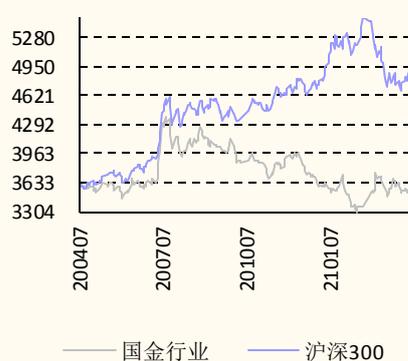


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金房地产指数	3554
沪深300指数	5162
上证指数	3484
深证成指	14123
中小板综指	12394



相关报告

1. 《结算毛利率下行，但预计前瞻指标恢复-房地产行业周报》，2021.3.30
2. 《1-2月房地产销售亮眼，融资平稳-房地产行业周报》，2021.3.23
3. 《简单明了的基本面恢复周期-行业深度观点及周报》，2021.3.17
4. 《两会聚焦大城市住房问题-房地产行业周报》，2021.3.8
5. 《2月销售热度延续；土地集中供给政策出台-房地产行业周报》，2021.3.2

赵旭翔 分析师 SAC 执业编号: S1130520030003
zhaoxuxiang@gjzq.com.cn

3月销售延续高增长；物业服务板块业绩亮眼

行业点评

- **房地产：①百强房企 Q1 销售数据亮眼，3月销售额维持高增长：**根据克而瑞数据，1-3月 Top100 房企实现全口径销售额 31,459 亿元，较 2019 年同期增长 49.0%。3月单月，Top100 房企实现全口径销售额 12,926 亿元，较 2月环比增长 49%，较 2019 年同期增长 39.4%。3月市场延续 2月交易热度，我们判断后续市场热度仍将维持，原因是货币政策的累计效应仍将支撑房地产市场量价。②**土地集中供应情况：**继长春之后，广州、无锡、天津、北京陆续挂出首批集中出让地块的正式出让公告。首批供地的 5 个城市中，北京，广州，天津供地力度强，占 2020 年住宅供地面积比重分别为 56%，55%，45%，整体住宅供应充足，结构上郊区供地更多。我们预计集中供地地下地价将有所分化，核心区土地资源有限，优质地块竞拍热度仍将延续，但郊区供地将明显增加，地价更加可控。重点城市中，由于 3 月 5 城推出集中供地挂牌，土地供应量较 2 月环比增加，考虑到 4 月将有更多重点城市推出首批集中供地，预计接下来土地供应将会维持高位。
- **非房：①多家物业公司业绩亮眼，营收及净利整体呈现高增长：**碧桂园服务营收 157 亿元/+63%，毛利率 34.0%/+2.3pcts，归母净利 26.9 亿元/+60.8%；恒大物业营收 105 亿元/+43%，毛利率 38.1%/+14.2pcts，归母净利 26.5 亿元/+185%；华润万象生活营收 68 亿元/+15.5%，毛利率 27%/+11pcts，核心净利润 8.2 亿元/+148%；融创服务营收 47 亿元/+66%，毛利率 27.6%/+2.1pcts，归母净利 6.0 亿元/+122.6%；雅生活服务营收 100 亿元/+97%，毛利率 29.7%/-7.1pcts，归母净利 17.5 亿元/+42.5%；金科服务营收 34 亿元/+44%，毛利率 29.7%/+2.4pcts，归母净利 6.2 亿元/+68.5%；永生生活服务营收 31 亿元/+66%，毛利率 31.4%/+1.8pcts，归母净利 3.9 亿元/74.4%；保利物业 80 亿元/+35%，毛利率 18.7%/-1.6pcts，归母净利 6.7 亿元/+37.3%；招商积余 86 亿元/+42%，毛利率 12.9%/-5.2pcts，归母净利 4.4 亿元/52.0%；中海物业 67 亿元/+22%，毛利率 18.3%/-1.7pcts，归母净利 7.0 亿元/+30.2%；新城悦服务 29 亿元/+42%，毛利率 30.7%/+1.1pcts，归母净利 4.5 亿元/+60.4%。②我们认为 2020 年物业服务公司在增长、外拓、业态丰富性以及增值业务中表现不俗，最终体现为业绩增长迅速。但行业火爆的同时，仍需看到同质化竞争带来未来增长瓶颈的问题：物管板块存在提价难，盈利空间有限；大部分增值业务于母公司关联交易占比较大，与同赛道外部竞争者相差较远。

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；非房重点推荐复星旅游文化、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

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	14
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: 2021年2月重点城市商品住宅成交量价环比变化	6
图表 6: 17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: 17城二手房成交明细(万平方米)	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300城住宅类用楼面均价同比增速	11

图表 23: 周度 300 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.....	14
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

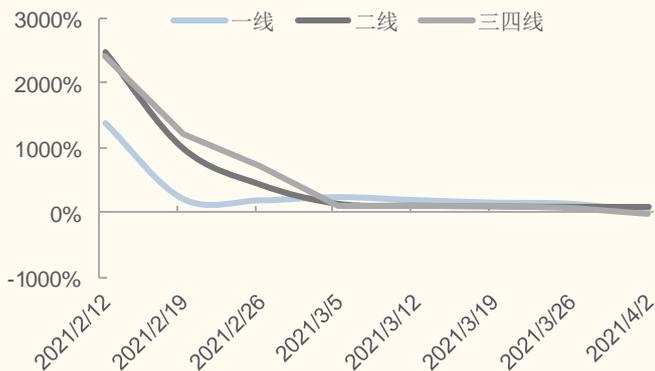
- 根据 wind，本周（3月27日-4月2日），42个城市商品房成交合计 838 万平方米，环比+12%，同比+13%，月度累计同比+43%，年度累计同比+98%。其中：
 - 一线城市：周度环比+6%；同比+1%；月度累计同比+10%；年度累计同比+118%；
 - 二线城市：周度环比+20%；同比+34%；月度累计同比+83%；年度累计同比+90%；
 - 三四线城市：周度环比-1%；同比-13%；月度累计同比-14%；年度累计同比+103%。

