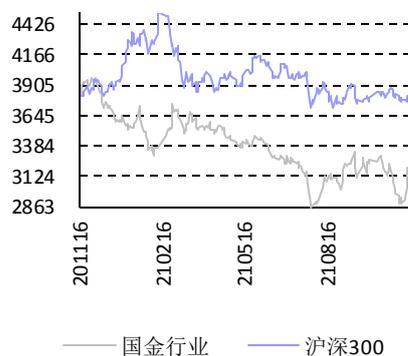


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金房地产指数	3164
沪深300指数	4888
上证指数	3539
深证成指	14705
中小板综指	14005



相关报告

- 1.《政策调整预判逐步验证，重申看好地产行情-地产行业点评》，2021.11.10
- 2.《宁波土拍降价但流拍仍升，万物云拟分拆上市-地产周报》，2021.11.7
- 3.《百强10月销售继续下滑，市场信心待扭转-地产周报》，2021.10.31
- 5.《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

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

10月按揭发放加速，多家央企拟发行票据融资

行业点评

- **10月按揭发放加速，本周地产板块表现亮眼，物业板块跑赢沪深300。**本周申万A股房地产板块涨跌幅为+8.5%，在各板块中位列第1；WIND港股房地产板块涨跌幅为+6.9%，在各板块中位列第2。本周恒生生物管指数涨跌幅为+10.4%，恒生中国企业指数涨跌幅为+3.3%，沪深300指数涨跌幅为+1%。
- **本周一手房销售同比、环比继续下滑。**本周（11月6日-11月12日）40个城市商品房成交合计485万平方米，周环比-8%，周同比-25%，月度累计同比-22%，年度累计同比+13%。其中，一线城市：周环比-9%，周同比-10%，月度累计同比+3%，年度累计同比+23%；二线城市：周环比-6%，周同比-24%，月度累计同比-24%，年度累计同比+11%；三四线城市：周环比-19%，周同比-45%，月度累计同比-38%，年度累计同比+9%。
- **本周二手房成交同比、环比继续下滑。**本周（11月6日-11月12日），17个城市二手房成交合计110万平方米，周环比-2%，周同比-42%，月度累计同比-34%，年度累计同比-4%。其中，一线城市：周环比+10%，周同比-37%，月度累计同比-33%，年度累计同比-3%；二线城市：周环比-5%，周同比-42%，月度累计同比-32%，年度累计同比-4%；三线城市：周环比-20%，周同比-67%，月度累计同比-57%，年度累计同比-2%。
- **10月个人住房贷款发放提速，验证按揭放款加速预判。**2021年10月居民中长期贷款4,221亿元，同比增长4%，为5月以来首次转正。主要因为个人住房贷款增长较快，2021年10月个人住房贷款新增3,481亿元，相较9月多增1,013亿元，环比增长41%，这验证了我们此前关于按揭放款加速的预判。
- **本周多家央企开发商拟发行票据融资。**11月11日，保利发展拟发行20亿元人民币的中期票据。11月12日，招商蛇口拟在银行间市场注册发行30亿元中期票据，其中3年期和5年期发行规模均为15亿元。我们认为这意味着房企的债券融资渠道有望逐步恢复，未来或将从央企国企逐渐惠及到民营房企。
- **国企开发商向监管部门反映情况，“三条红线”指标或有调整可能。**对于地产收并购，近期部分央企国企向监管部门反映，如果要做一些承债式收购，“三条红线”就会被突破，建议监管部门对“三条红线”相关指标予以调整。我们认为这一事件的核心在于，未来“三条红线”的监管细则或有调整可能。当前部分房企因流动性问题频繁爆雷导致信用风险外溢，未来若能通过项目并购消化部分房企的存量项目，也是一种相对更安全的出清方式。

投资建议

- 我们此前对地产政策的调整有过4个预判：按揭放款加速、开发贷发放放量、土地款允许缓缴、预售资金监管放松，目前均在逐步验证。我们仍然看好地产板块的行情，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。也推荐经营稳健的头部国企，比如保利发展。此外，也看好效率高的民营物企能抓住行业整合机遇，比如金科服务、碧桂园服务。

风险提示

- 房地产调控定力超预期；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	12
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 股房地产板块本周涨跌幅排序	4
图表 2: WIND 港股房地产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: 本周恒生物业指数、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

