2022 年 01 月 09 日

证券研究报告•行业研究•房地产

房地产行业周报（1.3-1.9）

强于大市(维持)

西南证券 SOUTHWEST SECURITIES

12 月销售继续下滑，鼓励并购助推行业恢复

投资要点

- **第三轮集中供地成交量较前两次有所下降，城投托底下第三轮集中供地流拍率下降，溢价率进一步下滑。**截止当前第三批集中供地除宁波以外，其余 21 城均完成供地出让活动，第三批次集中供地总计成交涉宅用地 535 宗，较二批次（652）减少 117 宗（含宁波），较一批次（877）减少 342 宗；出让金上第三批次共计成交 5692.2 亿元，较二批次（6439.4）减少 11.6%，较第一批次则大幅减少 46.7%。**三批次供地出让有大量国企和当地城投公司托底拿地，尤其是地方平台公司，地块流拍比例缓降，但托底成交和 0 溢价地块占比随之上升，三批次地块合计流拍率降低至 18.47%，同时溢价成交地块占比降低至 16.27%。**

- **12 月百强房企销售继续下滑，已连续 4 个月同比下滑超 30%。**2021 年 12 月，百强房企实现销售金额 11007 亿元(-36%)，销售面积 7131 万平方米(-31%)，均连续 4 个月跌幅超 30%。1-12 月百强房企累计销售金额 126318 亿元，同比降低 3%，累计销售面积 84611 万平方米，同比降低 9%。下半年市场降温明显，百强房企单月销售额同比自 7 月以来连续 6 个月负增长，单月销售面积同比自 6 月以来连续 7 个月负增长。

- **融资连续两个月环比增长，2022Q1 美元债到期高峰叠加工程款节前兑付，房企存在较大债务违约风险。**2021 年 12 月房地产企业融资总额为 960 亿元，环比增长 35.6%，单月融资规模连续两个月环比增长，1-12 月累计融资 17652 亿元，同比减少 26%。2022Q1 房企仍存在较大资金压力，一是需要在春节前兑付数额较大的工程款（万亿规模），二是 2022 年 Q1 到期的离岸美元债券约 160.5 亿美元，远超 2021 年四季度。销售不振叠加融资规模下滑，房企仍处在多重困境中：1）融资额与到期债务存在较大缺口；2）销售下滑叠加预售资金监管导致回款不畅；3）信用分化导致民企融资困难。

- **房地产行业并购规模大幅下降，政府推动下 2022 年收并购或将有所好转。**截至 12 月 20 日行业并购金额为 769 亿元，较 2020 年全年下降 77%。12 月央行发布通知鼓励优质企业按照市场化原则加大房地产项目兼并收购。我们认为当前行业收并购面临的困境在于 1）行业流动性压力尚未完全解除； 2）土拍市场性价比更高。近日广东省政府召集多家房企开会，为收并购项目“牵线搭桥”，我们认为，政府从化解行业及金融风险的角度出发，有推动房地产收并购的意愿，在政府推动下 2022 年收并购或将有所好转。

- **投资建议：**我们认为当前应当关注 5 条投资主线：**1）开发企业：**保利发展、新城控股、华润置地、龙湖集团、万科 A、旭辉控股、建发国际控股等；**2）物管企业：**碧桂园服务、华润万象生活、金科服务、旭辉永升服务、宝龙商业等；**3）酒旅企业：**首旅酒店、复星旅文、宋城演艺、华侨城等；**4）赛道转型企业：**广宇发展、鲁商发展等；**5）房产经纪企业：**贝壳等。

- **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	128
行业总市值（亿元）	19,578.30
流通市值（亿元）	18,870.55
行业市盈率 TTM	8.38
沪深 300 市盈率 TTM	13.8

相关研究

1. 2022 年房地产热点问题解析 (2022-01-06)
2. 房地产行业周报（12.20-12.26）：杭州土拍回暖无法代表全局，央行表态支持行业并购 (2021-12-26)
3. 房地产行业 2022 年投资策略：行业进入下行周期，寻找结构性机会 (2021-12-13)
4. 房地产行业周报（12.6-12.12）：融资逐渐恢复，经济工作会议释放积极信号 (2021-12-12)

找报告，上“数据瑆河”

微信小程序、知识星球、www.bj-xinghe.com、微信群（18610100296）同步分享更新

目 录

1 每周点评 1

2 市场回顾 8

3 行业及公司动态 10

3.1 行业政策动态跟踪 10

3.2 公司动态跟踪 11

4 投资建议 13

5 风险提示 13

找报告，上“数据瑆河”
微信小程序、知识星球、www.bj-xinghe.com、微信群（18610100296）同步分享更新

图 目 录

图 1：三批次集中供地成交数据 1
图 2：三批次集中供地溢价率&流拍率对比 1
图 3：部分城市第三轮集中供地城投公司拿地占比 1
图 4：三批次集中供地流拍率 2
图 5：三批次集中供地溢价率 2
图 6：12 月百强房企销售额 11007 亿元（-36%） 4
图 7：12 月销售面积 7131 万平方米（-31%） 4
图 8：一线城市商品房成交面积周度同比 6
图 9：一线城市商品房成交面积周度环比 6
图 10：房企融资总额（亿元） 6
图 11：房地产美元债到期金额 6
图 12：房地产行业并购情况 7
图 13：2021 年房地产政策调整 8
图 14：近一年申万地产板块相对沪深 300 走势 8
图 15：年初以来申万地产板块相对沪深 300 表现（pp） 8
图 16：上周宋都股份、皇庭国际、新华联等个股涨幅显著 9
图 17：上周 ST 爱旭、广宇发展、万业企业等个股跌幅显著 9
图 18：上周申万地产板块中交易额靠前个股（亿元） 9
图 19：年初以来申万地产上涨个股占比为 78.79% 9
图 20：上周表现强势的港股通内房股 10
图 21：年初以来表现强势的港股通内房股 10
图 22：上周表现强势的物业股 10
图 23：年初以来表现强势的物业股 10

表 目 录

表 1：第三轮集中供地情况对比（万平方米、亿元、元/平方米） 2
表 2：2021 年 12 月重点房企销售排名 5
表 3：重点关注公司盈利预测与评级 13

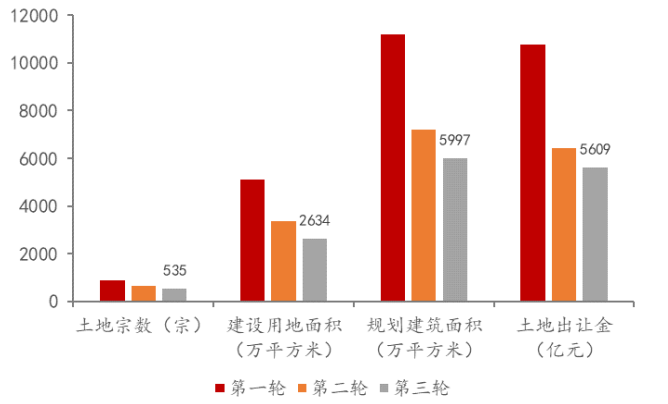
找报告，上“数据瑝河”
微信小程序、知识星球、www.bj-xinghe.com、微信群（18610100296）同步分享更新

