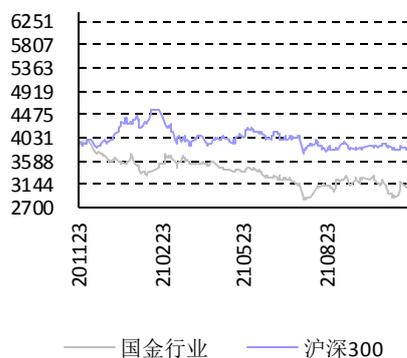


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金房地产指数	3176
沪深300指数	4890
上证指数	3560
深证成指	14752
中小板综指	14137



相关报告

- 1.《销售下滑幅度达年内最大，开发投资跌幅扩大-10月统计局数据点评》，2021.11.16
- 2.《10月按揭发放加速，多家央企拟发行票据融资-地产周报》，2021.11.14
- 3.《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
- 5.《百强10月销售继续下滑，市场信心待扭转-地产周报》，2021.10.31

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

郑州土拍降温，碧桂园服务融资 80 亿港元

行业点评

- **本周地产板块表现一般，物业板块跑输沪深 300。**本周申万 A 股房地产板块涨跌幅为+0.4%，在各板块中位列第 15；港股房地产板块涨跌幅为-1.9%，在各板块中位列第 22。本周恒生物业服务及管理指数涨跌幅为-5.9%，恒生中国企业指数涨跌幅为-1.6%，沪深 300 指数涨跌幅为+0.03%。
- **本周一手房销售环比回暖，同比仍下滑。**本周（11月13日-11月19日），40个城市商品房成交合计 615 万平方米，周环比+17%，周同比-4%，月度累计同比-14%，年度累计同比+12%。其中：一线城市：周环比+15%，周同比+1%，月度累计同比+3%，年度累计同比+22%；二线城市：周环比+19%，周同比+5%，月度累计同比-13%，年度累计同比+11%；三四线城市：周环比+8%，周同比-39%，月度累计同比-38%，年度累计同比+9%。
- **本周二手房成交环比回暖，同比仍下滑。**本周（11月13日-11月19日），17个城市二手房成交合计 123 万平方米，周环比+10%，周同比-39%，月度累计同比-36%，年度累计同比-5%。一线城市：周环比+3%，周同比-41%，月度累计同比-36%，年度累计同比-4%；二线城市：周环比+14%，周同比-36%，月度累计同比-33%，年度累计同比-5%；三线城市：周环比+2%，周同比-62%，月度累计同比-58%，年度累计同比-4%。
- **郑州第二轮土拍收官，地块盈利空间提升仍难逃降温。**①2021年11月19日，郑州结束第二轮土拍，挂牌 15 宗，成交 11 宗，总成交金额 65 亿元，总成交建面 106 万方，成交金额和面积相较第一轮分别下降 84%和 85%。郑州第二轮土拍整体溢价率 2.45%，流拍率 27%，相较第一轮分别下降 8 个百分点和上升 27 个百分点。②从地块盈利空间来看，本轮成交 8 宗土地平均地价房价比为 0.34，盈利空间相较第一轮有所提升。但受到此前暴雨洪灾及疫情反复的影响，郑州商品房销售市场疲软，叠加房企现金流紧张已成共性，本轮土拍仍难逃降温。③郑州二轮土拍成交的 8 宗地块得主中，仅 1 家民营房企，其余均为央企国企和城投公司。④中原银行出手支援河南知名房企。11月19日，河南省唯一的省级法人银行中原银行和建业集团、正商集团两家河南知名房企各自签订了 100 亿元战略合作协议，拟向两家房企各提供意向总额不超过人民币 100 亿元的综合融资服务。
- **碧桂园服务配股融资 80 亿港元，物业行业整合继续加速。**2021年11月18日，物业板块龙头公司碧桂园服务成功配售 1.5 亿股新股，融资净额 80 亿港元，资金主要用于收并购。此前 10月20日，世茂服务也曾通过配股和发行可转债合计获得融资净额 48 亿港元。当前阶段，地产公司通过出售旗下物业公司回笼现金仍是较好选择，物业公司的一级并购已进入买方市场。我们认为优质物管公司在市场上的融资通道仍然畅通，随着资金的补足，能更好把握住当前的并购窗口期，物业行业整合将继续加速。

