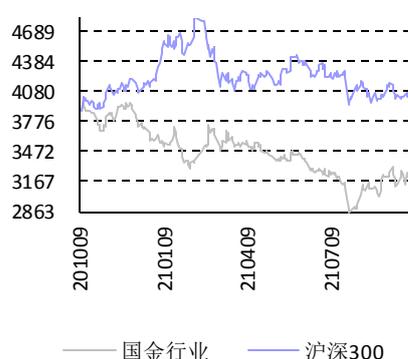


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金房地产指数	3257
沪深300指数	4866
上证指数	3568
深证成指	14309
中小板综指	13374



相关报告

- 1.《央行表态维稳房地产市场，按揭或边际改善-地产行业点评》，2021.9.30
- 2.《销售下行继续承压，民企土拍持观望态度-地产周报》，2021.9.26
- 3.《静待流动性边际改善，吹响反弹号角-地产行业点评》，2021.9.21
- 5.《销售继续下行，二次供地流拍率上升-地产周报》，2021.9.12

杜昊昊 分析师 SAC 执业编号: S1130521090001
duhaomin@gjzq.com.cn

百强9月销售加速下滑，板块反弹初见端倪

行业点评

- **金九不再，百强房企9月销售数据同比加速下滑。**根据克而瑞数据，TOP20、TOP21-50、TOP51-100和TOP100的2021年9月单月全口径销售金额同比增速分别为-37%、-31%、-40%和-36%（8月TOP100单月销售金额同比下滑不到20%）；2021年1-9月累计销售金额同比增速分别为8%、22%、15%和13%。我们统计的32家公布2021全年销售目标的房企中，1-9月累计销售金额占全年销售目标的比例超过3/4的只有3家，数量占比不到10%。
- **央行表态维稳房地产市场，按揭将边际改善。**我们认为销售市场的持续下行已对众多房企的正常运营产生影响，估计中央亦对此情况有所了解。9月29日人民银行、银保监会联合召开的房地产金融工作座谈会上，“会议要求金融机构要按照法治化、市场化原则，配合相关部门和地方政府共同维护房地产市场的平稳健康发展，维护住房消费者合法权益。”我们认为按揭的边际改善有利于房企改善现金流，并推动后续拿地、开工的运转正常化，这样将更有利于房地产市场健康发展。我们预计未来将出现更多政策的边际改善。本周广州、佛山等地的部分国有银行已开始下调房贷利率，我们预计按揭也将有所改善。
- **本周二次供地继续降温，拿地较多的仍是国企。**①本周深圳、合肥完成第二轮集中土拍，分别成交21宗和12宗地，成交金额分别为453亿和191亿元。深圳、合肥二次供地的流拍率为4.5%、29.4%；一次供地时流拍率均为0%。②深圳、合肥本次土拍整体溢价率12.24%、2.4%；而深圳一次供地时平均溢价率达到30.9%、合肥50%地块溢价率超29%。③深圳拿地金额前5名均为国企，中海地产、保利集团和深铁集团位列前三，拿地成交总价分别为127亿元、72亿元和63亿元。
- **本周地产板块和物业板块周涨幅表现均亮眼。**本周申万A股房地产板块涨跌幅为+0.5%，在各板块中位列第6；港股房地产板块涨跌幅为+5.7%，在各板块中位列第1。本周恒生物业服务及管理指数涨跌幅为+8.4%，恒生中国企业指数涨跌幅为+1.4%，沪深300指数涨跌幅为+0.3%。
- **本周一手房和二手房销售环比均提升，同比均继续下滑。**本周（9月25日-9月30日），40个城市商品房成交合计619万平方米，周环比+44%，周同比-27%，月度累计同比-24%，年度累计同比+19%。本周17个城市二手房成交合计149万平方米，周环比+66%，周同比-37%，月度累计同比-41%，年度累计同比+1%。

投资建议

- 地产板块，我们更看好弹性较大的民营地产公司，比如融创中国、新城控股。物业板块，我们看好关联房企经营稳健，自身业务拓展和整合能力强，社区增值服务开展有方的民营物业公司，推荐金科服务，建议关注碧桂园服务、建业新生活。

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；增值服务发展不及预期

内容目录

百强 9 月销售数据	4
行情回顾	5
地产行情回顾	5
物业行情回顾	5
数据跟踪	6
新房成交	6
二手房成交	8
重点城市库存与去化周期	10
地产行业政策和新闻	11
地产公司动态	12
物管行业政策和新闻	13
物管公司动态	14
行业估值	14
风险提示	16

图表目录

图表 1: 9 月重点房企销售数据 (单位: 亿元)	4
图表 2: 申万 A 股房地产板块本周涨跌幅位列第 6	5
图表 3: WIND 港股房地产板块本周涨跌幅位列第 1	5
图表 4: 本周地产个股涨跌幅前 5 名	5
图表 5: 本周地产个股涨跌幅末 5 名	5
图表 6: 本周恒生物业管理指数、恒生中国企业指数、沪深 300 涨跌幅	6
图表 7: 本周物业个股涨跌幅前 5 名	6
图表 8: 本周物业个股涨跌幅末 5 名	6
图表 9: 40 城新房成交面积及同比增速	7
图表 10: 各能级城市新房成交面积月初至今累计同比	7
图表 11: 各能级城市新房成交面积年初至今累计同比	7
图表 12: 40 城新房成交明细 (万平方米)	7
图表 13: 17 城二手房成交面积及同比增速 (周)	9
图表 14: 一二三线城市二手房成交面积月初至今累计同比	9
图表 15: 一二三线城市二手房成交面积年初至今累计同比	9
图表 16: 17 城二手房成交明细 (万平方米)	9
图表 17: 12 城商品房的库存和去化周期	10
图表 18: 12 城各城市能级的库存去化周期	10
图表 19: 12 个重点城市商品房库存及去化周期	10

图表 20: 地产行业政策新闻汇总.....	11
图表 21: 上市公司动态.....	12
图表 22: 物管行业资讯.....	13
图表 23: 物管公司动态.....	14
图表 24: A 股地产 PE-TTM.....	14
图表 25: 港股地产 PE-TTM.....	15
图表 26: 港股物业 PE-TTM.....	15
图表 27: 覆盖公司估值情况.....	15

