

房地产开发

百强房企八月销售环比持平 规模房企利润增速放缓

行情回顾: 上周中信房地产指数累计涨幅为-2.91%，跑输大盘，在29个中信行业板块中排名29位，上涨个股仅37只，整体表现较差。

成交情况: 上周一线城市销售面积88.9万平方米，环比增加26%，去化周期62周，环比上升0.7%；样本二线城市销售面积60.3万平方米，环比减少11%，去化周期83周，环比上升2.6%。样本三线城市销售面积74.1万平方米，环比增加2%，去化周期42周，环比上升6%。分城市成交数据见附件。

近期观点: 百强房企八月销售环比持平 规模房企利润增速放缓

百强房企8月业绩环比基本持平，11家TOP30房企单月业绩环比下滑。相比7月，8月百强房企8月权益口径销售额略降1.7%。TOP30房企中有11家房企单月业绩环比下降。1-8月百强房企销售累计增速4%，有所放缓。

规模房企上半年利润增速放缓，利润率水平同比有所上升。相比于2018年，今年上半年规模房企利润增速放缓显著，其中64家样本房企平均利润增速不到20%。受前两年房价上涨较快影响，今年上半年房企结算净利率进一步提升，样本房企净利率由18H1的15%提升至19H1的17%。预计全年净利润率水平高于去年。

一城一策逻辑未变，珠海放松限购，大部分城市仍严格，全国销售将继续下滑。近期珠海放宽限购。房地产市场即将迎来“金九银十”的销售旺季，但受“房住不炒”定调影响，主流城市难现大规模限购放宽，在居民端房贷利率边际上涨的背景下，去化率可能并不乐观，因此即便房企加大供货，销售增速仍将继续下行。

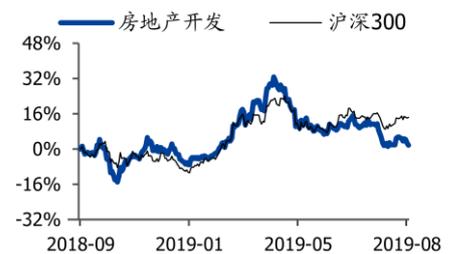
短期下跌或带来相对收益空间。受近期银行开发贷融资收紧、房贷利率折扣上调等多重利空因素影响，地产股短期再度受挫。展望后市，我们倾向于认为政策层面的不友好趋近尾声，随着政策平稳期到来，地产板块绝对收益的基础上，有望迎来相对收益机会。

投资建议: 推荐今明两年销售好于平均水平、业绩确定性强、杠杆水平合理、信托融资依赖程度较低的房企，建议关注保利地产、金地集团、招商蛇口、华发股份；同时，估值低位、业绩确定性强、成长性较好的中小型房企也值得关注，如蓝光发展、荣盛发展、滨江集团等。

风险提示: 销售超预期下滑，融资收紧影响超预期，后续调控超预期收紧。

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 任鹤

执业证书编号: S0680519060001

邮箱: renhe@gszq.com

相关研究

- 1.《房地产开发: 房贷利率基于LPR基数, 实际影响因城而异》2019-08-27
- 2.《房地产开发: 房贷利率难降 深圳升级为特色社会主义先行示范区》2019-08-25
- 3.《房地产开发: 销售反弹难以为继 竣工如期持续修复》2019-08-18



内容目录

百强房企八月销售环比持平 规模房企利润增速放缓	3
1.行情回顾	3
2.数据跟踪	5
3.重要事件及政策梳理	6
风险提示	7
附件：各城市商品房销售情况	8

图表目录

图表 1: 各行业涨跌幅排名	4
图表 2: 上周各交易日指数表现	4
图表 3: 近 52 周地产板块表现	4
图表 4: 上周涨幅前五个股	4
图表 5: 上周跌幅前五个股	5
图表 6: 样本城市成交数据 单位: 万平方米	5
图表 7: 近期重要事件及政策梳理	6
图表 8: 北京商品房销售情况	8
图表 9: 上海商品房销售情况	8
图表 10: 广州商品房销售情况	8
图表 11: 深圳商品房销售情况	8
图表 12: 杭州商品房销售情况	9
图表 13: 南京商品房销售情况	9
图表 14: 武汉商品房销售情况	9
图表 15: 成都商品房销售情况	9
图表 16: 青岛商品房销售情况	9
图表 17: 苏州商品房销售情况	9
图表 18: 大连商品房销售情况	10
图表 19: 济南商品房销售情况	10
图表 20: 福州商品房销售情况	10
图表 21: 厦门商品房销售情况	10
图表 22: 长春商品房销售情况	10
图表 23: 东莞商品房销售情况	10
图表 24: 惠州商品房销售情况	11
图表 25: 扬州商品房销售情况	11
图表 26: 南宁商品房销售情况	11
图表 27: 温州商品房销售情况	11
图表 28: 赣州商品房销售情况	11
图表 29: 淮南商品房销售情况	11