投资建议

- 我们认为诸如开发贷发放提量等改善政策正在加速落地，看好后续地产板块的行情。我们认为优质民营房企弹性较大，比如融创中国、新城控股。同时也推荐经营稳健的头部国企，比如保利发展。此外，我们也看好运营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	11
物管公司动态	11
行业估值	12
风险提示	13

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

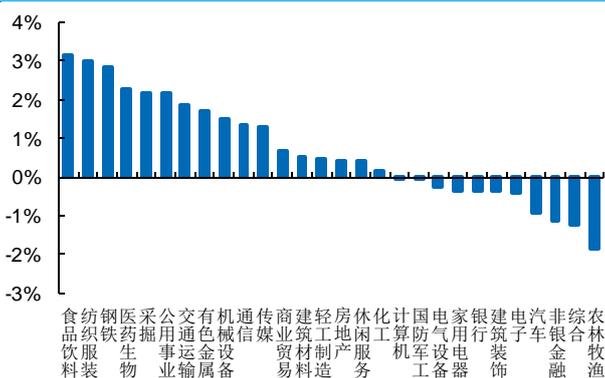
图表 21: 物管行业资讯.....	11
图表 22: 物管公司动态.....	11
图表 23: A 股地产 PE-TTM.....	12
图表 24: 港股地产 PE-TTM.....	12
图表 25: 港股物业股 PE-TTM.....	12
图表 26: 覆盖公司估值情况.....	13

行情回顾

地产行情回顾

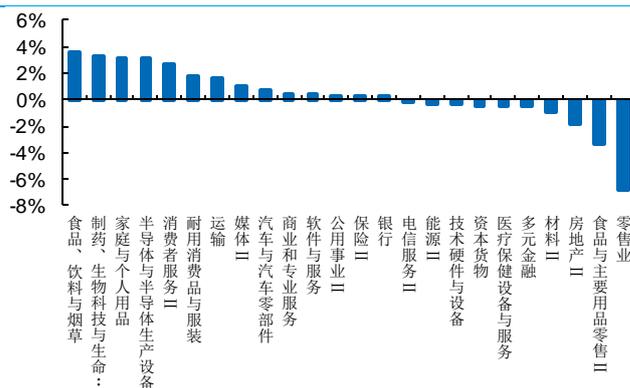
- 本周申万 A 股房地产板块涨跌幅为+0.4%，在各板块中位列第 15；WIND 港股房地产板块涨跌幅为-1.9%，在各板块中位列第 22。本周地产涨跌幅前 5 名为长春经开、西藏城投、卧龙地产、华音国际控股、广宇发展，涨跌幅分别为+29.7%、+15.2%、+14.5%、+14.1%、+11.4%；末 5 名为祥生控股集团、京投发展、中国宏泰发展、中国奥园、融创中国，涨跌幅分别为-63.4%、-19.7%、-14.8%、-9.8%、-9.6%。

