

政策端仍待进一步加码

——房地产行业跟踪报告

强于大市 (维持)

2023年08月17日

行业核心观点:

房地产行业基本面表现仍然较弱,销售端持续回落以及融资端资金到位缓慢等加剧行业资金面压力,政治局会议对行业表述相对积极,期待进一步的支持性政策落地。建议关注财务稳健、销售表现较好、土储充足的国央企背景房企以及部分优质民营房企,及受益于竣工端高增的相关地产链个股。

投资要点:

投资: 核心城市较为集中的东部区域基本面更为坚挺,整体投资累计增速下滑幅度进一步扩大。2023年1-7月房地产开发投资完成额下滑8.5%,较前值下滑幅度扩大0.6pct;7月单月投资增速下滑17.8%,较前值下滑幅度收窄2.8pct。分区域来看,东部地区、中部地区、西部地区、东北地区2023年1-7月房地产开发投资额累计同比增速分别为-3.20%、-8.20%、-20.10%、-25.50%,核心城市较为集中的东部区域表现更为坚挺。

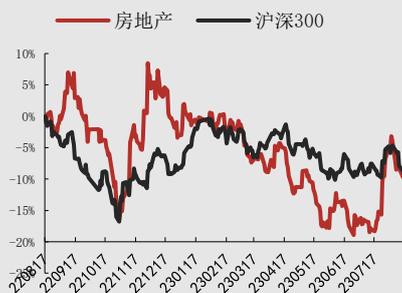
土地: 受销售端持续回落等因素影响7月百城土地市场成交规模同比增速下滑幅度进一步扩大。从百城土地数据来看,土地供应建面与成交建面均持续收缩,百城土地1-7月成交总价下降23.1%,成交规划建面同比-10.3%,较前值明显走弱,7月百城土地成交溢价率为4.97%,环比有所下降。

开工: 新开工仍下滑,竣工维持较高增速。2023年1-7月施工面积累计增速为-6.8%,较前值下滑幅度扩大0.2pct。1-7月新开工面积同比下降24.5%,降幅较前值扩大0.2pct,7月单月下滑26.5%,环比+4.9pct,并连续26期单月数据负增长。在“保交楼”相关政策发力下竣工端延续增长,1-7月竣工面积同比增长20.5%,较前值+1.5pct,7月单月增长32.7%,增速较前值+17.5pct。

销售: 在居民收入预期较弱以及房价承压的背景下销售端持续转弱,1-7月销售面积和销售金额同比变动-6.5%和-1.5%,较前值变动-1.2pct和-2.6pct。7月单月销售面积和销售金额同比增速为-23.8%和-24.1%,均价1-7月同比+9.2%,较前值回落1.4pct,当月销售均价同比增速转负(-0.3%),前值为4.3%。

资金: 资金面走弱,仍需政策加码。行业整体到位资金增速进一步下滑,经营性现金流相关方面,在销售持续回落下定金及预收款、按揭款到位资金增速继续回落;融资方面,尽管“三支箭”政策持续推进,但实际落地规模有限,信贷融资增速进一步走弱,发债融资近期有所提升,但当前行业个别公司信用风险爆发预计

行业相对沪深300指数表现



数据来源:聚源,万联证券研究所

相关研究

7月居民中长期贷款数据表现偏弱

公募FOF入市提振市场信心

7月销售探底,持续关注政策落地情况

分析师:

潘云娇

执业证书编号:

S0270522020001

电话:

02032255210

邮箱:

panyj@wlzq.com.cn

对行业自筹融资形成一定负面影响，政治局会议对行业相关表态较为积极，预计后续会有进一步的支持性政策落地。1-7 月到位资金来源同比下滑 11.2%，较前值下滑幅度扩大 1.4pct，其中国内贷款/自筹资金/定金及预收款/个人按揭同比分别-11.5%/-23.0%/-3.8%/-1%，较前值变化 -0.4pct/+0.4pct/-2.9pct/-3.7pct。

风险因素：消费者信心修复不及预期、政策放松力度不及预期、房价超预期下跌、房企盈利能力大幅下降等。

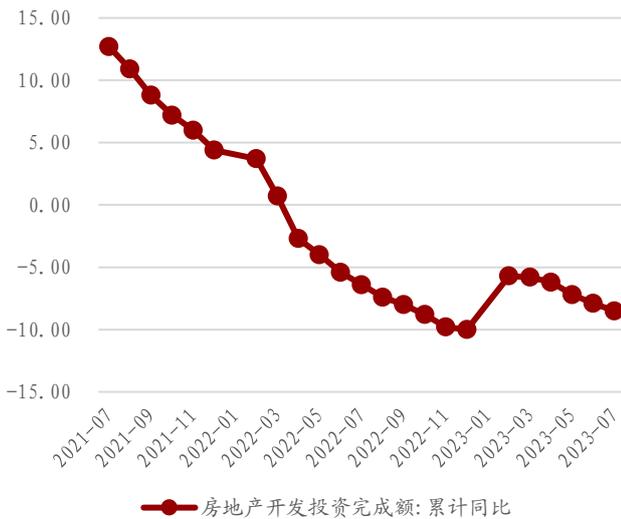
正文目录

1 投资: 投资增速下滑幅度进一步扩大.....	4
2 土地: 供应与成交规模持续收缩.....	4
3 开竣工: 新开工仍下滑, 竣工维持较高增速.....	5
4 销售: 1-7月累计销售金额增速转负.....	7
5 资金: 资金面走弱, 仍需政策加码.....	7
图表 1: 房地产开发投资累计同比增速 (%).....	4
图表 2: 房地产开发投资当月同比增速.....	4
图表 3: 各区域房地产开发投资完成额累计同比增速 (%).....	4
图表 4: 百城土地供应规划建筑面积 (万平).....	5
图表 5: 百城土地成交规划建筑面积 (万平).....	5
图表 6: 房屋新开工面积累计同比增速 (%).....	6
图表 7: 房屋新开工面积当月同比增速.....	6
图表 8: 房屋竣工面积累计同比增速 (%).....	6
图表 9: 房屋竣工面积当月同比增速.....	6
图表 10: 房屋施工面积累计同比增速 (%).....	6
图表 11: 房屋待售面积累计同比增速 (%).....	6
图表 12: 销售面积与销售金额累计同比增速 (%).....	7
图表 13: 销售面积与销售金额当月同比增速.....	7
图表 14: 销售均价 (左轴, 元/平) 累计与当月同比增速 (右轴, %).....	8
图表 15: 开发资金来源累计与当月同比增速.....	8

1 投资：投资增速下滑幅度进一步扩大

投资：核心城市较为集中的东部区域基本面更为坚挺，整体投资累计增速下滑幅度进一步扩大。2023年1-7月房地产开发投资完成额下滑8.5%，较前值下滑幅度扩大0.6pct；7月单月投资增速下滑17.8%，较前值下滑幅度收窄2.8pct。分区域来看，东部地区、中部地区、西部地区、东北地区2023年1-7月房地产开发投资额累计同比增速分别为-3.20%、-8.20%、-20.10%、-25.50%，核心城市较为集中的东部区域表现更为坚挺。

图表1：房地产开发投资累计同比增速（%）



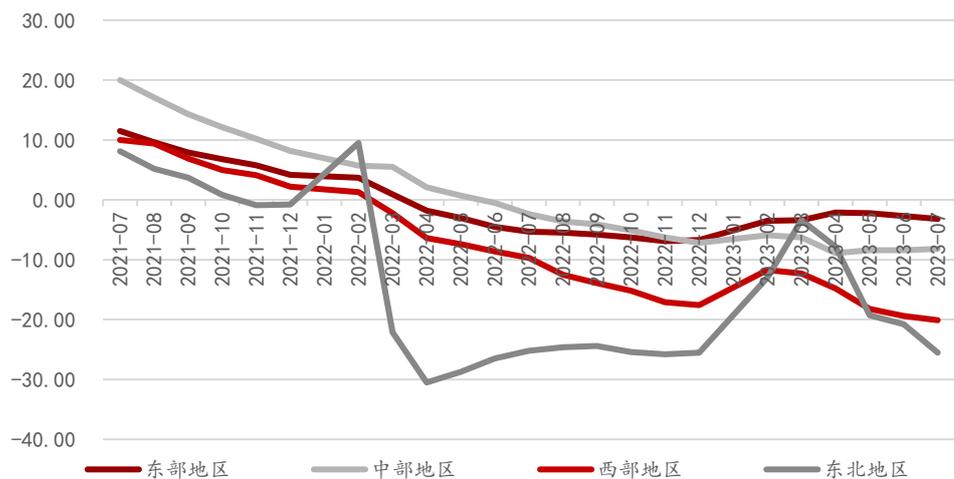
图表2：房地产开发投资当月同比增速



资料来源：wind，万联证券研究所

资料来源：wind，万联证券研究所

图表3：各区域房地产开发投资完成额累计同比增速（%）

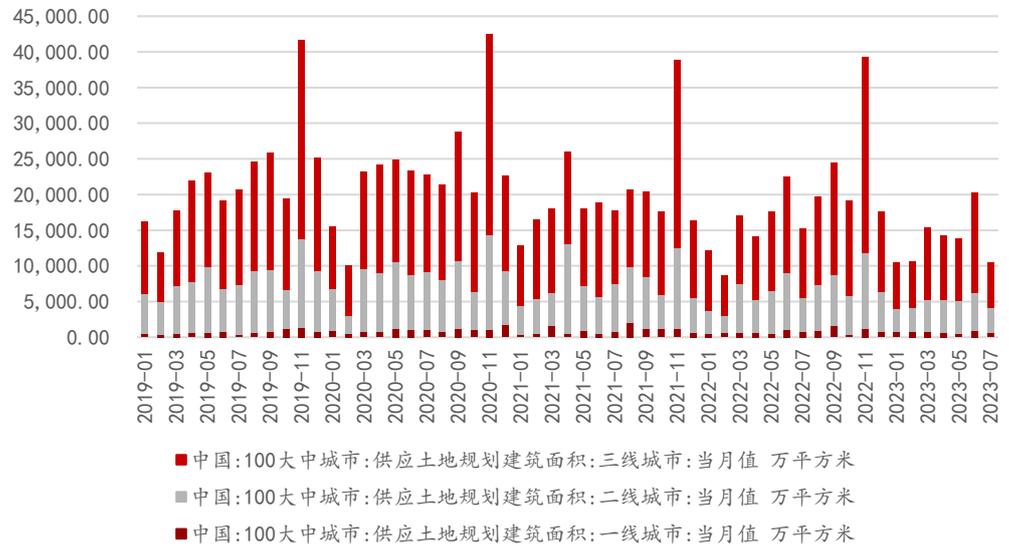


资料来源：wind，万联证券研究所

2 土地：供应与成交规模持续收缩

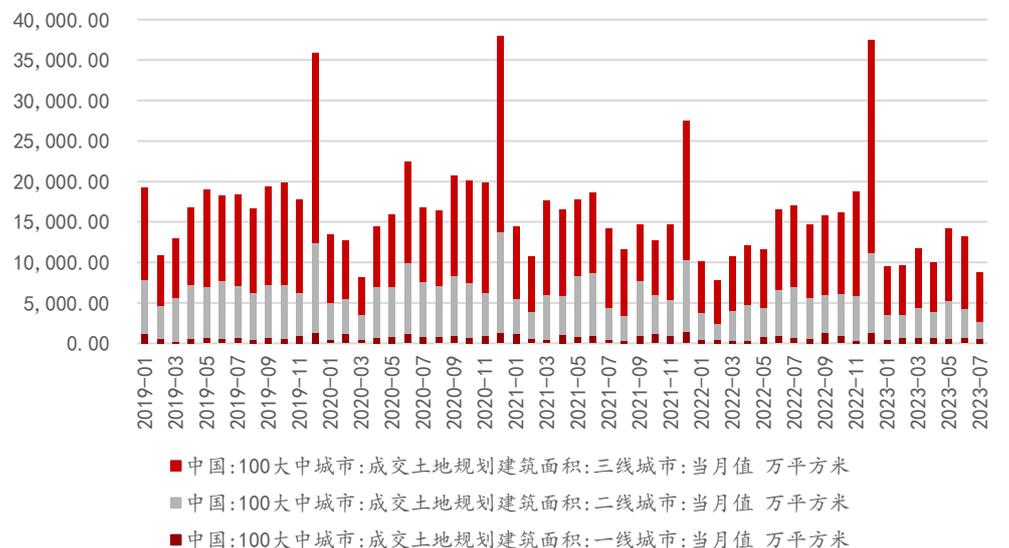
土地：受销售端持续回落等因素影响7月百城土地市场成交规模同比增速下滑幅度进一步扩大。从百城土地数据来看，土地供应建面与成交建面均持续收缩，百城土地1-7月成交总价下降23.1%，成交规划建面同比-10.3%，较前值明显走弱，7月百城土地成交溢价率为4.97%，环比有所下降。

