

行业周报（第五十二周）

华泰研究

2022年1月03日 | 中国内地

本周观点：百强房企销售仍在磨底，终局思维择股

亿翰数据显示，2021年12月百强房企（公司可比口径）单月销售金额环比增长32.8%，同比下降34.2%，同比降幅较11月收窄0.3个百分点；1-12月累计销售金额同比下降0.3%，增速较1-11月下降5.0个百分点。百强房企单月销售同比增速连续7个月同比下滑，但降幅较11月略有收窄。各梯队房企当月销售金额继续同比下滑。高频数据同样显示销售仍在磨底，房贷利率和地方政策改善持续兑现。

上周回顾

上周沪深300指数上涨0.39%，房地产开发板块上涨1.38%，房地产服务板块上涨3.97%，其中物业管理子板块上涨7.42%。

重点公司及动态

我们认为未来融资“糖果”将会越来越多，有利于行业整合和集中度提升。叠加中央经济工作会议表态有望带来今年地方政策的改善空间，优质房企将得到更多的政策倾斜，建议从终局思维选择头部房企，享受短期估值修复和长期格局优化、多元业务带来的稳健成长，同时关注头部物管公司和彻底转型的部分房企。重点推荐万科A、金地集团、新大正等。

风险提示：疫情、行业政策、行业基本面下行、部分房企经营风险。

房地产开发

增持（维持）

房地产服务

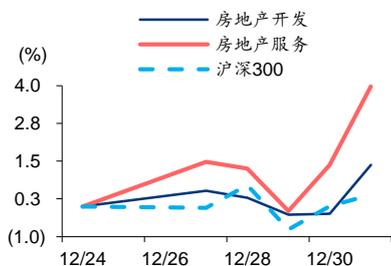
增持（维持）

研究员 陈慎
SAC No. S0570519010002 chenshen@htsc.com
SFC No. BIO834 +86021 38476038

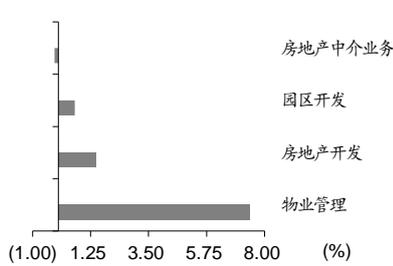
研究员 刘璐
SAC No. S0570519070001 liulu015507@htsc.com
SFC No. BRD825 +86-21-28972218

研究员 林正衡
SAC No. S0570520090003 linzhengheng@htsc.com
SFC No. BRC046 +86-21-28972087

一周内行业走势图



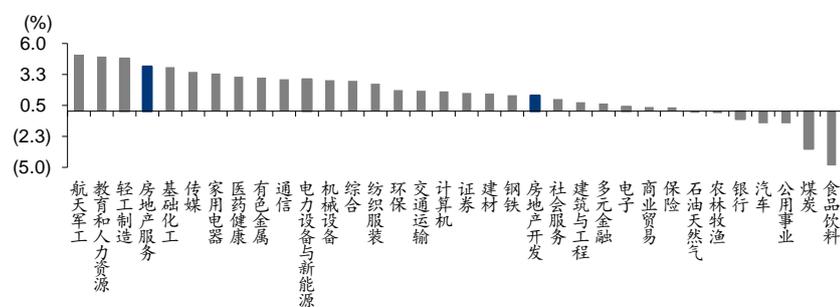
一周行业内各子板块涨跌幅图



一周涨幅前十公司

公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
西藏城投	600773.SH	22.76
莱茵体育	000558.SZ	18.10
金地集团	600383.SH	16.74
招商积余	001914.SZ	13.37
南都物业	603506.SH	9.14
中体产业	600158.SH	8.70
济南高新	600807.SH	8.18
天健集团	000090.SZ	7.31
万业企业	600641.SH	6.33
三六五网	300295.SZ	4.50

一周内各行业涨跌幅图



一周跌幅前十公司

公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
嘉凯城	000918.SZ	(12.01)
大龙地产	600159.SH	(11.01)
广宇发展	000537.SZ	(8.43)
阳光城	000671.SZ	(6.79)
财信发展	000838.SZ	(6.51)
渝开发	000514.SZ	(5.04)
蓝光发展	600466.SH	(4.67)
*ST中房	600890.SH	(3.69)
苏宁环球	000718.SZ	(3.68)
美好置业	000667.SZ	(2.25)

资料来源：华泰研究

本周重点推荐公司

公司名称	公司代码	评级	12月31日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价 (元)	2020	2021E	2022E	2023E	2020	2021E	2022E	2023E
万科A	000002.SZ	买入	19.76	25.58	3.57	3.12	3.40	3.76	5.54	6.33	5.81	5.26
金地集团	600383.SH	买入	12.97	16.35	2.30	2.47	2.73	3.08	5.64	5.25	4.75	4.21
新大正	002968.SZ	买入	35.43	45.14	0.81	1.04	1.53	2.17	43.74	34.07	23.16	16.33

资料来源：华泰研究预测

免责声明和披露以及分析师声明是报告的一部分，请务必一起阅读。

本周观点

亿翰数据显示，2021年12月百强房企（公司可比口径）单月销售金额环比增长32.8%，同比下降34.2%，同比降幅较11月收窄0.3个百分点；1-12月累计销售金额同比下降0.3%，增速较1-11月下降5.0个百分点。

12月百强房企销售金额同比降幅略有收窄。2021年1-12月TOP10、TOP20、TOP30、TOP50、TOP100房企的销售金额上榜门槛分别达2903、1718、1219、814、244亿元，同比1.8%、1.8%、-6.7%、-0.1%、9.8%，其中TOP100门槛提升最为明显。百强房企单月销售金额中72家环比增长，较11月增加39家，20家同比增长，较11月增加4家。百强房企单月销售同比增速连续7个月同比下滑，但降幅较11月略有收窄。

各梯队房企当月销售金额继续同比下滑。2021年12月TOP3、TOP10、TOP11-20、TOP21-30、TOP31-50、TOP51-100单月销售金额同比增长-23.4%、-29.1%、-36.0%、-21.3%、-42.1%、-40.4%，增速较2021年11月分别+12.4%、+6.4%、-2.7%、-1.8%、+0.5%、-6.2个百分点。12月单月同比增速靠前的主流A股上市房企：招商蛇口（001979 CH）+36.9%；主流港股上市房企：越秀地产（0123 HK）+103.9%、建发国际集团（1908 HK）+71.7%、碧桂园（6098 HK）+61.1%、龙湖集团（0960 HK）+42.7%、正荣地产（6158 HK）+21.2%。

