



地产销售投资热度回落，公募 REITs 上市在即

投资要点

- **2021年5月份全国房地产销售、投资及新开工有所回落，竣工继续维持增长。**随着调控收紧、房贷利率上行，2021年5月全国销售面积和销售额增速较2021年1-4月份明显放缓，市场热度回落，但仍处于历史较高水平。受土拍政策影响，新开工持续两月出现负增长，4、5月单月同比下降9.3%、6.1%。竣工步入高速释放期，单月竣工面积增速由4月的-3.1%转为5月的10.1%。2021年2月份以来房地产开发投资、房企到位资金以38.3%/51.2%的增速创下新高后，到5月份有所回落，但仍处于历史较高水平。
- **70个大中城市商品住宅销售价格涨幅基本保持稳定态势。**2021年6月17日，国家统计局发布2021年5月份70个大中城市商品住宅销售价格变动情况。新建商品住宅价格方面，一线城市环比涨幅较上月略升，二三线城市环比涨幅与上月相同；二手住宅价格方面，受信贷政策收紧等因素影响，全国环比涨幅均回落，一线城市二手住宅销售价格环比上涨0.6%，涨幅比上月回落0.2pp。
- **首批9只基础设施公募REITs将于2021年6月21日（下周一）上市，投资风险、收益特征介于股票基金和债券基金之间。**基础设施公募REITs采取封闭式运作，不开放申购与赎回，在证券交易所上市，场外份额持有人需将基金份额转托管至场内方可卖出。上市首日涨跌幅限制比例为±30%，非上市首日涨跌幅限制比例为±10%。公募REITs风险可能来自于基金价格波动风险、基础设施项目运营风险、流动性风险、终止上市风险、税收等政策调整风险等。公募REITs的收益主要来自于高比例分红和价差收益。从首批试点项目的公开募集信息来看，产权类公募REITs（例如仓储物流、产业园区等）预测的首年分派率不超过5%，较经营权类REITs（例如高速公路、市政设施等）的现金分派率低，但底层资产的增值潜力有望驱动产品价值的长期增长。
- **公募REITs将底层资产证券化，以稳定现金流和分红机制，激励长期资金投入。**有助于提高一级市场以及基础设施投资项目的流动性以形成投融资闭环，并促进基建投资的良性循环。我国的REITs市场建设仍处于起步阶段，首批试点项目上市后走势较为难测，不排除短期发生波动的可能性，投资人应理性对待价格的波动，关注长期的投资价值。
- **投资建议：**我们认为当前应当关注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；**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、融创服务、永升生活服务、宝龙商业、华润万象生活、金科服务；**5) 医美服务企业：**奥园美谷、苏宁环球。
- **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)	19,479.32
流通市值(亿元)	18,687.19
行业市盈率 TTM	8.38
沪深300市盈率 TTM	14.5

相关研究

1. 房地产行业周报 (5.31-6.6): 土地收入划转税务征收, 但分配机制不变 (2021-06-06)
2. 房地产行业周报 (5.24-5.30): 政策意在“稳房价”, 首批集中供地基本出炉 (2021-05-30)
3. 房地产行业周报 (5.17-5.23): 住宅销售增速强劲, 首批公募REITs获批 (2021-05-23)
4. 房地产行业周报 (5.10-5.16): 房地产税渐行渐近, 集中土拍有所降温 (2021-05-16)
5. 房地产行业周报 (5.3-5.9): 龙头房企及央国企优势明显, 热门城市土地高烧不退 (2021-05-09)

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	11

图 目 录

图 1: 2021 年 1-5 月全国商品房销售面积累计同比增长 36.3%.....	1
图 2: 2021 年 1-5 月全国商品房销售额累计同比增长 52.4%.....	1
图 3: 2021 年 1-5 月开工面积累积同比增长 6.9%/18.5%.....	1
图 4: 2021 年 1-5 月房地产开发投资完成额累计同比增长 18.3%.....	2
图 5: 2021 年 1-5 月房地产开发资金合计累计同比增长 29.9%.....	2
图 6: 2021 年 5 月 70 个大中城市新房价格指数环比增长 0.5%.....	3
图 7: 2021 年 5 月 70 个大中城市二手房价格指数环比增长 0.3%.....	3
图 8: 近一年申万地产板块相对沪深 300 走势.....	6
图 9: 年初以来申万地产板块相对沪深 300 表现 (pp).....	6
图 10: 上周万业企业、长春经开、卧龙地产等个股涨幅显著.....	7
图 11: 上周莱茵体育、粤宏远 A、数源科技等个股跌幅显著.....	7
图 12: 上周申万地产板块中交易额靠前个股 (亿元).....	7
图 13: 年初以来申万地产上涨个股占比为 39.39%.....	7
图 14: 上周表现强势的港股通内房企.....	8
图 15: 年初以来表现强势的港股通内房企.....	8
图 16: 上周表现强势的物业股.....	8
图 17: 年初以来表现强势的物业股.....	8

表 目 录

表 1: 2021 年 5 月 70 个大中城市新建商品住宅销售价格 5 个城市环比下降.....	3
表 2: 2021 年 5 月 70 个大中城市二手住宅销售价格 17 个城市环比下降.....	4
表 3: 首批 9 只基础设施公募 REITs 产品基本信息.....	5
表 4: 基础设施公募 REITs 参与对象要求及方式.....	5
表 5: 以发售价格计算的基础设施项目价值及预期收益测算.....	6
表 6: 重点关注公司盈利预测与评级.....	10

