

年初市场量价齐升，学区新政推动理性置业 但难改个体选择

投资要点

- **多家公司发布业绩公告，世茂服务、恒大物业等业绩表现亮眼。**近期发布业绩公告的公司中，世茂服务归母净利润同比增长 80.2%，得益于母公司强力支持叠加市场化拓展及收并购带来的物业管理服务面积快速增长；恒大物业归母净利润同比增长 184.7%，明显高于营业收入增速，主要是由于物业在管服务面积、非业主增值服务和社区增值服务实现大幅增长，以及公司积极采取标准化运营和智能化建设，降本增效成效非常显著；越秀地产 2020 年销售目标达成率 119.4%，归母净利润增速 21.9%，且三道红线指标全为绿档，其良好成绩与深耕大湾区和多元拿地的策略关系密切。
- **1-2 月地产销售量价齐升，竣工持续边际走强。**2020 年 1-2 月全国商品房销售面积达 1.74 亿平，销售额 1.92 亿元，突破 19 年前高，分别同比增长 104.9% 和 133.4%，去除疫情影响年复合增速为 10.2% 和 22.3%，本轮地产周期量价齐升态势延续；2019-2021 年 1-2 月新开工和竣工近 2 年的年复合增速分别为 -4.9% 和 4.0%，新开工边际走弱，主要原因在于三道红线政策下，各大房价土地投资规模有所下降，而竣工边际走强，主要原因在于本轮地产周期的工程量更多集中于后周期，预计本轮竣工增长有望延续。3 月份 LPR 利率继续维持不变，彰显我国利率的稳健性。
- **上海推行中考改革政策，名额分配变化推动理性置业但难改个体选择方向。**上海市教委发布《高中阶段学校招生录取改革实施办法》，对当下高中录取方式进行改革，该政策有利于降温学区房市场热度，保障“房住不炒”政策长期行之有效。改革后自主招生比例大幅下降，中考分数的话语权得到提升（按区、校分配的实质为分数比拼），过去全市学生都在争当“凤尾”而非“鸡头”的局面有所缓解，给了一部分优质生源一个理由留在居住地附近的普通中学，对于促进公平竞争有一定帮助。虽然政策减缓内卷竞争程度，但难改选择趋势，核心原因在于绝大多数家长选择购买所谓学区房，更多原因出于“优质社区的学习氛围和优质社区的人口集聚”，因此推动子女的边际学习效果改善，并不会因为普通学校升学概率的边际变化而选择普通学校，个体选择方向不会出现巨大变化。
- **投资策略与重点关注个股：**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四条投资主线：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、龙湖集团、华润置地、宝龙地产等；3) 文旅型房企：华侨城、融创中国；4) 优质物管企业：永升生活服务、碧桂园服务、金科服务、华润万象生活等。
- **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)	20,538.34
流通市值(亿元)	19,669.82
行业市盈率 TTM	8.38
沪深 300 市盈率 TTM	15.4

相关研究

1. 房地产行业周报 (3.8-3.14)：物企跑马圈地，开启军备竞争 (2021-03-14)
2. 房地产行业周报 (3.1-3.7)：两会释放行业三大动向，板块稳健价值凸显 (2021-03-07)
3. 房地产行业：供给侧改革形成闭环，行业进入良性发展 (2021-02-26)
4. 房地产行业周报 (2.1-2.7)：元月销售表现良好，房住不炒缓解生育压力 (2021-02-07)
5. 房地产行业周报 (1.25-1.31)：流动性预期造短期扰动，楼市调控抑制投机 (2021-01-31)

目 录

1 市场回顾	1
2 行业及公司动态	3
2.1 行业政策动态跟踪	3
2.2 公司动态跟踪	4
3 每周点评	5
4 投资建议	9
5 风险提示	9

图 目 录

图 1: 近一年申万地产板块相对沪深 300 走势	1
图 2: 年初以来申万地产板块相对沪深 300 表现 (pp)	1
图 3: 上周深物业 A、西藏城投、绿景控股等个股涨幅显著	1
图 4: 上周美好置业、哈高科、万泽股份等个股跌幅显著	1
图 5: 上周申万地产板块中交易额靠前个股 (亿元)	2
图 6: 年初以来申万地产上涨个股占比为 33.33%	2
图 7: 上周表现强势的港股通内房股	2
图 8: 年初以来表现强势的港股通内房股	2
图 9: 1-2 月房地产开发投资额及新开工面积回升明显	6
图 10: 1-2 月商品房销售情况良好	6
图 11: 1-2 月百城住宅均价平稳上涨	6
图 12: 3 月 LPR 利率维持不变	6
图 13: 上海中考改革变化	7
图 14: 上海 2022 年中考闯关之路	8
图 15: 深圳龙华大学区试点政策	8

