

房地产行业

2018-9-1

行业研究 | 点评报告

评级 **看好** 维持

销售高速增长，业绩加速释放

——2018年8月房企销售点评

报告要点

■ 事件描述

亿翰智库8月31日公布房企销售情况，销售额TOP100房企2018年8月销售继续高速增长，销售额累计同比增长约42%，单月同比增长约55%。

■ 事件评论

- **销售延续高速增长，累计增速持续反弹。**2018年前8月，TOP100房企累计实现销售额约62831亿元，累计同比增长约42%，累计增速已连续第5个月反弹，8月单月同比增长约55%，延续高速增长趋势。今年以来房地产市场需求韧性较强，龙头房企加大推盘力度，销售增速稳定性或将逐步体现，全年销售额有望延续高速增长。
- **中型房企持续提速，龙头房企稳步扩张。**前8月，中型房企在销售增速方面相对龙头房企较为领先，以销售额排名位居前10名与位居第11-30名的房企为例，上述两类房企合计销售额的累计增速分别约为31%和61%。前8月，销售额30强中累计增速最快的房企分别为中国金茂（同比增长约157%）、泰禾集团（同比增长约132%）、新城控股（同比增长约115%）、祥生地产（同比增长约106%）与滨江集团（同比增长约105%），除新城控股位居销售排行榜前10名外，其他房企排名多位于15名-30名，可见中型房企销售增速更快。
- **业绩加速释放，盈利水平上升，业绩稳健性有望增强。**上市房企2018年中报披露完毕，业绩增速约为36.7%，相比2017年提升约11.9个百分点，其中大型、中型房企增速高于小型房企，而且大型房企期间费用管控能力具备明显优势。上市房企盈利水平上升，上半年毛利率达到约31.3%，相比2017年上升约1.5个百分点。上市房企预收款项保持快速增长，销售表现靓丽，业绩稳健性有望增强。
- **投资建议：流动性边际好转，政策风险有望缓解，估值修复空间有望打开，龙头房企配置价值凸显。**板块走势的核心因素在于行业政策和流动性边际变化：1) 宏观流动性环境改善，地产作为资金敏感性行业，有望从融资及需求两端边际受益；2) 政策环境较为稳定，近期土地流拍现象增加，有利于政策风险缓解，估值修复空间有望打开。建议关注具备成本优势的稳健成长标的：万科A、保利地产、招商蛇口、新城控股、华夏幸福。

风险提示：

1. 调控政策或有继续收紧风险；
2. 宏观流动性环境改善空间或不及预期。

分析师 申思聪

☎ (8621) 61118713

✉ shensc1@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490518010003

联系人 吕聪

☎ (8621) 61118713

✉ lvcong@cjsc.com.cn

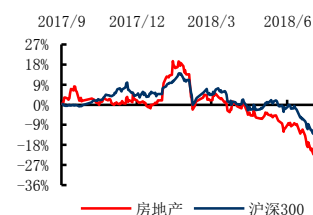
分析师 刘清海

☎ (8621) 61118713

✉ liuqh3@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490518040001

市场表现对比图（近12个月）



资料来源：Wind

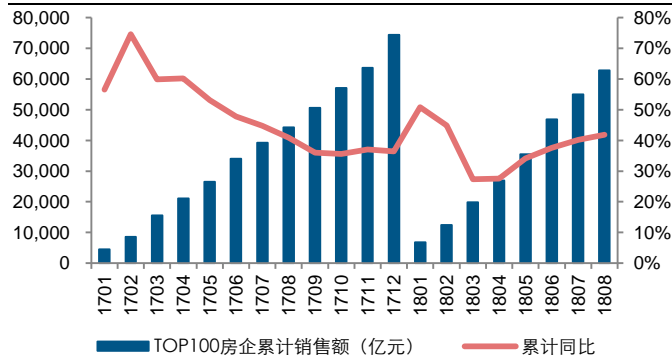
相关研究

- 《土地市场逐步降温，政策边际相对缓和——201808W4周度观点》2018-8-26
- 《房价涨幅趋缓，板块估值或存修复——201808W3周度观点》2018-8-18
- 《当前地产周期走到了哪个阶段？——从2014年地产环境看当前行情演进》2018-8-16