1 每周点评

2021年6月16日，国家统计局发布2021年1-5月份全国房地产开发投资和销售情况数据。随着调控收紧、房贷利率上行，2021年5月全国销售面积和销售额增速较2021年1-4月份明显放缓，市场热度回落，但仍处于历史较高水平。2021年1-5月份，全国商品房销售面积6.6亿平，同比增长36.3%，较2020年同比增长19.6%，其中，住宅销售面积增长39.0%，办公楼销售面积增长10.5%，商业营业用房销售面积增长8.2%；全国商品房销售额达7.1万亿元，同比增长52.4%，较2019年同比增长36.2%，其中，住宅销售额增长56.5%，办公楼销售额增长24.9%，商业营业用房销售额增长10.3%。

图1：2021年1-5月全国商品房销售面积累计同比增长36.3%



数据来源：Wind，西南证券整理

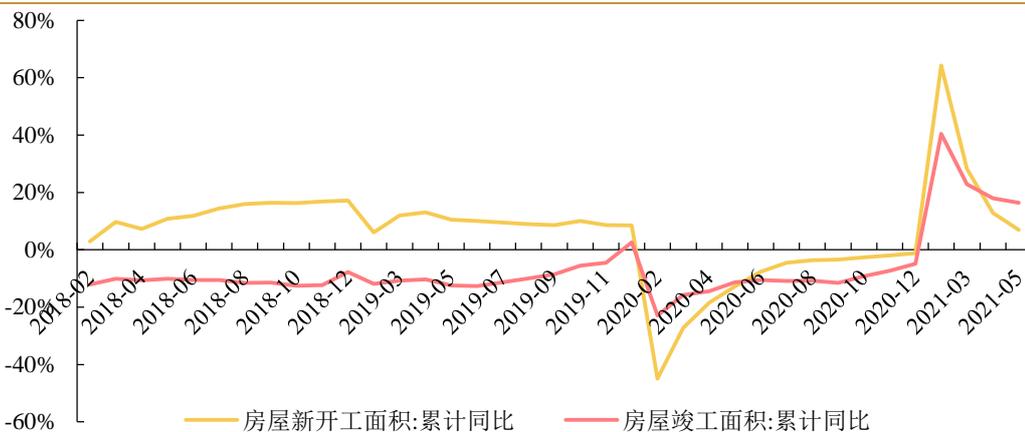
图2：2021年1-5月全国商品房销售额累计同比增长52.4%



数据来源：Wind，西南证券整理

受土拍政策影响，新开工持续两月出现负增长，4、5月单月同比下降9.3%、6.1%。竣工步入高速释放期，单月竣工面积增速由4月的-3.1%转为5月的10.1%。2021年1-5月，房屋新开工面积7.4亿万平，同比增长6.9%。其中，住宅新开工面积5.6亿万平，同比增长9.1%。2021年1-5月，房屋竣工面积2.8亿万平，同比增长16.4%。其中，住宅竣工面积2.0亿万平，同比增长18.5%。

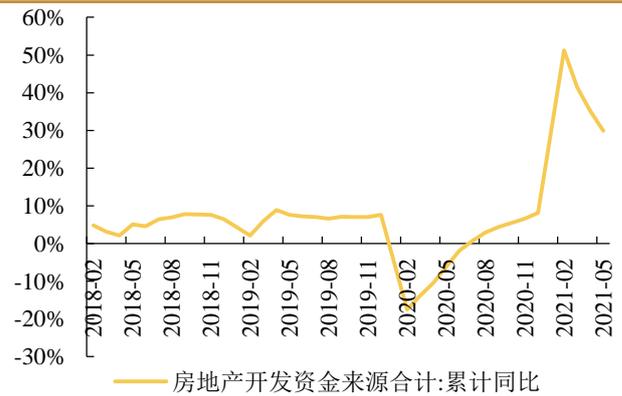
图3：2021年1-5月开竣工面积累积同比增长6.9%/18.5%



数据来源：国家统计局，西南证券整理

2021年2月份以来房地产开发投资、房企到位资金以38.3%/51.2%的增速创下新高后，到5月份有所回落，但仍处于历史较高水平。2021年1-5月份，全国房地产开发投资5.4万亿元，同比增长18.3%，较2019年同比增长17.9%。2021年1-5月份房地产开发投资处于较高水平，主要系2021年以来房屋施工面积增速同比增长始终维持在10%以上。2021年1-5月份，房地产开发企业到位资金8.1万亿元，同比增长29.9%，较2019年同比增长22.0%。其中，国内贷款、自筹资金、定金及预收款、个人按揭贷款同比增长1.6%、12.8%、62.9%、32.0%。尽管受到受融资受限、购房者资金严查的调控影响，房企到位资金仍处高位，主要受益于定金及预收款的大幅增长。