百强 9 月销售数据

- 根据克而瑞公布的数据，TOP20、TOP21-50、TOP51-100 和 TOP100 的 2021 年 9 月单月全口径销售金额同比增速分别为-37%、-31%、-40%和-36%（8 月 TOP100 销售金额同比下滑不到 20%）；2021 年 1-9 月累计销售金额同比增速分别为 8%、22%、15%和 13%。根据我们统计的 32 家公布 2021 年销售目标的房企中，1-9 月累计销售金额占全年销售目标的比例超过 3/4 的只有 3 家，数量占比不到 10%。我们认为 Q4 销售市场的竞争将更为激烈。

图表 1：9 月重点房企销售数据（单位：亿元）

企业简称	2021 年 1-9 月累计金额	累计同比	2021 年 9 月单月金额	单月同比	销售目标完成率
碧桂园	6,173	0%	567	-34%	71%
万科地产	4,810	-2%	380	-30%	64%
融创中国	4,616	21%	464	-33%	72%
中国恒大	4,440	-17%	53	-94%	59%
保利发展	4,092	11%	350	-30%	74%
中海地产	2,769	8%	220	-37%	70%
招商蛇口	2,413	27%	236	-21%	73%
绿地控股	2,302	6%	216	-55%	
华润置地	2,300	20%	220	-24%	73%
金地集团	2,287	34%	212	-18%	82%
世茂集团	2,215	10%	226	-30%	67%
龙湖集团	2,019	8%	202	-33%	65%
绿城中国	2,002	76%	258	28%	76%
旭辉集团	1,931	25%	160	-39%	62%
中国金茂	1,758	9%	138	-14%	70%
新城控股	1,705	5%	182	-24%	66%
阳光城	1,539	5%	210	11%	70%
中南置地	1,531	7%	123	-48%	61%
金科集团	1,471	0%	160	-32%	59%
正荣集团	1,159	19%	101	-22%	77%
美的置业	1,090	30%	78	-35%	73%
雅居乐	1,021	14%	101	-17%	68%
奥园集团	985	18%	110	-9%	66%
富力地产	932	-1%	105	-31%	62%
荣盛发展	893	21%	81	8%	69%
远洋集团	891	17%	159	-1%	59%
佳兆业*	876	38%	58	-39%	67%
中骏集团	826	20%	75	-38%	69%
禹洲集团	804	4%	90	-22%	73%
宝龙地产	776	43%	66	-19%	74%
合景泰富	768	16%	53	-49%	62%
越秀地产	718	22%	66	-5%	64%
时代中国	669	12%	69	-33%	61%
TOP20	53,684	8%	4,688	-37%	
top21-50	27,204	22%	2,403	-31%	
TOP51-100	16,994	15%	1,434	-40%	
TOP100	97,882	13%	8,524	-36%	

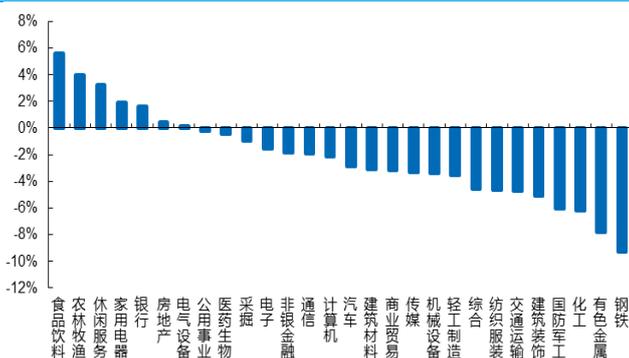
来源：wind，国金证券研究所 注：1）去年同期数据来源为企业公告，若无公告数据，则使用克而瑞数据；2）除了佳兆业为权益销售数据，其余房企均为全口径销售数据

行情回顾

地产行情回顾

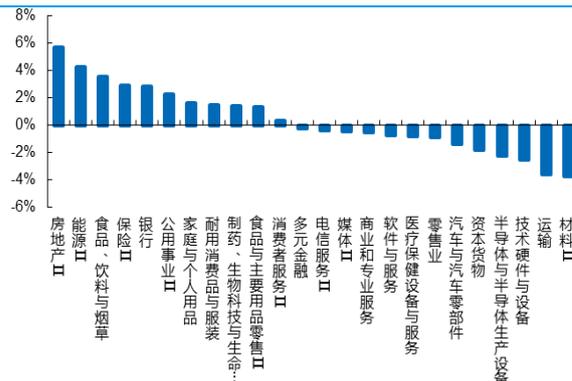
- 本周申万 A 股房地产板块涨跌幅为+0.5%，在各板块中位列第 6；WIND 港股房地产板块涨跌幅为+5.7%，在各板块中位列第 1。本周地产涨跌幅前 5 名为华人置业、嘉年华国际、中国恒大、富力地产、中国金茂，涨跌幅分别为+36.8%、+25.6%、+25%、+18.9%、+16.7%；末 5 名为卡森国际、京投发展、万通发展、顺发恒业、西藏城投，涨跌幅分别为-15.7%、-13.4%、-10.2%、-9.9%、-9.2%。

