



龙头房企及央国企优势明显，热门城市土地高烧不退

投资要点

- **1-4月房企销售增长势头不减，旭辉、绿城及中梁表现优异。**根据克而瑞数据，4月头部房企销售良好，Top1-5/Top6-10/Top11-20房企单月销售金额同比增长20%/53%/37%，Top6-10房企相较于3月增长趋势加快。Top20房企中增速位于前三的为旭辉集团、绿城中国和中梁控股，2021年1-4月累计销售金额分别增长135%、163%和122%。
- **顺丰房托是国内首只物流地产REITs，即将在港上市。**顺丰房托自5月5日起招股，招股期截止至5月10日，拟全球发售5.2亿个基金单位，发售价介于4.68港元至5.16港元，最多募资26.83亿港元，预计5月17日挂牌，估算市值在37.4-41.3亿港元。1) **资产重点为物流地产。**REITs底层资产为物流仓储项目，由顺丰控股100%持有，投资重点为全球范围内可产生收入的不动产，截止2020年末，顺丰拥有物流地产万方，建成物业均可成为REITs收购标的；2) **资产收益率具有一定吸引力。**2021年度顺丰房托年化每基金单位分派收益率可达5.9%，具备一定的资金吸引力；3) **物流地产REITs对顺丰有利好作用。**通过发行REITs，顺丰能够将物流地产商转变为轻资产运营，有助于物流地产商及其上下游企业的规模化扩张。
- **中共中央政治局首次提及要防止以学区房等名义炒作房价，增加保障性租赁住房 and 共有产权住房供给。**此次会议将防止以学区房等名义炒作房价上升到了更高地位，体现了了中央对学区房管控的导向以及这一问题的严重性，表明我国对房地产市场调控的主基调并未发生变化，近期北京、上海、广州、宁波等地均出台学区房政策，针对学区房进行了调控。
- **首批集中供地6城结果出炉，热门城市土地市场居高不下，龙头房企及城市深耕房企成为目前最大赢家。**从首批供地已成交的6个城市（广州、重庆、长春、沈阳、无锡及杭州）结果看：1) **市场分化，热门城市地价超预期上涨。**广州核心区、杭州、重庆和无锡土地热度居高不下；长春和沈阳则平淡收场，基本维持现状；2) **房企集中在核心区域投资，毛利率较难修复。**今年1-4月top50房企近60%的拿地金额投向了长三角和大湾区，热门区域房地价比上涨对房企毛利修复起到反作用；3) **政策利好规模房企和城市深耕型房企。**从本轮竞拍结果来看，资金充沛的龙头房企以及城市深耕型房企获得更大的“话语权”；4) **首批集中供地结果代表性不大，需持续观察市场**（如后续的北京、上海土拍等）。
- **投资建议：**我们认为当前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；2) **商住型房企：**新城控股、华润置地、宝龙地产、龙湖集团；3) **文旅企业：**华侨城、复星旅文、宋城演艺；4) **物管企业：**碧桂园服务、永升生活服务、融创服务、宝龙商业、华润万象生活和金科服务；5) **特色平台企业：**奥园美谷。
- **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)	19,945.29
流通市值(亿元)	19,141.08
行业市盈率TTM	8.38
沪深300市盈率TTM	13.7

相关研究

1. 房地产行业：县域商业发展受重视，三四线商业龙头受益 (2021-05-03)
2. 房地产行业周报（4.12-4.18）：首批集中供地渐近，一季度行业销售强劲 (2021-04-18)
3. 房地产行业周报（4.5-4.11）：物业发展空间广阔，五大方向分化发展 (2021-04-11)
4. 房地产行业周报（3.29-4.4）：物企业绩亮眼，严查行业违规资金 (2021-04-06)
5. 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)

目 录

1 每周点评	1
2 市场回顾	6
3 行业及公司动态	8
3.1 行业政策动态跟踪	8
3.2 公司动态跟踪	9
4 投资建议	10
5 风险提示	10

图 目 录

图 1: 顺丰控股设立房地产投资信托基金并上市的公告	2
图 2: 顺丰房托基金汇总收益表	2
图 3: 2019-2021.04 部分城市成交楼面价 (元/平)	4
图 4: 上海实行房地价联动基础上的限价竞价政策	5
图 5: 上海土拍规范同一申请人概念	5
图 6: 近一年申万地产板块相对沪深 300 走势	6
图 7: 年初以来申万地产板块相对沪深 300 表现 (pp)	6
图 8: 上周珠江实业、西藏城投、卧龙地产等个股涨幅居前	6
图 9: 上周中迪投资、海航投资和鲁商发展个股跌幅显著	6
图 10: 上周申万地产板块中交易额靠前个股 (亿元)	7
图 11: 年初以来申万地产上涨个股占比为 34.09%	7
图 12: 上周表现强势的港股通内房股	7
图 13: 年初以来表现强势的港股通内房股	7
图 14: 上周表现强势的物业股	8
图 15: 年初以来表现强势的物业股	8

表 目 录

表 1: 2021 年 1-4 月房企销售情况	1
表 2: 20 城首批集中供地出让时间	3
表 3: 2021 年 4 月 30 日公布上海含商品住房用地区域分布	5