图4: 2021年1-5月房地产开发投资完成额累计同比增长18.3%

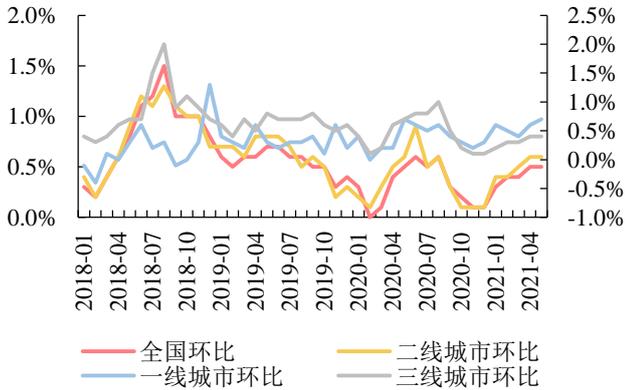
图5: 2021年1-5月房地产开发资金合计累计同比增长29.9%


数据来源: Wind, 西南证券整理

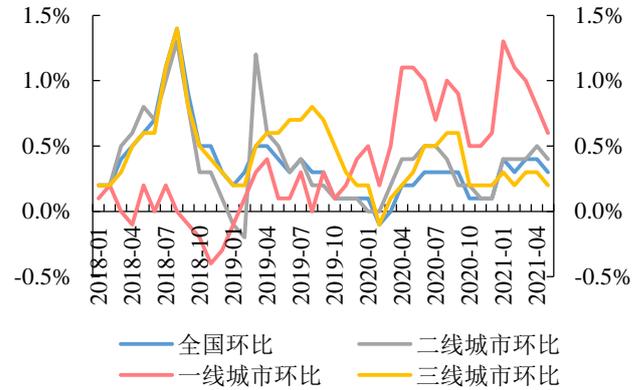
数据来源: Wind, 西南证券整理

2021年6月17日，国家统计局发布2021年5月份70个大中城市商品住宅销售价格变动情况，70个大中城市商品住宅销售价格涨幅基本保持稳定态势。新建商品住宅价格方面，2021年5月一线城市环比涨幅较上月略升，二三线城市环比涨幅与上月相同。2021年5月份一线城市新建商品住宅销售价格环比上涨0.7%，涨幅比上月扩大0.1个百分点。其中，北京、上海、广州和深圳分别环比上涨0.5%、0.9%、1.2%和0.3%。2021年5月份二三线城市新建商品住宅销售价格环比分别上涨0.6%/0.4%，涨幅与上月相同。70个大中城市中有65个城市房价环比上涨，5个城市房价环比下降。涨幅前三的分别是重庆(+1.9%)、广州(+1.5%)、大连(+1.2%)，跌幅前三的城市分别是大理(-0.4%)、常德(-0.3%)、蚌埠(-0.3%)。

二手住宅价格方面，受信贷政策收紧等因素影响，2021年5月份全国环比涨幅均回落。2021年5月份一线城市二手住宅销售价格环比上涨0.6%，涨幅比上月回落0.2个百分点。其中，北京、上海和广州环比分别上涨1.1%、0.7%和0.9%，深圳环比下降0.1%。2021年5月份二三线城市二手住宅销售价格环比分别上涨0.4%/0.2%，涨幅比上月均回落0.1个百分点。70个大中城市中有53个城市房价环比上涨，17个城市房价环比下降。涨幅较大的分别是北京(+1.1%)、徐州(+1.1%)、重庆/西安(+1.0%)，跌幅较大的城市分别是唐山/遵义(-0.5%)、太原/牡丹江/安庆/岳阳/南充(-0.3%)。

图 6: 2021 年 5 月 70 个大中城市新房价格指数环比增长 0.5%


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 7: 2021 年 5 月 70 个大中城市二手房价格指数环比增长 0.3%


数据来源: Wind, 西南证券整理

表 1: 2021 年 5 月 70 个大中城市新建商品住宅销售价格 5 个城市环比下降

城市	环比	同比	城市	环比	同比
北京	0.3%	4.3%	石家庄	0.4%	3.1%
上海	0.4%	4.5%	太原	0.3%	-1.3%
广州	1.5%	11.2%	徐州	0.7%	9.7%
深圳	0.6%	3.7%	唐山	0.1%	5.9%
天津	0.6%	3.9%	沈阳	0.9%	4.7%
武汉	0.9%	7.3%	秦皇岛	0.0%	1.7%
大连	1.2%	5.8%	包头	0.7%	3.3%
长春	0.3%	1.7%	丹东	0.2%	5.5%
哈尔滨	0.4%	-0.1%	锦州	0.7%	5.7%
温州	0.7%	5.2%	吉林	0.4%	3.4%
南京	0.8%	4.6%	牡丹江	0.3%	-0.7%
杭州	0.6%	3.2%	无锡	0.8%	5.7%
宁波	0.4%	5.0%	呼和浩特	0.5%	3.1%
泉州	0.6%	7.7%	蚌埠	-0.3%	4.0%
福州	0.5%	5.8%	安庆	-0.2%	-1.3%
厦门	0.9%	6.1%	九江	0.3%	3.8%
南昌	0.0%	1.2%	赣州	0.4%	5.3%
济南	1.0%	2.4%	济宁	1.0%	10.4%
惠州	0.7%	7.5%	洛昭	0.8%	3.5%
郑州	0.8%	2.7%	平顶山	0.2%	3.8%
南宁	0.6%	5.9%	宜昌	0.7%	4.9%
长沙	0.8%	6.7%	襄阳	0.4%	5.4%
兰州	0.4%	6.6%	岳阳	0.5%	0.9%
重庆	1.9%	8.0%	常德	-0.3%	-1.4%
成都	0.4%	6.2%	韶关	0.3%	2.9%
贵阳	0.3%	5.2%	港江	0.6%	4.8%
昆明	0.0%	6.8%	桂林	0.5%	1.8%
西安	0.5%	8.0%	北海	0.6%	-3.7%
海口	0.4%	5.4%	三亚	0.3%	6.8%
青岛	0.8%	5.1%	泸州	0.5%	0.6%
乌鲁木齐	0.7%	4.7%	南充	-0.2%	-1.5%
扬州	1.0%	8.8%	遵义	0.6%	2.2%
合肥	0.2%	7.1%	大理	-0.4%	-0.2%
金华	0.5%	6.6%	西宁	0.8%	7.9%
烟台	0.4%	5.2%	银川	1.0%	12.4%

