

6月房企销售环比改善 复苏进一步明确

——房地产行业研究周报

申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

每周一谈: 6月房企销售环比改善 复苏进一步明确

6月房企销售排行榜出炉, 房企销售环比回暖明显。基于中指研究院房企权益销售排行, 6月房企单月销售普遍环比高增长, 累计同比跌幅有小幅收窄, 尽管在高基数影响下, 房企6月权益销售额单月同比大多未延续5月的正增速, 但边际观察, 房企销售环比递增趋势延续, 市场复苏的信号越来越明确, 具体来看:

- ◆ 头部房企普遍表现更佳, 市场转暖下房企规模品牌效应显现。TOP10 房企6月权益销售额同比-40%、环比增长 62%; TOP11-30 房企6月权益销售同比-37%、环比增长 27%; TOP31-50 房企6月权益销售同比-38%、环比增长 15%;
- ◆ 从房企销售规模来看, 1-6月累计权益销售规模 TOP10 房企依次为碧桂园、万科、保利发展、中海、华润、招商、融创、金地、绿地、龙湖;
- ◆ 从房企销售边际变化来看, 6月销售改善以国央企及品质型房企为主, 华润、招商、绿城、金茂、金地、滨江等房企环比增速位于房企前列; 民企普遍表现一般, 中南、碧桂园、新城、融创等房企环比增速位于尾部;
- ◆ 从房企累计销售表现看, 腰部房企表现略好于头部房企, 仁恒、德信、越秀、滨江、中冶置业位于累计同比增速前列; 保利发展、中海、招商、金地等位于中部; 民企普遍销售弱势, 尤其出险债务风险的房企表现最弱。

基于近期的多种数据来源, 我们有理由认为商品房市场的复苏已基本明确:

- ◆ 统计局商品房销售数据: 5月单月销售同比增速跌幅收窄;
- ◆ 房企销售排行榜: 6月房企销售环比大增, 累计同比跌幅收窄;
- ◆ 高频 30 城数据: 周度数据出现同比大增, 趋势上呈现触底反弹。

当前市场对商品房市场的判断仍然存在分歧:

- ◆ 分歧来源于数据的局限性: 统计局的销售数据包括了部分安置房数据、房企销售排行榜口径来源于第三方权威性略有不足、高频 30 城数据会受到积压网签释放的影响, 此外也存在安置房冲量的可能;
- ◆ 分歧也来源于本轮周期不同以往的市场基本面及政策环境: 三四线的真实需求已在棚改安置中部分提前释放, 库存高企下真正的复苏迹象仍未显现; “房住不炒”导向及货币环境宽松空间远不及过往之下, 政策空间相对有限。

对此, 我们认为对于市场复苏方向已很明确, 但复苏力度仍有待进一步观察, 这种观察尤其以通过销售一线人员的交流最为有效, 可以有效的降低数据的噪音; 就目前市场现状来看, 市场仍处于“弱复苏”的状态未变, 部分城市已出现更为明显的边际改善, 但尚未出现根本性的加速好转。

对于未来的投资策略, 我们认为方向的把握更为重要, 不必过分关注数据层面的短期波动, 眼下应敢于入场。基本面复苏方向已相对明确, 三季度将是复苏兑现窗口期, 基于历史地产板块普遍表现出持续性的上涨行情, 可及早布局。

数据追踪 (6月20日-6月26日):

- ◆ 新房市场: 30 城成交面积单周同比及累计同比分别为-2 PCT、-37 PCT, 一线城市-22 PCT, -36 PCT, 二线城市-68 PCT, -69 PCT, 三线城市+169 PCT, +19 PCT。
- ◆ 二手房市场: 13 城二手房成交面积单周同比+5 PCT, 累计同比-25 PCT。
- ◆ 土地市场: 100 城土地供应建筑面积累计同比+13 PCT, 成交建筑面积累计同比-8 PCT, 成交金额累计同比-52 PCT, 土地成交溢价率为 6.13%。
- ◆ 城市行情环比: 北京 (-5 PCT), 上海 (+24 PCT), 广州 (+13 PCT), 深圳 (+95 PCT), 南京 (+21 PCT), 杭州 (-5 PCT), 武汉 (-48 PCT)。

投资策略: 基本面改善确定性渐强, 建议优先选择行业龙头保利发展、万科 A、龙湖集团; 产品导向逻辑下的高品质房企滨江集团、绿城中国等; 资信背景良好, 有发展潜力的地方国央企龙头建发国际、越秀地产; 代建领域推荐行业龙头绿城管理控股。

