

5月房企销售点评

推荐 (维持)

高基数下销售稳增，二线蓝筹表现优异

◆ 事项

5月31日，克而瑞发布19年5月房地产公司销售排行，碧桂园单月销售排名第一，实现销售金额705亿元，万科、恒大分别实现单月销售额585亿元、535亿元，排名第二三，前三门槛从去年同期430亿升至535亿。5月单月销售过百亿房企为28家，较去年同期多增5家。

◆ 点评

□ 5月主流房企销售额同比+17%，高基数下保持稳增、并仍高于行业平均

5月主流50家房企单月销售金额7,608亿元，环比+4%，同比+17%，较前值下降7pct；销售面积为5,610万方，环比+5%，同比+18%，较前值下降7pct，高于同期45城成交面积同比+8%的表现。1-5月主流50家房企累计销售金额31,763亿元，同比+12%，较前值下降2pct；累计销售面积为23,041万方，同比+10%，较前值下降2pct，表现略弱于同期45城1-5月销售面积同比+15%。5月单月成交环比涨幅扩大。上述数据表明：一方面，市场延续3-4月份的热度，去化率虽略有放缓，但仍保持较高水平；另一方面，5、6、7月为高基数月，销售同比也对应略有放缓；此外，调控政策结构性略有趋紧，对需求略有影响。不过，主流房企销售额同比涨幅高于行业平均，集中度提升趋势不改。

□ 单月销售碧桂园排名第一，万科、恒大居二三，一二线龙头房企表现较强

从单月销售来看，碧桂园销售排名第一，万科、恒大分别位列二三。其中，碧桂园705亿元(YOY-9%)、万科585亿元(YOY+36%，网签口径)、恒大535亿元(YOY+28%)、融创440亿元(YOY+15%)、保利429亿元(YOY+20%)、绿地290亿元(YOY-18%)、新城248亿元(YOY+49%)、金科173亿元(YOY+123%)、招蛇172亿元(YOY+68%)、阳光城162亿元(YOY+33%)、旭辉160亿元(YOY+26%)、中南160亿元(YOY+23%)、富力145亿元(YOY+38%)、金地145亿元(YOY+22%，网签口径)、金茂134亿元(YOY+65%)、蓝光83亿元(YOY-11%)、华发82亿元(YOY+337%)等。高基数下5月房企表现仍较不错，其中一二线布局龙头房企如招蛇、万科、金茂继续高增，深耕城市圈房企如新城、金科等销售弹性更大。

□ 累计销售碧桂园、万科稳居一二，二梯队蓝筹房企销售同比表现持续更优

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3,075亿元(YOY-9%)、万科2,681亿元(YOY+12%，网签口径)、恒大2,315亿元(YOY-9%)、保利1,900亿元(YOY+22%)、融创1,630亿元(YOY+12%)、绿地1,239亿元(YOY+15%)、新城929亿元(YOY+38%)、招蛇730亿元(YOY+41%)、阳光城663亿元(YOY+34%)、金地646亿元(YOY+33%，网签口径)、旭辉661亿元(YOY+30%)、金科656亿元(YOY+60%)、中南623亿元(YOY+27%)、金茂545亿元(YOY-4%)、富力482亿元(YOY+11%)、华发346亿元(YOY+79%)、蓝光340亿元(YOY+1%)等。1-5月房企销售表现延续分化态势，其中，以一二线和城市群布局为主的二梯队蓝筹房企销售持续表现更优，比如新城、世茂、招蛇、金地、阳光城、旭辉、金科、奥园、美的等都有同比超30%以上增长。

□ 投资建议：高基数下销售稳增，二线蓝筹表现优异，维持推荐评级

我们认为，在房地产结构性回暖和贸易战等综合背景下，政府将倾向于“一城一策+高频微调+有松有紧”的政策组合，而弱波动反复政策环境+低库存下供给因素主导的综合背景下，估值与需求端政策相关性或将减弱，其核心变量将回归到销量，2019H1类似于2012年的Beta逻辑，2019H2或更类似于2017年的Alpha逻辑，目前主流房企19PE估值仅4-9倍，NAV折价20-60%，维持房地产开发板块推荐评级，维持推荐：1)一二线龙头：保利地产、万科、融创中国、金地集团、招商蛇口、绿地控股；2)二线高成长蓝筹：新城控股、中南建设、阳光城、旭辉控股、荣盛发展、华夏幸福、金科股份、蓝光发展；3)国企改革概念：首开股份等。此外，我们维持物业管理板块推荐评级，建议关注：新城悦、碧桂园服务、永生生活服务、中航善达等。

