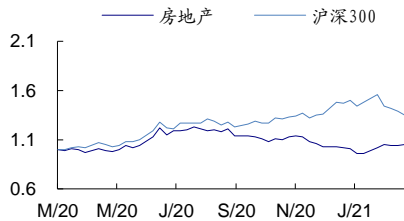


一年该行业与沪深300走势比较



行业周报

升学政策调整降温学区房，经营贷违规入市整顿加码

相关研究报告:

《房地产行业周报：销售景气度延续，多地严查信贷资金违规入市》——2021-03-16  
 《房地产行业周报：“房住不炒”基调延续，热点城市调控频出》——2021-03-09  
 《房地产行业周报：集中供地政策发布，多地提高小银行房贷占比上限》——2021-03-01  
 《青岛土地集中出让政策点评：底层逻辑改善，迎接开发“新古典主义”时代》——2021-02-25  
 《房地产行业2020年报前瞻暨3月投资策略：精选品种，择优布局》——2021-02-24

证券分析师：任鹤

电话：010-88005315  
 E-MAIL: renhe@guosen.com.cn  
 证券投资咨询执业资格证书编号：S0980520040006

证券分析师：王粤雷

电话：0755-81981019  
 E-MAIL: wangyuelei@guosen.com.cn  
 证券投资咨询执业资格证书编号：S0980520030001

联系人：王静

电话：021-60893314  
 E-MAIL: wangjing20@guosen.com.cn

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，其结论不受其它任何第三方的授意、影响，特此声明。

●销售：新房和二手房市场均延续高景气

截至上周，我们跟踪的28城商品住宅销售面积合计5115.8万平方米，相对2020年同期增长106%，相对2019年同期增长47%，样本城市销售整体延续较为景气的表现。从单城来看，北上广深四大一线城市商品住宅成交面积累计同比分别增长131%/189%/249%/128%。样本城市中，除丽江的住宅销售面积累计同比持续为负外，其余城市都有不错表现，尤其武汉、温州、连云港、湖州成交面积累计同比分别增长227%/216%/187%/234%。

二手房方面，截至上周，我们跟踪的10城二手房成交套数合计17.3万套，相对2020年同期增长81%，相对2019年同期增长44%。样本城市中，北京、杭州、厦门、青岛表现较热，成交套数同比增速分别为157%/149%/124%/102%。

●融资：债权融资环比收紧

上周房企发行国内债券80亿元，环比-34%，发行海外债券11亿元，环比+65%，合计债权融资91亿元，环比-29%。截至上周，本年房企累计发行国内债券1565亿元，同比+22%，累计发行海外债券1175亿元，同比-31%，合计债券融资金额2740亿元，同比-8.5%。

●重要事件

1. 深圳、上海、广州等多地继续加码整顿经营贷违规炒房乱象；
2. 上海房地产经纪行业协会举办规范房源挂牌和信息发布自律倡议承诺活动；
3. 上海市推进高中阶段学校考试招生制度改革，进一步扩大名额分配比例；
4. 深圳市进一步优化龙华区大学区学校积分入学办法。

●投资建议

开发方面，政策催化下，地价下行机会显现，潜在利润率大概率修复，“高景气+低地价”黄金组合有望出现，极大地改善地产板块的底层逻辑，前期持续处于低位的地产股将迎来估值的修复。我们认为，当前地产板块出现的是贝塔机会，买多少比买什么更重要。个股方面推荐关注保利地产、阳光城、新城控股、华润置地、龙湖集团、佳兆业集团。

物业方面，物管行业未来2到3年内整体仍受益于新房交付带来的高毛利项目注入，收费面积和盈利能力仍将继续提升；同时，在十部委新规推动之下，老盘有望迎来合理调价契机，行业逻辑继续改善。建议关注碧桂园服务、保利物业、绿城服务、永升生活服务。

