

物企业绩亮眼，严查行业违规资金

投资要点

- **上市房企营业收入和归母净利润同比增速放缓，盈利能力受结算结构影响而下滑。**2020年25家上市房企的营业收入同比增速均值为28.0%，相比2019年下降3.2pp，其中绿城管理控股、碧桂园、中梁控股、金科股份和中国奥园下降幅度较大。25家上市房企归母净利润同比增速均值为12.9%，相比2019年大幅度下降17.7pp，其中中国恒大、中国金茂、招商蛇口以及碧桂园下降幅度较大。2020年25家上市房地产公司的毛利率均值为27.5%，净利率均值为14.0%，分别同比下降4pp和1.3pp，主要原因在于今年结算多为2016、2017年项目，而项目地价当时处于高位。
- **物管公司营业收入和归母净利润保持高速增长，利润率略有提升。**2020年26家上市物管的营业收入同比增速均值为40.5%，相比2019年下降7.3pp，其中建业新生活、碧桂园服务和合景悠活的下降幅度较大，但仍保持较快速度。26家上市物管归母净利润同比增速为65.5%，相比2019年有所下降，但仍处于极快的成长趋势中。2020年26家上市物管公司的毛利率均值为28.6%，净利率均值为14.8%，分别同比增长1.5pp和1.9pp。疫情过后，传统物业服务也在加速转型升级，打造新的业态模式，预计将会有更多物管公司开启智能化转型，物业行业技术变革的脚步将加快。
- **销售增长势头不减，头部房企呈现激烈追赶。**克而瑞数据显示，2021年3月头部房企销售表现良好，TOP5/TOP6-10/TOP11-20房企单月销售金额同比增长28%/33%/71%，TOP20中增速位于前三位的为旭辉集团、中南置地、中梁控股，全年累计销售金额分别增长157%、122%和120%。
- **中国银保监会等三部门：防止经营用途贷款违规流入房地产领域。**2021年3月26日，银保监会、住建部、央行联合发布《关于防止经营用途贷款违规流入房地产领域的通知》(以下简称《通知》)，要求防止经营用途贷款违规流入房地产领域，更好地支持实体经济发展。《通知》从加强借款人资质核查、加强信贷需求审核、加强贷款期限管理、加强贷款抵押物管理、加强贷中贷后管理、加强银行内部管理、加强中介机构管理等方面，严格把控资金流向和预警，促进房地产市场平稳健康发展。同时要求进一步强化协同监督检查，要求各分支机构加大对经营用途贷款违规流入房地产问题的监督检查力度。
- **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、融创中国等；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)	20,473.87
流通市值(亿元)	19,627.28
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 (3.15-3.21): 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 (2021-03-22)
2. 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)
3. 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)
4. 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)
5. 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)

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	6
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: 上周阳光股份、招商积余、中国武夷等个股涨幅显著	1
图 4: 上周中房股份、泰禾集团、中迪投资等个股跌幅显著	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: 上周表现强势的物业股	3
图 10: 年初以来表现强势的物业股	3

表 目 录

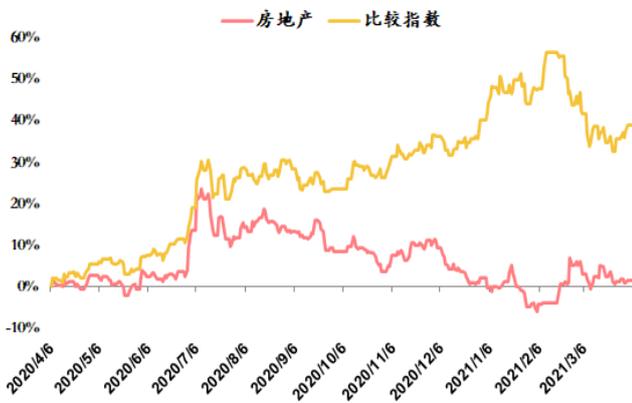
表 1: 25 家上市房企 2020 年业绩情况	6
表 2: 26 家上市物管公司业绩情况	7
表 3: 2021 年 3 月重点房企销售排名	8

1 市场回顾

上周 A 股市场整体表现良好，沪指周线由阴转阳。上证指数上涨 1.93%、沪深 300 指数上涨 2.45%，创业板指上涨 3.89%，万得全 A 上周交易额 3.51 万亿，环比减少 4.95%。从板块表现来看，上周钢铁、休闲服务、公用事业和银行板块表现靠前。

