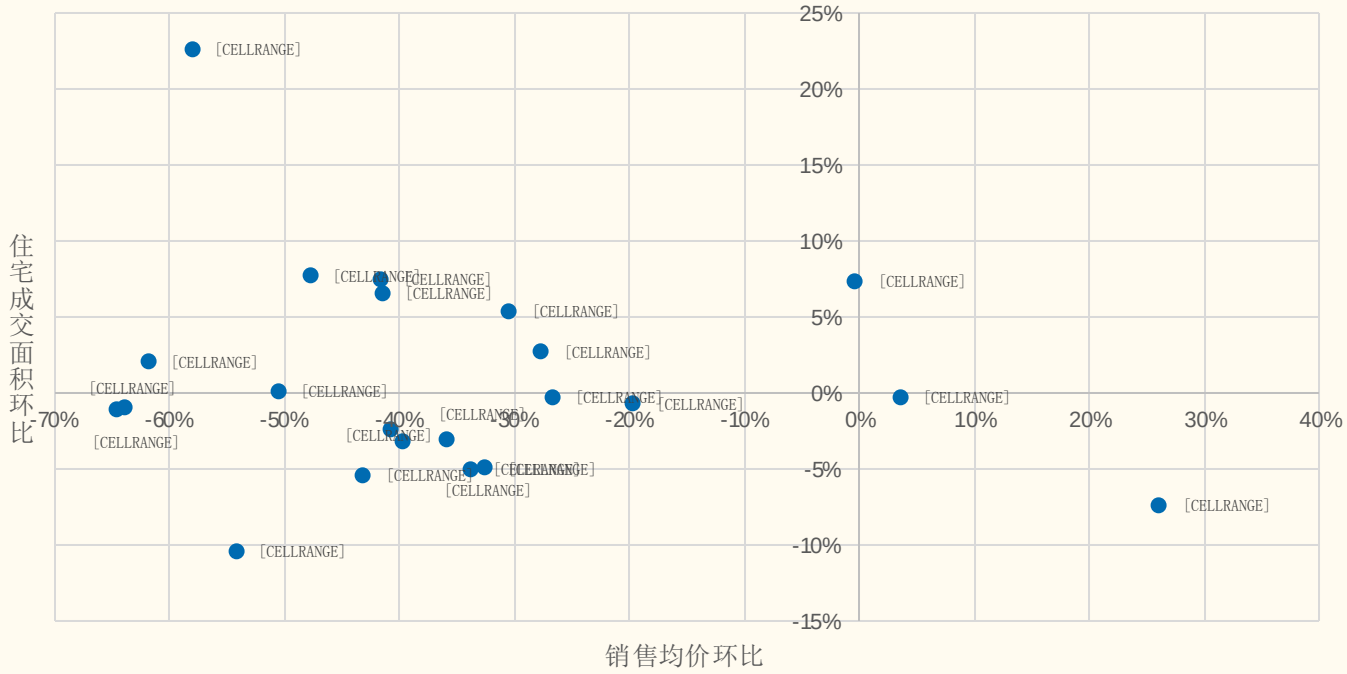
图表 4：42 城新房成交明细

城市	本周成交	上周成交	周环比	周同比	月累计值	月同比	年累计值	年同比
北京	31.3	24.5	28%	9%	28	590%	213	64%
上海	48.8	34.2	43%	-14%	34	136%	356	133%
广州	38.5	27.9	38%	-9%	26	317%	282	238%
深圳	14.9	17.8	-16%	-7%	12	137%	144	138%
杭州	53.7	43.1	24%	17%	47	159%	260	155%
宁波	15.4	24.1	-36%	-40%	15	455%	155	171%
南京	36.2	35.7	1%	19%	33	133%	221	108%
苏州	25.3	19.2	32%	-2%	22	42%	192	61%
武汉	47.7	38.7	23%	-12%	37	0%	389	154%
济南	5.3	27.4	-81%	-77%	5	-44%	198	94%
青岛	39.2	28.8	36%	27%	30	224%	244	106%
成都	64.9	52.7	23%	-24%	61	67%	505	47%
福州	12.8	12.1	6%	21%	10	159%	70	79%
厦门	15.5	3.9	303%	-68%	-	0%	109	349%
佛山	32.1	26.4	22%	-8%	20	74%	270	123%
东莞	9.8	9.5	3%	-47%	7	106%	136	172%
南宁	17.4	16.0	9%	-32%	14	130%	183	37%
无锡	13.2	4.2	213%	-2%	-	-100%	107	89%
扬州	10.8	7.2	50%	48%	11	222%	61	124%
常州	8.2	7.0	17%	6%	8	39%	58	17%
泰州	4.8	3.9	23%	60%	4	152%	28	298%
镇江	13.6	14.7	-8%	33%	9	188%	99	130%
淮安	12.4	19.6	-37%	-34%	10	111%	144	181%
连云港	26.3	36.2	-27%	23%	22	261%	210	270%
江阴	6.7	8.8	-24%	16%	4	130%	56	104%
常熟	-	-	-	-	-	-	-	-
盐城	15.9	10.3	55%	14%	-	-100%	91	144%
绍兴	5.9	6.8	-13%	-6%	5	187%	36	100%
温州	25.8	33.3	-22%	-10%	16	138%	209	100%
金华	3.3	5.0	-34%	-62%	2	70%	60	387%
舟山	3.2	2.6	23%	24%	2	84%	17	73%
惠州	6.6	5.9	11%	-3%	5	170%	64	144%
汕头	6.8	4.6	49%	31%	5	80%	44	126%
江门	3.9	9.0	-57%	-52%	2	74%	39	253%
清远	8.1	6.4	26%	55%	5	24%	71	94%
韶关	2.8	4.1	-32%	9%	2	66%	27	80%
泉州	1.1	2.8	-62%	-60%	1	-54%	31	35%
莆田	4.4	7.6	-41%	11%	3	14%	38	90%
芜湖	14.0	31.3	-55%	-3%	10	209%	121	773%
淮南	4.8	5.8	-17%	4%	4	177%	32	147%
岳阳	3.7	4.9	-24%	-3%	2	86%	35	76%
泰安	7.3	6.6	12%	52%	6	343%	45	184%

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

来源：wind，中指数据，国金证券研究所

图表 5：2021 年 2 月重点城市商品住宅成交量价环比变化



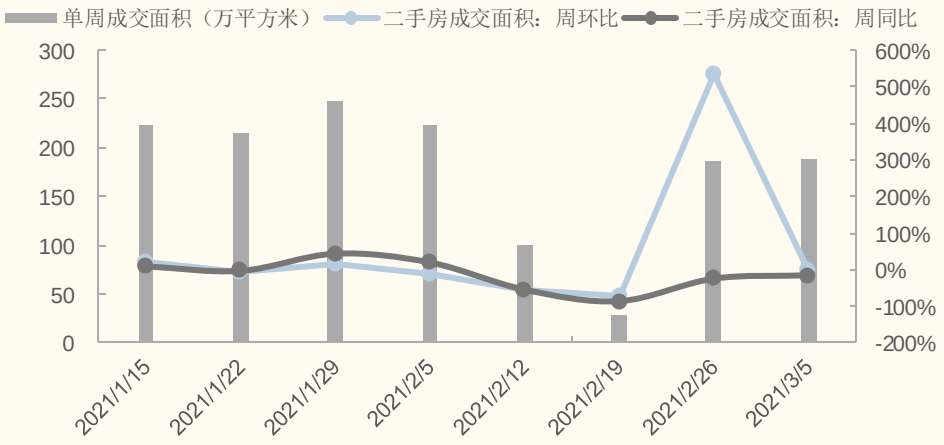
注：本图样本城市 39 个，将根据披露数据进行动态跟踪，截至 3 月 7 日，已公开数据城市 22 个

