

推荐（维持）

## 房地产行业 2 月月报

风险评级：中风险

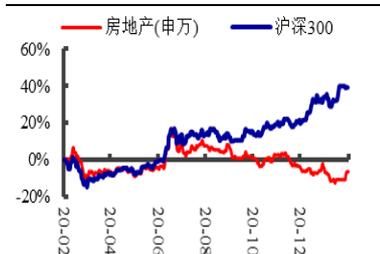
销售韧性充足，融资监管将持续

2021 年 2 月 22 日

### 投资要点：

分析师：何敏仪  
SAC 执业证书编号：  
S0340513040001  
电话：0769-23320072  
邮箱：hmy@dgzq.com.cn

### 行业指数走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

### 相关报告

- **销售韧性充足 有利提振市场信心。**2020年12月全国商品房销售面积同比增11.47%，环比增44%；销售额同比增18.94%，环比增42.42%。2021年1月十大城市商品房成交8.33万套，同比升94.1%；成交面积同比增93.25%。行业景气度理想，销售韧性充足，系统性风险可控。
- **房价整体延续温和上涨，一线城市相对较强。**12月百城住宅价格环比升0.25%，同比升3.46%。2021年1月百城住宅价格同环比涨幅分别为3.56%和0.37%，较2020年末小幅上升。整体看，2021年初房价同环比涨幅延续2020年下半年上升趋势，但整体涨幅相对温和。
- **开发投资数据持续改善。**2020年全国房地产开发投资完成额累计14.1万亿，累计同比增速为7%，涨幅较11月末进一步提升0.2个百分点。2020年以来开发投资增速持续回升，年末增速回升至接近近年增速中枢位置，显示楼市景气度恢复理想。整体看开发商对行业保持相对乐观态度，开发投资相对积极。另一方面，房地产开发投资增速数据仍明显好于基建投资增速及制造业投资增速，房地产稳经济作用仍相对突出。
- **行业研判与投资建议。**2021年1月整体销售延续2020年末景气度较高状态，楼市销售韧性充足。行业整体库存维持较低水平，对于房价有一定支撑作用，并且行业系统性风险可控。2020年三季度以来房地产调控及资金监管力度提升，房企“三道红线”的提出，多个一线及热点城市相继出台新的楼市调控政策，年末出台的房地产贷款集中度管理制度等等。另外2021年春节后央行公开市场操作实现的净回笼，年内货币政策回归常态化，流动性释放相对2020年边际收紧预期加大。对于房企后续融资、资金流动性及去杠杆进程等，将将持续观察。地产板块2021年前两个月板块仍维持跑输大盘状态。当前行业整体估值水平跌至历史底部附近，具备较高安全边际。而年报发布期临近，行业整体销售理想将对结算业绩有一定支撑，但房企间业绩分化将会加大。我们建议关注销售保持理想，业绩保障度高，基本面稳健的一二线龙头企业。
- **风险提示：**楼市销售回落；政策出现超预期调控；资金面大幅收紧

### 重点公司盈利预测及投资评级（2021/2/20）

股票名称	股价（元）	EPS（元）			PE			评级
		2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E	
万科 A	29.84	3.44	3.89	4.37	8.67	7.67	6.83	推荐
保利地产	14.41	2.34	2.7	3.18	6.16	5.34	4.53	推荐
招商蛇口	12.47	2.03	2.03	2.33	6.14	6.14	5.35	推荐
中南建设	8.17	1.1	1.84	2.44	7.43	4.44	3.35	推荐
金地集团	12.13	2.23	2.5	2.91	5.44	4.85	4.17	推荐
华发股份	6.25	1.32	1.47	1.74	4.73	4.25	3.59	推荐

资料来源：东莞证券研究所，Wind

## 目 录

1. 销售韧性充足 有利提振市场信心 .....	4
2. 房价整体延续温和上涨，一线城市相对较强 .....	5
3. 开发投资数据持续改善 .....	7
4. 行业库存维持低水平 .....	8
5. 融资监管将延续 资金面变化情况需持续关注 .....	9
6. 土地成交面积下降明显 .....	10
7. 板块行情 .....	12
8. 行业研判及投资建议 .....	13
9. 风险提示 .....	14

## 插图目录

图 1：全国商品房累计销售面积 .....	4
图 2：全国商品房累计销售额 .....	4
图 3：全国商品房单月销售面积 .....	4
图 4：全国商品房单月销售额 .....	4
图 5：1 月份十大及 30 大城市成交套数 .....	5
图 6：1 月份十大及 30 大城市成交面积 .....	5
图 7：百城住宅价格同环比变化 .....	6
图 8：百城房价环比上涨城市个数变化 .....	6
图 9：70 大中城市房价同环比变化 .....	6
图 10：一二三线城市房价同环比变化 .....	6
图 11：房地产开发投资累计完成额 .....	7
图 12：房屋累计施工面积同比变化 .....	7
图 13：房屋累计新开工面积同比变化 .....	7
图 14：房屋累计竣工面积同比变化 .....	7
图 15：全国商品房待售面积同比变化 .....	8
图 16：全国商品住宅待售面积同比变化 .....	8
图 17：十大城市商品房可售同环比变化 .....	9
图 18：十大城市商品房存销比变化 .....	9
图 19：房地产开发资金来源合计 .....	9
图 20：房地产开发资金来源变化 .....	9
图 21：个人住房贷款余额变化 .....	11
图 22：住房开发贷款余额变化 .....	11
图 23：全国土地累计购置面积 .....	11
图 24：全国土地累计成交价款 .....	11
图 25：100 大中城市单月成交规划建面 .....	11
图 26：100 大中城市单月土地成交总价 .....	11
图 27：100 大中城市土地成交楼面均价 .....	11
图 28：100 大中城市土地成交溢价率 .....	11

