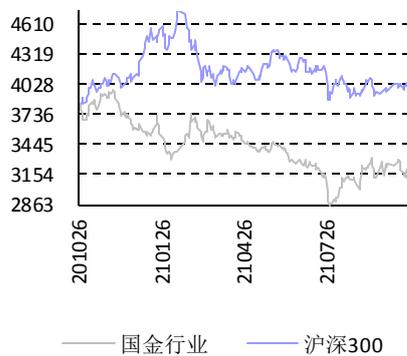


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金房地产指数	3229
沪深300指数	4960
上证指数	3583
深证成指	14493
中小板综指	13546



相关报告

- 1.《房地产税试点靴子落地，短期利空出尽-地产行业点评》，2021.10.23
- 2.《并购窗口期抢备粮草，看好物业整合加速-物业行业点评》，2021.10.21
- 3.《地产投资增速转负，开发资金将迎改善-9月统计局数据点评》，2021.10.18
- 5.《稳发展政策转暖-地产行业点评》，2021.10.16

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

销售继续下滑，房地产税靴子落地

行业点评

- **本周地产板块涨幅位列中位，物业板块持续跑赢沪深300。**本周申万A股房地产板块涨跌幅为+0.8%，在各板块中位列第12；WIND港股房地产板块涨跌幅为+4.1%，在各板块中位列第8。本周恒生物业服务及管理指数涨跌幅为+4.0%，恒生中国企业指数涨跌幅为+4.4%，沪深300指数涨跌幅为+0.6%。
- **本周一手房销售同比环比均下滑。**本周（10月16日-10月22日），40个城市商品房成交合计500万平方米，周环比-12%，周同比-29%，月度累计同比-21%，年度累计同比+16%。其中：一线城市：周环比+20%，周同比-7%，月度累计同比+1%，年度累计同比+27%；二线城市：周环比-18%，周同比-30%，月度累计同比-17%，年度累计同比+15%；三四线城市：周环比-18%，周同比-49%，月度累计同比-48%，年度累计同比+13%。
- **本周二手房成交同比继续下滑，年度累计同比增速转负。**本周（10月16日-10月22日），17个城市二手房成交合计118万平方米，周环比-11%，周同比-45%，月度累计同比-34%，年度累计同比-1%。一线城市：周环比-15%，周同比-48%，月度累计同比-31%，年度累计同比+0%；二线城市：周环比-15%，周同比-45%，月度累计同比-34%，年度累计同比-1%；三线城市：周环比+67%，周同比-26%，月度累计同比-41%，年度累计同比+1%。
- **房地产税试点获5年授权，靴子落地短期利空出尽。**2021年10月23日，第十三届全国人民代表大会常务委员会第三十一次会议决定：授权国务院在部分地区开展房地产税改革试点工作。我们认为本次房地产税试点授权的落地，意味着短期房地产税相关利空出尽。我们预计本次试点城市将仅限于部分房价涨幅较大的热点城市，比如上海、深圳、杭州、广州等，整体数量或不超过10个。此外，我们预计后续会有更多针对一手房销售的宽松政策出台来对冲房地产税的不利影响。实施细则地方政府制定，我们预计试点城市地方政府出台的税率会相对温和，或可参考上海、重庆的试点税率（上海税率0.4-0.6%，重庆税率0.5-1.2%）。我们预计本次试点或在征收范围上有所调整，进一步扩大到对存量房征税，但预计仍会维持首套房和部分面积免征的特点。
- **本周西安、长沙完成第二轮集中土拍，溢价率显著降温。**①西安第二轮集中土拍共成交45宗地块，总成交金额238亿元。长沙第二批集中土拍共计成交地块10宗，成交金额88亿元。②西安、长沙本次土拍溢价率分别为1%和0%；而一次供地时平均溢价率分别为8%和42%。③西安、长沙本次土拍流拍率分别为18%和66%；第一批流拍率为19%和8%。

投资建议

- 我们认为地产板块短期利空出尽，后续或将有更多放松政策出台加以对冲房地产税试点的影响。我们仍然看好地产板块Q4行情，认为优质民营房企未来更有望获得超额收益，比如融创中国、新城控股。同时，我们长期也看好外拓能力强，增值服务发展有方的民营物业公司，比如金科服务、碧桂园服务和建业新生活。

风险提示

- 房地产税试点城市数量和征税力度超预期；并购整合不及预期

内容目录

行情回顾	4
地产行情回顾	4
物业行情回顾	4
数据跟踪	5
新房成交	5
二手房成交	7
重点城市库存与去化周期	9
地产行业政策和新闻	10
地产公司动态	10
物管行业政策和新闻	11
物管公司动态	12
行业估值	12
风险提示	14

