

房地产

证券研究报告

2018年09月04日

8月百强房企销售数据点评：同比增速略有回落但仍处于高位

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

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

分析师

SAC执业证书编号：S1110518070007

xuchao@tfzq.com

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:供应上升,成交下降,住建部约谈五城 —— 房地产土地周报 20180819》 2018-08-22
- 2 《房地产-行业研究周报:房产销售略降,住建部约谈五城加强调控 —— 房地产行业周报 20180819》 2018-08-21
- 3 《房地产-行业点评:7月地产统计数据点评:景气依旧高位、政策负面预期已经反应充分》 2018-08-15

事件：2018年8月当月TOP100、TOP50、TOP10房企销售额（流量金额）同比增速分别为52%、50%、26%，较7月当月下降6、4、16个百分点。2018年1-8月TOP100、TOP50、TOP10房企销售额（流量金额）同比增速分别为41%、40%、30%，较1-7月分别提升2、2、0个百分点。

8月百强房企销售增速下降，销售额绝对值相对稳定

2018年8月当月TOP100、TOP50、TOP10房企销售额（流量金额）同比增速分别为52%、50%、26%，较7月当月下降6、4、16个百分点。受2017年7月低基数影响，8月同比增速数据较7月高位大幅下降，主要原因系8月销售淡季延续，且去年同期数据稍有走高；但销售额绝对值相对稳定，环比分别变动-1.7%、1.3%、1.3%。

从累计值来看，2018年1-8月TOP100、TOP50、TOP10房企销售额（流量金额）同比增速分别为41%、40%、30%，较1-7月分别提升2、2、0个百分点。预计年底销售可能会有增速下滑，但因为基数低，不必过度担忧。

单月碧桂园、恒大、融创位列前三，万科跌出单月三甲

从单月销售额看，碧桂园（436亿元，同比-4%，较7月份下降3个百分点），蝉联第一，但事故事件持续发酵，年内首次负增长；恒大（404.6亿元，同比17%，较7月份回升29个百分点）、融创（404亿元，同比32%，较7月份下降21%）位列二三。碧桂园继续同比负增长，恒大同比增速大幅回升，融创增速放缓，但融创2018年1-8月累计同比增速达到65%，增势依旧强劲。

万科（389亿元，同比-3%，较7月份下降21%）位列第四，既7月份增速放缓22个百分点之后进入同比负增长。1-8月累计值口径看，万科销售额仍居于第二（3892亿元），与第三恒大（3851亿元）差距不大，但远超其余房企。万科2018年1-8月累计同比增速仅为10%，是前10名房企（1-8月累计值口径）中最低。

此外单月销售数据中海（296亿元，同比101%，较7月份下降34%）、新城控股（231亿元，同比166%，较7月份下降7%）同比增长突出，尤其新城控股1-8月累计同比增速达到115%，在前十名房企中位居第一。

分组来看，重点布局三四线的房企增速有所提升，单月同比增长26%，较7月份回升16个百分点；而全国布局的万保招金增速则大幅下降为6%，较7月份下降49个百分点。

城市高频数据走弱，一线城市增速提高

8月份37大城市销售套数同比增长-5.1%，较7月下降3.6个百分点，一线、二线、三线分别同比增长26.8%、2.4%、-27.3%，较7月分别提高10.3、-1.5、-12pct；销售面积同比增长-1.7%，较7月下降3.6个百分点，一线、二线、三线分别同比增长32%、3.4%、-21.5%，较7月分别提高19.9、-1.7、-15.2pct。

投资建议：从克而瑞百强房企销售数据看8月份销售金额增速虽略有回落，但仍处于高位，我们认为9-10月销售受推盘增多和去年低基数影响有望持续向好，补库存背景下投资开工将持续维持高位、去杠杆暂缓到位资金有望好于预期且未来按揭贷款市场利率存在边际下降可能，目前市场对地产板块的政策担忧（调控以及房产税）已经反应相对充分，且土地市场近期降温，政策面继续收紧的概率已经不大；公司估值已经接近历史底部区间。宏观经济压力下，宽信贷、宽货币、宽财政等政策有望相继出台，地产行业边际将会明显受益，建议关注：招商蛇口、保利地产、万科A、融创中国、新城控股、华夏幸福、旭辉控股、荣盛发展等。

