



销售同比持续下降，信贷政策有望边际调整

投资要点

- 百强房企9月单月销售同比呈现下降。**2021年1-9月，百强房企累计实现销售金额9.79万亿元，同比增长13.1%，实现销售面积6.58亿平方米，同比增长4.0%。9月单月实现销售金额0.85万亿元，同比下降36.0%，实现销售面积0.57亿平方米，同比下降42.9%。九月的整体销售下滑，一方面由于楼市调控不断升级，对需求产生了一定影响，另一方面也与疫情后购房需求释放较快等因素有关。九月头部房企销售增速放缓，TOP5/TOP6-10/TOP11-20房企1-9月累计销售金额同比增长1%/14%/16%，单月销售金额同比增长-47%/-37%/-21%。
- 房企融资及个人住房贷款增速均持续走低，房企债务违约事件频现。**2021年二季度末房地产开发贷余额12.3万亿元，同比增速为2.8%，个人住房贷款余额36.6万亿元，同比增速为13.0%，二者均创近10年来的新低。据克尔瑞统计，2021年三季度100家典型房企的融资额为2872亿元，同比下降38%，环比下降24%，融资额创2018年以来的最低水平。2021年以来，房企债务违约事件频现，已蔓延至部分头部企业。据克而瑞统计，2021年违约债券的数量及金额均远超去年同期，截止9月房企累计违约债券数量达到39个，累计金额达到467.5亿元，较2020年增长159%。在当前的融资政策下，房企融资量或将维持低位，仍存在较大偿债压力。
- 央行维护房地产市场的健康发展，信贷政策或将出现结构性调整。**下半年以来，土地市场与新房市场双双遇冷。9月27日央行货币政策委员会例会罕见提到“维护房地产市场的健康发展，维护住房消费者的合法权益”，29日房地产金融工作座谈会再次提及“两个维护”。此次会议释放积极信号，此前央行已强调过银行信贷要跨周期调节，广佛等地区已出现房贷利率下降和按揭放款审批加速的迹象。我们认为后续信贷政策或将呈现出现结构性调整，对刚性住房需求边际上可能释放一定的宽松。
- 香港北部都会区有望构建发展新格局，推动港深全面融合发展。**香港特区行政长官在立法会发表2021年施政报告，重点提及建设香港北部都会区。维港两岸的港岛和九龙一直是香港的发展重心，发展已高度饱和，高额房价抬升了香港社会整体成本，不能满足人口增长和经济发展需要。北部都会区的建立有望打破“南重北轻”的旧格局，形成南部维港都会区与北部都会区并进的新格局。北部都会区将定位为国际创新科技中心，依托香港多所大学雄厚的科研实力基础，发展创新科技产业，推动再工业化。
- 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

联系人：刘洋

电话：18019200867

邮箱：ly21@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	129
行业总市值(亿元)	18,536.34
流通市值(亿元)	17,854.84
行业市盈率TTM	8.38
沪深300市盈率TTM	13.0

相关研究

- 房地产行业周报(9.20-9.26)：二次土拍接连遇冷，政策有望边际调整(2021-09-26)
- 房地产行业2021年中报总结：重点房企优势渐显，物管行业延续高增(2021-09-16)
- 房地产行业周报(9.6-9.12)：第二集中供地降温，广宇发展进军新能源(2021-09-12)

目 录

1 每周点评	1
2 市场回顾	5
3 行业及公司动态	7
3.1 行业政策动态跟踪	7
3.2 公司动态跟踪	8
4 投资建议	9
5 风险提示	10

图 目 录

图 1: TOP100 房企 1-9 月累计销售金额同比增长 13.1%.....	1
图 2: TOP100 房企 9 月单月销售金额同比下降 36.0%.....	1
图 3: TOP100 房企 1-9 月累计销售金额同比增长 4.0%.....	1
图 4: TOP100 房企 9 月单月销售面积同比下降 42.9%.....	1
图 5: 房地产开发贷款余额同比增速持续下降.....	3
图 6: 个人住房贷款余额同比增速持续下降.....	3
图 7: 房企季度融资情况.....	3
图 8: 房地产行业房企债券违约金额.....	3
图 9: 香港北部都会区概念界线.....	4
图 10: 近一年申万地产板块相对沪深 300 走势.....	5
图 11: 年初以来申万地产板块相对沪深 300 表现 (pp).....	5
图 12: 上周华夏幸福、莱茵体育、荣丰控股等个股涨幅显著.....	5
图 13: 上周海航基础、国创高新、西藏城投等个股跌幅显著.....	5
图 14: 上周申万地产板块中交易额靠前个股 (亿元).....	6
图 15: 年初以来申万地产上涨个股占比为 40.91%.....	6
图 16: 上周表现强势的港股通内房股.....	6
图 17: 年初以来表现强势的港股通内房股.....	6
图 18: 上周表现强势的物业股.....	7
图 19: 年初以来表现强势的物业股.....	7

