

七月销售断崖式下跌，跌至 2020 年二月以来的低位

报告内容

内房七月销售断崖式下跌。百强房企 1-7 月全口径销售总额约 38,373 亿元，同比下跌 5.9%，前值（1-6 月）为下跌 0.4%，跌幅扩大；权益销售总额 27,072 亿元，同比下跌 5.1%，前值为上升 0.1%；操盘口径销售 34,094 亿元，同比下跌 4.8%，前值为上升 0.2%。累计销售同比增速由正转负。百强房企月度销售额在二季度开始持续回落。权益口径总销售额从三月、四月的 +30.6%（同比）及 +32.3%，下跌至五月的 +3.1%，六月更是由正转负，增速下跌至 -27.9%。七月跌幅更扩大至 -35.6%。七月销售环比六月下跌 -36.1% 至 2704 亿元。以月度总销售金额来看，是继 2020 年二月（疫情初期）以来销售额最低的月份。反映购房需求在二季度释放后，七月出现断崖式下跌，跌至比去年因疫控而来的「低基数月份」之销售额还要低。

整体成交走弱。1-7 月销售面积（操盘口径）累计同比下降 -15.2%，跌幅有所扩大，同期的操盘口径销售金额为 34,094 亿元，同比下跌 4.8%，销售金额跌幅较低、销量跌幅较高，反映销售结构向高能级城市和高端产品的倾斜。根据中指院数据，二、三线成交面积环比跌幅较大，分别为 -55.4% 和 -59.2%。一线城市虽然相对较好，但仍录得负增长，环比下跌幅度为 -14.5%。总成交面积七月同比下跌 -41.1%，一、二、三线城市分别为下跌 -18.4%、-47.6% 及 -86.4%。整体楼市持续走弱，并且蔓延至高能级城市。

国、民企销售同样负增长。主流房企（累计销售额高于 400 亿元）销售表现相对较好的房企为越秀、华发、建发、中交、招蛇、滨江、华润、中铁建、中海，1-7 月累计销售额同比增幅在 20% 以上，主要以国企为主。民企以滨江、龙湖表现较为优秀，1-7 月累计销售额同比增长分别为 29.0% 及 6.3%，其他民企销售大部份录得负增长且跌幅有所扩大，融创、旭辉、中骏、碧桂园、世茂、新城等跌幅均在 -35% 以上。然而单月七月销售来看，基本上所有房企，不论国企、民企也录得负增长。以环比跌幅计算，百强房企中，国企平均下跌 -20.3%、民企平均下跌 -47.0%。

市场继续憧憬出台利好。地产销情不佳，市场继续期待具效果的政策出台。为稳住建筑业和房地产业两根支柱，对推动经济回升向好具有重要作用，住建部亦呼吁进一步宽松措施，包括大力支持刚性和改善性住房需求，进一步落实好降低购买首套住房首付比例和贷款利率、改善性住房换购税费减免、个人住房贷款「认房不用认贷」等政策措施，同时继续做好保交楼工作，加快项目建设交付，切实保障人民群众的合法权益。城市放松政策上升至高能级城市，北上广深四大一线城市房管局亦先后发布声明，将加大对房地产市场的支持力度。中长期来看国企头部发展商依然值得关注。

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

31/12 年结	代码	股价	目标价	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	8.7	8.1	7.4	0.99	0.89	0.82	4.3%	4.5%	4.9%
中国海外	688.HK	18.38	不适用	未评级	8.0	6.9	6.3	0.53	0.49	0.46	4.1%	4.6%	5.1%
中海物业	2669.HK	9.03	11.00	买入	21.6	16.8	13.4	7.61	5.68	4.29	1.9%	1.8%	2.3%
华润万象	1209.HK	38.05	不适用	未评级	36.4	28.3	22.2	5.63	5.01	4.31	1.2%	1.5%	2.0%

