

四月销售稳步改善，但两极化仍严重

报告内容

四月销售稳步改善。百强房企首四月全口径销售总额约 23,056 亿元，同比上升 8.7%；权益销售总额 16,344 亿元，同比上升 10.5%；操盘口径销售 20,500 亿元，同比上升 9.7%。累计销售同比增速持续扩大，四月销售同比继续改善。单月四月销售（权益口径）4,603，同比增长 32.3%，比上月提升 1.7 个百分点，然而对比 2019 年四月（疫情前）的 6,661 亿元仍有一段距离。销售反弹仍以国企为主，国企首四月累计销售同比增长 60.9%、混合制公司同比增长 8.4%，民营企业仍然录得负增长，同比下跌 10.7%。

产品需求两极化。在销量方面，以操盘面积计算，百强总销售面积在首四个月累计为 13,133 万平米，同比下跌 5.1%，下降幅度比首季度的下跌 7.3% 有所改善。单月四月销量为 3,256 万平米，同比上升 2.2%，增幅比三月放缓 15.9 个百分点。销售复苏速度低于销售额，反映购房需求较多在均价较高的产品，呼应了高能级城市的销情较佳的现象。此外，这一波被释放的购房需求中，改善性住房的占比相对有所提高，亦会造成有关的现象。

房企复苏两极化。主流房企中销售表现较佳的房企包括中海、华润、招蛇、建发、华发、越秀、中铁建，累计销售同比增幅在 60% 以上。民企以滨江、龙湖、美的表现较为优秀，同比增长分别为 70.4%、38.7% 及 20.5%，高于百强平均增速。其他主流民企，如碧桂园、融创、旭辉、新城、世茂等，同比跌幅仍然在 20% 以上。据中指院统计，截至 4 月 27 日，22 城住宅用地合计推出 271 宗，规划建面 2340 万平方米，较去年同期下降 49.5%，房企投资仍然较为审慎。在投资上，百强首四月买地总额为 3,948 亿元，同比下降 5.5%。买地投资仍以国企为主。

成交有所反弹。根据同花顺金融统计数据，截至 4 月 23 日，30 大中城市商品房累计成交套数及面积约 52.2 万套及 5,313 万平米，同比上升 44.4% 及 35.5%。四月（截至 23 日）平均每周成交套数及面积为 34,878 套及 356 万平米，比三月周平均值（35,279 套及 364 万平米）下降 1.1% 及 2.3%，成交尚算稳定。房价走势方面，亦有所回暖，综合 70 大中城市，三月一、二及三线城市新房价格环比变动为 0.3%、0.6% 及 0.3%；二手房价环比变动分别为 0.5%、0.3% 及 0.2%。一、二线城市价格反弹最明显，三线城市仍然较弱。建议继续关注土储在高能级城市的大型国企发展商如中海、华润等。

风险提示：i) 地产销售复苏的不确定性；ii) 资本市场态度审慎

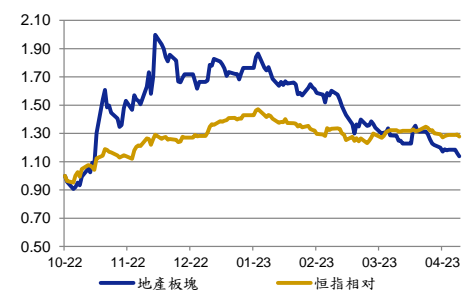
关注股份

华润置地 (1109.HK)
中國海外 (688.HK)
中海物业 (2669.HK)
华润万象 (1209.HK)