亿翰智库 8 月 31 日公布房企销售情况，销售额 TOP100 房企 2018 年 8 月销售继续高速增长，销售额累计同比增长约 42%，单月同比增长约 55%。

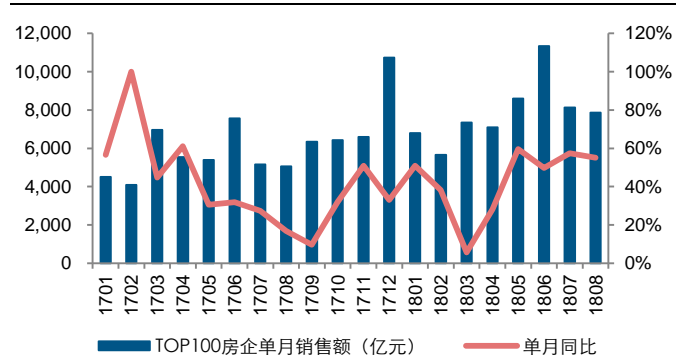
销售延续高速增长，累计增速持续反弹。2018 年前 8 月，TOP100 房企累计实现销售额约 62831 亿元，累计同比增长约 42%，累计增速已连续第 5 个月反弹，8 月单月同比增长约 55%，延续高速增长趋势。今年以来房地产市场需求韧性较强，龙头房企加大推盘力度，销售增速稳定性或将逐步体现，全年销售额有望延续高速增长。

图 1：2018 年 8 月 TOP100 房企累计销售额同比增长约 42%



资料来源：亿翰智库，长江证券研究所

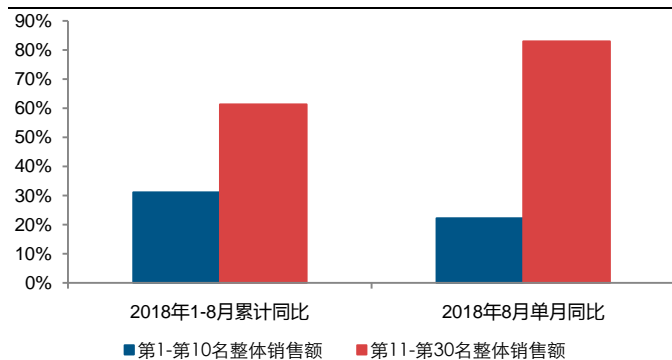
图 2：2018 年 8 月 TOP100 房企单月销售额同比增长约 55%



资料来源：亿翰智库，长江证券研究所

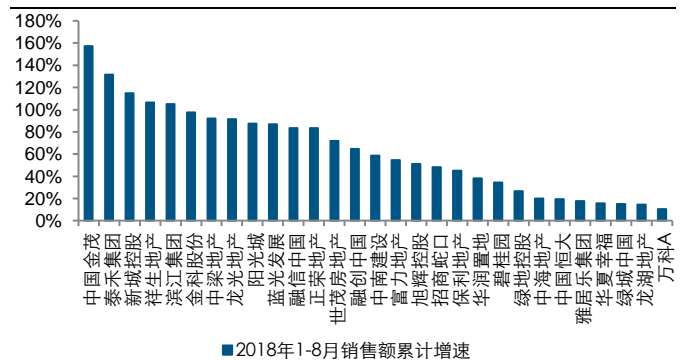
中型房企持续提速，龙头房企稳步扩张。前 8 月，中型房企在销售增速方面相对龙头房企较为领先，以销售额排名位居前 10 名与位居第 11-30 名的房企为例，上述两类房企合计销售额的累计增速分别约为 31%和 61%。前 8 月，销售额 30 强中累计增速最快的房企分别为中国金茂（同比增长约 157%）、泰禾集团（同比增长约 132%）、新城控股（同比增长约 115%）、祥生地产（同比增长约 106%）与滨江集团（同比增长约 105%），除新城控股位居销售排行榜前 10 名外，其他房企排名多位于 15 名-30 名，可见中型房企销售增速更快。