表 目 录

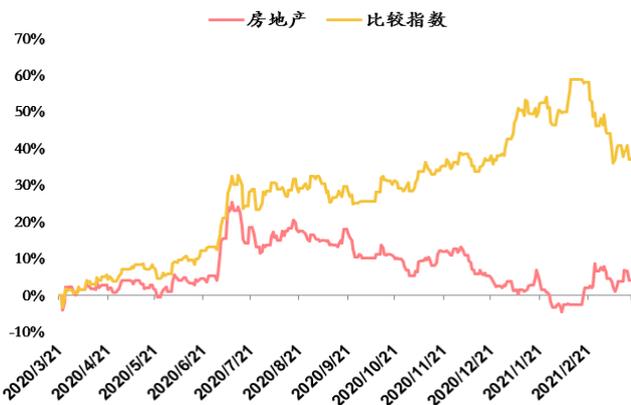
表 1: 近一周发布业绩的主要房地产及物业公司概览	5
---------------------------------	---

1 市场回顾

上周 A 股市场延续震荡调整格局。上证指数下跌 1.40%、沪深 300 指数下跌 2.71%，创业板指下跌 3.09%，万得全 A 上周交易额 3.74 万亿，环比减少 13.16%，缩量显著。从板块表现来看，上周轻工制造、国防军工和综合板块表现靠前。

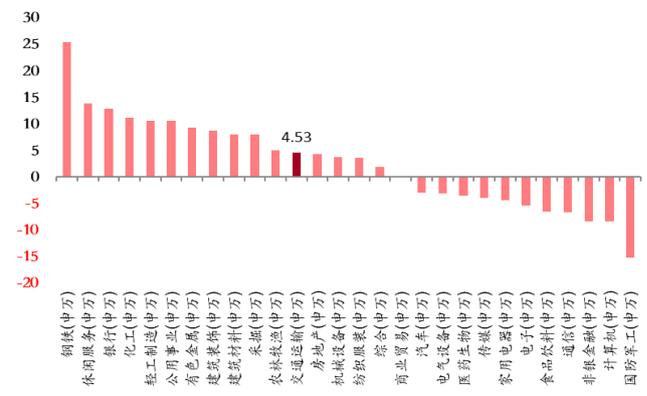
申万房地产板块（简称申万地产）上周上涨 0.19%，在所有申万一级行业中相对排名 10/28。从年初涨跌幅来看，申万地产上涨 4.25%，在所有申万一级行业中相对排名 12/28。上周申万地产板块交易额 784.82 亿，环比增加 3.95%。

图 1：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

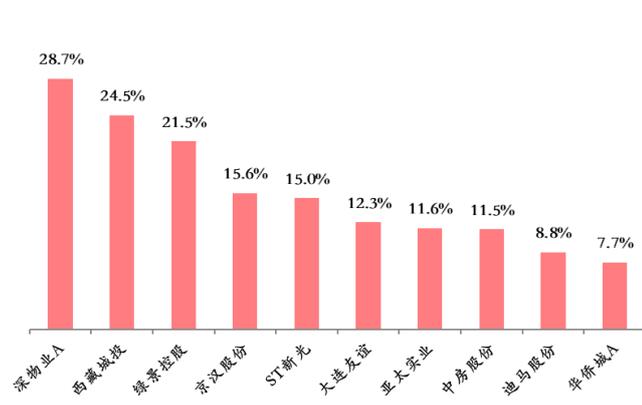
图 2：年初以来申万地产板块相对沪深 300 表现 (pp)



数据来源：Wind，西南证券整理

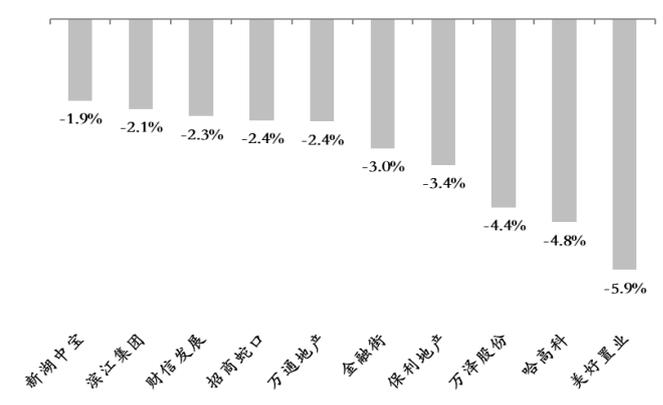
从个股涨跌幅来看，上周深物业 A、西藏城投、绿景控股和京汉股份等个股涨幅居前。美好置业、哈高科、万泽股份、保利地产等个股跌幅居前。

图 3：上周深物业 A、西藏城投、绿景控股等个股涨幅显著



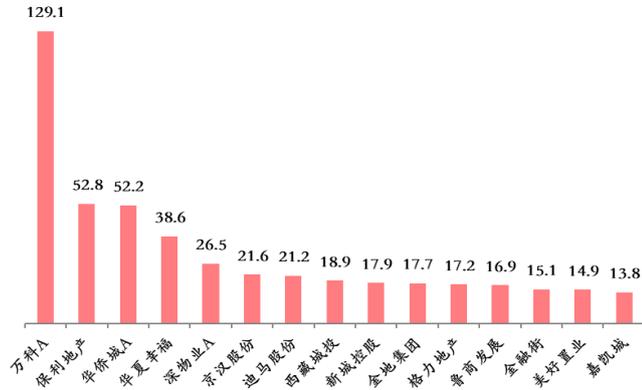
数据来源：Wind，西南证券整理

图 4：上周美好置业、哈高科、万泽股份等个股跌幅显著

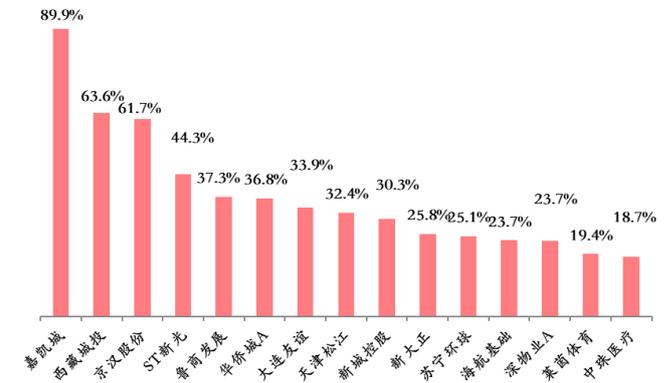


数据来源：Wind，西南证券整理

从板块交易额来看，上周万科 A、保利地产、华侨城 A、华夏幸福等排在行业前列，成交额均超 38 亿。其中，万科和保利交易额合计 181.92 亿，占板块交易额比重为 23.17%，较上周略微下降（龙头股交易占比维持稳定），华侨城 A 和华夏幸福交易量维持在较高位置。从年初累计涨幅来看，嘉凯城、西藏城投、京汉股份、ST 新光等涨幅居前，上涨个股个数占比 33.33%。年初以来，美好置业、华夏幸福、哈高科、万业企业等个股跌幅居前。

图 5：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 6：年初以来申万地产上涨个股占比为 33.33%


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 37 只股票上涨，绿城中国、珠光控股、长实集团等涨幅明显，而国瑞置业、龙湖集团、绿景中国地产等位居跌幅前列。年初以来，珠光控股、新城发展、宝龙地产、合生创展集团等个股表现强势。上周从成交金额来看，中国海外发展、融创中国、长实集团、龙湖集团和华润置地均超过 20 亿（人民币）。

图 7：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 8：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

2 行业及公司动态

2.1 行业政策动态跟踪

3月19日,日本央行维持以每年高达1800亿日元的速度购买房地产投资信托基金(REITs)的承诺。(新浪财经)

3月18日,财政部发布2021年1月~2月财政收支情况。数据显示,今年前2个月,全国一般公共预算收入达41805亿元,同比增长18.7%。土地和房地产相关税收中,契税1228亿元,同比增长79.6%;土地增值税1374亿元,同比增长40.2%;房产税450亿元,同比下降14%;耕地占用税122亿元,同比增长2.6%;城镇土地使用税283亿元,同比下降19.6%。政府性基金预算方面,国有土地使用权出让收入11236亿元,同比增长67.1%。国有土地使用权出让收入相关支出10139亿元,同比增长25.9%。(澎湃新闻)

