内地房地产周度观察

物管企业估值分化解析

强于大市
(维持)

微信公众号

蔡鸿飞
分析师
+852 3958 4629
caihongfei@cwghl.com
SFC CE Ref: BPK 909

诸葛莲昕
分析师
+852 3958 4600
zhugelianxin@cwghl.com
SFC CE Ref: BPK 789

专题研究：

2020 年内，规模相近物企的估值变动方向整体较为趋同；2021 年来该一致性则有所下降。物企估值走势缘何分化？

行业竞争加剧、宏观环境趋稳，成长性差异带动板块内部估值分化。行业方面，城市服务、设施管理等虽扩大了行业空间，但并非所有物企均具备进入新赛道的能力、既有赛道的竞争也已更趋激烈，物企成长性进一步分化。宏观环境方面，2020 年，宏观经济的大幅波动使得商业模式的永续性更得到重视，且基础物管业务的同质性较高，在此环境下规模相近物企的估值走势趋同。当前的宏观环境已从疫情的冲击中复苏，业绩成长性更趋关键。在上述因素的作用下，公司层面的成长性对物企的估值更为关键，各公司业绩增长预期的差异带动了估值走向的分化。

部分公司超预期的增长带动估值提升。1）三方外拓加速推进：中海物业外拓起步较晚但正加速推进，在 2020 年业绩会提出高于以往的在管面积增长目标的同时，也展现了 2020 年三方外拓的成果，并在 2021 年持续成功拓展多项国内及港澳物业。2）收并购成功整合：世茂服务能够标准化输出“世茂标准”，带动并购项目整合后净利率提升、自身在管面积提升，成功的并购历史和当前持续推进的并购整合也在一定程度上提振了公司的估值。3）关联房企逆势扩张：佳兆业的资源禀赋、建发的金融资源等使其在地产行业政策趋严的背景下能够逆势扩张，带动相应物管企业估值提升。

业内并购估值较高带动部分小型物企价值重估。在当前的行业阶段，物企扩张规模的意愿仍维持高位，龙头房企也积极通过收并购方式扩张规模。其中包含对较大规模物企的并购（如碧桂园服务并购蓝光嘉宝服务）、对其他业态物企的并购（如世茂服务并购深圳环境）等。从 2021 年来部分物企的并购情况来看，并购标的的 2020 年静态 PE 介于 10-26 倍，较高的并购估值也使部分小型物企面临一定的价值重估。

数据要点：

截至 6 月 25 日，本周 42 个主要城市新房成交面积环比上升 21%，2021 年累计成交面积同比上升 44%。

截至 6 月 25 日，本周 13 个主要城市可售面积（库存）环比基本持平；平均去化周期 21.1 个月，平均环比下降 7%。

截至 6 月 25 日，本周 15 个主要城市二手房交易建面环比上升 24%，2021 年累计交易面积同比上升 28%。

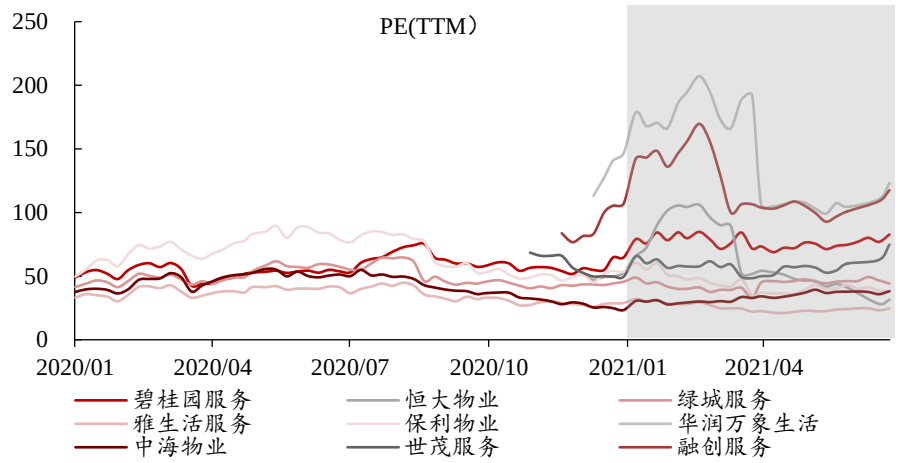
投资建议：

本周新房及二手房成交面积环比均有所提升，部分城市销售状况保持良好。然而，近期部分城市房贷额度偏紧，或将对相应区域后续的销售情况产生一定的抑制作用，对房企的回款带来一定压力。在此环境下，第二轮集中供地已陆续启动，部分国企、央企及“绿档”民企的资金优势或将进一步显现。维持行业“强于大市”评级。

1. 物管企业估值分化解析

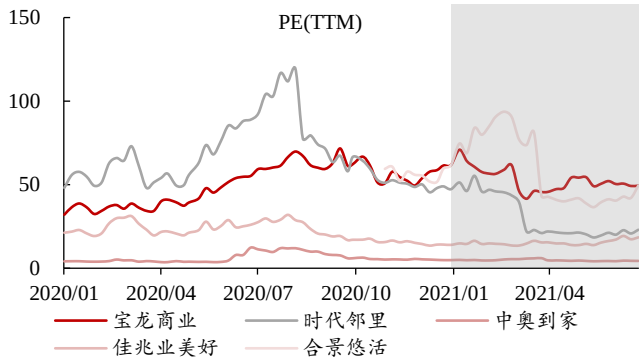
2020 年内，各规模物企的估值变动方向较为趋同。2021 年来，该一致性则有所下降。物企估值变动缘何分化？

