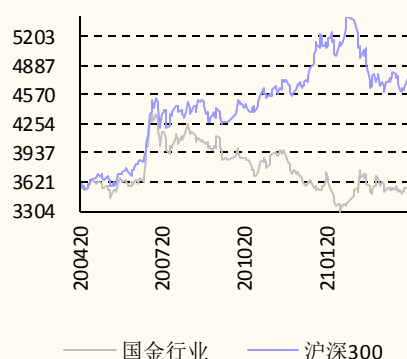


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金房地产指数	3557
沪深300指数	5087
上证指数	3478
深证成指	14118
中小板综指	12471



相关报告

- 1.《调控信号频繁释放，三四线土拍热度上涨-房地产行业周报》，2021.4.12
- 2.《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
- 3.《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
- 4.《1-2月房地产销售亮眼，融资平稳-房地产行业周报》，2021.3.23
- 5.《简单明了的基本面恢复周期-行业深度观点及周报》，2021.3.17

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

关注集中供地和人口政策

行业点评

- 长春首批“两集中”供地，成交均价和溢价率基本稳定。①本次长春市集中挂牌出让 42 宗地块，涉及 8 个区域。最终成交 40 宗地块，其中 38 宗为住宅用地，流拍 2 宗住宅用地。②成交的 38 宗住宅用地中，32 宗底价成交，6 宗溢价成交（2 宗达到最高限价）；总成交金额 189 亿元，占 2020 年成交住宅用地总金额 29%；总建面 547 万平，占 2020 年成交住宅用地总建面 27%；成交楼面均价 3291 元/平，较 2020 年长春市住宅用地 3261 元/平米楼面均价基本持平；成交溢价率为 3.4%，较 2020 年 4.6% 平均溢价率略低。长春本次出让的总体均价和溢价率平稳，但相对热门区域如净月区溢价率仍然较高。整体而言，长春市代表性相对不足，后续仍需持续关注热点城市“两集中”供地对地价和房价的影响。

- 《中国人民银行工作论文》呼吁放开生育。

短期影响有限，利好大户型的改善性需求。放开生育政策使得家庭扩容，增加改善性需求。过去主流的家庭结构是“一家三口”，三房是性价比更高的选项。家庭成员增加将催生出新的对于 125 m² 以上的中大户型房源的需求。同时，放开生育政策作为投机和投资的理由，对短期需求有一定脉冲。

人口对房地产行业的长期影响更为深远。2019 年我国新生儿数量为 1,465 万人，结合公安部数据，我们大致推算 2020 年新生儿数量 1,300 万人。即便往后维持住当前的新生儿数量不下滑，以人均居住面积 35 平方米做测算，2020 年新生儿的需求仅对应 4.5 亿平米新增住房需求，相对于我国目前 300-400 亿平米的存量房仅 1%-1.5%。无法改善或提高生育率，将面临长期新增需求不足的问题。新增需求不足更可能逐渐演变成存量库存过剩的问题。如《中国人民银行工作论文》所述：“当老年人进入资产清算阶段（即老年人通过卖房、卖股票、卖债券来维持生活），且比例接近（或者甚至高于）买房、买股票、买债券的劳动人口，这可能导致资产清算压力上升，资产价格承压。”需求跟不上供给，长期将对房价形成压力。

我们认为，尽管时间点不确定，人口政策的调整一定会来临。即便每年的影响不大，但拉长来看，若人口政策不做调整，需求的长期前景压力将更大，行业的量价预测会更加悲观。人口变化缓慢，边际作用小，累计作用大，长期影响势大力沉。短期内，若有实质性的政策落地，需求可能得到一定刺激，地产股将迎来上涨。

投资建议

- 人口为长期问题，短期利好或利空的影响都相对有限。结合行业角度，未来房价仍将缓慢上涨，即使销售面积出现一定程度萎缩，我们认为销售金额仍可维持正增长。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。受益于行业供给侧改革等影响，预计 2021 年往后销售利润率将企稳回升。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	17

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3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

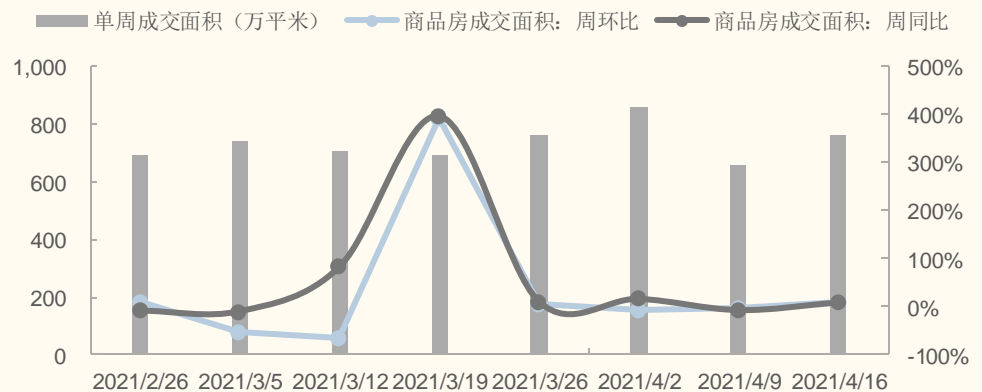
图表 23: 周度 300 城住宅类用成交土地溢价率.....	12
图表 24: 月新增居民中长期贷款及同比增速.....	12
图表 25: 年累计新增居民中长期贷款及同比增速.....	12
图表 26: 月新增开发商贷款及同比增速.....	13
图表 27: 年累计新增开发商贷款及同比增速.....	13
图表 28: 首套房贷平均利率.....	13
图表 29: 二套房贷平均利率.....	13
图表 30: 政策新闻汇总.....	13
图表 31: 上市公司动态.....	14
图表 32: 非住行业资讯.....	15
图表 33: 非住行业公司动态.....	16
图表 34: 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.....	17

数据跟踪

新房成交

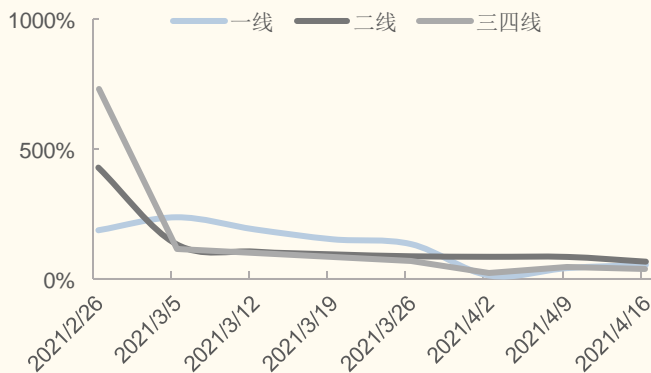
- 根据 wind，本周（4月10日-4月16日），42个城市商品房成交合计760万平方米，环比+15%，周同比+9%，月度累计同比+54%，年度累计同比+91%。其中：
 - 一线城市：环比+31%；周同比+2%；月度累计同比+51%；年度累计同比+109%；
 - 二线城市：环比+20%；周同比+27%；月度累计同比+64%；年度累计同比+85%；
 - 三四线城市：环比-2%；周同比-17%；月度累计同比36%；年度累计同比+93%。