高频数据同样显示销售仍在磨底，房贷利率和地方政策改善持续兑现。根据我们的跟踪，12月1-30日66城新房销售面积同比-19%（11月-22%），其中一线-20%，二线-6%，三线-28%；12月1-30日20城二手房成交面积同比-30%（11月-33%），其中一线-39%，二线-20%，三线-37%。12月中央经济工作会议针对房地产的表态更具备托底意味，结合央行、银保监会等监管部门的表态，有望打开按揭贷款和地方政策的持续改善空间。根据贝壳研究院的数据，12月百城首套房/二套房贷款利率分别为5.64%/5.91%，环比下降5/5pct；百城平均放款周期为57天，环比缩短11天；房贷利率和放款周期均为连续第二个月改善。此外，宁波、郴州、吉林、金华、芜湖、桂林、南通等多个城市相继针对特定人群（人才/二孩三孩家庭）进行购房补贴或提高公积金贷款额度。

我们认为未来融资“糖果”将会越来越多，有利于行业整合和集中度提升。叠加中央经济工作会议中针对房地产行业更具备托底意味，有望带来今年地方政策的改善空间，优质房企将得到更多的政策倾斜，建议从终局思维选择头部房企，享受短期估值修复和长期格局优化、多元业务带来的稳健成长，同时关注头部物管公司和彻底转型的部分房企。重点推荐 1) A股开发：金地集团、万科、华侨城、金科股份；2) 港股开发：华润置地、龙湖集团、中国海外发展、旭辉控股；3) 物管公司：保利物业、碧桂园服务、招商积余、旭辉永升服务、中海物业、新大正；4) 转型房企：华联控股、鲁商发展。

数读一周楼市 政策红黑榜

图表1：一周政策红黑榜（2021年12月26日-2022年1月2日）

时间	城市	政策变化	政策具体内容
12月25日	郴州	人才政策	湖南省郴州市发布郴州市人才新政52条，广邀天下英才。新政规定，新引进的全职国内外领军人才可以享受最高300万元安家补贴，服务满2年在郴州购买自住商品房按照房款可享最高150万元购房补贴。
12月27日	北京	住房保障	北京印发《关于进一步规范本市新供住宅项目配建公租房、保障性租赁住房工作的通知》。通知指出，各区新供商品住房、安置房（不含“三定三限”）等产权型住宅建设项目，每年应按照新供住宅项目建筑面积的一定比例，配建公租房、保障性租赁住房及相应机动车停车位。
12月27日	广西	住房保障	广西印发《关于进一步加强公租房和保障性租赁住房工作完善住房保障体系的实施意见》。《意见》指出公租房不能满足需求的地方，应明确“十四五”时期建设目标，切实增加供应，“十四五”期间，南宁市新增保障性租赁住房占新增住房供应总量的比例力争达到30%以上。
12月27日	江西	住房保障	江西发布《关于加快发展保障性租赁住房的实施意见》，提出因地制宜、因城施策发展保障性租赁住房，推动建立多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度。《意见》鼓励加大对保障性租赁住房建设运营的信贷支持力度。支持商业保险资金按照市场化原则参与保障性租赁住房建设等。
12月27日	荆门	市场监管	荆门颁发《关于促进中心城区房地产市场持续健康发展的若干意见》，并表示自本月起开始实施。《意见》对荆门中心城区土地供应、房地产开发建设、租售交易、市场监管等22项工作作了明确规定。《意见》指出，新出让土地商品住房开发项目，要按照住宅计容建筑面积3%的比例配建公租房，不得随意减配和免配。
12月28日	四川	市场监管	四川印发《关于加强超高层建筑规划建设管理的通知》，明确要严格控制新建建筑高度，四川省城区常住人口300万以下城市不得新建250米以上超高层建筑，常住人口300万以上城市不得新建500米以上超高层建筑。
12月29日	杭州	市场监管	杭州市政府发布《杭州市不动产登记若干规定》，将于2022年2月1日起施行，这是全国省会城市中首个由地方政府出台的不动产登记规章。
12月29日	天津	公积金	天津市税务局发布关于废止《个人公积金贷款利息免个人所得税的通知》，为进一步规范个人所得税征管，公平税负，更好地发挥税收调节作用，对相关规范性文件进行清理。
12月30日	北京	发展规划	北京市发改委发布《北京市“十四五”时期社会公共服务发展规划》，提出，“十四五”时期，义务教育就近入学率保持在99%以上，新增各类居住用地5000公顷，供应各类住房100万套左右，新增保障性租赁住房套数占比不低于40%。
12月30日	江西	发展规划	印发《江西省“十四五”住房城乡建设发展规划》，明确全力保持房地产健康平稳发展，力争完成房地产开发投资12500亿元，新建城镇住房总套数264.42万套，总建筑面积30028万平方米。全面开展城市更新行动，加快保障性租赁住房建设、推进城镇棚户区改造。
12月30日	宁波	公积金	宁波市按照国家生育政策，生育二孩或三孩的家庭，连续缴存住房公积金满2年，首次申请公积金贷款购买首套自住住房的，最高贷款额度由60万元/户提高至80万元/户。该政策自2022年1月1日起执行。
12月30日	上海	住房保障	上海市政府决定对上海廉租住房相关政策标准进行调整，进一步扩大廉租住房政策受益面、提高廉租住房保障水平。此次政策标准调整主要包括：放宽了收入和财产准入标准，调整了保障家庭分档区间标准，提高了租金配租家庭租赁补贴标准，限定了最大补贴面积标准。新政策标准将从2022年1月1日起实施。

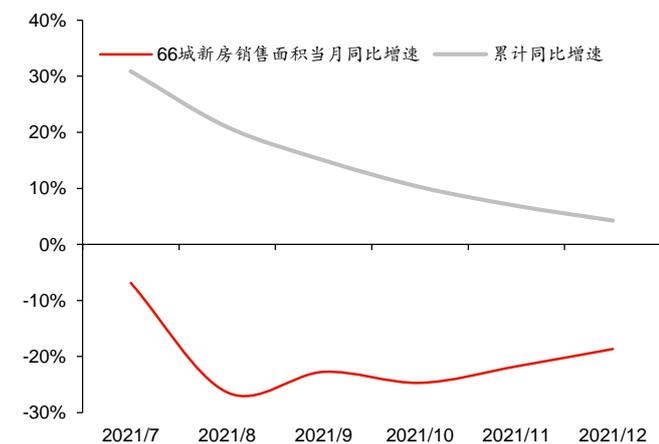
注：红底代表放松类政策变化，灰底代表收紧类政策变化，白底代表中性政策变化。

资料来源：各城市政府、房管局、住建委，华泰研究

新房与二手房成交

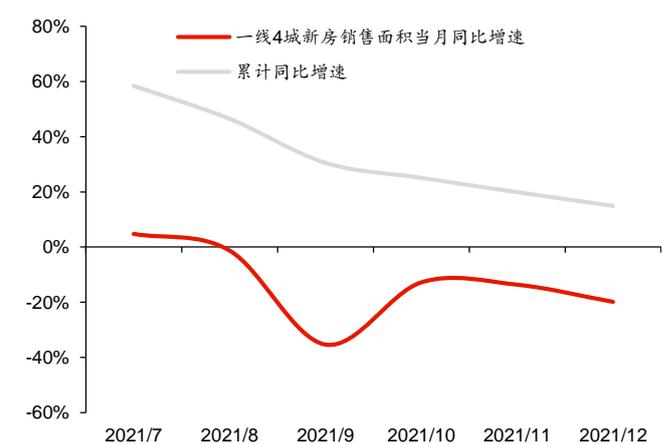
12月1日-30日66城新房销售面积同比下降19%，其中一线下降20%，二线下降6%，三线下降28%。年初至今66城新房销售面积累计同比上升4%，其中一线上升15%，二线上升14%，三线下降6%。

