

行业研究/动态点评

2019年07月01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

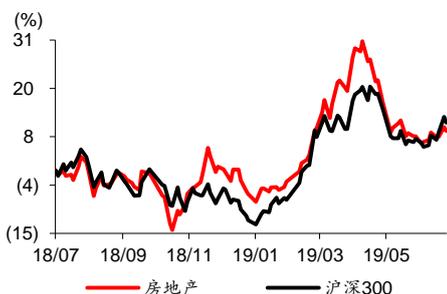
韩笑 执业证书编号: S0570518010002
研究员 hanxiao012792@htsc.com

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

相关研究

- 1《房地产: 房贷利率定点微调, 关注后续流动性变化》2019.06
- 2《房地产: 销售投资双双回落, 政策压力有望缓解》2019.06
- 3《中南建设(000961,买入): 再推股权激励计划, 管理红利持续兑现》2019.06

一年内行业走势图



资料来源: Wind

6月增速略有回落, 优质二线弹性不减 百强房企2019年6月销售数据点评

核心观点

亿翰数据显示, 2019年6月百强房企单月销售金额环比增长34.2%, 同比增长14.1%, 同比增速较5月放缓3.5个百分点; 1-6月累计销售金额同比增长14.1%, 增速较1-5月微降0.3个百分点。我们认为TOP10龙头房企今年仍能稳步前行, 而部分TOP50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, 继续看好三季度房地产板块估值修复。

6月增速略有回落, TOP30入榜门槛提升幅度最明显

2019年6月百强房企单月销售金额同比增长14.1%, 增速较5月放缓3.5个百分点; 单月环比增长34.2%。1-6月累计销售金额同比增长14.1%, 增速较1-5月微降0.3个百分点。上半年TOP10、TOP20、TOP30、TOP50房企的销售金额入榜门槛分别同比提升11.6%、4.4%、28.0%、19.9%, TOP30门槛提升最为明显。

TOP3龙头增速延续修复, 优质二线销售弹性依旧强势

TOP3延续增速修复, 6月同比增长9.7%。6月TOP10销售金额同比增长6.0%, 增速较5月放缓8.7个百分点。TOP11-20、TOP21-30、TOP31-50梯队单月同比增长40.6%、17.0%、34.9%, 增速较5月分别+8.9、-1.7、+6.9个百分点。6月单月增速靠前的主流A股上市房企为华发股份172%、蓝光发展124%、金科股份71%、大悦城控股70%、滨江集团61%。上半年累计增速靠前的为大悦城控股76%、华发股份72%、金科股份41%、世茂房地产39%、金地集团36%、招商蛇口35%、新城控股30%、阳光城29%等。

二线城市热度有所回落, 重点城市总体维持温和增长

全国43城6月新房销售面积同比增长11.6%, 同比增速较5月回落0.6个百分点。一、二、三线城市6月分别同比增长19.4%、25.1%、-2.0%, 增速分别较5月+5.0、-25.8、+9.9个百分点。二线城市热度有所回落, 但是依然保持高位, 其中厦门、芜湖、北京、福州、无锡增速居前。同期16城二手房销售面积同比增长1.9%, 增速较5月回落5.9个百分点, 1-6月累计同比增长7.9%, 增速较1-5月放缓1.4个百分点。6月热点二线城市政策边际收紧导致热度降温, 一线、三线城市回升维持总体销售温和增长。

关注景气度温和下行带来的未来政策相机调整, 继续看好地产股修复机遇

4月以来房地产行业政策边际收紧, 我们认为部分城市限购限贷的升级以及流动性环境的趋紧依然是一城一策框架下针对部分过热城市的定点预调微调。而随着5、6月行业数据下行和融资收紧所带来的土地市场降温, 未来可关注低估值下的地产股修复机遇。我们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融资优势的龙头房企(万科A等)、二手房经纪龙头(我爱我家); 2、具备成长弹性的企业(中南建设、华发股份、新城控股等); 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, 行业基本面下行风险, 部分房企经营风险。

图表1：2019年1-6月TOP50房企销售金额

排名	企业简称	2019年1-6月金额 (亿元)	累计同比	2019年6月金额 (亿元)	当月同比
1	碧桂园	3920	-5%	820	5%
2	万科地产	3349	10%	673	3%
3	中国恒大	2945	-3%	630	26%
4	保利发展	2500	16%	610	1%
5	融创中国	2139	12%	505	10%
6	中海地产	1707	34%	448	30%
7	绿地集团	1704	5%	465	-14%
8	新城控股	1240	30%	311	11%
9	华润置地	1163	23%	260	-8%
10	龙湖集团	1052	8%	210	0%
11	招商蛇口	1012	35%	283	22%
12	世茂房地产	1004	39%	284	37%
13	阳光城	900	29%	227	17%
14	旭辉集团	884	34%	223	47%
15	金地集团	856	36%	209	44%
16	中南置地	824	26%	204	25%
17	金科集团	821	41%	210	71%
18	中国金茂	785	9%	240	60%
19	正荣集团	713	23%	254	205%
20	中梁控股	681	2%	136	-18%
21	绿城中国	663	-12%	110	-34%
22	富力地产	651	14%	169	25%
23	华夏幸福	640	-22%	124	0%
24	远洋地产	600	33%	166	16%
25	雅居乐	582	25%	126	49%
26	泰禾集团	572	-15%	134	-11%
27	融信集团	567	4%	100	2%
28	祥生地产	551	10%	110	30%
29	奥园集团	536	33%	153	28%
30	龙光地产	525	48%	181	172%
31	新力地产	520	58%	141	32%
32	蓝光发展	519	-5%	158	124%
33	滨江集团	517	27%	108	61%
34	卓越集团	473	57%	148	73%
35	佳兆业	469	85%	191	103%
36	美的置业	468	19%	97	-3%
37	华发股份	437	72%	90	172%
38	金辉集团	419	19%	86	47%
39	首创置业	405	12%	157	-22%
40	中骏集团	397	91%	129	270%
41	融侨集团	394	2%	103	0%
42	首开股份	390	27%	69	-5%
43	福晟集团	388	50%	127	95%
44	荣盛发展	369	-8%	75	-30%
45	越秀地产	365	30%	76	-16%
46	合景泰富	360	11%	76	11%
47	大悦城控股	360	76%	100	70%
48	海伦堡	322	39%	102	93%
49	时代中国	314	21%	63	13%
50	东原集团	303	15%	72	-7%

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