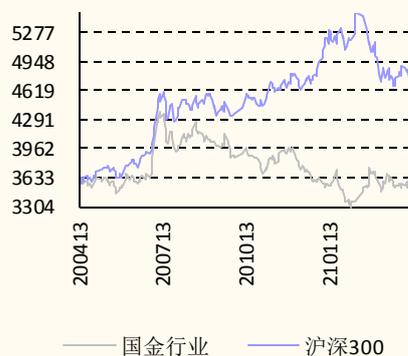


## 市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金房地产指数	3519
沪深300指数	5035
上证指数	3451
深证成指	13813
中小板综指	12255



## 相关报告

- 《3月销售延续高增长；物业服务板块业绩亮眼-房地产行业周报》，2021.4.6
- 《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
- 《1-2月房地产销售亮眼，融资平稳-房地产行业周报》，2021.3.23
- 《简单明了的基本面恢复周期-行业深度观点及周报》，2021.3.17
- 《两会聚焦大城市住房问题-房地产行业周报》，2021.3.8

## 调控信号频繁释放，三四线土拍热度上涨

## 行业点评

- **房地产：①一季度热点城市调控持续收紧。**4月8日住建部副部长倪虹约谈广州、合肥、宁波、东莞、南通等5个城市政府负责人，重申房住不炒，要求不将房地产作为短期刺激经济的手段，确保实现稳地价、稳房价、稳预期目标。此前，倪虹分别在今年1月和2月份前往深圳、上海、北京调研督导房地产调控工作；3月又带队赴杭州、无锡、成都、西安、南昌调研督导。在各地因城施策的同时，住建部的监测督导成为“调控指挥棒”，是今年房地产市场调控的新特征。**②一季度土地成交量较去年同增二成，三四线热度上涨。**根据中指数据，2021年1-3月，全国300城土地成交5493宗，同比+14%；成交面积2.1亿平方米，同比+11%；土地出让金9597亿元，同比+20%；楼面均价2472元/平方米，同比+12%。1-3月，三四线城市土地成交面积1.34亿平方米，同比+15%；土地出让金为3550亿元，同比增长33%；成交楼面均价1523元/平方米，同比+19%；土地平均溢价率为20%，较去年同期+6pcts。3月以来，23宗高单价地块集中在长三角和珠三角的非重点城市，如绍兴、常州、温州、义乌、衢州、金华、佛山、东莞、常熟、昆山和张家港等。**我们认为，由于一二线城市需求和供给的调控同时加大力度，部分开发商开始转向三四线城市；叠加三四线城市房价上涨预期开始升温，导致了当前三四线城市土地市场出现供需两旺的局面。**

- **非房：中环写字楼空置率创历史新高。**根据第一太平戴维斯，20Q1香港整体甲写租金环比下跌3.5%，跌幅小于上季的5.1%；其中，港岛区租金下跌4%，以湾仔/铜锣湾跌幅最大，下跌4.3%；其次是中环，跌3.8%，港岛东跌3.5%。整体空置率自20年年底的8.3%升至8.9%；其中，港岛区空置率由6.8%升至7.4%，主要由于湾仔/铜锣湾的空置率由8.4%升至9.5%；以及中环空置率在季内从7.3%微升至7.6%，创15年新高。目前香港办公楼需求恢复仍较缓慢，同时未来2-3年将会有较大供应量入市，预计未来空置率可能超过10%。

## 投资建议

- 当前行业结算利润率下行已充分体现在股价中，同时热点城市的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、保利地产等公司；非房重点推荐复兴旅游文化、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

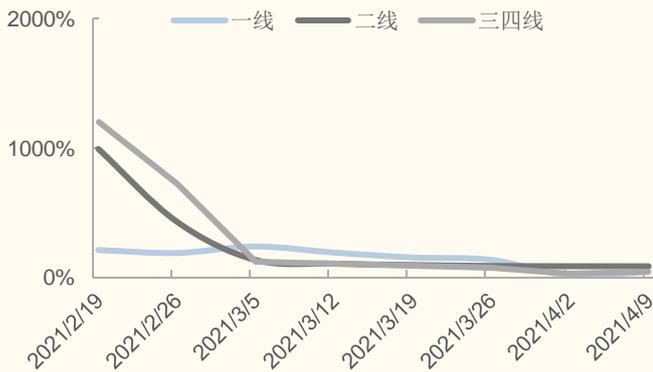
- 根据 wind，本周（4月3日-4月9日），42个城市商品房成交合计 644 万平方米，环比-23%，同比-9%，月度累计同比+43%，年度累计同比+62%。其中：
  - 一线城市：周度环比-38%；同比-36%；月度累计同比+39%；年度累计同比+113%；
  - 二线城市：周度环比-18%；同比+11%；月度累计同比+82%；年度累计同比+90%；
  - 三四线城市：周度环比-26%；同比-25%；月度累计同比 36%；年度累计同比+101%。

