

房地产

半年销售普降，结构分化收窄，龙头、二线继续领跑 ——百强房企 2019 年 6 月销售点评

证券研究报告
2019 年 07 月 01 日

投资评级
行业评级 强于大市(维持评级)
上次评级 强于大市

作者

陈天诚 分析师
SAC 执业证书编号: S1110517110001
chentiancheng@tfzq.com

行业走势图



资料来源: 贝格数据

相关报告

- 1 《房地产-行业研究周报:一二线销售维持高增速,建议关注融资优势房企——房地产销售周报 0630》 2019-06-30
- 2 《房地产-行业研究周报:土地市场降温明显,关注融资优势明显的高杠杆房企——房地产土地周报 20190630》 2019-06-30
- 3 《房地产-行业研究周报:融资边际收紧加速催化行业集聚,重视地产股配置价值——房地产销售周报 0623》 2019-06-23

事件: 克尔瑞发布 2019 年上半年月百强房企销售额数据, 6 月当月 TOP10、TOP50、TOP100 房企销售额分别为 4847 亿、10269 亿、12466 亿元, 同比增速分别为 7%、10%、13%; 1-6 月累计销售额分别为 21577 亿、43640 亿、52536 亿元, 同比增速分别为 9%、13%、14%。

6 月百强房企销售增速普降, 结构分化收窄, 龙头、二线累计增速仍然领先

6 月总体房企销售韧性犹在, 增速普遍下滑, 结构分化有所收窄, 其中销售金额排名 2-12 的二线房企单月销售增速下滑明显, 拖累 TOP10 增速下滑, 6 月单月销售下滑的原因我们认为主要是 1) 去年同期基数过高, 2) 4、5 月流动性收紧、部分地区贷款、购房政策边际收紧后, 销售增速有所回落。2019 年 6 月单月 TOP10、TOP50、TOP100 房企销售额(流量金额)同比增速分别为 7%、10%、13%, 较 5 月当月分别下降 10.6、8.7、2.7 个百分点, 主要受基数抬升影响明显。2019 年 1-6 月 TOP10、TOP50、TOP100 房企销售额(流量金额)同比增速分别为 9%、13%、14%, 较 1-5 月分别上升 0.5、0、0.1 个百分点。我们预计 7 月随基数逐渐抬升、市场热度下降以及半年冲量结束, 销售额增速或将继续下降。

单月销售分化缩窄, 龙头降幅最大, 二线房企增速下滑明显, 三四线房企低位盘亘

单月来看, 布局一二线为主的房企增速下滑明显, 拖累 TOP10 房企单月下滑明显, 三四线房企销售增速降幅最小, 低温盘亘。我们关注的 16 家重点房企单月同比增速为 6%, 下降 9 个百分点, 其中重点布局三四线的房企 6 月销售额同比增速 6%, 较 5 月份降低 1 个百分点; 龙头房企万保招金同比增长 14%, 较 5 月份大幅下滑 27 个百分点, 下降幅度最为明显。具体公司层面以一二线为主的万科、融创、保利、新城、华润等销售额单月同比增速均出现 20-50% 的降幅, 而中海、龙湖、阳光城等单月增速继续上扬。今年 6 月一二线市场热度不及余年, 高基数房企增速下滑明显。而以三四线为主的碧桂园、恒大、荣盛等同比增速变动不一, 单月增速分别变动了 13.7、-22.5、20.2 个百分点后达到 5%、4%、16%, 高基数效应逐渐消退。

单月波动不影响一二线为主房企销售维持高增速, 三四线下滑趋势不改

一二线布局为主的房企销售累计增速大部分在 10%-40% 之间, 龙头增速不及二线成长标的, 以三四线为主布局的企业销售增速受低能级市场影响持续弱势。具体来看, 重点 16 家房企的累计增速 9%, 环比提升 0.4 个 PCT, 其中重点布局三四线城市的房企累计销售增速-4%, 累计增速降幅环比扩大 2.3 个 PCT, 维持累计下滑趋势; 龙头房企累计同比增速 19%, 增速环比下滑 1.5 个 PCT, 保持强势。1-5 月累计销售额碧桂园、万科、恒大以累计销售额 3895 亿、3349 亿、2825 亿元稳居前三名, 累计同比增速分别为-6%、11%、-7%, 环比 1-5 月分别变动 2.5、-1.6、2.2 个百分点。1-6 月累计销售增长前三: 华发股份、中海地产、世贸房地产, 累计实现销售额分别为 437 亿元、1707 亿元、1004 亿元, 同比增速分别为 80%、40%、37%。

投资建议: 从 6 月百强房企半年业绩冲量来看, 总体热度不及去年同期, 结构分化边际收窄, 布局一二线为主房企增速下滑明显, 三四线房企销售增速低温盘亘。6 月 TOP10、TOP100 房企销售额同比增速分别下滑 10.6、2.7 个百分点后达到 7%、13%, 龙头房企下滑 27 个百分点后达 14%, 而主要布局三四线销售增速下滑 1 个百分点后达到 6%, 低位盘亘。我们判断, 虽然目前资金面、多地政策边际收紧, 但总体政策宽松程度好于去年, 3 季度随高基数效应退去, 总体增速或将有所提升, 龙头、二线房企有望持续保持强势。另一方面期待宏观经济拐点出现, 叠加贸易摩擦谈判重启, 市场风险偏好或将有所提升。**建议关注一二线布局为主的房企, 尤其二线弹性品种, 另外建议关注长三角一体化主题机会:** 1) 二线成长标的: 中南建设、新城控股、阳光城; 2) 高分红高股息龙头房企: 万科、金地、融创、招蛇、保利; 3) 一线市场持续回暖有望受益的房产中介: 国创高新、我爱我家; 4) REITs 及利率下行: 光大嘉宝; 5) 自贸区及长三角一体化: 城投控股、上实发展、光明地产、上海临港 **风险提示:** 房屋销售不及预期、政策放松不及预期。



附图：各房企19年6月销售金额（亿元）及增速

公司	6月当月销售（亿元）			1-6月销售（亿元）			全年销售（亿元）			
	19年6月	18年6月	19年6月 同比增速	19年 1-6月	18年 1-6月	19年1-6月 同比增速	19年 销售目标	18年 销售额	19年 销售目标 对应增速	19年1-6月 销售目标完 成度
TOP10	4847	4524	7%	21577	19774	9%		40334		
TOP50	10269	9348	10%	43640	38544	13%		82633		
TOP100	12466	11005	13%	52536	45899	14%		100073		
重点布局三四线房企	2170	2045	6%	9891	10251	-4%		18961		
重点房企	5598	5261	6%	24990	23016	9%		39497		
龙头房企	1761	1543	14%	7718	6493	19%		13040		
碧桂园	820	780	5%	3895	4125	-6%		7287		
万科A	668	638	5%	3349	3030	11%	6500	6069	7%	52%
中国恒大	510	487	5%	2825	3040	-7%	6000	5511	9%	47%
保利地产	601	535	12%	2501	2079	20%		4050		
融创中国	509	463	10%	2139	1916	12%	5500	4600	20%	39%
中海地产	478	300	59%	1707	1217	40%	2992	2688	11%	57%
绿地控股	466	532	-12%	1705	1606	6%		3812		
新城控股	310	306	2%	1240	972	27.6%	2700	2204	22%	46%
华润置地	273	257	6%	1163	852	36.5%	2420	2106	15%	48%
龙湖集团	211	177	19%	1052	937	12.3%	2200	2007	10%	48%
招商蛇口	282	226	25%	1012	751	34.7%	2000	1705	17%	51%
世茂房地产	285	211	35%	1004	733	36.9%	2100	1761	19%	48%
阳光城	237	168	41%	900	663	35.7%	1800	1628	11%	50%
旭辉集团	223	159	41%	884	662	33.6%	1900	1625	17%	47%
金科集团	133	195	-32%	789	605	30.4%		1291		
金地集团	210	144	46%	856	633	35.2%	2000	1624		43%
中南置地	202	163	24%	824	652	26.4%	2000	1521	32%	41%
正荣集团	136	145	-6%	688	635	8.4%	1500	1303	15%	46%
中梁控股	136	99	36%	681	602	13.2%	1300	1289	1%	52%
中国金茂	240	150	60%	785	718	9.3%		1289		
华夏幸福	124	124	0%	640	825	-22%	1600	1680	-5%	40%
富力地产	169	139	21%	651	628	4%	1600	1415	13%	41%
融信集团	100	98	2%	567	545	4%	1400	1095	28%	40%
雅居乐	126	79	59%	582	490	19%	1130	1026	10%	52%
远洋集团	167	127	32%	600	432	39%	1400	1095	28%	43%
滨江集团	112	68	66%	517	406	27%	1141	840	36%	45%
泰禾集团	61	163	-62%	457	655	-30%		1303		
祥生地产	112	145	-23%	496	440	13%		1029		
中国奥园	154	120	28%	536	403	33%	2000	840	138%	27%
绿城中国	121	184	-34%	496	769	-36%	1112	1564	-29%	45%
美的置业	97	108	-10%	468	372	26%		790		
华发股份	90	49	86%	437	243	80%	1000	555	80%	44%
蓝光发展	143	101	41%	483	438	10%		1042		
金辉集团	82	85	-4%	420	354	19%		747		
荣盛发展	129	111	16%	457	396	15%		1005		

资料来源：克而瑞、天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券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。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%–20%
		持有	预期股价相对收益 –10%–10%
		卖出	预期股价相对收益 –10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 –5%–5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 –5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼 邮编：430071 电话：(8627)-87618889 传真：(8627)-87618863 邮箱：research@tfzq.com	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼 邮编：201204 电话：(8621)-68815388 传真：(8621)-68812910 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com