图表 2：申万 A 股房地产板块本周涨跌幅位列第 6



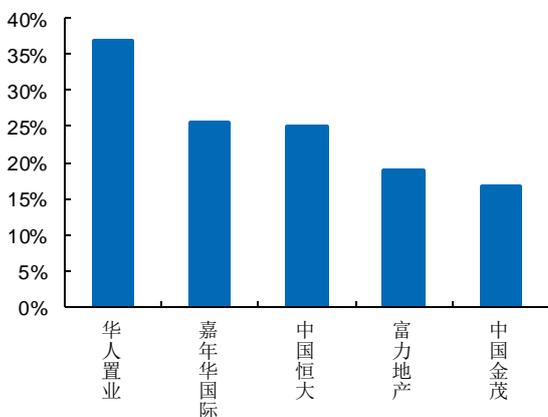
来源：wind，国金证券研究所

图表 3：WIND 港股房地产板块本周涨跌幅位列第 1



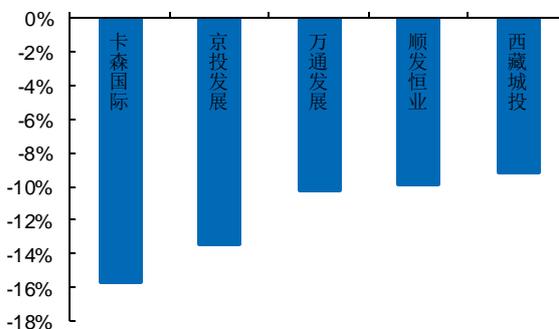
来源：wind，国金证券研究所

图表 4：本周地产个股涨跌幅前 5 名



来源：wind，国金证券研究所

图表 5：本周地产个股涨跌幅末 5 名

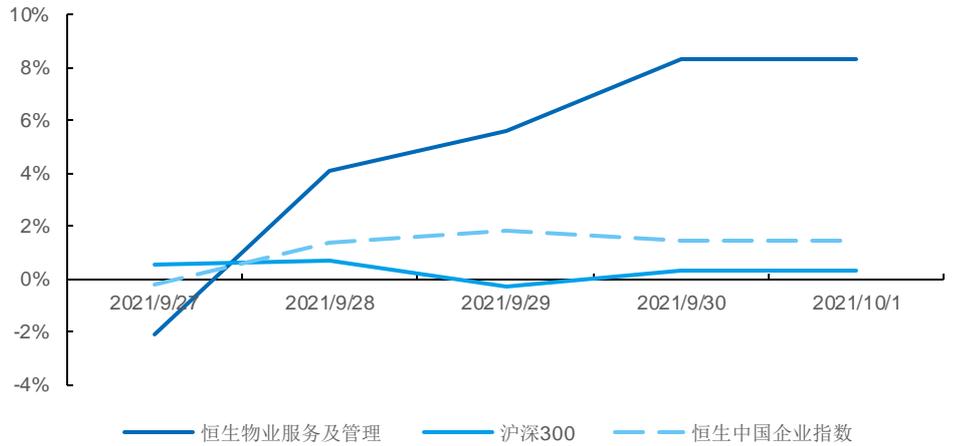


来源：wind，国金证券研究所

物业行情回顾

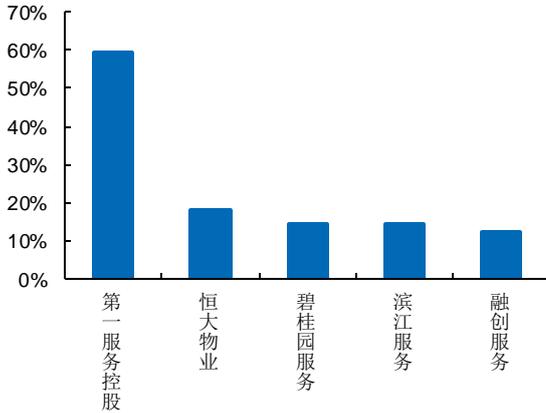
- 本周恒生物业服务及管理指数涨跌幅为+8.4%，恒生中国企业指数涨跌幅为+1.4%，沪深 300 指数涨跌幅为+0.3%；物业指数对恒生中国企业指数和沪深 300 的相对收益分别为+6.9%和+8%。本周物业涨跌幅前 5 名为第一服务控股、恒大物业、碧桂园服务、滨江服务、融创服务，涨跌幅分别为+59.1%、+18.2%、+14.6%、+14.5%、+12.3%；末 5 名为远洋服务、金融街物业、祈福生活服务、建发物业、南都物业，涨跌幅分别为-7.2%、-4.4%、-3.7%、-3%、-2.2%。

图表 6: 本周恒生物管理指数、恒生中国企业指数、沪深 300 涨跌幅



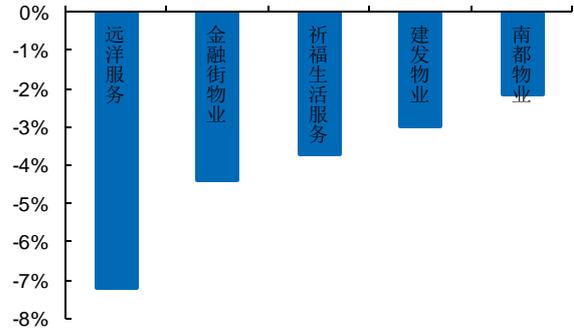
来源: wind, 国金证券研究所

图表 7: 本周物业个股涨跌幅前 5 名



来源: wind, 国金证券研究所

图表 8: 本周物业个股涨跌幅末 5 名



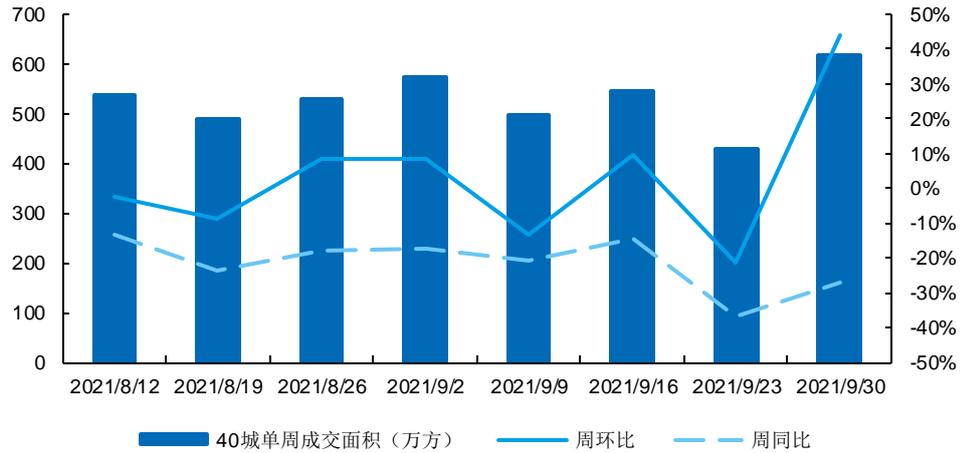
来源: wind, 国金证券研究所

数据跟踪

新房成交

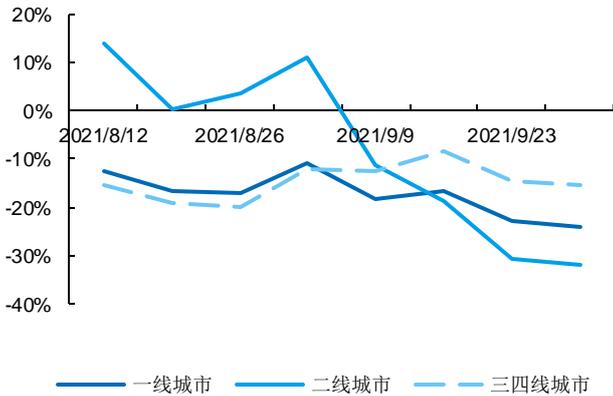
- 根据 wind 数据, 本周 (9 月 25 日-9 月 30 日), 40 个城市商品房成交合计 619 万平方米, 周环比+44%, 周同比-27%, 月度累计同比-24%, 年度累计同比+19%。其中:
 - 一线城市: 周环比+65%, 周同比-35%, 月度累计同比-32%, 年度累计同比+29%;
 - 二线城市: 周环比+44%, 周同比-18%, 月度累计同比-16%, 年度累计同比+17%;
 - 三四线城市: 周环比+11%, 周同比-51%, 月度累计同比-48%, 年度累计同比+19%。

