

2018-9-14

行业研究 | 点评报告

评级 **看好** 维持

房地产行业

销售投资微幅波动，拿地开工反弹 ——2018年8月统计局数据点评

报告要点

■ 事件描述

2018年9月14日，国家统计局公布房地产数据。

■ 事件评论

- **销售累计增速微降，单月增速降幅明显。**2018年1-8月，商品房销售面积累计同比增速约为4.0%，较1-7月增速回落约0.2pct；从区域上来看，东部地区销售面积累计同比下降约3.6%，中部区域、西部区域销售面积累计同比增长约12.1%和10.4%，东北区域销售面积累计同比下降约3.2%。推盘旺季即将来临，且9-10月销售面积单月增速的基数较低，虽然近期去化情况有所回落，但预计地产销售有望继续维持韧性。
- **上市房企业绩提速盈利回升，后续业绩具备保障。**上市房企中报披露完毕，业绩增速加快，盈利水平上升，后续业绩具备保障：2018年上半年，上市房企归母净利润增速约为36.7%，相比2017年提升约11.9个百分点，毛利率达到约31.3%，相比2017年上升约1.5个百分点，预收款项保持快速增长，上市房企后续业绩具备保障。
- **投资增速仍然较高，拿地开工有所反弹。**2018年1-8月，地产投资累计同比增速约为10.1%，较1-7月回落约0.1pct，预计随着土地购置费回落，地产投资增速后续预计将呈下行趋势。拿地开工有所反弹，土地购置面积、土地成交价款及新开工面积累计同比增速约为15.6%、23.7%和15.9%，分别反弹约4.3、1.8和1.5pct，反映了房企在销售稳健的环境下开工仍然较为积极。
- **土地流拍现象增加，政策风险或有缓解。**业绩方面，集中度提升背景下，龙头房企销售及业绩受行业波动影响或将有限，有望继续保持高增长；政策层面，近期土地流拍现象增加，或将有利于政策风险缓解，行业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。

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

- 《销售增速短期波动，配置性价比凸显——201809W2周度观点》2018-9-9
- 《龙头销售高增，中报业绩亮眼——201809W1周度观点》2018-9-2
- 《业绩加速释放，偿债能力充足——房地产行业2018年中报综述》2018-9-2

- 风险提示：**
1. 业绩提升幅度及持续性或有不及预期风险；
 2. 调控政策或有继续收紧风险。

表 1：国家统计局公布房地产数据，投资与销售面积增速微幅波动

1-8 月房地产数据	累计值	累计同比	1-7 月累计同比	2017 全年同比
地产开发投资 (亿元)	76,519	10.1%	10.2%	7.0%
商品销售面积 (万平)	102,474	4.0%	4.2%	7.7%
商品房销售额 (亿元)	89,396	14.5%	14.4%	13.7%
开发到位资金 (亿元)	106,682	6.9%	6.4%	8.2%
土地购置面积 (万平)	16,451	15.6%	11.3%	15.8%
新开工面积 (万平)	133,293	15.9%	14.4%	7.0%

资料来源：国家统计局，长江证券研究所

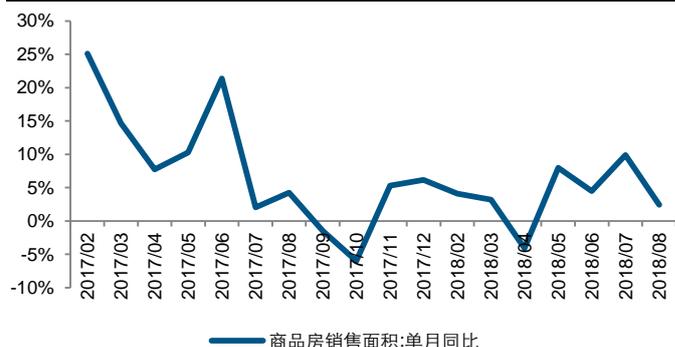
销售累计增速微降，单月增速降幅明显。2018 年 1-8 月，商品房销售面积累计同比增长约为 4.0%，较 1-7 月回落约 0.2pct；从区域上来看，东部地区销售面积累计同比下降约 3.6%，中部区域、西部区域销售面积累计同比增长约 12.1%和 10.4%，东北区域销售面积累计同比下降约 3.2%。推盘旺季即将来临，且 9-10 月销售面积单月增速的基数较低，虽然近期去化情况有所回落，但预计地产销售有望继续维持韧性。