图表 1：42 城新房成交面积及同比增速



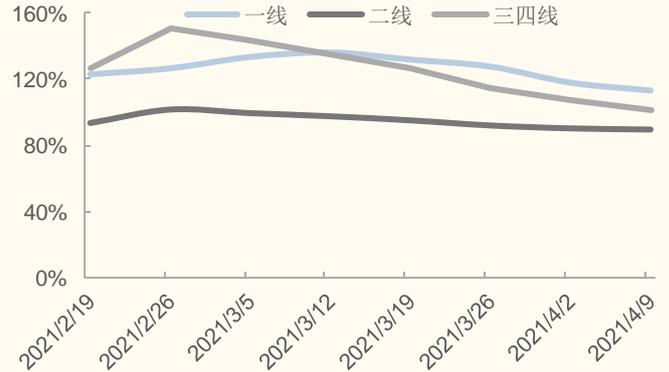
来源：wind，国金证券研究所

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	17.9	30.3	-41%	-46%	25	2%	348	81%
上海	30.1	48.9	-38%	-33%	40	41%	566	111%
广州	22.7	42.8	-47%	-36%	31	92%	456	166%
深圳	12.2	12.4	-2%	-22%	16	41%	205	90%
杭州	32.2	25.7	25%	16%	41	146%	395	116%
宁波	25.4	15.0	69%	36%	29	90%	249	133%
南京	38.7	41.7	-7%	-1%	53	37%	430	110%
苏州	19.6	34.8	-44%	-12%	29	1%	319	55%
武汉	54.1	59.1	-9%	11%	73	951%	663	313%
济南	30.1	44.7	-33%	225%	43	54%	313	44%
青岛	33.8	45.0	-25%	2%	44	40%	435	63%
成都	77.7	99.9	-22%	19%	123	104%	900	56%
福州	13.7	19.6	-30%	35%	19	203%	137	102%
厦门	-	-	0%	-100%	-	0%	168	291%
佛山	34.9	52.9	-34%	9%	48	47%	485	90%
东莞	5.7	13.2	-57%	9%	8	-38%	174	76%
南宁	25.7	23.7	9%	9%	35	60%	296	27%
无锡	17.2	17.3	0%	47%	17	53%	186	57%
扬州	6.5	2.9	124%	-52%	9	25%	104	63%
常州	5.9	8.5	-31%	-39%	8	15%	102	20%
泰州	4.8	4.3	13%	47%	5	65%	49	168%
镇江	11.3	22.0	-49%	-23%	16	18%	185	90%
淮安	7.3	9.0	-20%	-35%	10	13%	195	125%
连云港	14.9	17.2	-13%	-34%	21	57%	304	178%
江阴	4.1	12.8	-68%	5%	6	16%	89	89%
常熟	-	-	0%	0%	-	0%	-	-100%
盐城	10.5	5.8	82%	-45%	10	-34%	151	88%
绍兴	4.8	5.2	-7%	0%	7	83%	61	51%
温州	22.7	32.4	-30%	18%	30	124%	329	110%
金华	2.8	6.5	-56%	-62%	5	-6%	93	228%
舟山	2.4	4.7	-48%	10%	3	10%	34	54%
惠州	5.1	8.3	-38%	-59%	7	-3%	103	92%
汕头	6.0	4.2	45%	28%	8	86%	75	80%
江门	5.2	8.1	-36%	-44%	7	136%	63	153%
清远	3.9	7.0	-43%	-46%	6	-36%	114	51%
韶关	1.8	5.4	-66%	-36%	2	-18%	43	22%
泉州	5.8	2.5	132%	21%	6	122%	50	32%
莆田	3.9	5.7	-32%	-56%	6	87%	68	76%
芜湖	11.6	23.6	-51%	-32%	17	304%	215	576%
淮南	3.2	3.8	-17%	-40%	4	-21%	53	75%
岳阳	3.7	4.9	-25%	17%	5	-15%	57	47%
泰安	3.5	5.2	-33%	-40%	5	4%	77	151%

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 3 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 11 日，已公开数据城市 24 个

来源：中指数据，国金证券研究所

### 二手房成交

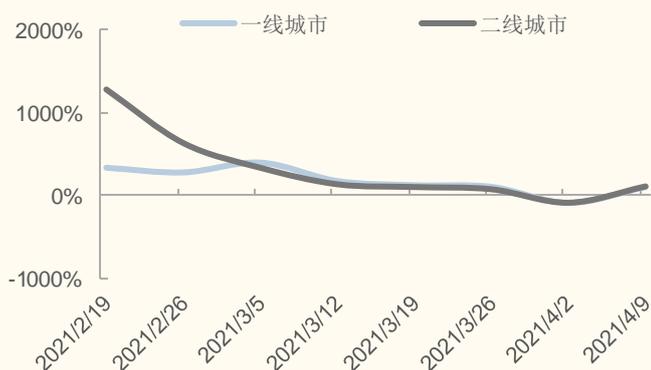
- 根据 wind 数据，本周（4 月 3 日- 4 月 9 日），17 个重点城市二手房成交合计 172 万平米，环比-25%，同比-18%，月度累计同比+102%，年初至今累计同比+82%。其中：
  - 一线城市：周度环比-35%；同比-29%；月初至今累计同比+104%；年初至今累计同比+87%；
  - 二线城市：周度环比-22%；同比-12%；月初至今累计同比+111%；年初至今累计同比+74%。

