

头部房企销售表现亮眼，集中度或进一步提升



川财证券
CHUANCAI SECURITIES

——房地产周报（20191201）

核心观点

❖ **川财周观点：**本周六（11月30日），克而瑞发布《2019年1-11月中国房地产企业销售TOP100排行版》，按全口径金额来看，碧桂园以7515.4亿元夺冠，恒大、万科分别以5854.8亿元、5743.1亿元位居二三。TOP10/20/30的门槛由去年1821亿元/1134亿元/807亿元，提升至今年的2261亿元/1310亿元/977亿元。TOP10/20/30的销量较去年同期分别增长12.7%、16.7%、16.1%，在行业销量下行预期逐渐升温的同时，头部房企销量表现亮眼，进一步拉大头部与后排梯队的距离，巩固头部优势。我们认为，随着行业增速换挡，头部房企有望凭借规模、快周转、融资等方面的优势，走出与板块不一样的行情，行业集中度或进一步提升。建议关注：（1）稳健经营、低估值的规模型房企：万科A、保利地产、金地集团；（2）二线蓝筹房企：阳光城、中南建设、华夏幸福；（3）物业板块：中航善达等。

❖ **市场表现：**本周上证综指下跌-0.46%，收报于2871.98点。地产板块本周上涨0.49%。成分股中，新华联、ST银亿和中房股份涨幅居前，分别上涨9.66%、7.69%和7.38%。与之相比，鲁商发展、中华企业和中航善达跌幅居前，分别下跌-15.14%、-6.26%和-6.13%。

❖ **关键指标：**30大中城市本周商品房成交面积为457万平方米，环比增加102万平方米。其中一线城市商品房成交面积为76万平方米，环比增加12万平方米；二线城市商品房成交面积为243万平方米，环比增加73万平方米；三线城市商品房成交面积为138万平方米，环比增加17万平方米。

行业新闻

1、从11月22日开始，广州对于非本市户籍人士购房的资格进行调整，即在非本市户籍居民购房人资格查验过程中，个税和社保缴纳记录可作为相互补证资料。（乐居网）

2、全国房贷利率上行趋势已经持续半年。2019年11月，全国首套房贷款平均利率为5.53%，环比上涨了1BP，为相应期限LPR加点68BP；二套房贷款平均利率为5.85%，环比上涨1BP，为LPR加点100BP。（融360网）

风险提示：经济增长不及预期；地产政策持续收紧。

证券研究报告

所属部门 | 行业公司部
报告类别 | 行业周报
所属行业 | 房地产
报告时间 | 2019/12/01

分析师

陈雳

证书编号：S1100517060001
010-66495901
chenli@cczq.com

联系人

王洪岩

证书编号：S1100119110001
wanghongyan@cczq.com

川财研究所

北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心15楼，100034

上海 陆家嘴环路1000号恒生大厦11楼，200120

深圳 福田区福华一路6号免税商务大厦30层，518000

成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道177号中海国际中心B座17楼，610041

正文目录

一、川财周观点.....	4
二、市场表现.....	4
三、关键指标.....	6
3.1 30大中城市商品房本周成交情况	6
3.2 2017年以来北上广深商品住宅成交情况.....	7
四、行业新闻.....	8
五、公司新闻.....	8
风险提示.....	9

图表目录

图 1:	行业板块本周涨跌幅 (%)	5
图 2:	行业 PE (TTM) 对比图	5
图 3:	2017 年以来北京成交商品房 (平方米)	7
图 4:	2017 年以来上海成交商品房 (平方米)	7
图 5:	2017 年以来广州成交商品房 (平方米)	7
图 6:	2017 年以来深圳成交商品房 (平方米)	7
表格 1.	房地产板块周涨跌幅前十名	4
表格 2.	房地产板块周涨跌幅后十名	4
表格 3.	30 大中城市商品房本周成交情况	6

