

房地产

百强销售大幅回暖，二季度销售大概率追平

事件：

克尔瑞公布 2020 年 3 月百强房企销售额，10 强、50 强、100 强 3 月实现销售额分别为 3389 亿元、6565 亿元、7655 亿元，同比增速分别为-13%、-16%、-17%，1-3 月累计销售额分别为 7740、14390、16706，同比增速分别为-14%、-19%、-21%。

点评：

克尔瑞公布 2020 年 3 月百强房企销售额，3 月单月 10 强、50 强、100 强实现销售额分别为 3389 亿元、6565 亿元、7655 亿元，同比增速分别为-13%、-16%、-17%，除金茂、招蛇、金科等（3 月单月同比分别 30%、26%、24%），美的置业、碧桂园、恒大、中海、龙湖（3 月单月增速分别为 10%、1%、5%、5%、8%），其余普遍销售增速仍为负增长、但增速有所修复。1-3 月 10 强、50 强、100 强房企分别实现销售额 7740 亿元、14390 亿元、16706 亿元，实现累计增速分别为-14%、-19%、-21%。除恒大累计增速为 22%，金科、招蛇基本追平，其余房企均为负增长。相对表现来看，金科、招蛇、雅居乐等增速相对领先。

3 月销售大幅回暖，累计销售跌幅有所收窄，二季度全国增速大概率追平。截至 3 月末，各大房企售楼处基本复工、施工工地复工率逐步走高，预计 4 月份施工端有望恢复正常。3 月单月 10 强、50 强、100 强环比增速分别为 76.3%、124.4%、132.8%，3 月单月同比增速较同年 2 月分别提升 6.9、19.2、19.8 个 PCT，累计增速较同年 2 月分别提升 1.4、3.1、2.9PCT，处于不断追回的状态。

单月销售分化明显，重点房企率先回暖，一二线为主房企恢复明显。我们关注的 16 家重点房企单月同比增速为 3%，率先实现正向增长。分结构来看，布局一二线为主的房企单月、累计增速分别为-19%、-21%，分别比 2 月提升 11.4、1.5 个 PCT，可以看到 3 月销售大幅回升，布局三四线为主的房企（不含恒大），单月、累计增速分别为-10%、-20%，分别比 2 月提升 33.9、7.2 个 PCT，反映出三四线为主房企在低基数情况下恢复亦较为明显。

多家房企公布销售目标，较 2019 年增速有所回落，但普遍仍为正增长，中段房企有望弯道超车。上市房企年报期，多家房企对 2020 年销售预期仍为正增长，但增速相比 19 年有所放缓。我们认为疫情对于行业销售影响更多在于暂时的抑制，而非消失，TOP5 之外房企，有望在整体增速放缓之际，加大供货力度、实现弯道超车，如金科、世茂、旭辉、金茂等，2020 年仍有望实现两位数的销售增速。

一季度土地市场热度超预期，为后续销售加大供货量。截至 3 月底，南宁、北京、福州和成都等四个城市的溢价率在 15% 以上，其中南宁、成都的平均溢价率超过 30%，北京溢价率也已达 27%，重点城市土拍热度升高，侧面验证房企对后市看好，同时也加大二三季度的供货概率，助力销售恢复、乃至超预期增长。

政策持续宽松，多城市一城一策仍在落地。当前仍处于政策面分歧较明显的阶段，部分政策落地后又撤回，如海宁在同一天内宣布并撤回“非户籍人口取消限购”的消息。但我们观察到 2019Q4 以来地开始加入一城一策，近期新增江门放宽限购（外地户籍大专以上学历无需社保可直接购房 1 套）。未来不排除各地将陆续出现诸如人才政策松动，以及限购、限贷（首付比例调整）等更高层次的政策松绑。

投资建议：当前地产股政策环境友好、基本面持续修复、估值较低：1) 基本面持续修复：疫情影响下销售下滑为暂时，伴随全面复工，二季度销售有望追平甚至实现同比正增长；2) 政策预期差加大：越来越多的城市加入一城一策的队伍，继续看好地产板块投资机会，3) 流动性宽松预期加大：本周 OMO 利率下调 20BP，4 月 LPR 大概率下调，流动性宽松下地产供需双方有望受益。基于此我们短期重点推荐：保利地产、万科 A、金地集团、金科股份、城投控股、阳光城、招商积余等；持续建议关注：1) 优质地产公司：万科 A、保利地产、金地集团、招商蛇口、金科股份、阳光城、融创中国、世茂、龙湖集团、旭辉控股、中南建设、美的置业等；2) 物业管理龙头：招商积余、保利物业、碧桂园服务、新城悦、永升生活、雅生活、绿城服务等；3) 旧改、混改、土改及商业：城投控股、大悦城、光大嘉宝、中国国贸、城建发展。

风险提示：房屋价格大幅下滑，房屋销售不及预期，疫情扩散加剧

证券研究报告

2020 年 04 月 02 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

- 《房地产-行业研究周报:政策资金环境趋暖、基本面修复可期、板块估值低位、推荐优质地产股——房地产销售周报 0329》2020-03-29
- 《房地产-行业研究周报:土地市场供给改善，成交回暖，推荐低估值优质房企——房地产土地周报 20200329》2020-03-29
- 《房地产-行业研究周报:行业短期下滑明显，二季度销售开工有望修复、看好全年竣工增长，估值低位、持续推荐——房地产销售周报 0322》2020-03-22

图 1：2020 年 3 月重点房企销售情况

公司	3月当月销售 (亿元)			1-3月销售 (亿元)			全年销售 (亿元)			
	20年3月	19年3月	20年3月 同比增速	20年 1-3月	19年 1-3月	20年1-3月 同比增速	20年预期 销售目标	19年 销售额	19年 销售增速	20年预期 销售目标对 应增速
TOP10	3389	3876	-13%	7740	9018	-14%		45333	13%	
TOP50	6565	7776	-16%	14390	17695	-19%		95322	15%	
TOP100	7655	9257	-17%	16706	21108	-21%		116038	16%	
重点布局一二线房企	2370	2926	-19%	5282	6684	-21%		35201	16%	
重点布局三四线房企	1682	1758	-4%	3708	4137	-10%		20489	11%	
重点房企	4510	4394	3%	8374	10047	-17%		51070	15%	
龙头房企	991	1310	-24%	2506	3213	-22%		15084	14%	
碧桂园	660	655	1%	1425	1705	-16%	8000	7715	6%	4%
万科A	535	571	-6%	1370	1493	-8%	6600	6308	4%	5%
中国恒大	579	552	5%	1455	1194	22%	6500	6080	10%	7%
融创中国	312	377	-17%	618	797	-22%	6000	5556	21%	8%
保利地产	249	415	-40%	697	1071	-35%		4702	16%	
中海地产	262	249	5%	609	689	-12%	3600	3301	23%	9%
绿地控股	249	393	-37%	505	708	-29%		3880	2%	
新城控股	129	229	-44%	301	458	-34%	2500	2708	25%	-8%
世茂房地产	203	202	0%	370	408	-9%	3000	2608	48%	15%
华润置地	224	239	-6%	389	495	-21%	2620	2430	15%	8%
龙湖集团	211	196	8%	382	445	-14%	2600	2450	21%	6%
招商蛇口	217	172	26%	362	373	-3%		2206	29%	
阳光城	137	139	-1%	283	340	-17%	2200	2110	30%	4%
旭辉集团	101	187	-46%	224	347	-35%	2300	2006	29%	15%
金地集团	130	165	-21%	282	338	-17%		2106	30%	
中南置地	105	137	-23%	214	303	-29%	2400	1980	30%	21%
金科集团	164	132	24%	285	285	0%	2400	1803	40%	33%
中国金茂	131	100	30%	261	283	-8%	2000	1609	26%	24%
华夏幸福	42	137	-69%	150	306	-51%		1510	-10%	
中梁控股	78	161	-51%	187	339	-45%	1680	1527	18%	10%
富力地产	91	139	-35%	185	278	-33%	1520	1382	6%	10%
正荣集团	73	94	-22%	189	265	-29%	1400	1307	8%	7%
融信集团	78	105	-25%	182	254	-28%		1413	16%	
远洋集团	90	110	-18%	155	221	-30%		1300	19%	
绿城中国	106	108	-2%	173	184	-6%		1354	-13%	
雅居乐	76	118	-35%	157	251	-38%		1185	16%	
奥园集团	73	75	-2%	143	187	-23%	1322	1181	41%	12%
祥生地产	74	92	-20%	152	192	-21%		1159	13%	
滨江集团	85	100	-14%	152	212	-28%		1121	32%	
蓝光发展	62	108	-43%	139	225	-38%		1080	4%	
美的置业	74	67	10%	152	177	-14%		1011	28%	
荣盛发展	55	73	-24%	126	165	-24%	1400	1154	13%	21%
金辉集团	70	88	-21%	118	183	-36%		889	19%	
华发股份	54	97	-44%	152	184	-17%	1000	923	66%	8%
泰禾集团	41	121	-66%	108	258	-58%		809	-38%	

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