

房地产

证券研究报告

2021年09月01日

8月单月量价齐减，多数房企同比下降—8月百强房企销售点评

事件：克而瑞公布 2021 年 8 月百强房企销售额，10 强、50 强、100 强 8 月单月分别为 3352 亿元、8182 亿元、9653 亿元，同比增速分别为-23.36%、-13.28%、-14.08%，1-8 月累计销售额分别为 33302 亿元、73797 亿元、89357 亿元，同比增速分别为+14%、+21%、+22%。

8 月单月环比下降显著，多数房企同比下降。克而瑞公布 2021 年 8 月百强房企销售额，10 强、50 强、100 强 8 月单月分别为 3352 亿元、7760 亿元、9231 亿元，同比增速分别为-23.36%、-17.76%、-17.83%，环比变动-10.74%、-12.15%、-12.08%。TOP10 房企中多数房企同比下降，其中仅保利地产和绿地控股实现增长，增速分别为 7.03%、7.13%。万科 A 降幅最大，为-33.58%，融创中国以-29.95%降幅次之；碧桂园、中国恒大、中海地产、招商蛇口、华润置地、金地集团单月增速分别为-26.17%、-28.96%、-6.21%、-24.86%、-25.79%、-11.76%。TOP11-20 房企中，绿城中国增速最快，达到 39.14%；其余房企均同比下降，旭辉集团、中国金茂、中南置地、金科集团、中梁控股降幅超过 20%，分别为-21.80%、-33.32%、-32.07%、-36.39%、-28.93%。1-8 月，10 强、50 强、100 强累计销售额分别为 33302 亿元、73797 亿元、89357 亿元，同比增速分别为+14%、+21%、+22%，较 1-7 月累计增速分别变动-5.41、-6.43、-7.52 个 pct。前 35 房企中，除华夏幸福、中国恒大、蓝光发展外，其余房企的累计同比增速均为正。从累计数据来看，房企销售增速有所放缓。

一二线房企累计增速快于三四线房企，重点房企累计增速较 1-7 月有所下降。分结构来看，布局一二线、三四线为主房企单月销售同比增速分别为-17.85%、-25.85%，环比增速分别为-4.14%、-14.59%，累计增速分别为 19%、8%，较 1-7 月累计增速分别减少 6.55、3.71 个 pct。我们关注的重点房企单月同比增速为-22.79%，环比增速-7.71%，累计增速 15%，较 1-7 月累计增速减少 8.29 个 pct。

单月销售均价同比增速较 7 月下调，权益比例较 7 月有所下降。根据克而瑞数据，10 强、30 强、50 强 8 月单月销售面积分别为 2619.3 万平、4354 万平、5234.6 万平，同比下降 15.71%、19.85%、18.47%，增速较 7 月分别变动+3.23、-2.32、-3.27 个百分点，环比增速分别为-8.96%、-4.39%、-3.81%；8 月单月 10 强、30 强、50 强销售均价分别为 12796 元/平米、15205 元/平米、15336 元/平米，同比增速-4.80%、10.92%、8.25%，较 7 月增速分别变动-11.84、-6.38、-5.18 个百分点，环比增速分别为-2.84%、-3.41%、-3.60%，**8 月销售均价开始下降。**TOP10 公司 8 月销售均价 16125.1 元/平，同比变动-0.26%，TOP10 中 5 家公司单月销售均价同比上升。8 月，碧桂园销售均价 8700.71 元/平，同比增加 1.33 元/平；中国恒大销售均价 7981.23 元/平，同比减少 2549.67 元/平；万科销售均价 17294.90 元/平，同比增加 2377.36 元/平；融创中国销售均价 13868.68 元/平，同比减少 471.28 元/平；保利地产销售均价 13376.03 元/平，同比减少 1319.44 元/平；中海地产销售均价 25166.82 元/平，同比减少 612.61 元/平；招商蛇口销售均价 23722.03 元/平，同比减少 1752.24 元/平；绿地控股销售均价 12011.17 元/平，同比减少 1210.17 元/平。**权益比例看**，10 强、30 强、50 强 8 月权益比例分别为 70.47%、65.19%、67.22%，同比分别变动-2.24、-4.90、-1.97 个 pct，较 7 月权益比例变动-12.10、-0.80、-0.53 个 pct。

销售目标方面。以 1-8 月累计完成情况看，有 29 家房企已经披露 2021 年销售目标，除滨江集团将销售目标下调至 2020 年销售额的 88%外，其余房企均在 2020 年销售额基础上上调销售目标，其中有 17 家房企上调幅度超过 10%，其中绿城中国上调幅度最高，达到 44%。已披露销售目标的房企平均完成度为 63.01%，有 16 家房企完成度超过 60%，其中滨江集团完成度最高，为 96.39%。

投资建议：“因城施策”常态化，政策稳定性提高，行业风险溢价率将下降，行业融资端的再收紧或进一步催化企业间的分化。从房企角度看，三道红线将在未来三年深刻改变房企经营行为，不少企业不得不加速推出降档举措，行业风险溢价率下行，降档房企债性价值提升、股性价值减弱，过去以高预期毛利率为主的强投资公司将弱于以低毛利率投资预期的强运营公司，我们持续推荐：1) 优质龙头：万科 A、保利地产、金地集团、融创中国、龙湖集团、招商蛇口；2) 优质成长：金科股份、中南建设、阳光城、新城控股、旭辉集团、龙光集团；3) 优质物管：招商积余、保利物业、碧桂园服务、新城悦服务、永升生活服务、绿城服务等；4) 低估价值：城投控股、南山控股、大悦城、光大嘉宝等。持续关注：1) 优质成长：华润置地；2) 优质物管：融创服务。

风险提示：房屋价格大幅下滑，房屋去化不及预期，疫情二次反弹

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

胡孝宇

联系人

huxiaoyu@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 1 《房地产-行业研究周报:房企上半年实现营收增长，楼市调控持续加码——房地产销售周报 0829》2021-08-29
- 2 《房地产-行业研究周报:土地市场环比降温，楼市因城施策——房地产土地周报 0829》2021-08-29
- 3 《房地产-行业研究周报:土地供应环比降温，楼市因城施策——房地产土地周报 0822》2021-08-22

图 1：2021 年 8 月重点房企销售情况

| 公司 | 8月当月销售 (亿元) | | | 1-8月销售 (亿元) | | | 全年销售 (亿元) | | | | |
|------------------|-------------|---------|-----------------|-------------|-------------|-----------------|---------------|----------------------------|------------|-------------|-----------------------|
| | 2021年8月 | 2020年8月 | 2021年8月 同比增速 | 21年 1-8月 | 20年 1-8月 | 21年1-8月 同比增速 | 21年预期 销售目标 | 21年1- 12月销 售完成情 况 | 20年 销售额 | 20年 销售增速 | 21年预期 销售目标 对应增速 |
| TOP10 | 3352 | 4373 | -23.36% | 33302 | 29299 | 14% | | | 48763 | 23.17% | |
| TOP50 | 8182 | 9436 | -13.28% | 73797 | 60837 | 21% | | | 106757 | 11.81% | |
| TOP100 | 9653 | 11235 | -14.08% | 89357 | 73196 | 22% | | | 130462 | 12.43% | |
| 重点布局一二线房企 | 2765 | 3366 | -17.85% | 25681 | 21622 | 19% | | | 36553 | 11.55% | |
| 重点布局三四线房企 | 1336 | 1802 | -25.85% | 14752 | 13692 | 8% | | | 21454 | 3.59% | |
| 重点房企 | 4631 | 5998 | -22.79% | 38843 | 33854 | 15% | | | 49382 | 9.13% | |
| 龙头房企 | 1251 | 1509 | -17.11% | 11367 | 10031 | 13% | | | 17245 | 12.53% | |
| 碧桂园 | 598 | 810 | -26.17% | 5606 | 5293 | 6% | 8677 | 64.6% | 7888 | 2.24% | 10.0% |
| 万科A | 390 | 587 | -33.58% | 4450 | 4382 | 2% | 7900 | 56.3% | 7042 | 11.62% | 12.2% |
| 中国恒大 | 366 | 515 | -28.96% | 4369 | 4506 | -3% | 7500 | 58.2% | 7233 | 20.33% | 3.7% |
| 融创中国 | 450 | 642 | -29.95% | 4151 | 3118 | 33% | 6400 | 64.9% | 5753 | 3.42% | 11.3% |
| 保利地产 | 470 | 439 | 7.03% | 3742 | 3171 | 18% | | | 5028 | 8.88% | |
| 中海地产 | 270 | 288 | -6.21% | 2569 | 2223 | 16% | 3968 | 64.7% | 3607 | 6.99% | 10.0% |
| 绿地控股 | 215 | 201 | 7.13% | 2086 | 1693 | 23% | | | 3584 | -7.65% | |
| 新城控股 | 172 | 206 | -16.73% | 1517 | 1391 | 9% | 2600 | 58.4% | 2510 | -7.33% | 3.6% |
| 世茂集团 | 240 | 296 | -18.67% | 1989 | 1690 | 18% | 3303 | 60.2% | 3003 | 15.47% | 10.0% |
| 华润置地 | 202 | 272 | -25.79% | 2080 | 1620 | 28% | 3150 | 66.0% | 2850 | 17.54% | 10.5% |
| 龙湖集团 | 201 | 242 | -17.09% | 1817 | 1563 | 16% | 3100 | 58.6% | 2706 | 11.59% | 14.6% |
| 招商蛇口 | 201 | 268 | -24.86% | 2174 | 1604 | 36% | 3300 | 65.9% | 2776 | 25.91% | 18.9% |
| 阳光城 | 191 | 203 | -5.91% | 1329 | 1284 | 4% | 2200 | 60.4% | 2180 | 3.31% | 0.9% |
| 旭辉集团 | 200 | 256 | -21.80% | 1771 | 1283 | 38% | 2650 | 66.8% | 2310 | 15.15% | 14.7% |
| 金地集团 | 190 | 215 | -11.76% | 2075 | 1440 | 44% | 2800 | 74.1% | 2427 | 15.23% | 15.4% |
| 中南置地 | 138 | 203 | -32.07% | 1404 | 1195 | 18% | 2500 | 56.2% | 2238 | 14.17% | 11.7% |
| 金科集团 | 122 | 191 | -36.39% | 1309 | 1239 | 6% | 2500 | 52.3% | 2233 | 23.82% | 12.0% |
| 中国金茂 | 144 | 215 | -33.32% | 1620 | 1458 | 11% | 2500 | 64.8% | 2311 | 43.71% | 8.2% |
| 华夏幸福 | - | 56 | - | - | 576 | - | | | 963 | -33.66% | |
| 中梁控股 | 120 | 169 | -28.93% | 1190 | 965 | 23% | 1800 | 66.1% | 1688 | 10.69% | 6.6% |
| 富力地产 | 93 | 119 | -21.99% | 826 | 785 | 5% | 1500 | 55.1% | 1497 | 0.23% | 0.2% |
| 正荣集团 | 115 | 123 | -6.74% | 1058 | 819 | 29% | 1500 | 70.5% | 1419 | 8.56% | 5.7% |
| 融信集团 | 110 | 120 | -8.40% | 1098 | 845 | 30% | 1600 | 68.7% | 1552 | 9.80% | 3.1% |
| 远洋集团 | 102 | 91 | 11.29% | 729 | 600 | 22% | 1500 | 48.6% | 1310 | 0.78% | 14.5% |
| 绿城中国 | 225 | 162 | 39.14% | 1748 | 945 | 85% | 3100 | 56.4% | 2147 | 58.57% | 44.4% |
| 雅居乐 | 85 | 120 | -28.68% | 921 | 777 | 19% | 1500 | 61.4% | 1382 | 17.14% | 8.5% |
| 奥园集团 | 104 | 109 | -4.52% | 876 | 713 | 23% | 1500 | 58.4% | 1330 | 12.66% | 12.8% |
| 祥生集团 | 329 | 61 | 438.79% | 882 | 660 | 34% | | | 1306 | 12.65% | |
| 滨江集团 | 150 | 116 | 29.77% | 1157 | 789 | 47% | 1200 | 96.4% | 1364 | 21.68% | -12.0% |
| 蓝光发展 | - | 147 | - | - | 565 | - | 1150 | - | 1035 | 1.93% | 11.1% |
| 美的置业 | 81 | 131 | -38.22% | 1012 | 718 | 41% | 1500 | 67.5% | 1262 | 24.63% | 18.9% |
| 荣盛发展 | 81 | 102 | -20.93% | 776 | 662 | 17% | 1300 | 59.7% | 1271 | 10.18% | 2.3% |
| 金辉集团 | 62 | 68 | -9.54% | 703 | 528 | 33% | | | 972 | 9.39% | |
| 华发股份 | 51 | 80 | -36.42% | 761 | 604 | 26% | | | 1205 | 30.59% | |
| 蓝光发展 | - | 147 | - | - | 565 | - | 1150 | - | 1035 | 1.93% | 11.1% |

资料来源：克而瑞，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 | 上海市浦东新区兰花路 333 | 深圳市福田区益田路 5033 号 |
| 邮编：100031 | 号保利广场 A 座 37 楼 | 号 333 世纪大厦 20 楼 | 平安金融中心 71 楼 |
| 邮箱：research@tfzq.com | 邮编：430071 | 邮编：201204 | 邮编：518000 |
| | 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 |