

2019年6月房企销售点评

推荐 (维持)

高基数下销售继续放缓，但二梯队蓝筹依然高增

◆ 事项

6月30日，克而瑞发布19年6月房地产公司销售排行，碧桂园单月销售排名第一，实现销售金额820亿元，万科、保利分别实现单月销售额673亿元、611亿元，排名第二、三，前三门槛从去年同期532亿升至611亿。5月单月销售过百亿房企为33家，较去年同期多增1家。

◆ 点评

□ 6月主流房企销售额同比+10%，高基数下增速放缓，但主流房企销售稳增

6月主流50家房企单月销售金额9,773亿元，环比+29%，同比+10%、较前值下降7pct；销售面积为7,323万方，环比+31%，同比+9%，较前值下降9pct，低于同期45城成交面积同比+16%的表现。1-6月主流50家房企累计销售金额41,719亿元，同比+11%，较前值下降1pct；累计销售面积为30,492万方，同比+10%，较前值下降0.2pct，表现略弱于同期45城1-6月销售面积同比+16%。一方面，6月销售的走弱源于高基数和政策边际略有收紧综合所致，另一方面，6月50家主流房企销售额同比较5月进一步放缓，意味着6月统计局全国销售金额将在5月数据走差的基础上进一步走弱，但值得注意的是，龙头房企在高基数上保持持平略正增长，而二梯队蓝筹房企销售依然保持高增长，表明行业销售集中度继续提升，并在目前环境下或将重归加速提升趋势。

□ 单月销售碧桂园排名第一，万科、保利居二三，二梯队蓝筹依然保持高增

从单月销售来看，碧桂园销售排名第一，万科、保利分别位列二三。其中，碧桂园820亿元（YOY+5%）、万科673亿元（YOY+3%，网签口径）、保利611亿元（YOY+2%）、恒大510亿元（YOY+2%）、融创505亿元（YOY+10%）、绿地466亿元（YOY-12%）、新城311亿元（YOY+11%）、招蛇283亿元（YOY+22%）、金茂240亿元（YOY+60%）、阳光城237亿元（YOY+41%）、旭辉224亿元（YOY+47%）、金地209亿元（YOY+44%，网签口径）、富力208亿元（YOY+54%）、中南204亿元（YOY+25%）、蓝光143亿元（YOY+41%）、金科133亿元（YOY-32%）、华发90亿元（YOY+86%）等。高基数下，6月二梯队蓝筹依然保持高增，比如一二线及城市群布局房企阳光城、旭辉、金地、金茂、招蛇、中南、富力、华发等。

□ 累计销售碧桂园、万科、恒大保持前三，二梯队蓝筹销售高增，市占率提升

从累计销售来看，碧桂园继续蝉联第一，万科、恒大位列二三。其中，碧桂园3,895亿元（YOY-6%）、万科3,349亿元（YOY+10%，网签口径）、恒大2,825亿元（YOY-7%）、保利2,501亿元（YOY+16%）、融创2,139亿元（YOY+12%）、绿地1,705亿元（YOY+6%）、新城1,240亿元（YOY+30%）、招蛇1,012亿元（YOY+35%）、阳光城900亿元（YOY+36%）、旭辉884亿元（YOY+34%）、金地856亿元（YOY+36%，网签口径）、中南824亿元（YOY+26%）、金科789亿元（YOY+30%）、金茂785亿元（YOY+9%）、富力651亿元（YOY+14%）、蓝光483亿元（YOY+10%）、华发437亿元（YOY+80%）等。1-6月二梯队蓝筹保持高增，比如一二线及城市群布局房企新城、世茂、招蛇、金地、阳光城、旭辉、金科、奥园、华发等都有同比超30%以上增长。

□ 投资建议：高基数下销售继续放缓，但二梯队蓝筹依然高增，维持推荐评级

我们认为，短期来看，近期行业数据走弱，调控政策压力有望减轻，同时主流房企销售保持稳定，并19PE估值仅4-9倍，NAV折价20-60%，板块低估值吸引力大幅提升；中期来看，在目前较为复杂的宏观环境下，政府将倾向于“一城一策+高频微调+有松有紧”的政策组合，19H1类似于12年Beta逻辑，19H2或更类似于17年Alpha逻辑，或再现集中度逻辑；维持房地产开发板块“推荐”评级，维持推荐：1）一二线龙头：保利地产、万科、融创中国、金地集团、招商蛇口、绿地控股；2）二线高成长蓝筹：新城控股、中南建设、阳光城、旭辉控股、荣盛发展、华夏幸福、金科股份、蓝光发展；3）国企改革概念：首开股份等。此外，维持物业管理板块“推荐”评级，建议关注：新城悦、碧桂园服务、永生生活服务、中航善达等。

□ 风险提示：房地产调控政策超预期收紧以及行业融资政策超预期收紧。

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

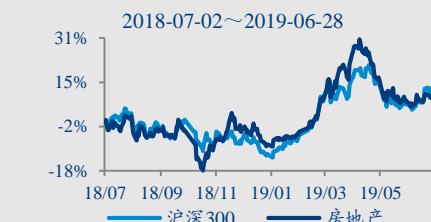
邮箱：luxingze@hcyjs.com

行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	129	3.55
总市值(亿元)	22,549.35	3.76
流通市值(亿元)	19,203.49	4.36

相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	1.04	18.48	7.63
相对表现	-4.03	-8.58	-1.33



相关研究报告

《房地产行业周报：行业数据走弱，政策压力或减轻》

2019-06-16

《房地产行业周报：政策弱幅高频反复，资金结构性略有收紧》

2019-06-23

《房地产行业周报：一城一策继续微调，加库存过程纠结》

2019-06-30

图表目录

图表 1、2019 年 6 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、50 家主流房企月度销售面积及同比	4
图表 4、全国销售额、50 家主流房企销售金额同比	4
图表 5、45 城销售面积、50 家主流房企销售面积同比	4
图表 6、10 家、20 家、50 家主流房企销售金额同比	5
图表 7、10 家、20 家、50 家主流房企销售面积同比	5
图表 8、2011-2019M5 龙头房企年度销售金额集中度	5
图表 9、2011-2019M5 龙头房企年度销售面积集中度	5
图表 10、2011-2019M5 龙头房企月度销售金额集中度	6
图表 11、2011-2019M5 龙头房企月度销售面积集中度	6
图表 12、2016-2019 万科月度销售金额	7
图表 13、2016-2019 保利地产月度销售金额	7
图表 14、2016-2019 招商蛇口月度销售金额	7
图表 15、2016-2019 金地集团月度销售金额	7
图表 16、2016-2019 新城控股月度销售金额	8

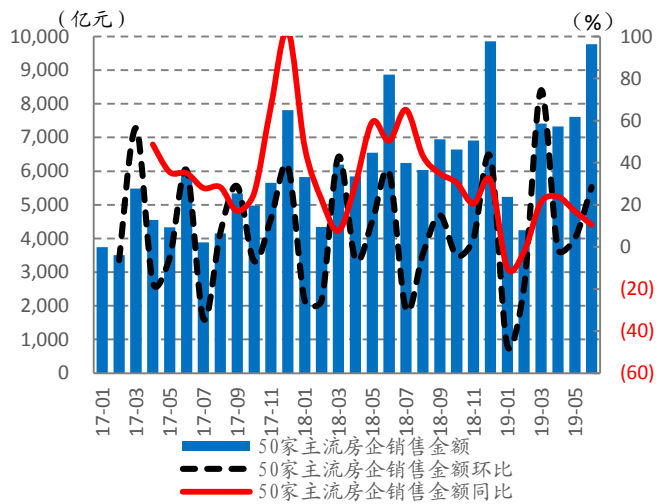
图表1、2019年6月50家重点房企销售排名（按累计销售金额降序排序）

公司	18年1-6月 销售金额	18年6月单 月销售金 额	19年1-6月 销售金额	19年6月单 月销售金 额	1-6月累计 销售金额 同比	6月单月销 售金额同 比	18年1-6月 销售面积	18年6月单 月销售面 积	19年1-6月 销售面积	19年6月单 月销售面 积	1-6月累计 销售面积 同比	6月单月销 售面积同 比
碧桂园	4,125	778	3,895	820	(6)	5	4,389	860	4,332	1,069	(1)	24
万科地产	3,047	656	3,349	673	10	3	2,036	450	2,079	418	2	(7)
恒大地产	3,042	501	2,825	510	(7)	2	2,906	474	2,630	474	(10)	0
保利地产	2,153	602	2,501	611	16	2	1,454	428	1,624	397	12	(7)
融创中国	1,915	460	2,139	505	12	10	1,197	303	1,472	348	23	15
中海地产	1,328	336	1,707	448	29	33	847	229	910	239	7	4
绿地集团	1,606	532	1,705	466	6	(12)	1,528	586	1,476	415	(3)	(29)
新城控股	953	281	1,240	311	30	11	775	236	1,038	242	34	3
华润置地	943	283	1,163	260	23	(8)	571	182	618	129	8	(29)
龙湖地产	971	210	1,052	210	8	0	629	143	656	131	4	(9)
招商蛇口	751	232	1,012	283	35	22	358	100	521	154	45	55
世茂房地产	723	207	1,004	284	39	37	451	127	555	152	23	20
阳光城	663	168	900	237	36	41	463	127	728	219	57	73
旭辉集团	660	152	884	224	34	47	431	102	507	122	18	19
金地集团	631	146	856	209	36	44	376	88	424	104	13	18
中南建设	652	163	824	204	26	25	476	135	663	161	39	19
金科集团	605	195	789	133	30	(32)	752	245	849	123	13	(50)
中国金茂	718	150	785	240	9	60	210	53	358	101	71	91
正荣集团	635	145	688	136	8	(6)	432	99	477	91	11	(8)
绿城中国	754	167	663	110	(12)	(34)	399	77	353	62	(12)	(19)
富力地产	570	135	651	208	14	54	441	98	611	232	38	137
华夏幸福	825	124	640	124	(22)	0	627	120	588	120	(6)	0
远洋地产	451	144	600	166	33	16	231	76	308	106	33	40
雅居乐	468	84	582	126	24	49	357	70	386	91	8	31
融信集团	545	98	567	100	4	2	254	45	282	33	11	(28)
中国奥园	403	120	536	153	33	28	394	128	532	154	35	20
滨江集团	406	68	517	112	27	66	96	23	174	28	81	22
蓝光实业	438	101	483	143	10	41	478	110	529	148	11	34
美的地产	372	108	468	97	26	(10)	370	107	443	93	20	(13)
佳兆业	253	94	462	184	82	96	142	42	336	192	137	354
龙光集团	355	67	461	117	30	75	182	40	321	67	76	67
荣盛发展	401	108	457	136	14	27	385	99	414	120	7	21
泰禾集团	655	163	457	61	(30)	(62)	309	75	193	39	(37)	(48)
华发股份	243	49	437	90	80	86	99	20	181	41	83	106
首创置业	361	203	405	157	12	(22)	127	50	168	68	32	34
中国铁建	408	124	403	128	(1)	3	270	64	290	108	7	69
越秀地产	280	91	365	76	30	(16)	138	43	158	33	15	(24)
合景泰富	306	68	360	76	18	11	181	42	211	49	17	17
融侨集团	356	98	327	67	(8)	(31)	245	67	206	43	(16)	(36)
时代地产	241	29	314	58	30	98	141	17	208	32	48	95
禹洲集团	215	30	285	72	32	138	157	19	188	51	20	163
建发房产	306	55	279	78	(9)	42	166	26	156	41	(6)	56
俊发地产	218	32	274	73	26	133	200	26	226	41	13	59
东原地产	243	61	265	35	9	(43)	201	65	186	18	(8)	(72)
路劲基建	221	46	258	53	17	15	184	38	223	46	21	19
海伦堡地产	201	49	257	85	27	74	171	40	232	80	35	100
万达集团	265	70	218	62	(18)	(11)	257	68	211	60	(18)	(11)
保利置业	241	32	192	47	(20)	47	133	18	117	30	(12)	64
北辰实业	123	11	114	NA	(8)	NA	79	8	76	NA	(3)	NA
复地集团	184	25	105	13	(43)	(48)	121	18	71	11	(42)	(39)
平均	749	177	834	199	11	13	556	134	610	149	10	11
Top10总和	19,730	4,348	20,599	4,608	4	6	15,821	3,647	16,125	3,712	2	2
Top20总和	27,037	6,280	29,260	6,722	8	7	20,451	4,868	21,726	5,154	6	6
总和	37,428	8,846	41,719	9,773	11	10	27,811	6,705	30,492	7,323	10	9