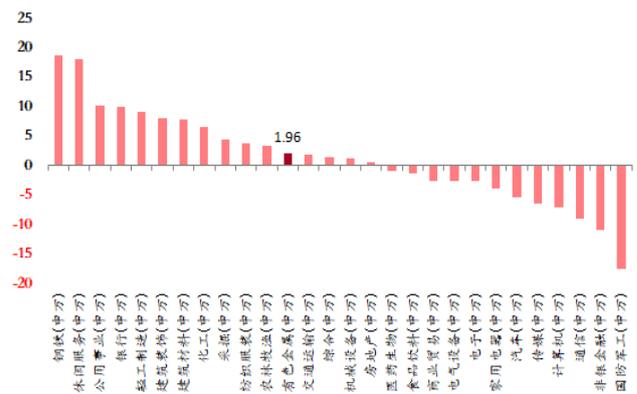
申万房地产板块（简称申万地产）上周上涨 0.32%，在所有申万一级行业中相对排名 18/28。从年初涨跌幅来看，申万地产下跌 0.50%，在所有申万一级行业中相对排名 16/28。上周申万地产板块交易额 596.04 亿，环比减少-3.85%。

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

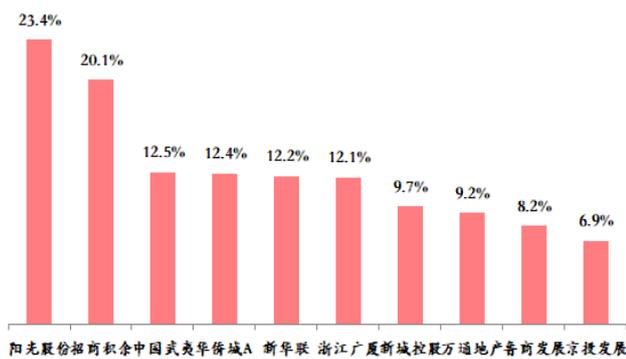
图 2：年初以来申万地产板块相对沪深 300 表现 (pp)



数据来源：Wind，西南证券整理

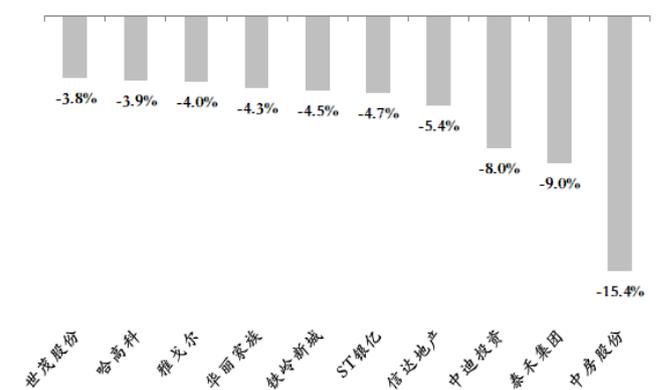
从个股涨跌幅来看，上周阳光股份、招商积余、中国武夷和华侨城 A 等个股涨幅居前。中房股份、泰禾集团、中迪投资和信达地产等个股跌幅居前。

图 3：上周阳光股份、招商积余、中国武夷等个股涨幅显著



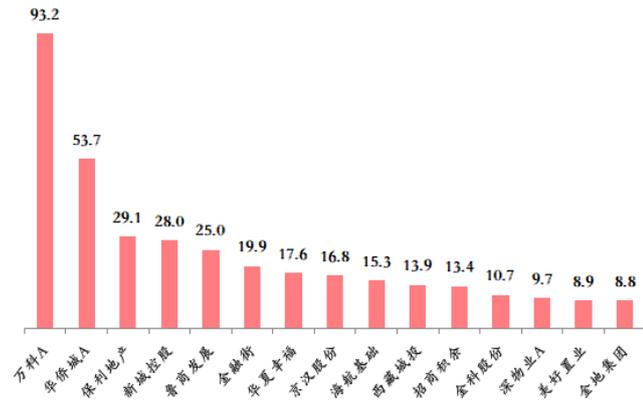
数据来源：Wind，西南证券整理

图 4：上周中房股份、泰禾集团、中迪投资等个股跌幅显著

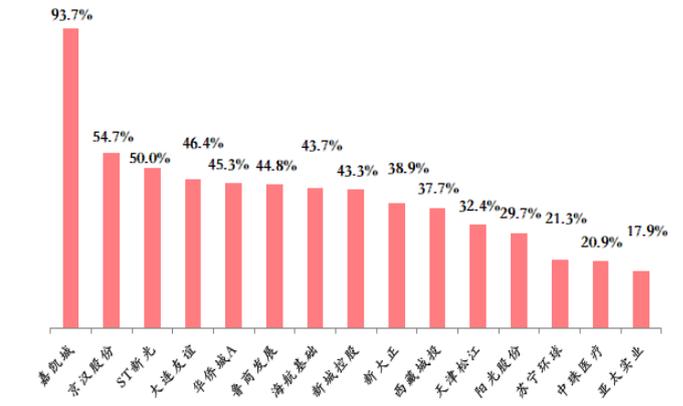


数据来源：Wind，西南证券整理

从板块交易额来看，上周万科 A、华侨城 A、保利地产、新城控股和鲁商发展等排在行业前列，成交额均超 25 亿。其中，万科 A 和华侨城 A 交易额合计 146.9 亿，占板块交易额比重为 24.65%，保利地产和新城控股交易量维持在较高位置。从年初累计涨幅来看，嘉凯城、京汉股份、ST 新光和大连友谊等涨幅居前，上涨个股个数占比 33.33%。年初以来，美好置业、华夏幸福、哈高科和绿景控股等个股跌幅居前。

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

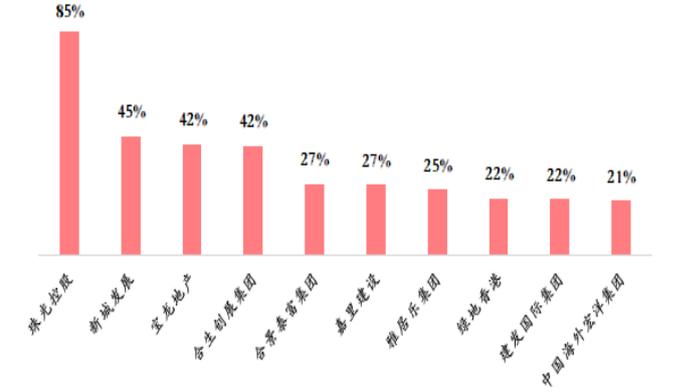
图 6: 年初以来申万地产上涨个股占比为 33.33%


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 47 只股票上涨, 中国奥园、力高集团和宝龙地产等涨幅明显, 而国瑞置业、万科企业和华润置地等位居跌幅前列。年初以来, 珠光控股、新城发展、宝龙地产和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、华润置地、融创中国、龙湖集团、中国恒大、碧桂园、万科企业、长实集团和世茂房地产均超过 10 亿 (人民币)。

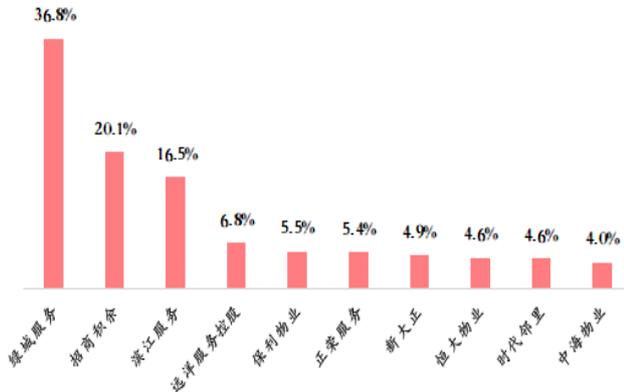
图 7: 上周表现强势的港股通内房股


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

从物业板块表现来看, 在我们跟踪的 26 只股票中, 上周有 20 只股票上涨, 绿城服务、招商积余和滨江服务等涨幅明显, 而金科服务、华润万象生活和金融街物业等位居跌幅前列。年初以来, 中海物业、恒大物业和碧桂园服务等个股表现强势。上周从成交金额来看, 碧桂园服务、绿城服务、招商积余、融创服务控股、华润万象生活和雅生活服务均超过 6 亿 (人民币)。

图 9：上周表现强势的物业股


数据来源：Wind，西南证券整理

图 10：年初以来表现强势的物业股


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

4月2日，北京、广州、天津、青岛等地纷纷公布2021年住宅用地“两集中”同步公开出让计划。面对土地供应制度的新变化，各家房企2021年拿地投资策略受到市场关注。多数房企高层表示集中供地有助于土地市场回归理性，但也会加速房企分化。分析人士预计，2021年多数房企将审慎拿地，保持多元化的拿地方式。（中国网地产）

4月2日，广州市人民政府办公厅发布关于进一步促进房地产市场平稳健康发展的意见。文件从宅地出让、新建商品住房预售价格、人才购房、严格审查经营贷款、禁止网络平台散布上涨言论等六大方面对广州楼市进行调控。本轮调控还将进一步加强个人住房贷款审贷管理，严格审查购房首付资金来源和住房贷款借款人还款能力，加大收入认定标准、债务收入比的核查力度，严防消费贷、经营贷等资金违规流入房地产市场。（中国网地产）

4月1日，央行金融市场司司长邹澜表示，部分热点城市房价上涨的压力仍然比较大，高杠杆的中小房企的债务违约等潜在风险也是值得持续关注的。他指出，金融风险总体是趋向收敛的。少数的大型企业集团目前还处在风险的暴露期，中低资质的企业还面临融资困境，债务违约的风险比较高。（观点地产网）

4月1日，国新办举行“构建新发展格局 金融支持区域协调发展”发布会。中国人民银行副行长刘桂平在发布会上表示，经济大循环能够畅通的必要条件是供给与需求相互适配、区域以及城乡之间相互协调、国内与国际双循环相互促进。其中，推进区域协调发展是加快形成新发展格局的重要基础，也是社会和谐、政治稳定和经济可持续发展的重要保障。（新华网）

3月31日，佛山市住房公积金管理中心发布关于调整住房公积金抵押贷款政策的通知，对贷款额度、发放对象标准等进行了调整：一是非住宅不予发放贷款，住房贷款限制面积段；二是个人贷款最高额度由50万降为30万；三是停止向已有两套住房的家庭发放贷款。（中国网地产）

3月31日,央行发布公告,明确要求所有贷款产品均应明示贷款年化利率。央行进一步明确指出,从事贷款业务的机构包括但不限于存款类金融机构、汽车金融公司、消费金融公司、小额贷款公司以及为贷款业务提供广告或展示平台的互联网平台等。贷款年化利率应以对借款人收取的所有贷款成本与其实际占用的贷款本金的比例计算,并折算为年化形式。(中华工商时报)

3月30日,中国人民银行发布公告称,为维护银行体系流动性合理充裕,当日以利率招标方式开展了100亿元逆回购操作,期限为7天,中标利率为2.2%。当日有100亿元逆回购到期,央行实现零投放零回笼。(中国证券网)

3月30日,深圳市住建局公积金中心发布《深圳市灵活就业人员缴存使用住房公积金管理暂行规定(征求意见稿)》向社会公开征求意见。《暂行规定》提出,灵活就业人员可申请自愿缴存住房公积金;自愿缴存住房公积金的缴存比例和缴存基数在上下限范围内自由选择;给予缴存住房公积金的灵活就业人员一定的利息补贴和税收减免等。(中国网地产)

3月29日,住房和城乡建设部发布通知,就加强县城绿色低碳建设公开征求意见。通知提出,县城新建住宅以6层为主,6层及以下住宅占比应不低于75%。县城新建住宅最高不超过18层。(人民网)

3月29日,《中共广东省委、广东省人民政府关于支持珠海建设新时代中国特色社会主义现代化国际化经济特区的意见》正式发布。在构建新型住房供给体系方面,支持珠海加快建立多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房供应与保障体系,严格控制大户型高档商品住房用地。完善住房租赁管理政策法规,多渠道增加租赁住房,提高各类保障性住房的筹集供给能力。到2035年,实现人才住房、公共租赁住房、安居型商品房占住房供应总量的60%。(观点地产网)

2.2 公司动态跟踪

万科:公司发布2021年3月销售简报,3月份公司实现合同销售面积429.5万平方米,合同销售金额628.4亿元;2021年1~3月公司累计实现合同销售面积1104.4万平方米,合同销售金额1794.7亿元。

金科股份:公司发布2020年年度报告,2020年公司实现营业收入877.0亿元,同比增长29.4%。归母净利润70.3亿元,同比增长23.9%。

荣盛发展:公司发布2021年3月销售简报,3月份公司实现签约面积112.56万平方米,同比增长54.00%;签约金额130.19亿元,同比增长68.33%。2021年1~3月公司累计实现签约面积213.83万平方米,同比增长57.95%;累计签约金额255.04亿元,同比增长83.67%。

中房股份:公司发布2020年年度报告,2020年公司实现营业收入1090.4万元,同比下降91.42%。归母净利润为-5084.5万元。

佳兆业集团:公司发布2020年第一季度简报,三月份合同销售金额133.75亿元同比增加178.6%,三月份合同建筑面积约为79.83万平方米,同比增加202.7%;2021年第一季度累计合同销售金额为308.44亿元,累计合同建筑面积183.66万平方米,分别同比增长168.2%及201.7%。

中国恒大：公司发布 2020 年年度业绩公告，2020 年公司营业额为人民币 5072.5 亿元同比增长 6.2%，合约销售额为人民币 7232.5 亿元，同比增长 20.3%，合约销售面积为 8085.6 万平方米，同比增长 38.3%，净利润为人民币 314.0 亿元，其中核心业务利润为 301.3 亿元。2020 年公司毛利为人民币 1226.1 亿元，毛利率为 24.2%。

凯嘉城：公司发布 2020 年年度业绩报告，2020 年公司实现营业收入 10.0 亿元，同比下降 39.47%。归母净利润为 8.6 亿元，同比下降 1202.64%。

深振业 A：公司发布 2020 年年度业绩报告，2020 年公司实现营业收入 29.3 亿元，同比下降 21.35%。归母净利润为-12.6 亿元，同比增长 7.92%。

华侨城 A：公司发布 2020 年年度业绩报告，2020 年公司实现营业收入 818.7 亿元，同比增长 36.39%。归母净利润为 126.9 亿元，同比增长 2.80%。

鲁商发展：公司发布 2020 年年度业绩报告，2020 年公司实现营业收入 136.2 亿元，同比增长 32.33%。归母净利润为 6.4 亿元，同比增长 85.39%。

大悦城：公司发布 2020 年年度业绩报告，2020 年公司实现营业收入 384.5 亿元，同比增长 13.76%。归母净利润为-3.9 亿元，同比下降 118.88%。

信达地产：公司发布 2020 年年度业绩报告，2020 年公司实现营业收入 358.6 亿元，同比增长 32.78%。归母净利润为 15.0 亿元，同比下降 35.13%。

新大正：公司发布关于完成收购四川民兴物业管理有限公司的公告，公司以人民币 9,700 万元收购四川民兴物业管理有限公司 100% 股权。本次股权转让完成后，公司将持有民兴物业 100% 股份。

3 每周点评

上市房企营业收入和归母净利润同比增速放缓，利润率亦同比下降。2020年25家上市房企的营业收入同比增速均值为28.0%，相比2019年下降3.2pp，其中绿城管理控股、碧桂园、中梁控股、金科股份和中国奥园下降幅度较大。25家上市房企归母净利润同比增速均值为12.9%，相比2019年大幅度下降17.7pp，其中中国恒大、中国金茂、招商蛇口以及碧桂园下降幅度较大。2020年25家上市房地产公司的毛利率均值为27.5%，净利率均值为14.0%，分别同比下降4pp和1.3pp，主要原因在于今年结算多为2016、2017年项目，而项目地价当时处于高位。

表1：25家上市房企2020年业绩情况

企业简称	营业收入同比增长率 (%)		归母净利润同比增长率 (%)		销售毛利率 (%)		销售净利率 (%)	
	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020
碧桂园	28.2	-4.7	14.2	-11.4	26.1	21.8	12.6	11.7
万科A	23.6	13.9	15.1	6.8	36.2	29.2	15.0	14.1
中国恒大	2.4	6.2	-53.8	-53.3	27.8	24.2	7.0	6.2
融创中国	35.7	36.2	57.1	36.9	24.5	21.0	16.4	17.0
中国海外发展	13.6	13.5	10.3	5.5	33.7	30.0	26.0	25.5
招商蛇口	10.6	32.7	5.2	-23.6	34.6	28.7	19.3	13.0
华润置地	21.9	21.2	18.3	3.6	37.9	30.9	23.2	18.5
世茂集团	30.4	21.4	23.3	15.9	30.6	29.3	14.7	14.3
中国金茂	11.9	38.5	23.8	-40.1	29.4	20.2	19.7	10.3
龙湖集团	30.4	22.2	12.9	9.1	33.6	29.3	17.5	15.6
旭辉控股集团	29.3	27.2	19.0	24.7	25.1	21.7	16.5	16.5
绿城中国	2.1	6.8	147.2	53.1	25.4	23.7	6.4	8.7
龙光集团	30.2	23.7	36.0	15.5	31.5	30.0	20.0	18.8
金科股份	64.4	29.4	46.1	23.9	28.8	23.2	9.4	11.1
中梁控股	87.5	16.4	98.5	-2.4	23.3	21.0	11.0	10.0
新城控股	58.6	69.5	20.6	20.6	32.6	23.5	15.5	11.3
建发国际集团	45.5	146.8	20.9	35.1	25.9	17.2	11.1	6.5
佳兆业集团	24.1	16.1	67.1	18.6	28.8	28.5	8.7	9.5
宝龙地产	32.9	36.3	42.4	50.8	36.4	36.1	23.1	24.8
华侨城A	24.6	36.4	16.7	2.8	56.6	49.9	23.9	19.2
正荣地产	23.1	11.0	18.2	5.8	20.0	19.1	9.5	9.8
雅居乐集团	7.3	33.2	5.4	26.1	30.5	30.0	15.3	15.3
绿城管理控股	34.6	-9.1	-3.0	35.3	44.2	47.8	18.7	23.1
中国奥园	63.0	34.2	74.4	40.6	29.7	25.1	10.3	10.4
越秀地产	45.0	20.6	27.7	21.9	34.2	25.1	12.3	10.1
均值	31.2	28.0	30.6	12.9	31.5	27.5	15.3	14.0

数据来源：Wind，西南证券整理

物管公司营业收入和归母净利润保持高速增长，利润率略有提升。2020年26家上市物管的营业收入同比增速均值为40.5%，相比2019年下降7.3pp，其中建业新生活、碧桂园服务和合景悠活的下降幅度较大，但仍保持较快速度。26家上市物企归母净利润同比增速为65.5%，相比2019年有所下降，但仍处于极快的成长趋势中。2020年26家上市物管公司的毛利率均值为28.6%，净利率均值为14.8%，分别同比增长1.5pp和1.9pp。疫情过后，传统物业服务业也在加速转型升级，打造新的业态模式，预计将会有更多物管公司开启智能化转型，物业行业技术变革的脚步将加快。

表 2: 26 家上市物管公司业绩情况

企业简称	营业收入同比增长率 (%)		归母净利润同比增长率 (%)		销售毛利率 (%)		销售净利率 (%)	
	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020
华润万象生活	32.4	15.5	-13.7	124.1	16.1	27.0	6.2	12.1
融创服务	53.5	63.5	174.5	122.6	25.5	27.6	9.5	13.3
保利物业	41.1	34.7	49.3	37.3	20.3	18.7	8.4	8.7
永升生活服务	74.5	66.1	122.7	74.4	29.6	31.4	13.3	14.2
招商积余	-8.7	42.1	-66.6	52.0	18.3	13.6	4.4	4.7
雅生活服务	51.8	95.5	53.6	42.5	36.7	29.7	25.2	19.7
金科服务	52.7	44.3	126.5	68.5	27.3	29.7	16.1	18.9
恒大物业	24.2	43.3	289.1	184.7	23.9	38.1	12.7	25.2
新城悦服务	72.5	41.6	85.3	60.4	29.6	30.7	14.9	17.0
合景悠活	70.7	34.9	132.0	74.7	37.3	42.1	16.4	21.3
绿城服务	27.9	17.8	-1.2	48.8	18.0	19.0	5.5	7.3
中海物业	30.8	19.7	33.4	30.2	20.0	18.3	10.0	10.6
时代邻里	55.4	62.6	51.6	141.5	28.2	30.2	8.8	13.5
蓝光嘉宝服务	43.4	30.2	48.4	24.1	36.2	35.7	21.1	20.0
世茂服务	87.2	101.9	163.0	80.2	33.7	31.4	15.4	14.4
新大正	19.1	25.0	18.6	25.6	21.1	21.4	10.0	10.0
宝龙商业	35.0	18.6	34.0	70.8	26.4	30.9	11.0	16.0
建业新生活	152.8	51.3	1101.6	82.3	32.8	32.4	13.4	16.5
正荣服务	57.0	54.0	166.0	62.9	34.1	34.8	15.2	15.9
佳兆业美好	40.9	37.1	203.2	35.4	30.0	30.5	13.2	13.3
卓越商企服务	50.1	37.5	41.9	82.1	23.6	26.3	12.7	13.9
滨江服务	37.8	36.8	63.4	91.5	28.1	31.0	16.3	23.0
远洋服务控股	13.6	10.6	50.6	24.8	20.6	25.3	11.2	12.0
彩生活	6.4	-6.5	2.8	0.6	35.3	33.6	13.9	15.1
金融街物业	13.9	13.4	20.9	-0.7	19.2	21.6	11.4	10.2
碧桂园服务	106.3	61.7	81.0	60.8	31.6	34.0	17.8	17.7
均值	47.8	40.5	116.6	65.5	27.1	28.6	12.9	14.8

数据来源: Wind, 西南证券整理

房企销售增长势头不减, 头部房企呈现激烈追赶。克而瑞数据显示, 三月头部房企销售表现良好, TOP5/T P6-10/TOP11-20 房企单月销售金额同比增长 28%/33%/71%, TOP20 中增速位于前三位的为旭辉集团、中南置地、中梁控股, 全年累计销售金额分别增长 157%、122%和 120%。

表 3: 2021 年 3 月重点房企销售排名

销售排名	企业名称	2021年累计金额(亿元)	2021年3月单月金额(亿元)	累计同比	单月同比	2020年销售金额(亿元)	2020年同比
1	碧桂园	1976	758	39%	15%	7888	2%
2	万科地产	1742	576	26%	5%	7011	11%
3	中国恒大	1527	643	4%	4%	7035	16%
4	保利发展	1232	481	73%	76%	5028	7%
5	融创中国	1154	470	87%	52%	5750	3%
6	中海地产	881	375	47%	40%	3634	10%
7	招商蛇口	724	305	100%	41%	2780	26%
8	绿地控股	705	364	40%	46%	3567	-8%
9	金地集团	686	270	143%	108%	2426	15%
10	华润置地	678	261	74%	16%	2850	17%
11	世茂集团	675	305	82%	50%	3003	15%
12	中国金茂	628	225	141%	72%	2237	39%
13	龙湖集团	601	248	57%	18%	2706	12%
14	旭辉集团	567	260	153%	157%	2310	11%
15	绿城中国	538	205	216%	97%	2146	59%
16	龙光集团	488	154	188%	99%	1497	51%
17	阳光城	486	180	72%	32%	2180	3%
18	金科集团	485	190	70%	16%	2235	24%
19	中南置地	484	237	124%	122%	2232	13%
20	中梁控股	480	172	156%	120%	1688	11%
21	新城控股	475	184	53%	29%	2522	-8%
23	建发房产	416	166	383%	239%	1297	76%
27	佳兆业	394	171	159%	173%	1435	25%
41	宝龙地产	246	95	207%	198%	811	33%
47	华侨城	209	66	411%	188%	859	8%
TOP5		7631	2928	37%	28%	32712	8%
TOP6-10		3673	1575	63%	33%	15835	6%
TOP11-20		5432	2176	110%	71%	22682	17%

数据来源: Wind, 西南证券整理

中国银保监会等三部门: 防止经营用途贷款违规流入房地产领域。2021年3月26日, 银保监会、住建部、央行联合发布《关于防止经营用途贷款违规流入房地产领域的通知》(以下简称《通知》), 要求防止经营用途贷款违规流入房地产领域, 更好地支持实体经济发展。《通知》从加强借款人资质核查、加强信贷需求审核、加强贷款期限管理、加强贷款抵押物管理、加强贷中贷后管理、加强银行内部管理、加强中介机构管理等方面, 严格把控资金流向和预警, 促进房地产市场平稳健康发展。同时要求进一步强化协同监督检查, 要求各分支机构加大对经营用途贷款违规流入房地产问题的监督检查力度, 将经营用途贷款违规流入房地产等相关问题作为各类检查的重要内容, 并且将企业和个人违规挪用经营用途贷款的相关行政处罚信息及时纳入征信系统。

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) 商住业务型房企：新城控股、龙湖集团、华润置地等；
- 3) 文旅业务型房企：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