图表 1：42 城新房成交面积及同比增速



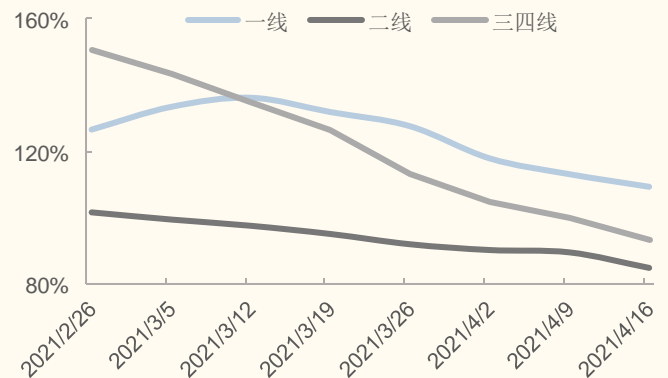
来源：wind，国金证券研究所

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

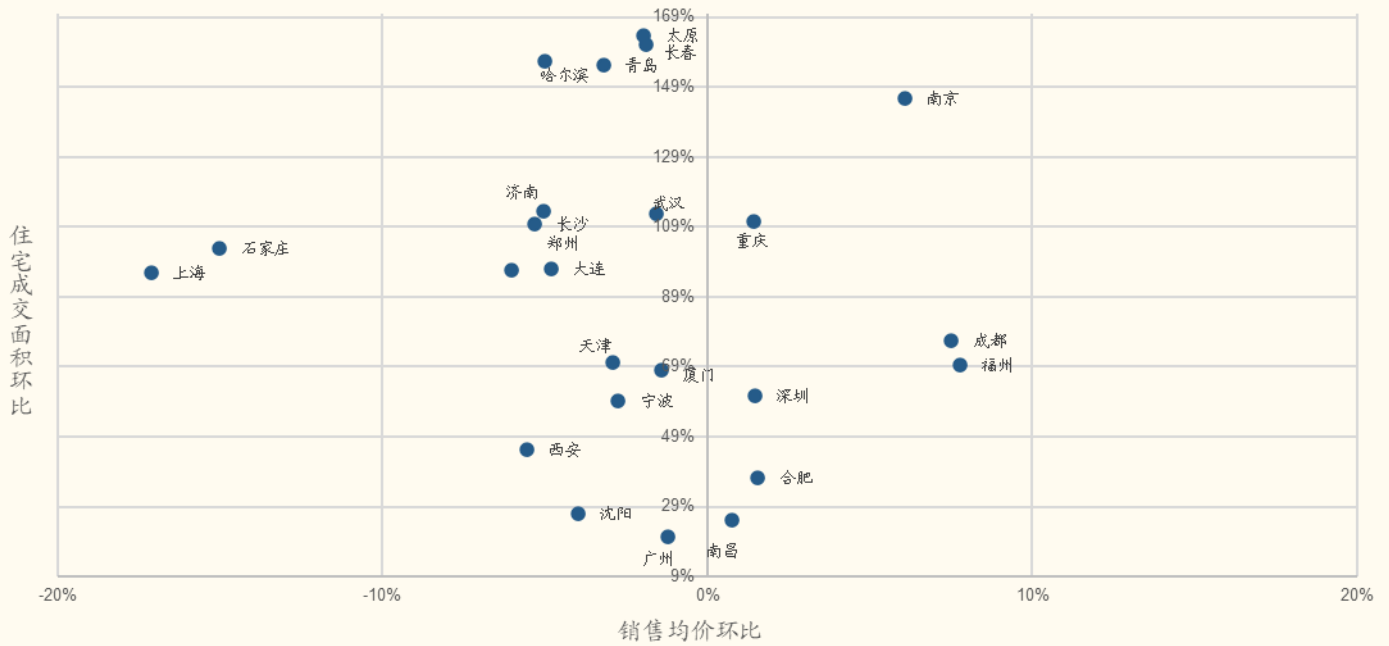
图表 4: 42 城新房成交明细

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	26.9	17.9	50%	12%	52	30%	375	81%
上海	40.2	30.1	33%	3%	80	54%	606	108%
广州	30.7	22.7	35%	-9%	62	91%	487	160%
深圳	11.2	12.2	-8%	6%	27	26%	217	83%
杭州	31.1	32.2	-3%	27%	72	60%	426	102%
宁波	21.3	25.4	-16%	19%	51	105%	270	133%
南京	46.7	38.7	20%	2%	99	62%	477	110%
苏州	22.4	19.6	14%	-10%	51	-1%	342	50%
武汉	59.6	54.1	10%	-1%	133	453%	723	307%
济南	45.9	30.1	52%	678%	89	46%	359	43%
青岛	46.2	33.8	37%	13%	90	42%	482	61%
成都	87.0	77.7	12%	28%	210	57%	987	52%
福州	15.8	13.7	15%	40%	35	213%	153	111%
厦门	17.8	-	0%	0%	18	203%	186	280%
佛山	47.7	34.9	37%	7%	96	40%	532	83%
东莞	11.0	5.7	92%	61%	19	-23%	185	68%
南宁	18.0	25.7	-30%	-10%	53	17%	314	22%
无锡	13.4	17.2	-22%	-15%	31	55%	199	57%
扬州	11.1	6.5	71%	-8%	20	66%	116	67%
常州	5.0	5.9	-16%	-46%	13	-12%	107	15%
泰州	4.5	4.8	-6%	2%	9	82%	54	161%
镇江	20.2	15.6	29%	28%	40	58%	204	87%
淮安	9.6	8.6	12%	-4%	21	17%	203	113%
连云港	15.1	14.9	1%	-27%	36	40%	319	162%
江阴	6.0	4.1	46%	8%	12	26%	95	85%
常熟	-	-	0%	0%	-	0%	-	-100%
盐城	10.4	10.5	-1%	-22%	21	-29%	162	72%
绍兴	6.5	6.2	4%	55%	15	66%	67	48%
温州	17.6	22.7	-22%	-16%	47	97%	347	107%
金华	2.7	3.2	-17%	-70%	8	-18%	94	189%
舟山	1.9	2.8	-30%	-22%	6	-9%	35	38%
惠州	7.7	5.1	51%	17%	15	25%	111	91%
汕头	5.6	5.9	-5%	33%	14	97%	81	82%
江门	4.3	5.5	-21%	-57%	12	112%	66	141%
清远	5.4	6.0	-10%	-3%	13	-30%	118	39%
韶关	2.2	2.2	-1%	-28%	5	-11%	44	16%
泉州	1.6	5.8	-72%	-34%	8	45%	52	28%
莆田	3.6	4.6	-22%	-33%	10	63%	71	70%
芜湖	15.9	13.7	16%	-33%	35	290%	229	525%
淮南	3.5	3.6	-2%	-23%	8	-14%	57	63%
岳阳	3.3	4.5	-26%	-28%	9	-12%	59	38%
泰安	3.6	4.2	-14%	-34%	9	-1%	80	126%