数据来源: 国家统计局, 西南证券整理

表 2: 2021 年 5 月 70 个大中城市二手住宅销售价格 17 个城市环比下降

城市	环比	同比	城市	环比	同比
北京	1.1%	9.3%	石家庄	0.1%	-1.3%
上海	0.7%	9.4%	太原	-0.3%	-3.1%
广州	0.9%	3.5%	徐州	1.1%	0.9%
深圳	-0.1%	0.9%	唐山	-0.5%	4.3%
天津	0.4%	-0.6%	沈阳	0.5%	5.9%
武汉	0.3%	3.1%	秦皇岛	-0.1%	2.4%
大连	0.6%	6.5%	包头	0.5%	3.3%
长春	0.4%	-2.4%	丹东	0.4%	4.7%
哈尔滨	0.4%	-3.1%	锦州	-0.1%	0.2%
温州	0.7%	7.4%	吉林	0.0%	-1.3%
南京	0.6%	6.2%	牡丹江	-0.3%	-7.1%
杭州	0.9%	8.7%	无锡	0.4%	8.2%
宁波	0.4%	9.7%	呼和浩特	-0.2%	0.4%
泉州	0.7%	8.2%	蚌埠	0.3%	4.6%
福州	0.6%	4.6%	安庆	-0.3%	-2.7%
厦门	0.1%	4.9%	九江	0.2%	3.1%
南昌	-0.2%	0.2%	赣州	-0.2%	1.9%
济南	0.5%	-0.8%	济宁	0.6%	6.9%
惠州	0.2%	5.4%	洛昭	0.6%	4.1%
郑州	0.6%	0.6%	平顶山	0.1%	3.4%
南宁	-0.1%	2.5%	宜昌	-0.1%	0.0%
长沙	0.3%	4.7%	襄阳	0.2%	-0.3%
兰州	0.3%	5.3%	岳阳	-0.3%	-0.7%
重庆	1.0%	4.8%	常德	-0.2%	-0.7%
成都	0.7%	6.8%	韶关	0.4%	2.5%
贵阳	0.3%	-1.6%	港江	0.0%	1.4%
昆明	0.2%	4.1%	桂林	0.1%	1.7%
西安	1.0%	7.4%	北海	0.0%	-2.7%
海口	0.5%	6.7%	三亚	0.7%	5.1%
青岛	0.4%	0.7%	泸州	0.5%	0.1%
乌鲁木齐	-0.2%	4.8%	南充	-0.3%	-4.4%
扬州	0.7%	7.1%	遵义	-0.5%	0.8%
合肥	0.3%	6.1%	大理	0.1%	2.5%
金华	0.6%	8.1%	西宁	0.4%	7.7%
烟台	0.3%	2.8%	银川	0.8%	9.3%

数据来源: 国家统计局, 西南证券整理

2021 年 6 月 15 日, 首批 9 只基础设施公募 REITs 产品陆续发布上市交易公告书, 将于 2021 年 6 月 21 日 (下周一) 上市, 标志着国内公募 REITs 试点工作即将正式落地。首批 9 只公募 REITs 包括沪市 5 只: 张江 REIT (508000)、浙江杭徽 (508001)、首创水务 (508006)、东吴苏园 (508027)、普洛斯 (508056), 涵盖收费公路、产业园、仓储物流和污水处理四大主流基础设施类型; 深市 4 只: 首钢绿能 (180801)、盐港 REIT (180301)、蛇口产业园 (180101)、广州广河 (180201), 覆盖垃圾处理及生物质发电、产业园区、收费公路和仓储物流等四大主流基础设施领域。基金份额发售方式, 采取网下询价的方式确定基金份额认购价格, 公众投资者以询价确定的认购价格参与基金份额认购。基础设施基金采取封闭式运作, 不开放申购与赎回, 在证券交易所上市, 场外份额持有人需将基金份额转托管至场内方可卖出。上市首日涨跌幅限制比例为 ±30%, 非上市首日涨跌幅限制比例为 ±10%。

表 3：首批 9 只基础设施公募 REITs 产品基本信息

代码	名称	上市日期	资产类型
180101.OF	博时招商蛇口产业园 REIT	6 月 21 日	产业园区
180201.OF	平安广州交投广河高速公路 REIT	6 月 21 日	交通基础设施
180301.OF	红土创新盐田港仓储物流 REIT	6 月 21 日	仓储物流
180801.OF	中航首钢生物质 REIT	6 月 21 日	污染治理
508000.OF	华安张江光大园 REIT	6 月 21 日	产业园区
508001.OF	浙商证券沪杭甬高速 REIT	6 月 21 日	交通基础设施
508006.OF	富国首创水务 REIT	6 月 21 日	污染治理
508027.OF	东吴苏州工业园区产业园 REIT	6 月 21 日	产业园区
508056.OF	中金普洛斯仓储物流 REIT	6 月 21 日	仓储物流