图表2：66城新房销售面积同比增速



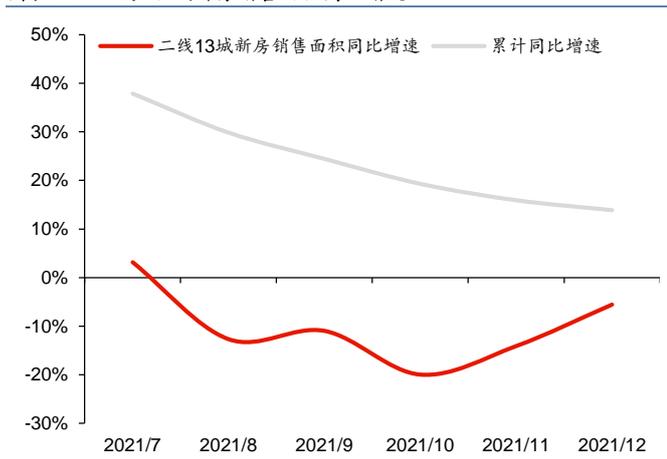
资料来源：Wind，华泰研究

图表3：一线4城新房销售面积同比增速



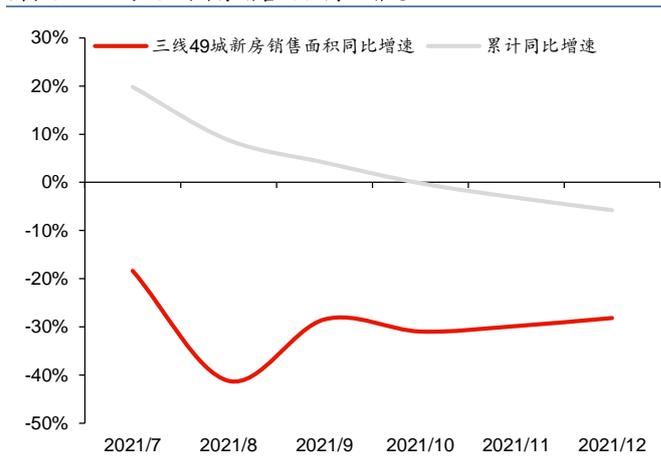
资料来源：Wind，华泰研究

图表4： 二线 13 城新房销售面积同比增速



资料来源：Wind，华泰研究

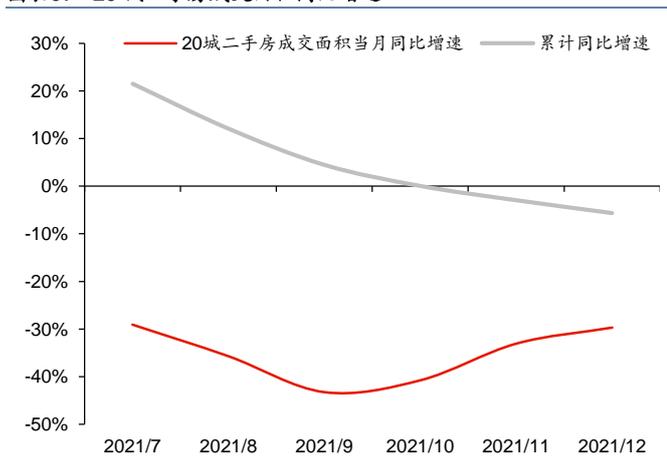
图表5： 三线 49 城新房销售面积同比增速



资料来源：Wind，华泰研究

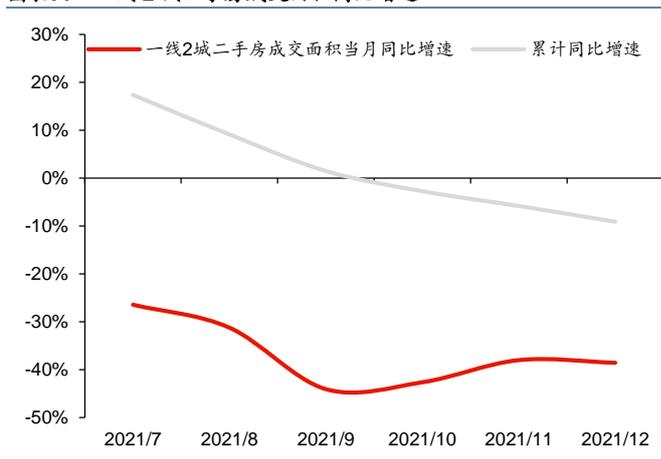
12月1日-30日20城二手房成交面积同比下降30%，其中一线下降39%，二线下降20%，三线下降37%。年初至今20城二手房累计同比下降6%，其中一线下降9%，二线下降6%，三线下降1%。