图 1：2021 年初部分大型物企估值变化的一致性有所下降



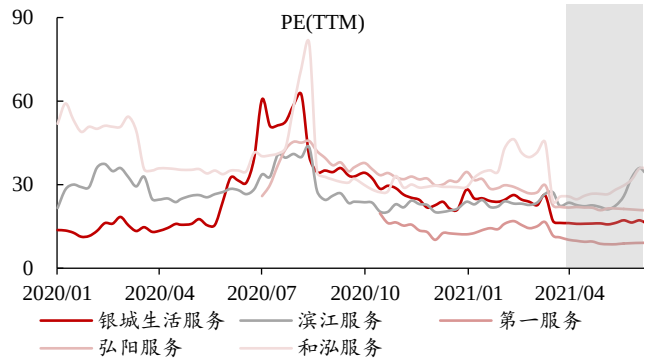
数据来源：Wind，中达证券研究

图 2：今年以来部分中型物企估值变动方向呈现分化



数据来源：Wind，中达证券研究

图 3：近月部分小型物企估值变动方向分化加大



数据来源：Wind，中达证券研究

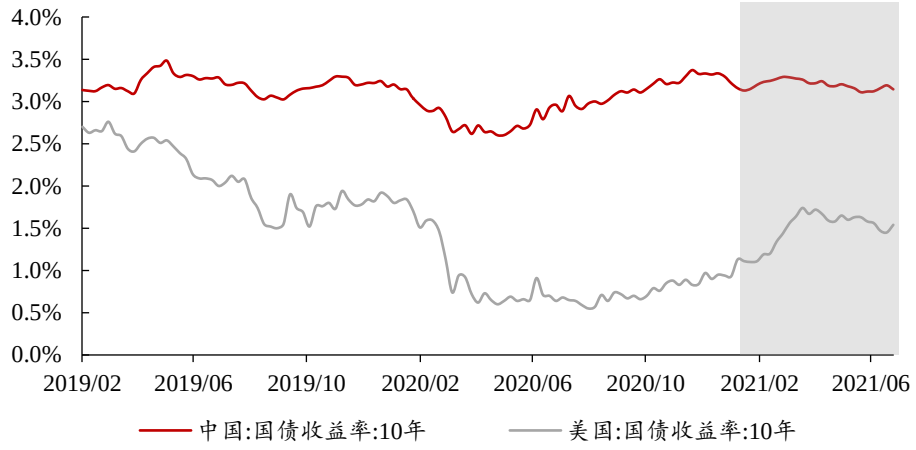
1.1 行业竞争加剧、宏观环境趋稳，成长性更趋关键

行业空间仍然广阔，但物企成长性差异进一步显现。物管企业的服务对象包含住宅及非住物业。住宅物业的增量空间主要来自于新建住房，在人口增长放缓趋势下，住房增量或亦相对稳健。非住业态随部分特色物企（商业、城市服务等）的上市而受到市场肯定，更多物企也逐步布局新赛道。然而，并非所有物企均具备进入新赛道的能力（如并非所有物企均能够成功并购整合部分非住业态物企、部分物企不具备适配新赛道的服务能力等），既有赛道的竞争也已更趋激烈。因此，各公司成长性的差异也进一步加剧，并反映至估值和股价当中。

宏观环境变化较大的背景下，板块出现趋同行情。宏观经济的大幅波动使得商业模式的永续性更得到重视，且基础物管业务的同质性较高，在此环境下规模相近物企的估值走势趋同。

经济环境趋稳，物企成长性差异带动板块内部估值分化。当前的宏观环境已从疫情的冲击中复苏，国内 10Y 国债利率维持稳定，美国 10Y 国债收益率在 2021 上半年回升后企稳。公司层面的成长性对物企的估值更趋关键，2020 年内的趋同行情不再延续。

图 4：2021 上半年国内利率环境稳定，美国 10 年期国债利率明显上行后企稳



数据来源：Wind，中达证券研究

1.2 部分物企估值提升原因几何？

今年以来，部分物管公司估值的提升主要来源于：1）高于预期的增长；2）并购估值较高带动价值重估。

各扩张方式均可能带来超预期增长。物企扩张方式主要包含：1）关联开发商交付。2）收并购，越来越多物企上市融资，并将相当比例的上市筹资所得金额用于收并购，也使得物企收并购市场的竞争更为激烈。3）三方外拓，扩张成本较低，参与招标无需如开发拿地般支付大额土地款。在上述三种扩张方式中，关联房企交付的确定性最强，而在当前的行业政策环境下，各房企的扩张意愿整体有所下降。相对而言，收并购和三方外拓的进展更易带来预期差，规模更大的物企在收并购资金方面更有优势，而无论是大型或中小型物企均有可能因三方外拓的成功而实现估值快速提升。

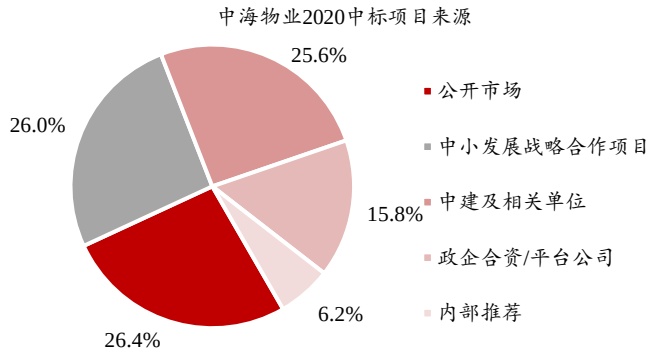
三方外拓加速，提升增长预期。以中海物业为例，在 2020 年业绩期，中海物业、绿城服务、佳兆业美好三家物企在业绩会当天取得了最大涨幅，分别上涨 25.49%、22.14%、26.58%。业绩会当天的大幅上涨主要源于未来增长的超预期提速，虽然业绩会中众多物企均提出了高速增长目标，但上述三家的增长目标与预期的差异更大，带动了股价的提升。截至 6 月 25 日，三家公司的股价涨幅存在较大差异，年初至今中海物业、佳兆业美好、绿城服务的涨幅分别为 102.3%、69.2%、22.4%。三家公司股价变动的差异部分来源于实现增长目标的可见性：中海物业作为外拓起步较晚的物企，在 2020 年业绩会提出在管面积增长目标的同时，也展现了 2020 年三方外拓的成果，并在业绩公布后的数月内，持续成功地拓展了第三方项目，如 2021 年 1-4 月新增外拓合约额与合约面积均实现同比倍数增长、6 月拓展 3 项香港政府物业、澳门公司连续中标多个业态管理服务合约等。对业绩目标可见的兑现带动了中海物业估值的持续提升。

表 1：绿城服务、中海物业、佳兆业美好均于业绩会提出远高于此前增速的业绩目标

公司名称	业绩目标
绿城服务	2025 年实现 5 倍营收（对应 5 年复合增速 38.0%；2020 年营收同比增长 17.8%）
中海物业	未来 5 年在管面积符合增速不低于 30%（2020 年在管面积同比增长 20.4%）
佳兆业美好	2021 年末在管面积超 1 亿平、2023 年末实现在管面积 2.4 亿平（2020 年末 5749 万平）