## 表格目录

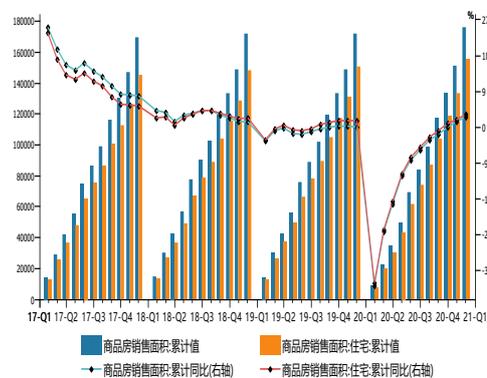
表 1：行业板块累计涨跌幅统计 .....	12
表 2：重点公司盈利预测及投资评级（2021/2/20） .....	14

## 1. 销售韧性充足 有利提振市场信心

2020 年 1—12 月全国商品房销售面积合计 17.6 亿平方米，其中住宅销售面积 15.4 亿平方米，同比分别上升 2.6%和上升 3.2%，全年累计销售涨幅比 11 月末分别提升 1.3 个百分点和 1.3 个百分点。年初受到疫情影响，楼市销售出现大幅下降，二季度以后销售逐步恢复，韧性充足。截止 10 月末累计销售面积开始由负转正，11、12 月累计涨幅进一步回升，行业景气度理想，销售持续恢复。

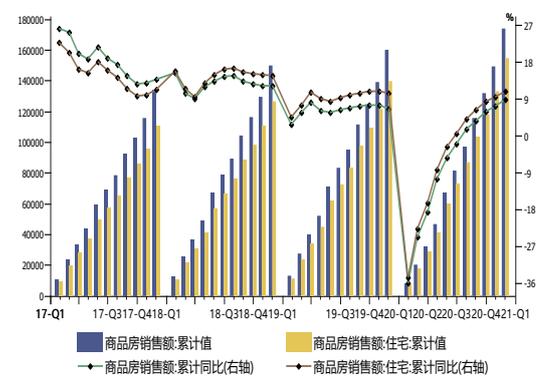
前 12 月全国商品房销售额合计 17.36 万亿，商品住宅销售额合计 15.45 万亿，同比则分别上升 8.7%和上升 10.8%，涨幅分别较 11 月末提升 1.5 个百分点和 1.3 个百分点。全年累计销售额 8 月末开始转正，随后累计涨幅持续提升。即使在疫情之下，全年累计销售面积及销售金额仍维持正增长，并且由于基数等原因，2020 年全年累计销售面积及金额同比涨幅高于 2019 年全年销售涨幅，行业基本面韧性充足，有利于提振市场信心。

图1：全国商品房累计销售面积



数据来源：Wind资讯，东莞证券研究所

图2：全国商品房累计销售额



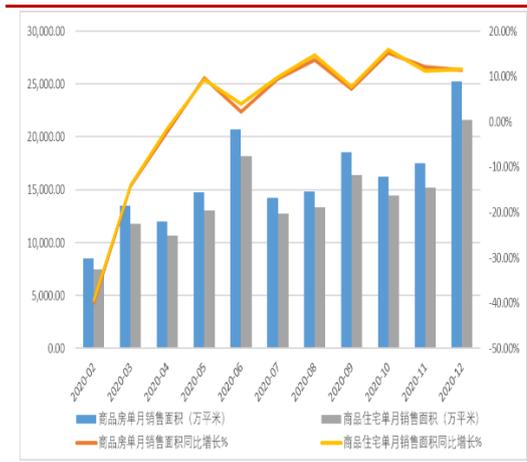
数据来源：Wind资讯，东莞证券研究所

单月情况看，12 月全国商品房销售面积为 2.52 亿平方米，同比增长 11.47%，环比 11 月单月增长 44%；全国商品住宅销售面积 2.15 亿平米，同比增长 11.54%，环比增长 41.77%。销售额方面，12 月单月全国实现商品房销售额 2.46 万亿，同比增长 18.94%，环比增长 42.42%；全国商品住宅销售额 2.13 万亿，同比增长 20.22%，环比增长 39.13%。

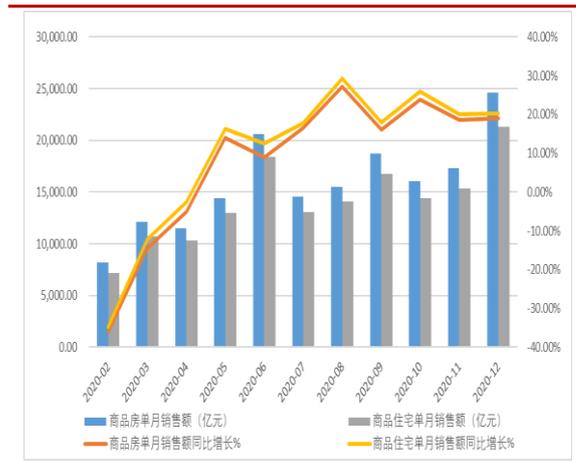
整体看，5 月份开始单月销售面积及销售金额均出现同比回正，8 月份以来销售面积单月同比增速整体回升至 10%以上，销售额整体回升至 20%以上，四季度整体销售涨幅进一步扩大，显示楼市景气度持续回升，疫情影响消退明显。行业景气度理想，销售韧性充足，系统性风险可控。