图表6： 20 城二手房成交面积同比增速



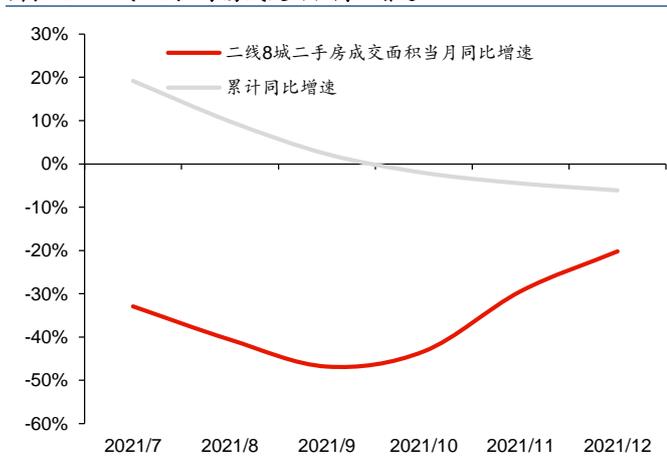
资料来源：Wind，华泰研究

图表7： 一线 2 城二手房成交面积同比增速



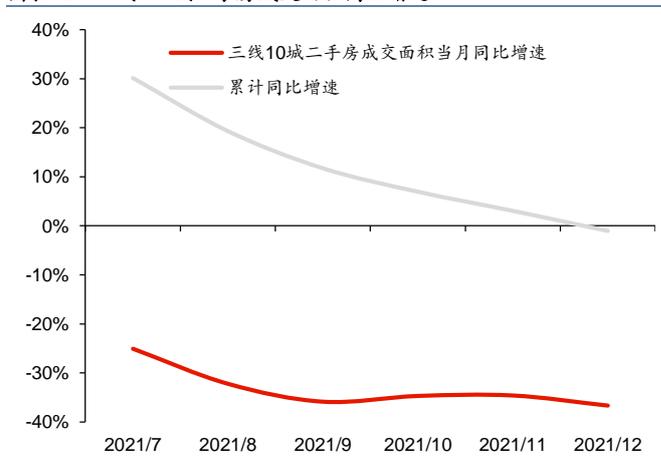
资料来源：Wind，华泰研究

图表8： 二线 8 城二手房成交面积同比增速



资料来源：Wind，华泰研究

图表9： 三线 10 城二手房成交面积同比增速



资料来源：Wind，华泰研究

图表10: 40城二手房热力图

日期	总计	北京	上海	广州	深圳	天津	重庆	杭州	南京	武汉	成都	苏州	大连	厦门	西安	长沙	宁波	福州	沈阳	青岛	济南
2001	-13	-18	-31	12	93	-27	-9	-20	32	-4	38	-41	-3	-22	6	7	14	-17	-31	24	-53
2002	-71	-40	-52	-69	-17	-97	-98	-86	-74	-100	-73	-77	-40	-63	-94	-16	-60	-71	-69	-48	-80
2003	-37	-51	-41	0	76	-60	-20	-25	71	-100	-27	-22	-48	-51	-58	10	-37	-52	-50	-20	-62
2004	-18	-9	-4	-17	1	-34	-24	16	4	-77	5	-59	-20	-44	-20	23	-39	-38	23	-3	-43
2005	-9	17	24	-6	16	-10	-19	14	37	-49	-1	-60	-19	-31	24	42	-29	-12	-37	9	-35
2006	12	47	28	9	83	20	-19	23	58	-14	39	-47	26	10	17	72	3	-4	-22	46	-23
2007	12	28	40	10	90	12	7	24	73	4	47	-39	9	24	24	58	8	-6	-26	32	-34
2008	22	33	51	38	69	8	14	23	65	1	52	-34	-15	44	54	60	13	6	3	34	17
2009	22	40	75	43	24	10	27	44	27	21	58	-24	-57	26	102	65	13	14	-52	25	16
2010	16	46	76	33	-30	12	-10	51	23	10	15	-32	13	37	64	26	13	8	-2	13	16
2011	27	40	78	67	-31	12	16	59	8	26	52	-6	66	54	82	46	10	-1	2	27	23
2012	25	48	103	62	-31	13	11	31	8	21	20	3	-94	39	72	58	17	0	-16	21	35
2101	67	97	290	58	-7	30	41	132	69	50	59	31	-82	83	80	127	77	67	-9	56	77
2102	454	255	308	689	124	2774	6525	815	864	-	563	352	13	251	4578	293	277	300	199	259	449
2103	105	183	155	112	-19	150	98	105	24	-	116	55	-61	152	297	103	76	158	32	100	173
2104	27	51	-4	89	-39	40	58	2	46	441	23	67	-74	78	96	58	23	67	-42	51	45
2105	6	17	-13	60	-65	8	38	-4	-35	109	20	37	28	23	20	23	-41	25	2	15	22
2106	-3	9	-3	12	-76	-7	25	-22	5	31	-	-14	-5	-6	-	-	-	-	-	2	-
2107	-22	9	-14	-6	-81	-3	-24	-41	-38	-15	-	-27	3	-22	-	-	-	-	-	-41	-
2108	-32	-1	-40	-22	-83	7	-26	-59	-46	-27	-	-17	4	-30	-	-36	-	-	-	-59	-
2109	-44	-27	-61	-43	-81	-11	-42	-72	-28	-51	-	-26	53	-67	-	-	-	-	-	-70	-
2110	-42	-28	-53	-	-83	-8	-25	-77	-39	-34	-	-18	-50	-48	-	-	-	-	-	-77	-
2111	-40	-31	-53	-	-64	-15	-23	-73	-27	-27	-	-3	-74	-53	-	-	-	-	-	-68	-
2112	-44	-24	-	-	-70	-	-	-62	-38	-	-	-31	-	-43	-	-	-	-	-	-66	-