3月18日,上海地区135家商业银行已经完成个人住房信贷管理专项自查工作,主要存在四类问题,并制定整改方案。上海银保监局称,将持续跟进本次自查发现问题的整改情况,监督辖内银行进一步完善内控制度,强化对房地产市场和房地产金融风险的监测、分析和评估。(证券时报网)

3月17日,针对以“经营贷”为代表的资金违规流入楼市的现象,广州监管力度再加码。据媒体报道,目前广州的按揭贷款中介已接到多家银行通知,自3月17日开始进一步严查首付款来源,购房“首付”必须为家庭自有资金,若经核实首付来源为借贷、垫资过桥、他人借名贷款的严禁准入。(中国新闻网)

3月17日,深圳市住房和建设局发布《深圳市住房和建设局2020年工作总结和2021年工作计划》。深圳2021年工作安排中对房地产方面的部署主要有三个方面,一是着力稳控住房价格;二是加大住房供应;三是规范租赁市场。(澎湃新闻)

3月16日,成都市规划和自然资源局发布《关于进一步加强土地出让管理的实施意见(征求意见稿)》,涉及规范土地出让前期管理、强化产业化项目用地保障、严格土地出让审批管理、深化土地出让交易管理、完善土地出让程序管理、强化土地出让监督管理等6个方面。(观点地产网)

3月16日,北京市规划和自然资源委员会发布《北京市2021年度建设用地供应计划》,2021年度供应总量与2020年持平,更注重耕地保护,同时增加住宅用地供应量,提高租赁住宅用地占比。(澎湃新闻)

3月16日,由中国房地产业协会、上海易居房地产研究院中国房地产测评中心主办的2021中国房地产开发企业综合实力测评成果正式发布。研究报告披露,500强房企2020年资产负债率均值为78.77%,较上年下降0.89个百分点,为2012年以来首次下降。(中国地产网)

3月16日,西安市住房和城乡建设局颁布了《关于进一步规范房地产市场秩序有关问题的通知》,强调加强购房资格核验、加强购房资金核验、规范商品房销售秩序、规范存量房交易秩序、规范涉房信息发布行为和加大检查监督力度等。(21世纪经济网)

3月16日,上海市教委公布《上海市高中阶段学校招生录取改革实施办法》,根据新政,委属市实验性示范性高中名额分配招生计划占其招生计划总数的65%,原则上按人数比例分配到各区,分配到各区的计划中须有不低于20%的比例以均衡、随机为原则分配到不选择生源的初中学校。(财经网)

3月15日,国家统计局发布2021年1-2月份全国房地产开发投资和销售情况。作为房地产市场景气度的重要指标,全国房地产开发投资增速在疫情稳定后,创下2004年3月以来新高。同时,疫情消退后的房地产市场,楼市交易也好于预期。(澎湃新闻)

3月15日,据国家统计局发布的数据,2月CPI低位平稳运行、PPI同比涨幅加速回升、制造业产需两端扩张放缓、房地产投资表现强劲、信贷结构持续改善、M2增速重新企稳,这六个宏观数据指标显示出需求回暖,经济稳中向好。在政策层面,而随着房地产融资收紧效果的逐步显现,房地产投资的增速将出现下降;宏观政策回归正常化,稳就业仍然是重点工作之一。(经济观察网)

2.2 公司动态跟踪

永升生活服务:3月18日,专门从事沽空的投资机构GMT Research发布了一份关于永升生活服务的沽空报告。永升生活服务的反应快速,当日晚间即就沽空报告作出澄清,指报告内容载有有关集团财务表现的若干猜测,并称“董事会强烈否认报告中包含的猜测,认为其并不准确且存在误导”。在澄清公告发出的十个小时后,永升生活服务便召集了投资者在线上召开了澄清说明会。

佳兆业集团:由中指研究院、中国房地产TOP10研究组主办的“2021中国房地产百强企业研究成果发布会”在北京举办。佳兆业集团凭借在城市更新领域的领跑优势,连续两年荣登“中国房地产城市更新优秀企业”第1名。

金科股份:金科股份子公司投资成立房地产开发新公司,注册资本5000万。3月17日,公司公告称,公司拟按股权比例从控股子公司调用不低于11.91亿元富余资金,鉴于此,公司董事会拟提请股东大会批准项目公司其他股东即合作方按股权比例调用控股子公司富余资金合计不超过11.36亿元。

