



房地产行业：“银十”褪色 单月权益跌幅高于全口径



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%。权益口径降速略高于全口径，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。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_28705

