

证券研究报告

地产

强于大市（维持）

销售整体靓丽，前十追赶者表现更佳

证券分析师

杨侃

投资咨询资格编号:S1060514080002
电话 0755-22621493
邮箱 yangkan034@pingan.com.cn

研究助理

郑南宏

一般证券从业资格编号:S1060120010016
电话
邮箱 zhengnanhong873@pingan.com.cn



事项：

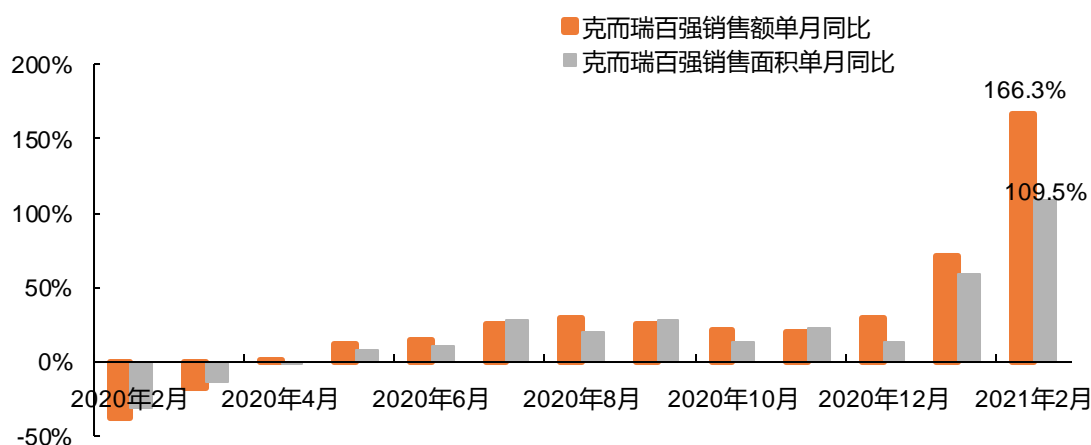
克而瑞公布2021年2月百强房企销售数据。

平安观点：

- **低基数下销售保持高增，短期或将延续。**百强房企2月单月销售面积5648万平、销售额8670亿元，同比增长109.5%、166.3%，较2019年同期增长43.3%、66.0%；1-2月销售面积、销售额累计同比增长78.7%、105.3%，较2019年同期增长40.9%、56.6%。跟踪的25家主流房企1-2月销售额同比增长88.1%，较2019年同期增长48.7%。需求提前释放叠加热点城市调控效应显现，后续销售去化预计承压，但考虑2020H1低基数，短期成交同比仍有望维持较高水平。
- **各梯队呈现分化，前十追赶者领跑。**2月单月TOP11-20房企销售额同比增长344.1%，增速居首，且较2019年同期增长136.2%；TOP21-30、TOP51-100、TOP31-50、TOP1-10分别同比增长341.6%、294.9%、238.9%、62.9%，较2019年同期增长109.1%、87.7%、64.8%、26.9%。从具体房企来看，1-2月碧桂园实现销售额1218亿元，同比增长59.2%，绝对规模领跑房企。重点监测的25家房企中，中国金茂、招商蛇口、旭辉集团、金地集团、中梁控股、龙光集团单月增速均超过400%，分别达708%、581%、479%、478%、448%、416%。
- **单月销售均价回升，但低均价房企销售增速靠后。**将百强房企按2021年2月销售均价划分为1.8万元/平米以上、1.2-1.8万元/平米、1.2万元/平米以下，各梯队1月销售额同比分别增长200.8%、263.6%、74.1%。从销售均价来看，2月百强房企整体均价环比升5.7%至15349元/平米；其中均价1.8万元/平米以上、1.2-1.8万元/平米、1.2万元/平米以下房企整体销售均价环比增速分别为30.8%、3.3%、-4.4%，或意味低能级的三四线楼市以价换量力度较大。考虑疫情防控带来的返乡人数减少叠加人员流动限制，三四线楼市短期或持续弱于一二线。
- **投资建议：**尽管有低基数影响，但2月百强销售相比2019年亦保持较高增速，后续受需求释放、热点城市调控影响，销售去化或将逐步承压，但考虑2020H1基数较低，短期成交同比仍有望维持较高水平。目前地产板块估值低至近五年9%分位、机构持仓处历史新低（2020年末1.77%、低配0.99pct）、主流房企对应2019年分红股息率大多超过4%，大盘波动加大背景下板块配置价值凸显；同时集中供地新政的出台，利于缓解地价上涨压力，改善行业拿地隐含毛利率情况，亦利于龙头规模房企扩大优势。个股推荐：1）债务结构稳健、低估值、高股息率龙头万科A、保利地产、金地集团等；2）销售及业绩相对较佳的弹性房企金科股份、中南建设、龙光集团、新城控股等。

