

房地产统计局1-6月数据点评：6月新房销售降幅明显扩大，房企资金压力提升

2023年7月17日

看好/维持

房地产

行业报告

销售：6月新房销售金额同比转跌，销售面积同比跌幅扩大。2023年1-6月商品房累计销售面积同比增速为-5.3%、前值为-0.9%；累计销售金额同比增速为1.1%、前值为8.4%。其中，6月单月商品房销售面积同比增速为-18.2%、前值为-3.0%；销售金额同比增速为-19.2%、前值为6.8%；销售均价单月同比增速为4.3%、前值为18.6%。我们认为，上半年市场销售复苏的动力主要来自于销售均价较高的高能级地区，这类城市的销售回暖带动了销售均价和销售金额的提升，随着高能级区域复苏动能的减弱，全国新房销售的下行压力大幅提升。

开发投资：6月新开工面积同比进一步下滑，竣工改善速度放缓，开发投资维持弱势。2023年1-6月房屋累计新开工面积同比增速为-24.9%，前值为-23.1%；房屋累计竣工面积同比增速为19.0%，前值为19.6%；开发投资累计金额同比增速为-7.9%，前值为-7.2%。其中，6月单月新开工面积同比增速为-31.3%，前值为-28.5%；竣工面积同比增速为16.3%，前值为24.4%；开发投资金额同比增速为-10.3%，前值为-10.5%。我们认为，土地市场的弱势和销售恢复程度的不确定性将会持续制约新开工和投资的恢复速度。房企特别是民营房企投资信心的恢复，也需要等到资金面和销售预期出现更加实质性的改善。

到位资金：6月受到销售下行的影响，房企到位资金同比跌幅扩大。2023年1-6月房地产开发企业累计到位资金同比增速为-9.8%，前值为-6.6%。6月单月到位资金同比增速为-21.5%，前值为-7.4%；其中，国内贷款同比增速为-13.8%，前值为-13.4%；自筹资金同比增速为-29.5%，前值为-29.2%；定金及预收款同比增速为-19.4%，前值为6.0%；个人按揭贷款同比增速为-12.8%，前值为25.4%。销售的下行导致定金及预收款、个人按揭贷款两项资金来源大幅下行，行业资金面压力有所增大。销售不振之下，房企的自我造血能力减弱，将会更加需要融资端政策的落地支持。

投资建议：基于行业格局进一步分化，“高负债、高杠杆、高周转”的粗放式发展模式难以为继的行业趋势，我们推荐两条投资主线：主线一：重点布局高能级城市，具有信用优势的优质央企、国企。优质央国企有望抓住行业出清与竞争格局改善的机会在需求回暖之时抢占先机，高能级城市布局较多的保利发展、越秀地产等龙头央国企将有望受益。**主线二：具有优质的经营体系，开发主业稳健，同时在地产运营和服务领域有所建树的优质房企。**我们推荐在运营效率、产品质量和战略布局等方面都是行业翘楚，同时具备较为领先的不动产综合运营能力的龙头房企。开发业务稳健，同时在不动产运营和服务领域具有一定先发优势和布局优势的龙湖集团、万科A等龙头房企，有望在行业发展转型过程中抢占先机。

风险提示：行业政策落地不及预期的风险、盈利能力继续下滑的风险、销售不及预期的风险、资产大幅减值的风险。

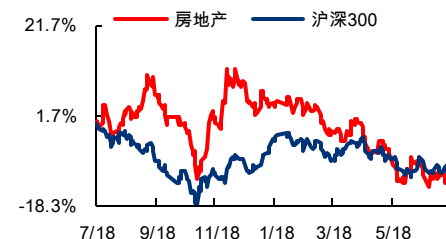
未来3-6个月行业大事：

2023-7月中旬统计局公布2023年6月房地产开发数据及70大中城市商品住宅价格变动数据。

行业基本资料

行业基本资料	占比%
股票家数	125 2.64%
行业市值(亿元)	14591.82 1.59%
流通市值(亿元)	13542.24 1.89%
行业平均市盈率	-61.2 /

行业指数走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：陈刚

010-66554028

执业证书编号：

chen_gang@dxzq.net.cn

S1480521080001

1. 销售：新房销售金额同比转跌，销售面积同比跌幅扩大

6月新房销售金额同比转跌，销售面积同比跌幅扩大。我们认为，上半年市场销售复苏的动力主要来自于销售均价较高的高能级地区，这类城市的销售回暖带动了销售均价和销售金额的提升，随着高能级区域复苏动能的减弱，全国新房销售的下行压力大幅提升。

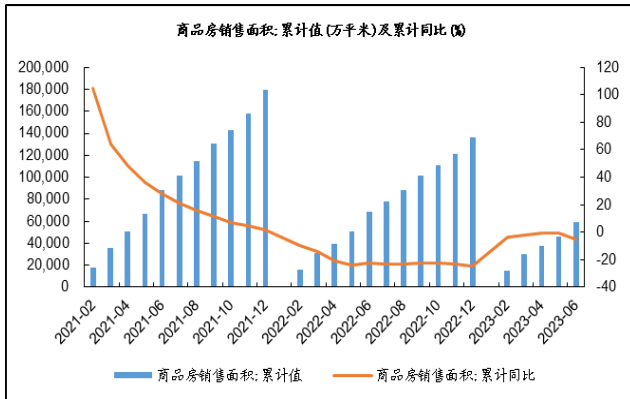
从具体数据来看，2023年1-6月商品房累计销售面积59,515万平，商品房累计销售金额63,092亿元。

从全国销售面积累计值来看，2023年1-6月商品房累计销售面积同比增速为-5.3%、前值为-0.9%；从全国销售面积单月值来看，2023年6月商品房销售面积同比增速为-18.2%、前值为-3.0%。

从全国销售金额累计值来看，2023年1-6月商品房累计销售金额同比增速为1.1%、前值为8.4%；从全国销售金额单月值来看，2023年6月商品房销售金额同比增速为-19.2%、前值为6.8%。

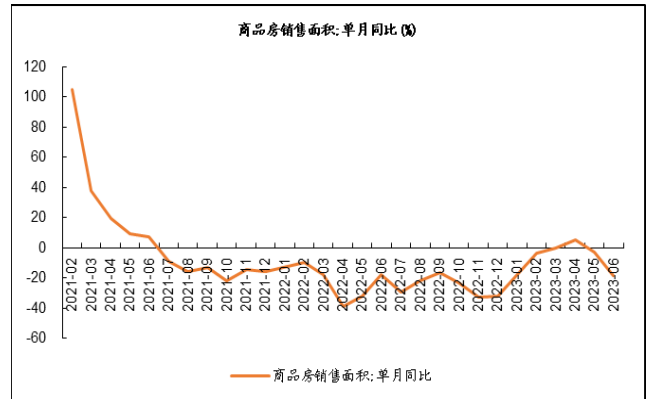
从全国累计销售均价来看，2023年1-6月商品房累计销售均价为10,601元/平米、同比增速为10.6%、前值为12.5%。从全国单月销售均价来看，2023年6月商品房累计销售均价为10,176元/平米、同比增速为4.3%、前值为18.6%。

图1：商品房销售面积：累计值(万平方米)及累计同比(%)



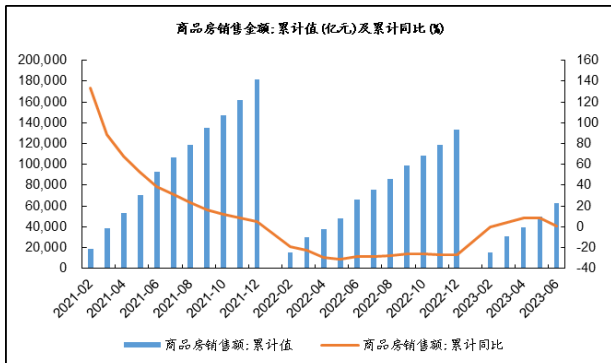
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图2：商品房销售面积：单月同比(%)



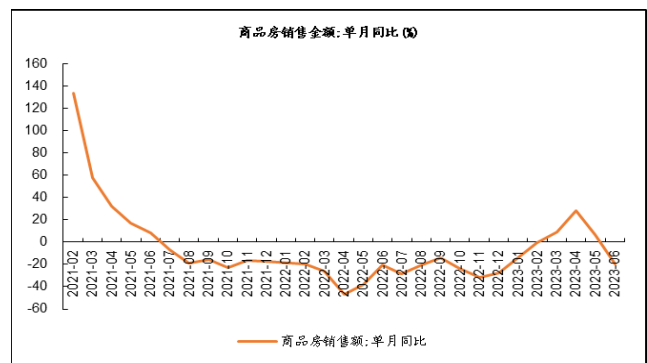
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图3：商品房销售金额：累计值(亿元)及累计同比(%)

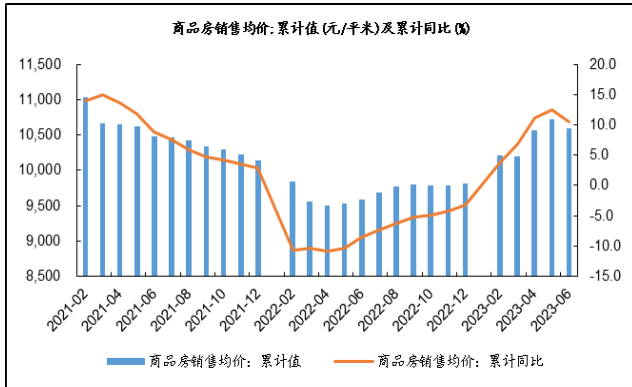


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

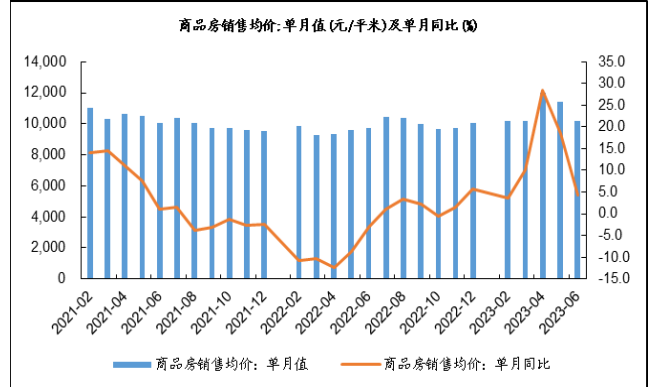
图4：商品房销售金额：单月同比(%)



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图5：商品房销售均价:累计值(元/平米)及累计同比(%)


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图6：商品房销售均价:单月值(元/平米)及单月同比(%)


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

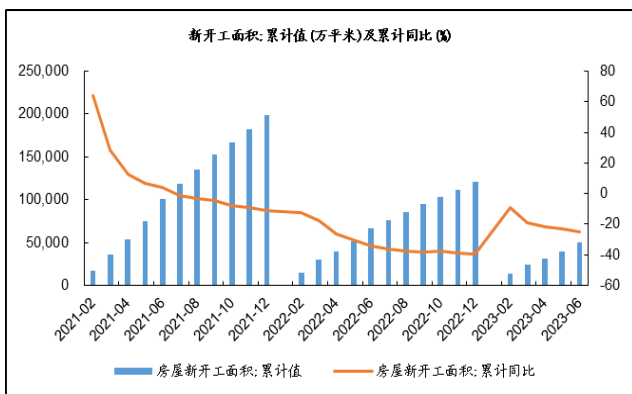
2. 开发投资：新开工进一步下滑，竣工改善速度放缓，开发投资维持弱势

6月新开工面积同比进一步下滑，竣工改善速度放缓，开发投资维持弱势。我们认为，土地市场的弱势和销售恢复程度的不确定性将会持续制约新开工和投资的恢复速度。房企特别是民营房企投资信心的恢复，也需要等到资金面和销售预期出现更加实质性的改善。

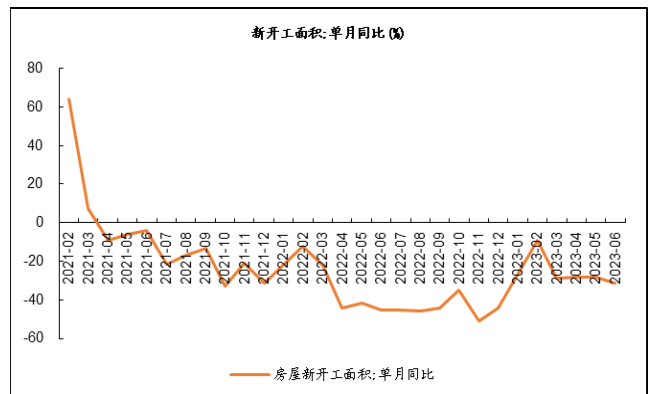
从新开工数据来看，2023年1-6月房屋累计新开工面积49,880万平；同比增速为-24.9%，前值为-23.1%。2023年6月房屋新开工面积10,157万平；同比增速为-31.3%，前值为-28.5%。

从竣工数据来看，2023年1-6月房屋累计竣工面积33,904万平；同比增速为19.0%，前值为19.6%。2023年6月房屋竣工面积6,078万平；同比增速为16.3%，前值为24.4%。

从全国的开发投资累计值来看，2023年1-6月开发投资累计金额58,550亿元，同比增速为-7.9%，前值为-7.2%。从全国的开发投资单月值来看，2023年6月开发投资金额同比增速为-10.3%，前值为-10.5%。

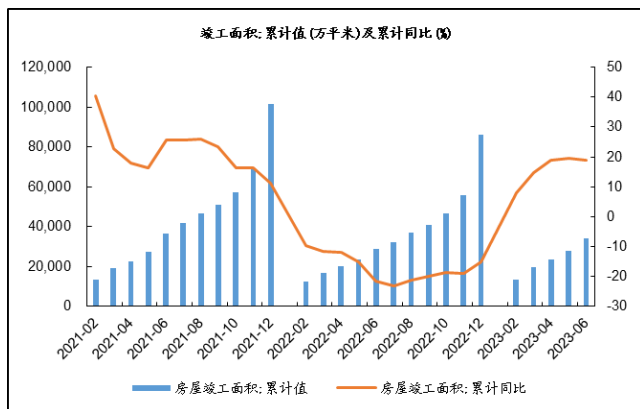
图7：新开工面积:累计值(万平方米)及累计同比(%)


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图8：新开工面积:单月同比(%)


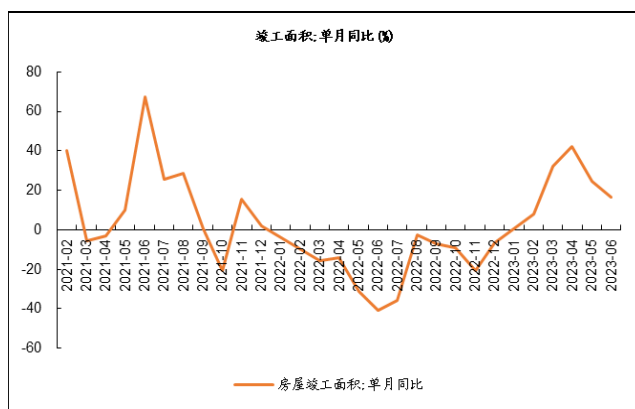
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图9：竣工面积:累计值(万平方米)及累计同比(%)



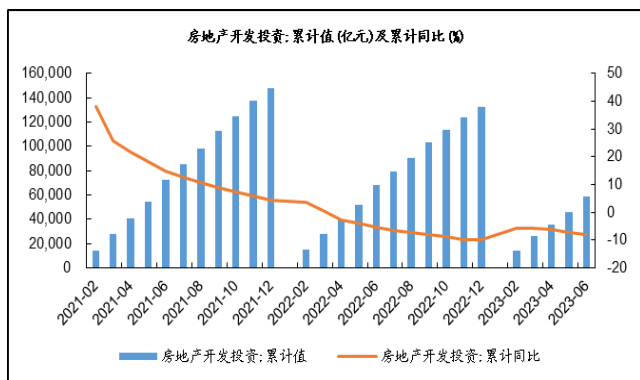
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图10：竣工面积:单月同比(%)



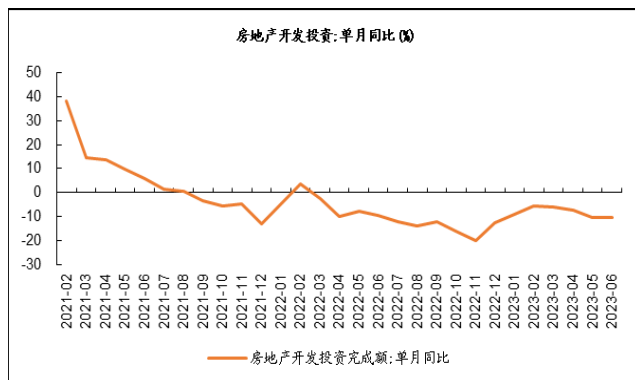
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图11：房地产开发投资:累计值(亿元)及累计同比(%)



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图12：房地产开发投资:单月同比(%)



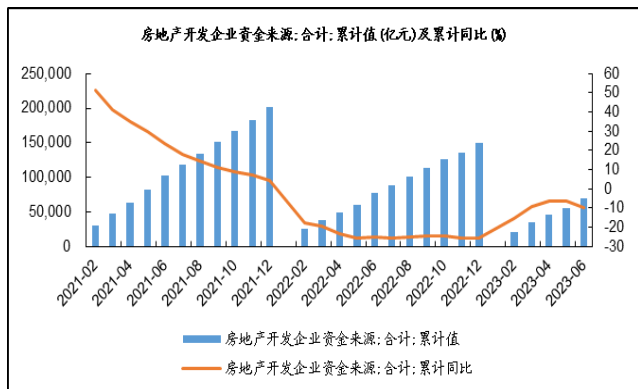
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

3. 到位资金：受到销售下行的影响，房企到位资金同比跌幅扩大

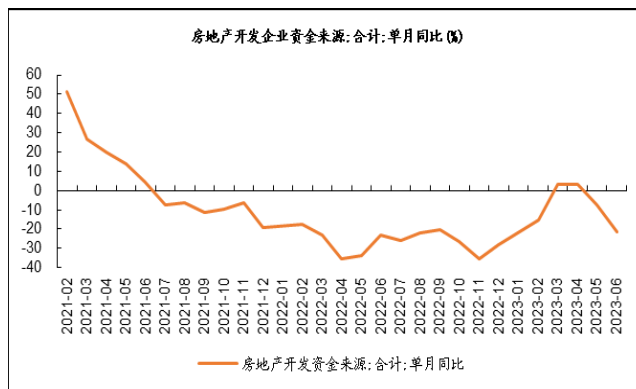
6月受到销售下行的影响，房企到位资金同比跌幅扩大。销售的下行导致定金及预收款、个人按揭贷款两项资金来源大幅下行，行业资金面压力有所增大。销售不振之下，房企的自我造血能力减弱，将会更加需要融资端政策的落地支持。

从房企到位资金累计值来看，2023年1-6月房地产开发企业累计到位资金68,797亿元，同比增速为-9.8%，前值为-6.6%。从房企到位资金单月值来看，2023年6月房地产开发企业到位资金同比增速为-21.5%，前值为-7.4%。其中，国内贷款同比增速为-13.8%，前值为-13.4%；自筹资金同比增速为-29.5%，前值为-29.2%；定金及预收款同比增速为-19.4%，前值为6.0%；个人按揭贷款同比增速为-12.8%，前值为25.4%。

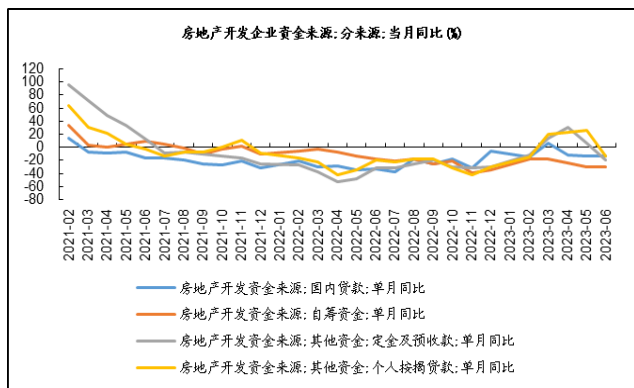
从各渠道到位资金累计占比来看，2023年1-6月房地产开发企业累计到位资金中，国内贷款、自筹资金、定金及预收款、个人按揭贷款和其他资金的累计占比分别为12.6%、29.9%、35.3%、18.1%、4.1%，前值分别为12.8%、29.1%、35.5%、18.5%、4.1%。

图13：房地产开发企业资金来源:合计:累计值(亿元)及累计同比(%)


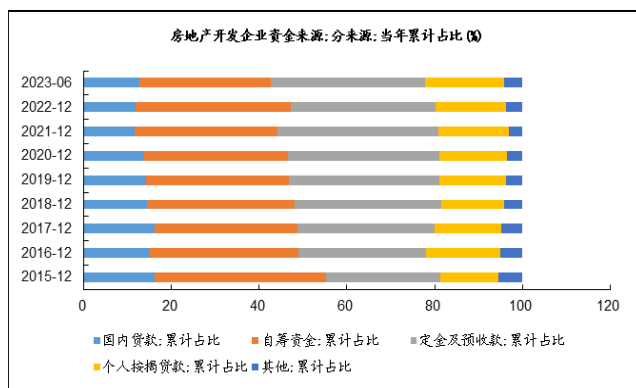
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图14：房地产开发企业资金来源:合计:单月同比(%)


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图15：房地产开发企业资金来源:分来源:当月同比(%)


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图16：房地产开发企业资金来源:分来源:当年累计占比(%)


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

4. 投资建议

基于行业格局进一步分化，“高负债、高杠杆、高周转”的粗放式发展模式难以为继的行业趋势，我们推荐两条投资主线：**主线一：重点布局高能级城市，具有信用优势的优质央企、国企。**优质央企有望抓住行业出清与竞争格局改善的机会在需求回暖之时抢占先机，高能级城市布局较多的保利发展、越秀地产等龙头央企有望受益。**主线二：具有优质的经营体系，开发主业稳健，同时在地产运营和服务领域有所建树的优质房企。**我们推荐在运营效率、产品质量和战略布局等方面都是行业翘楚，同时具备较为领先的不动产综合运营能力的龙头房企。开发业务稳健，同时在不动产运营和服务领域具有一定先发优势和布局优势的龙湖集团、万科A等龙头房企，有望在行业发展转型过程中抢占先机。

5. 风险提示

行业政策落地不及预期的风险、盈利能力继续下滑的风险、销售不及预期的风险、资产大幅减值的风险。

分析师简介

陈刚

清华大学金融硕士，同济大学土木工程本科，2019年加入东兴证券研究所，从事房地产行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，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，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级(A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数)：以报告日后的6个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率5%~15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级(A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数)：以报告日后的6个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街5号新盛大厦B座16层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路248号瑞丰国际大厦5层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路6009号新世界中心46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526