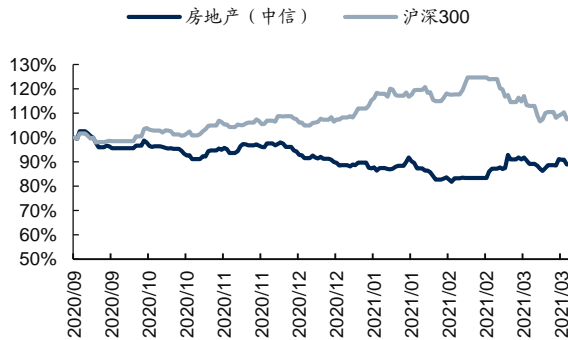
●风险提示

部分焦点城市城市房价延续上涨，土地市场过热引发调控政策超预期。

## 市场表现一周回顾

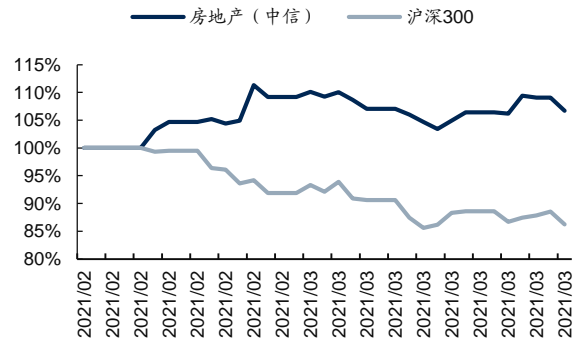
2021.3.15-2021.3.19, 本周沪深 300 指数下跌 2.71%, 房地产指数(中信)小幅上涨 0.28%, 房地产板块跑赢沪深 300 指数 2.98 个百分点, 位居所有行业第 6 位。近一个月, 沪深 300 指数下跌 13.79%, 房地产指数(中信)上涨 6.69%, 房地产板块跑赢沪深 300 指数 20.47 个百分点。近半年以来, 沪深 300 指数上涨 7.51%, 房地产指数(中信)下跌 11.08%, 房地产板块跑输沪深 300 指数 18.59 个百分点。

图 1: 近半年房地产板块与沪深 300 走势比较



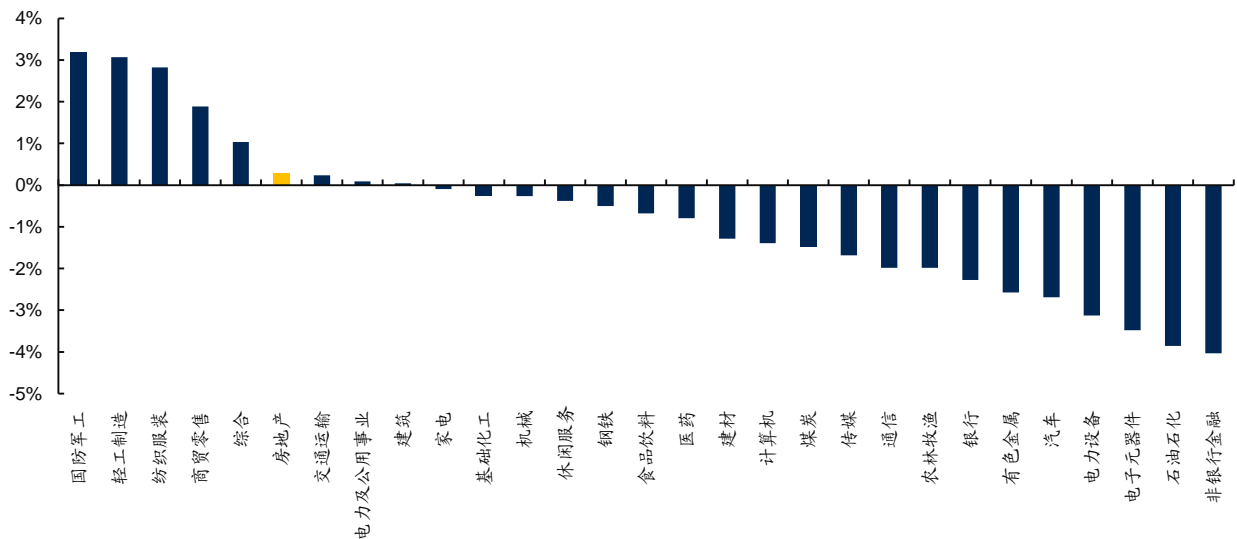
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图 2: 近 1 个月房地产板块与沪深 300 走势比较