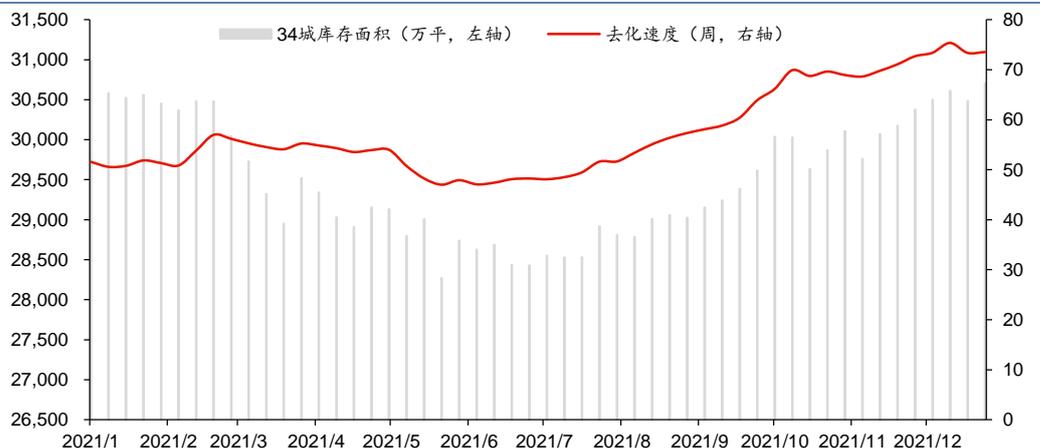
日期	南昌	合肥	郑州	太原	石家庄	长春	哈尔滨	呼和浩特	海口	南宁	兰州	昆明	贵阳	西宁	银川	东莞	佛山	无锡	扬州	金华
2001	-27	-35	-43	-39	-15	-32	-46	-30	-2	-36	287	11	-51	140	4	4	-3	4	-5	114
2002	-97	-99	-15	-95	-86	-79	-86	-100	-86	-95	-94	-63	-90	-56	-97	-59	-50	-81	-97	-73
2003	-84	-56	-74	-60	-51	-48	-90	-34	-26	16	-27	-4	-56	15	-46	-8	-22	-2	-28	-23
2004	-63	-36	-4	-28	-26	-42	-48	-57	-10	2	7	-15	-48	135	-17	-21	3	19	15	7
2005	-50	-20	110	-34	-15	-32	-52	-15	-9	14	0	5	54	36	35	-17	-8	-6	2	28
2006	-34	0	5	6	9	-19	-3	19	75	178	-12	-5	-47	18	370	19	8	11	24	36
2007	7	-6	31	-13	6	-30	-17	3	177	-42	-5	-6	-43	4	17	16	4	3	-5	66
2008	79	22	38	-12	24	-13	5	20	33	-20	29	6	-23	55	44	-26	18	30	17	56
2009	80	44	69	-9	15	-1	-12	24	29	-1	49	-18	-19	20	93	14	16	-11	10	37
2010	85	50	39	-6	10	-17	-3	71	23	-59	38	-28	-18	7	40	-27	39	-18	8	71
2011	111	105	22	0	12	-11	-20	-13	15	-40	84	-11	38	21	27	-23	64	-6	17	97
2012	121	160	28	10	13	3	-49	30	41	61	90	-7	55	28	0	-21	13	-5	26	97
2101	224	283	107	56	-81	9	-74	35	64	-12	47	52	116	41	37	15	23	51	29	150
2102	7300	23479	135	1731	642	304	329	-	1185	2118	2340	356	824	726	5177	274	147	719	3987	1089
2103	720	427	355	85	100	9	500	37	280	-21	22	90	83	85	142	-10	46	42	99	158
2104	199	127	40	21	16	15	50	17	77	4	6	27	86	-33	8	-31	11	-11	4	50
2105	88	21	11	22	-46	8	59	-30	67	-48	2	5	83	1	-17	-50	9	-11	1	7
2106	48	-16	55	-	-	-	-	-	-	-61	-	-	-	-	-	-56	-4	12	-6	6
2107	-11	-22	3	-	-	-	-	-	-	-43	-	-	-	-	-	-41	-9	-30	-31	-38
2108	-12	-29	-41	-	-	-	-	-	-	-58	-	-	-	-	-	-7	-25	-53	-100	-38
2109	-25	-50	6	-	-	-	-	-	-	-65	-	-	-	-	-	-45	-45	-44	-78	-42
2110	-	-43	-7	-	-	-	-	-	-	-44	-	-	-	-	-	-74	-46	-45	-65	-65
2111	-	-47	12	-	-	-	-	67	-45	-	-	-	-	-	-	-50	-47	-43	-65	-60
2112	-	-	-	-	-	-	-	-	-47	-	-	-	-	-	-	-	-42	-47	-60	-67

注：表内数据为城市二手房成交套数同比增速，单位为%；12月份数据截至12月31日；上海、广州、重庆、武汉、成都、大连、西安、长沙、宁波、福州、沈阳、济南、南昌、合肥、郑州、太原、石家庄、长春、哈尔滨、呼和浩特、海口、兰州、昆明、贵阳、西宁、银川、东莞为中指院二手住宅城市全口径，天津为克而瑞二手商品房城市全口径，无锡为Wind二手商品房城市全口径，其余城市为Wind二手住宅城市全口径。空格表示该城市当月数据暂未更新。
资料来源：Wind，中指院，华泰研究

库存与推盘

12月20日-12月26日34城库存面积四周滚动环比上升2%，同比上升1%。其中一线环比上升1%，同比下降2%；二线环比上升2%，同比上升2%；三线环比上升2%，同比上升2%。34城去化速度为74周，四周滚动环比放缓3周，同比放缓21周。其中一线去化速度为55周，四周滚动环比加快2周，同比放缓7周；二线去化速度为60周，四周滚动环比放缓5周，同比放缓12周；三线去化速度为106周，四周滚动环比放缓4周，同比放缓47周。

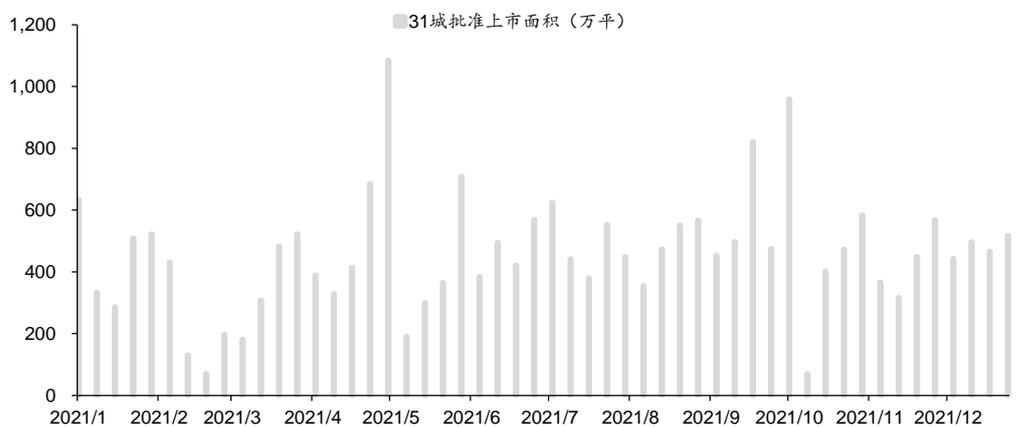
图表11：34城库存与去化速度



资料来源：中指院，华泰研究

12月19日-12月26日31城推盘面积四周滚动环比上升13%，同比下降30%。10城新开盘去化率为54%，四周滚动环比上升0.4个百分点。其中一线去化率77%，四周滚动环比上升15.5个百分点；二线去化率43%，四周滚动环比下降5.6个百分点。

图表12：31城批准上市面积



资料来源：中指院，华泰研究

图表13： 10城开盘去化率



资料来源：中指院，华泰研究

土地市场

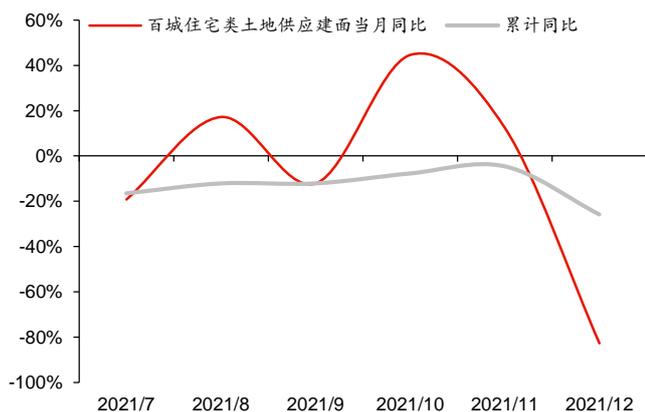
12月1日-12月26日百城住宅类土地供应建面同比下降83%，年初至今累计同比下降26%，其中一线上升12%，二线下降12%，三线下降34%。

百城住宅类土地成交建面同比下降81%，年初至今累计同比下降29%，其中一线上升4%，二线下降28%，三线下降32%。

百城住宅类土地成交楼面价同比上涨59%，年初至今累计同比上涨14%，其中一线上涨8%，二线上涨7%，三线上漲9%。

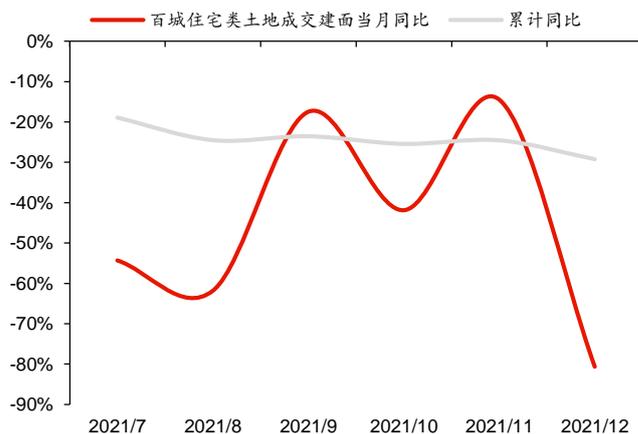
百城住宅类土地溢价率为0%，环比下降2.3个百分点，其中一线、二线、三线溢价率分别为0%、0%、2%。

图表14： 百城住宅类土地供应建面同比增速



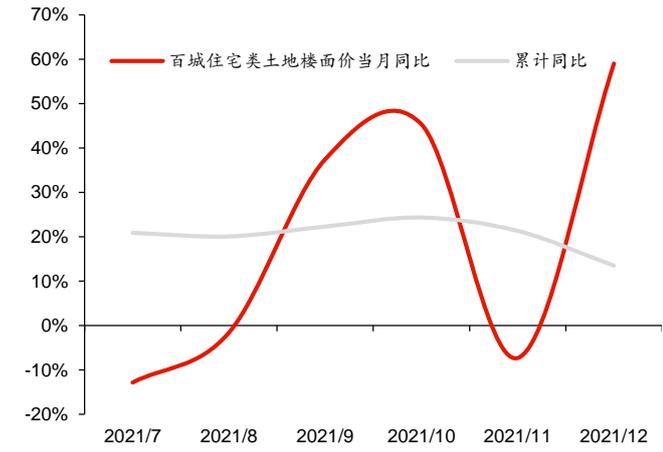
资料来源：Wind，华泰研究

图表15： 百城住宅类土地成交建面同比增速



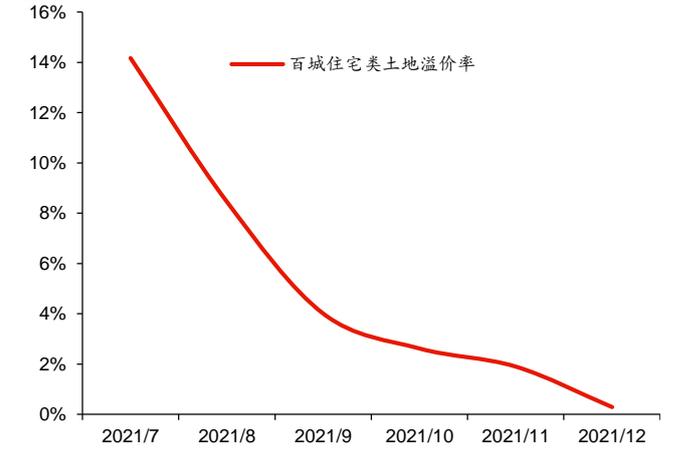
资料来源：Wind，华泰研究

图表16: 百城住宅类土地成交总价同比增速



资料来源: Wind, 华泰研究

图表17: 百城住宅类土地成交溢价率



资料来源: Wind, 华泰研究

重点公司概况

图表18: 重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	12月31日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价 (元)	2020	2021E	2022E	2023E	2020	2021E	2022E	2023E
金地集团	600383.SH	买入	12.97	16.35	2.30	2.47	2.73	3.08	5.64	5.25	4.75	4.21
万科 A	000002.SZ	买入	19.76	25.58	3.57	3.12	3.40	3.76	5.54	6.33	5.81	5.26
华侨城 A	000069.SZ	买入	7.04	9.41	1.55	1.65	1.84	2.06	4.54	4.27	3.83	3.42
金科股份	000656.SZ	买入	4.48	5.36	1.32	1.41	1.54	1.70	3.39	3.18	2.91	2.64
新大正	002968.SZ	买入	35.43	45.14	0.81	1.04	1.53	2.17	43.74	34.07	23.16	16.33
招商积余	001914.SZ	买入	20.26	20.46	0.41	0.49	0.62	0.77	49.41	41.35	32.68	26.31
华联控股	000036.SZ	增持	4.34	5.37	0.37	0.35	0.29	0.29	11.73	12.40	14.97	14.97