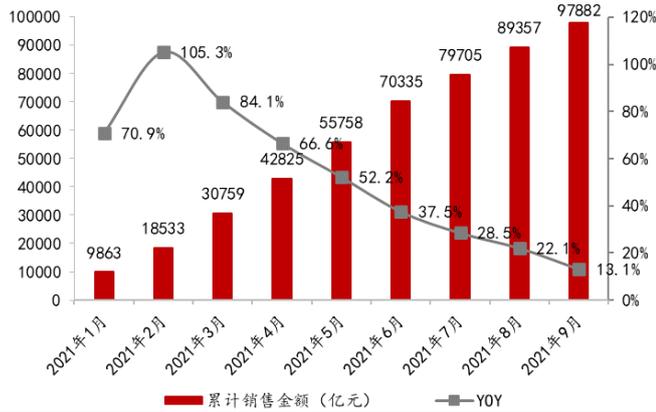
表 目 录

表 1: 2021 年 9 月重点房企销售排名.....	2
表 2: 2021 年上半年重点房企三道红线达标情况.....	3
表 3: 重点关注公司盈利预测与评级.....	10

1 每周点评

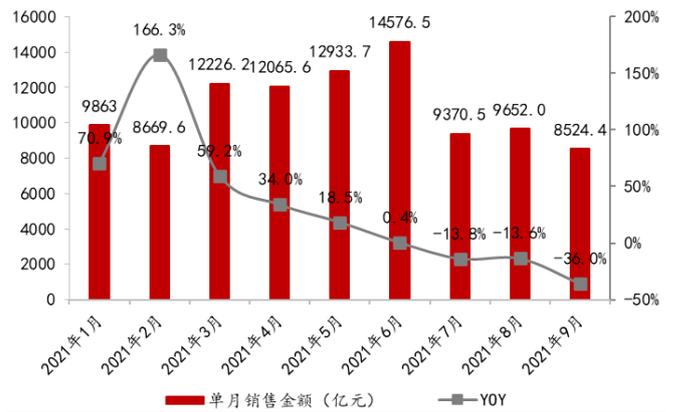
百强房企9月单月销售同比呈现下降。2021年1-9月,百强房企累计实现销售金额9.79万亿元,同比增长13.1%,实现销售面积6.58亿平方米,同比增长4.0%。9月单月实现销售金额0.85万亿元,同比下降36.0%,实现销售面积0.57亿平方米,同比下降42.9%。九月的整体销售下滑,一方面由于楼市调控不断升级,多地按揭额度收紧且利率上调,对需求产生了一定影响,另一方面也与疫情后购房需求释放较快等因素有关。

图1: TOP100房企1-9月累计销售金额同比增长13.1%



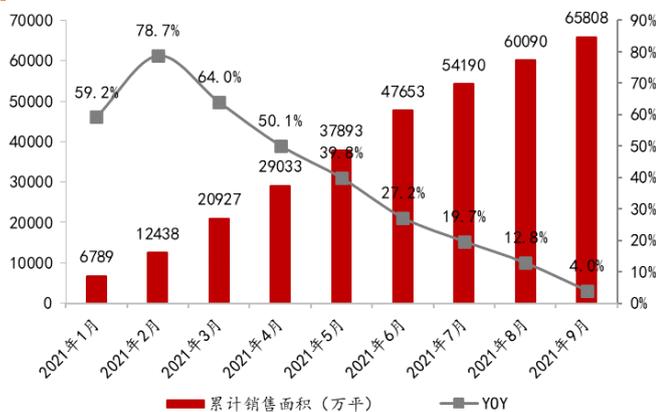
数据来源: 克尔瑞, 西南证券整理

图2: TOP100房企9月单月销售金额同比下降36.0%



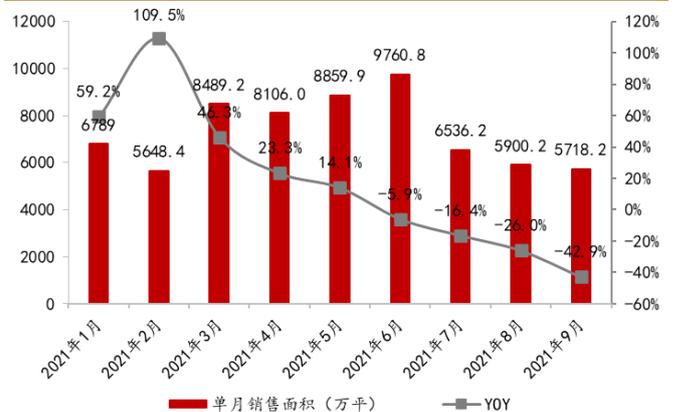
数据来源: 克尔瑞, 西南证券整理

图3: TOP100房企1-9月累计销售面积同比增长4.0%



数据来源: 克尔瑞, 西南证券整理

图4: TOP100房企9月单月销售面积同比下降42.9%



数据来源: 克尔瑞, 西南证券整理

九月销售增速放缓, 头部房企销售额普遍呈现下降。克尔瑞数据显示, 九月头部房企销售增速放缓, TOP5/TOP6-10/TOP11-20房企1-9月累计销售金额同比增长1%/14%/16%, 单月销售金额同比增长-47%/-37%/-21%, TOP20中累计增速位于前三位的为绿城中国、金地集团、招商蛇口, 全年累计销售金额分别增长76%、34%和27%。