图表 1：42 城新房成交面积及同比增速



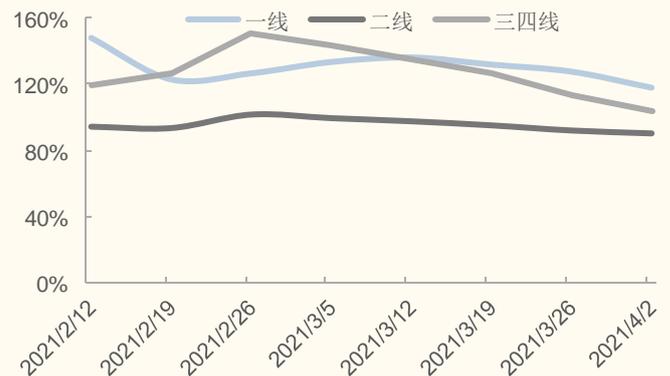
来源：wind，国金证券研究所

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	30.3	24.0	27%	24%	115	257%	300	90%
上海	46.9	38.9	21%	37%	165	109%	487	124%
广州	39.5	33.7	17%	41%	135	145%	391	195%
深圳	10.3	10.6	-3%	-42%	49	43%	181	102%
杭州	25.1	24.5	2%	-42%	125	99%	337	131%
宁波	16.6	17.9	-7%	-31%	69	152%	209	155%
南京	43.1	45.7	-6%	21%	161	157%	349	125%
苏州	25.9	25.0	4%	35%	96	52%	265	60%
武汉	52.7	60.0	-12%	36%	199	0%	550	260%
济南	25.5	5.9	333%	-7%	46	-40%	239	41%
青岛	39.3	40.7	-3%	36%	143	50%	357	75%
成都	84.1	68.0	24%	59%	278	51%	722	47%
福州	12.8	11.2	14%	6%	44	98%	104	81%
厦门	15.1	-	0%	291%	32	193%	141	300%
佛山	49.8	44.5	12%	89%	146	73%	397	104%
东莞	7.5	6.8	11%	-21%	27	-5%	155	108%
南宁	20.5	19.9	3%	28%	78	19%	247	28%
无锡	16.6	15.7	6%	293%	44	6%	151	63%
扬州	8.4	12.1	-30%	17%	45	36%	95	68%
常州	10.5	9.1	15%	49%	37	26%	88	19%
泰州	4.8	4.5	7%	23%	16	83%	40	180%
镇江	16.8	15.7	7%	14%	59	74%	149	102%
淮安	8.7	10.0	-13%	-56%	42	71%	177	148%
连云港	18.3	20.7	-12%	-50%	83	121%	272	207%
江阴	6.2	5.6	12%	-29%	20	63%	72	90%
常熟	-	-	0%	0%	-	0%	-	-100%
盐城	11.9	13.4	-11%	16%	45	38%	135	122%
绍兴	3.1	4.2	-25%	-54%	18	23%	50	58%
温州	24.6	20.9	18%	-26%	81	128%	274	105%
金华	5.5	9.0	-39%	9%	25	167%	82	306%
舟山	3.6	2.5	46%	39%	11	62%	26	67%
惠州	6.3	6.6	-5%	6%	30	90%	90	121%
汕头	5.4	4.2	30%	19%	24	35%	62	83%
江门	3.5	10.1	-66%	-61%	15	70%	53	178%
清远	8.7	5.6	56%	37%	35	27%	100	68%
韶关	2.7	3.0	-11%	-35%	11	-35%	36	17%
泉州	3.1	2.5	27%	12%	12	-1%	42	27%
莆田	5.0	5.4	-7%	-34%	23	76%	58	90%
芜湖	13.3	23.6	-44%	-57%	67	364%	178	609%
淮南	3.1	4.6	-33%	-47%	18	56%	46	99%
岳阳	4.1	4.6	-11%	-17%	15	32%	47	59%
泰安	9.9	5.5	81%	50%	28	196%	67	179%

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: 2021 年 2 月重点城市商品住宅成交量价环比变化



注: 本图样本城市 39 个, 将根据披露数据进行动态跟踪, 截至 4 月 4 日, 已公开数据城市 39 个

来源: 中指数据, 国金证券研究所

二手房成交

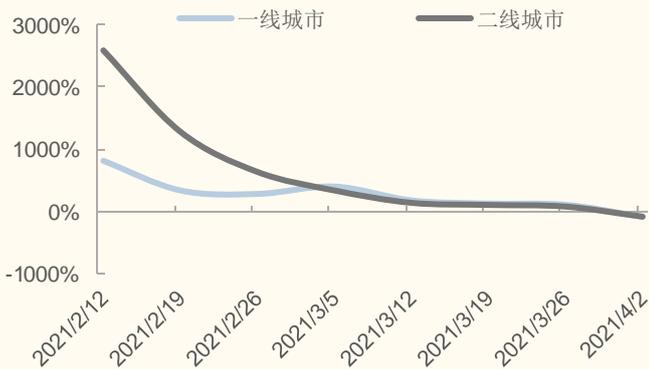
- 根据 wind 数据, 本周 (3 月 27 日- 4 月 2 日), 17 个重点城市二手房成交合计 226 万平米, 环比+5%, 同比+18%, 月度累计同比-87%, 年初至今累计同比+85%。其中:
 - 一线城市: 周度环比+4%; 同比+18%; 月初至今累计同比-88%; 年初至今累计同比+91%;
 - 二线城市: 周度环比+8%; 同比+25%; 月初至今累计同比-86%; 年初至今累计同比+77%。

图表 6: 17 城二手房成交面积及同比增速 (周)



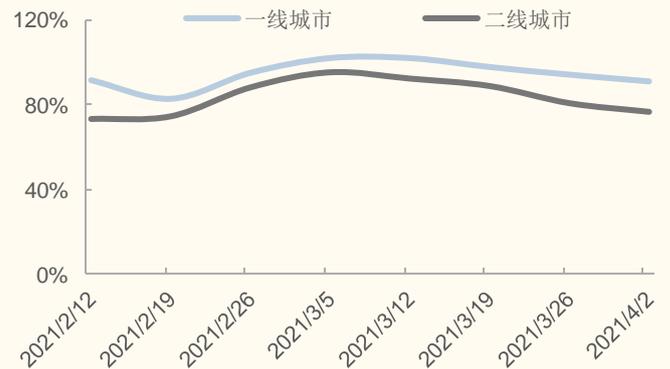
来源: wind, 国金证券研究所

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: 17城二手房成交明细 (万平方米)