万科:万科旗下东莞市虎门科航投资管理有限公司在3月16日以最高限价32亿元人民币(下同)+17%配建面积竞得东莞虎门镇龙眼社区、大宁社区一宗商住地块,溢价率为30.94%,刷新东莞楼面价纪录。

恒大物业:发布2020年度业绩公告。公司2020年营业收入约为105.09亿元,同比增长约43.3%;毛利润40.06亿元,同比增长约128.3%;净利润约26.47亿元,同比增长约184.5%。

世茂服务:发布2020年度业绩公告。公司2020年实现营业收入50.26亿元,同比增加101.9%,实现毛利15.78亿元,同比增长88.3%。

越秀地产:发布2020年度业绩公告。报告期内,实现营业收入462.3亿元,同比增长20.6%;归属股东净利润42.5亿元,同比上升21.9%;核心净利润40.2亿元,同比上升14.6%。而截至2020年末,关于“三道红线”的财务指标,越秀地产的剔除预收款后的资产负债率为69.2%、净负债率为47.5%,现金短债比为2.25倍,均未踩线,属于绿档房企。

贝壳找房：发布未经审计的第四季度和全年财务业绩。2020年贝壳 GTV 突破（人民币下同）3.5 万亿元，同比上涨 64.5%；全年营业收入首破 705 亿元，同比增长 53.2%；经调整后净利润达 57.20 亿元，同比大增 245.4%。

大悦城地产：发布公告由伟代替周政获委任为大悦城地产公司董事长兼执行董事，以及执行委员会主席提名委员会主席及授权代表。同时姜勇辞任公司非执行董事，而刘云获委任为大悦城地产非执行董事。

招商局置地：发布 2020 年业绩报告。2020 年，招商局置地连同其联营公司及合营企业实现合同销售总额为 498.74 亿元，同比增长约 33%，较 2019 年 9% 的销售增幅有明显改善；合同销售总面积为 275.36 万平方米，同比增长约 30%。平均售价约为每平方米 18113 元，同比增加约 2%。

金辉控股：发布 2020 年度业绩报告。公司 2020 年实现营业收入约 348.8 亿元，同比增长约 34.3%；公司毛利约为 77.1 亿元，较去年增长约 36.2%；净利润为 38.2 亿元，同比上升约 42.0%；归母净利润约 31.3 亿元，同比增长 24.7%。

亚证地产：披露 2020 年业绩公告。数据显示，2020 年，亚证地产收入为 5125.1 万港元，同比减少 8.39%；年度亏损为 5665 万港元，同比减少 1.15 亿港元。

3 每周点评

多家公司发布业绩公告，世茂服务、恒大物业等业绩表现亮眼。近期发布业绩公告的公司中，世茂服务归母净利润同比增长 80.2%，得益于母公司强力支持叠加市场化拓展及收购带来的物业管理服务面积快速增长；恒大物业归母净利润同比增长 184.7%，明显高于营业收入增速，主要是由于物业在管服务面积、非业主增值服务和社区增值服务实现大幅增长，以及公司积极采取标准化运营和智能化建设，降本增效成效非常显著；越秀地产 2020 年销售目标达成率 119.4%，归母净利润增速 21.9%，且三道红线指标全为绿档，其良好成绩与深耕大湾区和多元拿地的策略关系密切。

表 1：近一周发布业绩的主要房地产及物业公司概览

证券代码	证券简称	销售额 (亿元)	销售额增速	营业收入 (亿元)	营业收入增速	归母净利润 (亿元)	归母净利润增速
00873.HK	世茂服务	—	—	50.3	101.9%	6.9	80.2%
06666.HK	恒大物业	—	—	105.1	43.3%	26.5	184.7%
09993.HK	金辉控股	972	9.4%	348.8	34.3%	31.3	24.7%
00123.HK	越秀地产	957.6	32.8%	462.3	20.6%	42.5%	21.9%
01107.HK	当代置业	422.1	16.6%	157.4	8.17%	7.3	16.7%