表 1: 2021 年 9 月重点房企销售排名

销售排名	企业简称	2021年1-9月累计金额 (亿元)	2021年9月单月金额 (亿元)	累计同比	单月同比	单月环比
1	碧桂园	6173	567	0%	-34%	-5%
2	万科地产	4810	380	-2%	-30%	3%
3	融创中国	4616	464	21%	-33%	3%
4	中国恒大	4440	53	-17%	-94%	-86%
5	保利发展	4092	350	11%	-30%	-25%
6	中海地产	2769	220	8%	-37%	-12%
7	招商蛇口	2413	236	27%	-21%	16%
8	绿地控股	2302	216	6%	-55%	0%
9	华润置地	2300	220	20%	-24%	9%
10	金地集团	2287	212	34%	-18%	11%
11	世茂集团	2215	226	10%	-30%	-6%
12	龙湖集团	2019	202	8%	-33%	1%
13	绿城中国	2002	258	76%	28%	-10%
14	旭辉集团	1931	160	25%	-39%	-20%
15	中国金茂	1758	138	9%	-14%	-4%
16	新城控股	1705	182	5%	-24%	3%
17	阳光城	1539	210	5%	11%	10%
18	中南置地	1531	123	7%	-45%	-13%
19	金科集团	1471	160	0%	-32%	29%
20	中梁控股	1311	121	14%	-34%	1%
21	滨江集团	1287	130	40%	-1%	-13%
23	建发房产	1241	99	63%	-32%	-3%
24	融信集团	1224	125	22%	-20%	14%
26	佳兆业	1095	73	27%	-43%	-25%
29	奥园集团	985	110	18%	-9%	6%
35	荣盛发展	893	81	21%	8%	-30%
39	华发股份	818	57	12%	-56%	12%
TOP5		24131	1814	1%	-47%	-20%
TOP6-10		12071	1104	14%	-37%	5%
TOP11-20		17483	1780	16%	-21%	1%

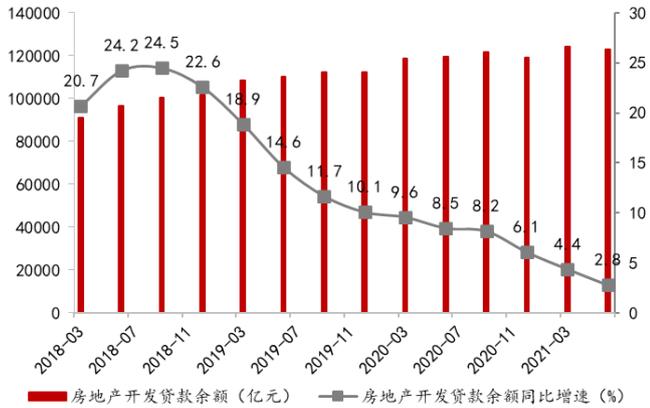
数据来源: 克而瑞, 西南证券整理

武汉第二批集中供地延续底价成交与国企拿地为主的情况。10月9日, 武汉市第二批集中供地首场出让活动结束, 整体表现平稳, 底价成交居多, 国企拿地为助力。武汉市土地交易中心公布数据显示, 当日共成交 24 宗房地产用地, 成交土地面积 155.60 公顷, 规划建筑面积 375.76 万方, 成交总金额 240.17 亿元, 4 宗撤牌, 10 宗延期, 1 宗流拍。位于洪山区礼和路和沙湖港北路交会处西北侧的 P (2021) 125 号地块因无报价流拍。

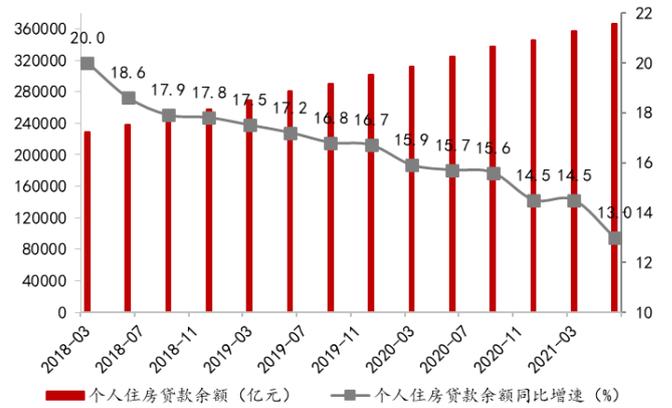
房企融资及个人住房贷款增速均持续走低。在房地产贷款集中度管理制度的影响下, 房企的银行贷款融资和个人住房贷款余额增速持续走低。2021 年二季度末房地产开发贷余额 12.3 万亿元, 同比增速为 2.8%, 是近 10 年来的新低, 个人住房贷款余额 36.6 万亿元, 同比增速为 13.0%, 同样为近 10 年来的新低。根据克而瑞统计, 2021 年三季度 100 家典型房企的融资额为 2872 亿元, 同比下降 38%, 环比下降 24%, 融资额创 2018 年以来的最低水平, 2021 年各个季度的融资呈现直线下降的趋势。