股价表现

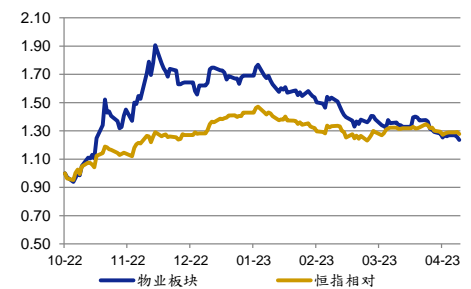
地产板块

股价及恒指相对走势



物管板块

股价及恒指相对走势



数据来源：彭博、安信国际

黄焯伟 行业分析师
+852-2213-1402
stevewong@eif.com.hk

31/12 年结	代码	股价		评级	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024
		每股港元	每股港元		市盈率	市盈率	市盈率	市净率	市净率	市净率	周息率	周息率	周息率
					倍	倍	倍	倍	倍	倍	%	%	%
华润置地	1109.HK	35.45	不适用	未评级	8.2	7.5	6.9	0.86	0.83	0.77	4.5%	4.7%	5.1%
中國海外	688.HK	19.66	不适用	未评级	8.1	5.9	5.4	0.53	0.49	0.46	6.7%	4.9%	5.3%
中海物业	2669.HK	8.55	11.00	买入	19.4	15.2	12.0	6.83	4.93	3.73	1.6%	2.0%	2.5%
华润万象	1209.HK	40.05	不适用	未评级	36.3	27.5	21.7	5.62	4.61	3.99	1.2%	1.4%	1.9%

数据来源：公司资料、彭博、安信国际预测

图 1：50 大房企全口径销售金额（克而瑞排名）

全口径排名	公司名称	2023年 1-4月 亿元	2022年 1-4月 亿元	同比 增长 %
1	保利发展	1,556	1,212	28.4%
2	万科地产	1,334	1,380	-3.3%
3	中海地产	1,176	720	63.3%
4	碧桂园	1,168	1,634	-28.5%
5	华润置地	1,120	610	83.6%
6	招商蛇口	1,103	614	79.6%
7	绿城中国	695	481	44.5%
8	龙湖集团	674	486	38.7%
9	建发房产	629	357	76.3%
10	滨江集团	607	356	70.4%
11	金地集团	591	580	1.9%
12	中国金茂	586	419	39.9%
13	华发股份	575	280	105.7%
14	越秀地产	563	247	128.0%
15	融创中国	373	859	-56.6%
16	中国铁建	362	175	106.6%
17	绿地控股	357	388	-8.1%
18	美的置业	296	245	20.5%
19	旭辉集团	294	388	-24.2%
20	新城控股	290	402	-27.9%
21	保利置业	280	85	229.4%
22	中国恒大	269	133	102.1%
23	卓越集团	267	216	23.7%
24	中交房地产	240	153	57.3%
25	象屿地产	237	缺数据	
26	远洋集团	236	220	7.2%
27	首开股份	235	279	-15.8%
28	联发集团	228	131	73.7%
29	国贸地产	210	89	134.8%
30	电建地产	200	119	68.7%
31	路劲集团	200	170	17.5%
32	世茂集团	199	282	-29.5%
33	城建集团	179	缺数据	
34	大悦城控股	178	171	4.5%
35	雅居乐	172	233	-26.2%
36	华侨城	165	110	49.7%
37	中南置地	160	209	-23.3%
38	佳兆业	140	86	62.3%
39	中骏集团	140	217	-35.7%
40	武汉城建	136	116	17.2%
41	阳光城	131	175	-25.1%
42	金融街	131	82	59.1%
43	大家房产	129	67	91.5%
44	中建壹品	126	缺数据	
45	合景泰富	120	164	-26.7%
46	宝龙地产	120	152	-21.4%
47	金科集团	119	281	-57.8%
48	中建东孚	116	55	112.0%
49	新希望地产	116	164	-29.5%
50	伟星房产	115	86	32.9%
百强		23,056	21,203	8.7%