图表目录

图表 1: 申万 A 股各版块本周涨跌幅排序	4
图表 2: WIND 港股各板块本周涨跌幅排序	4
图表 3: 本周地产个股涨跌幅前 5 名	4
图表 4: 本周地产个股涨跌幅末 5 名	4
图表 5: 本周恒生物管指数、恒生中国企业指数、沪深 300 涨跌幅	5
图表 6: 本周物业个股涨跌幅前 5 名	5
图表 7: 本周物业个股涨跌幅末 5 名	5
图表 8: 40 城新房成交面积及同比增速	6
图表 9: 各能级城市新房成交面积月初至今累计同比	6
图表 10: 各能级城市新房成交面积年初至今累计同比	6
图表 11: 40 城新房成交明细 (万平方米)	6
图表 12: 17 城二手房成交面积及同比增速 (周)	8
图表 13: 一二三线城市二手房成交面积月初至今累计同比	8
图表 14: 一二三线城市二手房成交面积年初至今累计同比	8
图表 15: 17 城二手房成交明细 (万平方米)	8
图表 16: 12 城商品房的库存和去化周期	9
图表 17: 12 城各城市能级的库存去化周期	9
图表 18: 12 个重点城市商品房库存及去化周期	9
图表 19: 地产行业政策新闻汇总	10
图表 20: 上市公司动态	10

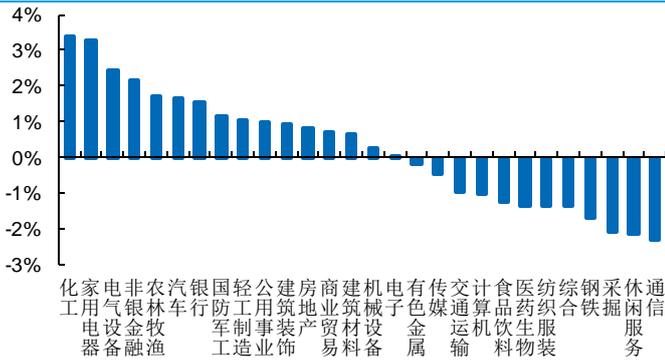
图表 21: 物管行业资讯.....	11
图表 22: 物管公司动态.....	12
图表 23: A 股地产 PE-TTM.....	12
图表 24: 港股地产 PE-TTM.....	13
图表 25: 港股物业 PE-TTM.....	13
图表 26: 覆盖公司估值情况.....	13

行情回顾

地产行情回顾

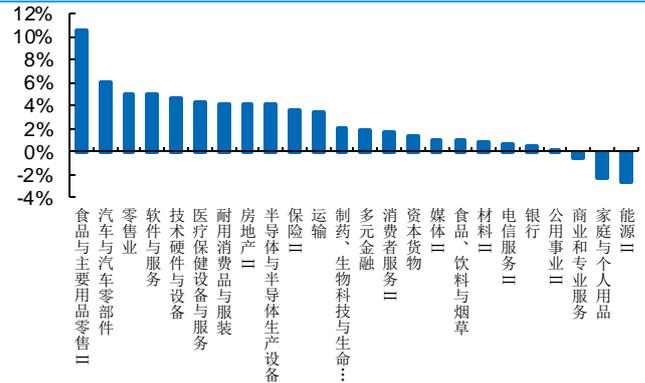
本周申万 A 股房地产板块涨跌幅为+0.8%，在各板块中位列第 12；WIND 港股房地产板块涨跌幅为+4.1%，在各板块中位列第 8。本周地产涨跌幅前 5 名为融创中国、易居企业控股、津滨发展、合景泰富集团、京投发展，涨跌幅分别为+23.9%、+21.5%、+20.5%、+19.3%、+16.1%；末 5 名为嘉年华国际、铁岭新城、*ST 中房、空港股份、中国恒大，涨跌幅分别为-35.1%、-14.9%、-12.5%、-9.1%、-8.8%。