图表 9: 40 城新房成交面积及同比增速

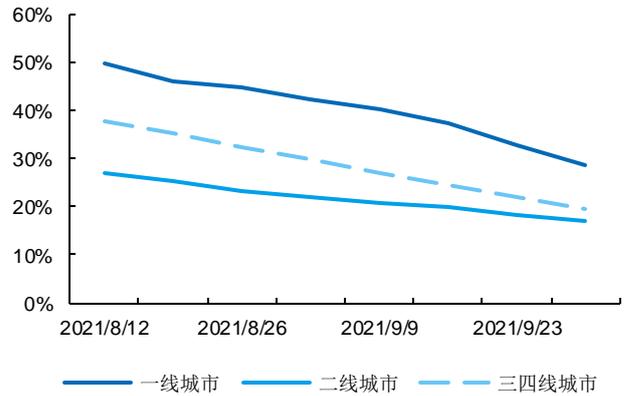


来源: wind, 国金证券研究所

图表 10: 各能级城市新房成交面积月初至今累计同比



图表 11: 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

来源: wind, 国金证券研究所

图表 12: 40 城新房成交明细 (万平方米)

城市	本周成交	周环比	周同比	月累计值	月同比	年累计值	年同比
北京	45.2	235%	12%	115.0	-17%	1,064	37%
上海	38.8	23%	-40%	153.3	-30%	1,625	29%
广州	39.9	37%	-55%	114.0	-44%	1,142	23%
深圳	9.8	48%	-12%	42.3	-33%	475	23%
杭州	38.9	84%	347%	129.0	56%	1,162	52%
宁波	10.3	8%	-55%	58.1	-33%	619	2%
南京	19.5	52%	8%	77.3	-6%	1,063	41%
苏州	42.4	229%	22%	101.6	-7%	993	6%
武汉	46.7	68%	-27%	200.9	-16%	2,173	67%
济南	39.6	40%	7%	145.4	10%	1,246	24%
青岛	43.9	86%	-11%	133.9	-21%	1,339	8%
成都	87.7	3%	-5%	373.9	11%	2,678	17%
福州	10.7	92%	-38%	33.2	-48%	453	76%
厦门	-	-	-	21.6	-44%	485	105%

佛山	0.0	50%	-31%	0.0	-39%	0	11%
东莞	8.9	82%	-74%	34.6	-61%	446	-24%
南宁	21.5	91%	-14%	73.1	-41%	798	-18%
无锡	11.3	-18%	-23%	48.1	-10%	525	1%
常州	6.4	151%	-26%	20.4	-34%	271	-8%
绍兴	1.0	-59%	-39%	11.6	-52%	156	-18%
温州	27.7	82%	-33%	85.6	-26%	846	-5%
金华	1.7	-4%	-55%	16.3	-7%	206	19%
惠州	5.6	78%	-75%	19.0	-59%	252	-7%
泉州	0.3	9%	-97%	2.6	-92%	86	-57%
扬州	1.2	-66%	-75%	7.4	-79%	212	-2%
泰州	-		-	0.6	-94%	108	90%
镇江	11.8	73%	-38%	38.2	-49%	491	6%
淮安	3.1	-42%	-64%	22.3	-44%	372	13%
连云港	11.5	138%	-18%	40.8	-39%	635	33%
盐城	-	-	-	5.2	-88%	273	-13%
舟山	2.4	154%	-21%	6.4	-33%	101	3%
汕头	2.9	5%	28%	11.3	13%	160	95%
江门	2.5	8%	-68%	8.6	-54%	154	20%
清远	9.2	61%	-34%	25.5	-48%	275	-21%
莆田	0.4	18%	-90%	6.0	-55%	167	17%
芜湖	6.3	-3%	-13%	29.5	-6%	520	218%
岳阳	-		-	0.9	-95%	155	-16%
泰安	3.9	25%	-52%	15.8	-57%	191	3%
韶关	3.3	10%	-45%	9.6	-49%	113	-21%
淮南	2.6	-69%	60%	23.4	1323%	154	94%

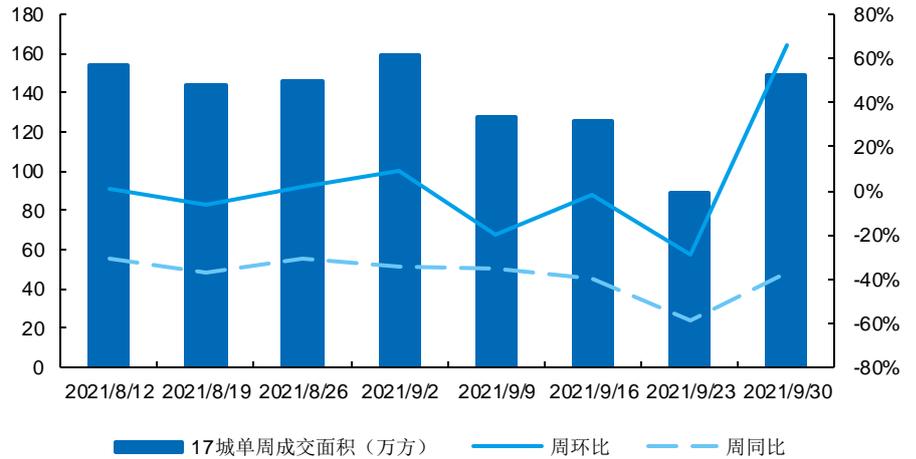
注：成交数据为各地房管局备案口径，可能较实际市场情况滞后。其中芜湖更新至9月29日，韶关更新至9月24日，盐城更新至9月23日，厦门更新至9月22日，无锡更新至9月27日，泰州更新至9月17日，岳阳更新至9月3日。

