



全面降准释放万亿资金，物管行业加速整合

投资要点

- **央行全面降准 0.5 个百分点，超预期释放流动性 1 万亿。**7月9日晚，央行发布公告，决定于2021年7月15日下调金融机构存款准备金率0.5个百分点(不含已执行5%存款准备金率的金融机构)。本次下调后，金融机构加权平均存款准备金率为8.9%，释放长期资金一万亿，降准幅度超出市场预期。
- **此次降准是货币政策回归常态后的常规操作，货币政策是否转向仍需持续关注。**此次降准释放的资金将被金融机构用于归还到期的中期借贷便利(MLF)，和弥补7月中下旬税期高峰带来的流动性缺口，增加金融机构的长期资金占比，使银行体系流动性总量保持基本稳定。另一方面，由于今年以来部分大宗商品价格涨幅较大，此次降准也有利于缓解小微企业的融资问题。但此次降准不意味稳健货币政策发生转向，仍需关注后续中央政治局会议的定调及MLF到期的操作情况。
- **房地产贷款集中度管理下，房地产开发贷款余额和个人住房贷款余额增速均呈现回落。**截至2021年一季度末，房地产开发贷款余额为12.4万亿元，个人住房贷款余额为35.7万亿元，2021Q1房地产开发贷款余额同比增速降至4.4%，个人住房贷款余额同比增速降至14.5%，房地产开发贷款余额和个人住房贷款余额均呈现回落，制度实施的效果明显。
- **银行资产结构调整，房贷利率出现上调。**多地多家银行在近期纷纷上调房贷利率，杭州、重庆、南京、武汉等热点二线城市的银行房贷业务出现收紧现象。由于房地产贷款集中度管理对房贷的限制，全国房贷平均利率呈现上升，其中全国首套房贷平均利率和全国二套房贷平均利率自2月开始均连续4个月环比上涨(数据统计至5月)。
- **上半年物管行业并购频发，行业加速整合。**据中指院不完全统计，上半年物企并购事件超40起，收并购总金额已近133亿元，超过了2020年全年的100亿元。并购是物业服务企业扩张的重要手段，一方面可在短时间内提升规模，发挥规模效应，另一方面也可通过收并购切入传统住宅物业外的其他赛道，实现业态的多元化布局。但值得注意的是，盲目通过收并购实现规模扩张可能对公司整体的管理效率产生负面影响，能够实现良性互补、发挥协同效应的并购才有利于公司的长远发展。
- **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、世茂服务；**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)	18,949.81
流通市值(亿元)	18,175.93
行业市盈率TTM	8.38
沪深300市盈率TTM	14.3

相关研究

1. 房地产行业周报(6.28-7.4)：首轮双集中供地收官，商票纳入监控体系(2021-07-04)
2. 房地产行业周报(6.14-6.20)：地产销售投资热度回落，公募REITs上市在即(2021-06-21)
3. 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)
4. 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)
5. 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)

目 录

1 每周点评	1
2 市场回顾	4
3 行业及公司动态	6
3.1 行业政策动态跟踪	6
3.2 公司动态跟踪	7
4 投资建议	8
5 风险提示	9

图 目 录

图 1: 大型存款类金融机构人民币存款准备金率	1
图 2: 中小型存款类金融机构人民币存款准备金率	1
图 3: 中期借贷便利 (MLF) 到期量 (亿元)	1
图 4: 大宗商品价格涨幅较大	1
图 5: 2021Q1 房地产开发贷款余额同比增速降至 4.4%	2
图 6: 2021Q1 个人住房贷款余额同比增速降至 14.5%	2
图 7: 全国首套房贷平均利率环比增速	2
图 8: 全国首套房贷平均利率同比增速	2
图 9: 全国二套房贷平均利率环比增速	3
图 10: 全国二套房贷平均利率同比增速	3
图 11: 近一年申万地产板块相对沪深 300 走势	4
图 12: 年初以来申万地产板块相对沪深 300 表现 (pp)	4
图 13: 上周西藏城投、中房股份、华夏幸福等个股涨幅显著	4
图 14: 上周奥园美谷、鲁商发展、苏宁环球等个股跌幅显著	4
图 15: 上周申万地产板块中交易额靠前个股 (亿元)	5
图 16: 年初以来申万地产上涨个股占比为 32.58%	5
图 17: 上周表现强势的港股通内房股	5
图 18: 年初以来表现强势的港股通内房股	5
图 19: 上周表现强势的物业股	6
图 20: 年初以来表现强势的物业股	6