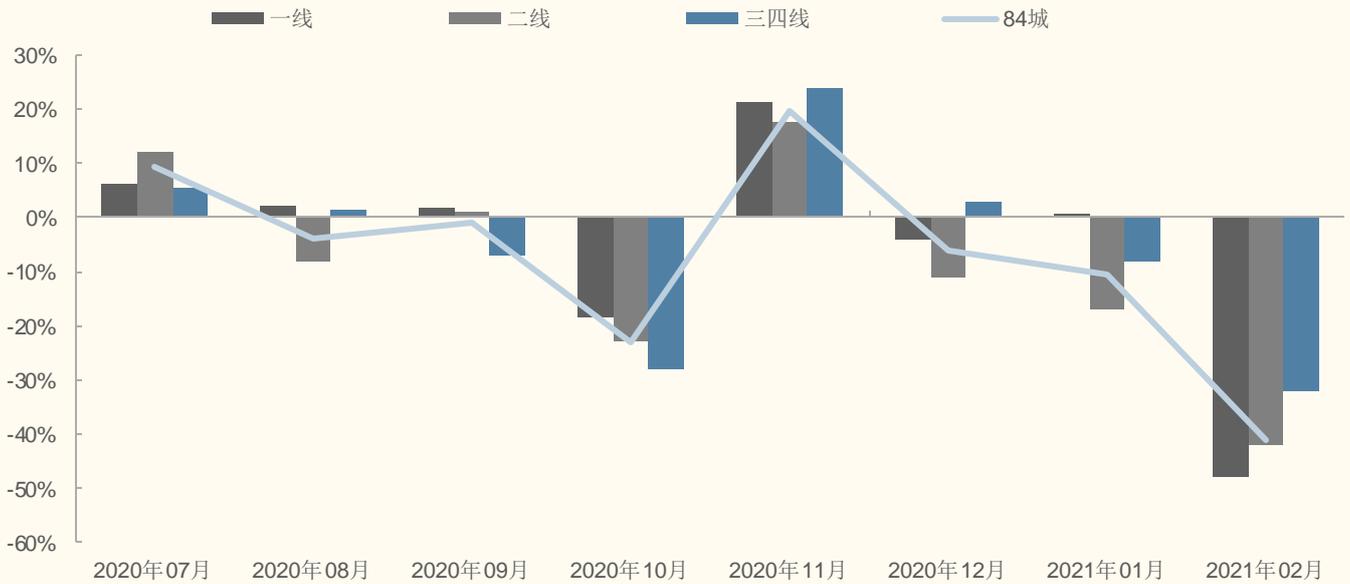
城市	本周成交	上周成交	周环比	周同比	月累计值	月同比	年累计值	年同比
北京	51.0	47.4	8%	28%	7.0	115%	368.8	115%
深圳	12.0	13.1	-8%	-11%	13.4	160%	498.2	160%
杭州	20.8	18.3	14%	46%	4.3	5%	162.7	5%
南京	21.3	16.3	31%	-1%	5.1	145%	179.8	145%
苏州	22.7	23.8	-4%	28%	11.0	94%	269.6	94%
成都	11.4	11.7	-3%	6%	11.5	88%	237.3	88%
厦门	14.1	16.1	-13%	40%	4.5	2%	125.3	2%
南宁	4.3	4.2	2%	44%	4.7	97%	150.4	97%
青岛	17.2	14.6	18%	45%	1.4	9%	42.7	9%
佛山	17.7	16.7	6%	8%	6.0	110%	159.3	110%
东莞	6.1	3.9	59%	96%	6.6	95%	217.7	95%
无锡	10.1	13.6	-25%	-2%	1.1	12%	55.3	12%
扬州	4.1	5.0	-18%	32%	2.2	55%	118.8	55%
衢州	3.3	3.4	-1%	-12%	1.4	119%	41.7	119%
金华	6.5	3.3	98%	12%	1.0	678%	57.9	678%
江门	1.5	1.6	-7%	-15%	1.5	235%	86.1	235%
清远	2.1	3.0	-30%	-64%	0.4	68%	24.4	68%

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

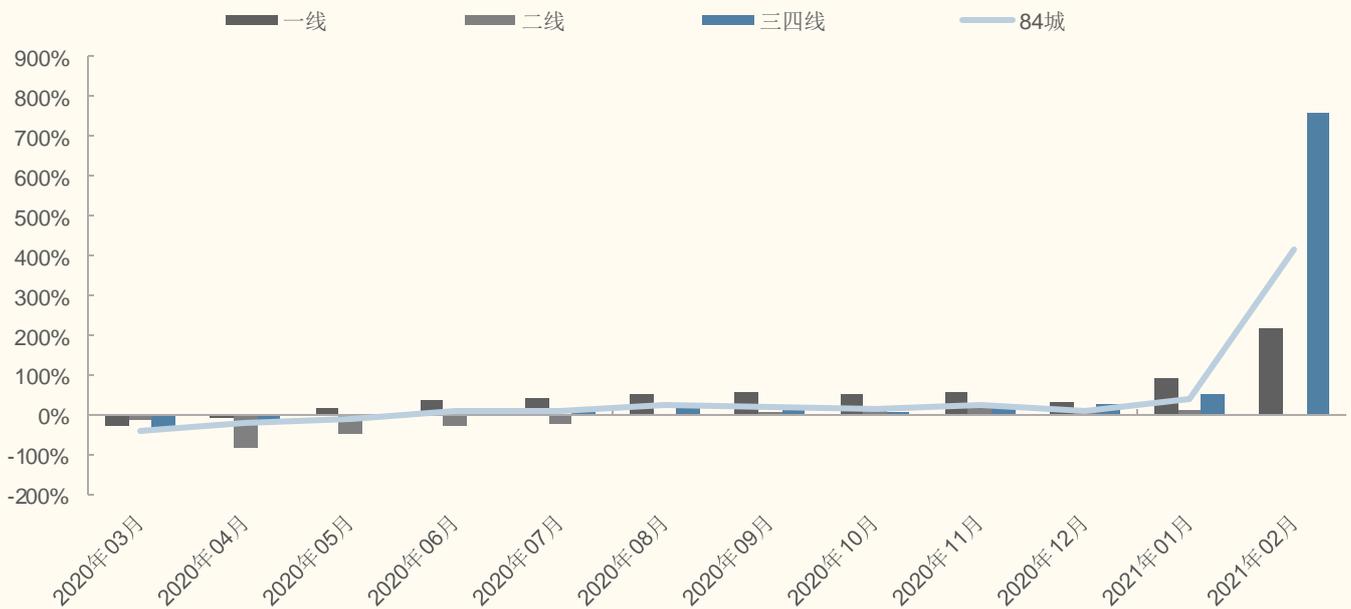
- 根据中指数据, 2021年2月, 84个样本城市二手房成交合计1281万平方米, 环比-41%, 同比+417%, 年度累计同比+89%。其中,
 - 一线城市: 环比-48%, 同比+217%; 年初至今累计同比为+122%;
 - 二线城市: 环比-42%, 同比+450%; 年初至今累计同比为+60%。
 - 三线城市: 环比-32%, 同比+759%; 年初至今累计同比为+129%。

图表 10: 84 城二手房销售面积环比 (月度)