来源：wind，国金证券研究所

二手房成交

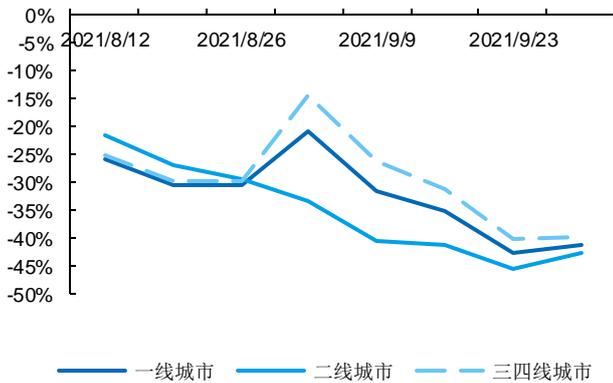
- 根据 wind 数据，本周（9月25日-9月30日），17个城市二手房成交合计149万平方米，周环比+66%，周同比-37%，月度累计同比-41%，年度累计同比+1%。其中：
 - **一线城市**：周环比+76%，周同比-34%，月度累计同比-42%，年度累计同比+2%；
 - **二线城市**：周环比+64%，周同比-38%，月度累计同比-40%，年度累计同比+1%；
 - **三线城市**：周环比+49%，周同比-49%，月度累计同比-54%，年度累计同比+4%。

图表 13: 17 城二手房成交面积及同比增速 (周)

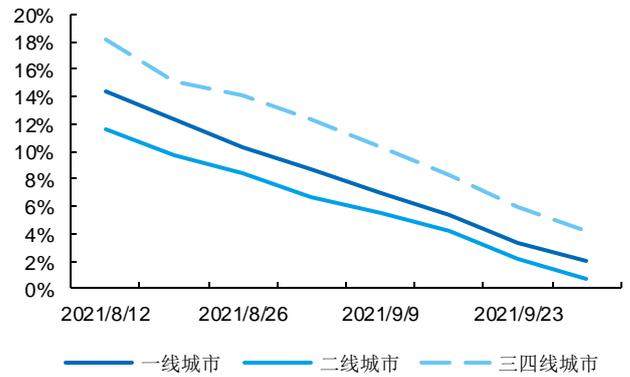


来源: wind, 国金证券研究所

图表 14: 一二三线城市二手房成交面积月初至今累计同比



图表 15: 一二三线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

来源: wind, 国金证券研究所

图表 16: 17 城二手房成交明细 (万平方米)

城市	本周成交	周环比	周同比	月累计值	月同比	年累计值	年同比
北京	39.2	84%	-18%	126.1	-18%	1,501	35%
深圳	5.1	35%	-73%	20.0	-73%	345	-51%
杭州	5.3	24%	-56%	22.8	-56%	462	1%
南京	18.0	47%	-38%	71.5	-38%	741	-1%
苏州	12.0	32%	-45%	48.1	-45%	630	19%
成都	9.3	63%	-27%	32.8	-27%	362	-25%
厦门	0.7	34%	-91%	14.5	-91%	389	17%
南宁	2.9	68%	-60%	11.2	-60%	129	-37%
青岛	10.3	74%	-24%	36.2	-24%	499	17%
佛山	12.9	55%	-46%	52.5	-46%	661	13%
东莞	9.3	173%	11%	28.3	11%	206	-23%
无锡	8.4	77%	-36%	28.9	-36%	417	-14%
金华	7.7	142%	33%	28.6	33%	250	29%
江门	1.1	3%	-58%	6.6	-58%	83	1%

扬州	2.1	104%	-50%	3.9	-50%	108	-12%
清远	2.7	75%	-57%	8.9	-57%	114	-17%
衢州	1.7	16%	7%	6.9	7%	145	61%

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。其中佛山更新至9月5日，江门更新至9月30日，衢州更新至9月26日。

来源：wind，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 12 城商品房库存（可售面积）为 1.15 亿平米，环比 -17%，同比 -16.6%。以 3 个月移动平均商品房成交面积计算，去化周期为 12.1 月，较上周 -1.7 个月，较去年同比 -0.2 个月。

图表 17：12 城商品房的库存和去化周期



来源：wind，国金证券研究所

图表 18：12 城各城市能级的库存去化周期



来源：wind，国金证券研究所

图表 19：12 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 个月移动日均成交面积(万方)	去化周期(月)	同期增减(月)
北京	2,376	3%	4.2	18.9	-0.57
上海	-	-	5.8	-	-3.86
广州	1,951	26%	3.4	19.0	8.54
深圳	685	7%	1.6	14.0	1.84
杭州	904	-18%	3.9	7.7	-5.09
南京	-	-	2.2	-	-23.85
苏州	1,566	11%	3.2	16.2	1.64
福州	1,419	9%	1.5	30.5	2.17
南宁	1,014	-	2.6	12.9	12.90
泉州	-	-	0.1	-	-23.07
温州	1,151	-2%	2.6	15.0	3.46
莆田	425	-26%	0.4	32.5	0.15

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。其中广州可售面积更新至 9 月 5 日，深圳、杭州、苏州、南宁可售面积更新至 9 月 4 日，