图表 6：17 城二手房成交面积及同比增速（周）



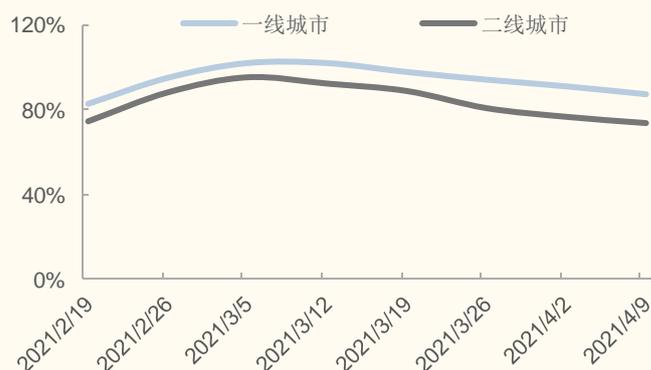
来源：wind，国金证券研究所

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	31.3	47.4	-39%	-28%	36.1	108%	400.2	108%
深圳	9.8	13.1	-18%	-32%	44.7	154%	529.5	154%
杭州	10.8	18.3	-48%	-37%	14.1	4%	172.5	4%
南京	21.0	16.3	-2%	-6%	15.9	128%	190.5	128%
苏州	16.0	23.8	-30%	-9%	31.9	90%	290.6	90%
成都	9.6	11.7	-15%	-14%	27.5	84%	253.3	84%
厦门	12.4	16.1	-12%	-4%	14.1	2%	135.0	2%
南宁	2.6	4.2	-39%	-26%	17.1	100%	162.8	100%
青岛	16.5	14.6	-4%	18%	4.0	11%	45.4	11%
佛山	14.1	16.7	-20%	-19%	22.5	111%	175.8	111%
东莞	2.6	3.9	-58%	-33%	20.7	93%	231.8	93%
无锡	10.7	13.6	2%	-6%	3.8	1%	57.9	1%
扬州	3.5	5.0	-15%	-23%	12.8	50%	129.5	50%
衢州	3.8	4.3	-15%	-20%	4.9	103%	45.2	103%
金华	4.4	3.3	-44%	-40%	6.0	583%	63.8	583%
江门	1.2	2.0	-40%	-20%	7.3	220%	91.9	220%
清远	1.9	3.6	-33%	-36%	2.1	68%	26.6	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

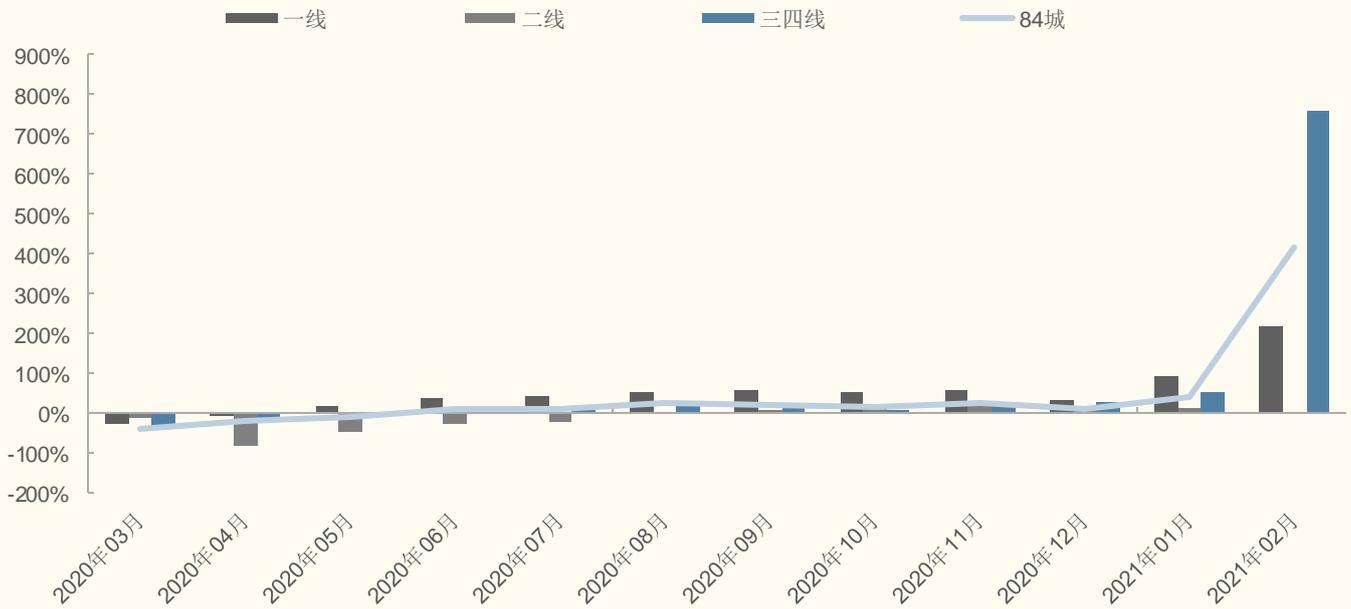
- 根据中指数据, 2021 年 2 月, 84 个样本城市二手房成交合计 1281 万平米, 环比-41%, 同比+417%, 年度累计同比+89%。其中,
  - 一线城市: 环比-48%, 同比+217%; 年初至今累计同比为+122%;
  - 二线城市: 环比-42%, 同比+450%; 年初至今累计同比为+60%。
  - 三线城市: 环比-32%, 同比+759%; 年初至今累计同比为+129%。

图表 10: 84 城二手房销售面积环比 (月度)