数据来源：Wind，西南证券整理

表 4：基础设施公募 REITs 参与对象要求及方式

类别	投资参与对象要求	投资参与方式
战略投资者定向配售 (战略配售)	基础设施项目原始权益人或其同一控制下的关联方、其他专业机构投资者（由基金管理人合理确定）	战略配售投资者与管理人签署配售协议确认；基金合同、招募说明书等法律文件中披露战略投资者信息
网下投资者询价认购	网下投资者为证券公司、基金管理公司、信托公司、财务公司、保险公司、合格境外机构投资者、商业银行及其理财子公司、符合规定的私募基金管理人以及其他中国证监会认可的专业机构投资者。全国社会保障基金、基本养老保险基金、年金基金等可根据有关规定参与基础设施基金网下询价	通过沪/深交易所 REITs 询价及认购系统参与网下询价；报价有效投资者可在发行人公告的募集期内通过平台提交认购申请
公众投资者公开认购	具备公募基金认购资格的普通投资者	通过发售公告中公告的基金销售机构、认购价格参与基础设施基金份额认购。（可通过场外认购和场内认购两种方式认购，参照 LOF 规则办理）

数据来源：上交所，深交所，西南证券整理

公募 REITs 的投资风险、收益特征介于股票基金和债券基金之间。公募 REITs 风险可能来自于：**1) 基金价格波动风险。**受经济环境、运营管理等因素影响，基础设施项目市场价值及现金流情况可能发生变化，可能引起基础设施基金价格波动。**2) 基础设施项目运营风险。**基础设施项目可能因经济环境变化或运营不善等因素影响，存在基金收益率不佳的风险。**3) 流动性风险。**基础设施基金采取封闭式运作，不开通申购赎回，只能在二级市场交易，存在流动性不足的风险。**4) 终止上市风险。**基础设施基金运作过程中可能因触犯法律法规等情形而终止上市。**5) 税收等政策调整风险。**如果国家税收等政策发生调整，可能影响投资运作与基金收益。特别的，对于经营权类（收费公路、污水垃圾处理等）项目，由于经营权存在期限，存在**基础设施项目价值逐年下降**，到期可能趋于零的风险。

公募 REITs 的收益主要来自于**高比例分红和价差收益**。REITs 主要由基础设施项目的租金和收费作为分红的收入来源，采取强制分红政策，要求收益分配比例不低于合并后基金年度可供分配金额的 90%，在符合条件的情况下每年不得少于 1 次。基础设施公募 REITs 采取封闭运作，但后续会在交易所上市交易，投资者可以在二级市场进行竞价交易。从首批试点项目的公开募集信息来看，产权类公募 REITs（例如仓储物流、产业园区等）预测的首年

分派率不超过 5%，较经营权类 REITs（例如高速公路、市政设施等）的现金分派率低，但底层资产的增值潜力有望驱动产品价值的长期增长。

公募 REITs 将底层资产证券化，以稳定现金流和分红机制，激励长期资金投资。不仅有助于提高一级市场以及基础设施投资项目的流动性以形成投融资闭环，而且有助于促进基建投资的良性循环。我国的 REITs 市场建设仍处于起步阶段，首批试点项目上市后走势较为难测，不排除短期发生波动的可能性，投资人应理性对待价格的波动，关注长期的投资价值。

表 5：以发售价格计算的基础设施项目价值及预期收益测算

公募 REITs	认购价格 (元/份)	发售规模 (亿元)	净现金流分派率预测值	
			2021 年	2022 年
张江 REIT	2.99	14.95	4.66%	4.04%
浙江杭徽	8.72	43.60	11.71%	9.91%
首创水务	3.70	18.50	8.67%	9.08%
东吴苏园	3.88	34.92	4.31%	4.36%
普洛斯	3.89	58.35	4.29%	4.31%
首钢绿能	13.38	13.38	8.52%	7.63%
盐港 REIT	2.30	18.40	4.15%	4.40%
蛇口产业园	2.31	23.79	4.39%	4.46%
广州广河	13.02	91.14	5.91%	6.87%

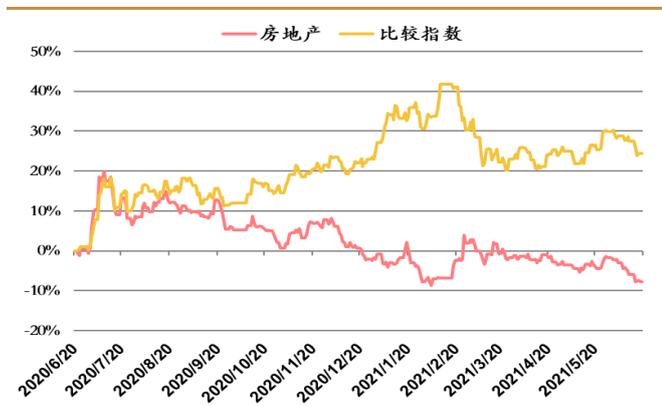
数据来源：REITs 发售公告，西南证券整理

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 1.80%、沪深 300 指数下跌 2.34%，创业板指上涨 1.80%，万得全 A 上周交易额 4.89 万亿，环比下降 23.16%。从板块表现来看，钢铁、采掘、综合和化工板块表现靠前。