来源：wind，国金证券研究所

地产行业政策和新闻

图表 20: 地产行业政策新闻汇总

时间	城市/机构	内容
2021/9/26	北京	北京市政府印发的《北京培育建设国际消费中心城市实施方案(2021—2025年)》通知明确，加强新建住宅小区配套商业服务设施规划、建设、使用管理，按标准配齐商业服务设施，根据街区商业配置指标设置商业服务网点。
2021/9/26	广州	广州市住房和城乡建设局发布公告，公开征求《广州市住房和城乡建设局广州市规划和自然资源局关于城市更新旧村庄全面改造项目政策性住房和中小户型租赁住房配置的意见(征求意见稿)》公众意见。意见明确 8 区改造项目融资地块保障性住房和人才公寓等政策性住房的建筑面积占融资地块住宅建筑面积的配置比例。
2021/9/27	央行官网	9 月 27 日，央行官网显示，央行货币政策委员会 2021 年第三季度例会于 9 月 24 日在北京召开。会议指出，维护房地产市场的健康发展，维护住房消费者的合法权益；增强信贷总量增长的稳定性，保持货币供应量和社融规模增速同名义经济增速基本匹配。
2021/9/27	深圳	深圳市地方金融监督管理局等六部门联合发布的《关于加强商品住房用地土地购置资金来源核查要求的通知》对竞买企业与金融机构提出若干点要求，明确资金不得违规用于购地。
2021/9/27	广州	9 月 26 日，广州第二批集中供地正式拉开大幕，首日 24 宗地块中流拍 8 宗，成功出让的 16 宗地块共收入 482 亿元出让金，整体溢价率为 1%；成交地块大多为底价或低溢价成交，其中 11 宗地块底价成交，仅 5 宗出现溢价。
2021/9/27	杭州	截至 9 月 26 日，杭州市第二批集中供地的 10 宗竞品质地块全部流拍；此前，杭州于 7 月开始第二批集中出让地块挂牌，其中 21 宗为普通涉宅地，10 宗为竞品质地块，这是杭州土地出让第一次出现“竞品质”模式。
2021/9/27	杭州	9 月 24 日，杭州市规划和自然资源局发布《关于杭规划资源告[2021]R001 号、杭规划资源告[2021]R002 号公告相关情况说明信息》，明确竞买人的购地资金(含竞买保证金、出让价款)来源途径和房地产开发资质认定。
2021/9/28	深圳	近日，深圳市地方金融监督管理局等六部门发布《关于加强商品住房用地土地购置资金来源核查要求的通知》。《通知》指出，经审查发现违反购地资金监管要求的企业，将取消其竞得资格、没收竞买保证金不予退还，1 年内禁止该企业参加我市国有建设用地竞买活动，并及时向社会公开处理结果。
2021/9/28	深圳	深圳开启第二轮集中供地，共出让 22 宗地块，包括前海深港现代服务业合作区 1 宗、南山区 1 宗、龙华区 4 宗、宝安区 4 宗、光明区 5 宗、龙岗区 5 宗、坪山区 1 宗、深汕特别合作区 1 宗，总出让面积 83.38 万平，总起始价 421.98 亿元。
2021/9/28	广州	9 月 26-27 日，广州市共推出 48 宗涉宅用地，合计起拍金额 1124 亿元，结果共成交 23 宗，合计成交金额 569.4 亿元，成交总建面 357.4 万 m ² ；流拍 25 宗，流拍率高达 52.1%。
2021/9/28	海口	海口市住建局和海口市市场监管局联合下发《关于规范房地产销售宣传的通知》(以下简称《通知》)，就规范海口市房地产销售宣传、防止以学区房等名义炒作房价作出规定，明确房地产中介机构在居间代理买卖过程中不得以学区房名义挂牌二手房。
2021/9/29	沈阳	辽宁省沈阳市人力资源和社会保障局发布的《高校毕业生和高新技术企业人才首次购房补贴实施细则(新修订)》通知显示，博士毕业生补贴由 6 万元提高到 7 万元，硕士研究生补贴由 3 万元提高到 4 万元，本科毕业生和技师补贴由 1 万元提高到 2 万元，并明确对可享受一次性购房补贴的人才要求。
2021/9/29	央行、银保监会	9 月 29 日，人民银行、银保监会联合召开房地产金融工作座谈会。会议强调，金融部门要认真贯彻落实党中央、国务院决策部署，围绕“稳地价、稳房价、稳预期”目标，持续落实好房地产长效机制，加快完善住房租赁金融政策体系。会议要求，金融机构要按照法治化、市场化原则，配合相关部门和地方政府共同维护房地产市场的平稳健康发展，维护住房消费者合法权益。
2021/9/30	杭州	近日，杭州住保房管局起草的《杭州市加快发展保障性租赁住房实施方案》(简称《实施方案》)，在杭州市政府网站正式开始公开征求意见。《实施方案》明确，“十四五”期间，杭州年度租赁住房用地供应面积占出让住宅用地供应面积的比例达到 10%以上，新增保障性租赁住房套数占新增住房供应套数的比例力争达到 30%以上。在租金标准方面，《实施方案》要求，保障性租赁住房租金标准应按不高于同地段同品质市场租赁住房评估租金 90%执行。

2021/9/30	住建部	住建部专项课题《绿色住宅宜居设计建设技术研究》开题交流会暨团体标准《绿色宜居住宅标准》启动会在北京召开。会议提出：推动绿色建筑提高住宅品质的重要性；研究针对宜居问题，住房质量与功能问题提出技术体系支撑；进入十四五，面对未来可持续发展的新趋势，推动绿色发展，加快发展方式绿色转型，成为行业发展的必然。
2021/9/30	北京	根据《北京房地产中介行业协会团体标准管理办法》有关规定，现批准发布《房地产经纪线上服务规范》，本标准规定了房地产经纪线上服务领域的术语和定义、基本要求、服务流程、投诉及处理要求、服务质量管理。自2021年12月1日起实施。
2021/10/1	南昌	近日，南昌市自然资源局发布了关于印发《南昌市“限房价、限地价”出让住宅用地使用权交易规则（试行）》的通知。《通知》指出，“限房价、限地价”住宅用地在出让方案中一并明确房屋销售价格上限和土地竞价上限。采取“网上拍卖+随机摇号”复合交易模式组织出让，当“网上拍卖”最高报价超过竞价上限时，通过随机摇号方式确定竞得入选人。