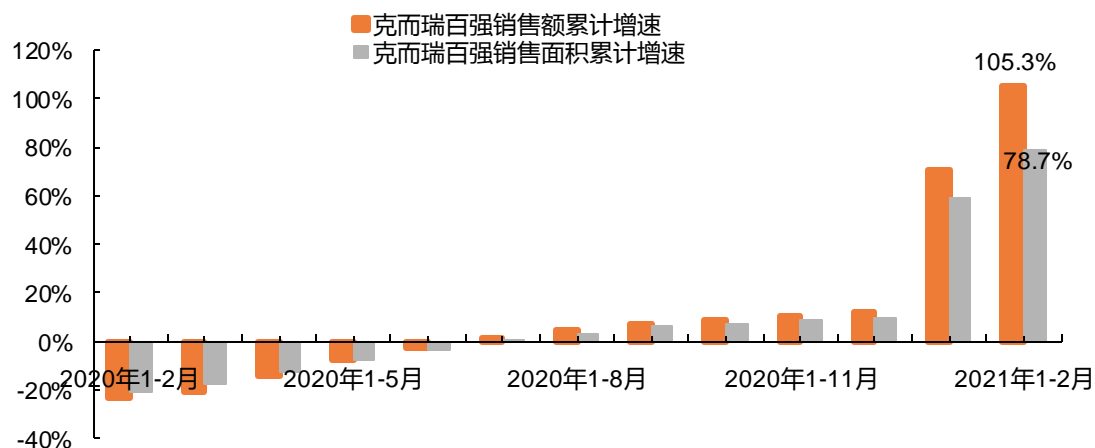
- **风险提示：**1) 三四线供应较大，叠加返乡新规鼓励就地过节、棚改退潮导致需求弱化，行业面临三四线楼市下行、部分项目烂尾风险；2) 基于需求提前释放、热点城市加码调控，若后续需求释放低于预期，未来存在房企以价换量提升需求，带来房企大规模减值风险；3) 若金融监管政策执行力度超出预期，将对规模发展产生负面影响，导致业绩不及预期风险。

图表1 百强房企 2021 年 2 月销售面积同比增长 109.5%



资料来源:克而瑞, 平安证券研究所

图表2 百强房企 2021 年 1-2 月销售面积同比增长 78.7%



资料来源:克而瑞, 平安证券研究所

图表3 重点房企2021年2月销售额增长情况(亿元)

	2021年 1-2月	1-2月同比	2021年2月	2月同比	2月环比	2020年
碧桂园	1218	59.2%	662	120.7%	19.0%	5707(权益)
万科	1145	38.0%	430	53.4%	-39.8%	7042
恒大	901	5.7%	320	-28.5%	-44.9%	7233
融创中国	682	121.1%	330	170.5%	-6.1%	5753
保利地产	750	71.8%	319	59.1%	-25.9%	5028
绿地控股	341	66.3%	180	50.0%	11.8%	3584
中海地产	520	57.9%	250	97.4%	-7.5%	3607
新城控股	305	82.5%	139	151.6%	-16.6%	2510
世茂集团	370	121.5%	170	161.1%	-15.1%	3003
华润置地	417	152.6%	175	219.7%	-27.8%	2850
龙湖集团	375	119.2%	180	157.0%	-7.8%	2706
招商蛇口	419	190.0%	172	580.8%	-30.0%	2776
阳光城	306	109.1%	167	273.2%	19.7%	2180
金地集团	416	173.1%	174	478.3%	-28.5%	2427
旭辉集团	307	149.6%	145	479.2%	-10.7%	2310
中南建设	246	125.0%	110	120.7%	-19.3%	2238
金科股份	305	152.2%	163	377.8%	15.1%	2233
中国金茂	403	209.8%	202	708.0%	0.5%	2311
中梁控股	308	193.3%	170	448.4%	23.2%	1688
富力地产	200	112.2%	89	204.8%	-19.9%	1388(权益)
荣盛发展	101	64.7%	43	288.1%	-25.1%	1271
滨江集团	370	454.7%	273	5258.8%	182.6%	1364
蓝光发展	164	110.1%	82	251.7%	-0.6%	1035
龙光集团	334	262.3%	140	416.2%	-27.5%	1207(权益)
禹洲集团	135	191.5%	58	378.7%	-26.1%	1050
合计	11039	88.1%	5143	132.2%	-12.8%	

资料来源:克而瑞,公司公告,平安证券研究所

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10% 以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5% 以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2021 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层
邮编：100033