图3：全国商品房单月销售面积

图4：全国商品房单月销售额



数据来源：Wind资讯，东莞证券研究所

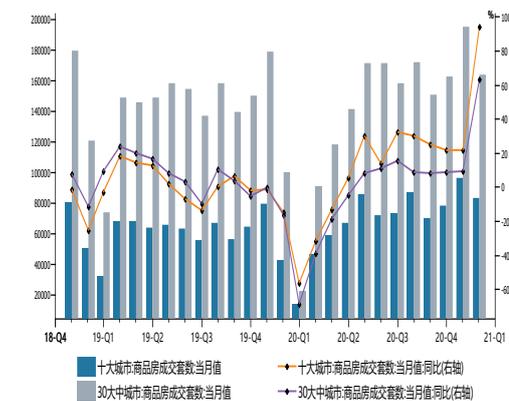


数据来源：Wind资讯，东莞证券研究所

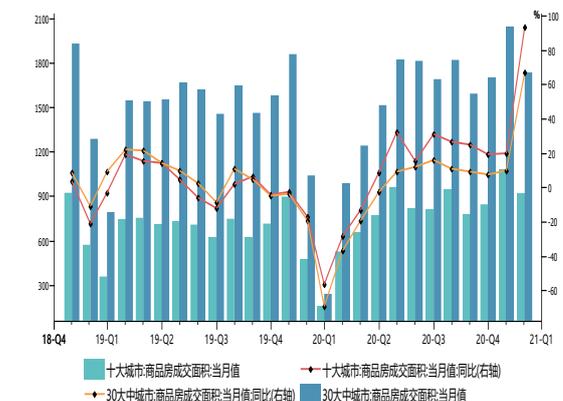
另外，根据万得数据，2021 年 1 月十大城市商品房成交 8.33 万套，同比上升 94.1%；当月成交面积 915 万平米，同比增长 93.25%。30 大中城市 1 月商品房成交套数 16.3 万套，同比上升 63.3%；成交面积 1733 万平米，同比增长 67.08%。2021 年 1 月份由于基数原因，大中型城市销售均录得大幅增长，而环比 2020 年 12 月所回落，但绝对值维持较高水平。相信 2021 年一季度销售数据增幅依然靓丽。

图5：1月份十大及30大城市成交套数

图6：1月份十大及30大城市成交面积



数据来源：Wind资讯，东莞证券研究所



数据来源：Wind资讯，东莞证券研究所

## 2. 房价整体延续温和上涨，一线城市相对较强

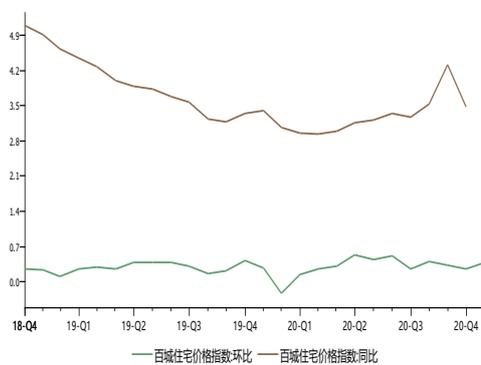
房价走势方面，根据百城住宅价格指数观察，12 月百城住宅价格环比升 0.25%，同比升 3.46%。房价环比、同比涨幅较 11 月末分别回落 0.07 个百分点和 0.84 个百分点。年末同、环比涨幅均有所回落，但仍维持年内较高水平。2021 年 1 月百城住宅价格同环比涨幅分别为 3.56%和 0.37%，涨幅较 2020 年末小幅上升。其中 2021 年 1 月百城住宅价格同比上涨城市达 80 个，6 个城市房价同比持平，14 个城市房价同比下降；房价环比上涨城市 64 个，2 个城市房价环比持平，34 个城市环比下跌。整体看，2021 年初房价同

环比涨幅延续 2020 年下半年上升趋势，但整体涨幅相对温和。而房价同环比上升城市个数小幅回落。

从 70 大中城市新建商品住宅价格指数观测，12 月份新建商品住宅价格指数同比上升 3.7%，涨幅较 2019 年年末下降 3.1 个百分点，年内房价同比涨幅呈持续下降趋势。环比方面，12 月 70 大中城市新建商品住宅价格指数环比上升 0.1%，环比涨幅也呈现持续回落态势。整体看，2020 年以来 70 大中城市房价同比涨幅持续收窄，环比涨幅二三季度回升，四季度回落，涨幅相对平稳。

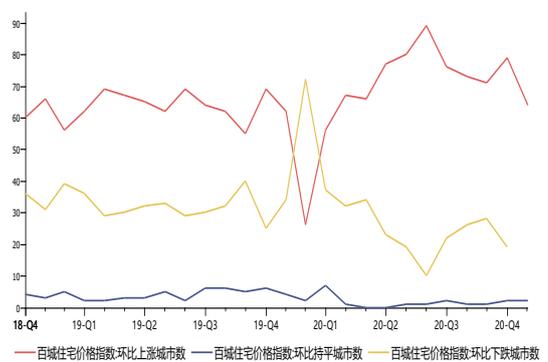
细分看，12 月一线城市新建商品住宅价格同比涨幅为 3.9%；二线城市 12 月新建商品住宅价格同比上涨 4%；三线城市上涨 3.5%。一线城市房价涨幅维持年内较高水平，而二三线城市房价同比涨幅均出现持续收窄。环比方面，二三线城市 12 月份房价环比涨幅较前几个月收窄，一线城市房价环比涨幅相对平稳。一线城市 12 月新建商品住宅价格环比上升 0.3%；二线城市房价环比上升 0.1%；三线城市环比上涨 0.1%，环比涨幅较低。