一、川财周观点

本周六（11月30日），克而瑞发布《2019年1-11月中国房地产企业销售TOP100排行版》，按全口径金额来看，碧桂园以7515.4亿元夺冠，恒大、万科分别以5854.8亿元、5743.1亿元位居二三。TOP10/20/30的门槛由去年1821亿元/1134亿元/807亿元，提升至今年的2261亿元/1310亿元/977亿元。TOP10/20/30的销量较去年同期分别增长12.7%、16.7%、16.1%，在行业销量下行预期逐渐升温的同时，头部房企销量表现亮眼，进一步拉大头部与后排梯队的距离，巩固头部优势。我们认为，随着行业增速换挡，头部房企有望凭借规模、快周转、融资等方面的优势，走出与板块不一样的行情，行业集中度或进一步提升。建议关注：（1）稳健经营、低估值的规模型房企：万科A、保利地产、金地集团；（2）二线蓝筹房企：阳光城、中南建设、华夏幸福；（3）物业板块：中航善达等。

二、市场表现

本周上证综指下跌-0.46%，收报于2871.98点。地产板块本周上涨0.49%。成分股中，新华联、ST银亿和中房股份涨幅居前，分别上涨9.66%、7.69%和7.38%。与之相比，鲁商发展、中华企业和中航善达跌幅居前，分别下跌-15.14%、-6.26%和-6.13%。

表格1. 房地产板块周涨跌幅前十名

代码	名称	收盘价（元）	周涨跌幅%	月涨跌幅%	年初至今涨幅%
000620.SZ	新华联	5.22	9.66	9.66	39.95
000981.SZ	ST银亿	1.40	7.69	12.90	-55.13
600890.SH	中房股份	6.69	7.38	25.05	-19.11
000671.SZ	阳光城	6.92	5.65	12.34	34.61
600791.SH	京能置业	3.70	5.41	1.37	2.12
600732.SH	ST新梅	7.25	5.07	4.32	60.40
002244.SZ	滨江集团	4.29	4.13	0.23	9.28
600246.SH	万通地产	4.34	4.08	9.32	31.67
000809.SZ	铁岭新城	2.39	3.91	6.22	1.70
600743.SH	华远地产	2.40	3.90	2.13	3.84

资料来源：Wind，川财证券研究所

表格2. 房地产板块周涨跌幅后十名

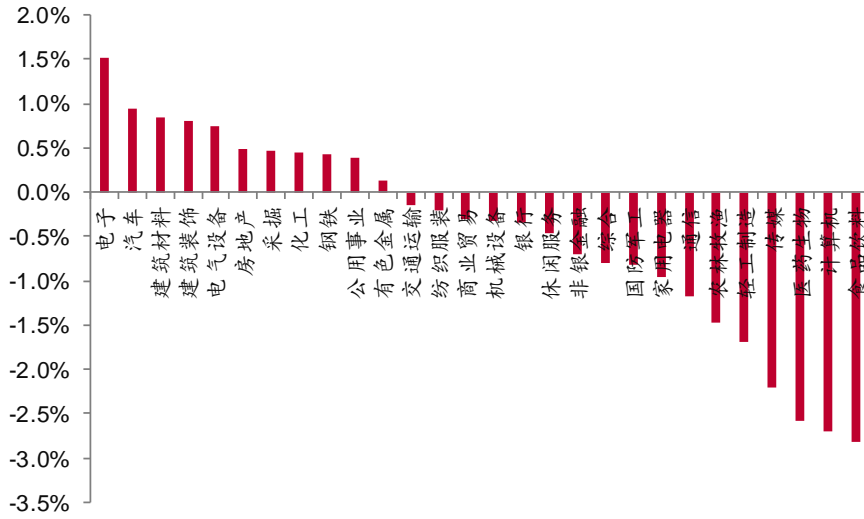
代码	名称	收盘价（元）	周涨跌幅%	月涨跌幅%	年初至今涨幅%
600223.SH	鲁商发展	5.38	-15.14	-9.73	77.12
600675.SH	中华企业	4.34	-6.26	-6.26	-4.13
000043.SZ	中航善达	20.05	-6.13	1.26	175.71
600648.SH	外高桥	16.55	-4.99	-9.46	21.78
600848.SH	上海临港	23.25	-4.99	-14.58	12.82
000056.SZ	皇庭国际	4.02	-4.29	-2.90	-14.81
600807.SH	ST天业	3.39	-4.24	-16.50	-10.32

