

基本面出现积极信号，市场底部渐行渐近

房地产及物管行业周报

——2022年W24 (2022.6.11-2022.6.17)

行业评级：看好

2022年6月18日

姓名	杨凡
邮箱	yangfan02@stocke.com.cn
电话	13916395118
证书编号	S1230521120001
联系人	王逸枫

本周核心观点

- 政策面：**本周房地产政策放松主要集中在地方层面：1) **重庆、鄂州出台供需组合政策**，在公积金贷款、预售资金监管和土地出让方面进行优化；2) **南京再次放松限购政策**，非本市户籍人口提供个人提供6个月社保证明即可开具购房证明；3) **温州、合肥、杭州等城市在限贷、公积金贷款政策方面进行优化**，推动购房成本的降低。
- 基本面：**本周全国30城新房成交面积环比+77%，环比增速由负大幅转正，增速较上周扩大95个百分点；同比+20%，**同比增速实现今年的首次正增长（除2月极值）**，其中广州、北京、苏州、佛山、青岛同比表现亮眼。从各线城市情况来看，一、二线城市同比增速均实现转正。**政策放松效果逐渐传导至需求端**，21个已放松四限政策的重点城市中，15城政策放松后商品房周度平均成交量已超过政策放松前的水平。此外，15个城市近四周平均成交量环比远四周出现改善，其中**沈阳环比+186.8%、苏州环比+94.4%、中山环比+82.6%、郑州环比+81.5%、无锡环比+80.2%**，均为5月以前出台放松政策的城市。二手房也出现类似趋势，全国18城二手房成交面积环比+40.6%，同比+12%，同比增速扩大46个百分点，也出现今年的首次同比正增长（剔除2月极值）。土地市场延续较冷趋势，仅一线城市累计成交同比出现一定好转。
- 板块行情：**本周SW房地产下跌0.31%，房地产跑输大盘1.96pct，恒生地产建筑业下跌4.67%，跑输大盘1.32pct，A股、H股板块涨跌幅均排名靠后。物管板块方面，恒生物业服务及管理跑输大盘2.52pct。
- 本周观点：**本周市场基本面出现较为明显的积极信号，新房和二手房市场成交面积均出现今年以来的首次周度同比正增长，我们认为这主要受益于以下原因：1) 政策放松效果逐渐显现，近四周成交环比改善较为明显的城市均为较早出台“四限”政策放松的城市；2) 6月为房企传统推盘高峰，供应量的上升为需求的释放提供保障；3) 受益于疫情缓解叠加618促销周，此前积压的需求得到集中释放。**我们认为，6月全月的销售数据修复情况还有待观察**，销售修复的持续性要看6月环比5月、以及对比历史同期的情况。并且从往年的市场表现规律来看，6月为地产销售旺季，而市场到7月将进入淡季。此外，房企境内外债到期高峰时间为6-7月，债务到期对需求的负反馈影响还有待观察。**而7月之后房企偿债压力有所减缓，且2021年同期市场开始进入下行阶段，低基数效应下，2022年7月以后销售同比降幅收窄将成为大概率事件。**我们认为，7月之后需求修复的利空因素逐步消散，市场需求修复将更加坚定，而行业基本面修复有望带动房企投资滞后修复，**我们坚定看好优质龙头长期受益于行业结构优化，和小而美公司短期抗周期能力**，相关标的包括：**保利发展、中国海外发展；滨江集团、华发股份、天健集团、越秀地产。**此外，需求修复将利好中介和物业公司估值修复，建议关注贝壳、碧桂园服务、旭辉永升服务等。
- 风险提示：**政策放松力度和速度弱于预期；宏观基本面承压影响居民收入预期；个别房企信用事件或干扰板块整体估值修复。

目录

CONTENTS

01 地产板块

02 物业板块

03 公司公告

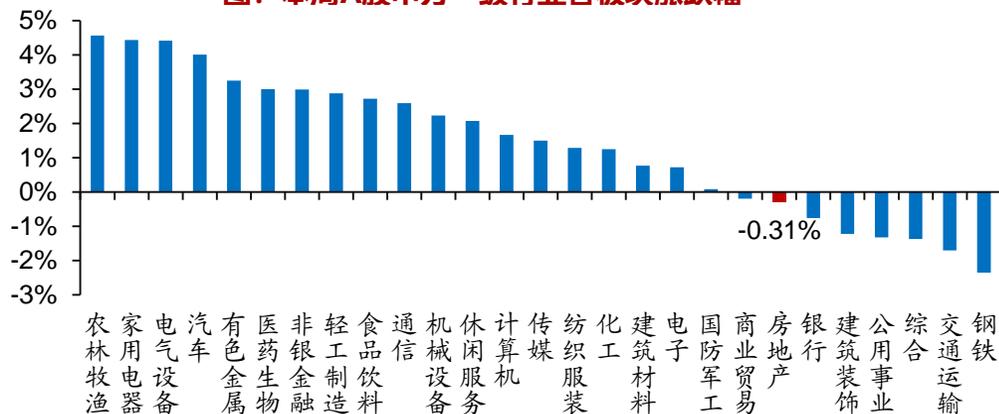
01

地产板块

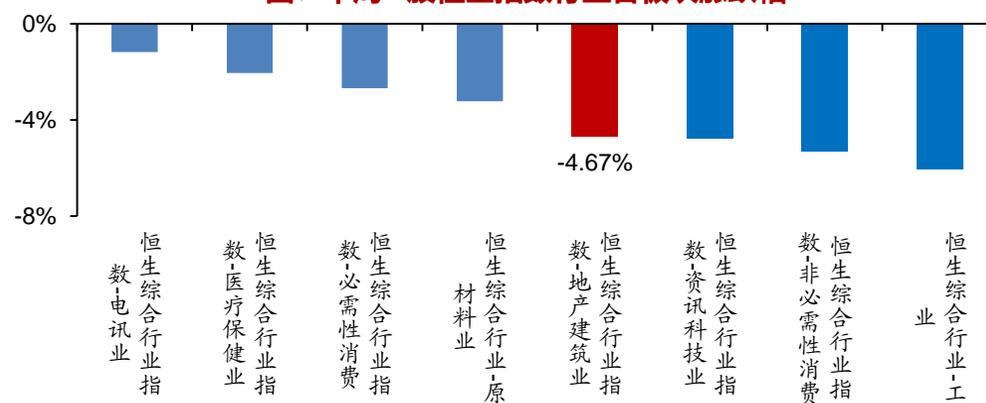
本周（2022.6.11-2022.6.17）沪深300上涨1.65%，**SW房地产下跌0.31%**，**房地产跑输大盘1.96pct**，表现弱于大盘。从SW一级各板块表现来看，本周农林牧渔领涨，房地产本周收益率排名21，表现靠后。

本周恒生指数上涨下跌3.35%，**恒生地产建筑业下跌4.67%**，**跑输大盘1.32pct**，表现弱于大盘。从恒生综指各板块表现来看，本周恒生数电讯业领涨，恒生地产建筑业本周收益率排名5，表现靠后。

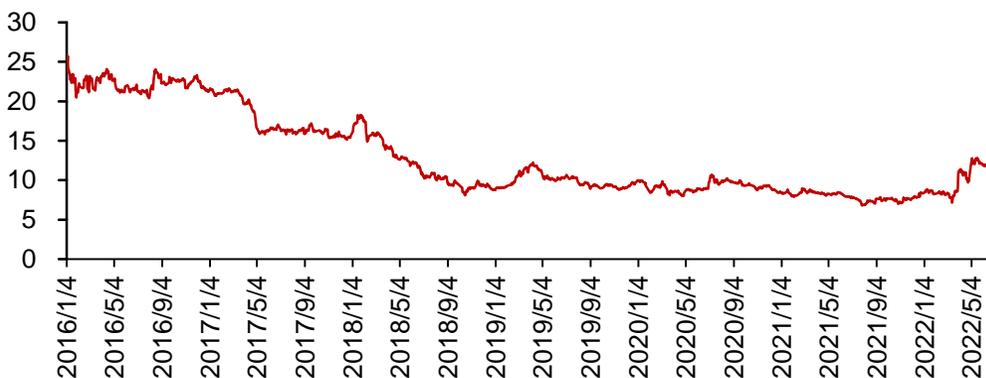
图：本周A股申万一级行业各板块涨跌幅



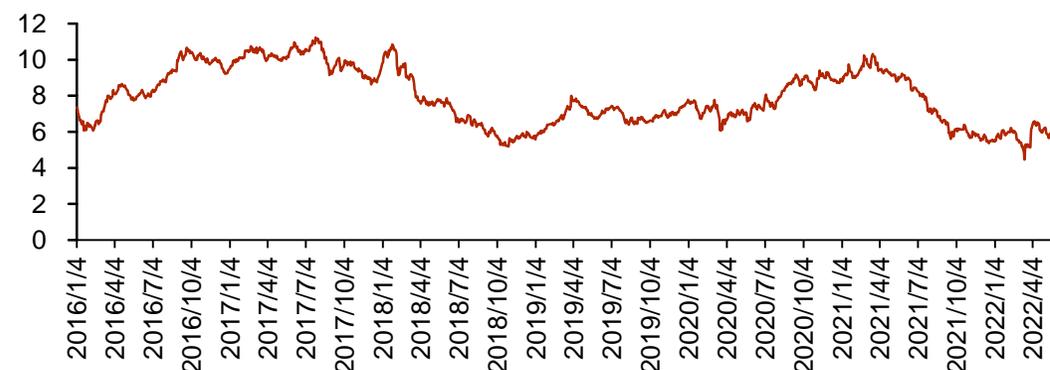
图：本周H股恒生指数行业各板块涨跌幅



图：本周A股房地产板块估值：申万房地产PE (TTM)