风险提示: 销售市场下行, 个别房企出现债务违约。

评级

增持

2022 年 7 月 3 日

曹旭特

分析师

SAC 执业证书编号: S1660519040001

翟苏宁

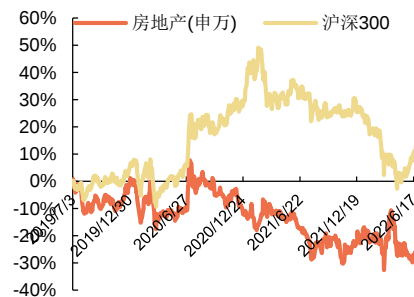
研究助理

SAC 执业证书编号: S1660121100010

行业基本资料

股票家数	126
行业平均市盈率	12.69
市场平均市盈率	12.93

行业表现走势图



资料来源: wind 申港证券研究所

- 1、《房地产行业研究周报: 各地陆续推出房票政策 加速信心恢复》2022-06-27
- 2、《房地产行业研究周报: 销售指标单月同比跌幅收窄 基本面边际改善》2022-06-20
- 3、《房地产行业研究周报: 上海土拍观察 市场热度稳中有增》2022-06-13

内容目录

1. 每周一谈：6月房企销售环比改善 复苏进一步明确.....	3
1.1 房企销售环比大增 累计同比跌幅收窄	3
1.2 销售复苏：方向明确但力度尚待进一步指明.....	5
1.3 投资策略	5
2. 本周行情回顾.....	6
3. 行业动态	7
4. 数据追踪	8
4.1 新房成交数据	8
4.2 二手房成交数据	9
4.3 土地成交数据	9
4.4 部分重点城市周度销售数据.....	10
5. 风险提示	11

图表目录

图 1： 1-6 月房企权益销售额 TOP10	4
图 2： 6 月主要房企权益销售额及环比增速	4
图 3： 1-6 月主要房企累计权益销售额及累计同比增速	5
图 4： 申万一级行业涨跌幅	6
图 5： 本周涨跌幅前十位.....	6
图 6： 本周涨跌幅后十位.....	6
图 7： 房地产行业近三年 PE（TTM）	6
图 8： 房地产行业近三年 PB（LF）	7
图 9： 30 大中城市商品房周度成交面积及同比环比增速	8
图 10： 一二三线城市（30 城）周度成交面积同比	8
图 11： 一二三线城市（30 城）累计成交面积同比	9
图 12： 13 城二手房周度成交面积及同比环比增速	9
图 13： 13 城二手房周度成交面积累计同比增速	9
图 14： 100 大中城市土地成交及供应建筑面积累计同比	9
图 15： 100 大中城市土地成交总价累计同比及周度溢价率	9
图 16： 一线城市成交及供应土地建筑面积累计同比	10
图 17： 二三线城市成交及供应土地建筑面积累计同比	10
图 18： 一二三线城市成交土地总价累计同比	10
图 19： 一二三线城市成交土地周度溢价率	10
表 1： 6 月主要房企权益销售额情况	3
表 2： 部分重点城市周度销售面积（万平方米）	10

1. 每周一谈：6月房企销售环比改善 复苏进一步明确

1.1 房企销售环比大增 累计同比跌幅收窄

6月房企销售排行榜出炉，房企销售环比回暖明显。基于中指研究院房企权益销售排行，6月房企单月销售普遍环比高增长，累计同比跌幅有小幅收窄，尽管在2021年高基数影响下，大多数房企6月权益销售额单月同比未能延续5月正增速，普遍为负，但边际观察，房企销售环比递增趋势延续，市场复苏的信号越来越明确。