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

600604.SH	市北高新	7.80	-4.06	-11.66	1.31
000909.SZ	数源科技	7.25	-3.85	-5.48	9.52
600622.SH	光大嘉宝	3.61	-3.73	-11.08	-15.11

资料来源: Wind, 川财证券研究所

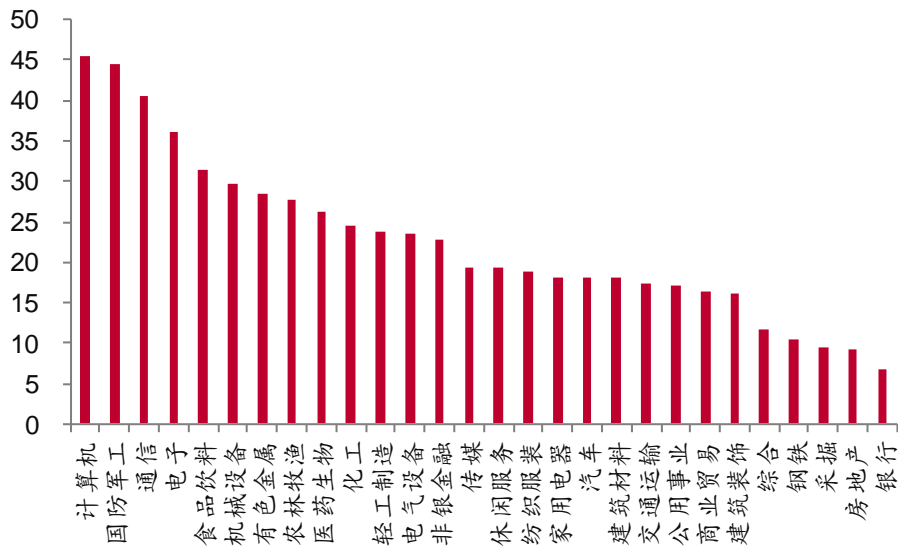
图1: 行业板块本周涨跌幅 (%)



资料来源: wind, 川财证券研究所

估值方面, 截至本周末, 计算机板块市盈率 (TTM) 居首, 高达 45.50 倍。国防军工板块的市盈率次之, 达到 44.49 倍。通信板块的市盈率排在第三位, 为 40.65 倍。房地产板块市盈率为 9.26 倍, 估值排在 28 个行业中倒数第二位。

图2: 行业 PE (TTM) 对比图



资料来源: wind, 川财证券研究所

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

三、关键指标

3.1 30大中城市商品房本周成交情况

30大中城市本周商品房成交面积为457万平方米，环比增加102万平方米。其中一线城市商品房成交面积为76万平方米，环比增加12万平方米；二线城市商品房成交面积为243万平方米，环比增加73万平方米；三线城市商品房成交面积为138万平方米，环比增加17万平方米。