图 3：2018 年前 8 月中型房企销售额增速更快



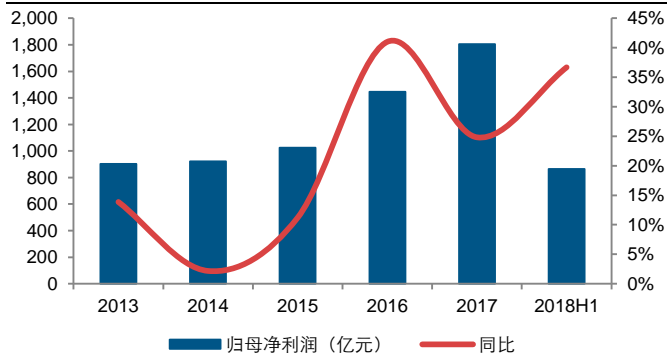
资料来源：亿翰智库，长江证券研究所

图 4：2018 年前 8 月，销售额累计增速居前的房企主要为中型房企

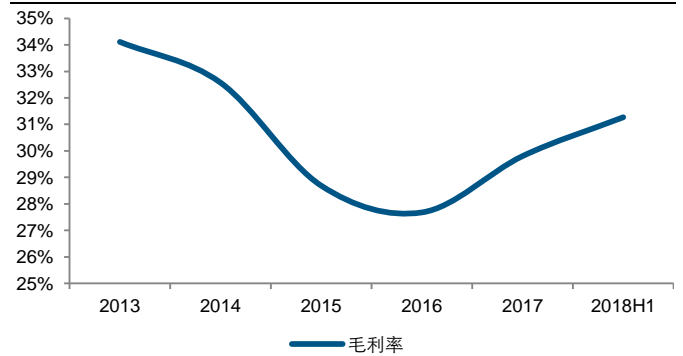


资料来源：亿翰智库，长江证券研究所

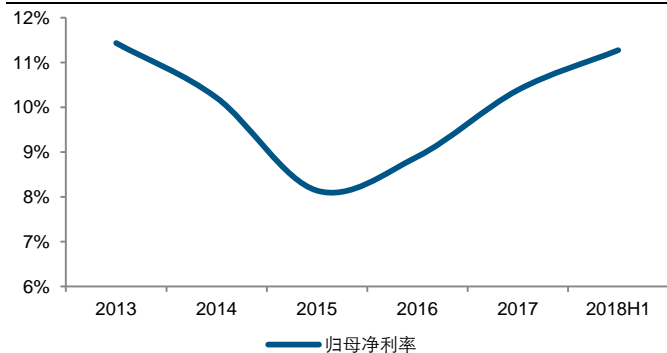
业绩加速释放，盈利水平上升，业绩稳健性持续增强。上市房企 2018 年中报披露完毕，业绩增速约为 36.7%，相比 2017 年提升约 11.9 个百分点，其中大型、中型房企增速高于小型房企，而且大型房企期间费用管控能力具备明显优势。上市房企盈利水平上升，上半年毛利率达到约 31.3%，相比 2017 年上升约 1.5 个百分点。上市房企预收款项保持快速增长，销售表现靓丽，业绩稳健性有望增强。