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

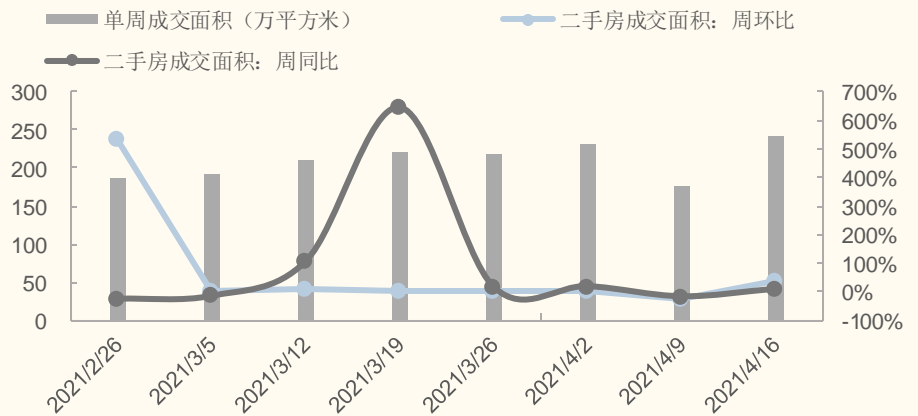


注：本图样本城市 39 个，将根据披露数据进行动态跟踪，截至 4 月 18 日，已公开数据城市 39 个
来源：中指数据，国金证券研究所

二手房成交

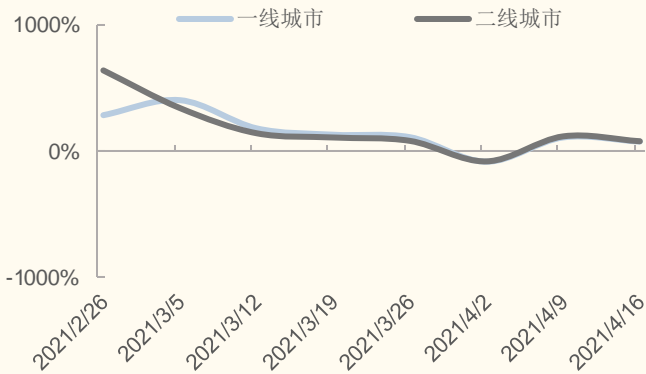
- 根据 wind 数据，本周（4 月 10 日- 4 月 16 日），17 个重点城市二手房成交合计 243 万平方米，周环比+37%，同比+10%，月度累计同比+69%，年初至今累计同比+78%。其中：
 - 一线城市：环比+43%；周同比+4%；月初至今累计同比+71%；年初至今累计同比+74%；
 - 二线城市：环比+40%；周同比+13%；月初至今累计同比+74%；年初至今累计同比+71%。

图表 6：17 城二手房成交面积及同比增速（周）



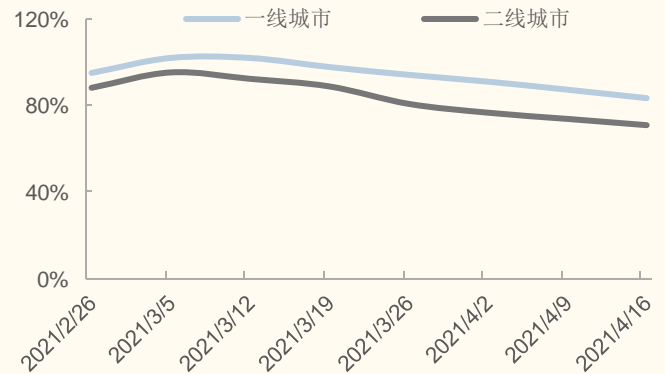
来源：wind，国金证券研究所

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)

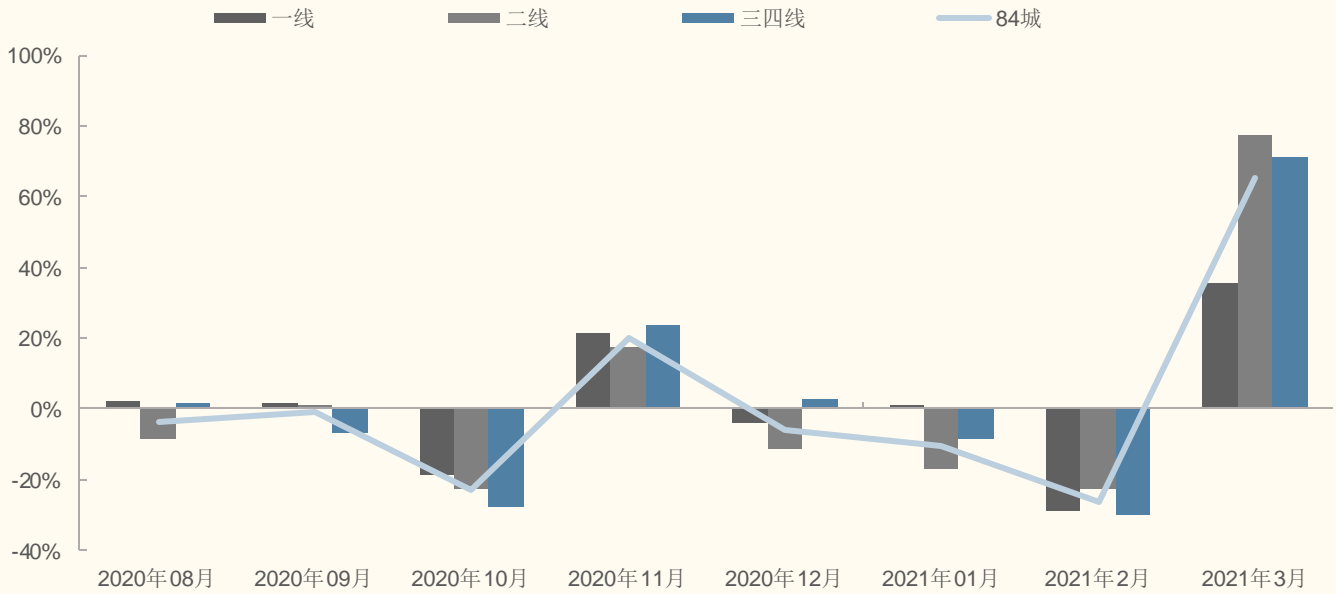
城市	本周成交	上周成交	周环比	周同比	月累计值	月同比	年累计值	年同比
北京	46.6	46.6	49%	3%	91.3	147%	576.2	147%
深圳	12.2	12.2	24%	7%	26.4	2%	184.7	2%
杭州	16.3	16.3	51%	-17%	32.2	114%	206.8	114%
南京	29.5	29.5	41%	15%	61.4	84%	320.1	84%
苏州	26.7	26.7	67%	41%	54.2	87%	279.9	87%
成都	14.2	14.2	47%	23%	28.2	0%	149.1	0%
厦门	17.3	17.3	40%	28%	34.4	102%	180.1	102%
南宁	2.4	2.4	-27%	5%	7.2	9%	48.5	9%
青岛	19.3	19.3	17%	25%	41.8	105%	195.0	105%
佛山	19.7	19.7	40%	-3%	40.5	93%	251.5	93%
东莞	3.3	3.3	25%	-30%	7.0	-3%	61.1	-3%
无锡	15.2	15.2	43%	22%	28.1	43%	144.7	43%
扬州	4.2	4.2	20%	-10%	9.1	89%	49.4	89%
衢州	4.0	4.0	-18%	-15%	11.0	519%	67.9	519%
金华	7.2	7.2	24%	43%	15.9	206%	100.6	206%
江门	2.0	2.0	6%	59%	4.8	61%	28.7	61%
清远	2.7	2.7	6%	-8%	6.2	37%	45.7	37%

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

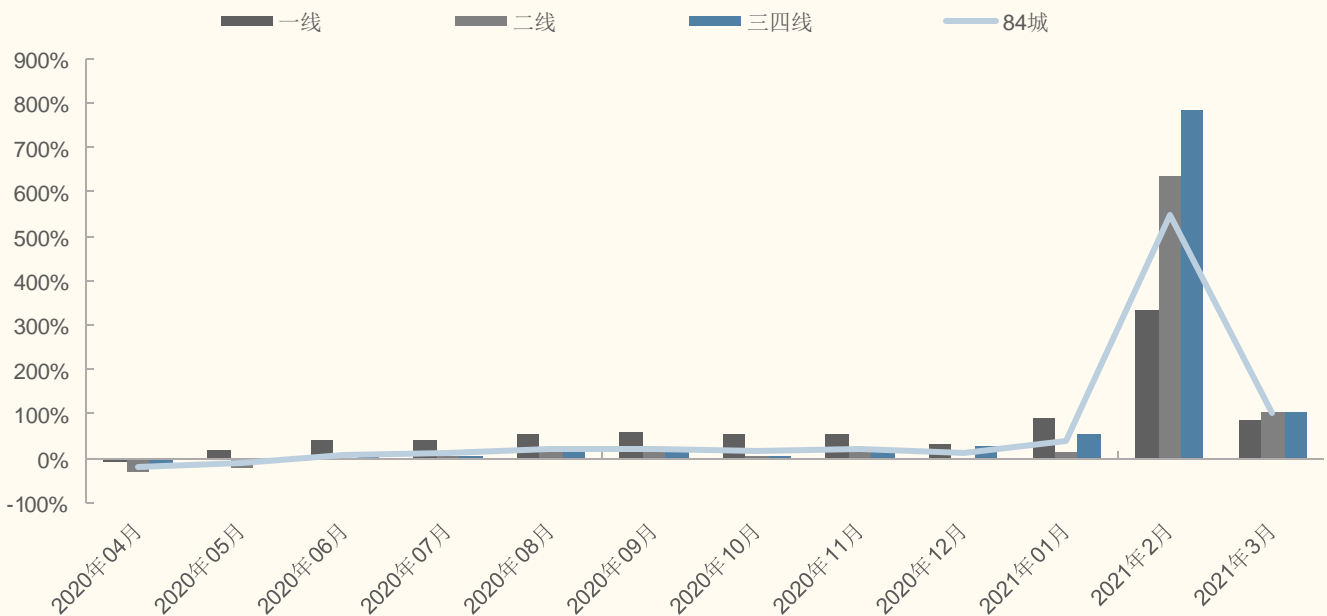
- 根据中指数据，2021年3月，84个样本城市二手房成交合计2644万平方米，环比+65%，同比+100%，年度累计同比+104%。其中，
 - 一线城市：环比+36%，同比+87%；年初至今累计同比为+123%；
 - 二线城市：环比+77%，同比+104%；年初至今累计同比为+90%。
 - 三线城市：环比+71%，同比+102%；年初至今累计同比为+118%。

