

房地产行业 行业点评

销售持续回落，投资表现坚挺 增持（维持）

2018年12月17日

证券分析师 齐东

执业证号：S0600517110004

021-60199775

qid@dwzq.com.cn

研究助理 陈鹏

chenp@dwzq.com.cn

投资要点

■ **事件：**统计局发布2018年1-11月份全国房地产开发投资和销售情况：2018年1-11月份，全国房地产开发投资110083亿元，同比增长9.7%，增速与1-10月份持平。房屋新开工面积188895万平方米，增长16.8%，增速提高0.5个百分点。1-11月份，商品房销售面积148604万平方米，同比增长1.4%，增速比1-10月份回落0.8个百分点；商品房销售额129508亿元，增长12.1%，增速回落0.4个百分点。

点评：

■ **投资仍然坚挺，增速维持高位。**2018年1-11月份，全国房地产开发投资110083亿元，同比增长9.7%，增速与1-10月份持平。受土地购置费高增影响，房地产投资增速一直处于高位。11月单月投资同比增长9.3%，较10月提升1.6个百分点。预计后续投资会有所回落，主要系土地购置略有降温，2018年1-11月土地购置面积25326万平米，累计同比增长14.3%，较前值继续回落1个百分点；其中11月单月土地购置面积3363万平米，同比增长8.1%，增速继续回落4.1个百分点。房屋新开工面积188895万平方米，增长16.8%，增速提高0.5个百分点。我们认为新开工高增主要来自两方面原因：1、部分企业担忧后市，抢开工加速销售；2、部分城市库存水平较低，企业逐渐进入补库存阶段。

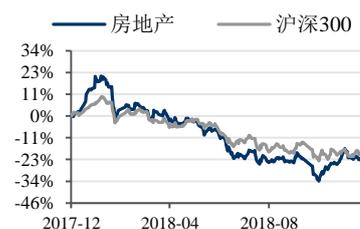
■ **销售面积单月降幅扩大。**11月全国商品房销售面积15487万平米，同比减少5.1%，较10月增速继续下降2个百分点；销售金额13594亿元，同比增长8.8%。2018年1-11月份，商品房销售面积148604万平方米，同比增长1.4%，增速比1-10月份回落0.8个百分点；商品房销售额129508亿元，增长12.1%，增速回落0.4个百分点。2018年三季度以来，部分城市去化率下降，主要因前期购买力释放较为充分，叠加政策持续高压态势引起部分购房者开始观望。分区域看，1-11月东部、中部、西部、东北四个地区销售面积增速分别为-5.1%、7.9%、6.6%、-4.4%，销售面积增长仍然主要依赖于中部、西部地区拉动；从销售金额看，东部、中部、西部、东北四个地区增速分别为5.6%、20.6%、23.5%、7.3%。

■ **到位资金增速小幅回落，自筹资金和预收款贡献增量。**2018年1-11月，房地产开发企业到位资金150077亿元，同比增长7.6%，增速比1-10月份回落0.1个百分点。其中，国内贷款21807亿元，下降3.7%；利用外资102亿元，下降30.4%；自筹资金50619亿元，增长10.0%；定金及预收款49551亿元，增长15.7%；个人按揭贷款21420亿元，下降0.9%。受行业融资收紧和整体降杠杆环境影响，按揭、利用外资和国内贷款增速维持负增长状态，房企到位资金持续依赖销售回款。

■ **投资建议：**预计2018年房地产行业销售将保持稳态，龙头房企竞争优势进一步凸显，强者恒强。在当前面对较大不确定性的环境下，我们认为地产仍是为经济托底、拉动内需的重要力量。板块目前估值处在历史底部水平，增速与估值不匹配，建议重点关注。持续推荐新城控股、万科A、保利地产、招商蛇口、金地集团、中南建设、金科股份、绿地控股、荣盛发展、蓝光发展，H股推荐旭辉控股集团、金地商置、龙光地产、合景泰富、融信中国、宝龙地产。

■ **风险提示：**行业销售波动；政策调整导致经营风险（棚改、调控、税收政策等）；融资环境变动（按揭、开发贷、利率调整等）；企业运营风险（人员变动、股东变动、施工、拿地等）；汇率波动风险。

行业走势



相关研究

- 1、《房地产行业跟踪周报：一线成交靓眼，优质地产标的企业债发行迎利好》2018-12-16
- 2、《房地产行业跟踪周报：各线成交持续分化，国税总局抓紧研究实质性减税措施》2018-12-09
- 3、《房地产行业跟踪周报：二手成交持续低位，11月房企销售出现分化》2018-12-02

图 1：房地产开发投资累计完成额（亿元）及同比



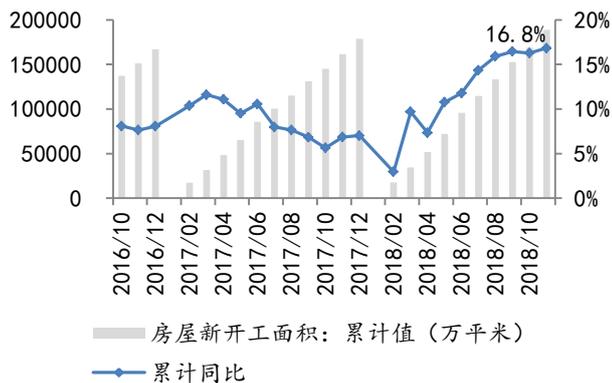
数据来源：国家统计局，Wind 资讯，东吴证券研究所

图 2：房地产开发投资单月完成额（亿元）及同比



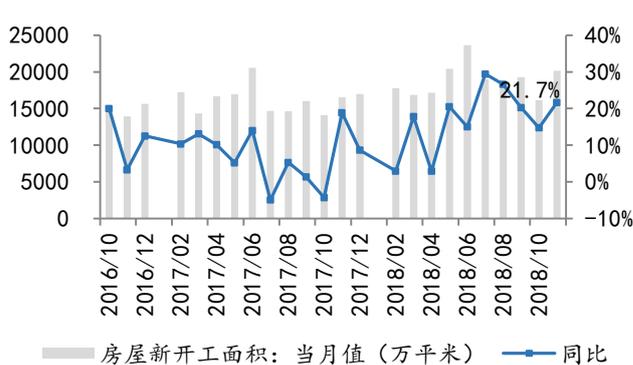
数据来源：国家统计局，Wind 资讯，东吴证券研究所

图 3：房屋新开工面积（万平方米）及同比：累计值



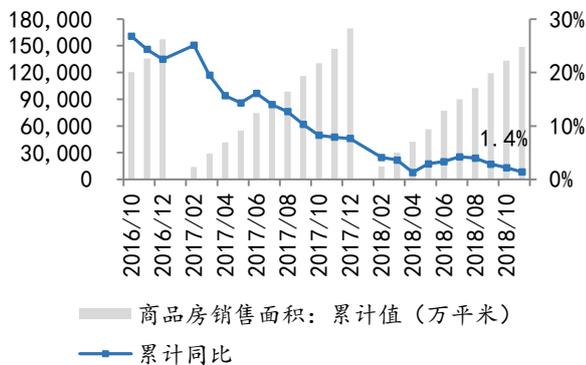
数据来源：国家统计局，Wind 资讯，东吴证券研究所

图 4：房屋新开工面积（万平方米）及同比：单月值



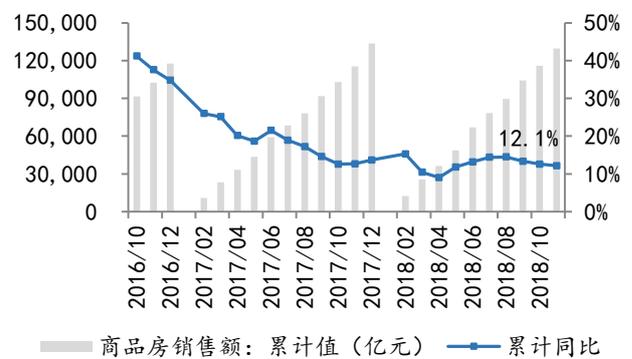
数据来源：国家统计局，Wind 资讯，东吴证券研究所

图 5：商品房累计销售面积（万平方米）及同比



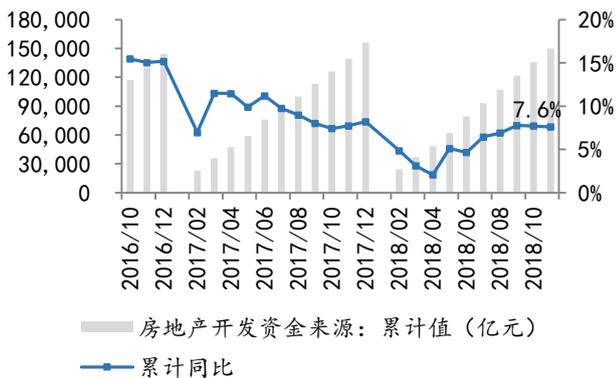
数据来源：国家统计局，Wind 资讯，东吴证券研究所

图 6：商品房累计销售金额（亿元）及同比



数据来源：国家统计局，Wind 资讯，东吴证券研究所

图 7：房地产开发企业到位资金（亿元）及同比：累计值



数据来源：国家统计局，Wind 资讯，东吴证券研究所

图 8：土地购置面积（万平方米）及同比：累计值



数据来源：国家统计局，Wind 资讯，东吴证券研究所

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：(0512) 62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