数据来源：公司资料、彭博、安信国际预测

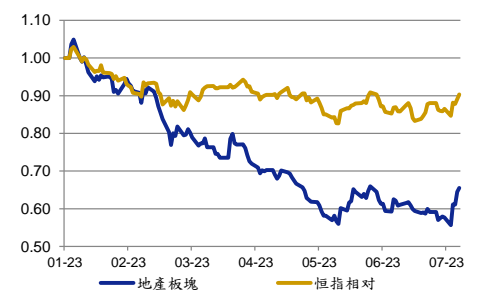
关注股份

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

股价表现

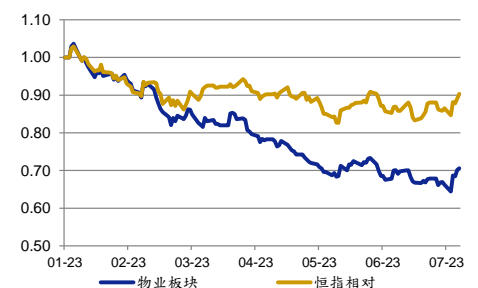
地产板块

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

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 1-7月 亿元	2022年 1-7月 亿元	同比 增长 %
1	保利发展	2,678	2,432	10.1%
2	万科地产	2,244	2,473	-9.2%
3	中海地产	1,925	1,570	22.6%
4	华润置地	1,874	1,490	25.8%
5	招商蛇口	1,866	1,428	30.6%
6	碧桂园	1,749	2,855	-38.7%
7	龙湖集团	1,106	1,041	6.3%
8	绿城中国	1,079	1,051	2.7%
9	建发房产	1,057	732	44.4%
10	滨江集团	1,028	797	29.0%
11	金地集团	963	1,191	-19.1%
12	中国金茂	923	804	14.8%
13	越秀地产	919	554	65.9%
14	华发股份	846	582	45.5%
15	绿地控股	686	763	-10.1%
16	中国铁建	587	472	24.3%
17	融创中国	572	1,236	-53.7%
18	新城控股	484	762	-36.4%
19	旭辉集团	466	792	-41.1%
20	美的置业	446	475	-6.2%
21	中交房地产	443	321	38.0%
22	卓越集团	440	378	16.5%
23	中国恒大	414	263	57.4%
24	中国中铁	409	缺数据	
25	保利置业	402	197	104.1%
26	联发集团	395	257	53.7%
27	远洋集团	387	520	-25.6%
28	首开股份	383	497	-22.9%
29	电建地产	350	298	17.7%
30	国贸地产	334	152	120.3%
31	象屿地产	326	缺数据	
32	路劲集团	324	320	1.3%
33	华侨城	321	302	6.1%
34	世茂集团	312	506	-38.4%
35	城建集团	308	287	7.4%
36	中南置地	271	374	-27.6%
37	大悦城控股	266	301	-11.8%
38	雅居乐	253	359	-29.4%
39	中建壹品	232	缺数据	
40	仁恒置地	231	349	-33.8%
41	伟星房产	229	140	64.4%
42	大华集团	227	137	66.1%
43	大家房产	225	173	29.8%
44	中骏集团	224	376	-40.5%
45	中建东孚	223	119	87.2%
46	武汉城建	219	297	-26.5%
47	阳光城	203	300	-32.6%
48	上海地产	197	缺数据	
49	宝龙地产	196	265	-25.7%
50	佳兆业	196	155	26.1%
百强		38,373	40,772	-5.9%

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 1-7月 亿元	2022年 1-7月 亿元	同比 增长 %
1	保利发展	1,864	1,629	14.4%
2	中海地产	1,799	1,467	22.6%
3	万科地产	1,459	1,607	-9.2%
4	华润置地	1,401	1,039	34.9%
5	碧桂园	1,388	2,151	-35.5%
6	招商蛇口	1,158	857	35.1%
7	建发房产	830	536	55.0%
8	龙湖集团	735	676	8.6%
9	绿城中国	689	565	21.8%
10	中国金茂	637	555	14.8%
11	华发股份	623	380	64.2%
12	绿地控股	617	687	-10.1%
13	金地集团	597	738	-19.1%
14	越秀地产	551	547	0.8%
15	滨江集团	534	484	10.4%
16	中国铁建	440	361	21.7%
17	中国恒大	388	250	54.8%
18	新城控股	335	523	-35.8%
19	融创中国	326	726	-55.1%
20	中国中铁	302	缺数据	
21	保利置业	302	165	83.2%
22	路劲集团	299	295	1.3%
23	美的置业	285	298	-4.3%
24	卓越集团	282	228	23.3%
25	中交房地产	261	176	48.7%
26	远洋集团	252	338	-25.6%
27	旭辉集团	241	468	-48.4%
28	华侨城	239	218	10.0%
29	电建地产	236	191	23.5%
30	大华集团	224	131	71.4%
31	首开股份	222	301	-26.1%
32	世茂集团	218	354	-38.4%
33	中建东孚	210	97	117.2%
34	伟星房产	205	130	57.3%
35	雅居乐	200	283	-29.4%
36	联发集团	195	174	12.1%
37	中骏集团	189	303	-37.8%
38	象屿地产	183	缺数据	
39	国贸地产	176	80	120.5%
40	城建集团	176	141	24.9%
41	中建壹品	174	缺数据	
42	中南置地	168	239	-29.5%
43	佳兆业	159	126	26.2%
44	金融街	158	145	8.7%
45	深业集团	152	73	108.1%
46	大悦城控股	143	164	-12.9%
47	龙光集团	138	278	-50.5%
48	星河地产	135	116	16.1%
49	仁恒置地	133	204	-34.5%
50	阳光城	132	211	-37.7%
百强		27,072	28,533	-5.1%

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 1-7 月 亿元	2022 年 1-7 月 亿元	同比 增长 %
1	保利发展	2,439	2,213	10.2%
2	万科地产	2,095	2,441	-14.2%
3	中海地产	1,829	1,492	22.6%
4	华润置地	1,740	1,393	24.9%
5	招商蛇口	1,726	1,286	34.2%
6	碧桂园	1,662	2,712	-38.7%
7	绿城中国	1,524	1,401	8.8%
8	建发房产	1,052	711	48.0%
9	龙湖集团	1,026	936	9.6%
10	金地集团	1,001	1,126	-11.1%
11	滨江集团	991	727	36.4%
12	中国金茂	842	675	24.7%
13	华发股份	807	541	49.2%
14	绿地控股	651	725	-10.1%
15	越秀地产	597	543	10.0%
16	融创中国	544	1,174	-53.7%
17	中国铁建	516	415	24.3%
18	旭辉集团	410	697	-41.1%
19	中国恒大	410	261	57.4%
20	美的置业	406	435	-6.8%
21	新城控股	383	602	-36.4%
22	卓越集团	356	215	66.2%
23	保利置业	351	172	104.1%
24	中国中铁	331	缺数据	
25	远洋集团	310	416	-25.6%
26	路劲集团	284	280	1.3%
27	电建地产	283	200	41.7%
28	华侨城	273	178	53.0%
29	中南置地	256	356	-28.1%
30	建业集团	246	236	4.1%
31	世茂集团	244	405	-39.9%
32	联发集团	243	165	47.3%
33	首开股份	236	293	-19.4%
34	大华集团	227	137	66.1%
35	中交房地产	226	148	52.3%
36	中建壹品	217	缺数据	
37	中骏集团	207	338	-38.9%
38	仁恒置地	203	390	-47.9%
39	中建东孚	201	105	91.9%
40	国贸地产	200	89	124.6%
41	雅居乐	192	273	-29.4%
42	伟星房产	192	124	54.7%
43	上海地产	188	缺数据	
44	象屿地产	188	缺数据	
45	佳兆业	172	137	26.2%
46	阳光城	172	264	-34.9%
47	大悦城控股	161	276	-41.7%
48	城建集团	154	118	31.0%
49	龙光集团	152	307	-50.5%
50	合景泰富	149	219	-31.8%
百强		34,094	35,798	-4.8%

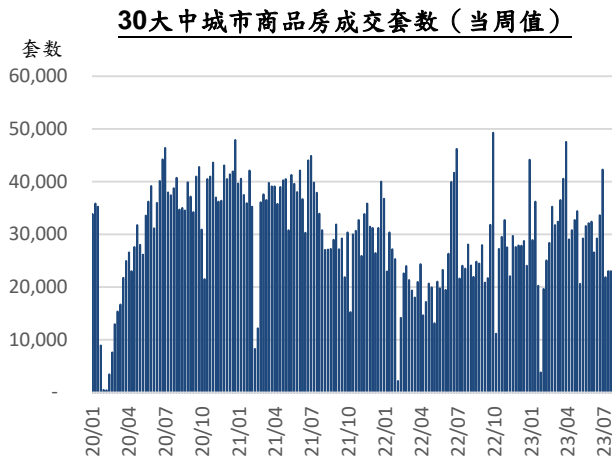
资料来源：克而瑞数据、安信国际

图 4：50 大房企新增土地价值（克而瑞排名）

价值排名	公司名称	2023 年 1-7 月 亿元	2022 年 1-7 月 亿元	同比 增长 %
1	华润置地	600	549	9.3%
2	万科地产	505	492	2.7%
3	保利发展	500	631	-20.8%
4	建发房产	491	467	5.2%
5	滨江集团	441	594	-25.7%
6	中海地产	406	488	-16.7%
7	绿城中国	366	435	-15.9%
8	招商蛇口	336	582	-42.3%
9	越秀地产	244	376	-35.0%
10	中国铁建	244	255	-4.4%
11	长隆集团	197	缺数据	
12	华发股份	176	227	-22.3%
13	中国金茂	155	157	-1.0%
14	保利置业	152	92	66.3%
15	中建玖合	118	缺数据	
16	伟星房产	117	125	-6.5%
17	龙湖集团	116	195	-40.6%
18	京投发展	107	缺数据	
19	大家房产	100	156	-35.8%
20	国贸地产	99	100	-1.3%
21	首开股份	94	40	136.0%
22	广州城投	89	缺数据	
23	中建智地	86	43	101.2%
24	碧桂园	78	94	-16.4%
25	金地集团	76	74	2.8%
26	大华集团	69	71	-2.5%
27	象屿地产	68	缺数据	
28	坤和集团	62	缺数据	
29	方远集团	61	29	111.0%
30	中建壹品	61	缺数据	
31	中建国际	57	缺数据	
32	亚伦房地产	52	缺数据	
33	武汉金融街	50	缺数据	
34	建杭置业	48	缺数据	
35	中建东孚	48	166	-71.3%
36	成都轨交	46	缺数据	
37	联发集团	45	71	-37.4%
38	宇诚集团	43	缺数据	
39	远达房地产	43	23	88.9%
40	盐城城投	41	缺数据	
41	西安城市发展	40	缺数据	
42	石家庄城投	40	缺数据	
43	临港集团	39	缺数据	
44	雅置投资	37	缺数据	
45	北京建工	36	缺数据	
46	武汉城建	34	154	-77.8%
47	东建集团	34	缺数据	
48	葛洲坝	33	106	-68.5%
49	大悦城控股	33	77	-56.6%
50	湖北港合	33	缺数据	
百强总额		8,270	10,287	-19.6%

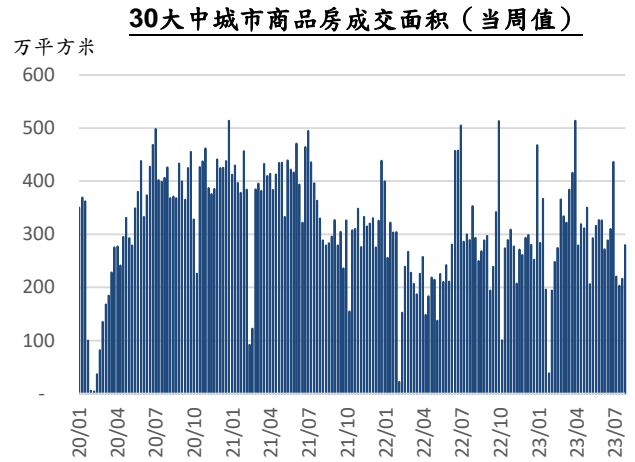
资料来源：克而瑞数据、安信国际

图 5：30 大中城市商品房成交情况（套数）



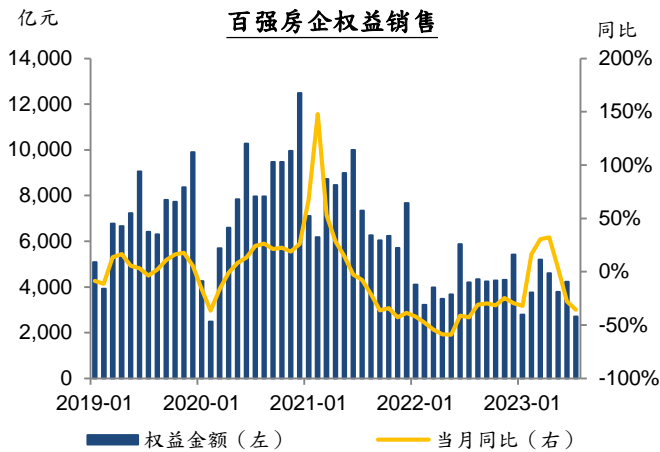
资料来源：同花顺金融、安信国际

图 6：30 大中城市商品房成交情况（面积）



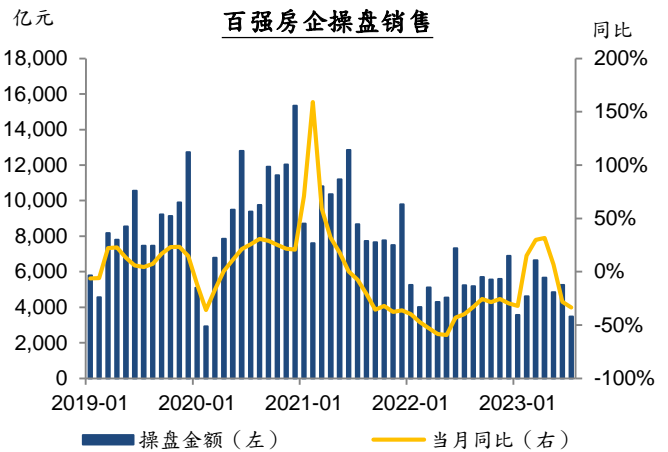
资料来源：同花顺金融、安信国际

图 7：百强房企销售情况（权益口径）



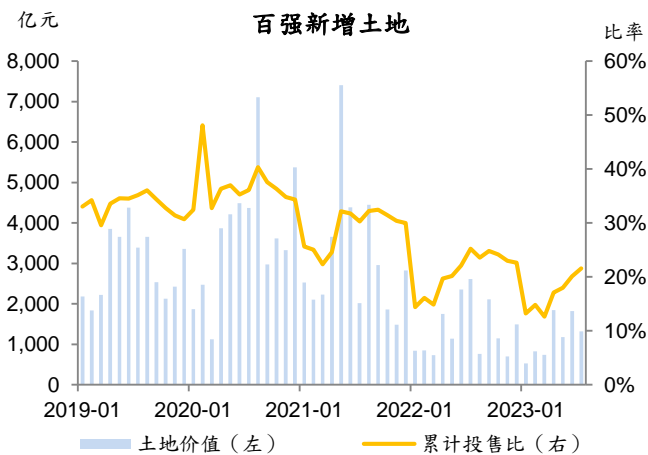
资料来源：克而瑞数据、安信国际整理

图 8：百强房企销售情况（操盘口径）



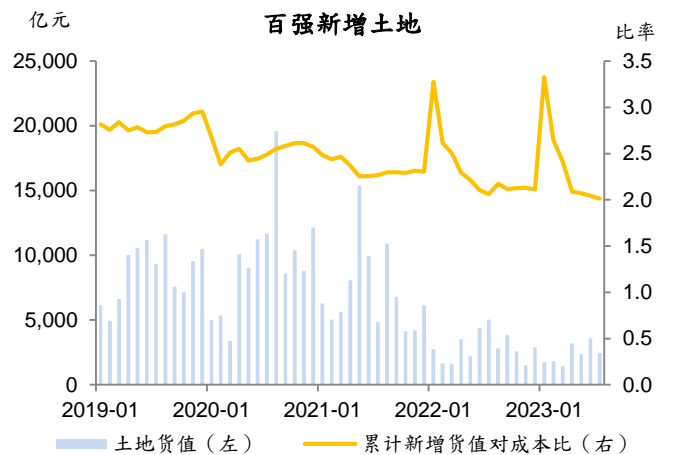
资料来源：克而瑞数据、安信国际整理

图 9：百强房企新增土地情况（按投资金额）



资料来源：克而瑞数据、安信国际整理

图 10：百强房企新增土地情况（按货值估值）



资料来源：克而瑞数据、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或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