数据来源：公司公告，西南证券整理

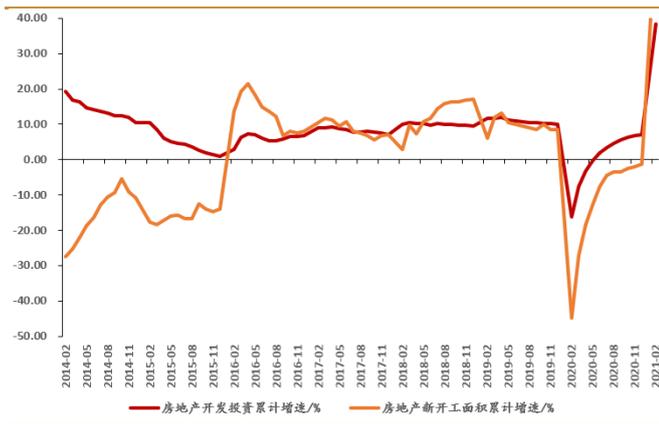
2021 年 1-2 月房地产投资额相比 19 年同期增速扩大，新开工面积有所下滑。2020 年 1-2 月全国房地产开发投资额 1.39 万亿元，同比上升 38.3%，去除疫情影响，投资额仍相比 19 年同期增加 15.7%，该增速相比 19 年前值增加约 4.1pp。2020 年 1-2 月全国房地产新开工面积 1.7 亿 m²，同比增加 64.3%，去除疫情影响则下降 9.4%。对投资额及新开工面积进行细分，住宅增速均为最高，相比写字楼和商业增速领先明显。供给端增强符合房企年初开发节奏布局，也一定程度上反映出对市场的信心，考虑 3 月起部分城市进行首批集中供地，预计未来房企供货节奏将进一步加快，避免因集中拿地对项目开发产生集中性压力。

2021年1-2月房地产成交面积及成交额均创历史新高。2020年1-2月全国商品房销售面积达1.74亿 m^2 ，销售额1.92亿元，突破19年前高，分别同比增长104.9%和133.4%，去除疫情影响增速为23.1%和49.5%，相比19年增速前值高26.7pp和46.8pp，同时国房景气指数创19年1月至今最高值，市场复苏氛围明显。行业销售旺盛有利于带动房地产投资增速的增加，加快了房企的现金回款速度，一定程度上可以缓解融资政策收紧带来的不利影响，但应注意密切关注房企后续拿地与补库存力度，集中供地后房企发展分化将进一步明显。

全国百城房价维持平稳上涨趋势。2021年1-2月百城住宅均价15860元/ m^2 ，环比增速保持稳定，同比增速受去年疫情影响略微爬升，21年2月百城房价相比19年同期上涨接近1000元/ m^2 。分城市能级来看，1-2月百城住宅价格指数中一线城市环比涨幅最高，三线城市环比涨幅最低，但同比增幅上，17年8月至今三线城市始终保持领先趋势，一定程度反映出长期趋势上强三线城市有较好的房价增长能力。

3月LPR利率保持不变。每月20号为LPR公布日，3月20日1年期及5年期LPR利率继续保持不变，分别为3.85%与4.65%，距上一次LPR利率调整已整整一年。