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

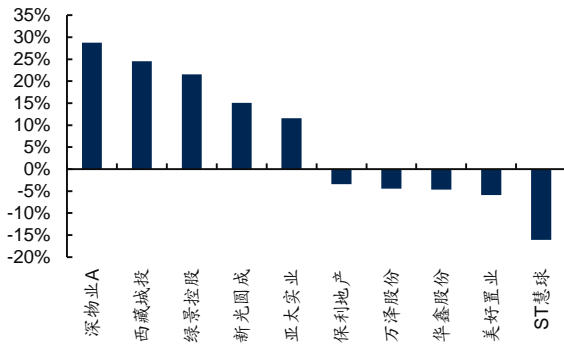
图 3: A 股各行业过去一周涨跌排名



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

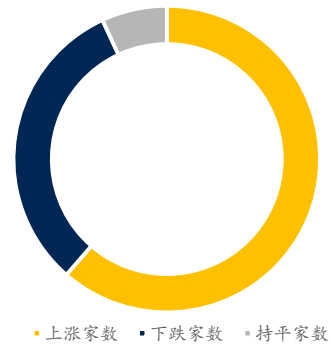
个股方面, 过去一周 89 只个股上涨, 46 只个股下跌, 10 家个股持平, 占比分别为 61%、32%、7%。涨跌幅居前 5 位的个股为: 深物业 A (28.74%)、西藏城投 (24.54%)、绿景控股 (21.55%)、新光圆成 (15.04%)、亚太实业 (11.57%), 居后 5 位的个股为: ST 慧球 (-16.10%)、美好置业 (-5.88%)、华鑫股份 (-4.69%)、万泽股份 (-4.42%)、保利地产 (-3.43%)。

图 4：涨跌幅前五个股



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图 5：板块上涨、下跌及持平家数



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

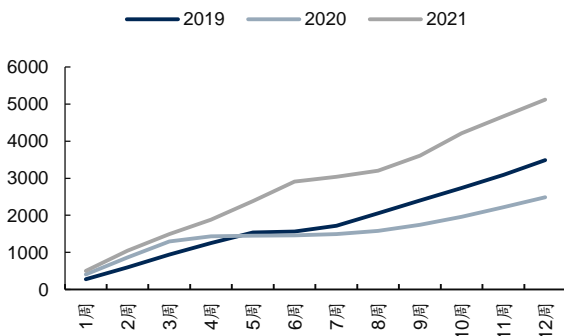
## 上周高频数据跟踪

### 1、销售：新房和二手房市场均延续高景气

新房方面，截至上周，我们跟踪的 28 城商品住宅销售面积合计 5115.8 万平方米，相对 2020 年同期增长 106%，相对 2019 年同期增长 47%，样本城市销售整体延续较为景气的表现。从单城来看，北上广深四大一线城市商品住宅成交面积累计同比分别增长 131%/189%/249%/128%。样本城市中，除丽江的住宅销售面积累计同比持续为负外，其余城市都有不错表现，尤其武汉、温州、连云港、湖州成交面积累计同比分别增长 227%/216%/187%/234%。

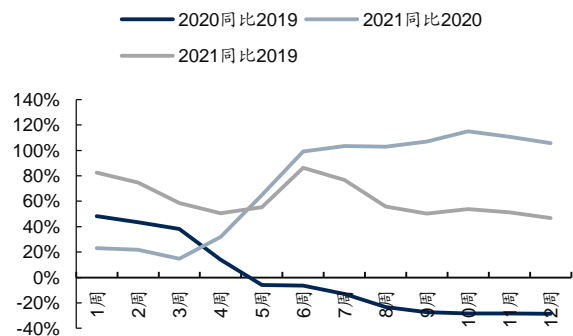
二手房方面，截至上周，我们跟踪的 10 城二手房成交套数合计 17.3 万套，相对 2020 年同期增长 81%，相对 2019 年同期增长 44%。样本城市中，北京、杭州、厦门、青岛表现较热，成交套数同比增速分别为 157%/149%/124%/102%。

