

## 地产行业动态跟踪报告

2018年8月1日

# 百强销售靓丽，房企延续分化

### 强于大市（维持）

事项：克尔瑞公布7月百强房企销售数据。

#### 行情走势图



#### 相关研究报告

- 《行业周报\*地产\*成交环比上升，基金持仓延续低配》 2018-07-29
- 《行业周报\*地产\*成交环比上升，房价涨幅扩大》 2018-07-22
- 《行业动态跟踪报告\*地产\*投资如期回落，开工销售延续反弹》 2018-07-16
- 《行业周报\*地产\*棚改有序推进，成交环比下降》 2018-07-15
- 《行业动态跟踪报告\*地产\*主流房企稳健，业绩锁定度高》 2018-07-14

#### 证券分析师

杨侃 投资咨询资格编号  
S1060514080002  
0755-22621493  
YANGKAN034@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

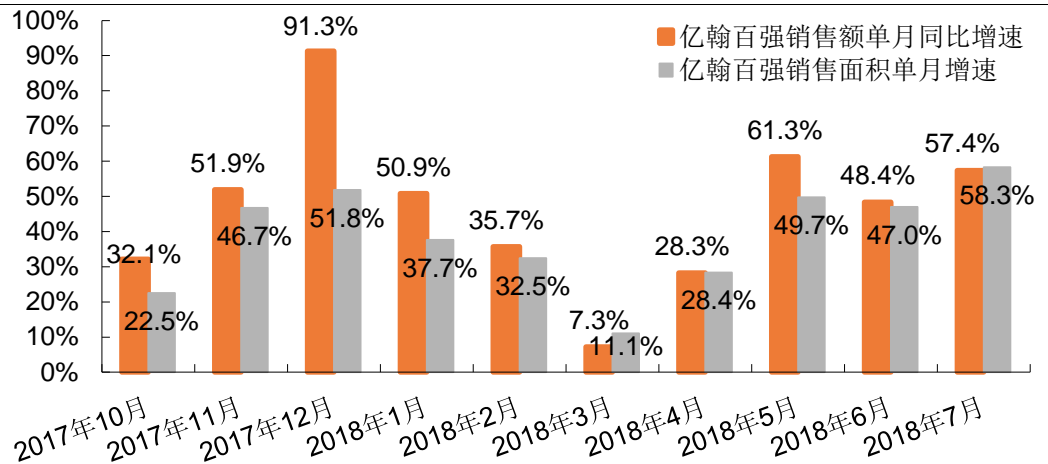
#### 平安观点：

- **销售同比延续高增，成交有望维持高位：**1-7月百强房企累计实现销售额5.5万亿，同比增长40.2%，销售面积4.1亿平，同比增长37.4%。其中7月单月实现销售额8127亿，环比下跌27.6%，同比增长57.4%；实现销售面积6083万平，环比下跌27.7%，同比增长58.3%。单月金额及面积同比增速较6月分别上升9个和11个百分点，延续高增态势，24家主流房企销售额同比增长37.5%，目标完成率较6月末提升7个百分点至56%。融资渠道趋紧背景下，加快推盘抢销售抢回款为当下房企最佳选择，叠加下半年为地产传统旺季，预计成交有望维持高位。
- **规模竞争加剧，房企延续分化：**从具体房企来看，7月碧桂园实现销售额490亿，同比增8.9%，累计销售额达4615亿，同比增长38.2%，领跑房企。重点监测的24家房企中19家实现单月百亿以上销售额，其中万科、保利、恒大单月销售增速分别为28.5%、67.9%、67.6%。新城、龙光、中南建设等二线房企表现更加靓丽，单月增速分别达209.2%、376.5%、117.0%。规模竞争背景下，TOP30及TOP50上榜门槛同比分别增长38.3%和50.2%至480.2亿和280.1亿。相比之下百强上榜门槛仅增长30.3%，预计未来百强房企分化格局仍将延续。
