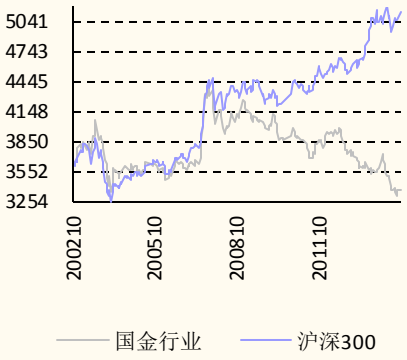
资源与环境研究中心

房地产行业研究　买入（维持评级）　　**行业周报**

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	3370
沪深 300 指数	5565
上证指数	3532
深证成指	15270
中小板综指	12987



相关报告

1.《上海调控预期中，对全局无影响-上海调控政策点评》，2021.1.22

2.《质疑中始终前行-12 月统计局数据点评》，2021.1.19

3.《旗帜鲜明看多 2021 全年地产股行情-房地产行业年度经营数据点...》，2021.1.10

4.《落实融资供给管理，强化金融机构内在约束-关于房地产贷款集中度...》，2021.1.4

5.《存量时代，分化加剧和资源要素溢价-房地产行业 2021 年策略报...》，2020.12.21

1 月销售开门红；深圳发布二手房参考价机制

行业点评

- **房地产：①2021 年 1 月百强房企销售额亮眼。**根据克而瑞，1 月百强房企实现销售金额 9863 亿元，环比-43%，同比+71%。1 月高增长来源于去年疫情影响下的基数低，预计 2021 年上半年将延续较好的销售势头。但受制三条红线、贷款集中度管理、以及各地的调控政策约束，下半年的增长或面临压力。**②深圳建立二手住房成交参考价格发布机制，预计未来房价上涨趋缓。**该机制是为了促进二手住房市场信息透明，引导市场理性交易和引导商业银行合理发放二手住房贷款。我们认为 1）通知中并未提到参考价格的具体使用范围，我们预计或通过银行评估价参照官方参考价格、中介平台发布房源价格时使用参考价等方式影响按揭贷款及交易价格。2）机制生效后将有利于稳定二手房市场价格，房价上涨的传导受到干预后，预计未来将呈现平稳上涨趋势。

- **非房：①写字楼：**高力国际预计，2020 年全国甲写整体新增供应量达到 360 万平方米，较去年同期仅减少 21 万平方米，全年净吸纳量接近 130 万平方米，预计 2021 年主要市场供应量将接近 780 万平方米，迎来供应高峰。在市场整体供过于求的情况下，我们认为存在两个趋势：1）核心城市也将出现结构分化，核心地段的资产更受青睐；2）以价换量将成为未来两年主题。**②长租公寓：**2 月 1 日起，深圳、北京、上海相继发文整顿租赁住房市场秩序，均明确提出对租金贷的“约束”。本轮政策出台遵循 12 月中央经济工作会议精神，我们认为，未来租金涨幅预期下降背景下，叠加杠杆被限制，以及更严厉的资金监管政策，“二房东”模式愈发艰难。长租企业的拿房意愿将下降，行业增长放缓。**③精装修：**2020 年，住宅精装新开盘项目数量 325.5 万套，同比-0.1%。12 月开盘项目规模 31.6 万套，同比增长 18.5%。结构上来看，武汉等受疫情影响较严重的城市同比下滑较大。我们认为，精装渗透率仍然是长期趋势，未来二线和三四线仍有较大空间。

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、招商蛇口、建发国际等公司；非房重点推荐复兴旅游文化、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

数据跟踪 4
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 13
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 5：2020 年 12 月重点城市商品住宅成交量价环比变化 6
图表 6：11 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 9：11 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：年度累计百城住宅类用楼面均价同比增速 11

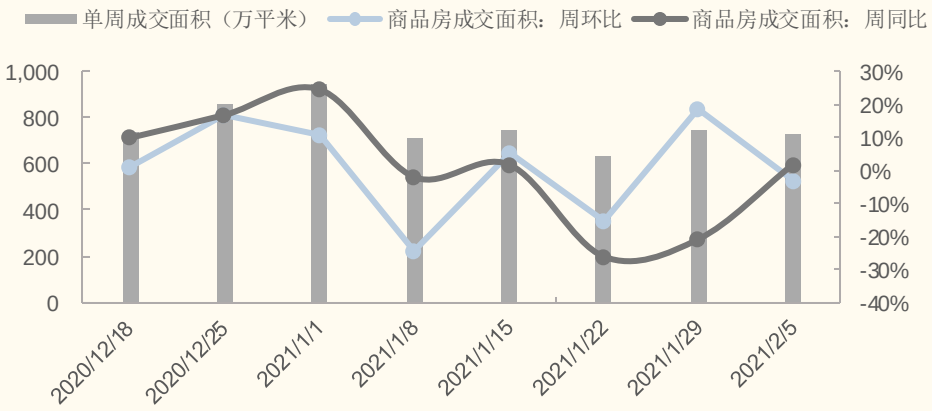
图表 23：周度百城住宅类用成交土地溢价率.....12
图表 24：月新增居民中长期贷款及同比增速.....12
图表 25：年累计新增居民中长期贷款及同比增速.....12
图表 26：月新增开发商贷款及同比增速.....13
图表 27：年累计新增开发商贷款及同比增速.....13
图表 28：首套房贷平均利率.....13
图表 29：二套房贷平均利率.....13
图表 30：政策新闻汇总.....13
图表 31：上市公司动态.....13
图表 32：非住行业资讯.....15
图表 33：非住行业公司动态.....15
图表 34：A 股地产行业 PE-TTM.....16
图表 35：香港内房股 PE-TTM.....16
图表 36：覆盖公司估值情况.....16

数据跟踪

新房成交

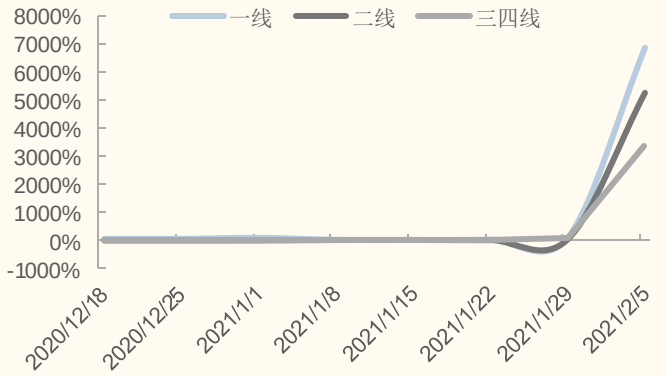
- 根据 wind，本周（1 月 30 日- 2 月 5 日），42 个城市商品房成交合计 724 万平米，环比-3%，同比+2%，月度累计同比+4783%，年度累计同比+93%。其中：
  - **一线城市：**周度环比-23%；同比+31%；月度累计同比 6841%；年度累计同比+139%；
  - **二线城市：**周度环比+22%；同比+1%；月度累计同比+50%；年度累计同比+80%；
  - **三四线城市：**周度环比-25%；同比-12%；月度累计同比+3386%；年度累计同比+94%。

图表 1：42 城新房成交面积及同比增速



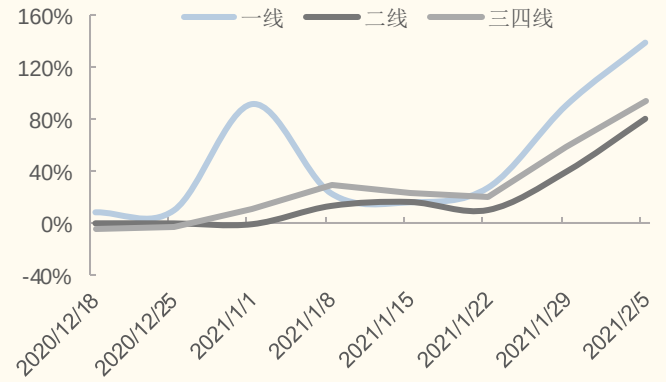
来源：wind，国金证券研究所

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

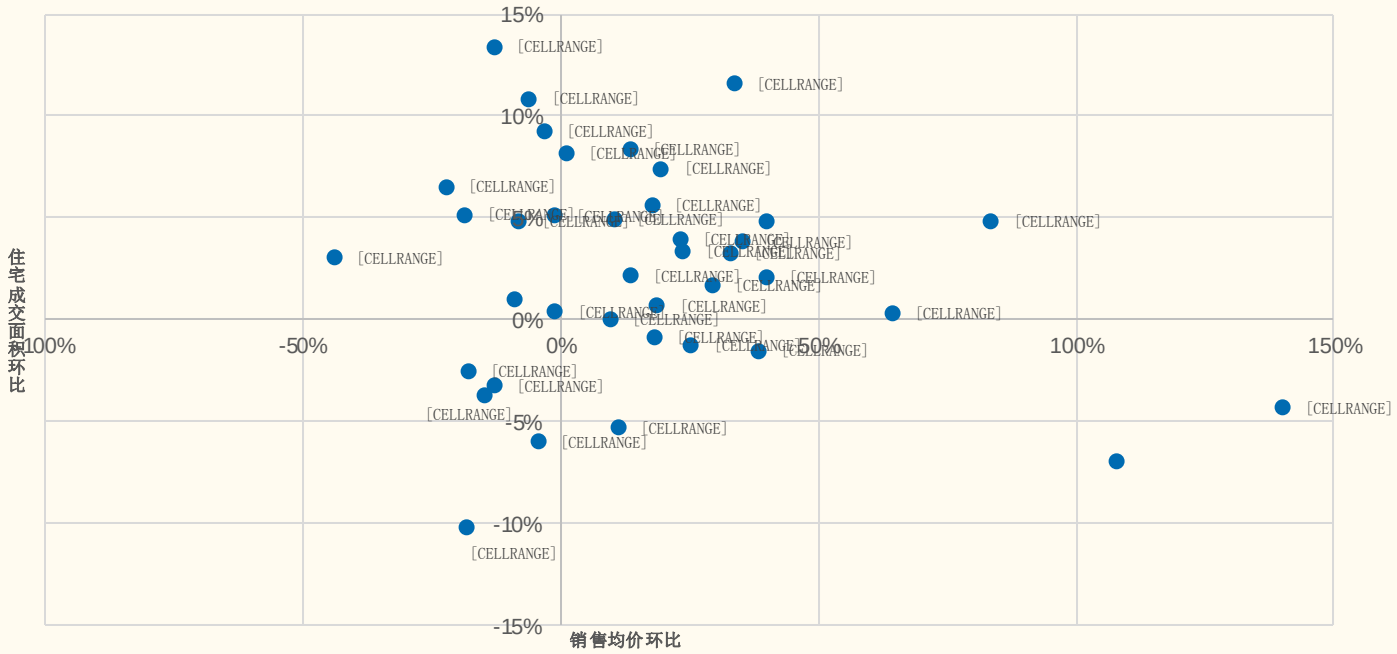
图表 4：42 城新房成交明细

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	41.2	29.3	41%	-28%	113	28%	113	28%
上海	74.4	41.6	79%	8%	196	73%	196	73%
广州	49.9	31.9	56%	-15%	153	181%	153	181%
深圳	21.2	21.8	-3%	16%	92	166%	92	166%
杭州	12.9	18.6	-31%	35%	107	52%	107	52%
宁波	13.5	15.6	-13%	-5%	80	59%	80	59%
南京	32.5	29.3	11%	98%	106	77%	106	77%
苏州	18.7	23.3	-20%	-31%	104	46%	104	46%
武汉	45.7	50.9	-10%	-49%	220	44%	220	44%
济南	10.9	26.8	-59%	-69%	115	53%	115	53%
青岛	33.5	32.5	3%	-45%	128	54%	128	54%
成都	73.8	25.2	193%	27%	252	1%	252	1%
福州	7.5	6.6	13%	-40%	27	39%	27	39%
厦门	-	12.9	-100%	-100%	28	78%	28	78%
佛山	35.9	34.3	5%	-45%	152	78%	152	78%
东莞	29.6	13.7	116%	-9%	93	138%	93	138%
南宁	21.8	23.8	-8%	41%	107	-9%	107	-9%
无锡	18.8	15.2	24%	2%	58	44%	58	44%
扬州	2.2	10.2	-79%	82%	30	32%	30	32%
常州	11.3	7.2	57%	4%	31	-17%	31	-17%
泰州	2.5	3.6	-31%	27%	13	146%	13	146%
镇江	12.5	12.1	4%	-47%	48	37%	48	37%
淮安	18.7	16.7	12%	68%	72	93%	72	93%
连云港	29.5	17.3	71%	89%	95	130%	95	130%
江阴	6.8	6.9	-1%	5%	29	27%	29	27%
常熟	-	-	0%	0%	-	0%	-	0%
盐城	10.4	11.1	-7%	1%	39	97%	39	97%
绍兴	5.0	4.2	19%	63%	14	22%	14	22%
温州	31.7	23.6	34%	-65%	89	-1%	89	-1%
金华	9.9	5.7	74%	99%	37	308%	37	308%
舟山	2.1	2.1	-2%	-48%	8	18%	8	18%
惠州	8.4	8.5	-1%	1%	42	112%	42	112%
汕头	5.6	4.5	24%	-11%	19	154%	19	154%
江门	9.0	9.2	-2%	-26%	22	170%	22	170%
清远	5.7	6.2	-9%	16%	38	53%	38	53%
韶关	3.7	3.2	16%	-28%	12	29%	12	29%
泉州	1.2	1.8	-33%	-64%	20	14%	20	14%
莆田	4.1	3.7	12%	-45%	14	38%	14	38%
芜湖	14.2	9.1	57%	19%	42	398%	42	398%
淮南	2.9	3.7	-23%	-27%	14	55%	14	55%
岳阳	4.4	3.1	41%	-16%	16	-1%	16	-1%
泰安	4.5	5.6	-20%	-17%	22	74%	22	74%

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 5：2020 年 12 月重点城市商品住宅成交量价环比变化

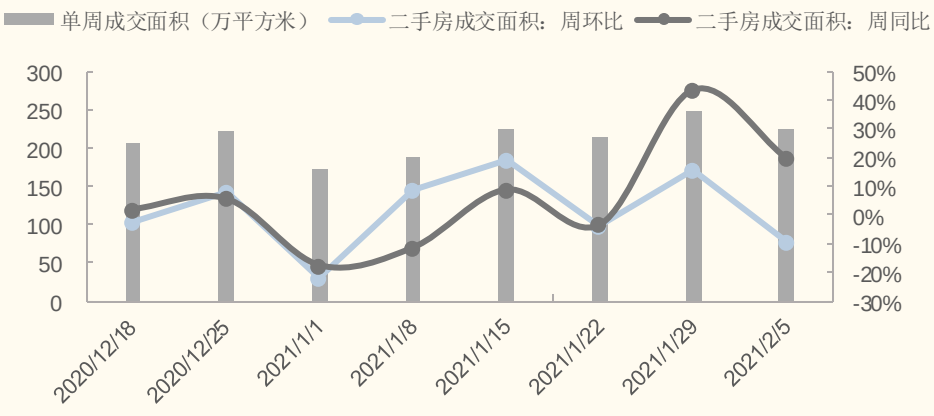


来源：中指数据，国金证券研究所

二手房成交

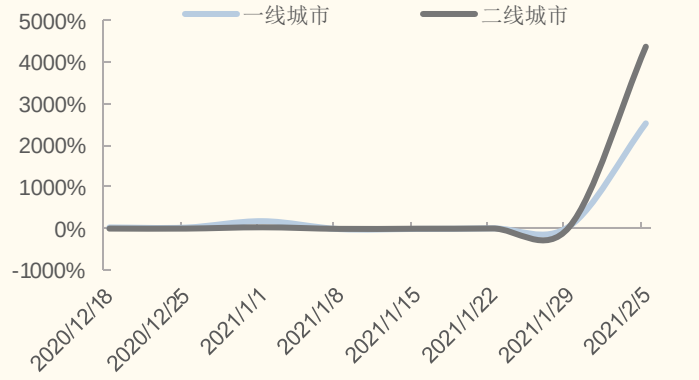
- 根据 wind 数据，本周（1 月 30 日- 2 月 5 日），11 个重点城市二手房成交合计 224 万平米，环比-10%，同比+20%，月度累计同比+42%，年初至今累计同比+3892%。其中：
  - **一线城市：**周度环比增速为-6%；同比增速为+86%；月初至今累计同比为+2527%；年初至今累计同比+84%；
  - **二线城市：**周度环比增速为-9%；同比增速为+4%；月初至今累计同比为+4373%；年初至今累计同比+60%。

图表 6：11 城二手房成交面积及同比增速（周）



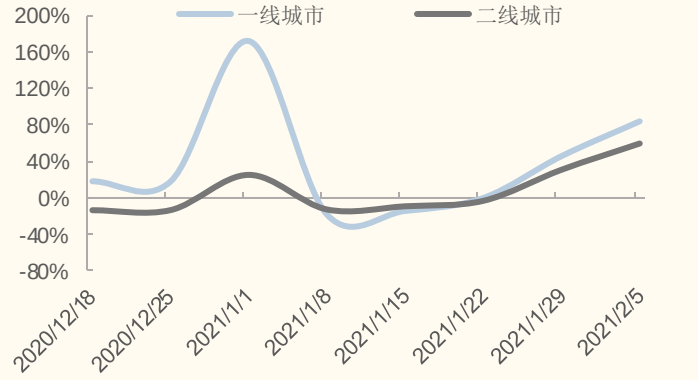
来源：wind，国金证券研究所

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 9：11 城二手房成交明细（万平米）

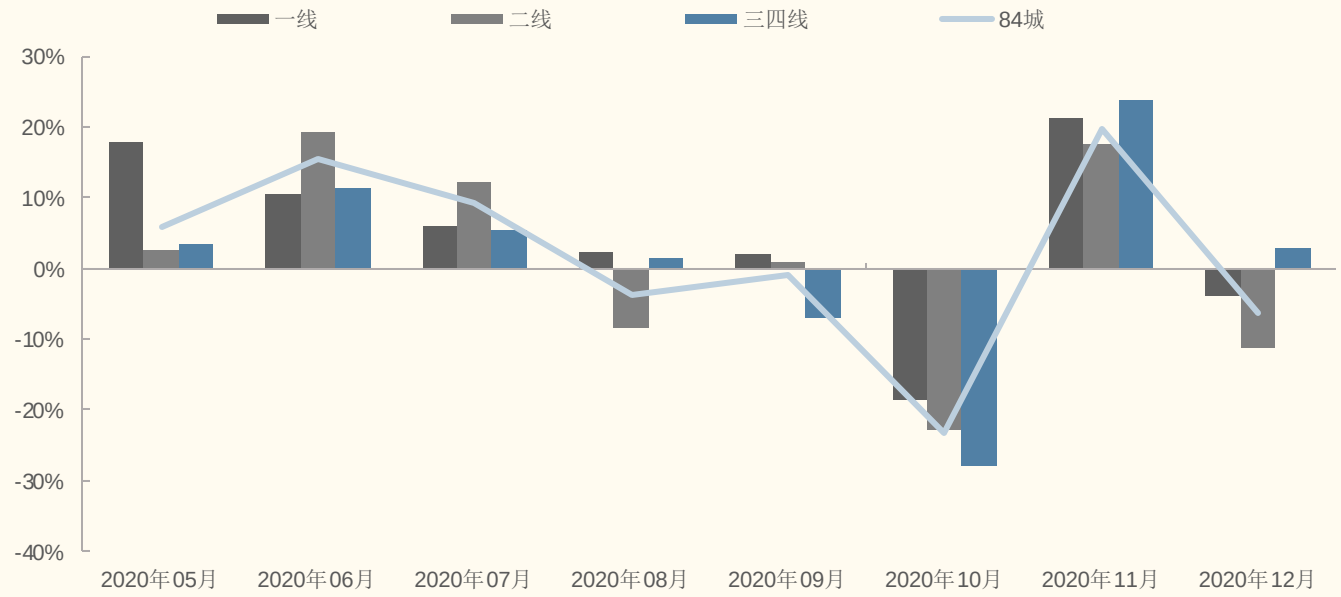
城市	本周成交	上周成交	周环比	周同比	月累计值	月同比	年累计值	年同比
北京	50.6	42.6	19%	9%	139.0	86%	139.0	86%
深圳	19.3	17.7	9%	71%	154.6	87%	154.6	87%
杭州	19.5	17.8	10%	21%	64.7	-4%	64.7	-4%
南京	25.0	24.4	3%	86%	66.8	103%	66.8	103%
苏州	19.6	22.6	-13%	105%	95.3	67%	95.3	67%
成都	11.1	4.4	150%	31%	83.1	42%	83.1	42%
厦门	16.2	13.4	21%	29%	38.1	-49%	38.1	-49%
南宁	3.1	3.3	-5%	15%	56.7	62%	56.7	62%
青岛	15.2	13.5	13%	74%	15.5	-14%	15.5	-14%
佛山	20.3	19.9	2%	39%	55.4	61%	55.4	61%
东莞	6.3	5.1	24%	39%	80.3	38%	80.3	38%

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

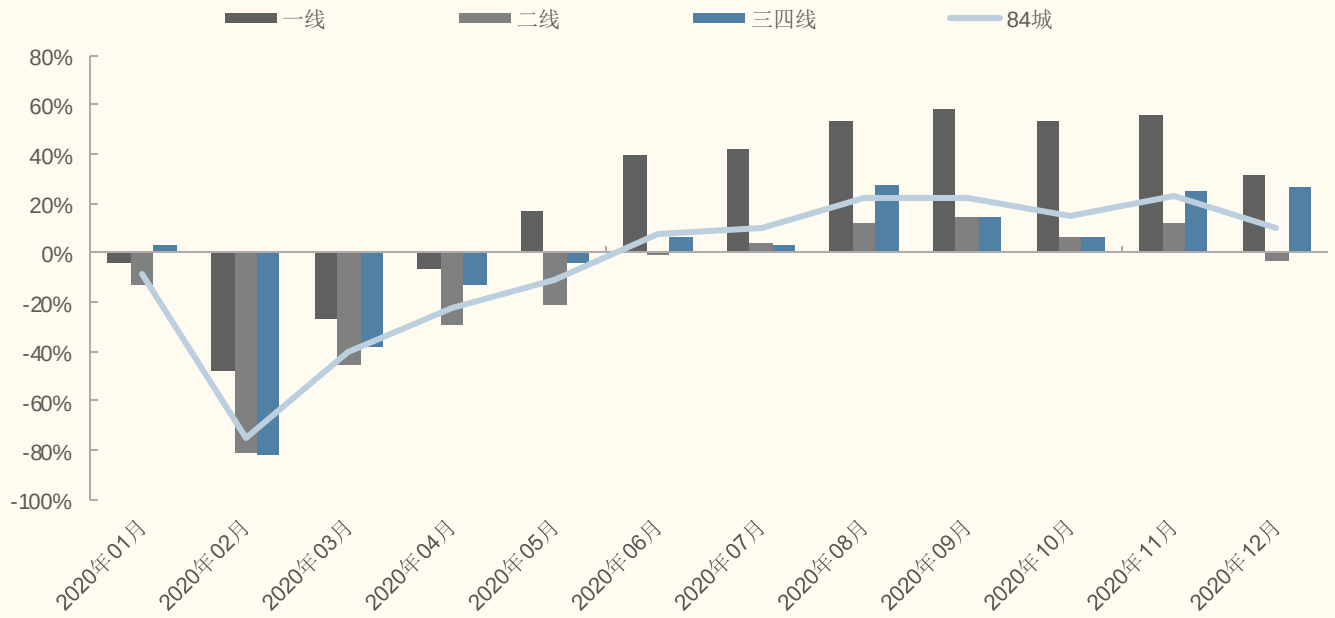
- 根据中指数据，2020 年 12 月，84 个样本城市二手房成交合计 2427 万平米，环比-6.3%，同比+10.4%，年度累计同比-0.9%。其中，
  - **一线城市：**12 月环比-4.0%，同比+10.4%；年初至今累计同比为 24.8%；
  - **二线城市：**12 月环比-11.3%，同比-3.1%；年初至今累计同比为-9.1%。
  - **三线城市：**12 月环比+2.9%，同比+26.4%；年初至今累计同比为+1.0%。
- **2020 年二线城市二手房成交量同比负增长。**根据中指数据，以 84 城二手房成交面积来看，一线城市同比+24.8%，二线城市同比-9.1%，三线城市同比+1.0%。二线城市成交面积呈现结构性分化，具体而言：1）北方地区整体下行，2019 年销售较亮眼的东北地区成交量亦开始收缩。2）长三角分化，珠三角稳定。长三角强二线城市如杭州、南京成交量保持增长，但苏州、宁波等城市则同比下滑；东莞、佛山等珠三角城市则基本稳定；3）以西安、兰州等为代表的西北城市整体表现较好。

图表 10：84 城二手房销售面积环比（月度）



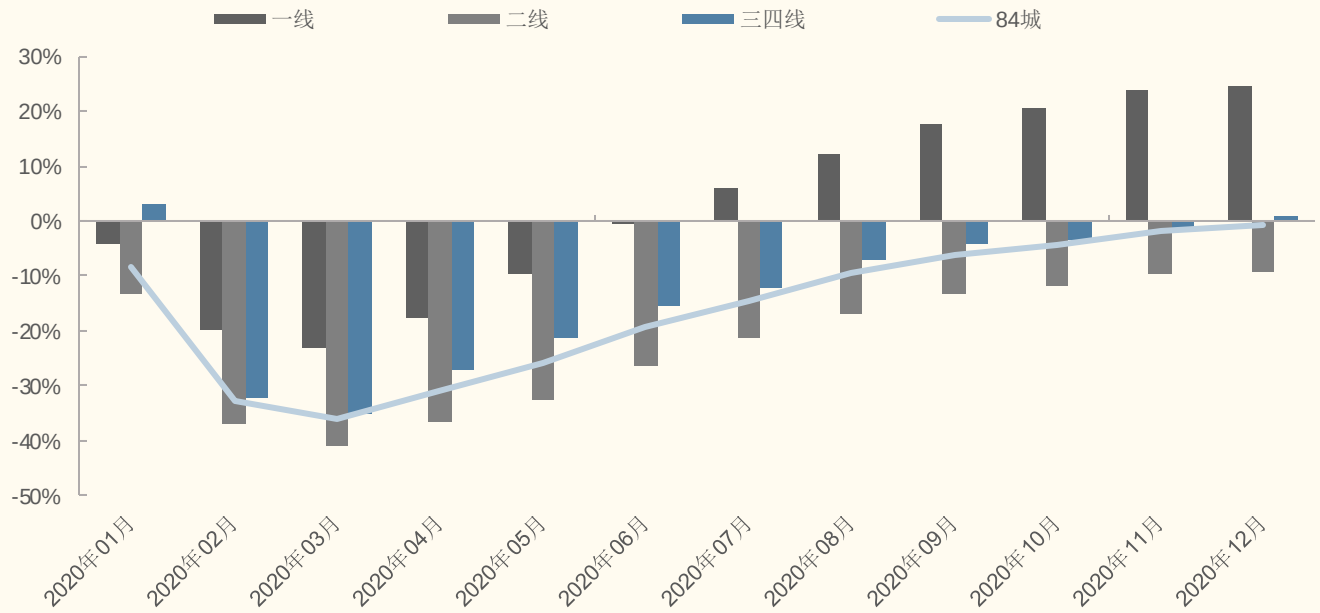
来源：中指数据库，国金证券研究所

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）

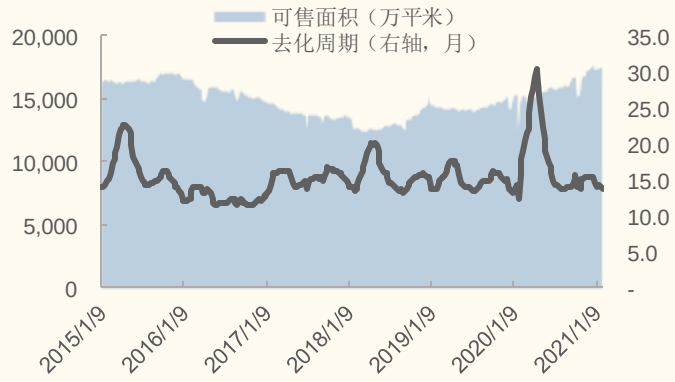


来源：中指数据库，国金证券研究所

重点城市库存与去化周期

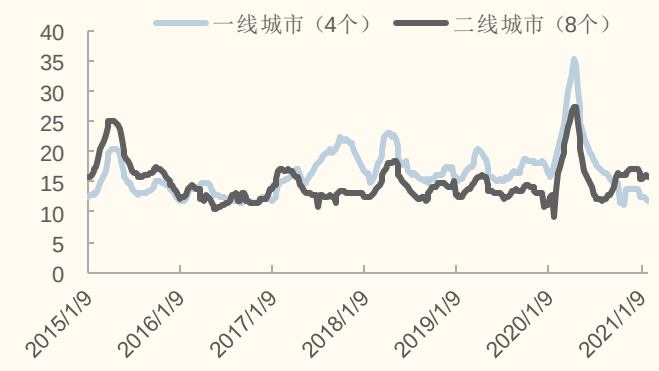
- 根据 wind 数据，本周（截至 2 月 5 日），12 城商品房库存（可售面积）为 1.75 亿平米，环比-1%，同比+14%。以 3 个月移动平均商品房成交面积计算，去化周期为 13.8 月，环比-0.3 个月，同比-0.2 个月。
- 本周，11 城商品住宅库存（可售面积）为 6472 万平米，环比-7%，同比+5%。以 3 个月移动平均住宅成交面积计算，去化周期为 7.2 月，环比-0.7 个月，同比-0.7 个月。

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	2,488	20%	149	16.7	-5.7
上海	2,797	-1%	211	13.3	-6.6
广州	1,643	21%	182	9.0	-4.3
深圳	757	22%	83	9.2	-3.0
杭州	1,274	34%	96	13.2	5.1
南京	2,369	17%	120	19.8	19.8
苏州	1,537	22%	105	14.6	1.8
福州	1,447	44%	36	39.7	-5.3
南宁	907	7%	97	9.3	9.3
泉州	690	0%	24	29.2	-8.9
温州	1,204	14%	126	9.5	-1.8
莆田	556	-6%	21	26.5	-36.6

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

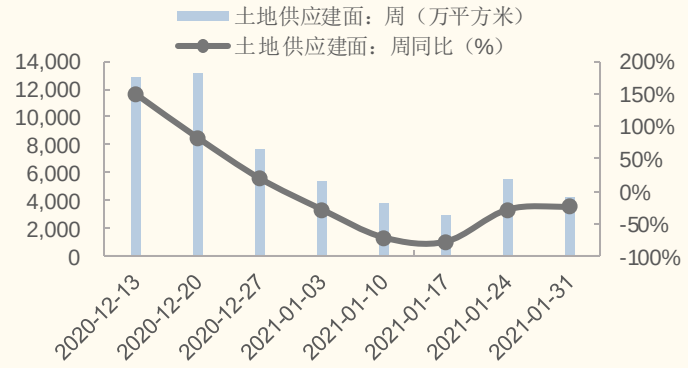
城市	可售面积(万方)	同比去年同期	3 个月移动平均销售面积	去化周期（月）	同期增减（月）
北京	1,256	16%	96	13.0	-4.9
上海	639	-15%	149	4.3	-3.2
广州	899	19%	154	5.8	-4.8
深圳	289	9%	64	4.5	-2.7
杭州	597	88%	73	8.2	4.8
南京	756	0%	108	7.0	7.0
苏州	870	48%	91	9.6	2.5
福州	728	75%	27	26.9	0.1
厦门	345	8%	33	10.4	-15.5
宁波	360	23%	67	5.4	0.7
莆田	235	-13%	19	12.5	-23.8

来源：wind，国金证券研究所

300 城土地市场

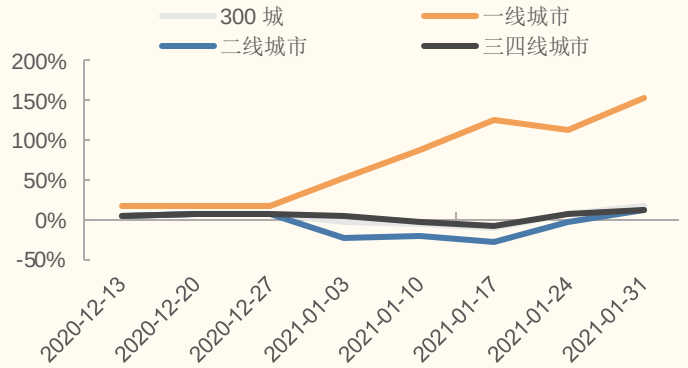
- 根据中指数据，本周（1 月 25 日-1 月 31 日），300 城土地供应建面 4220 万平米，周同比+18%。年初至今累计供应 2.2 亿平米，同比+16%，其中一线、二线和三四线同比分别为+154%、+11%和+12%。
- 本周 300 城土地成交建面 3003 万平米，周同比-66%。年初至今累计成交建面 2.1 亿平米，同比+30%，其中一线、二线和三四线同比分别为+226%、+36%和+17%。
- 本周 300 城住宅类用地成交楼面均价为 3276 元/平米，同比+32%。年初至今楼面均价为 2671 元/平米，同比+7%，其中一线、二线和三四线同比分别为-41%、-6 %和+14%。
- 本周 300 城住宅类用地成交土地溢价率为 16%，其中一线、二线和三四线同溢价率分别为 8%、16%和 22%。

图表 17：周度 300 城用地供应建面及同比增速



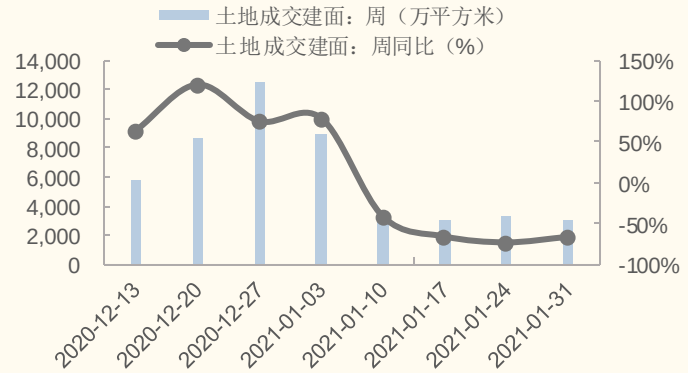
来源：wind，国金证券研究所

图表 18：年度累计 300 城住宅类用地供应建面同比增速



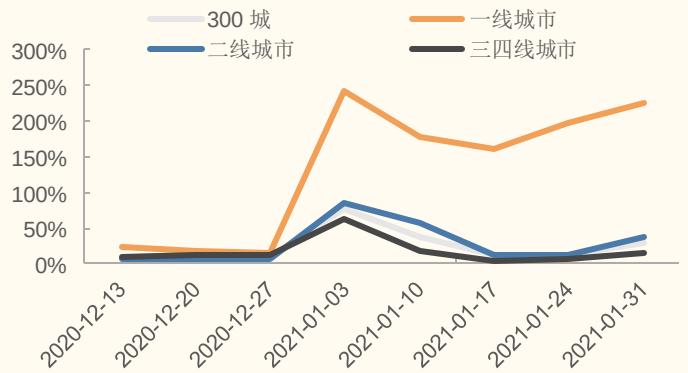
来源：wind，国金证券研究所

图表 19：周度 300 城土地成交建面及同比增速



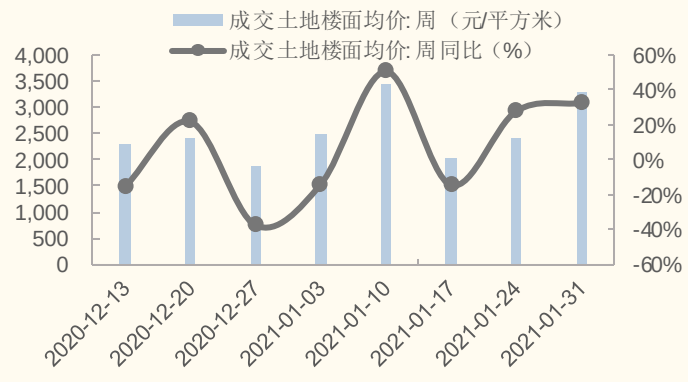
来源：wind，国金证券研究所

图表 20：年度累计 300 城土地成交建面同比增速



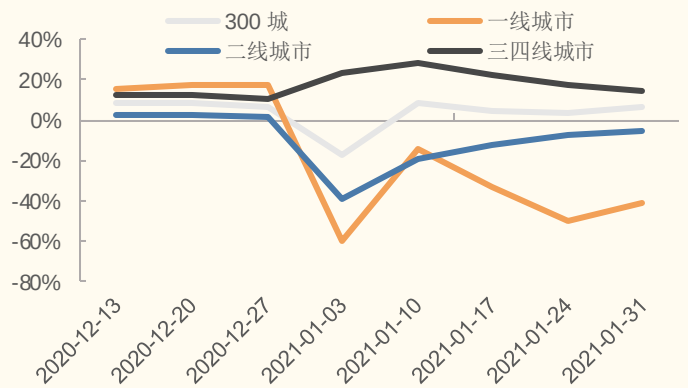
来源：wind，国金证券研究所

图表 21：周度 300 城成交土地楼面均价及同比增速



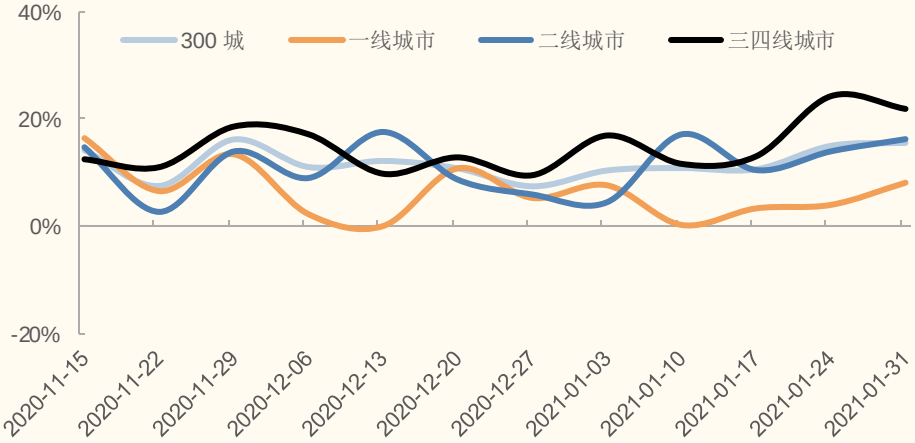
来源：wind，国金证券研究所

图表 22：年度累计百城住宅类用楼面均价同比增速



来源：wind，国金证券研究所

图表 23：周度百城住宅类用成交土地溢价率

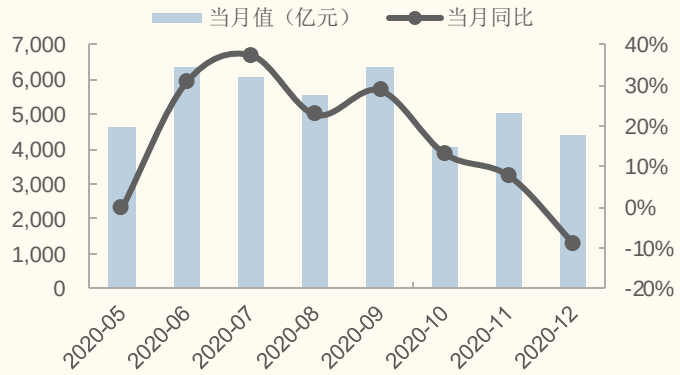


来源：wind，国金证券研究所

涉房贷款

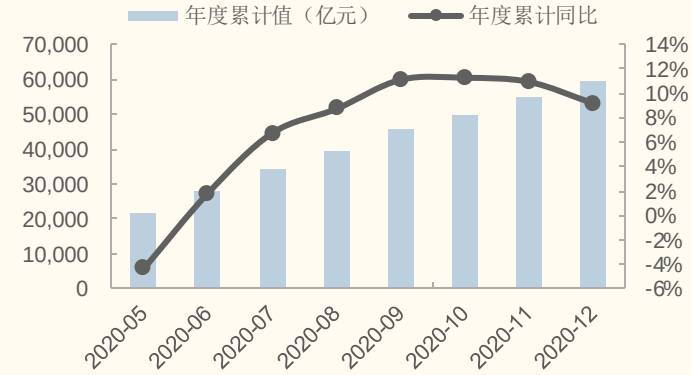
- 根据 wind 数据，2020 年 12 月新增居民中长期贷款为 4392 亿元，同比-9.0%；年初至今累计新增居民中长期贷款为 5.95 万亿元，同比+9.2%。12 月新增开发商贷款款为 2420 亿元，同比+9.2%；年初至今累计新增开发贷款为 2.67 万亿元，同比+5.7%。2021 年 1 月 5 年期 LPR 为 4.65%，环比保持平稳；首套房贷款平均利率为 5.22%，环比-1BP；二套房贷款平均利率为 5.53%，环比-1BP。

图表 24：月新增居民中长期贷款及同比增速



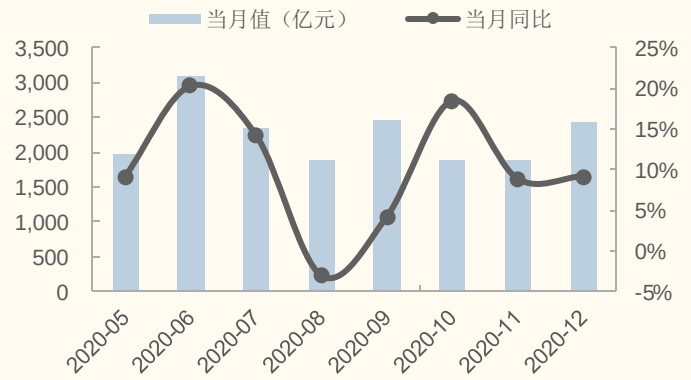
来源：wind，国金证券研究所

图表 25：年累计新增居民中长期贷款及同比增速



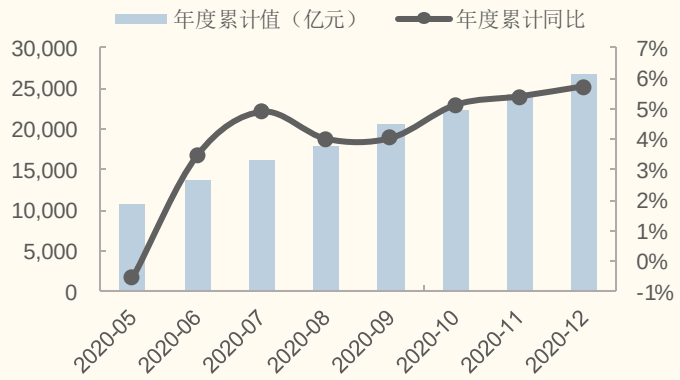
来源：wind，国金证券研究所

图表 26：月新增开发商贷款及同比增速



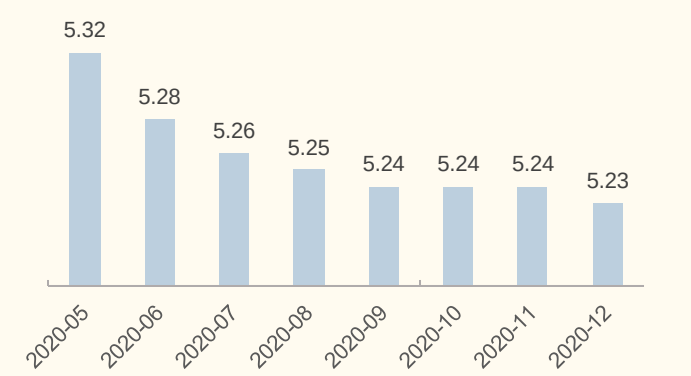
来源：wind，国金证券研究所

图表 27：年累计新增开发商贷款及同比增速



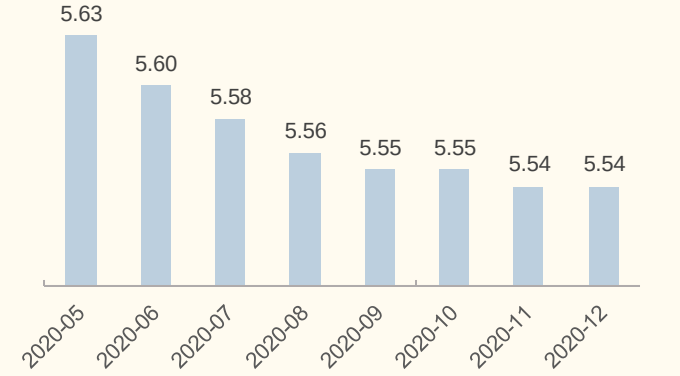
来源：wind，国金证券研究所

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
2021/2/1	深圳	深圳市住建局发布公告《关于进一步促进我市住房租赁市场平稳健康发展的若干措施》（征求意见稿）。深圳市将大力推进住房租赁市场的市场供应、资金支持、基础信息管理以及行为主体规范等。
2021/2/2	北京	北京市住建局发布等五部门联合发布《关于规范本市住房租赁企业经营活动的通知》。主要针对北京市内住房租赁服务业务（即长租公寓）提出了 10 个事项，涉及向所在区住建部报备、租金押金收取、租赁住房装修及纠纷调解等方面，实施时间自 2021 年 3 月 1 日期，此前已签订的合同继续履行。
2021/2/2	郑州	郑州住房保障和房地产管理局发布《关于提高租赁住房提取公积金额度的通知》，明确在房屋租赁合同有效期内，允许承租人住房公积金提取额度在现有基础上提高 30%。
2021/2/4	上海	上海市住房和城乡建设管理委员会等十部门共同制定了《关于进一步整顿规范本市住房租赁市场秩序的实施意见》。进一步维护本市住房租赁市场秩序，保障租房群众合法权益。
2021/2/8	深圳	深圳市住房和建设局发布《关于建立二手住房成交参考价格发布机制的通知》，将定期发布二手住房成交参考价格。

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
公司融资			
美的置业	2021/2/1	融资	拟发行公司债券，规模不超过人民币 15.20 亿元，期限为四年期或五年期，对应票面利率分别为 4.40%及 4.60%。
金科股份	2021/2/1	融资	“19 金科 01”利率调整，本期债券存续期后两年的票面利率为 4%。

金科股份	2021/2/2	融资	2021 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）（品种一），发行总额 7.50 亿元，期限为 4 年期，票面利率为 6.2%，将于 2021 年 2 月 3 日起在深圳证券交易所集中竞价系统和综合协议交易平台双边挂牌交易，并面向专业投资者交易。
华侨城 A	2021/2/2	融资	“18 侨城 05”票面利率调整，本期债券存续期后 2 年票面利率至 3.10%（原为 5.35%）。
阳光城	2021/2/2	融资	2021 年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期），于 2021 年 2 月 3 日起在深圳证券交易所集中竞价系统和综合协议交易平台双边挂牌交易，并面向合格投资者交易。发行总额为 10 亿元，债券期限为 5 年期，票面利率为 6.90%。
阳光城	2021/2/3	融资	2021 年 1 月 29 日，成功发行 2021 年度第一期中期票据，发行额度为 5.8 亿元，发行利率为 6.92%，募集资金已于 2021 年 2 月 1 日到账。
荣盛发展	2021/2/3	融资	公司及控股子公司对外担保总额超过最近一期经审计净资产 100%、对资产负债率超过 70%的公司担保金额超过公司最近一期经审计净资产 50%，提请投资者充分关注担保风险。
新城控股	2021/2/4	融资	2021 年 2 月 3 日，公司境外子公司 NEW METRO GLOBAL LIMITED 完成在境外发行总额为 4.04 亿美元的无抵押固定利率债券，并获得新加坡证券交易所的原则性上市批准，相关债券已于 2021 年 2 月 3 日在新加坡证券交易所上市。
招商蛇口	2021/2/5	融资	成功发行了 2021 年度第一期超短期融资券，发行总规模为 10 亿元，发行利率为 3.10%，期限为 180 天。
经营和定期报告			
金科股份	2021/2/2	业绩公告	2020 年度，公司及所投资的公司实现销售收入 2,233 亿元，同比增长 20%；全年营业收入 8,780,738.58 万元，同比增长 29.56%；归属于上市公司股东的净利润 702,017.19 万元，同比增长 23.69%；基本每股收益 1.30 元，同比增长 23.81%。截止 2020 年末，公司资产负债率为 80.66%；净负债率为 71.84%；剔预资产负债率为 68.99%。
华夏幸福	2021/2/2	经营公告	2020 年第四季度至今，公司到期需偿还融资本息金额 559 亿元，剔除主要股东支持后的融资净现金流-371 亿元，公司流动性出现阶段性紧张，导致出现部分债务未能如期偿还的情况，公司及下属子公司发生债务逾期涉及的本息金额为 52.55 亿元；截至 2021 年 1 月 31 日，公司货币资金余额为 236 亿元，其中：可动用资金为 8 亿元，各类受限资金为 228 亿元。
融创中国	2021/2/3	业绩预告	基于未经审核管理帐目以及现时可得资料，预期 2020 年度公司权益持有人应占盈利较上年度增长超 35%；于 2020 年 12 月 31 日，预期净负债率低于 100%，非受限现金短债比大于 1，剔预资产负债率低于 80%。
金地集团	2021/2/3	经营公告	2021 年 1 月公司实现签约面积 101.4 万平方米，同比上升 64.99%；实现签约金额 242.7 亿元，同比上升 98.23%；近期新增加五项目，成交总价为 58.7204 亿元。
中南建设	2021/2/3	经营公告	（1）房地产业务：2021 年 1 月份合同销售金额 136.0 亿元，比上年同期增长 128.7%；销售面积 102.1 万平方米，比上年同期增长 123.6%；2021 年 1 月份，公司房地产业务新增项目 4 个，占地面积合计 29.23 万 M2，规划建筑面积合计 53.20 万 M2，土地价款合计 25.17 亿元； （2）建筑业务：新承接（中标）项目 17 个，预计合同总金额 27.7 亿元，比上年同期增长 158.9%。
荣盛发展	2021/2/3	经营公告	（1）销售：2021 年 1 月，公司实现签约面积 42.41 万平方米，同比下降 15.47%；签约金额 57.91 亿元，同比增长 15.04%； （2）新增土地储备情况：通过股权收购方式取得汉中荣园兴城置业有限公司（以下简称“汉中荣园”）、廊坊市恒创房地产开发有限公司（以下简称“廊坊恒创”）相关地块； （3）产业招商情况，就蔚县新型墙体环保材料项目与蔚县人民政府、津蔚龙御达成合作，项目投资总额人民币约 6,000 万元，年纳税额不低于 300 万元。
旭辉集团	2021/2/3	经营公告	未经审核营运数据：于 2021 年 1 月 1 日，合同销售（连同合营企业及联营企业公司的合同销售）金额约人民币 162.2 亿元，合同销售面积约 990,400 平方米；合同销售均价约人民币 16,400 元/平方米。
碧桂园	2021/2/3	经营公告	2021 年 1 月单月合同销售（连同合营企业及联营企业公司的合同销售）金额约人民币 403.2 亿元，归属本公司股东权益的合同销售建筑面积约 456 万平方米。
蓝光发展	2021/2/4	经营公告	2021 年 1 月，公司新增三项房地产项目，成交总价分别为 32,000 万元、19,979.32 万元、102,700 万元，目前权益占比分别为 58%、49%、60%。
新城控股	2021/2/5	经营公告	1 月份公司实现合同销售金额约 166.39 亿元，比上年同期增长 48.51%；销售面积约 189.13 万平方米，比上年同期增长 78.54%。
中国金茂	2021/2/5	经营公告	2021 年 1 月，取得签约销售金额人民币 20,100 百万元，签约销售建筑面积约 1,414,662.55 平方米。
中国海外发展	2021/2/5	经营公告	（1）物业销售：2021 年 1 月，合约物业销售金额约人民币 270.18 亿元，相应的已售楼面面积约为 1,416,700 平方米，年同比增长 33.3%和 28.4%； （2）土地收购：2021 年 1 月，集团合计收购土地面积 991,781.05 平方米，总楼面面积 2,643,661.33 平方米，土地出让金 10,385.55 百万元。
万科 A	2021/2/5	经营公告	（1）销售情况：2021 年 1 月公司实现合同销售面积 398.6 万平方米，合同销售金额 714.7 亿元； （2）新增开发项目：2020 年 12 月销售简报披露以来，公司新增加开发项目 17 个，占地面积合计为 126.8 万平方米，万科权益建筑面积合计为 223.7 万平方米。
龙光集团	2021/2/5	经营公告	于 2021 年 1 月归属于公司股东权益的合约销售额约为人民币 160.1 亿元，同比增长 162.8%；归属于公司股东权益的合约销售面积月 475,000 平方米。
世贸集团	2021/2/5	经营公告	集团于 2021 年 1 月的合约销售额约为人民币 200.2 亿元，合约销售面积为 1,133,911 平方米，较去年同期分别上升 96%及 94%；2021 年 1 月平均销售价格为每平方米人民币 17,653 元。
非定期报告			
旭辉控股	2021/2/1	股份回购	拟于 2021 年 3 月 1 日悉数赎回于 2017 年 12 月 13 日及 2017 年 12 月 19 日公告发行的优先永久资本证券，赎回金额为证券的尚未偿还本金额另加累计至指定赎回日期止的任何分派（包括拖欠的任何分派及任何额外分派金额），至公告日尚未偿还本金额为 246,908,000。
华夏幸福	2021/2/2	股份质押	华夏控股及其一致行动人持有公司股份累计质押合计 439,197,700 股，占其持有公司股份的 30.16%，占公司总股本的 11.22%。

华侨城 A	2021/2/2	股份回购	公司通过回购专用证券账户，以集中竞价方式累计回购了 164,035,862 股，占公司截至 2021 年 1 月 31 日总股本的 2%，最高成交价为 7.04 元/股，最低成交价为 5.84 元/股，支付的总金额为 1,041,327,675.60 元。
蓝光发展	2021/2/4	股份质押	蓝光集团将其持有的公司股份 39,930,000 股质押给中航信托股份有限公司，本次质押 39,930,000 股后，蓝光集团及杨铿先生累计质押股份总数为 853,370,000 股，占其所持公司股份总数的 48.22%，占公司总股本的 28.12%。
新城控股	2021/2/4	激励计划	2019 年股权激励计划第一个行权期行权募集资金总额为人民币 124,922,560.00 元，将全部用于补充公司流动资金。
保利地产	2021/2/4	激励计划	截至 2021 年 1 月 22 日止，公司向激励对象定向发行股票新增股份 1,877,597 股人民币普通股，其中第二个行权期第六次行权和第三个行权期第三次行权公司分别向激励对象定向发行股票新增股份 142,441 股和 1,735,156 股，合计新增股份 1,877,597 股。募集资金净额 12,559,246.33 元，其中增加股本为人民币 1,877,597.00 元，增加资本公积为人民币 10,681,649.33 元。
蓝光发展	2021/2/4	股份回购	2021 年 1 月月底，公司已累计回购股份 2111.13 万股，占公司总股本的比例为 0.70%，购买的最高价为 5.52 元/股、最低价为 4.36 元/股，已支付的总金额为 10499.96 万元（不含交易费用）。
旭辉控股	2021/2/5	其他	旭辉中国、与民航房地产、芜湖策华李先生订立合作协议，统一透过目标公司以 50:50 股权比例合组合营企业，以与民航房地产就于中国北京五棵松的综合性项目的商业物业经营进行合作。
荣盛发展	2021/2/5	高管变动	2021 年 2 月 4 日，荣盛创投通过集中竞价方式增持并持有公司股份 3,553,620 股，占公司总股本的 0.08%，增持金额 21,334,885 元，平均增持价格为 6.004 元/股。
华夏控股	2021/2/6	股份质押	控股股东华夏幸福基业控股股份公司及其一致行动人合计持有公司股份质押股份 19,028.6275 股，占其所持有股份比例 13,5%，占公司总股本比例 4.86%。

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	来源	内容
2021/2/1	酒店	STR	2020 年中国内地全年入住率水平接近 50%，同比下降 25.4%，平均房价同比下降 15.2%。全行业第四季度业绩达到全年同比最高水平，12 月份恢复情况最为良好，城市中三亚、杭州、西安表现突出。
2021/2/2	写字楼	高力国际	2020 年甲级写字楼市场整体新增供应量达到 360 万平方米，较去年同期仅减少 21 万平方米，全年净吸纳量接近 130 万平方米，去化速度保持在 10%左右，预计 2021 年主要市场供应量将接近 780 万平方米，迎来供应高峰。
2021/2/4	写字楼	世邦魏理仕	预计 2021 年全国写字楼新增供应量将达到 960 万平方米；购物中心空置率将企稳并下降，租金将在 2022 年恢复至疫情前水平；仓储物流需求量将同比增长 30%-50%，超过供应增长。
2021/2/5	物流	嘉里建设/嘉里物流/顺丰控股	2 月 5 日三家公司宣布短暂停牌，等待公司公布内部消息公告。消息人士称顺丰控股正在商谈收购嘉里物流少数股权。截至 2020H1，嘉里建设持有嘉里物流 40.04%股权。
2021/2/5	物流	普洛斯	2020 年普洛斯物流基础设施板块租赁及开发业务均创下新高，过去 12 个月，全球新签租约及续租总面积达 2270 万平方米，同比增长 57%。同期，新开工项目总面积达 560 万平方米，涉及总投资额 53 亿美元，同比增长 75%。
2021/2/5	精装修	奥维云网	2020 年，住宅精装新开盘项目数量 325.5 万套，同比-0.1%。12 月开盘项目规模 31.6 万套，同比增长 18.5%。2020 年，新开盘项目主要集中在华东地区和二线城市，占比分别为 39.7%、62.9%，杭州、成都、广州位列前三名。

来源：国金证券研究所

图表 33：非住行业公司动态

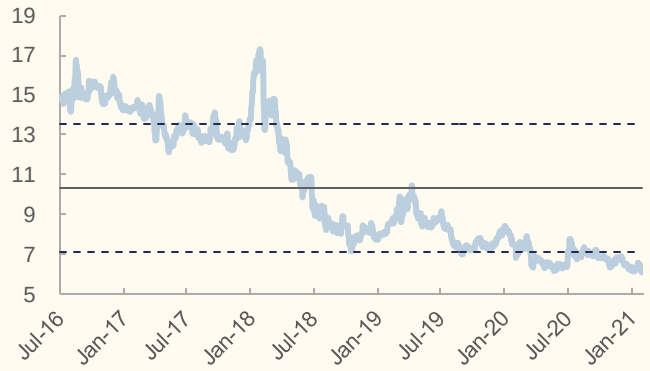
公司	公告时间	类型	内容
时代邻里	2021/2/1	业绩预告	预计 2020 年度公司归属本集团权益拥有人的净利润及核心净利润将同比增长不低于 140%及 90%，利润高增长的主要原因为在管建筑面积增加、物管服务及增值服务收入增加、公司积极优化运营和采取智能化应用使得运营效能提升和成本下降。
复星旅游文化	2021/2/1	业绩预告	预计 2020 年度权益持有人应占亏损人民币 2500-2650 百万元，主要原因为度假村经营亏损。其中，预计营业额同比下降 57%，主要原因为疫情导致度假村容纳能力下降 55%，预计旅游相关物业销售及建造收入同比下降 87%，主要原因为建造和交付周期规划。
融创服务	2021/2/3	业绩预告	预计 2020 年度公司拥有人应占溢利同比增长超过 120%，主要由于年内在管建筑面积大幅增加和社区增值服务的发展带来的收入大幅增加，以及积极采取降本增效的举措带来的盈利水平的提升。
新城悦服务	2021/2/4	业绩预告	预计 2020 年度公司归属本公司权益持有人的合并净利润将同比增长至少 50%，增长的主要原因为在管面积快速增长至突破 1 亿平方米、社区增值服务的快速发展。
太古地产	2021/2/5	经营数据	2020 年全年，写字楼业务方面，香港地区整体租用率为 96%，同期下降 3%，租金调幅上升 10%左右；购物中心业务方面，租用率保持整体平稳，中国内地零售销售额整体实现增长，香港、美国地区下降幅度超过 15%。
招商积余	2021/2/4	发行票据	公司于 2021 年 2 月 2 日完成发行 2021 年度第一期中期票据，发行总额 150,000 万元，发行利率 3.87%，期限 3 年。
南山控股	2021/2/6	发行票据	公司披露子公司宝湾物流发行中期票据的结果公告，发行总额 5 亿元，发行利率 4.13%，期限 3 年，起

			息日为 2021 年 1 月 29 日。
正荣服务	2021/2/5	高管变动	黄亮先生辞任公司执行董事、行政总裁及薪酬委员会成员，林晓彤先生获任行政总裁及薪酬委员会成员，康宏先生获任执行董事。

来源：公司公告，国金证券研究所

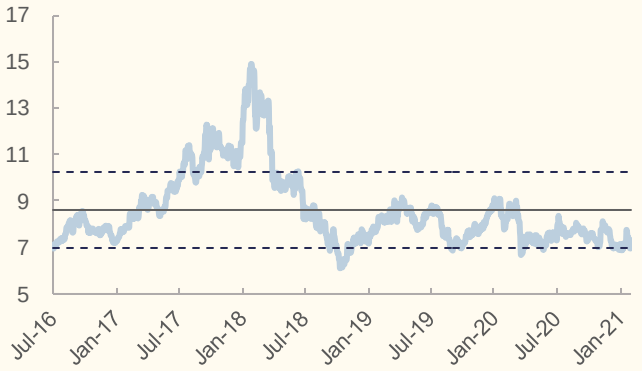
行业估值

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