图表 10: 84 城二手房销售面积环比 (月度)



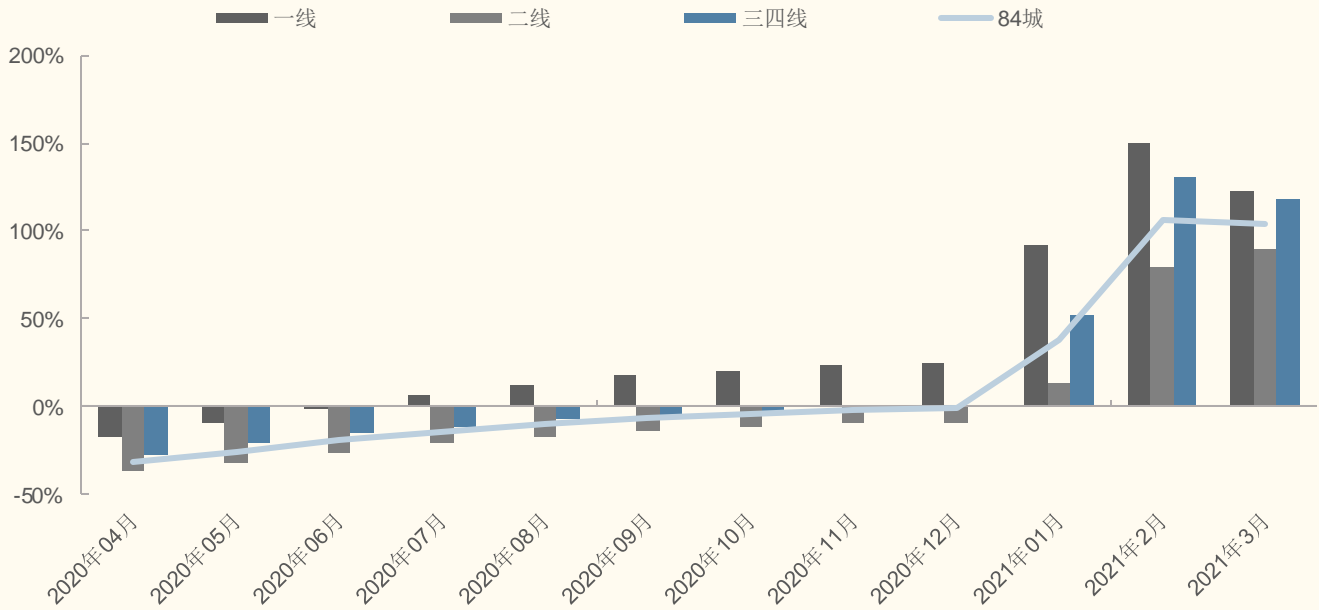
来源: 中指数据库, 国金证券研究所

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)

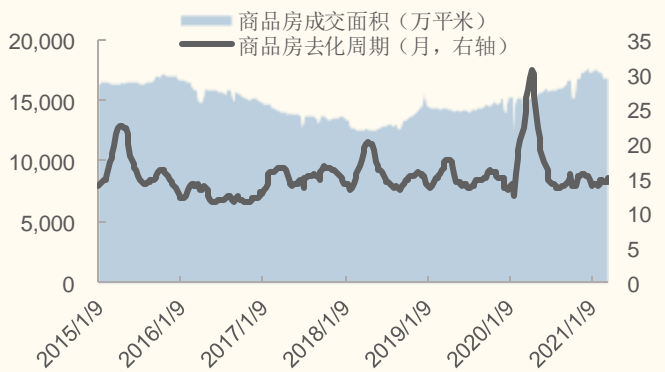


来源: 中指数据库, 国金证券研究所

重点城市库存与去化周期

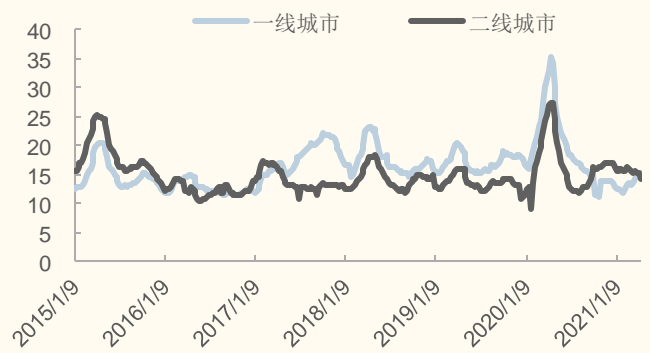
- 根据 wind 数据, 本周 (截至 4 月 16 日), 12 城商品房库存 (可售面积) 为 1.62 亿平米, 环比-3%, 同比+7%。以 3 个月移动平均商品房成交面积计算, 去化周期为 14.7 月, 较上周+0.5 个月, 较去年同期-15.8 个月。
- 本周, 11 城商品住宅库存 (可售面积) 为 6342 万平米, 环比持平, 同比持平。以 3 个月移动平均住宅成交面积计算, 去化周期为 7.3 月, 较上周-0.1 个月, 较去年同期-8.6 个月。

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	2,379	14%	111	21.4	-22.8
上海	2,710	-3%	175	15.5	-25.4
广州	1,580	16%	138	11.4	-16.3
深圳	635	6%	56	11.4	-8.9
杭州	1,107	20%	117	9.5	-8.1
南京	2,285	12%	144	15.9	-18.1
苏州	1,503	23%	93	16.1	-4.0
福州	1,420	30%	47	30.4	-25.7
南宁	873	12%	84	10.4	-3.3
泉州	678	-4%	12	58.9	-19.5
温州	1,089	5%	104	10.4	-20.1
莆田	0	-100%	22	0.0	-46.4