表1：6月主要房企权益销售额情况

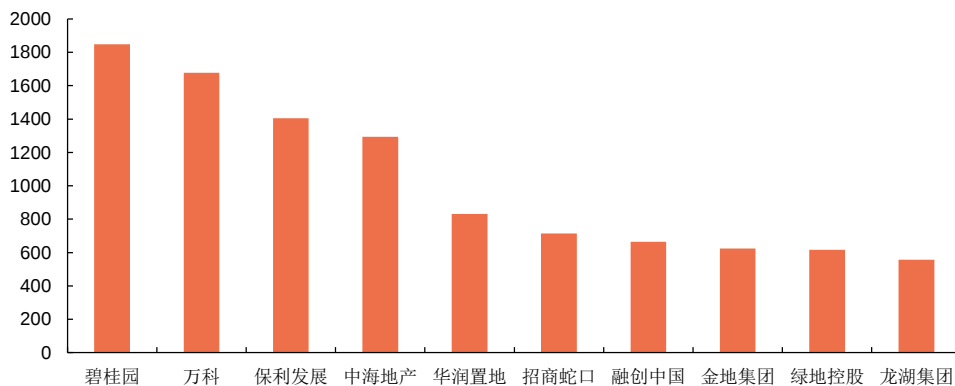
房企	6月当月销售额(亿)	当月同比	6月累计销售额(亿)	6月累计同比	累计同比变动	环比
碧桂园	348	-33%	1849	-39%	1%	23%
万科	338	-33%	1677	-40%	2%	44%
保利发展	338	-16%	1405	-32%	4%	33%
中海地产	383	-19%	1293	-32%	4%	67%
华润置地	312	1%	831	-26%	10%	146%
招商蛇口	240	-11%	715	-35%	8%	140%
融创中国	81	-82%	665	-67%	-5%	11%
金地集团	176	-11%	624	-38%	7%	89%
绿地控股	168	-55%	616	-58%	1%	87%
龙湖集团	154	-32%	558	-44%	4%	77%
中国金茂	137	-1%	525	-42%	7%	99%
越秀地产	135	75%	480	1%	14%	47%
绿城中国	152	-6%	472	-34%	8%	127%
新城地产	89	-50%	443	-49%	0%	13%
滨江集团	134	63%	426	-3%	15%	89%
金科集团	55	-50%	401	-56%	1%	-35%
世茂集团	85	-61%	390	-64%	1%	57%
旭辉集团	80	-48%	373	-54%	1%	27%
华发股份	92	39%	328	-20%	11%	88%
雅居乐	61	-46%	306	-45%	0%	30%
荣盛发展	61	-58%	303	-50%	-3%	11%
中国铁建	104	-6%	294	-43%	10%	73%
远洋集团	88	19%	280	-17%	10%	80%
首开股份	40	-52%	272	-34%	-4%	-7%
美的置业	47	-69%	260	-53%	-6%	-6%
中骏集团	47	-47%	257	-41%	-2%	27%
富力集团	40	-62%	245	-56%	-1%	-7%
融信集团	47	-52%	242	-56%	1%	2%
中南置地	40	-67%	205	-69%	0%	25%
金辉集团	53	-29%	204	-48%	4%	56%
TOP10	2538	-40%	10233	-49%	2%	62%
TOP11-30	1652	-37%	7104	-48%	3%	27%
TOP30-50	785	-38%	3658	-50%	2%	15%
TOP50	4975	-39%	20995	-49%	2%	40%

资料来源：中指研究院 申港证券研究所

头部房企普遍表现更佳，市场转暖下，房企规模品牌效应显现。TOP10房企6月权益销售额同比-40%、环比增长62%；TOP11-30房企6月权益销售额同比-37%、环比增长27%；TOP31-50房企6月权益销售额同比-38%、环比增长15%。同比口径下头部房企受到融创、绿地两家房企拖累，与其他房企差距尚不明显。

从房企销售规模来看，1-6月累计权益销售规模TOP10房企依次为碧桂园、万科、保利发展、中海、华润、招商、融创、金地、绿地、龙湖，其中国企占据4席、民企3席、混合制3席。

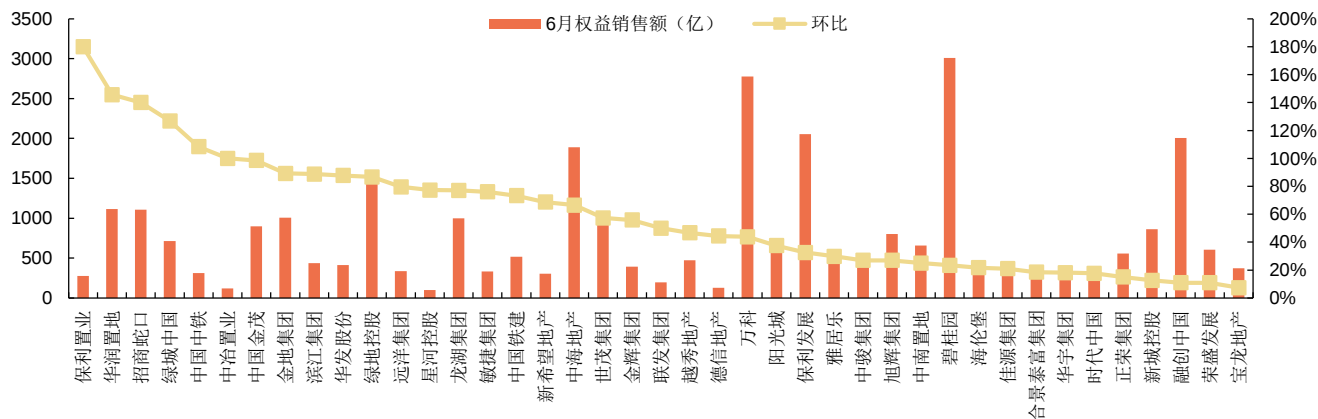
图1：1-6月房企权益销售额TOP10（亿）



资料来源：中指研究院 申港证券研究所

从房企销售边际变化来看，6月销售改善以国央企及品质型房企为主，华润、招商、绿城、金茂、金地、滨江等房企环比增速位于房企前列；民企普遍表现一般，中南、碧桂园、新城、融创等房企环比增速位于尾部。此外销售布局聚焦上海的房企环比增速出现大幅提升（仁恒环比增长 1350%，大华环比增长 457%），由于比例较高未纳入图，疫情影响消退上海后积压的购房需求开始集中释放。

