

11月房企销售点评

市场销售走弱，龙头相对较好，一二线房企更优

推荐（维持）

◆ 事项

11月30日，克尔瑞发布18年11月房地产公司销售排行，万科单月销售年内首次排名第一，实现销售金额566亿元，碧桂园、融创分别实现单月销售额530亿元、450亿元，排名第二三，前三门槛从去年同期489亿降至450亿。11月单月销售过百亿房企达25家，较去年同期多增7家。

◆ 点评

□ 11月主流房企销售额同比+21%、销售增速继续放缓，弱市龙头表现较好

总体来看，11月主流50家房企单月销售金额6,905亿元，环比+4%，同比+21%，较前值下降10pct；1-11月累计销售金额69,527亿元，同比+36%，较前值下降2pct。11月主流50房企销售面积为5,209万方，环比+2%，同比+13%，较前值下降10pct，但仍好于同期46城同比+9%的表现；1-11月累计销售面积为51,612万方，同比+33%，较前值下降2pct。11月市场成交继续走弱，但主流房企销售环比回升，同比涨幅继续收窄，主要源于：1)目前主流房企多为高周转策略，弱市下均多采取重去化轻利润率的以价换量策略；2)去年年末市场成交逐渐升温，基数走高导致销售同比有所下行。此外，集中度提升趋势不改，Top10房企1-10月销售额集中度从去年同期24.2%跳增至28.6%，+4.5pct，我们依然维持“融资、拿地和销售”三重集中度提升逻辑。

□ 单月销售万科第一，恒大、融创位列二三；一二线房企走好，三四线趋弱

从单月销售来看，万科单月销售年内首次排名第一，碧桂园、融创分别位列二三。其中，万科566亿元（YOY+63%，网签口径）、碧桂园530亿元（YOY+7%）、融创450亿元（YOY-9%）、恒大380亿元（YOY-21%）、绿地345亿元（YOY+42%）、保利341亿元（YOY-6%）、富力274亿元（YOY+269%）、新城172亿元（YOY+7%）、招蛇153亿元（YOY+10%）、金地135亿元（YOY+43%，网签口径）、旭辉130亿元（YOY+42%）、阳光城127亿元（YOY+26%）、中南115亿元（YOY+46%）、蓝光103亿元（YOY+1%）、金茂81亿元（YOY-3%）、金科69亿元（YOY-40%）等。11月三四线城市成交继续走弱，对应三四线布局龙头房企销售趋弱，而一二线布局房企万科、金地、招蛇、旭辉、龙光等销售同比表现仍相对较好。

□ 累计销售碧桂园继续蝉联第一，万科再回第二，销售破千亿房企达24家

从累计销售来看，碧桂园继续蝉联第一，万科、恒大位列二三。其中，碧桂园6,646亿元（YOY+24%）、万科5,422亿元（YOY+16%，网签口径）、恒大5,391亿元（YOY+15%）、融创4,163亿元（YOY+40%）、保利3,688亿元（YOY+34%）、绿地3,245亿元（YOY+32%）、新城1,986亿元（YOY+89%）、招蛇1,482亿元（YOY+44%）、阳光城1,329亿元（YOY+73%）、金地1,328亿元（YOY+10%，网签口径）、旭辉1,309亿元（YOY+49%）、中南1,256亿元（YOY+61%）、富力1,230亿元（YOY+67%）、金茂1,108亿元（YOY+121%）、金科1,075亿元（YOY+83%）、蓝光892亿元（YOY+47%）等。1-11月龙头和蓝筹房企销售继续高增，破千亿房企达24家，同比多增10家，其中万科重回行业第二，新城、金茂、金科等继续保持高增态势。

□ 投资建议：市场销售走弱，龙头相对较好，一二线房企更优，维持推荐评级

近期房地产行业的住宅量价和投资增速均呈现下行趋势，我们认为目前调控政策已见成效，政策无从紧必要，同时经济也遭遇下行压力、目前形势下稳定或更为关键，并且从近期政治局会议表态来看，目前行业积极因素正在酝酿，地方试探性政策放松已有浮现、多城市房贷利率松动也在继续扩围，预计后续政策环境或将逐步改善。我们维持房地产小周期延长框架以及“融资、拿地、销售”集中度三重跳增逻辑，目前AH股主流房企19PE估值仅4-7倍，对比美国龙头次贷危机前估值底6.5倍，目前主流房企NAV折价40-70%，均表明估值已经处于底部，维持行业推荐评级以及看多龙头，维持推荐：保利地产、新城控股、万科A、融创中国、招商蛇口、金地集团；二线：中南建设、荣盛发展、蓝光发展、华夏幸福。