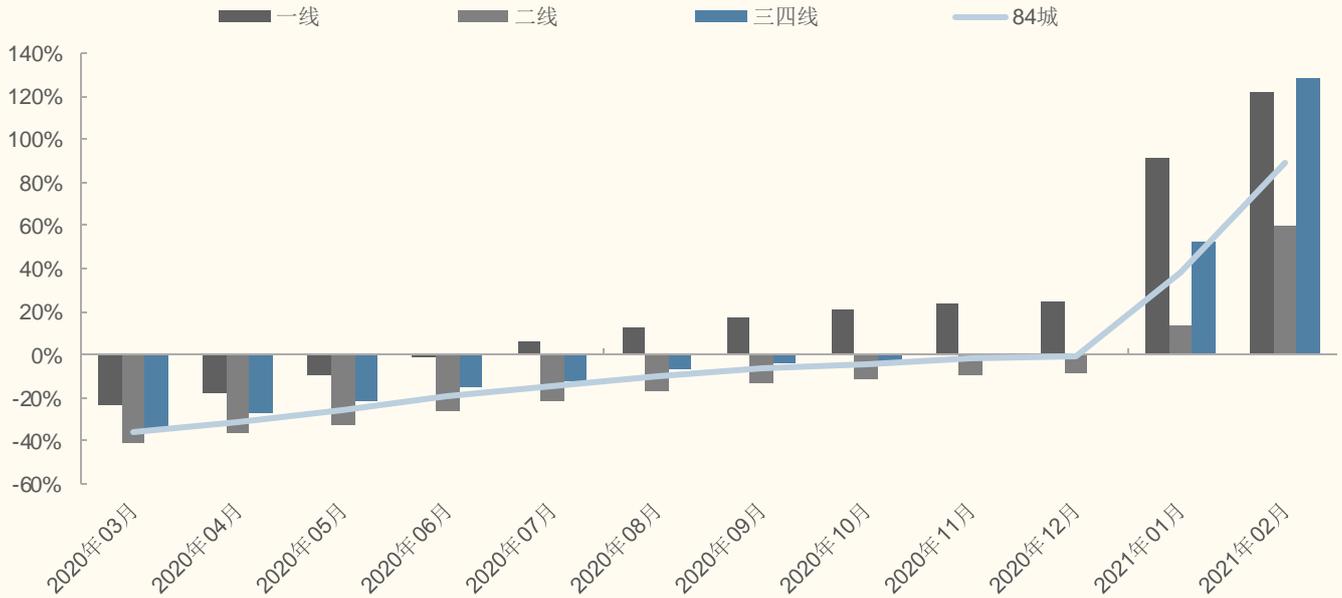
来源: 中指数据库, 国金证券研究所

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)

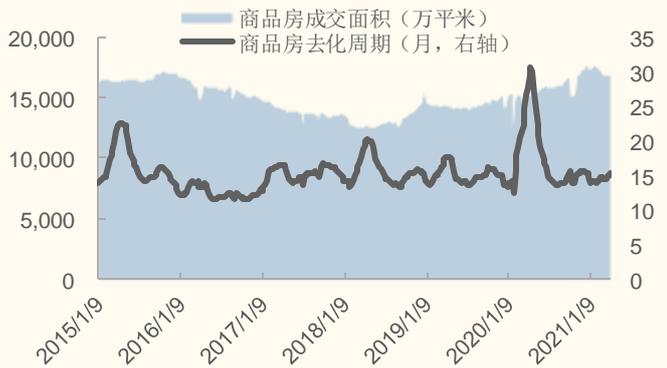


来源: 中指数据库, 国金证券研究所

### 重点城市库存与去化周期

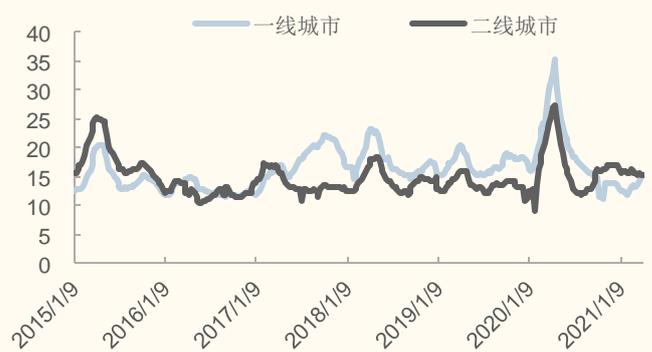
- 根据 wind 数据, 本周 (截至 4 月 9 日), 12 城商品房库存 (可售面积) 为 1.67 亿平米, 环比-1%, 同比+10%。以 3 个月移动平均商品房成交面积计算, 去化周期为 15.2 月, 较上周+0 个月, 较去年同期-14.1 个月。
- 本周, 11 城商品住宅库存 (可售面积) 为 6363 万平米, 环比-1%, 同比+14%。以 3 个月移动平均住宅成交面积计算, 去化周期为 7.5 月, 较上周-0.1 个月, 较去年同期-8.5 个月。

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	2,358	15%	110	21.4	-16.7
上海	2,724	-3%	174	15.7	-22.6
广州	1,580	16%	141	11.2	-16.1
深圳	637	4%	59	10.8	-9.5
杭州	1,121	20%	118	9.5	-9.5
南京	2,296	14%	134	17.1	-17.5
苏州	1,501	23%	96	15.7	-5.3
福州	1,429	31%	44	32.7	-22.0
南宁	876	12%	89	9.9	-2.6
泉州	681	-3%	13	54.1	-16.8
温州	1,103	7%	104	10.6	-14.9
莆田	433	-25%	22	19.4	-27.6

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	1,207	14%	76	15.9	-20.7
上海	548	-27%	135	4.1	-10.1
广州	849	11%	117	7.2	-12.8
深圳	207	-17%	49	4.2	-7.3
杭州	466	48%	97	4.8	-2.8
南京	677	20%	126	5.4	-5.4
苏州	842	52%	84	10.1	-0.4
福州	700	43%	37	18.7	-13.5
厦门	332	5%	29	11.4	-24.8
宁波	331	23%	73	4.5	-5.8
莆田	205	-20%	20	10.1	-15.3

来源: wind, 国金证券研究所

### 300 城土地市场

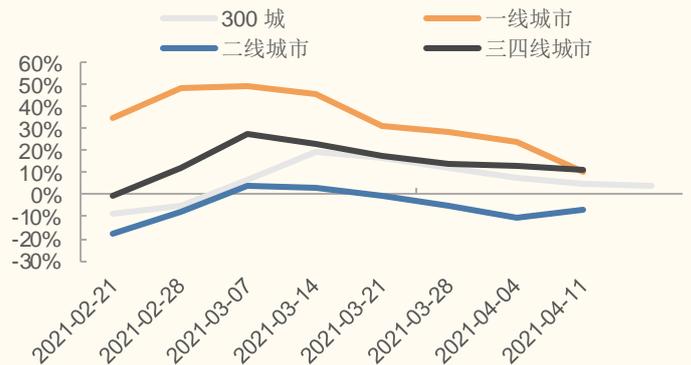
- 根据中指数据, 本周(4月5日-4月11日), 300城土地供应建面 3,759 万平方米, 周同比+92%。年初至今累计供应 5.5 亿平米, 同比+4%, 其中一线、二线和三四线同比分别为+10%、-7%和+11%。
- 本周 300 城土地成交建面 1,828 万平米, 周同比-62%。年初至今累计成交建面 5.1 亿平米, 同比+12%, 其中一线、二线和三四线同比分别为+34%、+3%和+17%。
- 本周 300 城土地成交楼面均价为 2,443 元/平米, 周同比+52%。年初至今楼面均价为 2,446 元/平米, 同比+5%, 其中一线、二线和三四线同比分别为-22%、+4%和+19%。
- 本周 300 城成交土地溢价率为 33%, 其中一线、二线和三四线同溢价率分别为 0%、28%和 35%。