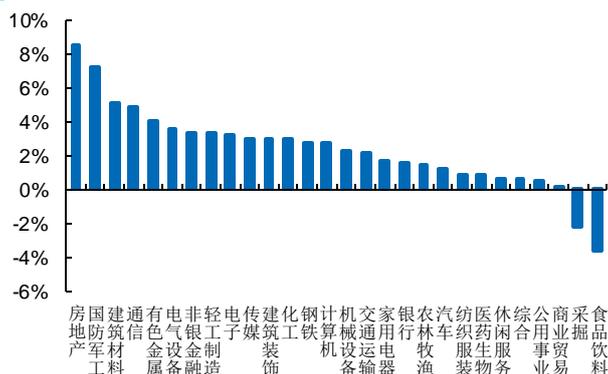
图表 21: 物管行业资讯.....	12
图表 22: 物管公司动态.....	12
图表 23: A 股地产 PE-TTM.....	12
图表 24: 港股地产 PE-TTM.....	13
图表 25: 港股物业股 PE-TTM.....	13
图表 26: 覆盖公司估值情况.....	13

行情回顾

地产行情回顾

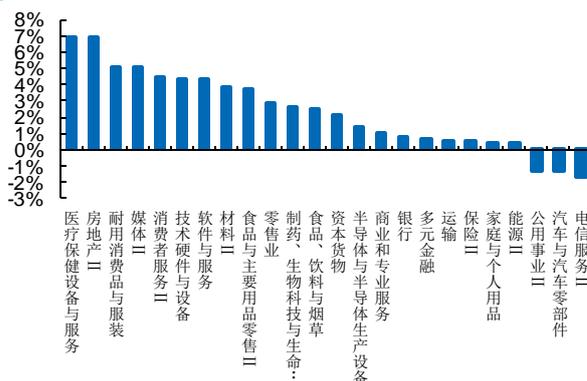
- 本周申万 A 股房地产板块涨跌幅为+8.5%，在各板块中位列第 1；WIND 港股房地产板块涨跌幅为+6.9%，在各板块中位列第 2。本周地产涨跌幅前 5 名为嘉年华国际、融创中国、保利发展、新华联、泰禾集团，涨跌幅分别为+32.1%、+24%、+21.5%、+21.4%、+21.2%；末 5 名为花样年控股、万通发展、长实集团、恒隆地产、天誉置业，涨跌幅分别为-40.2%、-4.5%、-4.1%、-3.4%、-3.2%。