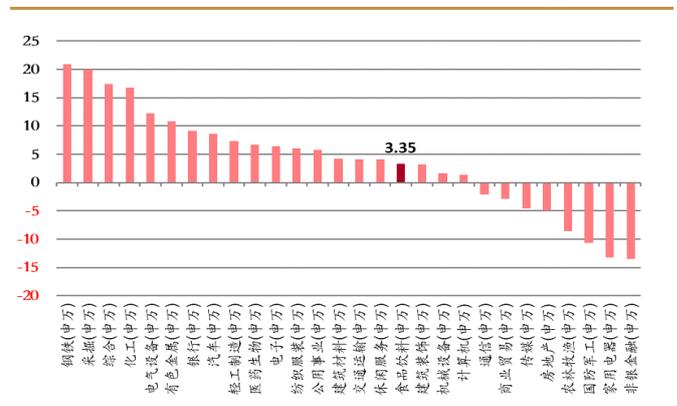
申万房地产板块（简称申万地产）上周上升 0.29%，在所有申万一级行业中相对排名 15/28。从年初涨跌幅来看，申万地产下跌 4.91%，在所有申万一级行业中相对排名 24/28。上周申万地产板块交易额 838.46 亿，环比下降 32.63%。

图 8：近一年申万地产板块相对沪深 300 走势



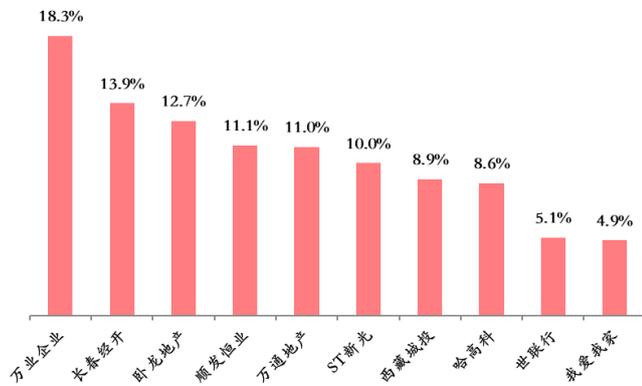
数据来源：Wind，西南证券整理

图 9：年初以来申万地产板块相对沪深 300 表现 (pp)

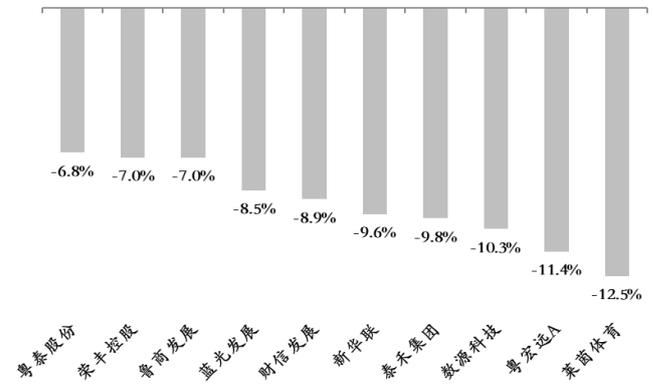


数据来源：Wind，西南证券整理

从个股涨跌幅来看，上周万业企业、长春经开、卧龙地产和顺发恒业等个股涨幅居前。莱茵体育、粤宏远 A、数源科技和泰禾集团等个股跌幅居前。

图 10：上周万业企业、长春经开、卧龙地产等个股涨幅显著


数据来源：Wind，西南证券整理

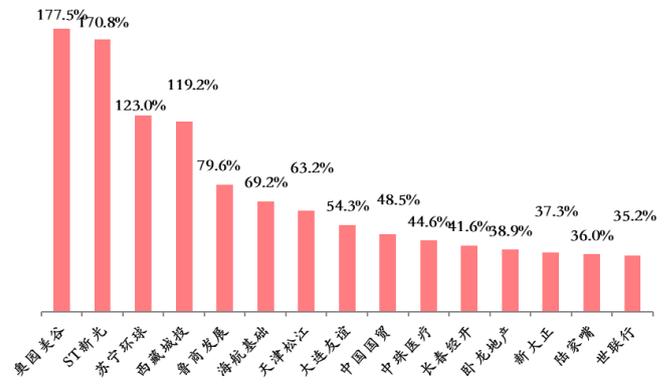
图 11：上周莱茵体育、粤宏远 A、数源科技等个股跌幅显著


数据来源：Wind，西南证券整理

从板块交易额来看，上周万科 A、哈高科、苏宁环球和奥园美谷等排在行业前列，成交额均超 35 亿。其中，万科 A 和哈高科交易额合计 126.4 亿，占板块交易额比重为 19.73%，苏宁环球和奥园美谷交易量维持在较高位置。从年初累计涨幅来看，奥园美谷、ST 新光、苏宁环球和西藏城投等涨幅居前，上涨个股个数占比 39.39%。年初以来，华夏幸福、美好置业、中房股份和绿景控股等个股跌幅居前。