图表 17: 周度 300 城用地供应建面及同比增速



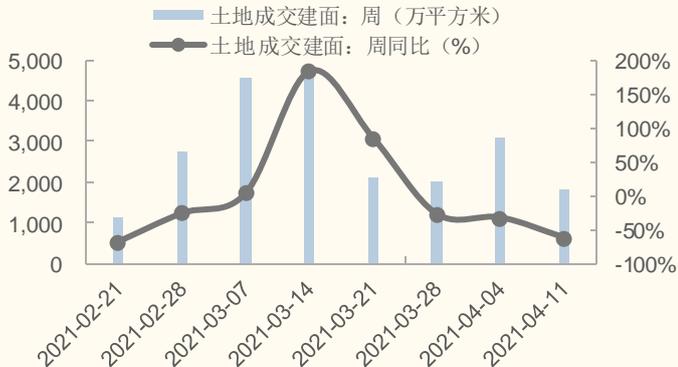
来源: 中指数据库, 国金证券研究所

图表 18: 年度累计 300 城住宅类用地供应建面同比增速



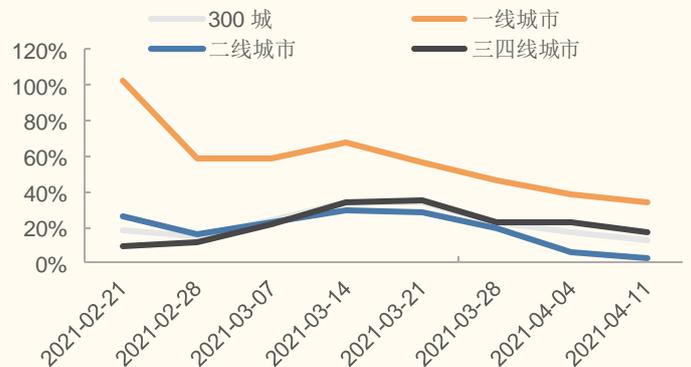
来源: 中指数据库, 国金证券研究所

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



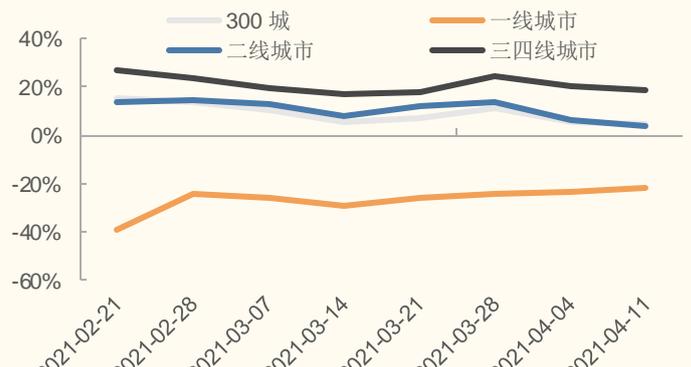
来源: 中指数据库, 国金证券研究所

图表 21: 周度 300 城成交土地楼面均价及同比增速



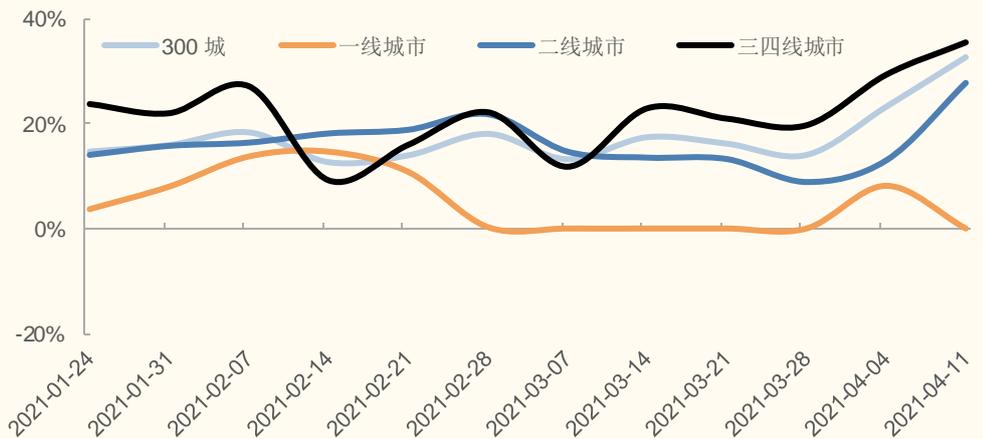
来源: 中指数据库, 国金证券研究所

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

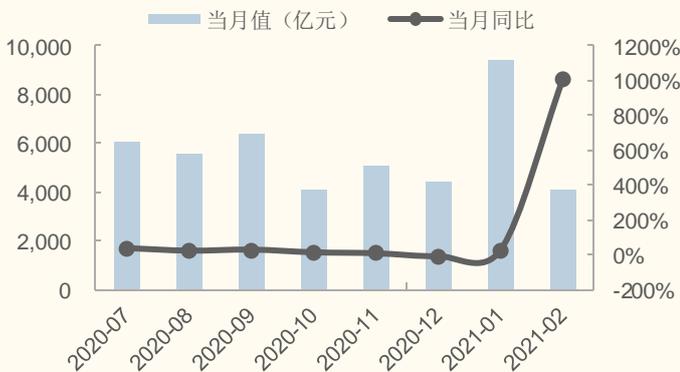


来源：wind，国金证券研究所

涉房贷款

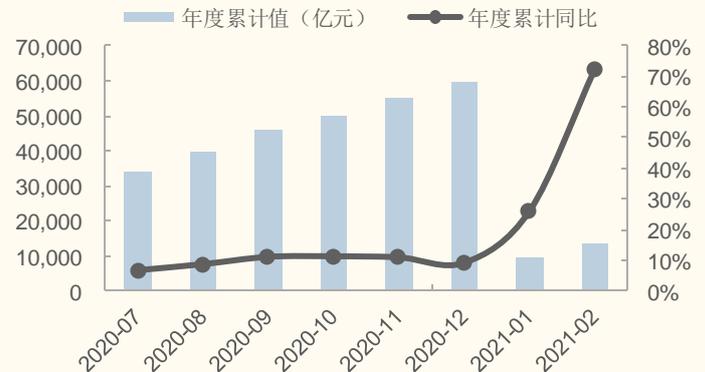
- 根据 wind 数据，2021 年 2 月新增居民中长期贷款为 4113 亿元，同比 +1008.6%；年初至今累计新增居民中长期贷款为 1.36 万亿元，同比 +72.5%。2021 年 1-2 月新增（即年初至今累计）开发商贷款为 5201 亿元，同比+14.4%；年初至今（2020 年）累计新增开发贷款为 2.67 万亿元，同比+5.7%。2021 年 2 月 5 年期 LPR 为 4.65%，环比保持平稳；首套房贷款平均利率为 5.28%，环比+2BP；二套房贷款平均利率为 5.57%，环比+1BP。

图表 24：月新增居民中长期贷款及同比增速



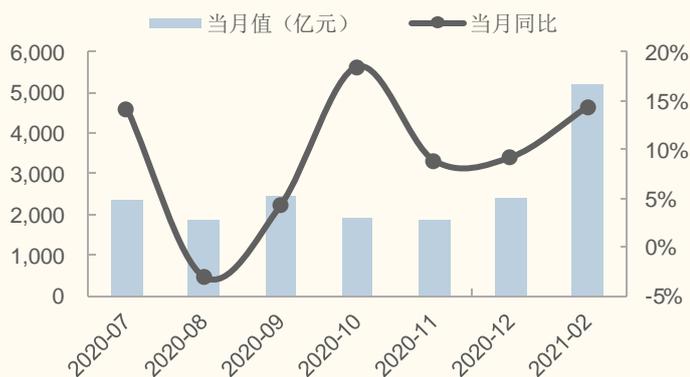
来源：wind，国金证券研究所