1 每周点评

第三轮集中供地成交量较前两次有所下降。截止当前第三批集中供地除宁波以外，其余21城均完成供地出让活动，第三批次集中供地总计成交涉宅用地535宗，较二批次（652）减少117宗（含宁波），较一批次（877）减少342宗；成交规划建筑面积5997.4万㎡，较二批次减少1208.5万平米，较首批次减少5180万平米。出让金上第三批次共计成交5692.2亿元，较二批次（6439.4）减少11.6%，较第一批次则大幅减少46.7%。

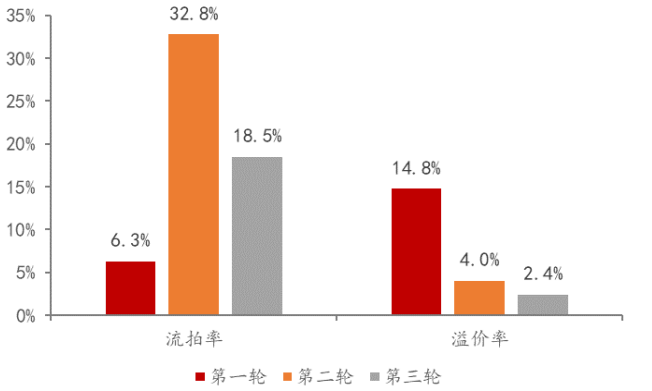
城投托底下第三轮集中供地流拍率下降，溢价率进一步下滑。二批次多数城市响应自然资源部要求优化土拍规则，严格购地自有资金审查等，市场降温明显。包括成交楼面价下滑，以及竞价达上限地块比重下降，第二批集中供地共计流拍89宗地块，撤牌198宗地块，整体流拍撤牌率达到32.8%。而首批次集中供地流拍率仅为6.27%。三批次供地出让有大量国企和当地城投公司托底拿地，尤其是地方平台公司，地块流拍比例缓降，但托底成交和0溢价地块占比随之上升，三批次地块合计流拍率降低至18.47%，同时溢价成交地块占比降低至16.27%。

图1：三批次集中供地成交数据



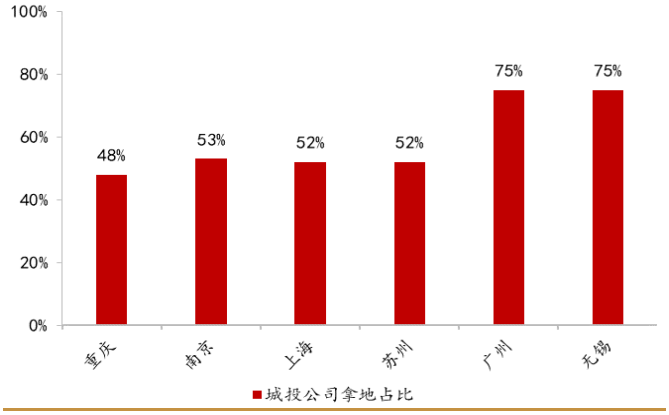
数据来源：克尔瑞，西南证券整理

图2：三批次集中供地溢价率&流拍率对比



数据来源：克尔瑞，西南证券整理

图3：部分城市第三轮集中供地城投公司拿地占比

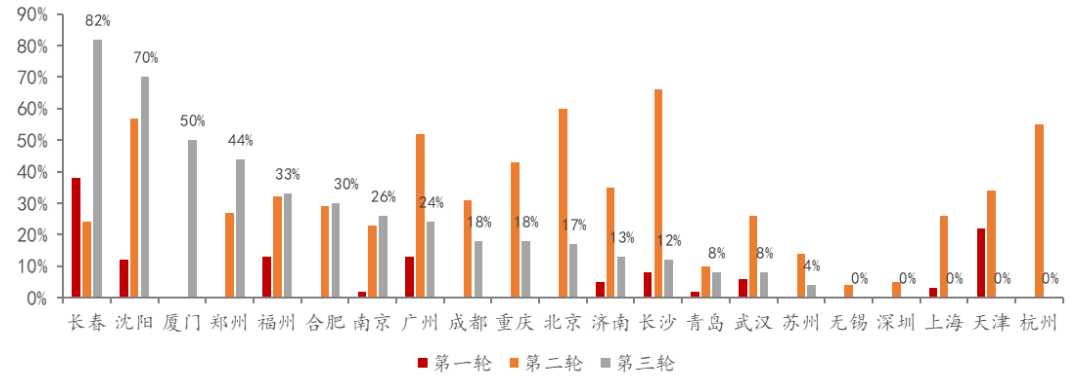


数据来源：克尔瑞，西南证券整理

找报告，上“数据瑝河”
微信小程序、知识星球、www.bj-xinghe.com、微信群（18610100296）同步分享更新

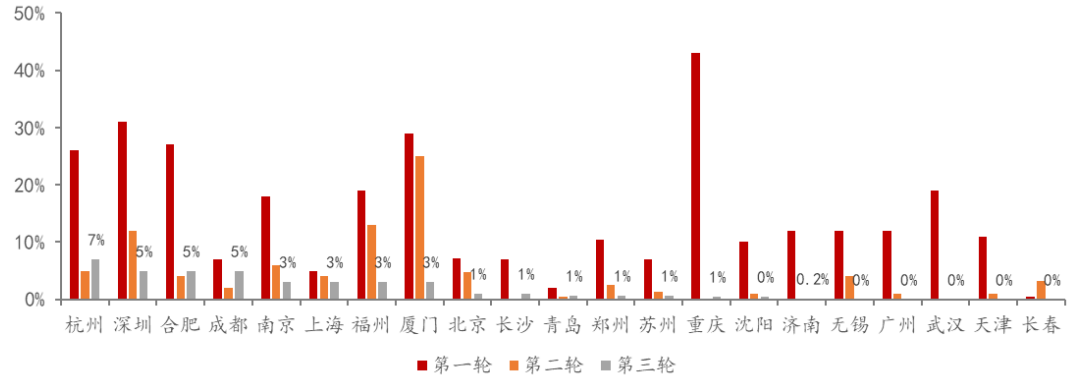
第三轮集中供地冷热互现，城市间热度分化加剧。长春、沈阳、厦门等城市三批次有多宗地块撤牌流拍，其中长春供地均为保障性住房用地，厦门流拍地块多数位于岛外，流拍率为 50%；天津、广州、无锡等多个城市地块底价成交占比较高，其中无锡出让 20 宗地中由地方平台拿地 15 宗，占比达 75%；广州除 4 宗地块流拍外，有 9 宗地被地方平台竞得，拿地占比 69.2%；天津则由国企和地方平台底价竞得 8 宗，占比超过 72%。杭州三批次土地市场热度最高，35 宗出让地块中有 24 宗地触顶摇号，地块触顶率达到 69%，并且有多家民营企业参与竞拍拿地。

图 4：三批次集中供地流拍率



数据来源：克尔瑞，西南证券整理

图 5：三批次集中供地溢价率



数据来源：克尔瑞，西南证券整理

表 1：第三轮集中供地情况对比（万平方米、亿元、元/平方米）

城市	轮次	成交建面	成交数量	成交金额	平均楼面价	溢价率	流拍率（含中止）
无锡	第一轮	170	16	256	15060	12%	0%
	第二轮	217	22	262	12112	4%	4%
	第三轮	204	20	274	13441	0%	0%
深圳	第一轮	6	91	138	15212	31%	0%
	第二轮	21	263	453	17243	12%	5%
	第三轮	11	187	368	19699	5%	0%
南京	第一轮	51	716	993	13861	18%	2%

找报告，上“数据理河”
微信小程序、知识星球、www.bj-xinghe.com、微信群（18610100296）同步分享更新

城市	轮次	成交建面	成交数量	成交金额	平均楼面价	溢价率	流拍率（含中止）
	第二轮	41	351	507	14448	6%	23%
	第三轮	45	386	325	8435	3%	26%
苏州	第一轮	440	28	424	9638	7%	0%
	第二轮	229	19	275	11997	1.3%	14%
	第三轮	368	25	402	10921	0.6%	4%
上海	第一轮	394	31	774	19645	5%	3%
	第二轮	241	20	481	19959	4%	26%
	第三轮	313	27	470	15003	3%	0%
广州	第一轮	799	42	906	11341	12%	13%
	第二轮	357	23	569	15931	1%	52%
	第三轮	226	13	303	13391	0%	24%
福州	第一轮	145	20	135	9299	19%	13%
	第二轮	81	13	75	9305	13%	32%
	第三轮	108	22	146	13535	3%	33%
合肥	第一轮	169	12	164	9663	27%	0%
	第二轮	225	12	191	8495	4%	29%
	第三轮	194	14	137	7046	5%	30%
济南	第一轮	476	73	229	4803	12%	5%
	第二轮	265	32	118	4434	0%	35%
	第三轮	406	61	217	5334	0.2%	13%
成都	第一轮	469	40	355	7565	7%	0%
	第二轮	494	52	448	9073	2%	31%
	第三轮	287	33	329	11444	5%	18%
厦门	第一轮	54	6	190	35021	29%	0%
	第二轮	145	11	344	23676	25%	0%
	第三轮	97	7	260	26645	3%	50%
重庆	第一轮	695	46	635	9133	43%	0%
	第二轮	182	17	123	6762	0.03%	43%
	第三轮	403	23	276	6836	0.5%	18%
青岛	第一轮	292	55	121	4129	2%	2%
	第二轮	503	63	242	4806	0.5%	10%
	第三轮	215	37	129	5987	0.7%	8%
武汉	第一轮	961	49	778	8098	19%	6%
	第二轮	519	32	328	6307	0.2%	26%
	第三轮	636	37	493	7749	0%	8%
沈阳	第一轮	365	22	197	5412	10%	12%
	第二轮	259	19	139	5371	1%	57%
	第三轮	73	8	44	6006	0.4%	70%
天津	第一轮	536	45	499	9297	11%	22%

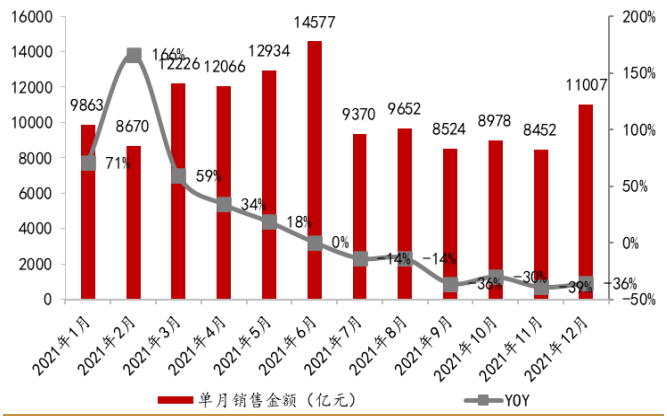
找报告，上“数据瑆河”
微信小程序、知识星球、www.bj-xinghe.com、微信群（18610100296）同步分享更新

城市	轮次	成交建面	成交数量	成交金额	平均楼面价	溢价率	流拍率（含中止）
	第二轮	415	40	330	7498	1%	34%
	第三轮	137	11	77	5607	0%	0%
长沙	第一轮	800	33	381	4765	7%	8%
	第二轮	209	10	88	4223	0%	66%
	第三轮	384	23	144	3726	1%	12%
杭州	第一轮	757	57	1178	15567	26%	0%
	第二轮	174	14	257	14795	5%	55%
	第三轮	416	35	763	18327	7%	0%
长春	第一轮	726	68	249	3420	0.4%	38%
	第二轮	590	51	190	3230	3.3%	24%
	第三轮	29	2	19	6065	0%	82%
北京	第一轮	345	30	1110	32165	7%	0%
	第二轮	162	17	513	31613	5%	60%
	第三轮	91	10	277	30474	1%	17%
郑州	第一轮	720	47	414	5752	10%	0%
	第二轮	106	11	65	6162	2%	27%
	第三轮	198	14	94	4747	1%	44%

数据来源：克尔瑞，西南证券整理

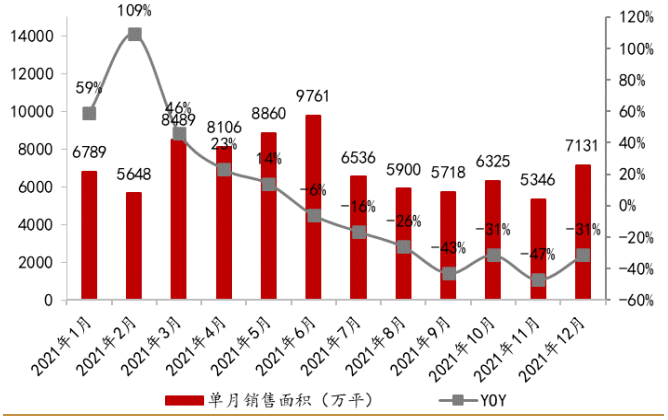
12 月百强房企销售继续下滑，已连续 4 个月同比下滑超 30%。2021 年 12 月，百强房企实现销售金额 11007 亿元，同比降低 36%，销售面积 7131 万平方米，同比降低 31%，均连续 4 个月跌幅超 30%。1-12 月百强房企累计销售金额 126318 亿元，同比降低 3%，累计销售面积 84611 万平方米，同比降低 9%。全年来看，2021 年中国房地产行业的企业整体销售，表现为先扬后抑的走势。一季度市场购房情绪延续了 2020 年年末以来的热度，企业销售规模同比提升显著，二季度之后企业销售增速开始放缓，下半年市场降温明显，百强房企单月销售额同比自 7 月以来连续 6 个月负增长，单月销售面积同比自 6 月以来连续 7 个月负增长。

图 6：12 月百强房企销售额 11007 亿元（-36%）



数据来源：克尔瑞，西南证券整理

图 7：12 月销售面积 7131 万平方米（-31%）



数据来源：克尔瑞，西南证券整理

找报告，上“数据瑝河”
微信小程序、知识星球、www.bj-xinghe.com、微信群（18610100296）同步分享更新

头部房企销售额继续下降。克而瑞数据显示，12 月头部房企销售继续下降，TOP5/TOP6-10/TOP11-20 房企 1-12 月累计销售金额同比增长-10%/1%/0%，单月销售金额同比增长-29%/-22%/-38%，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 24%、18%和 18%。

表 2：2021 年 12 月重点房企销售排名

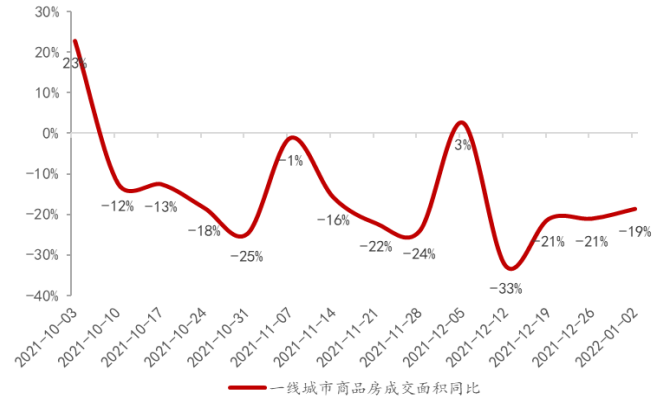
销售排名	企业简称	2021年1-12月累计金额（亿元）	2021年12月单月金额（亿元）	累计同比	单月同比	单月环比
1	碧桂园	7588	298	-4%	61%	-44%
2	万科地产	6203	561	-12%	-45%	30%
3	融创中国	5976	481	4%	-12%	31%
4	保利发展	5385	403	7%	1%	6%
6	中海地产	3710	413	3%	4%	52%
7	招商蛇口	3268	440	18%	37%	74%
8	华润置地	3158	452	11%	16%	122%
9	绿地控股	2903	236	-19%	-71%	52%
10	龙湖集团	2901	397	7%	43%	76%
11	金地集团	2865	239	18%	-36%	37%
12	世茂集团	2699	120	-10%	-68%	-25%
13	绿城中国	2666	242	24%	-45%	-4%
14	旭辉集团	2473	215	7%	-31%	30%
15	中国金茂	2356	220	2%	-29%	24%
16	新城控股	2340	210	-7%	-32%	5%
17	中南置地	1965	137	-12%	-52%	8%
18	金科集团	1873	131	-16%	-53%	4%
19	阳光城	1838	102	-16%	-66%	11%
20	中梁控股	1718	163	2%	-19%	33%
21	建发房产	1711	232	32%	-26%	183%
22	滨江集团	1691	146	24%	-19%	5%
24	融信集团	1555	102	0%	-52%	5%
25	正荣集团	1457	104	-5%	-57%	32%
27	雅居乐	1390	139	1%	-38%	15%
28	美的置业	1370	96	9%	-40%	18%
30	荣盛发展	1295	131	2%	-47%	2%
33	奥园集团	1210	53	-9%	-73%	-27%
34	富力地产	1202	80	-20%	-65%	-3%
36	佳兆业	1197	11	-17%	-95%	9%
37	越秀地产	1182	231	23%	104%	73%
40	禹洲集团	1050	74	0%	17%	-1%
43	宝龙地产	1012	81	24%	-16%	-3%
70	花样年	466	18	-5%	-70%	0%
81	当代置业	361	8	-15%	-85%	18%
TOP5		29553	1624	-10%	-29%	-11%
TOP6-10		15940	1812	1%	-22%	71%
TOP11-20		22793	1883	0%	-38%	16%

数据来源：克而瑞，西南证券整理

一线城市市场遇冷仍在持续。从周度数据来看，2021 年 12 月至 2022 年年初，一线城市商品房成交面积周度同比数据保持在-20%左右，市场遇冷仍在持续。从环比数据来看，由于 12 月为房地产销售旺季，12 月各周度环比增速多为正增长。

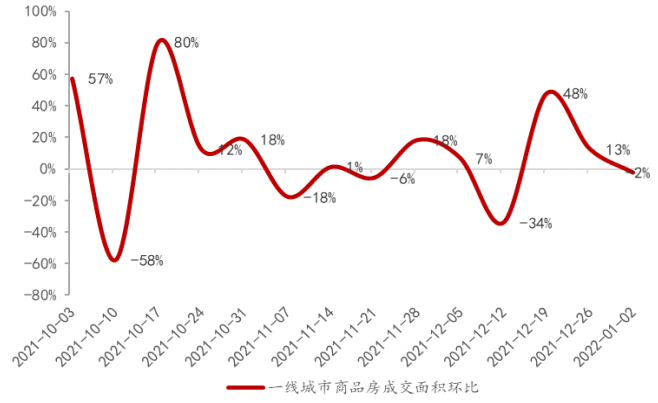
找报告，上“数据瑝河”
微信小程序、知识星球、www.bj-xinghe.com、微信群（18610100296）同步分享更新

图 8：一线城市商品房成交面积周度同比



数据来源：wind，西南证券整理

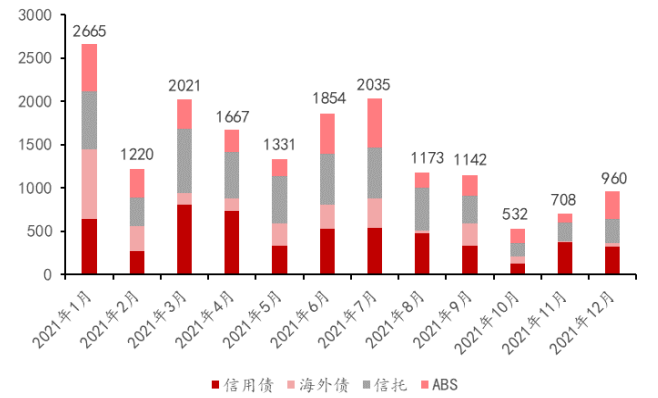
图 9：一线城市商品房成交面积周度环比



数据来源：wind，西南证券整理

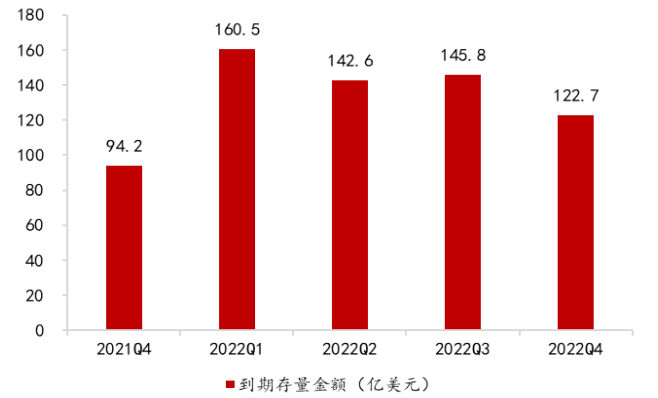
房地产企业融资连续两个月环比增长。中指院数据显示，2021 年 12 月房地产企业融资总额为 960 亿元，比 11 月总金额增长 35.6%，单月融资规模连续两个月环比增长，金融机构对房地产企业的融资行为逐步恢复至正常状态。累计来看，2021 年 1-12 月房地产企业共融资 17652 亿元，同比减少 26%。

图 10：房企融资总额（亿元）



数据来源：中指院，西南证券整理

图 11：房地产美元债到期金额



数据来源：Wind，西南证券整理

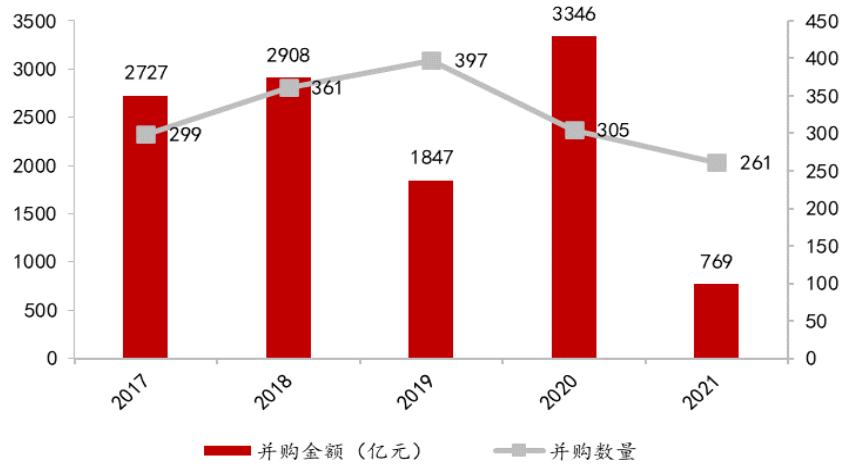
2022Q1 房企仍存在美元债高峰及工程款节前兑付的双重压力，房企存在较大债务违约风险。2022Q1 房企仍存在较大资金压力，一是房企可能需要在春节前兑付数额较大的工程款（万亿规模），二是 2022 年 Q1 到期的离岸美元债券约 160.5 亿美元，远超 2021 年四季度。我们认为，**销售不振叠加融资规模下滑，房企仍处在多重困境中。1）融资额与到期债务存在较大缺口：**虽然融资有所放松，但融资规模不会有大幅提升，据推算 2022 年总的有息负债到期规模约在 21210 亿元左右（详见近期报告），与 2021 年融资额存在较大的缺口。**2）销售回款不畅：**购房者担心房企不能交房或房价下降，购房信心受挫，销售大幅下滑，叠加预售资金监管趋严，房企销售回款不畅。**3）信用分化：**经历此次行业流动性危机后，房企信用评级普遍被下调，金融机构对于地产贷款更谨慎，信用分化使民企融资更加困难。

房地产行业并购规模大幅下降，央行鼓励行业市场化收并购。在市场预期以及三道红线的影响下，并购规模大幅下降，截至 12 月 20 日行业并购金额为 769 亿元，较 2020 年全年下降 77%，并购数量为 261 起，为近 5 年内最低。12 月 20 日央行和银保监会联合出台《关

找报告，上“数据瑾河”
微信小程序、知识星球、www.bj-xinghe.com、微信群（18610100296）同步分享更新

于做好重点房地产企业风险处置项目并购金融服务的通知》，鼓励优质企业按照市场化原则加大房地产项目兼并收购，鼓励金融机构提供兼并收购的金融服务。12 月 30 日，央行金融市场司司长邹澜在新闻发布会上表示，这份文件从稳妥有序开展并购贷款业务、加大债券融资支持力度、积极提供并购融资顾问服务、提高兼并收购服务效率、做好风险管理等方面，鼓励金融机构提高服务效率，为并购营造良好的融资环境，助力化解风险、促进行业出清。

图 12：房地产行业并购情况



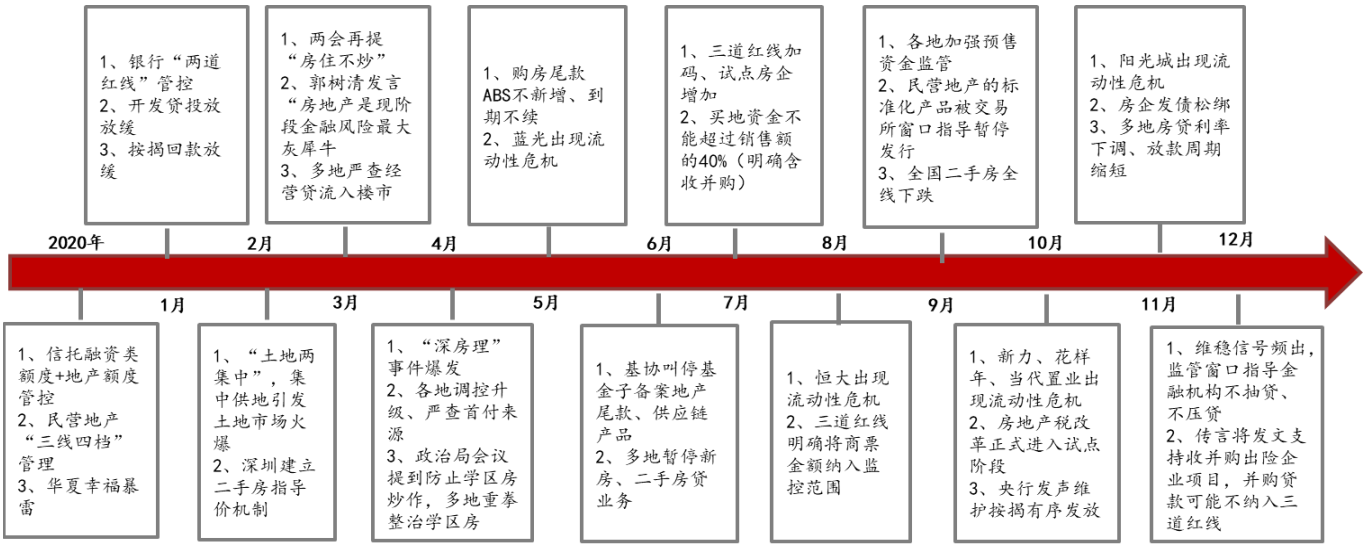
数据来源：克尔瑞，西南证券整理

政府推动下 2022 年收并购或将有所好转。我们认为当前行业收并购面临的困境在于 **1）行业流动性压力尚未完全解除：**三道红线限制之下，房企普遍难以扩表，虽然融资政策有所放松，但更多是针对央国企以及少量稳健发展的民企，行业仍面临较大流动性压力；**2）土拍市场性价比更高：**第三次集中供地市场热度尚未恢复，整体溢价率仅为 2.4%，预计这种情况将延续至 2022 年，而收并购项目附带隐藏债务风险，相比之下缺乏吸引力。近日广东省政府召集多家房企开会，与会房企包括奥园集团、富力地产、保利地产、中海地产、五矿地产、越秀地产、珠江实业集团等国企和民企，为收并购项目“牵线搭桥”。我们认为，政府从化解行业及金融风险的角度出发，有推动房地产收并购的意愿，在政府推动下 2022 年收并购或将有所好转。

地方政府陆续推出购房支持政策。1 月以来，陆续有多地推出购房支持政策：山东淄博全面开放落户限制，放开公寓、租房落户限制；广西玉林发布加快人口进城“十条措施”，财政补贴 50%契税；昆明鼓励高校毕业生来昆就业，并给予租房补贴及住房支持；马鞍山高层次人才首次购买普通商品住房公积金贷款最高至 60 万元。在中央对房地产边际放松政策基调下，地方政府逐渐开始有所动作，以期提振房地产市场。其中，政策主要集中在三、四线城市，以人才补贴、新市民落户购房补贴等为主。

找报告，上“数据瑆河”
微信小程序、知识星球、www.bj-xinghe.com、微信群（18610100296）同步分享更新

图 13：2021 年房地产政策调整



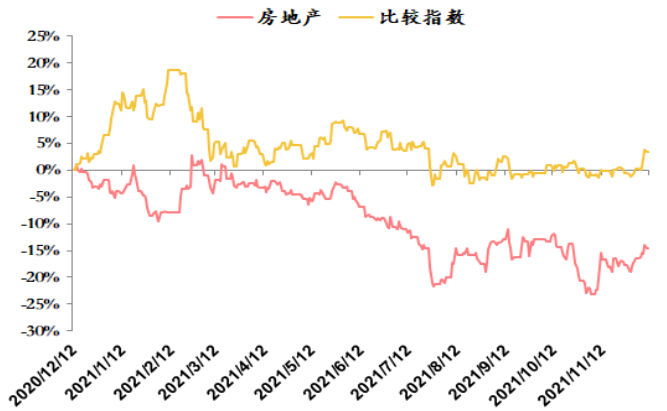
数据来源：政府网站，西南证券整理

2 市场回顾

上周 A 股市场整体表现良好。上证指数下跌 1.65%、沪深 300 指数下跌 2.39%，创业板指下跌 6.80%，万得全 A 上周交易额 4.91 万亿元，环比下降 3.06%。从板块表现来看，房地产、家用电器、建筑装饰和银行表现靠前。

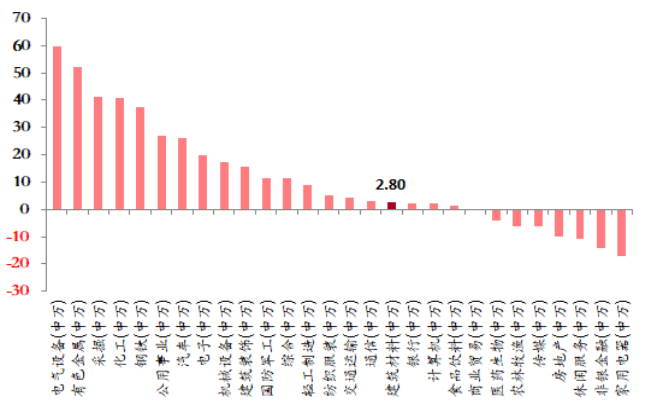
申万房地产板块（简称申万地产）上周上涨 4.46%，在所有申万一级行业中相对排名 1/28。从年初涨跌幅来看，申万地产上涨 4.46%，在所有申万一级行业中相对排名 1/28。上周申万地产板块交易额 985.02 亿，环比上升 22.75%。

图 14：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 15：年初以来申万地产板块相对沪深 300 表现（pp）

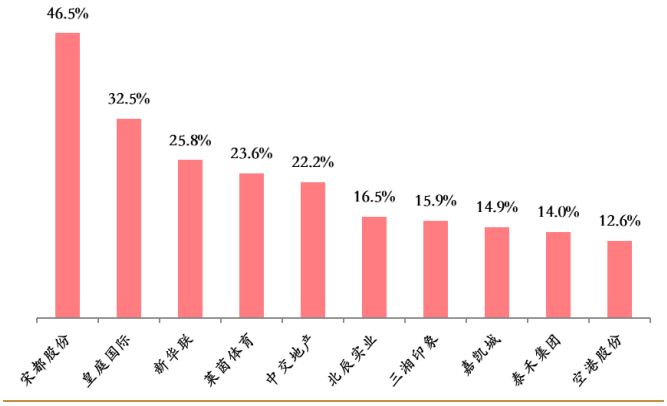


数据来源：Wind，西南证券整理

从个股涨跌幅来看，上周宋都股份、皇庭国际、新华联、莱茵体育等个股涨幅居前。ST 爱旭、广宇发展、万业企业、西藏城投等个股跌幅居前。

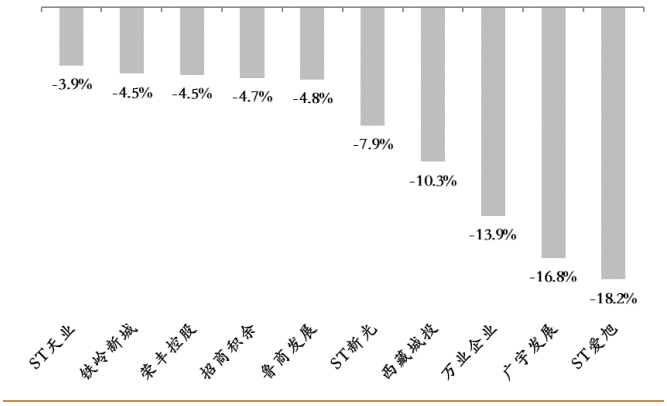
找报告，上“数据瑆河”
微信小程序、知识星球、www.bj-xinghe.com、微信群（18610100296）同步分享更新

图 16：上周宋都股份、皇庭国际、新华联等个股涨幅显著



数据来源：Wind，西南证券整理

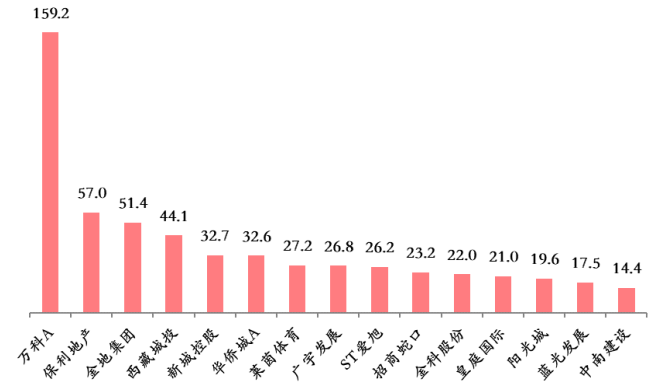
图 17：上周 ST 爱旭、广宇发展、万业企业等个股跌幅显著



数据来源：Wind，西南证券整理

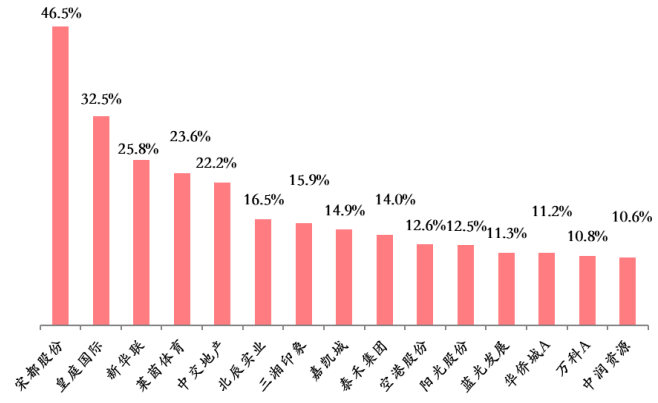
从板块交易额来看，上周万科 A、保利地产、金地集团、西藏城投等排在行业前列，成交额均超 44 亿。其中，万科 A 和保利地产交易额合计 216.24 亿，占板块交易额比重为 21.03%，万科 A 交易量维持在较高位置。从年初累计涨幅来看，宋都股份、皇庭国际、新华联、莱茵体育等涨幅居前，上涨个股个数占比 78.79%。年初以来，ST 爱旭、广宇发展、万业企业、西藏城投等个股跌幅居前。

图 18：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

图 19：年初以来申万地产上涨个股占比为 78.79%

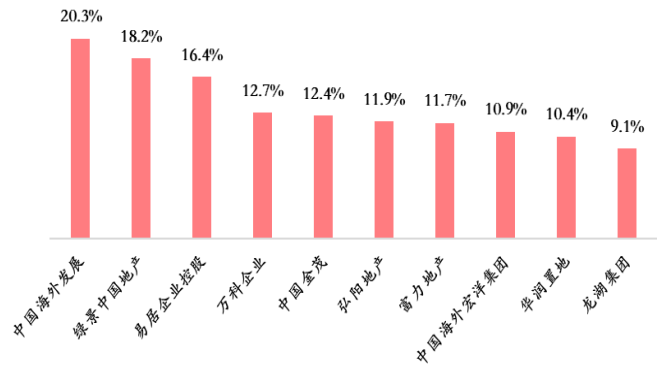


数据来源：Wind，西南证券整理

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 43 只股票上涨，中国海外发展、绿景中国地产和易居企业控股等涨幅居前，而碧桂园服务、太阳城集团、融创中国和世茂房地产等位居跌幅前列。年初以来，中国海外发展、绿景中国地产和易居企业控股等个股表现强势。上周从成交金额来看，碧桂园服务、中国海外发展和融创中国均超过 28 亿（人民币）。

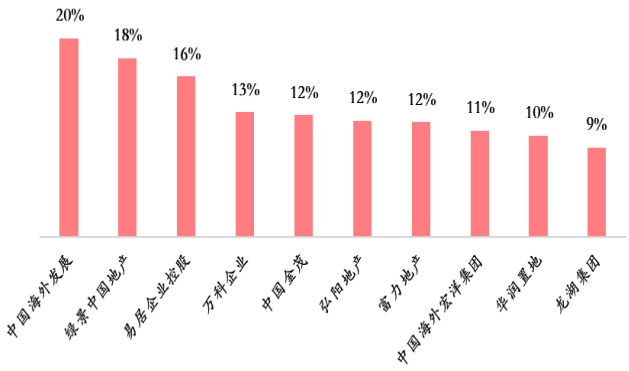
找报告，上“数据瑾河”
微信小程序、知识星球、www.bj-xinghe.com、微信群（18610100296）同步分享更新

图 20：上周表现强势的港股通内房股



数据来源：Wind，西南证券整理

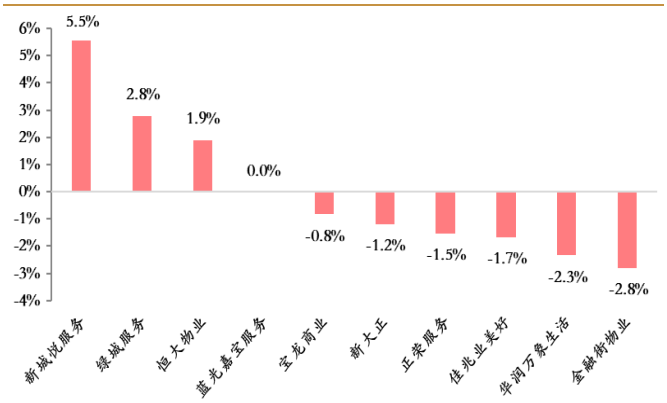
图 21：年初以来表现强势的港股通内房股



数据来源：Wind，西南证券整理

从物业板块表现来看，在我们跟踪的 26 只股票中，上周有新城悦服务、绿城服务、恒大物业等 3 只股票上涨，而碧桂园服务、合景悠活、世茂服务和时代邻里等位居跌幅前列。年初以来，中新城悦服务、绿城服务、恒大物业等个股表现强势。上周从成交金额来看，碧桂园服务以 40.44 亿（人民币）的成交额领跑行业。

图 22：上周表现强势的物业股



数据来源：Wind，西南证券整理

图 23：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

1 月 4 日，人民银行上海总部召开 2022 年货币信贷工作会议，传达贯彻 2022 年人民银行货币信贷工作会议精神，部署 2022 年上海货币信贷工作。继续稳妥实施房地产金融审慎管理。要坚持“房子是用来住的、不是用来炒的”定位，加强预期引导，各商业银行要进一步优化信贷结构，提升服务实体经济的能力，更好满足购房者合理住房需求，促进房地产业良性循环和健康发展。（观点地产网）

1 月 4 日，上海证券交易所拟发布《上海证券交易所上市公司自律监管指引第 13 号——破产重整等事项》，停复牌和内幕交易防控方面，上市公司实施预重整、重整、和解、破

找报告，上“数据瑾河”
微信小程序、知识星球、www.bj-xinghe.com、微信群（18610100296）同步分享更新

产清算期间，原则上公司股票及其衍生品种不停牌，上市公司及有关各方应当切实做好内幕信息保密及内幕交易防控工作，分阶段披露破产事项的进展，并充分提示相关风险。上市公司董事会或者管理人认为确有需要的，可以向上交所申请股票及其衍生品种停牌，停牌时间原则上不超过2个交易日，确有必要的，可以延期至5个交易日。（观点地产网）

1月5日，克而瑞统计数据显示，2021年，规模房企整体的目标完成情况远不及历史同期，规模房企平均目标完成率不到90%，明显低于近年105%以上的平均水平。截至去年12月末近四成百强房企累计业绩同比降低，销售规模负增长的企业数量较2020年有明显提升。单月业绩来看，去年12月逾八成百强房企单月业绩同比降低，其中逾六成房企同比降幅大于30%，20家房企单月业绩同环比双降。（搜狐新闻）

1月6日，国务院办公厅发布关于印发要素市场化配置综合改革试点总体方案的通知。据观点新媒体了解，《通知》提出，2021年，启动要素市场化配置综合改革试点工作。2022年上半年，完成试点地区布局、实施方案编制报批工作，进一步提高土地要素配置效率。支持探索土地管理制度改革。（观点地产网）

1月6日，中国银保监会办公厅副主任、新闻发言人张忠宁表示，银行业坚决落实“房住不炒”政策，2021年11月末，房地产贷款同比增长8.4%，整体保持稳定，购房者合理住房需求进一步满足，个人住房贷款中90%以上用于支持首贷房。在房地产方面，银行业对于长租房市场保障性住房建设的金融支持力度加大，投向住房租赁市场的贷款增速接近各项贷款平均增速的5倍。（中新网）

1月7日，深交所就行业信息披露指引第1号至第18号进行整合、修订，更名为《深圳证券交易所上市公司自律监管指引第3号——行业信息披露》，并予以发布，自发布之日起施行，指引删去房地产业务部分关于担保额度预计的特别规定。（观点地产网）

1月7日，证监会对《上市公司独立董事规则》进行修订并公布，自公布之日起施行。其中，规则将独立董事任期届满前解除条款修改为“独立董事任期届满前，上市公司可以经法定程序解除其职务”。（观点地产网）

1月7日，据中指研究院统计，2021年徐州的累计新房价格涨幅达到9.6%，居全国百城之首，其次是西安，房价上涨9.33%。这是2021年全国100个主要城市中，新房价格涨幅最高的两个城市。此外，金华、常州、东莞、成都、广州、佛山、济宁2021年新房累计涨幅靠前，均超过5%。（财联社）

1月7日，瑞银发表报告称，内地专业人士对香港住宅物业的看法比香港人更为正面，主因他们的负担能力更高，较香港人高120%，此对香港地产行业有利。然而，由于内地对资本外流的严格控制，加上经济增长放缓，该行对有关人士近期对行业的贡献持审慎态度。该行又认为，持续的人口外流、美联储可能加息，及更高的预售供应(增长51%)，或会进一步对今年的楼价带来压力，预期香港今年住宅楼价将下跌5%。（观点地产网）

1月7日，北京在全国率先开市，北京土地交易市场发布了2022年度第一批次商品住宅用地出让公告，共计18宗，土地总面积约83公顷，总建筑规模约169万平方米，将于2月中下旬集中成交。（北京商报）

3.2 公司动态跟踪

找报告，上“数据瑝河”
微信小程序、知识星球、www.bj-xinghe.com、微信群（18610100296）同步分享更新

龙湖集团：1月7日，龙湖集团发布公告称，建议分拆龙湖智创生活有限公司，并于香港联合交易所有限公司主板独立上市。分拆公司现为龙湖集团的全资附属公司，于建议分拆及上市完成后，公司拟于分拆公司拥有不少于50%的权益，而分拆公司仍为龙湖集团的附属公司。

中国恒大：1月3日，交易所发布通告称，中国恒大集团的股份（证券代码：3333.HK）及其有关结构性产品将于即日上午9时起短暂停止买卖，并于1月4日发布通告称即日下午1时起恢复买卖。

世茂股份：1月7日，公司发布公告称，公司公开发行2019年公司债券（第一期）（以下简称“本期债券”），将于2022年1月17日（因2022年1月15日遇休息日，故顺延至其后的第1个交易日）开始支付自2021年1月15日至2022年1月14日期间的最后一个年度利息和本期债券本金。

阳光城：1）1月4日，阳光城发布公告称，公司董事姜佳立先生辞去公司第十届董事局董事职务，同时不再担任董事局薪酬与考核委员会委员职务，辞职后不在公司担任任何其他职务；2）1月5日，阳光城发布公告称，执行董事长兼总裁朱荣斌先生因个人原因向公司董事局申请辞去公司第十届董事局执行董事长兼总裁职务，同时不再担任董事局战略委员会委员职务，辞职后不在公司担任其他任何职务。截至本公告披露日，朱荣斌先生持有本公司股票1,175.44万股。

张江高科：1月5日，张江高科发布公告称，公司收购ADVANCE INVESTMENTS LIMITED（飞跃投资）持有的上海张江微电子港公司10.503%的股权的收购价格为人民币443,978,530元。公司持有张江电子港60%的股权后，将有助于加快提升张江微电子港物业品质、规模及开发进度，使其成为张江科学城西北区城市更新中的典型项目。

皇庭国际：1月5日，公司发布公告称，公司A股股票（证券代码：000056.SZ，证券简称：皇庭国际）已连续2个交易日（2022年1月4日、2022年1月5日）收盘价格涨幅偏离值累计超过20%，根据《深圳证券交易所交易规则》的有关规定，属于股票交易异常波动情形。经核实，公司前期披露信息不存在需要更正或补充披露的事项，公司内外部经营环境未发生重大变化。

荣丰控股：1月7日，荣丰控股发布公告称，广西东旭威高医疗器械有限公司拟向兴业银行南宁分行申请不超过人民币1000万元的融资，安徽威宇医疗器械科技有限公司拟提供连带责任保证担保，担保期限三年。威宇医疗为公司控股子公司，公司持股33.74%。

宋都股份：1月7日，宋都股份发布公告称，公司股票价格于2022年1月5日至2022年1月7日连续三个交易日内收盘价格涨幅偏离值累计达到20%，属于股票交易异常波动。2022年1月7日是公司股票收盘价格第4个连续交易日涨停，自2022年1月4日起至今，公司股票收盘价格累计涨幅约46.49%，同期上证指数下跌约1.65%。公司股票剔除大盘整体因素后的实际波动较大。根据相关数据显示，房地产行业的市盈率为7.54倍，公司的市盈率为21.54倍，明显高于房地产行业的市盈率。

浙江东望：1月7日，浙江东望发布公告称，公司于2022年1月7日召开了第十一届董事会第九次会议，审议通过了《关于变更公司证券简称的议案》，同意公司证券简称由“浙江广厦”变更为“东望时代”，证券代码“600052”保持不变，但最终变更结果以上海证券交易所最终批准为准。

找报告，上“数据瑆河”
微信小程序、知识星球、www.bj-xinghe.com、微信群（18610100296）同步分享更新

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） **开发企业：**保利发展、新城控股、华润置地、龙湖集团、万科 A、旭辉控股、建发国际控股等；

2） **物管企业：**碧桂园服务、华润万象生活、金科服务、旭辉永升服务、宝龙商业等；

3） **酒旅企业：**首旅酒店、复星旅文、宋城演艺、华侨城等；

4） **赛道转型企业：**广宇发展、鲁商发展等。

5） **房产经纪企业：**贝壳等。

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	21.89	买入	3.57	3.44	3.61	8.03	6.36	6.06
0884.HK	旭辉控股	4.08	买入	0.99	1.03	1.16	5.66	3.95	3.50
601155.SH	新城控股	31.55	买入	6.76	8.02	9.15	5.15	3.93	3.45
1109.HK	华润置地	29.60	持有	-	4.50	4.99	6.44	6.58	5.93
1238.HK	宝龙地产	3.30	买入	1.47	1.44	1.73	3.06	2.28	1.90
000069.SZ	华侨城 A	7.83	买入	1.55	1.67	1.86	4.58	4.69	4.22
300144.SZ	宋城演艺	15.13	买入	-0.67	0.23	0.47	-	64.41	32.01
6098.HK	碧桂园服务	32.99	买入	0.96	1.26	1.92	48.19	26.18	17.18
1995.HK	旭辉永升服务	9.17	买入	0.24	0.36	0.53	61.30	25.57	17.28
1516.HK	融创服务	6.12	买入	0.25	0.42	0.67	74.60	14.59	9.12
9909.HK	宝龙商业	11.76	买入	0.49	0.69	0.98	44.06	16.92	11.99
1209.HK	华润万象生活	29.03	买入	0.48	0.68	0.92	84.46	42.88	31.52
9666.HK	金科服务	25.72	买入	1.24	1.68	2.60	55.52	15.29	9.90
000615.SZ	奥园美谷	10.54	买入	-0.17	0.29	0.39	-	36.27	27.00
1992.HK	复星旅文	8.39	买入	-2.08	-1.68	0.39	-	-	21.53
000537.SZ	广宇发展	20.06	持有	1.19	1.21	1.25	5.28	16.58	16.05
BEKE.N	贝壳	133.09	买入	4.81	2.18	3.43	73.60	61.03	38.85

数据来源：wind，西南证券（注：以人民币为单位，贝壳EPS 取为Non-GAAP 净利润/ADS，截止2022 年1 月7 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。

找报告，上“数据瑾河”
微信小程序、知识星球、www.bj-xinghe.com、微信群（18610100296）同步分享更新

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。

找报告，上“数据瑾河”
微信小程序、知识星球、www.bj-xinghe.com、微信群（18610100296）同步分享更新

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	zfyi@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
	郑龑	销售经理	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn
	杨新意	销售经理	17628609919	17628609919	yxy@swsc.com.cn
	张文锋	销售经理	13642639789	13642639789	zwf@swsc.com.cn

找报告，上“数据瑝河”
微信小程序、知识星球、www.bj-xinghe.com、微信群（18610100296）同步分享更新