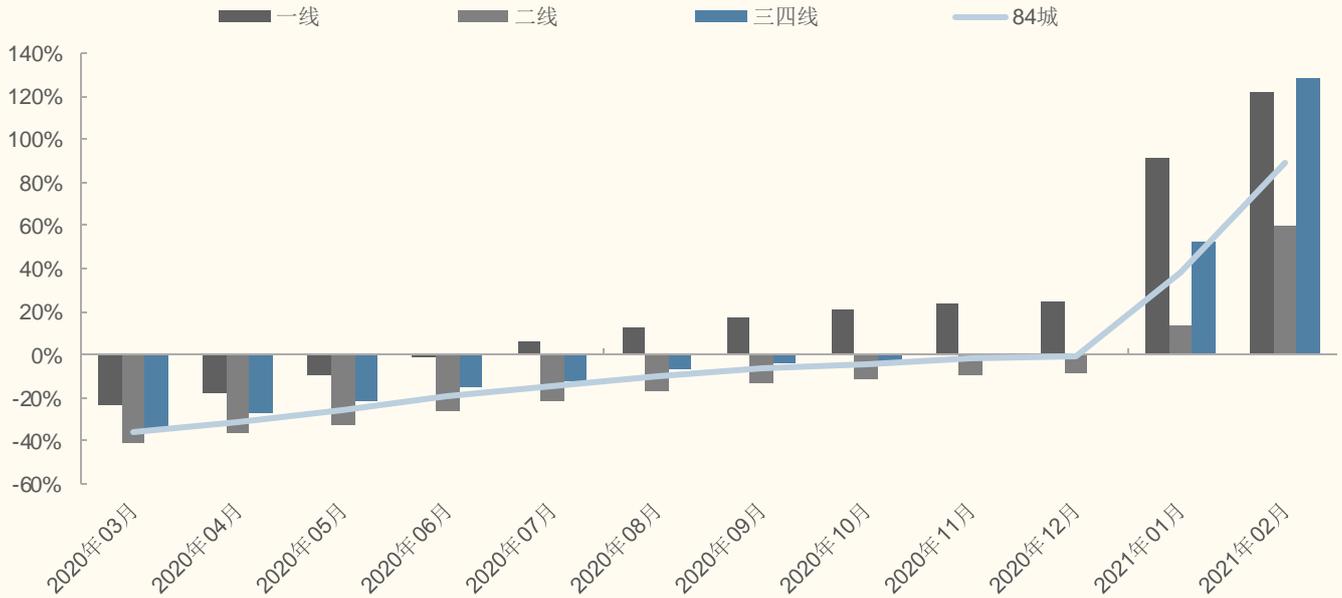
来源: 中指数据库, 国金证券研究所

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)

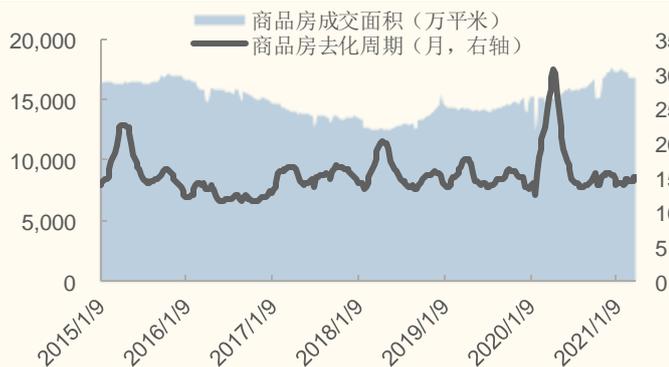


来源: 中指数据库, 国金证券研究所

重点城市库存与去化周期

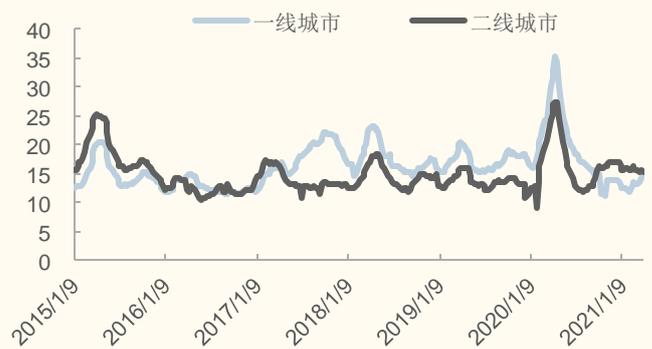
- 根据 wind 数据, 本周 (截至 4 月 2 日), 12 城商品房库存 (可售面积) 为 1.68 亿平米, 环比 0%, 同比+11%。以 3 个月移动平均商品房成交面积计算, 去化周期为 15.2 月, 较上周+0.3 个月, 较去年同期-12.4 个月。
- 本周, 11 城商品住宅库存 (可售面积) 为 6463 万平米, 环比+0%, 同比+15%。以 3 个月移动平均住宅成交面积计算, 去化周期为 7.6 月, 较上周+0.1 个月, 较去年同期-7.7 个月。

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	2,378	15%	110	21.7	-14.6
上海	2,721	-3%	177	15.4	-19.8
广州	1,564	14%	143	10.9	-15.8
深圳	652	4%	63	10.4	-9.3
杭州	1,143	23%	121	9.5	-7.3
南京	2,320	15%	130	17.9	-16.7
苏州	1,513	23%	99	15.2	-5.5
福州	1,437	33%	41	35.2	-17.3
南宁	874	10%	90	9.7	-1.7
泉州	681	-3%	14	47.0	-16.6
温州	1,117	8%	102	11.0	-11.3
莆田	443	-23%	21	21.1	-26.4

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

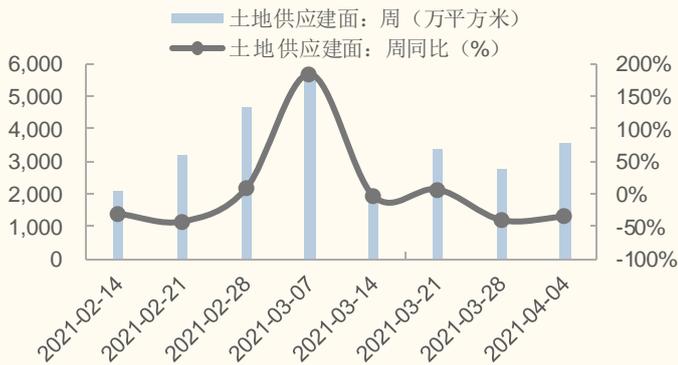
城市	可售面积(万方)	同比去年同期	3 个月移动平均销售面积	去化周期(月)	去化周期同期增减(月)
北京	1,215	13%	75	16.1	-18.0
上海	543	-27%	138	3.9	-9.2
广州	837	9%	119	7.1	-13.1
深圳	217	-16%	52	4.2	-7.0
杭州	487	57%	99	4.9	-1.9
南京	699	21%	122	5.7	-5.2
苏州	852	52%	86	9.9	-0.6
福州	707	49%	35	20.4	-9.8
厦门	340	7%	34	10.0	-23.9
宁波	350	35%	74	4.7	-3.8
莆田	214	-17%	19	11.3	-14.0