注：50家主流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。

资料来源：克而瑞，华创证券

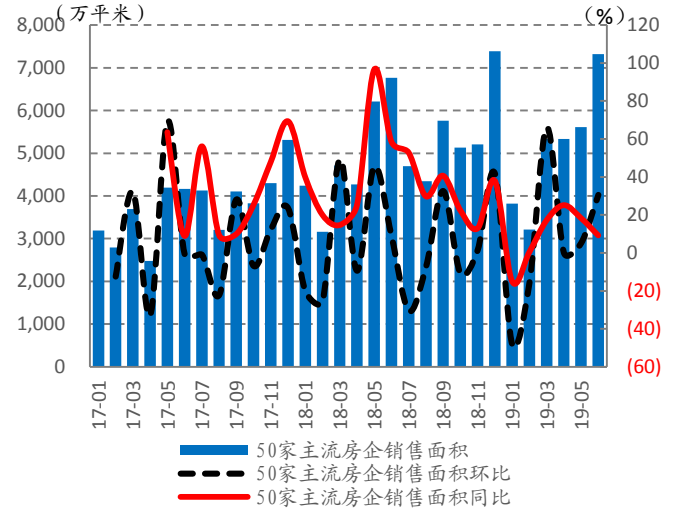
图表 2、50 家主流房企月度销售金额及同比



资料来源：克而瑞，华创证券

注：50 家主流房企房企采用固定房企名单。

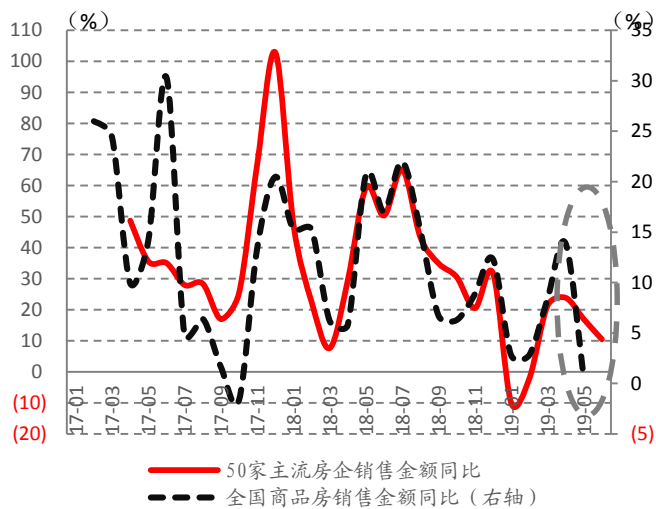
图表 3、50 家主流房企月度销售面积及同比



资料来源：克而瑞，华创证券

注：50 家主流房企房企采用固定房企名单。

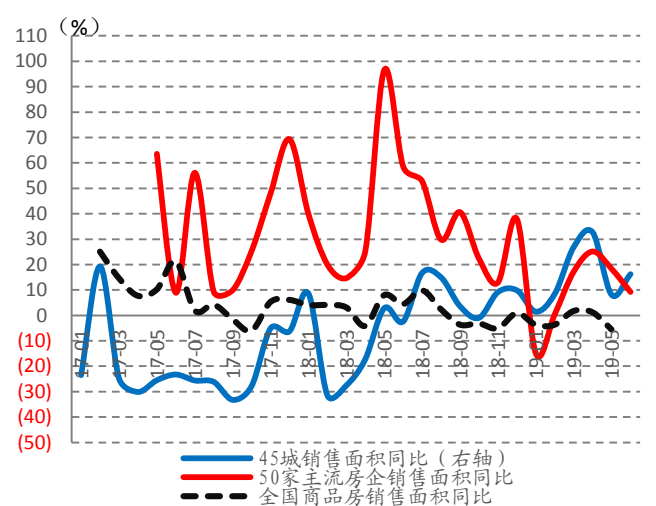
图表 4、全国销售额、50 家主流房企销售金额同比



资料来源：克而瑞，统计局，华创证券

注：50 家主流房企房企采用固定房企名单。

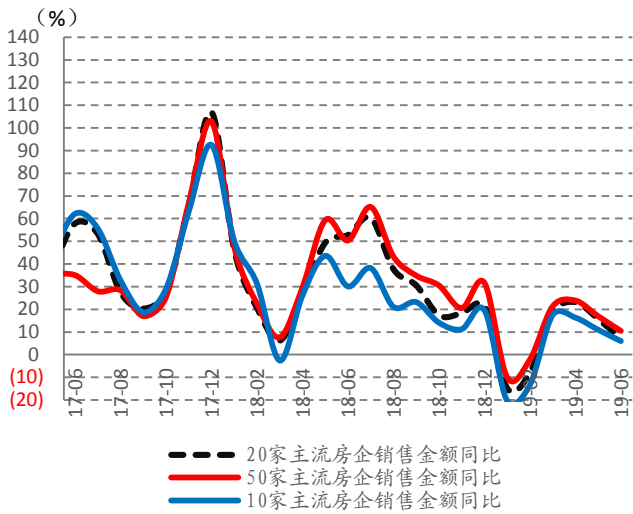
图表 5、45 城销售面积、50 家主流房企销售面积同比



资料来源：克而瑞，统计局，Wind，华创证券

注：50 家主流房企房企采用固定房企名单。

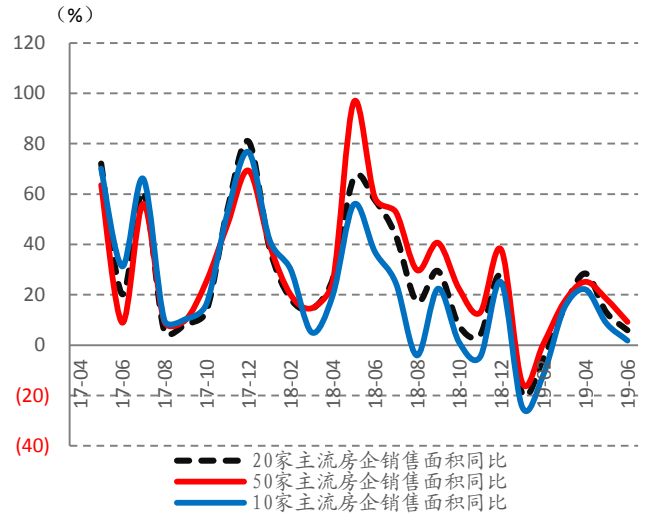
图表 6、10 家、20 家、50 家主流房企销售金额同比



资料来源：克而瑞，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。

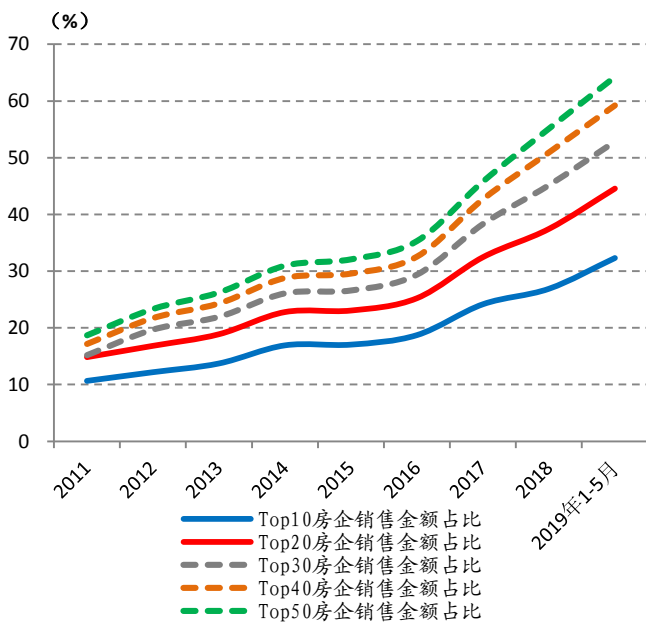
图表 7、10 家、20 家、50 家主流房企销售面积同比



资料来源：克而瑞，华创证券

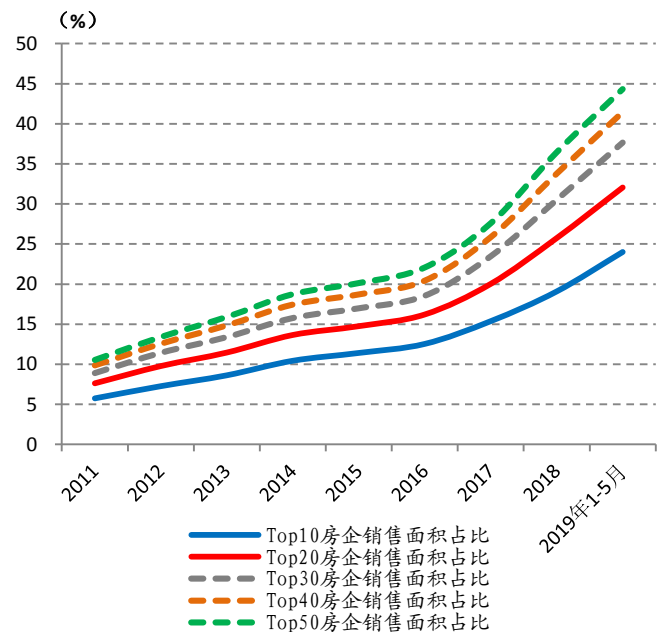
注：50 家主流房企、20 家主流房企和 10 家主流房企采用固定房企名单，同比和环比数据为历史可比。

图表 8、2011-2019M5 龙头房企年度销售金额集中度



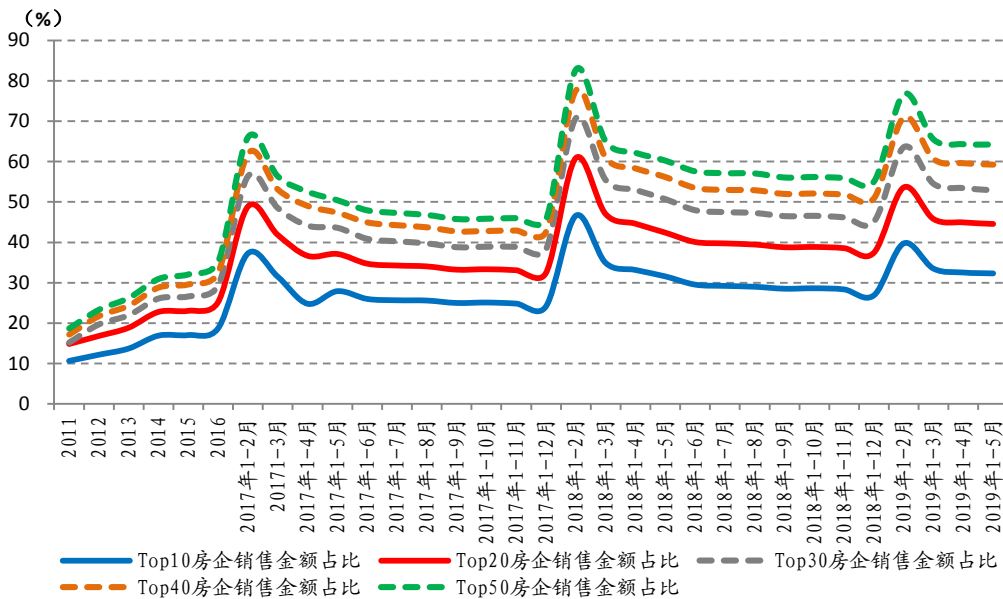
资料来源：克而瑞，统计局，华创证券

图表 9、2011-2019M5 龙头房企年度销售面积集中度



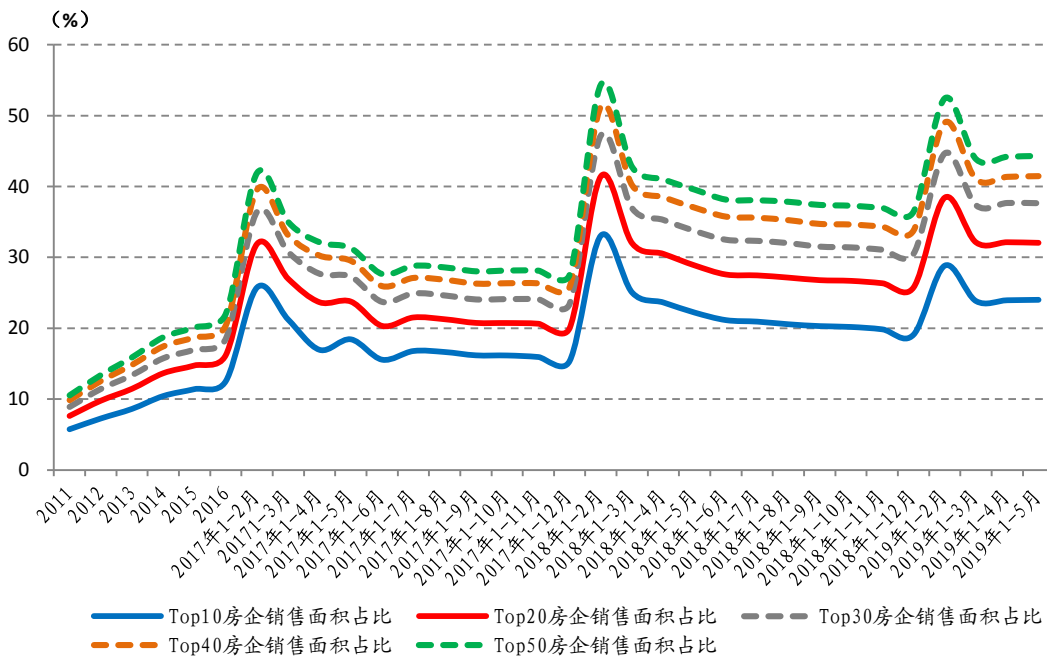
资料来源：克而瑞，统计局，华创证券

图表 10、2011-2019M5 龙头房企月度销售金额集中度

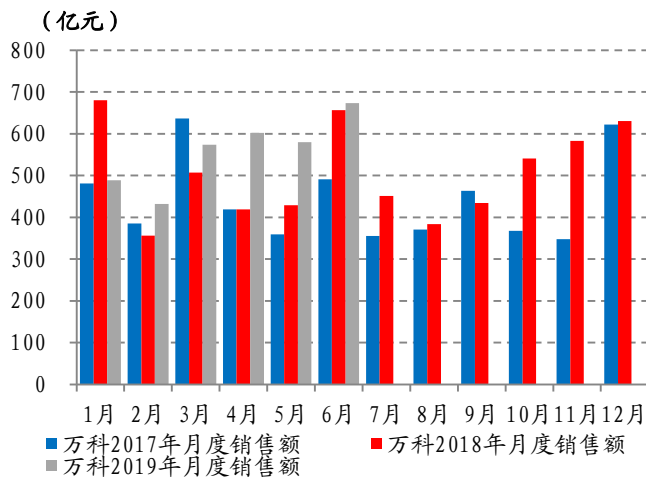


资料来源：克而瑞、统计局，华创证券

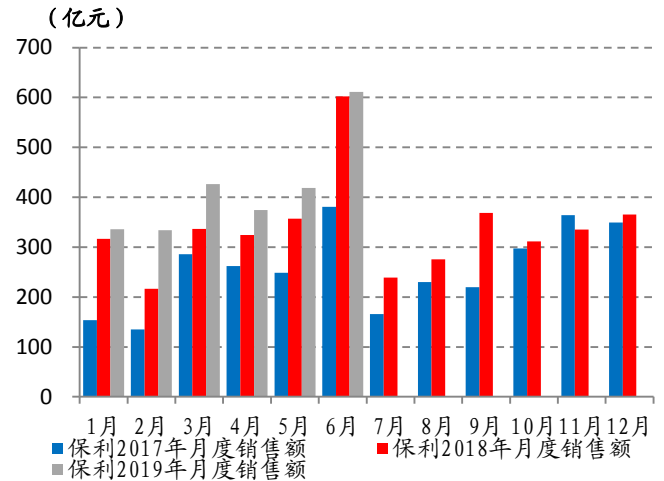
图表 11、2011-2019M5 龙头房企月度销售面积集中度



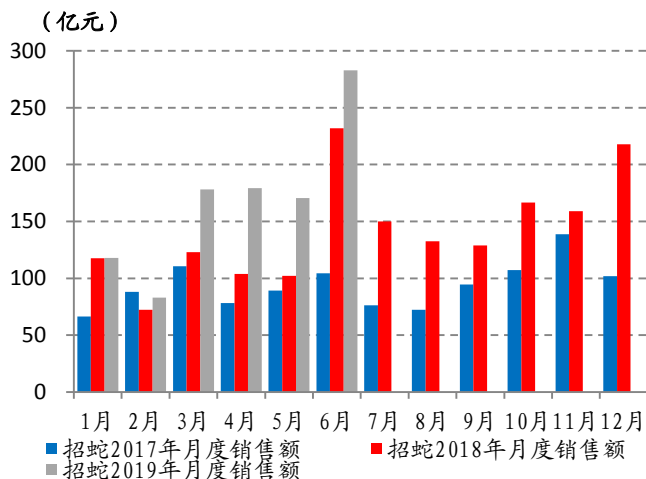
资料来源：克而瑞、统计局，华创证券

图表 12、2016-2019 万科月度销售金额


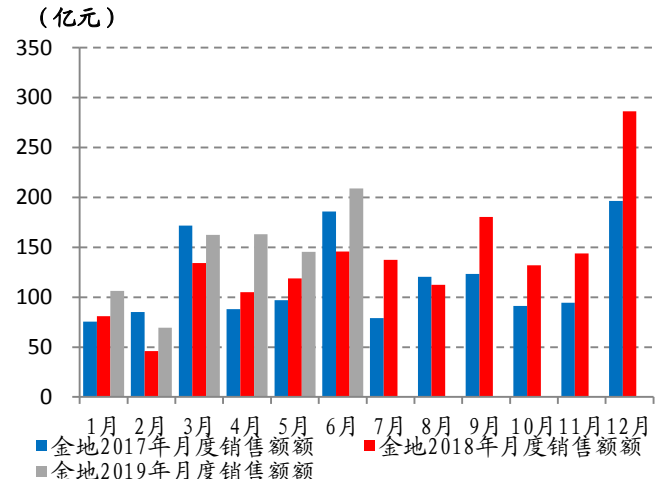
资料来源：克而瑞、Wind，华创证券

图表 13、2016-2019 保利地产月度销售金额


资料来源：克而瑞、Wind，华创证券

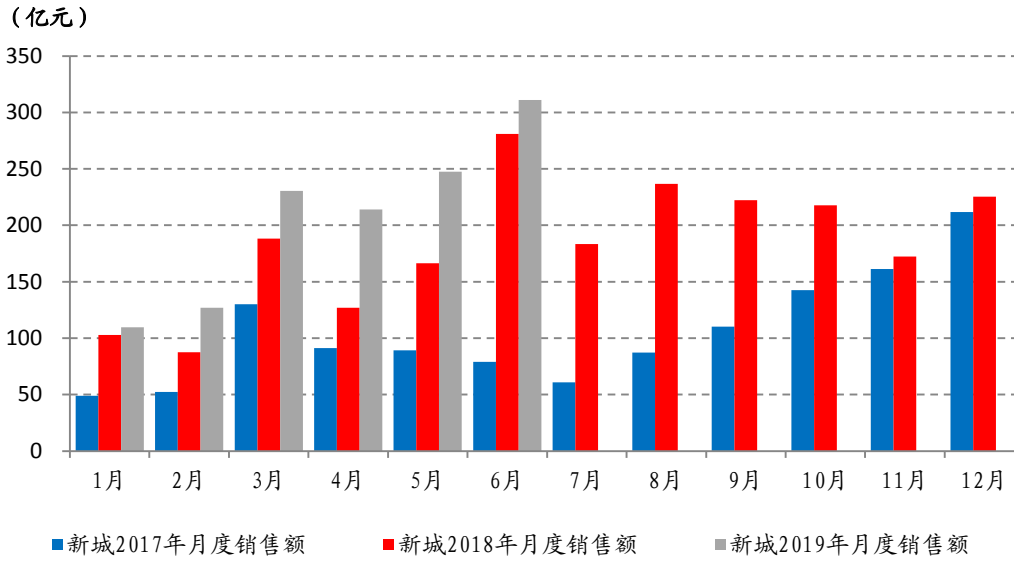
图表 14、2016-2019 招商蛇口月度销售金额


资料来源：克而瑞、Wind，华创证券

图表 15、2016-2019 金地集团月度销售金额


资料来源：克而瑞、Wind，华创证券

图表 16、2016-2019 新城控股月度销售金额



资料来源：克而瑞、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年新财富评选房地产行业入围（第六名）；2018年水晶球评选房地产行业总榜单第四名（公募基金榜单第三名）；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年新财富评选房地产行业入围（第六名）团队成员；2018年水晶球评选房地产行业总榜单第四名（公募基金榜单第三名）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年新财富评选房地产行业入围（第六名）团队成员；2018年水晶球评选房地产行业总榜单第四名（公募基金榜单第三名）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总榜单第四名（公募基金榜单第三名）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
	张菲菲	高级销售经理	010-66500817	zhangfeifei@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售经理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售经理	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	zhangjiani@hcyjs.com
	乌天宇	高级销售经理	021-20572506	wutianyu@hcyjs.com
	潘亚琪	高级销售经理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyin@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
	蒋瑜	销售助理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	销售助理	021-20572548	shijiawei@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