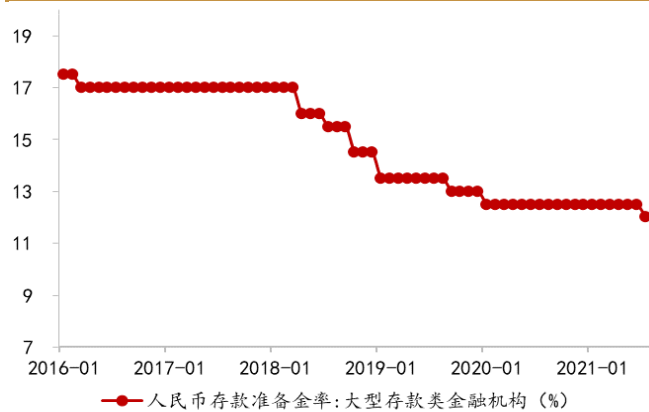
表 目 录

表 1: 2021 年上半年部分物业服务企业收并购情况	3
表 2: 重点关注公司盈利预测与评级	8

1 每周点评

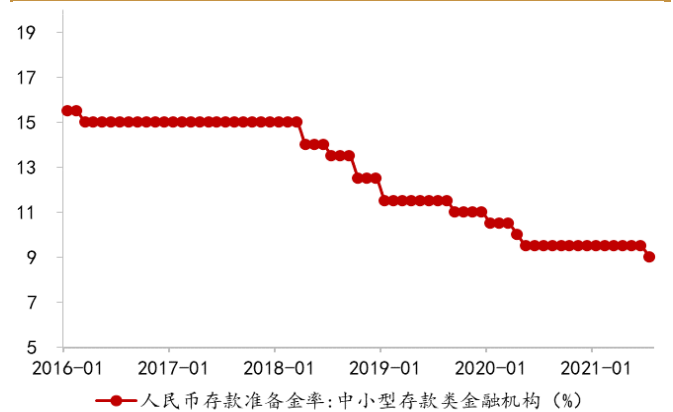
央行全面降准0.5个百分点，超预期释放流动性1万亿。国务院常务会议于7月7日提出，适时运用降准等货币政策工具，加强金融对实体经济特别是中小微企业的支持。7月9日央行发布公告，为支持实体经济发展，促进综合融资成本稳中有降，决定于2021年7月15日下调金融机构存款准备金率0.5个百分点（不含已执行5%存款准备金率的金融机构）。本次下调后，金融机构加权平均存款准备金率为8.9%，释放长期资金一万亿，降准幅度超出市场预期。

图 1：大型存款类金融机构人民币存款准备金率



数据来源：Wind、西南证券整理

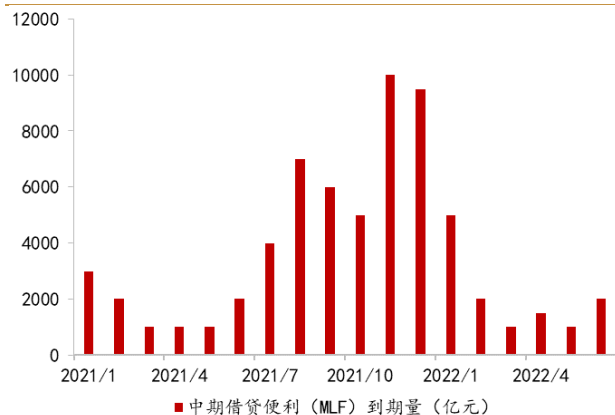
图 2：中小型存款类金融机构人民币存款准备金率



数据来源：Wind、西南证券整理

此次降准是货币政策回归常态后的常规操作，货币政策是否转向仍需持续关注。央行称，此次降准是货币政策回归常态后的常规操作，释放的一部分资金将被金融机构用于归还到期的中期借贷便利（MLF），还有一部分资金被金融机构用于弥补7月中下旬税期高峰带来的流动性缺口，增加金融机构的长期资金占比，使银行体系流动性总量保持基本稳定。另一方面，今年以来部分大宗商品价格涨幅较大，一些小微企业面临成本上升等经营困难，此次降准也有利于缓解小微企业的融资问题。但此次降准不意味稳健货币政策发生转向，仍需关注后续中央政治局会议的定调及MLF到期的操作情况。