图7：百城住宅价格同环比变化



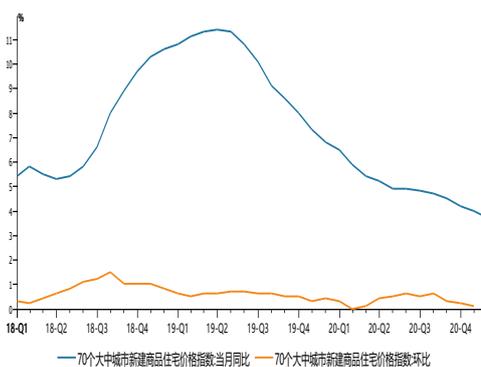
数据来源：Wind资讯，东莞证券研究所

图8：百城房价环比上涨城市个数变化



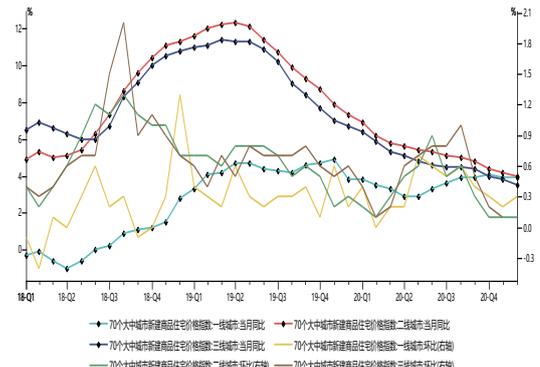
数据来源：Wind资讯，东莞证券研究所

图9：70大中城市房价同环比变化



数据来源：Wind资讯，东莞证券研究所

图10：一二三线城市房价同环比变化



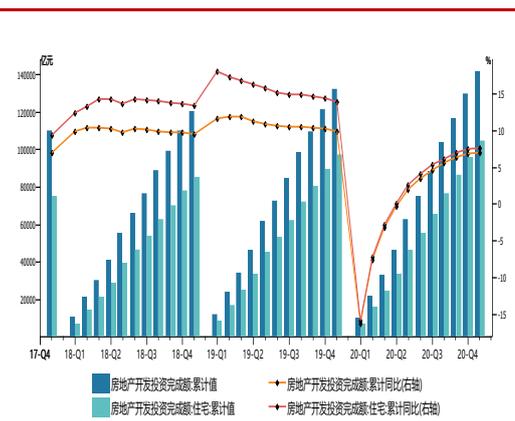
数据来源：Wind资讯，东莞证券研究所

### 3. 开发投资数据持续改善

2020 年全国房地产开发投资完成额累计 14.1 万亿，累计同比增速为 7%，涨幅较 11 月末进一步提升 0.2 个百分点。2020 年以来开发投资增速持续回升，年初由于疫情影响，开发投资增速一度同比下降幅度达到 16.3%，随后逐步修复，并且涨幅呈现逐月扩大态势。年末增速回升至接近近年增速中枢位置，显示楼市景气度恢复理想。全国住宅开发投资完成额 2020 年累计为 10.4 万亿，累计同比增幅为 7.6%，也出现同比增速持续回升态势。整体看开发商对行业保持相对乐观态度，开发投资相对积极。另一方面，房地产开发投资增速数据仍明显好于基建投资增速及制造业投资增速，房地产稳经济作用仍相对突出。

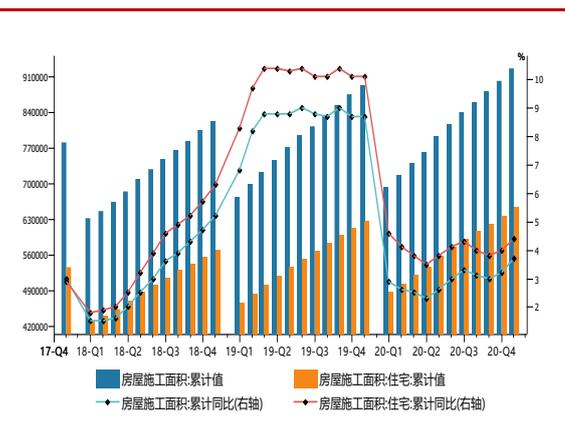
截止 2020 年末全国房屋施工面积累计 92.6 亿平米，其中住宅施工面积累计 65.5 亿平米，累计同比分别上升 3.7%和上升 4.4%。年初受疫情影响整体施工面积同比增速大幅回落，但随后呈现回升态势。2020 年全年房屋累计新开工面积 22.4 亿平方米，其中住宅累计新开工面积为 16.4 亿平方米，较去年同期则分别下降 1.2%和下降 1.9%，降幅从年初 44%持续明显收窄至年末 2 个百分点以内。竣工方面，截止 12 月末全国房屋竣工面积为 9.1 亿平方米，其中住宅竣工面积 6.5 亿平方米，同比分别下降 4.9%和下降 3.1%，降幅也持续收窄。二季度以来销售明显复苏，并且追赶工期影响下，行业施工、新开工及竣工数据改善。