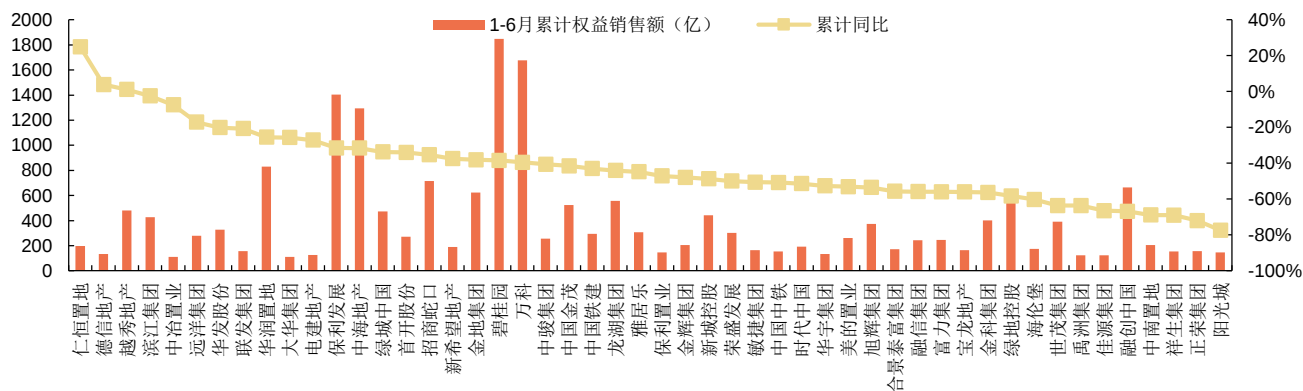
图2：6月主要房企权益销售额及环比增速



资料来源：中指研究院 申港证券研究所

从房企累计销售表现看，腰部房企表现略好于头部房企，仁恒、德信、越秀、滨江、中冶置业位于累计同比增速前列；保利发展、中海、招商、金地等位于中部；而民企普遍表现销售相对弱势，尤其出险债务风险的房企表现最为差。

图3：1-6月主要房企累计权益销售额及累计同比增速



资料来源：中指研究院 申港证券研究所

1.2 销售复苏：方向明确但力度尚待进一步指明

基于近期的多种数据来源，我们有理由认为商品房市场的复苏已基本明确：

- ◆ 统计局商品房销售数据：5月单月销售同比增速跌幅收窄；
- ◆ 房企销售排行榜：6月房企销售环比大增，累计同比跌幅收窄；
- ◆ 高频30城数据：周度数据出现同比大增，趋势上呈现触底反弹。

然而当前市场对商品房市场的判断仍然存在分歧：

- ◆ 分歧来源于数据的局限性：统计局的销售数据包括了部分安置房数据、房企销售排行榜口径来源于第三方权威性略有不足、高频30城数据会受到积压网签释放的影响，此外也存在安置房冲量的可能；
- ◆ 分歧也来源于本轮周期不同以往的市场基本面及政策环境：不同于一二线城市，三四线的真实需求已在早年的棚改安置中部分提前释放，库存高企下真正的复苏迹象仍未显现；“房住不炒”导向及货币环境宽松空间远不及过往之下，政策的空间相对有限。

对此，我们认为对于市场复苏方向已很明确，但复苏力度仍有待进一步观察，这种观察尤其以通过销售一线人员的交流最为有效，可以有效的降低数据的噪音；就目前市场现状来看，市场仍处于“弱复苏”的状态未变，部分城市已出现更为明显的边际改善，但尚未出现根本性的加速好转。

对于未来的投资策略，我们认为方向的把握更为重要，不必过分关注数据层面的短期波动，眼下应敢于入场。基本面复苏方向已相对明确，三季度将是基本面复苏逐步兑现窗口期，基于历史观测，房地产板块普遍表现出具有一定持续性的上涨行情，可及早布局；未来若基本面复苏不及预期，政策空间将有进一步松绑的空间，从而支撑基本面复苏的交易逻辑。