图表 1：申万 A 股各版块本周涨跌幅排序



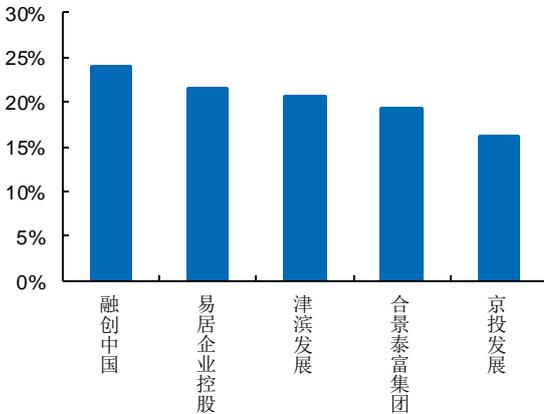
来源：wind，国金证券研究所

图表 2：WIND 港股各版块本周涨跌幅排序



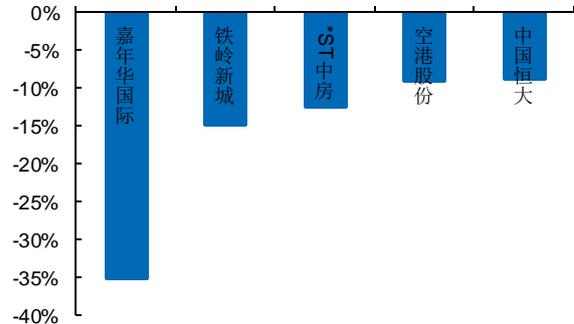
来源：wind，国金证券研究所

图表 3：本周地产个股涨跌幅前 5 名



来源：wind，国金证券研究所

图表 4：本周地产个股涨跌幅末 5 名

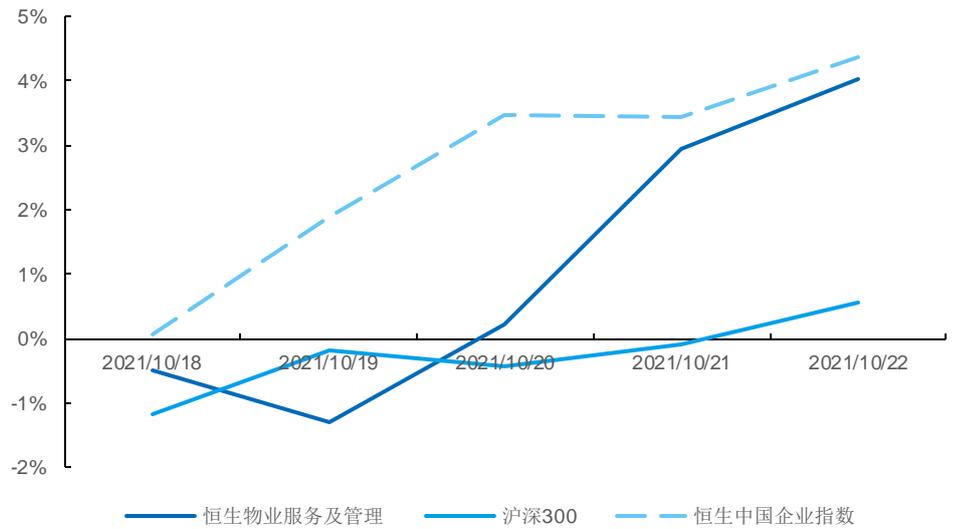


来源：wind，国金证券研究所

物业行情回顾

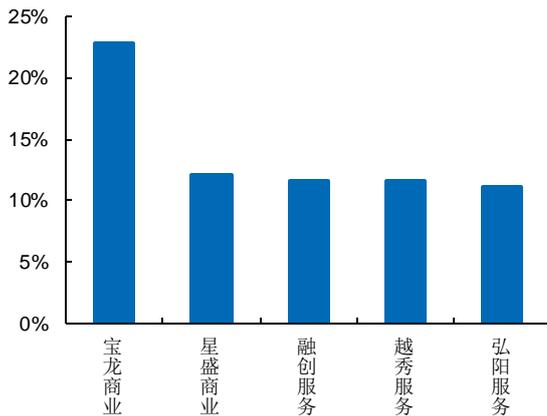
■ 本周恒生物业服务及管理指数涨跌幅为+4%，恒生中国企业指数涨跌幅为+4.4%，沪深 300 指数涨跌幅为+0.6%；物业指数对恒生中国企业指数和沪深 300 的相对收益分别为-0.3%和+3.5%。本周物业涨跌幅前 5 名为宝龙商业、星盛商业、融创服务、越秀服务、弘阳服务，涨跌幅分别为+22.8%、+12%、+11.7%、+11.5%、+11.1%；末 5 名为新大正、恒大物业、中奥到家、银城生活服务、朗诗绿色生活，涨跌幅分别为-8.3%、-6.4%、-4%、-3.8%、-3%。

