

## 1月房企销售点评

# 开年市场销售偏弱，蓝筹表现仍较不错

## 推荐（维持）

### ◆ 事项

1月31日，克尔瑞发布19年1月房地产公司销售排行，万科1月销售排名第一，实现销售金额482亿元，碧桂园、恒大分别实现单月销售额460亿元、435亿元，排名第二、三，前三门槛从去年同期605亿降至435亿。1月单月销售过百亿房企17家，较去年同期多增2家。

### ◆ 点评

#### □ 1月主流房企销售额5,237亿，同比-10%，高基数和去化低位致销售走弱

总体来看，1月主流50家房企单月销售金额5,237亿元，环比-47%，同比-10%，较前值下降42pct；为了过滤掉房企12月销售年末冲量推盘波动以及销售数据跨年平滑需求，18年12月和19年1月主流50家房企的双月合计销售金额15,097亿元，同比+14.2%。而从行业数据来看，1月我们跟踪的重点46城1月单月成交面积同比-2.4%，较前值下降11pct，18年12月和19年1月重点46城双月合计销售金额5,680万方，同比+4.4%，并且双月主流房企表现仍好于行业。因此1月单月销售表现较弱更多源于：1) 18年1月和19年12月销售高基数效应导致同比和环比走弱；2) 19年1月推盘少以及去化率维持低位导致当期销售偏弱。由于18年全年主流房企销售表现优异，行业集中度迅速提升，Top10房企全年销售额集中度从去年同期24.2%跳增至26.9%，+2.7pct，我们依然维持“融资、拿地和销售”三重集中度提升逻辑。

#### □ 1月销售万科拔得头筹，碧桂园、绿地位列二三，蓝筹房企表现仍较不错

房企来看，万科1月销售拔得头筹，碧桂园、恒大位列二三，前三门槛从去年同期605亿下降至435亿。单月销售过百亿房企达17家，较去年同期多增2家，单月销售超50亿房企达32家，较去年持平；具体数据看，在龙头&蓝筹中，万科482亿元（YOY-29%）、碧桂园460亿元（YOY-33%）、恒大435亿元（YOY-32%）、保利326亿元（YOY+3%）、融创239亿元（YOY+8%）、绿地161亿元（YOY+9%）、招蛇119亿元（YOY+1%）、新城117亿元（YOY+14%）、阳光城117亿元（YOY+32%）、金地105亿元（YOY+29%）、蓝光69亿元（YOY+31%）等，TOP10房企销售同比-20%，TOP20房企销售同比-15%。1月房企销售表现有所分化，其中行业前三房企以及排名靠后房企表现有所低迷，而行业前十中第二梯队及蓝筹房企在1月市场有所转淡背景下仍表现不错，比如华润、世茂、金地、中南、阳光城等一二线&强三线布局房企仍有同比20%以上增长。

#### □ 投资建议：开年市场继续偏弱，蓝筹表现仍较不错，维持“推荐”评级

从18年下半年中央政治局会议、中央经济工作会议和住建部会议表态来看，目前行业积极因素正在酝酿，政策和资金环境都有望逐步改善。并通过周期复盘，我们发现销量增速转负和GDP连续2Q低于24M移动平均为两大领先信号，领先于股价见底和政策放松1-2Q，考虑到18M9销量和GDP信号均已出现、同时考虑到宏观与地方行业政策放松的提前出现，预计19Q1板块股价或将触底反弹，预计19Q2前或有中央层面行业政策宽松。我们维持房地产小周期延长框架以及“融资、拿地、销售”集中度三重跳增逻辑，目前AH股主流房企19PE估值仅5-8倍，目前主流房企NAV折价40-70%，维持行业“推荐”评级以及看多龙头，维持推荐：一二线龙头：万科、保利地产、金地集团、融创中国、招商蛇口；二线蓝筹（资金放松受益型）：新城控股、中南建设、荣盛发展、华夏幸福、蓝光发展。

#### □ 风险提示：房地产市场销量超预期下行以及行业资金超预期收紧。

### 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

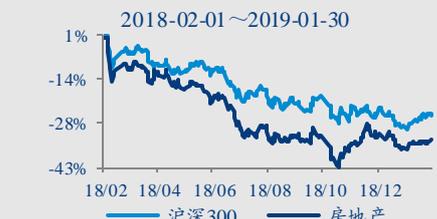
邮箱：luxingze@hcyjs.com

### 行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	128	3.58
总市值(亿元)	19,417.03	3.85
流通市值(亿元)	16,611.8	4.56

### 相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	4.06	-2.21	-30.87
相对表现	-2.29	6.71	-6.09



### 相关研究报告

《房地产行业周报：推盘下降、成交稳定，多地编制“一城一策”》

2019-01-20

《房地产12月月报：投资端仍然偏强，销量结构性改善，多地编制“一城一策”》

2019-01-22

《房地产行业周报：防范风险、稳妥推进长效机制，“一城一策”继续扩围》

2019-01-27

# 图表目录

图表 1、2019 年 1 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、全国销售额、50 家主流房企销售金额同比.....	4
图表 4、10 家、20 家、50 家主流房企销售金额同比.....	4
图表 5、2011-2018 龙头房企年度销售金额集中度.....	5
图表 6、2011-2018 龙头房企年度销售面积集中度.....	5
图表 7、2011-12M2018 龙头房企月度销售金额集中度.....	5
图表 8、2011-12M2018 龙头房企月度销售面积集中度.....	6
图表 9、2017-2019 万科月度销售金额.....	6
图表 10、2017-2019 保利地产月度销售金额.....	6
图表 11、2017-2019 招商蛇口月度销售金额.....	7
图表 12、2017-2019 金地集团月度销售金额.....	7
图表 13、2017-2019 新城控股月度销售金额.....	7

图表 1、2019 年 1 月 50 家重点房企销售排名（按累计销售金额降序排序）

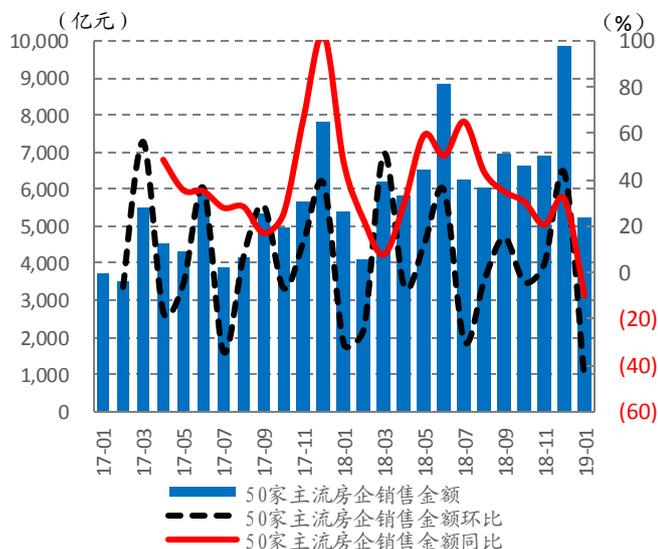
公司	18年1月单月销售金额	19年1月单月销售金额	1月单月销售金额同比
万科地产	680	482	(29)
碧桂园	692	460	(33)
恒大地产	644	435	(32)
保利地产	316	326	3
中海地产	221	262	19
融创中国	222	239	8
绿地集团	148	161	9
华润置地	112	159	42
龙湖地产	160	150	(6)
世茂房地产	100	120	20
招商蛇口	118	119	1
新城控股	103	117	14
阳光城	89	117	32
华夏幸福	175	109	(38)
旭辉集团	101	108	7
金地集团	81	105	29
中国金茂	167	103	(38)
正荣集团	91	96	5
中南建设	65	85	31
富力地产	65	81	24
融信集团	71	75	5
金科集团	78	74	(5)
泰禾集团	112	73	(35)
滨江集团	86	70	(19)
蓝光实业	53	69	31
雅居乐	70	61	(12)
中国奥园	41	56	38
华发股份	25	56	119
龙光集团	42	55	31
美的地产	58	55	(5)
荣盛发展	48	54	13
合景泰富	56	51	(8)
远洋地产	35	50	42
佳兆业	41	48	17
越秀地产	30	46	51
路劲基建	38	43	12
建发房产	50	43	(14)
时代地产	31	42	37
首创置业	41	42	2
融侨集团	42	41	(1)
绿城中国	101	39	(61)
中国铁建	45	39	(13)
东原地产	51	39	(24)
俊发地产	25	35	42
万达集团	33	29	(13)
复地集团	36	28	(21)
禹洲集团	28	28	2
海伦堡地产	40	26	(36)
保利置业	49	25	(49)
北辰实业	21	14	(36)
平均	116	105	(10)
Top10总和	3,423	2,728	(20)
Top20总和	4,414	3,755	(15)
总和	5,821	5,237	(10)

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。由于本月克而瑞没有公布全口径销售面积数据，所以只提供销售金额同比数据。

资料来源：克尔瑞，华创证券

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。

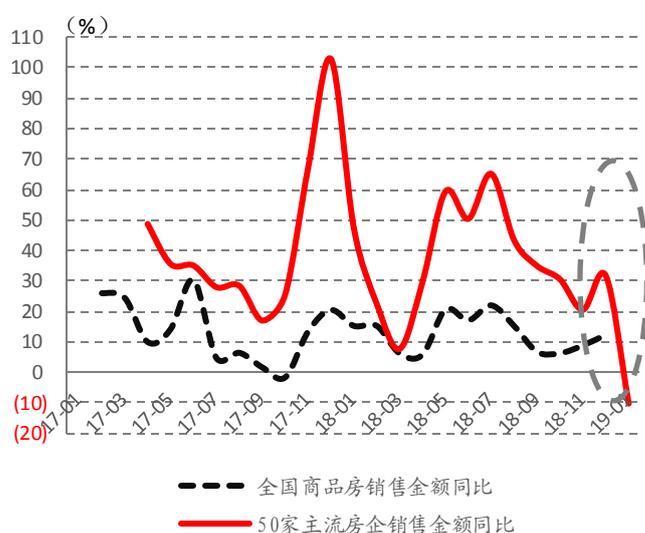
图表 2、50 家主流房企月度销售金额及同比



资料来源：克尔瑞，华创证券

注：50 家主流房企房企采用固定房企名单。

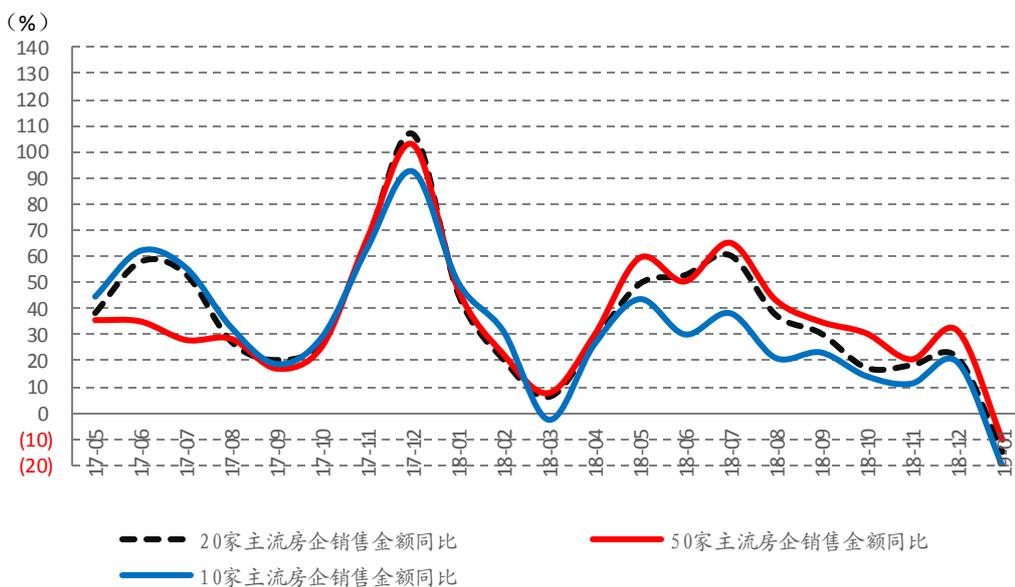
图表 3、全国销售额、50 家主流房企销售金额同比



资料来源：克尔瑞，华创证券

注：50 家主流房企房企采用固定房企名单。

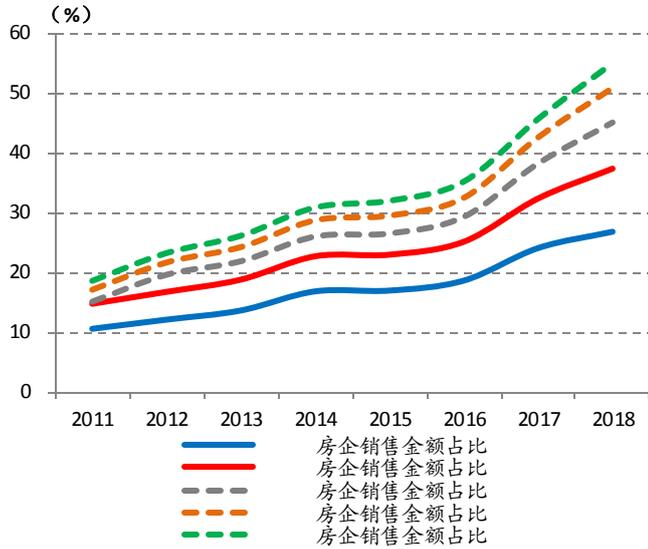
图表 4、10 家、20 家、50 家主流房企销售金额同比



资料来源：克尔瑞，华创证券

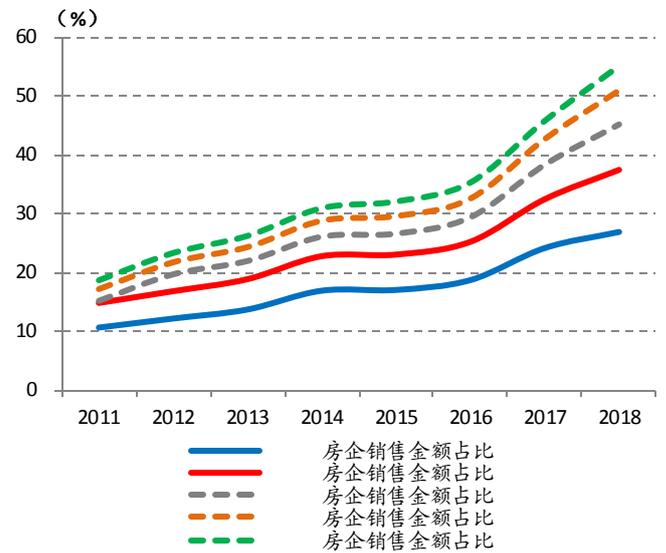
注：50 家主流房企、20 家主流房企和 10 家主流房企采用固定房企名单，同比和环比数据为历史可比。

图表 5、2011-2018 龙头房企年度销售金额集中度



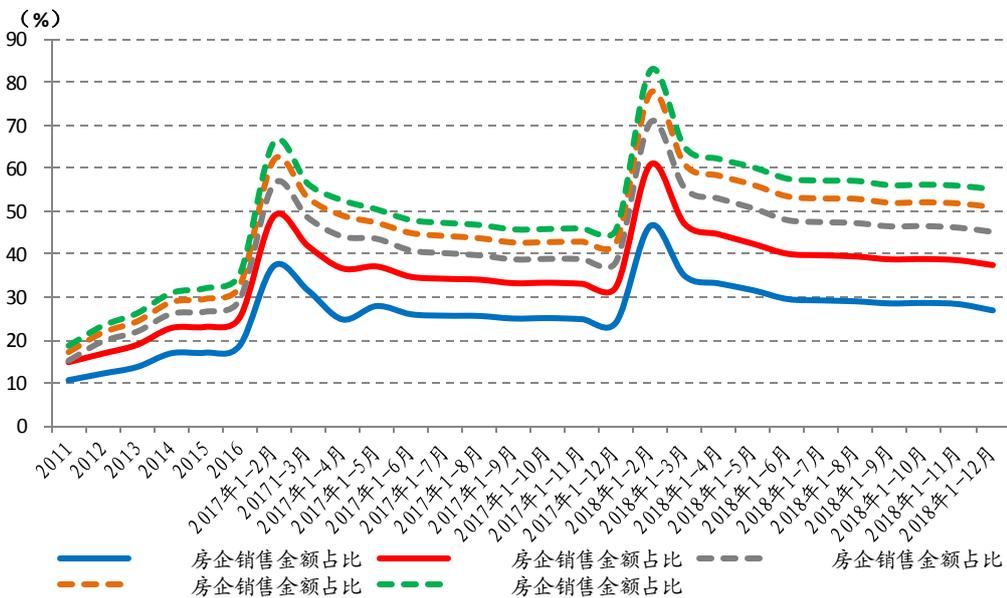
资料来源：克尔瑞、统计局，华创证券

图表 6、2011-2018 龙头房企年度销售面积集中度



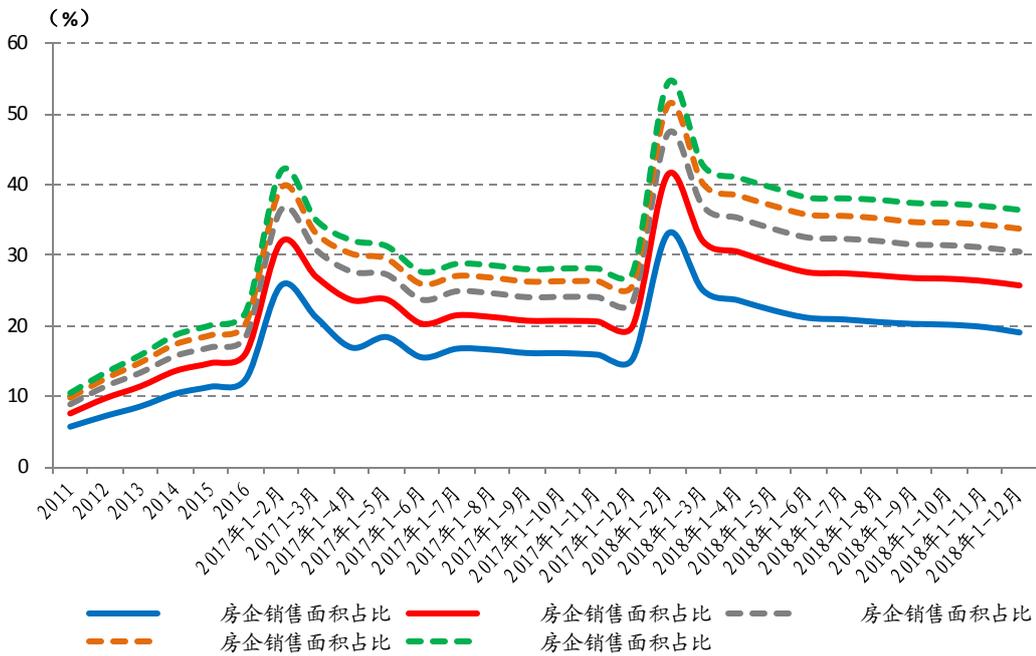
资料来源：克尔瑞、统计局，华创证券

图表 7、2011-12M2018 龙头房企月度销售金额集中度



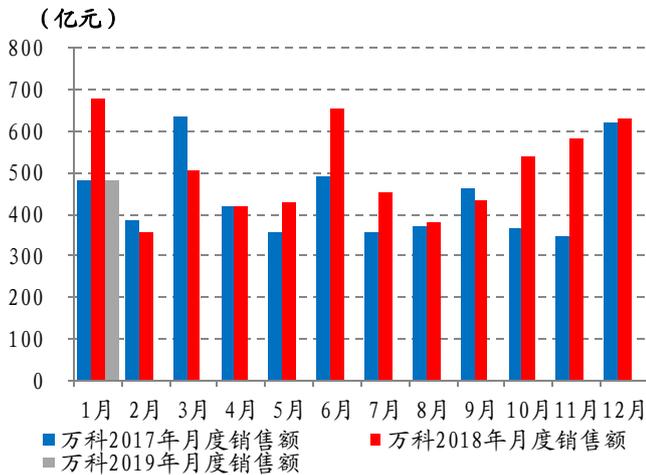
资料来源：克尔瑞、统计局，华创证券

图表 8、2011-12M2018 龙头房企月度销售面积集中度



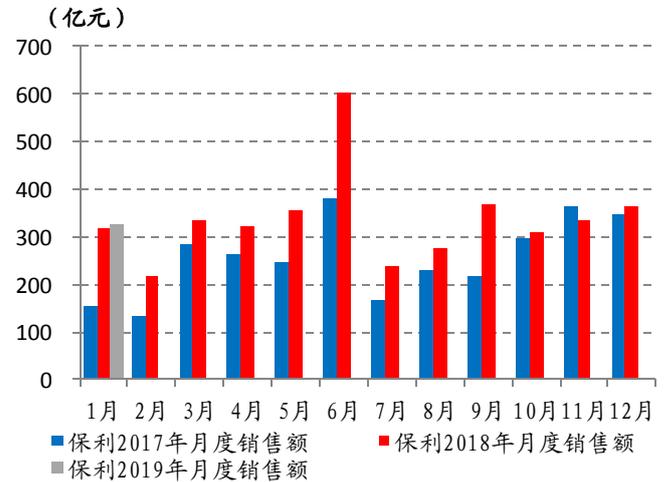
资料来源：克尔瑞、统计局，华创证券

图表 9、2017-2019 万科月度销售金额

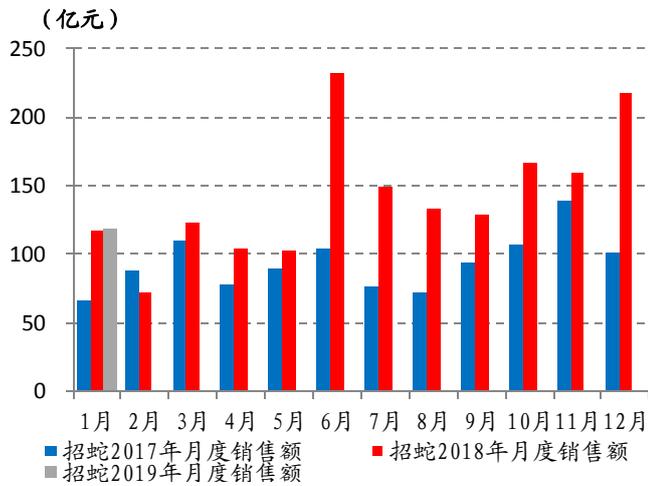


资料来源：克尔瑞、Wind，华创证券

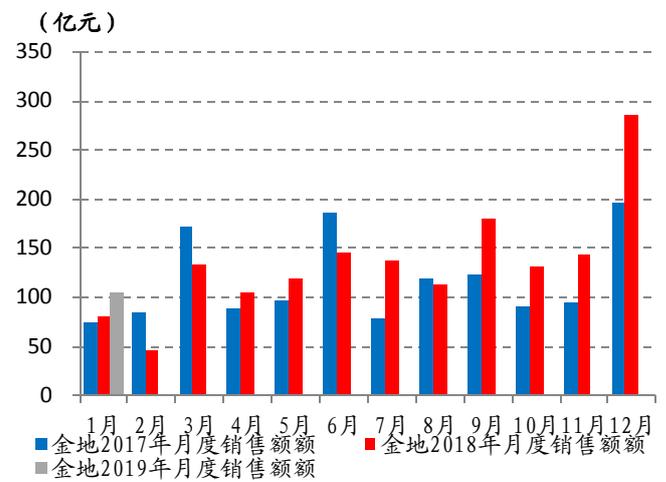
图表 10、2017-2019 保利地产月度销售金额



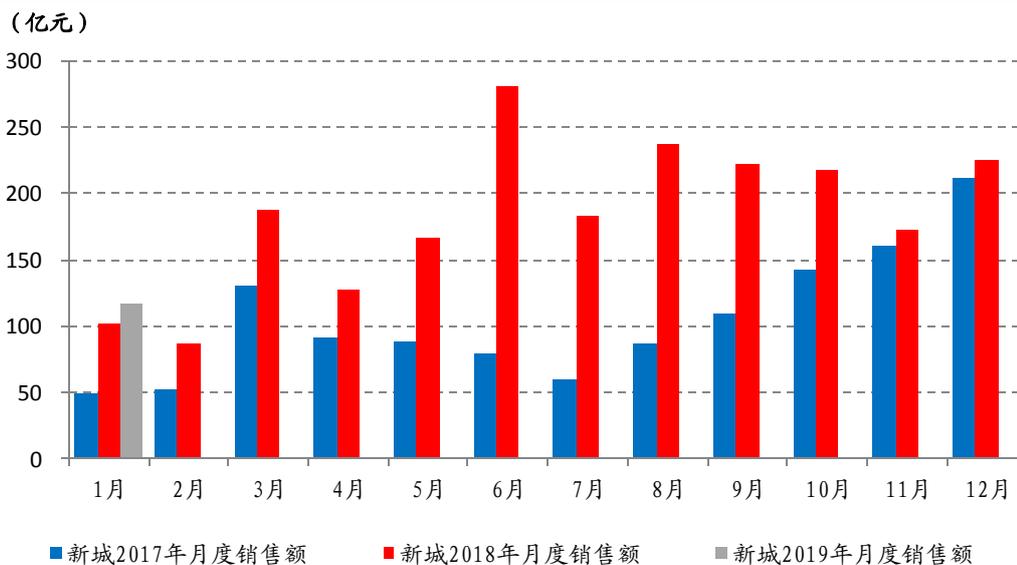
资料来源：克尔瑞、Wind，华创证券

**图表 11、2017-2019 招商蛇口月度销售金额**


资料来源：克尔瑞、Wind，华创证券

**图表 12、2017-2019 金地集团月度销售金额**


资料来源：克尔瑞、Wind，华创证券

**图表 13、2017-2019 新城控股月度销售金额**


资料来源：克尔瑞、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年新财富评选入围；2018年水晶球评选房地产行业第四名；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年新财富评选入围团队成员；2018年水晶球评选房地产行业第四名团队成员；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年新财富评选入围团队成员；2018年水晶球评选房地产行业第四名团队成员；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第四名团队成员；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
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售助理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售助理	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	zhangjianian@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyi@hcyjs.com
	乌天宇	高级销售经理	021-20572506	wutianyu@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
	张敏敏	销售经理	021-20572592	zhangminmin@hcyjs.com
蒋瑜	销售助理	021-20572509	jiangyu@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	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	地址: 上海浦东银城中路200号 中银大厦3402室
邮编: 100033	邮编: 518034	邮编: 200120
传真: 010-66500801	传真: 0755-82027731	传真: 021-50581170
会议室: 010-66500900	会议室: 0755-82828562	会议室: 021-20572500