图表 1：申万 A 股房地产板块本周涨跌幅排序



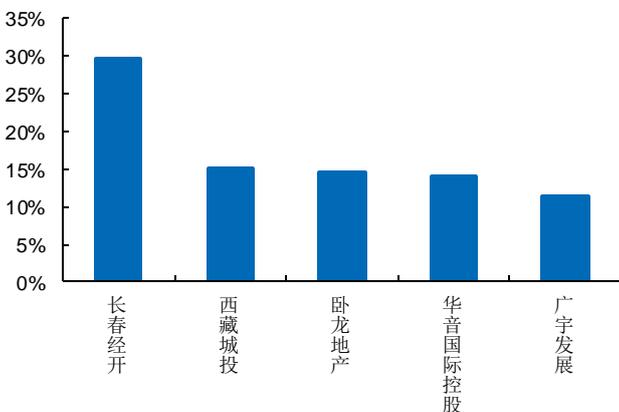
来源：wind，国金证券研究所

图表 2：WIND 港股房地产板块本周涨跌幅排序



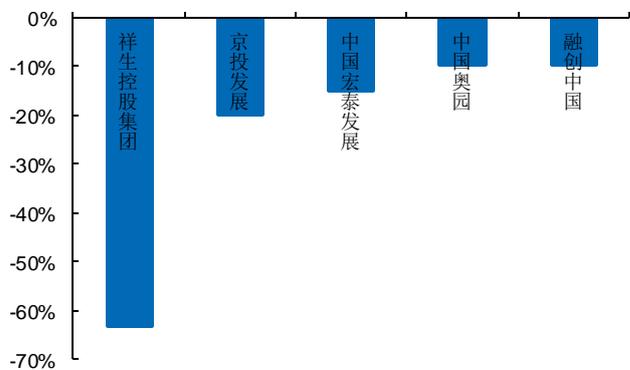
来源：wind，国金证券研究所

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

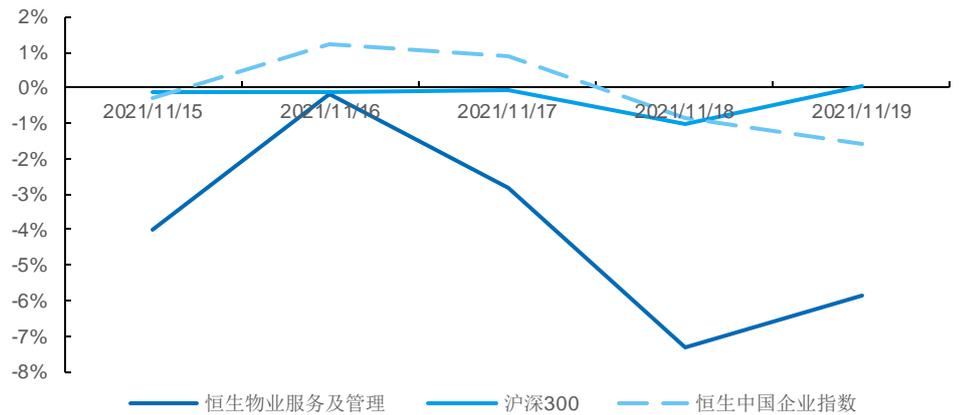


来源：wind，国金证券研究所

物业行情回顾

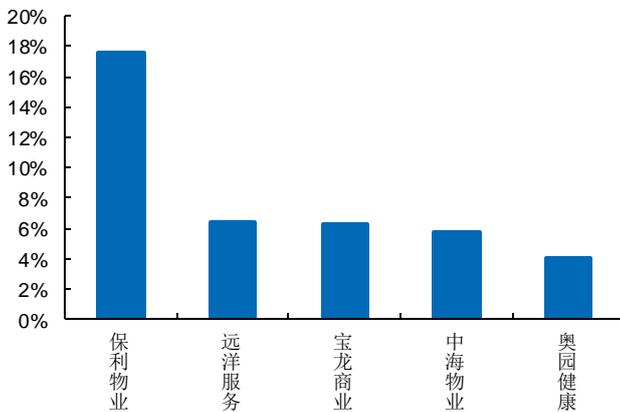
- 本周恒生物业服务及管理指数涨跌幅为-5.9%，恒生中国企业指数涨跌幅为-1.6%，沪深 300 指数涨跌幅为+0%；物业指数对恒生中国企业指数和沪深 300 的相对收益分别为-4.3%和-5.9%。本周物业涨跌幅前 5 名为保利物业、远洋服务、宝龙商业、中海物业、奥园健康，涨跌幅分别为+17.6%、+6.4%、+6.2%、+5.8%、+4%；末 5 名为荣万家、融创服务、碧桂园服务、雅生活服务、金科服务，涨跌幅分别为-21%、-16.5%、-14.2%、-12.8%、-11.4%。