来源：中指数据，国金证券研究所

二手房成交

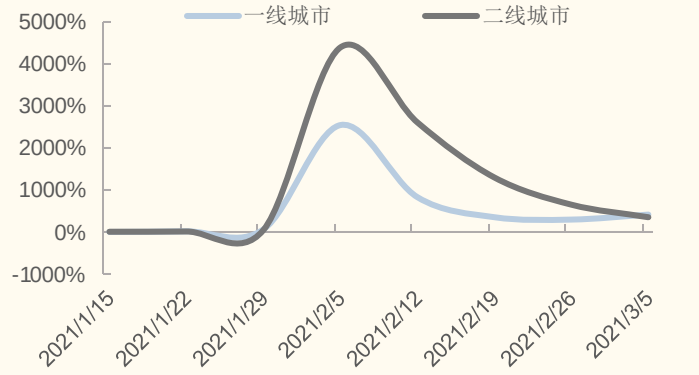
- 根据 wind 数据，本周（2 月 27 日- 3 月 5 日），17 个重点城市二手房成交合计 189 万平米，环比+1%，同比-16%，月度累计同比+365%，年初至今累计同比+105%。其中：
  - **一线城市：**周度环比-4%；同比-18%；月初至今累计同比+399%；年初至今累计同比+102%；
  - **二线城市：**周度环比+3%；同比-13%；月初至今累计同比+336%；年初至今累计同比+95%。

图表 6：17 城二手房成交面积及同比增速（周）



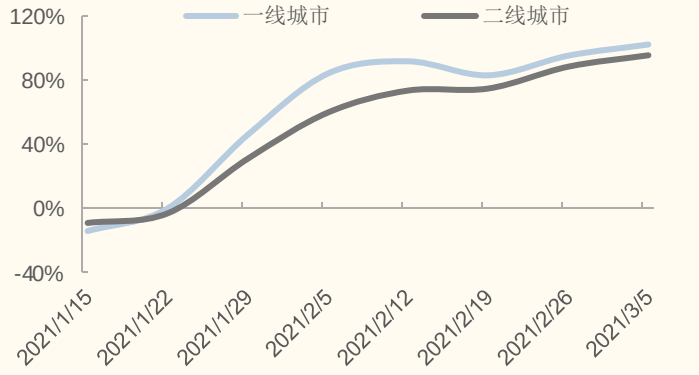
来源：wind，国金证券研究所

图表 7：高能级城市二手房成交面积月初至今累计同比



来源：wind，国金证券研究所

图表 8：高能级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

图表 9：17 城二手房成交明细（万平米）

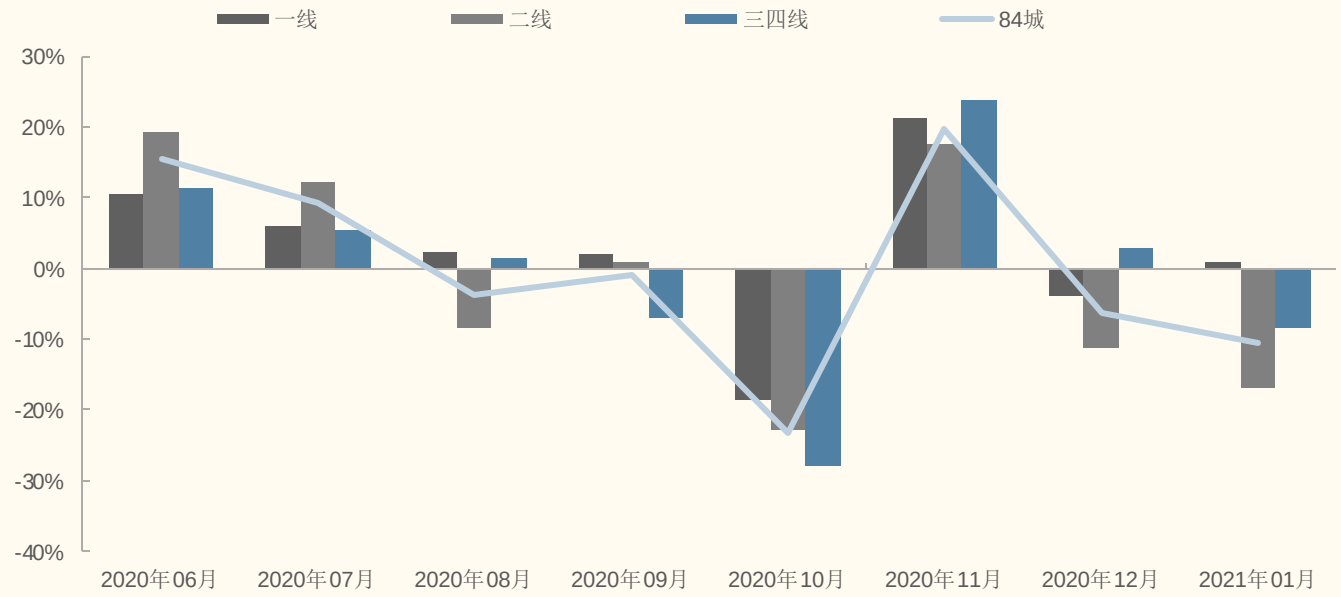
城市	本周成交	上周成交	周环比	周同比	月累计值	月同比	年累计值	年同比
北京	39.9	43.7	-9%	-17%	26.7	166%	244.1	166%
深圳	13.4	12.0	12%	-23%	34.2	156%	311.1	156%
杭州	14.2	8.9	60%	12%	13.4	27%	111.7	27%
南京	21.4	24.3	-12%	-12%	11.4	176%	104.0	176%
苏州	17.8	16.4	9%	-22%	20.2	166%	184.0	166%
成都	10.7	11.2	-4%	-1%	17.6	112%	154.4	112%
厦门	10.0	8.5	19%	-24%	10.5	-6%	79.5	-6%
南宁	3.0	3.6	-16%	-20%	9.3	115%	93.8	115%
青岛	11.8	11.3	5%	-5%	2.9	52%	28.3	52%
佛山	16.4	18.2	-10%	-12%	11.3	121%	98.2	121%
东莞	3.1	3.4	-8%	-45%	12.7	94%	145.6	94%
无锡	10.3	9.0	14%	29%	2.9	31%	36.7	31%
扬州	3.1	3.0	3%	27%	10.0	87%	70.9	87%
衢州	3.0	3.3	-8%	-37%	3.1	139%	23.3	139%
金华	4.2	5.7	-26%	-65%	3.0	845%	40.9	845%
江门	1.4	1.8	-22%	-58%	4.2	291%	62.3	291%
清远	5.2	2.4	119%	43%	1.4	133%	18.2	133%