□ 风险提示：房地产市场销量超预期下行以及行业资金超预期收紧

华创证券研究所

证券分析师：袁豪

电话：021-20572536

邮箱：yuanhao@hcyjs.com

执业编号：S0360516120001

联系人：鲁星泽

电话：021-20572575

邮箱：luxingze@hcyjs.com

行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	130	3.65
总市值(亿元)	19,812.91	3.9
流通市值(亿元)	16,239.29	4.47

相对指数表现

	%	1M	6M	12M
绝对表现	6.23	-8.95	-21.0	
相对表现	4.22	5.84	0.73	



相关研究报告

《房地产行业周报：推盘放量、成交稳定，房贷利率有所松动》

2018-11-18

《房地产行业2019年度投资策略：寒夜将尽，曙光在前》

2018-11-22

《房地产行业周报：推盘放量、网签加速、房贷松动、成交稳定》

2018-11-25

图表目录

图表 1、2018 年 11 月 50 家重点房企销售排名（按累计销售金额降序排序）.....	3
图表 2、50 家主流房企月度销售金额及同比.....	4
图表 3、50 家主流房企月度销售面积及同比.....	4
图表 4、全国销售额、50 家主流房企销售金额同比.....	4
图表 5、46 城销售面积、50 家主流房企销售面积同比.....	4
图表 6、10 家、20 家、50 家主流房企销售金额同比.....	5
图表 7、10 家、20 家、50 家主流房企销售面积同比.....	5
图表 8、2011-10M2018 龙头房企年度销售金额集中度.....	5
图表 9、2011-10M2018 龙头房企年度销售面积集中度.....	5
图表 10、2011-10M2018 龙头房企月度销售金额集中度.....	6
图表 11、2011-10M2018 龙头房企月度销售面积集中度.....	6
图表 12、2016-2018 万科月度销售金额.....	7
图表 13、2016-2018 保利地产月度销售金额.....	7
图表 14、2016-2018 招商蛇口月度销售金额.....	7
图表 15、2016-2018 金地集团月度销售金额.....	7
图表 16、2016-2018 新城控股月度销售金额.....	8

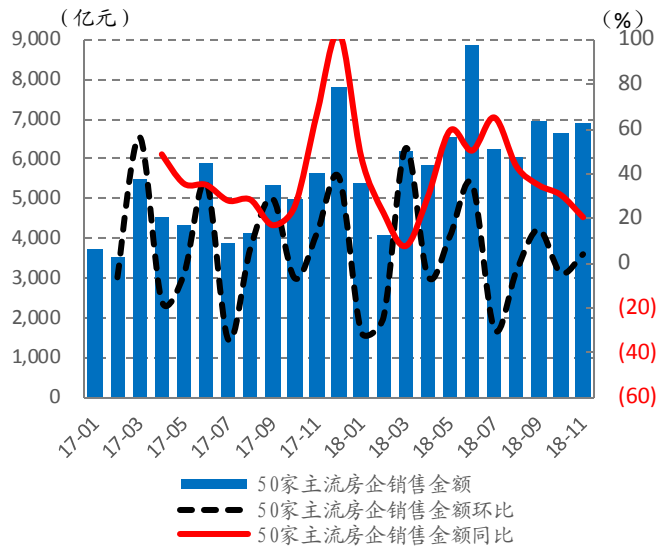
图表 1、2018 年 11 月 50 家重点房企销售排名（按累计销售金额降序排序）