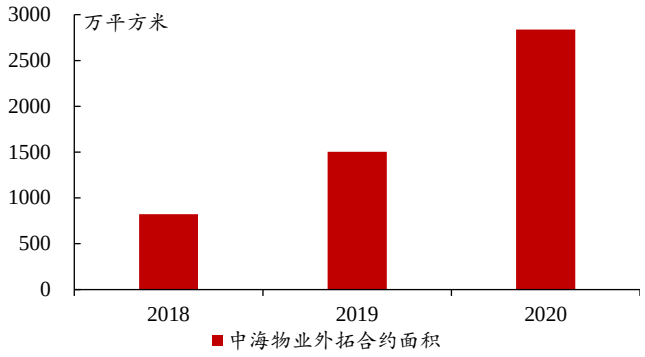
数据来源：各公司业绩发布会，中达证券研究

图 5：中海物业已开拓丰富的外拓渠道



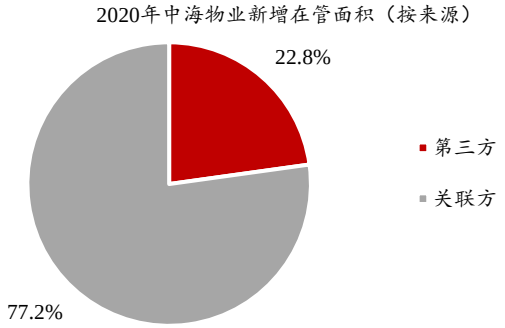
数据来源：公司公告，中达证券研究

图 6：2020 年中海物业三方外拓面积大幅提升



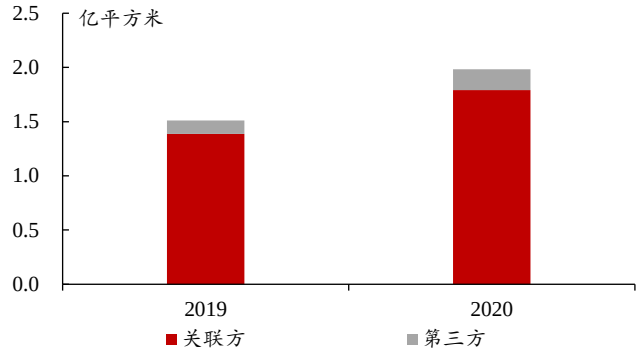
数据来源：公司公告，中达证券研究

图 7：2020 年中海物业新增在管面积 23%来自第三方



数据来源：公司公告，中达证券研究

图 8：中海物业第三方在管面积占比提升



数据来源：公司公告，中达证券研究

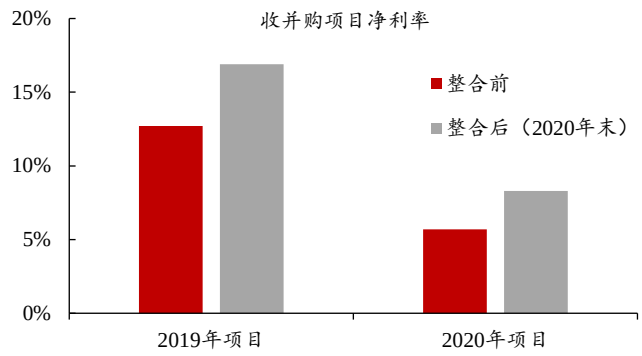
表 2：中海物业 2021 年外拓稳步推进

时间	中标项目
2021 年初	深圳莲花山公园、深圳湾公园、银湖山公园、塘朗山公园
2021 年初	南京紫金悦峰广场综合体
2021-03	上海万源杰座项目、张家港永联村永祥园&永翠园项目
2021-04	澳门氹城生态保护园区、激成工业大厦等多个业态管理服务合约
2021-04	香港司法机构全部 13 间法院保安服务合约
2021-04	苏州苏高新怡养物业服务项目
2021-04	申通快递浙江金华及温州园区
2021-06	香港发展局辖下建筑署总部大楼管理服务合约
2021-06	香港卫生署辖下竹篙湾检疫中心保安服务合约、香港劳工及福利局辖下社会福利署保安服务合约

数据来源：公司官方微信公众号，中达证券研究；注：表内为不完全统计

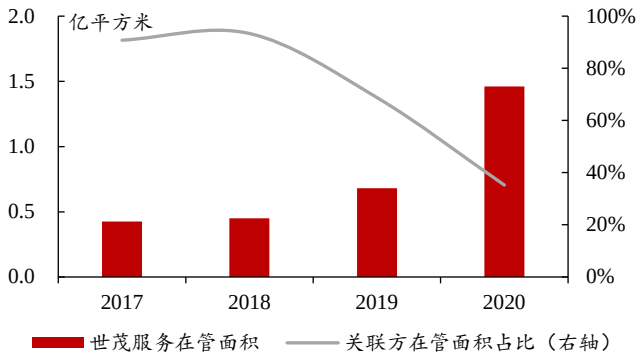
出色的收并购和整合能力带动估值提升。物企收并购的关键考量在于估值和整合情况，世茂服务在收并购方面表现突出。2019 年 7 月至 2020 年 12 月末，世茂服务已收购 12 间物管公司（合计增加合约面积 8960 万平），通过收购后的组织架构调整、标准化复制等整合输出“世茂标准”，成功使收并购成为有效的扩张模式：收并购项目整合后净利率提升，收并购等渠道带动 2020 年在管面积同比增长 114.3%、关联方在管面积占比由 2018 年的 93.3%快速降至 2020 年的 35.2%。2021 年，世茂服务也积极通过该模式扩张规模和管理业态，并购深圳环境、野风物业等物管公司。当前阶段，收并购为物企提升市占率的重要渠道，成功的并购历史和持续推进的并购整合也在一定程度上提振了公司的估值。

图 9：世茂服务并购整合能力出色



数据来源：公司公告，中达证券研究

图 10：收并购等带动在管面积快速提升



数据来源：公司公告，中达证券研究；注：关联方不含世茂集团合联营公司

关联房企逆势扩张，提振物企估值。在“三条红线”、银行业涉房贷款集中度、集中供地等规则下，房企在财务杠杆、销售回款和投资拓储方面均面临一定的压力，整体而言房企的规模扩张或主动或被动有所放缓。在此环境下，佳兆业的资源禀赋为其规模增长奠定了基础，近年来旧改项目也持续稳步转化，2021-2022 年预计可转化建面约 420 万方、货值逾 2000 亿元。类似地，建发房产丰富的金融和土地资源禀赋也使其在集中供地的竞争中保持从容，位列中指院前 5 月拿地金额排名第 6 位，对建发物业的增长预期和估值水平带来了提振。

表 3：佳兆业集团旧改转化助力逆势扩张，提振佳兆业美好估值

年份	预计可售面积（万平方米）	预计可售货值（人民币亿元）
2019	78.7	346.8
2020	179.8	639.1
2021-2022E	**419.6**	**2028.1**

数据来源：公司公告，中达证券研究

表 4：建发房产金融和土地资源丰富，投资拓储相对从容

排名	公司	2021 年前 5 月拿地金额(亿元)
1	万科	709
2	招商蛇口	638
3	保利发展	623
4	华润置地	600
5	绿城中国	565
6	**建发房产**	**531**
7	融创中国	513
8	碧桂园	366
9	金地集团	340
10	龙湖集团	334

数据来源：Wind，中指数据，中达证券研究

业内并购估值较高带动部分小型物企价值重估。在当前的行业阶段，物企扩张规模的意愿仍维持高位，龙头房企也积极通过收并购方式扩张规模。其中包含对较大规模物企的并购（如碧桂园服务并购蓝光嘉宝服务）、对其他业态物企的并购（如世茂服务并购深圳环境）等。从 2021 年来部分物企的并购情况来看，并购标的的 2020 年静态 PE 介于 10-26 倍，较高的并购估值也使部分小型物企面临一定的价值重估。

表 5：2021 年部分物企并购案例，2020 年静态 PE 介于 10-26 倍

上市公司	收购标的	时间	股权比例	代价（人民币亿元）	2019 年净利润	2019PE	2020 年净利润	2020PE
融创服务	彰泰服务	2021-04	80%	7.3	0.5	17.7	0.8	11.0
弘阳服务	江苏高力物业	2021-04	100%	0.7	0.0	15.8	0.1	10.1
世茂服务	深圳环境	2021-04	67%	4.4	0.1	50.4	0.5	12.0
龙湖集团	亿达物业	2021-03	100%	12.7	0.3	38.8	0.5	26.1
碧桂园服务	蓝光嘉宝服务	2021-02	71%	54.3	4.4	17.2	5.5	13.9
合景悠活	雪松智联科技	2021-01	80%	13.2	0.7	22.4	-	-
恒大物业	宁波雅太酒店物业	2021-01	100%	15.0	0.3	55.8	0.8	19.1

数据来源：Wind，公司公告，中达证券研究；静态 PE 由收购代价/当年税后净利润/股权比例计算

1.3 小结：物企估值走势缘何分化？

行业空间仍然广阔，但物企成长性差异进一步显现。城市服务、设施管理等扩大了行业空间，但并非所有物企均具备进入新赛道的能力、既有赛道的竞争也已更趋激烈。因此，各公司成长性的差异也进一步反映至估值当中。

宏观环境变动影响估值主导因子。2020 年，宏观经济的大幅波动使得商业模式的永续性更得到重视，且基础物管业务的同质性较高，在此环境下规模相近物企的估值走势趋同，大中型物企表现更佳。当前的宏观环境已从疫情的冲击中复苏，国内 10Y 国债利率维持稳定、美国 10Y 国债收益率在 2021 年初回升后企稳，公司层面的成长性对物企的估值更为关键，各公司业绩增长预期的差异带动了估值走向的分化。

各扩张方式均可能带来超预期增长。物企扩张方式主要包含：1）关联开发商交付。2）收并购，越来越多物企上市融资，并将相当比例的上市筹资所得金额用于收并购，也使得物企收并购市场的竞争更为激烈。3）三方外拓，扩张成本较低，参与招标无需如开发拿地般支付大额土地款。在上述三种扩张方式中，关联房企交付的确定性最强，而在当前的行业政策环境下，各房企的扩张意愿整体有所下降。相对而言，收并购和三方外拓的进展更易带来预期差，规模更大的物企在收并购资金方面更有优势，而无论是大型或中小型物企均有可能因三方外拓的成功而实现估值快速提升。

部分公司超预期的增长带动估值提升。今年以来部分估值提升较大的物企凭借超预期的增长带动了估值提升：1）三方外拓加速推进：中海物业外拓起步较晚但正加速推进，在 2020 年业绩会提出高于以往的在管面积增长目标的同时，也展现了 2020 年三方外拓的成果，并在 2021 年持续成功拓展多项国内及港澳物业。2）收并购成功整合：世茂服务能够标准化输出“世茂标准”，带动并购项目整合后净利率提升、自身在管面积提升，成功的并购历史和当前持续推进的并购整合也在一定程度上提振了公司的估值。3）关联房企逆势扩张：佳兆业的资源禀赋、建发的金融资源等使其在地产行业政策趋严的背景下能够逆势扩张，带动相应物管企业估值提升。

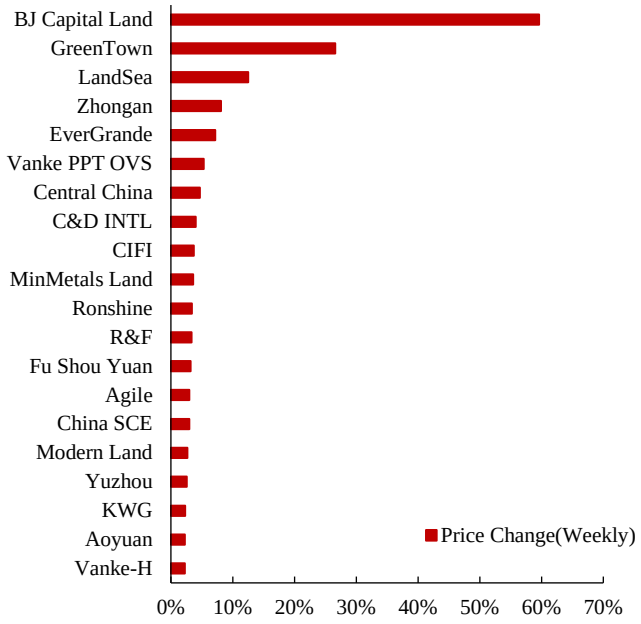
业内并购估值较高带动部分小型物企价值重估。在当前的行业阶段，物企扩张规模的意愿仍维持高位，龙头房企也积极通过收并购方式扩张规模。其中包含对较大规模物企的并购（如碧桂园服务并购蓝光嘉宝服务）、对其他业态物企的并购（如世茂服务并购深圳环境）等。从 2021 年来部分物企的并购情况来看，并购标的的 2020 年静态 PE 介于 10-26 倍，较高的并购估值也使部分小型物企面临一定的价值重估。

2.行业表现

2.1 地产开发行业表现

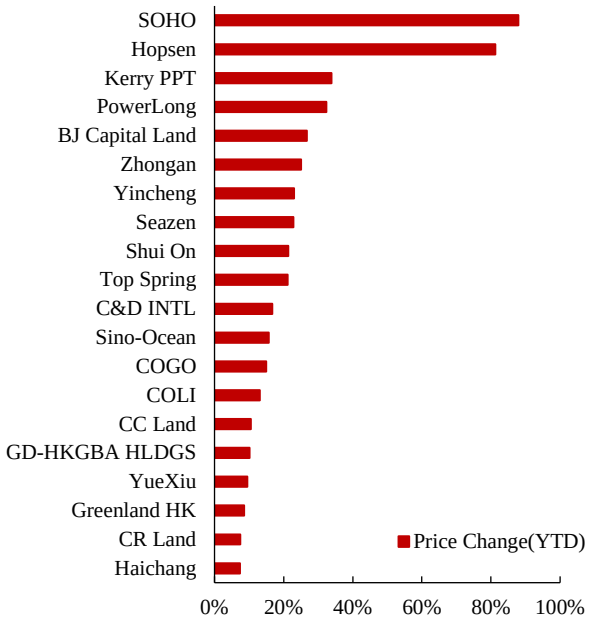
本周，首创置业、绿城中国、朗诗地产涨幅居前。SOHO 中国、合生创展集团、嘉里建设年初至今涨幅居前。