1 每周点评

房企销售增长势头不减，旭辉、绿城和中梁销售增长幅度领先。克而瑞数据显示，四月头部房企销售良好，Top1-5/Top6-10/Top11-20 房企单月销售金额同比增长 20%/53%/37%，相较于 3 月 top10 房企增长趋势加快。Top20 中增速位于前三的为旭辉集团、绿城中国和中梁控股，全年累计销售金额分别增长 135%、163%和 122%。

表 1: 2021 年 1-4 月房企销售情况



销售排名	企业简称	2021年累计金额 (亿元)	2021年4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	2736	760	29%	10%	7888	2%
2	万科地产	2305	562	24%	15%	7011	11%
3	中国恒大	2212	685	19%	2%	7035	16%
4	保利发展	1746	514	62%	34%	5028	7%
5	融创中国	1708	554	78%	63%	5750	3%
6	中海地产	1225	345	39%	26%	3634	10%
7	招商蛇口	1014	290	183%	51%	2780	26%
8	华润置地	1010	332	75%	76%	2850	17%
9	金地集团	1003	317	123%	89%	2426	15%
10	世茂集团	927	252	59%	19%	3003	15%
11	绿地控股	902	197	27%	-3%	3567	-8%
12	中国金茂	868	240	93%	26%	2237	39%
13	龙湖集团	840	240	40%	9%	2706	12%
14	旭辉集团	832	265	135%	104%	2310	11%
15	绿城中国	794	256	163%	98%	2146	59%
16	新城控股	703	228	39%	11%	2522	-8%
18	金科集团	660	175	60%	36%	2235	24%
19	阳光城	641	155	42%	-7%	2180	3%
20	中梁控股	621	141	122%	52%	1688	11%
21	龙光集团	619	131	126%	26%	1497	51%
22	滨江集团	584	111	119%	-3%	1364	22%
23	建发房产	250	148	279%	136%	1297	76%
24	佳兆业	559	164	135%	91%	1435	25%
26	融信集团	542	144	94%	49%	1552	10%
28	雅居乐	265	113	93%	6%	1382	17%
30	奥园集团	411	110	157%	26%	1330	13%
33	华发股份	396	115	68%	39%	1205	31%
45	荣盛发展	310	69	48%	331%	1358	20%
TOP5		10706	3075	32%	20%	32712	8%
TOP6-10		5179	1548	54%	53%	15835	6%
TOP11-20		7480	2056	81%	37%	22682	17%

数据来源：克而瑞，西南证券整理

顺丰房托是国内首只物流地产 REITs，即将在港上市。顺丰房托自 5 月 5 日起招股，招股期截止至 5 月 10 日，拟全球发售 5.2 亿个基金单位，发售价介于 4.68 港元至 5.16 港元，最多募资 26.83 亿港元，预计 5 月 17 日挂牌，估算市值在 37.4-41.3 亿港元。1) 资产重点为物流地产。REITs 底层资产为物流仓储项目，由顺丰控股 100% 持有，投资重点为全球范围内可产生收入的不动产，截止 2020 年末，顺丰拥有物流地产万方，建成物业均可成为 REITs 收购标的；2) 资产收益率具有一定吸引力。2021 年度顺丰房托年化每基金单位分派收益率可达 5.9%，具备一定的资金吸引力；3) 物流地产 REITs 对顺丰有利好作用。物流地产行业

是典型的重资产行业，通过物业经营来获取租金等经营性收入，行业平均的资金回收期需要10年以上。但是通过发行REITs，顺丰能够大幅降低自有资金的需求量，将物流地产商转变为轻资产运营，有助于物流地产商以及其上下游企业的规模化扩张。同时发行REITs能够拓宽融资渠道，降低融资成本，从而进一步优化收益渠道。顺丰首席战略官指出，分拆房托上市，主要是希望将现时集团的重资产慢慢减少，套现更多现金，因物流公司的全球趋势都是以轻资产的方式经营。

图 1：顺丰控股设立房地产投资信托基金并上市的公告

证券代码：002352 证券简称：顺丰控股 公告编号：2021-023

顺丰控股股份有限公司

关于筹划设立房地产投资信托基金并上市的公告

公司及董事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确、完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

一、概述

顺丰控股股份有限公司（以下简称“公司”、“本公司”）筹划通过境外控股子公司间接持有的、分别位于中国佛山、中国芜湖、中国香港的三项物业作为底层资产，在香港设立房地产投资信托基金，并在香港联合交易所有限公司（以下简称“香港联交所”）上市（以下简称“房托上市”）。相关情况具体如下：

1、递交房托认可申请

作为筹备房托上市的第一步，本公司之控股子公司 SF Holding Limited/顺丰控股有限公司通过其香港全资子公司 SF REIT Asset Management Limited/顺丰房托资产管理有限公司（以下简称“房托管理人”）于2021年2月10日就拟于香港设立的 SF Real Estate Investment Trust/顺丰房地产投资信托基金（以下简称“SF REIT”）向香港证券及期货监察委员会（以下简称“香港证监会”）递交了认可申请（以下简称“认可申请”）。在香港证监会确认对于认可申请再无进一步意见后，房托管理人将向香港联交所提交 SF REIT 的正式上市申请表。

2、房托上市

拟注入 SF REIT 的底层资产是位于中国广东省佛山市南海区的佛山桂城丰泰产业园、位于中国安徽省芜湖市鸠江经济技术开发区的芜湖丰泰产业园、中国香港青衣的亚洲物流中心-顺丰大厦（以下统称“三项物业资产”）。目前，本公司正筹划重组，重组完成后将通过境外全资子公司 Golden Bauhinia Logistics Holdings Limited /金紫荆物流控股有限公司（以下简称“Golden Bauhinia”）