来源: wind, 国金证券研究所

300 城土地市场

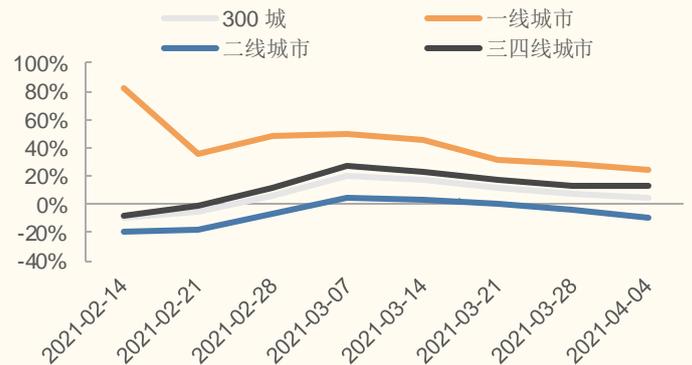
- 根据中指数据, 本周(3月29日-4月4日), 300城土地供应建面 3,574 万平方米, 周同比-35%。年初至今累计供应 5.1 亿平米, 同比+5%, 其中一线、二线和三四线同比分别为+24%、-10%和+12%。
- 本周 300 城土地成交建面 2,809 万平方米, 周同比-38%。年初至今累计成交建面 4.9 亿平米, 同比+16%, 其中一线、二线和三四线同比分别为+39%、+6%和+21%。
- 本周 300 城土地成交楼面均价为 1,936 元/平米, 周同比+5%。年初至今楼面均价为 2,454 元/平米, 同比+6%, 其中一线、二线和三四线同比分别为-24%、+7%和+20%。
- 本周 300 城成交土地溢价率为 21%, 其中一线、二线和三四线同溢价率分别为 8%、14%和 26%。

图表 17: 周度 300 城用地供应建面及同比增速



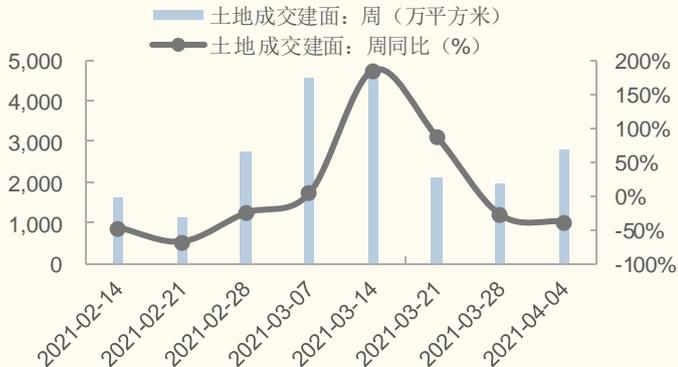
来源: 中指数据库, 国金证券研究所

图表 18: 年度累计 300 城住宅类用地供应建面同比增速



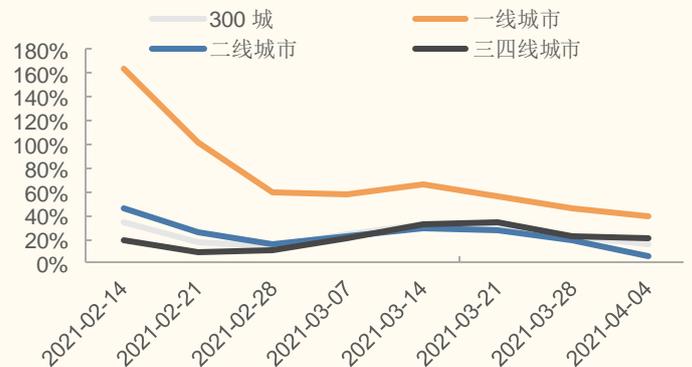
来源: 中指数据库, 国金证券研究所

图表 19: 周度 300 城土地成交建面及同比增速



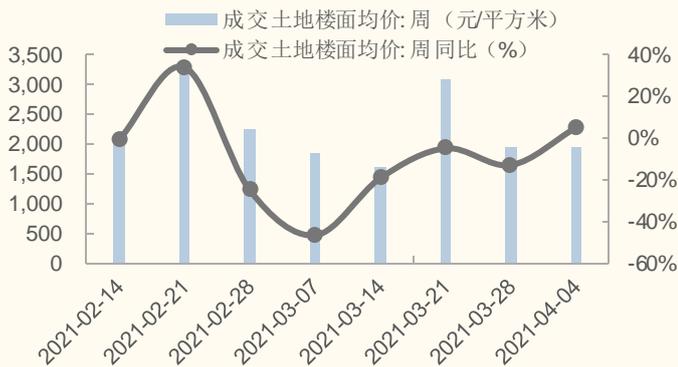
来源: 中指数据库, 国金证券研究所

图表 20: 年度累计 300 城土地成交建面同比增速



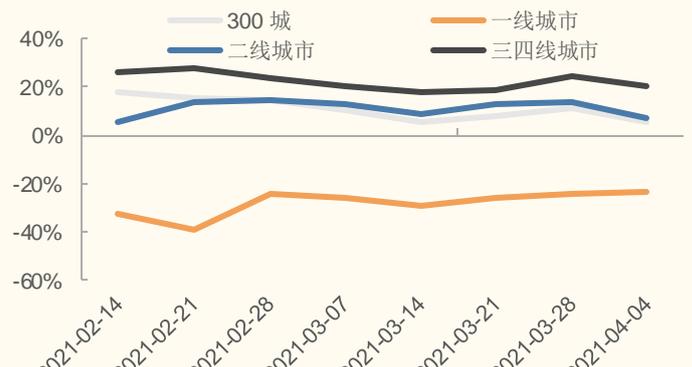
来源: 中指数据库, 国金证券研究所

图表 21: 周度 300 城成交土地楼面均价及同比增速



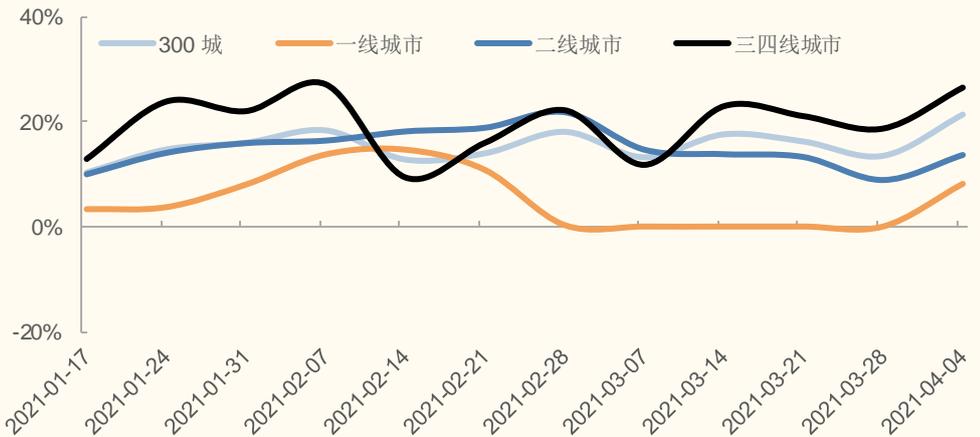
来源: 中指数据库, 国金证券研究所

图表 22: 年度累计 300 城住宅类用楼面均价同比增速



来源: 中指数据库, 国金证券研究所

图表 23：周度 300 城住宅类成交土地溢价率

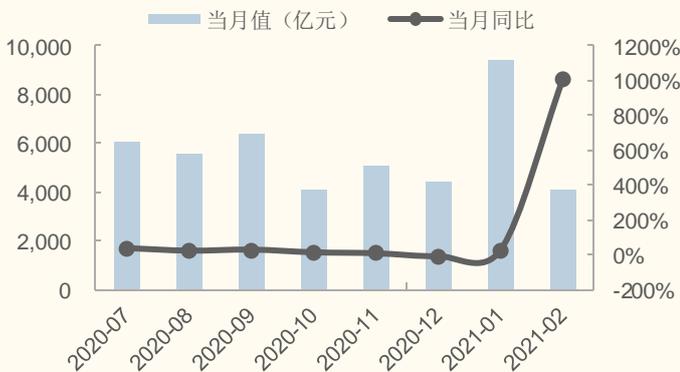


来源：wind，国金证券研究所

涉房贷款

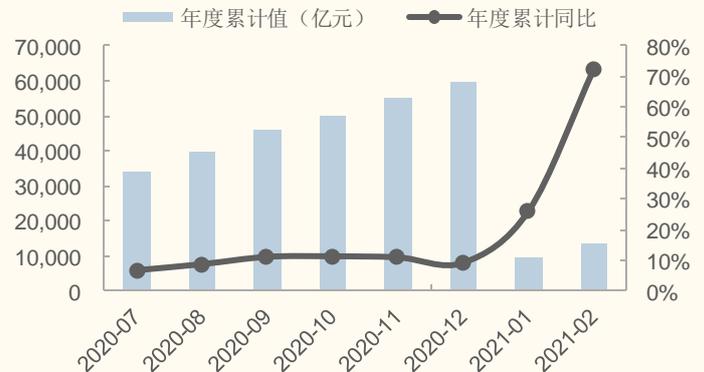
- 根据 wind 数据，2021 年 2 月新增居民中长期贷款为 4113 亿元，同比 +1008.6%；年初至今累计新增居民中长期贷款为 1.36 万亿元，同比 +72.5%。2021 年 1-2 月新增（即年初至今累计）开发商贷款为 5201 亿元，同比+14.4%；年初至今（2020 年）累计新增开发贷款为 2.67 万亿元，同比+5.7%。2021 年 2 月 5 年期 LPR 为 4.65%，环比保持平稳；首套房贷款平均利率为 5.28%，环比+2BP；二套房贷款平均利率为 5.57%，环比+1BP。

图表 24：月新增居民中长期贷款及同比增速



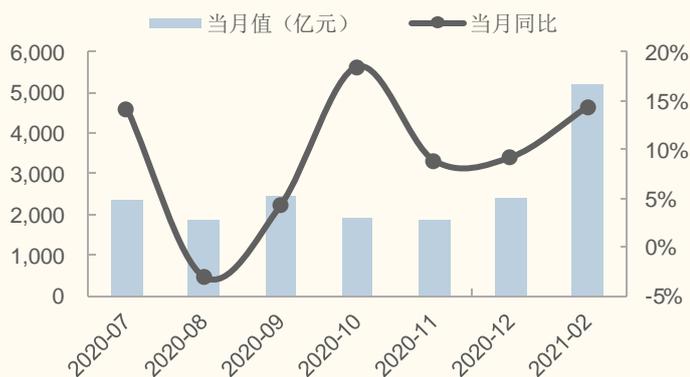
来源：wind，国金证券研究所

图表 25：年累计新增居民中长期贷款及同比增速



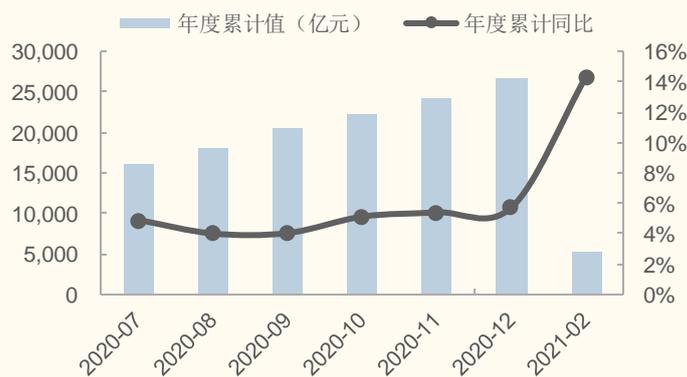
来源：wind，国金证券研究所

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
政策新闻		
2021/3/29	三亚	三亚市人民政府办公室日前印发《三亚市 2021 年房地产市场专项整治工作方案》。提出, 通过查处房地产开发企业未批先售、捆绑销售及以各类名义加价销售、诱导或协助无资格购房人骗购住房等违法违规行为; 整治中介机构及从业人员协助无资格人员挂靠第三方公司缴纳社保或个税等方式骗取购房资格等。
2021/3/30	住建部	住建部就《关于加强县城绿色低碳建设的通知(征求意见稿)》公开征求意见。意见提出, 大力发展县城绿色建筑和建筑节能。不断提高新建建筑中绿色建筑的比例。推进老旧小区节能改造和功能提升。大力推广应用绿色建材。推行装配式钢结构等新型建造方式。
2021/3/30	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)》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。
2021/3/30	西安	市住建局发布《西安市人民政府办公厅关于建立房地联动机制促进房地产市场平稳健康发展的通知》规定, 住房限购区域内, 商品住房买卖合同网签备案满 5 年且已办理《不动产权证书》、二手住房《不动产权证书》办理满 5 年的方可上市交易。
2021/3/30	深圳	为支持灵活就业人员解决住房问题, 深圳市住房公积金管理中心发布《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。
2021/3/30	北京	《2021 年首批政策性住房开工项目计划的通知》已于日前印发。今年, 本市计划新开工政策性住房项目共 47 个、房源约 5.3 万套, 竣工项目共 56 个、房源约 6.9 万套。

2021/3/31	佛山	市住房公积金管理中心 3 月 31 日发布关于调整佛山市住房公积金抵押贷款政策的通知, 规定: 以职工购买、建造、翻建和大修普通自住住房 (规划用途为“住宅”) 为发放对象, 规划用途为非住宅的 (如高级公寓、别墅、度假村、商业或商务用房等) 不予发放贷款; 根据佛山市住房公积金可用量确定最高贷款额; 停止向已有两套住房的缴存职工家庭 (包括借款人、配偶及未成年子女, 下同) 发放贷款。
2021/3/31	北京	市规划和自然资源委员会和北京市住房和城乡建设委员会联合发布了本年度第一批商品住宅用地出让公告, 共计 30 宗, 土地面积约 169 公顷, 建筑规模约 345 万平方米。
2021/4/2	三门峡	该市调整部分住房公积金贷款和提取政策。其中, 购买首套房且首次申请公积金贷款, 最低首付比例不低于房屋总价的 20%, 最高贷款限额为 40 万元; 购买二套房或二次申请公积金贷款的, 首付比例不低于 30%, 可贷额度按照首套房且首次公积金贷款可贷额度的 90% 计算。
2021/4/2	广州	市政府办公厅印发的《关于进一步促进房地产平稳健康发展的意见》, 从严落实住宅用地供应和监管、新建商品住房价格备案管理、分类指导和精准施策、房地产金融管理、房地产市场监管、房地产市场信息发布等六方面工作措施。

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
融资新闻			
华侨城 A	2021/3/29	发行债券	面向合格投资者公开发行公司债券 (第三期) 发行规模为不超过 17.6 亿元。
中南建设	2021/3/29	债券融资	为了促进公司西安春风南岸项目发展, 日前与百瑞信托签署协议。百瑞信托拟发行总规模不超过 17 亿元的集合信托计划, 分期对公司进行可续期债权投资。
招商蛇口	2021/3/29	发行债券	2021 年 3 月 25 日至 26 日, 公司成功发行 2021 年度第二期超短期融资券, 发行总额不超过 30 亿元, 发行利率为 2.90%, 期限为 180 日。
中国金茂	2021/3/30	发行票据	本公司的全资附属公司方兴光耀有限公司将发行本金总额 600,000,000 美元于 2026 年到期的优先担保票据。票据预期将于 2021 年 4 月 9 日发行; 票据的估计所得款项总额将约为 599.4 百万美元。
龙光集团	2021/4/1	发行票据	发行 300,000,000 美元二零二五年到期年息 4.25% 的优先票据。
经营和定期报告			
中国海外发展	2021/3/29	业绩公告	截至 2020 年 12 月 31 日止, 合同物业销售额增长 12.5% 至人民币 3,607.2 亿元, 对应销售楼面面积为 1,917 万平方米, 同比上升 6.8%; 收入上升 13.5% 至人民币 1,857.9 亿元; 股东应占利益上升 5.5% 至人民币 439.0 亿元; 于年底, 本集团系列公司土地储备为 9190 万平方米。
中国奥园	2021/3/30	业绩公告	截至 2020 年 12 月 31 日止, 物业合同销售为人民币 1,330.1 亿元, 同比增长 13%; 营业额为人民币 677.9 亿元, 同比增长 34%; 净利润为人民币 70.5 亿元; 同比增长 35%, 净利率为 10.4%; 股东应占净利润为人民币 59.1 亿元, 同比增长 41%。
华润置地	2021/3/30	业绩公告	截至 2020 年 12 月 31 日止, 全年综合营业额为人民币 1,795.9 亿元, 同比增长 21.2%; 全年综合毛利率为 30.9%, 同比下降 22.7%; 集团新增突出计容面积为 1,492 万平方米。
世茂集团	2021/3/30	业绩公告	截至 2020 年 12 月 31 日止, 签约额为人民币 3003.07 亿元, 同比上升 15.5%; 签约面积为 1712.6 万平方米, 同比上升 16.8%; 营业额为人民币 1353.53 亿元, 同比上升 21.4%; 毛利率为 29.3%; 集团已经全面达成三条红线财务指标要求, 成为绿档企业。
建发国际	2021/4/1	业绩公告	本集团连同其合营公司及联营公司实现累计合同销售金额约人民币 404.78 亿元, 累计合同销售面积约 188.21 万平方米, 同比分别增长约 426.92% 及约 381.60%。截至二零二一年三月三十一日止三个月的平均销售价格为每平方米约人民币 21,507 元。
碧桂园	2021/4/1	业绩公告	公司于 2021 年 3 月单月共实现归属本公司股东权益的合同销售金额约人民币 526.9 亿元, 归属本公司股东权益的合同销售建筑面积约 594 万平方米。
非定期报告			
华侨城 A	2021/3/30	财务资助	截止 2020 年 12 月 31 日, 深圳华侨城股份有限公司 (以下简称“公司”) 实际为参股公司提供财务资助总额累计为人民币 243.19 亿元。2021-2022 年度, 公司及控股子公司拟按持股比例为参股公司提供财务资助, 总额不超过人民币 80.09 亿元, 占最近一期经审计净资产的比例为 10.22%。对参股公司提供的借款利率不低于同期公司实际融资利率。
华夏幸福	2021/3/31	未偿债务	公司及下属子公司新增未能如期偿还银行贷款、信托贷款等债务形式的债务本息金额 55.95 亿元。截至目前, 公司累计未能如期偿还债务本息合计 372.10 亿元。
重大交易			

中国海外发展	2021/3/29	关联交易	2021年3月29日,中海发展珠海、中建澳门及合营公司订立合作协议成立合资公司以投资开发珠海项目;将由中海发展珠海、中国建筑国际分别持有80%及20%权益。
华侨城A	2021/3/30	关联交易	关联公司2021年与公司拟进行采购商品、接受劳务、提供劳务、销售商品等方面的日常关联交易,预计总金额为人民币126,000万元,上年同类日常关联交易实际发生总金额为人民币44,408万元。
中国金茂	2021/3/31	战略重组	中化集团与中国化工将实施联合重组,新设由国资委代表国务院履行出资人职责的新公司,中化集团和中国化工将整体划入该新公司。本次战略重组后,中化集团作为本公司间接控股股东及国资委作为本公司实际控制人未发生变化。

