

房地产

证券研究报告

2018年06月01日

5月百强房企销售数据点评：销售如预期回暖，高杠杆房企和重点布局三四线房企表现优异

投资评级

行业评级

上次评级

强于大市(维持评级)

强于大市

作者

陈天诚

分析师

SAC执业证书编号：S1110517110001

chentiancheng@tfzq.com

徐超

联系人

xuchao@tfzq.com

事件：2018年5月当月TOP100，TOP50，TOP10房企销售额（流量金额）同比增速分别为52.6%、54.6%、40.4%，较4月当月分别提升24.4、28.3、15.4个百分点。2018年1-5月TOP100，TOP50，TOP10房企销售额（流量金额）同比增速分别为33.5%、32.6%、26.5%，较1-4月分别提升5.0、5.5、3.4个百分点。

5月百强房企销售增速大幅提高，超出市场预期

2018年5月当月TOP100，TOP50，TOP10房企销售额（流量金额）同比增速分别为52.6%、54.6%、40.4%，较4月当月分别提升24.4、28.3、15.4个百分点。此前由于从国家统计局公布的数据来看全国4月单月销售负增长，市场对销售普遍比较悲观，此次5月数据大幅回暖超出市场预期。

从累计值来看2018年1-5月TOP100，TOP50，TOP10房企销售额（流量金额）同比增速分别为33.5%、32.6%、26.5%，较1-4月分别提升5.0、5.5、3.4个百分点。

高杠杆房企和重点布局三四线房企表现优异

分组来看，重点布局三四线的房企相对于全国布局的万保招金增速要更快一些，5月当月两组房企销售额同比增速分别为46.3%和26.8%。以泰禾集团、阳光城为代表的高杠杆房企销售增速更是大幅跑赢百强整体，5月当月分别达到144%和102%。

城市高频数据回暖亦非常明显，同百强数据趋势一致

从高频数据来看，34大城市销售增速回暖非常明显，同百强房企数据趋势一致。5月1-30日34大城市销售套数同比增长-28.5%，较4月提高5.5个百分点，一线、二线、三线分别同比增长6.2%、-29.5%、-36.3%，较4月分别提高25.9、-0.6、8.0个百分点；销售面积同比增长-27.7%，较4月提高4.9个百分点，一线、二线、三线分别同比增长1.7%、-32.0%、-30.7%，较4月分别提高24.9、-2.9、9.4个百分点。

投资建议：我们一直强调二季度是销售高速增长期，地产融资整体有压力，但违约风险不大，我们认为地产股估值整体位于低位，对于估值接近历史地位的个股以及龙头地产企业持续推荐！首推龙头：招商蛇口、保利地产、荣盛发展等低估值，持续推荐：万科A、新城控股、阳光城、广宇发展、华夏幸福等，港股推荐：融创、旭辉、龙光、合景泰富。

风险提示：加息、房地产调控加码、销售增速不及预期。

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 1 《房地产-行业研究周报:新房销售持续小幅回升，土地成交再缩量——房地产行业周报 20180527》
2018-05-27
- 2 《房地产-行业专题研究:深度剖析房企现金流量表、压力测试显示风险小——房企融资深度研究系列一》
2018-05-24
- 3 《房地产-行业研究周报:土地成交缩量、新房累计同比回升——房地产行业周报 20180520》
2018-05-20

重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价 2018-05-31	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2017A	2018E	2019E	2020E	2017A	2018E	2019E	2020E
001979.SZ	招商蛇口	21.19	买入	1.55	2.01	2.45	3.03	13.67	10.54	8.65	6.99
600048.SH	保利地产	12.34	买入	1.32	1.68	2.10	2.72	9.35	7.35	5.88	4.54
002146.SZ	荣盛发展	9.27	买入	1.32	1.97	2.53	3.18	7.02	4.71	3.66	2.92

资料来源：天风证券研究所，注：PE=收盘价/EPS



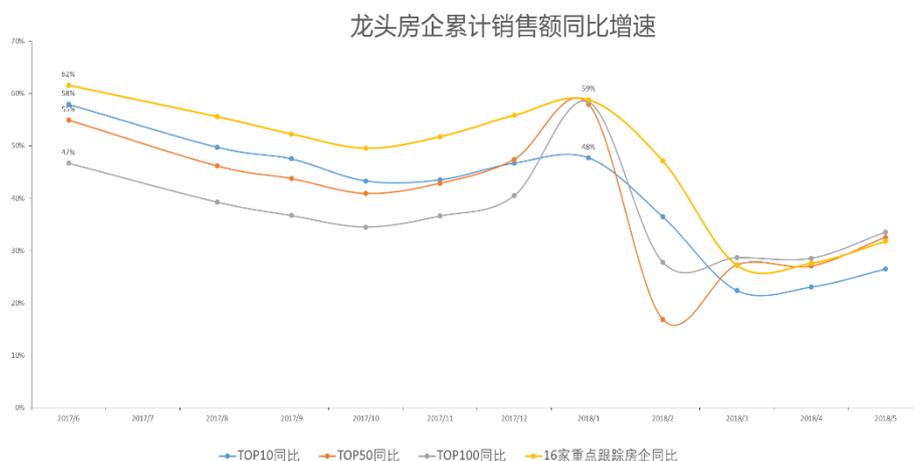
事件：2018年5月当月TOP100，TOP50，TOP10房企销售额（流量金额）同比增速分别为52.6%、54.6%、40.4%，较4月当月分别提升24.4、28.3、15.4个百分点。2018年1-5月TOP100，TOP50，TOP10房企销售额（流量金额）同比增速分别为33.5%、32.6%、26.5%，较1-4月分别提升5.0、5.5、3.4个百分点。

1.5月百强房企销售增速大幅提高，超出市场预期

2018年5月当月TOP100，TOP50，TOP10房企销售额（流量金额）同比增速分别为52.6%、54.6%、40.4%，较4月当月分别提升24.4、28.3、15.4个百分点。此前由于从国家统计局公布的数据来看全国4月单月销售负增长，市场对销售普遍比较悲观，此次5月数据大幅回暖超出市场预期。

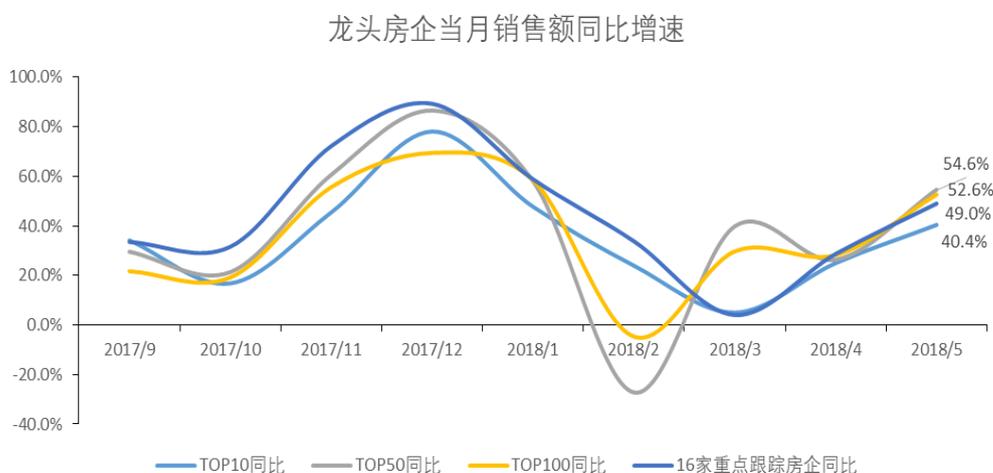
从累计值来看2018年1-5月TOP100，TOP50，TOP10房企销售额（流量金额）同比增速分别为33.5%、32.6%、26.5%，较1-4月分别提升5.0、5.5、3.4个百分点。

图1：龙头房企累计销售额同比增速



资料来源：克而瑞、天风证券研究所

图2：龙头房企当月销售额同比增速



资料来源：克而瑞、天风证券研究所

表 1：龙头房企历年市占率情况

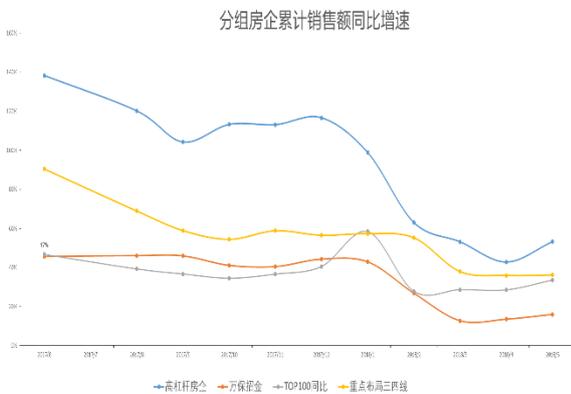
	2013	2014	2015	2016	2017
top10 房企	13.72	16.92	17.05	18.72	24.16
top20 房企	18.88	22.79	23.06	25.23	32.46
top30 房企	21.96	26.09	26.60	29.39	38.32
top40 房企	24.33	28.81	29.59	32.57	42.68
top50 房企	26.23	30.94	32.07	35.29	45.78

资料来源：克而瑞、天风证券研究所

2. 高杠杆房企和重点布局三四线房企表现优异

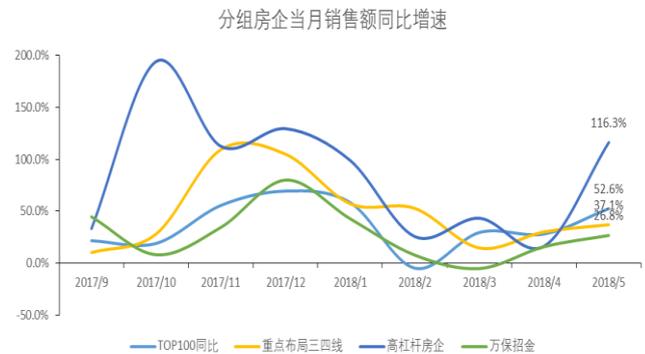
分组来看，重点布局三四线的房企相对于全国布局的万保招金增速要更快一些，5月当月两组房企销售额同比增速分别为 37.1%和 26.8%。以泰禾集团、阳光城为代表的高杠杆房企销售增速更是大幅跑赢百强整体，5月当月分别达到 144%和 102%（数据来源：克而瑞）。