图9：1-2月房地产开发投资额及新开工面积回升明显



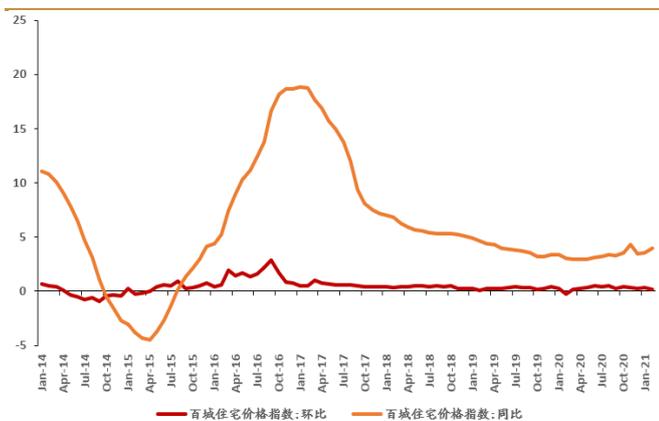
数据来源：国家统计局，Wind，西南证券整理

图10：1-2月商品房销售情况良好



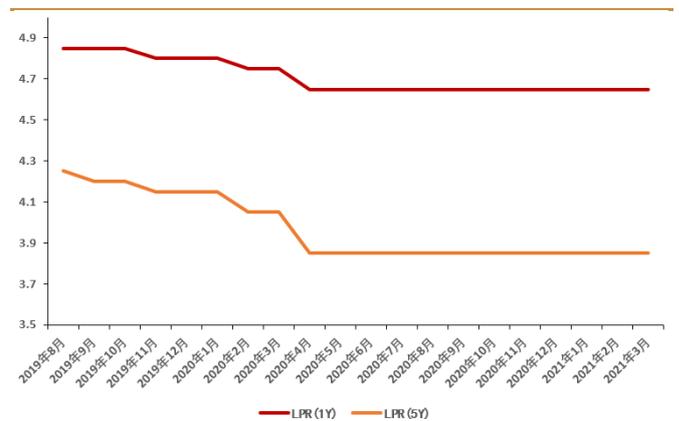
数据来源：国家统计局，Wind，西南证券整理

图11：1-2月百城住宅均价平稳上涨



数据来源：Wind，西南证券整理

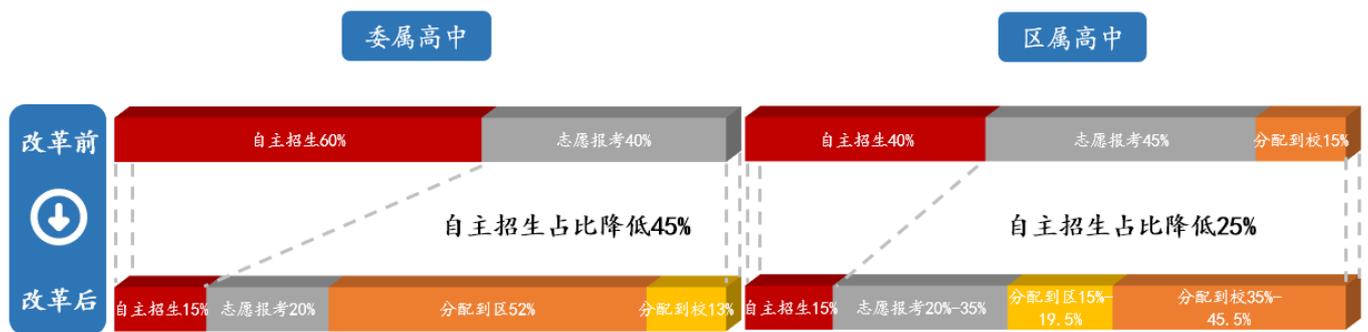
图12：3月LPR利率维持不变



数据来源：Wind，西南证券整理

上海推出中考改革实施办法，推动理性置业但不改未来选择。3月16日，上海市教委发布《高中阶段学校招生录取改革实施办法》，对当下高中录取方式进行改革。实际上，该政策早在2018年3月22日便已发布，本次为18年政策的重申，主要影响对象为2022年及以后参加中考的学生。“办法”的重点在于重新调整各种录取方式配比，改革后自主招生比例大幅下降，中考分数的话语权得到提升（按区、校分配的实质为分数比拼），对于促进公平竞争有一定帮助。由于各高中分配到区和学校的名额增加，且名额数量根据各区中考人数确定，过去全市学生都在争当“凤尾”而非“鸡头”的局面有所缓解，给了一部分优质生源一个理由留在居住地附近的普通中学，对于促进公平竞争有一定帮助。虽然政策减缓内卷竞争程度，但难改选择趋势，核心原因在于绝大多数家长选择购买所谓学区房，更多原因出于“优质社区的学习氛围和优质社区的人口集聚”，因此推动子女的边际学习效果改善，并不会因为普通学校升学概率的边际变化而选择普通学校，因为优质初中的学习氛围和升学概率仍然具有较大优势。打个简单的例子，美职篮中有意争冠的自由球员，更多会选择具有夺冠氛围的如湖人、快船、篮网等球队，而非加入边际改善的普通球队如森林狼等（休赛期卢比奥加入，球队实力和氛围边际改善，但球队实力仍然较弱，难以影响自由球员选择）。

图 13：上海中考改革变化



数据来源：西南证券整理

分类来看，本次改革对学区房潜在影响分析如下：

1) **名牌初级中学学区房热度边际下降，但影响有限。**由于自主招生占比减少，允许跨区考学，优质高中名额相对更加分散，向名牌初中的倾斜减弱，一定程度上削弱了名牌初级中学学区房的价值，但此类学区房对口初中往往教学水平及升小学条件更佳（如双学区房），有利于取得更好的中考分数，因此影响可能较为有限。

2) **次名牌初中的学区房存在房价分化可能。**引入分配到区、校机制后，区校指标数量明显增加的次名牌中学通过中考分数脱颖而出的机会增加，学区房价存在上升可能，对于指标分配不占优势的中学，学区房价则可能维持不变或下降。