数据来源：公司公告，西南证券整理

图 2：顺丰房托基金汇总收益表
匯總收益表

附註	截至12月31日止年度		截至9月30日止九個月	
	2018年 千港元	2019年 千港元	2019年 千港元	2020年 千港元
收益	255,838	269,303	199,553	204,865
物業運營開支	(61,813)	(61,961)	(45,250)	(45,878)
物業收入淨額	194,025	207,342	154,303	158,987
一般及行政開支	(3,995)	(3,082)	(2,175)	(1,935)
投資物業公允價值變動	227,400	80,770	81,023	(64,640)
金融資產減值虧損				
撥回/(撥備)淨額	35	(12)	(9)	(8)
其他收入淨額	5,624	936	636	4,568
運營溢利	423,089	285,954	233,778	96,972
融資收入	589	124	105	78
融資成本	(62,660)	(72,165)	(42,399)	(88,953)
除所得稅前溢利	361,018	213,913	191,484	8,097
所得稅開支	(63,020)	(39,113)	(35,296)	(7,776)
貴公司擁有人應佔年/期內溢利	297,998	174,800	156,188	321

数据来源：招股书，西南证券整理

中共中央政治局：要防止以学区房等名义炒作房价，增加保障性租赁住房 and 共有产权住房供给。4月30日，中共中央政治局召开会议再次提及“房住不炒”，要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，增加保障性租赁住房 and 共有产权住房供给。这表明，我国对房地产市场调控的主基调并未发生变化。此次会议将防止以学区房等名义炒作房价上升到了更高地位，体现了中央对学区房管控的导向以及这一问题的严重性，预计后续大城市打击学区房炒作会成为一大政策重点，炒作学区房的中介机构等或收到管控。此外，近期多地出台学区房政策，比如北京发布《关于进一步加强房地产市场秩序整治工作的通知》，就将“借学区房等炒作房价”作为整治重点之一；合肥将17个热点学区房纳入“限购范围”，通过学制年限“绑定”学区房学生指标；上海某初中招生新政中明确表示要给儿童在房产证上加名字；广州“多校划片”落地；宁波首次明确要建立热点学区二手房交易参考价格发布机制。

20城首批集中供地出让时间确定，已出炉6城土拍结果分化严重。近日20城首批集中供地出让时间确定（政策涉及城市共22个），其中长春、广州、重庆、无锡、沈阳和杭州首批集中供地拍卖结果出炉，广州冷热不均；杭州、重庆和无锡土地热度居高不下；长春和沈阳则平淡收场，基本维持现状。

表 2：20 城首批集中供地出让时间

出让时间	城市	拍卖地块宗数	成交地块宗数	总面积 (万平)	总起始价 (亿元)	总成交价 (亿元)
4月26-27日	广州	48	42	353	901	906
5月10-11日	北京	29	-	345	1036	-
5月17-20日	上海	52	-	250	-	-
5月13日	深圳	6	-	91	106	-
4月28-30日	无锡	16	16	95	228	256
4月30日	沈阳	25	22	193	179	198
4月28-30日	重庆	46	46	618	444	635
5月7-8日	杭州	57	57	757	944	1178
5月20日	南京	52	-	225	867	-
5月10-14日	天津	58	-	375	502	-
5月12-13日	福州	33	-	42	141	-
5月12-14日	青岛	63	-	176	135	-
5月13日	深圳	6	-	36	106	-
5月13日	厦门	5	-	91	147	-
5月24日	济南	83	-	268	195	-
5月26-27日	宁波	29	-	132	-	-
5月31日、6月1-2日	苏州	35	-	615	406	-
6月1日起	长沙	36	-	334	388	-
6月3日起	郑州	50	-	233	-	-
6月7-11日	成都	40	-	330	-	-

