

销售加速下行，各梯队均表现不佳

房地产行业 2021 年 9 月销售数据点评

报告摘要：

克而瑞发布 2021 年 1-9 月房地产企业销售 TOP100 排行榜，百强房企单月全口径销售金额同比下降 36%。碧桂园单月销售排名行业第一，实现销售金额 567 亿元，融创中国和万科分列二三位，单月分别实现销售金额 465 和 360 亿元。

► 行业：销售进一步下滑，环比延续负增长

9 月百强房企单月累计实现销售金额 8524 亿元，同比-36%；1-9 月百强房企累计实现销售金额 97882 亿元，同比+13.1%，较 1-8 月下降 9pct；三季度以来，市场销售端进一步降温。我们认为，融资趋严以及银行放款收紧等因素影响，致使在供需两端受到较大负面影响，销售表现弱势。我们预计政策影响仍将延续，2021 年 10 月销售将维持负增长的弱势格局。

► 房企：9 月各梯队均大幅下降，中型房企表现稍强

9 月单月销售超百亿的房企数量为 28 家，较上年同期减少 16 家。碧桂园单月实现全口径销售金额 567 亿元，融创和万科单月分别实现销售金额 465 和 360 亿元。1-9 月碧桂园、万科、融创分别累计实现全口径销售金额 6173、4810 和 4616 亿元，分列行业前三。从销售增速来看，9 月 TOP16-30 的房企整体销售在弱势中稍优于其余各梯队，各梯队均呈现出明显的下滑态势；在 TOP30 房企中，仅 2 家房企实现了销售规模的正增长，整体表现不佳。

投资建议

9 月百强房企销售保持弱势，各梯队表现弱势。当前，房地产板块估值仍处相对低位，业绩确定性强，股息高，值得重点关注。我们重点推荐龙头房企万科 A、保利地产、金科股份、中南建设、新城控股、招商蛇口、旭辉控股等；相关受益标的包括融创中国、龙湖集团、中国金茂、碧桂园服务、永升生活服务、龙光地产、星盛商业等。

风险提示

销售不及预期，房地产调控政策持续收紧。

评级及分析师信息

行业评级：推荐

行业走势图



分析师：由子沛

邮箱：youzpz@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519100005

联系电话：

研究助理：侯希得

邮箱：houxd@hx168.com.cn

SAC NO:

联系电话：

研究助理：肖峰

邮箱：xiaofeng@hx168.com.cn

SAC NO:

联系电话：

盈利预测与估值

股票代码	股票名称	收盘价 (元)	投资评级	重点公司				P/E			
				EPS (元)							
				2019A	2020A	2021E	2022E	2019A	2020A	2021E	2022E
000002.SZ	万科 A	21.31	增持	3.44	3.57	3.66	3.94	6.2	6.0	5.8	5.4
600048.SH	保利地产	14.03	增持	2.35	2.42	2.61	2.84	6.0	5.8	5.4	4.9
000656.SZ	金科股份	5.16	买入	1.06	1.32	1.47	1.62	4.9	3.9	3.5	3.2
000961.SZ	中南建设	4.45	增持	1.12	1.87	1.96	2.17	4.0	2.4	2.3	2.1

资料来源：Wind，华西证券研究所

正文目录

1. 销售进一步下滑，环比延续负增长.....	3
2. 9月各梯队均大幅下降，中型房企表现稍强.....	5
3. 投资建议.....	7
4. 风险提示.....	7