图表 5: 本周恒生物业指数、恒生中国企业指数、沪深 300 涨跌幅



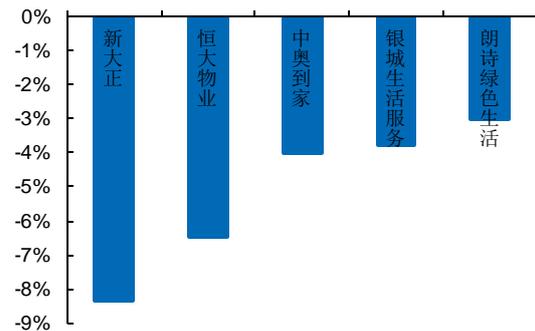
来源: wind, 国金证券研究所

图表 6: 本周物业个股涨跌幅前 5 名



来源: wind, 国金证券研究所

图表 7: 本周物业个股涨跌幅末 5 名



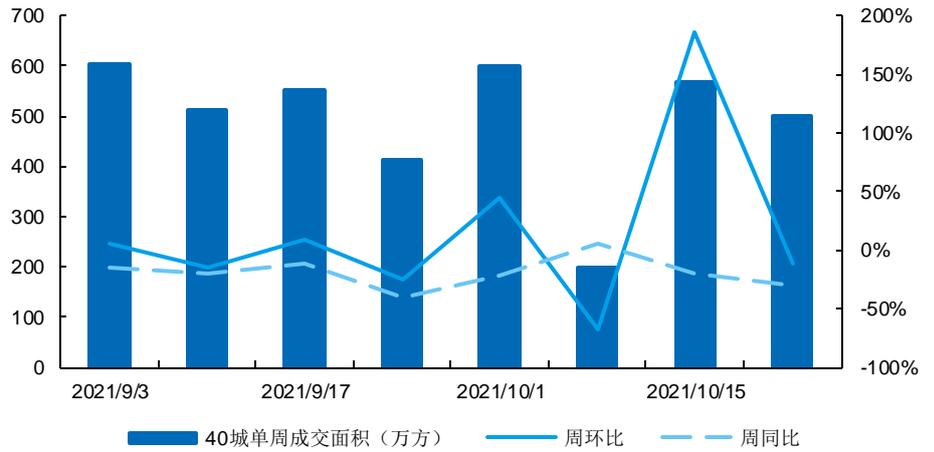
来源: wind, 国金证券研究所

数据跟踪

新房成交

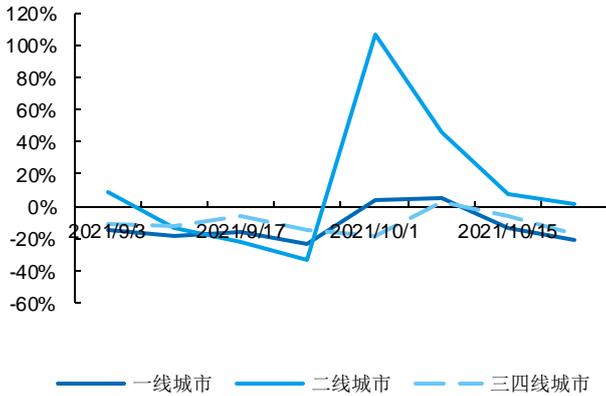
- 根据 wind 数据, 本周 (10 月 16 日-10 月 22 日), 40 个城市商品房成交合计 500 万平米, 周环比-12%, 周同比-29%, 月度累计同比-21%, 年度累计同比+16%。其中:
 - 一线城市: 周环比+20%, 周同比-7%, 月度累计同比+1%, 年度累计同比+27%;
 - 二线城市: 周环比-18%, 周同比-30%, 月度累计同比-17%, 年度累计同比+15%;
 - 三四线城市: 周环比-18%, 周同比-49%, 月度累计同比-48%, 年度累计同比+13%。

图表 8: 40 城新房成交面积及同比增速



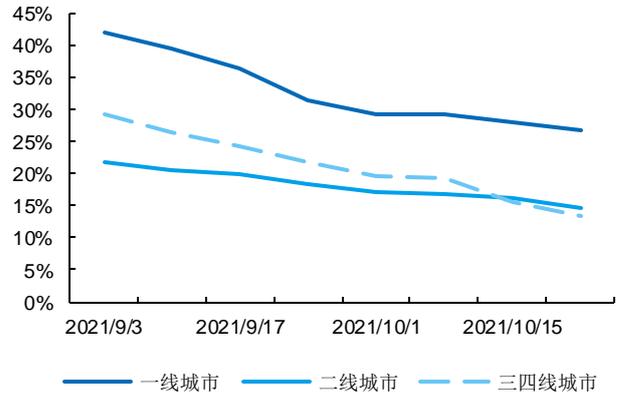
来源: wind, 国金证券研究所

图表 9: 各能级城市新房成交面积月初至今累计同比



来源: wind, 国金证券研究所

图表 10: 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

图表 11: 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	27.9	15%	29%	78.6	109%	1,143	40%
上海	51.1	53%	9%	101.0	-14%	1,735	26%
广州	24.9	2%	-30%	61.8	-24%	1,204	19%
深圳	9.1	-27%	-49%	33.4	-8%	508	20%
杭州	20.8	-47%	-7%	66.2	13%	1,228	49%
宁波	13.2	-26%	-28%	36.6	-30%	656	0%
南京	15.4	-36%	-42%	43.6	-41%	1,107	34%
苏州	18.8	6%	-12%	41.6	-20%	1,035	5%
武汉	46.4	-23%	-40%	121.4	-29%	2,294	56%
济南	27.4	-9%	-33%	70.0	-15%	1,316	21%
青岛	24.0	-25%	-40%	71.3	-22%	1,410	6%
成都	58.8	-31%	-10%	172.0	91%	2,850	19%
福州	8.9	7%	34%	21.6	28%	474	73%
厦门	14.5	341%	1%	17.8	-23%	510	96%

佛山	0.0	-	-37%	0.0	-56%	0	5%
东莞	9.2	-31%	-58%	26.3	-45%	473	-26%
南宁	15.0	-17%	16%	39.5	-7%	838	-17%
无锡	7.3	62%	-30%	27.8	-11%	553	1%
常州	3.4	-20%	-50%	7.8	-30%	279	-9%
绍兴	5.9	55%	51%	9.9	-34%	166	-19%
温州	24.5	19%	3%	59.3	-24%	905	-7%
金华	0.8	9%	-88%	3.5	-75%	210	12%
惠州	4.4	41%	-66%	8.5	-71%	261	-14%
泉州	0.3	-64%	-99%	1.7	-95%	88	-63%
扬州	7.0	80%	-32%	12.4	-46%	225	-6%
泰州	0.9	-	-46%	0.9	-86%	109	72%
镇江	9.9	2%	-38%	23.5	-39%	515	2%
淮安	4.6	-35%	-69%	16.6	-52%	390	7%
连云港	12.5	-23%	-17%	34.2	-25%	670	28%
盐城	-	-	-	4.6	-79%	278	-18%
舟山	1.4	-34%	-73%	4.0	-69%	105	-6%
汕头	2.8	-16%	25%	8.6	48%	170	93%
江门	2.2	-3%	-59%	6.2	-58%	161	13%
清远	6.5	-24%	-46%	17.8	-48%	293	-24%
莆田	2.9	-30%	-48%	7.5	-60%	175	8%
芜湖	8.0	-25%	-16%	20.8	-22%	540	184%
岳阳	-	-	-	-	-	155	-24%
泰安	3.2	-28%	-65%	9.6	-64%	201	-6%
韶关	4.2	24%	-16%	10.7	-32%	125	-21%
淮南	2.3	-34%	-37%	6.7	-38%	166	84%

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。

来源：wind，国金证券研究所

二手房成交

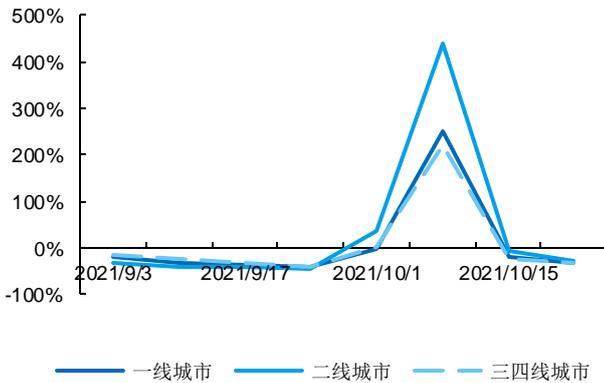
- 根据 wind 数据，本周（10月16日-10月22日），17个城市二手房成交合计 118 万平米，周环比-11%，周同比-45%，月度累计同比-34%，年度累计同比-1%。
- **一线城市：**周环比-15%，周同比-48%，月度累计同比-31%，年度累计同比+0%；
- **二线城市：**周环比-15%，周同比-45%，月度累计同比-34%，年度累计同比-1%；
- **三线城市：**周环比+67%，周同比-26%，月度累计同比-41%，年度累计同比+1%。

图表 12: 17 城二手房成交面积及同比增速 (周)



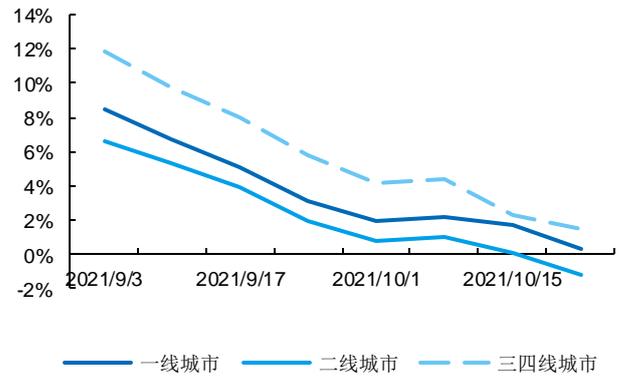
来源: wind, 国金证券研究所

图表 13: 一二三线城市二手房成交面积月初至今累计同比



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年初至今累计同比



来源: wind, 国金证券研究所

图表 15: 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	26.0	-10%	-34%	58.6	-13%	1,560	32%
深圳	3.3	-39%	-80%	9.2	-70%	354	-51%
杭州	3.8	-12%	-81%	9.1	-73%	471	-4%
南京	14.5	-1%	-36%	31.1	-30%	772	-3%
苏州	13.3	-2%	-21%	28.0	-5%	658	18%
成都	7.7	-12%	-44%	17.9	-9%	380	-24%
厦门	5.0	-59%	-57%	17.5	-14%	406	15%
南宁	2.0	-10%	-49%	4.9	-43%	134	-37%
青岛	4.6	-47%	-63%	14.6	-44%	514	13%
佛山	13.3	4%	-33%	29.4	-38%	690	9%
东莞	4.2	15%	-21%	8.2	-29%	214	-23%
无锡	6.6	-15%	-41%	15.4	-38%	433	-15%
金华	3.7	-10%	-38%	8.1	-36%	258	25%

江门	5.6	239%	132%	7.4	56%	91	5%
扬州	1.8	5%	-60%	3.7	-58%	112	-15%
清远	2.2	-8%	-39%	5.0	-39%	119	-19%
衢州	-	-	-	-	-	145	52%

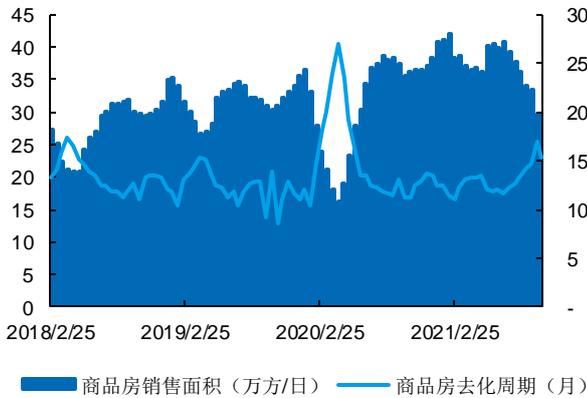
注：成交数据为各地房管局披露，为各地交易中心口径，可能较实际市场情况滞后。

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 1.37 亿平米，环比 -4.6%，同比+12.4%。以 3 个月移动平均商品房成交面积计算，去化周期为 15.4 月，较上周-0.9 个月，较去年同比+4.1 个月。

图表 16：12 城商品房的库存和去化周期



来源：wind，国金证券研究所

图表 17：12 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 18：12 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	2,316	-2%	3.9	20.0	-1.74
上海	481	-35%	5.6	2.8	-0.99
广州	1,957	-	3.4	19.3	19.28
深圳	-	-	1.7	-	-11.98
杭州	909	-15%	3.6	8.5	-5.26
南京	2,507	12%	2.0	41.1	16.43
苏州	1,553	8%	2.8	18.8	3.28
福州	1,420	10%	1.4	34.5	4.25
南宁	1,009	-	2.4	14.3	14.27
泉州	-	-	0.1	-	-20.35
温州	1,129	-1%	2.6	14.7	4.13

莆田 423 -24% 0.4 37.6 10.01

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。

来源：wind，国金证券研究所

地产行业政策和新闻

图表 19：地产行业政策新闻汇总

时间	城市/机构	内容
2021/10/19	济南	济南市人民政府办公厅发布《济南市人民政府办公厅关于印发济南市集体建设用地管理办法（试行）的通知》。通知旨在为进一步加强我市集体建设用地管理，规范集体建设用地使用权审批，审慎推进集体经营性建设用地入市，构建城乡统一的建设用地市场，促进乡村振兴和城乡融合发展。
2021/10/20	大连	大连市住房和城乡建设局委等 8 部门联合出台住房租赁企业注册登记、开业信息报送、登记备案、租赁资金监管、信息公示等 10 方面监管措施，自 11 月 1 日起施行，以进一步维护住房租赁交易秩序。
2021/10/20	国家发改委	国家发展改革委推动出台《国务院办公厅转发国家发展改革委关于促进特色小镇规范健康发展意见的通知》，对前已建设或命名的特色小镇进行全面审核，对不符合要求的进行清理或更名。
2021/10/20	国务院	中共中央、国务院印发了《成渝地区双城经济圈建设规划纲要》，提出对规划期 2025 年至 2035 年内相关政策和依据。
2021/10/20	义乌	金华义乌市出台房地产调控政策，涉及预售条件和公证摇号两方面。规定降低预售条件，取消原有每批次间隔时间不少于 3 个月的规定；容积率 ≤ 1.2 的商品住宅小区以及建筑层数 ≤ 3 层的商品住宅，可以不采用公证摇号排序选房的开盘销售方式。
2021/10/21	银保监会	银保监会在新闻发布会上表示要督促银行落实房地产开发贷款，在贷款首付比和利率上支持首套房购房者。
2021/10/21	中办、国办	中共中央办公厅、国务院办公厅印发《关于推动城乡建设绿色发展的意见》，加强财政、金融、规划、建设等政策支持，推动高质量绿色建筑规模化发展，大力推广超低能耗、近零能耗建筑，发展零碳建筑。
2021/10/23	全国人民代表大会常务委员会	第十三届全国人民代表大会常务委员会第三十一次会议决定：授权国务院在部分地区开展房地产税改革试点工作。

来源：各地政府网站，国金证券研究所

地产公司动态

图表 20：上市公司动态

公司名称	公告时间	类型	内容
中国海外发展	2021/10/19	经营公告	二零二一年首九个月，集团系列公司实现合约物业销售额为人民币 2,753.0 亿元，同比增长 7.0%。二零二一年第三季度，集团在中国内地 14 个城市新增 28 幅土地，新增总楼面面积 455 万平方米，总地价为人民币 543.6 亿元。
建发国际	2021/10/19	股份回购	收购合诚工程咨询集团股份有限公司共 49,156,202 股
新城控股	2021/10/19	股份回购	公司拟对已离职激励对象已获授的 106,800 股限制性股票进行回购注销，对 427,647 股未授出的已回购股票进行注销，完成后，公司总股本将减至 2,260,063,539 股。
华发股份	2021/10/19	股份回购	决定将本次限制性股票的回购价格调整为 3.02 元/股，并将已不符合激励条件激励对象的限制性股票合计 27,000 股进行回购注销。
蓝光发展	2021/10/19	经营公告	控股股东所持公司部分股份被司法拍卖完成过户，截止 2021 年 10 月 18 日，蓝光集团持有公司股票 1,522,131,149 股，占公司总股本的 50.15%。
华发股份	2021/10/19	经营公告	公司拟与关联方按持股比例向公司控股子公司海川地产进行增资，增资后海川公司的注册资本为人民币 100,000.00 万元。
金隅集团	2021/10/19	经营公告	全资子公司北京金隅地产通过挂牌方式竞得杭政储出[2021]28 号土地使用权，受让土地面积为 52,317 平方米，地上计容建筑面积为 125,560.8 平方米，成交总价为 381,818 万元。
首开股份	2021/10/19	融资担保	公司为温州首开中庚提供 30 亿元本息全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，为全

弘阳地产	2021/10/18	票据购回	资子公司福泰公司提供 6 亿元本息全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。于 2021 年 10 月 15 日及 2021 年 10 月 18 日，本集团于公开市场进一步购回本金总额分别达 1 百万美元及 1 百万美元的 2019 年 10 月票据，占 2019 年 10 月票据初始发行本金总额约 1% 及 1%。截止公告日，已累计购回 17 百万美元的 2019 年 10 月票据，占发行总额约 17%，所有已购回票据已经或将予以注销。
中梁控股	2021/10/18	票据购回	于 2021 年 10 月 18 日，本集团购回 2021 年 11 月票据累计本金总额达 9,500,000 美元，占 2021 年 11 月票据初始发行本金总额约 4.75%。截至本公告日期，本集团已购回 2021 年 11 月票据累计本金总额达 33,000,000 美元，占 2021 年 11 月票据初始发行本金总额约 16.5%。
滨江集团	2021/10/23	经营公告	公司参股公司湖州市南太湖未来社区建设发展有限公司以 19.75 亿元竞得湖州市吴兴区太湖湾单元（TH-08-02）长东未来社区地块的国有建设用地使用权。
中梁控股	2021/10/22	票据购回	2021 年 10 月 21 日至 2021 年 10 月 22 日，本集团购回 2021 年 11 月票据累计本金总额达 12,000,000 美元，占 2021 年 11 月票据初始发行本金总额约 6%。
合生创展	2021/10/22	定期报告	截至 2021 年 9 月 30 日止 9 个月，集团之总合约销售金额为约人民币 302.00 亿元，较 2020 年同期约人民币 220.16 亿元同比上升约 37.2%；截至 2021 年 9 月 30 日止 9 个月，物业合约销售面积为约 765,372 平方米。
正荣地产	2021/10/21	票据购回	本公司已于公开市场部分回购本金额为 2,000,000 美元的证券，占已发行证券本金总额的 1.00%。
光明地产	2021/10/21	经营公告	全资子公司上海农工商华都实业通过公开挂牌，转让所持有的上海锦如置业有限公司 60% 股权及相应债权。
中国恒大	2021/10/20	定期报告	2021 年 9 月份至今，本集团物业实现合约销售金额人民币 36.5 亿元，合约销售面积 40.5 万平方米。截至目前，本集团今年物业累计实现合约销售金额人民币 4,423.0 亿元，合约销售面积 5,419.2 万平方米
广宇发展	2021/10/20	经营公告	广宇发展所属公司宜宾鲁能拟通过产权交易机构以公开挂牌方式转让其持有的林中漫步农贸市场、鑫领寓 15 栋、B-15 营销中心三宗存量物业，挂牌底价分别不低于 687.94 万元、3,358.09 万元和 6,860.22 万元，合计不低于 10,906.25 万元。
华润置地	2021/10/20	经营公告	全资附属公司上海泓喆与北京秀领润睿订立合作协议，倘北京秀领润睿获选为温州润茂的最终投资者，其将增加温州润茂的股本，据此，上海泓喆及北京秀领润睿将分别按 51% 及 49% 的股权比例持有温州润茂，以投资于温州项目。
禹洲集团	2021/10/20	股东增持	公司董事林先生于市场上增持 3,000,000 股，总代价约为 2,870,000 港元（平均价格约为每股股份 0.9567 港元）。
朗诗地产	2021/10/20	票据购回	公司于公开市场部分回购本金总额约为 7,200 万美元绿色优先票据，截至本公告日，尚未到期的绿色优先票据本金总额约为 3.28 亿美元。
合生创展	2021/10/20	经营公告	买方（本公司间接非全资子公司）、卖方与卖方担保人于二零二一年十月一日订立该协议，据此，买方同意购买而卖方同意出售并促成出售销售股份，有关股份占目标公司于该协议日期的已发行股本约 50.10%，代价为 20,040,000,350.70 港元，相当于每股销售股份 3.70 港元。