数据来源：政府官方网站，西南证券整理

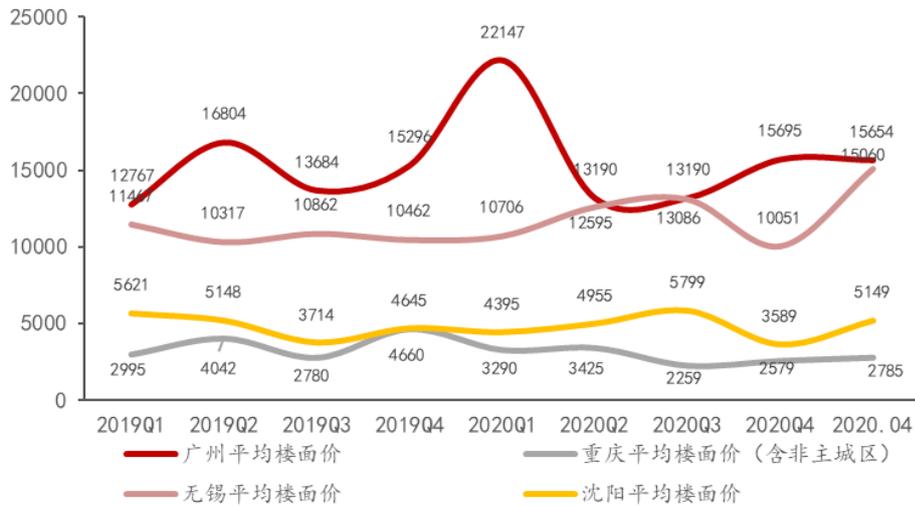
从首次土地集中拍卖结果已落地的 6 城结果来看：

1) **土地市场分化，热门城市地价超预期火爆。**广州热门区域成交价创历史新高，溢价率明显，多宗几块进入摇号阶段；重庆主城区（9133 元/平）、无锡（15060 元/平）的成交楼面价分别较 2020 年（6059 元/平和 11459 元/平）有所上涨，平均溢价率分别为 43% 和 12%，土地热度居高不下；杭州两天土拍 57 宗涉宅用地合计总价 1178 亿元，超 7 成地块拍至封顶价+自持；长春、沈阳平淡收场，分别对应楼面价 3524 元/平和 5149 元/平，基本维持现状。

2) **房企集中在核心区域投资，毛利率存在下行可能。**房企在区域选择上具有趋同性，目前正快速向长三角、大湾区、中西部核心城市聚焦。根据克而瑞数据，今年 1-4 月 top50 房企近 50% 的拿地金额都投向长三角区域，近 10% 的拿地金额投向大湾区。部分热门城市房价比上涨，对房企的毛利修复起到了反作用。随着供地数量增加结合后续可能出台的调控政策，预计下半年土地市场会有一定程度的降温。

4) **利好规模房企和城市深耕型房企。**从最终竞拍结果来看，规模房企成为本轮土拍最大赢家，万科、融创、华润保利等头部房企参与了三城多宗土地的出让，龙头房企的资金和资源优势凸显。从广州和重庆的表现来看，越秀在广州参拍 15 宗并成功斩获 7 宗，竞得率远远高于其他房企，重庆起家的龙湖在重庆已成交地块中竞得 5 宗。在房企投资快速向热门区域聚焦的背景下，本土或城市深耕型房企有望获得更大话语权。

5) **首批集中供地结果代表性不大，需持续观察市场变化。**从首批 6 城供地的规模上来看，广州供应土地量占全年计划供应量的 60%，其中大多来自外围区域。从其他的城市发布首批土地出让的公告来看，多数还是以试水的形式参与，第一批集中土地出让量仅占全年的 20%-30% 的水平，后续观察市场变化。

图 3: 2019-2021.04 部分城市成交楼面价 (元/平)


数据来源: 克而瑞, 西南证券整理

从具体城市成交情况看, 各大城市土地市场表现仍有所区别:

广州: 区域分化明显, 平均地价保持平稳。本次成交的 42 宗地块中, 20 宗地块以最高价成交, 22 宗地块底价成交, 系土地出让的区域分布导致地块间冷热不均所致。本批集中供地采用“限地价+竞配件+摇号”方式进行出让, 竞拍保证金比例为 20%, 最终成交 42 宗地块, 总成交建面为 799 万平方米, 总金额约 906 亿元。国企/央企表现突出, 27 家成功拿地的企业中, 国企/央企共 15 家, 本土房企越秀地产 (含联合体) 共竞得 6 宗地, 排名第一。

重庆、杭州: 土地热度高, 溢价率明显。本次出让重庆、杭州土地质量较优, 高溢价成交占比多。重庆采用“宗地出让价款支付节奏缩短+竞配件+摇号”方式, 通过资金压力抑制参拍房企, 最终总成交 46 宗, 总金额约 635 亿, 整体溢价率高达 43%; 杭州采用“限地价+竞配建”方式, 最终成交 57 宗, 其中, 41 宗触及封顶, 溢价率超过 29%, 总金额约 1178 亿元 (站去年全年出让金额的 47%), 整体溢价率为 25%。两城中本土房企和头部房企表现亮眼, 重庆起家的龙湖在重庆共竞得 5 宗, 杭州本土房企宋都股份在杭州竞得 5 宗。但经过测算, 部分成交地块利润空间较小。

无锡: 整体处于合理范围。热门区域经开区楼价热度最高, 3 宗地块均触及限价; 远城三区热度有所上升, 楼面价均刷新周边水平。本批集中供地采用“限价+热点地块摇号”的方式进行出让, 使得地价上升在可控范围内, 最终总成交 16 宗地块, 总成交建面为 28 万平, 总金额约 50 亿元。头部企业优势十分明显, 16 宗土地中 6 宗竞得人为国企/央企, 10 宗竞得人为头部房企, 其中融创报名 12 宗, 竞得 4 宗, 位居参与房企之首。目前来看, 市场表现在政府预期之内, 预计未来仍然将保持平稳运行。

长春、沈阳: 市场热度保持平淡。长春合计成交 40 宗, 流拍 2 宗, 总成交价款 194 亿元, 总体溢价率 4.5%, 较 2020 年全年 4.5% 基本不变, 仅一宗地达到最高限价条件; 沈阳总成交 22 宗, 总金额约 198 亿, 总体溢价率 9.7%, 较 2020 全年 12.1% 有小幅下降。

上海 将于 5 月 17-21 日进行首批集中土拍, 出台相应规则以限制土地竞拍价格。首批集中供应 52 宗地块, 累计总出让面积 250 公顷。从区域上来看, 本次供地以外围区域和五大新城为主, 内环内暂无商品房供地。为进一步加强土地市场管理, 上海市对商品住宅用地的

入市出让交易规则做了相应调整，即在房地联动机制下，合理设定地块起始价格、中止价和最高报价。本批次最高报价一般限定为起始价的 1.1 倍，报价低于中止价时，为价高者得；如果高于中止价，进入一次性书面报价环节，并以最接近一次书面报价平均价的原则，确定竞得人，并分别确定了有效报价多于 1 个个情况。同时通过规范同一申请人概念、确定投资主体决策及防止“围标”现象，进一步限制竞拍对象。通过上述举措，地块的价格完全被控制在红线下，土地溢价率完全可控。

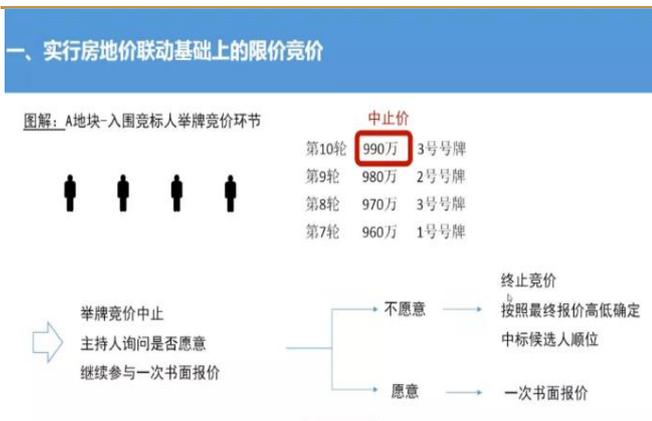
北京首批集中供地将于 5 月 10 日开始，采取策略以精准调控。北京本次土拍共 29 宗地块累计总出让面积约 345 万平，总起始价约 1036 亿元，已吸引 50 余家房企报名竞拍，其中金地、保利和华润报名竞拍地块数量为 24 块、23 块和 22 块，位居前三。从区域上来看，供应规模趋于平衡，中心城区规划建面占比 44%，其它地区占比 56%。北京将采取“房地联动、一地一策”机制，加强精准调控。在首批供应的 29 宗土地中，不受限制的纯商品房地块仅有 9 宗。其余 21 宗地块均设置了土地的上限价格，在此基础上，有 6 宗土地需竞报政府持有商品住宅产权份额，即将建设成“共有产权住房”；13 宗土地竞报“公共租赁住房”面积。此外，还有 13 宗土地执行“套内 70/90”政策。

表 3：2021 年 4 月 30 日公布上海含商品住房用地区域分布

行政区	宗地数量	占地面积 (公顷)
浦东新区	1	6.8
静安区	1	7.1
普陀区	1	9.5
杨浦区	1	0.9
闵行区	1	6.6
宝山区	3	9.5
嘉定区	3	16.2
松江区	4	28.7
青浦区	5	17.1
奉贤区	4	22.7
崇明区	1	4.3
临港新片区	2	23.8

数据来源：各城市政府网，西南证券整理

图 4：上海实行房地价联动基础上的限价竞价政策



数据来源：上海土地交易事务中心，西南证券整理

图 5：上海土拍规范同一申请人概念



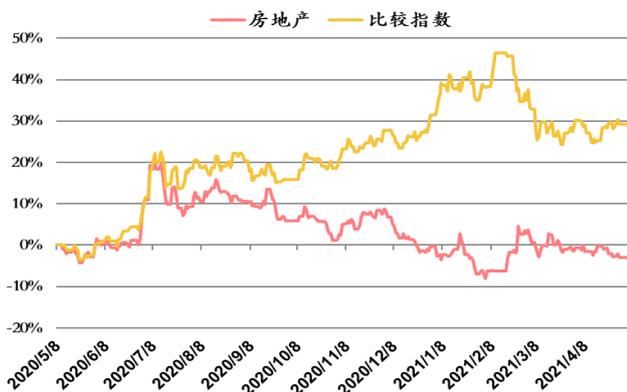
数据来源：上海土地交易事务中心，西南证券整理

2 市场回顾

上周 A 股市场整体表现不佳，沪指周线阴跌。上证指数下跌 0.8%、沪深 300 指数下跌 2.5%，创业板指下跌 5.9%，万得全 A 上周交易额 4.09 万亿，环比减少 57.5%。从板块表现来看，钢铁、采掘、有色金属和银行板块表现靠前。

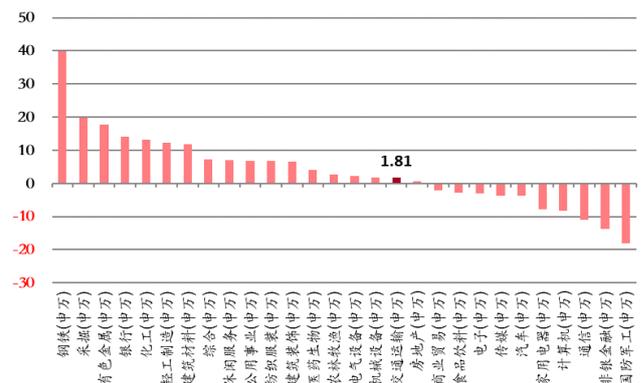
申万房地产板块（简称申万地产）上周下跌 0.85%，在所有申万一级行业中相对排名 14/28。从年初涨跌幅来看，申万地产下跌 3.57%，在所有申万一级行业中相对排名 18/28。上周申万地产板块交易额 330.93 亿，环比下跌 55.8%。

图 6：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

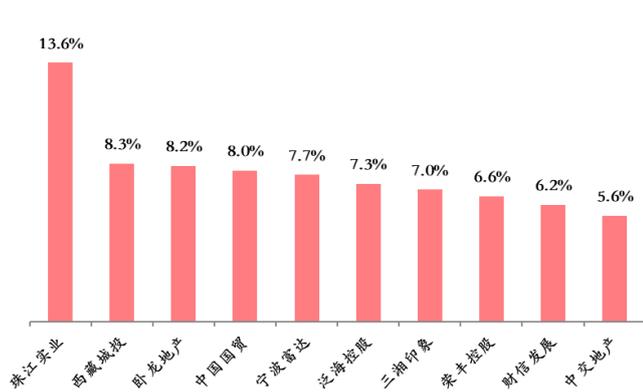
图 7：年初以来申万地产板块相对沪深 300 表现 (pp)



数据来源：Wind，西南证券整理

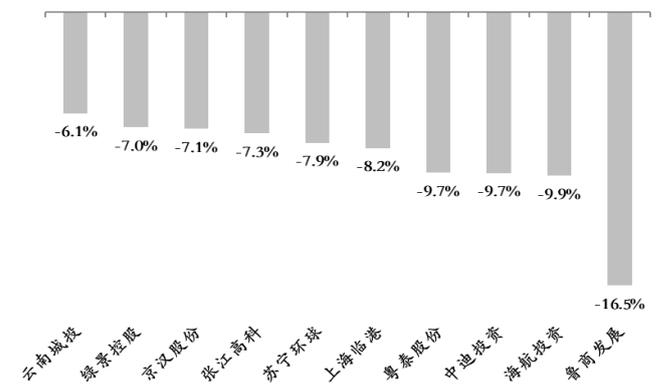
从个股涨跌幅来看，上周珠江实业、西藏城投、卧龙地产、中国国贸和宁波富达等个股涨幅居前。粤泰股份、中迪投资、海航投资和鲁商发展个股跌幅显著。

图 8：上周珠江实业、西藏城投、卧龙地产等个股涨幅居前



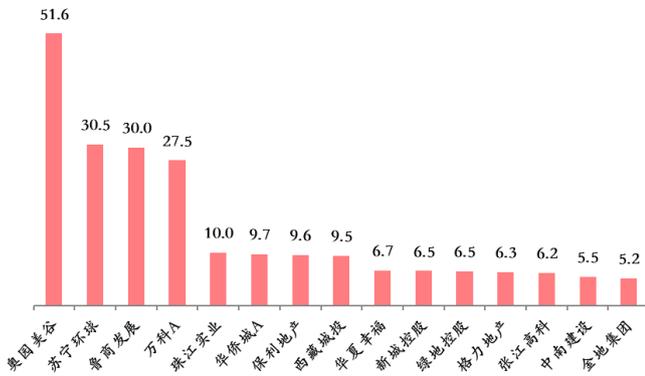
数据来源：Wind，西南证券整理

图 9：上周中迪投资、海航投资和鲁商发展个股跌幅显著

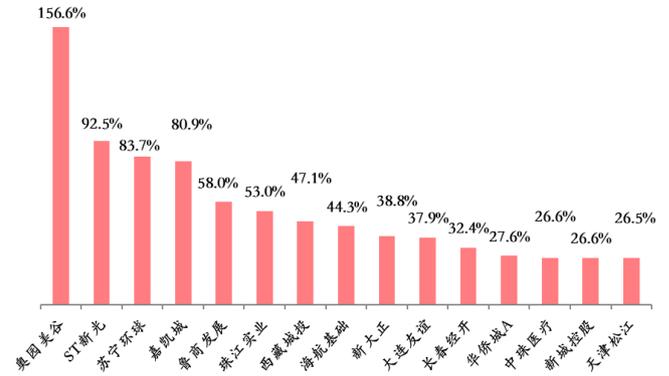


数据来源：Wind，西南证券整理

从板块交易额来看，上周奥园美谷、苏宁环球、鲁商发展、万科 A 等排在行业前列，成交额均超 25 亿。其中，万科和保利交易额合计 82 亿，占板块交易额比重为 24.4%，较上周略微提升（龙头股交易占比维持稳定），奥园美谷和万科 A 交易量维持在较高位置。从年初累计涨幅来看，ST 新光、苏宁环球、嘉凯城、鲁商发展等涨幅居前，上涨个股个数占比 34.09%。年初以来，绿景控股、哈高科、美好置业、华夏幸福等个股跌幅居前。

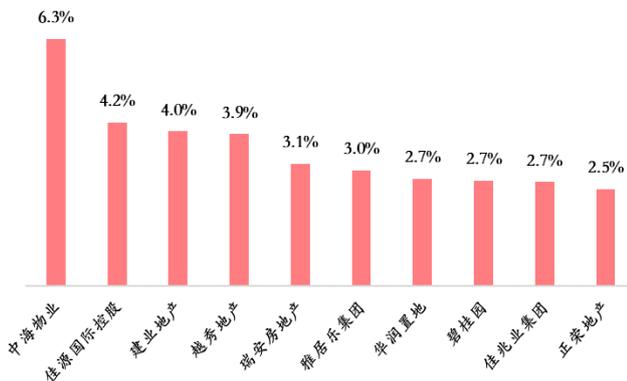
图 10: 上周申万地产板块中交易额靠前个股 (亿元)