图表 1：申万 A 股房地产板块本周涨跌幅排序



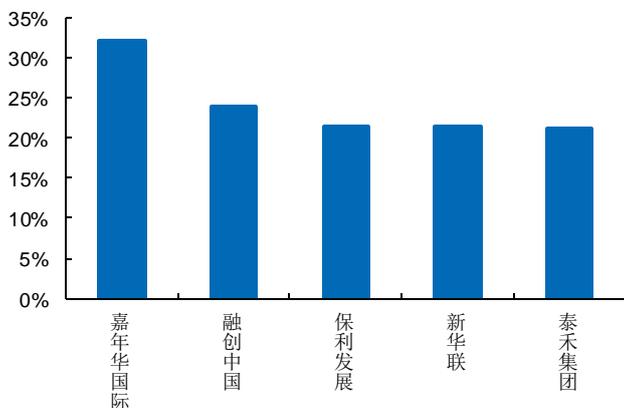
来源：wind，国金证券研究所

图表 2：WIND 港股房地产板块本周涨跌幅排序



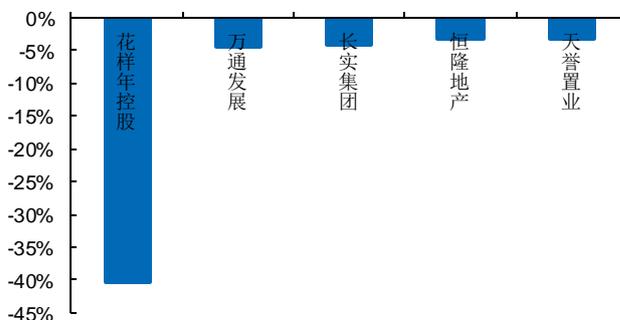
来源：wind，国金证券研究所

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

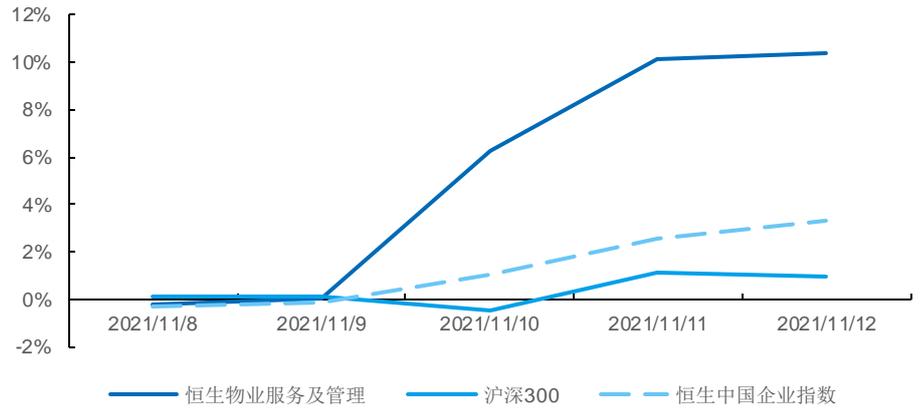


来源：wind，国金证券研究所

物业行情回顾

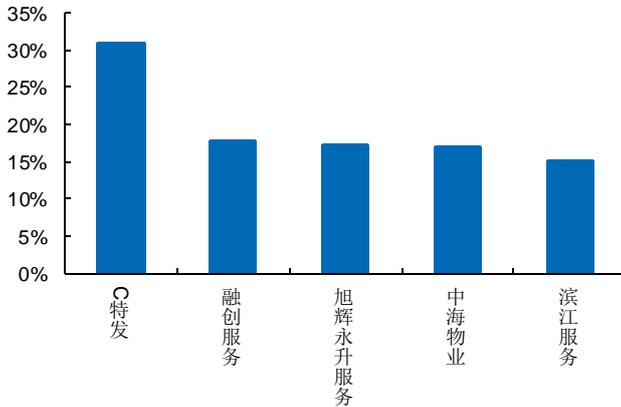
- 本周恒生物业服务及管理指数涨跌幅为+10.4%，恒生中国企业指数涨跌幅为+3.3%，沪深 300 指数涨跌幅为+1%；物业指数对恒生中国企业指数和沪深 300 的相对收益分别为+7.1%和+9.4%。本周物业涨跌幅前 5 名为 C 特发、融创服务、旭辉永升服务、中海物业、滨江服务，涨跌幅分别为+30.7%、+17.8%、+17.1%、+17%、+14.9%；末 5 名为银城生活服务、融信服务、奥园健康、康桥悦生活、远洋服务，涨跌幅分别为-12.9%、-9.7%、-4.5%、-3.6%、-3.4%。