图表 5: 本周恒生生物管指数、恒生中国企业指数、沪深 300 涨跌幅



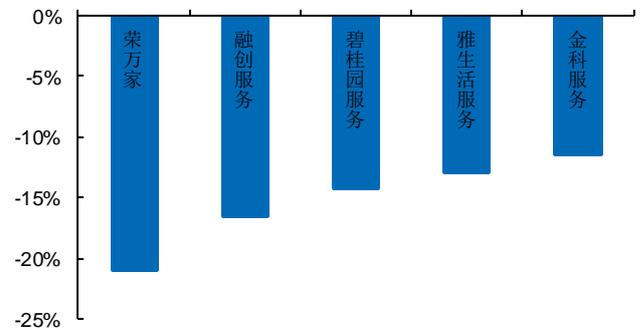
来源: wind, 国金证券研究所

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



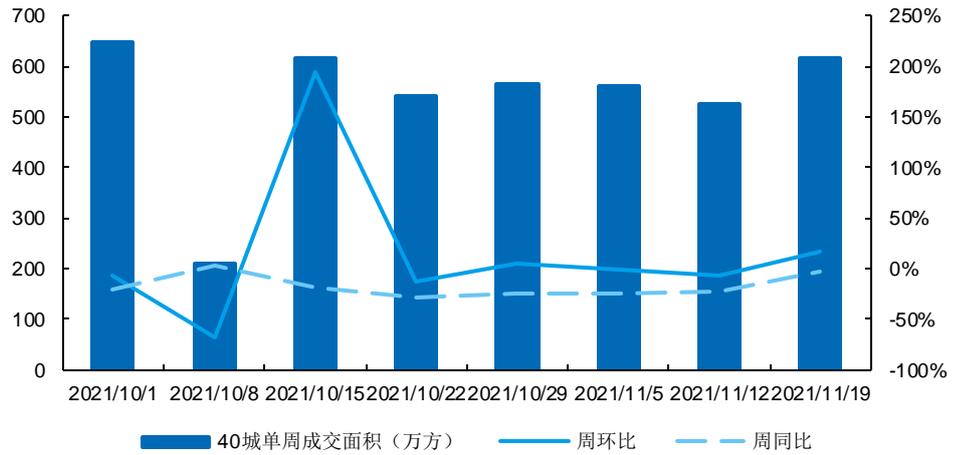
来源: wind, 国金证券研究所

数据跟踪

新房成交

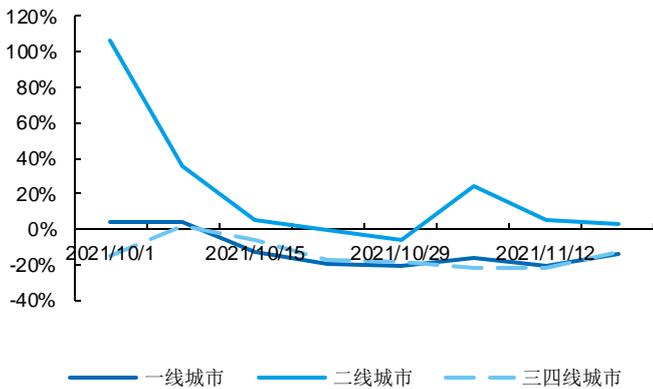
- 根据 wind 数据, 本周 (11 月 13 日-11 月 19 日), 40 个城市商品房成交合计 615 万平方米, 周环比+17%, 周同比-4%, 月度累计同比-14%, 年度累计同比+12%。其中:
 - **一线城市:** 周环比+15%, 周同比+1%, 月度累计同比+3%, 年度累计同比+22%;
 - **二线城市:** 周环比+19%, 周同比+5%, 月度累计同比-13%, 年度累计同比+11%;
 - **三四线城市:** 周环比+8%, 周同比-39%, 月度累计同比-38%, 年度累计同比+9%。

