房地产

2021 年 03 月 15 日

投资销售再次超预期，开工较 19 年有所回落

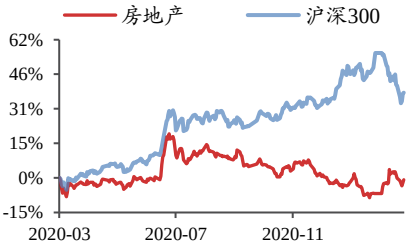
——行业点评报告

齐东（分析师）
qidong@kysec.cn
证书编号：S0790520060001

陈鹏（分析师）
chenpeng@kysec.cn
证书编号：S0790520100001

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：贝格数据

相关研究报告

《行业周报-单周成交靓眼，地方政策以规范市场为主》-2021.3.14

《行业周报-成交靓眼，房住不炒基调不变，多城发布调控新政》-2021.3.7

《行业周报-一二手成交靓眼，土拍新政下龙头房企受益明显》-2021.2.28

● 东部市场拉动，叠加后疫情时代改善需求释放，1-2 月销售规模同比翻倍

国家统计局发布 2021 年 1-2 月商品房投资和销售数据，2021 年 1-2 月，商品房销售面积同比增长 104.9%，较 2019 年同期增长 23.1%；商品房销售额同比增长 133.4%，较 2019 年同期增长 49.6%，疫情导致 2020 年基数较低，目前市场景气度仍处于高位，量价齐升。从区域看，东部、中部、西部、东北区域销售额同比增速分别为 148%、130%、104%、72%，较 2019 年同期增速分别为 74%、23%、21%、17%。东部区域表现依然最为靓眼，销售面积、销售额分别占全国市场的 43.6%、62.1%。另一方面，后疫情时代，城镇化率持续提升（2020 年全国常住人口城镇化率超 60%，“十四五”时期将提至 65%），改善需求持续释放。我们认为，地产仍是当前财政和投资的重要托底工具，目前行业温和向好，对基本面形成支撑。维持行业看好评级，我们认为一季度地产将取得超额收益。

● 相对 2019 年，开工有一定回落，竣工有所修复

2021 年 1-2 月，房屋新开工面积同比增长 64.3%，较 2019 年同期下降 9.4%；新开工规模较 2019 年有所回落，主要源于 2019 年新开工基数较高。彼时全国棚改规模达 316 万套，此后棚改逐渐退坡，当前老旧小区改造逐渐成为主流。在需求景气度维持高位背景下，房企开工意愿有所回升；但土拍新政对房企拿地、开工节奏有所影响，同时中长期房企受融资新政影响，未来拿地端表现更为理性。1-2 月，房屋竣工面积同比增长 40.4%，较 2019 年同期增长 8.2%。我们预判高竣工是前两年高开工的线性推演，维持 2021-2022 年高竣工判断。

● 相对 2020 年，投资提升明显，拿地端提振明显

2021 年 1-2 月，房地产开发投资额同比增长 38.3%，较 2019 年同期增长 15.7%；其中住宅开发投资额同比增速达 41.9%。投资端表现靓眼，一方面源于行业施工力度回升明显，1-2 月施工面积同比增长 11.0%，较 2019 年同期增长 14.2%；同时土地端表现坚挺，1-2 月购置土地面积、土地成交价款同比增速分别为 33.1%、14.2%，对投资端拉动明显。

● 回款可观，房企到位资金表现靓眼

2021 年 1-2 月，房地产开发企业到位资金同比增长 51.2%，较 2019 年同期增长 24.7%。分结构看，国内贷款、自筹资金、定金及预收款、个人按揭贷款同比增长分别为 14.4%、34.2%、96.3%、63.7%，较 2019 年同期分别增长 4.5%、13.6%、49.4%、43.4%；国内贷款表现较为平稳，定金及预收款、个人按揭贷款增速表现最佳。

● 风险提示：行业销售波动；货币政策大幅收紧。

目 录

1、 东部市场拉动，叠加后疫情时代改善需求释放，1-2 月销售规模同比翻倍.....3
2、 相对 2019 年，开工有一定回落，竣工有所修复.....3
3、 相对 2020 年，投资提升明显，拿地端提振明显.....4
4、 回款可观，房企到位资金表现靓眼.....4
5、 风险提示.....5