风险提示：融资成本继续上升、房地产调控加码、销售增速不及预期。

重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价 2018-09-03	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2017A	2018E	2019E	2020E	2017A	2018E	2019E	2020E
001979.SZ	招商蛇口	17.70	买入	1.55	2.01	2.45	3.03	11.42	8.81	7.22	5.84
600048.SH	保利地产	12.17	买入	1.32	1.68	2.10	2.72	9.22	7.24	5.80	4.47
000002.SZ	万科 A	23.55	买入	2.54	3.39	4.32	5.31	9.27	6.95	5.45	4.44

资料来源：天风证券研究所，注：PE=收盘价/EPS

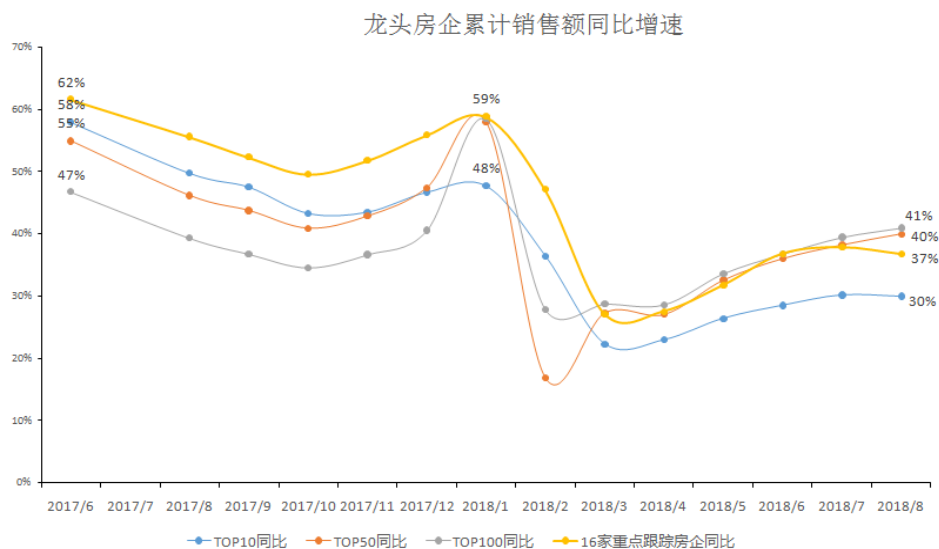
事件：2018年8月当月TOP100、TOP50、TOP10房企销售额（流量金额）同比增速分别为52%、50%、26%，较7月当月下降6、4、16个百分点。2018年1-8月TOP100、TOP50、TOP10房企销售额（流量金额）同比增速分别为41%、40%、30%，较1-7月分别提升2、2、0个百分点。

1.8月百强房企销售增速下降，销售额绝对值相对稳定

2018年8月当月TOP100、TOP50、TOP10房企销售额（流量金额）同比增速分别为52%、50%、26%，较7月当月下降6、4、16个百分点。受2017年7月低基数影响，8月同比增速数据较7月高位大幅下降，主要原因系8月销售淡季延续，且去年同期数据稍有走高；但销售额绝对值相对稳定，环比分别变动-1.7%、1.3%、1.3%。

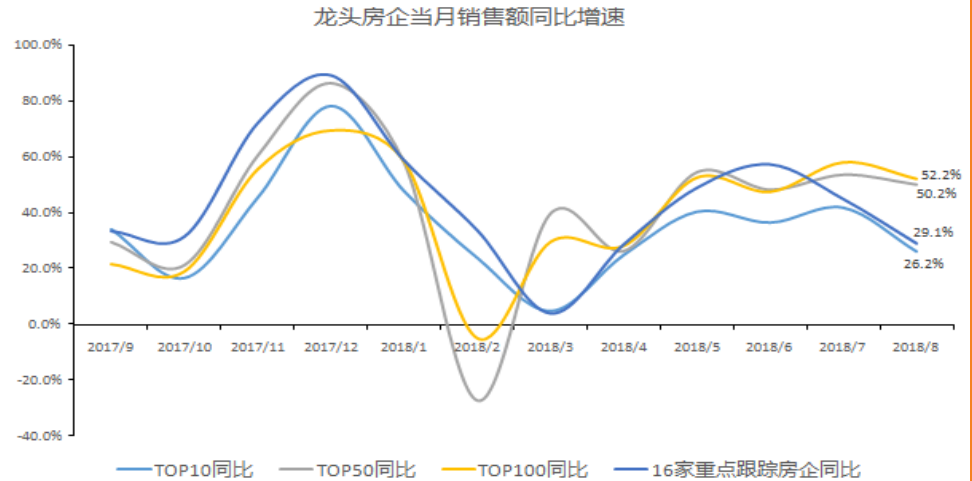
从累计值来看，2018年1-8月TOP100、TOP50、TOP10房企销售额（流量金额）同比增速分别为41%、40%、30%，较1-7月分别提升2、2、0个百分点。我们预计年底销售可能会有增速下滑，但因为基数低，不必过度担忧。

