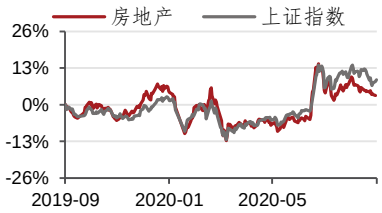
推荐

# 商品房单月销售增速创三年新高，土地购置下滑或因融资端监管预期

**1-8月统计局数据点评**

**行业指数**

| % | 1m | 6m | 12m |
|---|---|---|---|
| 绝对表现 | -4.28 | 4.91 | 2.66 |
| 相对表现 | -1.86 | -8.65 | -5.51 |




**相关报告**

1、《境内地产融资收紧、境外估值持续下行：中资地产债市 8 月回顾》2020-09-11

2、《百强房企 8 月销售继续高增长，监管红线对房企经营影响可控：房地产行业周报 W36》2020-09-10

3、《8 月全国成交呈继续回升的态势，二线城市土地市场有所降温：全国 8 月成交面积及市场跟踪》2020-09-04

**分析师 董浩**

执业证号：BOI846

852-25105555

hao.dong@cricsec.com

**联系人 周卓君**

852-25105555

zhouzhuojun@cric.com

## 投资要点

- **事件：**统计局发布 2020 年 1-8 月全国房地产开发投资和销售情况：1-8 月份，全国房地产开发投资 88454 亿元，同比增长 4.6%；商品房销售面积 98486 万平方米，同比-3.3%，降幅比 1 至 7 月份收窄 2.5PCT；商品房销售额 96943 亿元，同比+1.6%，为年内首次回正。

**点评：**

- **商品房单月销售增速创三年新高，东西部区域销售修复良好。**1-8 月全国商品房销售面积同比-3.3%，降幅持续收窄；全国商品房销售额同比+1.6%，年内首次回正。尽管 7 月多城出台楼市抑制政策，但经济复苏承压下房地产作为压舱石其韧性较强；考虑到传统旺季“金九银十”期间房企将集中推盘追赶业绩，预计三季度商品房销售面积跌幅将持续收窄，或迎来转正。8 月单月商品房销售面积及金额同比分别为+13.7%和 27.1%，创三年新高，增幅分别走宽 4.2PCT 和 8.5PCT。分区域来看，东部地区增速仍领跑，继上月其累计销售面积同比回正后，1-8 月东部累计销售面积同比增速达 6.6%。此外，8 月西部地区累计销售面积同比回正。

**一线城市新房、二手房价增速微扩。**8 月一线城市新房住宅价格环比+0.6%，增速+0.1PCT，其中北京+0.6%、上海+0.6%，广州+0.9%、深圳+0.5%，深圳涨幅最低；二手住宅价格环比+1%，增速+0.3PCT，其中北京+0.7%、上海+0.8%、广州 1.7%、深圳+1.1%，其中仅深圳增速微幅回落。

**住宅投资拉动房地产开发投资稳中有升。**1-8 月，全国房地产开发投资同比+4.6%，增速有所放缓，较 7 月增速收窄 0.3PCT，其中住宅投资额 65454 亿元，同比+5.3%，增幅拉大 1.2PCT，带动房产开发投资稳中有升。8 月单月房地产开发投资额同比+11.8%，较上月微增 0.1PCT。1-8 月房地产新开工面积同比-3.6%，降幅收窄 0.9PCT，持续向好；8 月单月新开工同比+2.4%，增速同比-8.9PCT。