债务违约事件频现, 房企仍存在偿债压力。2021 年以来, 随着行业融资的收紧, 房企债务违约事件频现, 涉及中国恒大、华夏幸福、蓝光发展、新力控股、花样年等, 已蔓延至部分头部企业。据克而瑞统计, 2021 年违约债券的数量及金额均远超去年同期, 截止 9 月

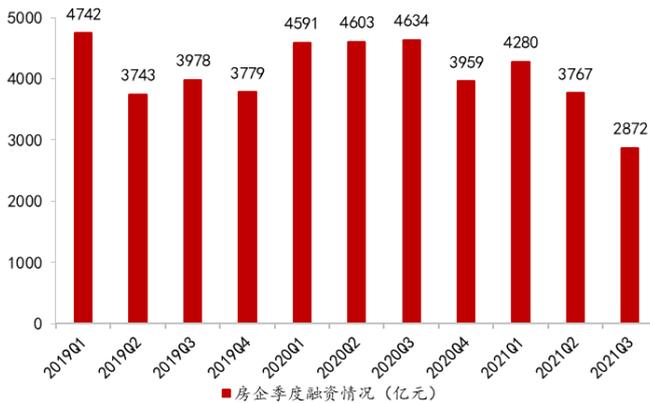
房企累计违约债券数量达到 39 个，累计金额达到 467.5 亿元，较 2020 年增长 159%。在当前的融资政策下，房企融资量或将持续维持低位，仍存在较大偿债压力。

图 5：房地产开发贷款余额同比增速持续下降


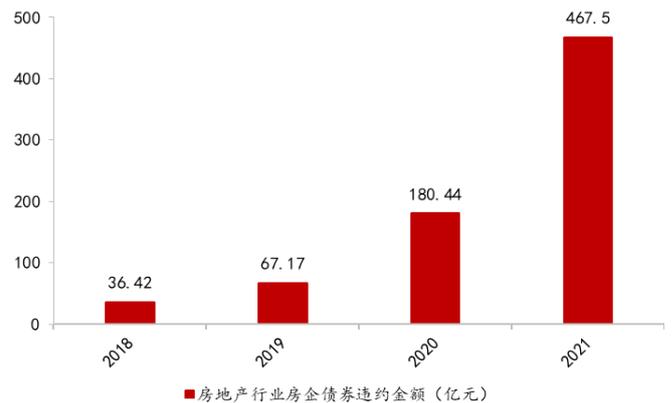
数据来源：wind，西南证券整理

图 6：个人住房贷款余额同比增速持续下降


数据来源：wind，西南证券整理

图 7：房企季度融资情况


数据来源：克尔瑞，西南证券整理

图 8：房地产行业房企债券违约金额


数据来源：克尔瑞，西南证券整理

表 2：2021 年上半年重点房企三道红线达标情况

公司	剔除预收款后资产负债率	净负债率	现金短债比	档位
融信中国	69.7%	75%	1.28	绿档
佳兆业集团	70%	93.4%	1.91	绿档
世茂集团	68.3%	50.4%	1.85	绿档
金科股份	68.6%	73.6%	1.38	绿档
融创中国	76%	86.6%	1.35	黄档
花样年	72.7%	74.8%	1.59	黄档
荣盛发展	70.8%	66.5%	1.16	黄档
中国奥园	78.5%	80.7%	1.32	黄档
绿地控股	82.8%	116.6%	1.34	橙档
富力地产	74.9%	123.5%	0.55	红档

数据来源：wind，西南证券整理

央行维护房地产市场的健康发展，信贷政策或将出现结构性调整。下半年以来，土地市场与新房市场双双遇冷。9月27日央行货币政策委员会例会罕见提到“维护房地产市场的健康发展，维护住房消费者的合法权益”，29日央行、银保监会联合召开房地产金融工作座谈会，再次提及“两个维护”。此次会议释放积极信号，此前央行已强调过银行信贷要跨周期调节，广佛等地区已出现房贷利率下降和按揭放款审批加速的迹象。我们认为后续信贷政策或将呈现出现结构性调整，对刚性住房需求边际上可能释放一定的宽松。

香港欲建北部都会区，推动港深全面融合发展。10月6日，香港特区行政长官在立法会发表2021年施政报告，重点提及建设香港北部都会区，涉及面积达300平方公里，可容纳250万人居住，就业岗位增至约65万个，并在北部都会区建设国际创新科技中心。同日，特区政府公布了《北部都会区发展策略》，《发展策略》指出“探索在国家和大湾区发展大局中开拓发展路向和空间的可能性，充分利用邻近大湾区城市的优势和机会，注入新发展动力，突破目前的发展困局”。香港已经制定《香港2030+：跨越2030年的规划远景与策略》，提出了一个都会商业核心区，两个策略增长区及北部经济带、西部发展走廊和东部知识及科技走廊三条发展轴为框架的发展远景。

图9：香港北部都会区概念界线



数据来源：《香港2030+：跨越2030年的规划远景与策略》，西南证券整理

北部都会区的建立有望使香港构建发展新格局，并促进创新科技产业发展。由于历史原因，维港两岸的港岛和九龙一直是香港的发展重心，维港两岸的发展已高度饱和，高额房价抬升了香港社会整体成本，不能满足人口增长和经济发展需要。香港的新界北部仍有大片未发展的土地，邻近深圳，可提供大量发展机会。北部都会区的建立有望打破“南重北轻”的旧格局，形成南部维港都会区与北部都会区并进的新格局。北部都会区将定位为国际创新科技中心，依托香港多所大学雄厚的科研实力基础，发展创新科技产业，推动再工业化。根据规划，新田科技城与深圳科创园区将共同组成占地约540公顷的深港科创合作区。

2 市场回顾

上周 A 股市场整体表现正常。上证指数上涨 0.67%、沪深 300 指数上涨 1.31%，创业板指下跌 0.04%，万得全 A 上周交易额 1.05 万亿，环比减少 76.07%。从板块表现来看，农林牧渔、休闲服务、纺织服装、非银金融表现靠前。

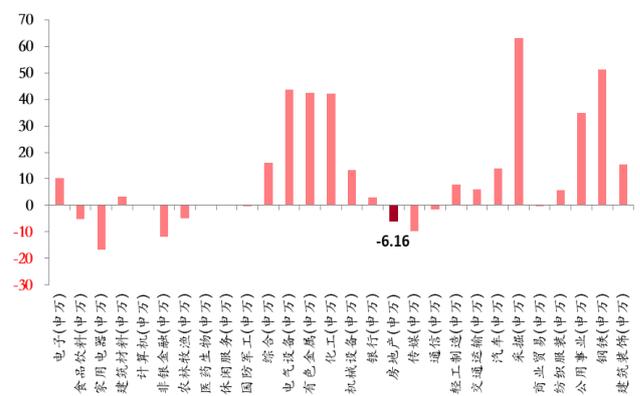
申万房地产板块（简称申万地产）上周下跌 0.30%，在所有申万一级行业中相对排名 21/28。从年初涨跌幅来看，申万地产下跌 11.56%，在所有申万一级行业中相对排名 25/28。上周申万地产板块交易额 146.04 亿，环比减少 79.77%。

图 10：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 11：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

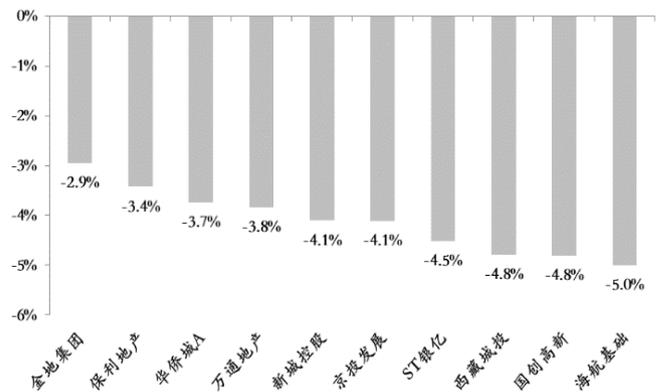
从个股涨跌幅来看，上周华夏幸福、莱茵体育、荣丰控股、顺发恒业等个股涨幅居前。海航基础、国创高新、西藏城投、ST 银亿等个股跌幅居前。