图 3：中期借贷便利（MLF）到期量（亿元）



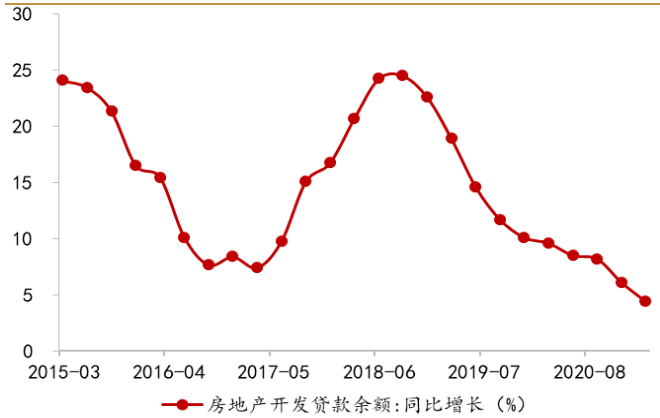
数据来源：Wind、西南证券整理

图 4：大宗商品价格涨幅较大

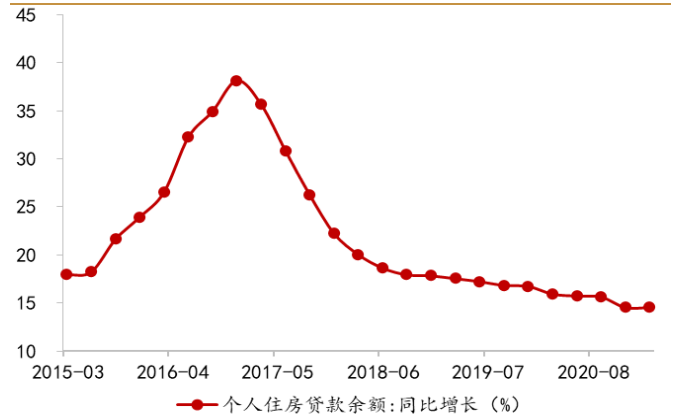


数据来源：Wind、西南证券整理

在房地产贷款集中度管理下，房地产开发贷款余额和个人住房贷款余额增速均呈现回落。截至2021年一季度末，房地产开发贷款余额为12.4万亿元，个人住房贷款余额为35.7万亿元，2021Q1房地产开发贷款余额同比增速降至4.4%，个人住房贷款余额同比增速降至14.5%，自房地产贷款集中度管理制度实施以来，房地产开发贷款余额和个人住房贷款余额均呈现回落，制度实施的效果明显。

图 5：2021Q1 房地产开发贷款余额同比增速降至 4.4%


数据来源：Wind、西南证券整理

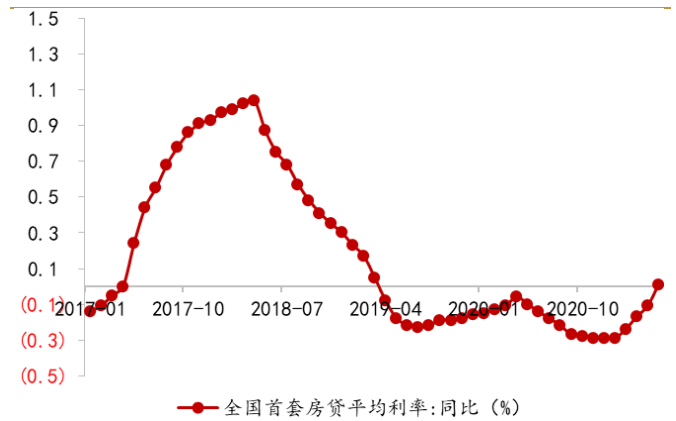
图 6：2021Q1 个人住房贷款余额同比增速降至 14.5%


数据来源：Wind、西南证券整理

银行资产结构调整，房贷利率出现上调。多地多家银行在近期纷纷上调房贷利率，杭州、重庆、南京、武汉等热点二线城市的银行房贷业务出现收紧现象。由于房地产贷款集中度管理对房贷的限制，全国房贷平均利率呈现上升，其中全国首套房贷平均利率和全国二套房贷平均利率自2月开始均连续4个月环比上涨（数据统计至5月）。

