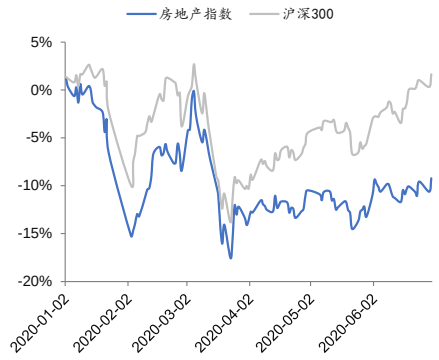
6月百强销售延续修复，马太效应头部优势凸显

行业评级：增　持

报告日期：　2020-07-01

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
研究助理：王洪岩
执业证书号：S0010120060026
邮箱：wanghy@hazq.com

主要观点：

事件

6月30日，克而瑞发布《2020年上半年中国房地产企业销售TOP200排行榜》

百强销售持续回暖，单月同比增幅扩大，累计同比降幅收窄

根据克而瑞数据计算，百强6月全口径销售金额约14517亿元，同比增长13.8%，增速较前值提升1.6个百分点；1-6月全口径销售金额累计值达51141亿元，同比降幅较前值收窄5.3个百分点至-2.7%。从权益角度看，百强6月实现权益销售金额10274亿元，同比增长13.4%，较前值提升5.0个百分点；1-6月权益口径销售金额累计达37156亿元，同比降幅较前值收窄5.3个百分点至-4.1%。百强销售延续上行修复态势，单月增速年内再创新高。成交端的改善除了受益于此前疫情影响的部分滞后需求持续释放以外，还与房企推盘积极、线上线下协作、加大营销力度，叠加首套房贷利率自年初以来稳中有降有关。头部房企在行业承压下行期，销售展现强韧性，马太效应有望带动集中度进一步提升。

二梯队销售恢复能力较强，后半段仍有不同幅度下行

从各梯队准入门槛来看，6月单月全口径排名TOP3/10/20/50/100门槛较去年同期分别增加209、106、107、22、4亿元，头部提升幅度明显大于后半段。1-6月累计全口径TOP3、TOP10门槛较去年同期分别提升355亿元和55亿元，分别达3180亿元和1107亿元，其余梯队基本恢复至去年同期水平。各梯队中，TOP1-3/4-10/11-20/21-50/51-100的6月单月同比分别为14.2%、7.0%、34.7%、5.0%、16.7%，较前值分别变动+4.6、+12.2、+8.3、-11.6和-1.2个百分点。从权益口径看，TOP1-3/4-10/11-20/21-50/51-100单月同比较前值变动分别为+4.3、+20.4、-8.3、-1.5、+6.8个百分点，二梯队修复幅度居各梯队之首。

部分房企累计同比实现转正，单月表现亮眼

具体到公司层面，主流房企中6月销售增速居前的有：金科股份（74%）、金地集团（62%）、中国金茂（57%）、中国恒大（51%）、中南建设（38%）；1-6月累计增速居前的有：中国金茂（31%）、龙光地产（24%）、中国恒大（24%）、金地集团（19%）、世茂房地产（10%）。6月销售额排名靠前的有：碧桂园（810亿元）、中国恒大（760亿元）、万科（709亿元）、保利地产（611亿元）、中海地产（550亿元）。1-6月累计销售金额前三分别为碧桂园（3723亿元）、中国恒大（3488亿元）和万科（3180亿元）。增速较快的以二线成长型标的为主，销售金额排名靠前的依然为规模型头部企业。

投资建议

受疫情冲击，为配合“战疫”工作，年初多地售楼处关闭、人流冻结以及复工延后都对房地产基本面产生短期的负向拉动。随着复产复工的有

序推进，行业基本面持续修复。短期冲击不改销量长期向合理中枢回归的趋势。在“以稳为主”的政策基调下，“因城施策”给予各地更充分的调整空间。房地产行业粗放式的高杠杆催化规模成长的时代已经渐行渐远，融资端由外源性杠杆向内生性融资的精细化运营转变初见成效。建议关注：(1) 低估值、稳增长的规模型房企：万科 A、保利地产、金地集团；(2) 受益于边际改善的成长标的：金科股份、中南建设、阳光城；(3) A 股物业板块优质标的：招商积余等。

风险提示

调控政策趋严，资金端超预期收紧，房企开工进度不及预期，房贷利率上行等。

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，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。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 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。 市场基准指数为沪深 300 指数。