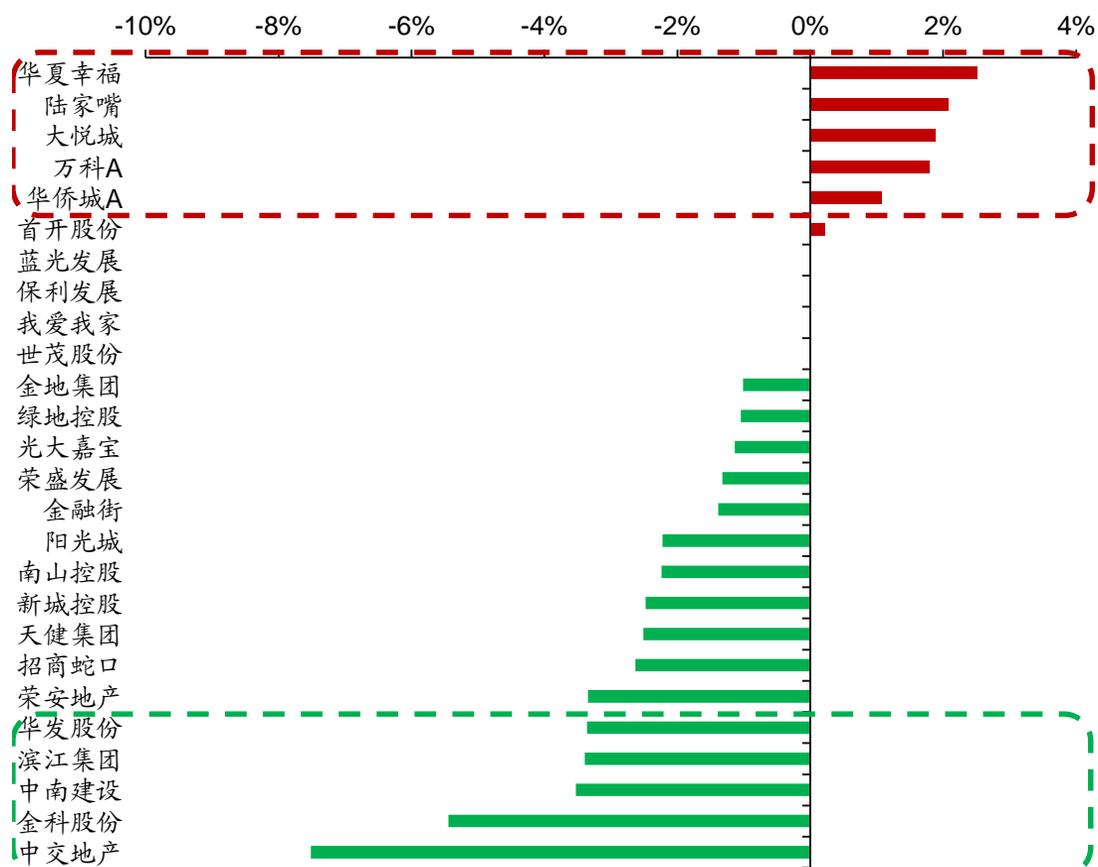
图：本周H股房地产板块估值：恒生房地产PE (TTM)



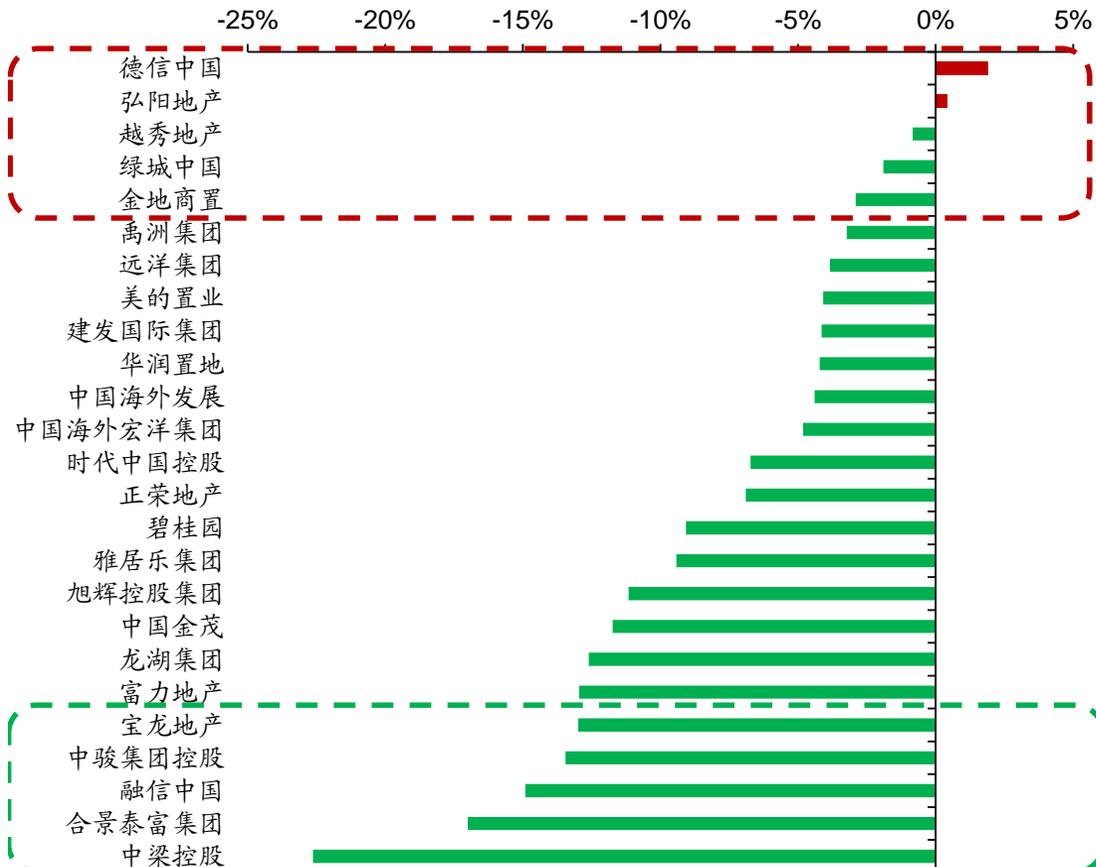
本周（2022.6.11-2022.6.17）房地产重点跟踪标的中，A股标的上涨个数少于下跌个数。其中，表现前5的公司为：**华夏幸福**（+2.52%）、**陆家嘴**（+2.08%）、**大悦城**（+1.88%）、**万科A**（+1.79%）和**华侨城A**（+1.07%）。

H股标的上涨个数少于下跌个数。其中，表现前5的公司为：**德信中国**（+1.89%）、**弘阳地产**（+0.41%）、**越秀地产**（-0.84%）、**绿城中国**（-1.90%）和**金地商置**（-2.90%）。

