资源与环境研究中心

房地产行业研究　买入 (维持评级)　　行业点评

赵旭翔
分析师 SAC 执业编号：S1130520030003

房价上升；销售、投资、融资延续 4 月趋势

事件

近日，国家统计局发布了《2020 年 1—5 月份全国房地产开发投资和销售情况》。1—5 月份，商品房销售额 46,269 亿元，同比下降 10.6%。商品房销售面积 48,703 万方，同比下降 12.3%。全国房地产开发投资 45,920 亿元，同比下降 0.3%。房地产开发企业到位资金 62,654 亿元，同比下降 6.1%。

评论

5 月商品房销售恢复情况良好：①5 月商品房销售恢复情况好于 4 月，5 月单月销售面积和销售额增速延续 V 型回升。1—5 月份，商品房销售面积同比下降 12.3%，降幅比 1—4 月份收窄 7.0pcts；商品房销售额同比下降 10.6%，降幅比 1—4 月份收窄 8.0pcts。②5 月单月销售面积增速、销售额增速均回正，分别为 9.7%、14.0%。5 月单月销售额回暖超过销售面积，平均房价上涨。预计 6 月商品房销售额会维持较高的同比增速，但是否能超过 5 月尚不可知。③中部和东北地区累计销售额恢复较弱，东部、中部、西部地区 5 月单月销售额回正。预计是受到疫情影响，中部和东北地区 1—5 月份累计销售额分别同比下降 18.5%、19.0%，东北地区 5 月销售额同比下降 13.3%。

5 月开发商开工意愿持续，新开工录得正增长：5 月房屋新开工面积同比上升 2.5%，符合预期。预计后续新开工面积增速仍然为正但绝对值不高，原因是 2019 年以来房企新开工计划始终处于满负荷状态，增速受开工能力限制。因为新冠疫情耽误的 1-2 个月的开工量难以追赶，新开工面积 1—5 月份同比下降 12.8%，预计 2020 年新开工将录得明显负增长。

5 月房地产开发投资增速达 8%，地价明显上升。①5 月全国房地产开发投资 12,817 亿元，同比增长 8.1%。②中部地区累计开发投资仍较弱，东部地区、西部地区和东北部地区累计开发投资量基本恢复至去年同期水平。③商品房施工面积稳定增长，4 月单月土地购置费保持正增长，为 10.2%。④5 月单月，土地成交价款增速（+7.5%）比房地产开发企业土地购置面积增速（+0.8%）高，地价明显上升，土地市场成交活跃，得益于商品房销售持续回暖，重点城市房价上涨，融资端较为宽松，土地价款支付和预售条件放松。

融资端持续宽松，金融机构对房企支持充分：①到位资金回暖，5 月单月值增速回正，同比增长 10.0%。②5—6 月定金及预收款增速回正，同比增长 6.7%，符合预期。因为客户定金及预收款的回款速度慢于房地产开发及销售，加上 5 月单月销售额同比增长 14.0%，预计 6—7 月的定金及预收款增速将继续提升。③1—5 月累计开发贷款基本与去年同期持平，同比仅下降 0.5%，5 月单月同比增长 9.2%；5 月单月按揭贷款增速大幅回正，同比增长 15.0%，并且 5 月按揭贷款增速（15.0%）已经高于定金和预收款增速（6.7%）。说明 5 月银行发放开发贷款、按揭贷款的速度继续加快。

投资建议

头部公司销售额回升迅速，部分已超过去年平均水平，并且开始积极拿地，地价明显上升，但房价亦有明显上升；目前行业整体估值较低，充分表达了对结算利润率下行的担忧；正如我们 6 月 12 日发表的《万科系列研究之开发业务篇：开发业务效率领先，料重回规模增长》所论述，房价上涨有进一步扩散的迹象，头部公司市占率提升确定性高，我们认为现在是地产股明确的投资时点。A 股看好万科、保利、招商蛇口、中南建设、金科股份。

风险提示

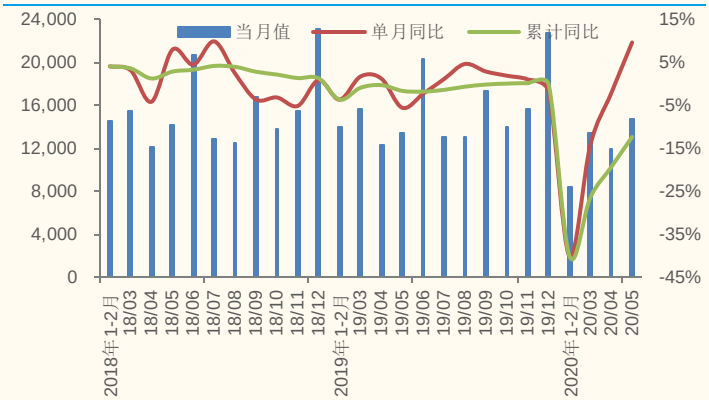
部分城市房价下跌；结算毛利率不及预期。

图表目录

图表 1：全国商品房销售面积（亿方）情况.....3
图表 2：全国商品房销售额（亿元）情况.....3
图表 3：分地区商品房单月销售额（亿元）及同比增长情况.....3
图表 4：房屋新开工面积（万方）情况.....3
图表 5：房地产开发投资（亿元）情况.....4
图表 6：分地区房地产开发投资（亿元）情况.....4
图表 7：房地产开发企业房屋施工面积（万方） 情况.....4
图表 8：全国土地购置费（亿元）情况.....4
图表 9：土地购置面积（万方） 情况.....5
图表 10：土地成交价款（亿元）情况.....5
图表 11：土地价格（亿元/万方） 情况.....5
图表 12：房地产开发企业到位资金（亿元）情况.....5
图表 13：定金及预收款（亿元）情况.....6
图表 14：开发贷款（亿元） 情况.....6
图表 15：个人按揭贷款（亿元）情况.....6
图表 16：利用外资（亿元）情况.....6

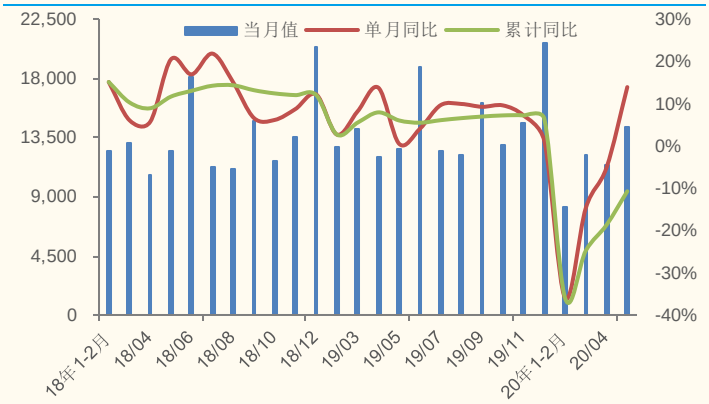
图表附录：

图表 1：全国商品房销售面积（亿方）情况



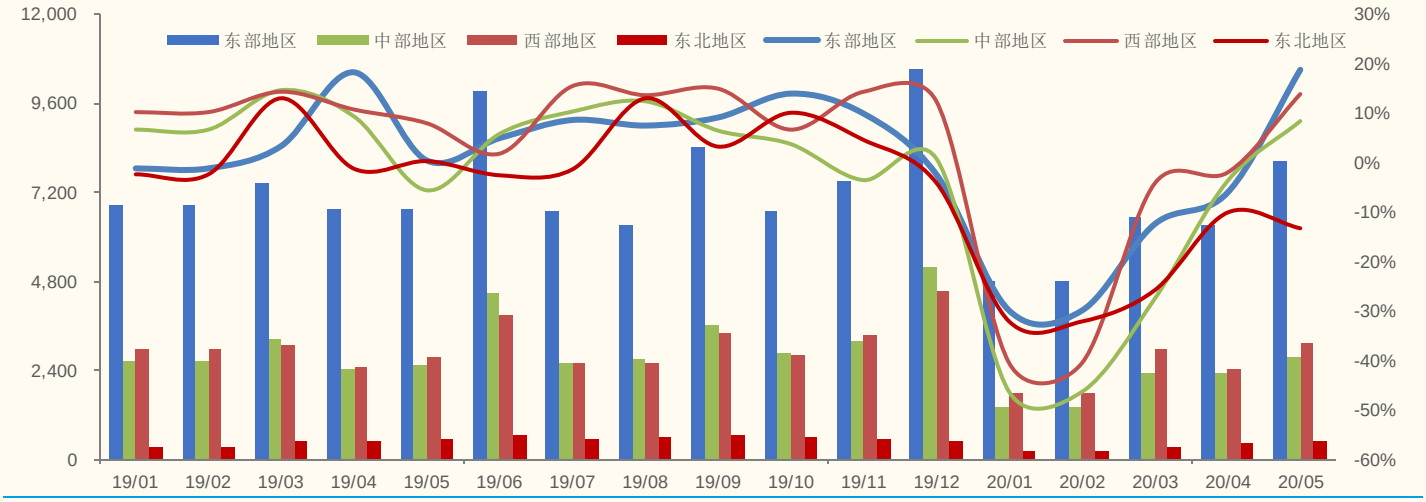
来源：统计局，国金证券研究所

图表 2：全国商品房销售额（亿元）情况



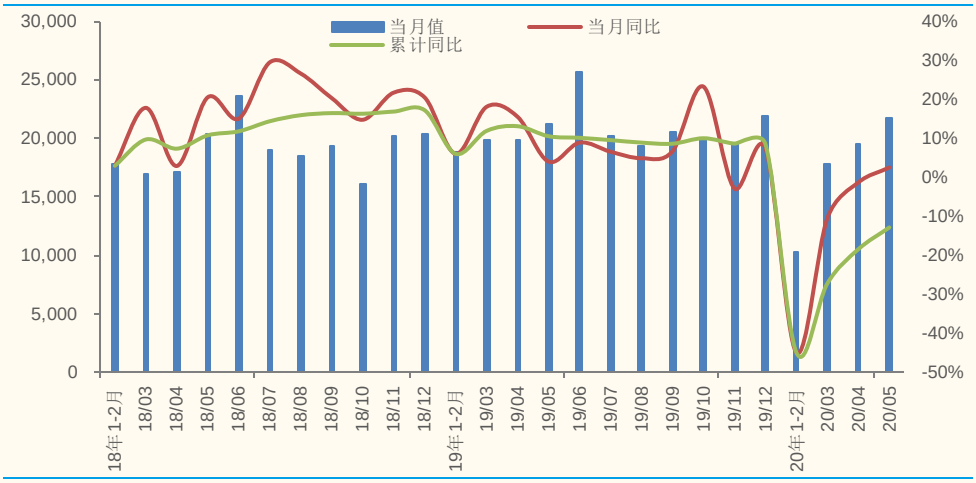
来源：统计局，国金证券研究所

图表 3：分地区商品房单月销售额（亿元）及同比增长情况



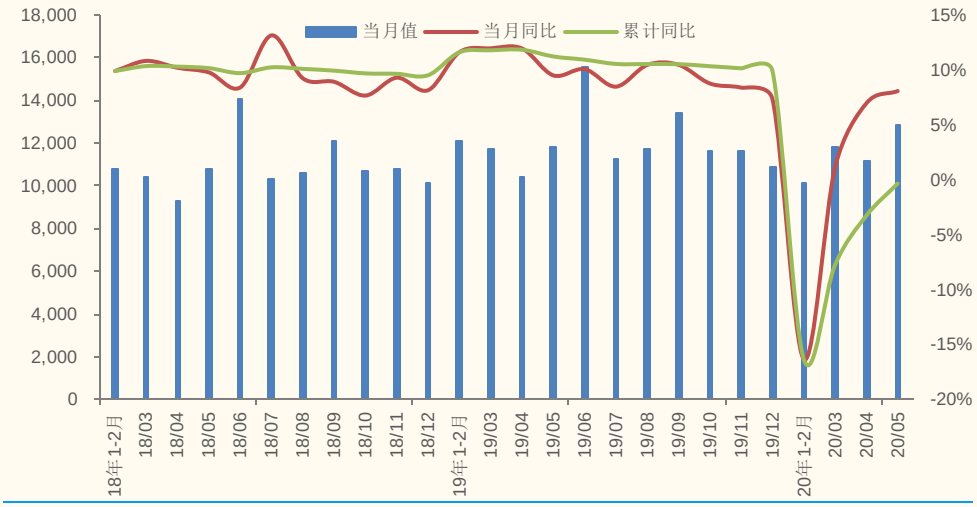
来源：统计局，国金证券研究所

图表 4：房屋新开工面积（万方）情况



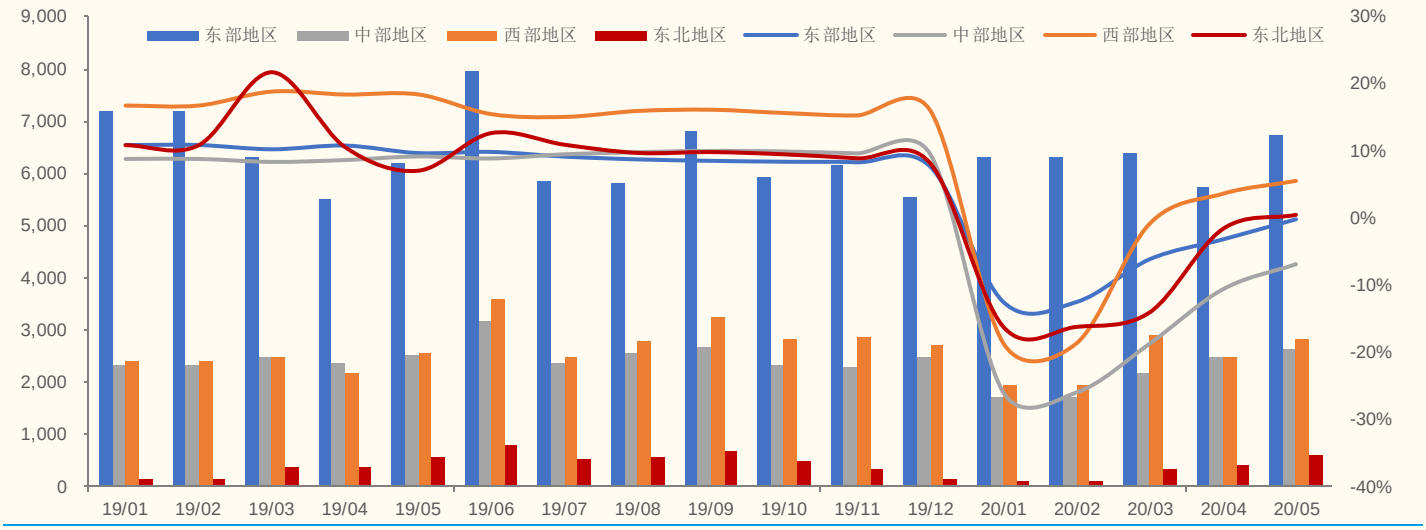
来源：统计局，国金证券研究所

图表 5：房地产开发投资（亿元）情况



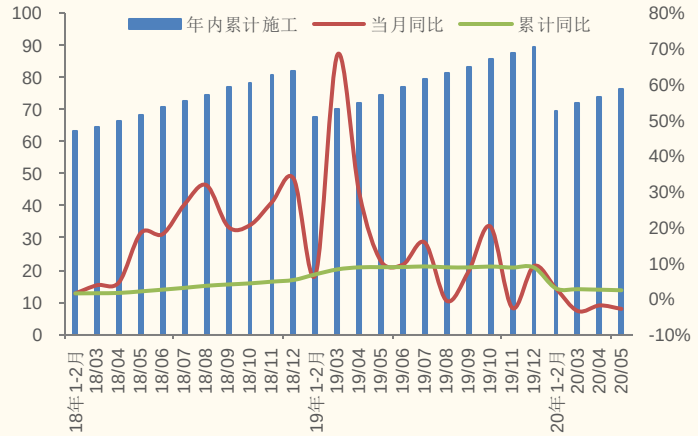
来源：统计局，国金证券研究所

图表 6：分地区房地产开发投资（亿元）情况



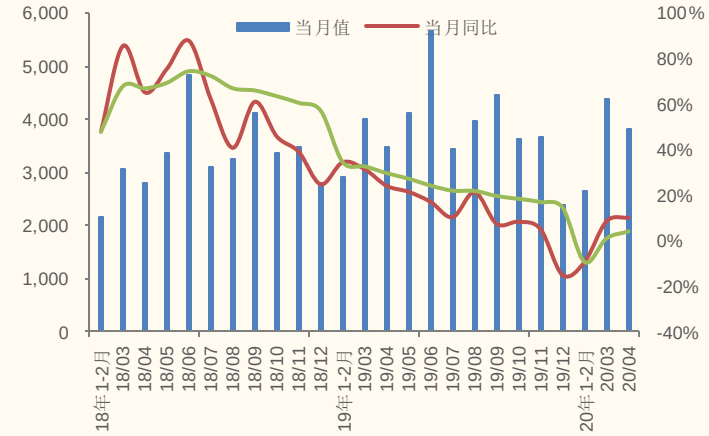
来源：统计局，国金证券研究所

图表 7：房地产开发企业房屋施工面积（万方）情况



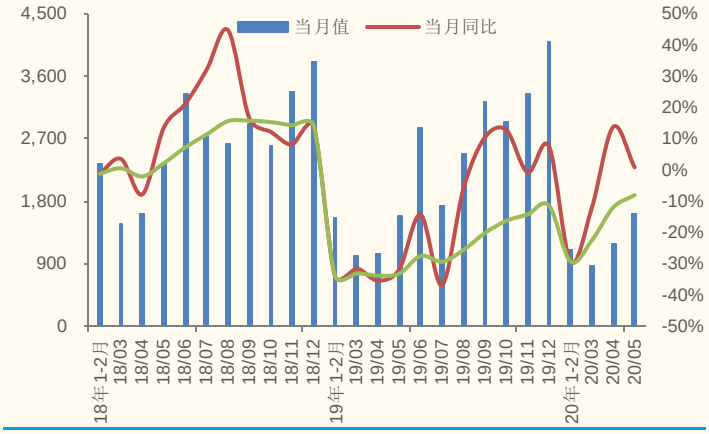
来源：统计局，国金证券研究所

图表 8：全国土地购置费（亿元）情况



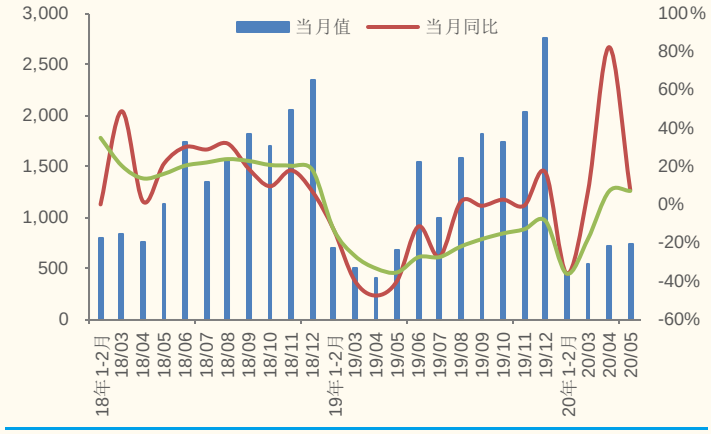
来源：统计局，国金证券研究所

图表 9：土地购置面积（万方）情况



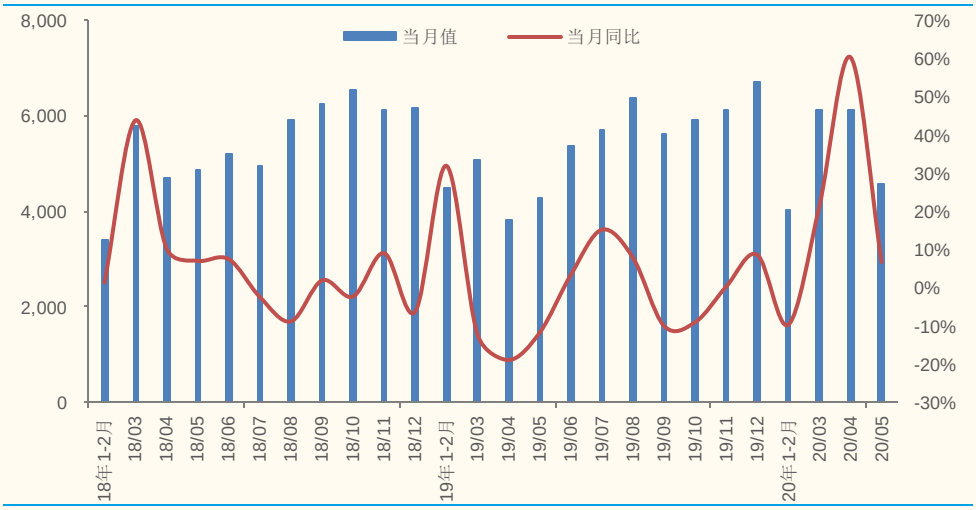
来源：统计局，国金证券研究所

图表 10：土地成交价款（亿元）情况



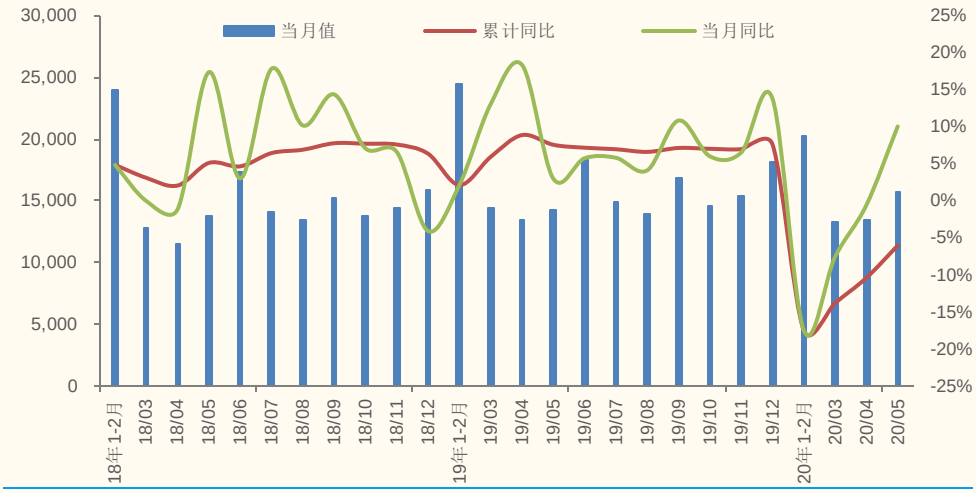
来源：统计局，国金证券研究所

图表 11：土地价格（亿元/万方）情况



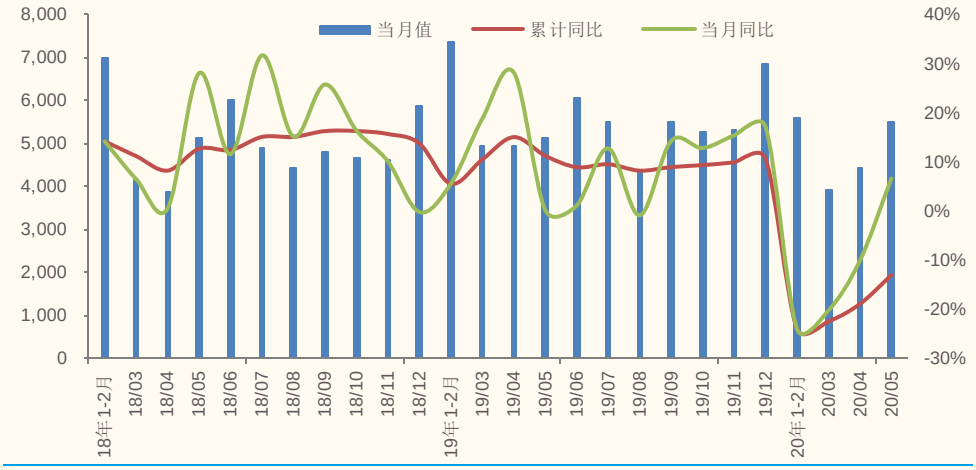
来源：统计局，国金证券研究所

图表 12：房地产开发企业到位资金（亿元）情况



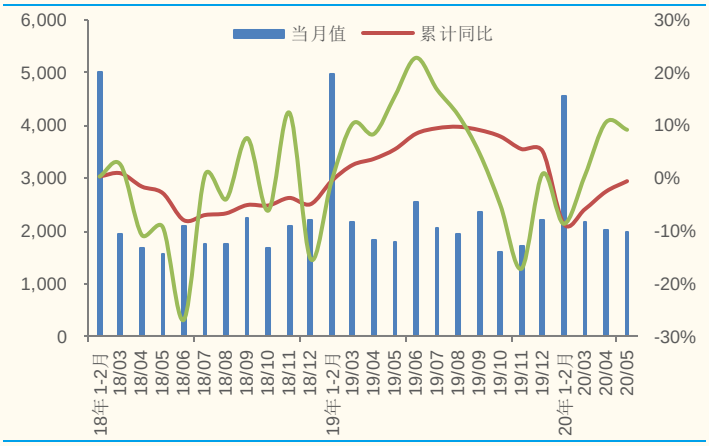
来源：统计局，国金证券研究所

图表 13：定金及预收款（亿元）情况



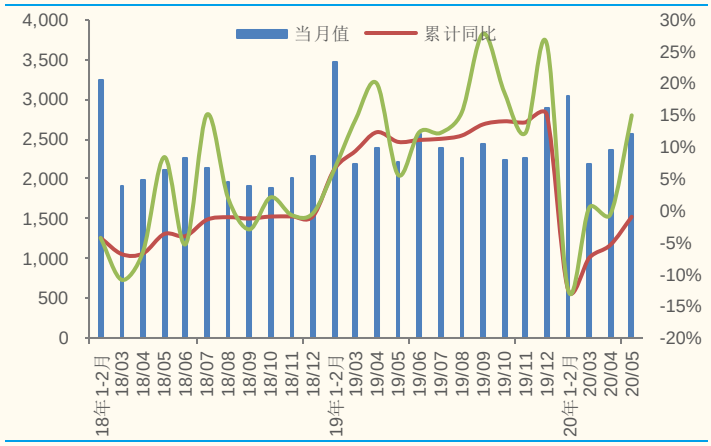
来源：统计局，国金证券研究所

图表 14：开发贷款（亿元）情况



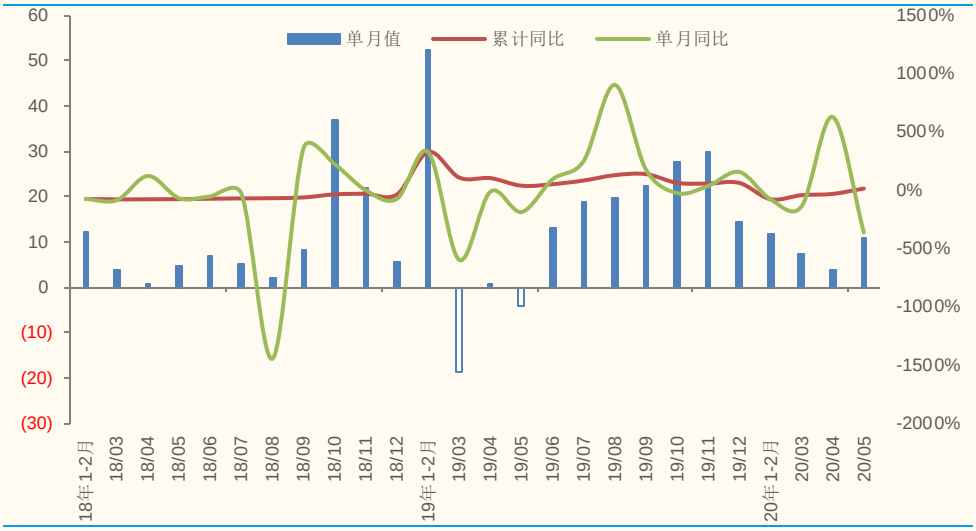
来源：统计局，国金证券研究所

图表 15：个人按揭贷款（亿元）情况



来源：统计局，国金证券研究所

图表 16：利用外资（亿元）情况



来源：统计局，国金证券研究所

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明：

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；非国金证券 C3 级以上（含 C3 级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号时代金融中心 7GH