图表 25：年累计新增居民中长期贷款及同比增速



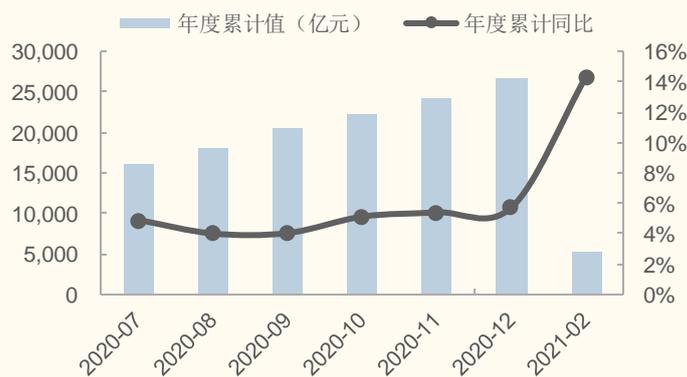
来源：wind，国金证券研究所

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		
2021/4/6	合肥	发布《关于进一步促进我市房地产市场平稳健康发展的通知》，明确稳定增加居住用地供应、实行市区学区内成套住房入学年限政策、深化住房限购措施、实行市区热点楼盘“摇号+限售”政策、从严调控商品住房价格、加强住房贷款审慎管理、加大租赁住房建设力度、严厉打击各种房地产市场乱象等 8 条内容。
2021/4/6	长沙	市自然资源和规划局发布《关于长沙市第一批住宅(含商住)用地集中出让预告》表示，宅地今年分三批集中供应，首批挂牌 39 宗，294 万平方米。
2021/4/6	深圳	市司法局经审查形成了《深圳经济特区住房公积金管理条例(征求意见稿)》的意见通告，进一步规范住房公积金管理。
2021/4/6	济南	《济南市商品房预售资金监管办法》(以下简称新办法)开始施行。济南市市区范围内商品房预售资金监管实行“专户专存、专款专用、全程监管、节点控制”，购买预售商品房的购房者凭开发商出具的《商品房预售资金监管收存通知单》将预售资金、定金、首付款等存入监管账户，未签订预售资金监管协议的企业，行政审批部门不得核发《商品房预售许可证》。
2021/4/8	海南	央行、银保监会、证监会、外汇局发布《关于金融支持海南全面深化改革开放的意见》，结合海南区域特点，紧紧围绕服务实体经济发展和自贸港建设，特别是在金融产品和服务创新方面，其中包括，在房地产长效机制框架下，支持海南在住房租赁领域发展房地产投资信托基金(REITs)。
2021/4/8	北京	市住建委日前发布《关于禁止房地产开发企业违规收取契税和住宅专项维修资金有关问题的通知》，明确要求房地产开发企业不得代收、代缴契税和住宅专项维修资金。
2021/4/8	重庆	重庆发布《关于重庆市市辖区 2021 年住宅用地“两集中”出让公告》，首批宅地共计 119 宗，总起始价

