

2020年03月02日

房地产

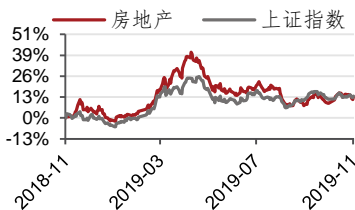
推荐（维持）

疫情致单月销售疲软，加速房企营销模式创新

克而瑞2月百强房企销售点评

行业指数

%	1m	6m	12m
绝对表现	3.67	-9.91	13.02
相对表现	1.84	-6.00	-0.49



相关报告

- 1、《地产调控正边际改善，土地市场迎投资窗口：行业点评》2020-02-28
- 2、《阵风岂能撼巨轮，可待柳暗花明时：地产战“疫”系列三：房企销售压力测试》2020-02-26
- 3、《地方扶持政策拉动地产成交略回暖，优质房企迎来补货良机：房地产行业周报（02.16-02.21）》2020-02-25

分析师 董浩

执业证号：BOI846  
852-25105555  
hao.dong@cricsec.com

联系人 吴威

852-25105555  
wuwei@ehousechina.com

投资要点

- **事件：**CRIC 公布 2020 年 1-2 月中国房地产企业 TOP100 销售排行榜。
- **2 月百强房企销售金额接近腰斩，1-2 月累计销售金额减少近 2 成。**2020 年百强房企 1-2 月全口径销售金额约 9027 亿元，同比-23.8%（若排除中国恒大，增速-27.2%）；2 月单月全口径销售金额合计约 3170 亿元，同比-44.2%（若排除中国恒大，同比增速-50.6%）。从 1-2 月累计销售金额分段来看，top10、top11-30、top31-50、top51-100 销售金额分别 4344、2215、1220、1249 亿元，对应增速分别为-16%、-26%、-32%、-34%。2 月单月 top10、top11-30、top31-50、top51-100 销售金额分别 1848、678、334、309 亿元，同比增速-23%、-48%、-60%、-73%。整体来看，2 月由于受到新冠疫情影响，销售金额增速近乎腰斩，龙头房企销售金额下滑幅度相对较小。考虑到疫情逐步得到控制，线下售楼处逐渐恢复营业，叠加多地出台支持房地产的政策，销售业绩有望提升。
- **房企营销模式创新加速。**得益于线上售房的创新营销模式和较大的优惠力度，中国恒大销售增速表现亮眼，2 月单月同比+118%，1-2 月累计同比+35%。同时，蓝光地产、富力地产、世茂房地产、阳光城等超过 20 家房企跟进优惠促销活动，锁定购房高意向客户，降低疫情对房地产销售的影响。综合来看，房企促销优惠主要有以下方式：**（1）购房享折扣价，例如恒大推出 75 折；（2）缴纳数千元定金获得最优价格购房机会，若降价则退还差价；（3）推荐他人购买获得佣金；（4）不同期限的无理由退房。**
- **投资建议：**由于受到新冠疫情的影响，2 月百强房企销售金额增速接近腰斩。但考虑到新冠疫情只会让需求延后，而非消失，叠加疫情带来的不利影响逐渐减小，并且超过 20 多个城市出台了房地产供给端和需求端的支持政策，政策放松的预期逐步兑现。我们认为，在行业集中度不断提升背景下，具备较强融资优势、投资能力和产品能力的龙头房企，以及财务稳健、发展快速的成长型房企将充分受益，我们维持板块“推荐”评级，首推低估值高股息标的：金地集团，同时推荐最具长期价值标的：万科 A，以及高弹性成长型房企：中国奥园、阳光城，建议关注：中骏集团控股、龙光地产、弘阳地产。
- **风险提示：**政策调控力度不及预期，行业销售下滑超预期，疫情影响超预期。

图 1: 2020 年 2 月百强房企销售数据

公司	单月全口径销售 (亿元)			累计全口径销售 (亿元)		
	20M2	19M2	单月同比	20M1-M2	19M1-M2	累计同比
中国恒大	470	215	-118%	876	647	-35%
万科地产	286	432	-34%	835	921	-9%
碧桂园	300	590	-49%	765	1050	-27%
保利发展	212	334	-36%	448	670	-33%
中海地产	145	179	-19%	348	427	-19%
融创中国	120	183	-34%	306	422	-27%
绿地控股	120	155	-22%	256	315	-19%
新城控股	60	127	-53%	172	237	-27%
龙湖集团	70	100	-30%	171	249	-31%
世茂房地产	65	100	-35%	167	216	-22%
华润置地	55	90	-39%	165	254	-35%
金地集团	30	69	-57%	152	176	-13%
阳光城	44	83	-46%	146	201	-27%
招商蛇口	25	83	-70%	144	201	-28%
中国金茂	25	80	-69%	130	183	-29%
旭辉集团	25	64	-61%	123	154	-20%
金科集团	34	79	-57%	121	153	-21%
正荣集团	40	75	-47%	116	170	-32%
中梁控股	35	73	-52%	109	178	-39%
中南置地	49	81	-39%	109	167	-35%
华夏幸福	22	60	-64%	108	169	-36%
融信集团	30	74	-59%	104	149	-30%
华发股份	55	31	75%	98	87	13%
富力地产	33	61	-46%	94	129	-27%
龙光集团	27	40	-31%	92	95	-3%
佳兆业	48	39	23%	90	83	7%
雅居乐	30	72	-58%	80	133	-40%
祥生地产	23	42	-45%	78	99	-21%
蓝光发展	23	48	-52%	78	117	-33%
美的置业	26	55	-53%	78	110	-29%
时代中国	11	31	-65%	78	73	6%
卓越集团	35	38	-7%	74	78	-5%
新力地产	20	40	-49%	71	96	-26%
奥园集团	20	56	-65%	70	112	-37%
荣盛发展	20	47	-57%	70	93	-25%
合景泰富	17	41	-58%	69	92	-25%
路劲集团	25	25	-2%	68	68	0%
绿城中国	21	67	-69%	67	134	-50%
泰禾集团	21	64	-67%	67	137	-51%
滨江集团	5	43	-88%	67	113	-41%
远洋集团	30	60	-50%	65	111	-41%
首开股份	22	50	-55%	62	112	-44%
中骏集团	12	43	-73%	62	90	-31%
首创置业	8	49	-83%	52	91	-43%
中国铁建	23	12	8%	50	51	-2%
金辉集团	8	46	-83%	48	95	-49%
宝龙地产	13	29	-54%	48	61	-20%
禹洲集团	12	31	-61%	46	59	-21%
东原地产	2	20	-90%	43	59	-26%
敏捷集团	9	35	-75%	42	70	-40%
t op 10	1848	2415	-23%	4344	5154	-16%
t op 11-30	679	1296	-48%	2215	3009	-26%
t op 31-50	334	826	-60%	1220	1792	-32%
t op 51-100	309	1141	-73%	1249	1886	-34%