图：本周A股重点跟踪地产个股涨跌幅



图：本周H股重点跟踪地产个股涨跌幅



代码	公司简称	市值 (亿港元)	年初收盘价 (元)	最新收盘价 (元)	年内累计涨幅 (%)	每股收益 (元每股)				PE (倍)			
						2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E
000002.SZ	万科A	2,040	19.76	18.15	-8%	1.94	2.18	2.39	2.61	9.36	8.34	7.59	6.95
600048.SH	保利发展	1,865	15.63	15.58	0%	2.29	2.42	2.60	2.84	6.80	6.43	6.00	5.49
001979.SZ	招商蛇口	967	13.34	12.21	-8%	1.16	1.37	1.48	1.62	10.53	8.89	8.23	7.54
600383.SH	金地集团	530	12.97	11.74	-9%	2.08	2.24	2.42	2.60	5.64	5.23	4.85	4.51
000069.SZ	华侨城A	453	7.04	5.52	-22%	0.47	0.62	0.73	0.77	11.68	8.87	7.52	7.13
601155.SH	新城控股	544	29.13	24.02	-18%	5.59	5.75	6.05	6.45	4.30	4.18	3.97	3.72
000402.SZ	金融街	170	5.66	5.70	1%	0.55	0.56	0.62	0.71	10.36	10.10	9.24	8.04
002244.SZ	滨江集团	239	4.66	7.69	65%	0.97	1.18	1.39	1.62	7.93	6.53	5.53	4.74
000961.SZ	中南建设	115	4.14	3.01	-27%	-0.89	0.07	0.07	0.00	-3.40	46.24	43.31	-
000031.SZ	大悦城	163	3.73	3.80	2%	0.03	0.27	0.33	0.38	126.67	14.08	11.62	9.95
000656.SZ	金科股份	148	4.48	2.78	-38%	0.61	0.88	0.96	0.80	4.56	3.14	2.90	3.47
600325.SH	华发股份	140	6.02	6.62	10%	1.34	1.63	1.75	1.88	4.94	4.06	3.78	3.52
000090.SZ	天健集团	123	5.87	6.60	12%	0.96	1.23	1.52	2.02	6.87	5.36	4.36	3.27
600376.SH	首开股份	122	5.66	4.74	-16%	0.19	0.49	0.56	1.00	25.35	9.68	8.50	4.75
均值										16.54	10.08	9.10	5.62
代码	公司简称	市值 (亿元)	年初收盘价 (港元)	最新收盘价 (港元)	年内累计涨幅 (%)	每股收益 (元每股)				PE (倍)			
						2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E
0081.HK	中国海外宏洋集团	136	3.96	3.96	0%	1.48	1.57	1.67	1.89	2.17	2.05	1.92	1.70
0123.HK	越秀地产	257	6.87	8.31	21%	1.16	1.38	1.53	1.76	5.81	4.89	4.39	3.82
0688.HK	中国海外发展	2,381	18.46	21.75	18%	3.67	3.90	4.19	4.55	4.80	4.51	4.20	3.87
0817.HK	中国金茂	239	2.41	1.88	-22%	0.37	0.48	0.54	0.61	4.12	3.17	2.81	2.51
0884.HK	旭辉控股集团	281	4.69	3.07	-35%	0.92	0.89	0.94	1.00	2.70	2.81	2.64	2.48
0960.HK	龙湖集团	1,939	36.70	31.90	-13%	4.05	4.44	5.01	5.69	6.38	5.82	5.16	4.54
1109.HK	华润置地	2,353	32.80	33.00	1%	4.54	4.78	5.29	5.96	5.89	5.59	5.05	4.48
1238.HK	宝龙地产	75	4.08	1.81	-56%	1.45	0.00	0.00	0.00	1.01	-	-	-
1908.HK	建发国际集团	250	16.44	17.12	4%	2.54	3.08	4.05	4.90	5.46	4.50	3.43	2.83
1918.HK	融创中国	250	11.78	4.58	-61%	0.00	2.74	2.82	0.00	-	1.35	1.32	-
2007.HK	碧桂园	998	6.92	4.31	-38%	1.22	1.24	1.30	1.41	2.86	2.81	2.68	2.47
3377.HK	远洋集团	95	1.82	1.25	-31%	0.36	0.36	0.36	0.00	2.83	2.82	2.82	-
3900.HK	绿城中国	338	12.56	13.46	7%	1.31	1.99	2.44	2.77	8.32	5.48	4.46	3.93
3990.HK	美的置业	145	12.12	11.74	-3%	3.04	3.16	3.60	4.47	3.13	3.01	2.64	2.13
均值										4.27	3.75	3.35	3.16

	放松方式	时间	部门/城市	细节详述
各地因城施策	政策组合	6月11日	重庆	<p>信贷政策：1-支持新市民和人才安居。符合条件的新市民购买首套普通住房，可享受与本地居民同等个人住房贷款政策；2-落实差别化住房信贷政策。首套住房商业性个人住房贷款利率下限调整为不低于相应期限贷款市场报价利率，家庭购买首套房商业性个人住房贷款利率下限调整为不低于相应期限贷款市场报价利率减20个基点。二套住房商业性个人住房贷款利率下限调整为不低于相应期限贷款市场报价利率加60个基点。</p> <p>住房公积金政策：1-优化住房公积金贷款政策。优先保障首套住房贷款，住房公积金缴存职工家庭购买首套住房的，首付款比例不低于20%；合理支持改善性住房贷款，缴存职工家庭购买第二套住房的，首付款比例不低于40%，贷款利率不低于同期首套住房公积金个人住房贷款利率的1.1倍；支持购买首套住房的商业性个人住房贷款转住房公积金个人住房贷款（置换贷款）；缴存职工家庭夫妻参贷的，单笔贷款额度按双方个人可贷额度相加计算，最高额度从60万元提高至80万元。支持公积金贴息贷款发放，保障贷款资金供应。</p> <p>2-明确公积金贷款第二套住房认定标准。住房公积金缴存职工家庭有2套及以上住房或有2次以上住房贷款记录，出售现有住房后，家庭已无住房或仅有1套住房，且已结清住房贷款或仅有一笔未结清商业性住房贷款的，再次购买住房时，可按购买第二套住房的政策申请住房公积金贷款。</p> <p>促进房地产开发：1-完善房地产信贷服务。银行业金融机构要准确把握和执行房地产金融审慎管理政策，保持房地产开发贷款平稳有序投放，满足房地产市场合理融资需求。鼓励银行业金融机构做好重点房地产企业风险处置项目并购金融支持和服务工作，对兼并购出险和困难房地产企业项目的并购贷款暂不纳入房地产贷款集中度管理。鼓励和支持商业银行加大对商业商务用房按揭贷款的支持。</p> <p>2-优化项目资本金监管。对已办理项目资本金存入手续的房地产开发项目，开发企业可按项目施工进度，分楼栋申请使用已监管的项目资本金。对新办理项目资本金存入手续的房地产开发项目，开发企业可申请分批次存入，首次存入核定监管金额的60%，剩余的40%可给予4个月的缓释期。在缓释期内，开发项目形象进度达到全额使用节点要求的，可不再补存剩余项目资本金。</p>
		6月17日	湖北鄂州	<p>购房补贴：（一）90平方米及以下的每套补贴1万元，90平方米以上的每套补贴2万元；（二）符合国家生育政策的多孩家庭，二孩家庭一次性补贴5000元，三孩家庭一次性补贴1万元；（三）全日制博士、正高级职称一次性补贴10万元；全日制硕士、副高级职称、高级技师一次性补贴6万元；全日制本科、中级职称、技师一次性补贴4万元；全日制大专、高级工一次性补贴2万元。</p> <p>调整公积金：对夫妻双方正常缴存公积金，在本市购买首套新建商品房并首次申请公积金贷款的，最高贷款额度提升至60万元；对认定的人才申请公积金贷款的最高额度提升至正常额度的1.3倍</p> <p>促进房地产开发：土地竞买保证金最低比例下调至土地出让起始价的20%。延长土地出让金缴纳时间，土地受让人在土地出让成交后一个月内，缴纳不低于50%的土地出让价款，余款可按合同约定分期缴纳，缴款期限最长不超过一年。</p>

	放松方式	时间	部门/城市	细节详述
各地 因城 施策	优化住房公积金贷款	6月11日	合肥	一、提高首套首次住房贷款的公积金最高可贷额度。家庭首次住房贷款购买首套自住住房的，申请住房公积金贷款时，单方正常缴存最高可贷款额度由45万元提高到55万元，夫妻双方正常缴存最高可贷款额度由55万元提高到65万元。二、延长二手房贷款年限。职工使用住房公积金贷款购买二手房的，房龄不超过20年，贷款最长期限为30年，贷款期限加房龄由最长不超过30年调整到最长不超过40年。
		6月15日	杭州	职工家庭名下无房，且无住房贷款记录，在我市首次购买普通自住住房时申请住房公积金贷款的，家庭最高贷款限额标准上浮20%
		6月15日	河南济源	提高住房公积金贷款额度，单职工25万→35万；双职工40→50万；公积金贷款首付比例调整为20%；放宽外来务工人员公积金贷款申请条件
		6月15日	吉安	提高住房公积金贷款额度，单职工50万→60万；双职工60→70万；贷款首付比例首套房最低20%，二套房30%，为改善居住条件购买二套房的执行首套房首付比例
		6月17日	南昌	2022年1月1日（含）起，全款购房的职工，在与中心签订购房委托提取协议后，可每年提取一次住房公积金，累计提取金额不得超过实际购房总额
		6月17日	宜春	首次使用公积金贷款购买首套房首付比例调整为20%，首次公积金贷款购买二套房首付比例调整为30%，第二次使用公积金贷款购买二套房首付比例调整为30%；购买首套房利率1-5年为2.75%，5年以上为3.25%；最高贷款额度单职工为60万，双职工80万；公积金贷款（家庭）最多可使用次数为2次
	放松限购	6月13日	南京	非南京本市户籍人员提供个人6个月社保证明即可开具购房证明，征缴方式不作区分
	优化信贷政策	6月14日	温州	温州市住建局与华夏银行温州分行签订政银合作协议，在省内率先推出“安居贷”产品。按照协议，贷款期限在10年（含）以上的首套住房按揭人员，前3年只需按月支付贷款利息，第4年开始分期还本付息
		6月15日	郑州	推动驻郑各商业银行全面落实首套房贷款利率执行4.25%的下限标准，促进二套房首付比例降至40%。对拥有一套住房并已结清相应购房贷款的家庭，为改善居住条件再次申请贷款购买普通商品住房，银行业金融机构执行首套房贷款政策。

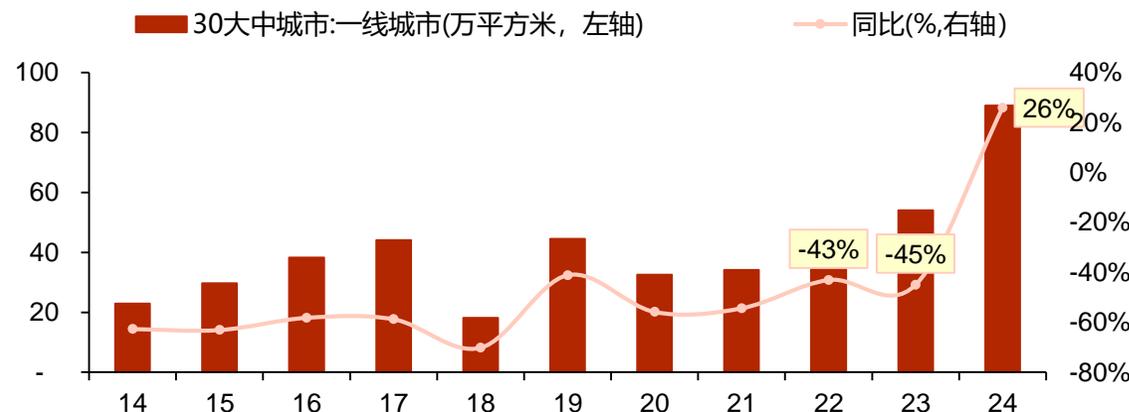
本周（2022.6.10-2022.6.16）30大中城市商品房成交面积373万平，环比+77%，环比增速由负大幅转正，增速较上周扩大95个百分点；同比+20%，同比增速实现今年的首次正增长（除2月极值）。

分线城市来看，除三线城市以外，一、二线城市同比均实现转正：1) 一线城市商品房成交面积89万平，环比+65%（扩大49pct），同比+26%（扩大71pct）；2) 二线城市商品房成交面积207万平，环比+104%（扩大131pct），同比+32%（扩大88pct）；3) 三线城市商品房成交面积77万平，环比+39%（扩大62pct），同比-7%（收窄45pct）。

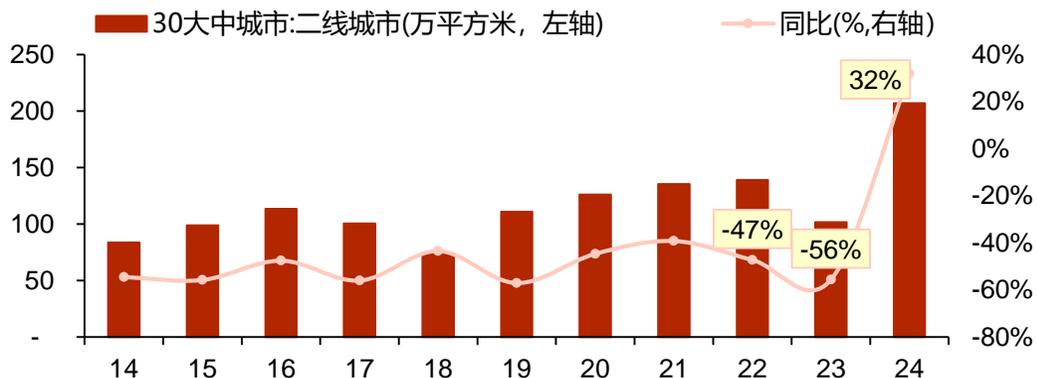
图：2022年30城商品房周度成交面积和同比



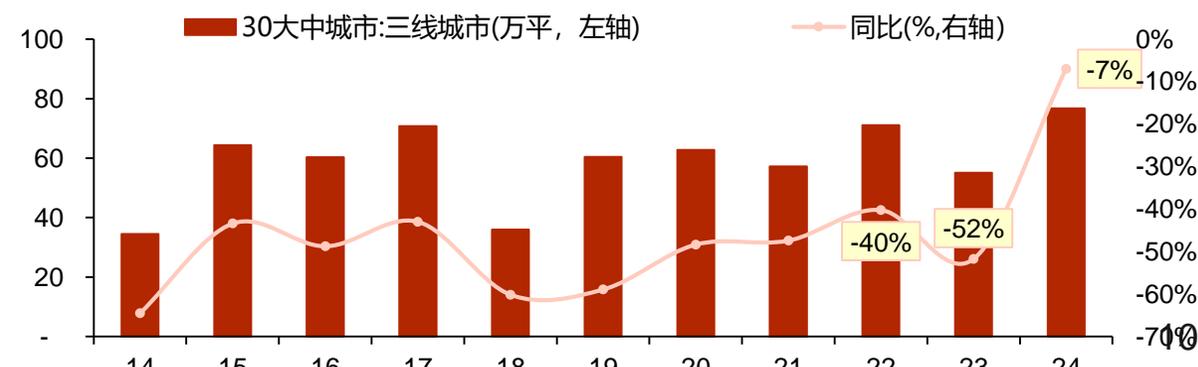
图：2022年一线城市商品房周度成交面积和同比



图：2022年二线城市商品房周度成交面积和同比

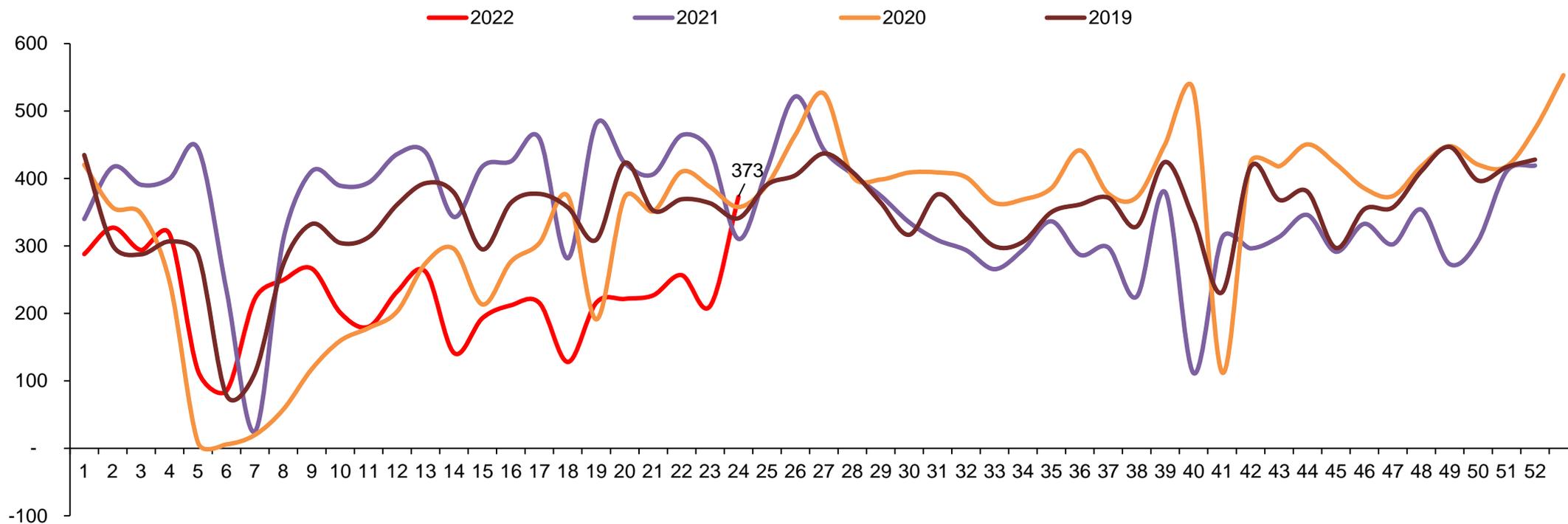


图：2022年三线城市商品房周度成交面积和同比



对比历史三年成交数据，本周30大中城市商品房成交面积处于历史最高值。截至2022年6月16日，2022年30大中城市商品房累计成交面积5434万平，同比-40.2%，累计同比增速较上周收窄2.13个百分点。

图：2019-2022年30大中城市商品房周度成交面积情况（万平）



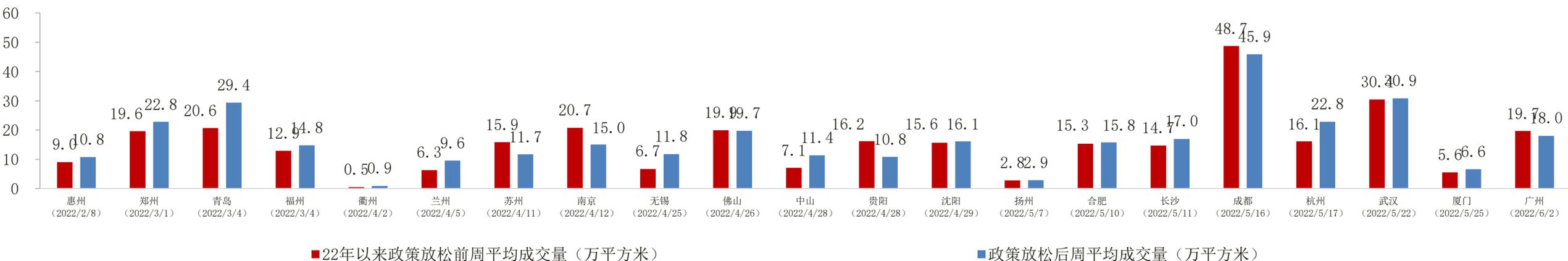
表：本周重点城市本周商品住宅成交情况

	城市	本周成交面积 (万平)	上周成交面积 (万平)	周环比	周同比	22年累计成交面积 (万平)	累计同比
一线城市	北京	25.3	12.9	96%	45%	325.3	-25%
	上海	31.6	23.3	36%	-9%	442.3	-41%
	广州	25.4	12.6	101%	88%	329.4	-46%
	深圳	6.7	5.3	27%	29%	159.4	-32%
二线城市	杭州	15.8	8.6	83%	-23%	342.0	-45%
	南京	17.4	17.5	-1%	-21%	443.8	-39%
	苏州	41.2	16.2	154%	90%	373.1	-31%
	宁波	6.8	3.8	77%	-34%	172.8	-58%
	无锡	8.6	6.1	42%	-53%	145.5	-54%
	惠州	5.4	3.3	66%	-18%	72.5	-59%
	佛山	24.7	14.7	69%	54%	334.0	-43%
	珠海	5.7	6.1	-6%	-54%	118.9	-63%
	福州	5.0	2.9	71%	-60%	110.9	-55%
	武汉	23.8	19.5	22%	-42%	574.9	-49%
	成都	36.8	31.4	17%	-2%	884.8	-19%
	青岛	67.3	24.7	172%	131%	525.6	-28%
	大连	3.4	3.6	-6%	-	42.3	-
	济南	25.8	20.9	24%	-10%	382.0	-31%
三四线城市	扬州	3.3	2.0	67%	-51%	63.9	-65%
	嘉兴	2.9	2.9	2%	-21%	46.4	-44%
	温州	6.5	6.4	2%	-50%	185.8	-61%
	金华	5.5	1.2	369%	25%	91.2	-35%
	常州	4.0	3.8	8%	6%	65.2	-61%
	江阴	2.9	1.9	52%	-59%	44.1	-74%
	连云港	16.1	9.9	63%	29%	188.8	-58%
	泉州	1.0	1.7	-42%	209%	25.6	-57%