图11：房地产开发投资累计完成额



数据来源：Wind资讯，东莞证券研究所

图12：房屋累计施工面积同比变化



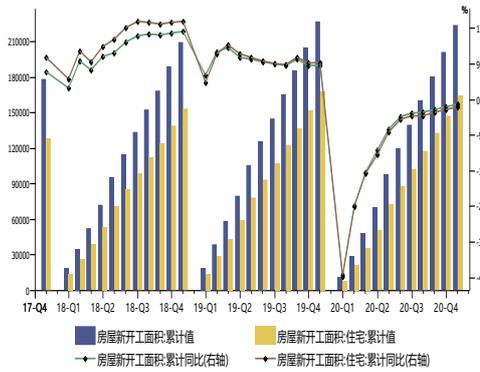
数据来源：Wind资讯，东莞证券研究所

图13：房屋累计新开工面积同比变化

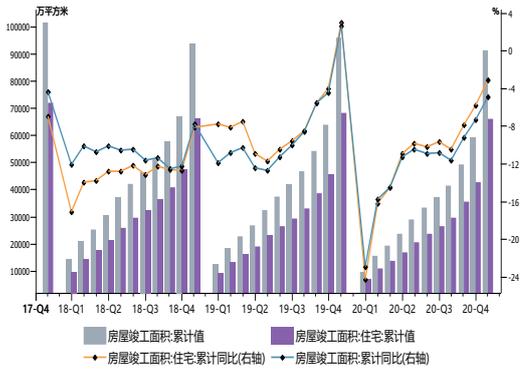


图14：房屋累计竣工面积同比变化





数据来源：Wind资讯，东莞证券研究所



数据来源：Wind资讯，东莞证券研究所

#### 4. 行业库存维持低水平

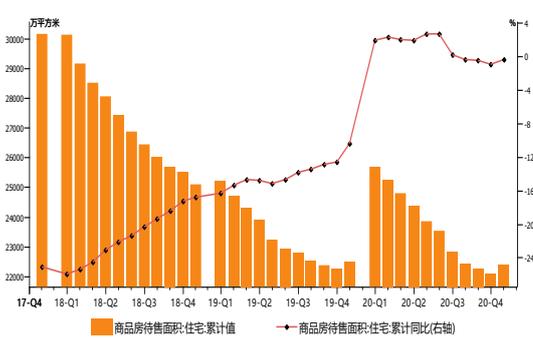
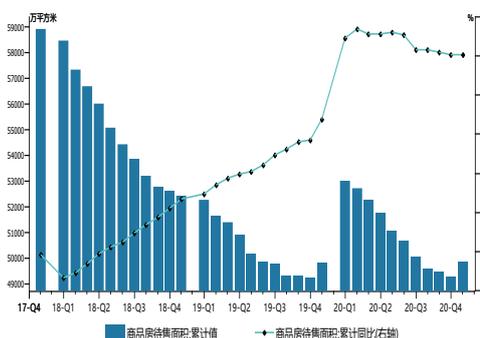
过去几年房地产销售整体保持理想，销售金额及销售面积均屡创新高，行业库存去化理想，可售面积维持低位。截止 2020 年末全国商品房待售面积为 4.98 亿平方米，累计同比上升 0.1%；商品住宅待售面积为 2.23 亿平方米，累计同比增速为-0.4%。2017 年至 2019 年行业整体待售面积同比增速持续为负，2019 年末绝对值跌至近年低位。而 2020 年由于疫情影响待售面积小幅回升，但全年增速绝大部分维持在 2% 以下。

根据万得数据，2021 年 1 月十大城市商品房可售套数为 75.4 万套，同比上升 14%，环比下降 1.72%；十大城市商品房可售面积 8745 万平方米，同比上升 12.92%，环比下降 1.77%。年初十大城市可售面积及套数较 2020 年末有所回落。而从商品房存销比看，2021 年 1 月末十大城市商品房套数存销比为 8.78；商品房面积存销比为 9.24，存销比较 2020 年末进一步下降，并且创近年新低。

行业库存整体维持低水平，同时预计 2021 年楼市景气度维持相对理想，而开发商在房地产调控带来融资规管加强，开发进度难以大幅提升，补充可售资源速度或相对平缓，将对楼价有一定支撑。行业系统性风险预期也将降低。

