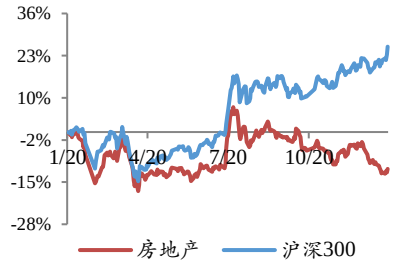
年末销售表现亮眼，分化提速或现端倪

行业评级：增持

报告日期：2021-01-03

行业指数与沪深 300 走势比较



分析师：邹坤

执业证书号：S0010520040001

邮箱：zoukun@hazq.com

联系人：王洪岩

执业证书号：S0010120060026

邮箱：wanghy@hazq.com

相关报告

1.房地产贷款集中度管理发布，长效机制稳步构建 2021-01-03

2.供给积极带动库存微增，城市分化逐步加深 2020-12-27

3.“以稳为主”调控风向未转，内生增长基本面多维向好 2020-12-20

主要观点：

- **事件**

克而瑞发布《2020 年 1-12 月中国房地产企业销售 TOP200 排行榜》

- **12 月百强单月权益销售金额同比 26.1%，较前值提升 7.2 个百分点**

根据克而瑞数据计算，百强 12 月全口径销售金额同比 29.2%，增速较前值提升 9.1 个百分点；1-12 月全口径累计销售金额同比增幅较前值提升 2.1 个百分点至 12.4%。从权益角度看，百强 12 月实现权益销售金额同比增长 26.1%，较前值上升 7.2 个百分点；1-12 月累计权益销售金额同比增幅较前值提升 2.0 个百分点至 10.8%。权益口径增速略低于全口径，或反映出此前受融资收紧影响致合作拿地提升期获取的项目入市所致，但从百强与全国增速来看，或已形成强者恒强的形势。“三条红线”的约束下，房企拿地趋于谨慎，“拿好地”的诉求依然积极。马太效应中，优质房企有望实现销售稳步增长。

- **行业结构调整与梯队分化同现，“双分”印证强者恒强**

1-12 月累计全口径 TOP3/10/20/50 门槛较去年同期分别提升 931、350、178 和 123 亿元，各梯队准入难度逐步提升。其中，TOP1-3/4-10/11-20/21-50/51-100 的 12 月单月同比分别为 35.8%、10.8%、24.4%、28.5%、48.9%，较前值分别变动+30.8、-3.5、+2.0、-8.5 和+34.5 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 0.9%、4.4%、24.2%、35.3%、51.5%，较前值变动分别为-11.6、-10.8、+16.9、-7.4、+45.5 个百分点。12 月作为冲全年销售目标的最后机会，全口径与权益口径表现的差异或表明合作开发过程中，头部企业凭借自身的优势更具主动性。具体到公司层面，二线成长型标的增速表现亮眼，销售额靠前的依然为规模型头部企业。

- **投资建议**

销售作为上承开工，下启竣工的关键环节，尤以对行业未来业绩确定的前置影响预期。12 月百强销售权益增速环比上行，或彰显强者恒强。统计局数据 1-11 月全国商品房销量累计同比由负转正。年末冲刺，房企延续积极加推态势，但部分城市预售证发放及限签存在收紧迹象。增速在调控与供给放量的“博弈”中实现提升。站在当前时点，行业估值处于历史下沿。粗放式发展的时代渐行渐远，精工细作且拥有管理红利的企业将愈发凸出，具备 α 的优质标的或在日渐清晰的竞争格局中脱颖而出。疫情冲击对行业基本面的影响逐步消化，维持竣工修复的预判。建议关注：（1）稳健发展型：万科 A、保利地产、金地集团；（2）成长受益型：金科股份、中南建设、华发股份、阳光城；（3）A 股物管优质标的：招商积余等。

- **风险提示**

调控政策趋严，资金端超预期收紧，房企拿地力度大幅下行等。

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）相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为标准，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沪深 300 指数 5%以上；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 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沪深 300 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；

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。市场基准指数为沪深 300 指数。