图 11：首创置业、绿城中国、朗诗地产本周涨幅居前



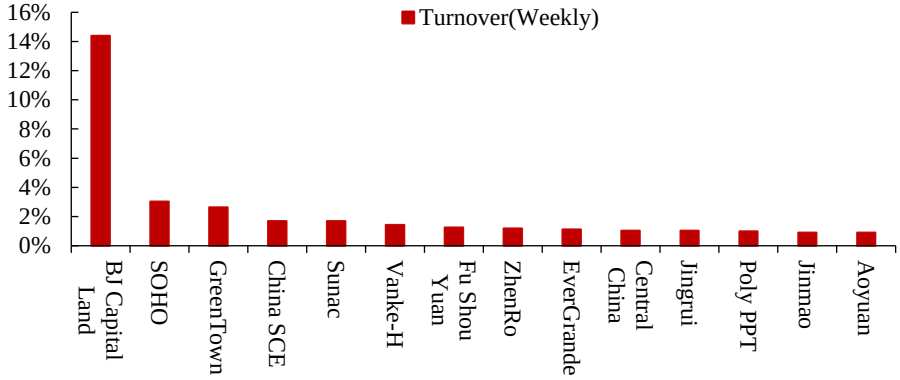
数据来源：Wind，中达证券研究

图 12： SOHO 中国、合生创展集团、嘉里建设年初至今涨幅居前



数据来源：Wind，中达证券研究

图 13：首创置业、SOHO 中国、绿城中国本周换手率居前

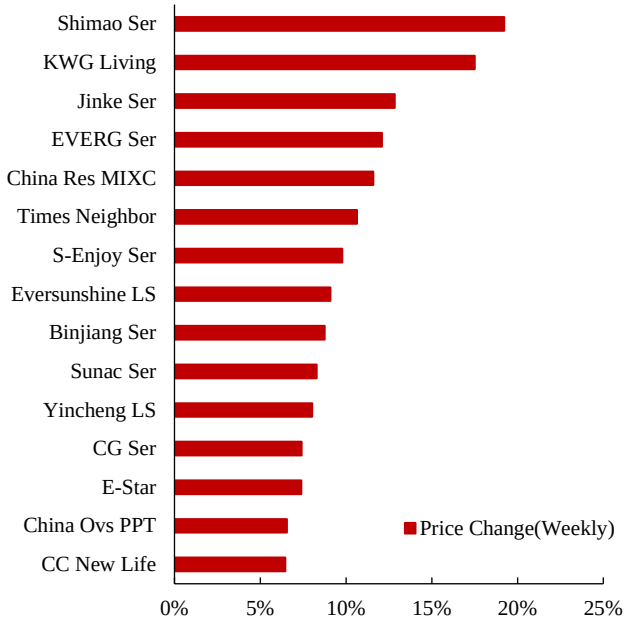


数据来源：Wind，中达证券研究

2.2 物业管理行业表现

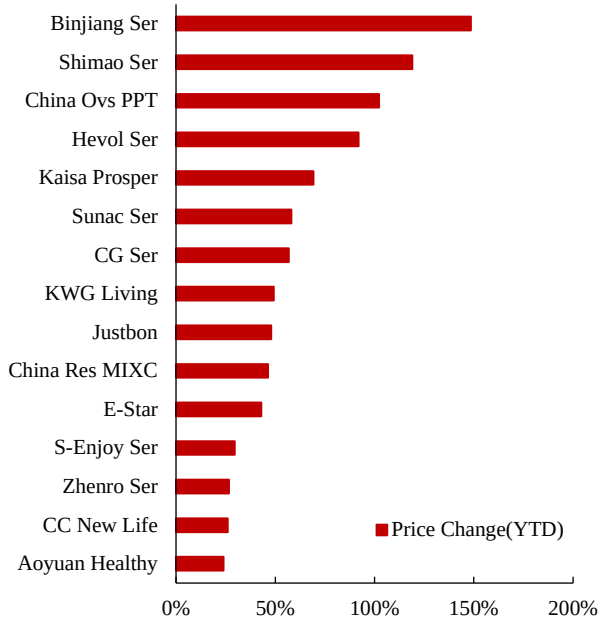
本周，世茂服务、合景悠活、金科服务涨幅居前。滨江服务、世茂服务、中海物业年初至今涨幅居前。

