

房地产

市场略有降温、分化明显、龙头强势依旧

——百强房企 2019 年 5 月销售点评

证券研究报告
2019 年 06 月 01 日

投资评级

行业评级

上次评级

强于大市(维持评级)

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:市场略有降温, 预计后续政策以稳为主——房地产销售周报 0526》 2019-05-26
- 2 《房地产-行业研究周报:土地市场成交持续恢复, 预计政策以稳为主——房地产土地周报 20190526》 2019-05-26
- 3 《房地产-行业研究周报:非标融资监管或将收紧, 龙头融资优势或将突显——房地产销售周报 0518》 2019-05-19

事件: 克尔瑞发布 2019 年 5 月百强房企销售额数据, 5 月当月 TOP100、TOP50、TOP10 房企销售额分别为 9554 亿、8133 亿、3994 亿元, 同比增速分别为 16%、19%、18%; 1-5 月累计销售额分别为 39783 亿、33248 亿、16730 亿元, 同比增速分别为 15%、13%、9%。

5 月百强房企销售绝对值环比提升, 销售增速有所放缓

金三银四之后, 五月销售增速有所放缓, 但绝对值环比上升。2019 年 5 月单月月 TOP100、TOP50、TOP10 房企销售额(流量金额)同比增速分别为 16%、19%、18%, 较 4 月当月分别下降了 13、6.7、1.6 个百分点, 但销售额销售绝对值有所提升, 5 月 TOP100、TOP50、TOP10 销售额环比 4 月分别增加了 5.5%、8.6%、8.5%, 表明市场绝对量并未明显下行, 主要受基数抬升影响。2019 年 1-5 月 TOP100、TOP50、TOP10 房企销售额(流量金额)同比增速分别为 15%、13%、9%, 较 1-4 月分别上升 1.1、1.4、2.6 个百分点。我们预计 6 月随基数逐渐抬升、市场热度下降, 6 月销售额增速、绝对值或有所下降。

累计销售碧万恒稳居前三, 龙头强势, 三四线持续累计下滑

一二线布局为主的房企销售累计增速大部分在 20%以上, 龙头维持强势, 部分以三四线为主布局的企业销售增速受低能级市场影响持续弱势。具体来看, 重点 16 家房企的累计增速 8%, 环比继续提升 1.9 个 PCT, 其中重点布局三四线城市的房企累计销售增速-1%, 累计增速环比提升 5.8 个 PCT, 但仍然维持累计下滑趋势; 龙头房企累计同比增速 20%, 增速环比提升 5.3 个 PCT, 保持强势。1-5 月累计销售额碧桂园、万科、恒大以累计销售额 3075 亿、2681 亿、2315 亿元稳居前三名, 累计同比增速分别为-8%、12%、-9%, 环比 1-4 月分别变动-0.1、6.9、7.3 个百分点。1-5 月累计销售增长前三: 华发股份、金科集团、华润置地, 累计实现销售额分别为 346 亿元、656 亿元、890 亿元, 同比增速分别为 79%、60%、50%。

单月销售分化加剧, 一二线热度略降, 三四线房企降温明显

单月来看, 布局一二线为主的房企热度略降, 三四线房企降温明显。我们关注的 16 家重点房企单月环比增速 5.2%, 同比 15%, 下降 6.6 个百分点, 其中重点布局三四线的房企 5 月销售额环比下降 1.4%, 同比增加 7%, 较 4 月份降低 5.1 个百分点; 龙头房企万保招金环比增长 12.4%、同比增长 41%, 较 4 月份提高 11.6 个百分点。具体公司层面以一二线为主的万科、融创、阳光城、保利等销售额环比增速保持稳定, 而同比上涨明显, 说明今年 5 月一二线市场热度有所延续。而以三四线为主的恒大、金科、中梁等环比分别下滑 7.4%、12.3%、47.6%, 说明 5 月三四线市场比去年同期较弱。

投资建议: 5 月百强总体销售额环比增加、同比下滑, 从环比和同比角度, 布局一二线为主的略有降温, 三四线房企销售降温较快。5 月 TOP100、TOP10 房企销售额环比增速分别为 5.5%、8.5%, 同比增速分别为 16%、18%, 比 4 月分别下滑 1.6、13 个百分点, 而主要布局三四线销售增速环比下滑 1.4%, 同比增速为 7%, 比上月下滑 5.1 个百分点。我们判断, 6 月随市场降温、基数逐渐抬升, 尤其三四线房企去年同期过热, 总体增速或将继续下滑, 三四线房企下滑或更加明显, 但龙头房企有望持续保持强势。另一方面 5 月宏观经济数据或继续放缓, 叠加贸易战影响或继续扩大, 在外部经济环境恶化与国内经济回暖放缓的背景下, 预计 6 月地产政策收紧不易。建议关注一二线布局为主的房企, 尤其销售较为强势的龙头房企, 另外建议关注长三角一体化主题机会, 建议关注: 1) 优先推荐龙头: 万科、金地、融创、招蛇、保利; 2) 二线成长或受非标监管影响: 中南建设、新城控股、阳光城; 3) 房产中介: 国创高新、我爱我家; 4) REITs 及利率下行: 光大嘉宝; 5) 自贸区及长三角一体化: 城投控股、上实发展、光明地产、上海临港