表格3. 30大中城市商品房本周成交情况

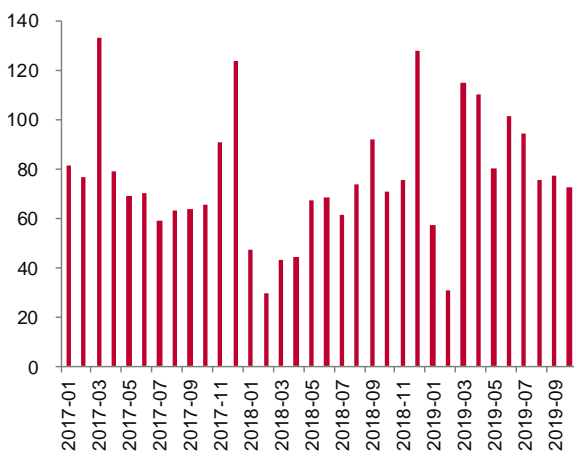
	商品房成交套数(套)	商品房成交面积(万平方米)
30大中城市	43,034	457
汇总		
一线城市	7,185	76
二线城市	21,392	243
三线城市	14,457	138
一线		
北京	2,522	21.08
上海	4,675	42.04
广州	4,023	35.49
深圳	1,564	14.41
杭州	3,650	38.53
南京	1,854	22.58
武汉	6,783	75.54
成都	2,820	33.92
青岛	6,233	73.41
苏州	2,151	23.11
福州	588	4.08
长春	2,664	27.84
东莞	2,357	18.89
惠州	1,090	9.67
岳阳	377	3.32
韶关	308	3.75
南宁	5,042	45.40
江阴	819	10.59
三线		

资料来源: wind, 川财证券研究所

3.2 2017年以来北上广深商品住宅成交情况

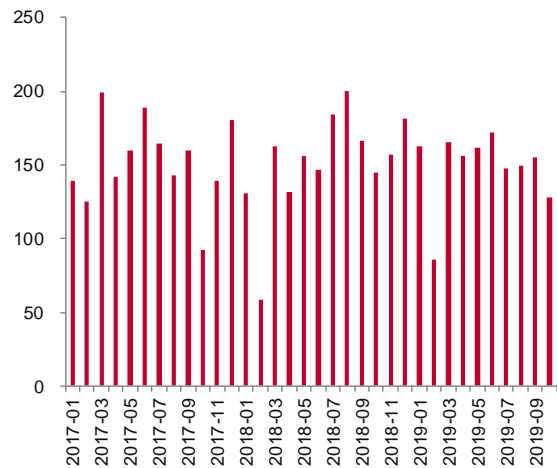
本周四个一线城市中，北京商品房成交套数 2252 套，成交面积 21.08 万方；上海成交套数 4675 套，成交面积 42.04 万方；广州成交套数 4023 套，成交面积 35.49 万方；深圳成交套数 1564 套，成交面积 14.41 万方。

图3: 2017年以来北京成交商品房(平方米)



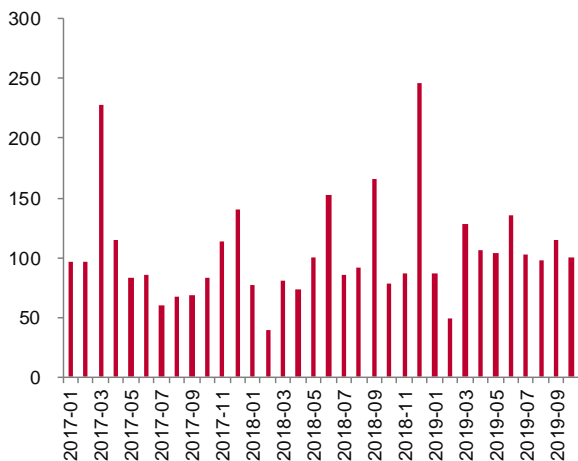
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图4: 2017年以来上海成交商品房(平方米)



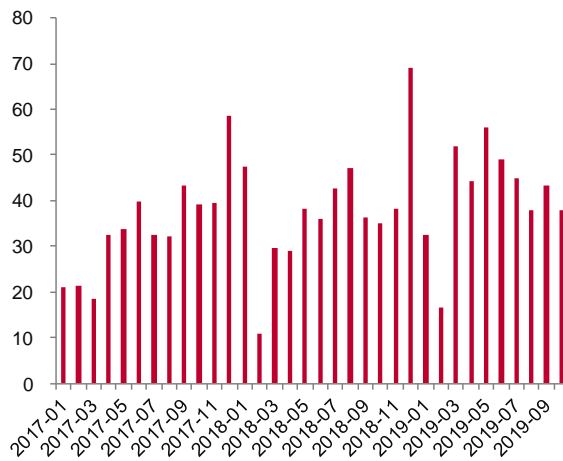
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图5: 2017年以来广州成交商品房(平方米)



资料来源: Wind, 川财证券研究所

图6: 2017年以来深圳成交商品房(平方米)



资料来源: Wind, 川财证券研究所

四、行业新闻

- 1、从 11 月 22 日开始，广州对于非本市户籍人士购房的资格进行调整，即在非本市户籍居民购房人资格查验过程中，个税和社保缴纳记录可作为相互补证资料。（乐居网）
- 2、全国房贷利率上行趋势已经持续半年。2019 年 11 月，全国首套房贷款平均利率为 5.53%，环比上涨了 1BP，为相应期限 LPR 加点 68BP；二套房贷款平均利率为 5.85%，环比上涨 1BP，为 LPR 加点 100BP。（融 360 网）

五、公司新闻

- 1、阳光城：公司拟与山东省国际信托股份有限公司、融博泰商业保理(上海)有限公司合作，以公司及下属子公司项下房地产项目在销售过程中形成的购房应收款为基础资产，以上述基础资产发行相关产品进行融资，总额不超过 20 亿元。
- 2、蓝光发展：2019 年非公开发行公司债券(第一期)发行工作已于 2019 年 11 月 22 日结束，实际发行规模 4 亿元，最终票面利率为 7.50%。
- 3、华夏幸福：（1）2018 年股票期权与限制性股票激励计划首次授予股票期权第一个行权期第一次行权向激励对象发行股票 564.62 万股，募集资金 1.48 亿元，所募集资金将全部用于补充公司流动资金；（2）基于自身业务及经营需求，已于近日清偿了上述 10 亿元可续期委托贷款本金及应支付的资金成本。
- 4、万科 A：公司于 2019 年 11 月 22 日收到深圳市钜盛华股份有限公司、前海人寿保险股份有限公司的《万科企业股份有限公司简式权益变动报告书》，钜盛华及其一致行动人持有公司 A 股股份占比降至 10%。
- 5、中南建设：为了促进宁波漫悦湾项目的发展，中南建设持股 67.5%的宁波中南锦时拟发行总额不超过 2 亿元的定向融资计划，期限 12 个月。中南建设为上述融资提供连带责任担保，担保金额 2 亿元。
- 6、新城控股：董事会同意公司与西藏新城悦签订《物业服务框架协议》，约定 2020 年度西藏新城悦在 117,300 万元额度内继续为公司提供物业管理及相关增值服务。

7、绿地控股：2019年6月25日，公司披露了《关于出售子公司股权的公告》，公司控股子公司绿地香港控股有限公司全资子公司 SPG Investment X (BVI) Limited 拟将其持有的全资子公司旺泉投资有限公司 100%已发行股本转让给 BSREP III China Retail Holdings Limited, 交易价格预计不少于人民币 28 亿元。2019年11月27日，交易双方正式办理完成了股权交割手续。

8、华发股份：预计在未来 12 个月内，公司使用不超过人民币 3.6 亿元的闲置募集资金临时补充流动资金，用于主营业务相关的项目开发建设。

9、禹洲地产：发行于 2025 年到期金额为 5 亿元的优先票据，票据将自 2019 年 11 月 27 日(包括该日)起按年利率 8.30% 计息。

10、新湖中宝：2019 年公开发行公司债券(第二期)实际发行规模 9.2 亿元，最终票面利率为 7.5%。

风险提示

国内外经济形势

国内外宏观经济形势的变化可能会影响到行业整体表现，若经济持续走弱，需求端出现明显恶化，房地产行业可能出现业绩大幅下滑的情况。

国内房贷政策收紧

房地产行业对于政策的敏感度较高，若房贷政策大幅收紧，购房热情大幅恶化，需求端可能继续承压，部分房企业绩出现大幅下滑情况。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（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，与本公司无直接业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

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真实性、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。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。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。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、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议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客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，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，必要时可就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

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。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。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。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

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，需在允许范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。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。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

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：00000000857

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明 C0004