数据来源: 公司公告, 克而瑞中国房地产企业销售排行榜, 克而瑞证券研究院

表 1: 疫情期间房企购房优惠

企业名称	优惠政策
恒大集团	2月线上购房(含公寓和写字楼)可享 <b>75折</b> 优惠,3月全国 <b>78折</b> 。楼栋去化率达到 <b>88%-90%</b> ,额外享受至少 <b>97折</b> 优惠;单栋楼去化率达到 <b>90%</b> 及以上的额外 <b>94折</b> ;一次性付款 <b>93折</b> ,一年分期 <b>98折</b> ,两年分期付款无额外优惠。推荐可获 <b>1%佣金</b> 及 <b>10000元</b> 奖励;推荐 <b>5组</b> 客户即赚 <b>500元</b> 奖励。全国所有楼盘享有无理由退房;签署购房合同起至 <b>5月10日</b> ,若楼盘降价还可退差价在恒大平台缴纳 <b>5000元</b> 定金并签署《商品房网上认购书》,3月定金降低至 <b>2000元</b> 。 <b>2020年2月17日</b> 起,线上订房享额外 <b>98折</b> 优惠。
雅居乐	缴纳认购定金 <b>1000元</b> , <b>30天</b> 内无理由退房。客户通过雅居宝推荐并在线上平台成功认购的,推荐佣金将在 <b>1月1日</b> 的佣金基础上翻倍。截至 <b>2020年6月30日</b> ,客户“无理由退房”,房源价格下调,承诺补差价。
富力地产	在富力平台缴纳 <b>3000元</b> 定金并签署《商品房网上认购书》,享受多项权益。房价优惠 <b>20000元</b> ,以及推荐成功获得 <b>10000元</b> 叠加 <b>1%佣金</b> ;客户推荐新客户,首次到访奖励 <b>100元/人</b> ,最高奖励 <b>500元</b> 。
方圆地产	购房客认购之日起,三十天内,可无理由退房。缴纳 <b>5000元</b> 定金, <b>30天</b> 内购房,享住宅抵扣券 <b>1万元</b> ,车位抵扣券 <b>1000元</b> 。
保利地产	<b>8.8抵1万元</b> 电子优惠券,无理由退房。在线认购即享返乡购房 <b>99折</b> 优惠(江苏、河南)。
实地地产	<b>2.16-3.31日</b> 认购,享受“ <b>10%年化收益率</b> ”理财式购房。 <b>2.16-2.29日</b> ,缴纳 <b>5000元</b> 认购定金,可锁定房源和优惠,自购或是推荐都能够获得佣金和奖励。
龙湖集团	<b>98折</b> 购房券。老业主推荐成交,最高享 <b>2万元</b> 奖励。 <b>2月3日-2月18日</b> 线上购房,即可享受 <b>15天</b> 无理由退房。缴纳 <b>5000元</b> 定金并签署《商品房网上认购书》,可享受优惠红利。
世茂房地产	购房享额外最高 <b>3万元</b> 现金补贴,首创“租户购房补贴计划”。缴纳 <b>10%首付</b> 优惠加码、佣金加码、首付超过 <b>10%</b> ,再享二重优惠,返佣高达 <b>5%</b> 。浙江 <b>2月29日</b> 前认购可享无理由退房;山东 <b>7天</b> 无理由退房。活动期间指定房源可无理由退房。
阳光城	缴纳 <b>5000元</b> 定金可获得自购额外 <b>2%优惠</b> ,推荐购房获得 <b>1%佣金</b> 奖励,第三方购房给予 <b>5000元</b> 补偿金。 <b>2.6-3.31</b> 福建大区草签并支付规定首付比例的房源,半年内无理由退房。
旭辉集团	<b>6.6元</b> 诚意金,购买广州旭辉楼盘, <b>98折</b> 。旭辉华北区域推出“无理由退房政策”
融信地产	无理由退房,时限最长可延至交房前,低门槛锁定房源。客户如果推荐他人购买该套房产,将获得定金退款,同时获得 <b>1.5%</b> 的房款推荐购房奖励。 <b>1000元</b> 定金享购房 <b>99折</b> 。
禹洲集团	随心忧退,买贵退差价,预定房源被抢,返还双倍定金。 <b>2月18日</b> 起,营销优惠期,所有医护人员凭相关证明,购房可享额外 <b>99折</b> 优惠,可与其他优惠叠加, <b>2月18日</b> 起,认购并于 <b>7天</b> 内签约的购房者,可享 <b>7天</b> 无理由退房。