图 7：全国首套房贷平均利率环比增速

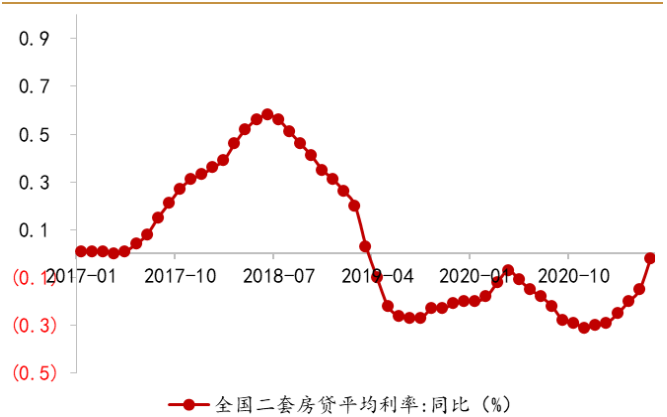

数据来源：Wind、西南证券整理

图 8：全国首套房贷平均利率同比增速


数据来源：Wind、西南证券整理

图 9：全国二套房贷平均利率环比增速


数据来源：Wind、西南证券整理

图 10：全国二套房贷平均利率同比增速


数据来源：Wind、西南证券整理

上半年物管行业并购频发，行业加速整合。据中指院不完全统计，上半年物企并购事件超 40 起，收并购总金额已近 133 亿元，超过了 2020 年全年的 100 亿元。并购是物业服务企业扩张的重要手段，一方面可在短时间内提升规模，发挥规模效应，另一方面也可通过收并购切入传统住宅物业外的其他赛道，实现业态的多元化布局。但值得注意的是，盲目通过收并购实现规模扩张可能对公司整体的管理效率产生负面影响，能够实现良性互补、发挥协同效应的并购才有利于公司的长远发展。

表 1：2021 年上半年部分物业服务企业收并购情况

公司名称	被收购公司	收购金额 (亿元)	收购业务类型	收购股权比例
碧桂园服务	蓝光嘉宝服务	48.50	综合性物业服务	64.6%
恒大物业	宁波亚太酒店物业	15.00	酒店物业	100%
	恒大保险经纪	0.39	保险经纪业务	100%
合景悠活	雪松智联科技	13.16	智慧城市运营服务	80%
龙湖智慧服务	亿达物业	12.73	产业园区，写字楼，公共服务，学校等物业服务	100%
正荣服务	正荣商业	8.91	商业运营	99%
融创服务	彰泰服务	7.30	住宅，酒店，文旅，写字楼，商业综合体等	80%
弘阳服务	汇得行服务	2.70	政府机关物业，高端住宅物业，写字楼	80%
	高力物业及江苏高力美家	0.74	家居港及汽博城物业管理服务	80%
卓越商企服务	北京市环球财富物业	2.25	商业物业	75%
佳源服务	上海保集物业	1.41	综合性业务	100%
第一服务控股	上诚物业	1.36	写字楼，住宅，学校物业	100%
金融街物业	株洲宏达物业	1.32	政府机关物业，环卫，学校物业，写字楼，住宅等	65%
彩生活	深圳市中安信保险	0.30	保险经纪业务	100%
新大正	重庆重报物业	-	综合性业务	60%
财信智慧服务集团	顺意兴保安服务	-	安保服务	80%

数据来源：中指院，西南证券

2 市场回顾

上周 A 股市场整体表现不佳, 震荡下跌。上证指数上涨 0.15%、沪深 300 指数下跌 0.23%, 创业板指上涨 2.26%, 万得全 A 上周交易额 5.45 万亿, 环比增加 10.74%。从板块表现来看, 有色金属、电气设备、化工和国防军工表现靠前。

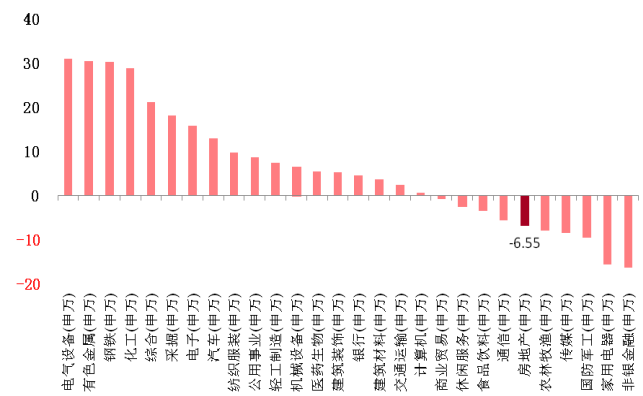
申万房地产板块 (简称申万地产) 上周下跌 6.21%, 在所有申万一级行业中相对排名 20/28。从年初涨跌幅来看, 申万地产下跌 6.55%, 在所有申万一级行业中相对排名 20/28。上周申万地产板块交易额 660.86 亿, 环比下跌 6.21%。

图 11: 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

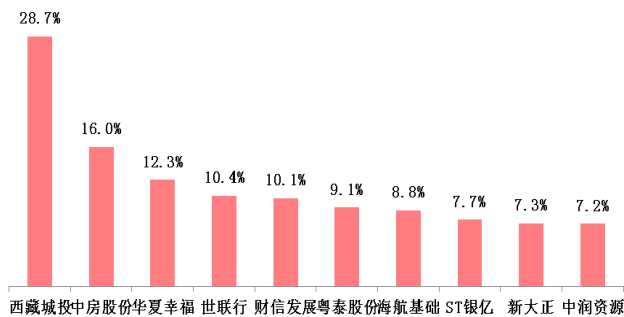
图 12: 年初以来申万地产板块相对沪深 300 表现 (pp)