注：成交数据为各地房管局披露，为各地交易中心口径，可能较实际市场情况滞后

来源：wind，国金证券研究所

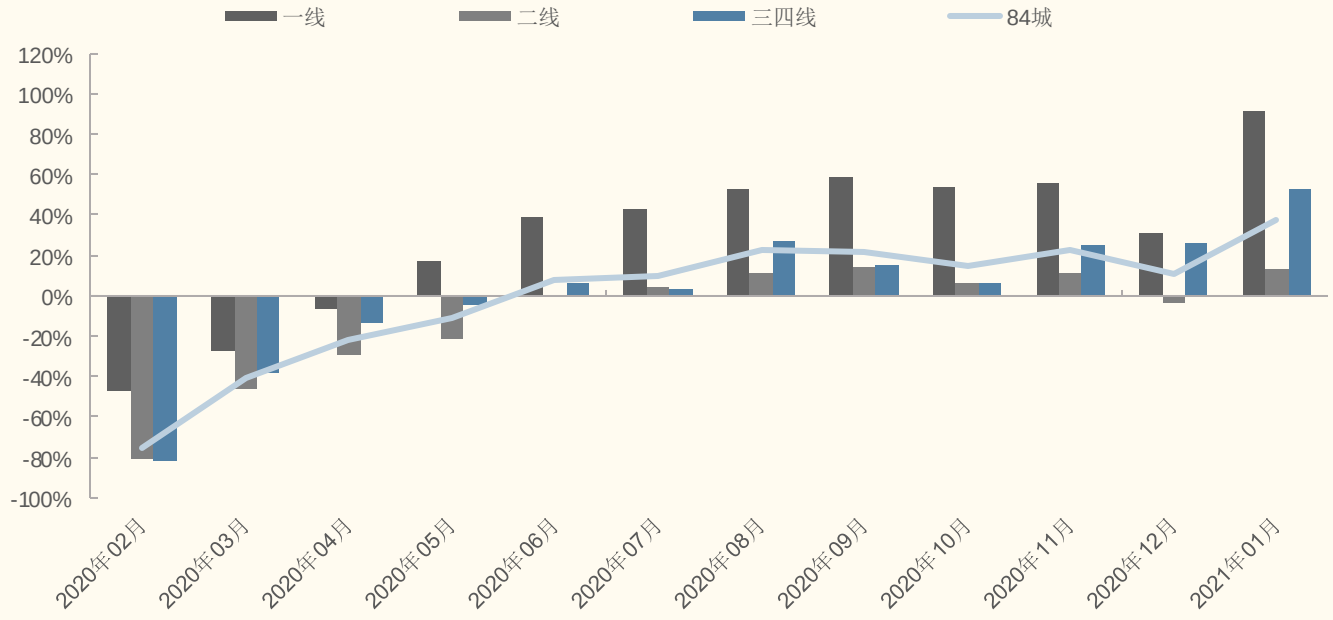
- 根据中指数据，2021 年 1 月，84 个样本城市二手房成交合计 2170 万平米，环比-10.6%，同比+37.7%，年度累计同比+37.7%。其中，
  - **一线城市：**1 月环比+0.9%，同比+91.8%；年初至今累计同比为+91.8%；
  - **二线城市：**1 月环比-17%，同比+13.4%；年初至今累计同比为+13.4%。
  - **三线城市：**1 月环比-8.3，同比+52.5%；年初至今累计同比为+52.5%。

图表 10：84 城二手房销售面积环比（月度）



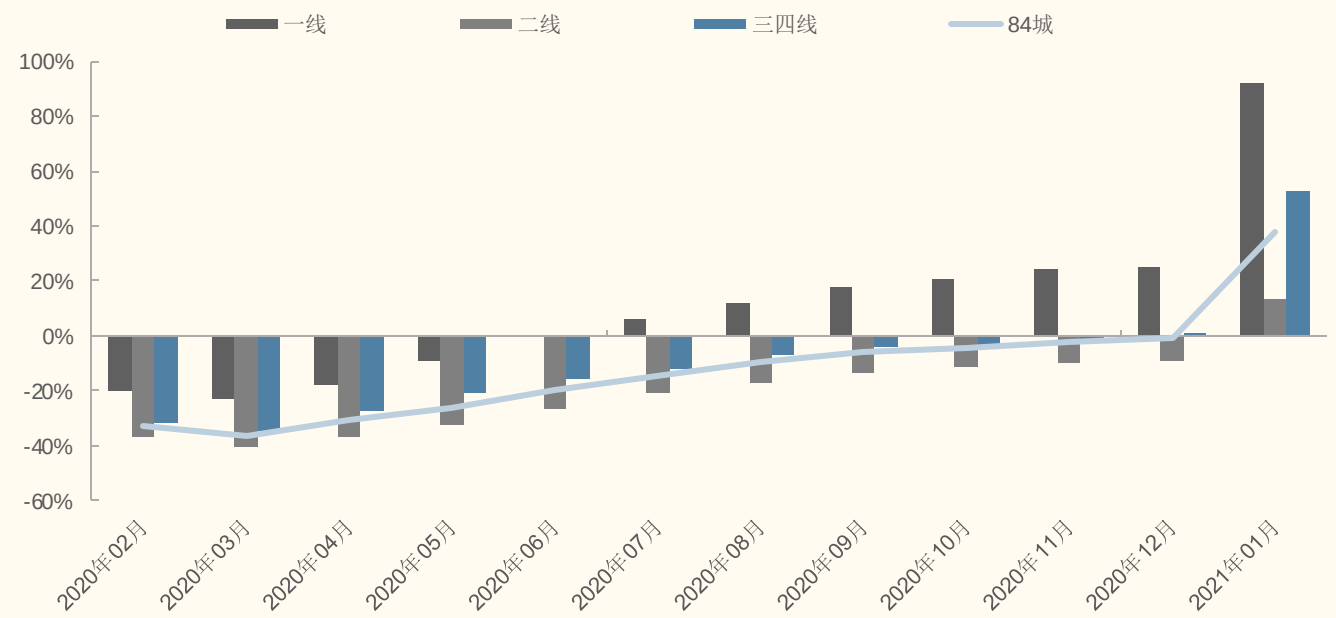
来源：中指数据库，国金证券研究所

图表 11：84 城二手房销售面积同比（月度）



来源：中指数据库，国金证券研究所

图表 12：84 城二手房销售面积累计同比（年度）

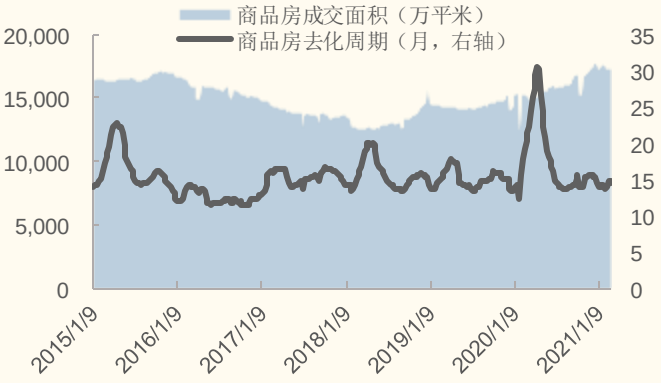


来源：中指数据库，国金证券研究所

重点城市库存与去化周期

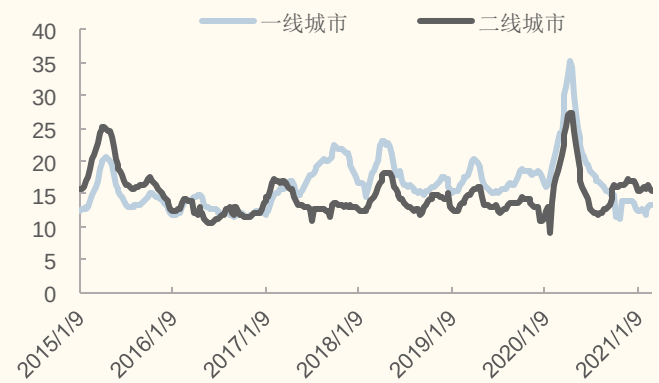
- 根据 wind 数据，本周（截至 3 月 5 日），12 城商品房库存（可售面积）为 1.70 亿平米，环比-1%，同比+12%。以 3 个月移动平均商品房成交面积计算，去化周期为 14.5 月，较上周-0.2 个月，较去年同期-7.0 个月。
- 本周，11 城商品住宅库存（可售面积）为 6504 万平米，环比-2%，同比+18%。以 3 个月移动平均住宅成交面积计算，去化周期为 7.7 月，较上周-0.2 个月，较去年同期-4.3 个月。

图表 13：12 城商品房库存和去化周期



来源：wind，国金证券研究所

图表 14：12 城按城市能级的库存去化周期



来源：wind，国金证券研究所

图表 15：12 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 个月移动平均销售面积	去化周期（月）	同期增减（月）
北京	2,403	17%	129	18.6	-8.4
上海	2,737	-3%	196	14.0	-14.3
广州	1,586	18%	163	9.8	-10.5
深圳	711	12%	70	10.2	-5.6
杭州	1,166	26%	113	10.3	-1.5
南京	2,317	15%	110	21.1	-5.9
苏州	1,481	21%	103	14.3	-1.7
福州	1,453	44%	37	39.5	-6.6
南宁	855	1%	88	9.7	0.4
泉州	689	-2%	17	41.2	-11.7
温州	1,125	7%	125	9.0	-7.8
莆田	448	-23%	21	21.4	-61.8

来源：wind，国金证券研究所

图表 16：11 个重点城市商品住宅库存及去化周期

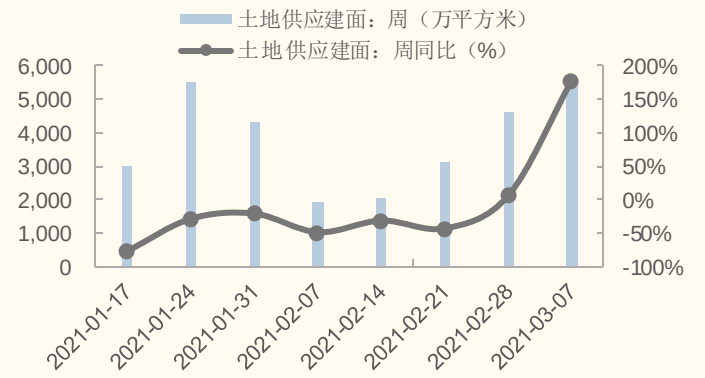
城市	可售面积(万方)	同比去年同期	3 个月移动平均销售面积	去化周期（月）	同期增减（月）
北京	1,206	12%	82	14.7	-8.5
上海	558	-25%	146	3.8	-7.2
广州	850	13%	134	6.3	-9.9
深圳	259	-5%	55	4.7	-4.9
杭州	506	73%	92	5.5	1.0
南京	699	25%	101	7.0	-1.5
苏州	818	50%	91	8.9	0.6
福州	729	73%	28	26.0	0.0
厦门	342	9%	28	12.1	-17.4
宁波	314	14%	67	4.7	-1.9
莆田	222	-15%	19	11.9	-33.4

来源：wind，国金证券研究所

300 城土地市场

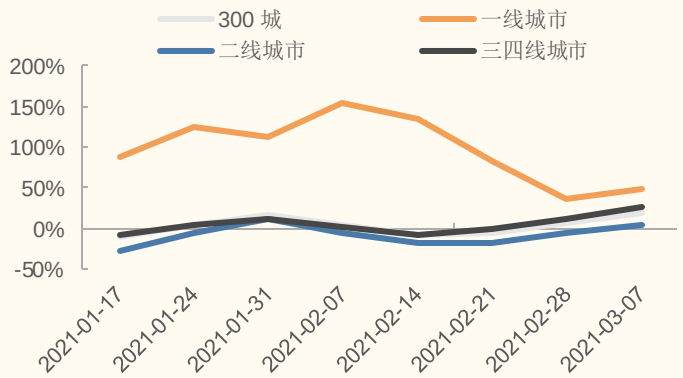
- 根据中指数据，本周（3 月 1 日-3 月 7 日），300 城土地供应建面 5409 万平米，周同比+178%。年初至今累计供应 3.9 亿平米，同比+19%，其中一线、二线和三四线同比分别为+43%、+5%和+26%。
- 本周 300 城土地成交建面 3950 万平米，周同比-9%。年初至今累计成交建面 3.6 亿平米，同比+21%，其中一线、二线和三四线同比分别为+58%、+20%和+19%。
- 本周 300 城土地成交楼面均价为 1938 元/平米，周同比-44%。年初至今楼面均价为 2619 元/平米，同比+12%，其中一线、二线和三四线同比分别为-25%、+14%和+22%。
- 本周 300 城成交土地溢价率为 12%，其中一线、二线和三四线同溢价率分别为 0%、14%和 9%。

图表 17：周度 300 城用地供应建面及同比增速



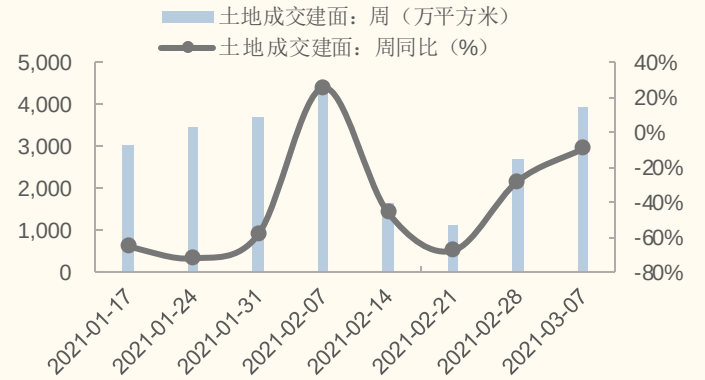
来源：中指数据库，国金证券研究所

图表 18：年度累计 300 城住宅类用地供应建面同比增速



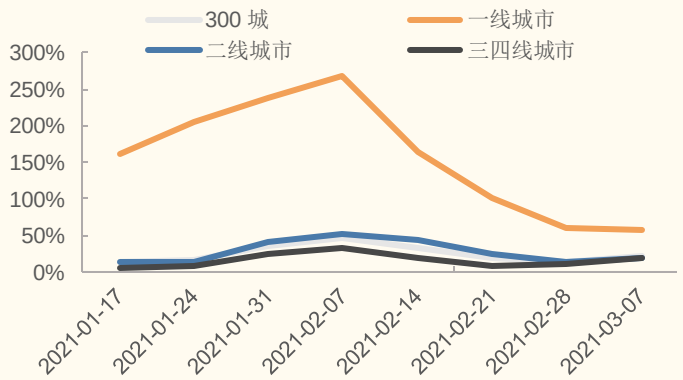
来源：中指数据库，国金证券研究所

图表 19：周度 300 城土地成交建面及同比增速



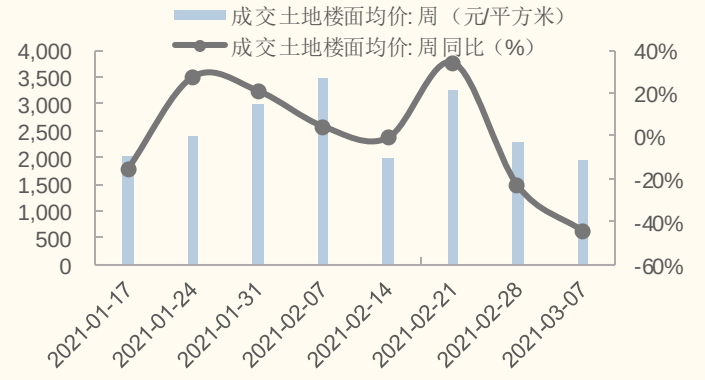
来源：中指数据库，国金证券研究所

图表 20：年度累计 300 城土地成交建面同比增速



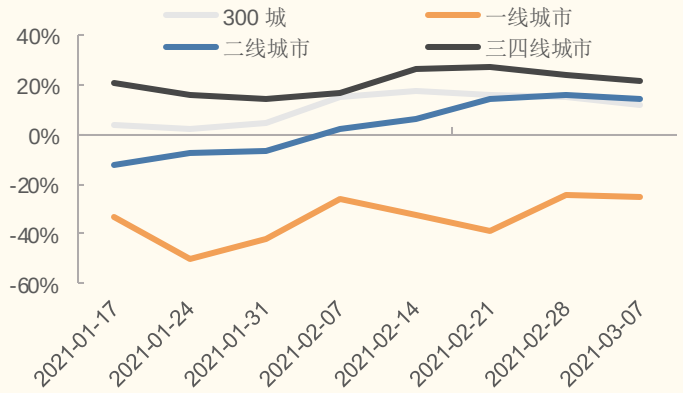
来源：中指数据库，国金证券研究所

图表 21：周度 300 城成交土地楼面均价及同比增速



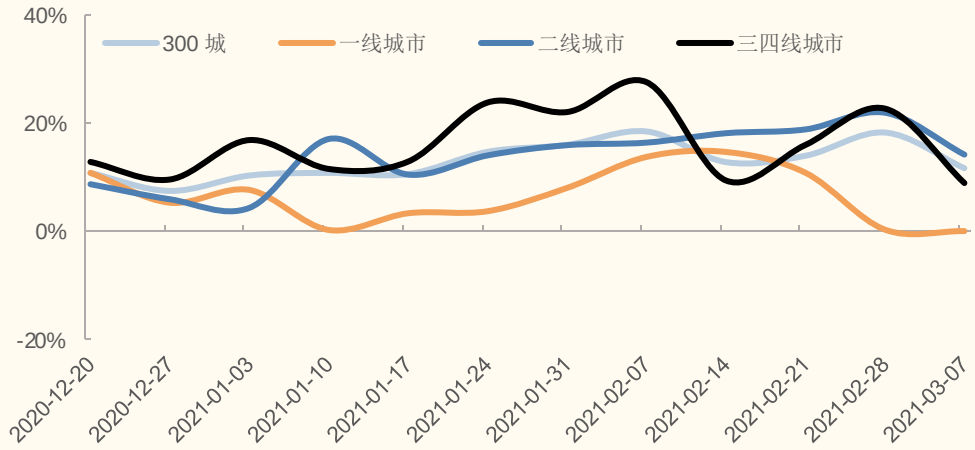
来源：中指数据库，国金证券研究所

图表 22：年度累计 300 城住宅类用楼面均价同比增速



来源：中指数据库，国金证券研究所

图表 23：周度 300 城住宅类用成交土地溢价率

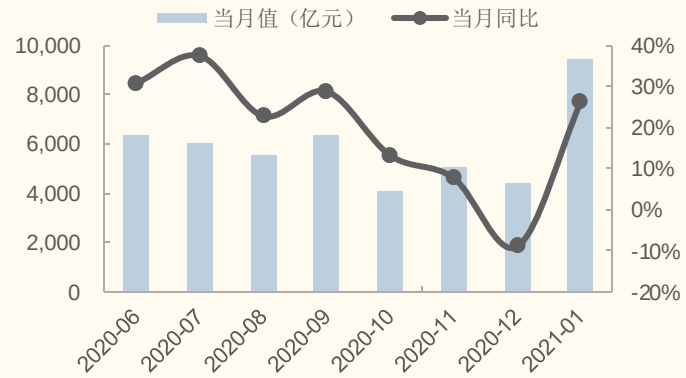


来源：wind，国金证券研究所

涉房贷款

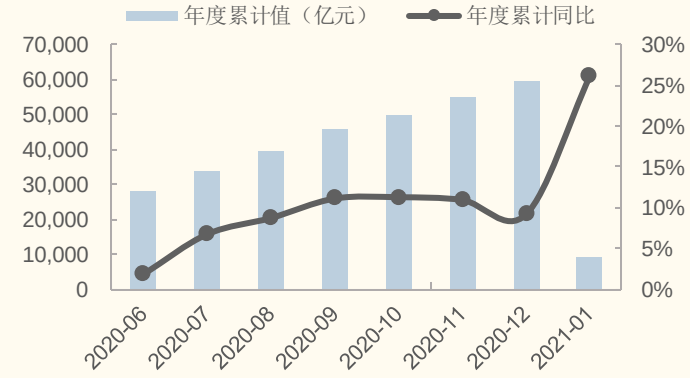
- 根据 wind 数据，2021 年 1 月新增居民中长期贷款为 9448 亿元，同比+26.1%；年初至今累计新增居民中长期贷款为 0.94 万亿元，同比+26.1%。2020 年 12 月新增开发商贷款款为 2420 亿元，同比+9.2%；年初至今（2020 年）累计新增开发贷款为 2.67 万亿元，同比+5.7%。2021 年 2 月 5 年期 LPR 为 4.65%，环比保持平稳；首套房贷款平均利率为 5.26%，环比+4BP；二套房贷款平均利率为 5.56%，环比+3BP。

图表 24：月新增居民中长期贷款及同比增速



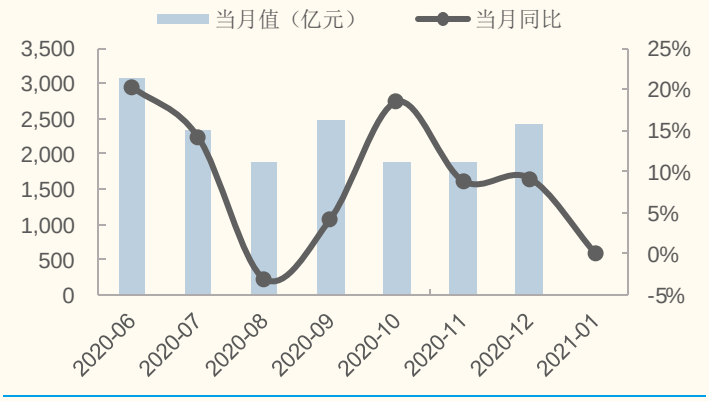
来源：wind，国金证券研究所

图表 25：年累计新增居民中长期贷款及同比增速



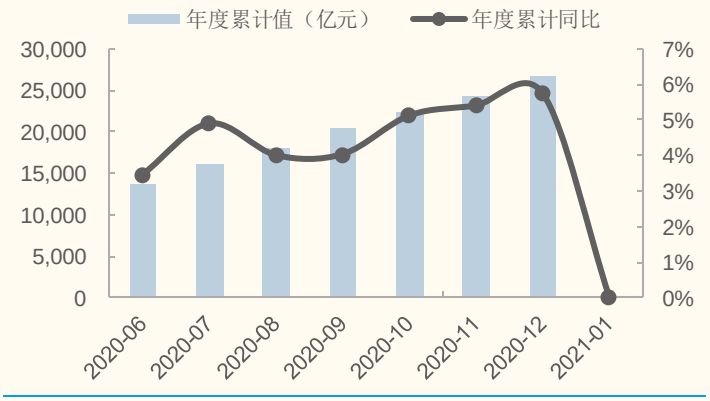
来源：wind，国金证券研究所

图表 26：月新增开发商贷款及同比增速



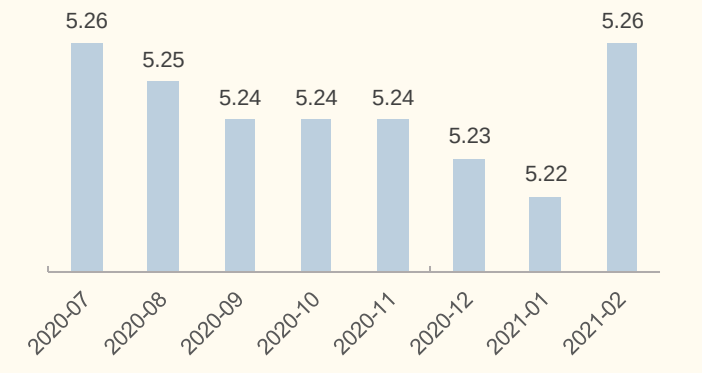
来源：wind，国金证券研究所

图表 27：年累计新增开发商贷款及同比增速



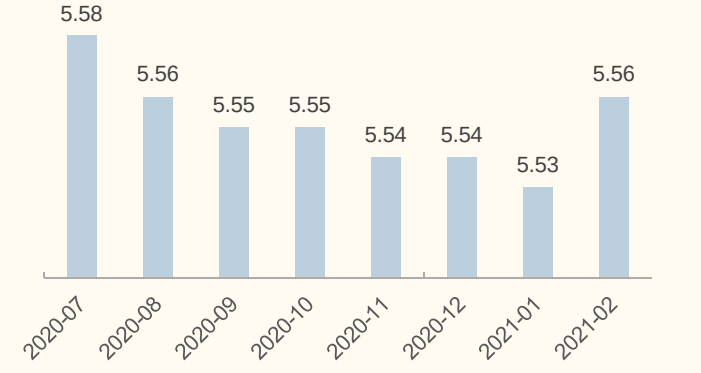
来源：wind，国金证券研究所

图表 28：首套房贷平均利率



来源：wind，国金证券研究所

图表 29：二套房贷平均利率



来源：wind，国金证券研究所

行业政策

图表 30：政策新闻汇总

时间	城市/机构	内容
2021/3/1	洛阳	洛阳市住房公积金管理中心发布《关于启动住房公积金流动性风险一级预警防控措施的通知》。截至 2021 年 2 月末，洛阳市住房公积金个贷率为 98.17%。为有效防范化解住房公积金流动性风险，从 2021 年 3 月 6 日起，启动流动性风险一级预警防控措施。
2021/3/1	南京	《2021 年全市经营性用地拟上市地块前期工作推进会议方案（代会议通知）》提到，根据最新自然资源部集中供应住宅用地的要求，切实掌握调控主动权，南京市规划和自然资源局、南京市土地储备中心牵头前期手续部门及各运动主体对接 2021 年经营性用地拟上市地块各项前期工作。
2021/3/2	福建	福建银保监局近日表示，将结合辖内实际，明确地方法人银行业金融机构房地产贷款集中度上限划档标准。同时适当延长过渡期，对于调整确有困难的超标机构，经申请，业务调整过渡期最长可为 6 年，以确保超标机构平稳过渡。
2021/3/2	上海	上海市人民政府印发《关于本市“十四五”加快推进新城规划建设工作的实施意见》的通知，加快推进 5 个新城规划建设，探索差异化购房和租赁政策。
2021/3/2	无锡	无锡市住建局印发关于规范我市二手房交易秩序的通知，通知称，对涉嫌存在捂盘惜售、价外加价、虚假广告、发布虚假房源信息、恶意哄抬房价、经营贷挪用购房、捏造和散布不实房地产消息等违法违规行为进行严肃查处。
2021/3/3	杭州	发布《关于进一步规范房地产市场秩序的通知》，从加强司法拍卖住房限购，严格防范经营贷、消费贷违规流入市场，严厉打击中介机构违法违规行为等方面进一步规范市场秩序。
2021/3/3	上海	上海市住房和城乡建设管理委员会等联合发布《关于进一步加强本市房地产市场管理的通知》指出，实施住房限售。对按照优先购房政策购买的新建商品住房，在购房合同网签备案满 5 年后方可转让；在房价地价联动的基础上，商品住宅用地出让实行限价竞价；房管部门进一步强化新建商品住房项目价格备案复核，坚决防止上市销售项目备案价格过高。

2021/3/4	上海	上海市房屋管理局发布《关于进一步加强本市房地产经纪机构和住房租赁经营机构主体管理的通知》，提出加强房地产经纪机构备案管理、加强住房租赁经营机构开业报告（信息记载）管理、加强经营主体入网认证管理、建立健全行业信用体系和加强从业主体管理信息化支撑等五方面措施。
2021/3/4	安庆	住房和城乡建设局发布消息称，该局多部门联动，加大对房地产市场事中事后监管力度，健全和完善以“双随机、一公开”为基本手段，以重点监管为补充，以信用监管为基础的新型监管模式体系，营造诚实守信的房地产市场环境。
2021/3/5	辽宁省	辽宁省市场监督管理局表示，该省市场监管系统将持续强化对利用合同格式条款侵害消费者权益违法行为的监管，促进合同公平、优化市场秩序，改善消费环境。
2021/3/6	海口	海口市住建局出台《海口市房地产中介行业信用信息管理办法》，有效期 5 年，海口将对房地产中介服务机构实施信用等级量化评分，年度信用分值不足 70 分者将被评定为 D（差）级，停止使用存量房网上交易管理系统权限资格。