□ 风险提示：房地产行业调控政策超预期收紧，行业资金改善不及预期。

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

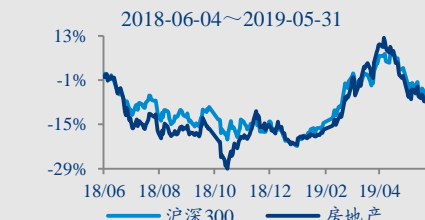
邮箱：luxingze@hcyjs.com

行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	129	3.56
总市值(亿元)	22,323.8	3.83
流通市值(亿元)	18,964.27	4.44

相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	-7.45	11.21	-1.58
相对表现	-0.21	-3.2	2.96



相关研究报告

《华创地产物业管理行业深度报告：朝阳行业，黄金时代》

2019-05-16

《房地产行业周报：加库存过程纠结，4城市新增预警，房地产税仍处于调研准备阶段》

2019-05-19

《房地产行业周报：销售有所放缓，政策高频微调》

2019-05-26

图表目录

图表 1、2019 年 5 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、45 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、2011-2019M4 龙头房企年度销售金额集中度	5
图表 9、2011-2019M4 龙头房企年度销售面积集中度	5
图表 10、2011-2019M4 龙头房企月度销售金额集中度	6
图表 11、2011-2019M4 龙头房企月度销售面积集中度	6
图表 12、2016-2019 万科月度销售金额	7
图表 13、2016-2019 保利地产月度销售金额	7
图表 14、2016-2019 招商蛇口月度销售金额	7
图表 15、2016-2019 金地集团月度销售金额	7
图表 16、2016-2019 新城控股月度销售金额	8

