

行业研究/动态点评

2019年06月03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

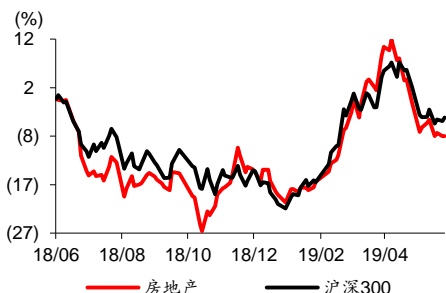
韩笑 执业证书编号: S0570518010002
研究员 hanxiao012792@htsc.com

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

相关研究

- 1 《房地产: 激活新红利, 适应新常态》
2019.05
- 2 《房地产: 结转兼具规模质量, 杠杆向下销售向上》
2019.05
- 3 《房地产: 4月销售热度延续, 优质二线成长弹性依旧》
2019.05

一年内行业走势图



资料来源: Wind

增速回落但绝对规模维持, 优质二线续写成长篇章

百强房企 2019 年 5 月销售数据点评

核心观点

亿翰数据显示, 2019 年 5 月百强房企单月销售金额同比增长 17.7%, 增速较 4 月放缓 8.5 个百分点; 1-5 月累计销售金额同比增长 14.3%, 增速较 1-4 月提高 0.1 个百分点。百强销售的季节性效应逐渐消退, 平稳回归温和复苏常态。我们认为 TOP10 龙头房企今年仍能稳步前行, 而部分 TOP10-30 优质二线房企有望延续良好的销售弹性。“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修复。

5 月同比增速有所回落, 但绝对规模继续维持

2019 年 5 月百强房企单月销售金额同比增长 17.7%, 同比增速较 4 月放缓 8.5 个百分点, 但环比增长 5.2%, 绝对规模依然保持较强水平; 1-5 月累计销售金额同比增长 14.3%, 增速较 1-4 月提高 0.1 个百分点。其中 1-5 月 TOP10、TOP20、TOP30、TOP50、TOP100 房企的销售金额入榜门槛分别同比提升 31.2%、34.0%、35.2%、34.7%、26.7%, TOP10-50 区间的中型房企依然维持相对优势。5 月以来政策扰动不改结构性复苏的延续, 百强房企销售增速有所回落, 但是总体依然保持平稳增长。

TOP11-20 维持增速优势, 二线优质房企如期延续强势表现

5 月 TOP10 销售金额同比增长 14.7%, 增速较 4 月放缓 11.2 个百分点。TOP3 房企保持 4 月以来的增速修复趋势, 5 月同比增长 13.7%, TOP11-20、TOP31-50 梯队 31.7%和 28.1%的单月增速依然明显高于百强 17.7%的总体水平。5 月单月增速靠前的主流 A 股上市房企为大悦城 133.7%、华发股份 83.8%、招商蛇口 68.0%、新城控股 49.2%、阳光城 47.8%。1-5 月累计增速靠前的为大悦城控股 77.7%、华发股份 57.4%、招商蛇口 40.6%、新城控股 38.3%、金地集团 33.2%, 优质成长房企继续续写成长篇章。

一二线城市节奏与重点房企相同, 绝对规模保持下增速略有回落

全国 43 城 5 月新房销售面积环比减少 1.4%, 同比增长 11.3%, 同比增速较 4 月回落 19.4 个百分点, 一、二、三线城市分别环比减少 0.3%、2.7%、0.5%, 分别同比增长 16.0%、49.6%、-13.3%。二线城市韧性依旧, 其中福州、宁波、常州、深圳、苏州增速居前。同期 16 城二手房销售面积环比减少 3.5%, 同比增长 7.2%, 增速较 4 月回落 23.9 个百分点, 厦门、佛山、苏州、南京、深圳表现突出。5 月住建部预警、部分城市政策微调以及按揭利率的阶段性回升不改一二线城市的趋势性复苏, 未来增速变化更多体现的是基数效应。

一城一策驱动行业平稳发展, 估值调整后凸显地产股价值

我们认为中短期内, 房地产行业政策环境是松紧并举的新常态, “一城一策”环境下行业预计能保持平稳发展, 未来长期有望受益于户籍制度改革带来的新一轮人口红利。我们依然看好优质房企的成长空间, 继续看好具备成长能力以及布局优势的地产股估值修复。继续推荐: 1、受益于长期发展以及核心城市发展的龙头房企和二手房经纪龙头(万科 A、我爱我家等); 2、具备成长弹性的企业(华发股份、新城控股、中南建设等); 3、低估值高分红的企业(华侨城 A、荣盛发展等); 4、受益于未来公募 REITs 推进的企业等。

风险提示: 行业政策推进的节奏、范围和力度存在不确定性, 行业基本面向下行风险, 部分房企经营风险。

图表1：2019年1-5月TOP50房企销售金额

金额排名	企业简称	2019年1-5月金额		2019年5月金额	
		(亿元)	累计同比	(亿元)	当月同比
1	碧桂园	3100.00	-7.37%	720.00	-6.69%
2	万科地产	2681.30	12.17%	585.20	36.47%
3	中国恒大	2315.10	-8.89%	535.00	27.90%
4	保利发展	1900.00	22.49%	429.17	20.14%
5	融创中国	1630.00	11.97%	440.10	15.00%
6	中海地产	1241.90	34.14%	299.20	32.65%
7	绿地集团	1238.82	13.86%	290.00	-19.44%
8	新城控股	929.44	38.28%	248.35	49.24%
9	华润置地	890.00	34.87%	199.76	27.72%
10	龙湖集团	840.80	10.46%	200.00	14.09%
11	招商蛇口	729.80	40.57%	171.53	67.95%
12	世茂房地产	718.60	39.32%	160.00	51.47%
13	阳光城	663.00	31.23%	161.44	47.81%
14	旭辉集团	661.00	30.04%	159.70	26.05%
15	金地集团	646.00	33.20%	144.78	21.87%
16	中南置地	622.80	27.39%	160.00	22.90%
17	金科集团	610.43	33.14%	149.68	29.79%
18	绿城中国	553.10	-5.78%	170.10	-2.24%
19	正荣集团	552.11	10.86%	199.39	88.10%
20	中梁控股	545.20	8.54%	71.12	-18.34%
21	中国金茂	544.59	-4.11%	133.38	64.51%
22	华夏幸福	516.00	-26.39%	110.00	-9.09%
23	富力地产	482.20	10.95%	130.30	24.45%
24	融信集团	466.48	4.29%	110.89	-9.18%
25	雅居乐	456.00	19.62%	112.90	30.52%
26	祥生地产	440.30	6.09%	90.40	8.91%
27	泰禾集团	438.04	-15.81%	70.01	20.08%
28	远洋地产	432.70	40.72%	100.00	38.70%
29	龙光地产	410.60	42.42%	167.50	105.02%
30	滨江集团	408.24	20.78%	106.66	-25.41%
31	奥园集团	382.67	35.12%	99.57	32.76%
32	新力地产	379.47	69.88%	154.47	164.64%
33	美的置业	370.51	26.91%	85.51	-12.01%
34	蓝光发展	360.41	-24.33%	54.42	-67.44%
35	佳兆业	350.00	119.79%	144.68	284.07%
36	华发股份	346.36	57.43%	82.30	83.75%
37	金辉集团	332.89	12.92%	79.39	34.65%
38	卓越集团	324.33	51.03%	71.72	35.45%
39	荣盛发展	299.36	2.07%	60.00	-11.31%
40	融侨集团	291.29	3.29%	65.50	-14.93%
41	越秀地产	286.00	51.43%	74.01	59.16%
42	合景泰富	284.80	11.21%	63.05	12.57%
43	中骏集团	282.03	62.80%	67.95	114.14%
44	首开股份	269.29	14.67%	40.00	-33.69%

45	福晟集团	261.06	35.26%	65.35	30.99%
46	大悦城控股	259.84	77.65%	69.14	133.71%
47	时代中国	254.00	24.11%	62.50	31.97%
48	首创置业	248.00	57.06%	60.00	25.79%
49	东原集团	231.13	24.60%	60.11	41.43%
50	华宇地产	230.35	86.28%	50.11	63.26%

资料来源：亿翰，华泰证券研究所

风险提示

行业政策风险：“一城一策”落地的节奏、范围、力度，流动性改善的节奏和力度，房地产税推进的节奏和力度存在不确定性。

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（尤其是部分三四线城市），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，销售下行可能导致部分中小房企资金链面临更大压力，不排除部分中小房企出现经营困难等问题。

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，需在允许的范围内使用，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