图 6：28 城商品住宅销售面积（单位：万平方米）



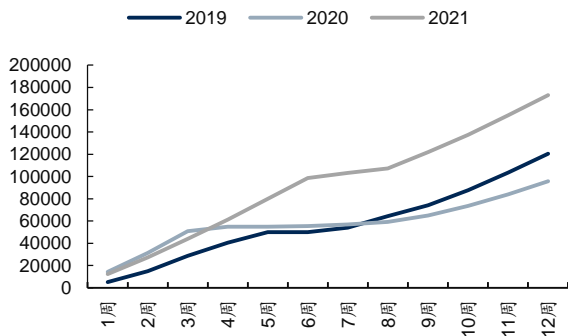
资料来源: iFinD、国信证券经济研究所整理

图 7：28 城商品住宅销售面积增速



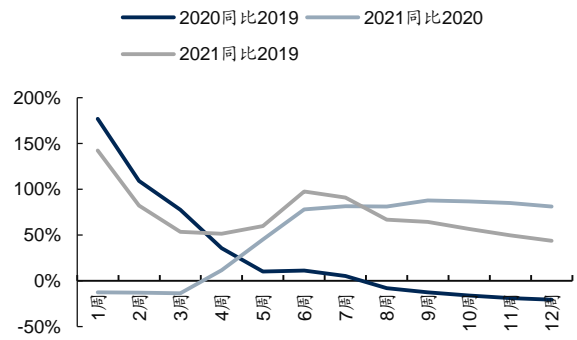
资料来源: iFinD、国信证券经济研究所整理

图 8: 10 城二手房成交套数 (单位: 套)



资料来源: iFinD、国信证券经济研究所整理

图 9: 10 城二手房成交套数增速



资料来源: iFinD、国信证券经济研究所整理

## 2、融资：债券融资环比下降，信托融资环比下降

### 上周房企合计发债 91 亿元，环比-29%

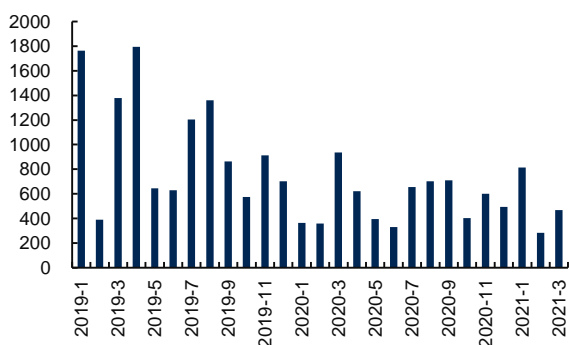
上周房企发行国内债券 80 亿元，环比-34%，发行海外债券 11 亿元，环比+65%，合计债权融资 91 亿元，环比-29%。截至上周，本年房企累计发行国内债券 1565 亿元，同比+22%，累计发行海外债券 1175 亿元，同比-31%，合计债券融资金额 2740 亿元，同比-8.5%。

表 1: 上周房企内债发行一览

债券简称	发行日期	发行金额(亿元)	利率	期限(年)	发行人	债券类型
21 绿城 03	2021-3-19		20210323-20240322, 票面利率:4.07%;20240323-20260322, 票面利率:4.07%+调整基点	5	绿城房地产集团有限公司	一般公司债
21 金融街 MTN001	2021-3-18			5	金融街控股股份有限公司	一般中期票据
21 陆金开 MTN002	2021-3-17	40	20210319-20230318, 票面利率:3.6500%;20230319-20250318, 票面利率:3.6500%+调整基点	4	上海陆家嘴金融贸易区开发股份有限公司	一般中期票据
21 中南 01	2021-3-16	10	20210317-20230316, 票面利率:7.3%;20230317-20250316, 票面利率:7.3%+调整基点	4	江苏中南建设集团股份有限公司	一般公司债
21 中环 01	2021-3-17	4.5	4.3%	3	上海中环投资开发(集团)有限公司	私募债
21 苏高新 PPN001	2021-3-17	3	3.95%	3	苏州苏高新集团有限公司	定向工具
21 灵天 01	2021-3-16	3	4.30%	3	苏州市吴中灵天建设投资发展有限公司	私募债
21 沪世茂 MTN001	2021-3-15	9.7	5.1500%	2	上海世茂股份有限公司	一般中期票据
21 金茂 SCP001	2021-3-18			0.7397	中国金茂(集团)有限公司	超短期融资债券
21 临港控股 SCP002	2021-3-16	10	2.9200%	0.3479	上海临港控股股份有限公司	超短期融资债券