来源：各地政府网站，国金证券研究所

公司动态

图表 31：上市公司动态

公司名称	公告时间	类型	内容
融资新闻			
中国奥园	2021/2/22	发行票据	公司拟发行 3.5 亿美元票据，该票据于 2027 年到期，票面利率为 5.88%，预计所得净款项为 3.43 亿元。
融创中国	2021/2/23	赎回票据	全部完成赎回于 2022 年到期的 8 亿美元 7.875%优先票据，赎回价相等于 2022 年票据本金额的 102%加上截至赎回日应计而未付的利息。
经营和定期报告			
蓝光发展	2021/3/2	经营公告	2 月公司新增房地产项目 1 个，地块总价 1.75 亿元，权益地价 1.23 亿元。
荣盛发展	2021/3/2	经营公告	2021 年 2 月，公司实现签约面积 58.86 万平方米，同比增长 385.64%；签约金额 66.94 亿元，同比增长 498.75%；2021 年 1-2 月，公司累计实现签约面积 101.27 万平方米，同比增长 62.58%；累计签约金额 124.85 亿元，同比增长 102.94%。
中南建设	2021/3/2	经营公告	公司房地产业务 2021 年 2 月份合同销售金额 111.0 亿元，比上年同期增长 123.4%；销售面积 79.7 万平方米，比上年同期增长 108.6%；2021 年 1-2 月份累计合同销售金额 247.0 亿元，比上年同期增长 126.3%；累计销售面积 181.8 万平方米，比上年同期增长 116.7%。
美的置业	2021/3/3	经营公告	截至 2021 年 2 月 28 日，公司及其附属公司连同其合营、联营企业的合同销售金额月人民币 232.1 亿元，相应的已售建筑面积约 210.4 万平方米。
万科 A	2021/3/4	经营公告	2021 年 2 月公司实现合同销售面积 276.2 万平方米，合同销售金额 451.6 亿元；2021 年 1~2 月公司累计实现合同销售面积 674.9 万平方米，合同销售金额 1,166.3 亿元。
旭辉控股	2021/3/4	经营公告	2021 年 1 月至 2 月，本集团累计合同销售金额约人民币 307.7 亿元，合同销售面积约 1,909,200 平方米，合同销售均价约人民币 16,100 元/平方米，其中 2 月对应数据分别为 144.8 亿元，918,800 平方米，15,800 元/平方米。
中国海外发展	2021/3/4	经营公告	于 2021 年 2 月，中国海外系列公司的合约物业销售金额约人民币 235.61 亿元，相应的已售楼面面积约 1,126,000 平方米，分别按年增加 86%及 59.4%；2 月集团就相关土地收购应付的土地出让金约人民币 4,766.73 百万元，应占楼面面积合共约 228,115.00 平方米。
中国奥园	2021/3/4	经营公告	于 2021 年 2 月，集团实现未经审核物业合同销售金额约人民币 79.3 亿元，同比增长 305%；2021 年 1-2 月，本集团未经审核物业合同销售额累计约人民币 180.3 亿元，同比增长 157%。
碧桂园	2021/3/4	经营公告	于 2021 年 2 月单月共实现归属本公司股东权益的合同销售金额约人民币 465.5 亿元，归属本公司股东权益的合同销售建筑面积约 526 万平方米。
金地集团	2021/3/5	经营公告	2021 年 2 月公司实现签约面积 69.4 万平方米，同比上升 430.22%；实现签约金额 173.5 亿元，同比上升 480.20%；2021 年 1-2 月公司累计实现签约面积 170.7 万平方米，同比上升 129.10%；累计实现签约金额 416.2 亿元，同比上升 173.22%。
世贸集团	2021/3/5	经营公告	本集团于 2021 年 2 月的合约销售金额约为人民比 170.0 亿元（2020 年 2 月为 65.0 亿元），合约销售面积为 768,076 平方米（2020 年为 373,141 平方米；平均销售价格为每平方米人民币 17,561 元。
融创中国	2021/3/5	经营公告	2021 年 2 月，本集团实现合同销售金额约人民币 332.5 亿元，同比增长 172%，合同销售面积约 218.4 万平方米，合同销售均价约人民币 15,220 元/平方米。
新城控股	2021/3/6	经营公告	2 月份公司实现合同销售金额约 124.53 亿元，比上年同期增长 125.65%；销售面积约 130.24 万平方米，比上年同期增长 201.42%；1-2 月累计合同销售金额约 290.92 亿元，比上年同期增长 73.97%；累计销售面积约 319.37 万平方米，比上年同期增长 114.14%。

非定期报告			
阳光城	2021/3/4	融资担保	阳光城为其控股子公司东莞市光启房地产开发有限公司提供的 6.5 亿元贷款，期限不超过 36 个月。
华夏幸福	2021/3/5	高管减持	公司收到联席总裁俞建先生的通知，其拟自本公告披露之日起 15 个交易日后的 6 个月内（即 2021 年 3 月 26 日至 2021 年 9 月 25 日），通过证券交易所集中竞价方式减持不超过 715,000 股股份（占公司目前总股本的 0.0183%），减持价格将根据市场价格确定。

来源：公司公告，国金证券研究所

非房业务

图表 32：非住行业资讯

时间	行业	部门/机构/相关主体	内容
2021/3/2	基建	南昌市政府/绿地集团	3 月 2 日，绿地集团与南昌市政府、江西国控集团《打造大基建产业投资集团合作框架协议》签订仪式成功举行，标志着三方强强联合，拟打造千亿级规模的大基建产业投资集团，助力其成为拥有核心竞争力的“江西建造”品牌和区域行业龙头。
2021/3/3	物流	招商资本	近日，招商资本宣布，原厚朴投资合伙人、厚朴旗下不动产投资业务管理平台 Triwater CEO 陈以先生将出任招商资本首席投资官（CIO）。招商资本为普洛斯与招商局集团共同持有并经营的另类投资与资产管理平台，投资领域涵盖交通基建物流、不动产及相关等七大版块。
2021/3/3	物流	普洛斯	普洛斯中国控股有限公司拟公开发行 2021 年公司债券（第二期）（面向专业投资者），发行规模不超过 25 亿元。3 月 5 日，公司债券票面利率确定为 4.37%。
2021/3/3	市政建设	深圳	深圳市规划和自然资源局发布关于《深圳市城市规划标准与准则》局部条款修订公开展示的通告，此次修订删除了《深标》中 C1 商业用地中关于“适建商务公寓”的表述，在“建筑与设施用途分类指引”上，也删除了商务公寓。另外，新增“交警中队”、“物业服务用房”、“母婴室”等配套设施项目分类。
2021/3/3	物业	碧桂园服务	3 月 3 日，碧桂园服务旗下碧惠保联手妙健康旗下妙保、众安保险打造的定制款住院医疗保险“碧惠 e 生”正式上线。工商资料显示，碧桂园服务于 2020 年 4 月通过收购文津国际 100%股权正式涉足互联网保险平台及渠道业务。
2021/3/4	物业/产业园区/旅游地产等	中交房地产/万科	中交房地产发布消息，中交集团与万科集团在深圳签订战略合作协议，双方将在物业管理、产业园区、冰雪度假业务等领域展开合作。
2021/3/4	物业	亿达中国/龙湖集团	亿达中国（3639.HK）发布公告，卖方亿达发展、亿达服务、大连蓝湾及诚悦（均为亿达中国子公司）拟以人民币 12.73 亿元向买方龙湖嘉悦物业服务有限公司（龙湖集团全资子公司）出售亿达物业服务集团有限公司。