来源：公司公告，国金证券研究所

物管行业政策和新闻

图表 21：物管行业资讯

时间	城市/机构	内容
政策新闻		
2021/10/19	中国物业管理协会	中国物业管理协会发布招标代理机构遴选公告，邀请合格的投标人前来投标。
2021/10/20	国务院	国务院常务会议中提出，鼓励地方对中小微企业在减免房屋租金、水电费等方面给予支持，减轻企业负担，帮助渡过难关。推动中小微企业向“专精特新”方向发展，提升市场竞争力。
2021/10/20	国家信息中心	国家信息中心发布了《智慧社区建设运营指南（2021）》，其中对智慧社区建设运营的概念内涵、业务需求与建设要点、技术路线、建设运营模式、规范合规等进行了深入分析，并就社区持续健康发展提出建设指引。
2021/10/20	合肥	合肥市蜀山区建立首个区级物业行业红黑榜机制，进一步完善物业行业监管机制，强化信用管理，促进物业企业提高质量意识，助力文明创建。

来源：wind，观点地产网

物管公司动态

图表 22: 物管公司动态

时间	城市/机构	内容
政策新闻		
2021/10/19	中国物业管理协会	中国物业管理协会发布招标代理机构遴选公告，邀请合格的投标人前来投标。
2021/10/20	国务院	国务院常务会议中提出，鼓励地方对中小微企业在减免房屋租金、水电费等方面给予支持，减轻企业负担，帮助渡过难关。推动中小微企业向“专精特新”方向发展，提升市场竞争力。
2021/10/20	国家信息中心	国家信息中心发布了《智慧社区建设运营指南（2021）》，其中对智慧社区建设运营的概念内涵、业务需求与建设要点、技术路线、建设运营模式、规范合规等进行了深入分析，并就社区持续健康发展提出建设指引。
2021/10/20	合肥	合肥市蜀山区建立首个区级物业行业红黑榜机制，进一步完善物业行业监管机制，强化信用管理，促进物业企业提高质量意识，助力文明创建。

来源：公司公告，国金证券研究所

行业估值

图表 23: A 股地产 PE-TTM



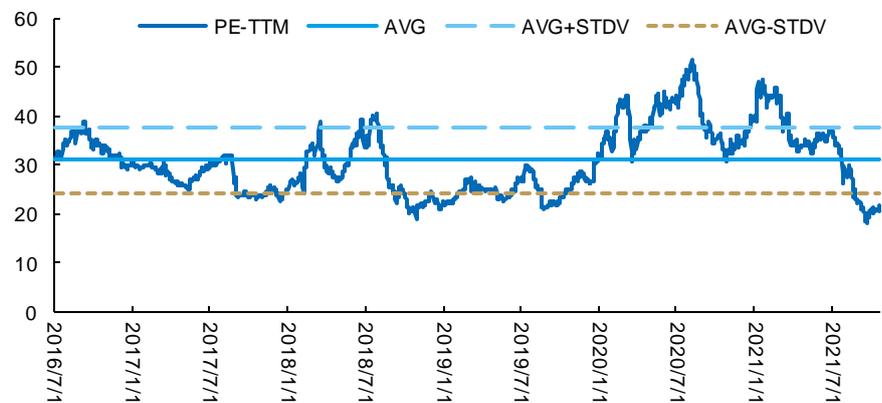
来源：wind，国金证券研究所

图表 24: 港股地产 PE-TTM



来源: wind, 国金证券研究所

图表 25: 港股物业 PE-TTM



来源: wind, 国金证券研究所

图表 26: 覆盖公司估值情况

公司	代码	评级	市值		EPS		PE		归母净利润		归母净利润增速	
			(亿元)						(亿元)			
			2020A	2021E	2020A	2021E	2020A	2021E	2020A	2021E	2020A	2021E
万科 A	000002.SZ	买入	2,418	3.57	2.7	5.8	5.2	415	463	7.5%	11.4%	
保利地产	600048.SH	买入	1,641	2.42	2.71	5.7	5.1	289	324	3.5%	12.0%	
招商蛇口	001979.SZ	买入	931	1.46	1.69	7.6	6.9	123	134	-23.6%	9.2%	
建发国际	1908.HK	买入	162	1.75	2.53	7.4	5.1	22	32	35.1%	44.2%	
龙光集团	3380.HK	买入	397	2.34	2.84	3.6	2.5	111	157	36.7%	41.2%	
金科服务	9666.HK	买入	261	1.7	2.6	23.4	15.5	11.1	16.8	68.5%	80.2%	
华润万象生活	1209.HK	增持	819	0.36	0.64	125.9	58.5	6.5	14.0	76.7%	116.3%	
平均值			947	1.9	2.2	25.6	14.1	139.7	163.0	29.2%	44.9%	
中位值			819	1.8	2.6	7.4	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 22 日; 2) 预测数据为国金预测

风险提示

- 房地产税试点城市数量和征税力度超预期。
- 并购整合不及预期。

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