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



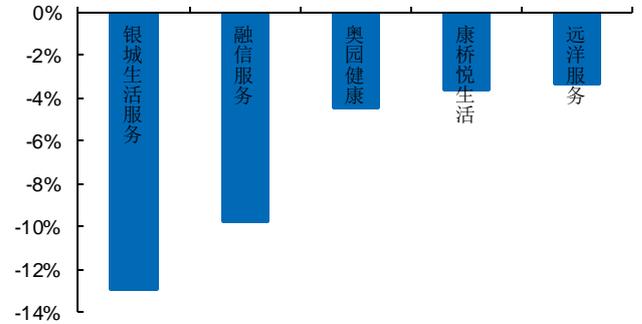
来源: wind, 国金证券研究所

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



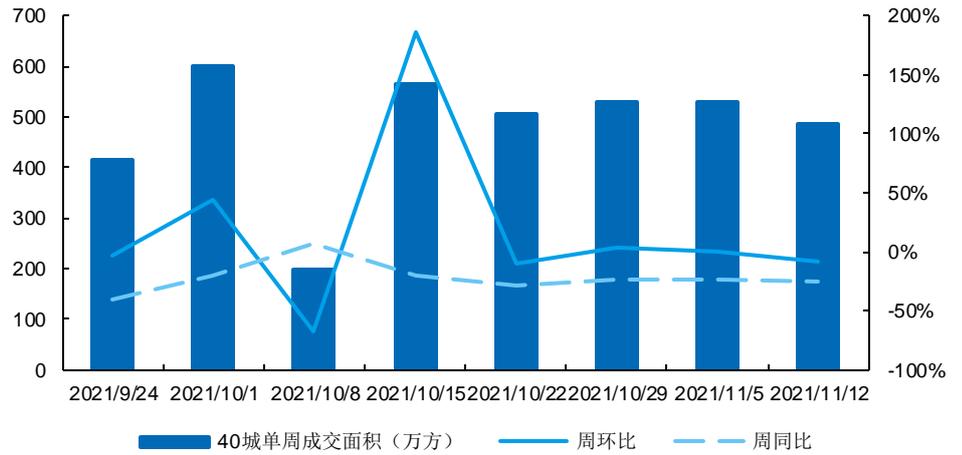
来源: wind, 国金证券研究所

数据跟踪

新房成交

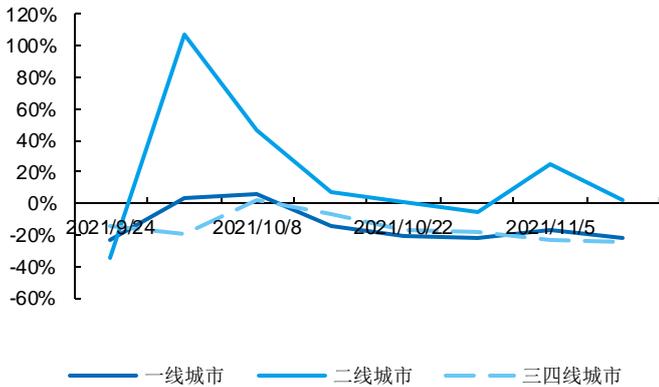
- 根据 wind 数据, 本周 (11 月 06 日-11 月 12 日), 40 个城市商品房成交合计 485 万平方米, 周环比-8%, 周同比-25%, 月度累计同比-22%, 年度累计同比+13%。其中:
 - 一线城市: 周环比-9%, 周同比-10%, 月度累计同比+3%, 年度累计同比+23%;
 - 二线城市: 周环比-6%, 周同比-24%, 月度累计同比-24%, 年度累计同比+11%;
 - 三四线城市: 周环比-19%, 周同比-45%, 月度累计同比-38%, 年度累计同比+9%。

图表 8: 40 城新房成交面积及同比增速



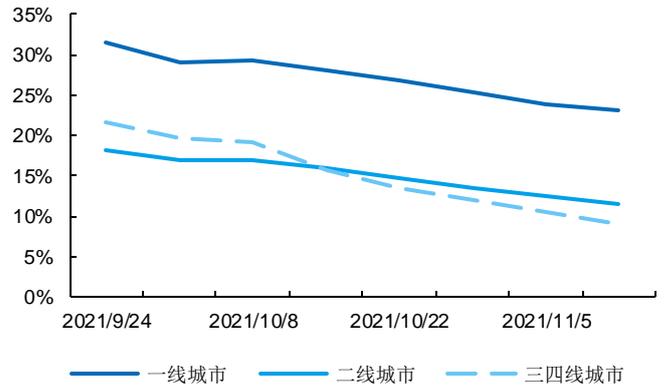
来源: wind, 国金证券研究所

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	24.4	-14%	-19%	22.1	34%	1,195	37%
上海	47.6	-19%	-2%	33.9	17%	1,841	25%
广州	24.4	-3%	-27%	12.8	148%	1,253	15%
深圳	13.8	-	-20%	9.8	-22%	522	15%
杭州	32.2	35%	141%	21.9	91%	1,284	52%
宁波	8.2	-42%	-34%	5.5	-25%	678	-1%
南京	20.7	3%	-53%	18.3	-49%	1,148	27%
苏州	19.8	5%	200%	17.3	272%	1,073	5%
武汉	41.8	23%	-42%	30.5	-36%	2,370	45%
济南	26.7	-24%	-14%	20.2	8%	1,377	20%
青岛	30.3	-10%	-7%	21.8	-2%	1,474	4%
成都	66.7	21%	-8%	63.4	11%	2,972	17%
福州	8.8	-17%	-9%	5.6	-4%	494	69%
厦门	14.9	-	-9%	-	-	525	90%

佛山	0.0	-69%	-77%	0.0	-55%	0	1%
东莞	8.9	-69%	-63%	4.3	-65%	513	-25%
南宁	17.2	-4%	-41%	14.4	-39%	873	-18%
无锡	15.7	31%	1%	-	-	580	-1%
常州	2.2	2%	-63%	1.5	-68%	283	-11%
绍兴	1.3	-55%	-79%	1.3	-72%	171	-20%
温州	24.6	28%	-13%	11.9	-37%	949	-7%
金华	2.5	-45%	-60%	2.0	-60%	217	9%
惠州	3.0	-14%	-86%	2.6	-83%	267	-19%
泉州	0.4	100%	-94%	0.4	-92%	89	-64%
扬州	4.5	-12%	-3%	4.5	-3%	234	-5%
泰州	-	-	-	-	-	112	54%
镇江	15.0	-25%	13%	9.4	23%	549	4%
淮安	4.6	-13%	-59%	4.3	-43%	400	3%
连云港	10.9	36%	-27%	9.9	-17%	688	25%
盐城	3.5	149%	-57%	-	-	282	-21%
舟山	1.4	-13%	-57%	0.7	-60%	108	-9%
汕头	2.4	-28%	50%	1.3	-18%	176	91%
江门	3.3	-7%	-31%	2.1	-2%	169	8%
清远	6.5	-15%	-47%	4.3	-41%	307	-25%
莆田	2.3	-45%	-55%	1.7	-44%	181	5%
芜湖	10.5	21%	9%	9.5	22%	559	171%
岳阳	-	-	-	-	-	155	-28%
泰安	3.5	-15%	-57%	2.7	-56%	209	-9%
韶关	2.3	-34%	-37%	1.0	-39%	132	-21%
淮南	2.1	42%	-34%	1.9	-28%	170	75%

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

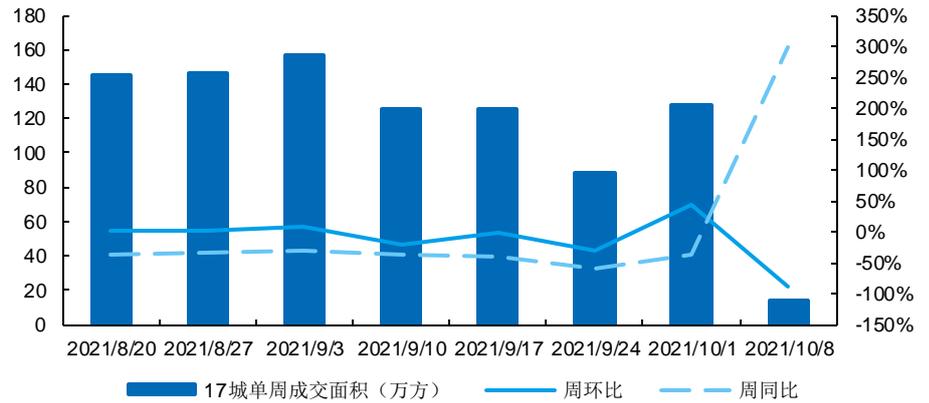
根据 wind 数据，本周（11 月 06 日-11 月 12 日），17 个城市二手房成交合计 110 万平米，周环比-2%，周同比-42%，月度累计同比-34%，年度累计同比-4%。其中：

一线城市：周环比+10%，周同比-37%，月度累计同比-33%，年度累计同比-3%；

二线城市：周环比-5%，周同比-42%，月度累计同比-32%，年度累计同比-4%；

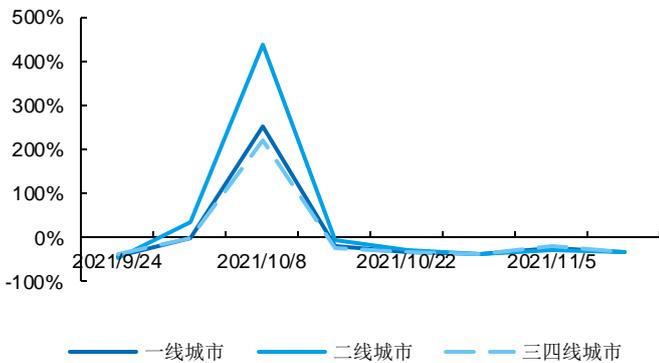
三四线城市：周环比-20%，周同比-67%，月度累计同比-57%，年度累计同比-2%。

图表 12: 17 城二手房成交面积及同比增速 (周)



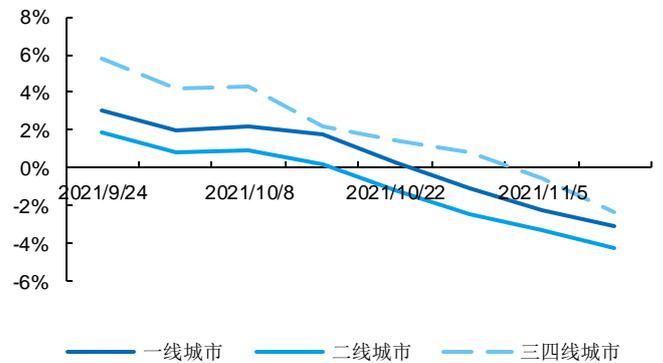
来源: wind, 国金证券研究所

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	25.0	-16%	-37%	21.9	-12%	1,615	28%
深圳	3.2	-	-74%	3.2	-66%	357	-53%
杭州	4.2	-9%	-62%	2.9	-65%	480	-7%
南京	12.5	-20%	-53%	11.6	-23%	800	-5%
苏州	13.5	2%	-7%	13.3	41%	684	16%
成都	7.2	1%	-23%	7.0	-3%	395	-24%
厦门	10.4	9%	13%	10.4	70%	427	15%
南宁	2.7	-8%	-47%	2.7	-32%	139	-38%
青岛	9.4	49%	-22%	9.1	-7%	530	10%
佛山	11.5	0%	-42%	10.1	-30%	713	7%
东莞	4.6	89%	-11%	4.5	10%	221	-24%
无锡	-	-	-	-	-	433	-19%
金华	2.3	-21%	-63%	2.3	-56%	264	20%
江门	1.4	0%	-42%	1.4	-27%	94	3%
扬州	1.5	-1%	-58%	1.5	-47%	115	-17%
清远	2.7	-60%	-30%	2.6	-11%	128	-17%

衢州

145

44%

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 1.33 亿平米，环比 -12.5%，同比-9.1%。以 3 个月移动平均商品房成交面积计算，去化周期为 14.6 月，较上周-2.2 个月，较去年同比+1.2 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	2,339	2%	3.8	20.5	0.0
上海	505	-29%	6.0	2.8	-0.8
广州	1,986	0%	3.3	19.8	10.1
深圳	706	14%	1.7	14.0	3.3
杭州	896	-17%	3.6	8.4	-6.2
南京	2,563	13%	2.2	38.3	15.0
苏州	1,580	9%	2.7	19.6	3.0
福州	1,432	8%	1.4	35.3	5.0
南宁	996	14%	2.4	14.1	5.9
泉州	673	-5%	0.1	-	-
温州	1,153	-2%	2.7	14.4	3.6
莆田	424	-23%	0.3	41.7	16.6

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

房地产行业政策和新闻

图表 19: 房地产行业政策新闻汇总

时间	城市/机构	内容
09/11/2021	湖北	11月4日,湖北省住建厅印发《湖北省城镇住房发展“十四五”规划》,提出让城镇居民住有所居,住有宜居。到2025年,我省新建商品住房累计供应面积约3.5亿平方米。根据《规划》,“十四五”期间,全省各城市必须建立住房交易管理服务平台,全面落实房屋交易网签备案制度,推进新房和二手房买卖、住房租赁网签全覆盖。同时,完善住房公积金网上业务办理渠道,通过全程网办实现业务异地办理。到2025年,新增归集住房公积金预计4500亿元,新增发放住房公积金贷款预计3000亿元。
08/11/2021	石家庄	石家庄住建局发布《关于加强我市房地产开发项目监管的公告》明确,11月8日后出让的房地产开发项目,预售形象进度达到封顶后,方可办理预售许可审批手续。石家庄市住建局表示,为进一步规范石家庄市房地产开发秩序,切实维护和保障人民群众合法权益,避免房地产开发企业因实力不足导致项目延期交房甚至“烂尾”风险问题,经市政府同意,现对商品房预售许可形象进度进行调整。
09/11/2021	浙江	浙江省政府近日公布了《浙江省人民政府办公厅关于加快发展保障性租赁住房的指导意见》,提出“十四五”期间,浙江建设筹集保障性租赁住房120万套(间),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,缓解新市民、青年人等群体住房困难。该省提出,杭州市区、宁波市区、温州市区等12个人口净流入的大城市,新增保障性租赁住房供应套(间)数占新增住房供应套(间)数的比例达到30%以上;其他25个重点发展城市比例达到15%以上。

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
宝龙地产	08/11/2021	定期报告	公司2021年10月销售面积46.2万平方米;销售金额72.3亿元。1-10月,累计销售面积533万平方米,同比增加31.2%;累计销售金额848亿元,同比增加35.9%。
保利置业	08/11/2021	定期报告	公司2021年1-10月累计销售面积248万平方米,累计销售金额450亿元。
合景泰富集团	08/11/2021	定期报告	公司2021年10月销售面积50.2万平方米,同比减少25.1%;销售金额93.6亿元,同比减少25.3%。
龙光集团	08/11/2021	定期报告	公司2021年10月销售面积84.4万平方米;销售金额118亿元。1-10月,累计销售面积674万平方米;累计销售金额1161亿元,同比增加19.7%。
世茂集团	08/11/2021	定期报告	公司2021年10月销售面积118万平方米;销售金额203亿元;均价1.7万元/平方米。1-10月,累计销售面积1,367万平方米,同比增加4%;累计销售金额2,418亿元,同比增加5%;均价1.8万元/平方米。
远洋集团	08/11/2021	定期报告	公司2021年10月销售面积86.7万平方米;销售金额162亿元;均价1.8万元/平方米。1-10月,累计销售面积587万平方米;累计销售金额1,056亿元;均价1.8万元/平方米。
中国奥园	08/11/2021	定期报告	公司2021年10月销售金额101亿元。1-10月,累计销售金额1,086亿元,同比增长10%。
龙湖集团	09/11/2021	定期报告	公司2021年10月销售面积141万平方米;销售金额259亿元。1-10月,累计销售面积141万平方米;累计销售金额2,278亿元。
首开股份	09/11/2021	定期报告	公司2021年10月签约面积26.8万平方米;签约金额73.9亿元。1-10月,累计签约面积323万平方米,同比增加18.4%;累计销售金额1,004亿元,同比增加30.6%。
港龙中国地产	10/11/2021	定期报告	公司2021年10月销售金额10亿元。1-10月,累计销售金额265亿元,同比增长19%。
金科股份	10/11/2021	定期报告	公司2021年10月销售面积210万平方米;销售金额154亿元。1-10月,累计销售面积1,663万平方米;累计销售金额1,616亿元。
绿地香港	10/11/2021	定期报告	公司2021年1-10月累计销售面积243万平方米,累计销售金额293亿元,均价1.2万元/平方米。
招商蛇口	10/11/2021	定期报告	公司2021年10月签约销售面积78.4万平方米,同比减少35.9%;签约销售金额165亿元,同比减少36.4%。1-10月,累计签约销售面积1,116万平方米,同比增加18.3%;累计签约销售金额2,576亿元,同比增加19.1%。

保利发展	11/11/2021	定期报告	公司 2021 年 10 月签约销售面积 318 万平方米, 同比减少 22.9%; 签约销售金额 500 亿元, 同比减少 9.8%。1-10 月, 累计签约销售面积 2,862 万平方米, 同比增加 0.2%; 累计签约销售金额 4,602 亿元, 同比增加 8.9%。
华润置地	11/11/2021	定期报告	公司 2021 年 10 月销售面积 126 万平方米, 同比减少 28%; 销售金额 201 亿元, 同比减少 22.9%。2021 年 1-10 月, 累计销售面积 1,439 万平方米, 同比增长 23.8%; 累计销售金额 2,503 亿元, 同比增加 15.3%。
佳源国际控股	11/11/2021	定期报告	公司 2021 年 10 月销售面积 23.8 万平方米, 同比减少 28%; 销售金额 29.8 亿元, 同比减少 26%。2021 年 1-10 月, 累计销售面积 229 万平方米, 同比增长 6%; 累计销售金额 302 亿元, 同比增加 26%。
华发物业	09/11/2021	高管变动	梁亮先生已获委任为本公司执行董事及常务执行副总裁, 自 2021 年 11 月 9 日起生效。
正荣地产	10/11/2021	股东增持	本公司控股股东 RoYue Limited 已于 2021 年 11 月 5 日及 8 日在公开市场以平均每股约 3.61 港元 (总额为 1,010 万港元的价格购买本公司合共 280 万股普通股)。
港龙中国地产	08/11/2021	股份回购	公司回购 11 万股, 合计金额 45 万港元。
建业地产	08/11/2021	股份回购	公司回购 200 万股, 合计金额 207 万港元。
建业地产	08/11/2021	股份回购	公司回购 90 万股, 合计金额 90.7 万港元。
港龙中国地产	09/11/2021	股份回购	公司回购 12 万股, 合计金额 50 万港元。
雅居乐集团	08/11/2021	债券回购	本公司已于 2021 年 10 月 11 日完成对 1,200 万张境内债券合共金额为人民币 12 亿元的回购, 而年度票面利率已由 2021 年 10 月 11 日起调整为 6.5%。完成本次回购后, 本公司已于 2021 年 10 月 11 日-2021 年 11 月 5 日期间全数转售该等 1,200 万张境内债券。
建业地产	08/11/2021	票据赎回	本公司已以赎回价按全部未偿还的 2021 年 11 月票据本金金额 (即 3.6 亿美元), 连同截至到期日止累计应付利息 1,225 万美元全部赎回未偿还的 2021 年 11 月票据。本公司已于到期日支付赎回价 3.8 亿美元。
花样年控股	09/11/2021	票据购回	于本公告日期, 除 2021 年票据外, 本公司的票据 (包括本公司提供担保的票据) 及其重大性质的贷款并无任何到期未付金额。
融信中国	11/11/2021	票据购回	截至本公告日期, 本公司在 2021 年度已累计回购优先票据本金额 11,205 万美元。
中梁控股	11/11/2021	票据购回	在 2021 年 11 月 2-11 日期间, 本集团购回 2021 年 11 月票据累计本金总额达 4,637 万美元, 占 2021 年 11 月票据初始发行本金总额约 23.19%; 本集团购回 2022 年 1 月票据累计本金总额达 981 万美元, 占 2022 年 1 月票据初始发行本金总额约 3.92%。
正荣地产	11/11/2021	票据购回	本公司已进一步回购(i)本金额为 100 万美元的二零二二年票据 II, 占已发行二零二二年票据 II 本金总额的 0.33%及本金额为 355 万美元的二零二二年票据 III, 占已发行二零二二年票据 III 本金总额的 1.61%。
新城控股	08/11/2021	债券赎回	本公司使用公司自有资金提前赎回新城环球于 2019 年 12 月 16 日在境外发行的总额为 3.5 亿美元的无抵押固定利率债券。
中国海外发展	11/11/2021	股份期权	" 本公司于 2021 年 11 月 11 日, 已根据其于 2018 年 6 月 11 日采纳的股份期权计划向若干合资格人士授出股份期权, 供承授人认购本公司股份合共 713 万股。
保利发展	11/11/2021	票据发行	11 月 11 日, 保利发展控股集团股份有限公司于上清所发布 2021 年度第四期中期票据募集说明书。本期中期票据发行金额 20 亿元用于偿还银行贷款, 债务融资工具期限 5 年, 发行日 11 月 15 日至 11 月 16 日。
金地集团	11/11/2021	票据发行	本期中期票据产品简称为"21 金地 MTN006", 产品代码为"102102274", 发行规模 15 亿, 发行期限 3 年, 发行利率为 4.17%, 起息日为 2021 年 11 月 10 日, 到期日为 2024 年 11 月 10 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。
三盛控股	09/11/2021	配售票据	于 2021 年 11 月 9 日, 本公司与配售代理订立配售代理协议, 据此, 配售代理已有条件同意按尽力基准促使认购人以现金认购本金总额为 7,000 万美元的票据。

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
05/11/2021	吉安	11月5日, 吉安市政府引发了《关于建立老旧小区物业管理长效机制的指导意见》, 《关于建立老旧小区物业管理长效机制的指导意见》明确了以老旧小区改造工作为基础, 逐步探索和构建全市实施改造的老旧小区物业管理长效机制, 在支持方面, 主要从财政支持、经营激励等方面对改造后的老旧小区引入物业管理进行鼓励扶持。
08/11/2021	住建部	为贯彻落实党的十九届五中全会精神, 完整、准确、全面贯彻新发展理念, 积极稳妥实施城市更新运动, 引领各城市转型发展、高质量发展, 在各地推荐基础上, 经遴选, 住房和城乡建设部决定在北京等21个城市(区)开展第一批城市更新试点工作。

来源: wind, 观点地产网

物管公司动态

图表 22: 物管公司动态

公司名称	公告时间	类型	内容
融创服务	08/11/2021	关联交易	于2021年11月7日, 本公司与融创中国订立收购协议, 据此, 本公司须通过收购目标公司100%权益的方式将融创中国商管轻资产运营板块整合至本公司, 代价为人民币18亿元。
融创服务	08/11/2021	股份回购	公司回购50万股, 合计金额696万港元。
世茂服务	09/11/2021	股份回购	公司回购200万股, 合计金额2.1亿港元。
建业新生活	11/11/2021	关联交易	由于物业咨询及管理服务框架协议将于2021年12月31日届满, 本公司与建业地产于2021年11月11日订立经重续物业咨询及管理服务框架协议, 其将于2022年1月1日生效, 并于2024年12月31日届满。

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



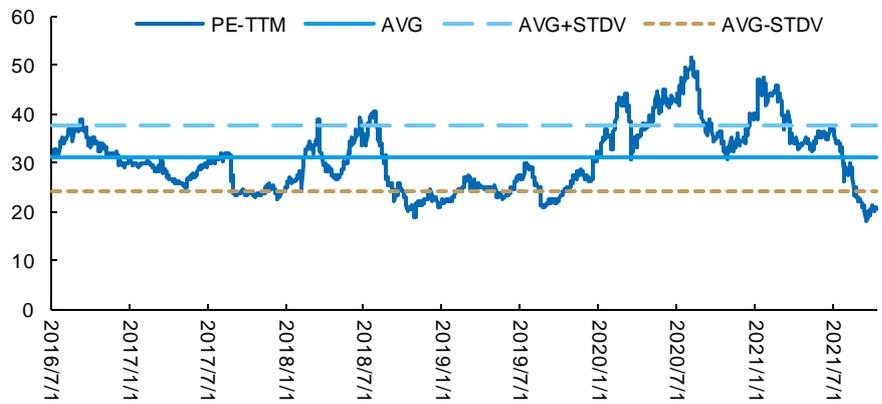
来源: wind, 国金证券研究所

图表 24: 港股地产 PE-TTM



来源: wind, 国金证券研究所

图表 25: 港股物业股 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 (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	2,234	3.57	2.7	5.4	4.8	415	463	7.5%	11.4%
保利地产	600048.SH	买入	1,780	2.42	2.71	6.2	5.5	289	324	3.5%	12.0%
招商蛇口	001979.SZ	买入	883	1.46	1.69	7.2	6.6	123	134	-23.6%	9.2%
建发国际	1908.HK	买入	173	1.75	2.53	7.8	5.4	22	32	35.1%	44.2%
龙光集团	3380.HK	买入	362	2.34	2.84	3.3	2.3	111	157	36.7%	41.2%
金科服务	9666.HK	买入	207	1.7	2.6	18.6	12.3	11.1	16.8	68.5%	80.2%
华润万象生活	1209.HK	增持	768	0.36	0.64	118.1	54.8	6.5	14.0	76.7%	116.3%
平均值			915	1.9	2.2	23.8	13.1	140	163	29.2%	44.9%
中位值			768	1.8	2.6	7.2	5.5	111	134	35.1%	41.2%

来源: wind, 国金证券研究所注: 1) 数据截至 2021 年 11 月 12 日; 2) 预测数据为国金预测

风险提示

- 房地产调控定力超预期。
- 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