

2019年9月房企销售点评

推荐（维持）

销售持续超市场预期，20EPS 上修概率加大

◆ 事项

9月30日，克而瑞发布19年9月房地产公司销售排行，中国恒大单月销售排名第一，实现销售金额830亿元，碧桂园、融创分别实现单月销售额710亿元、630亿元，排名第二三，前三门槛从去年同期530亿升至630亿。9月单月销售过百亿房企为30家，较去年同期多增9家。

◆ 点评

9月主流房企销售额同比+32%、较上月+9pct，销售增速再扩大并再超预期。9月主流50家房企单月销售金额9,060亿元，环比+23%，同比+32%、较前值上升9pct；销售面积为6,822万方，环比+22%，同比+34%、较前值上升1pct，大幅高于同期45城成交面积同比+11%的表现。1-9月主流50家房企累计销售金额64,180亿元，同比+14%、较前值上升2pct；累计销售面积为47,098万方，同比+14%、较前值上升2pct，表现好于同期45城1-9月销售面积同比+11%。受基数继续走低以及融资收紧下房企加速推盘促回款综合影响，主流50家房企9月销售表现超预期，同比涨幅连续3个月扩大，销售表现持续超市场预期，同时也表明行业销售集中度继续提升。考虑到10-11月基数继续走低及当前低库存下市场去化仍较不错，主流房企销售同比或将继续稳增长。

单月销售恒大排名第一，碧桂园、融创居二三，龙头及二梯队蓝筹表现抢眼。从单月销售来看，恒大销售排名第一，碧桂园、融创分别位列二三。其中，恒大830亿元（YOY+32%）、碧桂园710亿元（YOY+51%）、融创630亿元（YOY+18%）、万科493亿元（YOY+13%，网签口径）、保利370亿元（YOY+0%）、阳光城272亿元（YOY+63%）、新城270亿元（YOY+21%）、金地250亿元（YOY+38%，网签口径）、招蛇234亿元（YOY+82%）、绿地202亿元（YOY-63%）、旭辉200亿元（YOY+30%）、金科197亿元（YOY+54%）、中南193亿元（YOY+84%）、金茂156亿元（YOY+83%）、富力130亿元（YOY+19%）、蓝光114亿元（YOY+56%）、华发66亿元（YOY+62%）等。9月头部房企碧桂园、恒大销售靓丽，并且排名11-20区间的二梯队蓝筹如招蛇、阳光城、金茂、中南、绿城、华夏均有同比超60%以上增长，表现十分抢眼。

累计销售碧桂园、万科、恒大保持前三，二梯队销售保持高增、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5,805亿元（YOY+5%）、万科4,756亿元（YOY+10%，网签口径）、恒大4,531亿元（YOY+1%）、融创3,696亿元（YOY+16%）、保利3,470亿元（YOY+14%）、绿地2,439亿元（YOY-11%）、新城1,984亿元（YOY+24%）、招蛇1,620亿元（YOY+39%）、阳光城1,502亿元（YOY+38%）、金地1,418亿元（YOY+34%，网签口径）、旭辉1,368亿元（YOY+28%）、中南1,304亿元（YOY+27%）、金茂1,238亿元（YOY+31%）、金科1,213亿元（YOY+32%）、富力1,001亿元（YOY+5%）、蓝光771亿元（YOY+12%）、华发611亿元（YOY+63%）等。1-9月二梯队蓝筹继续保持高增，比如一二线及城市群布局房企招蛇、金地、阳光城、金茂、金科、华发等都有同比超30%以上增长。

投资建议：销售持续超市场预期，20EPS 上修概率加大，维持“推荐”评级。我们认为近期宏观经济下行压力大，政府加大逆周期调节力度、再次强调六稳，房地产政策逐步从之前的“未松先紧”向“松紧对冲”过渡，总体政策和资金环境或将边际改善，并全球流动性宽松预期升温，而板块估值仍处于低位，主流房企19PE仅4-9倍，NAV折价20-80%，主流房企股息率高达18A4.6%和19E6.0%、远高于10Y国债3%，板块PE TTM处于12年以来8-30倍估值区间的3%分位，明显低于同期沪深两市的18%。我们：1）维持开发推荐评级，推荐：a）低估值龙头：保利地产、金地集团、万科A、融创中国、绿地控股、招商蛇口；b）二线成长蓝筹：中南建设、阳光城、旭辉控股、金科股份、首开股份、华夏幸福、荣盛发展、蓝光发展；2）维持商业推荐评级，推荐：大悦城，建议关注：中国国贸和金融街等；3）维持物管推荐评级，维持推荐：中航善达，建议关注：碧桂园服务、永升生活服务。