数据来源: Wind, 西南证券整理

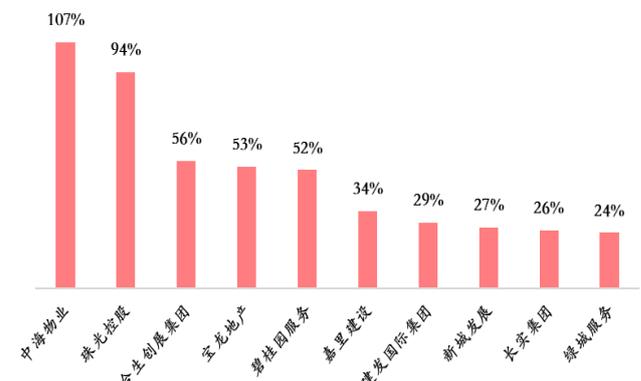
图 11: 年初以来申万地产上涨个股占比为 34.09%


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 34 只股票上涨, 中海物业、佳源国际控股、建业地产、越秀地产等涨幅明显, 而绿城服务、禹洲地产、珠光控股、太阳城集团等位居跌幅前列。年初以来, 中海物业、珠光控股、合生创展集团、宝龙地产、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、华润置地、龙湖集团、融创中国均超过 10 亿 (人民币)。

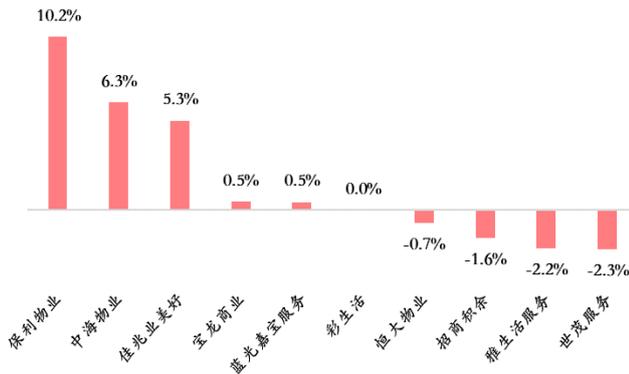
图 12: 上周表现强势的港股通内房股


数据来源: Wind, 西南证券整理

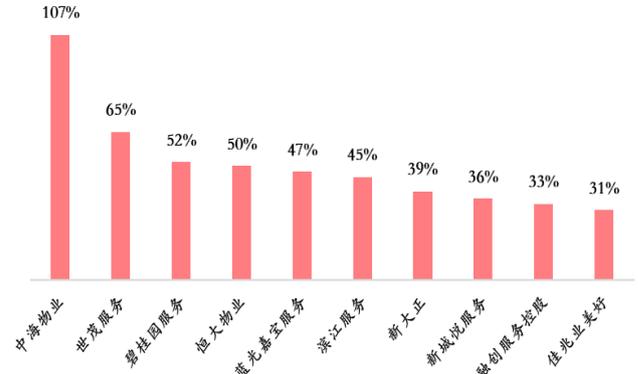
图 13: 年初以来表现强势的港股通内房股


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 5 只股票上涨, 保利物业、中海物业、佳兆业美好等涨幅明显, 而正荣服务、合景悠活、卓越商企服务等位居跌幅前列。年初以来, 中海物业、世茂服务、碧桂园服务和恒大物业等个股表现强势。上周从成交金额来看, 碧桂园服务、保利物业、融创服务控股超过 4 亿 (人民币)。

图 14: 上周表现强势的物业股


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 15: 年初以来表现强势的物业股


数据来源: Wind, 西南证券整理

3 行业及公司动态

3.1 行业政策动态跟踪

5月8日,成都市住房和城乡建设局成都市司法局关于进一步完善商品住房公证摇号排序选房有关规定的通知,为坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位,进一步规范我市房地产市场销售秩序,维护我市房地产市场平稳健康发展,现就进一步完善我市中心城区商品住房开盘销售公证摇号排序选房有关规定。(中国网地产)

5月8日,北京市规自委发布文件显示,北京市首个集中供地土拍日期确定为5月10日、5月11日,将分4场完成竞拍。此前5月7日媒体报道显示,超200家房企将参与北京集中土拍。而5月8日下午15点,北京市首个集中供地挂牌竞价截止。随后将转入现场竞价环节。综合多家媒体信息显示,碧桂园、融创、中海、保利、华润、万科、金茂、招商等头部房企,以及北京本土房企首开、城建、天恒等多家房企或组成联合体,或独立参与竞拍,将围剿北京本轮推出的25宗地块。(中国网地产)

5月8日,今年“五一”黄金周再逢5天假期,也是疫情以来最令人期待的小长假之一。据文化和旅游部数据中心统计,今年“五一”假期中国国内旅游出游2.3亿人次,同比增长119.7%;实现国内旅游收入1132.3亿元,同比增长138.1%。这个“五一”黄金周,长三角地区的消费新形态正在为经济复苏创造更多可能性。从公开数据统计来看,长三角地区旅游消费回升显著,总旅游人次超过全国的半数,江苏、安徽、浙江等地接待游客人次,更是比2019年同期还有所增长。不仅是旅游,长三角上海、浙江和江苏三省市的整体消费情况在全国也名列前茅。21世纪经济报道从美团方面了解到,根据平台消费数据统计,江浙沪消费额规模在全国的排名分别为第三、四、五名。(21世纪经济报道)

5月7日,首届中国国际消费品博览会(下称“消博会”)在海南海口开展。来自69个国家和地区、超过2500个品牌参加了这场亚太地区最大的消费精品盛宴。当天,毕马威中国与穆迪戴维特联合发布《全球免税白皮书》。截至2020年底,海南离岛免税业产值约50亿美元。按照当前增长曲线,海南有望短期内成为全球最大免税市场。作为粤港澳大湾区唯一参展的免税企业,珠海免税集团(下称“珠海免税”)以高规格团队参加首届海南消博会。

珠海免税是国内首批获得国务院批准并最早开展免税商品经营业务的国有独资企业，目前免税品销售体量居全国第二，是东南亚地区口岸免税龙头。

5月7日，香港万得通讯社报道，据国家税务总局官网，国家税务总局增值税发票数据显示，今年“五一”假期（5月1日~5月5日），在疫情防控形势基本平稳的前提下，旅游服务消费潜力得到有效释放，全国居民商品消费持续活跃，与去年“五一”假期相比实现持续稳步增长。

5月7日，国家统计局副局长盛来运：去年一至四季度我国GDP增速分别为-6.8%、3.2%、4.9%和6.5%，根据去年“前低后高”的事实，今年的同比增速大概率是“前高后低”。同比增速由高到低，不能得出中国经济持续走弱的判断。要结合环比、两年平均等视角综合研判。实质上，从环比增速、结构优化、新动能成长、经济发展质量效益的一些指标来看，中国经济有条件有潜力保持持续稳定健康发展。比如从先行指标看，3月份制造业采购经理指数为51.9%，创近期新高，4月份保持51.1%的相对高位，表明中国经济稳定恢复势头良好。（经济日报）

3.2 公司动态跟踪

万科A：万科企业股份有限公司于2021年5月6日收到公司股东深圳盈嘉众实业合伙企业的《告知函》。《告知函》显示：“2021年4月30日，盈嘉众将持有的万科238,703,992股无限售流通A股质押给招商财富资产管理有限公司，并已在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司办理完成股权质押登记手续，该部分股权质押期限自2021年4月30日起至2022年9月8日止。本次质押将主要用于偿还债务。”

宝龙地产：董事会宣布，于2021年5月6日，本公司、附属公司担保人及合资附属公司担保人与美银证券、中信银行（国际）、花旗、瑞士信贷、德意志银行、国泰君安国际、海通国际、汇丰、华泰国际、瑞银、中达证券投资有限公司及东亚银行有限公司就发行于2026年到期的200,000,000美元4.9%优先票据订立购买协议。提呈发售及出售票据的估计所得款项总额将约为196.3百万美元。本公司拟将票据的所得款项用作为其一年内到期的现有中长期离岸债务进行再融资。

融创中国：于2021年4月26日，融创西南集团已指定南宁融瑞房地产开发有限公司设立一家平台公司（广西彰泰融创投资开发有限公司）作为合资公司，南宁融瑞认缴注册资本人民币32亿元。根据尽职调查初步结果，于2021年5月7日，融创西南集团、南宁融瑞、彰泰集团及其全资附属公司与合资公司就合作事项订立正式协议，据此，南宁融瑞应向合资公司投入的资金总额由约人民币99.1亿元调减至约人民币91.7亿元，主要由于彰泰集团的经调整相关投入及已售利润有所减少，导致南宁融瑞将提供的专项借款相应减少所致。

碧桂园：于2021年4月份之未经审核营运数据本公司及其附属公司，连同其合营公司和联营公司于2021年4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528.2亿元，归属本公司股东权益的合同销售建筑面积约594万平方米。

中国恒大：2021年4月份，公司物业实现合约销售金额681.4亿元人民币，较去年同期增长4.5%；合约销售面积813.5万平方米，较去年同期增长14.1%。2021年1月份至4月份，本集团物业累计实现合约销售金额2,213.0亿元人民币，较去年同期增长4.1%；合约销售面积2,601.6万平方米，较去年同期增长9.7%。

阳光城：公司及控股子公司对参股公司提供担保实际发生金额为 189.44 亿元，占最近一期经审计合并报表归属母公司净资产 61.72%。公司及控股子公司为其他资产负债率超过 70%的控股子公司提供担保实际发生金额为 719.32 亿元，公司及控股子公司为其他资产负债率不超过 70%的控股子公司提供担保实际发生金额为 61.22 亿元。上述三类担保实际发生金额为 969.98 亿元，超过最近一期经审计合并报表归属母公司净资产 100%，对资产负债率超过 70%的单位担保金额超过公司最近一期经审计净资产 50%。除上述三类担保之外，公司不存在其他对外担保。

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 5 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、华润置地、宝龙地产、龙湖集团等；
- 3) 文旅型企业：华侨城、复星旅游文化、宋城演艺等；
- 4) 物管企业：碧桂园服务、永升生活服务、融创服务、宝龙商业、华润万象生活、金科服务等；
- 5) 特色平台企业：奥园美谷。

5 风险提示

行业项目交付低于预期、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 指数涨幅介于-20%与-10%之间
行业评级	卖出：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-20%以下
	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	地区销售副总监	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
	郑龔	销售经理	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn