

行业研究/动态点评

2019年05月05日

行业评级:

房地产

增持(维持)

陈慎 执业证书编号: S0570519010002
研究员 chenshen@htsc.com

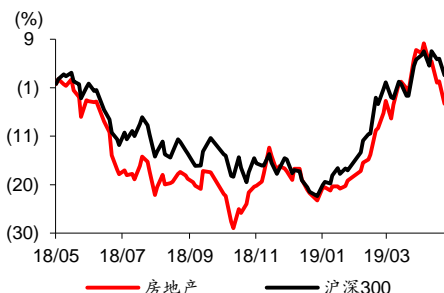
韩笑 执业证书编号: S0570518010002
研究员 hanxiao012792@htsc.com

林正衡 021-28972087
联系人 linzhengheng@htsc.com

相关研究

- 1《金地集团(600383,买入): 一二线广积粮, 稳步迈向新高度》2019.04
- 2《万科A(000002,买入): 结转大幅增长, 销售稳步修复》2019.04
- 3《中南建设(000961,买入): 结算规模质量齐改善, 负债结构持续优化》2019.04

一年内行业走势图



资料来源: Wind

4月销售热度延续, 优质二线成长弹性依旧

百强房企2019年4月销售数据点评

核心观点

亿翰数据显示, 2019年4月百强房企单月销售金额同比增长26.2%, 增速较3月放缓2.3个百分点; 1-4月累计销售金额同比增长14.2%, 增速较1-3月提高4.5个百分点。一线龙头增速持续修复, 优质二线房企延续强势表现。我们认为TOP10龙头房企今年仍能稳步前行, 而部分TOP10-30优质公司有望展现更好弹性。“一城一策”将驱动房地产行业平稳发展, 继续看好二季度房地产板块估值提升空间。

推货积极叠加去化回暖, 4月销售增速保持热度

根据亿翰数据, 2019年4月百强房企单月销售金额同比增长26.2%, 增速较3月放缓2.3个百分点; 1-4月累计销售金额同比增长14.2%, 增速较1-3月提高4.5个百分点。其中1-4月TOP10、TOP30、TOP50、TOP100房企的销售金额上榜门槛分别同比提升26.9%、36.6%、20.9%、25.1%, 说明TOP10-30区间房企提升最为明显。3月以来行业推货提速叠加去化率回暖, 带动房企延续小阳春热度。

TOP10增速有所修复, 二线优质房企延续强势表现

4月TOP10销售金额同比增长25.9%, 增速较3月提升10.6个百分点。TOP31-50、TOP51-100、TOP11-20单月分别同比增长50.8%、41.4%和39.8%, 延续3月份以来的强势表现。4月单月增速靠前的主流A股上市房企主要为滨江集团101.2%、新城控股72.8%、信达地产66.7%、招商蛇口66.5%、金地集团56.0%。1-4月累计增速靠前的房企为大悦城控股63.4%、滨江集团54.7%、华发股份50.7%、金地集团37.1%、新城控股35.8%, 二线优质房企弹性依旧十足。

重点城市银四新房增速好于3月, 二手房热度持续回升

截至4月末, 全国43个大中城市4月新房销售面积同比增长24.2%, 增速较3月上升7.7个百分点, 其中一、二、三线城市分别同比增长51.9%、43.6%、3.1%。同期14城二手房销售面积同比增长21.4%, 增速较3月提升11.2个百分点, 其中增速靠前的城市为大连、厦门、苏州、南京、深圳。4月城市热度有所分化, 去化整体保持去年四季度以来较高水平, 住建部对部分城市预警符合全国“一城一策”思路, 我们预计2019年政策环境将会松紧并举, 行业成交规模整体保持平稳, 优质房企仍具备成长空间。

一城一策环境下驱动行业平稳发展, 调整迎来地产板块介入机遇

我们认为“一城一策”环境下城市政策将体现有松有紧, 驱动房地产行业平稳发展, TOP10龙头房企今年仍能稳步前行, 而部分TOP10-30优质公司有望实现更好弹性。当前地产板块估值处于历史低位, 一季度末基金持仓略降, 未来成长机会大于风险, 继续看好二季度地产板块估值修复空间。继续推荐: 1、尽享一二线城市市场复苏的龙头和稀缺经纪龙头(万科A、我爱我家等); 2、享受成长弹性的企业(华发股份、中南建设、新城控股等); 3、低估值高分红房企(华侨城、荣盛发展等); 4、享受长三角一体化、粤港澳大湾区等城镇化区域红利的企业。

风险提示: 需求和杠杆空间后继乏力, 行业下行超出预期; 部分房企存在资金链风险; 若宏观经济超预期下行, 不排除政策大力度放松的可能。

图表1：2019年1-3月TOP50房企销售金额

金额排名	企业简称	2019年1-4月金额 (亿元)	累计同比	2019年4月金额 (亿元)	当月同比
1	碧桂园	2380.00	-7.58%	680.00	-2.23%
2	万科地产	2090.30	6.57%	595.90	42.25%
3	中国恒大	1776.00	-16.33%	580.00	15.10%
4	保利发展	1496.60	25.35%	400.00	23.21%
5	融创中国	1189.00	10.81%	390.30	10.94%
6	中海地产	950.03	35.66%	270.00	59.82%
7	绿地集团	948.82	30.33%	255.00	5.37%
8	华润置地	690.00	37.05%	177.65	25.31%
9	新城控股	686.72	35.79%	219.58	72.84%
10	龙湖集团	640.80	9.37%	196.00	34.52%
11	世茂房地产	558.50	36.16%	150.90	86.37%
12	招商蛇口	552.00	32.36%	173.05	66.46%
13	金地集团	502.00	37.08%	163.90	55.95%
14	阳光城	501.51	26.64%	161.09	37.69%
15	旭辉集团	501.20	31.34%	157.10	42.30%
16	中梁控股	474.08	14.18%	135.56	28.86%
17	中南置地	463.70	29.27%	155.00	39.88%
18	金科集团	460.75	34.27%	157.20	46.69%
19	中国金茂	411.20	-15.54%	127.92	27.65%
20	正荣集团	407.03	3.84%	156.58	41.07%
21	华夏幸福	406.00	-30.00%	100.66	-21.95%
22	绿城中国	383.60	-7.12%	128.60	-4.03%
23	泰禾集团	368.03	-20.34%	83.02	-36.63%
24	融信集团	355.59	9.35%	102.09	0.38%
25	富力地产	351.90	6.67%	91.70	3.38%
26	祥生地产	349.90	5.38%	110.70	-12.60%
27	雅居乐	343.11	16.43%	92.31	11.35%
28	远洋地产	329.70	40.06%	109.00	45.33%
29	蓝光发展	305.99	-1.02%	66.42	-34.82%
30	龙光地产	302.00	46.18%	131.90	177.10%
31	滨江集团	301.58	54.66%	80.48	101.20%
32	奥园集团	283.10	35.98%	95.80	32.87%
33	美的置业	281.58	44.58%	93.58	58.60%
34	华发股份	264.05	50.71%	80.45	9.25%
35	佳兆业	254.00	108.93%	115.59	170.07%
36	金辉集团	253.50	7.49%	68.50	16.18%
37	卓越集团	252.61	56.13%	99.00	192.86%
38	融侨集团	225.78	10.14%	68.27	26.41%
39	新力地产	225.00	36.36%	38.90	-0.25%
40	合景泰富	221.60	10.76%	66.99	27.36%
41	荣盛发展	216.92	-3.86%	50.00	-36.81%
42	中骏集团	210.82	48.98%	53.79	112.77%
43	越秀地产	206.50	45.05%	63.49	49.63%
44	福晟集团	195.71	36.75%	58.71	57.60%
45	时代中国	191.50	21.75%	51.80	4.67%
46	大悦城控股	190.70	63.44%	72.61	42.04%
47	首创置业	188.00	70.60%	48.90	95.60%
48	华宇地产	180.24	93.87%	61.14	63.14%
49	中国铁建	171.77	-9.59%	35.00	-34.79%
50	东原集团	171.02	19.59%	50.99	24.37%

资料来源：亿翰，华泰证券研究所

风险提示

行业下行风险:若调控政策未出现较大力度放松,行业经历 2008 年以来最长上行周期后,需求存在一定透支,叠加居民加杠杆空间和能力的收窄,本轮下行期的持续时间和程度存在超出预期的可能,使得行业销售、投资增速低于我们在悲观情景下的假设值。

房企经营风险:房地产行业融资环境暂未出现明显放松的迹象,销售下行可能导致部分房企资金链面临更大压力,不排除部分房企出现经营困难等问题。

行业上行风险:若宏观经济出现超预期下行,不排除调控政策出现较大力度放松的可能。虽然我国居民加杠杆的空间和能力明显不及 2015 年,但加杠杆的天花板具有不确定性。但参考历史上调控政策放松时期的量价变化,短期内需求出现较大幅度反弹的可能性仍然存在,从而使得行业销售、投资增速高于我们在乐观情景下的假设值。

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。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。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2019 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

一报告发布日后的6个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

一报告发布日后的6个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

买入股价超越基准20%以上

增持股价超越基准5%-20%

中性股价相对基准波动在-5%~5%之间

减持股价弱于基准5%-20%

卖出股价弱于基准20%以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路228号华泰证券广场1号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路5999号基金大厦10楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同28号太平洋保险大厦A座18层
 邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路18号保利广场E栋23楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com