图 12：上周华夏幸福、莱茵体育、荣丰控股等个股涨幅显著



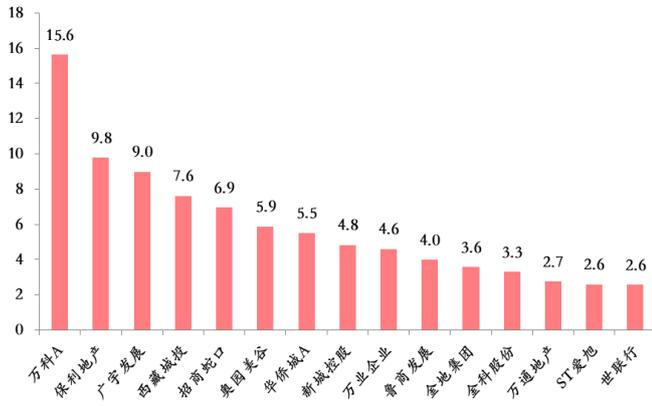
数据来源：Wind, 西南证券整理

图 13：上周海航基础、国创高新、西藏城投等个股跌幅显著



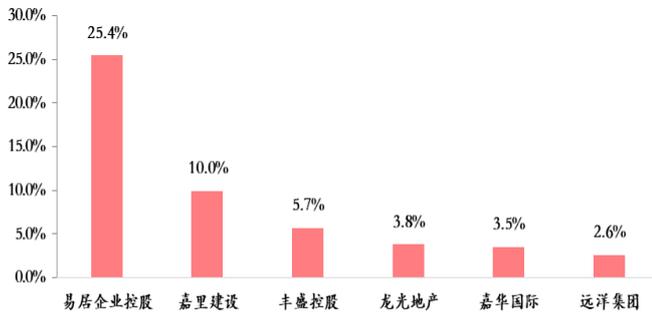
数据来源：Wind, 西南证券整理

从板块交易额来看，上周万科 A、保利地产、广宇发展、西藏城投等排在行业前列，成交额均超 7 亿。其中，万科 A 和保利地产交易额合计 25.40 亿，占板块交易额比重为 17.39%，万科 A 和保利地产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、广宇发展、天津松江等涨幅居前，上涨个股个数占比 40.91%。年初以来，华夏幸福、美好置业、蓝光发展和中南建投等个股跌幅居前。

图 14: 上周申万地产板块中交易额靠前个股 (亿元)


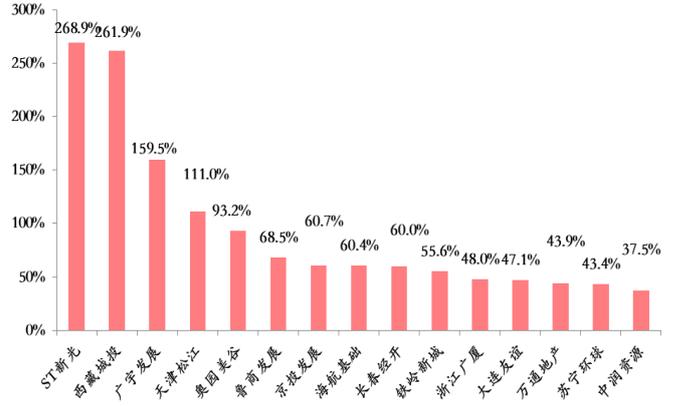
数据来源: Wind, 西南证券整理

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, 上周有易居企业控股、嘉里建设、丰盛控股、龙光地产、嘉华国际、远洋集团等 20 只股票上涨, 而佳兆业集团、融创中国、中国奥园、富力地产等位居跌幅前列。年初以来, 珠光控股、嘉里建设、合生创展集团、九龙仓集团、建发国际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、龙湖集团、中国海外发展和世茂房地产均超过 9 亿 (人民币)。

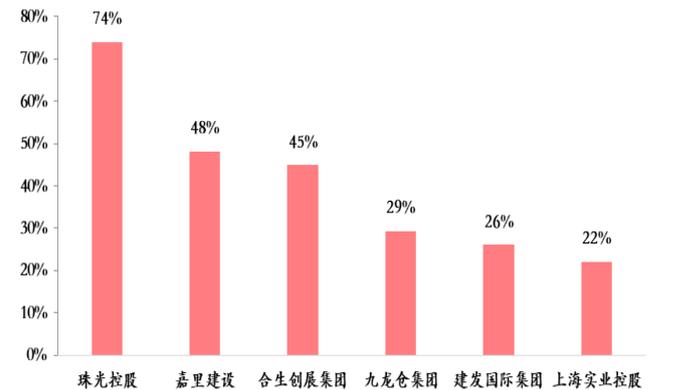
图 16: 上周表现强势的港股通内房股


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, 上周有滨江服务、雅生活服务、远洋服务控股、金融街物业、绿城服务等 11 只股票上涨, 而佳兆业美好、宝龙商业、新城悦服务和时代邻里等位居跌幅前列。年初以来, 滨江服务、中海物业、蓝光嘉宝服务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、融创服务控股和华润万象生活均超过 5 亿 (人民币)。