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. 单月碧桂园、恒大、融创位列前三，万科跌出单月三甲

从单月销售额来看，碧桂园（436 亿元，同比-4%，较 7 月份下降 3 个百分点），蝉联第一，但事故时间持续发酵，年内首次负增长；恒大（404.6 亿元，同比 17%，较 7 月份回升 29 个百分点）、融创（404 亿元，同比 32%，较 7 月份下降 21%）位列二三。碧桂园继续同比负增长，恒大同比增速大幅回升，融创增速有所放缓，但融创 2018 年 1-8 月累计同比增速达到 65%，增长势头依旧强劲。

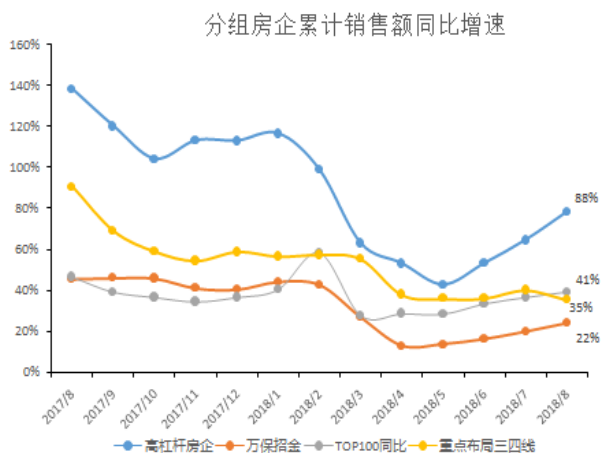
万科（389 亿元，同比-3%，较 7 月份下降 21%

）位列第四，既 7 月份增速放缓 22 个百分点之后进入同比负增长。1-8 月累计值口径看，万科销售额仍居于第二（3892 亿元），与第三恒大（3851 亿元）差距不大，但远超其余房企。万科 2018 年 1-8 月累计同比增速仅为 10%，是前 10 名房企（1-8 月累计值口径）中最低。

此外，单月销售数据中，中海（296 亿元，同比 101%，较 7 月份下降 34）、新城控股（231 亿元，同比 166%，较 7 月份下降 7%）同比增长突出，尤其新城控股 1-8 月累计同比增速达到 115%，在前十名房企中位居第一。

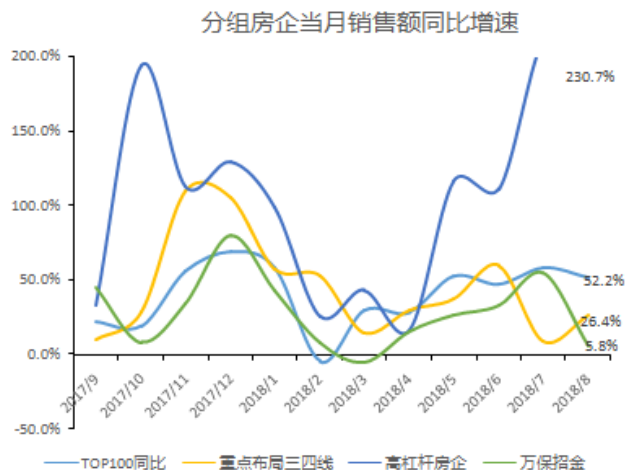
分组来看，重点布局三四线的房企增速有所提升，单月同比增长 26%，较 7 月份回升 16%；而全国布局的万保招金增速则大幅下降为 6%，较 7 月份下降 49%。

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. 城市高频数据走弱，一线城市增速大幅提高

8 月份 37 大城市销售套数同比增长-5.1%，较 7 月下降 3.6 个百分点，一线、二线、三线分别同比增长 26.8%、2.4%、-27.3%，较 7 月分别提高 10.3、-1.5、-12pct；销售面积同比增长-1.7%，较 7 月下降 3.6 个百分点，一线、二线、三线分别同比增长 32%、3.4%、-21.5%，较 7 月分别提高 19.9、-1.7、-15.2pct。