百强房企八月销售环比持平 规模房企利润增速放缓

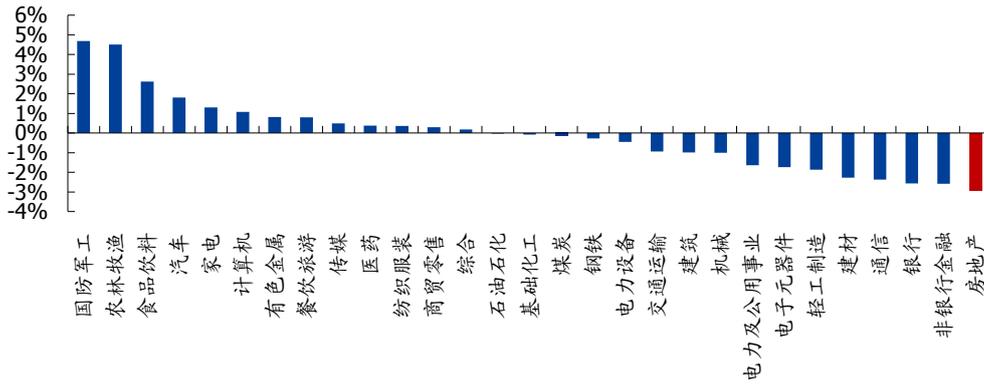
上周中信房地产指数累计涨幅为-2.91%，跑输大盘，在29个中信行业板块中排名29位，上涨个股仅37只，整体表现较差。我们的看法如下：

- ◆ **百强房企8月业绩环比基本持平，11家TOP30房企单月业绩环比下滑。**相比7月，8月百强房企8月权益口径销售额略降1.7%。TOP30房企中有11家房企单月业绩环比下降。1-8月百强房企销售累计增速4%，有所放缓。1-8月销售金额累计增速较高的房企有中骏集团，宝龙地产，禹州集团，世茂房地产，增速分别达68.6%、58.5%、48.9%、41.4%。
- ◆ **规模房企上半年利润增速放缓，利润率水平同比有所上升。**截止目前，大部分规模上市房企均已披露了2019年上半年的经营业绩。相比于2018年，今年上半年规模房企利润增速放缓显著，其中64家样本房企平均利润增速不到20%。受前两年房价上涨较快影响，今年上半年房企结算净利率进一步提升，样本房企净利率由18H1的15%提升至19H1的17%。预计全年净利润率水平高于去年。
- ◆ **一城一策逻辑未变，珠海放松限购，大部分城市仍严格，全国销售将继续下滑。**近期珠海放宽限购，外地户口人士以家庭为单位可直接购买珠海香洲区1套住房，其中180平米以上一手房和144平米以上二手房无需社保或个税，成为全国第一个以住宅面积为划分依据的限购政策，凸显了不同城市根据自身发展需要吸纳人才的政策个性化趋势。房地产市场即将迎来“金九银十”的销售旺季，但受“房住不炒”定调影响，主流城市难现大规模限购放宽，在居民端房贷利率边际上涨的背景下，去化率可能并不乐观，因此即便房企加大供货，销售增速仍将继续下行。
- ◆ **短期下跌或带来相对收益空间。**受近期银行开发贷融资收紧、房贷利率折扣上调等多重利空因素影响，地产股短期再度受挫。展望后市，我们倾向于认为政策层面的不友好趋近尾声，随着政策平稳期到来，地产板块绝对收益的基础上，有望迎来相对收益机会。

1. 行情回顾

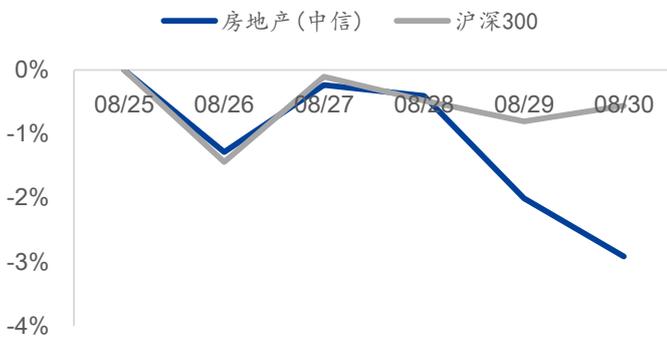
上周中信房地产指数累计涨幅为-2.91%，跑输大盘，在29个中信行业板块中排名29位，上涨个股仅37只，整体表现较差。上周市场上房地产股涨幅居前五的为浙江广厦、深大通、深赛格、中航地产、香江控股，涨幅分别52.9%、34.3%、33.0%、22.1%、13.1%。跌幅最大的为神州长城、市北高新、金地集团、*ST运盛、蓝光发展，涨幅分别为-9.5%、-9.2%、-8.0%、-7.7%、-7.3%。

图表 1: 各行业涨跌幅排名



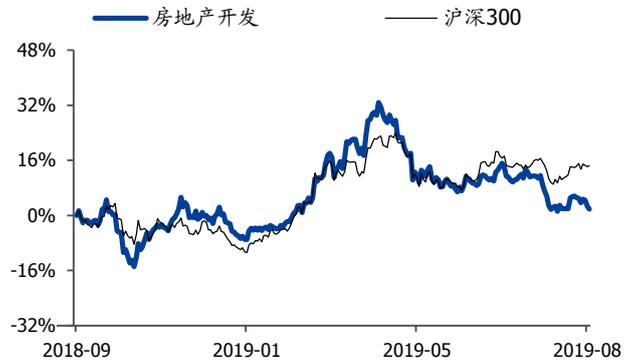
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 2: 上周各交易日指数表现



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 3: 近 52 周地产板块表现



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 4: 上周涨幅前五个股

代码	简称	周累计涨幅	周相对涨幅	上周收盘价	本周收盘价
600052.SH	浙江广厦	52.88%	55.79%	2.78	4.25
000038.SZ	深大通	34.34%	37.25%	11.30	15.18
000058.SZ	深赛格	32.98%	35.89%	7.49	9.96
000043.SZ	中航地产	22.09%	25.01%	12.99	15.86
600162.SH	香江控股	13.12%	16.03%	2.21	2.50

资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 5: 上周跌幅前五个股

代码	简称	周累计跌幅	周相对跌幅	上周收盘价	本周收盘价
000018.SZ	神州长城	-9.48%	-6.57%	1.16	1.05
600604.SH	市北高新	-9.20%	-6.29%	9.78	8.88
600383.SH	金地集团	-7.95%	-5.04%	12.20	11.23
600767.SH	*ST 运盛	-7.65%	-4.74%	6.14	5.67
600466.SH	蓝光发展	-7.31%	-4.39%	6.16	5.71

资料来源: wind, 国盛证券研究所

2.数据跟踪

上周一线城市销售面积 88.9 万平方米, 环比增加 26%, 去化周期 62 周, 环比上升 0.7%; 样本二线城市销售面积 60.3 万平方米, 环比减少 11%, 去化周期 83 周, 环比上升 2.6%。样本三线城市销售面积 74.1 万平方米, 环比增加 2%, 去化周期 42 周, 环比上升 6%。分城市成交数据见附件。

图表 6: 样本城市成交数据 单位: 万平方米

城市	上周成交面积	环比	累计同比	库存	去化周期
北京	23.2	41.6%	53.1%	1774.6	101.1
上海	33.7	29.9%	9.8%	784.4	30.8
广州	25.2	21.8%	20.4%	1388.9	67.6
深圳	6.8	-12.3%	20.3%	539.3	64.0
杭州	14.0	-25.8%	-24.5%	900.2	56.1
南京	13.9	-8.2%	8.5%	2095.6	144.0
厦门	5.1	-18.0%	149.4%	291.3	63.4
苏州	20.0	-4.1%	16.9%	1172.6	51.7
福州	7.3	14.2%	31.2%	889.1	129.3
惠州	6.9	12.9%	-7.8%	0.0	0.0
南宁	15.6	-5.3%	56.8%	714.9	32.0
温州	26.0	14.0%	26.0%	891.0	38.7
江阴	3.6	8.6%	-26.5%	391.5	92.1
泉州	7.9	50.0%	-9.1%	653.6	103.6
宁波	10.2	-32.5%	112.8%	253.4	16.2
莆田	3.9	0.6%	28.6%	569.7	162.9

资料来源: wind, 国盛证券研究所

3.重要事件及政策梳理

图表 7: 近期重要事件及政策梳理

日期	来源	文件名	房地产相关内容	概括
2019.8.25	中国人民银行	《关于新发放商业性个人住房贷款利率调整的公告》	确保区域差异化住房信贷政策有效实施, 10月8日后全国范围内新发放首套个人住房贷款利率不得低于相应期限LPR(按8月20日5年期以上LPR为4.85%); 二套个人住房贷款利率不得低于相应期限LPR加60个基点(按8月20日5年期以上LPR计算为5.45%), 与当前我国个人住房贷款实际最低利率水平基本相当。	房贷利率调整
2019.8.26	国务院	《关于6个新设自由贸易试验区总体方案的通知》	将在山东、江苏、广西、河北、云南、黑龙江等6省区设立自由贸易试验区。	扩大开放
2019.8.27	国务院办公厅	《国务院办公厅关于加快发展流通促进商业消费的意见》	要推动传统流通企业创新转型升级, 包括支持线下经营实体向场景化、体验式、互动性、综合性消费场所转型。同时, 鼓励经营困难的传统百货店、大型体育场馆、老旧工业厂区等改造为商业综合体、消费体验中心、健身休闲娱乐中心等多功能、综合性新型消费载体; 在城市规划调整、公共基础设施配套、改扩建用地保障等方面给予支持。	鼓励商业地产改造
2019.8.28	广州住房公积金管理中心	《广州住房公积金管理中心关于调整贷款业务流程有关问题的通知》	广州市住房公积金缴存职工在购买一手现房申请住房公积金贷款时, 最长贷款期限将由20年延长至30年, 同时需要满足贷款期限和楼龄之和不得超过40年。	延长公积金贷款年限
2019.8.28	合肥市自然资源和规划局	《公告》	对商品住宅用地定价方式和拍卖方式作出调整。公告规定, 住宅地块最高限价根据周边新房、二手房价格定价; 取消最高限价摇号, 达到最高限价时转竞自持租赁住宅商品住宅。	鼓励租赁住宅
2019.8.29	多家商业银行	窗口指导, 无具体文件	原则上开发贷控制在2019年3月底时的水平。即房地产开发贷余额将从二季度末的11.04万亿元减少至一季度末的10.85万亿规模。	融资收紧
2019.8.30	珠海市不动产登记中心	无具体文件	外地人士无需再提供社保或人才证明, 可直接购买珠海香洲区1套住房, 其中180平米以上一手房无需社保或个税, 180平米以下一手房需提供3年社保或个税, 144平米以上二手房需1年社保或个税, 144平米以下二手房需5年社保或个税, 均限售3年。珠海西区和高新区新房及二手房放开限购, 外地户口以家庭为单位, 不需要社保或者人才证明就可购置一套房源。	放宽限购

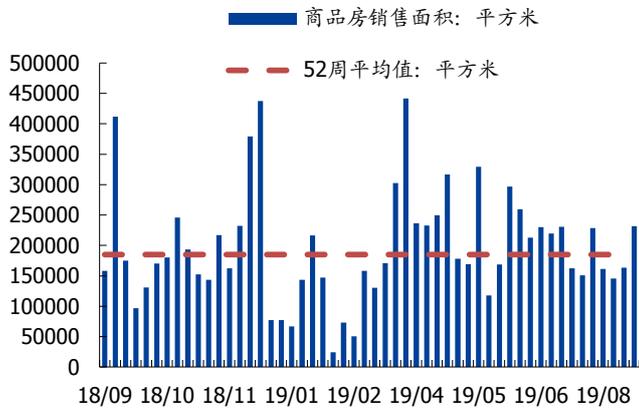
资料来源: 公开资料, 国盛证券研究所

风险提示

销售超预期下滑，融资收紧影响超预期，后续调控超预期收紧。

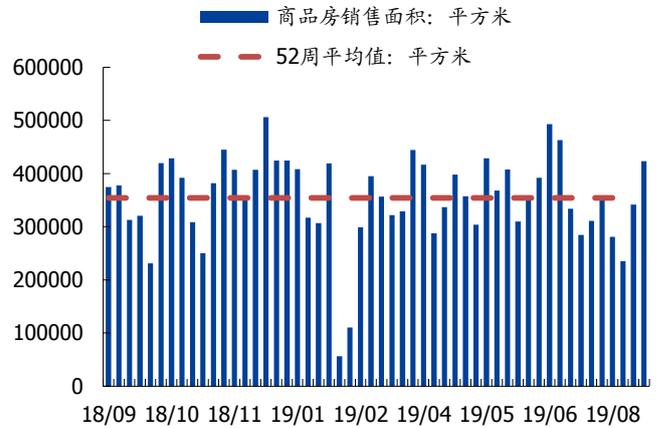
附件：各城市商品房销售情况

图表 8: 北京商品房销售情况



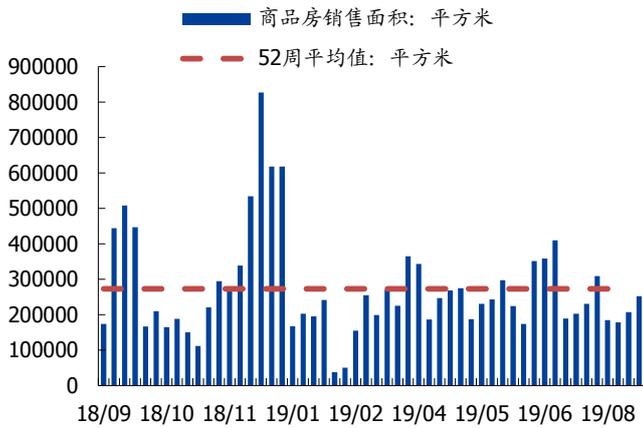
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 9: 上海商品房销售情况



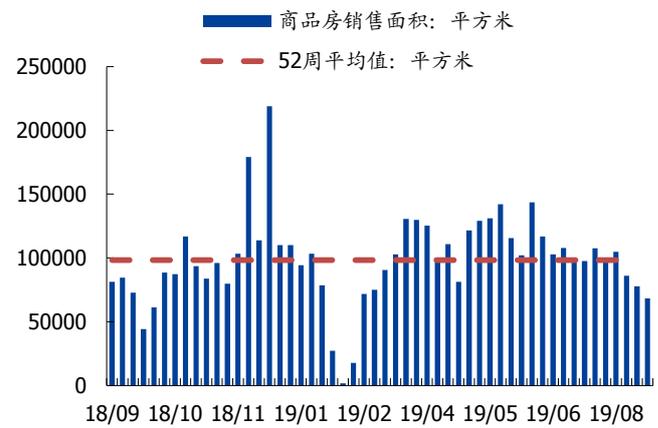
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 10: 广州商品房销售情况



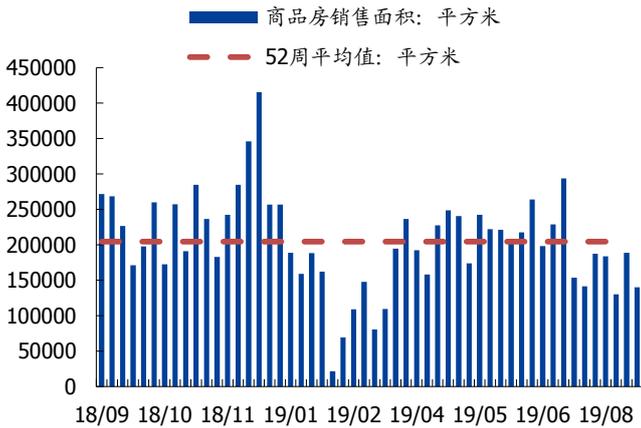
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 11: 深圳商品房销售情况



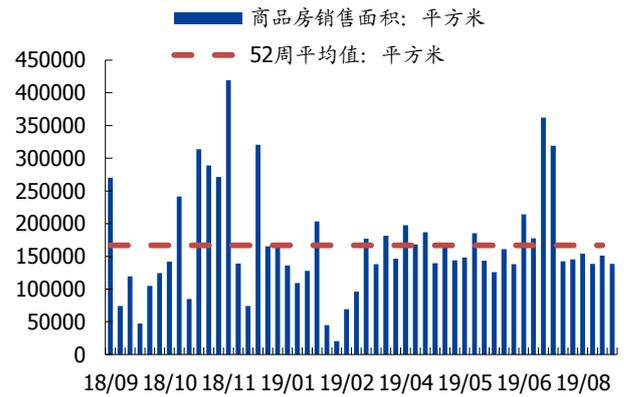
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 12: 杭州商品房销售情况



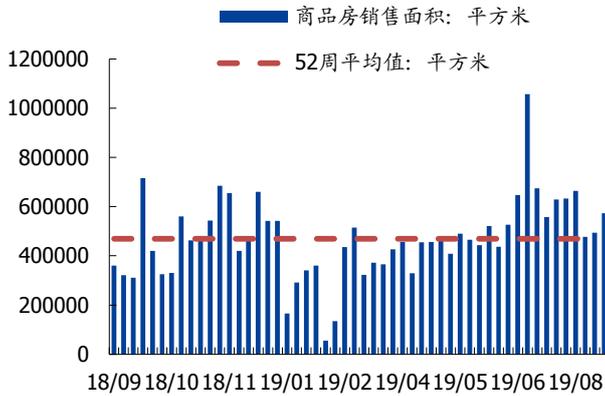
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 13: 南京商品房销售情况



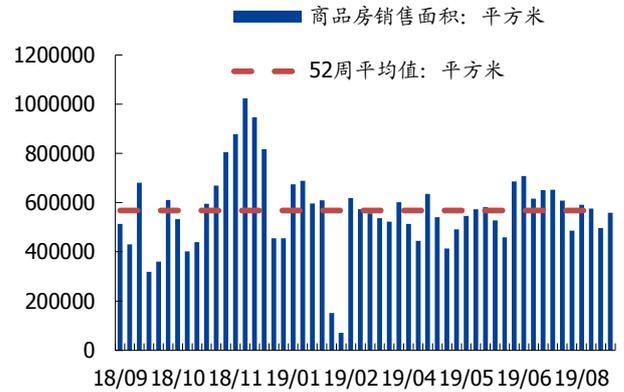
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 14: 武汉商品房销售情况



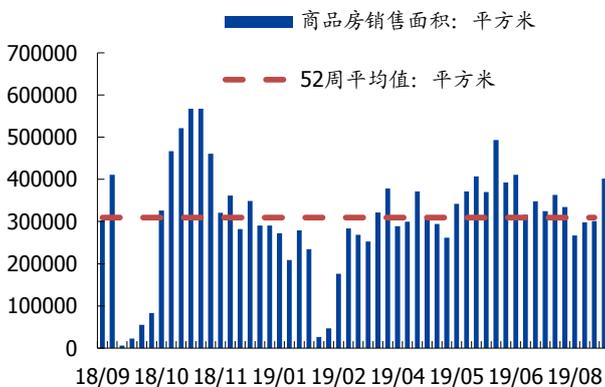
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 15: 成都商品房销售情况



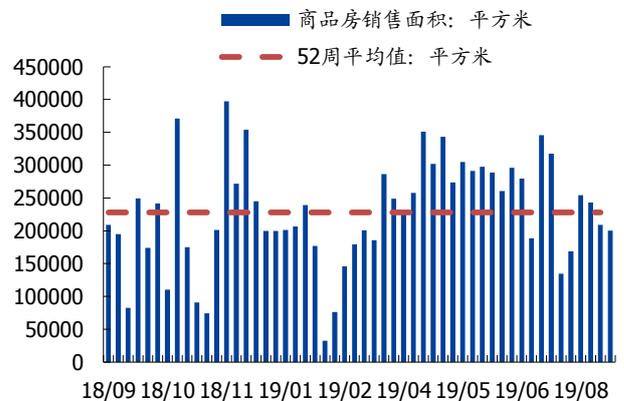
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 16: 青岛商品房销售情况



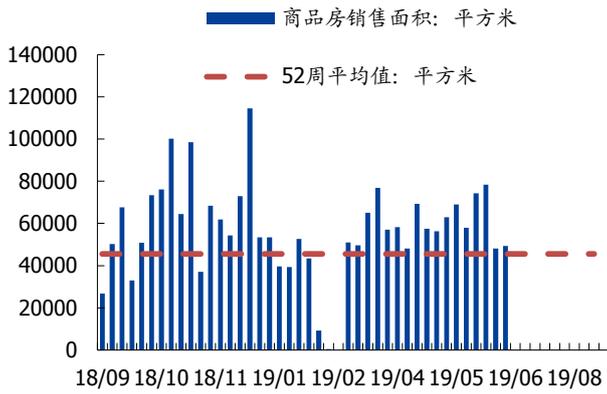
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 17: 苏州商品房销售情况



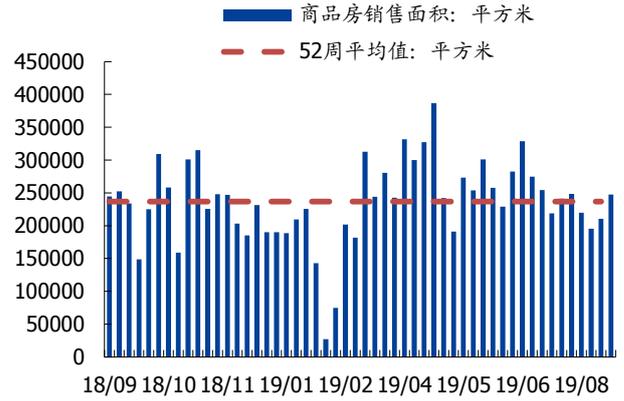
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 18: 大连商品房销售情况



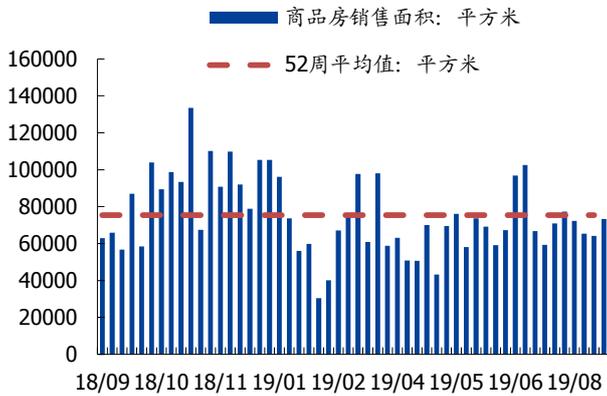
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 19: 济南商品房销售情况



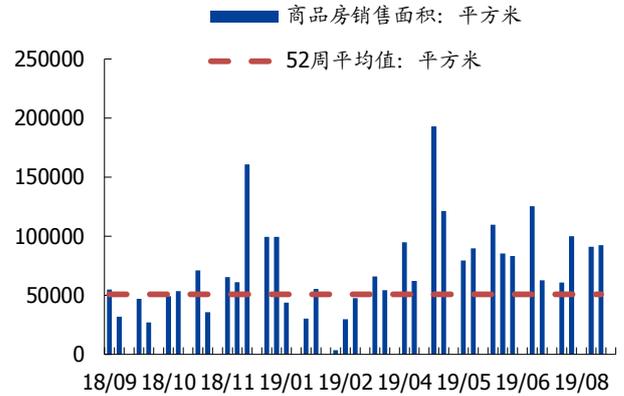
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 20: 福州商品房销售情况



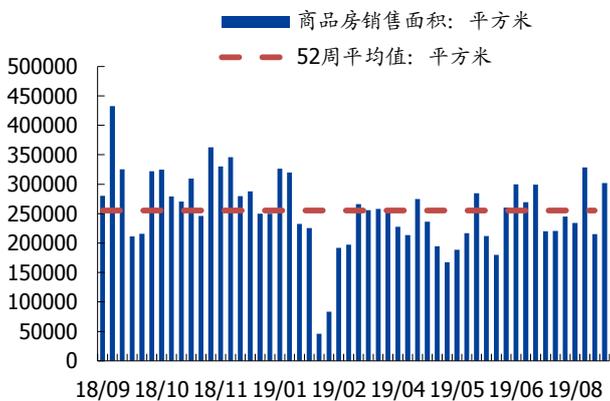
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 21: 厦门商品房销售情况



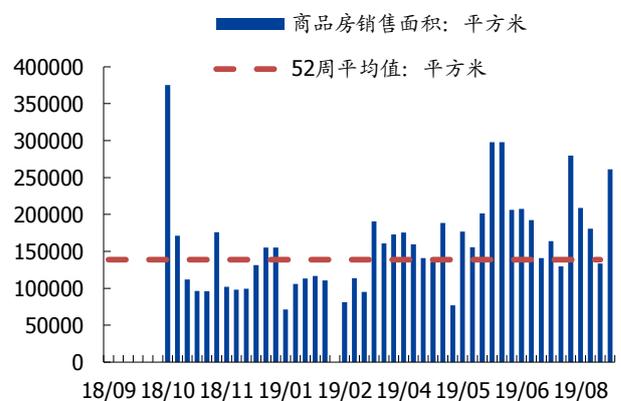
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 22: 长春商品房销售情况



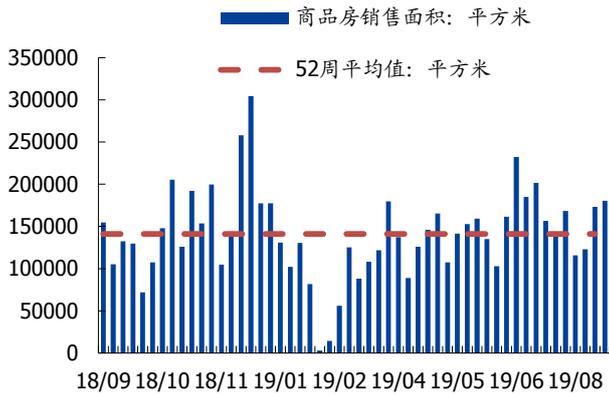
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 23: 东莞商品房销售情况



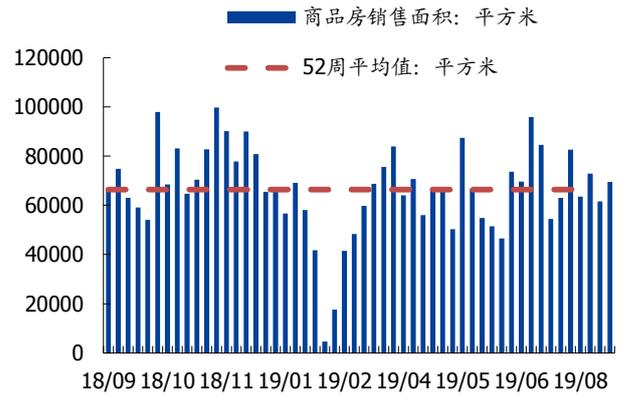
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 24: 惠州商品房销售情况



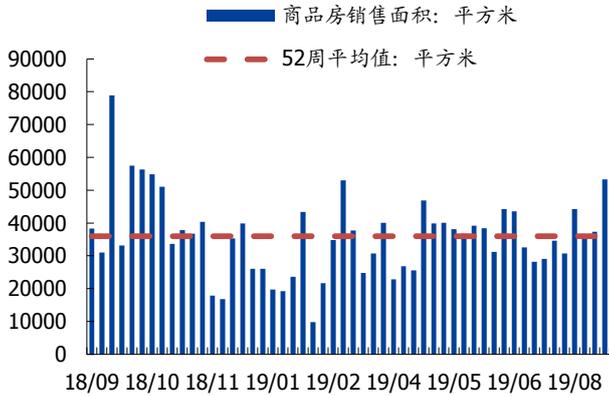
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 25: 扬州商品房销售情况



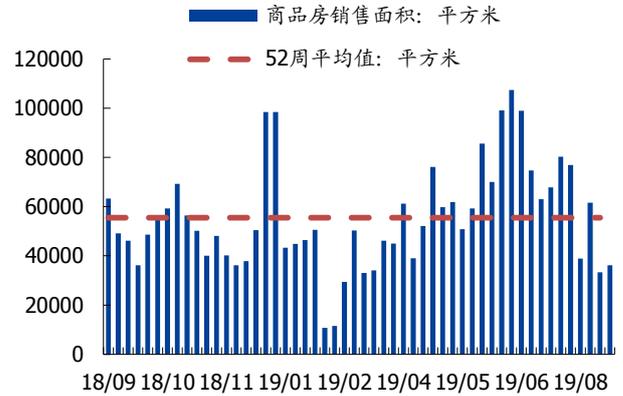
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 26: 南宁商品房销售情况



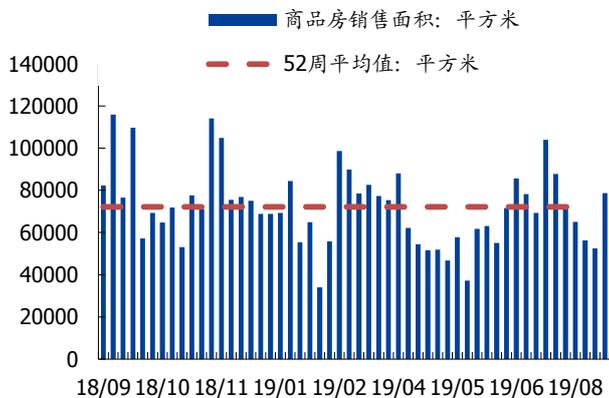
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 27: 温州商品房销售情况



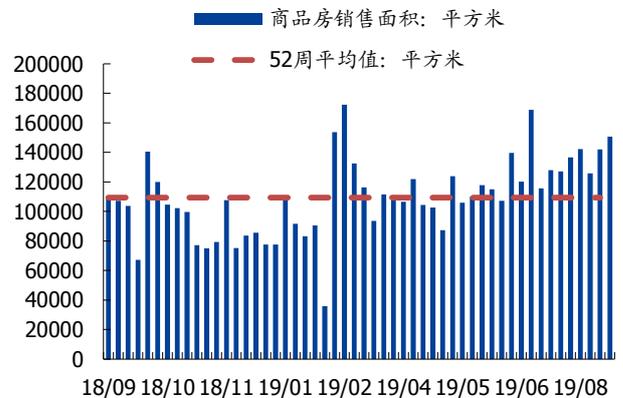
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 28: 赣州商品房销售情况



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 29: 淮南商品房销售情况



资料来源: wind, 国盛证券研究所

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告所涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均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。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层
 邮编：100032
 传真：010-57671718
 邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦
 邮编：330038
 传真：0791-86281485
 邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层
 邮编：200120
 电话：021-38934111
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com