

房地产

证券研究报告/行业点评报告

2024年9月10日

评级：增持（维持）

分析师：由子沛

执业证书编号：S0740523020005

Email: youzpz@zts.com.cn

分析师：侯希得

执业证书编号：S0740523080001

Email: houxd@zts.com.cn

分析师：李焱

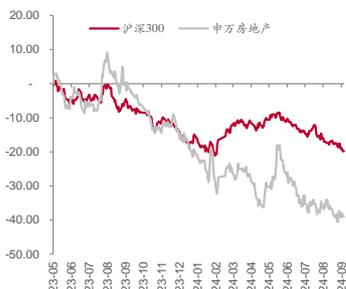
执业证书编号：S0740520110003

Email: liyao01@zts.com.cn

基本状况

上市公司数 103
行业总市值(亿元) 9,036.45
行业流通市值(亿元) 4,141.76

行业-市场走势对比



相关报告

重点公司基本状况

| 简称 | 股价 (元/港币) | EPS | | | | PE | | | | 评级 |
|--------|--------------|------|-------|-------|-------|------|-------|-------|-------|----|
| | | 2023 | 2024E | 2025E | 2026E | 2023 | 2024E | 2025E | 2026E | |
| 保利发展 | 7.45 | 1.0 | 1.13 | 1.21 | 1.27 | 7.4 | 6.6 | 6.2 | 5.9 | 买入 |
| 招商蛇口 | 8.56 | 0.7 | 0.78 | 0.84 | 0.90 | 13.2 | 11.0 | 10.2 | 9.5 | 买入 |
| 招商积余 | 8.36 | 0.7 | 0.79 | 0.88 | 1.01 | 12.0 | 10.6 | 9.5 | 8.3 | 买入 |
| 华润万象生活 | 23.70 | 1.3 | 1.59 | 1.87 | 2.12 | 16.9 | 13.6 | 11.6 | 10.2 | 买入 |
| 保利物业 | 25.90 | 2.5 | 2.83 | 3.21 | 3.57 | 9.4 | 8.3 | 7.4 | 6.6 | 买入 |

备注：股价使用 2024 年 9 月 10 日收盘价

投资要点

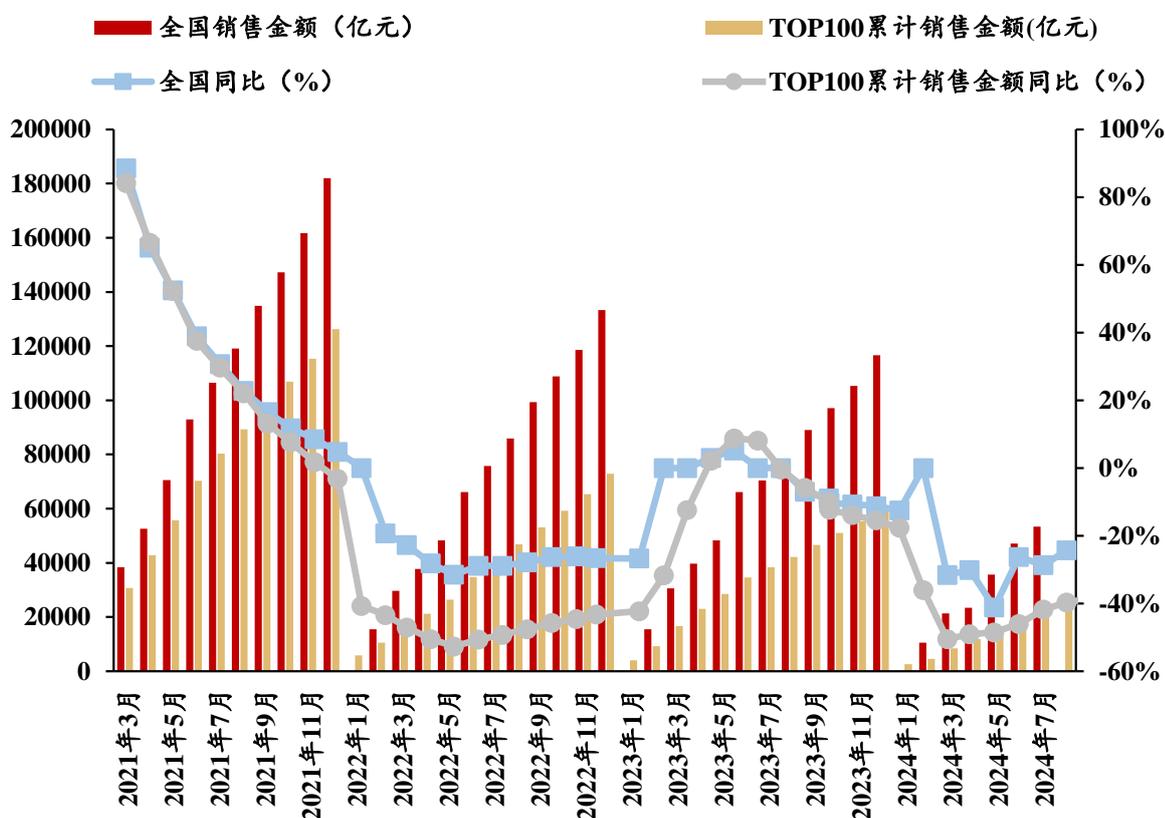
- 克而瑞发布 2024 年 8 月房地产企业销售 TOP100 排行榜，百强房企单月全口径销售金额同比下降 27.8%。保利发展单月销售排名行业第一，实现销售金额 222 亿元，中海地产和万科地产分列二三位，单月分别实现销售金额 184 亿元和 172 亿元。
- 行业：销售依旧回落，期待政策加码
8 月百强房企单月累计实现销售金额 2725 亿元，同比-27.8%，环比-10.0%，销售增速环比下降。8 月，政策延续 5 月后的放松态势，各能级城市持续放宽，“去库存”政策频出。综合来看，中央政治局会议定调房地产新形势后，房地产各项政策均持续放松，我们预计，随着相关政策的持续出台，销售端数据有望得到改善。
- 房企：部分房企单月同比增长，TOP16-30 名房企表现稍强
8 月单月销售超百亿的房企数量为 5 家，较上年同期减少 6 家。保利发展单月实现全口径销售金额 222 亿元，中海地产和万科地产单月分别实现销售金额 184 亿元和 172 亿元，分列行业前三。从销售增速来看，8 月排名 TOP16-30 房企的表现稍优于其余各梯队，各梯队均呈现出下滑的态势；TOP30 房企中销售规模正增长的房企达到 10 家，其中远洋集团和融创中国同比增速分别为 85.7%和 75.7%。
- 投资建议：中央政治局会议定调房地产新形势后，房地产政策持续放松，重点城市“认房不认贷”放宽后，限购政策也逐步松动。当前，房地产行业政策持续推动，销售有望探底企稳，板块估值较低，值得重点关注。我们重点推荐房企包括滨江集团、华发股份、保利发展、招商蛇口、万科 A 等；相关受益标的包括华润置地、绿城中国、中国海外发展等。
- 风险提示：销售不及预期，房地产政策放松力度不及预期，研报中使用的公开资料可能存在信息滞后或更新不及时的风险。

1. 销售环比回升，政策放松有成效

根据克而瑞发布的 2024 年 8 月中国房地产企业销售 TOP100 排行榜，8 月百强房企单月累计实现销售金额 2725 亿元，同比-27.8%，环比-10.0%，销售增速环比下降。8 月，政策延续 5 月后的放松态势，各能级城市持续放宽，“去库存”政策频出。综合来看，中央政治局会议定调房地产新形势后，房地产各项政策均持续放松，我们预计，随着相关政策的持续出台，销售端数据有望得到改善。

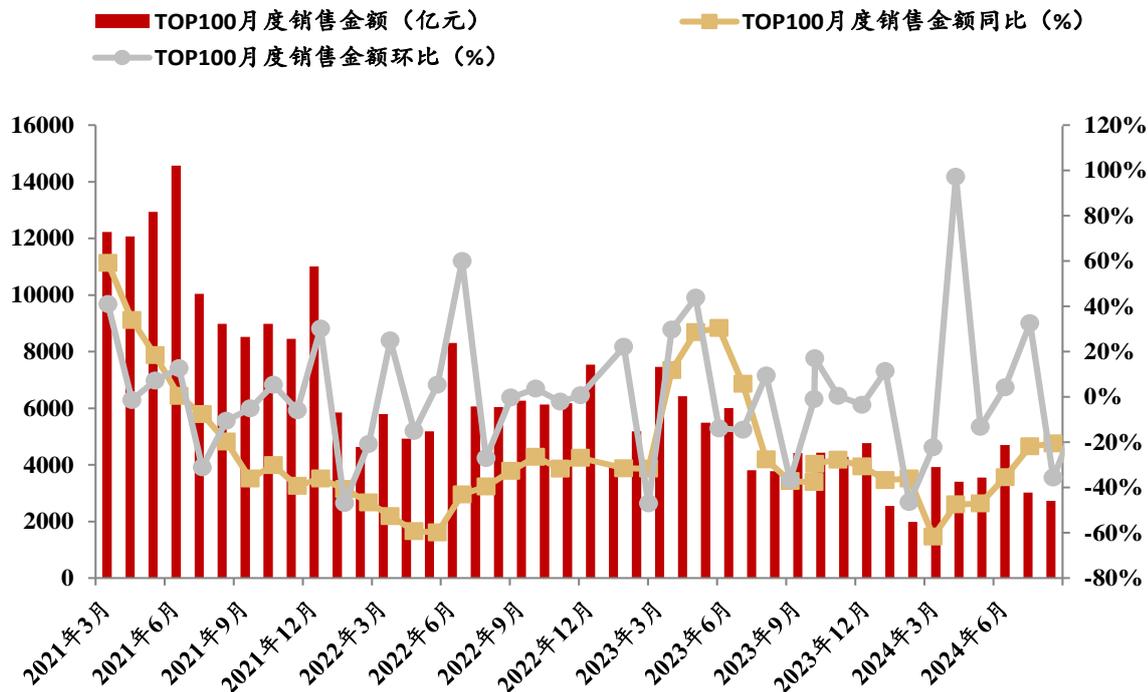
按排名来看，2024 年 8 月 TOP1-5、TOP6-15、TOP16-30 和 TOP31-100 的房企单月全口径销售金额增速分别为-22.0%、-33.4%、-17.9%和-33.2%，TOP16-30 企表现略优于其他梯队。

图表 1：全国商品房及 TOP100 房企累计销售金额及同比



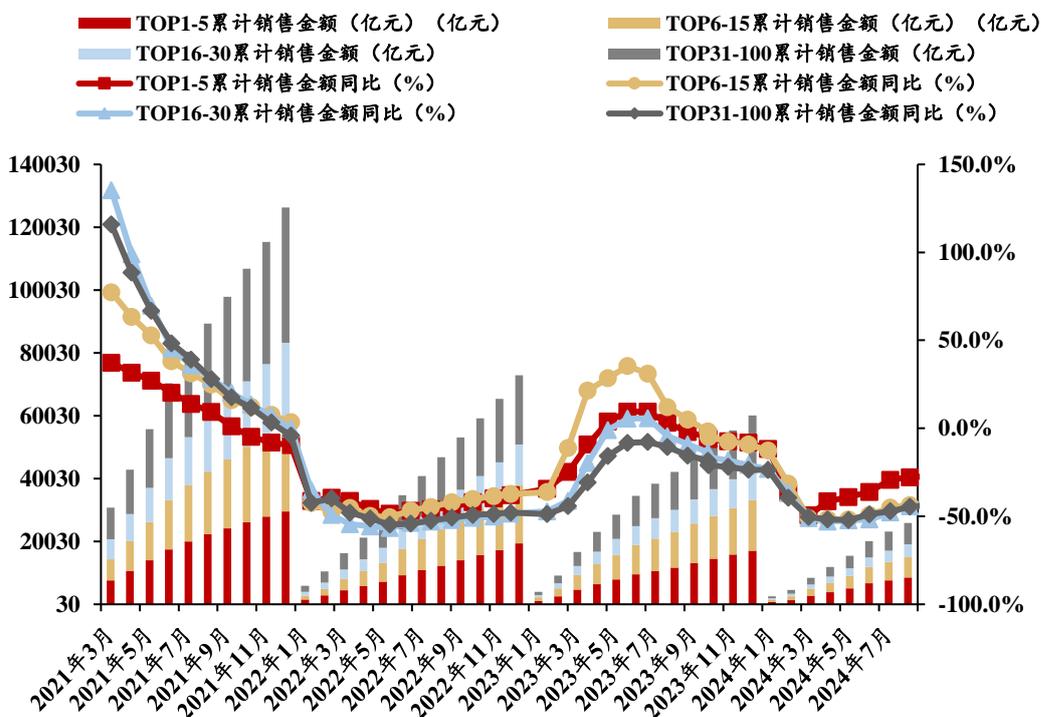
来源：国家统计局，克而瑞，中泰证券研究所

图表 2：TOP100 房企月度销售金额及同环比



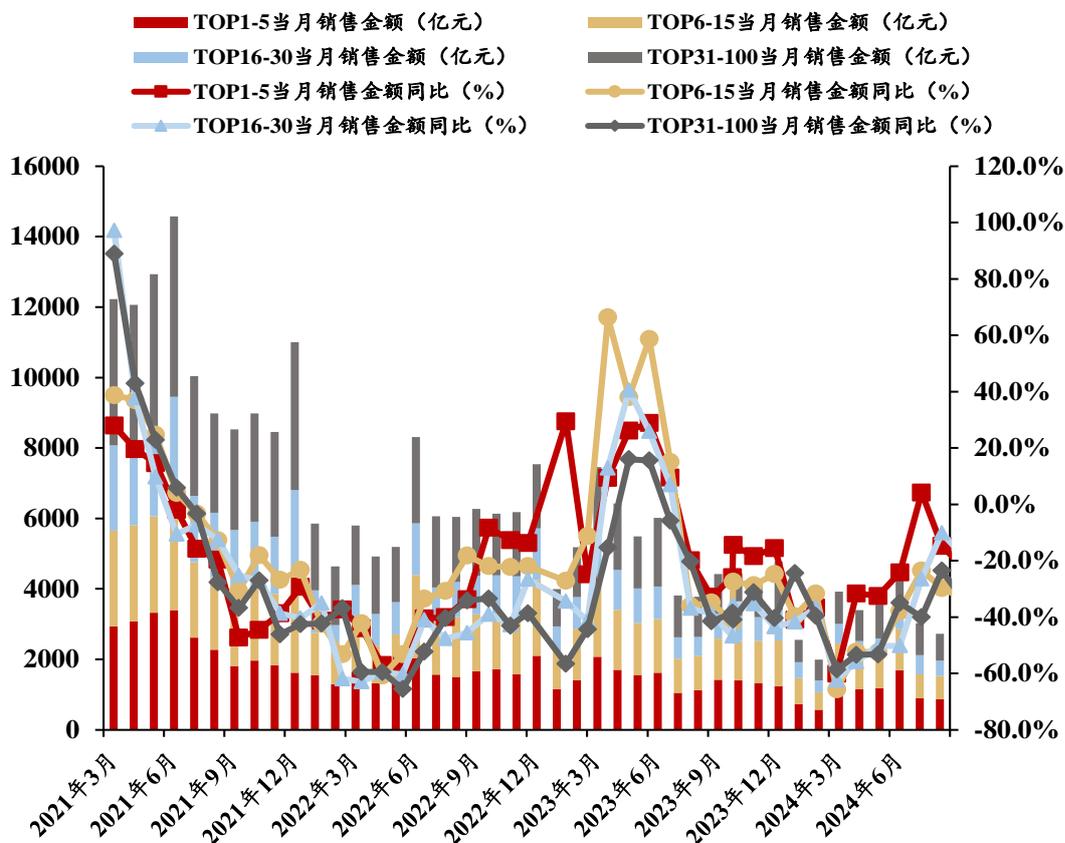
来源：国家统计局，克而瑞，中泰证券研究所

图表 3：各梯队房企累计销售金额及同比增速



来源：克而瑞，中泰证券研究所

图表 4：各梯队房企月度销售金额及同比增速



来源：克而瑞，中泰证券研究所

2. 部分房企单月同比增长，TOP16-30 名房企表现稍强

从销售规模来看，单月销售超百亿的房企数量为 5 家，较上年同期减少 6 家。保利发展单月实现全口径销售金额 222 亿元，中海地产和万科地产单月分别实现销售金额 184 亿元和 172 亿元，分列行业前三。

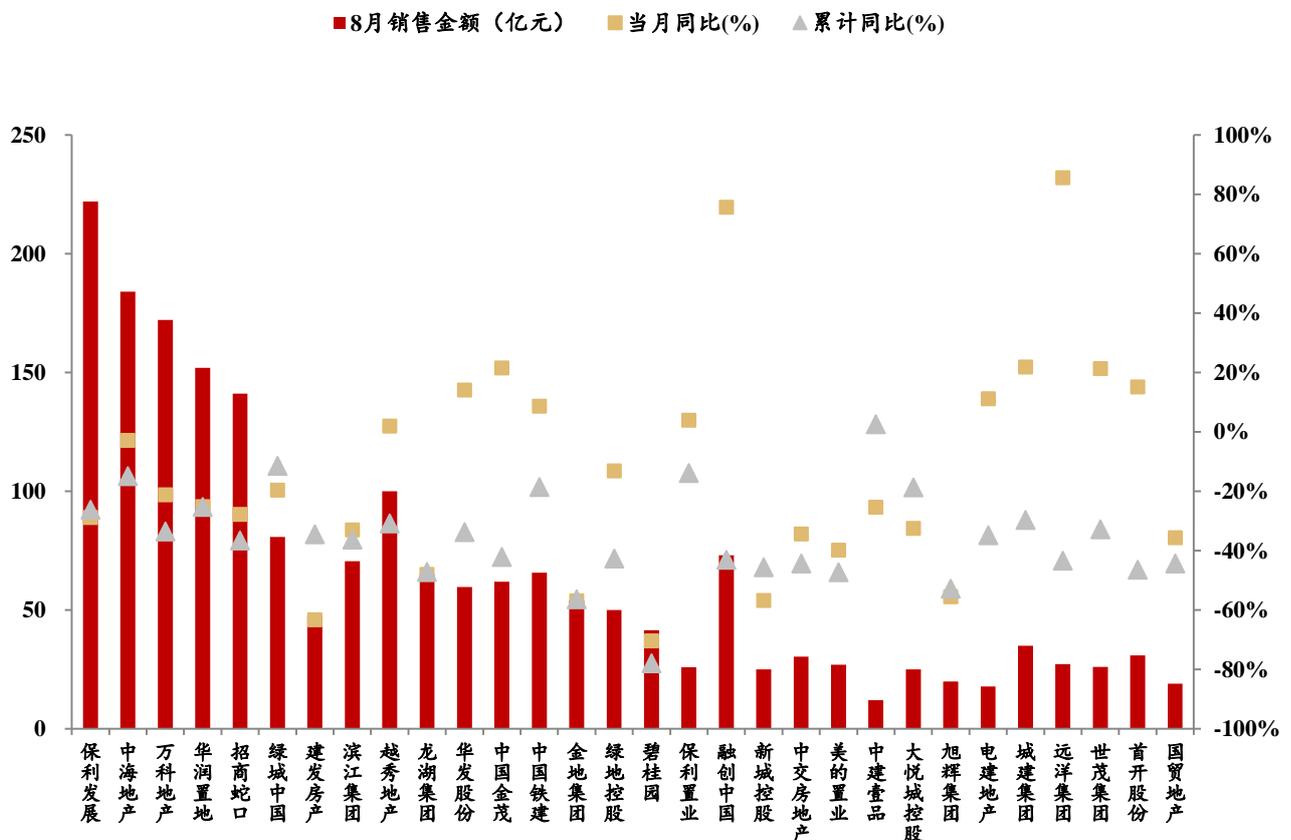
从销售增速来看，8 月排名 TOP16-30 房企的表现稍优于其余各梯队，各梯队均呈现出下滑的态势；TOP30 房企中销售规模正增长的房企达到 10 家，其中远洋集团和融创中国同比增速分别为 85.7%和 75.7%。

图表 5： 单月销售金额超百亿的房企数量



来源：克而瑞，中泰证券研究所

图表 6： 克而瑞 TOP30 房企销售金额及同比



来源：克而瑞，中泰证券研究所

图表7：克而瑞每月销售数据汇总

| 【中泰地产】2024年8月房企销售数据 | | | | | | | |
|---|----------------|---------|---------|----------------|---------|-----------------|--------------|
| 联系人：由于沛（18801768690） | | | | | | | |
| (1) 分梯度当月增速：TOP16-30> TOP1-5> TOP31-100> TOP6-15。 (2) 重点房企当月同比前三：远洋集团85.7%、融创中国75.7%、城建集团22.0%。 (3) 重点房企当月环比前三：融创中国368.6%、越秀地产104.1%、中海地产38.3%。 (4) 重点房企累计同比前三：中建壹品2.7%、绿城中国-11.4%、保利置业-13.8%。 | | | | | | | |
| 公司名称 | 8月销售金额 (亿元) | 当月同比(%) | 当月环比(%) | 累计销售金额 (亿元) | 累计同比(%) | 23年销售金额 (亿元) | 23年同比 (%) |
| 保利发展 | 222 | -28.8% | -12.2% | 2208 | -26.2% | 2990 | 4.1% |
| 中海地产 | 184 | -2.7% | 38.3% | 1800 | -14.9% | 2114 | 1.3% |
| 万科地产 | 172 | -21.2% | -13.1% | 1638 | -33.5% | 2463 | -11.7% |
| 华润置地 | 152 | -25.1% | -1.9% | 1554 | -25.2% | 2077 | 2.5% |
| 招商蛇口 | 141 | -27.7% | -11.1% | 1309 | -36.5% | 2061 | 2.7% |
| 绿城中国 | 81 | -19.5% | -26.4% | 1045 | -11.4% | 1180 | -6.9% |
| 建发房产 | 48 | -63.2% | -31.1% | 777 | -34.5% | 1186 | 30.8% |
| 滨江集团 | 71 | -33.0% | 0.0% | 724 | -36.2% | 1133 | 2.2% |
| 越秀地产 | 100 | 2.0% | 104.1% | 704 | -30.8% | 1017 | 60.2% |
| 龙湖集团 | 65 | -48.0% | -13.2% | 651 | -47.1% | 1231 | -2.5% |
| 华发股份 | 60 | 14.1% | -29.0% | 596 | -33.7% | 899 | 38.9% |
| 中国金茂 | 62 | 21.6% | 11.1% | 564 | -42.1% | 974 | 0.5% |
| 中国铁建 | 66 | 8.8% | -0.3% | 527 | -18.5% | 647 | 1.3% |
| 金地集团 | 54 | -56.8% | -11.5% | 476 | -56.3% | 1088 | -22.4% |
| 绿地控股 | 50 | -13.0% | 22.2% | 426 | -42.6% | 743 | -13.9% |
| 碧桂园 | 42 | -70.4% | -3.7% | 417 | -77.9% | 1889 | -41.1% |
| 保利置业 | 26 | 4.0% | -56.7% | 368 | -13.8% | 427 | 86.5% |
| 融创中国 | 73 | 75.7% | 368.6% | 350 | -43.0% | 614 | -54.3% |
| 新城控股 | 25 | -56.7% | -28.7% | 295 | -45.5% | 542 | -36.7% |
| 中交房地产 | 30 | -34.3% | -42.9% | 273 | -44.2% | 489 | 26.4% |
| 美的置业 | 27 | -39.7% | -9.1% | 259 | -47.2% | 491 | -8.4% |
| 中建壹品 | 12 | -25.3% | -69.8% | 255 | 2.7% | 249 | #N/A |
| 大悦城控股 | 25 | -32.4% | -30.7% | 246 | -18.6% | 303 | #N/A |
| 旭辉集团 | 20 | -55.5% | 0.5% | 242 | -52.7% | 511 | -45.8% |
| 电建地产 | 18 | 11.2% | -48.4% | 239 | -34.7% | 366 | 6.9% |
| 城建集团 | 35 | 22.0% | -27.7% | 237 | -29.6% | 337 | 5.7% |
| 远洋集团 | 27 | 85.7% | -68.0% | 228 | -43.3% | 402 | -34.3% |
| 世茂集团 | 26 | 21.4% | -3.7% | 224 | -32.7% | 333 | -41.3% |
| 首开股份 | 31 | 15.2% | 3.3% | 220 | -46.3% | 410 | -28.3% |
| 国贸地产 | 19 | -35.6% | -57.6% | 202 | -44.3% | 363 | 67.1% |
| TOP1-5 | 871 | -22.0% | -2.9% | 8509 | -27.3% | 11705 | -5.0% |
| TOP6-15 | 656 | -33.4% | -3.8% | 6491 | -42.8% | 11340 | -1.8% |
| TOP16-30 | 435 | -17.9% | -19.6% | 4056 | -42.4% | 7043 | -13.7% |
| TOP31-100 | 763 | -33.2% | -15.9% | 6813 | -43.5% | 12059 | -18.4% |
| TOP100合计 | 2725 | -27.8% | -10.0% | 25869 | -38.6% | 42148 | -10.0% |

免责声明：
本信息仅面向中泰证券的专业投资机构客户，仅供在新媒体背景下研究观点的及时交流。在任何情况下，本信息或所表达的意见并不构成对任何人的投资建议。中泰证券及中泰证券研究所也不对任何人因为使用本信息所引致的任何损失负责。本信息内容的版权归中泰证券所有，中泰证券对本信息保留一切法律权利。未经中泰证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，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、刊登、转载和引用者承担。

数据来源：克而瑞，中泰证券研究所

来源：克而瑞，中泰证券研究所

注：以上数据系由克而瑞本月公布数据与上月公布数据差额计算得出。

3. 投资建议

中央政治局会议定调房地产新形势后，房地产政策持续放松，重点城市“认房不认贷”放宽后，限购政策也逐步松动。当前，房地产行业政策持续推动，销售有望探底企稳，板块估值较低，值得重点关注。我们重点推荐房企包括滨江集团、华发股份、保利发展、招商蛇口、万科 A 等；相关受益标的包括华润置地、绿城中国、中国海外发展等。

4. 风险提示

销售不及预期，房地产政策放松力度不及预期，研报中使用的公开资料可能存在信息滞后或更新不及时的风险。

投资评级说明：

| | 评级 | 说明 |
|------|----|--------------------------------------|
| 股票评级 | 买入 | 预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15% 以上 |
| | 增持 | 预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15% 之间 |
| | 持有 | 预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 -10%~+5% 之间 |
| | 减持 | 预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10% 以上 |
| 行业评级 | 增持 | 预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10% 以上 |
| | 中性 | 预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 -10%~+10% 之间 |
| | 减持 | 预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10% 以上 |

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

重要声明：

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。