

房地产行业 行业点评

投资开工走弱，销售再次转负，黎明还是黄昏？

增持（维持）

2019年06月16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

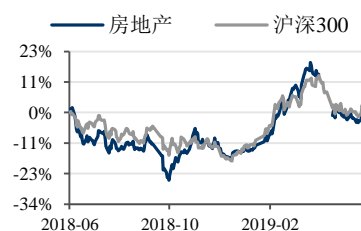
投资要点

事件：统计局发布2019年1-5月份全国房地产开发投资和销售情况：2019年1-5月，全国房地产开发投资46075亿元，同比增长11.2%，增速比1-4月份回落0.7个百分点。房屋新开工面积79784万平方米，增长10.5%，增速回落2.6个百分点。商品房销售面积55518万平方米，同比下降1.6%，降幅比1-4月份扩大1.3个百分点。商品房销售额51773亿元，增长6.1%，增速回落2个百分点。

点评：

- **投资增速有所回落，新开工增速降幅明显。**2019年1-5月，全国房地产开发投资46075亿元，同比增长11.2%，增速比1-4月份回落0.7个百分点；投资增速年内首次回落，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) 5月新开工面积增速大幅下滑，仅4.0%，为18年5月至今最低增速。
- **土地数据各个口径之间偏差较大，难以预期。**高频口径：1) 统计局数据，1-5月土地购置面积5170万平方米，同比下降33.2%；土地成交价款2269亿元，同比下降35.6%。2) 中指院数据：全国300个城市土地出让金总额为4915亿元，环比增加17%，同比增加52%。递延口径：1) 统计局数据，1-4月土地购置费累计10401亿元，同比增长29.7%；财政部数据，1-5月国有土地使用权出让收入下降6%。
- **开工增速年内首次回落：**1-5月房屋新开工面积79784万平方米，增长10.5%，增速回落2.6个百分点；单月新开工面积同比仅增长4%，为18年5月至今最低增速。新开工增速下滑明显，我们认为主要受销售端、政策预期和融资端影响，预计后续新开工会进一步走弱。
- **单月销售再次转负，区域分化仍较为明显。**销售单月增速超预期下滑，单月销售面积增速转负为-5.5%，单月销售金额增速0.6%，双双创2017年10月以来最低增速。2019年1-5月份，商品房销售面积55518万平方米，同比下降1.6%，降幅比1-4月份扩大1.3个百分点。商品房销售额51773亿元，增长6.1%，增速回落2个百分点。销售增速再次下滑，各区域销售增速均出现下滑态势。
- **到位资金有所放缓。**2019年1-5月份，房地产开发企业到位资金66689亿元，同比增长7.6%，增速比1-4月份回落1.3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，1-5月国内贷款10762亿元，增长5.5%；利用外资30亿元，增长38.8%；自筹资金20276亿元，增长4.1%；定金及预收款22395亿元，增长11.3%；个人按揭贷款10251亿元，增长10.8%，除国内贷款同比增速有所回升，其他途径贷款增速均出现不同程度的回落。
- **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，地产仍是为稳财政、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、新城控股、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、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。

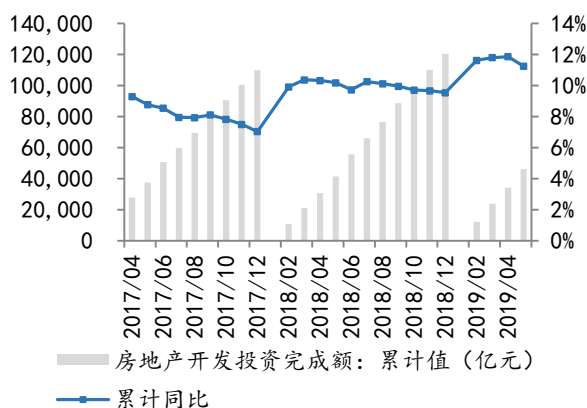
行业走势



相关研究

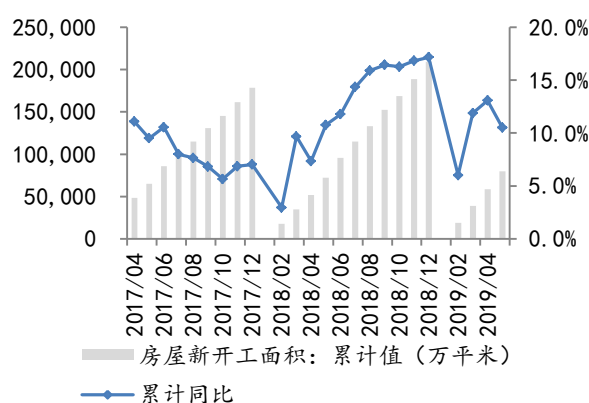
- 1、《房地产行业2019年1季报综述：房地产板块2019一季报综述：政策稳中向好，土地热度回升，板块业绩增长稳健》2019-05-07
- 2、《房地产行业2018年年报综述：房地产板块2018年报综述：政策以稳为主，土地热度下行，板块业绩靓丽》2019-05-07
- 3、《房地产行业行业点评：新型城镇化政策大超预期，户籍制度改革力度持续加大》2019-04-09

图 1：房地产开发投资累计完成额（亿元）及同比



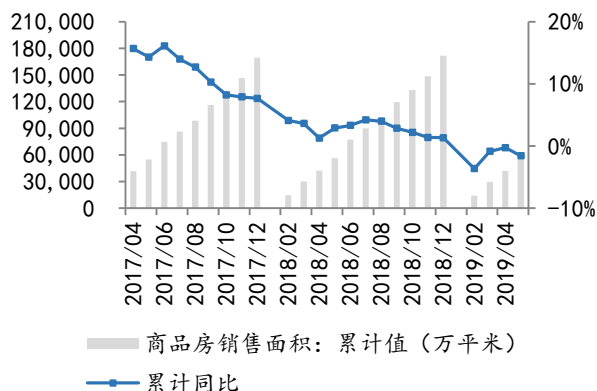
数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图 2：房屋新开工面积（万平方米）及同比：累计值



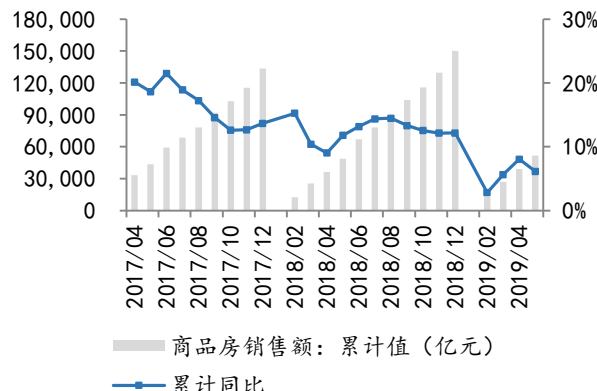
数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图 3：商品房累计销售面积（万平方米）及同比



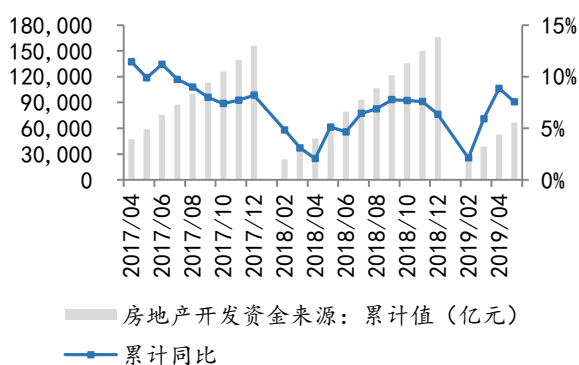
数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图 4：商品房累计销售金额（亿元）及同比



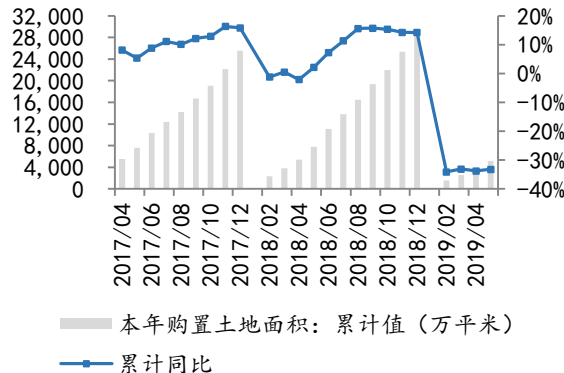
数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

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（万平方米）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。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>