1.3 投资策略

基本面改善确定性渐强，建议优先选择行业龙头保利发展、万科A、龙湖集团；产品导向逻辑下的高品质房企滨江集团、绿城中国等；资信背景良好，有发展潜力

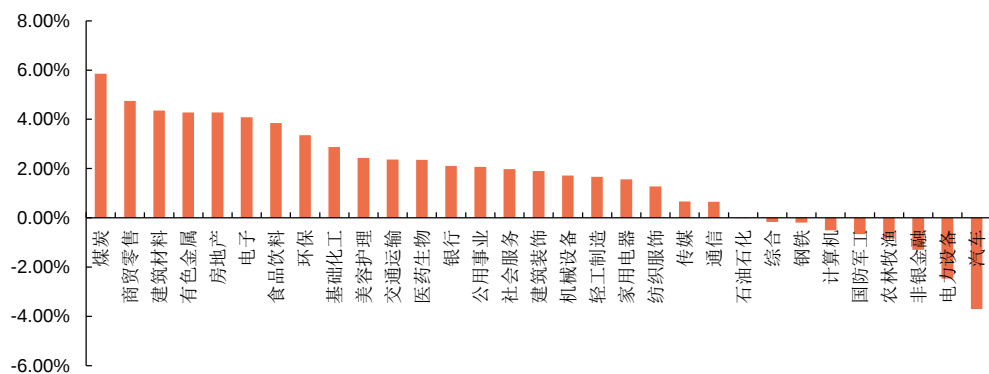
的地方国央企龙头建发国际、越秀地产；代建领域推荐行业龙头绿城管理控股。

2. 本周行情回顾

本周沪深 300 指数涨跌幅 +1.64%，在申万一级行业中，煤炭（+5.85%）、商贸零售（+4.75%）、建筑材料（+4.36%）等板块涨跌幅靠前，汽车（-3.7%）、电力设备（-2.47%）、非银金融（-1.3%）等板块排名靠后。

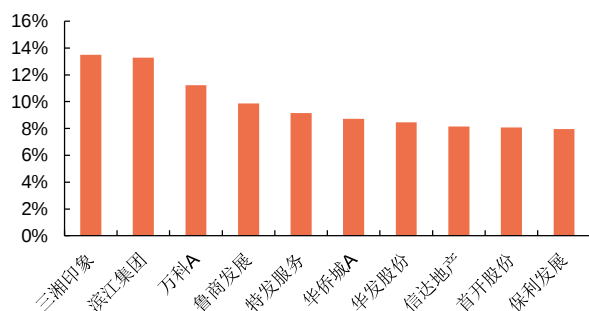
本周申万房地产板块涨跌幅 +4.27%，在申万一级行业中排名 5/31，涨幅超出沪深 300 指数 2.63 个百分点。个股方面，涨跌幅前三位个股为三湘印象（+13.5%）、滨江集团（+13.3%）、万科 A（+11.2%），涨跌幅后三位个股为国创高新（-13.6%）、绿景退（-13.2%）、派斯林（-9.8%）。

图4：申万一级行业涨跌幅



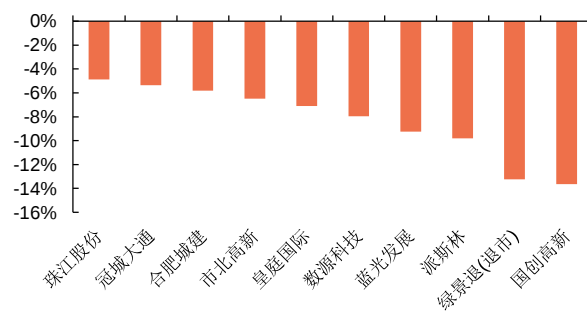
资料来源：wind 申港证券研究所

图5：本周涨跌幅前十位



资料来源：wind 申港证券研究所

图6：本周涨跌幅后十位



资料来源：wind 申港证券研究所

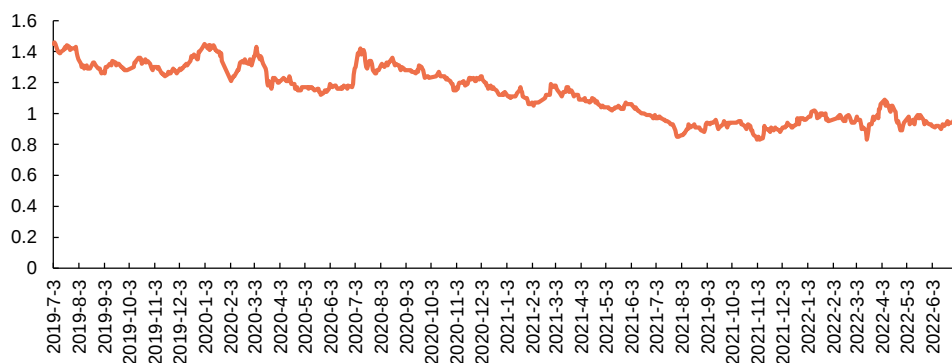
本周申万房地产行业 PE (TTM) 为 12.69 倍，较前一周提高 0.54，近三年均值为 8.96 倍；PB (LF) 为 0.98 倍，较前一周提高 0.04，近三年均值为 1.13 倍。

图7：房地产行业近三年 PE (TTM)



资料来源: wind 申港证券研究所

图8: 房地产行业近三年 PB (LF)



资料来源: wind 申港证券研究所

3. 行业动态

多地完成二批次集中供地 市场冷热不一

6月29日, 宁波完成二批次集中供地土拍, 21宗涉宅用地全部出让, 土地成交总价161.2亿, 溢价成交9宗, 底价成交12宗;

6月29日, 武汉完成二批次集中供地土拍, 11宗涉宅用地全部出让, 1宗撤牌, 10宗成功出让, 土地成交总价99.2亿, 溢价成交1宗, 底价成交9宗, 武汉城建获取三宗地块, 拿地金额113亿, 为最大取地方;

6月30日, 杭州完成二批次集中供地土拍, 45宗涉宅用地全部成交, 土地成交总价557.2亿, 溢价成交22宗, 底价成交23宗, 平均溢价率5.23%, 热度略有下降, 参拍房企中滨江拿地12中, 拿地金224.6亿, 占据杭州土拍半壁江山;

整体来看城市间土地市场热度尚有一定分化, 杭州依托本地深耕房企的持续看好, 维持较高热度, 宁波、武汉市场热度则依次递减。

万科召开股东大会 郁亮表示房地产市场短期已触底

6月28日，万科召开2021年股东大会，会上万科董事会主席发言并表示，房地产市场短期已触底，并进入缓慢而温和的恢复过程，房地产行业进入新发展阶段，过去的规模及高增速难再现，但仍将保持十万亿级的市场。万科要做的目标有三：首先业绩止跌回稳；第二开发规模维持在行业第一阵营地位；第三将房地产开发转向不动产开发、经营、服务并重。

万科深耕地产行业多年，对行业的多次节奏变动的有着自己独特的前瞻判断，本次万科的表态一方面关注于行业未来基本面的整体稳定，其次也明确了近期的悲观现状已逐步开始改善，同时也明确了中远期的遵循行业变化万科的自身发展方向，对于整个行业都有一定的启发意义。

绿地评级上调 旭辉发行5亿公司债

本周绿地完成5亿美元债展期，标普将其评级上调至“CCC-”，此外本周旭辉成功发行5亿公司债，期限4年，票面利率5.5%，同时本次公司债使用信用保护凭证，由中国证券金融股份有限公司及国泰君安证券创设，5家“示范房企”的发债动作均已落地。

上海杭州降低落户门槛

6月27日，杭州发文对全日制普通高校本科及以上学历者，在杭落实工作单位并由用人单位正常缴纳社保的，可以落户杭州市区。对2017年以后录取的符合条件的非全日制研究生，毕业后来杭参照全日制研究生落户，毕业两年内可享受“先落户后就业”。

6月28日，上海发布《关于做好2022年非上海生源应届普通高校毕业生进沪就业工作的通知》并明确，符合当年度非上海生源的应届普通高校毕业生进沪就业申请本市户籍办法规定的基本条件即可落户。15所在沪“双一流”建设高校应届本科生毕业生，在五个新城、南北地区重点转型地区用人单位工作的，符合当年度非上海生源应届普通高校毕业生进沪就业申请户籍办法规定基本条件即可落户。

此外，本周合肥再次放松限购，明确非本市户籍居民认购资格社保个税可追溯补交；非限购区域房产不再计入家庭住房套数，购房者在其他区域购房仍算作首套房；户籍登记在市区的集体户、投靠亲友，与市区户籍购房者享受相同购房资格。

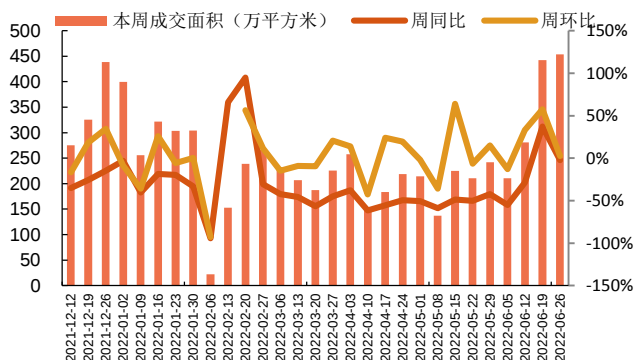
“抢人大战”持续升级，高能级城市的落户门槛同样开始下调，以上海为例近两年内已四度放松高学历人才落户门槛，进而提升城市对人才的吸引力。商品房市场弱复苏背景下，各地房地产政策持续松绑，释放合理需求。

4. 数据追踪

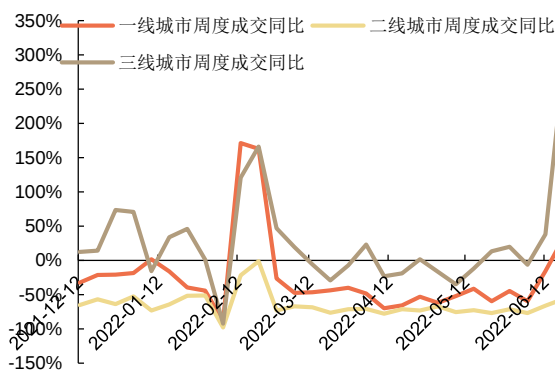
4.1 新房成交数据

图9：30大中城市商品房周度成交面积及同比环比增速

图10：一二三线城市（30城）周度成交面积同比

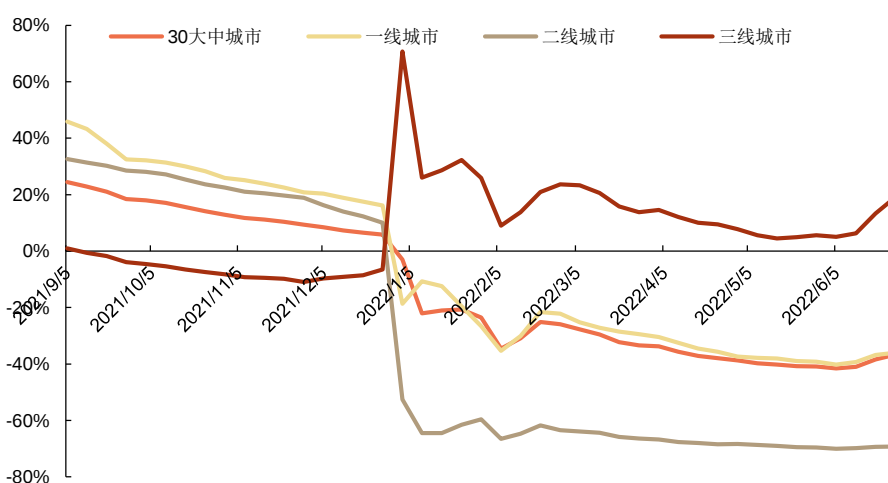


资料来源: wind 申港证券研究所



资料来源: wind 申港证券研究所

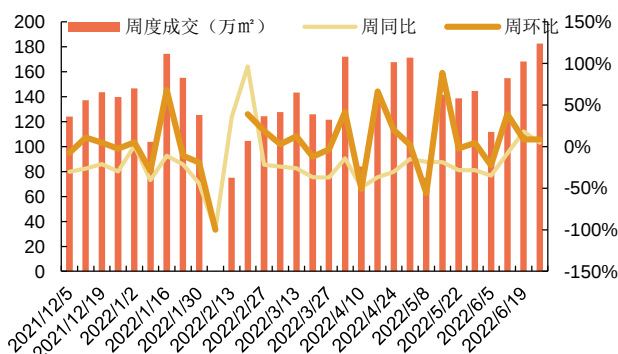
图11: 一二三线城市（30城）累计成交面积同比



资料来源: wind 申港证券研究所

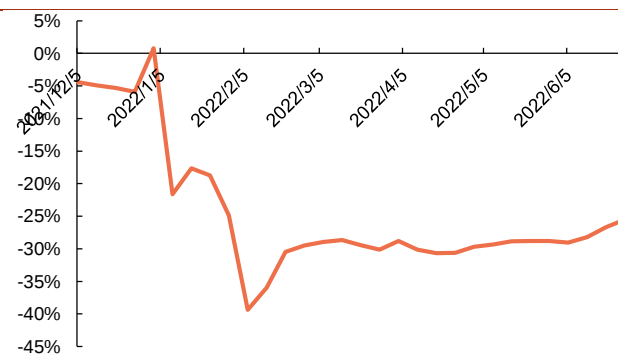
4.2 二手房成交数据

图12: 13城二手房周度成交面积及同比环比增速



资料来源: wind 申港证券研究所

图13: 13城二手房周度成交面积累计同比增速

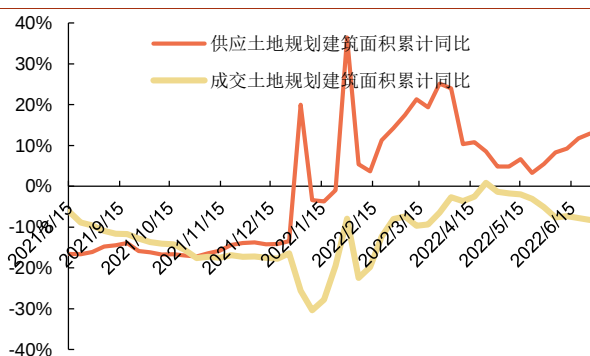


资料来源: wind 申港证券研究所

4.3 土地成交数据

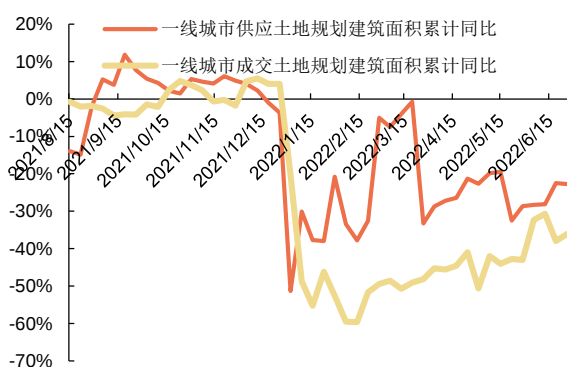
图14: 100大中城市土地成交及供应建筑面积累计同比

图15: 100大中城市土地成交总价累计同比及周度溢价率



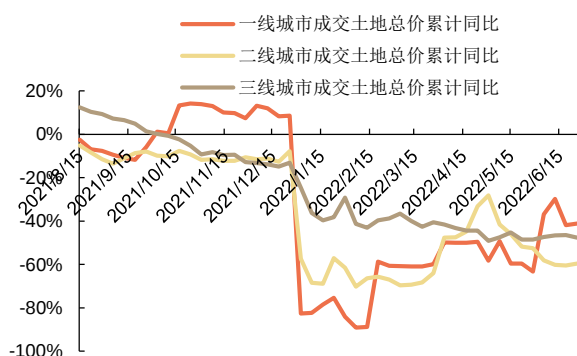
资料来源: wind 申港证券研究所

图16: 一线城市成交及供应土地建筑面积累计同比

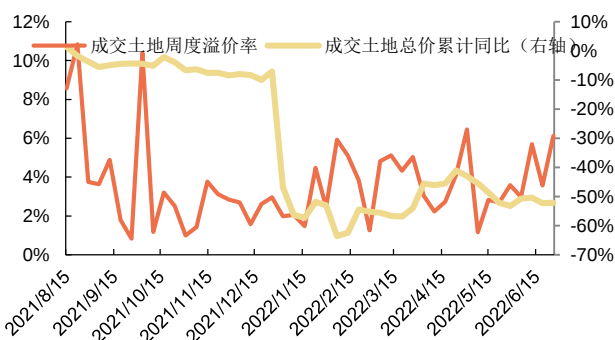


资料来源: wind 申港证券研究所

图18: 一二三线城市成交土地总价累计同比

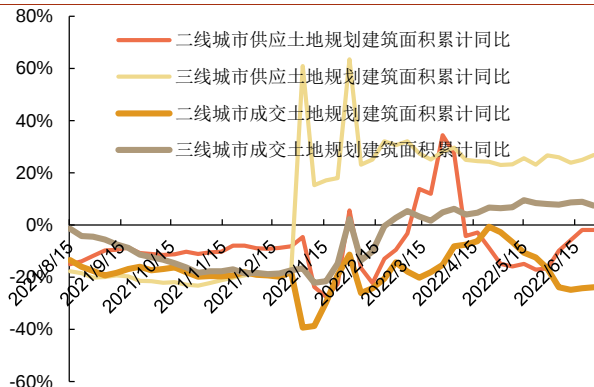


资料来源: wind 申港证券研究所



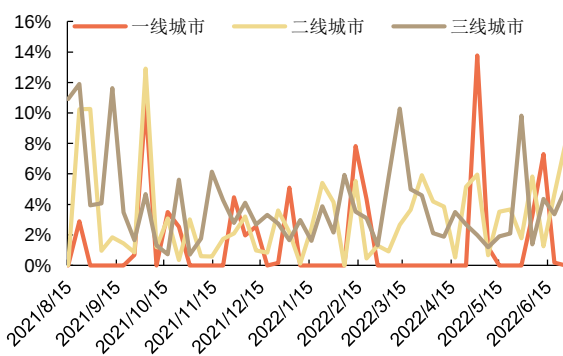
资料来源: wind 申港证券研究所

图17: 二线城市成交及供应土地建筑面积累计同比



资料来源: wind 申港证券研究所

图19: 一二三线城市成交土地周度溢价率



资料来源: wind 申港证券研究所

4.4 部分重点城市周度销售数据

表2: 部分重点城市周度销售面积 (万平方米)

城市	销售面积				环比			
	5.30-6.5	6.6-6.12	6.13-6.19	6.20-6.26	5.30-6.5	6.6-6.12	6.13-6.19	6.20-6.26
北京	12.6	21.1	32.0	30.2	50%	68%	52%	-5%
上海	19.6	33.5	38.8	48.2	129%	71%	16%	24%
广州	17.2	18.8	36.6	41.4	-34%	9%	95%	13%
深圳	9.4	6.8	7.0	13.6	32%	-27%	2%	95%
杭州	14.1	19.8	20.3	19.4	-39%	41%	3%	-5%
南京	13.3	21.1	16.3	19.7	-5%	59%	-22%	21%
武汉	24.8	29.1	74.4	38.8	-27%	18%	156%	-48%
成都	29.0	39.8	33.8	45.6	-12%	37%	-15%	35%
青岛	47.4	39.5	113.5	153.7	-6%	-17%	188%	35%
苏州	18.0	29.7	53.1	90.2	-3%	65%	78%	70%

5. 风险提示

销售市场加速下行，个别房企出现债务违约。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人独立研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，不受任何第三方的影响和授意。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性和完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

申港证券研究所已力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者不应单纯依靠本报告而取代自身独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载资料、意见及推测仅反映申港证券研究所于发布本报告当日的判断，本报告所指证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会产生波动，在不同时期，申港证券研究所可能会对相关的分析意见及推测做出更改。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头寸并进行交易，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。

本报告仅面向申港证券客户中的专业投资者，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。本报告版权归本公司所有，未经事先许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如转载或引用，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、发布、转载和引用者承担。

行业评级体系

申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15%之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上