图 1：2018 年 8 月商品房销售面积累计同比增速微幅波动



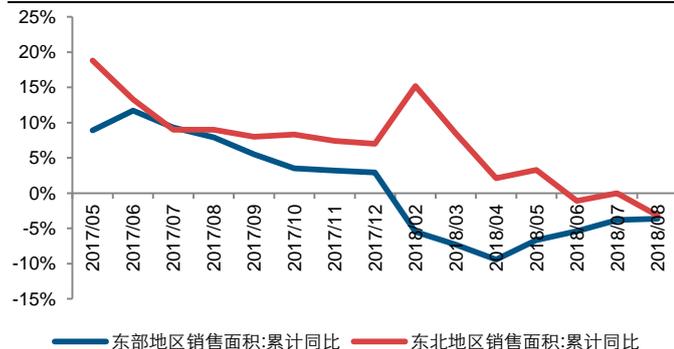
资料来源：Wind，国家统计局，长江证券研究所

图 2：2018 年 8 月商品房销售面积单月同比增速有所回落



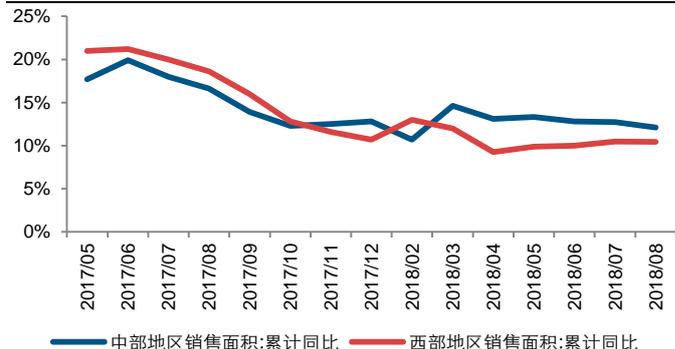
资料来源：Wind，国家统计局，长江证券研究所

图 3：2018 年 8 月东部地区销售面积累计增速回升，东北地区回落



资料来源：Wind，国家统计局，长江证券研究所

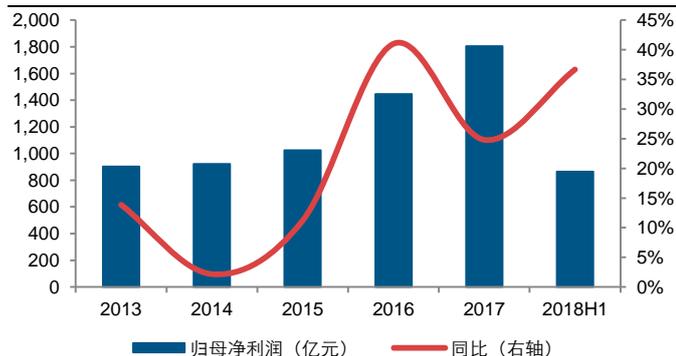
图 4：2018 年 8 月中部地区、西北地区销售面积累计同比增速下滑



资料来源：Wind，国家统计局，长江证券研究所

上市房企业绩提速盈利回升，后续业绩具备保障。上市房企中报披露完毕，业绩增速加快，盈利水平上升，后续业绩具备保障：2018 年上半年，上市房企归母净利润增速约为 36.7%，相比 2017 年提升约 11.9 个百分点，毛利率达到约 31.3%，相比 2017 年上半年约 1.5 个百分点，预收款项保持快速增长，上市房企后续业绩具备保障。