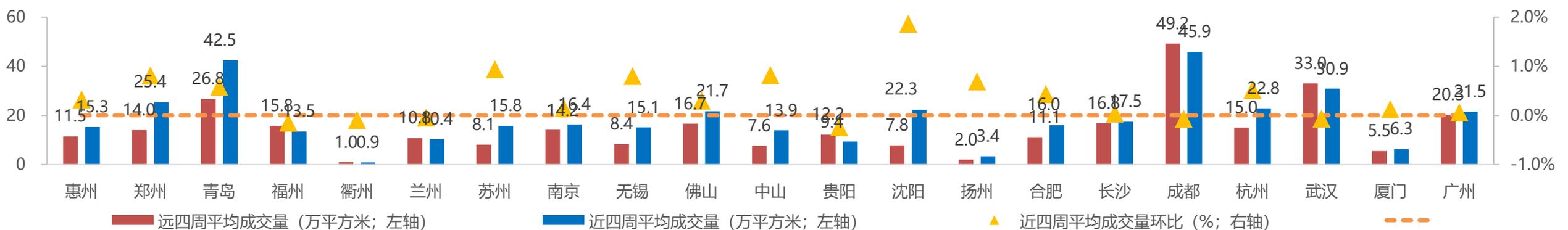
截至2022年6月12日，21个已放松四限政策的重点城市中，15城需求出现修复，政策放松后商品房周度平均成交量已超过政策放松前的水平，城市数量较上周增加1个城市。

21个四限政策放松城市中，15个城市近四周平均成交量环比远四周出现环比改善，其中沈阳环比+186.8%、苏州环比+94.4%、中山环比+82.6%、郑州环比+81.5%、无锡环比+80.2%，均为5月以前出台放松政策的城市。

图：2022年21个放松四限政策的重点城市的政策放松前后周平均成交量对比（截至2022年6月12日）



图：2022年21个放松四限政策的重点城市的近四周平均成交量及环比情况（截至2022年6月12日）

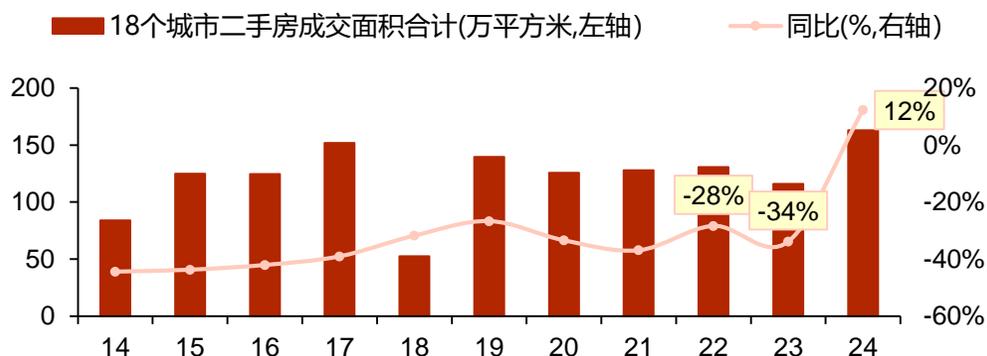


资料来源：中指院，Wind，浙商证券研究所；括号内为各城市的首个重要“四限”政策放松时间。

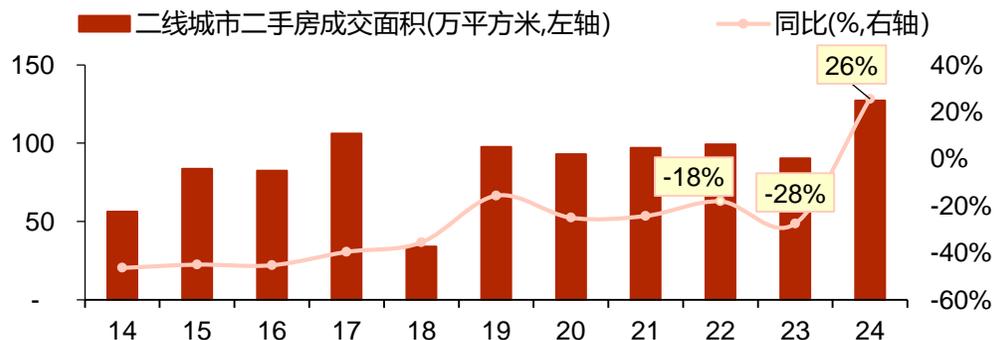
本周（2022.6.10-2022.6.16）18城二手房成交面积163万平，环比+40.6%，同比+12%，同比增速扩大46个百分点，与新房市场类似，二手房同比增速也出现今年的首次同比正增长（剔除2月极值）。

分线城市来看，各线城市均出现环比增长、同比降幅收窄趋势，其中二线城市同比增速转正：1) 一线城市成交面积28.14万平，环比+44.1%（扩大62.5pct），同比-20%（收窄34pct）；2) 二线城市成交面积127.19万平，环比+41%（扩大50pct），同比+26%（扩大54pct）；3) 三线城市成交面积7.73万平，环比+27%（扩大45pct），同比-10%（收窄18pct）。

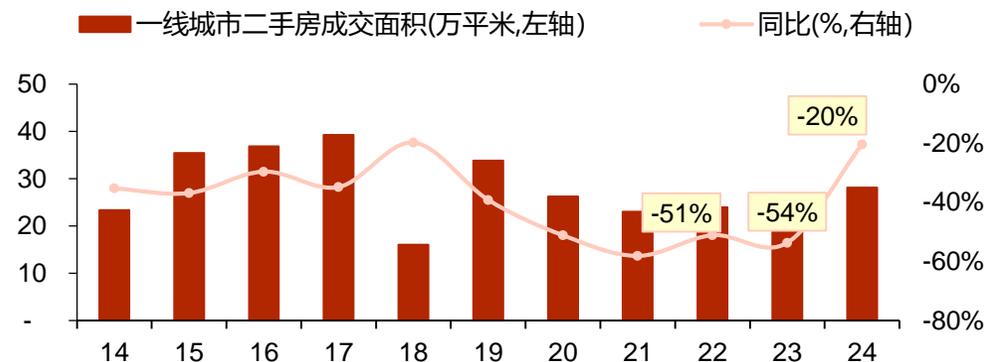
图：2022年18城二手房周度成交面积和同比



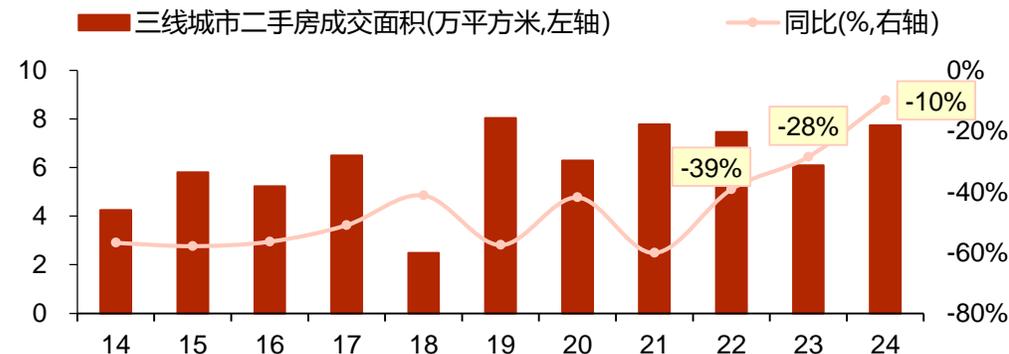
图：2022年18城中二线城市二手房周度成交面积和同比



图：2022年18城中一线城市二手房周度成交面积和同比



图：2022年18城中三线城市二手房周度成交面积和同比



对比历史两年数据，本周18城二手房成交面积超过2021年同期，但仍低于2020年同期成交水平。2022年截至6月16日，18城二手房累计成交面积2665.4万平，同比-33.86%，同比跌幅较上周收窄1.72pct。

