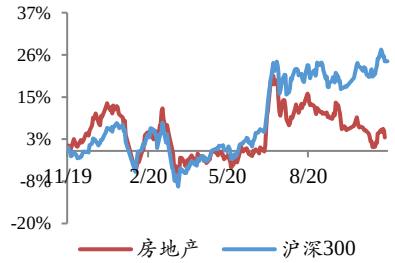
银十“金装素裹”，基本面柔中带韧

行业评级：增持

报告日期：2020-11-16

行业指数与沪深 300 走势比较



分析师：邹坤

执业证书号：S0010520040001

邮箱：zoukun@hazq.com

联系人：王洪岩

执业证书号：S0010120060026

邮箱：wanghy@hazq.com

相关报告

1.需求仍具韧性，结构调控下α标的有望跃出 2020-11-15

2.新房成交向好，库存水平微降 2020-11-08

3.三季报收官现分化，百强十月销售仍亮眼 2020-11-02

主要观点：

- **事件**

11 月 16 日，国家统计局发布 1-10 月房地产开发投资和销售数据。

- **“金十”接力“银九”，销售单月同比提升，年内销量累计同比持平**

1-10 月，商品房销售金额同比+5.8%，10 月同比+23.9%（9 月 16.0%，变动+7.9pct）；1-10 月，商品房销售面积同比 0.0%，10 月同比+15.3%（9 月 7.3%，变动 8.0pct）；10 月单月销售均价 9874 元/平方米（环比-1.9%），连续两个月下行。主要城市限价未见放松的大背景下，投资观望；长效机制构建的同时，成交来源于需求的合理释放。分区域来看，东部区域市场热度较高，10 月单月销量同比约+20%（9 月 10.8%，变动+9.2pct），均价同比+9.1%，环比-2.5%；中、西部单月同比分别为 11%、18%；而东北区域单月同比-8.3%。

- **开、竣工修复，土地市场延续降温**

1-10 月，新开工面积同比-2.6%，10 月新开工同比+3.5%（9 月-1.9%，变动 5.5pct），如果以行业平均水平 2Q 计算（拿地到开工），大体与二季度初拿地提升相符。1-10 月竣工面积同比-9.2%，10 月单月竣工同比 5.9%（9 月-17.7%，变动 23.5pct）。疫情影响逐步消化，维持竣工端在四季度修复的预判。1-10 月土地购置面积累计同比-3.3%，单月同比-5.6%（9 月-4.8%，变动-0.8pct）；1-10 月土地成交价款累计同比 14.8%，10 月同比+19.3%（9 月 23.0%），百城住宅用地 10 月溢价率约 12.01%，环比-3.07pct，土地市场延续降温。

- **开发投资维持高位，销售回款缓冲融资结构收紧**

1-10 月，房地产开发投资累计同比 6.3%，单月同比 12.7%（9 月 12.0%，变动 0.7pct），创内年新高，受土地购置费分期付款方式的影响，投资仍具支撑。1-10 月，房地产开发资金来源累计同比 5.5%，10 月同比 14.5%，与前值持平。其中，10 月销售回款（定金及个人按揭）单月同比 15.3%（9 月 14.9%，变动 0.4pct），内生融资韧性或对结构收紧形成缓冲，主体调整带来的影响未完全体现。

- **投资建议**

行业调控方式由“一刀切”的整体式调整为“因城施策”的微整式，再到“公司层面”的主体式。周期属性或因此逐步淡化，具备α的优质标的或在日渐清晰的竞争格局中实现强者恒强的表现，带动行业集中度逐步提升。疫情冲击对房地产竣工端的影响逐步消化，维持四季度竣工修复的预判。建议关注：（1）规模型房企：万科 A、保利地产、金地集团；（2）成长型标的：金科股份、中南建设、华发股份、阳光城；（3）A 股物管优质标的：招商积余等。

- **风险提示**

调控政策趋严，销售不及预期，资金面大幅收紧等。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中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投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%以上；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%以上；

公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。市场基准指数为沪深 300 指数。