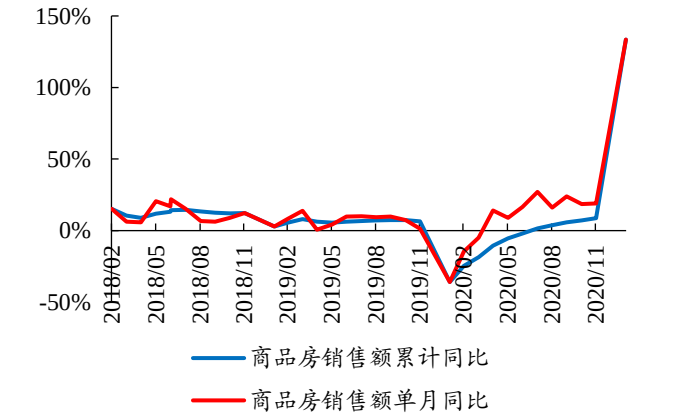
图表目录

图 1: 2021 年 1-2 月商品房销售额同比增长 133.4%.....3
图 2: 2021 年 1-2 月商品房销售面积单月增速达 104.9%.....3
图 3: 2021 年 1-2 月开竣工单月增速分别为 64.3%、40.4%.....4
图 4: 2021 年 1-2 月房地产开发投资额单月增速达 38.3%.....4
图 5: 2021 年 1-2 月施工面积单月增速 11.0%.....4
图 6: 2021 年 1-2 月房地产开发企业到位资金单月增长 51.2%.....5

1、 东部市场拉动，叠加后疫情时代改善需求释放，1-2 月销售规模同比翻倍

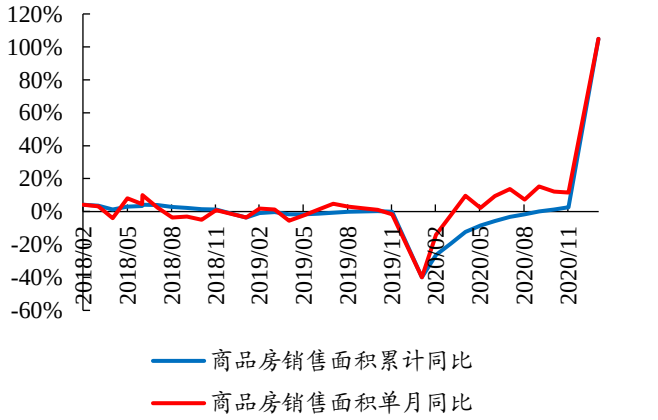
国家统计局发布 2021 年 1-2 月商品房投资和销售数据，2021 年 1-2 月，商品房销售面积同比增长 104.9%，较 2019 年同期增长 23.1%；商品房销售额同比增长 133.4%，较 2019 年同期增长 49.6%，疫情导致 2020 年基数较低，目前市场景气度仍处于高位，量价齐升。从区域看，东部、中部、西部、东北区域销售额同比增速分别为 148%、130%、104%、72%，较 2019 年同期增速分别为 74%、23%、21%、17%。东部区域表现依然最为靓眼，销售面积、销售额分别占全国市场的 43.6%、62.1%。另一方面，后疫情时代，城镇化率持续提升（2020 年全国常住人口城镇化率超 60%，“十四五”时期将提至 65%），改善需求持续释放。我们认为，地产仍是当前财政和投资的重要托底工具，目前行业温和向好，对基本面形成支撑。维持行业看好评级，我们认为一季度地产将取得超额收益。

图1：2021 年 1-2 月商品房销售额同比增长 133.4%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：2021 年 1-2 月商品房销售面积单月增速达 104.9%

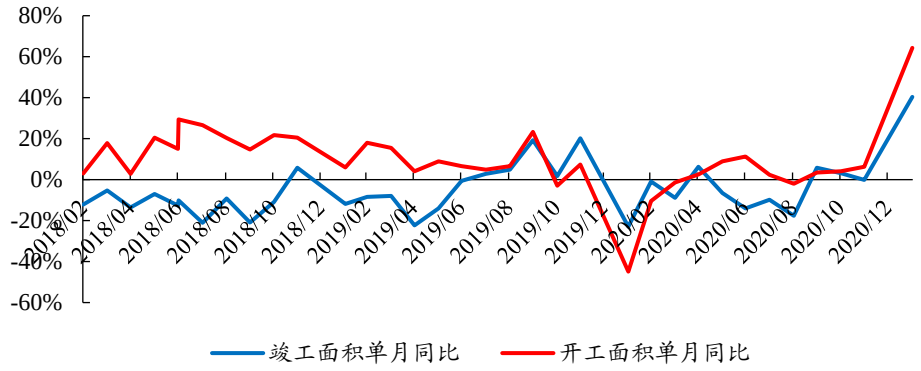


数据来源：Wind、开源证券研究所

2、 相对 2019 年，开工有一定回落，竣工有所修复

2021 年 1-2 月，房屋新开工面积同比增长 64.3%，较 2019 年同期下降 9.4%；新开工规模较 2019 年有所回落，主要源于 2019 年新开工基数较高。彼时全国棚改规模达 316 万套，此后棚改逐渐退坡，当前老旧小区改造逐渐成为主流。在需求景气度维持高位背景下，房企开工意愿有所回升；但土拍新政对房企拿地、开工节奏有所影响，同时中长期房企受融资新政影响，未来拿地端表现更为理性。1-2 月，房屋竣工面积同比增长 40.4%，较 2019 年同期增长 8.2%。我们预判高竣工是前两年高开工的线性推演，维持 2021-2022 年高竣工判断。

图3：2021 年 1-2 月开竣工单月增速分别为 64.3%、40.4%

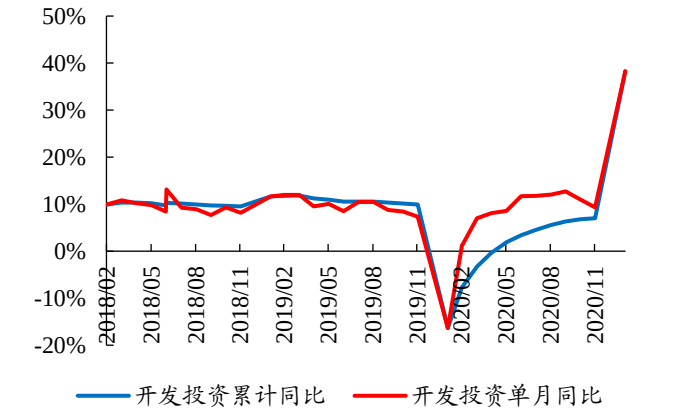


数据来源：Wind、开源证券研究所

3、 相对 2020 年，投资提升明显，拿地端提振明显

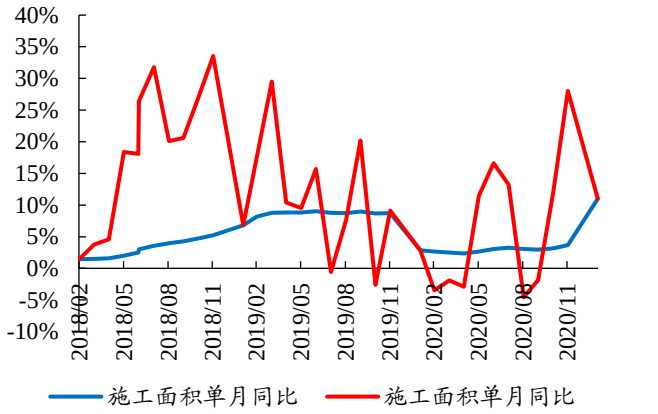
2021 年 1-2 月，房地产开发投资额同比增长 38.3%，较 2019 年同期增长 15.7%；其中住宅开发投资额同比增速达 41.9%。投资端表现靓眼，一方面源于行业施工力度回升明显，1-2 月施工面积同比增长 11.0%，较 2019 年同期增长 14.2%；同时土地端表现坚挺，1-2 月购置土地面积、土地成交价款同比增速分别为 33.1%、14.2%，对投资端拉动明显。

图4：2021 年 1-2 月房地产开发投资额单月增速达 38.3%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图5：2021 年 1-2 月施工面积单月增速 11.0%



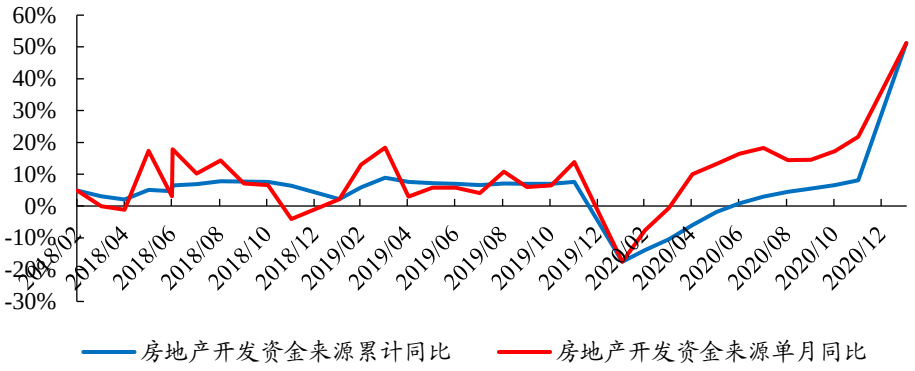
数据来源：Wind、开源证券研究所

4、 回款可观，房企到位资金表现靓眼

2021 年 1-2 月，房地产开发企业到位资金同比增长 51.2%，较 2019 年同期增长 24.7%。分结构看，国内贷款、自筹资金、定金及预收款、个人按揭贷款同比增长分别为 14.4%、34.2%、96.3%、63.7%，较 2019 年同期分别增长 4.5%、13.6%、49.4%、

43.4%；国内贷款表现较为平稳，定金及预收款、个人按揭贷款增速表现最佳。

图6：2021 年 1-2 月房地产开发企业到位资金单月增长 51.2%



数据来源：Wind、开源证券研究所

5、 风险提示

（1）行业销售规模波动较大：行业销售规模整体下滑，房企销售回款将产生困难。

（2）政策调整导致经营风险：按揭贷款利率大幅上行，购房者购房按揭还款金额将明显上升；税收政策持续收紧，房地产销售将承压，带来销售规模下滑。

（3）融资环境全面收紧：银行贷款额度紧张，债券发行利率上行，加剧企业流动性压力。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年9月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。
因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%～20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在－5%～＋5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海
地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳
地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京
地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安
地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn