

房地产行业 行业点评

**19H1 各项数据略超预期，预计 Q3 将承压
增持（维持）**

2019 年 07 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 1-6 月份全国房地产开发投资和销售情况：2019 年 1-6 月份，全国房地产开发投资 61609 亿元，同比增长 10.9%，增速比 1-5 月份回落 0.3 个百分点。房屋新开工面积 105509 万平方米，增长 10.1%，增速回落 0.4 个百分点。商品房销售面积 75786 万平方米，同比下降 1.8%，降幅比 1-5 月份扩大 0.2 个百分点。商品房销售额 70698 亿元，增长 5.6%，增速回落 0.5 个百分点。

点评：

■ **上半年销售面积呈负增长态势。**销售单月增速持续为负，单月销售面积增速为-2.2%，单月销售金额增速 4.2%；2019 年 1-6 月份，商品房销售面积 75786 万平方米，同比下降 1.8%，降幅比 1-5 月份扩大 0.2 个百分点；商品房销售额 70698 亿元，增长 5.6%，增速回落 0.5 个百分点。销售增速再次下滑，各区域销售增速均处低位。考虑到市场热度下滑，和 18 年同期基数较高，预计 19Q3 销售数据仍将惯性下滑。

■ **新开工累计增速持续下探：**1-6 月房屋新开工面积 105509 万平方米，增长 10.1%，增速回落 0.4 个百分点；单月新开工面积同比增长 8.9%，增速回升 4.9 个百分点。与 2018 年末相比，上半年新开工累计增速下滑 7.1 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。**2019 年 1-6 月份，全国房地产开发投资 61609 亿元，同比增长 10.9%，增速比 1-5 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 10.1%。

■ **土地数据各个口径之间偏差较大。**高频口径：1) 统计局数据，1-6 月土地购置面积 8035 万平方米，同比下降 27.5%；土地成交价款 3811 亿元，同比下降 27.6%。2) 中指院数据：1-6 月全国 300 个城市土地出让金总额为 22427 亿元，同比增长 16%。递延口径：1) 统计局数据，1-5 月土地购置费累计 14505 亿元，同比增长 27.2%；财政部数据，1-5 月国有土地使用权出让收入下降 6%。

■ **到位资金有所放缓。**2019 年 1-6 月份，房地产开发企业到位资金 84966 亿元，同比增长 7.2%，增速比 1-5 月份回落 0.4 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，1-6 月国内贷款 13330 亿元，增长 8.4%；利用外资 43 亿元，增长 51.8%；自筹资金 26731 亿元，增长 4.7%；定金及预收款 28465 亿元，增长 9.0%；个人按揭贷款 12806 亿元，增长 11.1%。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，预计企业端融资收紧趋势确定性较强。

■ **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、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（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



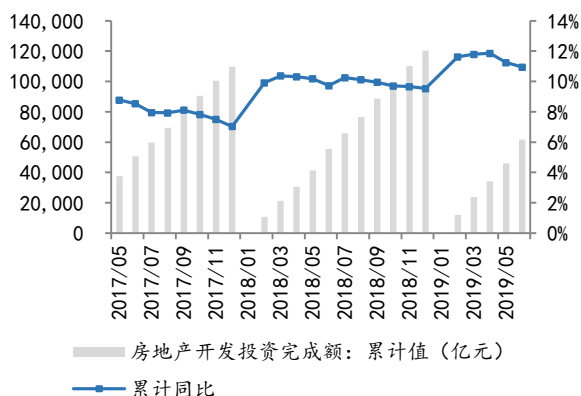
相关研究

1、《思变先驱，运筹帷幄——地产龙头国际比较报告系列一：万科 VS 新鸿基：行业专题报告》2019-06-24

2、《关注城镇化的下一阶段：2019 年房地产行业中期投资策略》2019-06-16

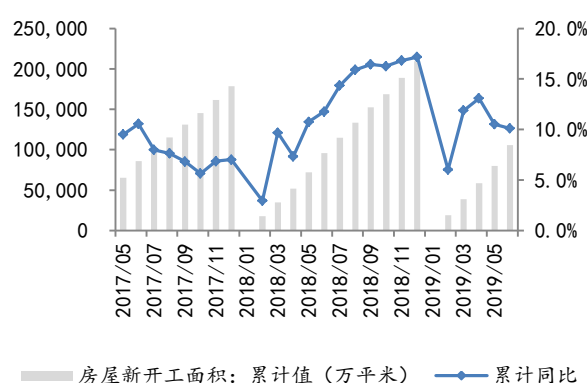
3、《房地产行业 行业点评：投资开工走弱，销售再次转负，黎明还是黄昏？》2019-06-16