资料来源：克而瑞数据、安信国际

图 2：50 大房企权益销售金额（克而瑞排名）

权益排名	公司名称	2023年 1-4月 亿元	2022年 1-4月 亿元	同比 增长 %
1	保利发展	1,127	812	38.8%
2	中海地产	1,099	673	63.3%
3	碧桂园	945	1,219	-22.5%
4	万科地产	867	897	-3.3%
5	华润置地	859	392	119.3%
6	招商蛇口	685	375	82.7%
7	建发房产	496	259	91.8%
8	龙湖集团	445	316	40.8%
9	绿城中国	440	253	73.9%
10	华发股份	431	187	130.4%
11	中国金茂	405	289	40.0%
12	金地集团	366	359	1.9%
13	越秀地产	338	244	38.7%
14	绿地控股	321	349	-8.1%
15	滨江集团	295	219	34.7%
16	中国铁建	268	129	107.2%
17	中国恒大	252	127	98.9%
18	融创中国	209	507	-58.7%
19	保利置业	209	70	196.6%
20	新城控股	195	275	-28.9%
21	美的置业	189	162	16.7%
22	路劲集团	184	157	17.5%
23	旭辉集团	174	229	-24.3%
24	卓越集团	169	129	30.5%
25	远洋集团	153	143	7.2%
26	中交房地产	147	92	59.9%
27	世茂集团	139	197	-29.5%
28	象屿地产	137	缺数据	
29	首开股份	136	169	-19.2%
30	雅居乐	136	184	-26.1%
31	电建地产	135	78	73.0%
32	华侨城	123	79	55.5%
33	金融街	119	75	59.1%
34	中骏集团	117	174	-32.5%
35	联发集团	115	91	26.6%
36	佳兆业	114	70	62.4%
37	国贸地产	113	41	176.0%
38	中建东孚	108	37	193.5%
39	大华集团	104	63	65.3%
40	中南置地	103	132	-22.4%
41	城建集团	102	缺数据	
42	伟星房产	100	79	26.8%
43	中建壹品	94	缺数据	
44	大悦城控股	93	86	7.8%
45	星河地产	90	51	77.5%
46	阳光城	89	123	-27.7%
47	合景泰富	89	107	-17.2%
48	万达集团	86	112	-22.9%
49	金科集团	85	202	-57.8%
50	龙光集团	83	199	-58.5%
百强		16,344	14,789	10.5%