来源：wind，观点，国金证券研究所

图表 33：非住行业公司动态

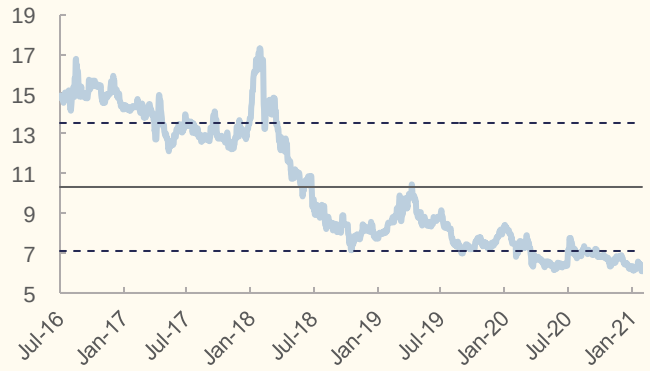
公司名称	公告时间	类型	内容
卓越商企服务	2021/3/1	纳入指数	公司被纳入以下指数成分股：恒生综合指数、恒生港股通指数、恒生港股通中小型指数、恒生港股通小型股指数、恒生港股通中国内地指数、恒生港股通非 AH 股指数，自 2021 年 3 月 15 日起生效。
永升生活服务	2021/3/1	盈利预告	预计 2020 年度公司未经审核综合纯利及公司拥有人应占溢利同比增长超过 65%，纯利增长主要由于（1）在管面积增加（2）社区增值服务及向非业主提供的增值服务收入增加（3）新收购附属公司带来的财务影响。
鑫苑服务	2021/3/1	盈利预告	预计 2020 年度母公司股权持有人应占综合纯利同比增长不低于 60%。
世茂服务	2021/3/1	纳入指数	公司被纳入恒生综合指数成分股，自 2021 年 3 月 15 日起生效。
金地商置	2021/3/2	经营公告	2021 年 2 月，合约销售额为人民币 27.86 亿元，合约销售面积为 12.49 万平方米，销售均价为人民币 22300 元/平方米；截至 2021 年 2 月，累计合约销售额为人民币 72.75 亿元，累计销售面积为 33.39 万平方米。
宝龙商业	2021/3/2	业绩公告	2020 年度公司实现收入人民币 1921.2 百万元，同比增长 18.6%；实现公司拥有人应占利润人民币 305.1 百万元，同比增长 70.8%。

招商积余	2021/3/3	股权收购	公司实际控制人招商局集团有限公司放弃收购 Genesis Group Limited 所持有港交所上市公司创毅控股的 53.51%股份。
世茂服务	2021/3/3	盈利预告	预计 2020 年度公司未经审核净利润（扣除上市费用前）同比增长不低于 80%，该增长主要由于（1）在管面积增加（2）社区增值服务与非业主增值服务收入上升。
佳兆业美好	2021/3/4	盈利预告	预计 2020 年度公司未经审核溢利、经调整溢利（不包括股份支付补偿）同比增长不低于 35%、45%，该增长主要由于（1）在管面积增加（2）交付前及顾问服务量增加（3）智能解决方案服务收入增长。
九龙仓置业	2021/3/4	业绩公告	2020 年公司基础净盈利实现 74.77 亿港元，同比减少 24%。若计入投资物业重估亏损净额 137.65 亿港元，股东应占集团亏损为 78.54 亿港元。
招商积余	2021/3/6	高管变动	许永军先生因工作安排原因辞去公司董事长、董事及下设董事会战略委员会主席职务。同日，公司发布第九届董事会第十七次会议决议公告，董事会选举聂黎明先生为公司董事长。

来源：公司公告，国金证券研究所

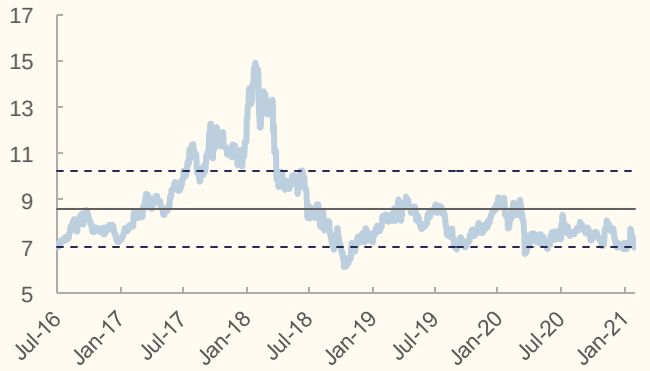
行业估值

图表 34：A 股地产行业 PE-TTM



来源：wind，国金证券研究所

图表 35：香港内房股 PE-TTM



来源：wind，国金证券研究所

图表 36：覆盖公司估值情况

公司	代码	最近报告	评级	股价	市值	EPS（元）		PE		归母净利润（亿元）		归母净利润增速	
				2021/2/5	2021/2/5	2019A	2020E	2019A	2020E	2019A	2020E	2019A	2020E
房地产													
万科 A	000002.SZ	2021/02/05	买入	28.88	3,355	3.44	3.60	8.40	8.02	389	418	15.1%	7.5%
保利地产	600048.SH	2020/09/23	买入	13.75	1,646	2.34	2.42	5.87	5.68	280	289	47.9%	3.4%
招商蛇口	001979.SZ	2020/12/01	买入	11.85	939	2.03	1.91	5.85	6.21	160	151	5.2%	-5.7%
建发国际	1908.HK	2020/10/05	买入	12.32	145	1.99	1.65	6.19	6.22	17	19	20.9%	12.9%
龙光集团	3380.HK	2020/12/30	买入	11.68	645	2.02	2.01	2.39	4.84	111	132	36.7%	18.8%
非房													
复兴旅游文化	1992.HK	2020/10/24	买入	8.71	108	0.49	-1.78	14.81	N/A	6.1	-22.0	97.4%	-461.2%
华润万象生活	1209.HK	2020/12/18	增持	45.60	1,041	0.17	0.29	228.92	129.69	3.6	6.5	-13.7%	76.7%
中天精装	002989.SZ	2021/01/22	买入	42.76	65	1.61	1.80	26.56	23.77	1.8	2.0	84.1%	9.7%

注：股价及市值单位为元/港元，数据采用国金预测数据。

来源：wind，国金证券研究所

风险提示

- 房地产行业政策调控超预期
- 销售毛利率恢复低于预期

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、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，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。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。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。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。

本报告反映编写分析员的不同设想、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，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

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；非国金证券 C3 级以上（含 C3 级）的投资者擅自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。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳市福田区中心四路 1-1 号嘉里建设广场 T3-2402