公司	17年1-11月 月销售金 额	17年11月 单月销售 金额	18年1-11月 月销售金 额	18年11月 单月销售 金额	1-11月累 计销售金 额同比	11月单月 销售金额 同比	17年1-11 月销售面 积	17年11月 单月销售 面积	18年1-11 月销售面 积	18年11月 单月销售 面积	1-11月累 计销售面 积同比	11月单月 销售面积 同比
碧桂园	5,343	495	6,646	530	24	7	5,844	532	7,071	564	21	6
万科地产	4,676	348	5,422	566	16	63	3,142	230	3,622	378	15	65
恒大地产	4,704	481	5,391	380	15	(21)	4,732	485	5,123	361	8	(26)
融创中国	2,979	494	4,163	450	40	(9)	1,764	329	2,746	321	56	(2)
保利地产	2,743	364	3,688	341	34	(6)	1,992	290	2,463	228	24	(22)
绿地集团	2,465	243	3,245	345	32	42	1,974	206	3,017	348	53	69
中海地产	1,947	166	2,403	176	23	6	1,360	118	1,469	108	8	(9)
新城控股	1,053	161	1,986	172	89	7	772	124	1,578	132	105	7
华润置地	1,248	121	1,950	180	56	49	798	63	1,073	99	34	57
龙湖地产	1,484	80	1,821	180	23	124	974	61	1,129	112	16	84
世茂房地产	887	101	1,551	191	75	89	531	63	942	115	77	83
招商蛇口	1,026	139	1,482	153	44	10	505	48	702	73	39	50
绿城中国	1,230	161	1,337	183	9	14	689	122	697	79	1	(35)
阳光城	769	100	1,329	127	73	26	554	60	999	94	80	55
金地集团	1,212	95	1,328	135	10	43	658	49	710	72	8	49
旭辉集团	880	92	1,309	130	49	42	517	65	821	79	59	21
华夏幸福	1,240	138	1,271	67	2	(51)	769	77	1,093	58	42	(25)
中南建设	779	79	1,256	115	61	46	700	64	929	86	33	35
富力地产	735	74	1,230	274	67	269	572	60	951	218	66	264
正荣集团	698	94	1,134	103	62	10	392	64	782	71	100	10
泰禾集团	712	134	1,110	80	56	(40)	314	71	480	40	53	(43)
中国金茂	500	84	1,108	81	121	(3)	214	329	411	53	92	(84)
融信集团	412	60	1,082	136	163	126	188	31	502	62	166	98
金科集团	586	117	1,075	69	83	(40)	867	166	1,272	82	47	(50)
远洋地产	626	80	923	100	47	25	329	41	513	130	56	219
蓝光实业	609	102	892	103	47	1	636	112	879	67	38	(40)
雅居乐	726	90	891	106	23	18	604	74	682	76	13	3
龙光集团	381	32	807	209	112	544	216	17	456	122	111	612
滨江集团	402	37	762	65	90	79	147	13	181	16	23	16
荣盛发展	491	31	741	83	51	169	481	30	780	91	62	201
中国奥园	344	43	739	64	115	47	338	42	734	92	118	118
美的地产	401	30	726	53	81	78	423	31	730	60	72	96
佳兆业	401	51	712	150	77	194	253	30	441	69	74	131
中国铁建	586	38	672	77	15	101	426	28	485	72	14	156
融侨集团	466	86	602	39	29	(54)	296	54	410	27	38	(51)
首创置业	474	95	568	87	20	(8)	224	34	247	54	10	61
合景泰富	363	38	540	65	49	69	212	18	403	48	90	172
时代地产	360	29	534	59	49	105	238	22	344	39	45	80
万达集团	849	44	518	65	(39)	48	823	43	503	63	(39)	48
建发房产	258	51	518	21	101	(60)	166	26	244	10	47	(62)
越秀地产	359	40	489	50	36	26	202	18	230	23	14	31
东原地产	191	33	463	78	143	140	176	45	451	54	157	21
禹洲集团	367	43	461	59	26	38	215	25	371	109	73	339
华发股份	300	50	459	44	53	(13)	130	22	176	9	35	(60)
俊发地产	341	87	459	37	35	(58)	329	71	444	31	35	(57)
路劲基建	331	39	407	22	23	(45)	207	24	351	19	69	(24)
海伦堡地产	290	44	404	29	39	(35)	282	32	337	24	20	(26)
保利置业	356	28	380	45	7	61	250	14	214	26	(15)	82
复地集团	349	32	313	24	(10)	(24)	233	23	274	41	18	81
北辰实业	195	36	227	7	16	(81)	107	19	155	5	45	(73)
平均	1,021	114	1,391	140	36	22	775	92	1,032	104	33	13
Top10总和	27,998	2,886	35,159	3,211	26	11	22,764	2,656	28,142	2,531	24	(5)
Top20总和	37,236	4,062	49,577	4,805	33	18	28,408	3,397	37,167	3,530	31	4
总和	51,040	5,722	69,527	7,001	36	22	38,764	4,613	51,612	5,209	33	13