图表 8: 40 城新房成交面积及同比增速



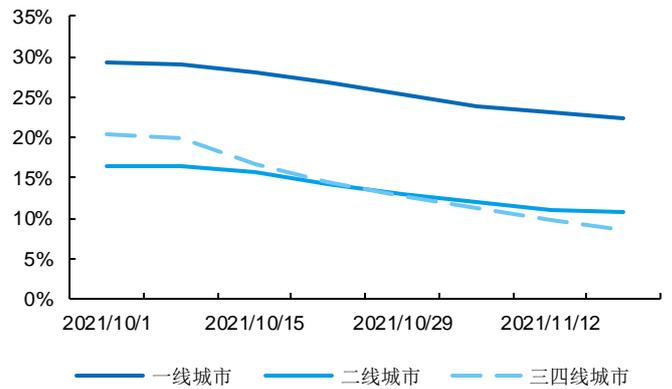
来源: wind, 国金证券研究所

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	26.5	9%	0%	48.6	13%	1,222	36%
上海	36.2	-24%	-7%	70.0	3%	1,881	25%
广州	28.8	18%	2%	41.5	25%	1,282	15%
深圳	13.3	-4%	-23%	23.2	-22%	535	13%
杭州	41.7	30%	38%	63.5	53%	1,326	51%
宁波	10.1	24%	-39%	15.6	-34%	689	-2%
南京	12.6	-39%	-34%	30.9	-44%	1,160	26%
苏州	16.3	-18%	66%	33.5	132%	1,090	6%
武汉	44.9	8%	-34%	75.4	-35%	2,415	42%
济南	22.6	-15%	-24%	42.9	-12%	1,406	19%
青岛	26.8	-12%	-14%	48.6	-9%	1,501	4%
成都	53.7	-20%	-34%	117.1	-15%	3,026	16%
福州	8.7	-1%	-1%	14.2	-2%	502	67%
厦门	9.7	-35%	-57%	9.7	-57%	535	79%

佛山	30.9	-1%	-8%	52.6	-3%	1,517	5%
东莞	10.6	18%	-37%	14.9	-49%	524	-26%
南宁	32.9	91%	43%	47.3	2%	908	-17%
无锡	10.5	-34%	-44%	10.5	-69%	591	-2%
常州	1.3	-39%	-80%	2.8	-75%	285	-13%
绍兴	7.7	426%	212%	9.2	27%	182	-16%
温州	13.2	-46%	-27%	25.2	-32%	962	-7%
金华	0.9	-61%	-84%	2.9	-73%	219	7%
惠州	4.2	37%	-73%	6.8	-78%	272	-22%
泉州	0.6	25%	-92%	1.1	-91%	89	-65%
扬州	3.5	-20%	-58%	8.0	-39%	281	-8%
泰州	1.1		-50%	1.1	-83%	113	51%
镇江	13.2	-12%	-14%	22.5	-2%	565	4%
淮安	5.6	27%	-50%	9.8	-47%	413	4%
连云港	6.8	-38%	-37%	16.6	-27%	694	24%
盐城	0.8	-77%	-94%	0.8	-94%	284	-23%
舟山	1.1	-15%	-46%	1.7	-54%	109	-9%
汕头	3.2	30%	9%	4.6	1%	185	94%
江门	3.3	0%	-3%	5.5	-2%	174	9%
清远	6.2	-6%	-41%	10.5	-41%	315	-25%
莆田	3.9	71%	24%	5.5	-9%	185	5%
芜湖	5.4	-48%	-27%	14.9	-2%	576	169%
岳阳	-	-	-	-	-	155	-29%
泰安	4.2	20%	-42%	6.9	-48%	217	-9%
韶关	2.2	-4%	-7%	3.2	-21%	136	-20%
淮南	1.4	-32%	-64%	3.3	-49%	173	72%

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

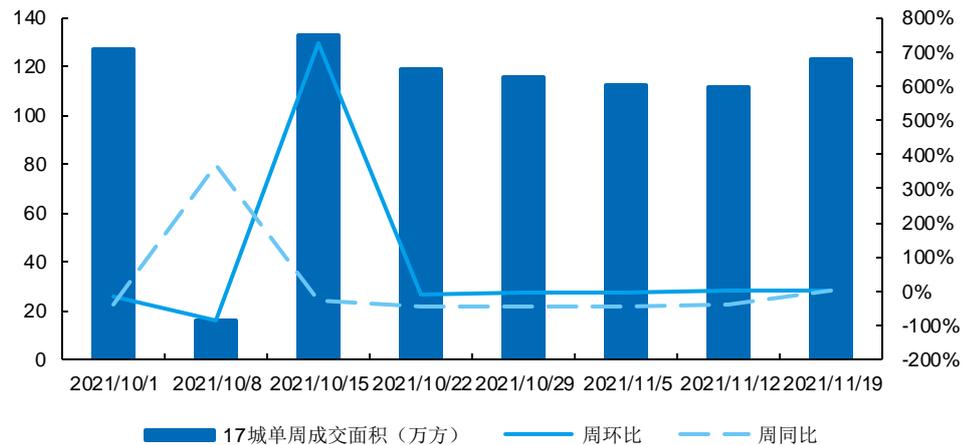
根据 wind 数据，本周（11 月 13 日-11 月 19 日），17 个城市二手房成交合计 123 万平米，周环比+10%，周同比-39%，月度累计同比-36%，年度累计同比-5%。其中：