来源：各地政府网站，国金证券研究所

地产公司动态

图表 21：上市公司动态

公司名称	公告时间	类型	内容
滨江集团	2021/9/27	经营公告	2021年9月24日，公司子公司杭州缤楚、杭州缤彤和杭州滨渝分别以16.3亿元、9.2亿元和6.9亿元竞得东义路以北、歌山路以西拟出让地块3地块，东义路以北、歌山路以西拟出让地块4地块和东义路以北、八华路以东拟出让地块5地块的国有建设用地使用权。
中国武夷	2021/9/27	经营公告	2021年9月24日，中国武夷实业股份有限公司以5.06亿元价格（折合楼面地价为5,008元/m ² ）竞得宁德福鼎编号2021-P008地块的国有土地使用权。
金隅集团	2021/9/28	经营公告	北京金隅近日通过挂牌方式竞得南京市江宁区秣陵街道汉侯路以北、玉麟路以西，编号为NO.2021G88地块的国有建设用地使用权，总土地面积为6.9万平方米，地上计容建筑面积13.8万平方米，成交总价为28.1亿元。土地用途为居住用地。
朗诗地产	2021/9/27	股东增持	控股股东田先生于2021年8月30日至2021年9月24日增持2,145万股，合计金额964万港元。
绿城中国	2021/9/27	财务资助	为支持网筑集团的成长及发展，本集团提供若干有关网筑集团的财务资助。
融信中国	2021/9/29	债券回购	回购部分于2022年到期的10.5%优先票据。
阳光城	2021/9/29	债券回购	截至本公告日，公司已于公开市场回购2024年4月15日到期的境外债券，回购本金合计500万美元，回购2025年2月17日到期的境外债券，回购本金合计300万美元。
禹洲集团	2021/9/27	债券赎回	于2021年9月27日，发行人已按其尚未偿还本金合共人民币20亿元连同其各自累计至到期日的利息悉数赎回两项境内债券。
招商蛇口	2021/9/27	债券融资	2021年9月22日，公司成功发行了2021年度第七期超短期融资券，期限为180日，实际发行总额为15亿元。
中国海外发展	2021/9/28	债券回售	“18中海01”本次回售申报期有效回售申报数量3,406万张，回售金额为人民币34亿元，剩余未回售债券数量为93.9万张。
新湖中宝	2021/9/30	债券发行	2021年9月28日，Xinhu(BVI)2018HoldingCompanyLimited完成在境外发行总额2.5亿美元的债券。票面年利率为11%，期限为36个月。
招商蛇口	2021/9/28	融资担保	公司为重庆致远向工商银行南岸支行申请的授信项下的债务提供连带责任保证，担保本金金额不超过人民币1.7亿元，保证期间为担保书生效之日起至债务到期日另加三年止。
招商蛇口	2021/9/28	融资担保	上海招商置业有限公司拟按24.5%的持股比例为平湖恒璟向招商银行股份有限公司嘉兴平湖支行申请的融资提供连带责任保证，担保本金金额不超过0.5亿元。
招商蛇口	2021/9/28	融资担保	广州招商房地产有限公司拟按25%的持股比例为佛山美璟向佛山建行申请的融资提供连带责任保证，担保本金金额不超过3.8亿元，担保期限自保证合同生效之日起至债务履行期限届满之日后三年止。
滨江集团	2021/9/29	融资担保	滨欣公司拟向兴业银行股份有限公司杭州分行申请2亿元的融资，董事会同意公司为滨欣公司本次融资提供连带责任保证担保，担保金额为2亿元。
阳光城	2021/9/29	融资担保	公司为太仓万鑫房地产提供0.66亿元最高额连带责任担保，太仓万鑫房地产为公司提供反担保。
中南建设	2021/9/29	融资担保	截至本公告日，公司及控股子公司对外担保余额为691.1亿元，占公司最近一期经审计归属上市公司股东的股东权益的240.80%。

富力地产	2021/9/27	票据赎回	公司已成功支付于到期日 2021 年票据所有尚未偿还之本金总额 2 亿美元。
融创中国	2021/9/27	票据购回	截至本公告日期, 公司已于公开市场回购本金总额 3,360 万美元的 2024 年 2 月票据。
中梁控股	2021/9/27	票据购回	在 2021 年 9 月 17-27 日期间: 本集团于公开市场购买 2021 年 11 月票据累计本金总额达 700 万美元, 占 2021 年 11 月票据初始发行本金总额约 3.5%。本集团于公开市场购买 2022 年 1 月票据累计本金总额达 200 万美元, 占 2022 年 1 月票据初始发行本金总额约 0.8%。
佳源国际	2021/9/29	票据发行	2024 年到期的 1 亿美元 11.0% 优先票据 (将与于 2021 年 5 月 17 日发行的 2024 年到期的 1.3 亿美元 11.0% 优先票据合并及组成单一类别)。
合生创展	2021/9/27	股份购回	公司回购 37.7 万股, 合计金额 999.9 万港元。
佳兆业集团	2021/9/27	股份购入	于 2021 年 9 月 16-20 日期间, 大昌投资有限公司及郭英成先生的家族于市场上以平均价每股 1.98 港元购入合共 414.2 万股公司股份。
中国恒大	2021/9/29	股权出售	公司一家全资子公司作为转让方, 与受让方签订协议, 将其持有盛京银行 17.5 亿的非流通内资股, 占盛京银行已发行股份的 19.93% 转让予受让方。
金融街	2021/9/30	重大交易	2021 年 9 月 26 日, 公司转让德胜公司 100% 股权及债权给凯龙公司, 转让价格为 15.75 亿元。
广宇发展	2021/9/28	关联交易	公司控股子公司杭州千岛湖拟向公司关联方英大资管申请贷款额度 6 亿元, 期限不超过 5 年, 利率不超过 4.75%。本次关联交易总额不超过 7.425 亿元 (其中, 应支付的利息不超过 1.4 亿元)。
特发服务	2021/9/28	关联交易	公司拟与深圳市特发衡佳房地产投资有限公司签订协议, 约定物业服务费用结算事项, 经统计, 物业管理费金额合计 702 万元 (含税)。
中国铁建	2021/9/28	重大交易	公司中标五大重大项目, 项目金额合计 632.8 亿人民币。
龙湖集团	2021/9/29	重大交易	公司之间接全资附属公司保裕作为买方有条件的同意收购且 GIL 作为卖方有条件的同意出售百佑科技的出售股份, 占百佑科技总股本的 100%, 代价约为人民币 10.8 亿元。
龙湖集团	2021/9/29	重大交易	公司之间接全资附属公司椿山万树取得对重庆佑佑 100% 股权控制, 总代价约为人民币 7.1 亿元。
龙湖集团	2021/9/29	重大交易	公司之间接全资附属公司东冠作为买方有条件的同意收购且丰桦有限作为卖方有条件的同意出售重庆汀谷的出售股份, 占重庆汀谷总股本的 100%, 代价约为人民币 3.8 亿元。

来源: 公司公告, 国金证券研究所

物管行业政策和新闻

图表 22: 物管行业资讯

时间	城市/机构	内容
2021/9/27	上海市房管局	9 月 27 日, 上海市房屋管理局制定了《上海市住宅物业管理区域机动车停放管理规定》, 明确规定建设单位尚未出售的停车位, 应当出租给业主、使用人停放车辆, 不得以只售不租为由拒绝出租; 将自 2021 年 10 月 1 日起施行, 有效期至 2026 年 6 月 30 日。
2021/9/27	中国物业管理协会	2021 年 9 月 25 日, 住房和城乡建设部副部长黄艳在“2020/2021 中国城市规划年会暨 2021 中国城市规划学术季”上以“统筹城市规划建设管理提高城市治理水平”为主题, 分享了统筹城市规划建设管理的政策举措。其中内容要点包括了如何通过实施城市更新行动推动城市高质量发展; 如何统筹城市发展和安全以提升城市安全韧性; 如何打通城市管理“最后一公里”以实现社区人居环境共建共治共享。
2021/9/28	广西	广西组织对城市背街小巷进行专项调查, 摸清城市现存背街小巷的数量、分布及现状, 为推动城市更新、改善城市面貌、提升人民群众生活品质提供科学决策依据; 未来广西将对城市背街小巷进行改造, 补齐基础设施和公共服务设施短板, 完善城市“里子”。
2021/9/29	深圳市	深圳市商业住房贷款转公积金贷款 (以下简称商转公) 线上办理业务于 9 月 28 日正式上线, 这是全国首个商转公线上办理服务。该项服务首批落地银行为交通银行。未来将视交通银行运行情况, 完善业务后再推行到其他 9 家公积金贷款受托银行。
2021/9/30	湖北	近日, 湖北省住房和城乡建设厅集中公布了 15 家违法违规房地产开发、住房租赁、房地产中介、物业服务企业名单。湖北省将按照《住房和城乡建设部等 8 部门关于持续整治规范房地产市场秩序的通知》要求, 持续开展房地产市场整治, 重点整治房地产开发、房屋买卖、住房租赁、物业服务等突出问题。