数据来源: Wind, 西南证券整理

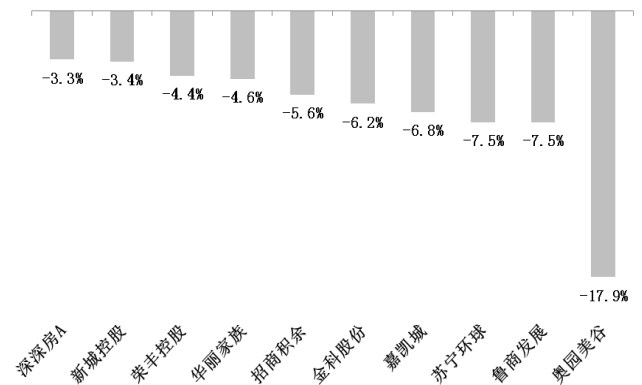
从个股涨跌幅来看, 上周西藏城投、中房股份、华夏幸福和世联行等个股涨幅居前。奥园美谷、鲁商发展、苏宁环球和嘉凯城等个股跌幅居前。

图 13: 上周西藏城投、中房股份、华夏幸福等个股涨幅显著



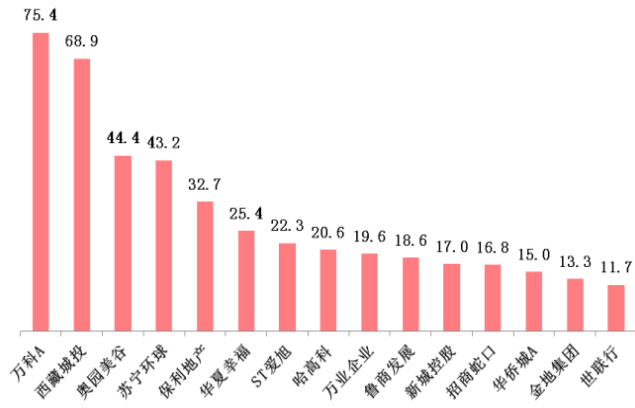
数据来源: Wind, 西南证券整理

图 14: 上周奥园美谷、鲁商发展、苏宁环球等个股跌幅显著



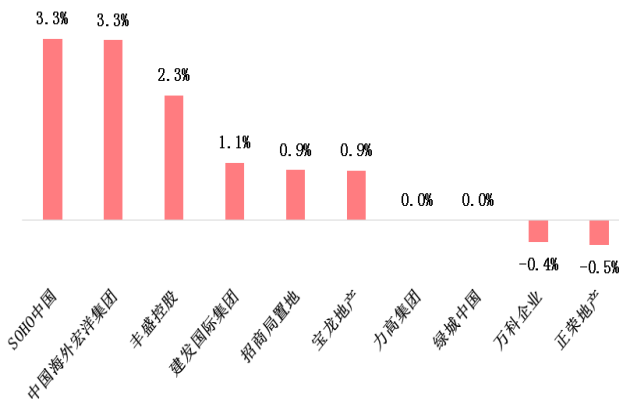
数据来源: Wind, 西南证券整理

从板块交易额来看, 上周万科 A、西藏城投、奥园美谷和苏宁环球等排在行业前列, 成交额均超 40 亿。其中, 万科 A 和西藏城投交易额合计 144.3 亿, 占板块交易额比重为 20.25%, 奥园美谷和苏宁环球交易量维持在较高位置。从年初累计涨幅来看, ST 新光、西藏城投、奥园美谷和苏宁环球等涨幅居前, 上涨个股个数占比 32.58%。年初以来, 华夏幸福、美好置业、蓝光发展和绿景控股等个股跌幅居前。

图 15: 上周申万地产板块中交易额靠前个股 (亿元)