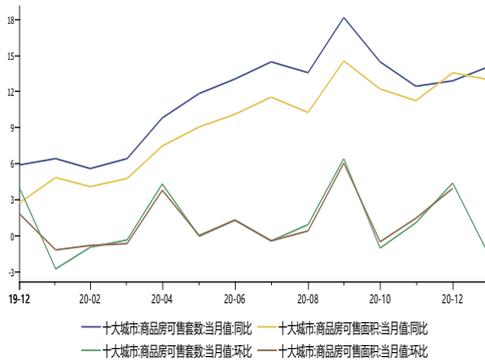
图15：全国商品房待售面积同比变化

图16：全国商品住宅待售面积同比变化



数据来源：Wind资讯，东莞证券研究所

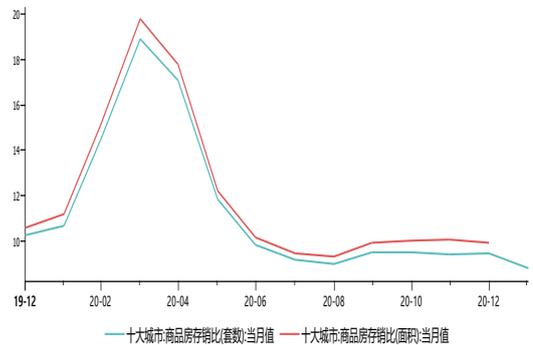
图17：十大城市商品房可售同环比变化



数据来源：Wind资讯，东莞证券研究所

数据来源：Wind资讯，东莞证券研究所

图18：十大城市商品房存销比变化

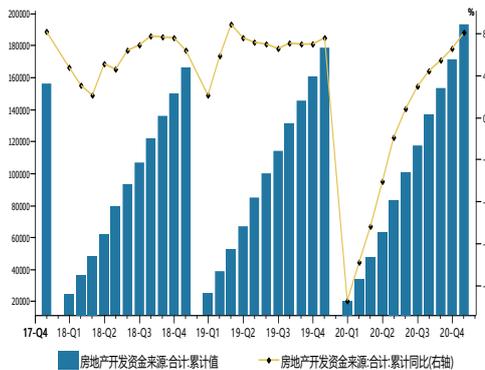


数据来源：Wind资讯，东莞证券研究所

## 5. 融资监管将延续 资金面变化情况需持续关注

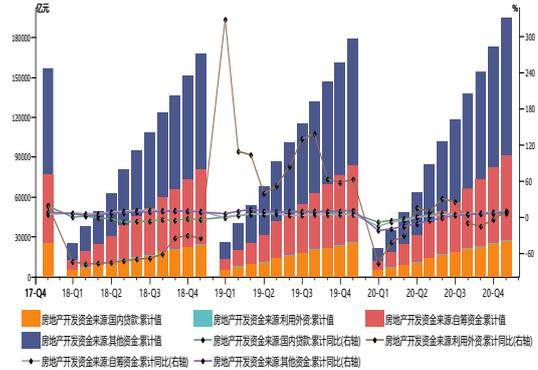
2020 年截止 12 月末，全国房地产开发资金来源合计 19.3 万亿，同比上升 8.1%。年初开发资金来源同比大幅下降，但降幅持续收窄，7 月份同比增速转正，随后增速持续提升，显示开发资金持续改善。其中前 12 个月，国内贷款、利用外资和自筹资金累计分别为 2.66 万亿、192 亿和 6.33 万亿，同比分别上升 5.7%，上升 9.3%和同比上升 9%；其他资金来源为 10 万亿，同比上升 8.23%。年末开发资金来源同比增速扩大，其中国内贷款增幅相对平稳，利用外资同比增幅回升显著。

图19：房地产开发资金来源合计



数据来源：Wind资讯，东莞证券研究所

图20：房地产开发资金来源变化

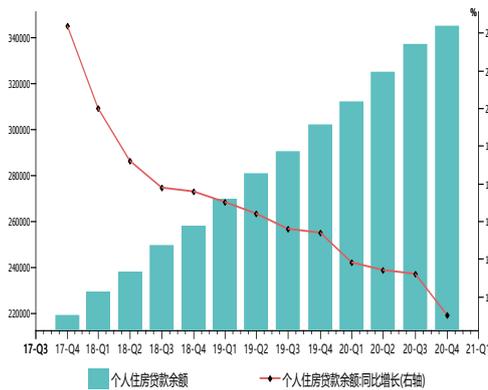


数据来源：Wind资讯，东莞证券研究所

从个人住房贷款余额来看，截止 2020 年 12 月末贷款余额为 34.5 万亿，同比上升 14.5%；住房开发贷款余额 9.1 万亿，同比上升 8.2%；虽然贷款余额延续同比上升，但同比增速

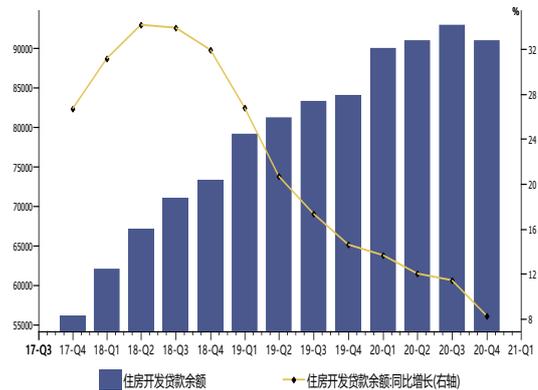
呈现持续下降趋势。

图21：个人住房贷款余额变化



数据来源：Wind资讯，东莞证券研究所

图22：住房开发贷款余额变化



数据来源：Wind资讯，东莞证券研究所

2020 年二季度以来社会流动性改善、利率有所下行，开发资金来源也从年初大幅下降到下半年持续改善。在稳增长需求下，管理层采取积极财政政策与适度宽松货币政策，但相对海外大水漫灌式释放流动性，我国采取更为谨慎负责也更为精细的资金管理及引导政策。2020 年三季度以来房地产调控及资金监管力度提升，监管层提出房企“三道红线”，多个一线及热点城市相继出台新的楼市调控措施，年底央行出台房地产贷款集中度管理制度；贷款方面，部分区域银行也上调住房按揭贷款利率等。另一方面，2021 年春节后央行公开市场操作实现净回笼，在 2020 年释放流动性维稳经济后，2021 年货币政策回归常态化预期提升。我们判断，2021 年房地产金融审慎管理将持续，监管将保持严谨；同时监管层也继续积极引导企业去杠杆。后续行业资金面边际变化情况需持续关注。

## 6. 土地成交面积下降明显

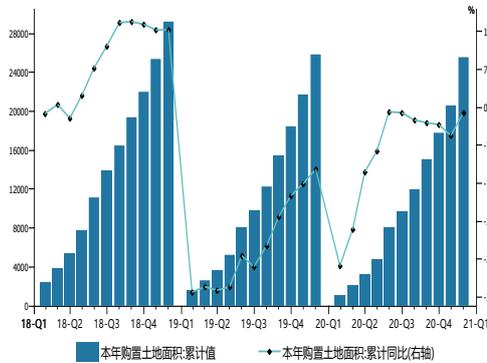
2020 年截止 12 月末全国土地购置面积累计为 25536 万平方米，同比下降 1.1%，降幅收窄明显。2019 年全年整体土地购置面积同比降幅为 11.4%，2020 年年初受疫情影响土地购置面积同比降幅更接近三成，降幅较大。但二季度以来土地成交降幅持续收窄，二季末降幅收窄至不足一个百分点。进入下半年，由于资金监管加强，开发商谨慎拿地，导致购置土地面积同比降幅再次扩大，但最后一个月降幅显著收窄至约 1 个百分点。截止 12 月末全国土地成交价款累计为 1.72 万亿，与去年同期相比成交价款上升 17.4%，涨幅从年初-36.2%持续回升。另一方面，当前城市及区域间楼市销售及景气度分化加大，开发商拿地也进一步集中于一二线及热点城市。