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

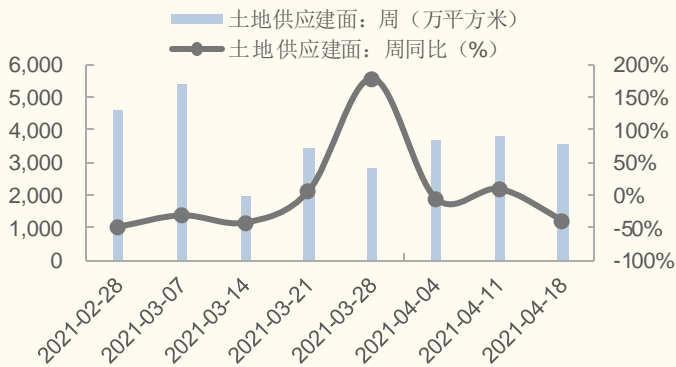
城市	可售面积(万方)	同比去年同期	3 个月移动平均销售面积	去化周期(月)	去化周期同期增减(月)
北京	1,198	16%	80	14.9	-29.3
上海	548	-25%	148	3.7	-10.8
广州	837	8%	125	6.7	-12.5
深圳	220	-14%	53	4.2	-6.9
杭州	494	56%	95	5.2	-2.5
南京	722	20%	114	6.4	-5.6
苏州	834	53%	86	9.7	-0.2
福州	717	65%	31	22.9	-14.9
厦门	351	11%	35	10.1	-30.7
宁波	326	20%	74	4.4	-6.0
莆田	209	-19%	20	10.6	-14.7

来源: wind, 国金证券研究所

300 城土地市场

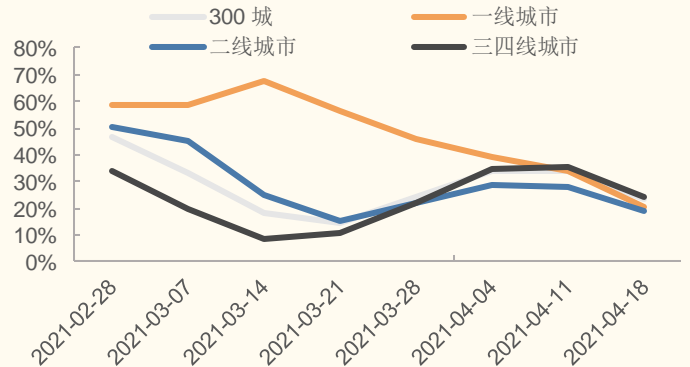
- 根据中指数据, 本周(4月12日-4月18日), 300 城土地供应建面 3,569 万平方米, 周同比-39%。年初至今累计供应 5.9 亿平米, 同比+17%, 其中一线、二线和三四线同比分别为+47%、-17%和+7%。
- 本周 300 城土地成交建面 2,460 万平米, 周同比-62%。年初至今累计成交建面 5.5 亿平米, 同比+10%, 其中一线、二线和三四线同比分别为+20%、+2%和+14%。
- 本周 300 城土地成交楼面均价为 2,140 元/平米, 周同比-29%。年初至今楼面均价为 2,400 元/平米, 同比-29%。
- 本周 300 城成交土地溢价率为 18%, 其中一线、二线和三四线同溢价率分别为 0%、15%和 25%。