图 5：2018 年上半年上市房企业绩加速释放


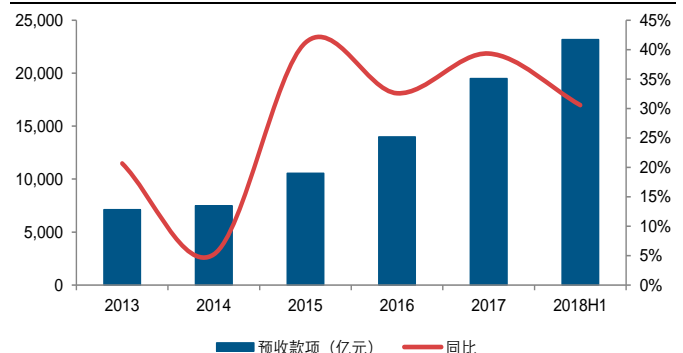
资料来源：Wind, 长江证券研究所

图 6：2018 年上半年上市房企毛利率继续反弹


资料来源：Wind, 长江证券研究所

图 7：2018 年上半年上市房企归母净利率继续反弹


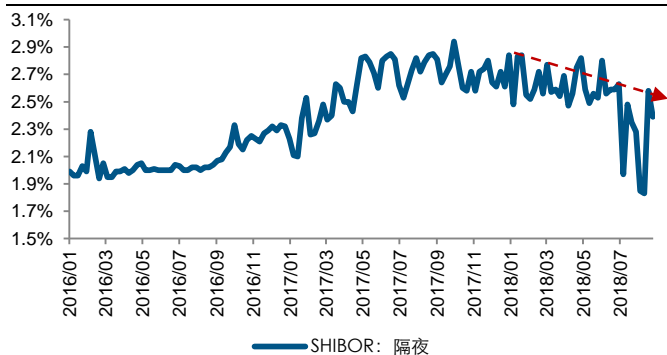
资料来源：Wind, 长江证券研究所

图 8：2018 年上半年上市房企预收款项保持较快增长


资料来源：Wind, 长江证券研究所

流动性边际好转，政策风险有望缓解，估值修复空间有望打开，龙头房企配置价值凸显。

板块走势的核心因素在于行业政策和流动性边际变化：1) 宏观流动性环境改善，地产作为资金敏感性行业，有望从融资及需求两端边际受益；2) 政策环境较为稳定，近期土地流拍现象增加，有利于政策风险缓解，估值修复空间有望打开。建议关注具备成本优势的稳健成长标的：万科 A、保利地产、招商蛇口、新城控股、华夏幸福。

图 9：2018 年以来 SHIBOR 隔夜利率呈现下行趋势


资料来源：Wind, 中国人民银行, 长江证券研究所

图 10：2018 年以来十年期国债到期收益率呈现下行趋势

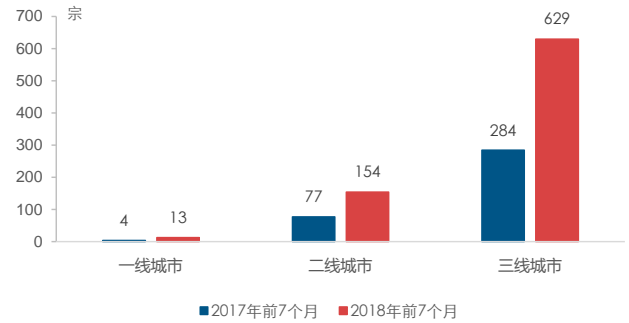

资料来源：Wind, 中国人民银行, 长江证券研究所

图 11: 2018 年 1-7 月, 土地市场溢价率逐步下行



资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 12: 2018 年 1-7 月, 土地流拍现象同比明显上升



资料来源: 中原地产, 长江证券研究所

表 1: 重点上市公司盈利预测与估值指标

证券代码	证券简称	股价 (元) 2018/8/31	EPS (元)			PE			PB		
			17A	18E	19E	17A	18E	19E	17A	18E	19E
601155	新城控股	25.95	2.71	3.82	5.07	9.58	6.79	5.12	2.84	2.06	1.51
001979	招商蛇口	18.00	1.55	1.98	2.44	11.61	9.09	7.38	2.21	1.73	1.43
000002	万科 A	24.05	2.54	3.24	4.01	9.47	7.43	6.00	2.00	1.63	1.35
000656	金科股份	5.18	0.35	0.47	0.61	14.80	11.09	8.43	1.53	1.28	1.16
600466	蓝光发展	5.38	0.57	0.78	1.13	9.39	6.92	4.76	1.15	0.97	0.83
600340	华夏幸福	25.10	2.83	4.07	5.12	8.87	6.17	4.90	2.64	1.55	1.20
000961	中南建设	6.11	0.16	0.59	1.03	37.60	10.33	5.94	1.61	1.40	1.15
600048	保利地产	12.28	1.32	1.71	2.15	9.30	7.16	5.71	1.43	1.17	1.02

资料来源: Wind, 长江证券研究所

注: 新城控股、华夏幸福、招商蛇口、保利地产盈利预测来自于长江证券研究所, 其余公司来自 Wind 一致预测

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于市场
中性	相对表现与市场持平
看淡	相对表现弱于市场
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对大盘涨幅大于 10%
增持	相对大盘涨幅在 5%~10%之间
中性	相对大盘涨幅在-5%~5%之间
减持	相对大盘涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

联系我们

上海

浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇广场一座 29 层 (200122)

武汉

武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 11 楼 (430015)

北京

西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层 (100032)

深圳

深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼 (518048)

重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10060000。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司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。

本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。