

2019年08月14日

销售超出预期，投资、开工缓慢下行

增持（维持）

投资要点

■ **事件：**统计局发布2019年1-7月份全国房地产开发投资和销售情况：2019年1-7月份，全国房地产开发投资72843亿元，同比增长10.6%，增速比1-6月份回落0.3个百分点。房屋新开工面积125716万平方米，增长9.5%，增速回落0.6个百分点。商品房销售面积88783万平方米，同比下降1.3%，降幅比1-6月份收窄0.5个百分点。商品房销售额83162亿元，增长6.2%，增速加快0.6个百分点。

点评：

- **7月销售面积增速转正，超出预期。**销售单月增速有所提升，单月销售面积增速为1.2%，单月销售金额增速9.8%，环比分别提升3.4个百分点、5.6个百分点。我们猜测销售数据转正可能与部分房企抢抓回款带来的推货增加有关。从累计数据看2019年1-7月份，商品房销售面积88783万平方米，同比下降1.3%，降幅比1-6月份收窄0.5个百分点。商品房销售额83162亿元，增长6.2%，增速加快0.6个百分点。从价格来看，各区域销售均价环比均有回升，东部地区价格提升最为明显。考虑到市场热度下滑，和18年同期基数较高，预计8-9月销售数据或将再度下滑。
- **新开工累计增速持续下探：**1-7月房屋新开工面积125716万平方米，增长9.5%，增速回落0.6个百分点。单月新开工面积同比增长6.6%，增速回落2.3个百分点。我们预计19Q3受销售端和融资端制约，后续新开工会走弱。
- **投资增速保持高位。**1-7月份，全国房地产开发投资72843亿元，同比增长10.6%，增速比1-6月份回落0.3个百分点；投资增速有所回落，主要源于：1)18Q4和19Q1土地成交较差，递延付款下导致土地购置费惯性回落；2)新开工面积累计增速自19Q1以来持续下滑，仅9.5%。
- **土地数据各个口径之间偏差较大。**高频口径：1)统计局数据，1-7月土地购置面积9761万平方米，同比下降29.4%；土地成交价款4795亿元，同比下降27.6%。2)中指院数据：1-7月全国300个城市土地出让金总额为27603亿元，同比增长17%。递延口径：1)统计局数据，1-6月土地购置费累计20164亿元，同比增长24.2%；2)财政部数据，1-6月国有土地使用权出让收入下降0.8%。
- **到位资金有所放缓。**2019年1-7月份，房地产开发企业到位资金99800亿元，同比增长7.0%，增速比1-6月份回落0.2个百分点。增速有所放缓，源于去年同期基数较高、且融资环境边际略有收紧。分结构看，1-7月国内贷款15377亿元，增长9.5%；利用外资61亿元，增长83.6%；自筹资金31032亿元，增长2.8%；定金及预收款33980亿元，增长9.6%；个人按揭贷款15198亿元，增长11.3%。23号文后，6月住建委和人行公告要求暂缓对多家房企在公开市场融资；7月多家信托公司被要求控制地产信托业务规模；发改委指出房地产企业发行外债只能用于置换未来一年内到期的中长期境外债务；8月初，银保监会发布64号文，遏制房地产信托过快增长。预计企业端融资收紧趋势确定性较强，未来企业更依赖于自身销售回款。
- **投资建议：**预计2019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。在经济面对较大不确定性的环境下，地产仍是稳财政、稳投资的重要力量。持续推荐保利地产、万科A、蓝光发展、招商蛇口、金地集团、中南建设、金科股份、荣盛发展，内房股推荐旭辉控股集团、金地商置、龙光地产、合景泰富、中国金茂。
- **风险提示：**行业销售波动；政策调整导致经营风险；融资环境变动；企业运营风险；汇率波动风险。

证券分析师 齐东

执业证号：S0600517110004

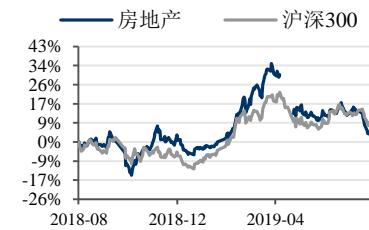
021-60199775

qid@dwzq.com.cn

研究助理 陈鹏

chenp@dwzq.com.cn

行业走势



相关研究

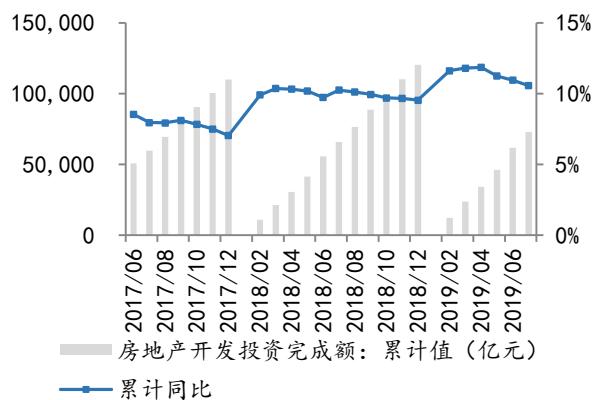
1、《房地产行业业绩前瞻：地产板块业绩确定、增速可期》

2019-08-04

2、《房地产行业 行业点评：融资收紧方向不变，首提“合理控制房地产贷款投放”》2019-08-03

3、《房地产行业 行业点评：19H1各项数据略超预期，预计Q3将承压》2019-07-16

图1：房地产开发投资累计完成额（亿元）及同比



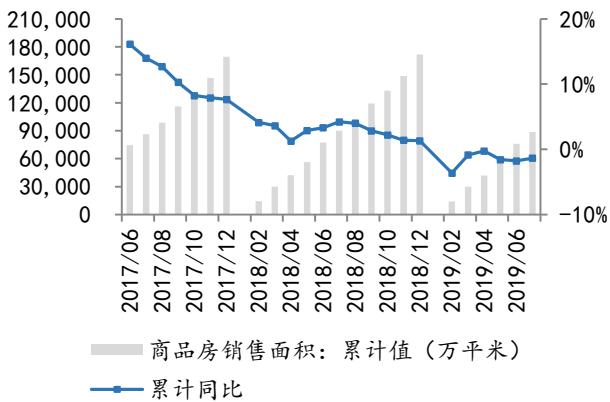
数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图2：房屋新开工面积（万平米）及同比：累计值



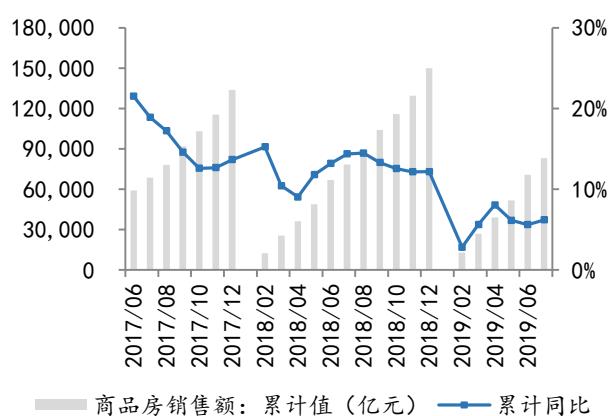
数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图3：商品房累计销售面积（万平米）及同比



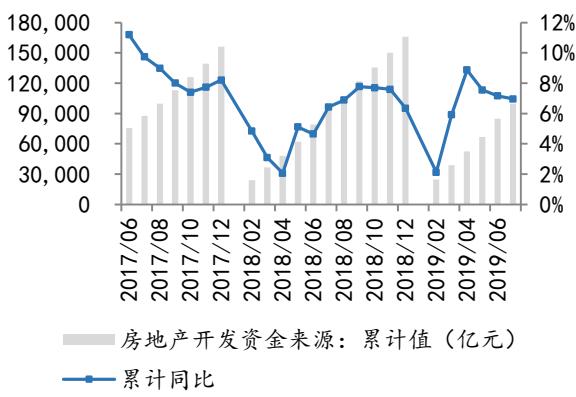
数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图4：商品房累计销售金额（亿元）及同比



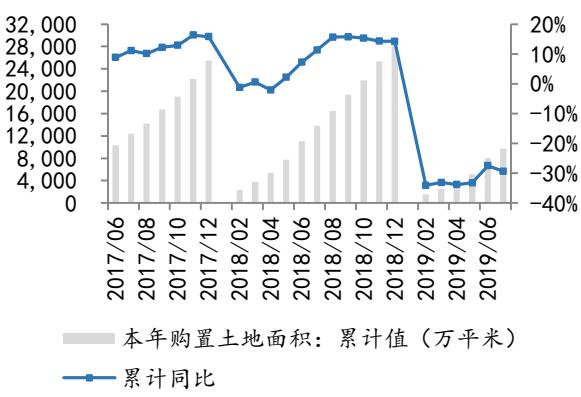
数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图5：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，东吴证券研究所

图6：土地购置面积（万平米）及同比：累计值



数据来源：国家统计局，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提供。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,并注明出自为东吴证券研究所,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>