图表 17: 周度 300 城用地供应建面及同比增速



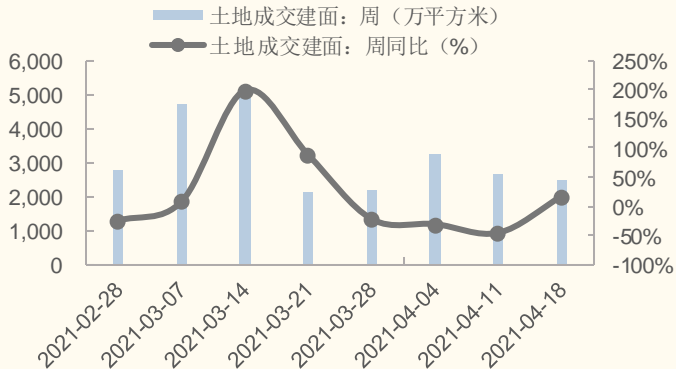
来源: 中指数据库, 国金证券研究所

图表 18: 年度累计 300 城住宅类用地供应建面同比增速



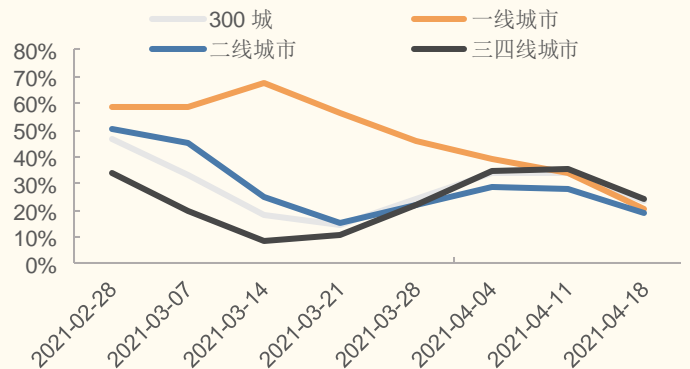
来源: 中指数据库, 国金证券研究所

图表 19: 周度 300 城土地成交建面及同比增速



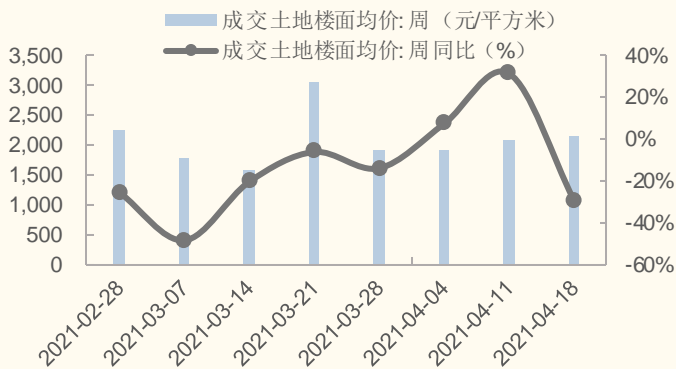
来源: 中指数据库, 国金证券研究所

图表 20: 年度累计 300 城土地成交建面同比增速



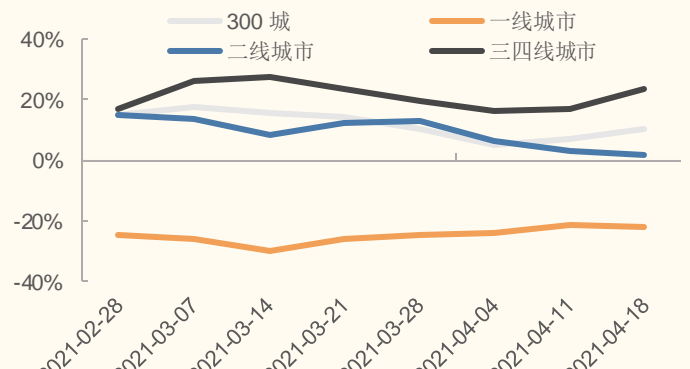
来源: 中指数据库, 国金证券研究所

图表 21: 周度 300 城成交土地楼面均价及同比增速



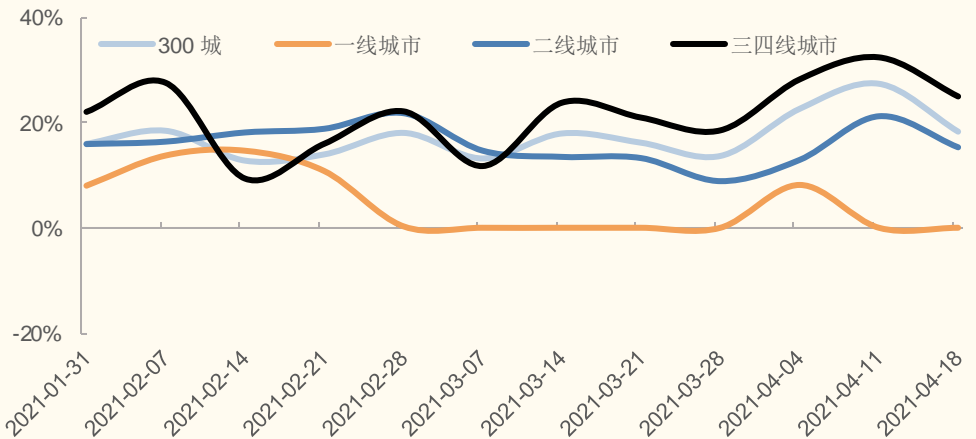
来源: 中指数据库, 国金证券研究所

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

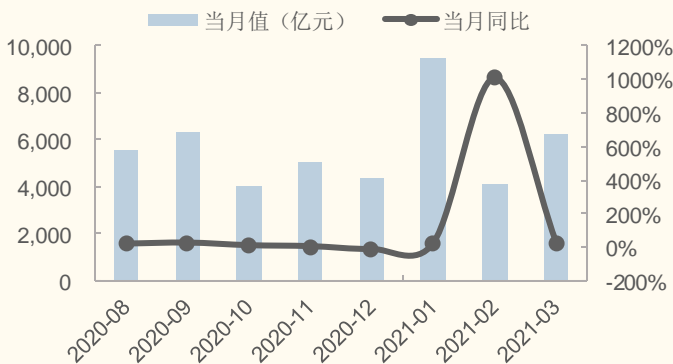


来源：wind，国金证券研究所

涉房贷款

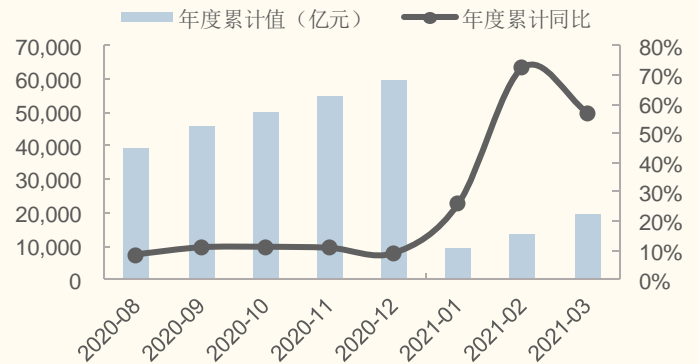
- 根据 wind 数据，2021 年 3 月新增居民中长期贷款为 6239 亿元，同比 +32%；年初至今累计新增居民中长期贷款为 1.98 万亿元，同比 -7%。2021 年 3 月新增开发商贷款为 2201 亿元，同比 +14.4%；年初至今累计新增开发商贷款为 7,222 亿元，同比 +8%。2021 年 3 月 5 年期 LPR 为 4.65%，环比保持平稳；首套房贷款平均利率为 5.28%，环比 +2BP；二套房贷款平均利率为 5.57%，环比 +1BP。

图表 24：月新增居民中长期贷款及同比增速



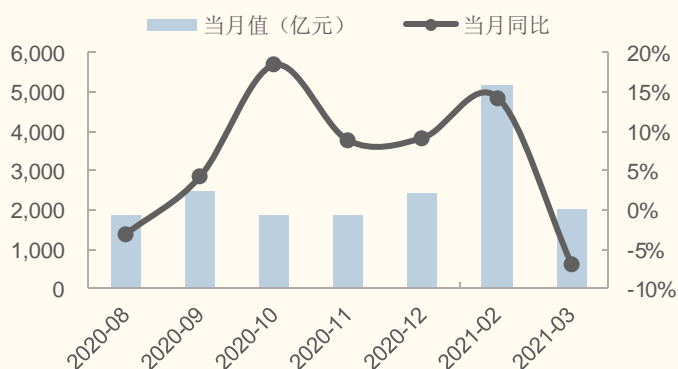
来源：wind，国金证券研究所

图表 25：年累计新增居民中长期贷款及同比增速



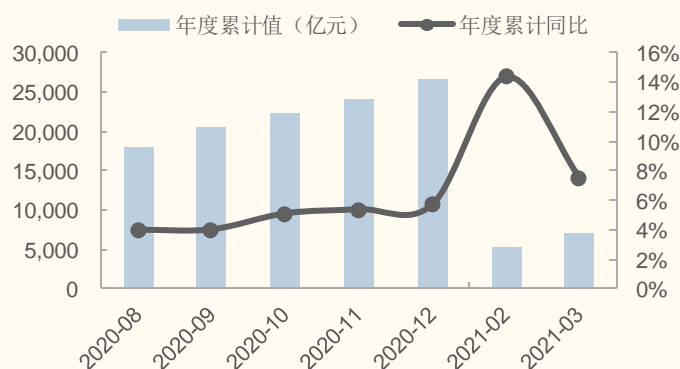
来源：wind，国金证券研究所

图表 26: 月新增开发商贷款及同比增速



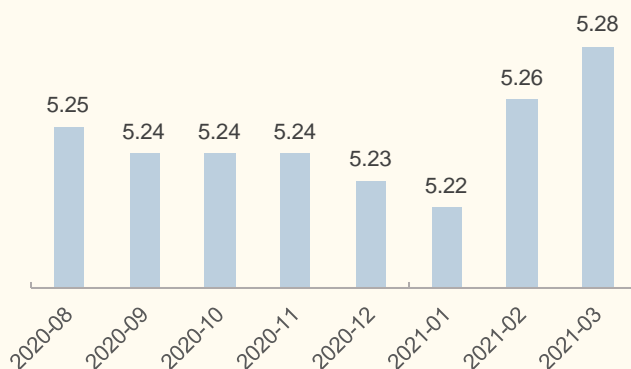
来源: wind, 国金证券研究所

图表 27: 年累计新增开发商贷款及同比增速



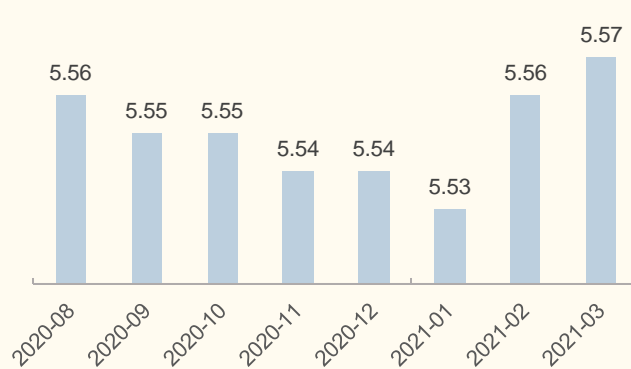
来源: wind, 国金证券研究所

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		
2021/4/12	湖北省	《湖北省国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标纲要》发布, 提出健全住房保障体系。坚持“房子是用来住的、不是用来炒的”定位, 加快建立多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度, 让全体人民住有所居、安居宜居。
2021/4/12	长沙	长沙市自然资源和规划局今日下午公布的《长沙市本级 2021 年度住宅用地供应计划文本》显示, 今年长沙市本级(指芙蓉区、岳麓区、开福区、雨花区、天心区内五区, 不包括望城区)住宅用地计划供应 791.42 公顷, 合 11871.3 亩。
2021/4/13	郑州	郑州市下发《关于进一步加强住房公积金缴存和贷款管理有关事项的通知》, 要求严格规范住房公积金缴存管理、严格审核住房公积金贷款申请、严厉惩处住房公积金违规行为。
2021/4/13	国家发展改革委	国家发展改革委发布《2021 年新型城镇化和城乡融合发展重点任务》, 着力解决大城市住房突出问题, 加快培育发展住房租赁市场, 有效盘活存量住房资源, 有力有序扩大租赁住房供给, 完善长租房政策, 合理调控租金水平。
2021/4/13	河南省	河南银保监局印发《关于推动辖内股份制银行高质量发展的实施意见》。其中提出, 严格落实房地产金融监管政策, 控制房地产贷款增速, 确保房地产贷款集中度保持合理水平。
2021/4/13	镇江	江苏省镇江市公布了 2021 年度供地计划, 市区国有建设用地供应总量控制在 14222.9 亩以内。具体来看, 2021 年度镇江市市区国有建设用地供应总量中, 商服用地 584 亩, 工矿仓储用地 6427.7 亩, 住宅用地 2472.6 亩, 占比 14.3%。公共管理与公共服务用地 1042.3 亩, 交通运输用地 3271.5 亩, 水域及水利设施地 344.8 亩, 特殊用地 80 亩。