图 3：分组房企累计销售额同比增速



资料来源：克而瑞、天风证券研究所

图 4：分组房企当月销售额同比增速



资料来源：克而瑞、天风证券研究所

3. 城市高频数据回暖亦非常明显，同百强数据趋势一致

从高频数据来看，34 大城市销售增速回暖非常明显，同百强房企数据趋势一致。5月 1-30 日 34 大城市销售套数同比增长-28.5%，较 4 月提高 5.5 个百分点，一线、二线、三线分别同比增长 6.2%、-29.5%、-36.3%，较 4 月分别提高 25.9、-0.6、8.0 个百分点；销售面积同比增长-27.7%，较 4 月提高 4.9 个百分点，一线、二线、三线分别同比增长 1.7%、-32.0%、-30.7%，较 4 月分别提高 24.9、-2.9、9.4 个百分点。

投资建议

我们一直强调二季度是销售高速增长期，地产融资整体有压力，但违约风险不大，我们认为地产股估值整体位于低位，对于估值接近历史地位的个股以及龙头地产企业持续推荐！首推龙头：招商蛇口、保利地产、荣盛发展等低估值，持续推荐：万科 A、新城控股、阳光城、广宇发展、华夏幸福等，港股推荐：融创、旭辉、龙光、合景泰富。

风险提示

加息、房地产调控加码、销售增速不及预期。

附图：各房企 18 年 5 月销售金额（亿元）

公司	5月当月销售 (亿元)			1-5月销售 (亿元)			全年销售 (亿元)			
	18年5月	17年5月	18年5月 同比增速	18年 1-5月	17年 1-5月	18年1-5月 同比增速	18年 销售目标	17年 销售额	18年 销售目标 对应增速	18年1-5月 销售目标完 成度
TOP10	3392	2416	40%	15406	12181	26%		32307		
TOP50	6858	4435	55%	29379	22162	33%		61203		
TOP100	8242	5399	53%	34735	26010	34%		74053		
重点布局三四线房企	2073	1417	46%	8052	5914	36%		14792		
重点房企	3819	2563	49%	17266	13105	32%		36000		
碧桂园	771	515	50%	3345	2522	33%		5508		
中国恒大	424	381	11%	2553	1821	40%	5500	5010	10%	46%
万科地产	406	356	14%	2392	2272	5%		5299		
保利地产	371	241	54%	1544	1050	47%	4000	3092	29%	39%
融创中国	382	207	85%	1453	803	81%	4500	3620	24%	32%
中海地产	214	161	33%	917	824	11%	2318	2321	0%	40%
绿地集团	354	201	76%	1075	1003	7%	4000	3065	31%	27%
华夏幸福	121	92	32%	701	602	16%		1522		
龙湖地产	190	153	24%	760	755	1%	2000	1561	28%	38%
中国金茂	81	39	108%	568	149	280%		693		
新城控股	161	89	81%	666	411	62%	1800	1265	42%	37%
世茂房地产	109	71	55%	522	338	54%	1400	1008	39%	37%
华润置地	135	126	7%	595	530	12%	1830	1521	20%	33%
泰禾集团	77	32	144%	492	342	44%	2000	1007*	99%	25%
招商蛇口	109	98	11%	525	428	23%		1128		
绿城中国	170	120	42%	585	465	26%	1800	1463	23%	33%
阳光城	121	60	102%	495	302	64%	1400	915*	53%	35%
旭辉集团	125	75	68%	503	381	32%	1400	1040	35%	36%
富力地产	116	77	50%	489	325	50%	1300	819	59%	38%
正荣集团	116	57	105%	490	303	62%	1000	702	43%	49%
金地集团	120	98	23%	489	518	-6%		1408		
金科集团	78	38	105%	410	243	69%		681*		
中南置地	130	105	24%	489	347	41%		963*		
融信集团	122	30	307%	447	220	103%	1200	502	139%	37%
雅居乐	130	43	204%	411	293	40%	1100	866*	27%	37%
荣盛发展	94	54	73%	285	272	5%		730*		
远洋地产	70	48	45%	306	220	39%	1000	706	42%	31%
滨江集团	106	28	283%	338	135	150%		615		
龙光集团	106	41	157%	318	182	75%	660	434	52%	48%
首开股份	91	85	8%	223	330	-33%		692		
建发房产	57	14	298%	251	72	251%		341*		
蓝光发展	94	44	113%	337	205	64%		582		
合景泰富	56	37	50%	256	133	93%	650	409*	59%	39%
中国奥园	75	26	185%	283	112	153%	730	456	60%	39%
中梁地产	502	287	75%	502	287	75%		758		

资料来源：克而瑞、天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券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。天风证券的销售人员、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。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/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一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com