图 5: 上市房企 2018 年上半年归母净利润增速反弹



资料来源: Wind, 长江证券研究所

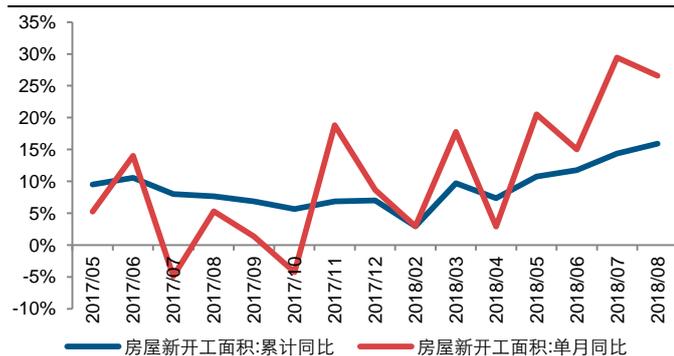
图 6: 上市房企预收款项同比增速仍然较快



资料来源: Wind, 长江证券研究所

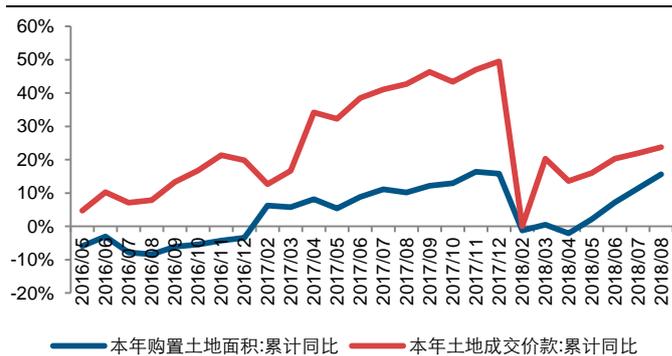
投资增速仍然较高，拿地开工有所反弹。2018 年 1-8 月，地产投资累计同比增速约为 10.1%，较 1-7 月回落约 0.1pct，预计随着土地购置费回落，地产投资增速后续预计将呈下行趋势。拿地开工有所反弹，土地购置面积、土地成交价款及新开工面积累计同比增速约为 15.6%、23.7%和 15.9%，分别反弹约 4.3、1.8 和 1.5pct，反映了房企在销售稳健的环境下开工仍然较为积极。

图 7: 2018 年 8 月房企新开工面积累计同比增速反弹



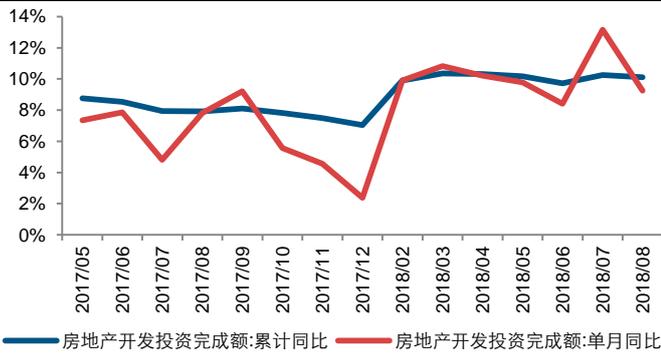
资料来源: Wind, 国家统计局, 长江证券研究所

图 8: 2018 年 8 月土地购置面积及土地成交价款累计同比增速反弹



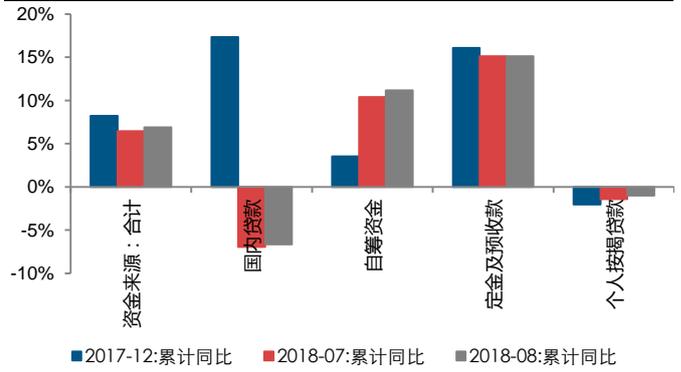
资料来源: Wind, 国家统计局, 长江证券研究所

图 9：2018 年 8 月房地产投资累计同比增速小幅波动



资料来源：Wind, 国家统计局, 长江证券研究所

图 10：2018 年 8 月房地产企业各渠道资金来源累计同比增速变化情况



资料来源：Wind, 国家统计局, 长江证券研究所

土地流拍现象增加，政策风险或有缓解。业绩方面，集中度提升背景下，龙头房企销售及业绩受行业波动影响或将有限，有望继续保持高增长；政策层面，近期土地流拍现象增加，或将有利于政策风险缓解，行业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。

表 2：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) 2018/9/14	EPS (元)			PE			PB		
			17A	18E	19E	17A	18E	19E	17A	18E	19E
601155	新城控股	24.70	2.71	3.82	5.07	9.11	6.47	4.87	2.70	1.96	1.44
001979	招商蛇口	17.70	1.55	1.98	2.44	11.42	8.94	7.25	2.17	1.71	1.44
000002	万科 A	23.32	2.54	3.23	3.99	9.18	7.23	5.84	1.94	1.58	1.30
000656	金科股份	5.17	0.35	0.54	0.63	14.77	9.57	8.21	1.53	1.12	1.01
600466	蓝光发展	5.03	0.57	0.78	1.13	8.78	6.47	4.45	1.07	0.91	0.77
600340	华夏幸福	24.28	2.83	4.07	5.12	8.58	5.96	4.74	2.55	1.50	1.17
000961	中南建设	6.20	0.16	0.59	1.03	38.15	10.44	6.00	1.64	1.42	1.16
600048	保利地产	12.02	1.32	1.71	2.15	9.11	7.01	5.59	1.40	1.14	0.96

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、金科股份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。