2021/10/1

宜春

《宜春市住宅物业管理条例》（以下简称《条例》）共八章、六十四条，由江西省第十三届人民代表大会常务委员会第三十一次会议于2021年7月28日批准，将于今年10月1日起正式实施。《条例》构建党建引领物业管理工作格局；确立了物业管理委员会制度；规定未实行物业管理的可以由街道、乡镇牵头组建物业管理委员会，代行业主大会和业主委员会职责，推动小区规范管理；加强业主委员会的建设。

来源：wind，观点地产网

物管公司动态

图表 23: 物管公司动态

公司名称	公告时间	类型	内容
融创服务	2021/9/27	股份购回	公司回购 100 万股，合计金额 1,381.7 万港元。
新城悦服务	2021/9/27	股份购回	公司回购 5.9 万股，合计金额 86.6 万港元。
鑫苑服务	2021/9/27	关联交易	公司与鑫苑地产控股于 2021 年 9 月 27 日订立物业独家销售合作协议，鑫苑置业集团同意指定本集团作为合作期限内指定物业的独家销售合作方。本集团须向鑫苑置业集团分期支付人民币 1.9 亿元作为保证金。
碧桂园服务	2021/9/28	重大交易	于 2021 年 9 月 28 日，碧桂园物业香港与彩生活服务签订股权转让协议，同意收购目标公司 100% 股权。
新城悦服务	2021/9/28	股份购回	公司回购 24 万股，合计金额 387.4 万港元。
彩生活	2021/9/29	重大交易	公司的股份已自 2021 年 9 月 29 日上午九时正起于香港联合交易所有限公司短暂停止买卖，以待刊发有关公司的一项建议非常重大出售交易之公告。
新城悦服务	2021/9/29	股份购回	公司回购 16 万股，合计金额 261.7 万港元。
新城悦服务	2021/9/30	股份购回	公司回购 16 万股，合计金额 204.9 万港元。
旭辉永升服务	2021/9/30	重大交易	于 2021 年 9 月 30 日，永升海南与卖方、个人保证人、剩余股东及目标公司订立协议，据此，永升海南有条件同意收购，而卖方有条件同意出售销售权益（即于目标公司的 51% 股权），现金代价为人民币 5,819 万元，可予调整。
南都物业	2021/10/1	财务资助	鉴于随着公司规模逐步扩大，南都物业终止与赛丽地产共同投资建设总部办公楼的合作关系，不再进行部分债权转为增资，公司将收回向项目公司提供的财务资助本金及利息费用。

来源：公司公告，国金证券研究所

行业估值

图表 24: A 股地产 PE-TTM



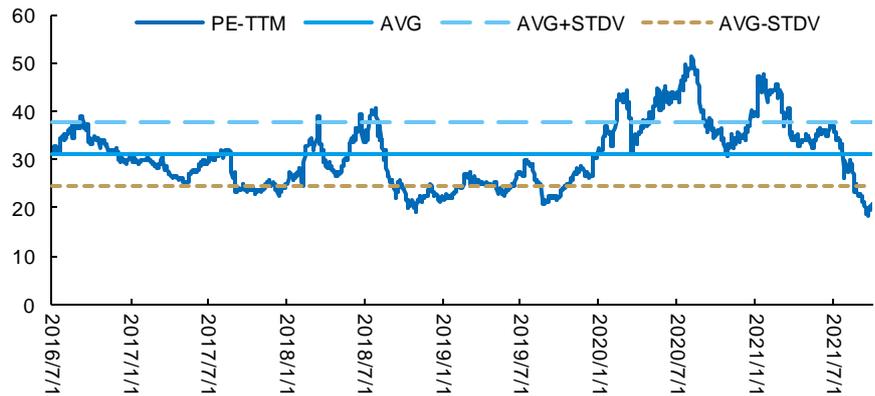
来源: wind, 国金证券研究所

图表 25: 港股地产 PE-TTM



来源: wind, 国金证券研究所

图表 26: 港股物业 PE-TTM



来源: wind, 国金证券研究所

图表 27: 覆盖公司估值情况

公司	代码	评级	市值 (亿元)	EPS		PE		归母净利润 (亿元)		归母净利润增速	
				2020A	2021E	2020A	2021E	2020A	2021E	2020A	2021E
万科 A	000002.SZ	买入	2,410	3.57	2.7	5.8	5.2	415	463	7.5%	11.4%
保利地产	600048.SH	买入	1,679	2.42	2.71	5.8	5.2	289	324	3.5%	12.0%
招商蛇口	001979.SZ	买入	1,025	1.46	1.69	8.3	7.7	123	134	-23.6%	9.2%
建发国际	1908.HK	买入	159	1.75	2.53	7.2	5.0	22	32	35.1%	44.2%
龙光集团	3380.HK	买入	374	2.34	2.84	3.4	2.4	111	157	36.7%	41.2%
金科服务	9666.HK	买入	238	1.7	2.6	21.4	14.2	11.1	16.8	68.5%	80.2%
华润万象生活	1209.HK	增持	822	0.36	0.64	126.5	58.7	6.5	14.0	76.7%	116.3%
平均值			958	1.9	2.2	25.5	14.0	139.7	163.0	29.2%	44.9%
中位值			822	1.8	2.6	7.2	5.2	111.0	134.0	35.1%	41.2%

来源: wind, 国金证券研究所注: 1) 数据截至 2021 年 10 月 1 日; 2) 预测数据为国金预测

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。
- 增值服务发展不及预期。

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