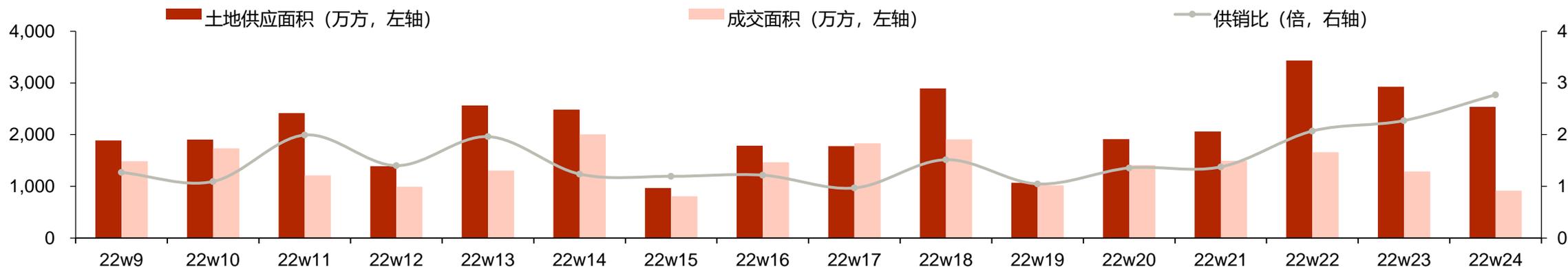
图：2020-2022年18城二手房周度成交面积情况（万平）



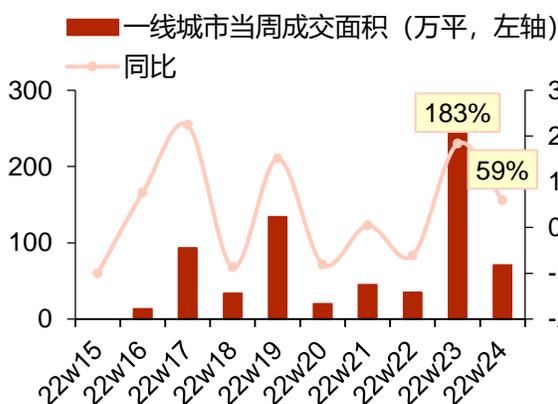
2022.6.6-2022.6.12，全国100大中城市土地供应面积2536万平，环比-13%，同比-27%；土地成交面积915万平，环比-29%，同比-45%，溢价率5.8%。

分线城市来看：1) 一线城市土地成交面积71万平，环比-74%，同比+59%，土地成交溢价率7.3%；2) 二线城市土地成交面积204万平，环比-36%，同比-70%，土地成交溢价率0.2%；3) 三线城市土地成交面积641万平，环比-8%，同比-33%，土地成交溢价率4.2%。

图：2022年全国100大中城市土地市场周度变化



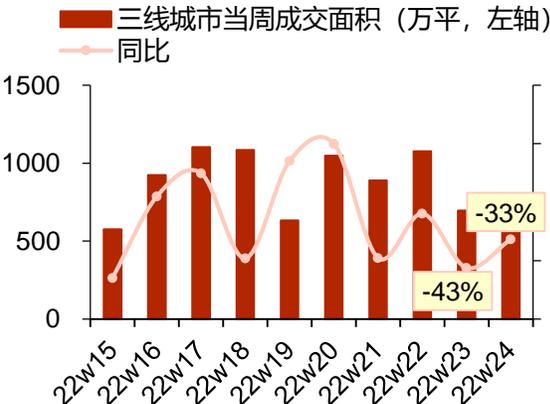
图：一线城市土地市场



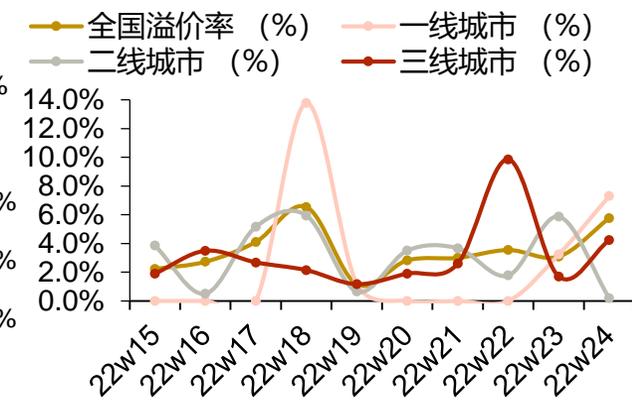
图：2022年二线城市土地市场



图：三线城市土地市场



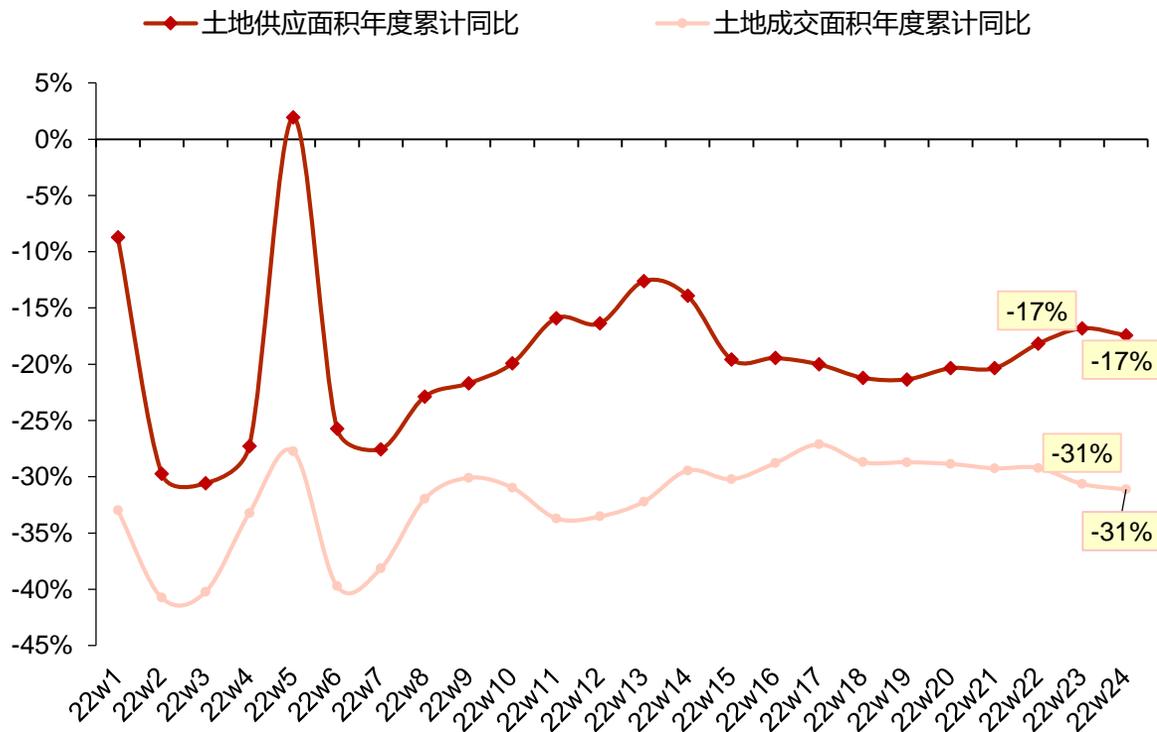
图：各线城市土地市场周溢价情况



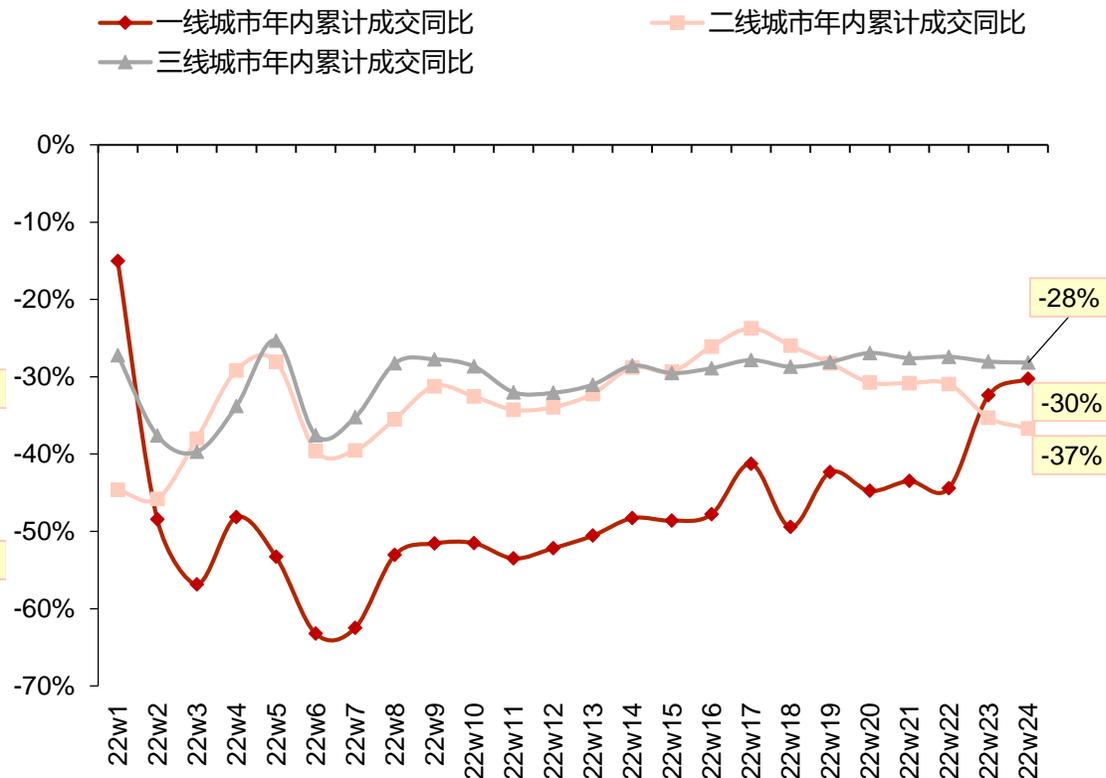
累计数据来看，全国100大中城市2022年土地累计供应面积46351万平，同比-17%，累计成交面积33549万平，同比-31%。

分线城市来看：1) 一线城市土地累计成交面积1315万平，累计同比-30%，降幅收窄2pct；2) 二线城市土地累计成交面积10408万平，累计同比-37%，降幅扩大2pct；3) 三线城市土地累计成交面积21827万平，累计同比-28%，降幅持平。

图：2022年全国100大中城市土地市场周度累计同比



图：2022年各线城市土地市场周度累计同比



	发行人	发行日期	发行面额(亿元 / 亿美元)	利率	期限(年)	类型
境内债	常高新集团	2022-06-13	5.50	3.69%	5	一般中期票据
	北京首都开发股份有限公司	2022-06-13	16.80	3.4%	5	一般公司债
	昆山城投集团	2022-06-13	5.00	2.50%	1	定向工具
	苏州市吴中灵天建投	2022-06-14	6.00	3.36%	3	一般中期票据
	苏州新建元控股	2022-06-14	12.50	3.25%	5	一般中期票据
	中国电建	2022-06-14	7.00	3.39%	5	一般公司债
	建发地产	2022-06-14	6.50	3.49%	6	一般中期票据
	保利发展	2022-06-15	15.00	2.95%	3	一般中期票据
		2022-06-15	10.00	3.38%	5	一般中期票据
	中国铁建	2022-06-15	20.00	3.43%	5	一般中期票据
境外债	天津蓟州新城建设投资有限公司	2022-06-14	0.7	3.9%	3	固息票据

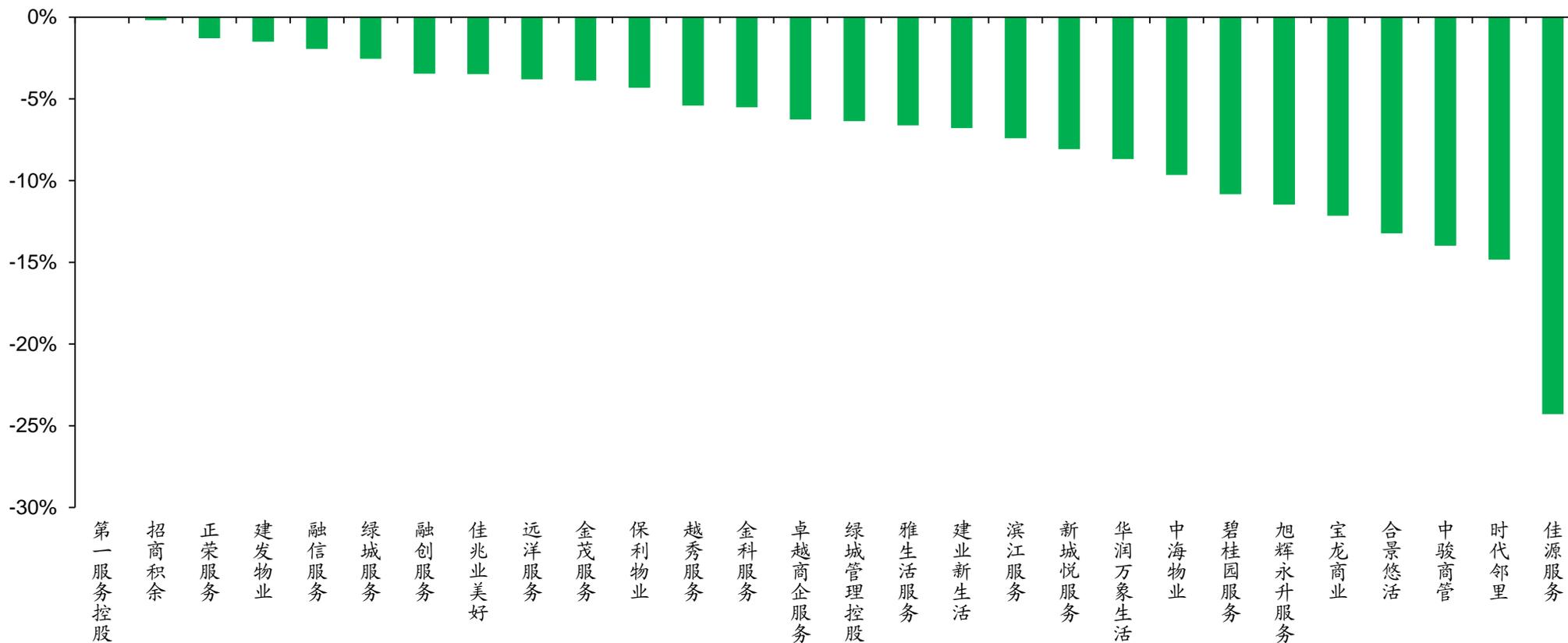
02

物业板块

本周（2022.6.11-2022.6.17）恒生指数下跌-3.35%，恒生物业服务及管理下跌-5.88%，恒生物业服务及管理跑输大盘2.52pct，表现弱于大市。

个股表现来看，重点跟踪标的全面下跌，其中，表现前5的公司为：第一服务控股（0.00%）、招商积余（-0.18%）、正荣服务（-1.28%）、建发物业（-1.50%）、融信服务（-1.93%）。

图：本周AH股重点跟踪物业个股涨跌幅



代码	公司简称	市值 (亿港元)	年初收盘价 (港元)	最新收盘价 (元)	年内累计涨幅 (%)	每股收益 (元每股)				PE (倍)				PEG2022
						2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E	
6098.HK	碧桂园服务	943	46.70	28.00	-40%	1.28	1.74	2.44	3.35	17.66	13.01	9.28	6.77	0.24
1516.HK	融创服务	129	7.95	4.22	-47%	0.41	0.57	0.74	0.91	8.34	5.99	4.60	3.75	0.13
6049.HK	保利物业	276	61.30	49.80	-19%	1.53	1.96	2.51	3.19	26.36	20.62	16.07	12.65	0.57
0873.HK	世茂服务	104	5.42	4.20	-23%	0.47	0.70	0.93	0.00	7.24	4.85	3.65	-	0.09
2869.HK	绿城服务	262	7.20	8.06	12%	0.26	0.33	0.42	0.54	25.11	19.66	15.38	12.19	0.55
1995.HK	旭辉永升服务	147	12.08	8.41	-30%	0.37	0.50	0.69	0.91	18.60	13.62	9.92	7.49	0.27
2669.HK	中海物业	268	8.27	8.15	-1%	0.30	0.40	0.52	0.69	22.06	16.70	12.63	9.62	0.39
1755.HK	新城悦服务	71	11.18	8.20	-27%	0.62	0.91	1.26	1.61	10.71	7.32	5.29	4.14	0.12
9666.HK	金科服务	124	33.95	18.92	-44%	1.62	2.29	3.14	4.28	9.46	6.68	4.88	3.58	0.12
6677.HK	远洋服务	36	4.81	3.04	-37%	0.37	0.52	0.73	1.03	6.66	4.78	3.38	2.39	0.08
0816.HK	金茂服务	43	5.80	4.71	-19%	0.22	0.48	0.72	0.91	17.34	7.88	5.31	4.18	0.07
1209.HK	华润万象生活	829	36.35	36.30	0%	0.76	1.01	1.32	1.68	38.89	29.16	22.29	17.55	0.69
1502.HK	金融街物业	11	3.58	2.85	-20%	0.37	0.44	0.52	0.61	6.26	5.19	4.42	3.80	0.23
9909.HK	宝龙商业	39	14.50	6.07	-58%	0.69	0.94	1.27	0.00	7.10	5.25	3.86	-	0.11
3913.HK	合景悠活	43	3.20	2.15	-33%	0.33	0.46	0.60	0.88	5.28	3.83	2.88	1.98	0.08
6989.HK	卓越商企服务	46	4.62	3.75	-19%	0.42	0.57	0.71	0.86	7.28	5.30	4.29	3.53	0.14
6668.HK	星盛商业	21	3.75	2.10	-44%	0.18	0.24	0.32	0.43	9.20	7.05	5.26	4.00	0.16
均值										15.14	10.97	8.25	6.51	0.24
代码	公司简称	市值 (亿元)	年初收盘价 (元)	最新收盘价 (元)	年内累计涨幅 (%)	每股收益 (元每股)				PE (倍)				PEG
						2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E	
001914.SZ	招商积余	172	20.26	16.23	-20%	0.48	0.65	0.82	1.00	33.55	25.02	19.75	16.20	0.65
002968.SZ	新大正	53	35.43	23.00	-35%	1.03	1.05	1.45	1.93	22.33	21.86	15.84	11.90	0.85
均值										27.94	23.44	17.80	14.05	0.75

股票代码	公司简称	港股通持仓量 (百万股)	持股占比 (%)	一周变动 (pct)	年内变动 (pct)
0123.HK	越秀地产	110	3.55	0.11	1.98
1813.HK	合景泰富集团	57	1.80	0.17	0.40
3990.HK	美的置业	75	6.07	0.28	0.66
1238.HK	宝龙地产	188	4.53	0.12	2.94
1516.HK	融创服务	387	12.66	-0.39	7.41
0817.HK	中国金茂	1,146	9.03	0.02	-0.08
6098.HK	碧桂园服务	286	8.48	0.06	0.92
2007.HK	碧桂园	377	1.63	-0.04	0.52
1995.HK	旭辉永升服务	209	11.94	-0.23	2.02
9979.HK	绿城管理控股	35	1.79	0.11	1.79
2202.HK	万科企业	255	13.41	0.06	-1.23
1918.HK	融创中国	1,287	23.62	0.00	5.29
0873.HK	世茂服务	253	10.25	0.00	6.33
0813.HK	世茂集团	286	7.52	0.00	3.93
1209.HK	华润万象生活	43	1.90	-0.01	-0.78
3319.HK	雅生活服务	21	1.44	-0.02	0.83
1109.HK	华润置地	224	3.13	0.14	0.79
2869.HK	绿城服务	269	8.30	0.02	0.10
0688.HK	中国海外发展	586	5.36	0.31	2.21
0960.HK	龙湖集团	46	0.76	0.03	-0.32
2669.HK	中海物业	497	15.14	-0.09	-0.33
2669.HK	中海物业	497	15.14	-0.09	-0.33
3900.HK	绿城中国	359	14.30	0.14	-0.75
0884.HK	旭辉控股集团	524	5.95	0.02	0.11

03

重点公司公告

事件 2022年6月17日，招商积余发布公告，收购新中物业67%股权。

浙商点评：收并购再突破，彰显央企扩张实力

- **拟收购新中物业67%股权，收购再突破：**6月16日招商积余公告拟以5.36亿元的交易对价收购新中物业公司67%股权。截止2021年底新中物业资产总额6.1亿元，净资产2.2亿元，收入4亿元，净利润4001万元。
- **新中物业深耕高端金融楼宇服务：**新中物业为银行类金融机构客户提供综合物业管理服务，管理的物业类型还包括星级酒店和会所，同时也具备专业的物业租售团队。根据公告披露，截至2021年7月新中物业在管项目数量共计241个，在管面积约559万平，分布于境内26个省份和直辖市，其中在管写字楼物业建面约457万平，占总在管面积比例约82%。
- **若收购成功将有助于巩固非住领域管理优势：夯实非住管理能力，**截至2022Q1，公司非住宅物业在管面积1.75亿平，其中写字楼在管面积0.27亿平，占非住宅在管面积比重约15.4%。若假设其余业态管理面积不变，收购后公司写字楼在管面积占比将提升2.2个百分点至17.6%，与占比第二的城市空间业态规模相当。
- **驱动盈利能力提升：**非住领域管理门槛较高，客户对服务的品质和专业性有更高的要求，市场化定价下有利于实现高附加值。截至2022Q1，公司基础物业管理业务中，非住宅物业毛利率15.23%，盈利能力高于住宅物业。我们认为，新中物业的客户多为银行类金融机构，客户支付能力较强，公司接手目标公司优质在管项目，有利于进一步增强非住物管的盈利能力。此外，写字楼增值服务空间广阔，附加值可观，此次收购有利于公司进一步增强业务协同，挖掘更多利润增长点。

➤ 风险提示：此次收购仍存在不确定性、商誉存在减值风险

□ 房地产开发

时间	公司	公告类型	公告内容
6月13日	华润置地	营运数据	截至2022年5月31日止一个月，本公司及其附属公司实现总合同销售金额约人民币203.2亿元，总合同销售建筑面积约954,513平方米，分别按年减少19.0%及32.5%。同期，权益合同销售金额及权益合同销售建筑面积分别约133.6亿元及670,763平方米，分别按年减少18.7%及34.1%。2022年累计合同销售金额约人民币813.5亿元，总合同销售建筑面积约4,155,741平方米，分别按年减少35.5%及42.4%。
6月13日	中国海外发展	发行债券付息公告	中海企业发展集团有限公司2021年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）2022年付息公告，本期债券品种一票面利率为3.25%；本期债券品种二票面利率为3.55%
6月13日	保利发展	销售情况简报	2022年5月，公司实现签约面积243.55万平方米，同比减少37.42%；实现签约金额380.03亿元，同比减少36.04%。 2022年1-5月，公司实现签约面积1015.62万平方米，同比减少29.39%；实现签约金额1592.18亿元，同比减少32.22%。
6月14日	招商蛇口	发行公司债券	招商蛇口工业控股股份有限公司2022年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）在深圳证券交易所上市，票面利率为3.5%，5年期
6月14日	招商蛇口	减持股份提示公告	招为投资以集中竞价方式减持股份计划，2022.1.6至2022.7.5第五次减持，减持后招为投资占本公司股份不超过7,563,911股
6月14日	天健集团	公司债券跟踪评级	2020、2021年面向合格投资者公开发行可续期公司债券（第一期）2022年跟踪评级报告，主体信用等级仍为AA+

□ 房地产开发

时间	公司	公告类型	公告内容
6月15日	华侨城A	月度经营情况公告	2022年5月份公司实现合同销售面积19.1万平方米，合同销售金额49.3亿元；2022年1-5月份公司累计实现合同销售面积76.6万平方米，较上年同期下降59%，合同销售金额153.3亿元，较上年同期下降58%。
6月15日	大悦城	提供担保公告	关于控股子公司为其全资子公司佑城有限公司提供担保，担保主债权：3亿美元等值的定期贷款
6月15日	碧桂园	提前赎回票据	以现金要约购买其任何及全部于2022年到期的尚未赎回4.75%优先票据
6月15日	金科股份	控股股东部分股权质押	股东黄红云与国信证券办理了部分股份质押业务，占公司总股本0.43%
6月15日	华发股份	股票激励回购价格调整	2021年年度股东大会审议通过《关于2021年度利润分配方案的议案》，以公司2021年度利润分配实施股权登记日登记的总股本为基数，向全体股东每10股派发现金红利4.6元（含税）。鉴于公司2021年年度利润分配方案已于2022年5月20日实施完成，根据《限制性股票激励计划（草案修订稿）》中的规定，公司对限制性股票的回购价格进行相应的调整。
6月15日	华发股份	发行定向资产支持票据	发行2022年度华发租赁住房定向资产支持票据，总注册规模（即储架额度）不超过50亿元
6月16日	万科A	发行债券付息	万科企业股份有限公司2020年面向合格投资者公开发行公司债券（第三期）（以下简称“本期债券”）2022年付息债权登记日为2022年6月17日。凡在2022年6月17日前（含当日）买入本期债券的投资者，根据其在2022年6月17日收市后中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司登记在册的本期债券数量，享有获得本次付息的权利。

□ 房地产开发

时间	公司	公告类型	公告内容
6月16日	中南建设	控股股东部分股权质押	股东中南城投质押占公司总股本0.42%的股份，股数为16000000
6月16日	大悦城	提供担保公告	为全资子公司中粮地产发展(深圳)有限公司提供担保，担保本金金额最高不超过20亿元
6月16日	龙湖集团	股东大会结果	宣派截至二零二一年十二月三十一日止年度每股人民币1.23元的末期股息；采纳截至二零二一年十二月三十一日止年度经审核综合财务报表、本公司董事会报告及独立核数师报告；重选执行董事
6月16日	建发国际集团	年度末期股息	宣派股息每股1.2HKD，发布有关二零二一年末期股息的以股代息计划
6月17日	新城控股	控股股东部分股权质押	公司控股股东富域发展集团有限公司（以下简称“富域发展”）持有本公司股份为1,378,000,000股，占公司总股本的60.88%，其中被质押的股份累计306,766,000股，占其持有公司股本的22.26%。
6月17日	滨江集团	董事会第二次会议决议公告	公司参股公司宁波滨成置业有限公司申请17亿元的银团贷款，董事会同意公司为滨成置业本次融资提供连带责任保证担保，保证范围为主债权到期余额的51%（最高本金限额为8.67亿元）。

□ 物业

时间	公司	公告类型	公告内容
6月14日	华润万象生活	股东大会公告	宣布派发截至二零二一年十二月三十一日止年度末期股息每股港币0.339元，重选董事
6月15日	卓越商企服务	股东大会公告	审议、批准及宣派截至2021年12月31日止财政年度的末期股息每股普通股17.38港币；重选非执行董事
6月15日	新大正	股票激励计划	2022年限制性股票激励计划首次授予登记完成，首次授予的限制性股票登记数量：131.6万股。限制性股票首次授予价格：11.63元/股，限制性股票首次授予登记人数：15人
6月15日	世茂服务	澄清事项	本集团于2021年拓展若干新业务，包括工程服务业务，并大力发展社区智能服务（社区智能服务）业务。罗兵咸提出的关键事项涉及工程服务业务及社区智能服务业务按总额基准和净额基准进行的收入确认。本公司谨此载列导致关键事项的情况并提供相关澄清
6月16日	金科服务	要约期结束	2022年5月24日有关（其中包括）潜在交易之公告，2022年6月16日，框架协议订约方决定不再进行潜在交易，框架协议已相应终止
6月17日	金茂服务	收购公告	2022年6月17日，本公司全资附属公司金茂物管透过北交所举办的公开挂牌程序以人民币450,000,000元的代价投得标的股权，即目标公司100%的股权
6月17日	招商积余	收购公告	拟收购新中物业(中国)有限公司67%股权，交易价款为人民币53,600万元；收购完成后新中香港持有新中物业另外33%股权

行业的投资评级

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10%以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10%以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

邮政编码：200127

电话：(8621)80108518

传真：(8621)80106010

浙商证券研究所：<http://research.stocke.com.cn>