资料来源：克尔瑞，华创证券

注：50家主流房企房企采用固定房企名单；上月同期销售和上年同期销售优先采用房企公告数据计算环比和同比。

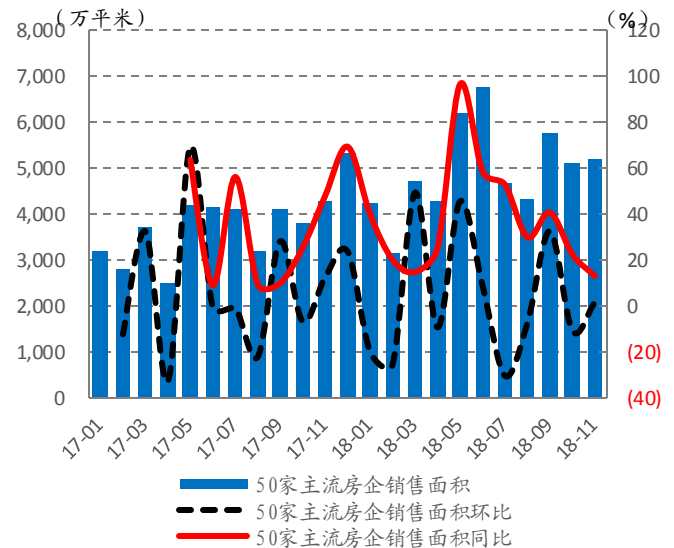
图表 2、50 家主流房企月度销售金额及同比



资料来源：克尔瑞，华创证券

注：50 家主流房企采用固定房企名单。

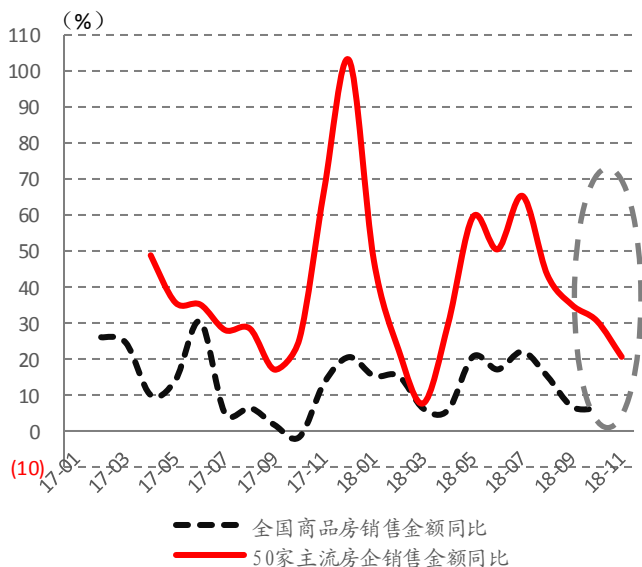
图表 3、50 家主流房企月度销售面积及同比



资料来源：克尔瑞，华创证券

注：50 家主流房企采用固定房企名单。

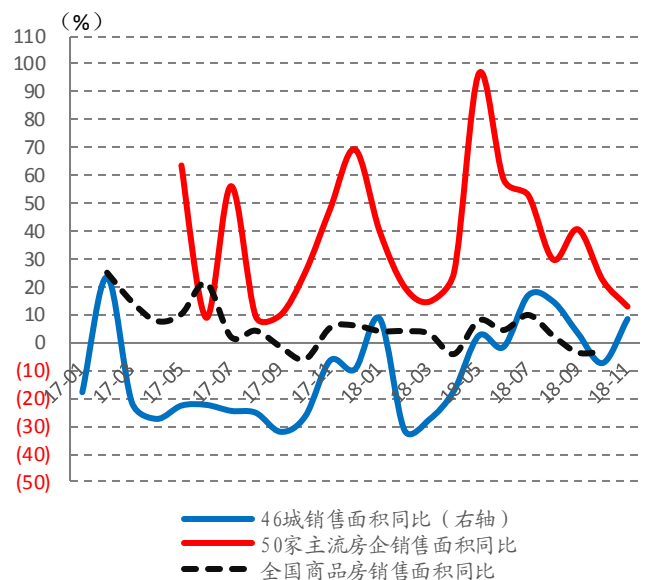
图表 4、全国销售额、50 家主流房企销售金额同比



资料来源：克尔瑞，统计局，华创证券

注：50 家主流房企采用固定房企名单。

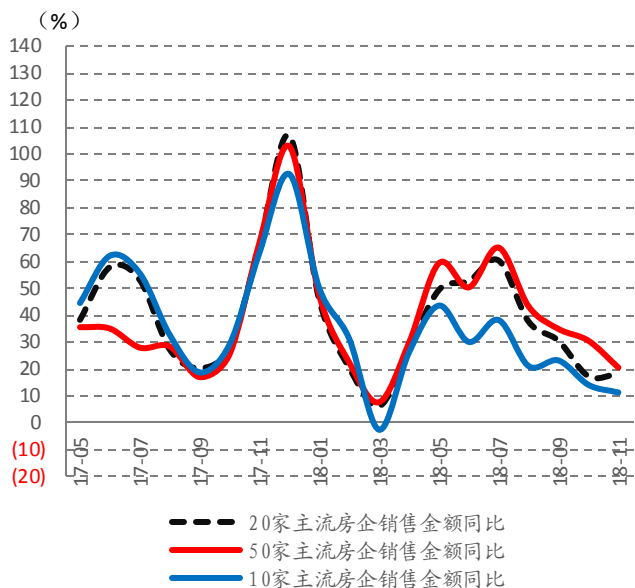
图表 5、46 城销售面积、50 家主流房企销售面积同比



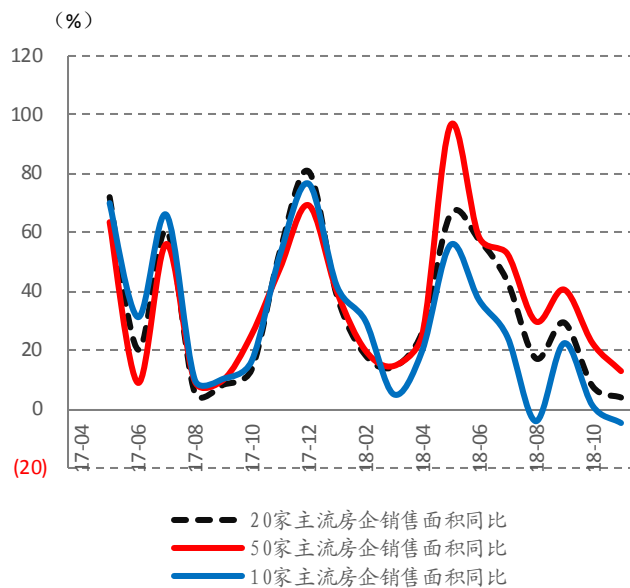
资料来源：克尔瑞，统计局，Wind，华创证券

注：50 家主流房企采用固定房企名单。

图表 6、10家、20家、50家主流房企销售金额同比



图表 7、10家、20家、50家主流房企销售面积同比



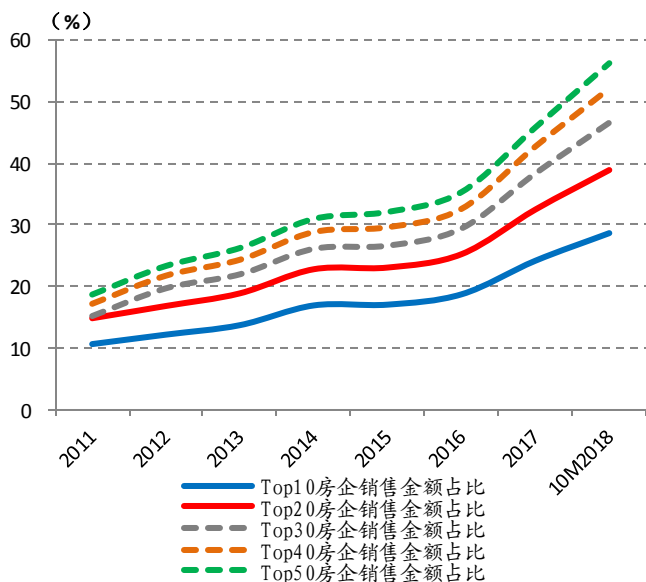
资料来源：克尔瑞，华创证券

资料来源：克尔瑞，华创证券

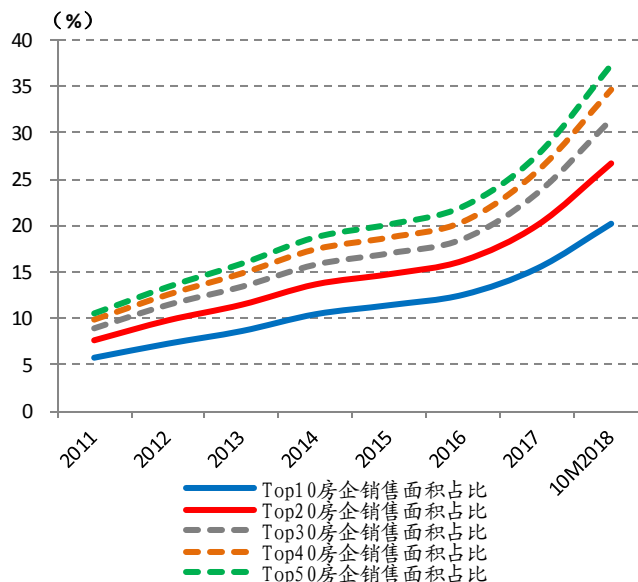
注：50家主流房企、20家主流房企和10家主流房企采用固定房企名单，同比和环比数据为历史可比。

注：50家主流房企、20家主流房企和10家主流房企采用固定房企名单，同比和环比数据为历史可比。

图表 8、2011-10M2018 龙头房企年度销售金额集中度



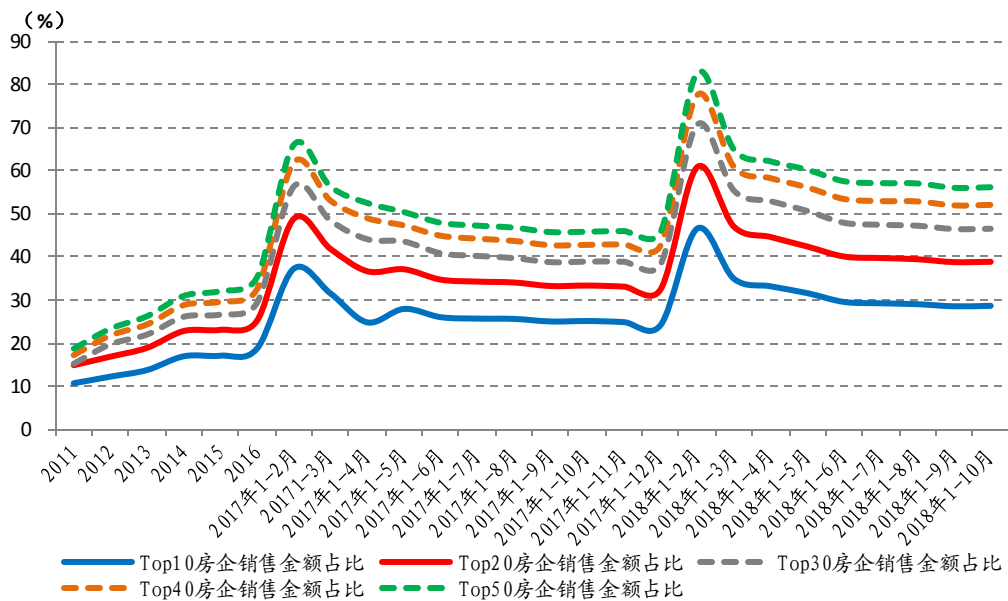
图表 9、2011-10M2018 龙头房企年度销售面积集中度



资料来源：克尔瑞，统计局，华创证券

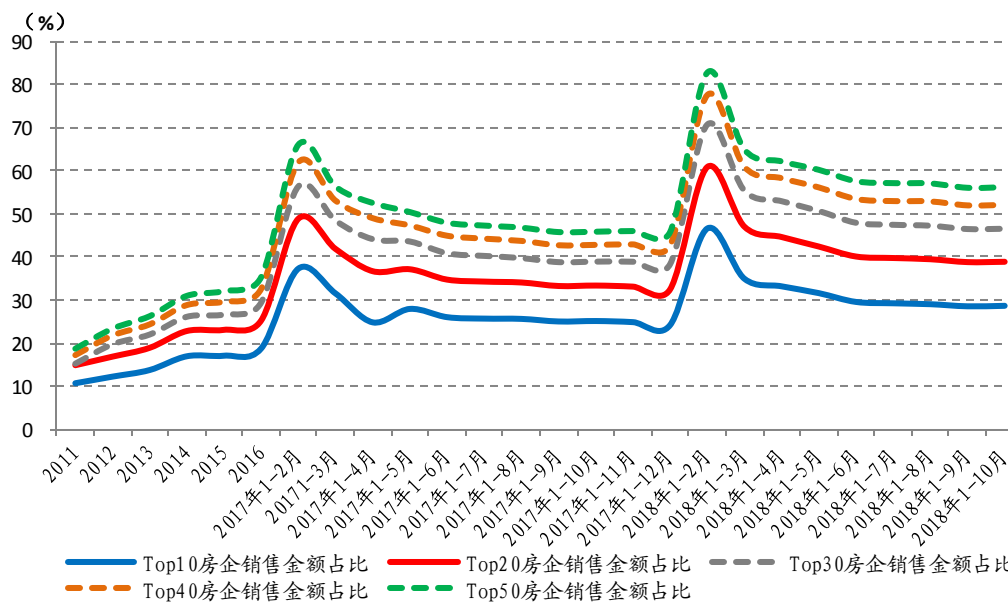
资料来源：克尔瑞，统计局，华创证券

图表 10、2011-10M2018 龙头房企月度销售金额集中度



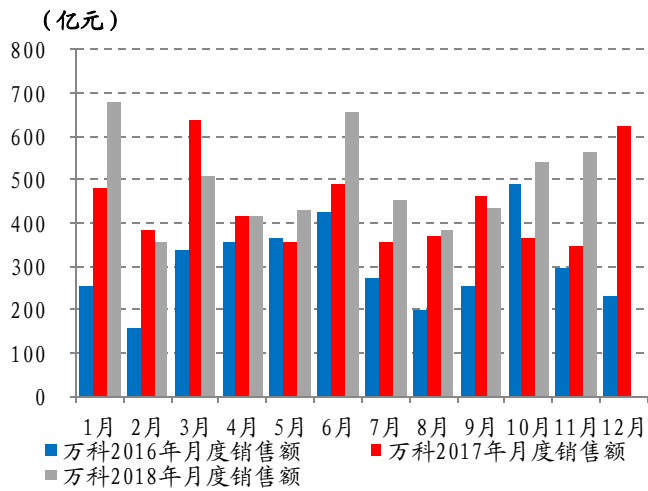
资料来源：克尔瑞、统计局，华创证券

图表 11、2011-10M2018 龙头房企月度销售面积集中度



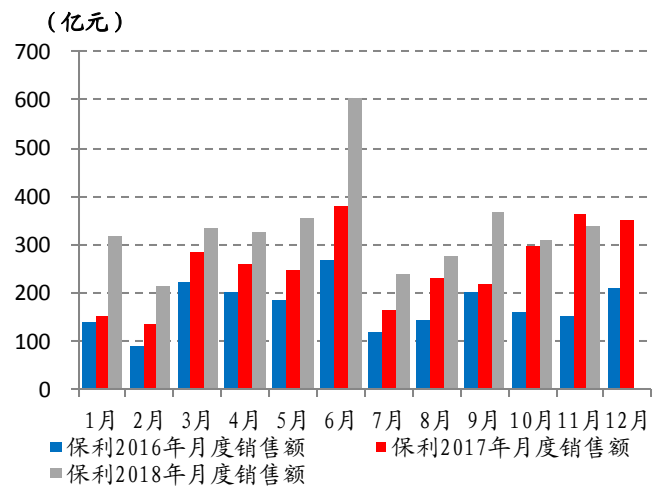
资料来源：克尔瑞、统计局，华创证券

图表 12、2016-2018 万科月度销售金额



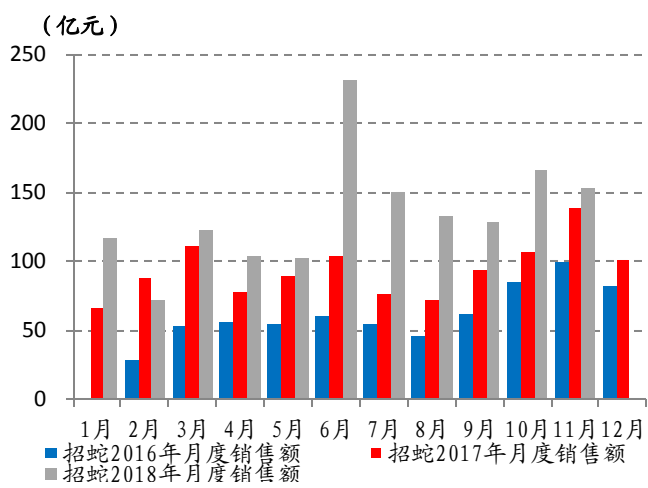
资料来源：克尔瑞、Wind，华创证券

图表 13、2016-2018 保利地产月度销售金额



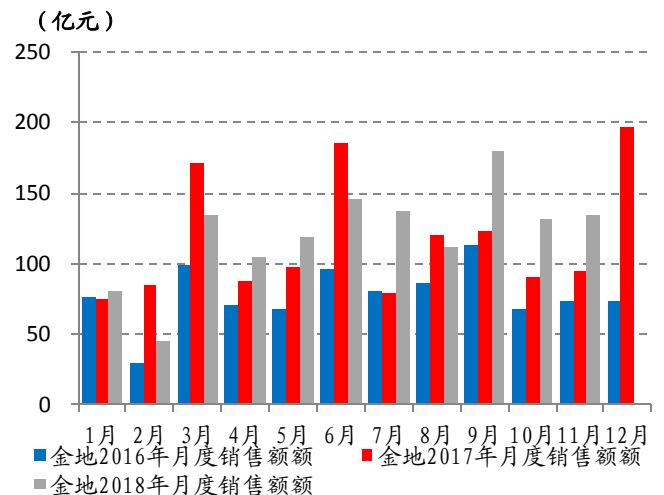
资料来源：克尔瑞、Wind，华创证券

图表 14、2016-2018 招商蛇口月度销售金额



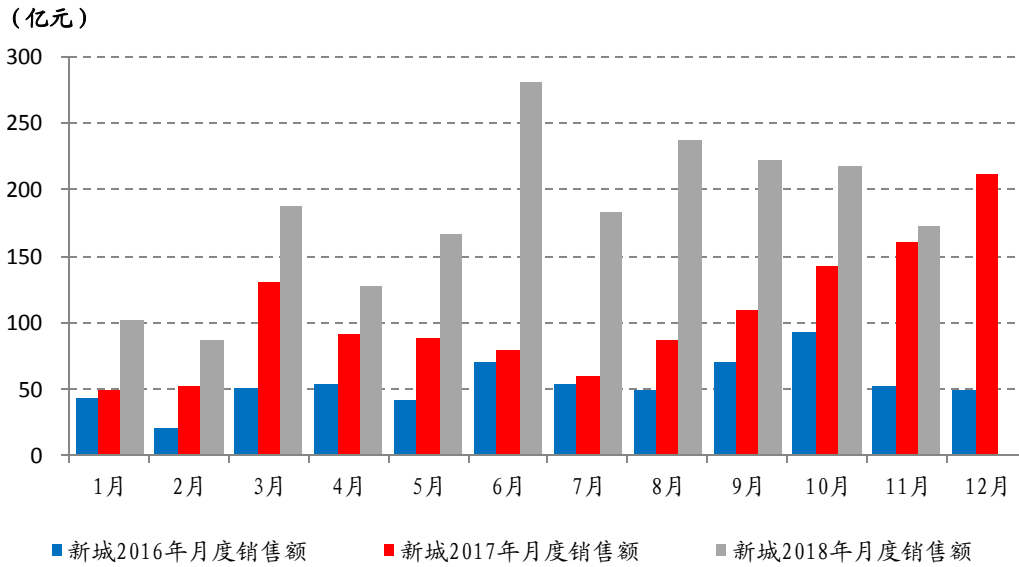
资料来源：克尔瑞、Wind，华创证券

图表 15、2016-2018 金地集团月度销售金额



资料来源：克尔瑞、Wind，华创证券

图表 16、2016-2018 新城控股月度销售金额



资料来源: 克尔瑞, Wind, 华创证券

房地产组团队介绍

组长、首席分析师：袁豪

复旦大学理学硕士。曾任职于戴德梁行、中银国际。2016年加入华创证券研究所。2017年新财富评选入围；2018年水晶球评选房地产行业第四名；2018年金牛奖评选房地产行业第一名。

研究员：鲁星泽

慕尼黑工业大学工学硕士。2015年加入华创证券研究所。2017年新财富评选入围团队成员；2018年水晶球评选房地产行业第四名团队成员；2018年金牛奖评选房地产行业第一名团队成员。

研究员：曹曼

同济大学管理学硕士。2017年加入华创证券研究所。2017年新财富评选入围团队成员；2018年水晶球评选房地产行业第四名团队成员；2018年金牛奖评选房地产行业第一名团队成员。