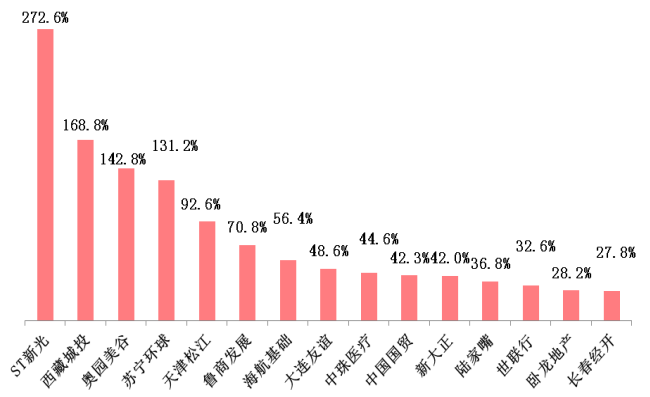
数据来源: Wind, 西南证券整理

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 6 只股票上涨, SOHO 中国、中国海外宏洋集团和丰盛控股等涨幅居前, 而易居企业控股、佳兆业集团和融创中国等位居跌幅前列。年初以来, SOHO 中国、合生创展集团、珠光控股和九龙仓集团等个股表现强势。上周从成交金额来看, 融创中国、华润置地、长实集团和中国海外发展均超过 12 亿 (人民币)。

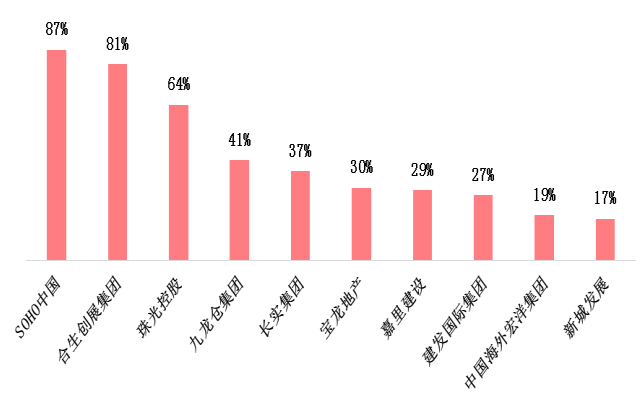
图 17: 上周表现强势的港股通内房股


数据来源: Wind, 西南证券整理

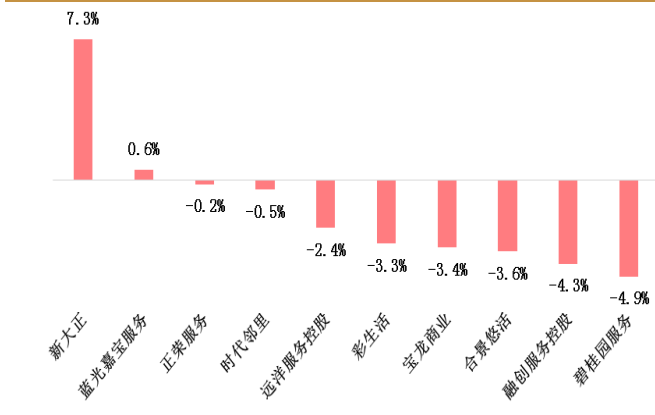
从物业板块表现来看, 在我们跟踪的 26 只股票中, 上周有 2 只股票上涨, 分别是新大正和蓝光嘉宝服务, 而绿城服务、雅生活服务 and 新城悦服务等位居跌幅前列。年初以来, 滨江服务、世茂服务和中海物业等个股表现强势。上周从成交金额来看, 碧桂园服务、华润万象生活、恒大物业和绿城服务均超过 8 亿 (人民币)。

图 16: 年初以来申万地产上涨个股占比为 32.58%


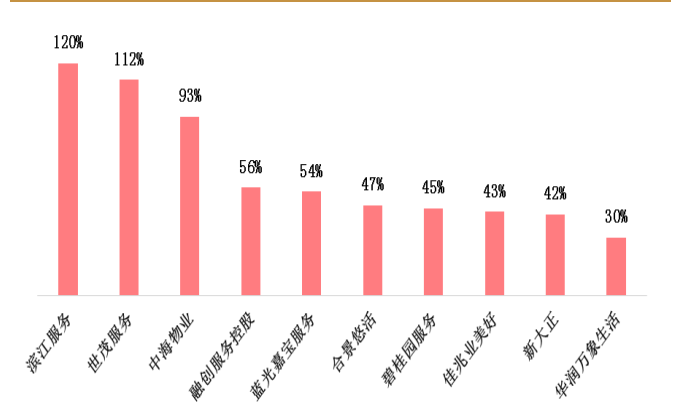
数据来源: Wind, 西南证券整理

图 18: 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

图 19：上周表现强势的物业股


数据来源：Wind, 西南证券整理

图 20：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

7月5日，中国人民银行发布《2021年第二季度城镇储户问卷调查报告》，对下季房价，25.5%的居民预期“上涨”，52.3%的居民预期“基本不变”，10.0%的居民预期“下降”，12.2%的居民“看不准”。（观点地产网）