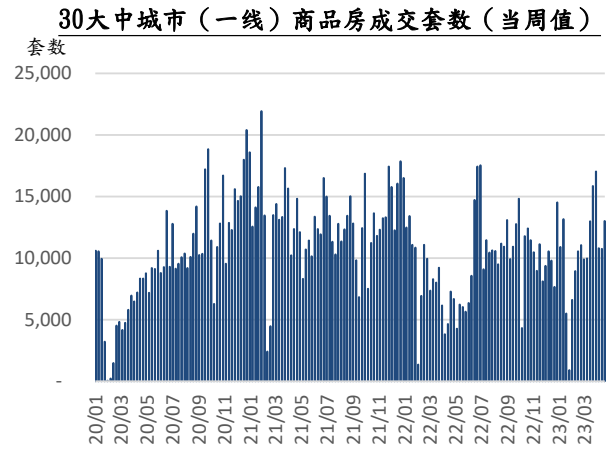
资料来源：克而瑞数据、安信国际

图 3：50 大房企操盘销售金额（克而瑞排名）

操盘排名	公司名称	2023 年	2022 年	同比 增长 %
		1-4 月 亿元	1-4 月 亿元	
1	保利发展	1,417	1,103	28.5%
2	万科地产	1,309	1,362	-3.9%
3	中海地产	1,117	684	63.3%
4	碧桂园	1,110	1,552	-28.5%
5	华润置地	1,041	556	87.0%
6	招商蛇口	1,016	550	84.7%
7	绿城中国	884	638	38.7%
8	建发房产	626	353	77.2%
9	金地集团	609	533	14.2%
10	龙湖集团	607	437	38.8%
11	滨江集团	574	337	70.2%
12	华发股份	550	265	108.0%
13	中国金茂	535	349	53.6%
14	越秀地产	366	241	51.7%
15	融创中国	354	816	-56.6%
16	绿地控股	339	369	-8.1%
17	中国铁建	319	154	106.5%
18	美的置业	269	231	16.3%
19	中国恒大	267	132	102.0%
20	旭辉集团	259	342	-24.2%
21	保利置业	244	74	229.6%
22	新城控股	229	318	-27.9%
23	卓越集团	221	146	51.2%
24	远洋集团	189	176	7.2%
25	路劲集团	175	149	17.5%
26	电建地产	167	83	100.1%
27	世茂集团	155	225	-31.2%
28	中南置地	151	196	-22.9%
29	华侨城	147	65	126.0%
30	首开股份	145	165	-11.9%
31	象屿地产	145	缺数据	
32	联发集团	141	86	63.1%
33	中交房地产	141	82	71.9%
34	建业集团	139	137	1.8%
35	雅居乐	131	177	-26.1%
36	国贸地产	130	40	222.6%
37	中骏集团	127	192	-33.5%
38	佳兆业	123	76	62.5%
39	中建壹品	118	缺数据	
40	金融街	112	70	59.1%
41	阳光城	111	154	-27.7%
42	大华集团	107	65	64.9%
43	大悦城控股	105	159	-34.0%
44	合景泰富	104	132	-21.3%
45	中建东孚	103	45	130.3%
46	星河地产	99	54	84.2%
47	万达集团	97	114	-14.8%
48	仁恒置地	95	192	-50.3%
49	金科集团	95	225	-57.8%
50	伟星房产	92	74	24.0%
百强		20,500	18,688	9.7%