图表4：百城土地供应规划建筑面积（万平）



资料来源：wind，万联证券研究所

图表5：百城土地成交规划建筑面积（万平）



资料来源：wind，万联证券研究所

3 开竣工：新开工仍下滑，竣工维持较高增速

2023年1-7月施工面积累计增速为-6.8%，较前值下滑幅度扩大0.2pct。1-7月新开工面积同比下降24.5%，降幅较前值扩大0.2pct，7月单月下滑26.5%，环比+4.9pct，并连续26期单月数据负增长。在“保交楼”相关政策发力下竣工端延续增长，1-7月竣

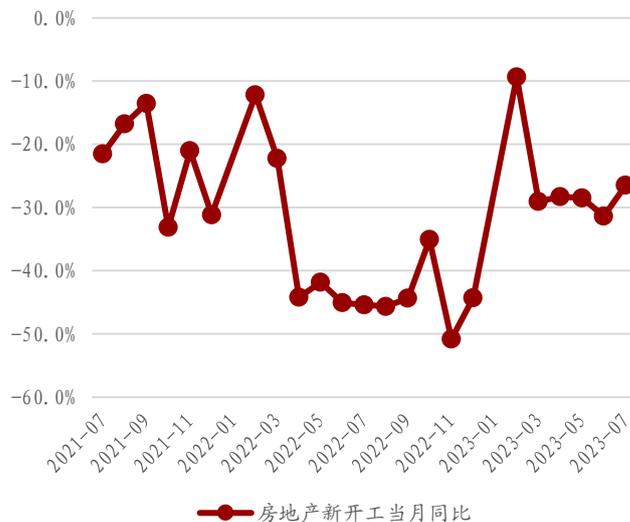
工面积同比增长20.5%，较前值+1.5pct，7月单月增长32.7%，增速较前值+17.5pct。

图表6: 房屋新开工面积累计同比增速 (%)



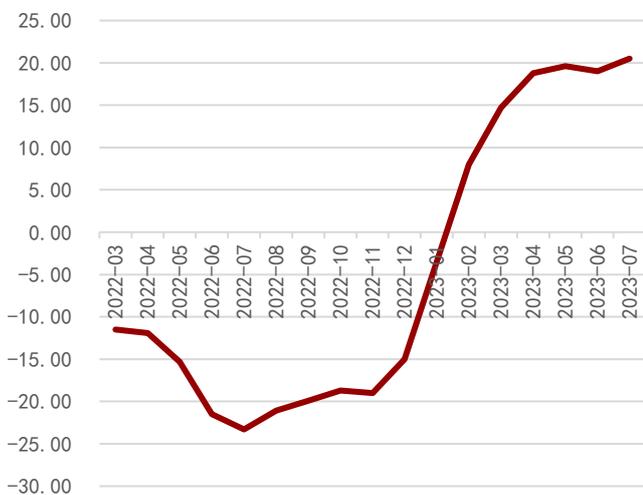
资料来源: wind, 万联证券研究所

图表7: 房屋新开工面积当月同比增速



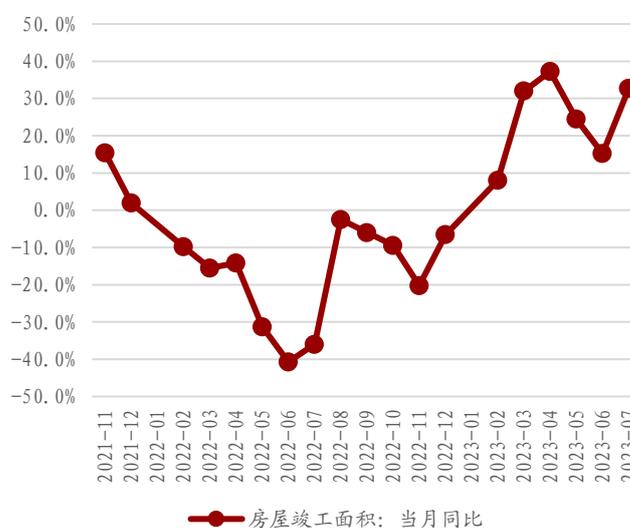
资料来源: wind, 万联证券研究所

图表8: 房屋竣工面积累计同比增速 (%)



资料来源: wind, 万联证券研究所

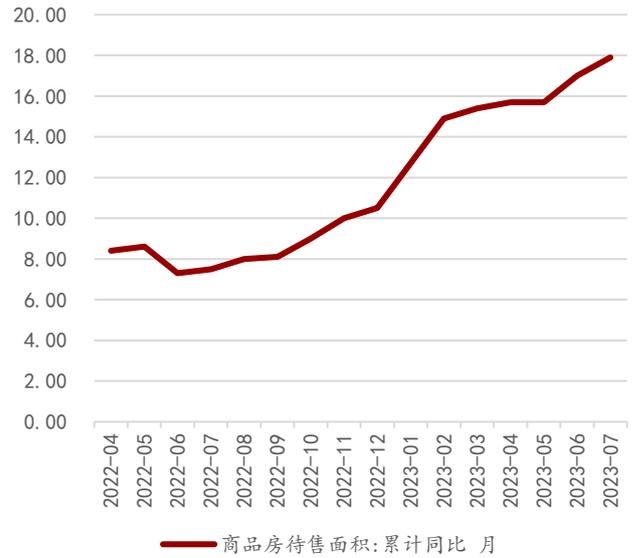
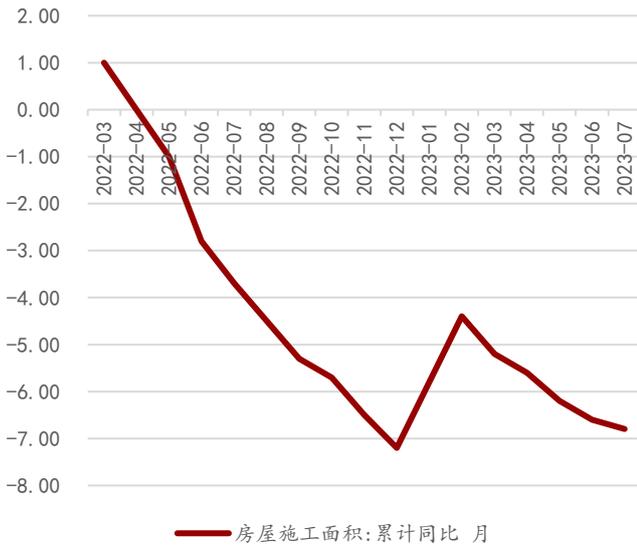
图表9: 房屋竣工面积当月同比增速



资料来源: wind, 万联证券研究所

图表10: 房屋施工面积累计同比增速 (%)

图表11: 房屋待售面积累计同比增速 (%)



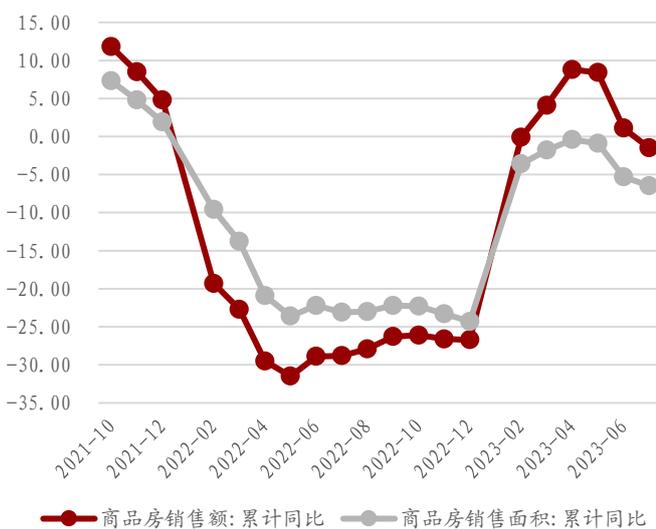
资料来源: wind, 万联证券研究所

资料来源: wind, 万联证券研究所

4 销售: 1-7月累计销售金额增速转负

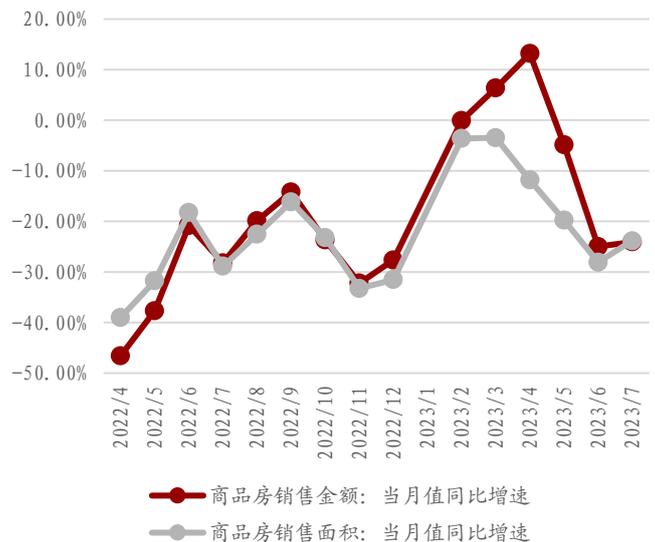
在居民收入预期较弱以及房价承压的背景下销售端持续转弱, 1-7月销售面积和销售金额同比变动-6.5%和-1.5%, 较前值变动-1.2pct和-2.6pct。7月单月销售面积和销售金额同比增速为-23.8%和-24.1%, 均价1-7月同比+9.2%, 较前值回落1.4pct, 当月销售均价同比增速转负(-0.3%), 前值为4.3%。

图表12: 销售面积与销售金额累计同比增速 (%)



资料来源: wind, 万联证券研究所

图表13: 销售面积与销售金额当月同比增速



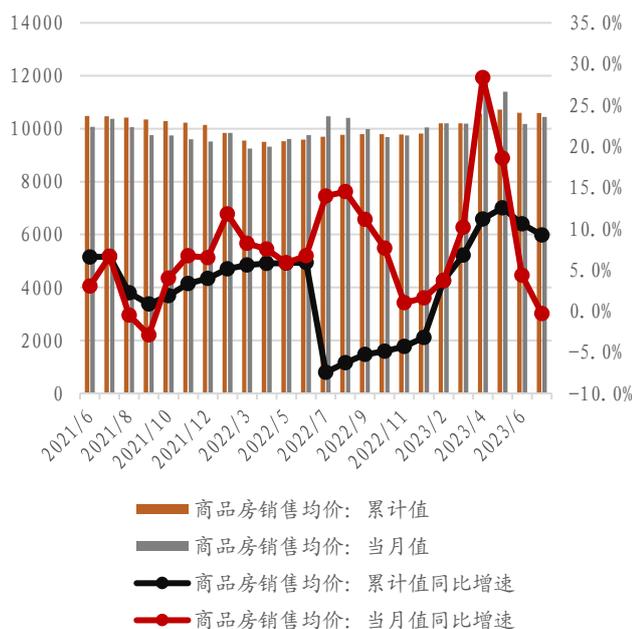
资料来源: wind, 万联证券研究所

5 资金: 资金面走弱, 仍需政策加码

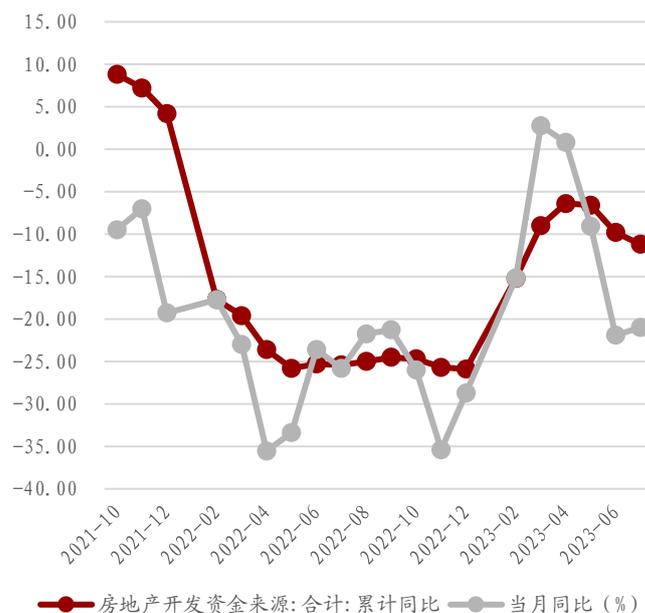
行业整体到位资金增速进一步下滑, 经营性现金流相关方面, 在销售持续回落下定金

及预收款、按揭款到位资金增速继续回落；融资方面，尽管“三支箭”政策持续推进，但实际落地规模有限，信贷融资增速进一步走弱，发债融资近期有所提升，但当前行业个别公司信用风险爆发预计对行业自筹融资形成一定负面影响，政治局会议对行业相关表态较为积极，预计后续会有进一步的支持性政策落地。1-7月到位资金来源同比下滑11.2%，较前值下滑幅度扩大1.4pct，其中国内贷款/自筹资金/定金及预收款/个人按揭同比分别-11.5%/-23.0%/-3.8%/-1%，较前值变化-0.4pct/+0.4pct/-2.9pct/-3.7pct。

图表14: 销售均价 (左轴, 元/平) 累计与当月同比增速 (右轴, %) 图表15: 开发资金来源累计与当月同比增速



资料来源: wind, 万联证券研究所



资料来源: wind, 万联证券研究所

风险因素: 消费者信心修复不及预期、政策放松力度不及预期、房价超预期下跌、房企盈利能力大幅下降等。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。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。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。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。在法律许可情况下，本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的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。分析师任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳福田区深南大道 2007 号金地中心

广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场