- **资金依旧偏紧，龙头优势凸显：**6月全国房企单月到位资金同比增速3%维持低位，整体依旧偏紧。但受益于房企加快销售回收现金流，1-6月定金及预收款增速达12.5%，仅较前5月小幅回落0.2个百分点。在融资端趋紧背景下，预计开发商仍将加大推盘回收现金流。在信贷环境收窄趋紧背景下，信贷资源进一步向龙头房企倾斜。2017年、2018Q1招保万金、华侨城五家龙头新增有息负债占A股上市房企的37.8%、45.8%，较2016年大幅提升。从融资成本来看，相比融资成本不断攀升的中小房企，具备央企、国资背景的龙头房企优势明显，保利7月完成中票发行利率4.6%，较2017年11月下降0.8个百分点。
- **投资建议：**近期国常会表态稳健的货币政策要松紧适度，同时从草根调研来看，尽管近期广州按揭政策并未变化，但多家银行二套利率相比此前已略有回落，按揭端利率改善有望带来购房端和房企回款端的改善。同时从基金持仓来看，上半年基金地产持仓仅3.6%，较一季度下降0.43个百分点，相比行业标准低配0.44个百分点，持续处于低配水平。从估值来看，当前主流房企对应2018年仅7倍左右PE，相对估值及绝对估值均处于历史底部区间。尽管短期仍难以看到政策拐点，但中长期行业已具备配置价值。建议关注：1) 低估值具有融资优势的龙头保利、万科、招商、金地等；2) 布局核心城市的高成长新城、荣盛、阳光城等。
- **风险提示：**1) 目前按揭利率连续18个月上行，置业成本上升或带来购买力恶化风险进而影响行业销售表现；2) 2018年将迎来房企偿债小高峰，若销售回款亦恶化，且银行信贷依旧偏紧，不排除部分中小房企面临资金链风险；3) 2016-2017年上半年高地价项目将在2018年陆续入市，考虑多地实现限价政策，若限价无法突破，由于地价成本抬升，将导致板块未来利润率下滑风险。

## 一、销售同比延续高增，成交有望维持高位

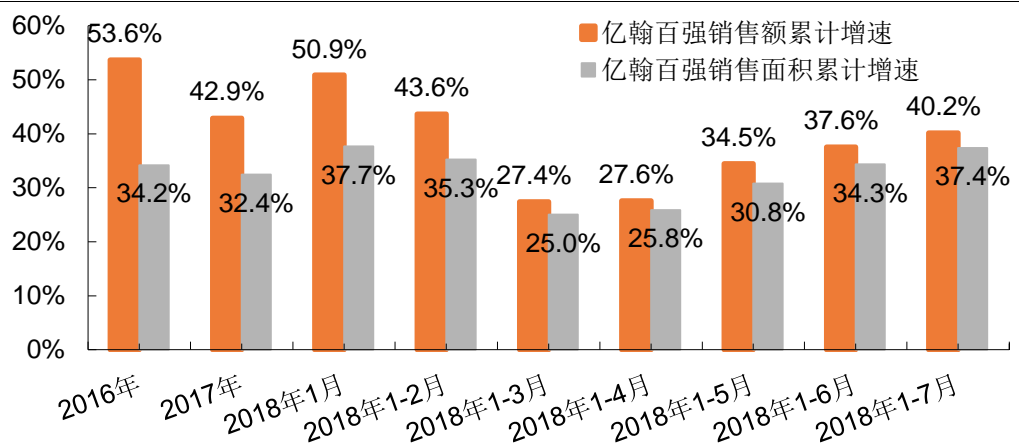
1-7月百强房企累计实现销售额5.5万亿，同比增长40.2%，销售面积4.1亿平，同比增长37.4%。其中7月单月实现销售额8127亿，环比下跌27.6%，同比增长57.4%；实现销售面积6083万平，环比下跌27.7%，同比增长58.3%。单月金额及面积同比增速较6月分别上升9个和11个百分点，延续高增态势，24家主流房企销售额同比增长37.5%，目标完成率较6月末提升7个百分点至56%。融资渠道趋紧背景下，加快推盘抢销售抢回款为当下房企最佳选择，叠加下半年为地产传统旺季，预计成交有望维持高位。