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

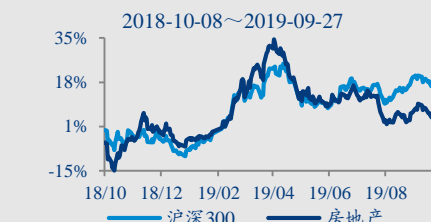
邮箱：luxingze@hcyjs.com

行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	131	3.55
总市值(亿元)	21,213.53	3.5
流通市值(亿元)	19,030.22	4.3

相对指数表现

	%	1M	6M	12M
绝对表现		1.71	-16.19	5.38
相对表现		1.32	-14.7	-5.54



相关研究报告

《商业地产行业深度报告系列之一：优质商业地产受益资产荒，流动性宽松驱动价值重估》

2019-09-19

《房地产行业周报：全球降息潮继续演绎，产业资本增持地产股》

2019-09-22

《房地产行业周报：销售好于市场预期，板块低估值优势突出》

2019-09-29

图表目录

图表 1、2019 年 9 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、2011-2019M8 龙头房企年度销售金额集中度	5
图表 9、2011-2019M8 龙头房企年度销售面积集中度	5
图表 10、2011-2019M8 龙头房企月度销售金额集中度	6
图表 11、2011-2019M8 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

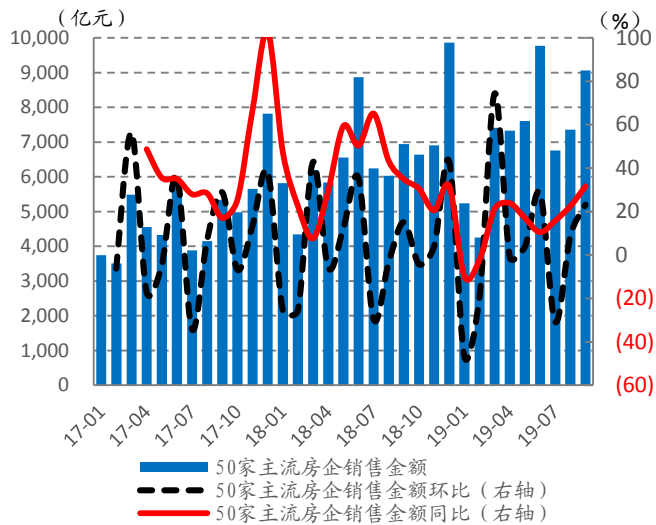
图表1、2019年9月50家重点房企销售排名（按累计销售金额降序排序）

公司	18年1-9月 销售金额	18年9月单 月销售金 额	19年1-9月 销售金额	19年9月单 月销售金 额	1-9月累计 销售金额 同比	9月单月销 售金额同 比	18年1-9月 销售面积	18年9月单 月销售面 积	19年1-9月 销售面积	19年9月单 月销售面 积	1-9月累计 销售面积 同比	9月单月销 售面积同 比
碧桂园*	5,521	470	5,805	710	5	51	5,874	500	6,450	789	10	58
万科地产	4,316	434	4,756	493	10	13	2,902	303	3,066	325	6	7
恒大地产	4,481	630	4,531	830	1	32	4,264	600	4,223	770	(1)	28
融创中国	3,191	534	3,696	630	16	18	2,065	353	2,533	432	23	22
保利地产	3,037	369	3,470	370	14	0	2,025	237	2,263	241	12	2
中海地产	1,994	232	2,560	305	28	31	1,232	139	1,367	149	11	7
绿地集团*	2,735	552	2,439	202	(11)	(63)	2,369	509	2,167	200	(9)	(61)
新城控股	1,596	222	1,984	270	24	21	1,272	168	1,728	228	36	36
华润置地	1,564	217	1,747	213	12	(2)	870	112	949	122	9	9
龙湖地产	1,491	174	1,745	269	17	54	927	107	1,065	166	15	56
世茂房地产	1,208	205	1,740	321	44	57	736	128	976	187	33	46
招商蛇口	1,163	129	1,620	234	39	82	556	72	850	121	53	66
阳光城*	1,085	167	1,502	272	38	63	776	110	1,188	215	53	95
金地集团	1,061	180	1,418	250	34	38	580	92	703	128	21	39
旭辉集团	1,071	154	1,368	200	28	30	675	94	809	118	20	26
中南建设	1,027	105	1,304	193	27	84	778	73	1,035	165	33	124
中国金茂	948	85	1,238	156	31	83	321	46	561	72	75	56
绿城中国*	1,053	99	1,233	196	17	98	560	54	655	99	17	84
金科集团*	920	128	1,213	197	32	54	1,101	139	1,285	201	17	44
华夏幸福*	1,101	76	1,004	173	(9)	128	987	68	911	161	(8)	136
富力地产*	954	109	1,001	130	5	19	723	89	909	113	26	27
正荣集团*	930	84	950	158	2	88	627	58	625	112	(0)	92
融信集团	822	74	940	135	14	83	378	38	446	64	18	67
远洋地产	708	135	889	135	26	(0)	325	33	456	89	40	165
雅居乐	704	99	877	125	25	27	538	72	629	94	17	31
滨江集团*	651	70	791	83	22	20	155	17	265	23	71	39
中国奥园	610	79	786	106	29	35	578	63	779	105	35	67
蓝光实业*	687	73	771	114	12	56	707	80	828	112	17	40
龙光集团	549	57	760	134	39	134	297	38	524	59	76	53
佳兆业	413	57	730	287	77	401	236	29	544	287	130	897
美的地产*	602	71	708	101	18	42	597	76	688	110	15	45
荣盛发展	595	61	698	86	17	43	572	60	644	78	12	30
泰禾集团*	955	90	619	88	(35)	(3)	416	29	271	38	(35)	30
华发股份*	375	40	611	66	63	62	154	16	265	31	72	87
中国铁建*	556	28	585	97	5	253	385	31	421	75	9	141
合景泰富	486	55	582	92	20	67	281	35	338	53	20	52
首创置业*	422	26	510	35	21	35	181	7	196	12	8	64
时代地产*	400	57	506	74	26	30	247	35	335	50	36	42
融侨集团*	519	49	489	57	(6)	16	349	36	369	14	6	(62)
禹洲集团	339	66	489	82	44	25	229	33	329	60	44	79
越秀地产	358	24	480	40	34	66	174	11	220	18	27	67
建发房产*	447	50	446	24	(0)	(52)	211	20	236	14	12	(28)
路劲基建*	355	37	410	50	15	36	306	31	338	41	10	34
东原地产*	334	28	405	56	21	101	311	40	286	37	(8)	(7)
俊发地产*	372	41	402	45	8	8	362	50	300	33	(17)	(34)
海伦堡地产*	330	29	393	45	19	55	279	24	367	49	31	106
万达集团*	405	73	358	67	(12)	(8)	393	71	317	35	(19)	(50)
保利置业	315	19	300	35	(5)	84	190	13	167	21	(12)	61
北辰实业*	202	14	165	24	(19)	68	137	10	114	NA	(17)	NA
复地集团*	265	27	159	7	(40)	(74)	217	59	109	109	(50)	85
平均	1,124	138	1,284	181	14	32	829	102	942	139	14	36
Top10总和	28,813	3,557	31,244	4,138	18	16	22,966	2,861	24,606	3,304	7	15
Top20总和	40,391	5,033	45,008	6,219	11	24	30,177	3,776	33,567	4,657	11	23
总和	56,219	6,883	64,180	9,060	14	32	41,425	5,108	47,098	6,822	13.7	34

注：50家主流房企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；标注星号房企为一直沿用克而瑞数据。

资料来源：克而瑞，华创证券

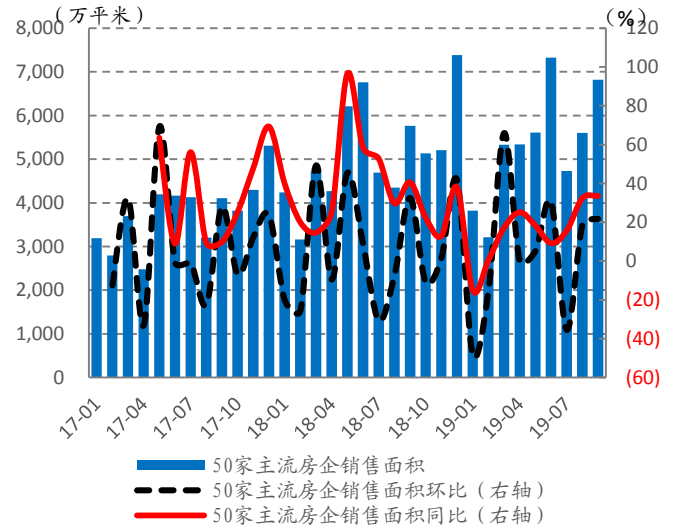
图表 2、50 家主流房企月度销售金额及同比



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。

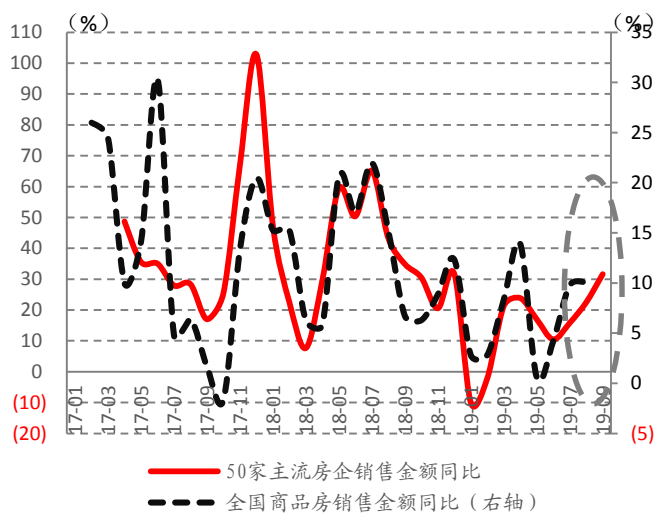
图表 3、50 家主流房企月度销售面积及同比



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。

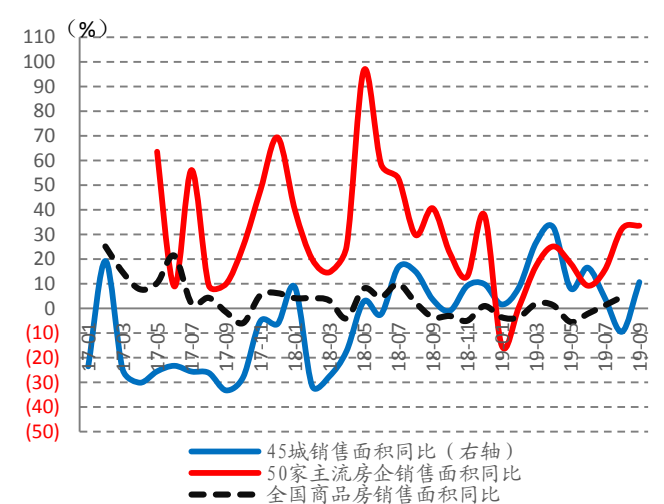
图表 4、全国销售额、50 家主流房企销售金额同比



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。

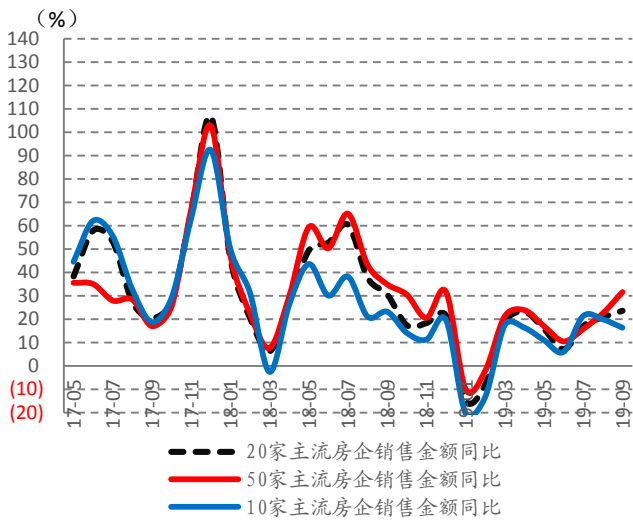
图表 5、45 城销售面积、50 家主流房企销售面积同比



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。

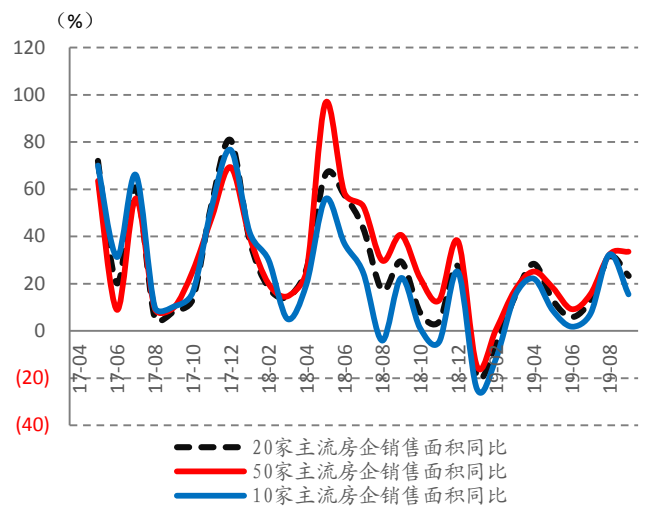
图表 6、10 家、20 家、50 家主流房企销售金额同比



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。

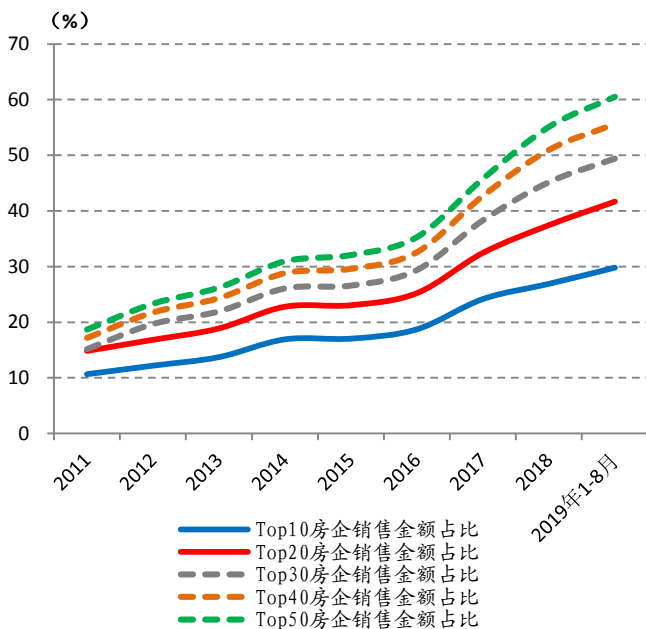
图表 7、10 家、20 家、50 家主流房企销售面积同比



资料来源：克而瑞，华创证券

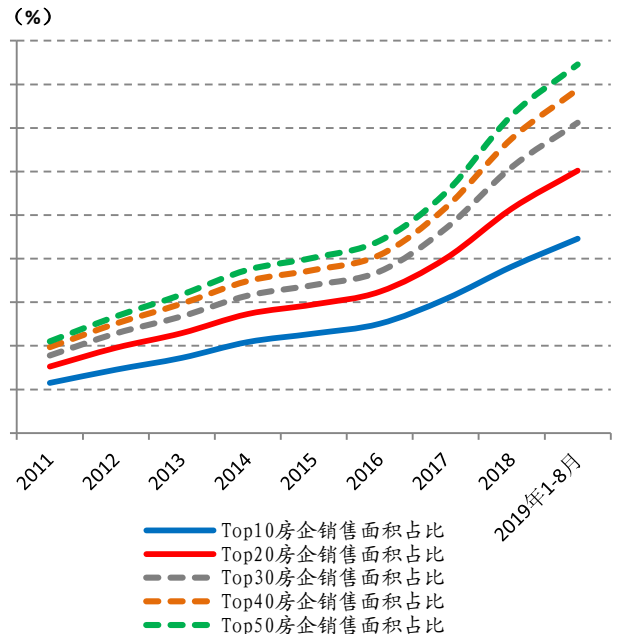
注：50 家主流房企、20 家主流房企和 10 家主流房企采用固定房企名单，同比和环比数据为历史可比。

图表 8、2011-2019M8 龙头房企年度销售金额集中度



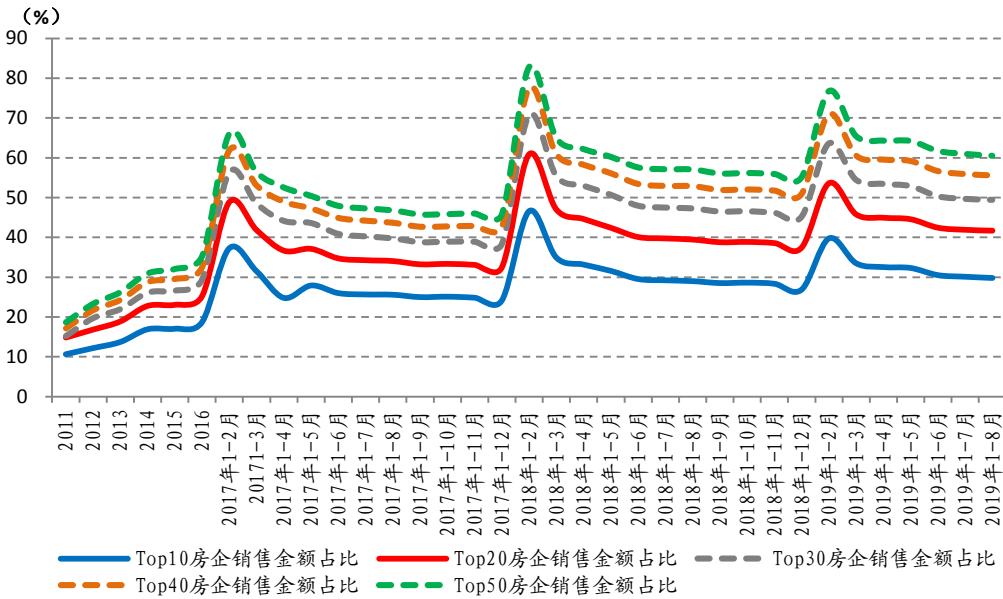
资料来源：克而瑞，统计局，华创证券

图表 9、2011-2019M8 龙头房企年度销售面积集中度



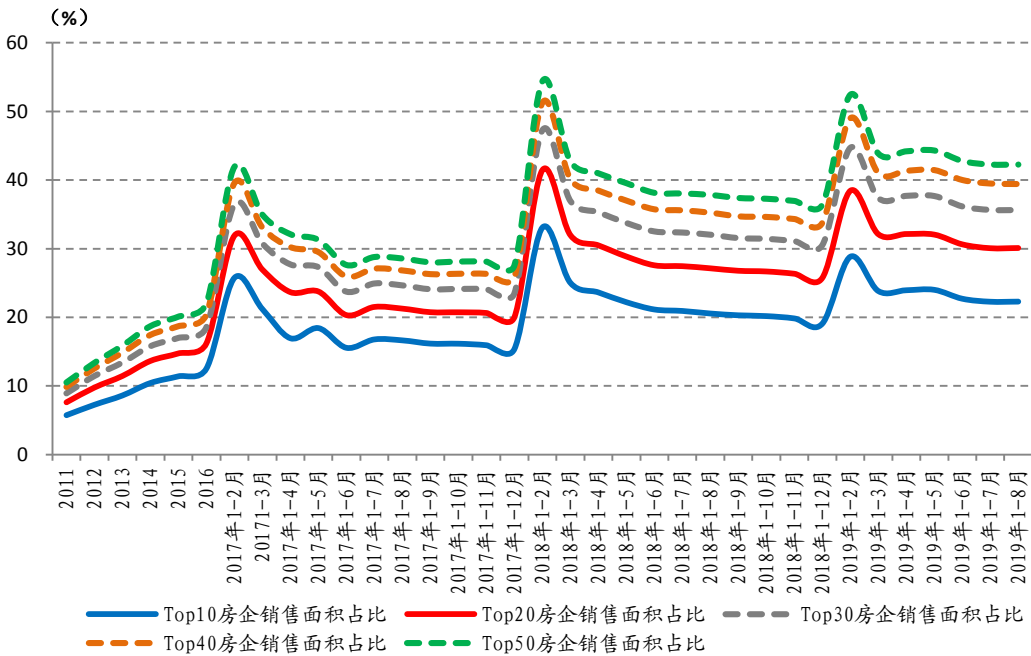
资料来源：克而瑞，统计局，华创证券

图表 10、2011-2019M8 龙头房企月度销售金额集中度



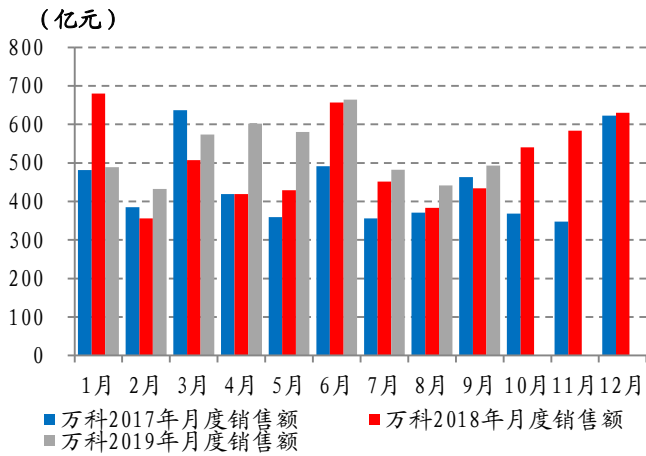
资料来源：克而瑞、统计局，华创证券

图表 11、2011-2019M8 龙头房企月度销售面积集中度



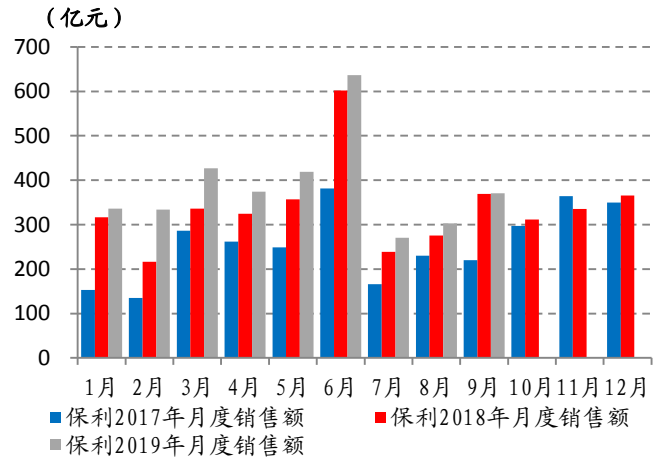
资料来源：克而瑞、统计局，华创证券

图表 12、2016-2019 万科月度销售金额



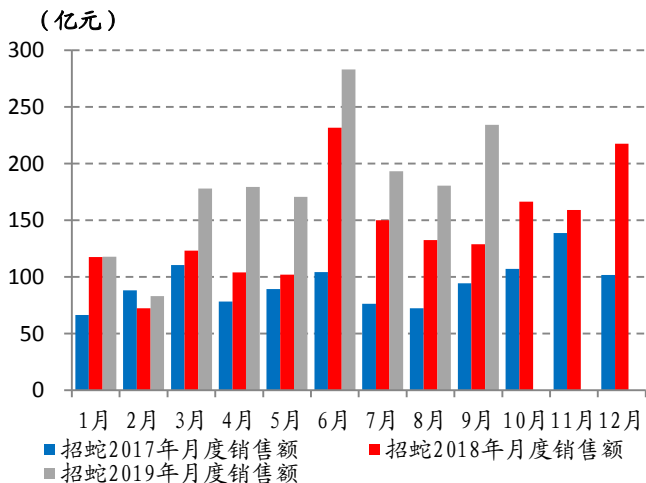
资料来源：克而瑞、Wind，华创证券

图表 13、2016-2019 保利地产月度销售金额



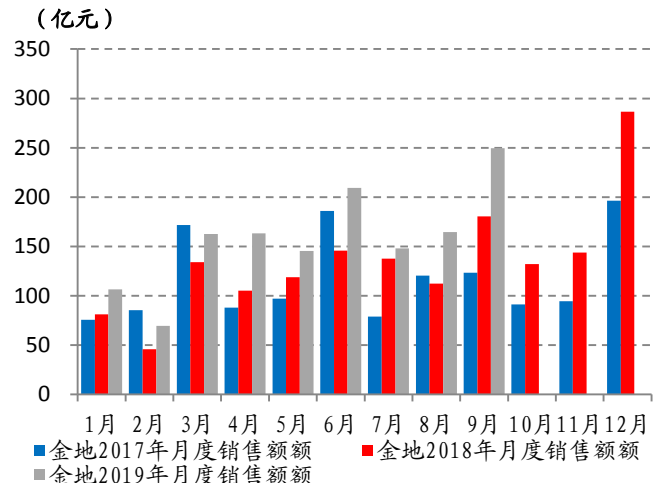
资料来源：克而瑞、Wind，华创证券

图表 14、2016-2019 招商蛇口月度销售金额



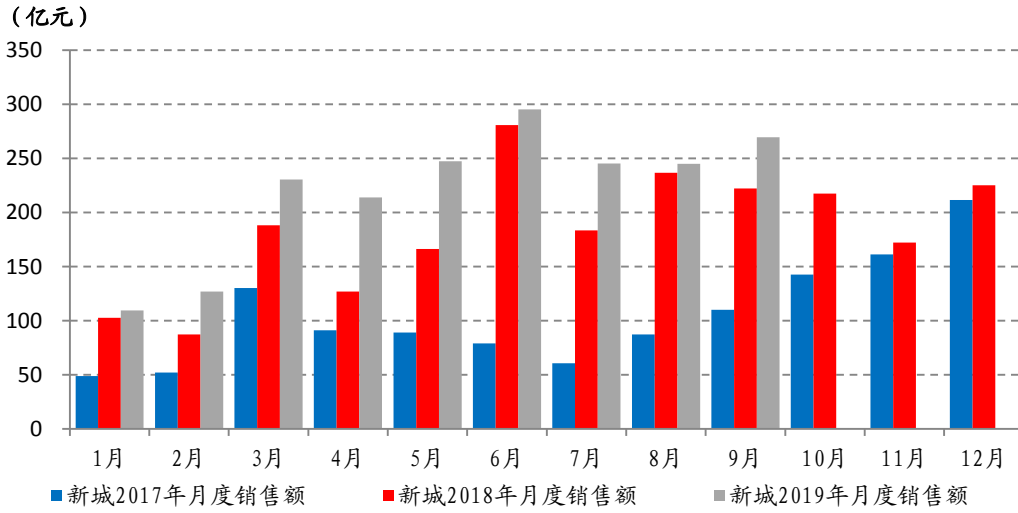
资料来源：克而瑞、Wind，华创证券

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。

分析师：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
	花洁	销售经理	0755-82871425	huajie@hcyjs.com
上海机构销售部	包青青	销售助理	0755-82756805	baoqingqing@hcyjs.com
	石露	华东区域销售总监	021-20572588	shilu@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjiani@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