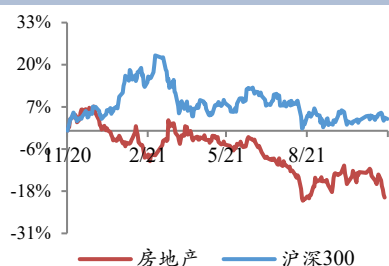


“银十”褪色，单月权益跌幅高于全口径

行业评级：增持

报告日期：2021-11-01

行业指数与沪深300走势比较



分析师：王洪岩

执业证书号：S0010521010001

邮箱：wanghy@hazq.com

相关报告

- 1.【华安地产】行业周报：房地产税试点改革，短期波动难掩长期向稳 2021-10-25
- 2.【华安地产】统计局1~9月地产数据点评：基本面承压下行，开发投资单月同比转负 2021-10-19
- 3.【华安地产】行业周报：新房库存环比微降，难掩销售承压下行 2021-10-18

主要观点：

● 事件

克而瑞发布《2021年1-10月中国房地产企业销售TOP100排行榜》。

● 10月百强单月权益销售金额同比-34.2%，降幅较前值收窄2.1pct

根据克而瑞数据计算，百强10月全口径销售金额同比-30.1%，增速较前值回升5.9个百分点；1-10月全口径累计销售金额同比增幅较前值下降5.6个百分点至7.5%。从权益角度看，百强10月实现权益销售金额同比-34.2%，较前值回升2.1个百分点；1-10月累计权益销售金额同比增幅较前值下降5.9个百分点至4.6%。权益口径增速略高于全口径，或反映出当前政策影响致合作拿地提升期获取的项目入市所致。2021年以来房地产相关政策高频迭出，多地第二轮集中供地土拍规则调整。“三条红线”及40%投销比的约束下，房企拿地趋于谨慎，拥有量质兼优的土储及善于多元拿地的房企有望实现销售稳步增长。

● 行业格局阶段性重塑，规模型房企单月降幅扩大

1-10月累计全口径TOP3/10/20/50/100门槛较去年同期分别变动-342、288、126、53和9亿元，各梯队除TOP3外准入难度逐步提升。其中，TOP1-3/4-10/11-20/21-50/51-100的10月单月同比分别为-36.0%、-42.2%、-21.0%、-19.9%、-34.1%，较前值分别变动+11.0、-0.2、+0.2、+10.6和+6.7个百分点。从权益口径计算，TOP1-3/4-10/11-20/21-50/51-100的单月同比分别为-62.5%、-23.5%、-19.1%、-27.5%、-39.5%，较前值变动分别为-3.8、13.7、-0.1、-2.4、2.8个百分点。由此可见，10月受制于大环境政策的持续深化，整体销售偏弱，受制于行业整体环境影响，头部房企下半年基数偏高致同比降幅有所扩大。

● 投资建议

继“三条红线”后，“房地产贷款集中度管理”及“土地供应两集中”等政策的出台，将供需两端双向约束。调控风向未变，“以稳为主”仍为主基调，大放大收的空间较窄。当前板块估值及仓位已处历史低位。往后看，低基数效应消退，Q4基本面下行承压，行业供需两端受限带来拿地、销售、降杠杆之间的不协调加重。建议关注：(1)稳健发展型：保利发展、万科A、金地集团；(2)成长受益型：金科股份、中南建设、华发股份；(3)物管优质标的：华润万象生活、碧桂园服务、金科服务、宝龙商业等。

● 风险提示

房地产调控政策趋严，销售修复不及预期，资金面大幅收紧等。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构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中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。