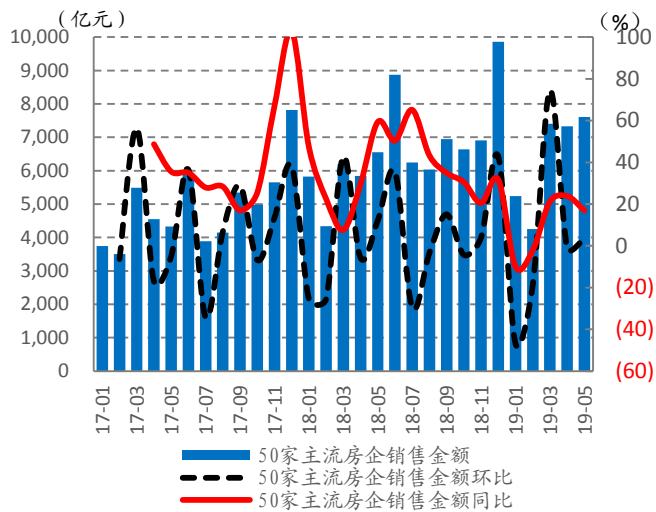
图表1、2019年5月50家重点房企销售排名（按累计销售金额降序排序）

公司	18年1-5月 销售金额	18年5月单 月销售金 额	19年1-5月 销售金额	19年5月单 月销售金 额	1-5月累计 销售金额 同比	5月单月销 售金额同 比	18年1-5月 销售面积	18年5月单 月销售面 积	19年1-5月 销售面积	19年5月单 月销售面 积	1-5月累计 销售面积 同比	5月单月销 售面积同 比
碧桂园	3,347	772	3,075	705	(8)	(9)	3,529	790	3,263	748	(8)	(5)
万科地产	2,390	429	2,681	585	12	36	1,586	280	1,656	362	4	29
恒大地产	2,541	418	2,315	535	(9)	28	2,432	385	2,144	486	(12)	26
保利地产	1,551	357	1,900	429	22	20	1,026	223	1,234	279	20	25
融创中国	1,456	383	1,630	440	12	15	894	253	1,123	303	26	20
绿地集团	1,075	354	1,239	290	15	(18)	941	326	1,061	242	13	(26)
中海地产	992	235	1,229	263	24	12	617	146	664	157	8	8
新城控股	672	166	929	248	38	49	539	136	793	200	47	47
华润置地	660	156	890	200	35	28	389	98	482	108	24	11
龙湖地产	761	175	841	200	10	14	486	112	529	126	9	12
招商蛇口	519	102	730	172	41	68	259	48	368	87	42	80
世茂房地产	516	106	719	160	39	51	323	68	402	89	24	32
阳光城	495	121	663	162	34	33	336	82	509	98	51	19
旭辉集团	508	127	661	160	30	26	329	74	393	109	20	48
金科集团	410	78	656	173	60	123	507	69	727	187	43	172
金地集团	485	119	646	145	33	22	288	72	315	71	9	(2)
中南建设	489	130	623	160	27	23	385	105	509	131	32	25
正荣集团	490	116	552	145	13	25	333	79	387	96	16	21
中国金茂	568	81	545	134	(4)	65	157	33	257	55	64	70
华夏幸福	701	121	516	110	(26)	(9)	507	77	468	94	(8)	22
富力地产	435	105	482	145	11	38	344	82	407	120	18	45
融信集团	447	122	467	111	4	(9)	208	54	249	88	20	63
雅居乐	383	87	456	113	19	31	287	70	295	74	3	5
远洋地产	308	72	433	100	41	39	155	35	222	72	43	103
滨江集团	338	106	405	111	20	4	73	23	146	32	99	38
泰禾集团	492	77	396	34	(20)	(55)	234	42	154	2	(34)	(95)
中国奥园	283	75	383	100	35	33	266	69	378	100	42	45
绿城中国	377	112	374	106	(1)	(5)	160	45	145	56	(10)	24
美的地产	263	78	371	89	41	14	263	74	350	80	33	7
华发股份	194	19	346	82	79	337	79	8	140	31	77	313
蓝光实业	337	94	340	83	1	(11)	368	101	382	96	4	(5)
荣盛发展	293	68	328	88	12	30	286	63	301	82	5	29
龙光集团	288	82	319	76	11	(6)	142	43	223	45	57	3
佳兆业	159	38	318	112	99	198	99	23	221	115	122	409
越秀地产	189	47	285	73	51	57	94	23	121	31	28	32
合景泰富	256	56	285	63	11	13	142	35	163	34	15	(5)
中国铁建	285	84	276	75	(3)	(10)	207	62	182	41	(12)	(33)
融侨集团	258	72	260	76	1	5	178	52	163	48	(8)	(7)
时代地产	212	61	256	63	21	2	124	35	175	41	41	19
首创置业	158	48	248	60	57	26	77	20	100	22	31	10
东原地产	182	50	230	68	26	36	136	38	167	49	23	29
禹洲集团	185	41	213	52	15	25	138	29	140	55	2	90
路劲基建	175	43	205	52	17	22	146	36	177	45	21	26
建发房产	251	57	201	36	(20)	(38)	139	32	115	20	(17)	(37)
俊发地产	187	54	201	53	7	(1)	175	47	185	39	6	(17)
海伦堡地产	152	33	171	38	12	15	131	27	151	36	16	30
保利置业	209	65	158	42	(24)	(35)	115	27	95	27	(17)	1
万达集团	195	55	156	46	(20)	(16)	189	53	151	45	(20)	(16)
复地集团	159	29	92	27	(42)	(8)	103	19	NA	NA	NA	NA
北辰实业	108	29	71	19	(34)	(37)	71	20	NA	NA	NA	NA
平均	568	130	635	152	12	17	420	95	461	112	10	18
Top10总和	15,382	3,326	15,971	3,691	4	11	12,175	2,624	12,400	2,851	2	9
Top20总和	20,546	4,514	22,367	5,223	9	16	15,421	3,377	16,438	3,816	7	13
总和	28,385	6,504	31,763	7,608	12	17	20,991	4,741	23,041	5,610	10	18

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。

资料来源：克而瑞，华创证券

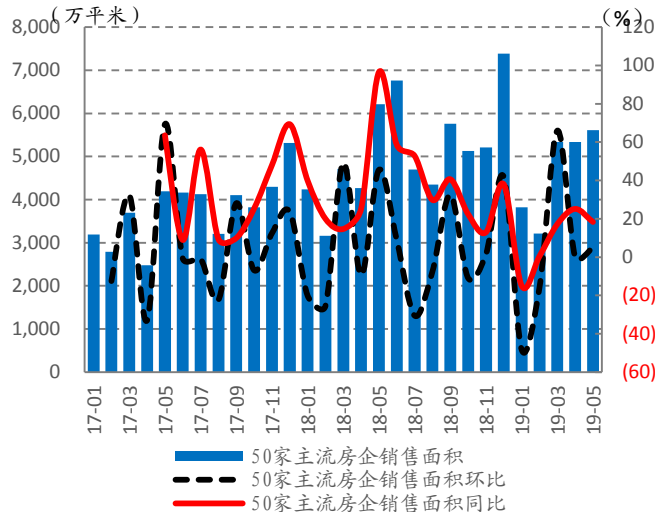
图表 2、50 家主流房企月度销售金额及同比



资料来源：克而瑞，华创证券

注：50 家主流房企房企采用固定房企名单。

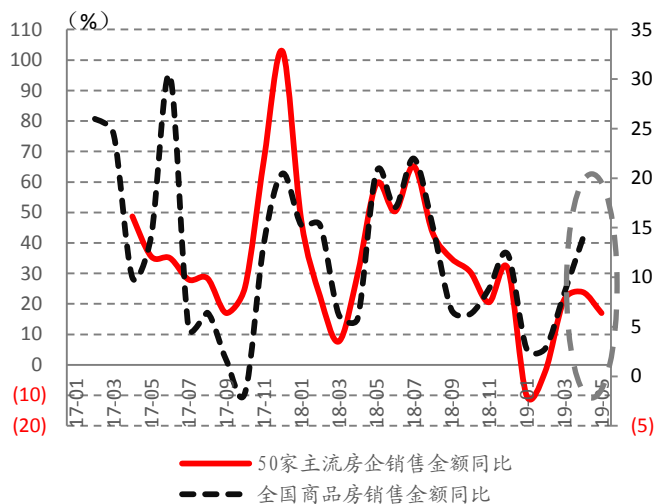
图表 3、50 家主流房企月度销售面积及同比



资料来源：克而瑞，华创证券

注：50 家主流房企房企采用固定房企名单。

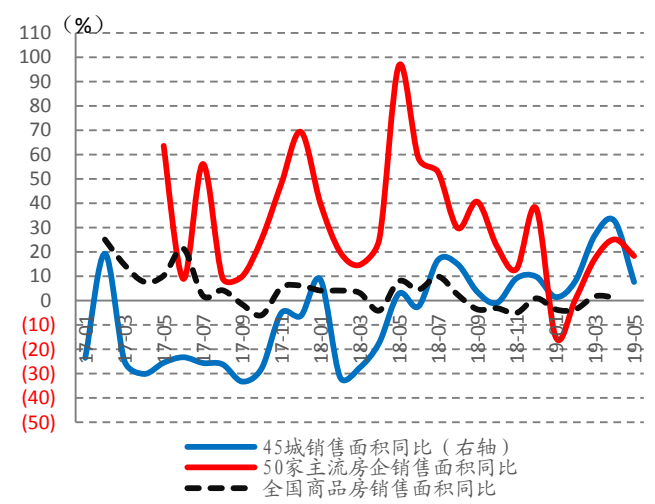
图表 4、全国销售额、50 家主流房企销售金额同比



资料来源：克而瑞、国家统计局，华创证券

注：50 家主流房企房企采用固定房企名单。