图 15: 年初以来申万地产上涨个股占比为 40.91%


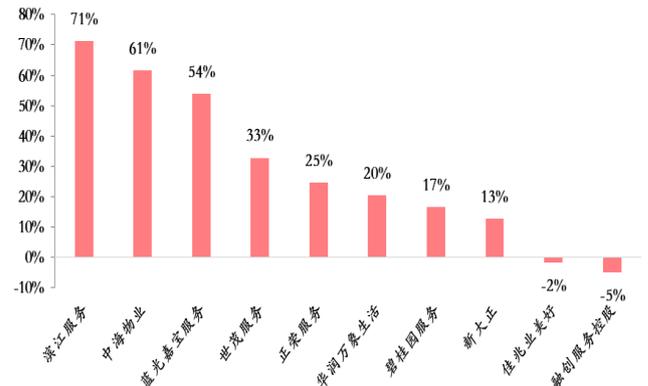
数据来源: Wind, 西南证券整理

图 17: 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 18：上周表现强势的物业股


数据来源：Wind, 西南证券整理

图 19：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

9月27日，据中国人民银行官网消息，中国人民银行货币政策委员会2021年第三季度（总第94次）例会于9月24日在北京召开。会议主要分析了国内外经济金融形势，并提及房地产，明确要求“维护房地产市场的健康发展，维护住房消费者的合法权益”。推进金融高水平双向开放，提高开放条件下经济金融管理能力和防控风险能力。（金融界）

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，准确把握和执行好房地产金融审慎管理制度，坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，坚持不将房地产作为短期刺激经济的手段，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。（中证网）

9月30日，据国家发改委消息，国家发改委、自然资源部等十部门近日联合印发的《全国特色小镇规范健康发展导则》明确，要严防房地产化倾向，特色小镇建设用地主要用于发展特色产业，其中住宅用地主要用于满足特色小镇内就业人员自住需求和职住平衡要求。除原有传统民居外，特色小镇建设用地上住宅用地占比原则上不超过30%，鼓励控制在25%以下。结合所在市县商品住房库存消化周期，合理确定住宅用地供应时序。（中证网）

10月8日，在“中指·市场形势研究成果月度分享会”上，中指研究院对2021年9月土地市场进行了回顾并对第二批“两集中”供地进行了总结：两集中土拍市场降温明显，拿地企业以国企央企为主。重点城市第二批集中供地较首批节奏放缓，半数城市供应规模增加，土地市场整体出现降温，终止出让和流拍率上行。（中国网地产）

10月8日，央行调查统计司发布的2021年第三季度城镇储户问卷调查报告显示，对四季度房价，19.9%的居民预期“上涨”，55.8%的居民预期“基本不变”，12.7%的居民预期“下降”，11.7%的居民“看不准”。（中证报）

10月8日,在上海第二批集中供地参拍企业缴纳保证金的截止日,上海土地市场网挂出《关于终止松江区永丰街道 SJC10011 单元 H17-02、H17-07 号等地块出让活动的通知》,宣布终止 7 幅宅地的出让,占比此次集中供地 27 幅土地的 25.9%。《通知》显示,这些地块被终止出让的理由为“因需对地块规划建设条件作进一步调整优化等原因”。(21 世纪经济报道)

10月8日,武汉市房管局官网发布《市房管局等八部门关于进一步做好住房租赁市场管理工作的通知》,并对《通知》进行了政策解读。《通知》共分为七条、三十二款,主要从主体登记管理、存量房屋改造改建、房源发布、网签备案、资金监管、纠纷调处、联合监管等方面做了相关规定,进一步强化住房租赁市场管理。(观点地产网)

10月9日,根据麦田房产数据监测显示,今年国庆期间带看量比去年同期提升 5%,二手房市场需求稳定。但国庆期间的签约量和去年同期相比下降将近两成,说明目前市场上买家的观望情绪在加重。国庆期间调整价格的房源中,下调挂牌价的占 87%,上调挂牌价的占 13%,说明房东的价格预期在变弱,越来越多的房东可以接受通过降价来加速成交,部分急售房源已经有了一定的谈价空间。(中国网地产)

10月9日,机构最新发布的数据显示,“十一”假期,全国范围内新房、二手房市场普遍遇冷,以北京为代表的一线城市假期基本无成交。从销售情况看,9月多数房企销售金额和销售面积双双出现下滑。TOP100 房企 9 月实现销售金额 7596 亿元,单月业绩规模不及 8 月,同比下降 36.2%。(中证报)

10月9日报道,近期,监管部门多次就房地产金融表态,指出要维护房地产市场的健康发展,维护住房消费者的合法权益。专家认为,未来房地产金融政策将保持连续性、一致性、稳定性,房地产信贷政策预计保持稳定,房企融资环境仍然从紧,金融机构应保障刚需群体合理需求。(中证报)

3.2 公司动态跟踪

花样年控股:10月4日,花样年控股在港交所公告称,本金总额为 5 亿美元 2021 年到期的 7.375% 优先票据剩余未偿还本金约为 2.06 亿美元(约合人民币 13 亿元),所有未偿还本金均于 2021 年 10 月 4 日到期。花样年控股并未在该日付款。对于美元债违约,10月8日,花样年集团公告称,上述短期流动性问题发生在公司间接控股股东花样年控股层面,针对该问题,花样年控股董事会及管理层正在制定风险化解方案,以期尽快化解阶段性困境。