图表目录

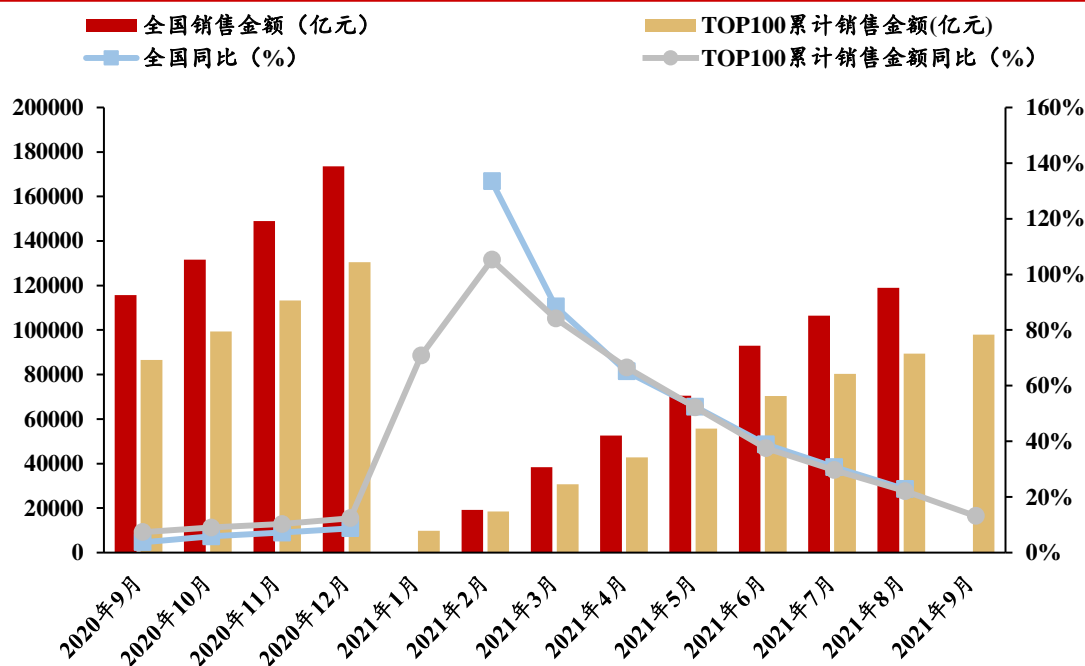
图 1 全国商品房及 TOP100 房企累计销售金额及同比.....	3
图 2 TOP100 房企月度销售金额及同环比.....	4
图 3 各梯队房企累计销售金额及同比增速.....	4
图 4 各梯队房企月度销售金额及同比增速.....	5
图 5 单月销售金额超百亿的房企数量.....	6
图 6 克而瑞 TOP30 房企销售金额及同比.....	6
图 7 克而瑞每月销售数据汇总.....	7

1. 销售进一步下滑，环比延续负增长

根据克而瑞发布的 2021 年 1-9 月中国房地产企业销售 TOP100 排行榜，百强房企单月累计实现全口径销售金额 8524 亿元，同比下降 36%，增速较上年同期下降 60.8pct。1-9 月百强房企累计实现销售金额 97882 亿元，同比上升 13.1%，增速较 1-8 月下降 9pct。三季度以来，市场销售端进一步降温。我们认为，融资趋严以及银行放款收紧等因素影响，致使在供需两端受到较大负面影响，销售表现弱势。我们预计政策影响仍将延续，2021 年 10 月销售将维持负增长的弱势格局。