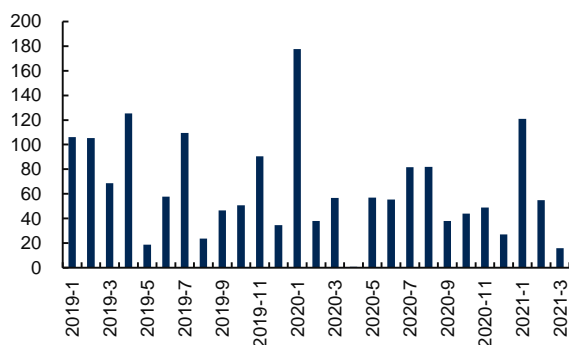
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图 10: 房企内债月发行额 (单位: 亿元)



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图 11: 房企外债月发行额 (单位: 亿美元)

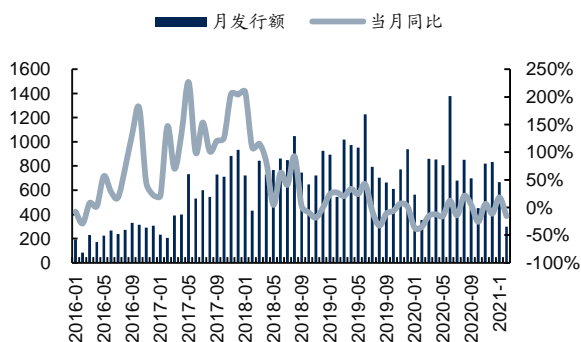


资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

### 上周房地产信托发行 175 亿元, 环比+39%

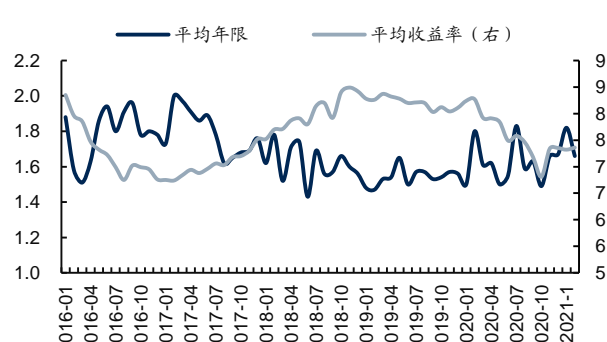
上周共发行房地产信托产品 66 个, 规模总计 175 亿元, 环比+39%, 平均年化收益率 7.26%, 环比提高 0.05pct。截至上周, 本年共发行房地产信托产品 1076 个, 规模总计 1403 亿元, 同比-4.1%, 平均年化收益率 7.32%, 同比下降 0.86pct。

图 12: 房地产信托月发行金额及增速 (单位: 亿元)



资料来源: 用益信托网、国信证券经济研究所整理

图 13: 房地产信托年限及收益率 (单位: 年, %)



资料来源: 用益信托网、国信证券经济研究所整理

## 行业政策、要闻及上市公司重点信息一览

### 1、上周行业政策

#### (1)《关于要求全市房地产中介机构自查自纠并严禁参与经营贷的郑重提示》

深圳市房地产中介协会

为了贯彻落实“房住不炒”定位, 持续谨防信贷资金违规流入房地产领域, 各房地产中介机构、从业人员务必高度重视, 以相关法律法规及要求为底线, 坚守职业道德, 自觉抵制违法违规行为, 提示消费者切勿利用经营贷资金违规流入房地产市场。并严格遵守有关规定, 严禁为消费者在成立企业、经营贷咨询等任何环节提供便利或信息。