图表1 百强7月单月面积同比增58.3%



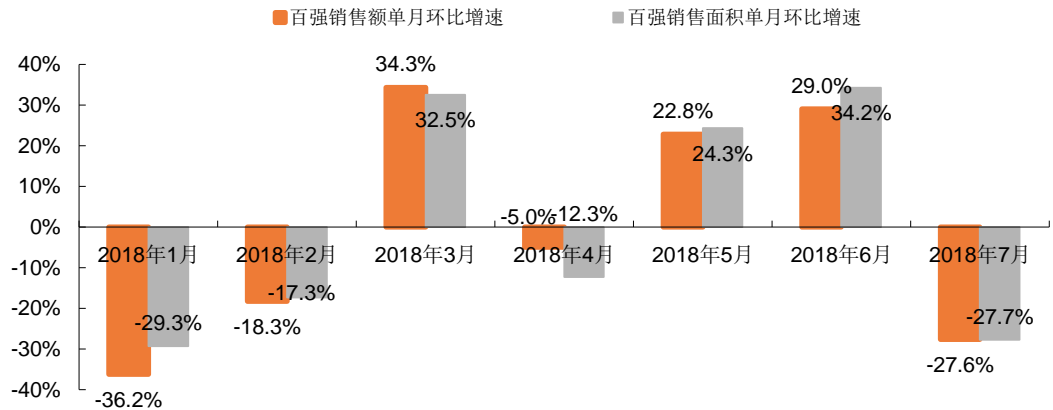
资料来源: 亿翰, 平安证券研究所

图表2 百强1-7月累计销售面积同比增37.4%



资料来源: 亿翰, 平安证券研究所

图表3 季节性因素导致百强7月环比增速转负



资料来源: 亿翰, 平安证券研究所

## 二、 规模竞争加剧，房企延续分化

从具体房企来看，7月碧桂园实现销售额490亿，同比增8.9%，累计销售额达4615亿，同比增长38.2%，领跑房企。重点监测的24家房企中19家实现单月百亿以上销售额，其中万科、保利、恒大单月销售增速分别为28.5%、67.9%、67.6%。新城、龙光、中南建设等二线房企表现更加靓丽，单月增速分别达209.2%、376.5%、117.0%。规模竞争背景下，TOP30及TOP50上榜门槛同比分别增长38.3%和50.2%至480.2亿和280.1亿。相比之下百强上榜门槛仅增长30.3%，预计未来百强房企分化格局仍将延续。

