行业月报

行业研究

证券研究报告

推荐（维持）

风险评级：中风险

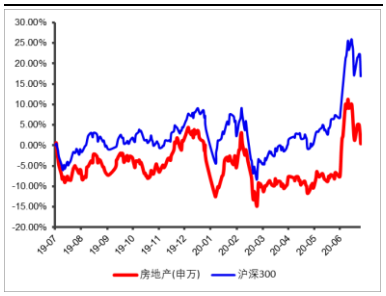
房地产行业 7 月月报

单月销售同比继续回正 楼市景气度恢复明显

2020 年 7 月 27 日

分析师：何敏仪
SAC 执业证书编号：
S0340513040001
电话：0769-23320072
邮箱：hmy@dgzq.com.cn

行业指数走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

投资要点：

- **二季末单月销售同比回正 楼市景气度恢复明显。**2020年上半年全国商品房销售面积合计6.94亿平方米，同比下降8.4%，虽然累计销售仍呈现同比下降，但降幅持续明显收窄，绝对值已经降至单位数。前6月全国商品房销售额合计6.68万亿，同比则下降5.4%，销售额跌幅也持续明显收窄。5月份开始单月销售出现同比回正，6月单月销售延续同比增长趋势，并且环比5月出现大幅上升，也达年内单月销售最高值，显示疫情影响销售已明显消退，楼市景气度持续回升。

- **房价整体保持平稳增长。**6月百城住宅价格环比升0.53%，同比升3.16%，房价同环比涨幅均较上月进一步回升，但绝对值相对不高，保持平稳增长态势。整体来看，6月份房价同环比涨幅进一步扩大，上涨城市个数也持续提升，但整体涨幅绝对值不高，房价保持平稳增长。

- **开发投资二季度恢复情况理想。**2020年上半年全国房地产开发投资完成额累计6.27万亿，累计同比增速为1.9%，今年年初开发投资增速出现大幅回落， 6月末出现转跌回升，显示疫情影响逐步消退，楼市景气度恢复理想。下半年随着行业景气度恢复而开发投资进一步上升预期较高。

- **行业研判与投资建议。**截止二季末，房地产销售累计同比跌幅收窄至个位数，而单月销售同比更转正，行业景气度持续回升得到体现，疫情影响消退迅速。房价方面，二季度整体涨幅小幅回升，但涨幅保持平稳。近期个别房价涨幅较明显城市出台进一步楼市收紧政策，但大部分城市政策仍保持平稳，“房住不炒”+“因城施策”主基调将会在年内延续。房地产板块近一年整体走势偏弱，跑输大盘。当前板块估值水平维持在历史底部位置，向下空间及风险较低。继续看好基本面靓丽、业绩锁定性及股息率较高、估值便宜的一二线龙头地产股。建议关注保利地产、万科A、金地集团、荣盛发展、华夏幸福、大悦城、城建发展、华发股份、蓝光发展等。

- **风险提示：**楼市销售回落；楼市出现超预期调控。

重点公司盈利预测及投资评级（2020/7/24）

股票名称	股价（元）	EPS（元）			PE			评级
		2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E	
万科 A	27.03	3.44	4.05	4.68	7.9	6.7	5.8	推荐
保利地产	15.87	2.35	2.73	3.24	6.8	5.8	4.9	推荐
大悦城	5.44	0.61	0.68	0.73	8.9	8.0	7.5	推荐
金地集团	13.80	2.23	2.6	3.05	6.2	5.3	4.5	推荐
蓝光发展	5.37	1.05	1.5	1.78	5.1	3.6	3.0	推荐
华发股份	7.03	1.22	1.4	1.6	5.8	5.0	4.4	推荐

资料来源：东莞证券研究所、Wind

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。
请务必阅读末页声明。

目 录

1. 二季末单月销售同比回正 楼市景气度恢复明显 3
2. 房价整体保持平稳增长 4
3. 开发投资二季度恢复情况理想 5
4. 融资回暖 开发资金持续提升 6
5. 二季度土地市场景气回升明显 7
6. 板块行情 8
7. 行业研判及投资建议 10
8. 风险提示 10

