

克而瑞领先股指 | 8 月楼市淡季不淡，指数走势中高企稳

● 克而瑞领先指数系列 ●

包含：①**克而瑞领先股指**（全称：克而瑞内房股领先指数 CESCPI），是克而瑞委托中国证券交易服务有限公司(中华交易服务)，由中证指数有限公司(中证指数)进行编制。②**克而瑞领先债指**（全称：克而瑞中国地产债券领先指数 CRICCNPD Index），是克而瑞委托伦敦证券交易所集团（LSEG）的全资子公司：富时罗素经过严格筛选，挑选出具有代表性的中资房地产美元债进行编制。

克而瑞领先股指是从“TOP100 房企排行榜”内选取香港上市市值排名首 40 位的内地地产发展商为样本，采用自由流通调整市值加权法计算。2019 年 1 月 1 日至 8 月底，**克而瑞领先股指**涨幅 22.2%，同期恒生中国内地地产指数涨幅 16.1%，恒生指数较基期跌幅 0.8%，指数的领先属性明显。

在克而瑞大数据分析公司的基础上，**克而瑞领先股指**从上市时间、价格、成交、市值四大方面甄选成分股，成分股采用非终身制，克而瑞会定期并及时考察企业代表性，并进行样本调整。

作为“克而瑞大数据”15 年积累的新延伸成果，**克而瑞领先指数**能反映不同时期房地产行业的总体结构与特征，未来指数样本也会与时俱进、更为丰富，样本结构也将更加多元。这样的变化将有助于更好地反映行业变迁，引导市场良性运行。



3 月以来房地产市场热度持续回升，进入 8 月，整体市场销售继续维持高位。当月百强房企实现销售操盘金额 9761.7 亿元。

8 月，**克而瑞领先股指**下降 0.9%，**总体稳中略降**。从估值方面看，**克而瑞领先股指**成分股整体 PE 在 8 月**保持平稳**；市净率方面，**克而瑞领先股指**成分股相对恒指成分股整体 PB **逐渐走强**。8 月各大房企陆续公布中期业绩，部分**业绩靓丽的房企市场表现较为出色**。

01

8 月楼市“淡季不淡”
广州、济南等城市成交创新高

8月主要城市房地产市场表现较为突出,30个重点监测城市整体成交面积有所回升,同、环比分别增长22%和5%。

具体而言,一线城市房地产市场继续回升,成交环比增长16%,同比涨幅升至39%。

北京、上海和广州市场延续高活跃度,同比涨幅皆超30%。

26个二三线城市房地产市场分化明显,整体环比增长4%。尤其是济南,疫后房地产市场持续复苏,成交逐月回升,同比增长两倍有余。

表：2020年8月全国30个重点城市商品住宅成交面积（单位：万平方米）

能级	城市	成交面积	环比	同比	较2020年月平均	能级	城市	成交面积	环比	同比	较2020年月平均
一线	北京	68	5%	39%	58%	二三线	昆明	109	21%	-12%	40%
	上海	101	23%	36%	56%		长春	100	8%	11%	52%
	广州	114	11%	35%	50%		东莞	98	8%	87%	77%
	深圳	51	31%	56%	45%		南宁	95	25%	16%	24%
	合计	334	16%	39%	52%		郑州	84	-13%	-25%	0%
二三线	武汉	213	-5%	4%	87%		南京	79	-19%	57%	22%
	成都	192	64%	56%	56%		合肥	77	-9%	17%	17%
	杭州	156	4%	66%	24%		苏州	77	4%	0.1%	11%
	青岛	154	-5%	31%	35%		常州	76	-14%	50%	18%
	西安	152	23%	46%	83%		无锡	68	-6%	-13%	37%
	济南	139	59%	224%	99%		大连	40	-27%	-35%	6%
	徐州	137	-3%	27%	26%		海口	31	-13%	-24%	21%
	天津	132	20%	14%	37%		福州	27	-31%	-28%	-2%
	重庆	131	-19%	-19%	-1%		厦门	19	-37%	13%	13%
	佛山	127	-2%	15%	22%		合计	2745	4%	20%	37%
	长沙	122	14%	27%	45%	总计					
	宁波	110	-2%	53%	60%			3079	5%	22%	38%

备注：上表中城市成交量为根据28日左右数据预估得到

数据来源：CRIC中国房地产决策咨询系统

从区域市场来看,疫后长三角地区市场复苏动能甚为强劲,杭州、宁波、南京、常州等同比涨幅更是超50%。粤港澳大湾区市场热度惯性延续,广州、深圳、佛山、东莞等市场需求依旧坚挺,同比均实现较大比例增长,广州更是创近年来新高。中西部地区市场明显分化,成都、西安成交稳步提升,同比涨幅升至50%左右。

展望未来，7、8 两月房地产市场表现出淡季不淡的特征，随着后续供应显著放量，
届时成交有望继续回升，部分热点城市成交或将再创新高。

02

8 月百强房企销售同比大增 31%

7 月首次回正后继续回升

自 3 月以来房地产市场热度持续回升，规模房企紧抓销售窗口期，积极营销去化，
8 月销售继续维持高位。

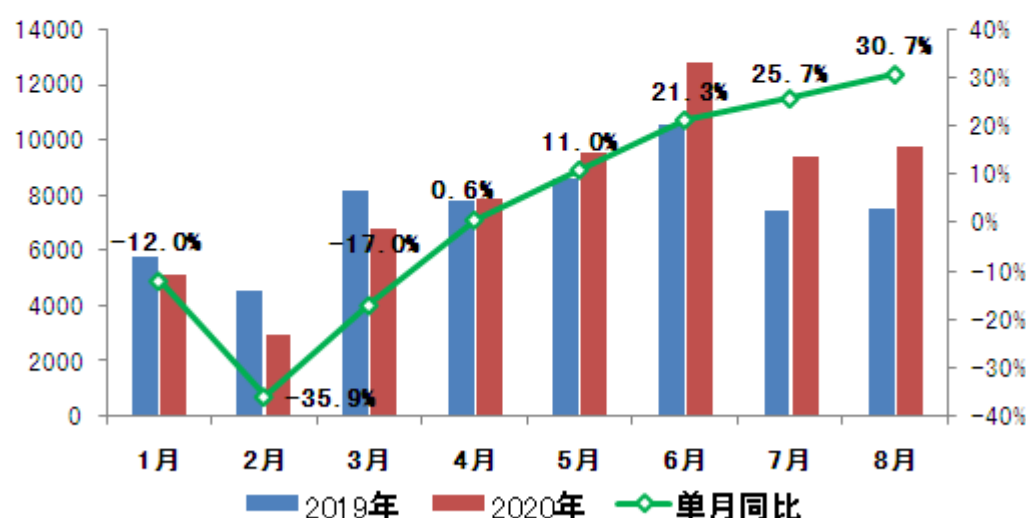
2020 年 8 月，百强房企实现销售操盘金额 **9761.7 亿元**，较 7 月环比增长 4%。单
月业绩同比自 4 月转正后也逐月回升，**本月进一步提升至 30.7%**。

表：2020 年 8 月百强房企业绩表现及同比变动（亿元）

销售金额	2020 年 8 月	单月同比	单月环比	2020 年 1-8 月	累计同比
全口径	11174.7	29.2%	2.8%	73185.7	4.7%
操盘口径	9761.7	30.7%	4.0%	64120.9	6.2%
权益口径	7955.2	26.3%	-0.1%	53076.7	3.2%

数据来源：CRIC

图：2020 年 1-8 月百强房企单月销售操盘金额及同比变动（亿元）



数据来源：CRIC

从累计操盘销售来看，百强房企 1-8 月整体业绩**同比增长 6.2%**，累计业绩增速自 7 月首次回正后继续提升。

从各房企来看，2020 年 8 月，TOP100 房企中有近 8 成企业实现单月业绩同比提升。

截至 8 月末，已有近 7 成房企累计业绩超过去年同期，实现同比增长。具体来看，碧桂园实现单月全口径业绩规模 810 亿元，**同比增长 32.8%**。万科单月实现全口径业绩规模 590 亿元，**同比增长 33.7%**。此外，本月保利、金地、世茂、绿城、金茂、招商等房企销售表现较为突出，单月业绩规模同比提升显著。

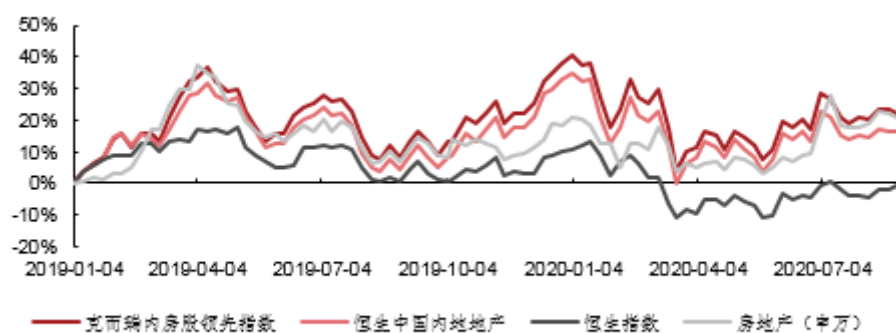
03

克而瑞领先股指稳中略降
但涨幅领先恒生指数

自 2019 年 1 月 1 日起至 8 月底，恒生中国内地地产指数和**克而瑞领先股指**的涨幅均领先恒生指数。其中，**克而瑞领先股指累计涨幅 22.2%**，表现较为出色；同期，恒生中国内地地产指数累计涨幅 16.1%，而恒生指数较基期则下跌了 0.8%。

从今年 8 月份走势看，**总体稳中略降**。其中，**克而瑞领先股指**下降 0.9%，恒生中国内地地产指数下降 1.1%，恒生指数上升 2.4%。

图：2020 年内房股指数涨幅整体始终领先恒生指数，8 月走势稳中略降



数据来源：Wind 克而瑞证券研究院

从更长周期角度看，2015 年 8 月 21 日至今，恒生中国内地地产指数和**克而瑞领先股指**的涨幅整体**大幅跑赢恒生指数**。自基期至 8 月底，**克而瑞领先股指**涨幅为 153.2%，恒生中国内地地产指数涨幅 121.3%，而恒生指数涨幅仅 13.4%。

图：从基期来看，内房股指数涨幅整体均领先恒生指数



数据来源：Wind 克而瑞证券研究院

备注：1) 基期时间为 2015 年 8 月 21 日

2) 恒生中国内地地产指数的推出主要是为了反映前 10 只市值最大、流通性最高，在香港上市但主要营业收入来自中国内地的房地产股票表现。当前成分股共 10 只，分别为：中国金茂、中国海外发展、世茂集团、龙湖集团、华润置地、龙光集团、碧桂园、中国恒大、九龙仓集团、融创中国

这种情况表现充分说明了优质地产龙头股在资本市场更被看好，同时也给予了投资者较好的回报。

另外，从估值角度看，**克而瑞领先股指**成分股整体 PE 在 8 月**保持平稳**，周均值为 7.38，

略低于 7 月的周均值 7.42，但高于 2020 年至今周均值 7.35。8 月相对恒指成分股的 PE 周均值为-35.7%，高于 7 月相对 PE 周均值-36.2%，低于 2020 年至今相对 PE 周均值-34.5%。

图：克而瑞内房股领先指数成分股相对恒指整体 PE 平稳略升



数据来源：Wind 克而瑞证券研究院

备注：相对 PE=(克而瑞内房股领先指数成分股整体 PE/恒生指数成分股整体 PE-1)*100%

市净率方面，**克而瑞领先股指**成分股相对恒指成分股整体 PB 逐渐走强，8 月整体 PB 周均值为 1.31，与 7 月周均值及 2020 年至今 PB 周均值持平。8 月相对 PB 周均值为 82.3%，高于 7 月的周均值 77.2%，高于 2020 年至今 PB 周均值 72.4%。

图：相对恒指整体 PB 自 2015 年年中由负转正，8 月有所回升



数据来源：Wind 克而瑞证券研究院

因此，从整体看，当前**克而瑞领先股指**成分股的估值依然有修复空间，加上下半年房企销售逐步恢复正常，处于低位的内房股对投资者的吸引力较大。

04

部分业绩靓丽房企 资本市场走势表现出色

8月是房企公布中报的时间点，**部分业绩靓丽的房企市场表现较为出色**，如宝龙地产、佳兆业集团、中骏集团等月涨幅超10%。以涨幅居首位的宝龙地产为例，中报显示，1-6月公司确认收入171.7亿元，**同比上升40.1%**；归母核心净利润18.0亿元，**同比上升44.3%**，两项指标皆远超行业平均水平表现出较强的韧性，公司股价也受到了市场追捧。

表 1：本月涨幅 TOP5

序号	股票代码	股票简称	本月涨跌幅	最大波动率	月末收盘价 (港元)	本月涨幅 证券公司
1	1238.HK	宝龙地产	18.6%	36.8%	5.61	Goldman Sachs UOB Kay Hian Industrial Securities AMTD international Jefferies
2	1908.HK	建发国际集团	14.6%	36.9%	13.96	SWS Research Industrial Securities Central Wealth Securities Investment Limited Sinolink Securities Co Ltd Essence Securities
3	1638.HK	佳兆业集团	13.4%	26.2%	3.9	First Shanghai Securities Ltd Guoyuan Securities (HK) Ltd Central Wealth Securities Investment Limited

						Morgan Stanley
						J.P. Morgan
4	1966.HK	中骏集团控股	13.2%	26.2%	4.04	Jefferies
						Macquarie
						CMB International
						Capital Corp Ltd
						Morningstar, Inc
5	3900.HK	绿城中国	13.0%	23.7%	10.2	Goldman Sachs
						CGS-CIMB

数据来源: Wind Bloomberg 克而瑞证券研究院

备注: 1) 最大波动率= (最高价/最低价-1) *100%

在跌幅榜方面, 恒大、时代中国、建业地产位居前三。其中, 恒大今年中期归母净利润仅 56 亿元, 同比下滑 56%, 导致本月股价遭遇大幅下跌。

表 2：本月跌幅 TOP5

序号	股票代码	股票简称	本月涨跌幅	最大波动率	月末收盘价 (港元)	本月 证券公司
1	3333.HK	中国恒大	-16.8%	28.3%	18.1	Nomura Morningstar, Credit Suis Huatai Resea
2	1233.HK	时代中国 控股	-13.1%	22.4%	11.92	DBS Bank Morgan Stan CGS-CIMB CICC
3	0832.HK	建业地产	-11.3%	14.2%	3.39	First Shang Securities Morningstar, CCB Internati Securities BOCOM Internation Holdings AMTD Internation

						Morgan Stan
						CICC
4	1918. HK	融创中国	-10.7%	15.7%	32.6	Citic Securi
						CO., Ltd
						SWS Resear
						UOB Kay Hi
						Jefferies
						CGS-CIMB
5	2772. HK	中梁控股	-9.26%	12.30%	5	CCB Internati
						Securities
						Huatai Resea

数据来源: Wind Bloomberg 克而瑞证券研究院

克而瑞证券首席分析师: 孙杨 执业编号: B0I804 联系人: 杜晔婕 孙杨先生受聘于香港克而瑞证券有限公司, 持有香港证监会 1 号 - 证券交易及 4 号 - 就证券提供意见的代表牌照, 其牌照中央编号为 B0I804。孙杨先生及其有联系者并没有对上述涉及公司持有任何财务权益



成分券代码 Constituent Code	成分券名称 Constituent Name	成分券英文名称 Constituent Name (Eng.)	交易所 Exchange
119	保利置业集团	Poly Property	HKG
123	越秀地产	Yuexiu Property	HKG
337	绿地香港	Greenland Hong Kong Holdings Limited	HKG
688	中国海外发展	China Overseas	HKG
813	世茂集团	Shimao Group Holdings Limited	HKG
817	中国金茂	China Jinmao Holdings Group Limited	HKG
832	建业地产	Central Real	HKG
884	旭辉控股集团	CIFI Holdings (Group) Co., Ltd.	HKG
960	龙湖集团	Longfor Group Holdings Limited	HKG
1030	新城发展	Seazen Group Limited	HKG
1098	路劲	ROAD KING INFRASTRUCTURE LIMITED	HKG
1109	华润置地	China Res Land	HKG
1233	时代中国控股	TIMES CHINA HOLDINGS LIMITED	HKG
1238	宝龙地产	Powerlong	HKG
1622	力高集团	REDCO PROPERTIES GROUP LIMITED	HKG
1628	禹洲集团	Yuzhou Group Holdings Company Limited	HKG
1638	佳兆业集团	Kaisa Group	HKG
1777	花样年控股	Fantasia	HKG
1813	合景泰富集团	KWG Group Holdings Limited	HKG
1862	景瑞控股	JINGRUI HOLDINGS LIMITED	HKG
1908	建发国际集团	C&D International Investment Group Limited	HKG
1918	融创中国	Sunac China	HKG
1966	中骏集团控股	China SCE Group Holdings Limited	HKG
1996	弘阳地产	Redsun Properties Group Limited	HKG
2007	碧桂园	Country Garden	HKG
2183	三盛控股	Sansheng Holdings (Group) Co. Ltd.	HKG
2202	万科企业	CHINA VANKE CO., LTD.	HKG
2329	国瑞置业	GUORUI PROPERTIES LIMITED	HKG
2768	佳源国际控股	Jiayuan International Group Limited	HKG
2772	中梁控股	Zhongliang Holdings Group Company Limited	HKG
2777	富力地产	R&F Properties	HKG
3301	融信中国	Ronshine China Holdings Limited	HKG
3333	中国恒大	China Evergrande Group	HKG
3377	远洋集团	Sino-Ocean Group Holding Limited	HKG
3380	龙光集团	Logan Group Company Limited	HKG
3383	雅居乐集团	Agile Group Holdings Limited	HKG
3883	中国奥园	China Aoyuan	HKG
3900	绿城中国	Greentown China	HKG
3990	美的置业	Midea Real Estate Holding Limited	HKG
6158	正荣地产	Zhenro Properties Group Limited	HKG

1、样本定期调整

每半年调整一次。遵循上市时间甄选、价格甄选、成交甄选、市值甄选等原则，剔除过去一年港股日均

总市值不足 20 亿港元的股票，剩余样本股按照港股日均总市值由高至低排名，选取前 40 名作为指数样本。**2、样本临时调整**在有特殊事件发生（如分拆上市、破产清算、退市、被收购、重大违规等），以致影响指数代表性与可投资性时，将对克而瑞领先股指样本进行临时调整。发生临时调整时，被剔除的股票至下次定期调整前不会被取代。