2021/4/14	广东省	广东银保监局表示，3月末辖区实体经济贷款余额同比增速超过20%；持续严防信贷资金违规流入房地产市场，辖区房地产贷款集中度较年初降低0.51个百分点。
2021/4/14	深圳	受深圳市规划和自然资源局委托，深圳交易集团（深圳公共资源交易中心）4月14日发布公告，拟于5月13日集中挂牌出让6宗居住用地，并全部执行“限价”方式。
2021/4/14	惠州	市政府办公室日前正式印发由该局新修订的《惠州市商品房预售资金监督管理办法》，针对新申请预售许可的商品房预售款的收存、支取使用和监督管理等进行细化，统筹构建全市统一的商品房预售资金监管体系，切实保障购房市民合法权益，促进惠州房地产市场平稳健康发展。
2021/4/15	珠海	住房和城乡建设局发布关于印发《广州市海珠区旧村庄更新改造项目公开引入合作企业及合作意向企业工作指引》的通知，称村集体经济组织原则上不得转让股权，转让股权的，视为合作改造，需按照本工作指引有关规定执行。
2021/4/15	央行	发布《打好防范化解重大金融风险攻坚战 切实维护金融安全》，提到建立全口径、常态化的房地产融资监测、分析和校正机制，推出房地产贷款集中度管理制度。
2021/4/15	长春	长春市出让首批“集中供地”地块，40宗地块总成交额达193.07亿元，总土地面积达366.26万平方米。
2021/4/15	嘉兴	市住房和城乡建设局官网发布《关于进一步规范市区商品住房销售行为的通知》，进一步规范商品住房销售行为，保障房地产市场各方合法权益，营造公平公正的市场环境，有效防范和化解房地产市场风险。
2021/4/15	广州	市人民政府约谈海珠、天河、黄埔等6个区政府，强调要严格落实属地责任，切实做到分类施策、精准发力，果断采取措施稳控市场。
2021/4/16	国家发展改革委	就《创业投资主体划型办法（征求意见稿）》公开征求意见。提出，创业投资企业投资资金不得用于收购与投资资金来源方具有直接关系者持有的股权。不得投向非标准化债权类资产、衍生品资产等业务。不得直接或间接从事借贷活动，包括不得通过设置无条件刚性回购安排等“明股实债”方式间接从事借贷融资业务。不得从事房地产开发投资，不得以公开交易方式从事股票投资等。
2021/4/16	浙江	银保监局发布《诚实守信、按约用款 关于消费贷、经营贷流入房市存在风险的消费提示》称，将重点关注非商人员的经营性贷款、逻辑上明显不合理的大额消费贷款、全款付清购房款同时又在银行办理房地产抵押贷款等三类贷款，督促银行加大贷款审查和资金跟踪力度，强化贷款用途约束，研究对失信借款人采取有效惩戒。
2021/4/16	厦门	市住房保障和房屋管理局等十部门印发《厦门市整治二手房市场专项行动工作方案》，旨在有效遏制二手房市场乱象，重点打击机构、个人违规使用信贷资金，公证代理囤积房源，规避交易税费等炒房行为，以及发布不实房源价格、宣传“学区房”等违法违规炒作行为。
2021/4/16	宁波	市住建局、市资规局、银保监局等六部门联合发布《关于进一步加强房地产市场调控促进房地产市场平稳健康发展的通知》，通过扩大限购区域、加强住房交易管理、加大住宅用地供应、严审购房首付资金来源等方式，坚决抑制房地产投资投机行为；建立热点学区二手房交易参考价格发布机制，落实交易参考价格在金融信贷等应用。

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	2021/4/12	发行债券	公司将于2021年4月13日面向合格投资者公开发行公司债券21侨城06，发行规模不超过15亿元，票面年利率为3.95%。
招商蛇口	2021/4/14	发行债券	公司将于2021年4月13日至14日面向机构投资者网下发行债券（第一期）。本期债券分为两个品种，品种一，简称21蛇口01，为5年期固定利率债券，发行规模为3亿元，票面利率为3.80%；品种二，简称21蛇口02，为3年期固定利率债券，发行规模为7亿元，票面利率区间为3.56%。
经营和定期报告			
蓝光发展	2021/4/12	经营公告	2021年1-3月，公司房地产业务实现销售金额252.19亿元，其中合并报表权益销售金额为197.95亿元。公司房地产项目新开工面积136.06万平方米，竣工面积104.62万平方米。新增房地产项目总建筑面积52.51万平方米。
金科股份	2021/4/12	经营公告	2021年3月，集团实现销售金额约196亿元，房地产销售面积约179万平方米。1-3月，本公司及所投资的公司实现销售金额约491亿元，房地产销售面积约475万平方米。
绿地控股	2021/4/13	经营公告	2021年3月，公司新增房地产项目9个，合计总价为72.68亿元，合计计容建筑面积约154.22万平方米。

阳光城	2021/4/13	经营公告	2021年1-3月公司各区域房地产销售金额合计为人民币486.10亿元，权益销售金额合计为人民币311.24亿元，销售面积合计287.56万平方米，权益销售面积合计200.12万平方米；3月，公司获得1个土地项目，新增计容面积7.78万平方米，公司需按权益承担对价款1.06亿元。
华润置地	2021/4/13	经营公告	截至2021年3月31日止一个月，本集团实现总合同销售金额约人民币260.5亿元，总合同销售建筑面积约1,44.8万平方米，同比增长16.2%及10.3%。同期，权益合同销售金额及权益合同销售建筑面积分别约156.7亿元及95.3万平方米，同比增长3.6%及下降9.2%。
华润置地	2021/4/13	经营公告	2021年3月，本集团在成都、无锡、淮安及温州收购了4幅地块，总楼面面积约849,817平方米。本集团就该等土地收购应付的权益土地出让金约为人民币67.1亿元。
华侨城A	2021/4/15	经营公告	2021年3月，公司实现合同销售面积31.94万平方米，合同销售金额62.74亿元；2021年1-3月，公司累计实现合同销售面积91.91万平方米，合同销售金额185.12亿元。3月合计新增土地面积为2.5万方，合计计容建筑面积为5.8万方，公司应支付土地总价款合计约人民币11.9亿元。
非定期报告			
碧桂园	2021/4/13	关联交易	与碧桂园服务集团持续关联交易，订立物业租赁框架协议与商业管理服务框架协议。
蓝光发展	2021/4/17	股权结构调整	集团拟通过协议转让方式受让杨铿先生持有的公司股份178,000,000股（占公司股份总数的5.87%）。本次股权结构调整后，蓝光集团持有公司股份1,600,143,043股，占公司股份总数的52.73%；杨铿先生持有公司股份169,499,198股，占公司总股本的5.58%。
华夏幸福	2021/4/17	未偿债务	近期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51.01亿元。截至目前，公司累计未能如期偿还债务本息合计420.63亿元。
重大交易			
旭辉控股	2021/4/14	并购重组异常	公司发布解除合作框架协议的公告。其与彰泰集团将按照65%：35%的股权比例共同合作成立旭辉彰泰公司的合作事项，在当日订立解除协议，解除上述合作事项下拟进行的交易。
阳光城	2021/4/15	分拆上市	2021年4月13日公司第十届董事局第十八次会议审议通过了关于公司拟分拆所属企业上海阳光智博生活服务集团股份有限公司到境外上市的相关议案。
融创中国	2021/4/16	并购重组	旗下全资附属公司融创西南集团与彰泰集团订立合作框架协议，双方将共同设立合资公司，接手彰泰所属目标公司100%权益。该交易对价约为99.1亿元（人民币，下同），交易完成后，融创西南集团与彰泰将分别持有合资公司80%及20%的股权。

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
2021/4/12	写字楼	北京	《2021年一季度北京房地产市场回顾及展望》显示，北京写字楼市场去化加速，空置率环比下降0.4个百分点至17.5%，这亦是自2018年二季度以来首次下降。写字楼整体平均租金报价同样本环比下降0.4%至每月每平方米403.8元。
2021/4/13	写字楼	上海	仲量联行13日发布的“2021年第一季度上海房地产市场回顾报告”，在甲级办公楼市场，全市净吸纳量28.8万平方米，为2019年以来季度最高值。中央商务区新增净吸纳量持续上升至3.7万平方米，吸纳量主要来自非中央商务区。物流地产租赁市场需求强劲。
2021/4/13	商业地产	香港	街铺空置率首季升至17.8%，其中尖沙咀区高达21.7%，核心零售区中的部分商铺仍以短期租约租出；租金下跌情况于今年上半年仍然持续。于2021年第一季，铜锣湾的租金按年下跌35%，而中环的租金也下滑30.5%。
2021/4/14	写字楼	香港	香港核心商业区写字楼出现退租潮；截至今年第一季度，香港被退租的商厦楼面面积上升至72.4万平方英尺（每平方英尺约等于0.09平方米），相比2020年底的61.8万平方英尺增加17%，与2019年全年的32.9万平方英尺则大幅飙升1.2倍。相比2019年第一季度的租金高位，香港平均写字楼租金在今年首季度亦下跌了24.4%，其中核心商业区中环区的租金则锐减了29.1%。
2021/4/15	写字楼	深圳	2021年第一季度，深圳有6个项目入市，合计甲级写字楼面积约40.6万平方米；甲级写字楼租赁问量及拜量显著上升，净吸纳量因此打破历年的首季记录，达28.3万平方米。在第一季度高量新增供应的背景下，深圳写字楼平均空置率得以维稳，环比仅上升0.1个百分点，录得28.0%。

来源：wind，观点，国金证券研究所

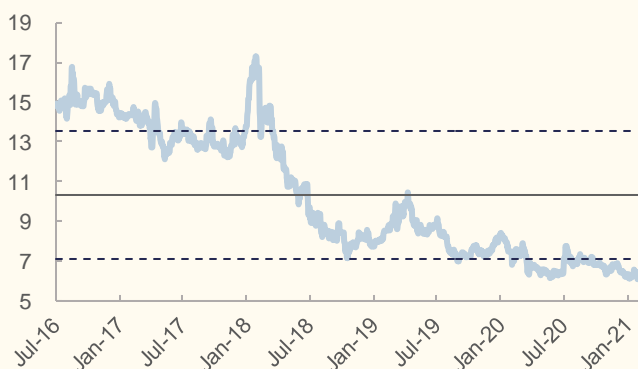
图表 33：非住行业公司动态

公司名称	公告时间	类型	内容
金融街	2021/4/12	业绩预告	2021 年 1-3 月公司业绩较去年同向上升。其中，归属于上市公司股东的净利润较上年同期上升约 210%-260%，盈利约人民币 5.1-5.9 亿元；基本每股收益盈利约人民币 0.17-0.20 元/股。
中天精装	2021/4/13	业绩预告	2021 年 1-3 月公司业绩较去年同向上升。其中，归属于上市公司股东的净利润较上年同期上升约 40%-60%，盈利约人民币 2,808-3,209 万元；基本每股收益盈利约人民币 0.19-0.21 元/股。
中天精装	2021/4/13	业绩快报	报告期内，公司实现营业收入 256,493.22 万元，较上年同期增长 9.63%；营业利润 22,741.57 万元，较上年同期增长 7.14%；利润总额 22,756.87 万元，较上年同期增长 7.23%；实现归属于上市公司股东的净利润 18,883.16 万元，较上年同期增长 3.05%。
星盛商业	2021/4/13	股份增持	于 2021 年 4 月 13 日，本公司董事黄德安先生于公开市场上增持 262,000 股本公司股份，总价约为 1,046,000 港元。
碧桂园服务	2021/4/13	重大交易	碧桂园物业香港控股有限公司完成收购四川蓝光嘉宝服务集团股份有限公司约 52.83% 的股权。
南山控股	2021/4/14	业绩预告	2021 年 1-3 月公司业绩预计为亏损。其中，归属于上市公司股东的净利润，亏损约人民币 6,000-9,600 万元；基本每股收益亏损约人民币 0.022-0.036 元/股。
招商积余	2021/4/14	业绩预告	2021 年 1-3 月公司业绩预计扭亏为盈，其中，归属于上市公司股东的净利润，盈利约人民币 1.1-1.3 亿元，比上年同期增 85.26%-118.94%；基本每股收益实现盈利 0.10-0.12 元/股。
融创服务	2021/4/16	重大交易	于 2021 年 4 月 16 日，融创服务投资（买方）与泰兴控股（卖方）及泰涛控股订立合作框架协议，据此，融创服务投资同意收购泰涛控股 80% 股权，代价为人民币 8 亿元（可予调整）。
时代邻里	2021/4/16	重大交易	进一步收购目标公司 31% 股权，于交割后，目标公司将成为本公司的间接非全资附属公司且其业绩将并入本集团。
大悦城	2021/4/17	高管变动	董事会近日收到公司董事、副总经理李晋扬先生提交的书面辞职报告。李晋扬先生因工作调整原因，申请辞去公司董事职务及副总经理职务。李晋扬先生未持有公司股票。

来源：公司公告，国金证券研究所

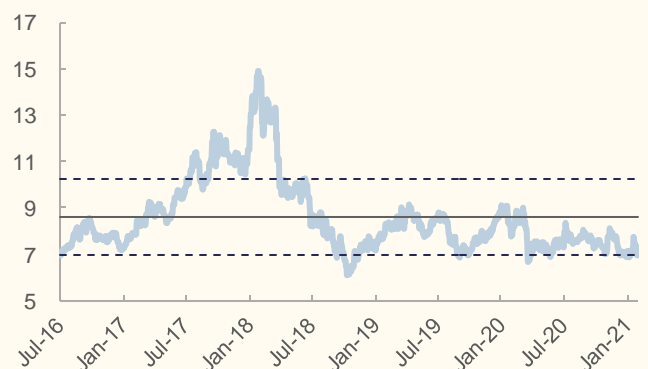
行业估值

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		EPS		PE		归母净利润(亿)		归母净利润增速	
				2021/4/16	2021/4/16	2020A	2021E	2020A	2021E	2020A	2021E	2020A	2021E
地产股													
万科 A	000002.SZ	2021/02/05	买入	28.87	3,354	3.60	3.96	8.03	7.30	418	460	7.5%	10.0%
保利地产	600048.SH	2020/09/23	买入	14.49	1,734	2.42	2.71	5.99	5.35	289	324	3.4%	12.0%
招商蛇口	001979.SZ	2021/03/23	买入	12.18	965	1.46	1.69	8.34	7.22	123	134	-23.6%	9.2%
建发国际	1908.HK	2021/03/29	买入	15.04	177	1.92	2.71	7.83	5.55	23	35	35.1%	50.1%
龙光集团	3380.HK	2021/03/25	买入	12.50	690	2.34	2.84	5.34	4.40	111	157	36.7%	41.2%
非住行业													
复兴旅游文化	1992.HK	2021/03/23	买入	11.62	144	-2.08	-1.11	-4.66	-8.72	-25.7	-13.7	-521.9%	-46.5%
华润万象生活	1209.HK	2020/12/18	增持	45.35	1,035	0.36	0.64	105.56	59.42	6.5	14.0	76.7%	116.3%
中天精装	002989.SZ	2021/01/22	买入	36.92	56	1.25	1.73	29.61	21.40	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