7月6日，国家发改委印发《关于加强基础设施建设项目管理 确保工程安全质量的通知》，要求严把超高层建筑审查关。其中，对100米以上建筑应严格执行超限高层建筑工程抗震设防审批制度，与城市规模、空间尺度相适宜，与消防救援能力相匹配；严格限制新建250米以上建筑，确需建设的，要结合消防等专题论证进行建筑方案审查，并报住房城乡建设部备案；不得新建500米以上超高层建筑。（观点地产网）

7月7日，在国务院政策例行吹风会上，住房和城乡建设部、住房保障司司长曹金彪表示，国家层面要加快完善以公租房、保障性租赁住房和共有产权住房为主体的住房保障体系。各地要根据国家层面的顶层设计，结合实际，确定各地的具体保障方式。（证券时报网）

7月7日，广州市住房和城乡建设局发布关于对《广州市城市更新条例（征求意见稿）》公开征求意见的公告，主要制度包括如下几个方面：推进历史文化保护及活化利用、提升公共服务供给能力、提供高质量的产业发展空间、强化多方主体权益保障、加大对城市更新改造的支持力度、促进土地节约集约利用。（观点地产网）

7月7日，深圳市住建局发布《深圳市住房发展2021年度实施计划》，公示了2020年商品住房、公共住房、租赁住房完成情况及2021年实施计划。（观点地产网）

7月8日，为进一步规范商品住房销售行为，防止开发企业在推广新建商品住房时进行过度宣传，北京市住房和城乡建设委员会发布《关于进一步规范新建商品住房销售行为的通知》，并向社会公开征求意见。（中国新闻网）

7月8日，西安市住建局发布《关于建立二手住房成交参考价格发布机制的通知》，包含多项具体要求，明确进一步规范二手房市场。（21世纪经济报道）

7月9日,央行发布了6月金融统计数据和社会融资规模数据,6月狭义货币(M1)同比增长5.5%,创2020年5月以来新低;广义货币(M2)同比增长8.6%,继续回升。6月末社会融资规模存量同比增长11%,增速与上月持平;社会融资规模增量为3.67万亿元,比上年同期多2008亿元。(21世纪经济报道)

7月9日,为支持实体经济发展,促进综合融资成本稳中有降,中国人民银行决定于2021年7月15日下调金融机构存款准备金率0.5个百分点(不含已执行5%存款准备金率的金融机构)。此次下调后,金融机构加权平均存款准备金率为8.9%。据悉,此次降准释放长期资金约1万亿元。(彭拜新闻网)

7月9日,上海7月9日起在已实施房源挂牌核验的基础上,增加价格信息的核验。上海市房地产交易管理部门将以市场真实价格为依据,对每套房源进行核验,没有通过价格核验的房源不得对外发布。(观点地产网)

7月9日,深圳市规划和自然资源局起草了《关于进一步加大居住用地供应的若干措施》(征求意见稿),指出未来深圳将在国土空间总体规划中合理安排生产、生活、生态空间,在保障总体用地结构均衡的前提下,逐步提高居住和公共设施用地规模和比例,确保至2035年全市常住人口人均住房面积达到40平方米以上,年度居住用地供应量原则上不低于建设用地供应总量的30%。(21世纪经济报道)

3.2 公司动态跟踪

世茂股份:公司发布公告,回复上海证券交易所对公司《关于2020年年度报告的信息披露监管工作函》,对《工作函》所涉事项逐一核实。

招商蛇口:2021年6月,招商蛇口实现签约销售面积190.66万平方米,同比增加18.05%;实现签约销售金额443.31亿元,同比增加36.10%。2021年1-6月,招商蛇口累计实现签约销售面积770.22万平方米,同比增加54.88%;累计实现签约销售金额1,769.76亿元,同比增加59.85%。

龙湖集团:7月8日,公司宣布架构调整,新设立地产航道,将地产与商业、冠寓、智慧服务、塘鹅等并列为航道业务,地产航道下设投资发展部、研发部、运营部、工程部、供应链管理部和市场营销部,由原龙湖集团成都公司总经理陈序平负责。同时,龙湖集团总部更名为集团赋能平台,设立战略研究部、供应链管理部和公共事务部、品牌部、数字科技部、人力资源及行政部、财务部、法律事务部等职能。7月9日,公司发布公告截止二零二一年六月末,该集团累计实现合同销售金额人民币1,426.3亿元,同比提升28.35%,合同销售面积825.8万平方米。其中,西部合同销售金额323.8亿元,环渤海346.5亿元,长三角393.8亿元,华中146.0亿元,华南216.2亿元。该集团六月单月实现合同销售金额人民币308.0亿元,合同销售面积172.0万平方米。