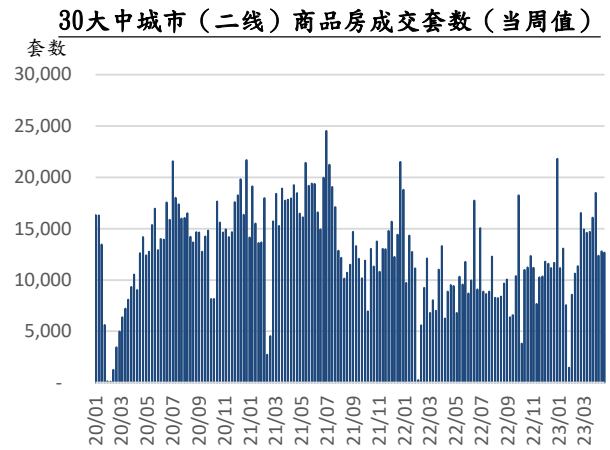
资料来源：克而瑞数据、安信国际

图 4：30 大中城市（一线）商品房成交情况



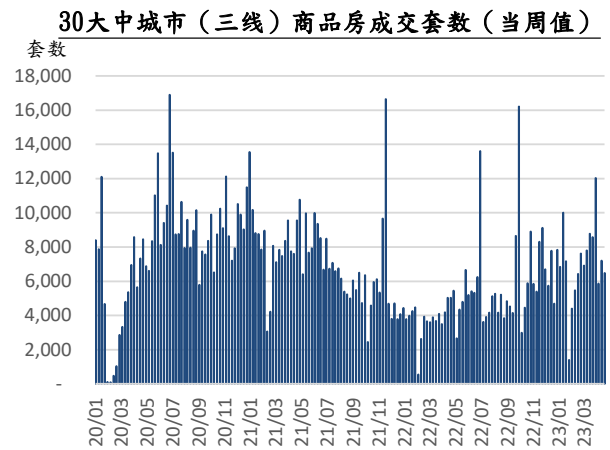
资料来源：同花顺金融、安信国际

图 5：30 大中城市（二线）商品房成交情况



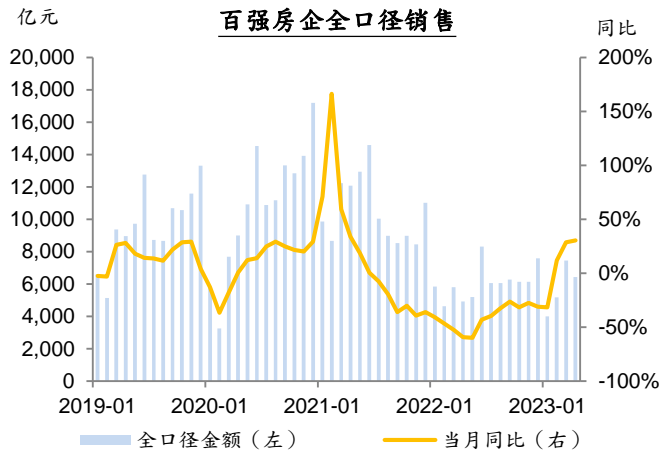
资料来源：同花顺金融、安信国际

图 6：30 大中城市（三线）商品房成交情况



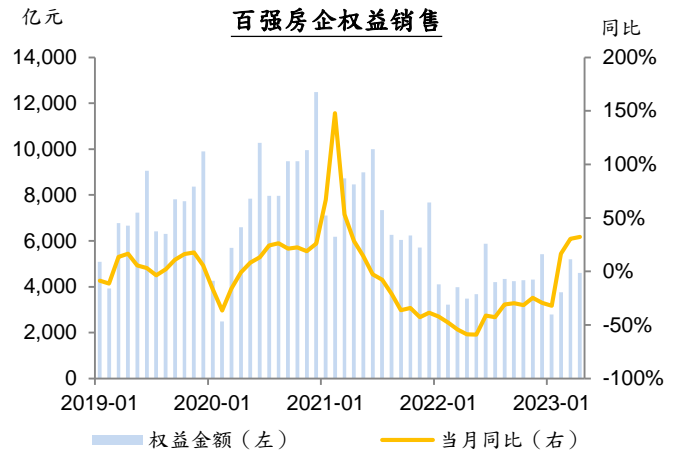
资料来源：同花顺金融、安信国际

图 7：百强房企销售情况（全口径）



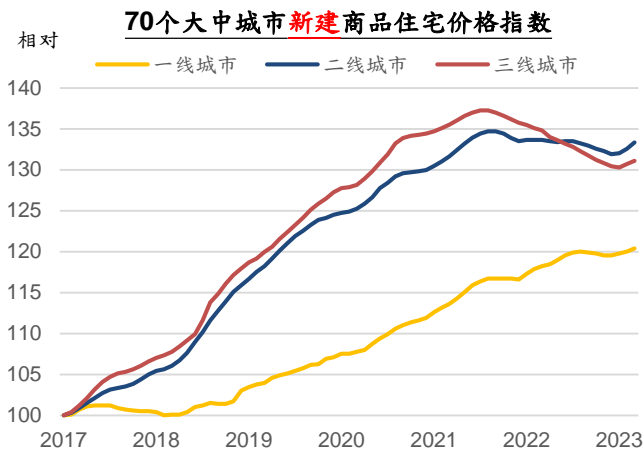
资料来源：克而瑞数据、安信国际整理

图 8：百强房企销售情况（权益口径）



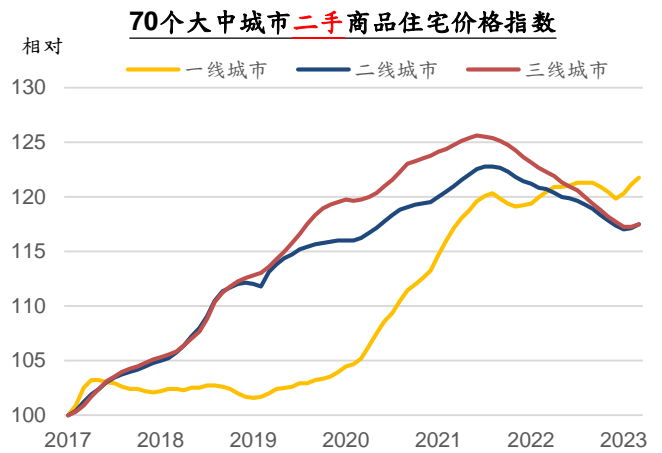
资料来源：克而瑞数据、安信国际整理

图 9：新房房价走势



资料来源：国家统计局、安信国际整理

图 10：二手房房价走势



资料来源：国家统计局、安信国际整理

客户服务热线

香港：2213 1888

国内：40086 95517

免责声明

此报告只提供给阁下作参考用途，并非作为或被视为出售或购买或认购证券的邀请或向任何特定人士作出邀请。此报告内所提到的证券可能在某些地区不能出售。此报告所载的资料由安信国际证券(香港)有限公司(安信国际)编写。此报告所载资料的来源皆被安信国际认为可靠。此报告所载的见解，分析，预测，推断和期望都是以这些可靠数据为基础，只是代表观点的表达。安信国际，其母公司和/或附属公司或任何个人不能担保其准确性或完整性。此报告所载的资料、意见及推测反映安信国际于最初发此报告日期当日的判断，可随时更改而毋须另行通知。安信国际，其母公司或任何其附属公司不会对因使用此报告内之材料而引致任何人士的直接、间接或相关之损失负上任何责任。

此报告内所提到的任何投资都可能涉及相当大的风险，若干投资可能不易变卖，而且也可能不适合所有的投资者。此报告中所提到的投资价值或从中获得的收入可能会受汇率影响而波动。过去的表现不能代表未来的业绩。此报告没有把任何投资者的投资目标，财务状况或特殊需求考虑进去。投资者不应仅依靠此报告，而应按照自己的判断作出投资决定。投资者依据此报告的建议而作出任何投资行动前，应咨询专业意见。

安信国际及其高级职员、董事、员工，可能不时地，在相关的法律、规则或规定的许可下 (1)持有或买卖此报告中所提到的公司的证券，(2)进行与此报告内容相异的仓盘买卖，(3)与此报告所提到的任何公司存在顾问，投资银行，或其他金融服务业务关系，(4)又或可能已经向此报告所提到的公司提供了大量的建议或投资服务。投资银行或资产管理可能作出与此报告相反投资决定或持有与此报告不同或相反意见。此报告的意见亦可能与销售人员、交易员或其他集团成员专业人员的意见不同或相反。安信国际，其母公司和/或附属公司的一位或多位董事，高级职员和/或员工可能是此报告提到的证券发行人的董事或高级人员。(5)可能涉及此报告所提到的公司的证券进行自营或庄家活动。

此报告对于收件人来说是完全机密的文件。此报告的全部或任何部分均严禁以任何方式再分发予任何人士，尤其(但不限于)此报告及其任何副本均不可被带往或传送至日本、加拿大或美国，或直接或间接分发至美国或任何美国人士(根据1933年美国证券法S规则的解释)，安信国际也没有任何意图派发此报告给那些居住在法律或政策不允许派发或发布此报告的地方的人。

收件人应注意安信国际可能会与本报告所提及的股票发行人进行业务往来或不时自行及/或代表其客户持有该等股票的权益。因此，投资者应注意安信国际可能存在影响本报告客观性的利益冲突，而安信国际将不会因此而负上任何责任。此报告受到版权和资料全面保护。除非获得安信国际的授权，任何人不得以任何目的复制，派发或出版此报告。安信国际保留一切权利。

规范性披露

- 本研究报告的分析员或其有联系者(参照证监会持牌人守则中的定义)并未担任此报告提到的上市公司的董事或高级职员。
- 本研究报告的分析员或其有联系者(参照证监会持牌人守则中的定义)并未拥有此报告提到的上市公司有关的任何财务权益。
- 安信国际拥有此报告提到的上市公司的财务权益少于1%或完全不拥有该上市公司的财务权益。

公司评级体系

收益评级：

- 买入 — 预期未来6个月的投资收益率为15%以上；
- 增持 — 预期未来6个月的投资收益率为5%至15%；
- 中性 — 预期未来6个月的投资收益率为-5%至5%；
- 减持 — 预期未来6个月的投资收益率为-5%至-15%；
- 卖出 — 预期未来6个月的投资收益率为-15%以下。

安信国际证券(香港)有限公司

地址：香港中环交易广场第一座三十九楼

电话：+852-2213 1000

传真：+852-2213 1010