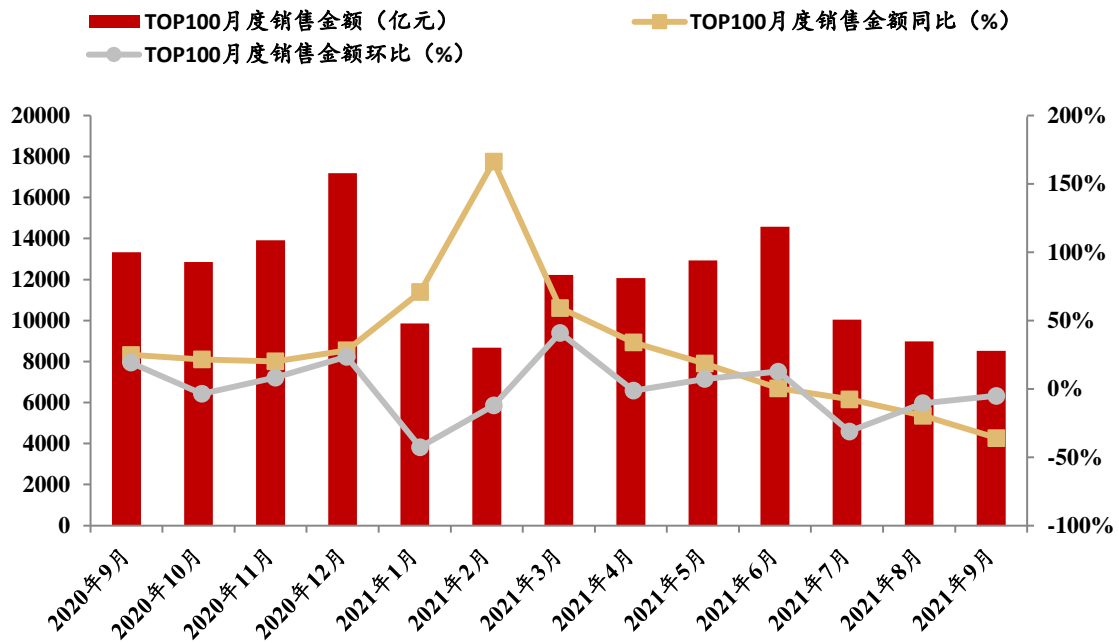
按排名来看，2021 年 9 月 TOP1-5、TOP6-15、TOP16-30 和 TOP31-100 的房企单月全口径销售金额增速分别为-47.3%、-30.7%、-25.1%和-36.8%，TOP16-30 房企表现略优于其他梯队；2021 年 1-9 月 TOP1-5、TOP6-15、TOP16-30 和 TOP31-100 的房企累计全口径销售金额增速分别为 1.0%、16.1%、20.2%和 17.5%，TOP16-30 房企表现略优于各梯队。与 2020 年同期相比，9 月 TOP1-5、TOP6-15、TOP16-30 和 TOP31-100 房企单月全口径销售金额增速分别-60.8、-47.6、-44.4 和-83.1pct，TOP16-30 房企表现较优；与 2020 年同期相比，1-9 月 TOP1-5、TOP6-15、TOP16-30 和 TOP31-100 的房企累计全口径销售金额增速分别-6.2、+11.5、+10.5 和+9.4pct，TOP6-15 韧性较强；综合来看，TOP6-15 房企的累计销售表现更好，TOP16-30 房企的单月表现强于其他梯队。

图 1 全国商品房及 TOP100 房企累计销售金额及同比



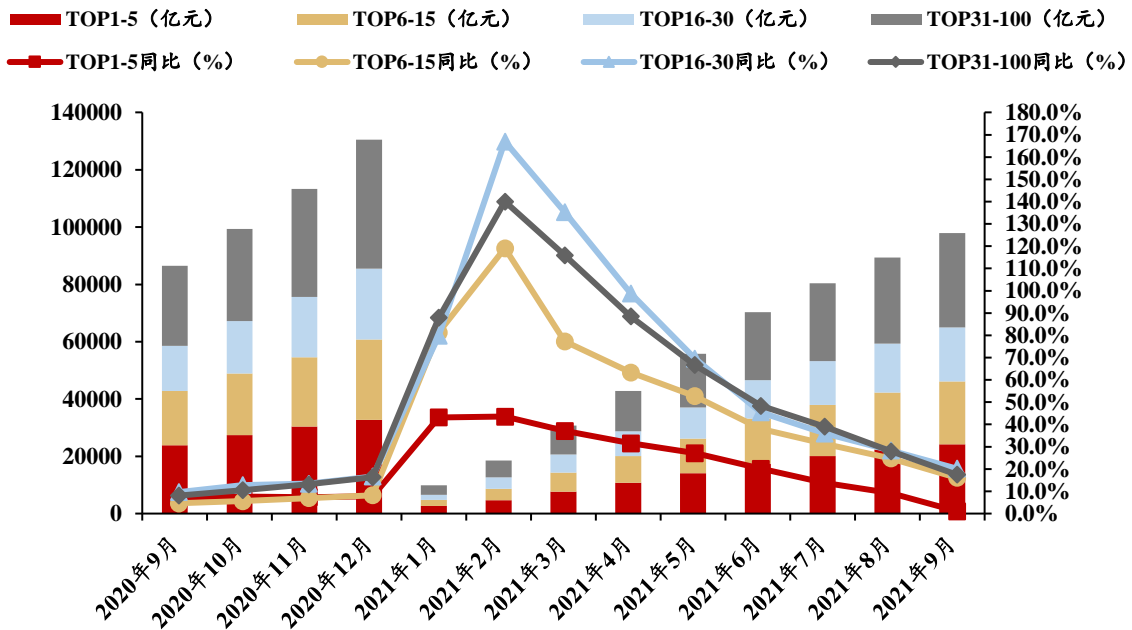
资料来源：国家统计局，克而瑞，华西证券研究所

图2 TOP100房企月度销售金额及同环比



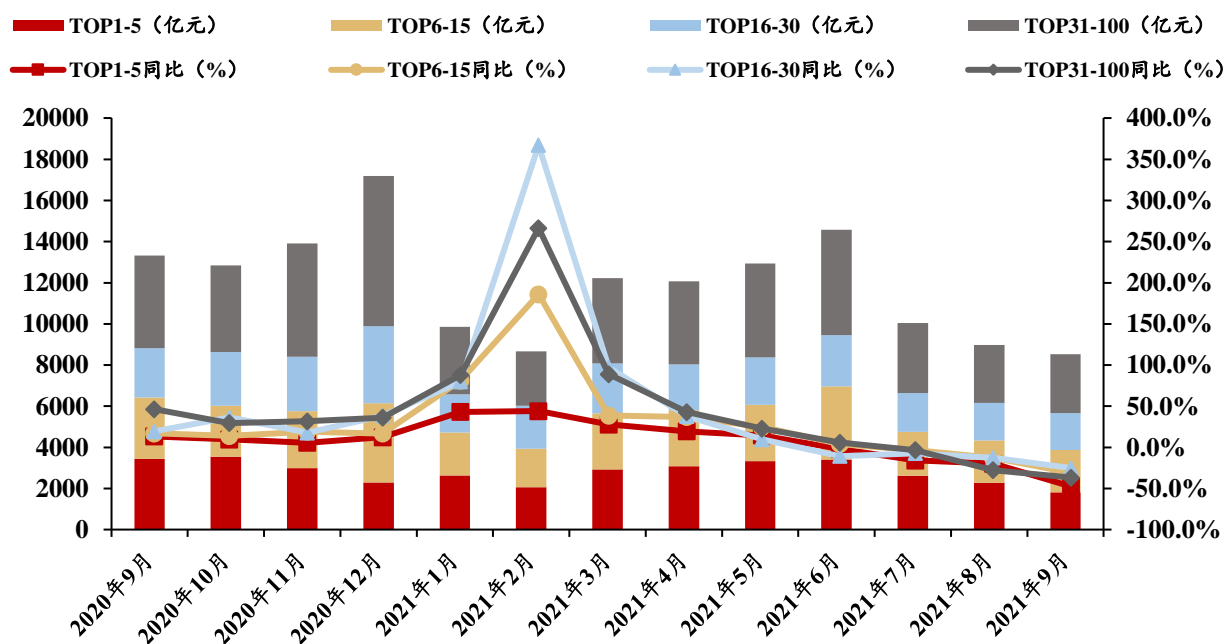
资料来源：国家统计局，克而瑞，华西证券研究所

图3 各梯队房企累计销售金额及同比增速



资料来源：克而瑞，华西证券研究所

图 4 各梯队房企月度销售金额及同比增速



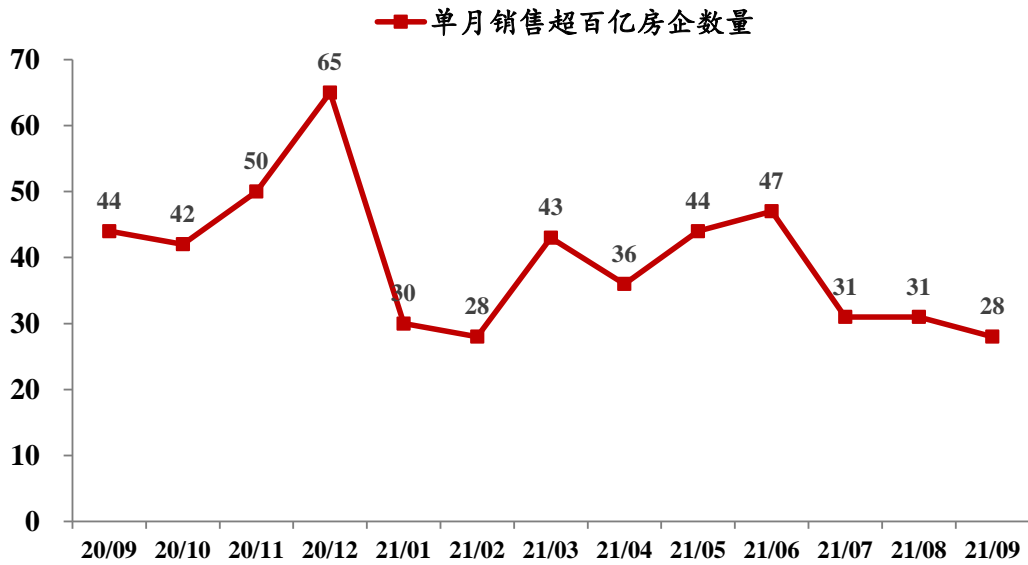
资料来源: 克而瑞, 华西证券研究所

2.9 月各梯队均大幅下降, 中型房企表现稍强

从销售规模来看, 9 月单月销售超百亿的房企数量为 28 家, 较上年同期减少 16 家, 环比下降; 其中, 碧桂园、融创中国和万科单月分别实现全口径销售金额 567、465 和 360 亿元, 此外, 保利发展、绿城中国的单月销售金额均超 250 亿元。1-9 月碧桂园、万科、融创中国分别累计实现全口径销售金额 6173、4810 和 4616 亿元, 排名行业前三, 中国恒大、保利发展、中海地产、招商蛇口、绿地控股、华润置地、金地集团依次排名 4-10 位。

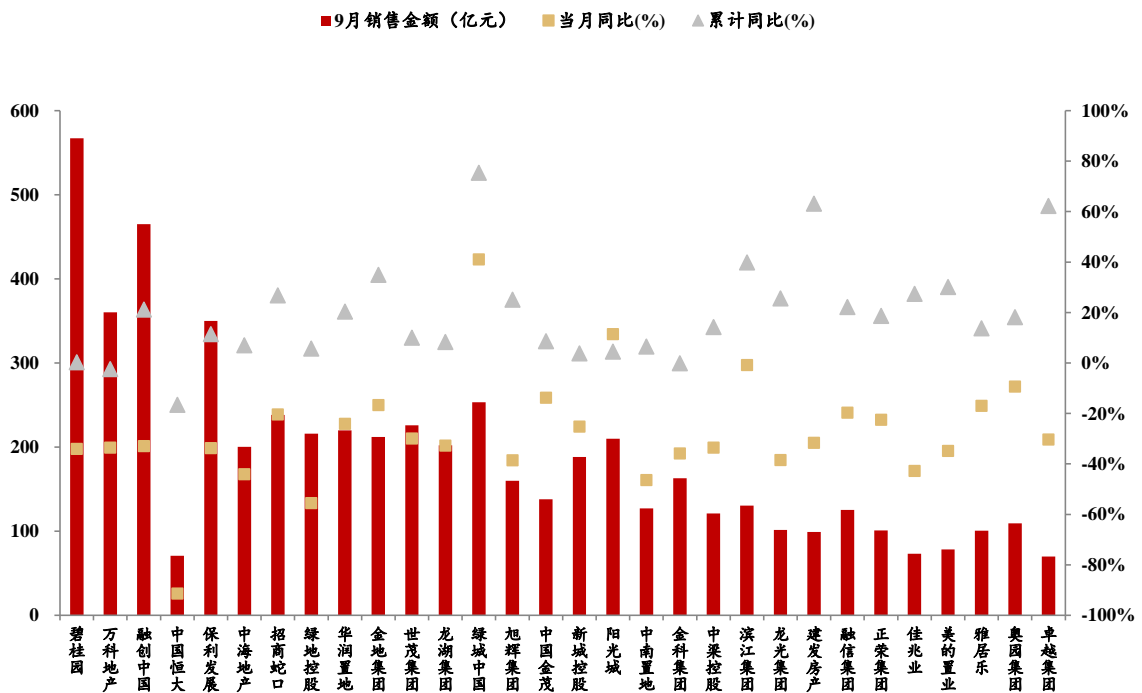
从销售增速来看, 9 月 TOP30 房企中仅 2 家房企实现了销售规模的正增长, 其中绿城中国和阳光城的销售增速均超过 10%, 分别增长 41%和 11.5%, 且增速远高于百强房企的-36%, 展现出强大的销售能力。

图 5 单月销售金额超百亿的房企数量



资料来源：克而瑞，华西证券研究所

图 6 克而瑞 TOP30 房企销售金额及同比



资料来源：克而瑞，华西证券研究所

图7 克而瑞每月销售数据汇总

公司名称	9月销售金额 (亿元)	当月同比(%)	累计销售金额 (亿元)	累计同比(%)	20年销售金额 (亿元)	20年同比 (%)
碧桂园	567	-34.1%	6173	0.3%	7888	2.2%
万科地产	360	-33.5%	4810	-2.4%	7011	11.1%
融创中国	465	-32.9%	4616	21.2%	5750	3.5%
中国恒大	71	-91.3%	4440	-16.5%	7035	15.7%
保利发展	350	-33.7%	4092	11.4%	5028	6.9%
中海地产	200	-44.1%	2769	7.0%	3634	10.1%
招商蛇口	238	-20.3%	2413	26.8%	2780	26.1%
绿地控股	216	-55.5%	2302	5.7%	3567	-8.1%
华润置地	220	-24.1%	2300	20.4%	2850	17.3%
金地集团	212	-16.7%	2287	34.9%	2426	15.2%
世茂集团	226	-29.9%	2215	10.1%	3003	15.2%
龙湖集团	202	-32.8%	2019	8.4%	2706	11.6%
绿城中国	253	41.0%	2002	75.4%	2146	58.5%
旭辉集团	160	-38.5%	1931	25.1%	2310	10.5%
中国金茂	138	-13.8%	1758	8.6%	2237	39.1%
新城控股	188	-25.2%	1705	3.8%	2522	-8.2%
阳光城	210	11.5%	1539	4.5%	2180	3.3%
中南置地	127	-46.3%	1531	6.5%	2232	12.7%
金科集团	163	-35.9%	1471	0.0%	2235	23.9%
中梁控股	121	-33.5%	1311	4.3%	1688	10.6%
滨江集团	130	-0.8%	1287	39.9%	1364	21.7%
龙光集团	102	-38.5%	1254	25.6%	1497	50.9%
建发房产	99	-31.6%	1241	63.2%	1297	75.6%
融信集团	125	-19.6%	1224	22.2%	1552	9.8%
正荣集团	101	-22.4%	1159	18.7%	1530	8.7%
佳兆业	73	-42.8%	1095	27.4%	1435	24.5%
美的置业	79	-34.8%	1090	30.1%	1261	24.7%
雅居乐	101	-17.0%	1021	13.8%	1382	16.6%
奥园集团	110	-9.4%	985	18.2%	1330	12.7%
卓越集团	70	-30.3%	980	62.3%	994	4.7%
TOP1-5	1813	-47.3%	24131	1.0%	32712	7.7%
TOP6-15	2066	-30.7%	21995	16.1%	28036	8.2%
TOP16-30	1792	-25.1%	18893	20.2%	24731	16.6%
TOP31-100	2853	-36.8%	32862	17.5%	44983	16.3%
TOP100合计	8524	-36.0%	97882	13.1%	130462	12.3%

资料来源：克而瑞，华西证券研究所

注：以上数据系由克而瑞本月公布数据与上月公布数据差额计算得出。

3. 投资建议

9月百强房企销售下滑，各梯队表现弱势。当前，房地产板块估值仍处相对低位，业绩确定性高，股息高，值得重点关注。我们重点推荐龙头房企万科A、保利地产、金科股份、中南建设、新城控股、招商蛇口、旭辉控股等；相关受益标的包括融创中国、龙湖集团、中国金茂、碧桂园服务、永升生活服务、龙光地产、星盛商业等。

4. 风险提示

销售不及预期，房地产调控政策持续收紧。

分析师与研究助理简介

由子沛：华西证券房地产行业首席分析师，同济大学及美国西北大学联合培养土木工程专业博士，获得三项国家发明专利，擅长房地产行业政策研究与数据分析，曾就职于民生证券研究院任房地产行业首席分析师；中国财富网“社区金融高峰论坛”特邀嘉宾，证券时报第二届中国证券分析师“金翼奖”房地产行业第三名，第八届Wind“金牌分析师”房地产行业第一名。

侯希得：悉尼大学硕士学位，曾就职于民生证券，2019年加入华西证券任房地产行业分析师。

肖峰：同济大学土木工程专业学士，上海财经大学金融硕士，2020年加入华西证券任房地产行业助理分析师。

分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，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，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司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。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。