

# 房地产

证券研究报告

2019年08月15日

## 销售韧性超预期、拿地仍旧较差、投资将继续缓慢下行

### ——7月房地产统计数据点评

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

陈天诚

分析师

SAC执业证书编号: S1110517110001

chentiancheng@tfzq.com

事件:

统计局发布19年1-7月房地产行业数据,1-7月份,投资同比名义增长10.6%,增速较上月下降0.3个百分点,比去年1-7月的10.2提升0.4个PCT;1-7月销售面积同比-1.3%,比1-6月收窄0.5个PCT,增速同比去年同期1-7月的4.2%下跌5.5个PCT;1-7月商品房销售额同比6.2%,环比增速提升0.6个PCT,去年同期销售额增速14.4%,同比下滑8.2个PCT。

**销售韧性强、7月高基数下依旧超预期:**1-7月份,商品房销售面积8.88亿平方米,同比下降1.3%,降幅比1-6月份收窄0.5pct、商品房销售额83162亿元,增长6.2%,增速加快0.6pct;7月单月,销售面积同比增长1.2%,增速较6月提升3.4pct,在去年基数较高的情况下,依旧实现正增长,超出预期,我们认为一是开发商推盘意愿依旧较强,可售货值充足;其二是,在政府对地产融资进行清查之际,开发商有加速去化的动能。整体而言,我们认为7月销售韧性超预期,但后续随着对地产融资端的大量清查,我们认为依旧有走弱风险,整体上调销售面积增速预测至-2.6%、上调销售金额增速预测至4.1%。

**投资下行符合预期、拿地数据大幅下行将继续拖累投资:**1-7月份,全国房地产开发投资7.28万亿元,同比增长10.6%,增速比1-6月份回落0.3pct;7月单月同比增长8.5%,增速较6月下降1.6pct;去年7月单月投资额增速高达13.16%,今年单月同比增速仍旧较高;但我们注意到,1-7月份,房地产开发企业土地购置面积9761万平方米,同比下降29.4%,降幅比1-6月份扩大1.9个百分点,且7月单月同比下降36.8%,跌幅扩大22.5pct,拿地依旧较差,对开工和投资将继续形成拖累,我们维持投资额增速6.8%的判断。

**开工超高基数下增长、竣工单月增速大幅提升:**1-7月,新开工面积125716万平方米,增长9.5%,增速回落0.6个百分点;7月单月同比增长6.6%,增速较6月下降2.3pct,去年7月开工增速为29.4%,是年度最高,因此7月开工依旧非常强劲,显示推盘去化的决心依旧较强;1-7月,房屋竣工面积37331万平方米,下降11.3%,降幅收窄1.4pct,7月单月同比下降0.62%,增速较6月上升13.3pct,我们一直强调竣工数据将会缓慢持续提升,尤其是四季度之后。我们上调全年新开工增速至5.8%。

**资金来源整体稳定、融资监管仍旧加大国内贷款压力:**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;7月单月同比增长5.8%,增速比6月提升0.1pct;从结构上看,7月单月国内贷款、自筹资金、定金及预收款、个人按揭贷款单月同比增速分别为16.8%、-7.4%、12.8%、12.2%;增速分别比6月:下降6.1pct、下降13.8pct、上升11.7pct、下降0.1pct,可以看到按揭贷款整体保持稳定,但国内贷款已经出现明显收紧情况,后续随着融资监管的加强,贷款来源将持续受到压制,但我们预计按揭贷款仍能维持稳定。

投资建议:

7月统计数据基数极高,但销售、开工都实现了较好的增长,韧性较强,我们上调了销售面积和开工面积预测至-2.6%和+5.8%,由于拿地数据年初至今都不理想,7月拿地进一步走差,后续将拖累投资额增长,我们维持全年+6.8%的判断;7月竣工数据恢复明显,我们认为四季度后竣工数据将持续修复。我们认为,在政治局会议定调房住不炒以及地产不会刺激,以及7月数据好于预期的环境下,政策将维持稳中偏紧的格局,地产板块较难有板块性机会,但恰恰利好龙头以及一些融资条件在改善的房企,我们建议关注:1)龙头:万科、保利、融创等;2)优质成长:中南建设、阳光城、荣盛发展等;3)物业和商业:中航善达、大悦城、光大嘉宝等;4)关注旧改及二手中介:城投控股、国创高新、我爱我家等。

风险提示:销售不及预期,政策变化超预期

行业走势图



资料来源: 贝格数据

相关报告

- 1 《房地产-行业研究周报:销售有所降温,融资收紧加码,关注融资优势房企——房地产销售周报 0714》 2019-07-14
- 2 《房地产-行业研究周报:融资再收紧,后续土地市场或降温,关注融资优势房企——房地产土地周报 201907014》 2019-07-14
- 3 《房地产-行业点评:继续强烈看好地产:中报业绩或超预期、行业数据走弱有望减轻政策调控担忧、或受益于货币政策宽松》 2019-07-12



## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

## 天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com