从 100 个大中城市土地成交情况观察，2021 年 1 月成交土地规划建筑面积 7013 万平米，同比下降 8.54%，年初土地成交规划面积下降明显，与资金监管加大有关。1 月 100 大中城市成交土地总价为 2072 亿，同比下降 15.65%，也出现成交总价大幅下降。而土地成交楼面均价为 2955 元/平米，同比下降 7.77%，环比 12 月则上升 113 元/平。2021 年

土地成交回落明显，但成交溢价率则维持较高水平，1月溢价率为13.98%。

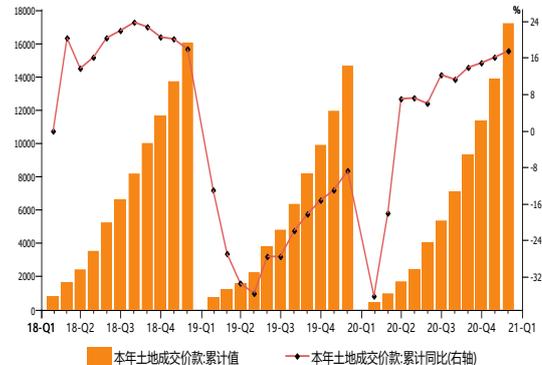
整体看，2020年下半年开始，行业资金监管加严，同时政策调控相继出台，带来土地成交面积明显下降，土地成交价款增速放缓，而这一趋势在2021年年初进一步显著。土地成交溢价率则维持较高水平。显示区域、城市间土地市场分化加大，一二线及热点城市土地市场继续为开发商积极布局区域，而大部分三四线城市土地热度回落明显。

图23：全国土地累计购置面积



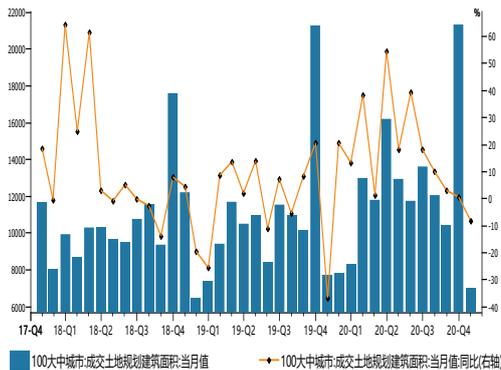
数据来源：Wind资讯，东莞证券研究所

图24：全国土地累计成交价款



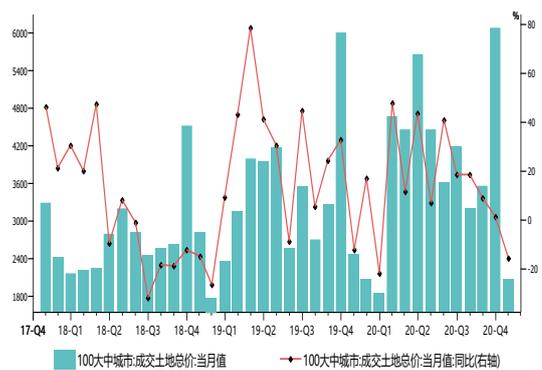
数据来源：Wind资讯，东莞证券研究所

图25：100大中城市单月成交规划建面



数据来源：Wind资讯，东莞证券研究所

图26：100大中城市单月土地成交总价



数据来源：Wind资讯，东莞证券研究所

图27：100大中城市土地成交楼面均价

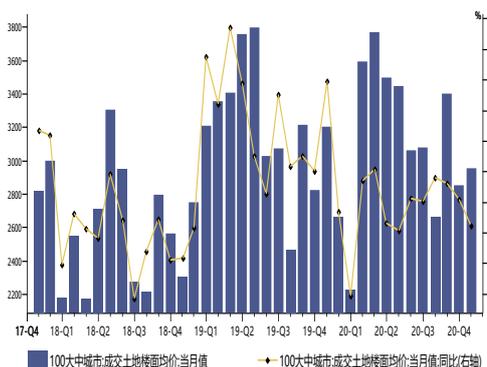
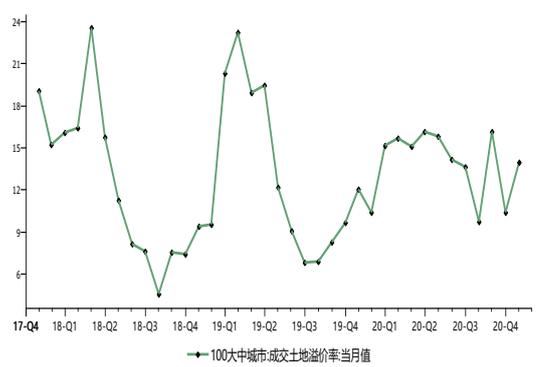


图28：100大中城市土地成交溢价率



数据来源: Wind资讯, 东莞证券研究所

数据来源: Wind资讯, 东莞证券研究所

## 7. 板块行情

近一个月(1月19日至2月19日), A股整体呈现回落冲高行情, 1月末2月初大盘有所回落, 临近春节再度走高, 春节前上证上探 3662 点, 春节后第一交易日盘中更升至 3700 点以上。近一个月上证综指整体上涨 2.78%, 沪深 300 指数整体上涨 4.72%。房地产板块近一个月整体下跌 2.63%, 在 28 个申万一级行业板块中排名第 22 位, 跑输上证指数 5.4 个百分点, 跑输沪深 300 指数 7.3 个百分点。近一个月涨幅排名居前的行业板块分别有休闲服务、农林牧渔、食品饮料、有色金属、化工及医药生物。板块期间累计涨幅分别为 30.53%、14.02%、11.76%、11.26%、9.92%和 6.72%。

