

证券研究报告

地产

强于大市（维持）

单月销售明显改善，关注回暖持续性

证券分析师

杨侃

投资咨询资格编号:S1060514080002
电话 0755-22621493
邮箱 YANGKAN034@PINGAN.COM.CN

研究助理

郑茜文

一般证券从业资格编号:S1060118080013
电话
邮箱
ZHENGXIWEN239@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容

事项：

克而瑞公布3月百强房企销售数据。

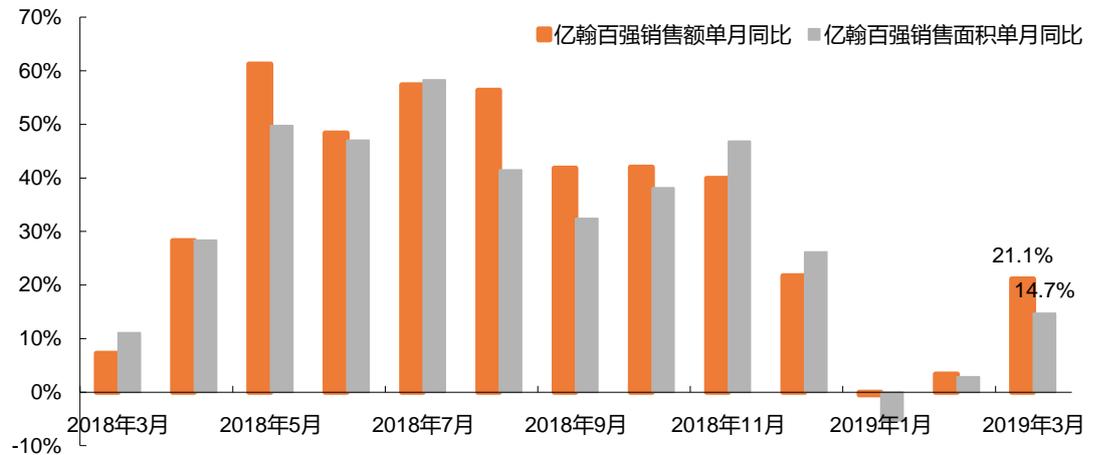
平安观点：

- **单月销售明显改善，关注楼市回暖持续性：**1-3月百强房企累计实现销售额2.2万亿，同比增长8.7%，销售面积1.6亿平，同比增长4.5%。其中3月单月实现销售额9042亿，环比增长57.4%，同比增长21.1%；实现销售面积6597万平，环比增长47.8%，同比增长14.7%。销售金额增速高于销售面积增速，意味着高均价的核心城市成交占比提升。展望全年，一二线经历两年调整，叠加政策微调及货币宽松，预计将延续缓慢复苏趋势；而供应增加、需求透支的三四线调整压力依旧较大。考虑短期政策端并未有明显力度的放松，后续仍关注楼市回暖持续性。
- **规模竞争加剧，集中度提升仍为中长期趋势：**从具体房企来看，3月碧桂园实现销售额654.6亿，同比增2.1%，累计销售额达1704.6亿，领跑房企。重点监测的25家房企中22家实现单月百亿以上销售额，其中万科、恒大、保利单月销售增速分别为12.8%、10.7%、19.3%。滨江、绿地、旭辉等房企表现较为突出，单月增速分别达225.5%、96.4%、89.1%。规模竞争背景下，前3月TOP10及TOP30入榜门槛分别提升4%和7.2%至303亿和154亿。随着楼市步入调整通道，将更加考验房企的运营、融资、操盘等能力，中长期来看市场集中度将持续提升。
- **主流房企可售充足，销售目标稳中有增：**2019年房企销售目标制定相对谨慎，重点监测房企平均目标增速为15%，明显低于2018年的29.9%。碧桂园、万科未披露销售目标，恒大、中海、龙湖、华润、新城2019年目标增速8.8%、13%、9.6%、14.9%、22.1%；第二梯队房企规模增长意愿相对较强，金科、旭辉2019年目标增速分别为26.3%、25%。从各家房企推盘量看，销售规模增长主要依靠可售货值增长，目标预计去化率仍保持在60%左右。中长期来看，随着行业步入平稳发展阶段，传统高杠杆高增长模式不可持续，房企将逐步由规模扩张转向高质量发展。
- **投资建议：**三月单月百强房企销售额同比增长21%，楼市整体表现好于预期，同时主流房企2019年销售目标仍有10%至20%增长。随着按揭利率下行及政策预期改善，预计核心城市楼市有望延续缓慢复苏，三四线楼市短期仍有调整压力。

板块投资建议方面，随着市场关注回归基本面，地产板块政策及市场底部明确，低估值、高股息且业绩增长确定，配置价值将逐步凸显。个股关注两条主线：1) 资金状况佳、业绩确定性强、一二线货值占比高的低估值龙头及高股息率个股，如万科、保利、金地、招商等；2) 受益融资成本下行、销售及业绩维持高增的二线龙头如新城、中南、阳光城、荣盛等。

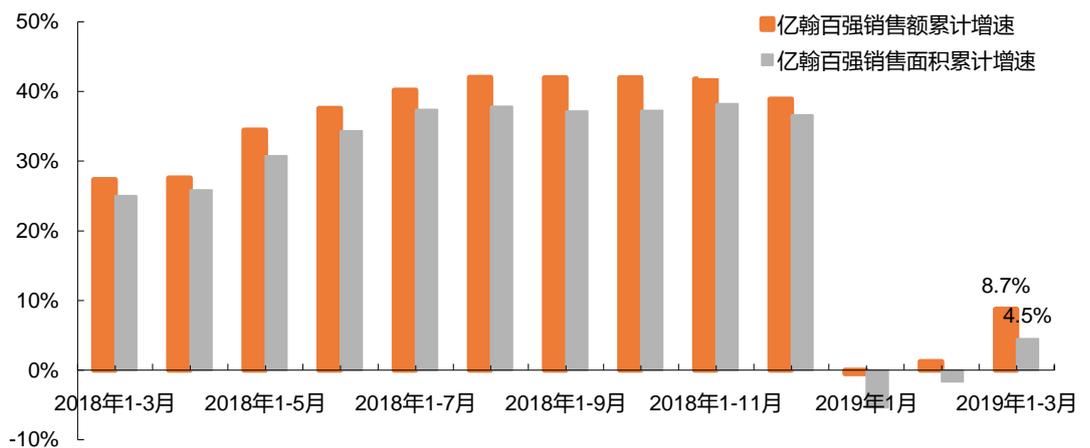
- **风险提示：**1) 2019 年上半年存在楼市超调而政策迟迟未见松动风险；2) 楼市大幅调整带来资产大幅减值及净利率大幅下降风险；3) 若楼市降温超预期，且融资渠道依旧偏紧，部分中小房企或面临资金链风险。

图表1 百强 2019 年 3 月单月销售面积同比增长 14.7%



资料来源:亿翰, 平安证券研究所

图表2 百强 2019 年 1-3 月单月销售面积同比增长 4.5%



资料来源:亿翰, 平安证券研究所

图表3 重点房企 3 月单月销售额同比增长 22%

	2019 年 1-3 月	1-3 月 同比	2019 年 3 月	3 月同 比	3 月环 比	2019 年 预期	目标增 速	目标完 成率
碧桂园	1704.6	-9%	655	2%	11%			
万科	1493	-3%	572	13%	33%			
恒大	1194	-26%	547	11%	154%	6000	9%	20%
保利地产	1071	23%	401	19%	20%			
融创中国	797	11%	375	22%	105%			
绿地控股	708	46%	393	96%	154%			
中海地产	689	31%	262	39%	47%	2983	13%	23%
龙湖地产	445	1%	196	33%	96%	2200	10%	20%

	2019年 1-3月	1-3月 同比	2019年3 月	3月同 比	3月环 比	2019年 预期	目标增 速	目标完 成率
金地集团	338	30%	163	21%	135%			
华夏幸福	306	-32%	137	-11%	127%			
华润置地	495	37%	241	38%	168%	2420	15%	20%
招商蛇口	373	19%	172	40%	108%	2000	17%	19%
新城控股	458	21%	222	18%	75%	2700	22%	17%
旭辉集团	347	28%	193	89%	204%	1900	25%	18%
世茂房地产	408	24%	192	22%	91%	2100	19%	19%
富力地产	278	15%	149	27%	146%	1600 (权益)		
中南建设	303	22%	136	32%	69%			
阳光城	340	22%	139	-4%	68%	1800	11%	19%
龙光地产	168	6%	77	0%	59%	850 (权益)		
荣盛发展	165	12%	72	17%	55%			
蓝光	225	32%	108	54%	125%			
滨江	212	36%	100	225%	133%			
泰禾	258	-21%	121	-14%	89%			
金科	285	13%	132	8%	67%	1500	26%	19%
禹洲	110	6%	51	11%	66%	670	20%	16%
合计	13172	5%	5804	22%	73%	26273	15%	20%

资料来源：克而瑞，公司公告，平安证券研究所

注：中海地产2019年目标销售额3500亿港元，按0.85汇率换算

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

- 强烈推荐 (预计 6 个月内, 股价表现强于沪深 300 指数 20% 以上)
- 推 荐 (预计 6 个月内, 股价表现强于沪深 300 指数 10% 至 20% 之间)
- 中 性 (预计 6 个月内, 股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间)
- 回 避 (预计 6 个月内, 股价表现弱于沪深 300 指数 10% 以上)

行业投资评级:

- 强于大市 (预计 6 个月内, 行业指数表现强于沪深 300 指数 5% 以上)
- 中 性 (预计 6 个月内, 行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间)
- 弱于大市 (预计 6 个月内, 行业指数表现弱于沪深 300 指数 5% 以上)

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品,为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考,双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户,并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的,本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险,投资需谨慎。

免责声明:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司(以下简称“平安证券”)的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准,不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠,但平安证券不能担保其准确性或完整性,报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价,报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任,除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断,可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问,此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2019 版权所有。保留一切权利。



平安证券
PING AN SECURITIES

平安证券研究所

电话: 4008866338

深圳

上海

北京

深圳市福田区益田路 5033 号平安金融
融中心 62 楼
邮编: 518033

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融
大厦 25 楼
邮编: 200120
传真: (021) 33830395

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街
中心北楼 15 层
邮编: 100033