投资建议：从克而瑞百强房企销售数据看 8 月份销售金额增速虽略有回落，但仍处于高位，我们认为 9-10 月销售受推盘增多和去年低基数影响有望持续向好，补库存背景下投资开工将持续维持高位、去杠杆暂缓到位资金有望好于预期且未来按揭贷款市场利率存在边际下降可能，目前市场对地产板块的政策担忧（调控以及房产税）已经反应相对充分，且土地市场近期降温，政策面继续收紧的概率已经不大；公司估值已经接近历史底部区间。宏观经济压力下，宽信贷、宽货币、宽财政等政策有望相继出台，地产行业边际将会明显受益，建议关注：招商蛇口、保利地产、万科 A、融创中国、新城控股、华夏幸福、旭辉控股、荣盛发展等。

风险提示

融资成本继续上升、房地产调控加码、销售增速不及预期。

附图：各房企 18 年 8 月销售金额（亿元）

公司	8月当月销售（亿元）			1-8月销售（亿元）			全年销售（亿元）			
	18年8月	17年8月	4331300% 同比增速	18年 1-8月	17年 1-8月	18年1-8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1-8月 销售目标完 成度
TOP10	3055	2420	26%	25935	19991	30%		32307		
TOP50	6275	4176	50%	51012	36544	40%		61203		
TOP100	7758	5097	52%	61318	43520	41%		74053		
重点布局三四线房企	1318	1043	26%	12596	9363	35%		14792		
重点房企	3352	2596	29%	29219	21356	37%		36000		
龙头房企	868	820	6%	8475	6962	22%		10927		
碧桂园	436	455	-4%	5051	3794	33%		5508		
中国恒大	405	347	17%	3851	3219	20%	5500	5010	10%	70%
万科地产	389	402	-3%	3892	3530	10%		5299		
保利地产	231	214	8%	2662	1835	45%	4000	3092	29%	67%
融创中国	404	305	32%	2657	1614	65%	4500	3620	24%	59%
中海地产	296	147	101%	1741	1418	23%	2318	2321	0%	75%
绿地集团	320	213	50%	2183	1645	33%	4000	3065	31%	55%
华夏幸福	105	97	8%	1025	885	16%		1522		
龙湖地产	173	121	43%	1316	1150	14%	2000	1561	28%	66%
中国金茂	74	35	112%	863	323	168%		693		
新城控股	231	87	166%	1372	639	115%	1800	1265	42%	76%
世茂房地产	155	70	121%	1003	583	72%	1400	1008	39%	72%
华润置地	170	140	21%	1210	877	38%	1830	1521	20%	66%
泰禾集团	90	17	417%	865	449	93%	2000	1007*	99%	43%
招商蛇口	128	86	50%	1030	695	48%		1128		
绿城中国	70	86	-18%	910	790	15%	1800	1463	23%	51%
阳光城	119	46	160%	918	498	84%	1400	915*	53%	66%
旭辉集团	109	52	110%	921	609	51%	1400	1040	35%	66%
富力地产	95	78	23%	845	567	49%	1300	819	59%	65%
正荣集团	146	19	684%	846	474	78%	1000	702	43%	85%
金地集团	120	119	1%	891	902	-1%		1408		
金科集团	99	32	213%	792	375	111%		681*		
中南置地	128	64	102%	911	574	59%		963*		
融信集团	93	23	302%	749	371	102%	1200	502	139%	62%
雅居乐	70	49	43%	603	474	27%	1100	866*	27%	55%
荣盛发展	65	10	552%	528	371	43%		730*		
远洋地产	91	59	54%	571	406	41%	1000	706	42%	57%
滨江集团	101	115	-12%	581	298	95%		615		
龙光集团	61	44	38%	584	300	94%	660	434	52%	88%
首开股份	60	33	81%	440	481	-9%		692		
建发房产	41	26	53%	397	155	157%		341*		
蓝光发展	96	65	48%	614	360	71%		582		
合景泰富	39	30	30%	389	237	64%	650	409*	59%	60%
中国奥园	81	27	206%	532	217	145%	730	456	60%	73%
中梁地产	76	47	61%	769	456	69%		758		

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