宝龙地产:公司公布2021年6月未经审核营运数据,集团于2021年6月的合约销售金额(连同共同控制实体及联营公司的合约销售金额)及合约销售面积分别约为人民币105.37亿元及67.06万平方米。集团截至2021年6月30日止六个月的合约销售总额(连同共同控制实体及联营公司的合约销售金额)及合约销售总面积分别约为人民币530.39亿元及338.58万平方米,合约销售总额年同比增加约68.2%,而合约销售总面积年同比增加约65.4%。

中国海外发展:公司(下称“中海地产”)发布公告,2021年6月,中海地产连同

其附属公司、合营公司及联营公司(统称“中海系列公司”)实现合约物业销售金额约 517.92 亿元, 同比下跌 10%; 相应的已售楼面面积约为 281.99 万平方米, 同比下跌 13.8%。至此, 2021 年 1-6 月, 中海系列公司累计合约物业销售金额约 2072.07 亿元, 同比增加 20.5%; 相应的累计已售楼面面积约为 1049.56 万平方米, 同比增加 10%。

新城控股: 2021 年 6 月新城控股合约销售金额约为 230.3 亿元, 同比下降 11.7%。合约销售面积约为 183.2 万平方米, 同比下降 18%。据悉, 2021 年 1-6 月新城控股累计合约销售金额约达 1176.6 亿元, 累计合约销售面积约为 1087 万平方米。

旭辉控股: 公司发布《绿色金融报告 2020》, 这是公司根据《绿色金融框架》编制及发布的首份绿色金融报告, 重点披露公司去年发行的首批绿色债券的资金用途、产生的环境效益以及当年度的资金管理和分配情况, 并取得安永的第三方独立鉴证, 再次为行业的绿色健康发展树立标杆。

正荣地产: 公司发布公告披露公司截至 2021 年 6 月未经审核经营数据显示, 2021 年 1-6 月, 正荣地产集团连同合营公司及联营公司的累计合约销售金额约为 822.99 亿元, 同比上涨 46.98%, 合约销售建筑面积约为 497.74 万平方米, 合约平均售价约为每平方米人民币 16,500 元。

金地集团: 公司发布 6 月份销售及获取项目情况。2021 年 6 月公司实现签约面积 178.6 万平方米, 同比上升 2.69%; 实现签约金额 340.3 亿元, 同比上升 0.63%。2021 年 1-6 月公司累计实现签约面积 753.0 万平方米, 同比上升 55.27%; 累计实现签约金额 1628.3 亿元, 同比上升 60.22%。

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 2: 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)					
				2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E
000002.SZ	万科 A	24.05	买入	3.57	3.87	4.20	6.74	6.22	5.72
0884.HK	旭辉控股	5.05	买入	0.99	1.12	1.29	5.10	4.50	3.92
1908.HK	建发国际控股	12.57	买入	1.92	2.33	2.96	6.55	5.40	4.24
1638.HK	佳兆业集团	2.43	买入	0.89	0.94	1.15	2.72	2.57	2.12
601155.SH	新城控股	42.12	买入	6.76	8.15	9.36	6.23	5.17	4.50
1109.HK	华润置地	26.25	买入	-	4.46	5.00	-	5.88	5.25

股票代码	股票名称	当前价格	投资评级	EPS (元)			2020A	2021E	2022E
				2020A	2021E	2022E			
1238.HK	宝龙地产	5.49	买入	1.47	1.61	1.92	3.74	3.42	2.86
0960.HK	龙湖集团	35.63	买入	3.34	4.16	4.88	10.67	8.57	7.30
000069.SZ	华侨城	7.67	买入	1.55	1.89	2.20	4.95	4.06	3.49
1992.HK	复星旅文	9.90	买入	-2.08	-0.75	0.56	-4.76	-13.17	17.81
300144.SZ	宋城演艺	16.16	持有	-0.67	0.41	0.62	-24.12	39.75	25.96
6098.HK	碧桂园服务	66.63	买入	0.96	1.25	1.89	69.41	53.12	35.16
1995.HK	永升生活服务	15.67	买入	0.24	0.37	0.55	65.28	42.15	28.41
1516.HK	融创服务	23.25	买入	0.25	0.40	0.64	93.00	57.87	36.27
9909.HK	宝龙商业	22.96	买入	0.49	0.69	0.96	46.86	33.27	23.81
1209.HK	华润万象生活	42.59	持有	0.48	0.63	0.87	88.72	67.77	48.90
9666.HK	金科服务	60.25	买入	1.24	1.61	2.50	48.59	37.38	24.10
000615.SZ	奥园美谷	22.46	买入	-0.17	0.22	0.41	-132.12	103.74	54.46

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 7 月 9 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	zfy@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