图 14：世茂服务、合景悠活、金科服务本周涨幅居前



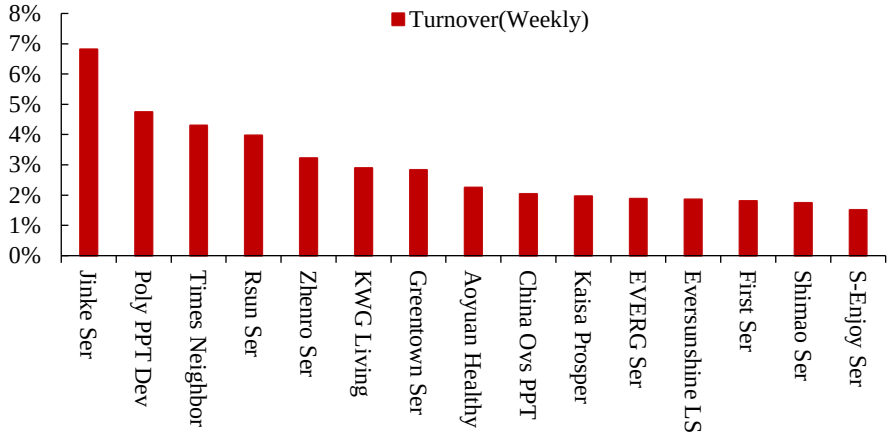
数据来源：Wind，中达证券研究

图 15：滨江服务、世茂服务、中海物业年初至今涨幅居前



数据来源：Wind，中达证券研究

图 16：金科服务、保利物业、时代邻里本周换手率居前



数据来源：Wind，中达证券研究

3.主要城市成交表现

3.1 新房成交数据

表 6：主要城市交易量情况，本周新房成交环比上升

城市 / 区域	过去7日 平方米	过去7日 环比	过去7日 同比	过去30日 千平方米	过去30日 环比	过去30日 同比	本月截至 6-25 千平方米	本月截至 6-25 环比	本月截至 6-25 同比	本年截至 6-25 千平方米	本年截至 6-25 同比
北京	344,477	90%	171%	1,049	36%	83%	998	83%	100%	4,742	89%
上海	372,100	11%	30%	1,624	42%	27%	1,439	68%	43%	7,897	60%
广州	321,053	136%	8%	871	-22%	-12%	680	-18%	-15%	6,456	91%
深圳	75,384	39%	10%	285	17%	-18%	235	13%	-20%	2,422	50%
一线城市	**1,113,014**	**57%**	**43%**	**3,829**	**17%**	**20%**	**3,352**	**37%**	**29%**	**21,516**	**73%**
二线城市	**2,999,129**	**30%**	**-1%**	**12,704**	**2%**	**0%**	**10,395**	**0%**	**1%**	**69,021**	**46%**
三线城市	**1,905,283**	**-2%**	**-40%**	**9,092**	**-12%**	**-24%**	**7,459**	**-10%**	**-23%**	**57,773**	**33%**
北京	344,477	90%	171%	1,049	36%	83%	998	83%	100%	4,742	89%
青岛	392,514	35%	-13%	1,486	5%	-8%	1,197	9%	-10%	7,710	26%
济南	345,970	26%	22%	1,353	-4%	15%	1,098	0%	16%	5,972	28%
东营	57,011	20%	-37%	243	24%	-65%	204	22%	-66%	1,331	-35%
环渤海	**1,139,972**	**44%**	**20%**	**4,131**	**9%**	**2%**	**3,497**	**20%**	**4%**	**19,753**	**28%**
上海	372,100	11%	30%	1,624	42%	27%	1,439	68%	43%	7,897	60%
南京	378,381	67%	243%	1,203	-18%	39%	1,074	-17%	43%	7,709	91%
杭州	194,915	-4%	-6%	1,369	17%	22%	986	1%	2%	6,413	64%
苏州	453,890	113%	-20%	1,499	37%	-23%	1,202	36%	-7%	5,931	20%
无锡	-	-	-	570	-12%	-5%	380	-41%	-1%	3,143	33%
扬州	54,222	-19%	-19%	249	2%	6%	249	4%	6%	1,651	74%
江阴	38,616	-36%	-64%	310	-12%	-18%	202	-20%	-31%	1,731	40%
温州	107,507	-11%	-73%	839	-3%	-34%	599	-6%	-38%	4,887	37%
金华	46,747	1%	0%	220	11%	-11%	181	10%	-7%	1,449	69%
常州	27,743	-2%	-76%	185	-20%	-50%	142	-23%	-56%	1,248	-8%
淮安	55,289	5%	-56%	302	-19%	-40%	270	-5%	-38%	2,861	45%
连云港	100,133	-14%	-6%	626	0%	11%	505	1%	6%	4,582	76%
绍兴	37,442	-50%	-25%	145	-58%	-53%	130	-58%	-50%	1,251	14%
镇江	110,852	-4%	-25%	543	-20%	-8%	434	-18%	-9%	3,549	39%
嘉兴	22,201	-34%	-85%	140	-6%	-68%	134	8%	-67%	860	-26%
芜湖	169,147	67%	260%	573	-22%	195%	482	-17%	197%	3,972	401%
盐城	23,004	-87%	-80%	294	123%	6%	274	245%	26%	1,985	21%
舟山	12,843	-47%	-65%	104	-42%	-35%	74	-49%	-39%	706	16%
池州	14,527	14%	-9%	72	-36%	4%	65	-32%	7%	546	37%
宁波	188,818	103%	60%	614	-18%	-26%	565	-16%	-16%	4,317	46%
长三角	**2,408,377**	**5%**	**-19%**	**11,478**	**0%**	**-6%**	**9,389**	**-1%**	**-3%**	**66,687**	**52%**
广州	321,053	136%	8%	871	-22%	-12%	680	-18%	-15%	6,456	91%
深圳	75,384	39%	10%	285	17%	-18%	235	13%	-20%	2,422	50%
福州	112,461	-13%	475%	544	-5%	282%	472	-12%	332%	2,588	194%
东莞	238,205	123%	-12%	543	55%	-24%	454	49%	-24%	2,583	15%
泉州	28,405	2041%	-47%	39	-65%	-87%	35	-65%	-85%	628	-25%
莆田	45,669	-11%	51%	201	10%	17%	175	20%	41%	1,114	61%
惠州	46,258	5%	-57%	309	45%	-2%	265	66%	-2%	1,471	47%
韶关	19,286	4%	-54%	95	-37%	-46%	69	-37%	-48%	700	-10%
佛山	270,189	79%	-30%	863	-29%	-36%	735	-32%	-32%	6,185	23%
肇庆	26,272	18%	-59%	131	-40%	-47%	94	-46%	-52%	1,226	24%
江门	53,646	124%	58%	153	6%	14%	129	-5%	23%	885	64%
珠三角及南部其它城市	**1,236,828**	**67%**	**-10%**	**4,035**	**-11%**	**-17%**	**3,342**	**-12%**	**-15%**	**26,257**	**46%**
泰安	35,596	-26%	-24%	204	-15%	-11%	170	-15%	-12%	1,331	51%
北部	**35,596**	**-26%**	**-24%**	**204**	**-15%**	**-11%**	**170**	**-15%**	**-12%**	**1,331**	**51%**
武汉	486,857	19%	-5%	2,271	-6%	70%	1,809	-5%	45%	11,929	153%
岳阳	45,097	-32%	-1%	236	30%	20%	201	34%	32%	1,035	19%
宝鸡	58,790	-22%	-23%	299	-28%	-21%	251	-25%	-21%	2,072	62%
中部	**590,744**	**7%**	**-7%**	**2,806**	**-7%**	**47%**	**2,261**	**-6%**	**32%**	**15,037**	**119%**
成都	390,266	1%	13%	1,887	33%	-18%	1,655	44%	-15%	11,351	17%
柳州	52,822	-39%	-86%	365	-13%	-63%	292	-12%	-58%	2,545	-12%
南宁	162,822	134%	-42%	720	-34%	-43%	601	-31%	-42%	5,348	-1%
西部	**605,909**	**11%**	**-39%**	**2,972**	**1%**	**-35%**	**2,548**	**8%**	**-31%**	**19,244**	**7%**
总计	**6,017,426**	**21%**	**-14%**	**25,625**	**-2%**	**-8%**	**21,205**	**0%**	**-6%**	**148,309**	**44%**
上升城市数目		**24**	**12**		**16**	**15**		**18**	**15**		**35**
下降城市数目		**17**	**29**		**26**	**27**		**24**	**27**		**7**