插图目录

图 1：全国商品房累计销售面积 3
图 2：全国商品房累计销售额 3
图 3：全国商品房单月销售面积 3
图 4：全国商品房单月销售额 3
图 5：百城住宅价格同环比变化 4
图 6：百城房价环比上涨城市个数变化 4
图 7：70 大中城市房价同环比变化 4
图 8：一二三线城市房价同环比变化 4
图 9：房地产开发投资累计完成额 5
图 10：房屋累计施工面积同比变化 5
图 11：房屋累计新开工面积同比变化 6
图 12：房屋累计竣工面积同比变化 6
图 13：房地产开发资金来源合计 7
图 14：房地产开发资金来源变化 7
图 15：全国土地累计购置面积 7
图 16：全国土地累计成交价款 7
图 17：100 大中城市单月成交规划建面 8
图 18：100 大中城市单月土地成交总价 8
图 19：100 大中城市土地成交楼面均价 8
图 20：100 大中城市土地成交溢价率 8

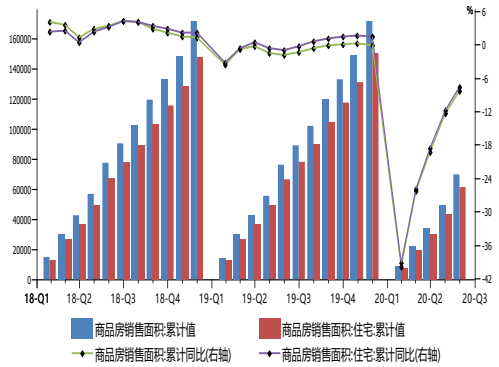
表格目录

表 1：行业板块累计涨跌幅统计 9
表 2：重点公司盈利预测及投资评级（2020/7/24） 11

1. 二季末单月销售同比回正 楼市景气度恢复明显

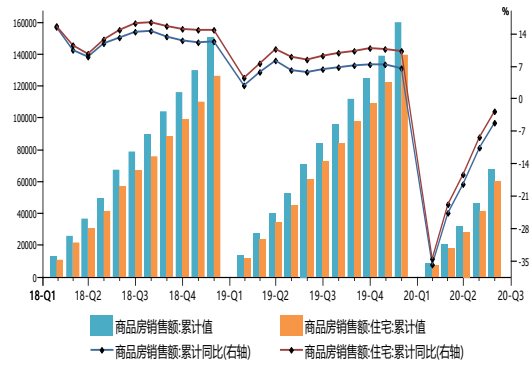
2020 年上半年全国商品房销售面积合计 6.94 亿平方米，其中住宅销售面积 6.11 亿平方米，同比分别下降 8.4%和下降 7.6%，虽然累计销售仍呈现同比下降，但降幅持续明显收窄，绝对值已经降至单位数。前 6 月全国商品房销售额合计 6.68 万亿，商品住宅销售额合计 5.96 万亿，同比则分别下降 5.4%和下降 2.8%，销售额跌幅也持续明显收窄。

图1：全国商品房累计销售面积



数据来源：Wind资讯，东莞证券研究所

图2：全国商品房累计销售额

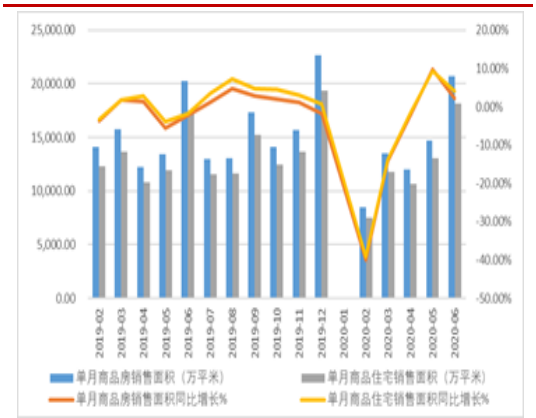


数据来源：Wind资讯，东莞证券研究所

单月情况看，6 月全国商品房销售面积为 2 亿平方米，同比增长 2.14%，环比 5 月单月增长 40.53%；全国商品住宅销售面积 1.8 亿平米，同比增长 4.04%，环比增长达 39.56%。销售额方面，6 月单月全国实现商品房销售额 2.06 万亿，同比增长 8.98%，环比增长 43.17%；全国商品住宅销售额 1.83 万亿，同比增长 12.62%，环比增长 41.86%。

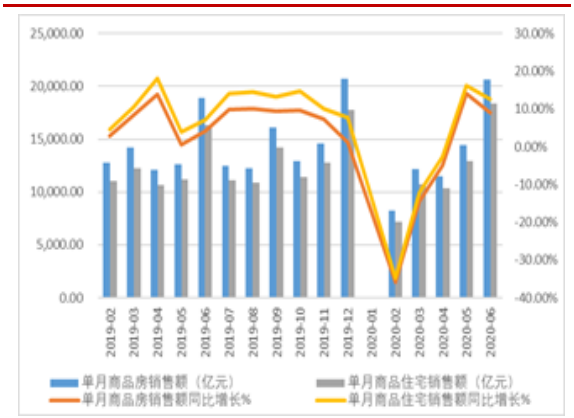
整体看，5 月份开始单月销售出现同比回正，6 月单月销售延续同比增长趋势，并且环比 5 月出现大幅上升，也达年内单月销售最高值，显示疫情影响销售已明显消退，楼市景气度持续回升。虽然上半年整体销售仍出现下滑，但降幅已经收窄至单位数水平，持续出现好转。全年楼市销售仍值得期待，行业系统性风险可控。

图3：全国商品房单月销售面积



数据来源：Wind资讯，东莞证券研究所

图4：全国商品房单月销售额



数据来源：Wind资讯，东莞证券研究所

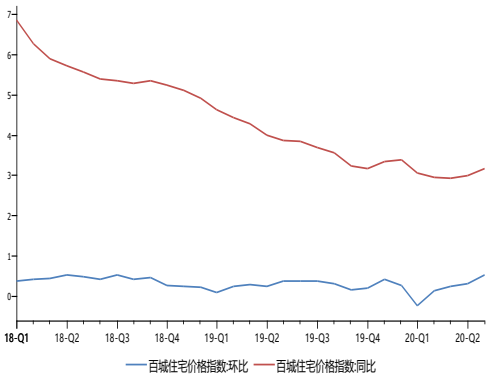
2. 房价整体保持平稳增长

房价走势方面，根据百城住宅价格指数观察，6 月百城住宅价格环比升 0.53%，同比升 3.16%，房价同环比涨幅均较上月进一步回升，但绝对值相对不高，保持平稳增长态势。其中 6 月房价环比上升城市 77 个，23 个城市房价出现环比下降，房价上涨城市个数持续扩大。而 5 月末房价环比上涨、下跌城市个数则分别为 66 个和 34 个。整体来看，6 月份房价同环比涨幅进一步扩大，上涨城市个数也持续提升，但整体涨幅绝对值不高，房价保持平稳增长。

从 70 大中城市新建商品住宅价格指数观测，6 月份新建商品住宅价格指数同比上升 4.9%，涨幅较 2019 年年末下降 1.9 个百分点，涨幅呈现持续下降趋势。环比方面，6 月 70 大中城市新建商品住宅价格指数环比上升 0.6%，环比涨幅则呈现持续回升态势。整体看，即使受疫情影响，上半年房价同环比涨幅仍得以保持。

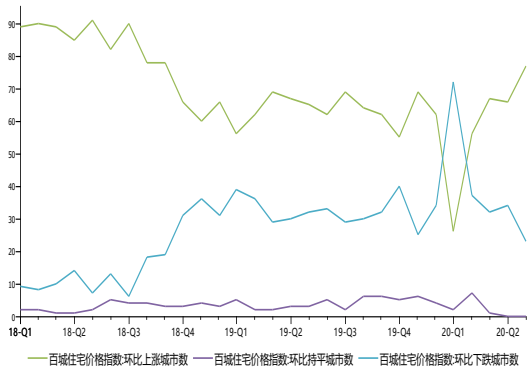
细分看，6 月份一线城市新建商品住宅价格同比涨幅为 3.3%；二线城市 6 月新建商品住宅价格同比上涨 5.3%；三线城市上涨 4.6%，二三线城市房价同比涨幅均出现持续收窄。其中二三线城市房价涨幅继续高于一线城市涨幅。环比方面，一二三线城市 6 月份房价环比涨幅均较一季度有一定幅度提升。一线城市 6 月新建商品住宅价格环比上升 0.6%；二线城市房价环比上升 0.9%；三线城市环比上涨 0.8%；分别较一季末涨幅提升 0.4 个百分点、提升 0.6 个百分点和提升 0.6 个百分点。

图5：百城住宅价格同环比变化



数据来源：Wind资讯，东莞证券研究所

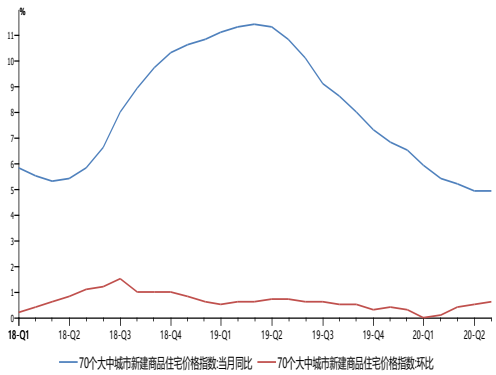
图6：百城房价环比上涨城市个数变化



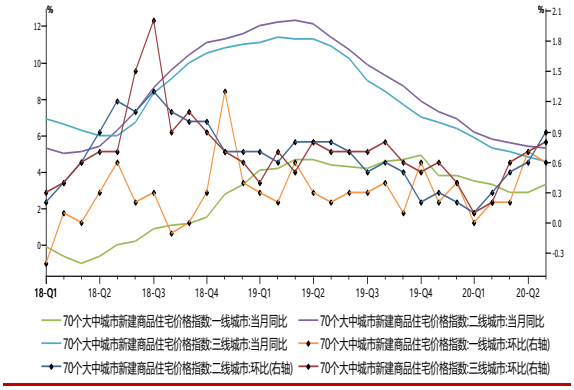
数据来源：Wind资讯，东莞证券研究所

图7：70大中城市房价同环比变化

图8：一二三线城市房价同环比变化



数据来源：Wind资讯，东莞证券研究所



数据来源：Wind资讯，东莞证券研究所

3. 开发投资二季度恢复情况理想

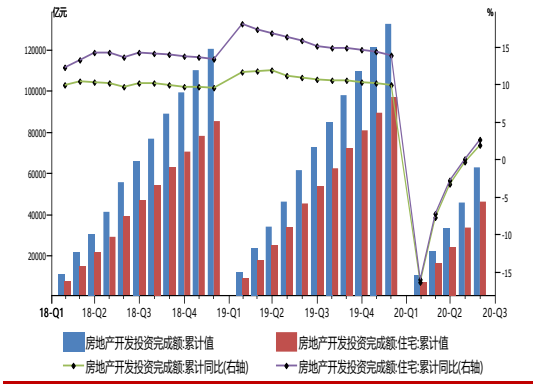
2020 年上半年全国房地产开发投资完成额累计 6.27 万亿，累计同比增速为 1.9%，今年年初开发投资增速出现大幅回落，前两月降幅达 16.3%，但随后降幅逐渐收窄，6 月末出现转跌回升，显示疫情影响逐步消退，楼市景气度恢复理想。全国住宅开发投资完成额前 6 月累计为 4.63 万亿，累计同比增幅为 2.6%，也实现同比增速探底回升状态。

经历过去几年房地产销售大年，行业库存去化理想可售面积有较明显回落，而近年销售则持续维持高位运行，房价平稳增长，开发商维持稳健较快的开发进度补充可售资源得以体现。整体看开发商对行业保持相对乐观态度，开发投资相对积极。另一方面，房地产开发投资增速数据仍明显好于基建投资增速及制造业投资增速，房地产稳经济作用仍相对突出。整体看，开发投资增速在年中已经实现转负为正，下半年随着行业景气度恢复而开发投资进一步上升预期较高。

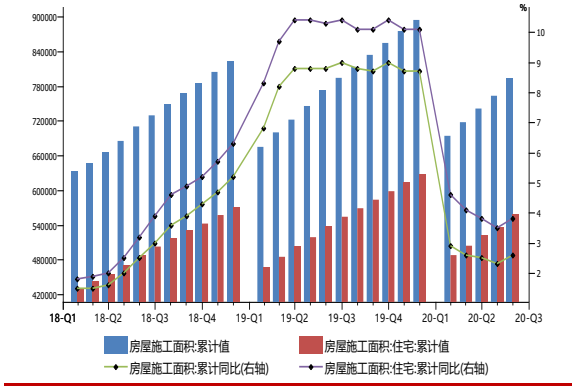
今年上半年全国房屋施工面积累计 79 亿平米，其中住宅施工面积累计 55.8 亿平米，累计同比分别上升 2.6%和上升 3.8%，累计施工面积同比增幅高位回落，但仍保持正增长，并且 6 月增幅有所回升。前 6 月房屋累计新开工面积 9.75 亿平方米，其中住宅累计新开工面积为 7.15 亿平方米，较去年同期则分别下降 7.6%和下降 8.2%，降幅持续明显收窄。竣工方面，截止 6 月末全国房屋竣工面积为 2.9 亿平方米，其中住宅竣工面积 2 亿平方米，同比分别下降 10.5%和下降 9.8%，降幅相对明显，但也持续有所收窄。下半年开发商维持投资景气度，并且追赶工期影响下，施工竣工数据回升值预期较高。

图9：房地产开发投资累计完成额

图10：房屋累计施工面积同比变化



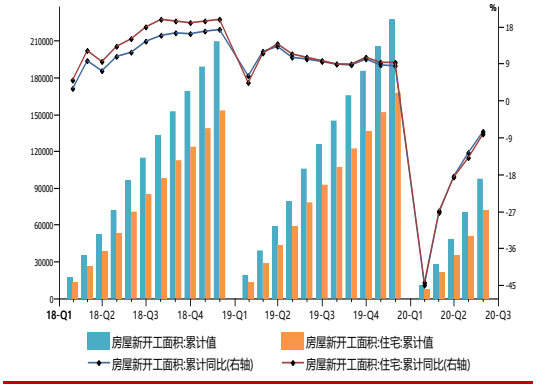
数据来源：Wind资讯，东莞证券研究所



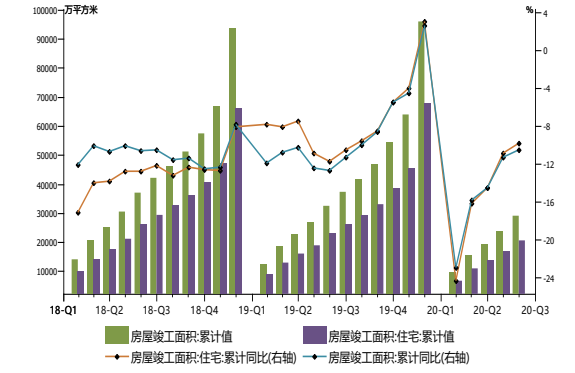
数据来源：Wind资讯，东莞证券研究所

图11：房屋累计新开工面积同比变化

图12：房屋累计竣工面积同比变化



数据来源：Wind资讯，东莞证券研究所



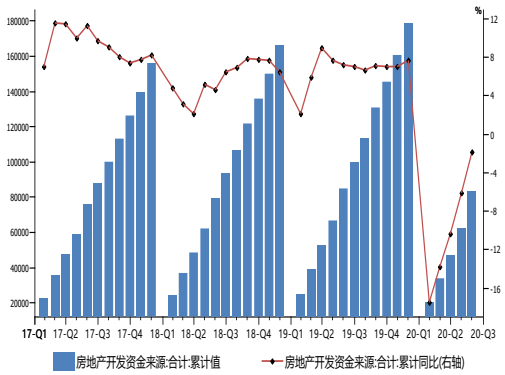
数据来源：Wind资讯，东莞证券研究所

4. 融资回暖 开发资金持续提升

2020 年截止 6 月末，全国房地产开发资金来源合计 8.3 万亿，同比下降 1.9%，开发资金来源今年以来均呈同比下降，但降幅持续收窄，6 月末同比降幅已经收窄至 2%以下。其中前 6 个月，国内贷款、利用外资和自筹资金累计分别为 1.37 万亿、46 亿和 2.69 万亿，同比分别上升 3.5%，上升 8%和同比上升 0.8%；其他资金来源为 4.25 万亿，同比则下降 5.13%。除其他资金外，其余资金来源同比增速均已经转正。

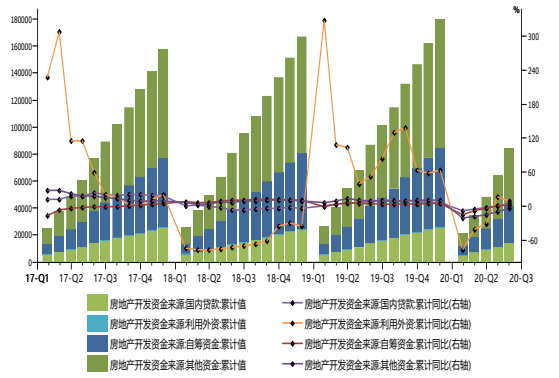
整体看，社会流动性释放、利率下行背景下，同时行业融资渠道相对放宽，后续开发资金持续回升预期仍较强。在稳增长下管理层采取积极财政政策与适度宽松货币政策，但相对海外大水漫灌式释放流动性，我国采取更为谨慎负责也更为精细的资金管理及引导政策。因此虽然流动性整体趋于宽松，为避免资金过度过快流入房地产市场，监管保持从严也将会延续。预计后续行业整体融资情况将持续回暖，开发资金也将持续回升。

图13：房地产开发资金来源合计



数据来源：Wind资讯，东莞证券研究所

图14：房地产开发资金来源变化



数据来源：Wind资讯，东莞证券研究所

5. 二季度土地市场景气回升明显

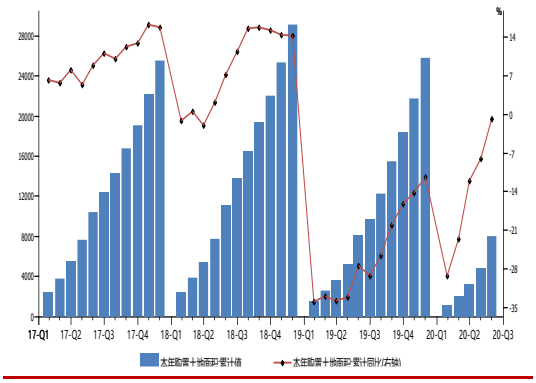
2020 年前 6 月全国土地购置面积累计为 7964 万平方米，同比下降 0.9%，降幅较 5 月末收窄 7.2 个百分点。而 2019 年整体土地购置面积同比降幅为 11.4%，2020 年年初土地购置面积同比降幅更近三成，降幅较大。年初主要仍是受疫情影响土地市场成交，但 3、4 月土地成交降幅持续收窄，二季末降幅收窄至不足一个百分点，疫情影响消退迅速。上半年全国土地成交价款累计为 4036 亿，与去年同期相比成交价款上升 5.9%，而一季末累计成交额仍为负增长，二季度成交价款增速明显回升。

从 100 个大中城市土地成交情况观察，6 月份单月成交的土地规划建筑面积为 1.6 亿平米，同比上升 53.12%，增幅大幅提升。6 月 100 大中城市成交土地总价为 5512 亿，同比上升 39.91%，增速也维持高水平。而 6 月份土地成交楼面均价为 3434 元/平米，同比下降 8.62%。2020 年以来成交土地溢价率则持续上升，6 月溢价率为 16.03%，较上年末上升 4 个百分点，较上月末上升约 1 个百分点。

整体看，2020 年二季度土地市场回暖明显，整体土地成交价款回正。同时 6 月 100 大中城市成交土地面积及总价同比涨幅较大，土地成交溢价率也走高，土地市场整体景气度持续回升。

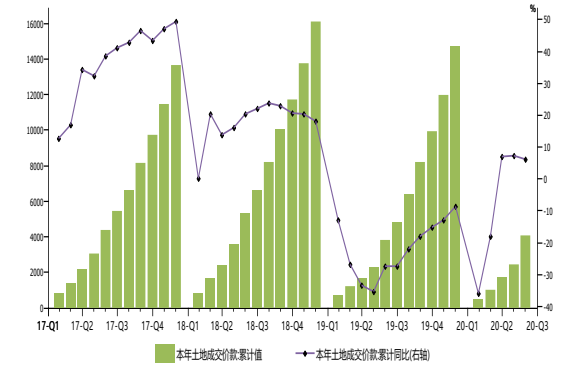
图15：全国土地累计购置面积

图16：全国土地累计成交价款



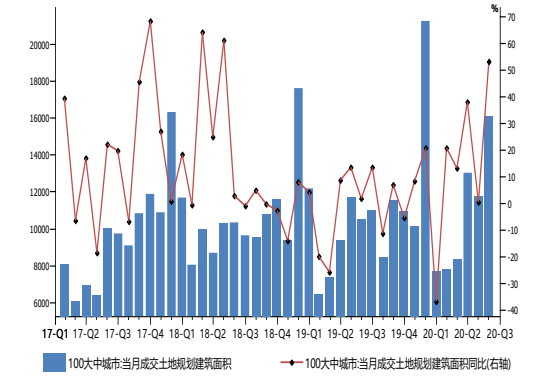
数据来源：Wind资讯，东莞证券研究所

图17：100大中城市单月成交规划建面



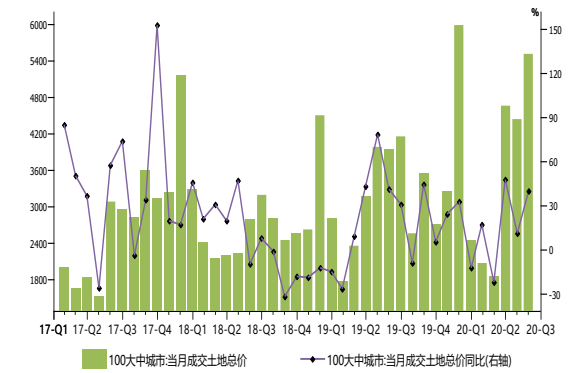
数据来源：Wind资讯，东莞证券研究所

图18：100大中城市单月土地成交总价



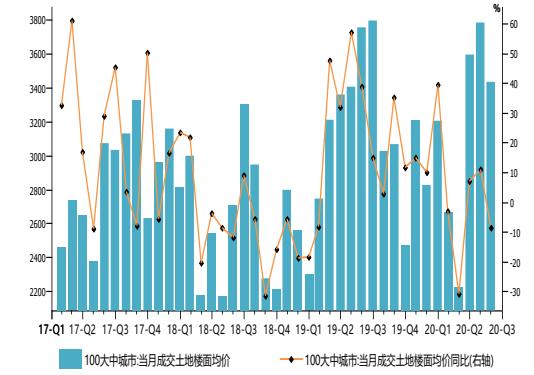
数据来源：Wind资讯，东莞证券研究所

图19：100大中城市土地成交楼面均价

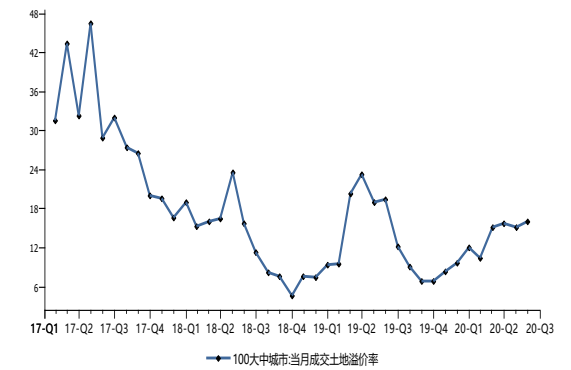


数据来源：Wind资讯，东莞证券研究所

图20：100大中城市土地成交溢价率



数据来源：Wind资讯，东莞证券研究所



数据来源：Wind资讯，东莞证券研究所

6. 板块行情

近一个月（6 月 22 日至 7 月 22 日），A 股走出明显的上涨行情，沪深 300 整体上涨达 15.02%，上证指数整体上涨达 12.32%。房地产板块近一个月整体涨幅为 13.2%，在 28

个申万一级行业板块中排名第 19 位，涨幅稍高于上证指数，跑输沪深 300 指数 1.8 个百分点。近一个月涨幅排名居前的行业板块分别有休闲服务、国防军工、电气设备、建筑材料、非银金融、有色金属及食品饮料。板块期间累计涨幅分别为 41.29%、28.41%、20.96%、20.88%、19.97%、19.75%和 18.79%。

2020 年以来受到中外疫情影响，股市波动较大。年初至今沪深 300 累计涨幅为 15.08%，上证综指累计涨幅为 9.28%。行业板块中，休闲服务、医药生物、食品饮料、电气设备、电子、国防军工及计算机等板块涨幅领先。房地产板块年初以来累计涨幅为 1.81%，在申万 28 个一级板块中排名倒数第六位，跑输沪深 300 指数 13.2 个百分点，跑输上证综指 7.3 个百分点，滞涨明显。

表 1：行业板块累计涨跌幅统计

行业板块	近一个月以来板块累计涨跌幅（%）	2020 年以来板块累计涨跌幅（%）
休闲服务(申万)	41.29	68.68
国防军工(申万)	28.41	33.83
电气设备(申万)	20.96	38.58
建筑材料(申万)	20.88	31.66
非银金融(申万)	19.97	5.66
有色金属(申万)	19.75	14.49
食品饮料(申万)	18.79	42.27
综合(申万)	18.06	23.96
化工(申万)	17.43	20.49
农林牧渔(申万)	16.79	32.50
轻工制造(申万)	15.72	18.33
电子(申万)	15.45	36.62
医药生物(申万)	15.18	55.87
沪深 300	15.02	15.08
计算机(申万)	14.82	33.49
机械设备(申万)	14.12	18.82
汽车(申万)	13.95	15.33
传媒(申万)	13.60	29.18
商业贸易(申万)	13.30	31.75
房地产(申万)	13.21	1.81
上证指数	12.32	9.28
采掘(申万)	10.72	-7.81
公用事业(申万)	10.57	4.09
建筑装饰(申万)	9.98	3.78
家用电器(申万)	8.49	7.62
交通运输(申万)	8.02	-1.07
纺织服装(申万)	5.95	1.55
通信(申万)	5.56	13.90
银行(申万)	4.99	-9.21
钢铁(申万)	3.54	-2.37

资料来源：Wind 资讯，东莞证券证券研究所

7. 行业研判及投资建议

年初受疫情影响，行业整体销售、开发投资、土地成交等均遭受压制，同比增速出现明显下跌。但 3 月下旬开始各项数据有所恢复，同比跌幅收窄，二季度情况进一步改善。截止二季末，房地产销售累计同比跌幅收窄至个位数，而单月销售同比更转正，行业景气度持续回升得到体现，疫情影响消退迅速。房价方面，二季度整体涨幅小幅回升，但涨幅保持平稳。近期个别房价涨幅较明显城市出台进一步楼市收紧政策，但大部分城市政策仍保持平稳，“房住不炒”+“因城施策”主基调将会在年内延续。

全球以及中国受疫情影响，政府均采取积极的财政政策及宽松的货币政策刺激经济，对于房地产行业来说，充裕的流动性对于开发商经营、房价走势以及购房需求的释放均带来正面影响。当前购房需求仍保持良好态势，流动性释放及加强资金管控结合，预计将带来房地产行业持续平稳发展，行业整体风险可控。

过去两年行业理想的销售对 2020 年全年结算业绩保障度较高，在全年销售维持历史高水平预判下，以及行业集中度加速提升持续验证下，头部房企保持较理想的业绩增幅预期存在。对于整体估值也将有较好的支撑修改作用。

房地产板块近一年整体走势偏弱，跑输大盘。当前板块估值水平维持在历史底部位置，向下空间及风险较低。继续看好基本面靓丽、业绩锁定性及股息率较高、估值便宜的一二线龙头地产股。建议关注保利地产（600048）、万科 A（000002）、金地集团（600383）、荣盛发展（002146）、华夏幸福（600430）、大悦城（000031）、城建发展（600266）、华发股份（600325）、蓝光发展（600466）等。

8. 风险提示

楼市销售回落

楼市出现超预期调控

表 1：重点公司盈利预测及投资评级（2020/7/24）

股票代码	股票名称	股价(元)	EPS（元）			PE			评级	评级变动
			2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E		
000002	万科 A	27.03	3.44	4.05	4.68	7.9	6.7	5.8	推荐	维持
600048	保利地产	15.87	2.35	2.73	3.24	6.8	5.8	4.9	推荐	维持
000031	大悦城	5.44	0.61	0.68	0.73	8.9	8.0	7.5	推荐	维持
600340	华夏幸福	17.84	4.75	5.6	6.48	3.8	3.2	2.8	推荐	维持
600383	金地集团	13.80	2.23	2.6	3.05	6.2	5.3	4.5	推荐	维持
600466	蓝光发展	5.37	1.05	1.5	1.78	5.1	3.6	3.0	推荐	维持
600325	华发股份	7.03	1.22	1.4	1.6	5.8	5.0	4.4	推荐	维持
002146	荣盛发展	8.26	2.1	2.48	2.8	3.9	3.3	3.0	推荐	维持

资料来源：东莞证券研究所，Wind

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所
广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼
邮政编码：523000
电话：（0769）22119430
传真:（0769）22119430
网址：www.dgzq.com.cn