

投资增速延续回落，竣工开启修复

2019年09月16日

评级 同步大市

评级变动: 维持

行业涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
房地产	6.97	-1.12	12.04
沪深300	7.06	8.69	22.53

龙靓

执业证书编号: S0530516040001
longliang@cfzq.com

分析师

0731-84403365

韩恩瑶

hancy@cfzq.com

研究助理

18670333068

相关报告

- 《房地产：国家统计局7月房地产行业数据点评：融资政策持续收紧，投资增速延续回落》 2019-08-14
- 《房地产：房地产行业2019年7月月报：价格指数趋于平稳，土地市场回归理性》 2019-08-14
- 《房地产：国家统计局6月房地产行业数据点评：资金端收紧，投资增速持续回落》 2019-07-17

重点股票	2018E		2019E		2020E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
万科A	2.99	9.10	3.46	7.86	3.89	6.99	推荐
金地集团	1.79	6.79	2.16	5.63	2.60	4.67	推荐
中南建设	0.58	14.07	1.07	7.63	1.74	4.69	推荐
保利地产	1.59	9.10	1.99	7.27	2.40	6.03	谨慎推荐

资料来源：财富证券

投资要点:

- 近日，国家统计局发布8月房地产开发投资数据。
- 房地产开发投资增速继续回落。2019年1-8月份，全国房地产开发投资84589亿元，同比增长10.5%，增速比1-7月份回落0.1个百分点。分区域看，中部和西部地区房地产开发投资韧性显现，分别增长9.8%和16%，增速加快0.3和0.9pcts，东部地区和东北地区增速回落。开发投资增速回落，源于1)土地投资依旧相对疲软，从2018Q4以来，土地市场整体一直相对低迷；2)新开工增速持续放缓；3)行业融资政策有所收紧，房企资金面吃紧，制约了房地产开发投资。未来房地产开发投资预期将继续缓慢回落，但由于前期高增速和低库存托底效应在，投资增速下行空间有限。
- 土地市场将归于理性。1-8月份，房地产开发企业土地购置面积12236万平方米，同比下降25.6%，降幅比1-7月份收窄3.8pcts；土地成交价款6374亿元，下降22%，降幅收窄5.6pcts。8月单月土地购置面积同比下降6%，降幅较7月收窄30.8pcts。在房企融资收紧的情况下，今年以来房企拿地投资偏谨慎，但8月土地市场有所回温，以万科为代表的部分房企拿地加速，主要原因在于1)部分房企补库存需求推动拿地需求；2)土地市场溢价率收窄，存在部分优质投资机会。在稳地价的政策背景下，土地市场仍将归于理性。
- 房地产销售超预期，不改中长期销售缓慢走弱预期。1-8月份，商品房销售面积101849万平方米，同比下降0.6%，降幅比1-7月份收窄0.7pcts。8月单月销售面积同比增长4.7%，单月销售增速创近年来新高；商品房销售额95373亿元，增长6.7%，增速扩大0.5pcts，其中住宅销售额增长9.9%。从区域来看，西部区域销售韧性凸显。西部地区销售面积增长3.8%，增速加快1pcts。短期来看，9月、10月为行业销售旺季，2018年9-10月销售情况走弱，未来两个月销售短期数据或有所表现。融360统计的房贷利率数据显示，房贷利率有所上行。随着房贷利率上行，预期中长期房地产销售或将承受一定压力，销售增速将缓慢走弱。
- 开工增速持续放缓，竣工增速开启修复。1-8月，房屋新开工面积145133万平方米，增长8.9%，增速回落0.6pcts。其中，住宅新开工

面积 107053 万平方米，增长 8.9%，回落 0.7pcts。由于商品房待售面积创 2014 年来新低，仍处于下降通道，受低库存推动，新开工增速依然在相对高位，但受到销售疲软和融资端的影响，新开工增速开始趋缓，受到前期高增速影响，预计全年新开工维持 6%-8%。1-8 月，房屋竣工面积 41610 万平方米，下降 10%，降幅收窄 1.3pcts，8 月单月竣工面积同比增长 2.78%。竣工增速在 6 月创今年新低后开始收窄，受融资政策收紧影响，房企资金情况相对疲软，尽管竣工表现依旧低迷，但竣工增速已然开始进入修复通道。从趋势上来看，2016 年以来新开工增速一直维持高位，施工面积维持相对高位，新开工高增速和施工高位传导至 2019Q4 竣工增速降幅收窄至企稳回升的确定性依旧较大。

- **房地产行业到位资金增速回落。**1-8 月份，房地产开发企业到位资金 113724 亿元，同比增长 6.6%，增速比 1-7 月份回落 0.4pcts。从到位资金组成来看，银行贷款、个人按揭贷款等资金增速加快，定金及预收款和发债等其他到位资金增速有所放缓。融资政策收紧后，融资渠道由信托、海外发债等渠道转向境内发债和银行贷款。但由于境内发债对房企的要求相对较高，银行贷款也仅对头部房企相对宽松，整体来看，房企尤其杠杆较高、境内融资能力不足且偿债压力较大的房企资金将受到冲击，未来资金将进一步向规模较大、净负债率较低、信用评级较高的头部房企集中。
- **投资建议：**在稳房价、稳地价、稳预期的背景下，行业整体仍将继续维持平稳，维持行业“同步大市”评级。建议坚守行业中的价值蓝筹，关注弹性标的。建议关注现金流量较为充裕、融资渠道通畅的龙头房企万科 A、保利地产，建议关注销售业绩亮眼的第二梯队房企中南建设、金地集团。
- **风险提示：**行业调控政策全面收紧；资金面收紧；房地产税出台超预期。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438