风险提示: 房屋销售不及预期、政策放松不及预期。

附图：各房企19年5月销售金额（亿元）及增速

| 公司 | 5月当月销售（亿元） | | | 1-5月销售（亿元） | | | 全年销售（亿元） | | | |
|------------------|------------|-------|---------------|-------------|-------------|-----------------|-------------|------------|---------------------|------------------------|
| | 19年5月 | 18年5月 | 19年5月 同比增速 | 19年 1-5月 | 18年 1-5月 | 19年1-5月 同比增速 | 19年 销售目标 | 18年 销售额 | 19年 销售目标 对应增速 | 19年1-5月 销售目标完 成度 |
| TOP10 | 3994 | 3392 | 18% | 16730 | 15406 | 9% | | 40334 | | |
| TOP50 | 8133 | 6858 | 19% | 33248 | 29379 | 13% | | 82633 | | |
| TOP100 | 9554 | 8242 | 16% | 39783 | 34735 | 15% | | 100073 | | |
| 重点布局三四线房企 | 1759 | 1643 | 7% | 7597 | 7689 | -1% | | 18961 | | |
| 重点房企 | 4464 | 3867 | 15% | 18775 | 17359 | 8% | | 39497 | | |
| 龙头房企 | 1419 | 1005 | 41% | 5957 | 4951 | 20% | | 13040 | | |
| 碧桂园 | 705 | 771 | -8% | 3075 | 3345 | -8% | | 7287 | | |
| 万科地产 | 591 | 406 | 46% | 2681 | 2392 | 12% | | 6069 | | |
| 中国恒大 | 539 | 424 | 27% | 2315 | 2553 | -9% | 6000 | 5511 | 9% | 39% |
| 保利发展 | 507 | 371 | 37% | 1900 | 1544 | 23% | | 4050 | | |
| 融创中国 | 441 | 382 | 16% | 1630 | 1453 | 12% | 5500 | 4600 | 20% | 30% |
| 绿地控股 | 290 | 354 | -18% | 1239 | 1075 | 15% | | 3812 | | |
| 中海地产 | 279 | 214 | 31% | 1229 | 917 | 34% | 2992 | 2688 | 11% | 41% |
| 新城控股 | 243 | 161 | 51% | 929 | 666 | 40% | 2700 | 2204 | 22% | 34% |
| 华润置地 | 199 | 135 | 48% | 890 | 595 | 50% | 2420 | 2106 | 15% | 37% |
| 龙湖集团 | 200 | 190 | 5% | 841 | 760 | 11% | 2200 | 2007 | 10% | 38% |
| 招商蛇口 | 178 | 109 | 63% | 730 | 525 | 39% | 2000 | 1705 | 17% | 36% |
| 世茂房地产 | 160 | 109 | 47% | 719 | 522 | 38% | 2100 | 1761 | 19% | 34% |
| 阳光城 | 162 | 121 | 33% | 663 | 495 | 34% | 1800 | 1628 | 11% | 37% |
| 旭辉集团 | 160 | 125 | 28% | 661 | 503 | 31% | 1900 | 1625 | 17% | 35% |
| 金科集团 | 173 | 78 | 123% | 656 | 410 | 60% | 1500 | 1291 | 16% | 44% |
| 金地集团 | 144 | 120 | 20% | 646 | 489 | 32% | | 1624 | | |
| 中南置地 | 159 | 130 | 22% | 623 | 489 | 27% | | 1466 | | |
| 正荣集团 | 145 | 116 | 25% | 552 | 490 | 13% | 1300 | 1303 | 0% | 42% |
| 中梁控股 | 71 | 87 | -18% | 545 | 502 | 9% | | 1289 | | |
| 中国金茂 | 134 | 81 | 65% | 545 | 568 | -4% | 1500 | 1280 | 17% | 36% |
| 华夏幸福 | 110 | 121 | -9% | 516 | 701 | -26% | | 1680 | | |
| 富力地产 | 113 | 116 | -3% | 482 | 489 | -1% | 1600 | 1415 | 13% | 30% |
| 融信集团 | 111 | 122 | -9% | 467 | 447 | 4% | 1400 | 1219 | 15% | 33% |
| 雅居乐 | 113 | 130 | -13% | 456 | 411 | 11% | 1130 | 1026 | 10% | 40% |
| 远洋集团 | 103 | 70 | 47% | 433 | 306 | 42% | 1400 | 1095 | 28% | 31% |
| 滨江集团 | 111 | 106 | 4% | 405 | 338 | 20% | | 850 | | |
| 泰禾集团 | 34 | 77 | -55% | 396 | 492 | -20% | | 1303 | | |
| 祥生地产 | 95 | 32 | 198% | 384 | 295 | 30% | | 1029 | | |
| 奥园集团 | 100 | 75 | 33% | 383 | 283 | 35% | 1141 | 840 | 36% | 34% |
| 绿城中国 | 101 | 170 | -41% | 374 | 585 | -36% | 2000 | 1564 | 28% | 19% |
| 美的置业 | 89 | 89 | 0% | 371 | 263 | 41% | 1000 | 790 | 27% | 37% |
| 华发股份 | 82 | 49 | 67% | 346 | 194 | 79% | | 555 | | |
| 蓝光发展 | 83 | 94 | -11% | 340 | 337 | 1% | 1112 | 1042 | 7% | 31% |
| 金辉集团 | 81 | 87 | -7% | 338 | 269 | 26% | | 747 | | |
| 荣盛发展 | 91 | 94 | -4% | 328 | 285 | 15% | 1120 | 1005 | 11% | 29% |

资料来源：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 |