数据来源：各地房管局，中达证券研究；注：数据截至 2021/6/25

表 7：主要城市新房库存与去化周期情况，本周主要城市平均去化周期约 21.1 个月

城市	可售面积(千平方米)	环比	同比	去化周期(月)	上期	环比	同比
北京	11,776	-1%	-5%	11.2	13.6	-17%	-48%
上海	5,801	0%	-20%	3.6	3.7	-4%	-37%
广州	8,714	1%	8%	10.0	11.2	-11%	22%
深圳	1,859	-5%	-11%	6.5	7.2	-9%	8%
一线城市		**-1%**	**-7%**	**7.8**	**8.9**	**-10%**	**-14%**
杭州	2,215	-7%	-42%	1.6	1.6	0%	-52%
南京	7,077	4%	-	5.9	5.9	-1%	-
苏州	8,381	0%	24%	5.6	6.0	-7%	61%
福州	6,729	1%	6%	12.4	11.5	7%	-72%
南宁	9,017	0%	16%	12.5	12.0	4%	104%
温州	11,077	2%	-6%	13.2	11.4	16%	44%
泉州	6,873	1%	-6%	178.4	443.5	-60%	627%
宁波	3,229	3%	-1%	5.3	5.6	-5%	34%
东营	1,837	0%	33%	7.5	7.7	-2%	280%
平均		**0%**	**0%**	**21.1**	**41.6**	**-7%**	**81%**

数据来源：各地房管局，中达证券研究；注：数据截至 2021/6/25；平均环比及平均同比为各城市变动平均值

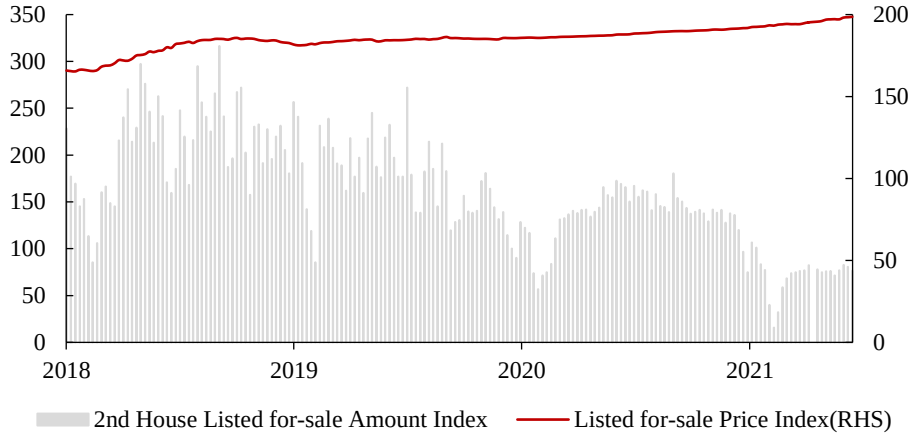
3.2 二手房成交及价格数据

表 8：主要城市二手房成交量情况，北京、厦门本年至今涨幅较大

	过去7日			过去30日			本月至今			本年至今	
城市	平方米	环比	同比	千平方米	环比	同比	千平方米	环比	同比	千平方米	同比
北京	416,789	36%	41%	1,678	-5%	7%	1,355	-2%	5%	9,505	68%
深圳	54,516	28%	-72%	250	-9%	-73%	204	-11%	-74%	2,360	-35%
杭州	111,788	11%	-20%	532	-13%	-14%	410	-17%	-21%	3,340	40%
南京	226,926	22%	26%	997	63%	2%	829	131%	2%	5,221	32%
成都	82,677	14%	-19%	361	37%	-32%	312	62%	-31%	1,923	-20%
青岛	146,390	27%	3%	633	1%	4%	536	7%	2%	3,324	49%
无锡	199,213	39%	85%	700	26%	8%	597	36%	10%	2,921	7%
苏州	107,407	1%	-12%	575	-21%	-2%	476	-17%	-5%	3,813	51%
厦门	89,492	27%	12%	364	-3%	4%	303	6%	-5%	2,333	66%
扬州	21,997	-5%	-8%	110	-8%	-3%	91	-5%	-6%	615	34%
东莞	43,760	69%	-35%	131	17%	-59%	114	23%	-60%	820	-32%
南宁	24,048	61%	-61%	115	-16%	-70%	101	7%	-68%	813	-26%
佛山	141,465	16%	2%	603	-12%	-4%	514	0%	-1%	3,641	63%
金华	42,653	-5%	-1%	225	-41%	-26%	181	-46%	-27%	1,741	52%
江门	15,067	-2%	-23%	79	-9%	-10%	64	0%	-13%	443	34%
总计	**1,724,189**	**24%**	**0%**	**7,353**	**0%**	**-15%**	**6,088**	**8%**	**-16%**	**42,813**	**28%**
上升城市数目		**12**	**6**		**5**	**5**		**8**	**4**		**11**
下降城市数目		**3**	**9**		**10**	**10**		**7**	**11**		**4**

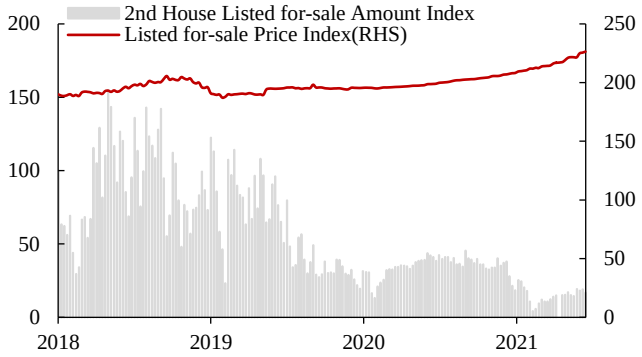
数据来源：各地房管局，中达证券研究；注：数据截至 2021/6/25

图 17：二手房挂牌出售价格指数近期稳中微升



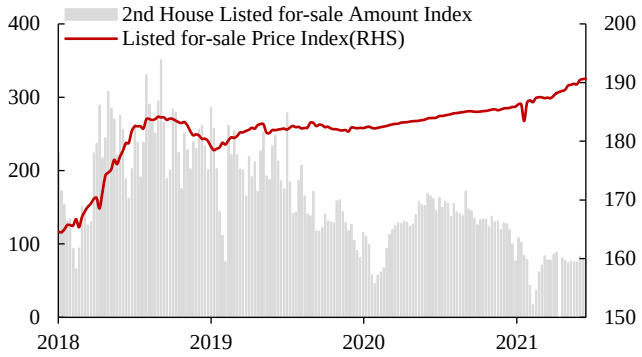
数据来源：Wind，中达证券研究；注：截至 2021/6/20

图 18：一线城市二手房价格指数有所提升



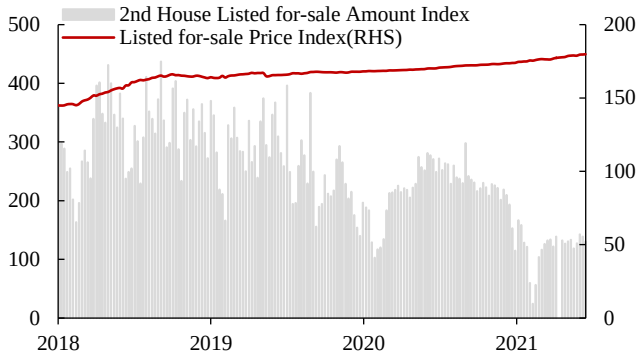
数据来源：Wind，中达证券研究；注：截至 2021/6/20

图 19：二线城市二手房价格指数略有提升



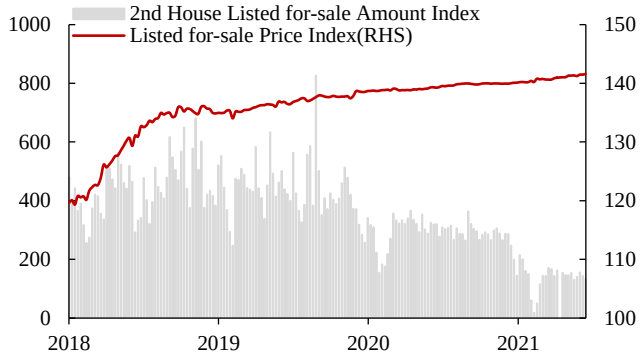
数据来源：Wind，中达证券研究；注：截至 2021/6/20

图 20：三线城市二手房价格指数有所提升



数据来源：Wind，中达证券研究；注：截至 2021/6/20

图 21：四线城市二手房价格指数缓慢上涨



数据来源：Wind，中达证券研究；注：截至 2021/6/20

4.重要政策及动态

4.1 本周重要行业政策与新闻

表 9：本周要闻：青岛放宽放开城镇落户限制；发改委通过《福州都市圈发展规划》

日期	地区/部门	简述
2021-06-21	青岛	放宽放开城镇落户限制，建立健全多主体供给住房制度。
2021-06-22	上海	将打造文旅融合样本城市，至 2025 年上海将力争实现旅游年总收入由 2020 年的 3139.78 亿元增加到 7000 亿元。
2021-06-23	福州	发改委通过《福州都市圈发展规划》。

数据来源：Wind，政府网站，中达证券研究

4.2 本周重点公司新闻及公告

表 10：本周公司动态：恒大已安排自有资金偿还债券；合生创展、正荣、领地等开展债权融资

日期	对象	简述
2021-06-21	中国恒大	拟以人民币约 27.6 亿元转让 29.9%嘉凯城股权，放弃控制权；拟以约 44.3 亿港元转让 7.39 亿股恒腾网络的股份。
2021-06-22	合生创展集团	发行于 2023 年到期的 2 亿美元 6.8%优先票据。
2021-06-23	正荣地产	发行人民币 13 亿元 2022 年到期年息 7.125%的优先票据。
2021-06-24	中国恒大	已安排自有资金约 136 亿港元汇入债券还款账户，用以偿还 2021 年 6 月 28 日到期的美元债券本金及所有境外美元债券到期的应付利息，合计约 17.5 亿美元。到 2022 年 3 月前，恒大再无到期的境内外公开市场债券。
2021-06-24	金科股份	发行 10 亿元公司债，票面利率定为 6.3%。
2021-06-24	领地控股	发行于 2022 年到期的 1.5 亿美元 12.0%优先票据。

数据来源：Wind，公司公告，中达证券研究

风险提示：

1.行业调控及融资政策或存在一定不确定性，影响上市公司销售业绩；

2.宏观经济波动可能对行业内企业经营造成一定影响；

3.疫情控制具有不确定性。

分析师声明

主要负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此声明：
（1）本研究报告所表述的任何观点均精准地反映了该分析师个人对标的公司及其股票的看法；
（2）该分析师所得报酬的任何组成部分无论在过去、现在及将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点或我司投资银行部相联系；
（3）该分析师未直接或间接地受我司投资银行部授意或向我司投资银行部报告；
（4）标的公司不处于证监会操守准则16.5(g)定义的安静期内；
（5）该分析师未于本研究报告涉及的上市公司任高级职员；
（6）该分析师及/或其助理与本研究报告涉及的上市公司无利益关系。

评级说明

报告中涉及的评级以报告发布后12个月内市场表现为比较标准，A股市场以沪深300指数为基准，港股市场以恒生指数为基准。
1）股票评级：
买入——相对同期相关证券市场代表性指数涨幅20%以上；
增持——相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%～20%之间；
持有——相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%～5%之间；
卖出——相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。
2）行业评级：
强于大市——相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；
中性——相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%～10%之间；
弱于大市——相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

免责声明

中达证券投资有限公司与本报告所涵盖的公司或有业务往来。因此，投资者应该意识到公司可能存在利益冲突，这可能会影响报告的客观性。投资者在做出投资决策时，应仅将本报告视为参考因素之一。

本研究报告所提供的任何资料仅供参考，并不考虑任何特定接受者的投资目标、财务状况或风险承受能力，也不构成任何招标或买卖任何证券或任何其他金融工具的要约。本报告并未经香港证监会审核。投资有风险，在签订任何投资合同之前，个人应在必要时做出判断或寻求专业意见。

本报告所载资料来自中达证券投资有限公司认为可靠的来源，但在本报告所载材料的准确性、完整性或可靠性方面，中达证券投资有限公司不提供任何明示或暗示的表述或保证。所有与价格相关的信息均为指导性信息，本报告中提到的投资价值和来自这些信息的收入可能会波动。本报告所载资料随时可能有所改变，中达证券投资有限公司不承诺就该等更改发出通知。

过往业绩不能代表未来表现，未来回报不可保证，并可能发生本金的损失。中达证券投资有限公司及其附属公司、高级职员、董事和雇员可能不时买卖本报告中提到的证券、认股权证、期货、期权、衍生产品或其他金融工具。

在任何情况下，本报告中的信息或意见均不构成对任何人的投资建议。中达证券投资有限公司或中达证券投资有限公司的任何其他成员在任何情况下均不对依赖本报告内容发生的任何第三方的作为或不作为造成的任何直接、间接、后果或附带损失承担责任。

本报告不会发送或打算发送给任何处于此种发送、公布、提供或使用将违反任何法律、条例、规则或其他登记或执照要求的任何地方、国家或其他管辖范围内的个人或实体使用。

本报告在香港只向专业投资者（定义见《证券及期货条例》（香港法律第 571 章）及在香港颁布的任何法规）以及不违反香港证券法的情况下分发。

未经中达证券投资有限公司事先书面授权，任何人不得为任何目的复制、发送或出版本报告。中达证券保留所有权利。