一线城市：周环比+3%，周同比-41%，月度累计同比-36%，年度累计同比-4%；

二线城市：周环比+14%，周同比-36%，月度累计同比-33%，年度累计同比-5%；

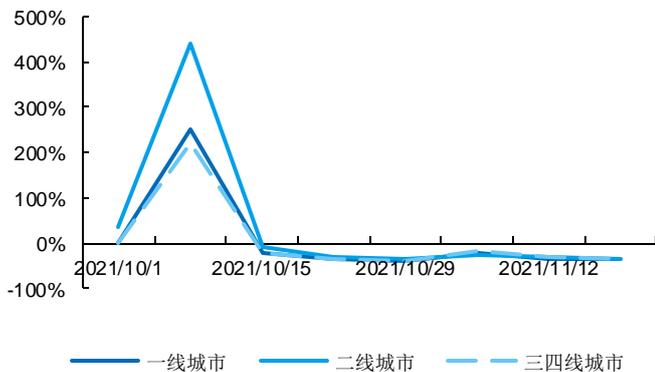
三四线城市：周环比+2%，周同比-62%，月度累计同比-58%，年度累计同比-4%。

图表 12: 17 城二手房成交面积及同比增速 (周)



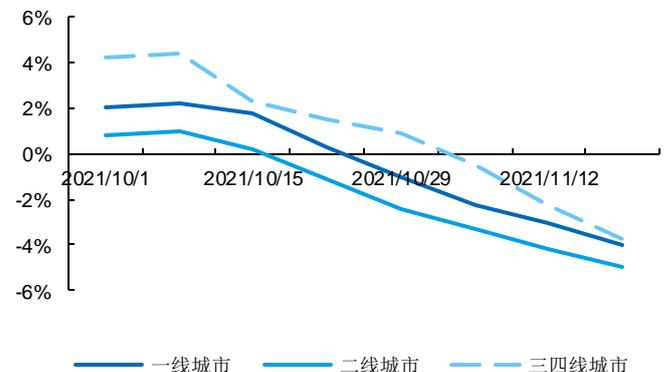
来源: wind, 国金证券研究所

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	24.8	-1%	-34%	46.7	-25%	1,639	26%
深圳	6.2	90%	-46%	9.3	-55%	363	-53%
杭州	4.4	5%	-60%	7.3	-62%	485	-8%
南京	11.5	-8%	-46%	23.1	-37%	812	-6%
苏州	20.8	54%	38%	34.1	39%	705	17%
成都	5.4	-25%	-55%	12.4	-35%	400	-25%
厦门	6.3	-39%	-32%	16.7	9%	433	13%
南宁	2.6	-4%	-52%	5.3	-44%	142	-38%
青岛	7.1	-25%	-41%	16.2	-26%	537	9%
佛山	11.0	-5%	-47%	21.0	-40%	724	5%
东莞	3.4	-25%	-27%	7.9	-10%	224	-24%
无锡	-	-	-100%	-	-100%	433	-20%
金华	3.2	39%	-44%	5.5	-50%	267	19%
江门	1.2	-12%	-65%	2.6	-51%	95	0%
扬州	1.5	-1%	-54%	3.0	-51%	116	-18%

清远	2.0	-26%	-53%	4.5	-36%	130	-18%
衢州	-		-100%	-	-100%	145	41%

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（11月13日-11月19日），12城商品房库存（可售面积）为 1.38 亿平方米，环比-10%，同比+1.2%。以 3 个月移动平均商品房成交面积计算，去化周期为 14.5 月，较上周-2.3 个月，较去年同比+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	2,379	3%	3.8	20.9	0.30
上海	515	-26%	6.0	2.9	-0.71
广州	1,997	0%	3.4	19.4	9.61
深圳	712	15%	1.7	13.9	3.60
杭州	916	-15%	3.8	8.1	-6.54
南京	2,553	12%	2.2	38.4	15.12
苏州	1,583	7%	2.7	19.8	2.17
福州	1,429	6%	1.3	36.0	5.72
南宁	1,005	14%	2.5	13.3	4.99
泉州	672	-4%	0.1	257.6	237.10
温州	1,158	-2%	2.6	14.6	3.62
莆田	420	-24%	0.3	42.5	17.07