- **土地购置下滑或因融资端监管预期。**1-8 月，房企土地购置面积同比-2.4%，降幅走宽 1.4PCT；8 月单月土地购置面积同比-7.6%，较 7 月跌幅扩大 5.8PCT。我们认为于 820 房企“三道红线”负债管理政策下，房企土地投资更趋理性，叠加 7 月以来大部分城市推地节奏放缓，一定程度上带来土地购置规模持续回落。从土地成交价格来看，1-8 月土地成交价款同比+11.2%，较前值下滑 1PCT；单月同比+8.0%，较前值回落 28.8PCT，政策指导下土地市场热度下降。具体来看，8 月一线/二线/三四线成交土地溢价率分别为 14.1%/13.8%/19.1%，同比分别-2.2PCT/+1.1PCT/+1.1PCT，除一线城市因北京、广州、深圳出让土地溢价率较低导致整体溢价率下降外，二线/三四线城市热度上升，个别地块溢价率过百。

- **竣工修复放缓，8 月同比降幅回落。**1-8 月，竣工面积同比-10.8%，降幅收窄 0.1PCT；8 月单月同比-9.8%，较 7 月单月同比降幅回落 4.2PCT。竣工修复放缓。在疫情影响淡化、营收结转压力下，房企加速赶工有利于竣工修复。

- **金融层面流动性维持宽松，优质房企将持续收益。**1-8 月，房地产开发企业到位资金同比+3.0%，增长扩大 2.2PCT。其中，国内贷款同比+4%；利用外资同比+24.5%；自筹资金同比+3.6%；定金及预收款同比+1.2%；个人按揭贷款同比+8.6%。整体来看，房企资金来源相对充裕，在销售快速恢复，融资政策微缩的环境下，定金预收款和个人按揭贷款增长迅速，国内银行贷款增长乏力。我们认为具备融资优势及稳定回款的房企将持续收益。

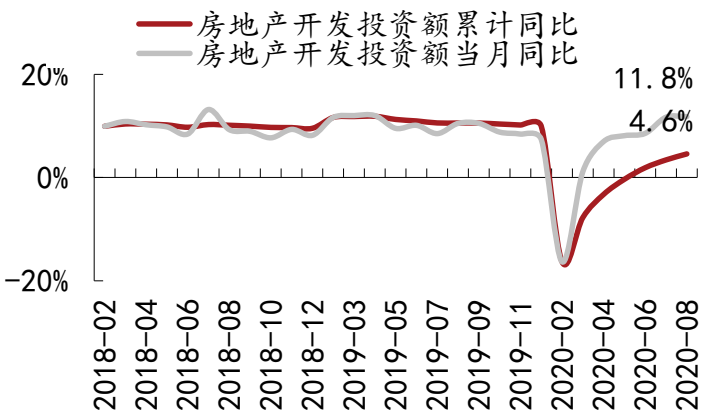
- **投资建议：于疫情影响逐渐淡化下，房地产市场持续回暖，8 月单月商品房销售增速创三年新高。政策层面来看，政府坚持“房住不炒”主基调，不将房地产作为短期刺激经济的手段，近期热点城市调控政策及房企融资端规管预警接踵而来。我们认为当前房地产投资、销售增速一定程度放缓，但长期来看房地产市场将保持总体稳定，稳健发展，而优质房企将长期受益。1）整体来看，1-8 月全国商品房累计销售额首回正，单月商品房销售增速创三年新高；区域来看，东部地区增速仍领跑，此外 8 月西部地区累计销售面积同比回正。2）一线城市新房、二手房价增速微扩。8 月一线城市新房住宅价格深圳涨幅最低、二手住宅价格仅深圳增速微幅回落。3）住宅投资拉动下房地产开发投资稳中有升。4）土地购置下滑或因融资端监管预期。于 820 房企“三道红线”负债管理政策下，房企土地投资更趋理性，叠加 7 月以来大部分城市推地节奏放缓，一定程度上带来土**

**地购置规模持续回落。**

疫情短期对房地产行业冲击较大，中长期将加速行业洗牌，优质公司优势在逆境中得到凸显，我们持续推荐行业首选配置组合：【金地集团】、【龙湖集团】、【万科 A】（财务健康叠加基本面良好，全年销售不悲观），以及稳财务健、有序拓展的中等规模房企【弘阳地产】、【中骏集团控股】、【美的置业】，同时推荐大湾区旧改资源充沛标的：【龙光集团】、【中国奥园】。

