

统计局 7 月房地产数据点评

基本面持续趋弱，期待政策落地

超配

◆ 行业研究 · 行业快评

◆ 房地产

◆ 投资评级：超配（维持评级）

证券分析师：	任鹤	010-88005315	renhe@guosen.com.cn	执证编码：S0980520040006
证券分析师：	王粤雷	0755-81981019	wangyuelei@guosen.com.cn	执证编码：S0980520030001
证券分析师：	王静	021-60893314	wangjing20@guosen.com.cn	执证编码：S0980522100002

事项：

统计局公布 2023 年 1-7 月房地产投资和销售数据。2023 年 1-7 月，商品房销售额 70450 亿元，同比下降 1.5%；商品房销售面积 66563 万平方米，同比下降 6.5%；房地产开发投资 67717 亿元，同比下降 8.5%；房屋新开工面积 56969 万平方米，同比下降 24.5%；房屋竣工面积 38405 万平方米，同比增长 20.5%。

国信地产观点：1) 商品房销售额同比转负，销售面积降幅扩大，复苏继续趋弱但政策预期转强；2) 房地产开发投资和房企到位资金降幅均扩大，房企资金压力仍较明显；3) 新开工降幅持续扩大，但竣工依旧强劲；4) 投资建议：7 月基本面并无实质改善，但政策预期明显好转。尽管政策并非当前地产市场复苏的核心压制，但高层对地产的积极表态，可以提振市场信心。预计后续核心城市的限制性政策将部分有序放开，有助于居民购房意愿释放。此外，着眼基本面，我们预计 Q4 销售高增，彼时恰好是政策落地后的观察期，政策有效性将得到证明，预期迎来销售复苏行情。核心推荐贝壳-W、中国海外宏洋集团、金地集团、越秀地产。5) 风险提示：政策落地效果及后续推出强度不及预期；外部环境变化等致行业基本面超预期下行；房企信用风险事件超预期冲击。

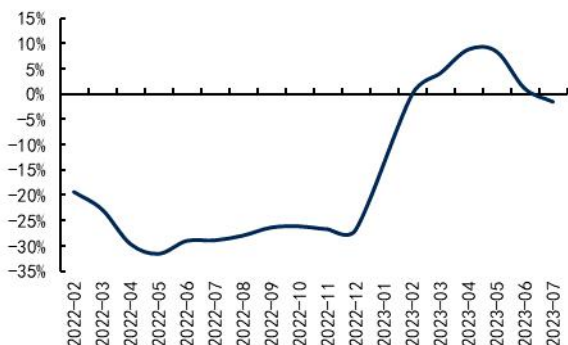
评论：

◆ 商品房销售额同比转负，销售面积降幅扩大，复苏继续趋弱但政策预期转强

7 月销售复苏继续趋弱。2023 年 1-7 月，商品房销售额为 70450 亿元，同比转负为-1.5%，较 1-6 月下降了 2.6 个百分点；商品房销售面积为 66563 万 m²，同比-6.5%，降幅较 1-6 月扩大 1.2 个百分点。2023 年 7 月单月，商品房销售额 7358 亿元，环比-45%，同比-19%，与 6 月持平；销售面积 7048 万 m²，环比-46%，同比-16%，降幅较 6 月收窄 3 个百分点；销售均价为 10440 元/m²，环比+2.6%，同比-4.4%。

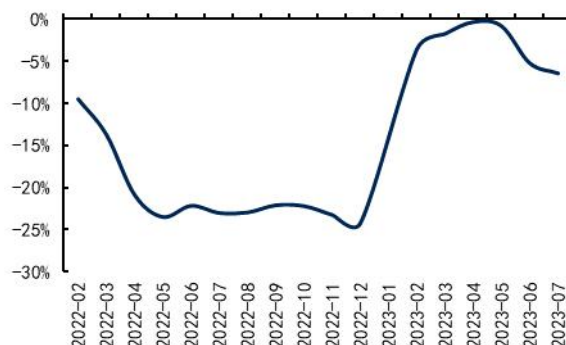
虽然 7 月销售数据未改低迷走势，但近期针对房地产的政策表态频繁，后续销售情况有望改善。7 月末，政治局会议定调积极，指出要适时调整优化房地产政策，紧接着，住建部座谈会表示要进一步落实好降低购买首套住房首付比例和贷款利率、改善性住房换购税费减免、个人住房贷款“认房不用认贷”等措施。随后，四大一线城市均表态要更好满足居民刚性和改善性住房需求，郑州、南京等多个二线城市也在积极推进地产政策进一步放松。预计后续核心城市的限制性政策将部分有序放开，有助于居民购房意愿释放。

图1: 商品房销售额累计同比



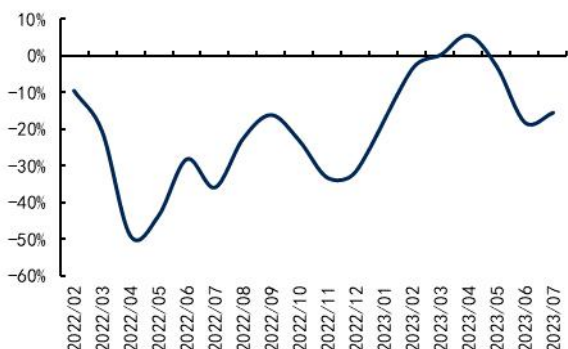
资料来源: 国家统计局、Wind、国信证券经济研究所整理

图2: 商品房销售面积累计同比



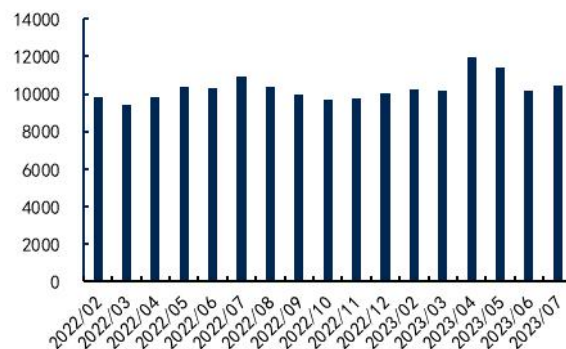
资料来源: 国家统计局、Wind、国信证券经济研究所整理

图3: 商品房销售面积单月同比



资料来源: 国家统计局、Wind、国信证券经济研究所整理

图4: 商品房单月销售均价 (元/㎡)



资料来源: 国家统计局、Wind、国信证券经济研究所整理

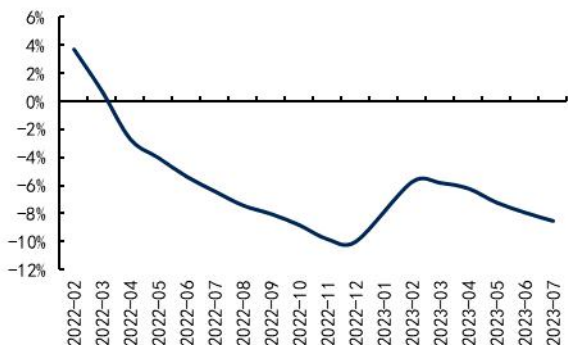
◆ 房地产开发投资和房企到位资金降幅均扩大，房企资金压力仍较明显

2023 年 1-7 月，房地产开发投资 67717 亿元，同比-8.5%，降幅较 1-6 月扩大 0.6 个百分点，截至 2023 年 7 月，房地产投资累计增速已连续 15 个月为负（除 2020 年年初受到疫情扰动，历史上开发投资累计增速从未出现负值）。2023 年 1-7 月，房企到位资金 78217 亿元，同比-11.2%，降幅较 1-6 月扩大 1.4 个百分点。拆解房企资金来源，7 月，随着销售复苏继续趋弱，销售回款成为明显拖累项；而国内贷款同比降幅持续扩大，说明房企在银行端融资依旧不畅。

◆ 新开工降幅持续扩大，但竣工依旧强劲

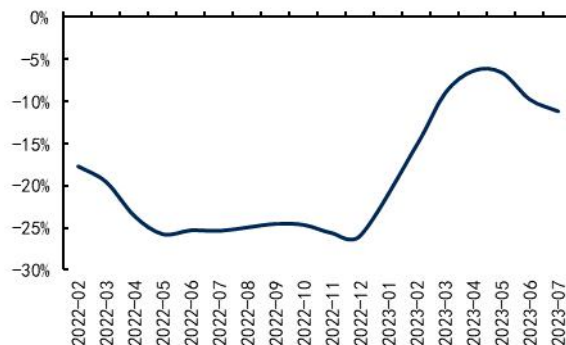
2023 年 1-7 月，房屋新开工面积 56969 万㎡，同比-24.5%，降幅较 1-6 月扩大 0.2 个百分点；竣工面积 38405 万㎡，同比+20.5%，较 1-6 月提升 1.5 个百分点。竣工依旧强劲，与我们始终坚持的竣工端确定性高于开工端和销售端的判断一致。

图5: 房地产开发投资累计同比



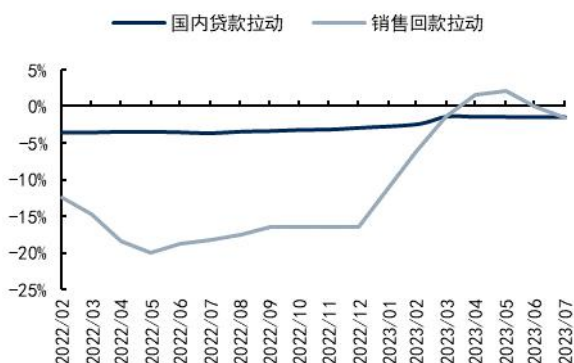
资料来源: 国家统计局、Wind、国信证券经济研究所整理

图6: 房地产开发企业到位资金累计同比



资料来源: 国家统计局、Wind、国信证券经济研究所整理

图7: 国内贷款拉动 vs 销售回款拉动



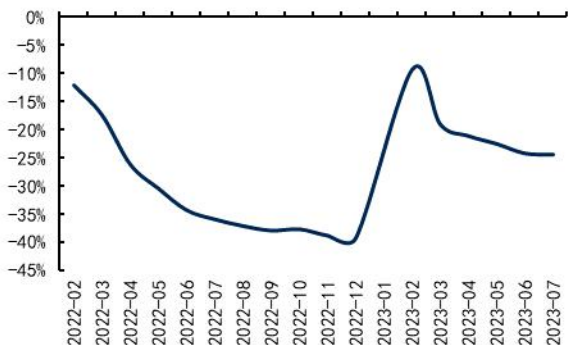
资料来源: 国家统计局、Wind、国信证券经济研究所整理

图8: 国内贷款累计同比



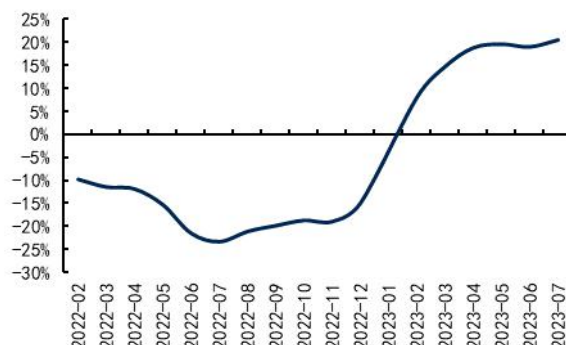
资料来源: 国家统计局、Wind、国信证券经济研究所整理

图9: 新开工面积累计同比



资料来源: 国家统计局、Wind、国信证券经济研究所整理

图10: 竣工面积累计同比



资料来源: 国家统计局、Wind、国信证券经济研究所整理

◆ 投资建议：

7月基本面并无实质改善，但政策预期明显好转。尽管政策并非当前地产市场复苏的核心压制，但高层对地产的积极表态，可以提振市场信心。预计后续核心城市的限制性政策将部分有序放开，有助于居民购房意愿释放。此外，着眼基本面，我们预计Q4销售高增，彼时恰好是政策落地后的观察期，政策有效性将得到证明，预期迎来销售复苏行情。核心推荐贝壳-W、中国海外宏洋集团、金地集团、越秀地产。

◆ 风险提示：

1、政策落地效果及后续推出强度不及预期；2、外部环境变化等致行业基本面超预期下行；3、房企信用风险事件超预期冲击。

相关研究报告：

《2023年7月房地产数据点评-基本面依旧低迷，但政策注入信心》——2023-08-04

《房地产行业2023年8月投资策略暨中报前瞻-政策表态频繁，抓住一线放松受益标的》——2023-07-31

《房地产行业周观点-政治局会议表态积极，地产阶段性行情可期》——2023-07-25

《房地产行业重大事件点评-并非“棚改”，影响有限》——2023-07-23

《房地产行业周观点-“金融16条”期限延长，央行鼓励协商变更存量房贷合约》——2023-07-18

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

类别	级别	说明
股票 投资评级	买入	股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	行业指数表现弱于市场指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032