《提示》强调, 各房地产中介机构须开展自查自纠工作, 严格内部相应业务管理, 清查是否有上述现象并及时纠正相关涉及违法违规行为。凡在消费者投诉或市场检查过程中, 发现存在协助消费者为经营贷资金违规流入房地产市场提供便利的, 即依据《深圳市房地产中介行业从业规范》等规定进行自律惩戒, 严重者根据《深圳市房地产中介行业黑名单暨企业风险警示人员名单实施办法》列入行业黑名单。

## **(2)《上海市进一步推进高中阶段学校考试招生制度改革的实施意见》**

上海市教委

该办法是 2018 年《上海市进一步推进高中阶段学校考试招生制度改革的实施意见》的配套文件，适用于 2022 年起参加本市高中阶段学校招生录取的考生。文件坚持立德树人、科学有效、统筹兼顾的原则，旨在充分发挥招生录取改革的正面导向作用，进一步促进学生全面发展、义务教育阶段学校优质均衡和高中阶段学校特色多样发展。

从 2022 年起，上海市高中阶段学校招生录取工作分为自主招生录取、名额分配综合评价录取和统一招生录取三种类型。最新公布的《实施办法》进一步细化了自主招生比例、名额分配方式、综合评价录取程序等内容。

名额分配综合评价录取是上海《中考改革方案》确定的招生录取新办法。具体包括名额分配到区招生录取和名额分配到校招生录取两类，合计占市实验性示范性高中招生总计划的 50%-65%，与改革前相比，名额分配比例进一步扩大。其中，名额分配到区招生录取，以区为单位，依据总分排序按计划录取；名额分配到校招生录取，以初中学校为单位，依据总分排序按计划录取。

## **(3)《深圳市龙华区义务教育阶段大学区学校积分入学办法一览表(修订稿)(征求意见稿)》**

深圳市龙华区教育局

为进一步保障符合辖区内就读条件的适龄儿童、少年接受义务教育的合法权益，进一步优化龙华区大学区学校积分入学办法，根据《中华人民共和国义务教育法》《深圳市人民政府关于进一步加强和完善人口服务管理的若干意见》(深府〔2016〕58 号)和《深圳市人民政府关于印发非深户籍人员子女接受义务教育管理办法的通知》(深府规〔2018〕3 号)等文件精神，结合龙华区大学区学校实际情况，龙华区教育局修订了《深圳市龙华区义务教育阶段大学区学校积分入学办法一览表(修订稿)(征求意见稿)》。主要改动在以下两个方面。

一是增加了一些积分项目。深圳户籍增加了户籍积分，积分入学办法为基础分+户籍积分+住房积分+计生积分；非深户籍取消原来的住房积分，增加社保和居住证积分，积分入学办法为基础分+居住证积分+社保积分+计生积分。以上积分项目和分值与非大学区积分入学办法一致，其中基础分为 60 分，实现了全区统一标准。

二是积分不封顶。原来的住房积分是 3 分封顶，新的积分入学办法是将所有的积分项目积分进行累加，不封顶。为了落实就近入学政策，所以结合志愿按照先学位类型后积分进行录取，取消了单片加 5 分。

## **2、上周行业要闻**

### **(1)上海房地产经纪行业协会举办规范房源挂牌和信息发布自律倡议承诺活动**

上海市房屋管理局

3 月 19 日下午，上海市房地产经纪行业协会向沪上全体房地产经纪机构发起“规范房源挂牌和信息发布的自律倡议”。倡议聚焦房地产中介领域房源信息发布不规范，“学区房”不实宣传，挂牌价格虚高等社会和老百姓高度关注的问题。链家、太平洋、中原、我爱我家、Q 房网、21 世纪房屋、信义房产、美凯龙爱家、志远房产、佳歆房产、58 安居客、搜房、房友、幸福里等 14 家主要房地产经纪机构和平台企业响应倡议，现场签署了承诺书。