资料来源: 华泰研究

图表19: 重点公司最新观点

公司名称	最新观点
金地集团 (600383.SH)	股东减持影响渐弱, 融资优势助力成长 据公司12月24日公告, 12月15-23日大家人寿合计减持公司2.26亿股, 占总股本比例5%, 减持后持股占比降至5.43%, 预计股东减持已接近尾声。我们维持公司2021-2023年EPS为2.47、2.73、3.08元的盈利预测, 可比公司2021年Wind一致预期PE为5.09倍(前值5.06倍), 高销售增速和股息率、充沛市值、稳健的财务结构将进一步凸显配置价值, 股东减持对公司估值压制大幅消解, 董事长增持彰显管理层信心, 给予公司21年6.62倍PE; 目标价16.35元(前值16.30元); 维持“买入”评级。 点击下载全文: 金地集团(600383 CH,买入): 减持进入尾声, 融资放宽释放红利
万科 A (000002.SZ)	利润率承压盈利下行, 拿地维持力度 公司前三季度实现营收2714.9亿元, 同比+12.42%, 归母净利166.9亿, 同比-16.0%, EPS1.44元。因毛利率进一步下行, 我们预计2021-2023年EPS3.12、3.40和3.76元(前值3.32、3.56和3.90元), 参考可比公司2021年6.55倍平均PE估值(Wind一致预期, 前值7.13倍), 稳健的财务、多元化价值重估空间强化公司龙头地位, 我们予以公司2021年8.2倍PE, 目标价25.58元(前值29.55元), 维持“买入”评级。 点击下载全文: 万科A(000002 CH,买入): 利润率下行, 拓展积极
华侨城 A (000069.SZ)	归母净利润同比-34.9%, 结算质量和权益比下降为主因 10月25日公司三季报显示: 前三季度实现营收494.4亿, 同比+48.0%; 实现归母净利34.2亿, 同比-34.9%。由于公司毛利率降幅以及少数股东损益占比涨幅超预期, 我们下调2021-2023年EPS至1.65、1.84和2.06元(前值1.74、1.95、2.16元), 参考可比公司2021年预测PE均值5.06倍(Wind一致预期, 前值4.6倍), 考虑到公司文旅业务龙头地位和片区模式的长期价值, 给予公司2021年5.7倍PE估值, 目标价9.41元(前值9.05元), 维持“买入”评级。 点击下载全文: 华侨城A(000069 CH,买入): 结算毛利及权益下降, 销售稳健增长
金科股份 (000656.SZ)	2021前三季度归母净利润同比+2.0%, 延续稳健增长 10月29日公司披露2021年三季度报。前三季度实现营收636.8亿, 同比+33.4%; 实现归母净利45.3亿, 同比+2.0%。由于毛利率以及市场景气度下行超预期, 我们预计公司2021-2023年EPS为1.41、1.54、1.70元(前值1.52、1.82、2.15元), 参考可比公司2021年3.1倍PE估值(Wind一致预期), 考虑到公司未来5年稳健增长预期和多元化战略, 给予公司2021年3.8倍PE估值, 目标价5.36元(前值6.08元), 维持“买入”评级。 点击下载全文: 金科股份(000656 CH,买入): 销售稳健, 拓展审慎优化财务结构
新大正 (002968.SZ)	“五五战略”推动公司提速发展, 维持“买入”评级 公司10月19日发布三季报, 1-3Q21实现营收14.43亿元, 同比增长62%; 归母净利润1.17亿元, 同比增长30%, 均位于业绩预告区间。考虑到前期成本的影响, 我们调低21年毛利率并假设22-23年小幅回升, 调整21-23年EPS至1.04、1.53、2.17元(前值1.10、1.57、2.15元)。可比公司22年平均PE为19.9倍(Wind一致预期), 考虑到公司综合实力的持续提升和全国化市拓的亮眼表现, 我们认为公司22年合理PE为29.5倍, 目标价45.14元(前值51.03元), 维持“买入”评级。 点击下载全文: 新大正(002968 CH,买入): 市拓迅猛, Q3营收创单季度历史新高
招商积余 (001914.SZ)	整合以来的首单收并购落地, 维持“买入”评级 公司12月24日公告收购上航物业(未上市)100%股权, 我们认为收购对价合理, 有助于扩大航空业态布局, 同时作为整合后的首单收并购具备里程碑意义。考虑到收并购的影响, 我们小幅上调22-23年营收, 调整21-23年EPS至0.49、0.62、0.77元(前值0.49、0.61、0.75元)。可比公司22PE平均为22倍(Wind一致预期), 考虑到公司央企背景优势以及在非住宅物管领域具有较强的竞争壁垒, 我们认为公司合理22PE估值水平为33倍, 目标价20.46元(前值17.08元), 维持“买入”评级。 点击下载全文: 招商积余(001914 CH,买入): 收并购取得里程碑式突破
华联控股 (000036.SZ)	Q4业绩降幅有望收窄, 维持“增持”评级 公司10月26日发布三季报, 1-3Q实现营收8.3亿元, 同比-67%; 实现归母净利润1.6亿元, 同比-70%; 实现扣非归母净利润1.5亿元, 同比-72%。我们维持2021-2023年EPS为0.35、0.29、0.29元的盈利预测。可比公司2021年平均PE(Wind一致预期)为11.40倍, 考虑到公司今年存在一定业绩压力, 我们收窄估值溢价, 认为公司2021年合理PE为15.35倍, 维持目标价5.37元, 维持“增持”评级。 点击下载全文: 华联控股(000036 CH,增持): Q4业绩降幅有望收窄

资料来源: 华泰研究

图表20： 公司动态

公司	公告日期	具体内容
华联控股	2021-12-29	五矿证券《关于华联控股详式权益变动报告书（修订稿）之财务顾问核查意见附表》 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-12\2021-12-29\7751820.pdf
	2021-12-29	五矿证券《关于华联控股详式权益变动报告书（修订稿）之财务顾问核查意见》 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-12\2021-12-29\7751822.pdf
	2021-12-29	华联控股详式权益变动报告书（修订稿） 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-12\2021-12-29\7751823.pdf
	2021-12-29	华联控股关于披露《详式权益变动报告书（修订稿）》的提示性公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-12\2021-12-29\7751821.pdf
华侨城 A	2021-12-28	华侨城 A：关于在子公司之间调剂担保额度的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-12\2021-12-28\7748841.pdf
金融街	2021-12-29	重大合同进展公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-12\2021-12-29\7751238.pdf
	2021-12-28	中交地产在中交财务有限公司办理存贷款业务的风险评估报告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-12\2021-12-28\7749547.pdf
中交地产	2021-12-28	独立董事事前认可意见 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-12\2021-12-28\7749546.pdf
	2021-12-28	关于开展购房尾款保理业务的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-12\2021-12-28\7749543.pdf
	2021-12-28	中交地产股份有限公司在中交财务有限公司存款风险处置预案 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-12\2021-12-28\7749548.pdf
	2021-12-28	独立董事意见 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-12\2021-12-28\7749545.pdf
	2021-12-28	关于向关联方借款情况的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-12\2021-12-28\7748624.pdf
中南建设	2021-12-28	第八届董事会第七十八次会议决议公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-12\2021-12-28\7749544.pdf
	2021-12-29	2021 年第七次临时股东大会第二次提示性公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-12\2021-12-29\7752454.pdf
招商积余	2021-12-28	关于对中南控股集团有限公司的监管函 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-12\2021-12-28\7749501.pdf
	2021-12-29	关于持股 5%以上股东股份减持计划时间届满的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-12\2021-12-29\7751564.pdf
金地集团	2021-12-28	关于公司之子公司为纽约项目公司银行贷款提供担保的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-12\2021-12-28\7748200.pdf
新城控股	2021-12-28	新城控股关于下属子公司涉及诉讼的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-12\2021-12-28\7746607.pdf

资料来源：财汇资讯、华泰研究

风险提示

疫情发展不确定性：海外疫情蔓延、国内疫情反复、病毒变异的可能等因素使得疫情发展存在不确定性。

行业政策风险：宏观流动性的变化，因城施策的调控政策，土地、金融、财税、住房制度等相关领域政策存在不确定性。

行业下行风险：若宏观流动性和调控政策未出现较大力度放松，经历疫情后的供需集中释放后，部分区域销售、拿地、新开工、投资等关键指标存在下行风险。

部分房企经营风险：房地产金融政策难以放松，以及销售下行造成回款减少，都可能导致部分房企资金链面临更大压力，不排除部分房企出现经营困难等问题。

免责声明

分析师声明

本人，陈慎、刘璐、林正衡，兹证明本报告所表达的观点准确地反映了分析师对标的证券或发行人的个人意见；彼以往、现在或未来并无就其研究报告所提供的具体建议或所表达的意见直接或间接收取任何报酬。

一般声明及披露

本报告由华泰证券股份有限公司（已具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格，以下简称“本公司”）制作。本报告所载资料是仅供接收人的严格保密资料。本报告仅供本公司及其客户和其关联机构使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司及其关联机构（以下统称为“华泰”）对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，华泰可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。华泰不保证本报告所含信息保持在最新状态。华泰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。

本公司不是 FINRA 的注册会员，其研究分析师亦没有注册为 FINRA 的研究分析师/不具有 FINRA 分析师的注册资格。

华泰力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成购买或出售所述证券的要约或招揽。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华泰及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。华泰不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。

华泰及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，华泰可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，为该公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务或向该公司招揽业务。

华泰的销售人员、交易人员或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。华泰没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。华泰的资产管理部门、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。投资者应当考虑到华泰及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。有关该方面的具体披露请参照本报告尾部。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使华泰违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人（无论整份或部分）等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并需在使用前获取独立的法律意见，以确定该引用、刊发符合当地适用法规的要求，同时注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

中国香港

本报告由华泰证券股份有限公司制作，在香港由华泰金融控股（香港）有限公司向符合《证券及期货条例》及其附属法律规定的机构投资者和专业投资者的客户进行分发。华泰金融控股（香港）有限公司受香港证券及期货事务监察委员会监管，是华泰国际金融控股有限公司的全资子公司，后者为华泰证券股份有限公司的全资子公司。在香港获得本报告的人员若有任何有关本报告的问题，请与华泰金融控股（香港）有限公司联系。

香港-重要监管披露

- 华泰金融控股（香港）有限公司的雇员或其关联人士没有担任本报告中提及的公司或发行人的高级人员。
- 有关重要的披露信息，请参华泰金融控股（香港）有限公司的网页 https://www.htsc.com.hk/stock_disclosure 其他信息请参见下方 “美国-重要监管披露”。

美国

在美国本报告由华泰证券（美国）有限公司向符合美国监管规定的机构投资者进行发表与分发。华泰证券（美国）有限公司是美国注册经纪商和美国金融业监管局（FINRA）的注册会员。对于其在美国分发的研究报告，华泰证券（美国）有限公司根据《1934年证券交易法》（修订版）第15a-6条规定以及美国证券交易委员会人员解释，对本研究报告内容负责。华泰证券（美国）有限公司联营公司的分析师不具有美国金融监管（FINRA）分析师的注册资格，可能不属于华泰证券（美国）有限公司的关联人员，因此可能不受FINRA关于分析师与标的公司沟通、公开露面和所持交易证券的限制。华泰证券（美国）有限公司是华泰国际金融控股有限公司的全资子公司，后者为华泰证券股份有限公司的全资子公司。任何直接从华泰证券（美国）有限公司收到此报告并希望就本报告所述任何证券进行交易的人士，应通过华泰证券（美国）有限公司进行交易。

美国-重要监管披露

- 分析师陈慎、刘璐、林正衡本人及相关人士并不担任本报告所提及的标的证券或发行人的高级人员、董事或顾问。分析师及相关人士与本报告所提及的标的证券或发行人并无任何相关财务利益。本披露中所提及的“相关人士”包括FINRA定义下分析师的家庭成员。分析师根据华泰证券的整体收入和盈利能力获得薪酬，包括源自公司投资银行业务的收入。
- 金科股份（000656 CH）、碧桂园服务（6098 HK）：华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司在本报告发布日之前的12个月内担任了标的证券公开发行或144A条款发行的经办人或联席经办人。
- 金科股份（000656 CH）、碧桂园服务（6098 HK）：华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司在本报告发布日之前12个月内曾向标的公司提供投资银行服务并收取报酬。
- 金科股份（000656 CH）、碧桂园服务（6098 HK）：华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司预计在本报告发布日之后3个月内将向标的公司收取或寻求投资银行服务报酬。
- 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司，及/或不时会以自身或代理形式向客户出售及购买华泰证券研究所覆盖公司的证券/衍生工具，包括股票及债券（包括衍生品）华泰证券研究所覆盖公司的证券/衍生工具，包括股票及债券（包括衍生品）。
- 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司，及/或其高级管理层、董事和雇员可能会持有本报告中所提到的任何证券（或任何相关投资）头寸，并可能不时进行增持或减持该证券（或投资）。因此，投资者应该意识到可能存在利益冲突。

评级说明

投资评级基于分析师对报告发布日后6至12个月内行业或公司回报潜力（含此期间的股息回报）相对基准表现的预期（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数），具体如下：

行业评级

- 增持：** 预计行业股票指数超越基准
- 中性：** 预计行业股票指数基本与基准持平
- 减持：** 预计行业股票指数明显弱于基准

公司评级

- 买入：** 预计股价超越基准15%以上
- 增持：** 预计股价超越基准5%~15%
- 持有：** 预计股价相对基准波动在-15%~5%之间
- 卖出：** 预计股价弱于基准15%以上
- 暂停评级：** 已暂停评级、目标价及预测，以遵守适用法规及/或公司政策
- 无评级：** 股票不在常规研究覆盖范围内。投资者不应期待华泰提供该等证券及/或公司相关的持续或补充信息

法律实体披露

中国: 华泰证券股份有限公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格, 经营许可证编号为: 91320000704041011J
香港: 华泰金融控股(香港)有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格, 经营许可证编号为: AOK809
美国: 华泰证券(美国)有限公司为美国金融业监管局(FINRA)成员, 具有在美国开展经纪交易商业业务的资格, 经营业务许可编号为: CRD#:298809/SEC#:8-70231

华泰证券股份有限公司

南京

南京市建邺区江东中路228号华泰证券广场1号楼/邮政编码: 210019

电话: 86 25 83389999/传真: 86 25 83387521

电子邮件: ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路5999号基金大厦10楼/邮政编码: 518017

电话: 86 755 82493932/传真: 86 755 82492062

电子邮件: ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同28号太平洋保险大厦A座18层/

邮政编码: 100032

电话: 86 10 63211166/传真: 86 10 63211275

电子邮件: ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路18号保利广场E栋23楼/邮政编码: 200120

电话: 86 21 28972098/传真: 86 21 28972068

电子邮件: ht-rd@htsc.com

华泰金融控股(香港)有限公司

香港中环皇后大道中99号中环中心58楼5808-12室

电话: +852-3658-6000/传真: +852-2169-0770

电子邮件: research@htsc.com

http://www.htsc.com.hk

华泰证券(美国)有限公司

美国纽约哈德逊城市广场10号41楼(纽约10001)

电话: +212-763-8160/传真: +917-725-9702

电子邮件: Huatai@htsc-us.com

http://www.htsc-us.com

©版权所有2022年华泰证券股份有限公司