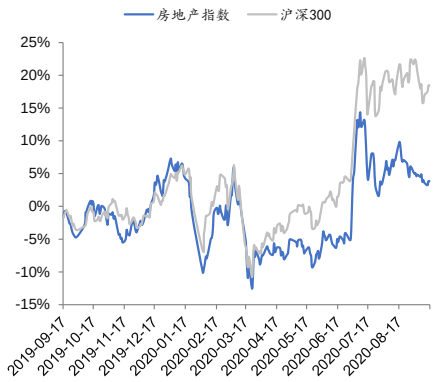
销售额累计同比转正，投融结构调整但韧性十足

行业评级：增　持

报告日期：　2020-09-16

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
研究助理：王洪岩
执业证书号：S0010120060026
邮箱：wanghy@hazq.com

主要观点：

事件

国家统计局发布 2020 年 1-8 月份全国房地产开发投资和销售情况。

销售金额单月同比创年内新高达 27.1%，累计同比年内首次转正达 1.6%

1-8 月，全国商品房销售面积 98486 万平方米，同比-3.3%，降幅比 1-7 月收窄 2.5 个百分点；商品房销售额 96943 亿元，同比 1.6%，比 1-7 月份提升 3.7 个百分点，年内首次转正。8 月单月，销售面积 14855 万平方米，同比增长 13.7%，较前值提升 4.2 个百分点；销售金额 15521 亿元，同比增长 27.1%，较前值提升 10.6 个百分点。在流动性宽松的环境下，供给放量及需求韧性的共同作用促进成交持续改善。三季度，房企推盘力度维持较高水平，抓住销售调整窗口期促进成交继续改善。四季度不排除房企采取以价换量等方式冲击全年销售目标的可能性。

价格方面，1-8 月累计销售均价 9843 元/平方米，8 月单月销售均价 10449 元/平方米，环比分别提升 1.1%、2.3%。分区域来看东部、中部、西部和东北 8 月销量同比分别为 22%、9%、7%、12%。增速较高的东部地区单月销量占四大区域合计比例达 41%，销售均价环比增长 5.4%。均价提升源于分化加深，与我国城市群发展程度相关。

8 月土地市场降温，到位资金结构调整但维持高位

1-8 月，房地产开发企业土地购置面积 11947 万平方米，同比-2.4%；土地成交价款 7088 亿元，同比增长 11.2%。8 月单月，土地购置面积 2288 万平方米、土地成交价款 1706 亿元，同比分别为-7.6%、8.0%，较前值分别下降 5.8、28.8 个百分点。8 月单月土地市场呈现降温态势。

1-8 月，房地产开发企业到位资金 117092 亿元，同比 3.0%，较前值提升 2.2 个百分点；8 月单月到位资金约 16467 亿元，同比增长 18.3%，较前值提升 1.8 个百分点。从资金来源构成看，8 月国内贷款、自筹资金、定金及预售款、个人按揭贷款单月同比分别为-3.0%、5.5%、36.6%和 22.5%，较前值分别变动-17.2、-13.1、+21.4 和-2.9 个百分点。“内源性”融资方式贡献持续提升与房企强化销售回款相一致。**中长期来看，外部融资向内部支撑转型依然为房企融资的趋势。**融 360 数据显示，2020 年 8 月全国首套房贷款平均利率为 5.25%，环比下调 1BP；年初至今房贷利率维持稳中有降的趋势，或进一步促进需求释放。

新开工增速回落、竣工待修复，开发投资维持韧性

1-8 月，房屋新开工面积 139917 万平方米，同比-3.6%，降幅较前值收窄 0.9 个百分点。8 月单月，新开工面积 19885 万平方米，单月同比较前值下降 8.9 个百分点至 2.4%。1-8 月，房屋竣工面积 37107 万平方米，同比-10.8%，较前值微升 0.1 个百分点。截至 2020 年 8 月底，住宅库存去化周期约 1.86 年，环比微降，恢复至 2016 年 12 月的水平，但依然处

于 2011 年以来中低位。**考虑到开工向销售的传导存在时滞，能否形成年内新推成为开工单月增速回落的影响因素之一。单月竣工降幅收窄，全年来看，维持竣工上行修复的预判。**1-8 月，全国房地产开发投资 88454 亿元，同比增长 4.6%；8 月单月开发投资额为 13129 亿元，同比增幅提升至 11.8%，较前值微增 0.1 个百分点。展望下半年，建安修复、土地投资短期滞后于土地成交，开发投资仍具支撑。

投资建议

受疫情的冲击，为配合“战疫”工作，年初多地售楼处关闭、人流冻结以及复工延后都对房地产基本面产生短期的负向拉动。随着复产复工的有序推进，行业基本面持续改善。政策端，调控风向未变，“长效机制”构建下大概率延续“一城一策+高频微调+松紧结合”的“演绎”方式。房地产行业粗放式的高杠杆催化规模的时代渐行渐远，融资端由外源杠杆向内生融资的转变成为趋势。站在当前时点，地产板块估值依然处于历史下沿，建议关注：（1）头部规模房企：万科 A、保利地产、金地集团；（2）二线成长标的：金科股份、华发股份、中南建设、阳光城；（3）A 股物业板块优质标的：招商积余等。

风险提示

调控政策趋严，销售不及预期，融资超预期收紧，疫情影响超预期等。

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，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。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 15%；

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。