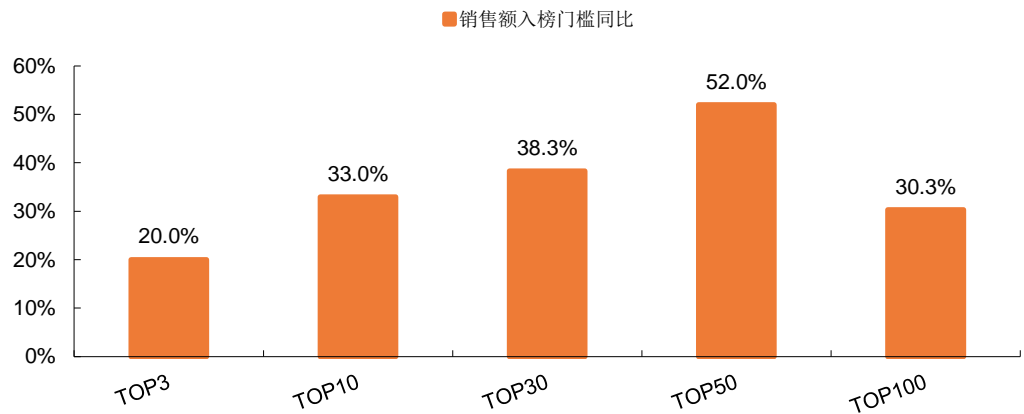
图表4 重点房企7月单月销售额同比增长45.6%

	2018年 1-7月	1-7月累 积同比	2018年 7月	7月同比	7月环比	2018年 预期	目标增速	目标完成 率
碧桂园	4615	38.2%	490	8.9%	-37.0%	8000	45.2%	57.7%
万科	3503	12.0%	457	28.5%	-30.3%	6500	22.7%	53.9%
恒大	3447	28.5%	405	67.6%	-19.1%	5500	9.8%	62.7%
保利地产	2431	49.0%	278	67.9%	-53.8%	4000	29.4%	60.8%
融创中国	2253	36.8%	311	-44.3%	-36.0%	4500	24.3%	50.1%
绿地控股	1863	30.1%	236	133.9%	-57.4%			
中海地产	1445	15.4%	172	-8.9%	-48.0%	2320	25.0%	62.3%
龙湖地产	1143	10.9%	172	65.4%	-18.0%	2000	28.1%	57.2%
金地集团	783	0.0%	152	92.2%	4.2%			
华夏幸福	920	17.6%	110	43.2%	1.7%	2100	38.0%	43.8%
华润置地	1040	40.7%	97	-9.0%	-65.6%	1830	20.3%	56.8%
招商蛇口	902	47.1%	151	98.3%	-34.8%	1500	33.0%	60.1%
新城控股	1141	106.8%	188	209.2%	-33.1%	1800	42.3%	63.4%
旭辉集团	812	45.7%	150	75.2%	-2.5%	1400	34.6%	58.0%
世茂房地产	848	65.2%	125	100.4%	-39.7%	1400	38.9%	60.6%
富力地产	750	67.5%	180	202.3%	33.5%	1300	58.8%	57.7%
中南建设	783	53.5%	130	117.0%	-20.1%			
阳光城	799	76.8%	189	237.1%	64.6%			

龙光地产	523	129.0%	168	376.5%	153.3%	660	52.0%	79.2%
荣盛发展	463	43.1%	62	23.3%	-42.5%	880	29.6%	52.6%
蓝光	519	75.7%	81	40.1%	-19.6%	1000	45.1%	51.9%
滨江	480	86.2%	74	120.8%	10.2%	1000	62.6%	48.0%
泰禾	775	79.8%	120	360.2%	-26.3%	2000	98.6%	38.8%
金科	693	118.3%	60	48.6%	-73.0%			
<b>合计</b>	<b>32929</b>	<b>37.5%</b>	<b>4559</b>	<b>45.6%</b>	<b>-31.6%</b>	<b>49690</b>	<b>32%</b>	<b>56%</b>

资料来源：克而瑞，公司公告，平安证券研究所

图表5 7月百强销售额入榜门槛同比大幅提升

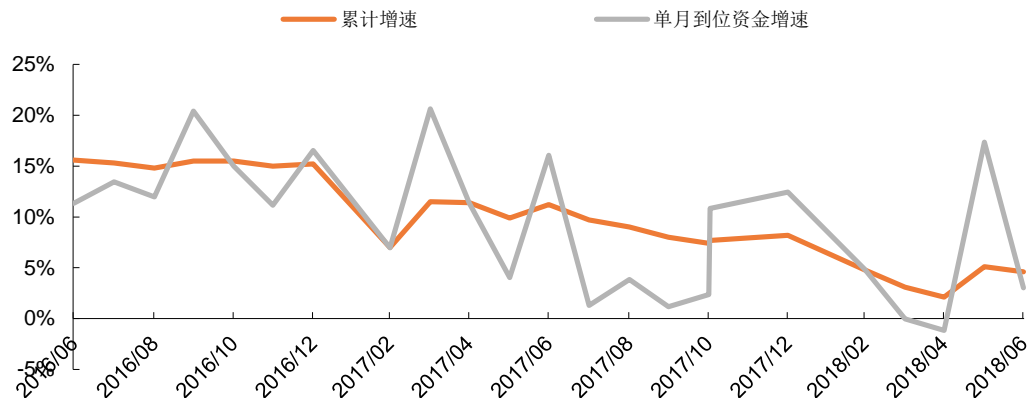


资料来源：克而瑞，平安证券研究所

### 三、资金依旧偏紧，龙头优势凸显

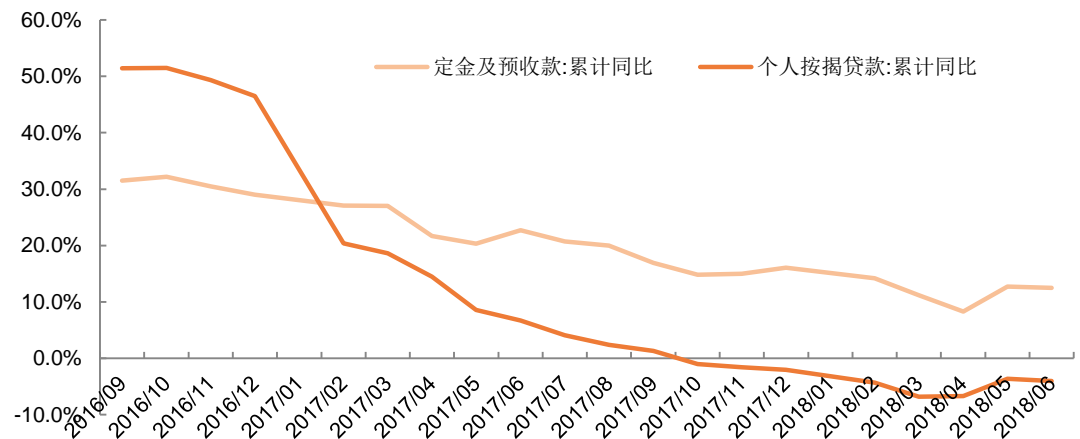
6月全国房企单月到位资金同比增速3%维持低位，整体依旧偏紧。但受益于房企加快销售回收现金流，1-6月定金及预收款增速达12.5%，仅较前5月小幅回落0.2个百分点。在融资端趋紧背景下，预计开发商仍将加大推盘回收现金流。

图表6 6月房企到位资金同比升3%，仍处低位



资料来源：Wind，平安证券研究所

图表7 1-6月定金及预收款增速回升达12.5%



资料来源:平安证券研究所

在信贷环境收窄收紧背景下,信贷资源进一步向龙头房企倾斜。2017年、2018Q1招保万金、华侨城五家龙头新增有息负债占A股上市房企的37.8%、45.8%,较2016年大幅提升。从融资成本来看,相比融资成本不断攀升的中小房企,具备央企、国资背景的龙头房企优势明显,保利7月完成中票发行利率4.6%,较2017年11月下降0.8个百分点。

## 四、投资建议

近期国常会表态稳健的货币政策要松紧适度,同时从草根调研来看,尽管近期广州按揭政策并未变化,但多家银行二套利率相比此前已略有回落,按揭端利率改善有望带来购房端和房企回款端的改善。同时从基金持仓来看,上半年基金地产持仓仅3.6%,较一季度下降0.43个百分点,相比行业标准低配0.44个百分点,持续处于低配水平。从估值来看,当前主流房企对应2018年仅7倍左右PE,相对估值及绝对估值均处于历史底部区间。尽管短期仍难以看到政策拐点,但中长期行业已具备配置价值。建议关注:1)低估值具有融资优势的龙头保利、万科、招商、金地等;2)布局核心城市的高成长新城、荣盛、阳光城等。

## 五、风险提示

1)目前按揭利率连续18个月上行,置业成本上升或带来购买力恶化风险进而影响行业销售表现;2)2018年将迎来房企偿债小高峰,若销售回款亦恶化,且银行信贷依旧偏紧,不排除部分中小房企面临资金链风险;3)2016-2017年上半年高地价项目将在2018年陆续入市,考虑多地实现限价政策,若限价无法突破,由于地价成本抬升,将导致板块未来利润率下滑风险。

## 平安证券综合研究所投资评级：

### 股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在  $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

### 行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在  $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

### 公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

### 免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2018 版权所有。保留一切权利。



## 平安证券综合研究所

电话：4008866338

### 深圳

深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 62 楼  
邮编：518033

### 上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 25 楼  
邮编：200120  
传真：(021) 33830395

### 北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层  
邮编：100033