图 1：房地产开发投资累计完成额（亿元）及同比



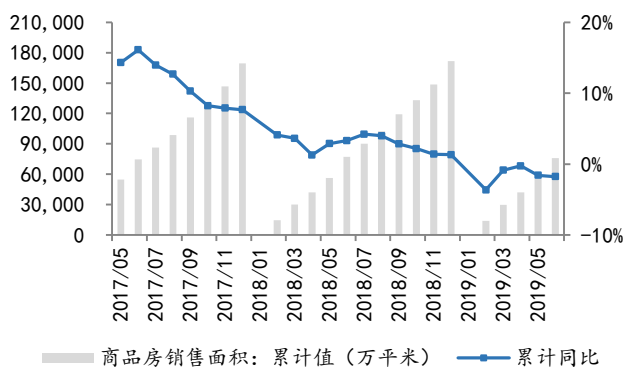
数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图 2：房屋新开工面积（万平方米）及同比：累计值



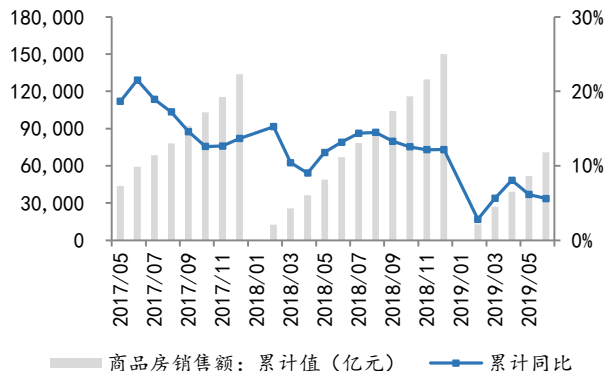
数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图 3：商品房累计销售面积（万平方米）及同比



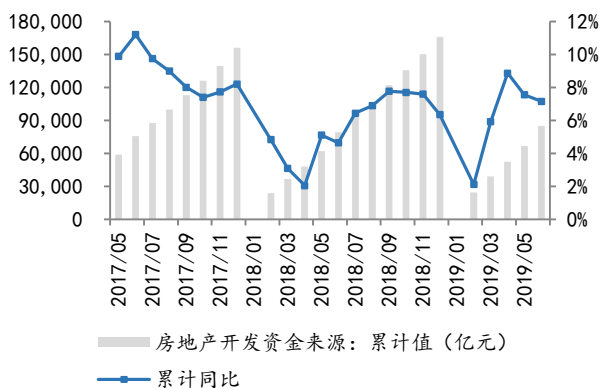
数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图 4：商品房累计销售金额（亿元）及同比



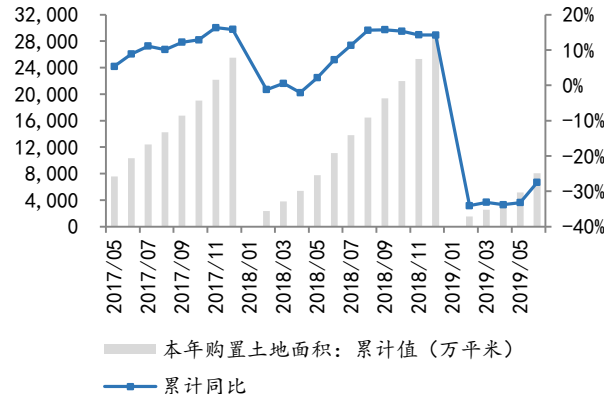
数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

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>