## **(2) 央行广州分行、广东银保监局：严守“房住不炒”，坚决惩治乱象**

21 世纪经济报道

记者从人民银行广州分行和广东银保监局了解到，针对近期媒体报道经营性贷款等信贷资金流入房地产市场的乱象有所抬头的问题，两部门高度重视，迅速行动、周密安排，通过“三个一批”（快速查处“一批”、全面自查“一批”、现场督导“一批”）严肃查处经营贷、消费贷违规流入房地产领域行为，引导银行机构合法经营，促进房地产市场平稳健康发展。

截至 3 月 16 日，广东辖内（不含深圳）银行机构已完成个人经营性贷款自查的银行网点共 4501 个，排查个人经营性贷款 5678 亿元、个人消费贷款 2165 亿元，发现涉嫌违规流入房地产市场的问题贷款金额 2.77 亿元、920 户，其中广州地区银行机构自查发现涉嫌违规流入房地产市场的问题贷款金额 1.47 亿元、305 户。

## **(3) 深圳继续加码整顿经营贷违规炒房乱象**

券商中国

3 月 18 日，深圳银保监局与人民银行深圳中心支行联合发布了《关于辖内银行经营贷有关问题的通报》（下称《通报》），并通报了三起典型案例（一是银行员工误导客户使用经营贷资金买房、二是客户经理通过微信公众号不规范开展业务宣传、三是个人套取经营贷资金违规流入房地产市场），指出了近期核查发现个别银行存在的宣传展业不规范、贷款审核不严格等问题。

《通报》中，深圳金融主管部门再次强调，辖内银行应牢牢坚持“房住不炒”定位，时刻绷紧业务合规弦，严防信贷资金不得违规流入房地产领域的监管红线。其中，在经营贷业务审核与管理方面，监管部门重申，各行要持续加强经营贷主体的真实性和资质审查，不得向无实际经营和经营流水不真实的空壳企业发放贷款，对企业成立或受让时间较短的借款人进一步严格审查。

## **(4) 上海地区商业银行完成个人住房信贷管理专项自查**

上海市银行同业公会

上海地区银行对 2020 年 6 月份以来发放的消费类贷款、经营性贷款以及个人住房贷款进行全面自查。截至目前，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。据了解，各家银行自查发现的主要问题包括：一是贷款资金用途违规，部分个人消费贷、经营贷资金流入房地产市场；二是在房屋主体结构未封顶前发放个人住房贷款，个别贷款未能严格落实住宅封顶政策或商用房竣工验收要求；三是首付款来源核实不审慎，少量首付款资金来源为非自有资金；四是贷款资料收集不完整，部分贷款贷后环节存在资金用途证明材料不足或印证力不强等情况。

目前，相关银行已针对自查发现的问题制定了整改方案。上海银保监局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。同时，上海银保监局正在着手结合自查情况开展专项检查，后续将对检查发现的违法违规问题依法采取监管措施，促进上海地区商业银行住房金融业务稳健运行和上海市房地产市场平稳健康发展。

### 3、上周重点公司信息

表 2: 过去一周公司重点信息摘录

房地产公司	主要内容
世茂服务	2020 年度收入约为 5025.6 百万元，同比增长约 101.9%；归母净利润约为 693.0 百万元，同比增长约 80.2%。于 2020 年底，公司物业管理服务的在管建筑面积约为 146.1 百万平方米，同比增长约 114.4%；合约建筑面积约为 201.1 百万平方米，同比增长约 99.4%。
恒大物业	2020 年度收入约为 10,509 百万元，同比增长约 43.3%；归母净利润约为 2,648 百万元，同比增长约 184.7%。于 2020 年底，公司物业管理服务的在管建筑面积约为 300 百万平方米，新增约 62.6 百万平方米；合约建筑面积约为 565 百万平方米，新增约 59.4 百万平方米。
佳兆业美好	2020 年度收入约为 1,730.1 百万元，同比增长约 37.1%；归母净利润约为 222.0 百万元，同比增长约 35.4%。
禹洲集团	盈利预警：预期 2020 年度综合纯利润相比 2019 年度显著下降。

资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理



## 国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

## 分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的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业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

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。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。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，我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。

## 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

## 国信证券经济研究所

---

### 深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层  
邮编：518001 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼  
邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层  
邮编：100032