房地产

行业研究/月报

收紧政策逐步出台后，销售端依然强劲

—房地产 8 月数据点评

房地产月报 2020 年 09 月 17 日

报告摘要：

- **销售端表现依然强劲，销售额累计同比转正**

国家统计局公布前 8 月房地产行业数据， 1-8 月全国商品房销售面积累计同比增速为-3.3%，销售额累计增速为 1.6%，销售额累计同比增速今年以来首次转正。8 月单月全国商品房销售面积、销售额同比增速分别为 13.7%、27.1%，并且 8 月增速相比 7 月增速进一步提升 4.2 个百分点、10.6 个百分点，考虑到去年 7 月低基数的影响，8 月销售端需求提升显著。

- **整体成交均价有所提升，当前调控态度将持续**

从销售端成交价格看，整体销售均价依然处于提升之中，商品房 1-8 月累计销售均价同比增速+1.1%，同比增速与 7 月累计同比水平（+1.01%）接近。整体成交均价有所提升，预计当前较为严格的地产调控态度，依然将持续。根据统计局公布的 70 大中城市房价指数，各大中城市房价环比增速都有小幅增长，一线城市房价同比增速提升，二三线城市房价同比增速有所回落。而从库存数据中，热点城市的库存水平依然处于较安全的位置。

- **开工和竣工端短期承压，但四季度依然向上**

开工有所回落，一方面，受到 8 月房企融资收紧，导致房企开工节奏受到影响；另一方面，土地成交面积增速领先于开工增速 7 个月，由于 7 个月前正值疫情影响期，土地成交当时受到短期影响；两方面因素合计导致短期开工承压，但由于今年土地成交较好，新开工增速四季度依然将有较好的提升。竣工短期表现不佳，一方面，受到短期房企融资收紧的影响，从历史规律看，融资收紧会显著影响竣工节奏；另一方面，交房的主要节点每年的四季度和一季度，8 月份短期的交房压力并不大；因此，伴随四季度交房压力的逐步加大，竣工端增速将在四季度有所好转。

- **投资建议：悲观预期见底，销售端好转将助力估值修复行情**

7 月以来，房企上涨较快区域收紧了调控政策，并且房企融资出现收紧，但上述因素均属于前期悲观预期的兑现，在悲观预期见底下，销售端的好转将助力优质地产股开启估值修复行情，**标的推荐：**阳光城、中南建设、保利地产。

- **风险提示**

1、地产政策超预期收紧；2、外围风险不确定性加大。

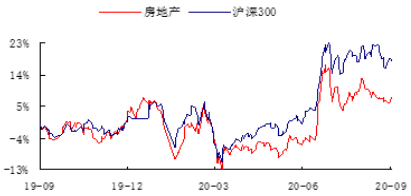
盈利预测与财务指标

代码	重点公司	现价	EPS			PE			评级
		9 月 17 日	2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E	
000671	阳光城	7.77	1.39	1.67	2.01	5.59	4.65	3.87	推荐
000961	中南建设	9.63	1.12	1.89	2.43	8.60	5.10	3.96	推荐
600048	保利地产	16.64	2.80	3.33	3.85	5.94	5.00	4.32	推荐

资料来源：公司公告、民生证券研究院

推荐 维持评级

行业与沪深 300 走势比较



资料来源：Wind 民生证券研究院

分析师：赵翔

执业证号： S0100520010001

电话： 021-60876730

邮箱： zhaoxiang@mszq.com

相关研究

1.【民生地产】2020 年房地产中期策略报告：成长与重估并举

2.风格切换遇上悲观见底，上涨空间依然充足

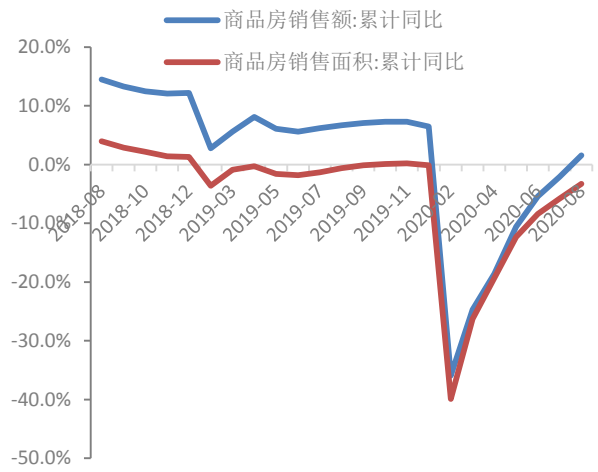
目录

一、销售端表现依然强劲，销售额累计同比转正.....3
二、整体成交均价有所提升，当前调控态度将持续.....3
三、开工和竣工端短期承压，但四季度依然向上.....6
四、悲观预期见底，销售端好转将助力估值修复行情.....7
插图目录.....8
表格目录.....错误!未定义书签。

一、销售端表现依然强劲，销售额累计同比转正

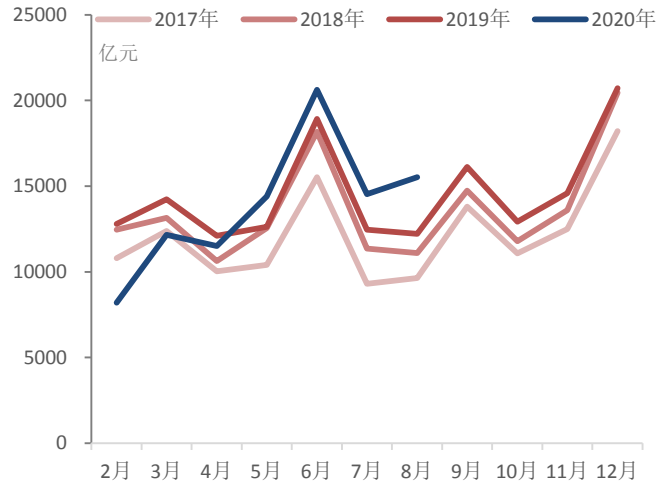
国家统计局公布前 8 月房地产行业数据， 1-8 月全国商品房销售面积累计同比增速为-3.3%，销售额累计增速为 1.6%，销售额累计同比增速今年以来首次转正。8 月单月全国商品房销售面积、销售额同比增速分别为 13.7%、27.1%，并且 8 月增速相比 7 月增速进一步提升 4.2 个百分点、10.6 个百分点，考虑到去年 7 月低基数的影响，8 月销售端需求提升显著。

图1：商品房销售额及销售面积同比增速



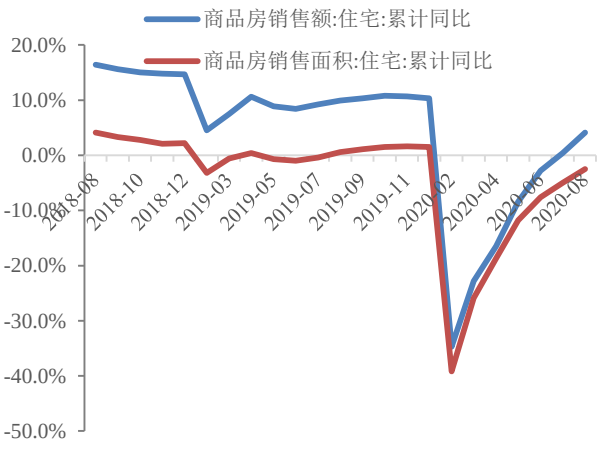
资料来源：wind，民生证券研究院

图2：近年商品房当月销售额



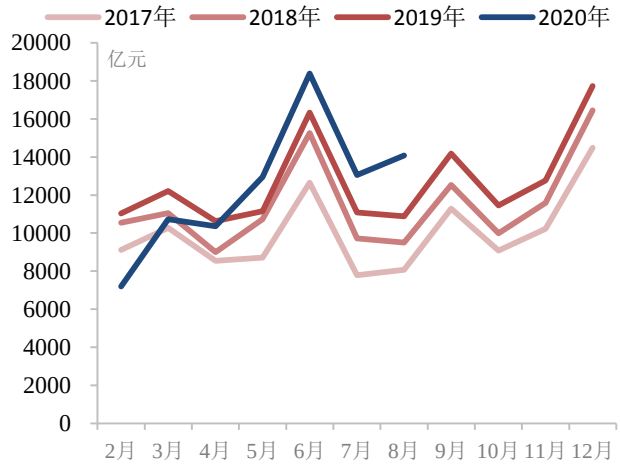
资料来源：wind，民生证券研究院

图3：商品住宅销售额及销售面积同比增速



资料来源：wind，民生证券研究院

图4：近年商品住宅当月销售额



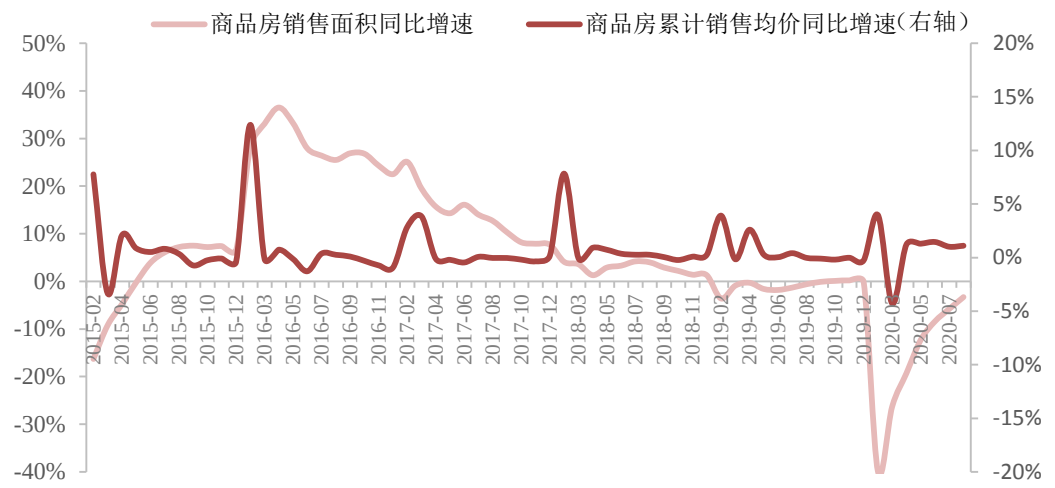
资料来源： wind，民生证券研究院

整体看，虽然 7 月以来，房价上涨较快区域收紧了调控政策，并且地产资金端有所收紧，但 8 月销售端表现依然强劲。

二、整体成交均价有所提升，当前调控态度将持续

从销售端成交价格看，整体销售均价依然处于提升之中，商品房 1-8 月累计销售均价同比增速+1.1%，同比增速与 7 月累计同比水平（+1.01%）接近。整体成交均价有所提升，预计当前较为严格的地产调控态度，依然将持续。

图5：商品房累计销售面积和累计销售均价同比增速

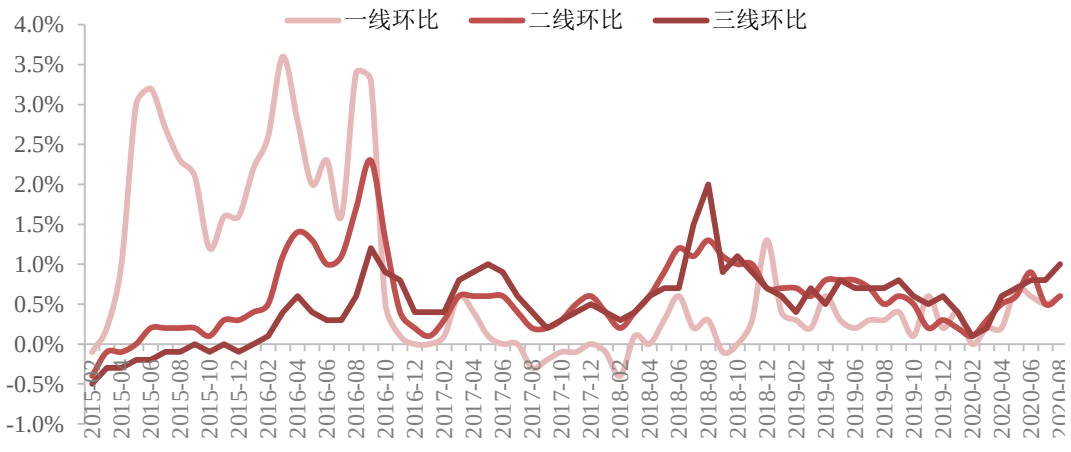


资料来源：wind，民生证券研究院

根据统计局公布的 70 大中城市房价指数，各大中城市房价环比增速都有小幅增长，一线城市房价同比增速提升，二三线城市房价同比增速有所回落。

从环比看，一线城市新建商品住宅销售价格环比上涨 0.6%，涨幅比上月扩大 0.1 个百分点；二线城市新建商品住宅销售价格环比上涨 0.6%，涨幅比上月扩大 0.1 个百分点；三线城市新建商品住宅价格环比分别上涨 1.0% ，涨幅比上月分别扩大 0.2 个百分点。

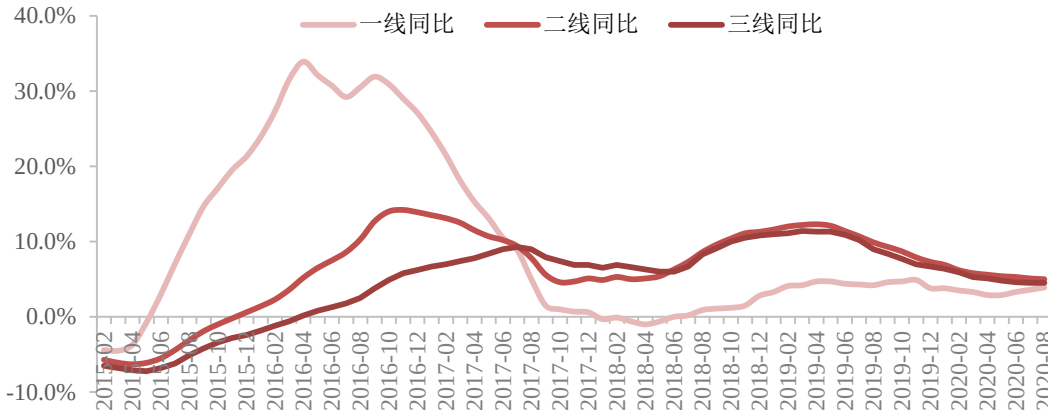
图6：70 个大中城市新建商品住宅销售价格环比



资料来源：wind，民生证券研究院

从同比看，一线城市新建商品住宅同比分别上涨 3.9%，涨幅比上月分别扩大 0.3 个百分点；二线城市新建商品住宅销售价格同比上涨 5.0%，涨幅比上月回落 0.1 个百分点；三线城市新建商品住宅销售价格同比分别上涨 4.5%，涨幅与上月相同。

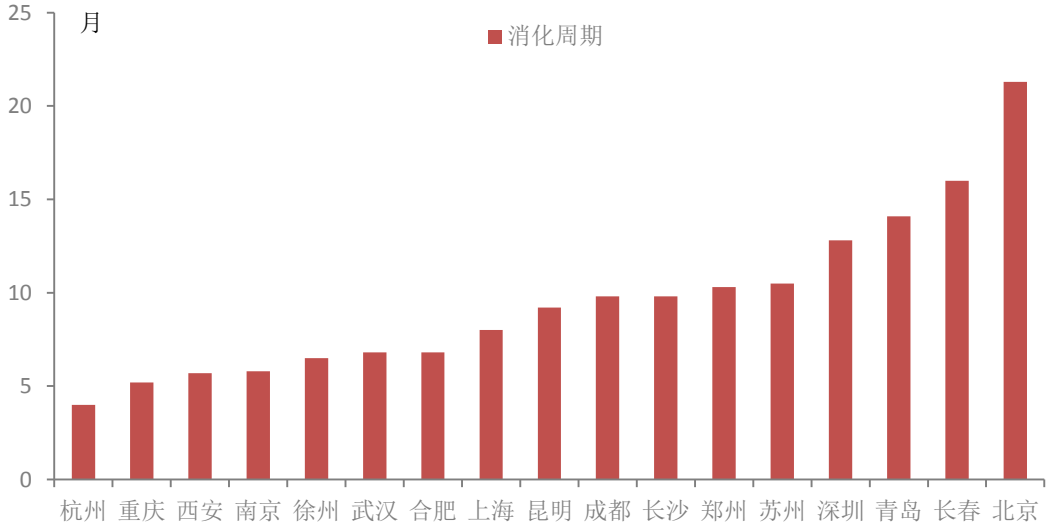
图7：70 个大中城市新建商品住宅销售价格同比



资料来源：wind，民生证券研究院

而从库存数据中，热点城市的库存水平处于较低的位置。根据克而瑞公布的库存数据，大部分热度城市库存水平较低，大部分城市消化周期在一年以内，市场整体供应处于相对低位。前期调控收紧的城市，如杭州、重庆、西安，南京的消化周期基本都不足半年。

图8：热点城市消化周期

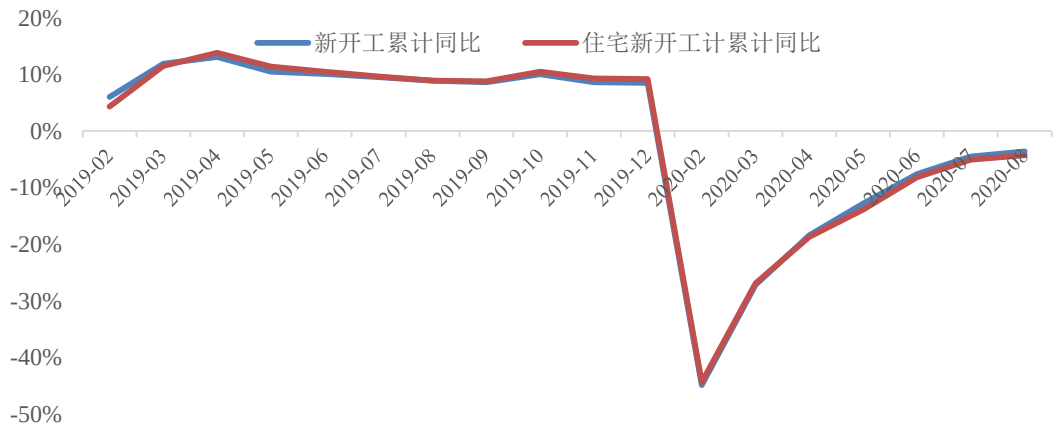


资料来源：CRIC，民生证券研究院

三、开工和竣工端短期承压，但四季度依然向上

开工有所回落，一方面，受到 8 月房企融资收紧，导致房企开工节奏受到影响；另一方面，土地成交面积增速领先于开工增速 7 个月，由于 7 个月前正值疫情影响期，土地成交当时受到短期影响；两方面因素合计导致短期开工承压，但由于今年土地成交较好，新开工增速四季度依然将有较好的提升。

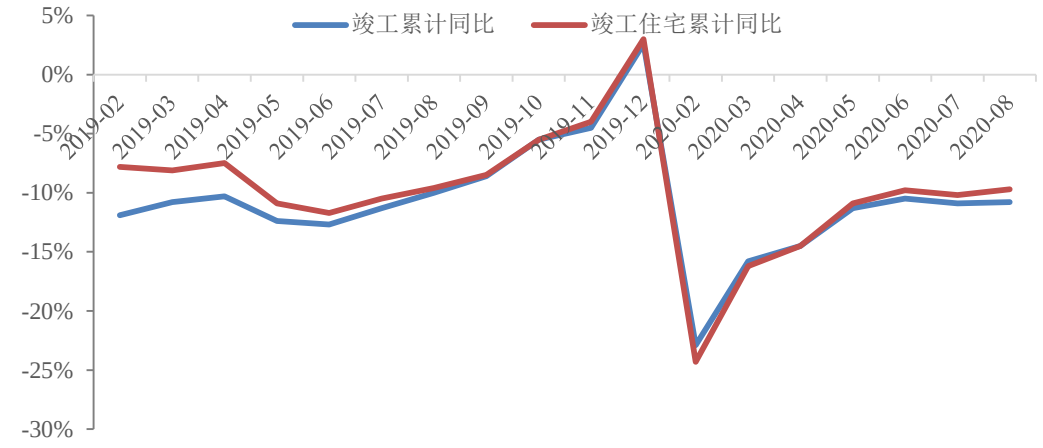
图 9：商品房及商品住宅新开工累计同比增速



资料来源： WIND，民生证券研究院

竣工短期表现不佳，一方面，受到短期房企融资收紧的影响，从历史规律看，融资收紧会显著影响竣工节奏；另一方面，交房的主要节点每年的四季度和一季度，8 月份短期的交房压力并不大；因此，伴随四季度交房压力的逐步加大，竣工端增速将在四季度有所好转。

图 10：商品房及商品住宅竣工累计同比增速



资料来源： WIND，民生证券研究院

四、悲观预期见底，销售端好转将助力估值修复行情

7月以来，房企上涨较快区域收紧了调控政策，并且房企融资出现收紧，但上述因素均属于前期悲观预期的兑现，在悲观预期见底下，销售端的好转将助力优质地产股开启估值修复行情，标的推荐：阳光城、中南建设、保利地产。

插图目录

图 1: 商品房销售额及销售面积同比增速 3
图 2: 近年商品房当月销售额 3
图 3: 商品住宅销售额及销售面积同比增速 3
图 4: 近年商品住宅当月销售额 3
图 5: 商品房累计销售面积和累计销售均价同比增速 4
图 6: 70 个大中城市新建商品住宅销售价格环比 4
图 7: 70 个大中城市新建商品住宅销售价格同比 5
图 8: 热点城市消化周期 5
图 9：商品房及商品住宅新开工累计同比增速 6
图 10：商品房及商品住宅竣工累计同比增速 6

分析师简介

赵翔，民生证券房地产行业首席分析师，六年以上地产研究经验，曾就职于华泰证券研究所、浙商证券研究所、上市房地产企业管理岗位，2019年加入民生证券。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，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，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%～15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%～5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%～5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

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。

本公司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参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司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。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。