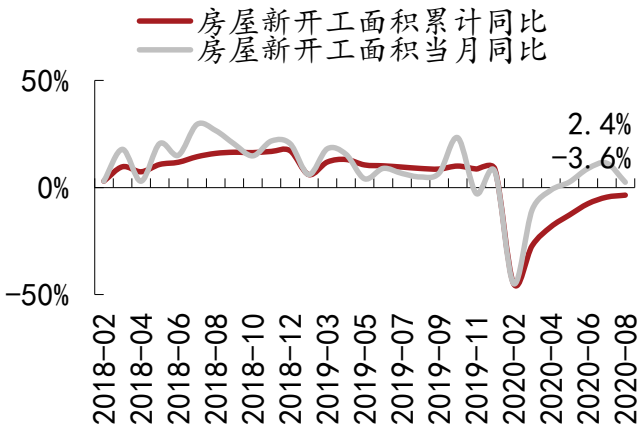
- 风险提示：新冠疫情扩散超预期，行业销售波动；政策调控超预期；融资环境变动；企业运营风险；汇率波动风险。

图 1：房地产开发投资累计完成额



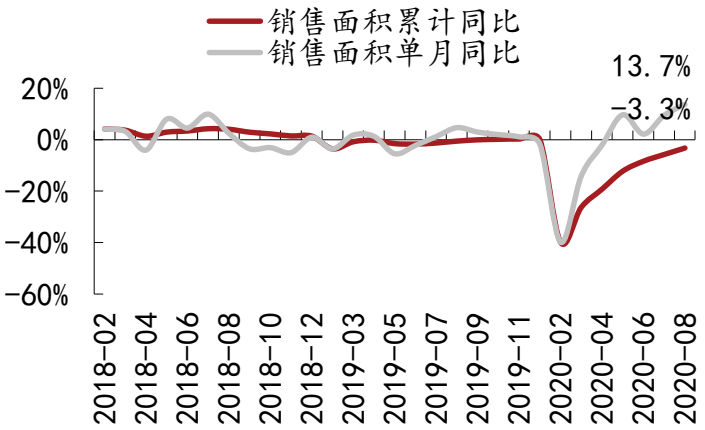

数据来源：国家统计局、克而瑞证券研究院

图 2：房屋累计新开工面积



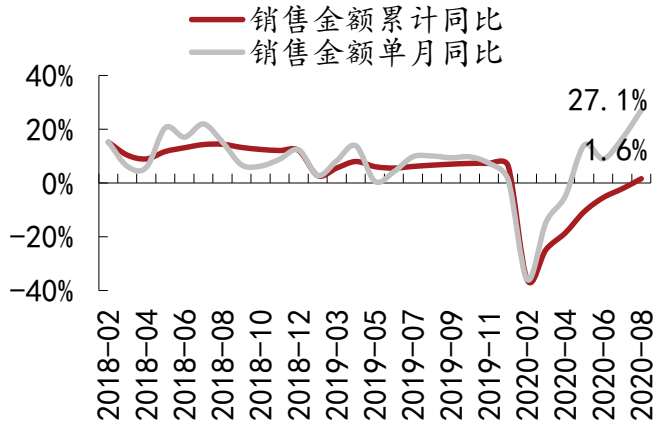

数据来源：国家统计局、克而瑞证券研究院

图 3：商品房累计销售面积



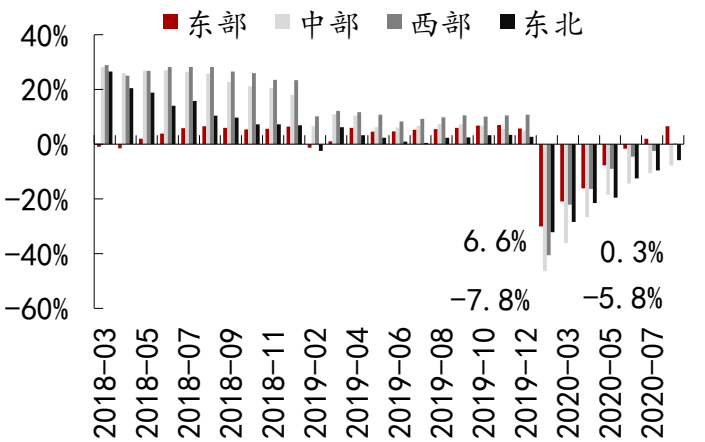

数据来源：国家统计局、克而瑞证券研究院

图 4：商品房累计销售金额



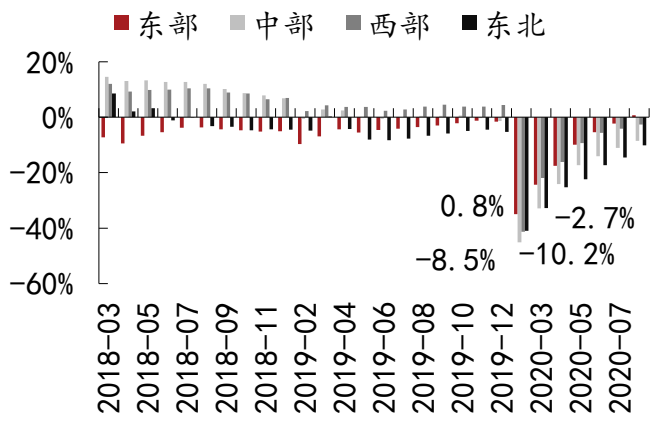

数据来源：国家统计局、克而瑞证券研究院

图 5：各区域商品房累计销售面积



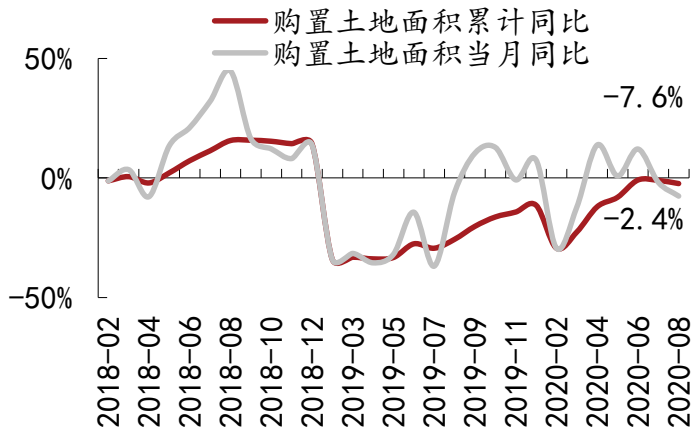

数据来源：国家统计局、克而瑞证券研究院

图 6：各区域商品房累计销售金额



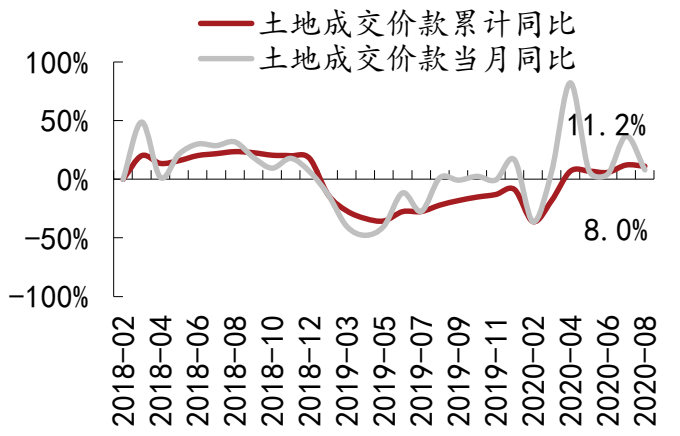

数据来源：国家统计局、克而瑞证券研究院

图 7：累计购置土地面积



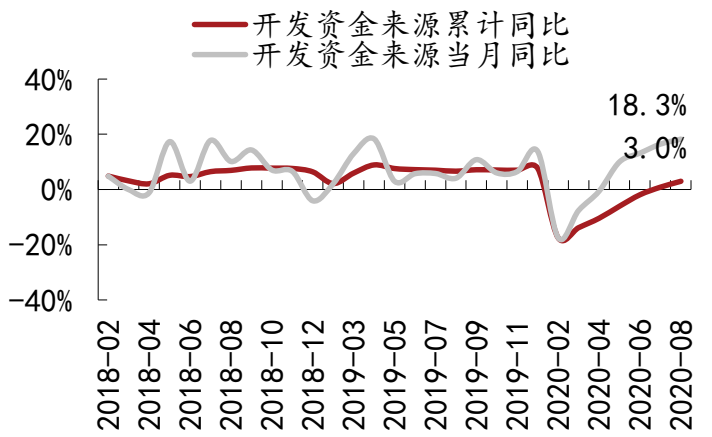

数据来源：国家统计局、克而瑞证券研究院

图 8：累计土地成交价款



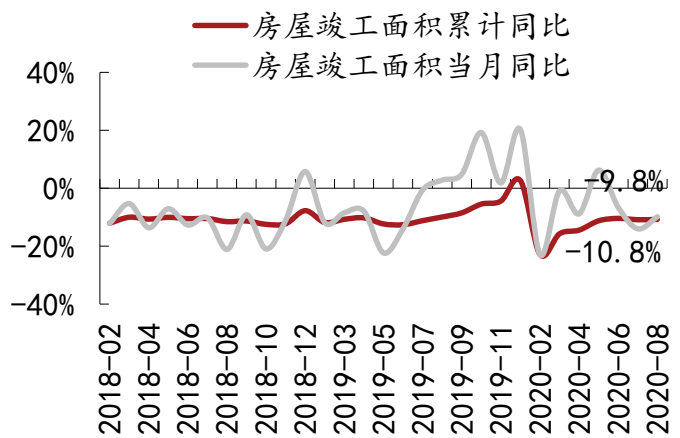

数据来源：国家统计局、克而瑞证券研究院

图 9：房地产累计开发资金来源



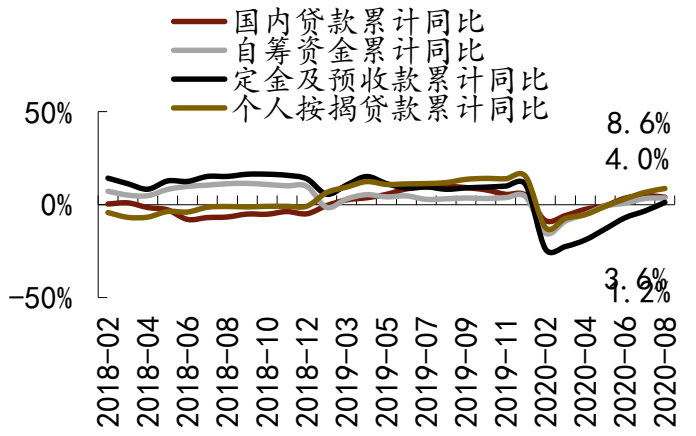

数据来源：国家统计局、克而瑞证券研究院

图 10：累计房屋竣工面积



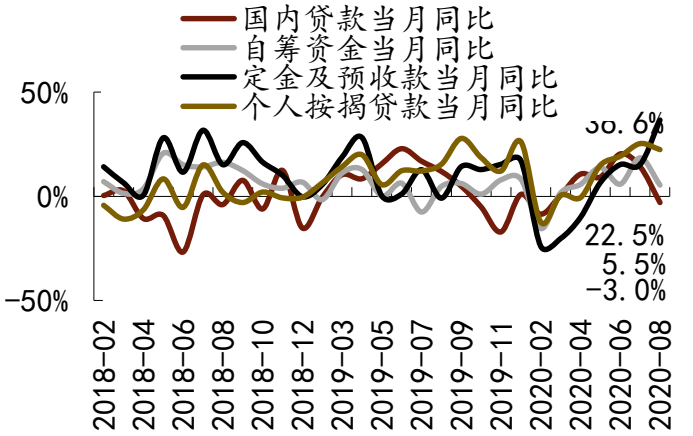

数据来源：国家统计局、克而瑞证券研究院

图 11：开发资金累计同比




数据来源：国家统计局、克而瑞证券研究院

图 12：开发资金当月同比




数据来源：国家统计局、克而瑞证券研究院

## 评级指南及免责声明

### 行业评级说明

以报告日起 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准（恒生指数）的表现为标准：
推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数，10%以上
中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数，-10%到 10%之间
回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数，10%以上

### 披露事项

本文件由克而瑞证券有限公司(“克而瑞”)编制。克而瑞及其子公司，母公司和/或关联公司跟在本文件中所提及过的公司及其子公司，母公司和/或关联公司之间有正常业务关系和/或股权关系。

### 免责声明

本文件基于我们认为可靠的信息，但克而瑞证券有限公司并未独立验证本文件的内容。本文件所述的事实，以及其中所表达的意见，估计，预测和推测，截至本报告日期，如有变更，恕不另行通知。对于本文件所含信息，意见，估计，预测和推测的公正性，准确性，完整性或合理性，不作任何明示或暗示的陈述或保证，也不应依赖于这些信息，意见，估计，预测和推测的公正性，准确性，完整性或合理性，而且克而瑞证券有限公司，公司，其股东，或任何其他人，对于因使用本文件或其内容或与之相关的其他原因而造成的任何损失，均不承担任何责任。
本文件不构成认购或购买任何证券的要约，邀请或要约招揽或构成认购或购买任何证券的要约，邀请或要约招揽的一部分，本文作或本文件中的任何内容均不构成任何合同或承诺的基础，也不作为任何合同或承诺的依据。任何在任何发售中购买或讲购证券的决定，必须仅以招股说明书或公司发布的其他发售通函中包含的与该发售有关的信息或其他重要信息为依据。
本文件之内容不是为任何投资者的投资目标，需要及财政状况而编写。在签订任何投资协议之前，投资者应审慎考虑自身状况，并在必要时寻求专业意见后再进行投资决策。本文件内所载之资料乃得自可靠之来源，惟并不保証此等数据之完整及可靠性，亦不存有招揽任何人参与证券或期货等衍生产品买卖的企图。本文件内之意见可随时更改而无须事先通知任何人。在任何情况下，克而瑞及所有其关联方一概不就任何第三方因依赖本文件内容的作为或不作为而直接，间接，附带或偶然产生的任何损失承担或负上任何责任，即使克而瑞在有关作为或不作为发生时而知悉该等作为或不作为。
本文件在香港只向专业投资者(定义见<证券及期货条例>(香港法律第 571 章)及在香港颁布的任何法规)以及不违反香港证券法的情况下分发。
本文件乃属于克而瑞之财产，未经克而瑞事前书面同意，任何人仕或机构均不得复制，分发，传阅，广播或作任何商业用途，而克而瑞亦不会就此承担任何第三方因复制或分发本文件内的全部或部分内容而引起的任何责任。
投资涉及风险，过往业绩并非未来业绩的指标。投资者应进一步了解指数详情，包括指数产品特征及风险因素。克而瑞(CE No. BAL779)，为香港证券及期货事务监察委员会持牌人，获批准从事香港法例第 571 章《证券及期货条例》界定的第 1 类（证券交易）、第 4 类（就证券提供意见）及第 9 类（提供资产管理）受规管活动。