新城控股	3.31 日前, 5000 元定金, 7 天内补齐首付, 住宅公寓优惠 28888, 商铺优惠 58888。 60 天无理由退房, 未购买, 退定金。
正荣地产	3.31 日前, 成功推荐购买住宅, 奖励 1.2%, 购买商铺, 奖励 3%。 老业主: 老带新享万元奖励。 员工: 员工推荐享 1% 奖励。 全民: 推荐成功享万元奖励。 新业主: 新业主成交享 1% 限时优惠。
中梁地产	四个项目可 1000 元抵 5000 元。 2 月 12 日-3 月 13 日, 线上认购之日起可享受 30 天内无理由退房。
奥园集团	3.20 日前, 2000 元定购金, 享有一次更名权, 最长 60 天无理由退房。 4.15 日推荐客户转售, 享 1%-3% 佣金。 到访赠送防疫用品。 缴纳 5000 元购房定金享 2 万元购房优惠。
龙光地产	成功推荐购房, 推荐人可退回本金, 并获得 1% 奖金。推荐人发展的下线成功推介, 推荐人获得 0.5% 起的奖励。 2 月 18 日-4 月 30 日期间, “龙光宝” 线上自缴纳定金之日起 30 日内, 即享无理由退房、换房、更名权益。
花样年华	3.30 日前线上认购优惠 1 万元。 成功推介获得 1% 佣金, 新客户获得 1.5% 额外折扣优惠。商办类项目首付比例降至 10%, 成交送礼品。 线上购房 98 折。
美的置业	3 月 31 日前线上认购最长可享 “30 个自然日无理由退房”, 7 天内免费转房号、变更直系亲属范围内的买受人。 5.20 日前, 5000 元定金抵 2 万元购房款。
中南置业	推荐他人成功购买有 1% 佣金+1 万元现金奖励+定金返还。第三方购买, 定金返还 +5000 元奖励。 推荐新客户看房最高奖励 500 元。
新湖集团	每有机会活动 1000 元住宅抵用券和 5000 元商铺抵用券。
融创中国	无理由退房, 有效期 30 天, 上海推出 50 天无理由退房。 5000 元认购金抵 2 万元购房款, 推荐成功享 2% 佣金+定金返还, 第三方购买, 定金返还+5000 元奖励。
蓝光地产	未成功销售定金全退, 推荐一个新客户最高 500 元。
当代置业	90 天无理由退房。 3000 元定金抵 5000 元购房券。
新力地产	2 月 1 日-2 月 29 日期间认购并签约的客户, 即日起至 4 月 30 日前可无理由退房, 最长 90 天。 4 月 30 日之前, 通过弘客通推荐他人成交, 享受该项目该套全民营销佣金奖励及 2000 元认购金返还。
弘扬地产	客户 4 月 40 日之前自购的, 可在 4 月 30 日前无理由退房。
合景泰富集团	3 月 10 日前, 交 5000 元即享 6 大合礼, 其中推荐购房赚最高 10 万佣金; 3 月 10 日前, 仅 500 元认购、首付周期最长高达 5 个月、限时购房最高 75 折。 3 月 10 前认购, 承诺无理由退房。

	<p>凤凰通推荐成交立享 1%高额佣金（税前）。</p>
碧桂园	<p>缴纳 9.9 元锁定优质房源，即可获得线上购房专属 95 折起。 正式签约前，限时无理由退还房。</p>
	<p>2 月 21 日-29 日,金科万房网购惠,认筹 5000 元抵 20000 元（推荐赚房款 1%+1 万佣金、还可退回 3000 元）</p>
金科股份	<p>2 月 21-29 日，金科万房网购惠，享特惠房源 5-9 折限量限时；超低首付，超长分期。 小房换大房；认筹 3000 元抵 20000 元；员工及直系亲属额外享 97 折优惠；认购送金科生命家 24 小时视频医生 1 年使用权，享无理由退换权益。</p>
	<p>2 月 15-29 日期间，认购西南东原房源客户可享受免费注册原满家邀好友拿奖金：邀请好友注册并缴纳 5000 元定金，奖 100 元 / 组，推荐好友成交获得 5000-20000 元不等奖励。</p>
东原地产	<p>2 月 15 日-29 日期间，网上支付认购 5000 定金可定房，最高优惠 15 万，西南区域转让他人购买可获得 5000 元推荐奖励。 认购西南东原房源客户可享受超长无理由退房及换名。</p>
	<p>凡是 2 月扫码线上购房额外 97 折。</p>
佳兆业集团	<p>15 天无理由退房</p>
海伦堡地产	<p>2 月 1 日-2 月 29 日，线上“海房宝”咨询线下成功认购客户，可享 30 天内无理由退房。</p>
时代中国	<p>2 月线上认购者，即可享受 7 天无理由退房。</p>
绿地集团	<p>2 月 4 日-2 月 15 日期间购房，10 个自然日内，可申请无理由退房。</p>
荣盛发展	<p>2 月 13 日-3 月 31 日认购房源，享 30 天内无理由退房。 2 月 24 日至 3 月 31 日，针对特定人群（疫情期间作出贡献的四类企事业单位和个人以及老业主）实施定向让利，四类定向战役企业人群在参与该计划的金茂项目上，将可享受底价的 85 折。</p>
中国金茂	<p>温暖安家计划还将为定向人群匹配三项置业便利政策，包括付款方式优惠（3 月 31 日前付清全部房款享受 95 折、支付 70%享受 97 折、支付 50%享受 99 折）卖旧买新优惠政策及无忧购房计划。</p>

数据来源：公开信息整理，克而瑞证券研究院

## 评级指南及免责声明

## 行业评级说明

以报告日起 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准（恒生指数）的表现为标准：

推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数，10%以上

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数，-10%到 10%之间

回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数，10%以上

## 披露事项

本文件由克而瑞证券有限公司(“克而瑞”)编制。克而瑞及其子公司，母公司和/或关联公司跟在本文件中所提及过的公司及其子公司，母公司和/或关联公司之间有正常业务关系和/或股权关系。

## 免责声明

本文件基于我们认为可靠的信息，但克而瑞证券有限公司并未独立验证本文件的内容。本文件所述的事实，以及其中所表达的意见，估计，预测和推测，截至本报告日期，如有变更，恕不另行通知。对于本文件所含信息，意见，估计，预测和推测的公正性，准确性，完整性或合理性，不作任何明示或暗示的陈述或保证，也不应依赖于这些信息，意见，估计，预测和推测的公正性，准确性，完整性或合理性，而且克而瑞证券有限公司，公司，其股东，或任何其他人士，对于因使用本文件或其内容或与之相关的其他原因而造成的任何损失，均不承担任何责任。

本文件不构成认购或购买任何证券的要约，邀请或要约招揽或构成认购或购买任何证券的要约，邀请或要约招揽的一部分，本文件或本文件中的任何内容均不构成任何合同或承诺的基础，也不作为任何合同或承诺的依据。任何在任何发售中购买或认购证券的决定，必须仅以招股说明书或公司发布的其他发售通函中包含的与该发售有关的信息或其他重要信息为依据。

本文件之内容不是为任何投资者的投资目标，需要及财务状况而编写。在签订任何投资协议之前，投资者应审慎考虑自身状况，并在必要时寻求专业意见后再进行投资决策。本文件内所载之资料乃得自可靠之来源，惟并不保证此等数据之完整及可靠性，亦不存有招揽任何人参与证券或期货等衍生产品买卖的企图。本文件内之意见可随时更改而无须事先通知任何人。在任何情况下，克而瑞及所有其关联方一概不就任何第三方因依赖本文件内容的作为或不作为而直接，间接，附带或偶然产生的任何损失承担或负上任何责任，即使克而瑞在有关作为或不作为发生时而知悉该等作为或不作为。

本文件在香港只向专业投资者(定义见<证券及期货条例>(香港法律第 571 章)及在香港颁布的任何法规)以及不违反香港证券法的情况下分发。

本文件乃属于克而瑞之财产，未经克而瑞事前书面同意，任何人仕或机构均不得复制，分发，传阅，广播或作任何商业用途，而克而瑞亦不会就此承担任何第三方因复制或分发本文件内的全部或部分内容而引起的任何责任。

投资涉及风险，过往业绩并非未来业绩的指标。投资者应进一步了解指数详情，包括指数产品特征及风险因素。克而瑞(CE No. BAL779)，为香港证券及期货事务监察委员会持牌人，获批准从事香港法例第 571 章《证券及期货条例》界定的第 1 类（证券交易）、第 4 类（就证券提供意见）及第 9 类（提供资产管理）受规管活动。