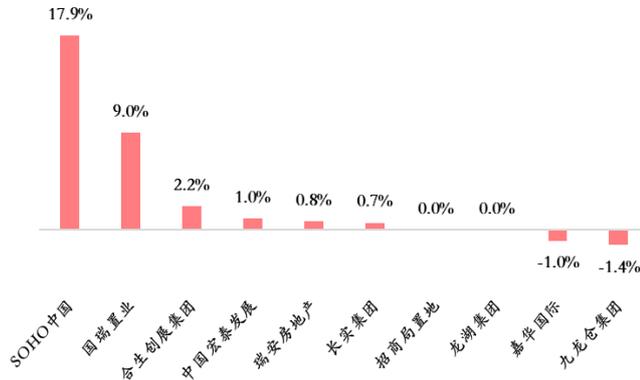
图 12：上周申万地产板块中交易额靠前个股（亿元）


数据来源：Wind，西南证券整理

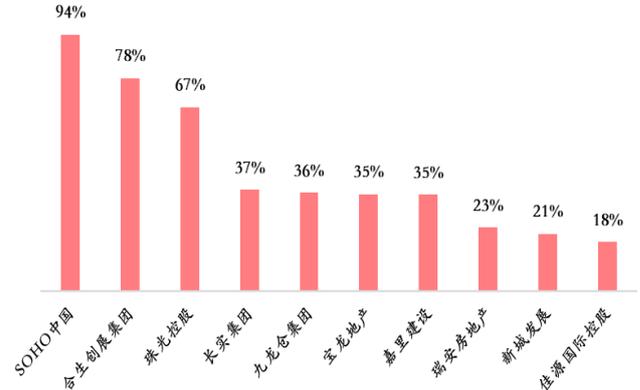
图 13：年初以来申万地产上涨个股占比为 39.39%


数据来源：Wind，西南证券整理

从港股通内房表现来看，上周有 6 只股票上涨，SOHO 中国、国瑞置业和合生创展集团等涨幅明显，而时代中国控股、越秀地产和中国奥园等位居跌幅前列。年初以来，SOHO 中国、合生创展集团和珠光控股等个股表现强势。上周从成交金额来看，融创中国、长实集团、SOHO 中国、中国海外发展、华润置地和中国恒大均超过 12 亿元。

图 14: 上周表现强势的港股通内房股


数据来源: Wind, 西南证券整理

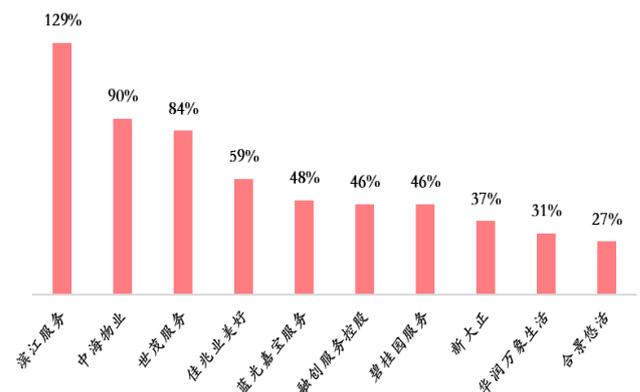
图 15: 年初以来表现强势的港股通内房股


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 4 只股票上涨, 融创服务控股、华润万象生活和世茂服务等涨幅明显, 而时代邻里、佳兆业美好和恒大物业等位居跌幅前列。年初以来, 滨江服务、中海物业和世茂服务等个股表现强势。上周从成交金额来看, 碧桂园服务和华润万象生活均超过 10 亿 (人民币)。

图 16: 上周表现强势的物业股


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 17: 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

6月15日, 央行发布消息, 为维护银行体系流动性合理充裕, 当日开展 2000 亿元 MLF 操作 (含对 6 月 15 日 MLF 到期的续做) 和 100 亿元 7 天逆回购操作。自去年 4 月份以来, MLF 利率已经连续 15 个月维持在 2.95% 水平。(证券日报)

6月15日, 无锡市发布《市县联动、促进房地产市场平稳健康发展》的通知。无锡市住建局表示, 江阴、宜兴要坚持“房住不炒”定位, 牢牢把握“稳地价、稳房价、稳预期”目标开展工作, 确保房地产市场稳定健康发展。祁军要求江阴、宜兴两市住建局要将房地产市场调控工作要求向各市委、市政府做专题汇报, 两市要尽快完成各自城市的房地产市场

调控长效机制工作方案,要做好调控政策储备,与市区同步推进房地产市场调控工作。(澎湃新闻)

6月15日,上海市委副书记、市长龚正主持召开市政府常务会议。会议原则同意《中国(上海)自由贸易试验区临港新片区发展“十四五”规划》并指出,推进关键领域突破,努力在新时代改革开放中走在最前列。原则同意《上海市住房发展“十四五”规划》并指出,要坚持“房住不炒”,进一步完善房地产市场监测,着力稳房价、稳地价、稳预期。(观察地产网)

6月16日,财政部、税务总局发布了《关于继续实施企业改制重组有关土地增值税政策的公告》。为支持企业改制重组,优化市场环境,就继续执行有关土地增值税政策发出公告,有如下4种情况暂不征土地增值税。(观察地产网)

6月16日,标普全球评级(S&P Global Ratings)发布公告称合联营模式掩盖中国房地产开发商表外风险。标普全球评级在6月15日发布的报告《继续穿透中国开发商合联营迷雾》中表示中国开发商在房地产开发项目上不断增加合作,以便分散财务风险并减少资产负债表压力。尽管合联营模式本身并不会带来风险,但这种操作日益增多,导致分析师和投资者愈发难以判定房地产行业中的财务风险。(观察地产网)

6月17日,银保监会就《银行保险机构大股东行为监管办法(试行)》(征求意见稿)征求意见。《办法》禁止大股东不当干预银行保险机构正常经营,另外,当银行机构出现资本充足率不达标、不良率较高等情形时,大股东的现金分红也将受到限制。(经济参考报)

6月17日,上海市土地交易市场公布第一批集中供地中,27宗涉宅用地的出让方式和竞拍时间。通知显示,上海首批集中供地的27块涉宅地中,15宗地块采用挂牌方式出让,12宗地块采用有竞价招标方式出让,每宗地块的出让时间也同步出炉。(观察地产网)

6月18日,深圳正式发布营商环境4.0改革政策,提出26个领域共计222项改革任务,着力解决一批制约市场主体投资兴业的突出问题。本轮改革提出在全国率先开展商事登记行政确认制、率先放宽部分领域市场准入、独立公平竞争审查等十大改革试点。在放宽市场准入方面,推动出台放宽市场准入特别措施清单,进一步放宽科技创新、金融投资、医疗卫生、交通运输等领域市场准入;探索出台鼓励外商投资的前沿技术领域特别管理措施清单。(观察地产网)

3.2 公司动态跟踪

我爱我家:公司获股东大会审议通过的2020年年度权益分派方案为:以目前扣除回购股份后的股本2,320,636,878股为基数(总股本2,355,500,851股、回购股份34,863,973股),向全体股东每10股派发现金0.13元(含税),本次合计派发现金股利30,168,279.41元。

数源科技:公司于2016年12月向特定投资者非公开发行人民币普通股股票(A股)股票1,835.25万股,发行价为每股人民币为14.81元,共计募集资金总额为人民币27,180.00万元,扣除与发行有关的费用467.84万元,募集资金净额为26,712.16万元。

鲁商发展:公司获股东大会审议通过的2020年年度权益分派方案为:以方案实施前的公司总股本1,009,152,199股为基数,每股派发现金红利0.2元(含税),共计派发现金红利201,830,439.80元。

蓝光发展: 公司持有的全资子公司四川蓝光和骏实业有限公司(以下简称“蓝光和骏”)股权被司法冻结。蓝光和骏注册资本为人民币 106528.2773 万元,公司持有其 100% 的股份。

中交地产: 公司全资子公司华通置业有限公司(以下简称“华通置业”)联合北京领华房地产开发有限公司、北京嘉晨置业合伙企业(有限合伙)于 2020 年 5 月共同竞得北京市昌平区中关村生命科学园三期地块(以下简称“生命科学园地块”)和昌平区东小口镇马连店 1803-610 地块(以下简称“马连店地块”)。生命科学园地块和马连店地块成交总价分别为 49.9 亿元和 36.1 亿元。

金地集团: 公司完成 2021 年第五期中期票据 15 亿元人民币的发行。本期中期票据产品简称为“21 金地 MTN005”,产品代码为“102101091”,发行规模 15 亿,发行期限 3 年,发行利率为 3.79%,起息日为 2021 年 6 月 15 日,到期日为 2024 年 6 月 15 日。本次中期票据发行面值为人民币 100 元,按面值发行,按年付息。

万通发展: 公司拟将持有的控股子公司北京万置房地产开发有限公司 60% 股权以人民币 6.3 亿元的价格转让给湖州融汇嘉恒融资租赁有限公司,股权转让价款将根据协议约定进行调整。

阳光城集团: 公司拟与云南国际信托有限公司合作,以公司及下属子公司在经营过程中形成的应收款为基础资产,以上述基础资产发行相关产品进行资产管理,总额不超过 10 亿元,期限为每期 6 个月。

滨江集团: 公司于 2021 年 6 月 11 日接到公司控股股东杭州滨江投资控股有限公司出具的《关于增持股份超过 1% 的告知函》,滨江控股于 2021 年 6 月 11 日通过大宗交易方式增持公司股票 32,000,000 股,占公司总股本的 1.03%。

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、华润万象生活等;
- 5) **医美服务企业:** 奥园美谷、苏宁环球。

表 6: 重点关注公司盈利预测与评级

股票代码	股票名称	当前价格	投资评级	EPS (元)			PE (倍)		
				2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E
000002.SZ	万科 A	24.57	买入	3.57	3.89	4.20	6.88	6.32	5.85
0884.HK	旭辉控股	4.92	买入	0.99	1.12	1.29	4.97	4.39	3.82
1908.HK	建发国际控股	11.16	买入	1.92	2.39	3.05	5.81	4.66	3.66
1638.HK	佳兆业集团	2.64	买入	0.89	0.95	1.16	2.97	2.78	2.28

股票代码	股票名称	当前价格	投资评级	EPS (元)			PE (倍)		
				2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E
601155.SH	新城控股	43.48	买入	6.76	8.15	9.35	6.43	5.34	4.65
1109.HK	华润置地	27.94	买入	-	4.46	5.00	-	6.26	5.59
1238.HK	宝龙地产	5.74	买入	1.47	1.61	1.92	3.90	3.57	2.99
0960.HK	龙湖集团	38.21	买入	3.34	4.16	4.88	11.44	9.19	7.83
000069.SZ	华侨城	7.65	买入	1.55	1.89	2.20	4.94	4.05	3.48
1992.HK	复星旅文	10.93	买入	-2.08	-0.75	0.56	-5.25	-14.52	19.64
300144.SZ	宋城演艺	17.14	持有	-0.67	0.42	0.63	-25.58	41.12	27.11
6098.HK	碧桂园服务	63.25	买入	0.96	1.25	1.87	65.88	50.69	33.78
1995.HK	永升生活服务	15.50	买入	0.24	0.37	0.55	64.59	41.87	28.23
1516.HK	融创服务	20.77	买入	0.25	0.40	0.64	83.06	51.69	32.29
9909.HK	宝龙商业	22.96	买入	0.49	0.68	0.95	46.86	33.56	24.05
1209.HK	华润万象生活	38.96	持有	0.48	0.63	0.87	81.17	61.49	44.79
9666.HK	金科服务	52.60	买入	1.24	1.63	2.53	42.42	32.36	20.76
000615.SZ	奥园美谷	21.09	买入	-0.17	0.21	0.42	-124.06	100.05	49.64

数据来源: wind, 西南证券 (注: 港股上市公司以人民币为单位, 截止 2021 年 6 月 18 日收盘价)

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
	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	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	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