2021 年年初至今沪深 300 指数累计涨幅为 10.89%, 上证综指累计涨幅为 6.42%。行业板块中, 休闲服务、化工、有色金属、农林牧渔、银行、食品饮料等板块涨幅领先。房地产板块年初以来累计跌幅为 1.57%, 在申万 28 个一级板块中排名倒数第 8 位, 跑输沪深 300 指数 12 个百分点, 跑输上证综指 8 个百分点, 整体走势仍相当疲弱。

表 1: 行业板块累计涨跌幅统计

行业板块	近一个月以来板块累计涨跌幅 (%)	2021 年以来板块累计涨跌幅 (%)
休闲服务(申万)	30.53	24.15
农林牧渔(申万)	14.02	16.45
食品饮料(申万)	11.76	12.39
有色金属(申万)	11.26	18.47
化工(申万)	9.92	18.73
医药生物(申万)	6.72	7.75
轻工制造(申万)	6.23	10.50
电气设备(申万)	5.41	10.54
钢铁(申万)	5.37	7.72
银行(申万)	5.19	14.34
沪深 300	4.72	10.89
综合(申万)	4.16	0.85
采掘(申万)	3.89	4.11
汽车(申万)	3.89	7.58
建筑材料(申万)	3.86	10.09
交通运输(申万)	3.11	2.90
上证指数	2.78	6.42
机械设备(申万)	1.44	7.24
纺织服装(申万)	0.72	-3.59
传媒(申万)	0.65	1.61
建筑装饰(申万)	0.24	1.49
商业贸易(申万)	-0.41	-3.16

公用事业(申万)	-1.17	-3.38
房地产(申万)	-2.63	-1.58
计算机(申万)	-3.05	-2.01
家用电器(申万)	-3.12	0.58
非银金融(申万)	-4.58	-3.85
通信(申万)	-6.79	-4.51
电子(申万)	-7.07	3.17
国防军工(申万)	-11.92	-10.17

资料来源：Wind 资讯，东莞证券证券研究所

## 8. 行业研判及投资建议

2020 年一季度受疫情影响，楼市销售有所回落，但二季度开始销售复苏明显，三季度末销售增速回正。全年来看，商品房销售面积增长约 3%；销售金额增长约 9%，整体销售维持正增长，绝对值达 17.36 万亿，再创新高。从单月数据看，二季度以来单月销售面积及销售金额增速明显回升，下半年单月销售增速维持高位。12 月商品房销售金额增速近 20%，楼市景气度理想。2021 年 1 月整体销售延续 2020 年末景气度较高状态，十大城市及 30 大中城市整体成交绝对值维持较高水平。楼市销售韧性充足，另一方面，行业整体库存维持较低水平，开发商融资监管从严，后续开发进度难以大幅提升，行业补充库存进度将保持平稳，对于房价有一定支撑作用，并且行业系统性风险可控。同时从房价涨幅来看，整体延续温和上涨趋势，一线城市相对较强；一二三线城市土地市场分化也加大。

2020 年三季度以来房地产调控及资金监管力度提升，房企“三道红线”的提出，多个一线及热点城市相继出台新的楼市调控政策，年末出台的房地产贷款集中度管理制度等等。另外 2021 年春节后央行公开市场操作实现的净回笼，年内货币政策回归常态化，流动性释放相对 2020 年边际收紧预期加大。对于房企后续融资、资金流动性及去杠杆进程等，将要保持观察。

行业整体基本面韧性充足，地产板块 2020 年以来整体走势疲弱，2021 年前两个月板块仍维持跑输大盘状态。当前行业整体估值水平跌至历史底部附近，具备较高安全边际。而年报发布期临近，行业整体销售理想将对结算业绩有一定支撑，但房企间业绩分化将会加大。

个股选择上，我们建议关注销售保持理想，业绩保障度高，基本面稳健的一二线龙头企业。一，负债率水平可控，在降杠杆背景下仍能维持较强的运营能力，从而进一步提升市占率，行业排位稳固；二，短期业绩或基本面波动带来股价超跌，但中长期成长性及竞争性仍突出，基本面韧性充足个股，则是一个较好的切入机会。建议关注万科 A（000002）、保利地产（600048）、金地集团（600383）、中南建设（000961）、华发股份（600325）、招商蛇口（001979）、金融街（000402）、荣盛发展（002146）等。

## 9. 风险提示

楼市销售回落

政策出现超预期调控

资金面大幅收紧

表 1：重点公司盈利预测及投资评级（2021/2/20）

股票代码	股票名称	股价(元)	EPS (元)			PE			评级	评级变动
			2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E		
000002	万科 A	29.84	3.44	3.89	4.37	8.67	7.67	6.83	推荐	维持
600048	保利地产	14.41	2.34	2.7	3.18	6.16	5.34	4.53	推荐	维持
001979	招商蛇口	12.47	2.03	2.03	2.33	6.14	6.14	5.35	推荐	维持
000961	中南建设	8.17	1.1	1.84	2.44	7.43	4.44	3.35	推荐	维持
600383	金地集团	12.13	2.23	2.5	2.91	5.44	4.85	4.17	推荐	维持
600325	华发股份	6.25	1.32	1.47	1.74	4.73	4.25	3.59	推荐	维持
000402	金融街	6.05	1.15	1.16	1.32	5.26	5.22	4.58	推荐	维持
002146	荣盛发展	6.66	2.1	2.44	2.8	3.17	2.73	2.38	推荐	维持

资料来源：东莞证券研究所，Wind

**东莞证券研究报告评级体系：**

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

**分析师承诺：**

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

**声明：**

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，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他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司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任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告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证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

**东莞证券研究所**

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：[www.dgzq.com.cn](http://www.dgzq.com.cn)