北京福旺房地产:10月4日,北京福旺房地产发生工商变更,新增字节跳动关联公司北京好房有幸信息技术有限公司为股东,持股比例 100%。北京福旺房地产原股东,即北京金色麦田房产已退出,同时法定代表人由吴存胜变更为王奉坤。王奉坤目前任职脸萌技术、字节跳动南京科技研发等 15 家公司的高管,穿透股权后,7 家房地产行业相关公司均由字节跳动控股。

建业地产:港交所权益资料显示,10月5日建业地产获 Joy Bright Investments Limited 在场内以每股平均价 1.3969 港元增持 105.70 万股,涉资约 147.65 万港元。增持后, Joy Bright Investments Limited 的最新持股数目为 20.75 亿股,持股比例由 69.88% 增持至 69.92%。

碧桂园服务:10月7日,财信发展公告称,拟出售安徽 100% 股权至碧桂园生活服务,出售金额为人民币 2.1 亿元。截至 2021 年 7 月 31 日,目标公司在管项目 52 个。

保利置业：10月8日，保利置业在昆山象利的持股比例从40%增加到98.99%，对应的认缴出资额升至71050万元。增资后，该公司的注册资本为71775万元，由保利置业出资71050万元，持股98.99%；象屿地产集团有限公司出资725万元，持股1.01%，由两个公司合作开发花桥地块。

恒大集团：10月8日，中原地产代理告上法院，针对其销售香港两个住宅项目共442个单位，向中国恒大集团寻求支付1.06亿港元销售佣金。同天，恒大地产集团珠三角房地产开发有限公司发布声明称，网络上近日出现的有关恒大集团退出沧联项目旧改工作的言论完全失实。

10月9日，恒大集团公告，集团6名提前赎回恒大财富投资产品的管理人员，已于10月8日前将所有提前赎回的款项全额归还到恒大财富指定账户。同时表示，公司已对上述6名管理人员进行问责惩处。

华侨城：10月8日，华侨城发布2021年度第四期中期票据募集说明书。据悉，华侨城该期票据拟发行金额25亿元，其中品种一期限为3年期，初始发行规模15亿元，品种二期限为5年期，初始发行规模10亿元；票面利率暂未披露。

阳光城：10月8日，阳光城发布2021年第八次临时股东大会决议公告，大会审议通过《关于为参股子公司泉州盛利房地产提供担保的议案》。阳光城持有23%权益的参股子公司泉州市盛利房地产拟接受招商银行股份有限公司泉州分行提供的2亿元融资，期限不超过36个月。

南都物业：10月8日，南都物业发布关于对外提供财务资助进展的补充公告，南都物业于2021年9月30日召开第二届董事会第十八次会议，审议通过了《关于签订<项目合作协议书终止协议>的议案》。南都物业将终止与赛丽地产共同投资建设总部办公楼的合作关系，终止向杭州丽郡置业提供财务资助并将收回财务资助本金及利息。

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 3：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		
				2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E
000002.SZ	万科 A	21.24	买入	3.57	3.65	3.91	8.03	5.82	5.43
0884.HK	旭辉控股	4.19	买入	0.99	1.10	1.24	5.66	3.82	3.39
1638.HK	佳兆业集团	1.53	买入	0.89	0.92	1.09	3.63	1.66	1.40
601155.SH	新城控股	35.75	买入	6.76	8.16	9.34	5.15	4.38	3.83
1109.HK	华润置地	26.37	持有	-	4.45	4.96	6.44	5.92	5.31
1238.HK	宝龙地产	4.58	买入	1.47	1.55	1.86	3.06	2.96	2.46
000069.SZ	华侨城 A	7.21	买入	1.55	1.74	1.95	4.58	4.15	3.70
300144.SZ	宋城演艺	14.87	持有	-0.67	0.33	0.57	-	44.64	26.30
6098.HK	碧桂园服务	50.61	买入	0.96	1.30	1.98	48.19	39.00	25.62
1995.HK	旭辉永升服务	13.12	买入	0.24	0.38	0.55	61.30	34.95	23.66
1516.HK	融创服务	13.50	买入	0.25	0.41	0.65	74.60	32.61	20.63
9909.HK	宝龙商业	13.75	买入	0.49	0.70	0.98	44.06	19.75	14.07
1209.HK	华润万象生活	35.83	持有	0.48	0.67	0.92	84.46	53.75	39.13
9666.HK	金科服务	36.37	买入	1.24	1.68	2.60	55.52	21.69	13.98
000615.SZ	奥园美谷	14.68	买入	-0.17	0.22	0.38	-	66.37	38.86
1992.HK	复星旅文	8.95	买入	-2.08	-1.65	0.46	-	-	19.65

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 10 月 8 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
	朱晓玲	高级销售经理	18516182077	18516182077	zxl@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
	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
	陈含月	销售经理	13021201616	13021201616	chhy@swsc.com.cn
	王兴	销售经理	13167383522	13167383522	wxing@swsc.com.cn
	来趣儿	销售经理	15609289380	15609289380	lqe@swsc.com.cn
广深	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
	杨新意	销售经理	17628609919	17628609919	yxy@swsc.com.cn