来源:公司公告,国金证券研究所

非房地产业务

图表 32: 非住行业资讯

时间	行业	部门/机构/相关主体	内容
2021/3/30	写字楼	北京	一季度,北京写字楼市场租赁需求继续旺盛,全市和五大核心商圈市场季度净吸纳量分别达14.9万和5.1万平方米。整体市场空置率保持稳定,租金降幅明显收窄;至此,北京全市和五大核心商圈市场租金分别环比下降0.8%和0.1%至每月每平方米人民币334.3元和386.8元。
2021/4/2	产业园	大连	大连市商务局与进出口银行辽宁省分行签署《支持大连园区创新发展打造东北对外开放的新前沿战略合作协议》。坚持把园区体制改革创新作为全面深化改革的重要抓手,主动作为、统筹谋划,激发园区发展的内生动力,推动园区高质量发展。2020年,大连市的16个园区实现总产值超过2500亿元,约占全市的36%。

来源:wind,观点,国金证券研究所

图表 33: 非住行业公司动态

公司名称	公告时间	类型	内容
奥园健康生活	2021/3/29	业绩公告	2020年全年公司总收入约为人民币1408.1百万元,同比上升56.3%;物业管理服务分部收入约人民币1074.9百万元,同比增长66.3%,毛利率为31.1%,在管收费建筑面积增加约26.3百万平方米;商业运营服务分部收入为约人民币333.2百万元,同比上升31.0%,毛利率为44.1%。
新大正	2021/3/29	高管变动	况川先生因工作安排原因,不再担任公司助理总裁职务,另有聘用;聘任王江江先生、徐杏东先生为公司副总裁,聘任公司董事、总裁刘文波先生兼任分管财务负责人。
华润万象生活	2021/3/30	业绩公告	2020年全年收入为人民币6778.9百万元,同比增长15.5%;毛利润为人民币1827.0百万元,同比增长93.9%;集团住宅物业管理服务的在管建筑面积为106.6百万平方米;股东应占溢利为人民币817.7百万元,同比增长124.1%。
中国物流资产控股	2021/3/30	业绩公告	2020年全年公司实现收入798.6百万元,同比上升12.1%;实现毛利618.2万元,同比上升13.11%;实现毛利率77.4%;年内利润为66.6百万元,同比下降80.9%。
星盛商业	2021/3/30	业绩公告	2020年全年公司实现收入约为人民币442.0百万元,同比增长14.1%;实现毛利约为人民币248.6百万元,同比增长23.9%;公司拥有人应占利润为人民币126.8百万元,同比增长50.0%;集团商业运营服务的合约建筑面积为3.28百万平方米。
滨江服务	2021/3/30	业绩公告	2020年全年公司实现收入人民币960.2百万元,同比增长36.8%;其中,物业管理服务实现收入人民币554.2百万元,同比增长34.7%,非业主增值服务实现收入人民币312.0百万元,同比增长32.5%,业主增值服务实现收入人民币94.0百万元,同比增长41.8%。
金融街	2021/3/31	关联交易	公司拟从北京金融街投资有限公司及其两家下属子公司北京华融综合投资有限公司和北京金融街投资管理有限公司借入总计不超过11亿元的信用借款,年利率不高于5%,期限3年。
浦江中国	2021/3/31	业绩公告	2020年全年公司实现收入人民币763.8百万元,实现毛利润人民币117.2百万元;归属于母公司持有人的年内溢利人民币26.2百万元。
鑫苑服务	2021/4/1	停牌通告	鑫苑服务于2021年4月1日上午九时正起暂停买卖。
新大正	2021/4/2	股权收购	完成收购四川民兴物业管理有限公司100%股权。

新大正	2021/4/2	业绩预告	2021 年第一季度公司实现归属于上市公司股东净利润约人民币 3.5-3.6 百万元，同比增长 40%-45%；实现营业收入约人民币 41.2-42.6 百万元，同比增长 50%-55%。
-----	----------	------	--

来源：公司公告，国金证券研究所

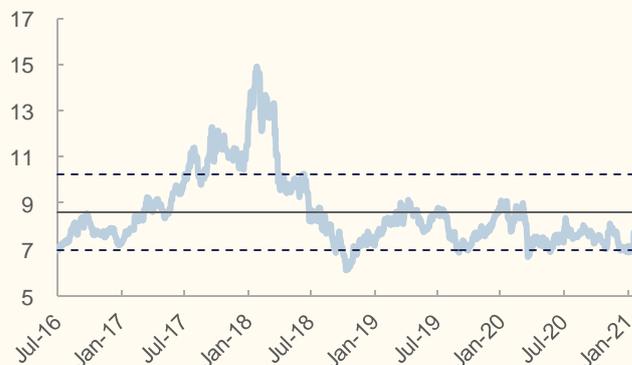
行业估值

图表 34: A 股房地产行业 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		EPS		PE		归母净利润(亿)		归母净利润增速	
				2021/4/2	2021/4/2	2020A	2021E	2020A	2021E	2020A	2021E	2020A	2021E
地产股													
万科 A	000002.SZ	2021/02/05	买入	30.00	3,485	3.60	3.96	8.34	7.58	418	460	7.5%	10.0%
保利地产	600048.SH	2020/09/23	买入	14.20	1,700	2.42	2.71	5.87	5.24	289	324	3.4%	12.0%
招商蛇口	001979.SZ	2021/03/23	买入	12.31	975	1.46	1.69	8.43	7.29	123	134	-23.6%	9.2%
建发国际	1908.HK	2021/03/29	买入	14.58	172	1.92	2.71	7.59	5.38	23	35	35.1%	50.1%
龙光集团	3380.HK	2021/03/25	买入	13.10	723	2.34	2.84	5.60	4.61	111	157	36.7%	41.2%
非住行业													
复兴旅游文化	1992.HK	2021/03/23	买入	11.32	140	-2.08	-1.11	-4.54	-8.50	-25.7	-13.7	-521.9%	-46.5%
华润万象生活	1209.HK	2020/12/18	增持	45.25	1,033	0.29	0.63	128.70	59.48	6.5	14.0	76.7%	116.3%
中天精装	002989.SZ	2021/01/22	买入	40.39	61	1.33	1.80	30.39	22.45	2.0	2.7	9.7%	35.3%

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