助理研究员：邓力

哥伦比亚大学理学硕士。2018年加入华创证券研究所。2018年水晶球评选房地产行业第四名团队成员；2018年金牛奖评选房地产行业第一名团队成员。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	杜博雅	销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售助理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售助理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售助理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	所长助理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	王栋	高级销售经理	0755-88283039	wangdong@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	罗颖茵	销售经理	0755-83479862	luoyingyin@hcyjs.com
	段佳音	销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	朱研	销售助理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
	杨英伟	销售助理	0755-82756804	yangyingwei@hcyjs.com
上海机构销售部	石露	华东区域销售总监	021-20572588	shilu@hcyjs.com
	沈晓瑜	资深销售经理	021-20572589	shenxiaoyu@hcyjs.com
	朱登科	高级销售经理	021-20572548	zhudengke@hcyjs.com
	杨晶	高级销售经理	021-20572582	yangjing@hcyjs.com
	张佳妮	销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyi@hcyjs.com
	乌天宇	销售经理	021-20572506	wutianyu@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	张敏敏	销售经理	021-20572592	zhangminmin@hcyjs.com
蒋瑜	销售助理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com	

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来6个月内超越基准指数20%以上;
推荐: 预期未来6个月内超越基准指数10% - 20%;
中性: 预期未来6个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;
回避: 预期未来6个月内相对基准指数跌幅在10% - 20%之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来3-6个月内该行业指数涨幅超过基准指数5%以上;
中性: 预期未来3-6个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;
回避: 预期未来3-6个月内该行业指数跌幅超过基准指数5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的,但本公司不保证其准确性或完整性。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。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考,并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,自主作出投资决策并自行承担投资风险,任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有,本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“华创证券研究”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场,请您务必对盈亏风险有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街26号 恒奥中心C座3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	地址: 深圳市福田区香梅路1061号 中投国际商务中心A座19楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海浦东银城中路200号 中银大厦3402室 邮编: 200120 传真: 021-50581170 会议室: 021-20572500