2020 年 08 月 15 日

房地产

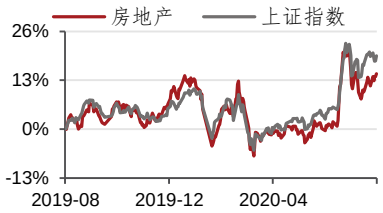
推荐

房地产主要指标持续向好，市场进入平稳修复期

1-7月统计局数据点评

行业指数

%	1m	6m	12m
绝对表现	-0.51	8.91	14.61
相对表现	-0.47	-6.28	-4.72



相关报告

1、《境内外融资回暖、二级市场估值持续下行：中资地产债市 7 月回顾》2020-08-13

2、《7 月全国成交呈现回升的态势，土地供应放缓，成交平稳，各线城市表现均较好：全国 7 月成交面积及市场跟踪》2020-08-06

3、《购房需求稳健复苏，指数表现优于市场：克而瑞内房股领先指数 7 月监测》2020-08-05

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 1-7 月全国房地产开发投资和销售情况：1-7 月份，全国房地产开发投资 75325 亿元，同比增长 3.4%，增速比 1-6 月份提高 1.5 个百分点。其中，住宅投资 55682 亿元，增长 4.1%，增速提高 1.5 个百分点。

点评：

- **销售单月增速回升，东部地区销售景气维持高位。**1-7 月全国商品房销售面积同比-5.8%，降幅较前值收窄 2.6PCT，修复速度趋于平缓。7 月单月商品房销售面积及金额同比较 6 月增速加快，增幅分别为 9.5%及 16.6%。从商品房业态来看，前 7 月商品住宅销售金额达 7.3 万亿元，同比+0.4%；而办公楼、商业营业用房销售金额同比-20%左右，后续商办业态或将面临库存上扬风险。从区域分布来看，东部地区市场韧性最强，前 7 月商品房销售金额累计同比+2%，率先回正。

一线城市一二手房价格增速均有所回落，深圳调控效果初现。7 月单月一线城市商品住宅销售价格环比+0.5%，涨幅较前值回落 0.1 个 PCT。其中，北京、上海、广州和深圳分别上涨 0.3%、0.4%、0.8%和 0.6%。一线城市二手住宅销售价格环比+0.7%，涨幅较前值回落 0.3 个 PCT 。其中，北京持平，上海、广州和深圳分别上涨 0.5%、1.6%和 1.2%。经历新一轮调控后深圳不再作为房价上涨的领头羊，楼市热度有所下降，“715 新政”效果初现。

新开工面积及土地购置金额推动 7 月开发投资额重回高点。1-7 月，全国房地产开发投资同比+3.4%，继上月转正后持续提升。其中，住宅投资 55682 亿元，同比+4.1%，增速较前 6 月累计增速提升 1.5PCT。7 月单月房地产开发投资同比+11.7%，创年内增速最高值。1-7 月，房屋新开工面积累计同比-4.5%，降幅收窄了 3.1pct；7 月单月新开工面积同比+11.3%，增速较 6 月提升 2.2PCT。房企持续加强施工强度以追赶工期带来新开工面积持续修复，预计未来数月投资韧性将持续凸显。

- **土地市场购置规模小幅回落，重点城市仍受追捧。**1-7 月，房企土地购置规模小幅回落，累计同比-1.0%，降幅较前值扩大 0.1PCT。但在部分优质地块支撑下土地购置金依旧翘升，前 7 月土地成交价款 5382 亿元，同比+12.2%，增速提高 6.3PCT。具体来看，7 月一线/二线/三四线成交土地溢价率分别为 14.6%/12.7%/18%，相比 6 月一线城市热度暴涨，二三线城市溢价率均有不同程度回落。7 月末，商品房待售面积累计 50691 万方，同比+1.6%，环比-0.76%，仍处于低位，预计“低库存+低去化”背景下开发商对市场形势依然持谨慎态度，未来房企补货或将愈加理性。

- **7 月单月竣工面积同比下降 14%，不改竣工修复趋势。**1-7 月竣工面积同比-10.9%，降幅较前值扩张 0.4PCT；7 月单月同比-14%，较前值下降 7.4PCT。尽管 7 月竣工指标有所下行，但考虑到疫情对施工影响基本褪却，我们认为竣工修复趋势仍然坚挺。

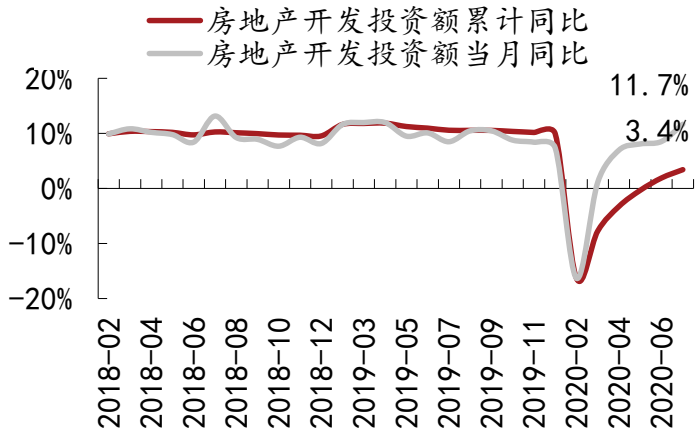
- **流动性维持宽松，优质房企将持续收益。**1-7 月，房地产开发企业到位资金同比+0.8%，实现年内首次转正。其中，国内贷款同比+4.9%；利用外资同比+29.9%；自筹资金同比+3.3%；定金及预收款同比-3.4%；个人按揭贷款同比+6.6%。整体来看，房企资金来源相对充裕，除本月国内贷款和定金及预收款同比增速有所下降外，其他渠道增速均有所增长，尤其是外资渠道增速最高，达 22.1PCT，在此情况下，具备融资优势及稳定回款的房企将持续收益。

- **投资建议：7 月国民经济如期恢复，房地产作为压舱石，其主要指标持续向好，尤其 7 月销售金额、开发投资额等增幅皆超 10%。1）销售单月增速回升，累计销售降幅仍持续收窄。同时于“715 新政”调控下，深圳一二手房价格增速有所放缓。2）新开工面积及土地购置金额推动 7 月开发投资额重回高点，我们预计未来数月投资韧性将持续凸显。3)土地市场购置规模小幅回落，重点城市仍受追捧带来土地购置金持续攀升。4）流动性维持宽松，优质房企将持续收益。**

  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），同时推荐大湾区旧改资源充沛的：【龙光地产】、【中国奥园】、【时代中国控股】，建议积极关注【中骏集团控股】、【弘阳地产】。

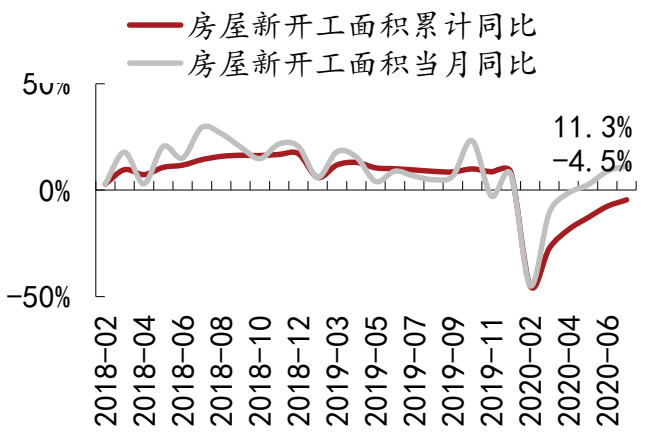
- 风险提示：新冠疫情扩散超预期，行业销售波动；政策调控超预期；融资环境变动；企业运营风险；汇率波动风险。

图 1：房地产开发投资累计完成额



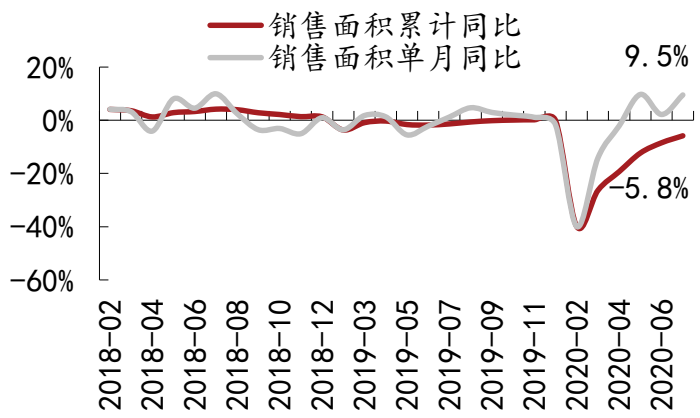
数据来源：国家统计局、克而瑞证券研究院

图 2：房屋累计新开工面积



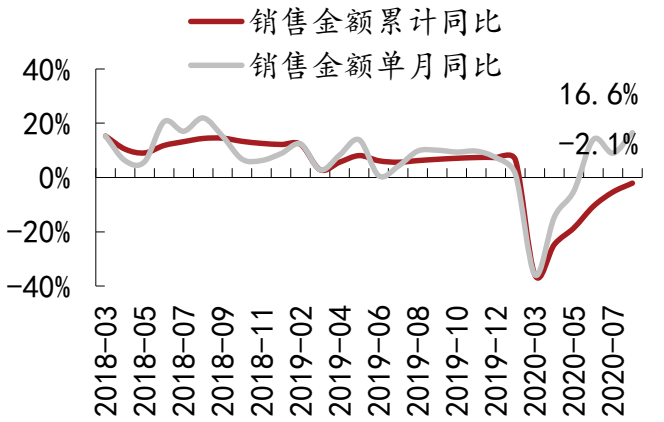
数据来源：国家统计局、克而瑞证券研究院

图 3：商品房累计销售面积



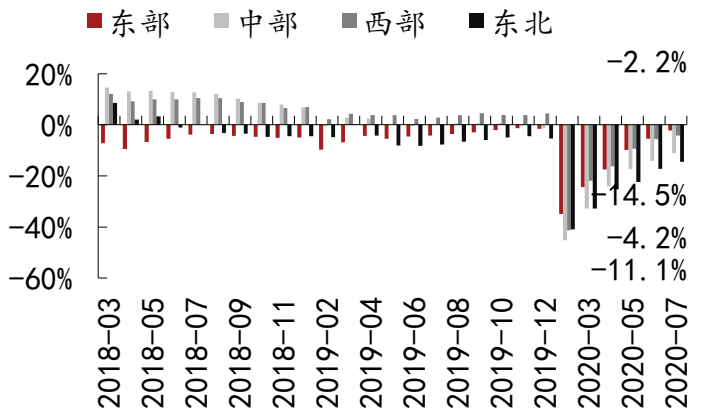
数据来源：国家统计局、克而瑞证券研究院

图 4：商品房累计销售金额



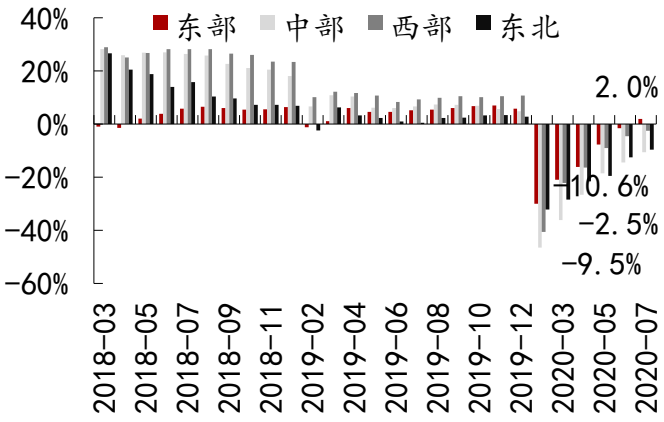
数据来源：国家统计局、克而瑞证券研究院

图 5：各区域商品房累计销售面积



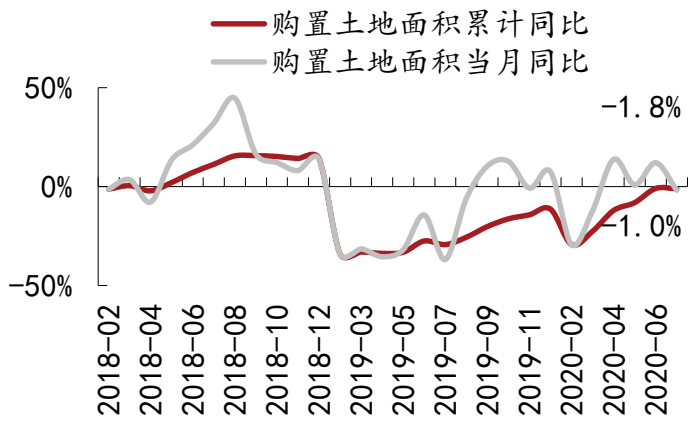
数据来源：国家统计局、克而瑞证券研究院

图 6：各区域商品房累计销售金额



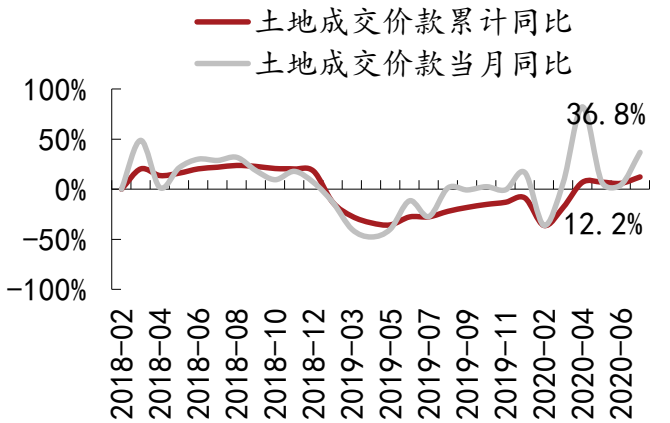
数据来源：国家统计局、克而瑞证券研究院

图 7：累计购置土地面积



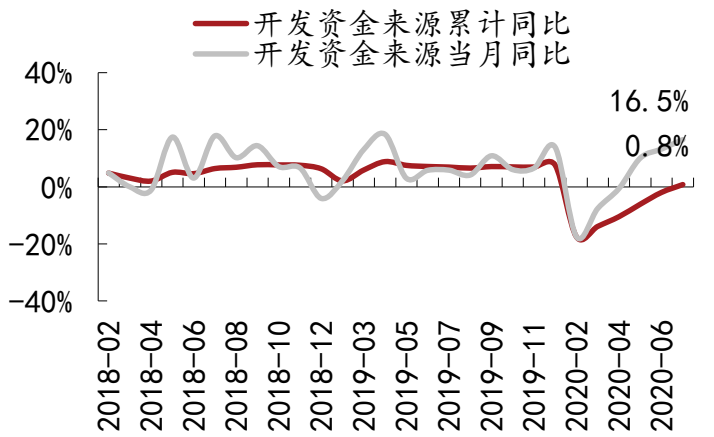
数据来源：国家统计局、克而瑞证券研究院

图 8：累计土地成交价款



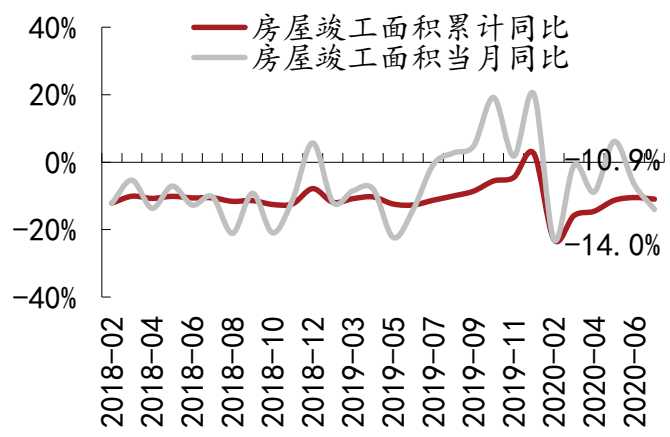
数据来源：国家统计局、克而瑞证券研究院

图 9：房地产累计开发资金来源



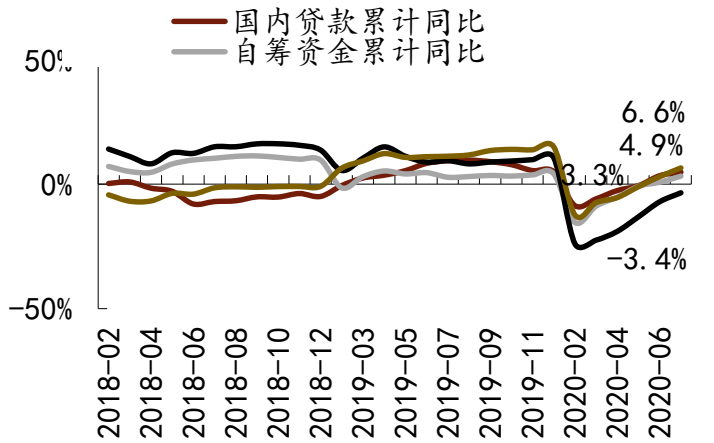
数据来源：国家统计局、克而瑞证券研究院

图 10：累计房屋竣工面积



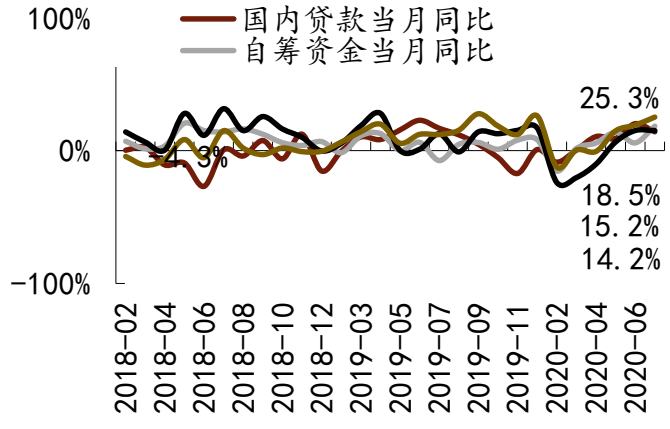
数据来源：国家统计局、克而瑞证券研究院

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。