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
2021/11/15	银保监会	11月12日,银保监会召开党委扩大会议。会议强调,遏制房地产金融泡沫化倾向,促进房地产业稳定健康发展,会议指出,稳地价、稳房价、稳预期,遏制房地产金融化泡沫化倾向,健全房地产调控长效机制,促进房地产业稳定健康发展。
2021/11/16	北京	近日,北京市住房和城乡建设委员会11日在官网就《关于统筹规范住宅房屋征收中安置房管理工作的通知》公开征求意见。《通知》提出,安置房建设单位应将经审核确认的购房信息与测绘上传的房源实(预)测数据进行匹配,并通过房地产交易权属管理系统对安置房和购房人信息进行校核,校核通过的进行网签备案。
2021/11/17	合肥	近日,合肥市住房公积金管理中心发布《关于取消开发企业履约保证金的通知》,新受理签约的住房公积金贷款按揭合作楼盘不再采取向开发企业设立的三方共管账户缴存履约金方式担保履行期间保证责任。通知指出,10月20日前已缴存至三方共管账户的履约金不再纳入三方共同监管范围。开发企业不因履约金取消而拒绝履行办理住房公积金贷款时依法应当履行的责任。
2021/11/18	佛山	近日获悉,佛山市住房和城乡建设局公布了《关于非居住存量房屋改建为保障性租赁住房的指导意见(征求意见稿)》。意见稿指出,为加快发展保障性租赁住房,缓解无房新市民、青年人等群体住房困难问题,佛山市行政区域内权属清晰的商业办公、酒店旅馆、仓房、仓储、科研教育等非居住存量房屋,在符合一定条件的前提下,可申请改建为保障性租赁住房。
2021/11/19	央行	中国人民银行发布2021年第三季度中国货币政策执行报告。央行指出,目前房地产市场风险总体可控,房地产市场健康发展的整体态势不会改变。坚持不将房地产作为短期刺激经济的手段,坚持稳地价、稳房价、稳预期,保持房地产金融政策的连续性、一致性、稳定性,实施好房地产金融审慎管理制度,加大住房租赁金融支持力度,配合相关部门和地方政府共同维护房地产市场平稳健康发展。

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
港龙中国地产	2021/11/15	股份回购	公司回购9万股,合计金额37.4万港元。
港龙中国地产	2021/11/15	票据发行	发行于2022年到期的1.6亿美元13.5%优先票据。
城建发展	2021/11/18	票据发行	公司发行了2021年度第三期中期票据(简称:21京城投MTN003,代码:102102317),发行金额10亿元,期限5年,票面利率为3.93%,计息方式为按年付息,起息日为2021年11月17日。
中梁控股	2021/11/19	票据注销	累计本金总额达9,947万美元之2021年11月票据已被注销。于本公告日期,2021年11月票据的未偿还本金总额为1亿美元,占2021年11月票据初始发行本金总额约50.26%。
中国铁建	2021/11/18	债券发行	中国铁建面向专业投资者公开发行不超过人民币200亿元公司债券已于2021年10月28日获得中国证监会“证监许可[2021]3414号”注册生效。
金融街	2021/11/15	权益变动	2021年11月12日,股东大家人寿通过大宗交易方式减持公司股份5,440万股,占公司总股本的1.82%
中国金茂	2021/11/16	重大交易	于2021年11月10日,本公司全资附属公司天津东辉与青岛青悦汇签订产权交易合同,据此,天津东辉同意向青岛青悦汇出售其所持项目公司90%的股权,代价为人民币24.3亿元。
中国恒大	2021/11/17	重大交易	于2021年11月17日,本公司全资附属公司(卖方)与联合资源投资控股有限公司(买方)订立协议,据此,卖方同意出售及买方同意购买恒腾网络集团有限公司16.6亿股面值为0.02港元的已发行股份,购买价为每股1.28港元,总代价为21.3亿港元。

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
2021/11/15	工信部、民政局、 国家卫健委	工信部、民政部、国家卫健委近日联合印发通知,组织开展 2021 年智慧健康养老应用试点示范遴选工作。通知明确,将面向家庭健康管理、基层健康管理、老年人健康促进、康复辅助训练、互联网+医疗健康等智慧健康场景,家庭养老床位、社区日间照料、智慧助老餐厅、虚拟养老院等智慧养老场景,居家上门服务、智慧养老院、医养结合、服务监管等综合场景,培育一批科技创新能力突出、商业模式成熟的示范企业,打造一批聚集效应凸显、经济带动作用显著的示范产业园区,创建一批社会参与广泛、应用效果明显的示范街道(乡镇)及产业基础雄厚、区域特色鲜明的示范基地。
2021/11/16	工信部	工信部日前下发的《“十四五”信息通信行业发展规划》提出,到 2025 年,基本建成高速泛在、集成互联、智能绿色、安全可靠的新型数字基础设施体系,为支撑制造强国、网络强国、数字中国建设夯实发展基础。规划提出,支持新型城市基础设施建设。推动利用 5G、物联网、大数据、人工智能等技术对传统基础设施进行智能化升级。加快推进城市信息模型(CIM)平台和运行管理服务平台建设;实施智能化市政基础设施改造,推进供水、排水、燃气、热力等设施智能化感知设施应用,提升设施运行效率和安全性能;搭建智慧物业管理服务平台,推动物业服务线上线下融合,建设智慧社区。

来源: wind, 观点地产网

物管公司动态

图表 22: 物管公司动态

特发服务	2021/11/15	高管变动	经公司董事会提名委员会资格审查,公司董事会同意聘任陈宝杰先生为公司董事会秘书,任期自本次董事会审议通过之日起至第二届董事会任期届满之日止。
保利物业	2021/11/15	股权激励	董事会决议建议采纳股权激励方案,对公司董事、高级管理人员及管理骨干和技术骨干,合计 197 人执行股权激励。第一批解锁条件: 2019-22 年归母净利润符合增长率不低于 25.5%; 2022 年净资产收益率不低于 12.0%; 2022 年应收账款周转率不低于 6.5。第二批解锁条件: 2020-23 年归母净利润不低于 25.5%; 2023 年净资产收益率不低于 13.0%; 2023 年应收账款周转率不低于 6.5。第三批解锁条件: 2021-24 年归母净利润不低于 25.5%; 2024 年净资产收益率不低于 14.0%; 2024 年应收账款周转率不低于 6.5。
时代邻里	2021/11/16	关联交易	于 2021 年 11 月 16 日,本公司与时代中国就本集团向时代中国集团及其联营公司提供服务订立持续关联交易协议。
融创服务	2021/11/17	股份回购	公司回购 50 万股,合计金额 694 万港元。
新大正	2021/11/17	股东减持	截至 2021 年 11 月 16 日,罗渝陵女士本次减持计划期限已经届满。期间罗女士共减持 89.9 万股。
碧桂园服务	2021/11/18	配股	按照每股 53.35 港元的价格,配售 1.5 亿股,融资净额 80.0 亿港元。

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	2,239	3.57	2.7	5.4	4.8	415	463	7.5%	11.4%
保利地产	600048.SH	买入	1,798	2.42	2.71	6.2	5.5	289	324	3.5%	12.0%
招商蛇口	001979.SZ	买入	912	1.46	1.69	7.4	6.8	123	134	-23.6%	9.2%
建发国际	1908.HK	买入	171	1.75	2.53	7.8	5.3	22	32	35.1%	44.2%
龙光集团	3380.HK	买入	369	2.34	2.84	3.3	2.3	111	157	36.7%	41.2%
金科服务	9666.HK	买入	183	1.7	2.6	16.4	10.9	11.1	16.8	68.5%	80.2%
华润万象生活	1209.HK	增持	761	0.36	0.64	117.1	54.4	6.5	14.0	76.7%	116.3%
平均值			919	1.9	2.2	23.4	12.9	140	163	29.2%	44.9%
中位值			761	1.8	2.6	7.4	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 19 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