3) **普通初中的学区房价值受影响不大。**此类初中无论是对口高中还是教学水平几乎都没有优势，无法有效享受到分配到区的名额，分配到校名额增加的数量十分有限，对房价上升的支撑力并不明显。

4) **部分居住属性较差且学区属性较弱的老破小学区房价可能会出现明显回调。**

总之，本次中考改革促进上海市高中教育资源分配更加均衡，有利于缓解上海市学区房市场的热度，符合“房住不炒”的长期基调，但影响居民住房选择的主要不在于“升学概率”，更多在于选择的社区是否具有“优质学习氛围和学习资源”。

图 14: 上海 2022 年中考闯关之路



数据来源: 中国基金报, 西南证券整理

深圳龙华区试点大学区政策试点, 改革力度较小。3月16日, 上海公布中考新政之后, 深圳也公布了龙华区大学区学校积分入学办法(征求意见稿)。其中, 对于入学积分的标准、深户和非深户在积分上的计算、大学区与单片区加分项等方面, 向公众征集意见, 这是深圳首次提出“全区试点大学区制”。但仅从入学积分制度上进行微调, 仍是单片区户籍人口受惠, 改革力度较小, 对于遏制高价学位房效果有限。

图 15: 深圳龙华大学区试点政策

类别	要求	基础分	加分项目		
			深户住房/非深户社保	户籍情况	计生情况
A类	A1 单片区, 深圳户籍, 学区内商品房(父母、祖父母、外祖父母或法定监护人有学区内商品房, 且产权份额≥51%, 下同)或龙华户籍原籍居民住房或安居商品房(下同)。	60	父母、祖父母、外祖父母或法定监护人在申请学校学区内自购商品房或安居商品房(要求为住宅用途商品房, 且产权份额在51%以上), 按取得商品房房产证(或商品房不动产权证)上购买日期每满1个月加0.1分。	申请入学适龄儿童、少年的父母(或法定监护人)户籍迁入深圳时间最长的一方计算积分, 每满一个月加0.1分。	独生子女加1分, 其他情况不加分。计生审核以家庭为单位。
	A2 大学区, 深圳户籍, 学区内商品房。	60			
B类	B1 单片区, 深圳户籍, 学区内租房或公共租赁住房或其他类住房(含自建房、军产房、集资房、小产权房, 租房但未办理房屋租赁凭证或房屋租赁信息、集体宿舍等, 下同)。	60	父母、祖父母、外祖父母或法定监护人在申请学校学区内租房且能提供房屋租赁部门发放的《房屋租赁凭证》(或公共租赁合同), 按《房屋租赁凭证》(或公共租赁合同)签发日期每满1个月加0.1分。其他类住房不加分。		
	B2 大学区, 深圳户籍, 学区内租房。	60			
C类	C1 单片区, 非深户籍, 学区内商品房。	60	按照申请入学适龄儿童、少年的父母(或法定监护人)在深圳市缴纳社会保险(必须同时购买养老保险和医疗保险两种险)时间最长的一方计算积分, 以同时缴纳养老保险和医疗保险的月数作为积分月数, 每满1个月加0.1分, 补缴月数不纳入积分。	申请入学适龄儿童、少年的父母(或法定监护人)具有使用功能的《深圳经济特区居住证》或《中华人民共和国港澳居民居住证》时间最长的一方计算积分, 每满一个月加0.1分; 如果父母(或法定监护人)有一方是深圳户籍的, 经申请人申请, 可以以父母一方户籍迁入深圳的时间计算积分, 每满1个月加0.1分。	
	C2 大学区, 非深户籍, 学区内商品房。	60			
D类	D1 单片区, 非深户籍, 学区内租房或公共租赁住房或其他类住房。	60			
	D2 大学区, 非深户籍, 学区内租房或公共租赁住房或其他类住房。	60			

数据来源: 政府官网, 西南证券整理

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四条投资主线：

- 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、龙湖集团、华润置地、宝龙地产等；
- 3) 文旅型房企：华侨城、融创中国；
- 4) 优质物管企业：永升生活服务、碧桂园服务、金科服务、华润万象生活等。

5 风险提示

房企项目交付低于预期、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 指数涨幅在-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	高级销售经理	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	彭博	销售经理	13391699339	13391699339	pbyf@swsc.com.cn
广深	王湘杰	地区销售副总监	0755-26671517	13480920685	wxj@swsc.com.cn
	林芷璇	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
	谭凌岚	销售经理	13642362601	13642362601	tll@swsc.com.cn
	郑龔	销售经理	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn