

证券研究报告

地产

强于大市（维持）

市场回归平稳，规模竞争加剧

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
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

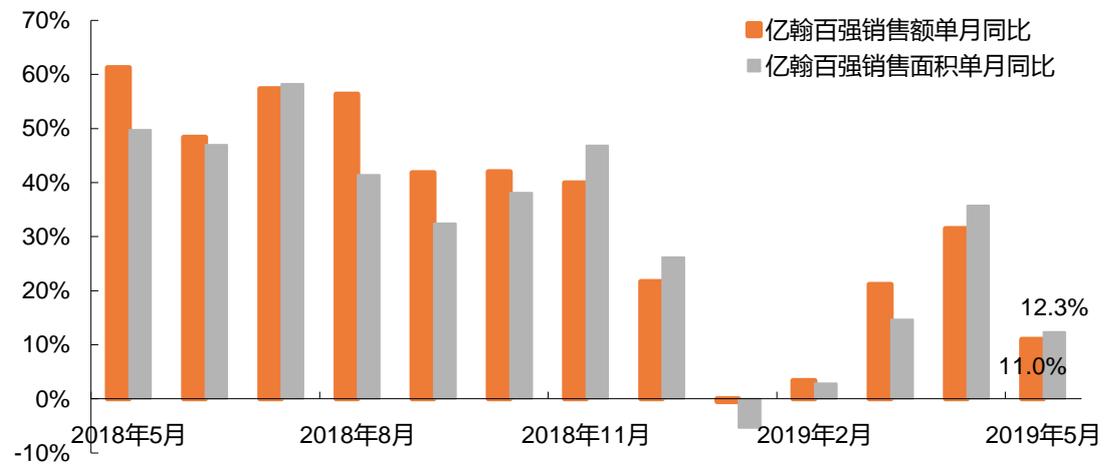
事项：

克而瑞、亿翰等第三方机构公布2019年5月百强房企销售数据。

平安观点：

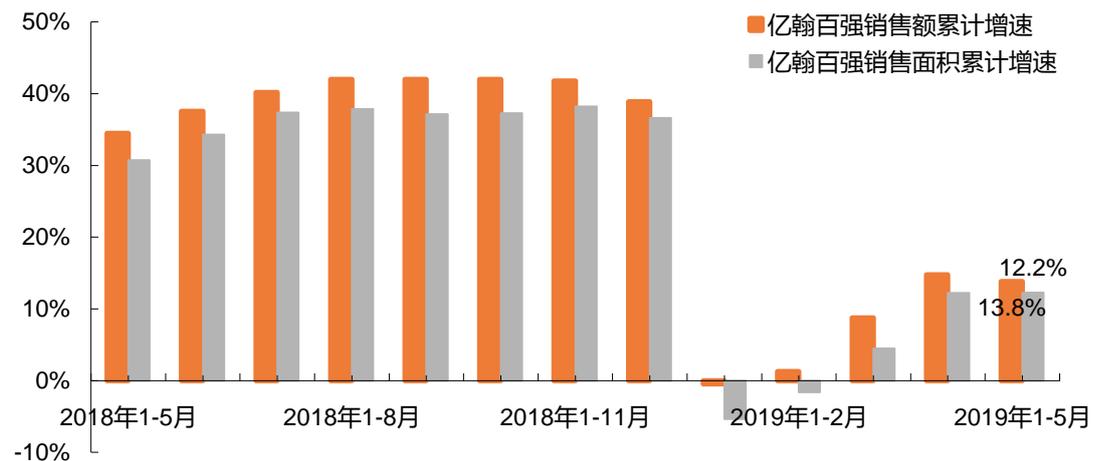
- **单月同比增速回落，市场回归平稳：**1-5月百强房企累计实现销售额4.1万亿元，同比增长13.8%，销售面积3亿平米，同比增长12.2%。其中5月单月实现销售额9663亿元，环比增长3.6%，同比增长11%；实现销售面积7046万平米，环比增长2.9%，同比增长12.3%。单月销售金额及面积同比增速较4月分别下降20.5个和23.4个百分点。25家主流房企1-5月销售额同比增长11%，销售目标完成率较4月末提升8.9个点至37%。按揭利率回落及推盘加大背景下，核心城市成交持续回升，但展望后市，随着前期积压的刚性需求逐步释放，叠加近期政治局、住建部接连发声、苏州升级调控，楼市已逐步重归平稳。
- **规模竞争加剧，集中度提升为中长期趋势：**从具体房企来看，5月碧桂园实现销售额705亿元，同比降9%，累计销售额达3075亿，领跑房企。重点监测的25家房企中20家单月销售额过百亿，其中万科、恒大、保利单月销售增速分别为37%、28%、20%。金科、招商蛇口、世茂房地产等房企表现较为突出，单月增速分别达123%、68%、51%。规模竞争背景下，1-5月TOP30入榜门槛同比提升28.3%至408.2亿元，相比之下百强入榜门槛则提升22.5%。随着行业增量空间逐步收窄，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。
- **投资建议：**5月百强单月销售额、销售面积同比增速分别较4月下降20.5个和23.4个百分点，楼市在经历3月、4月小阳春后逐步回归平稳。近期中央政治局、住建部、银保监会接连发声，政策依旧谨遵“稳地价、稳房价、稳预期”，预计后续楼市整体仍将以稳为主。个股主要关注低估值、高股息且业绩增长确定，布局核心城市圈的主流房企：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) 尽管当前楼市整体回温，但三四线受制于供应充足、需求萎缩，加上此前未有明显调整，预计后续量价均将面临较大压力，未来或存在三四线城市超预期调整带来房企大规模减值及中小房企资金链断裂风险；2) 受楼市火爆影响2016年起地价持续上升，而后续各城市限价政策陆续出台，预计板块未来面临毛利率下滑风险；3) 近期政治局及住建部接连发声重提“房住不炒”，苏州跟进出台部分区域限售及地市收紧政策，若后续部分城市市场热度延续，未来或存在调控加码风险。

图表1 百强 2019 年 5 月单月销售面积同比增长 12.3%



资料来源:亿翰, 平安证券研究所

图表2 百强 2019 年 1-5 月销售面积同比增长 12.2%



资料来源:亿翰, 平安证券研究所

图表3 重点房企 5 月单月销售额同比增长 15%

	2019 年 1-5 月	1-5 月 同比	2019 年 5 月	5 月同 比	5 月环 比	2019 年预期	目标 增速	目标完 成率
碧桂园	3075	-8%	705	-9%	6%			
万科	2681	12%	585	37%	-3%			
恒大	2315	-9%	535	28%	-8%	6000	9%	39%
保利地产	1900	22%	429	20%	15%			
融创中国	1630	12%	440	15%	13%			
绿地控股	1239	15%	290	-22%	14%			
中海地产	1229	30%	288	30%	11%	2983	13%	41%

	2019年 1-5月	1-5月 同比	2019年5 月	5月同 比	5月环 比	2019年预期	目标 增速	目标完 成率
龙湖地产	841	10%	200	14%	2%	2200	10%	38%
金地集团	646	33%	145	22%	-11%			
华夏幸福	516	-26%	110	-15%	9%			
华润置地	890	35%	200	27%	12%	2420	15%	37%
招商蛇口	730	41%	172	68%	-4%	2000	17%	36%
新城控股	929	38%	248	49%	16%	2700	22%	34%
旭辉集团	661	30%	160	27%	2%	1900	25%	35%
世茂房地产	719	39%	160	51%	6%	2100	19%	34%
富力地产	482	-1%	113	-29%	23%	1600 (权益)		
中南建设	623	27%	160	23%	4%			
阳光城	663	34%	161	33%	0%	1800	11%	37%
龙光地产	319	11%	76	-6%	5%	850 (权益)		
荣盛发展	328	12%	88	31%	22%			
蓝光	340	1%	83	16%	21%			
滨江	405	20%	111	4%	35%			
泰禾	396	-20%	34	-55%	-67%			
金科	656	60%	173	123%	-12%	1500	26%	44%
禹洲	213	15%	52	25%	0%	670	20%	32%
合计	24426	11%	5718	15%	4%	26273	15%	37%

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。

免责条款:

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