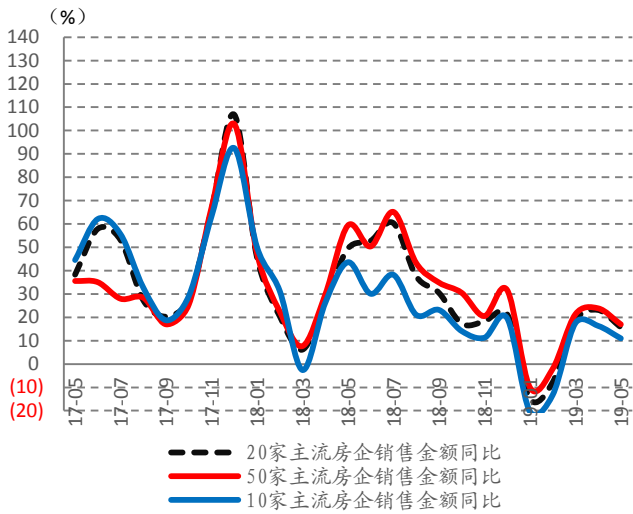
图表 5、45 城销售面积、50 家主流房企销售面积同比



资料来源：克而瑞、国家统计局、Wind，华创证券

注：50 家主流房企房企采用固定房企名单。

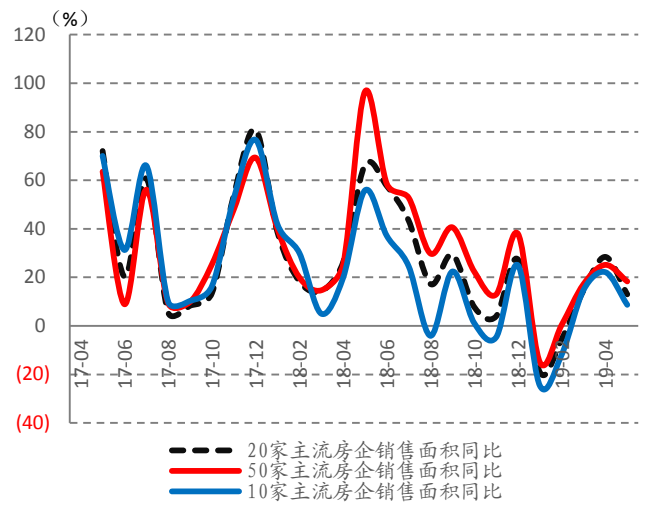
图表 6、10家、20家、50家主流房企销售金额同比



资料来源：克而瑞，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。

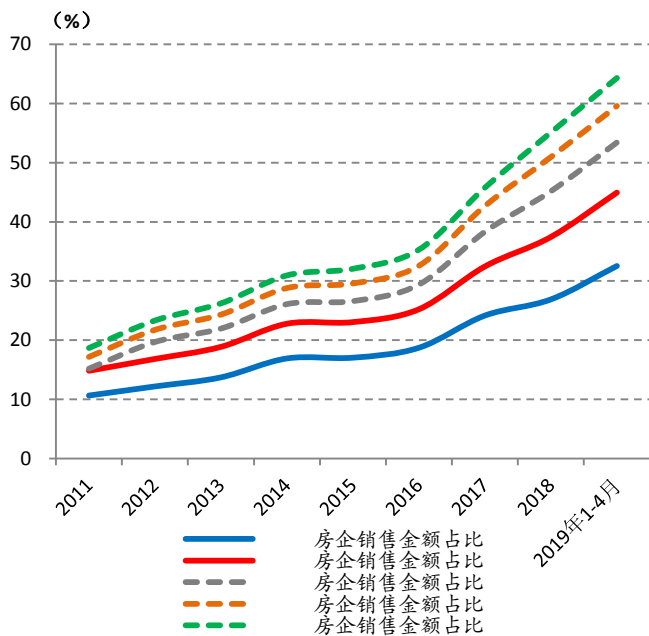
图表 7、10家、20家、50家主流房企销售面积同比



资料来源：克而瑞，华创证券

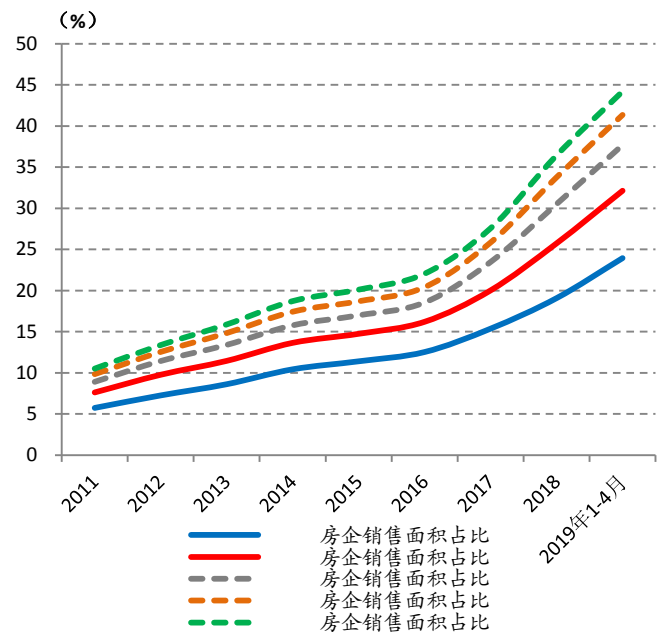
注：50家主流房企、20家主流房企和10家主流房企采用固定房企名单，同比和环比数据为历史可比。

图表 8、2011-2019M4 龙头房企年度销售金额集中度



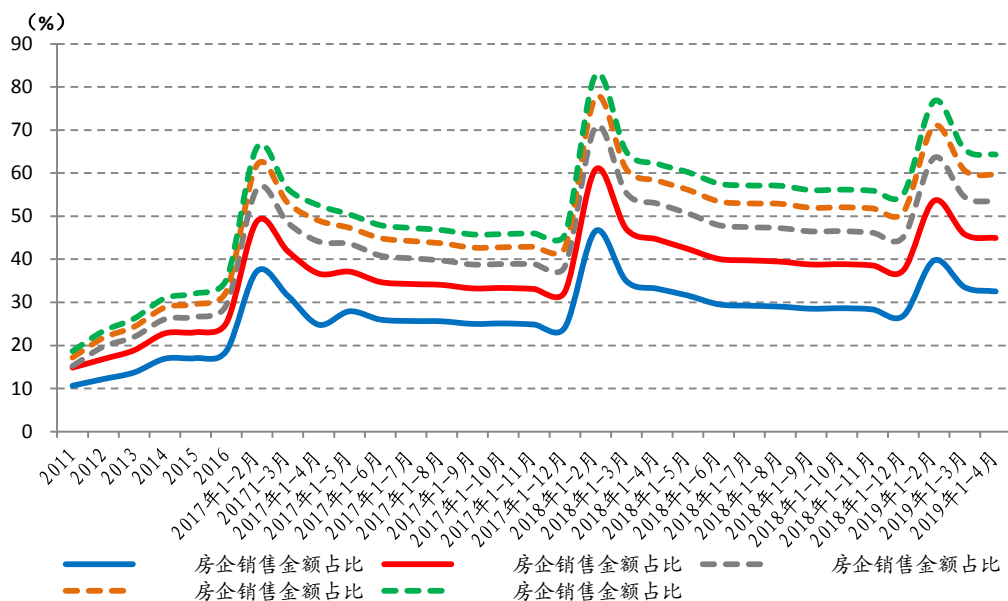
资料来源：克而瑞，国家统计局，华创证券

图表 9、2011-2019M4 龙头房企年度销售面积集中度



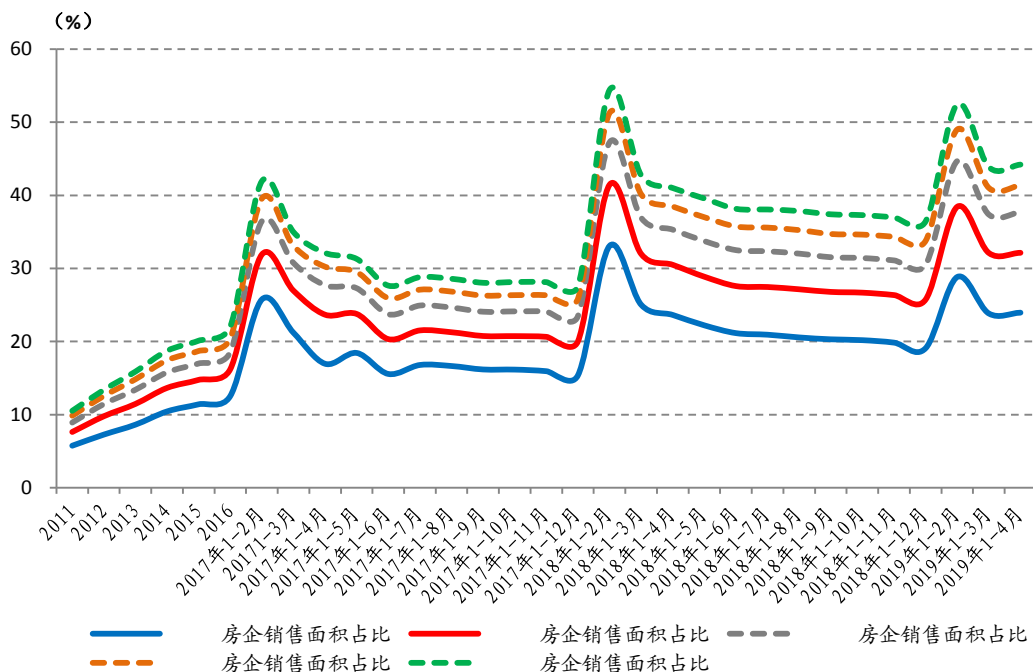
资料来源：克而瑞，国家统计局，华创证券

图表 10、2011-2019M4 龙头房企月度销售金额集中度



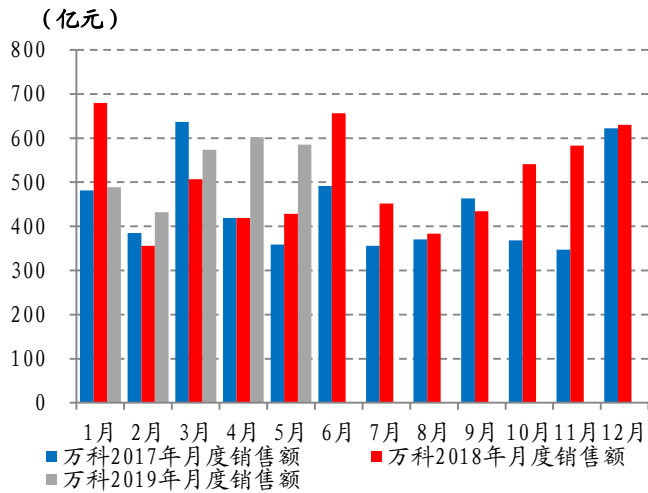
资料来源：克而瑞、国家统计局，华创证券

图表 11、2011-2019M4 龙头房企月度销售面积集中度



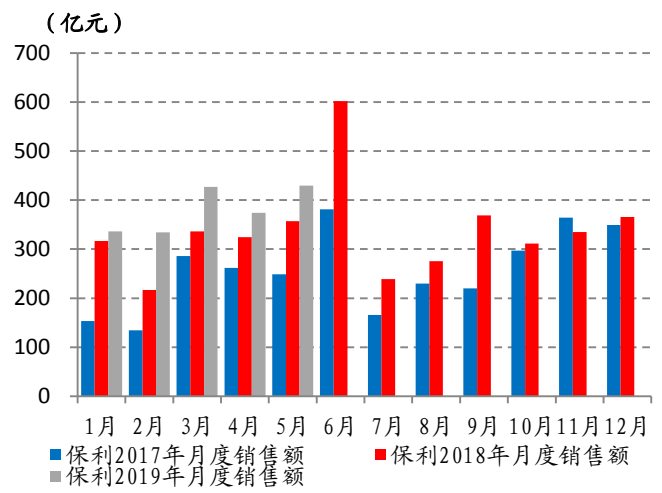
资料来源：克而瑞、国家统计局，华创证券

图表 12、2016-2019 万科月度销售金额



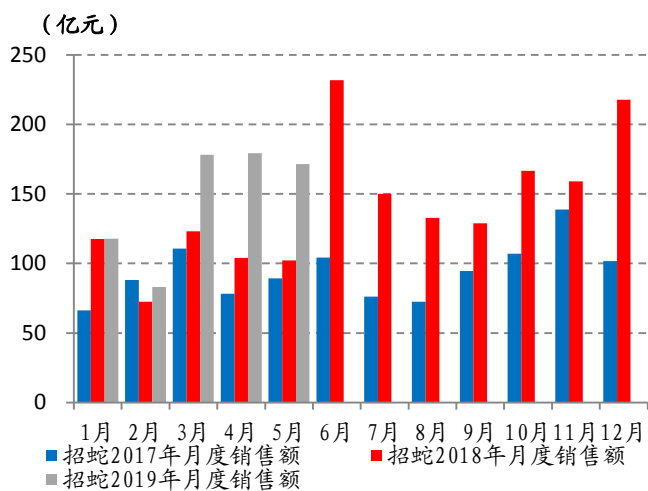
资料来源：克而瑞、Wind，华创证券

图表 13、2016-2019 保利地产月度销售金额



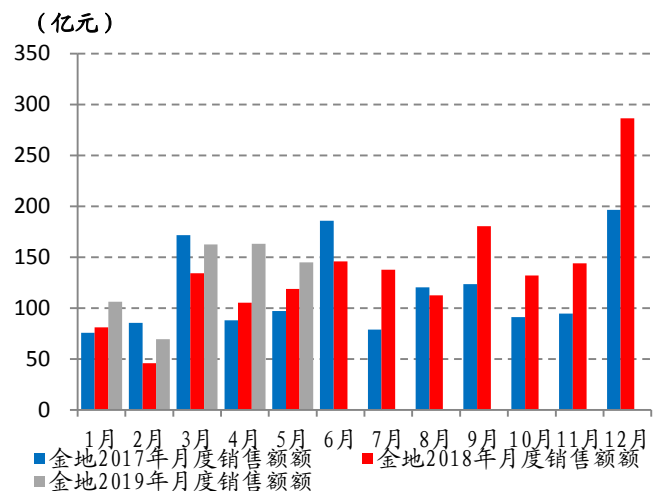
资料来源：克而瑞、Wind，华创证券

图表 14、2016-2019 招商蛇口月度销售金额



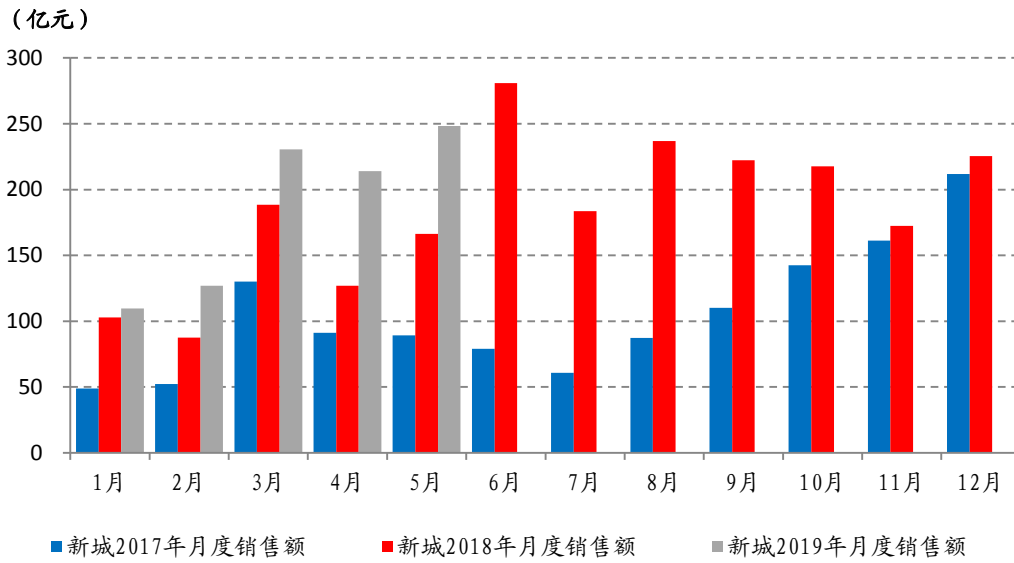
资料来源：克而瑞、Wind，华创证券

图表 15、2016-2019 金地集团月度销售金额



资料来源：克而瑞、Wind，华创证券

图表 16、2016-2019 新城控股月度销售金额



资料来源：克而瑞、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年新财富评选房地产行业入围（第六名）；2018年水晶球评选房地产行业总榜单第四名（公募基金榜单第三名）；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年新财富评选房地产行业入围（第六名）团队成员；2018年水晶球评选房地产行业总榜单第四名（公募基金榜单第三名）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，CPA，FRM。2017年加入华创证券研究所。2017年新财富评选房地产行业入围（第六名）团队成员；2018年水晶球评选房地产行业总榜单第四名（公募基金榜单第三名）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总榜单第四名（公募基金榜单第三名）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	高级销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	张菲菲	高级销售经理	010-66500817	zhangfeifei@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售经理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售经理	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	高级销售经理	0755-83479862	luoyingyin@hcyjs.com
	段佳音	销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	朱研	销售经理	0755-83024576	zhuyan@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
	杨晶	高级销售经理	021-20572582	yangjing@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	乌天宇	高级销售经理	021-20572506	wutianyu@hcyjs.com
	潘亚琪	高级销售经理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyin@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
	蒋瑜	销售助理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	销售助理	021-20572548	shijiawei@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