

行业点评

百强销售加速下行，按揭端已现积极信号

中性（维持）

行情走势图



证券分析师

杨侃 投资咨询资格编号
S1060514080002
BQV514
YANGKAN034@pingan.com.cn

郑茜文 投资咨询资格编号
S1060520090003
ZHENGXIWEN239@pingan.com.cn



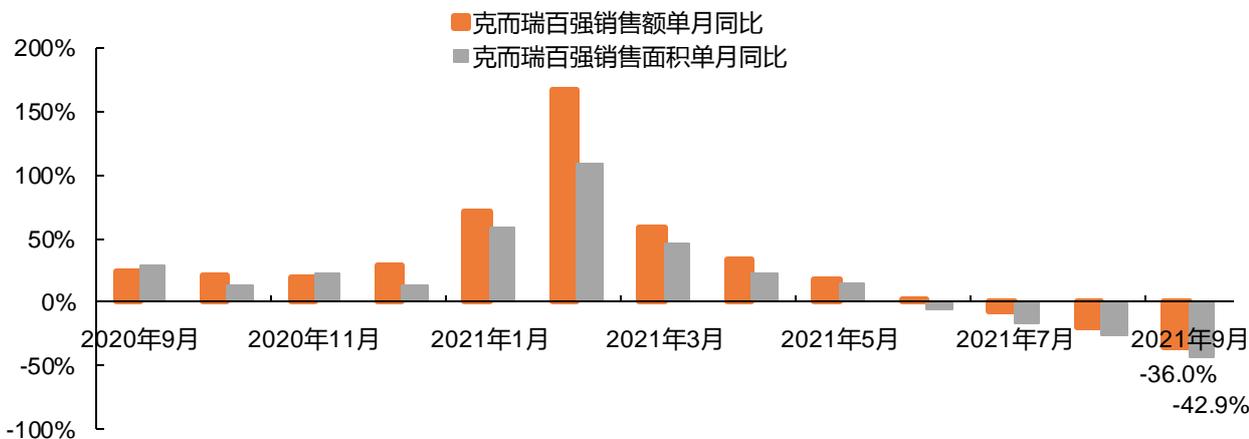
事项：

克而瑞公布 2021 年 9 月百强房企销售数据。

平安观点：

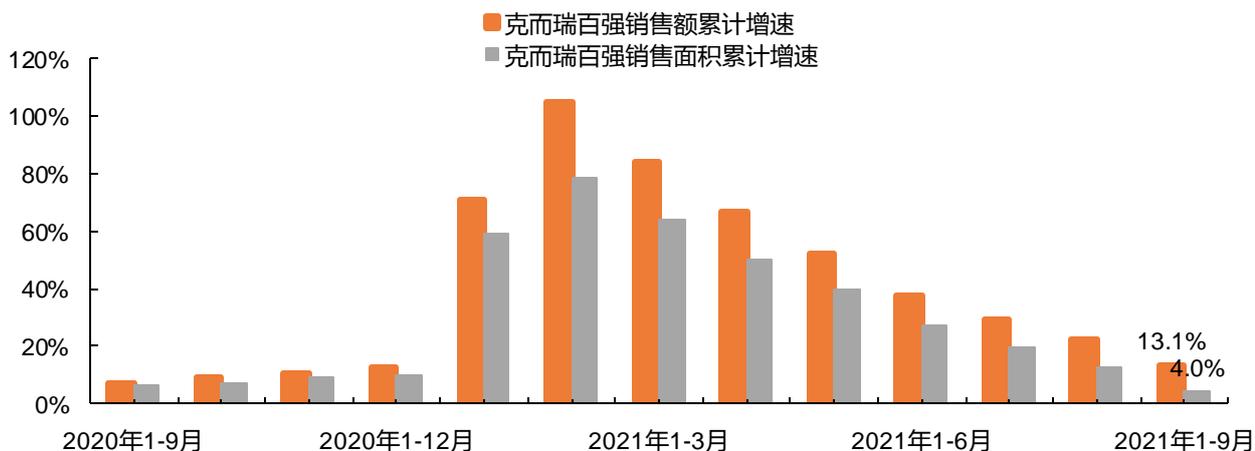
- **百强成交加速下滑，销售压力持续显现。**随着各地调控与按揭收紧效果显现、个别房企信用事件影响购房信心，9 月百强房企销售进一步承压。单月销售额 8524 亿元，同比下降 36%，销售面积 5718 万平方米，同比下降 42.9%，降幅较 8 月扩大 16.4 个、16.9 个百分点。单月销售面积降幅已高于 2020 年 2 月疫情严重时期水平（-31.6%）。剔除中国恒大后，单月销售额、销售面积同比仍下降 32.4%、38.7%。受此影响，1-9 月百强房企销售额、销售面积累计增速降至 13.1%、4%。
- **各梯队呈现分化，TOP11-30 降幅靠后。**TOP11-20、TOP21-30 房企单月销售额同比下降 21.1%、27.3%，降幅相对靠后。TOP31-50、TOP51-100、TOP1-10 房企单月销售额同比下降 32.6%、40.4%、44.2%，其中 TOP1-10 剔除中国恒大后下降 35.4%。从具体房企来看，碧桂园 1-9 月全口径销售额 6173 亿元，领跑房企。重点监测的 30 家房企中，阳光城、荣盛发展单月销售额维持正增长，分别为 11.3%、8.1%；宝龙地产、滨江集团、佳兆业集团、金地集团 1-9 月累计销售额增速超过 30%，分别为 42.8%、39.9%、38.2%、34.5%。统计的 25 家主流房企 1-9 月整体销售额目标完成率 68.3%，接近 2020 年同期 68.7% 水平。目标完成率 60% 以下、60-70%、70-80%、80% 及以上房企分别为 4 家、9 家、10 家、2 家。其中滨江集团、金地集团目标完成率靠前，分别为 85.8%、81.7%。
- **投资建议：**尽管 1-9 月百强房企累计销售仍维持正增长，但 9 月单月销售增速大幅下滑，楼市下行压力明显加大，后续严调控与个别房企信用事件预计仍将影响购房信心，市场进一步下行压力仍存。9 月末央行货币政策委员会例会罕见提到“维护房地产市场的健康发展，维护住房消费者的合法权益”，近期个别城市亦出现房贷利率松动，或一定程度对冲楼市下行。我们认为短期行业调整不可避免，但阵痛期有望加速房企优胜劣汰，未来“幸存”房企无论经营、财务将更加稳健，拥有品牌、管理、融资等优势房企有望持续享受更高利润率水平。短期建议优选财务稳健、现金流健康的主流房企，如保利发展、金地集团、万科 A、招商蛇口、新城控股、龙光集团、佳兆业集团等；中期来看，若后续个别房企信用风险逐步释放，关注财务状况好转，具备估值弹性的潜在“幸存”房企，如融创中国、金科股份、中南建设等。
- **风险提示：**1) 重点城市严调控可能带来部分前期高价地减值风险。2) 若后续房地产行业下行程度超出预期，各房企规模发展受到影响，将导致业绩表现不及预期风险。3) 若个别房企流动性问题持续发酵，引发系列连锁反应，将导致行业波动加剧，发展稳定性不足风险。4) 若后续行业波动加大，政策改善及时性较低，可能导致调整幅度及时间超出预期风险。

图表1 百强房企 2021年9月销售面积同比下降42.9%



资料来源：克而瑞，平安证券研究所

图表2 百强房企 2021年1-9月销售面积同比增长4%



资料来源：克而瑞，平安证券研究所

图表3 重点房企 2021年9月销售额增长情况 (亿元)

	2021年1-9月	1-9月同比	2021年9月	9月同比	9月环比	2021年预期	目标增速	目标完成率	2020年
万科 A	4810	-2.4%	380	-30.3%	2.6%				7042
中国恒大	4440	-16.5%	53	-93.5%	-86.1%	7500	4%	59.2%	7233
融创中国	4616	21.3%	464	-32.7%	3.0%	6400	11%	72.1%	5753
保利发展	4092	11.4%	350	-30.5%	-25.4%				5028
绿地控股	2302	5.7%	216	-55.5%	0.5%				3584
中国海外发展	2769	7.7%	220	-36.9%	-12.1%				3607

新城控股	1705	4.6%	182	-23.9%	2.8%	2600	4%	65.6%	2510
世茂集团	2215	10.1%	226	-29.9%	-6.1%	3300	10%	67.1%	3003
华润置地	2300	20.4%	220	-24.3%	8.5%	3150	11%	73.0%	2850
龙湖集团	2019	8.4%	202	-32.8%	0.6%	3100	15%	65.1%	2706
招商蛇口	2413	26.9%	236	-20.7%	16.1%	3300	19%	73.1%	2776
阳光城	1539	4.5%	210	11.3%	9.9%	2200	1%	70.0%	2180
金地集团	2287	34.5%	212	-18.0%	11.3%	2800	15%	81.7%	2427
旭辉控股集团	1931	25.1%	160	-38.5%	-20.1%	2650	15%	72.8%	2310
中南建设	1531	7.0%	123	-47.9%	-13.3%	2500	12%	61.3%	2238
金科股份	1471	-0.2%	160	-31.7%	29.4%	2500	12%	58.9%	2233
中国金茂	1758	8.6%	138	-13.8%	-3.8%	2500	8%	70.3%	2311
中梁控股	1311	14.3%	121	-33.5%	0.9%	1800	7%	72.8%	1688
荣盛发展	893	21.2%	81	8.1%	-30.1%	1300	2%	68.7%	1271
越秀地产	718	22.5%	66	-5.2%	-47.8%	1122	17%	64.0%	958
时代中国控股	669	12.1%	69	-33.3%	2.2%	1100	10%	60.8%	1004
宝龙地产	776	42.8%	66	-18.6%	-22.3%	1050	29%	73.9%	816
禹洲集团	804	4.3%	90	-22.5%	0.3%	1100	5%	73.1%	1050
大悦城	553	-4.8%	24	-69.6%	-68.9%	1000	44%	55.3%	694
滨江集团	1287	39.9%	130	-0.8%	-13.3%	1500	10%	85.8%	1364
碧桂园(权益)	4430	-0.8%	404	-37.4%	-10.6%	6278	10%	70.6%	5707
富力地产(权益)	804	-7.2%	95	-32.5%	22.3%	1500	8%	53.6%	1388
龙光集团(权益)	1043	24.8%	98	-25.3%	-10.0%	1448	20%	72.0%	1207
佳兆业集团(权益)	876	38.2%	58	-32.1%	-27.2%	1300	22%	67.4%	1069
整体		8.6%		-36.9%	-11.3%		10.6%	68.3%	
平均		13.2%		-29.4%	-9.9%		12.7%	68.3%	

资料来源：克而瑞，公司公告，平安证券研究所

注：2021年1-9月数据来自克而瑞，绿地控股、大悦城、滨江集团、富力地产数据来自克而瑞，其他数据来自公告

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 16 层
邮编：100033