

房地产

8 月地产统计局数据点评：销售回落、投资续稳、去化率或将继续下行

事件：统计局发布 18 年 8 月房地产行业数据，1-8 月份，全国房地产开发投资 76519 亿元，同比名义增长 10.1%，增速较 1-7 月份下降 0.1 个百分点；1-8 月，销售面积 102474 万平方米，同比增长 4.0%，增速比 1-7 月份下降 0.2 个百分点；商品房销售额 89396 亿元，同比增长 14.5%，增速较 1-7 月提高 0.1 个百分点。

销售单月大幅回落、金九银十将恢复：1-8 月销售面积累计增速 4%，比 7 月回落 0.2pct；8 月单月增速 2.4%，比上月大幅回落 7.5pct；分结构看，东北区域降温明显，累计销售面积同比增速转负，中西部区域依旧坚挺，维持 25% 以上累计同比增速，东部区域变化不大；从高频数据看，三四线降温明显，一二线有修复趋势。而随着开发企业目前的开工和投资力度推盘量上升将非常明显，且全年 9-10 月单月负增长的基数效应，我们预计今年 9-10 月行业销售将有所恢复，但去化率预计将继续下滑。

投资高位小幅回落、抢开工依旧明显：1-8 月投资额累计增速 10.1%，比 7 月回落 0.1pct；8 月单月增长 9.3%，比 7 月回落 3.9pct；前 8 月新开工同比 15.9%，比 7 月提升 1.5pct，8 月单月 26.6%，比 7 月回落 2.8pct，开工投资依旧在高位核心在于行业库存极低（8 月待售面积处于近 3 年低点），此外在行业政策高压下，企业已经形成了加速回款的一致经营预期，因此开工投资需求依旧较强，此外，我们强调剔除土地购置的投资在今年 3 月初就已经转负（从 -5.0% 扩大至 -11.2%），因此土地市场是支撑本轮拿地的核心，目前支持力度仍在，但需要明确是拿地是最滞后的指标（滞后销售约 9 个月），因此我们预计在销售 11 月回落之后拿地投资也将逐步回落。

融资环境有所改善、整体资金压力仍存：1-8 月到位资金同比 6.9%，比 7 月回升 0.5pct；8 月单月同比 10.2%，回落 7.6pct；虽然单月大幅回落，但累计增速继续回升，且我们看到按揭贷款同比继续正增长，我们认为随着从去杠杆转为稳杠杆，整体融资环境有所改善（需求端-购房者），但整体资金压力依旧较大（供给端-开发商）。

投资建议：我们认为国家统计局数据和高频数据均显示市场有趋冷的迹象，但仍待观察九月份数据以确认拐点。建议关注招商蛇口、保利地产等销售增速快、抗风险能力强的央企龙头。

风险提示：销售不及预期，政策调控超预期

证券研究报告

2018 年 09 月 17 日

投资评级

行业评级

上次评级

强于大市(维持评级)

强于大市

作者

陈天诚

分析师

SAC 执业证书编号：S1110517110001
chentiancheng@tfzq.com

徐超

分析师

SAC 执业证书编号：S1110518070007
xuchao@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

1 《房地产-行业研究周报:一二手房销售同环比双双下降，库存仍处于低位——房地产销售周报 0909》

2018-09-13

2 《房地产-行业专题研究:深度剖析房企三张表，大型房企增长快，小型房企杠杆低——房企融资深度研究系列二》

2018-09-12

3 《房地产-行业研究周报:供应成交双上升，房地产税法 5 年内提请审议——房地产土地周报 20180909》

2018-09-10



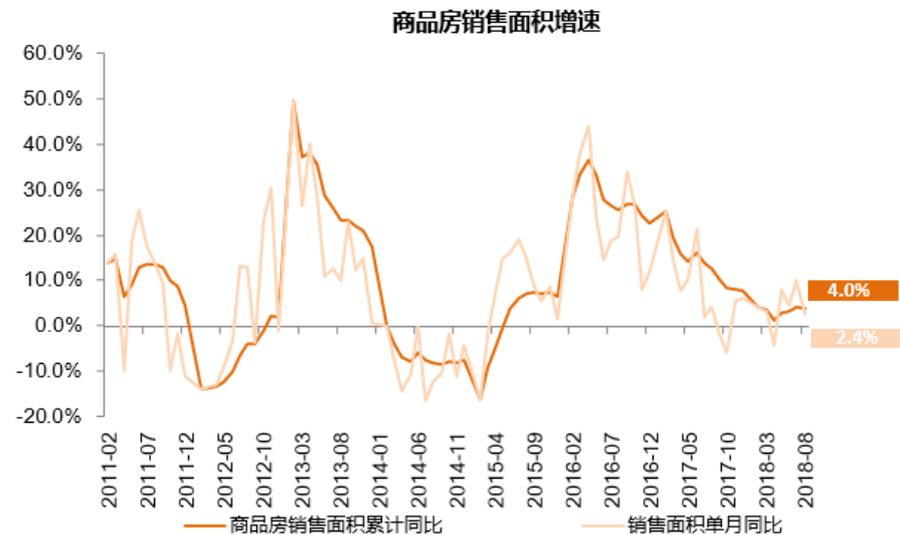
1. 事件:

统计局发布 18 年 8 月房地产行业数据, 1-8 月份, 全国房地产开发投资 76519 亿元, 同比名义增长 10.1%, 增速较 1-7 月份下降 0.1 个百分点; 1-8 月, 销售面积 102474 万平方米, 同比增长 4.0%, 增速比 1-7 月份下降 0.2 个百分点; 商品房销售额 89396 亿元, 同比增长 14.5%, 增速较 1-7 月提高 0.1 个百分点。

2. 销售单月大幅回落、金九银十将恢复:

1-8 月, 商品房销售面积 102474 万平方米, 同比增长 4.0%, 增速较 1-7 月下降 0.2 个百分点; 8 月单月销售面积 12484 万平方米, 同比增长 2.4%, 增速较 7 月下降 7.5 个百分点, 比去年同期下降 1.9 个百分点; 商品房销售额 89396 亿元, 同比增长 14.5%, 增速较 1-7 月增长 0.1 个百分点; 8 月单月销售额 11096 亿元, 同比增长 15.2%, 增速较 7 月下降 6.8 个百分点, 较去年同期提升 8.8 个百分点。

图 1: 商品房销售面积增速 (%)



资料来源: 国家统计局、天风证券研究所

图 2: 商品房销售额增速 (%)



资料来源: 国家统计局、天风证券研究所

3. 投资高位微幅回落、远期可能受拿地回落影响：

2018年1-8月，房地产开发投资76519亿元，同比增长10.1%，增速较1-7月下降0.1个百分点；8月单月开发投资10633亿元，同比增长9.3%，增速较7月下降3.9个百分点，较去年同期增加1.4个百分点。其中，住宅投资54114亿元，同比增长14.1%，增速较1-7月下降0.1个百分点。

图3：房地产开发投资完成额增速（%）

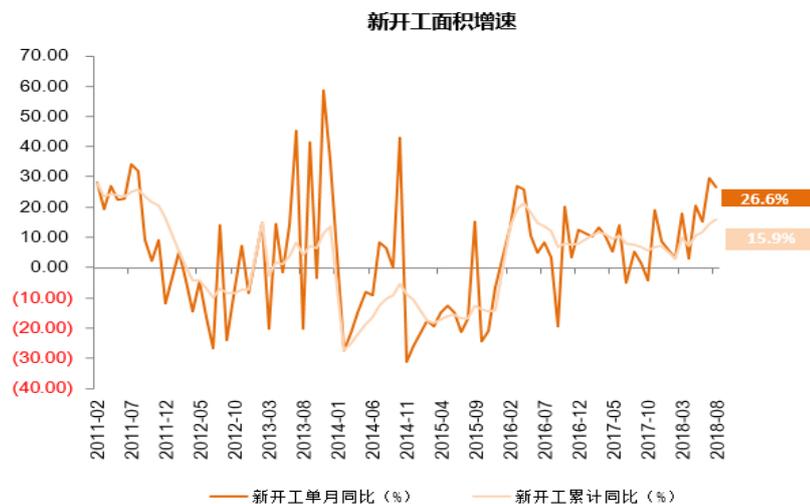


资料来源：国家统计局、天风证券研究所

4. 抢开工依旧明显、竣工速度降低：

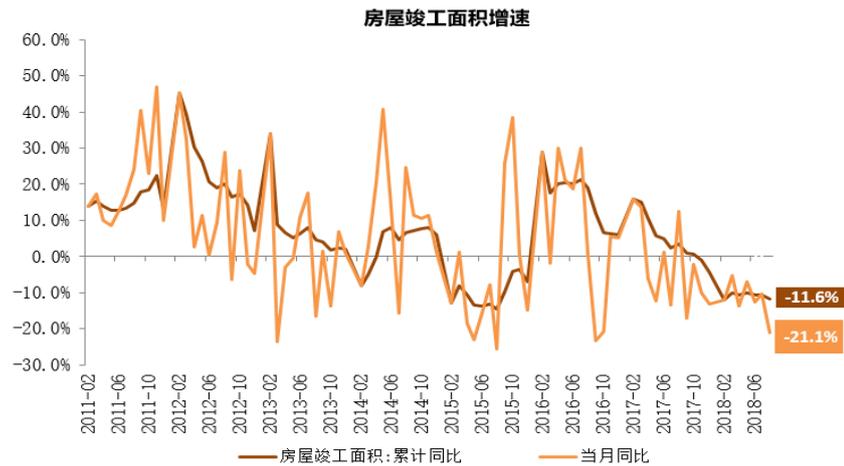
2018年1-8月，房屋新开工面积133293万平方米，同比增长15.9%，增速较1-7月增长1.6个百分点；8月单月新开工面积18512万平方米，同比增长26.6%，增速较7月下降2.8个百分点。2018年1-8月，房屋竣工面积46230万平方米，同比降低11.6%，增速较1-7月下降1.1个百分点；8月单月竣工面积4163万平方米，同比降低21.1%，增速较7月下降10.9个百分点。

图4：新开工面积增速（%）



资料来源：国家统计局、天风证券研究所

图 5：竣工面积增速 (%)

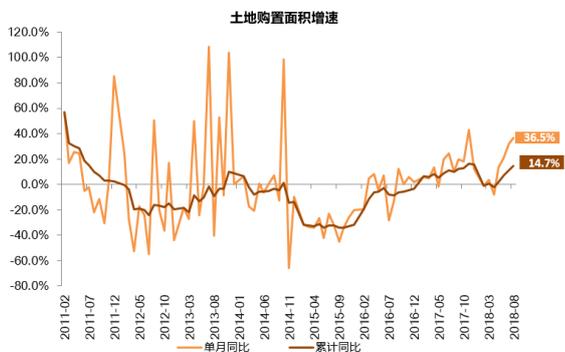


资料来源：国家统计局、天风证券研究所

5. 土地购置仍旧高位、后续预计受制于融资增速将下降：

2018年1-8月，房地产开发企业土地购置面积16451万平方米，同比增长14.7%，增速较1-7月增长3.4个百分点；8月单月土地购置面积2633万平方米，同比增长36.5%，增速较7月增长4.4个百分点。2018年1-8月，土地成交价款8177亿元，同比增长23.7%，增速较1-7月增长1.8个百分点；8月单月土地成交价款1558亿元，同比增长31.9%，增速较7月增长3.2个百分点。

图 6：土地购置面积增速 (%)



资料来源：国家统计局、天风证券研究所

图 7：当月土地成交均价单月值 (万元/平米)



资料来源：国家统计局、天风证券研究所

6. 融资环境有所改善、整体资金压力仍存：

2018年1-8月，房地产开发资金来源：国内贷款15783亿元，自筹资金34959亿元，定金及预收款35447亿元，个人按揭贷款15605亿元，分别同比增长-6.6%、11.2%、15.1%、-1.0%，增速较1-7月分别增长0.3、0.8、0、0.4个百分点；8月单月房地产开发资金来源：国内贷款1738亿元，自筹资金4772亿元，定金及预收款4434亿元，个人按揭贷款1950亿元，分别同比增长-4.0%、16.4%、15.2%、2.0%，增速较7月分别下降4.6、-2.2、16.5、13.1个百分点。

图 8：房地产开发资金来源增速（%）



资料来源：国家统计局、天风证券研究所

图 9：个人按揭贷款单月及累计同比（%）



资料来源：国家统计局、天风证券研究所

图 10：自筹资金增速（%）



资料来源：国家统计局、天风证券研究所

投资建议：我们认为国家统计局数据和高频数据均显示市场有趋冷的迹象，但仍待观察九月份数据以确认拐点。建议关注招商蛇口、保利地产等销售增速快、抗风险能力强的央企龙头。

风险提示：销售不及预期，政策调控超预期

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼 邮编：430071 电话：(8627)-87618889 传真：(8627)-87618863 邮箱：research@tfzq.com	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼 邮编：201204 电话：(8621)-68815388 传真：(8621)-68812910 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com