		549.23 亿元。
2021/4/8	住建部	住建部约谈广州等 5 个城市政府负责人，要求坚决遏制投机炒房，引导好预期，确保房地产市场平稳运行。
2021/4/8	无锡	无锡市召开市区集中供地座谈会，今年预计供应土地不低于 300 公顷，计划 5 月、9 月发布剩余两批次宅地，并且每批次地块注重区域均衡，合理配置热点地块和外围乡镇地块，保证金也会依据地块热度采取差异化设置。
2021/4/9	徐州	市住建局、市发改委、市自然资源和规划局等七个部门联合印发《进一步促进市区房地产市场平稳健康发展的若干措施》宣布，徐州市加入“两集中”供地城市阵营，一年供地不超过 4 次；建立土拍熔断机制，溢价率超 50% 的，停止竞价采取摇号方式确定竞买人；同时，根据土地供应情况，制定商品住宅的最高成交价等。
2021/4/9	广州	首套房贷利率调整为最低 LPR+65BP (5.3%)，二套房贷最低 LPR+85BP (5.5%)，分别比一月底上涨了 10BP。
2021/4/9	南京	南京披露 2020 年第一批集中供应地块的信息，其中包括 52 宗宅地，总出让面积 278.45 万平方米，总建筑面积 671.94 万平方米，起始总价 866.8 亿元，按“限房价、竞地价出让”。

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
<b>融资新闻</b>			
华侨城 A	2021/4/7	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（含 17.6 亿元），发行价格为每张 100 元；其中，品种一发行规模为 2.6 亿元，最终票面利率为 3.55%；品种二发行规模为 15 亿元，最终票面利率为 3.95%。
招商蛇口	2021/4/9	发行债券	招商局蛇口工业区控股股份有限公司 2021 年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）发行规模为不超过 10 亿元（含 10 亿元）。
中南建设	2021/4/9	发行债券	公司境外全资子公司 Haimen Zhongnan Investment Development 发行 5,975 万美元 2024 年 4 月到期，票面利率 11.5% 的债券，与转换完的债券构成单一类别在联交所上市
金地集团	2021/4/9	发行债券	完成 2021 年第一期超短融资券（简称“21 金地 SCP001”）的发行，发行规模为 8 亿元人民币，发行期限为 250 天，发行面值为人民币 100 元，按面值发行，发行利率为 3.10%，到期一次还本付息。
<b>经营和定期报告</b>			
中南建设	2021/4/6	经营公告	1) 销售情况：公司房地产业务 2021 年 3 月份合同销售金额 237.2 亿元，比上年同期增长 122.2%；销售面积 169.7 万平方米，比上年同期增长 112.8%；1-3 月份累计合同销售金额 484.2 亿元，比上年同期增长 124.3%；累计销售面积 351.5 万平方米，比上年同期增长 114.8%。 2) 新增项目：公司房地产业务新增项目 6 个，合计规划建筑面积为 147.72 万方，合计土地价款人民币 27.85 亿元。
金地集团	2021/4/7	经营公告	2021 年 3 月公司实现签约面积 127.1 万平方米，同比上升 139.98%；实现签约金额 270.3 亿元，同比上升 108.36%；1-3 月公司累计实现签约面积 297.8 万平方米，同比上升 133.62%；累计实现签约金额 686.5 亿元，同比上升 143.39%。
中国奥园	2021/4/7	经营公告	2021 年 3 月，本集团实现未经审核物业合同销售额约人民币 119.8 亿元，同比增长 65%；1-3 月本集团之未经审核物业合同销售额累计约人民币 300.2 亿元，同比增长 110%。
融创中国	2021/4/7	经营公告	2021 年 3 月，本集团实现合同销售金额约人民币 478.6 亿元，同比增长 55%，合同销售面积约 327.6 万平方米，合同销售均价约人民币 1.5 万元/平方米；1-3 月本集团累计实现合同销售金额约人民币 1162.8 亿元，同比增长 88%，累计合同销售面积约 769.6 万平方米，合同销售均价约人民币 1.5 万元/平方米。
美的置业	2021/4/7	经营公告	2021 年 1-3 月，本集团实现合同销售金额约人民币 391.8 亿元，相应的已售建筑面积约 342.1 万平方米。
旭辉控股	2021/4/7	经营公告	2021 年 3 月，本集团发合同销售金额约人民币 260.6 亿元，合同销售面积约 1,491,900 平方米；1-3 月本集团累计合同销售金额约人民币 567 亿元，合同销售面积约 3,401,100 平方米。
世贸集团	2021/4/8	经营公告	2021 年 3 月，本集团合约销售额约为人民币 305.0 亿元，合约销售面积为 1,720,154 平方米，平均销售价格为每平方米人民币 17,732 元；1-3 月，本机关累计合约销售总额约人民币 675.2 亿元，累计合约销售面积为 3,822,141 平方米，同比增长 82%、81%。
保利地产	2021/4/9	经营公告	2021 年 3 月，公司实现签约面积 300.22 万平方米，同比增加 49.09%；实现签约金额 492.05 亿元，同比增加 79.78%。1-3 月，公司实现签约面积 718.25 万平方米，同比增加 46.51%；实现签约金额 1242.82 亿元，同比增加 74.99%。

保利地产	2021/4/9	经营公告	公司近期新增房地产项目 8 个，合计权益购地款为人民币 70.5 亿元。
龙光集团	2021/4/9	经营公告	2021 年 3 月，本集团归属本公司股东权益的合约销售额约为人民币 128.9 亿元，同比增长 81%，归属本公司股东权益的合约销售面积约 764,000 平方米。1-3 月，归属本公司股东权益的合约销售额约为人民币 410 亿元，同比增长 158.5%，归属本公司股东权益的合约销售面积约 1,780,000 平方米。
龙湖集团	2021/4/9	经营公告	2021 年 1-3 月本集团累计实现合同销售金额人民币 602.2 亿元，合同销售面积 357.9 万平方米。3 月单月实现合同销售金额人民币 249.4 亿元，合同销售面积 145.0 万平方米。
中国海外发展	2021/4/9	经营公告	2021 年 3 月，本集团实现合约物业销售金额约人民币 388.32 亿元，相应的已售楼面面积约为 1,887,000 平方米，同比增加 45.0% 及 26.1%；1-3 月，集团累计实现合约物业销售金额约人民币 894.11 亿元，相应的累计已售楼面面积约为 4,429,700 平方米，同比增加 49.7% 及 34.0%。
招商蛇口	2021/4/9	经营公告	2021 年 3 月，公司实现签约销售面积 140.33 万平方米，同比增加 50.44%；实现签约销售金额 304.84 亿元，同比增加 40.58%；1-3 月，公司累计实现签约销售面积 314.30 万平方米，同比增加 111.58%；累计实现签约销售金额 723.20 亿元，同比增加 100.26%。
新城控股	2021/4/9	经营公告	2021 年 3 月公司实现合同销售金额约 205.54 亿元，比上年同期增长 44.16%；销售面积约 191.18 万平方米，比上年同期增长 39.88%。1-3 月累计合同销售金额约 496.47 亿元，比上年同期增长 60.25%，累计销售面积约 510.56 万平方米，比上年同期增长 78.63%。
<b>非定期报告</b>			
蓝光发展	2021/4/7	股权质押	公司控股股东蓝光投资控股集团有限公司及其一致行动人杨铿先生质押 238,095,238 股，累计质押股份总数为 1,106,805,238 股，占其所持公司股份总数的 62.54%，占公司总股本的 36.47%。
<b>重大交易</b>			
阳光城	2021/4/7	战略合作	大股东阳光控股有限公司与合并持有公司第二大股份的泰康保险集团股份有限公司签订《战略合作框架协议》，落实泰康人寿保险有限责任公司及泰康养老保险股份有限公司入股公司后，在业务等层面落地开展相关合作事宜，与公司相关内容包括但不限于项目、资金、物业等领域的合作。

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
2021/4/7	写字楼	香港	今年第一季香港的写字楼整体价格共下挫 23%，成交速度于过去两年有所放缓。高力指，现时是购入分层业权写字楼的良机，预计于 2021 年香港整体交投量和分层业权写字楼的成交量会有所增加。
2021/4/8	商业地产	香港	一线商铺租金在 2021 年首季再按季下跌 4.9%，目前街铺租金水平已较 2013 / 14 年高峰下跌多达 76%；主要商场的基本租金在首季亦按季下跌 4.8%，较高峰期下跌了 46%。

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
星盛商业	2021/4/7	股份增持	于 2021 年 4 月 1 日，本公司董事黄德安先生于公开市场上增持 300,000 股本公司股份，总价约为 1,138,000 港元。
蓝光嘉宝服务	2021/4/9	交易披露	于 2021 年 4 月 8 日发行衍生工具，到期日为 4 月 29 日，参考价为 \$51.6637，交易后数额为 185,070。
新鸿基地产	2021/4/9	高管变动	公司董事局宣布，邝准先生因年事已高（91 岁），辞任公司执行董事一职。
金地商置	2021/4/9	业绩公告	2021 年 3 月，本集团合约销售总额约人民币 72.16 亿元，合约销售总面积约 351,600 平方米，销售均价为每平方米约人民币 20,500 元；1-3 月累计合约销售总额约人民币 144.91 亿元，而累计销售总面积约 685,500 平方米。
金融街	2021/4/10	高管变动	公司董事董真瑜女士因个人原因辞去第九届董事会董事、董事会风险管理委员会等一切职务。

来源：公司公告，国金证券研究所

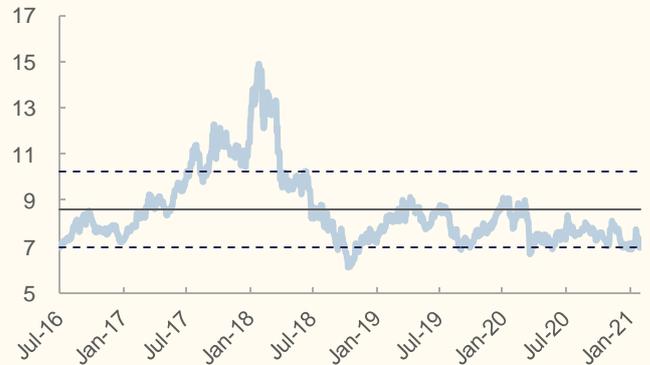
## 行业估值

图表 34：A 股地产行业 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	市值	EPS		PE		归母净利润 (亿)		归母净利润增速	
						2021/4/9	2021/4/9	2020A	2021E	2020A	2021E	2020A	2021E
<b>地产股</b>													
万科 A	000002.SZ	2021/02/05	买入	28.86	3,353	3.60	3.96	8.02	7.29	418	460	7.5%	10.0%
保利地产	600048.SH	2020/09/23	买入	13.99	1,675	2.42	2.71	5.78	5.16	289	324	3.4%	12.0%
招商蛇口	001979.SZ	2021/03/23	买入	12.10	959	1.46	1.69	8.29	7.17	123	134	-23.6%	9.2%
建发国际	1908.HK	2021/03/29	买入	15.32	180	1.92	2.71	7.98	5.65	23	35	35.1%	50.1%
龙光集团	3380.HK	2021/03/25	买入	12.64	698	2.34	2.84	5.40	4.45	111	157	36.7%	41.2%
<b>非住行业</b>													
复兴旅游文化	1992.HK	2021/03/23	买入	12.70	157	-2.08	-1.11	-5.09	-9.53	-25.7	-13.7	-521.9%	-46.5%
华润万象生活	1209.HK	2020/12/18	增持	44.60	1,018	0.29	0.63	126.85	58.62	6.5	14.0	76.7%	116.3%
中天精装	002989.SZ	2021/01/22	买入	37.34	57	1.33	1.80	28.10	20.76	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