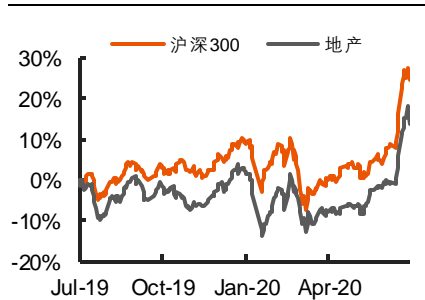


## 行业动态跟踪报告

## 投资开工持续回升，楼市成交延续向好

## 强于大市（维持）

行情走势图



## 相关研究报告

《行业动态跟踪报告\*地产\*深圳调控“靴子”落地，楼市影响几何》  
2020-07-15

《行业周报\*地产\*限价松动对房企盈利影响几何》 2020-07-13

《行业动态跟踪报告\*地产\*大涨之后，地产仍是低估值？》  
2020-07-07

《行业周报\*地产\*基本面持续改善，看好板块后续表现》 2020-07-05

《行业半年度策略报告\*地产\*楼市复苏持清醒，投资布局可积极》  
2020-07-02

## 证券分析师

杨侃 投资咨询资格编号  
S1060514080002  
0755-22621493  
YANGKAN034@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

## 事项：

国家统计局公布 2020 年 1-6 月全国房地产开发投资及销售数据，其中房地产开发投资额同比增 1.9%，新开工同比降 7.6%；商品房销售面积同比降 8.4%，销售额同比降 5.4%。

## 平安观点：

- **投资累计增速转正，短期有望延续回升。**2020 年 1-6 月房地产投资同比增长 1.9%，1-5 月为下降 0.3%，累计增速已实现转正；其中 6 月单月同比增长 8.5%，较 5 月提升 0.4 个百分点。投资增速回升主要受新开工增速提升、赶工程进度带来施工强度提升的影响。分区域看，6 月单月西部、东部、东北部、中部地区投资同比分别增长 13.2%、10%、1.8%、1.3%。短期来看，开工赶工加速带来的施工强度提升，叠加土地市场热度延续、延期出让金补缴带来土地购置费增速修复，投资增速有望维持较高水平；中期随着新开工逐步放缓、土地市场趋于平稳，单月投资增速或将放缓，预计全年投资同比增 5% 左右。
- **新开工大幅提升，竣工由正转负。**2020 年 1-6 月全国新开工同比降 7.6%，较 1-5 月收窄 5.2 个百分点；其中 6 月单月同比增长 8.9%，较 5 月提升 6.3 个百分点。短期来看，在房企赶工、赶年内推盘供货、三四线开工加速等因素推动下，单月新开工增速仍有望维持高位；中期受楼市供应加大、去化率缓慢承压、库存持续累积影响，单月新开工增速或将回落。1-6 月竣工同比降 10.5%，较 1-5 月收窄 0.8 个百分点；其中 6 月单月同比降 6.6%，较 5 月下降 12.8 个百分点，增速由正转负。考虑前期开工、销售高增，未来竣工回升趋势依旧明确。全年来看，随着后续赶工带来的施工强度提升，预计竣工仍有望实现正增长。
- **单月销售增幅收窄，关注楼市热度持续性。**1-6 月全国商品房销售面积、销售额同比降 8.4%、5.4%，降幅较 1-5 月收窄 3.9 和 5.2 个百分点；6 月单月销售面积、销售额同比增长 2.1%、9%，较 5 月回落 7.5 个、5.1 个百分点。6 月单月销售均价 9964 元/平米，环比升 1.9%。分区域来看，6 月单月东部、西部销售面积同比增长 6.8%、5.2%，增速靠前；东部销售均价环比上涨 2.1%，优于西部（0.8%）表现。短期来看，考虑供给放量、低基数与市场热度延续，成交有望维持高位。中期来看，考虑近期部分热点城市政策收紧，以及供给端的持续放量，需求端不确定性加大，预计楼市将缓慢降温。
- **土地市场热度延续，中期或趋平稳。**1-6 月全国土地购置面积同比降 0.9%，降幅较 1-5 月收窄 7.2 个百分点；土地成交价款同比增长 5.9%，增速回落 1.2 个百分点。6 月单月土地购置面积同比增长 12.1%，土地成交价款同比增长 4.2%，增速较 5 月提升 11.3 个、下降 3.3 个百分点。

6月百城土地成交溢价率16%，较5月微升0.9个百分点，整体而言土地市场仍维持较高热度。短期来看楼市持续回温有助于房企短期保持积极性，中期随着土地供应规模加大，加上销售恢复放缓、且新增土储无法转化为年内货值和销售，预计土地市场整体将趋于平稳。

- **资金环境持续改善，中期或延续中性偏松格局。**2020年1-6月房企整体到位资金8.3万亿元，同比下降1.9%，降幅较1-5月收窄4.2个百分点。受楼市成交向好影响，1-6月定金及预收款同比增速较1-5月提升6个百分点至-7%。流动性宽松背景下，1-6月国内贷款增速较1-5月提升4个百分点至3.5%，个人按揭贷款同比增速较1-5月提升4个百分点至3.1%，均已实现转正。6月全国首套房贷利率5.28%，较5月下降4BP，连续7个月下行。考虑经济仍处弱复苏阶段，整体资金相对宽松，预计行业资金面仍有望延续中性偏松态势。
- **投资建议：**6月全国房地产投资、新开工增速持续回升，销售面积、销售额延续正增长。短期来看，供应放量叠加低基数，成交有望延续高位，受成交向好影响单月新开工增速有望维持高位，叠加土地购置费增速修复，投资增速料将维持较高水平，基本面改善助估值修复逻辑仍在；同时市场大幅波动下，地产低估值高股息率的避险优势凸显。建议关注：1)销售及业绩较佳的优质房企如中南建设、龙光集团、天健集团；2)低估值高股息率的万科、保利、金地等。
- **风险提示：**1)由于疫情对行业开工、复工的影响，可能导致部分房企面临供货节奏、交付节奏不及预期的风险；2)基于2019H2以价换量带来的需求提前释放、新冠疫情对房企销售的冲击，若后续楼市再现调整，需求释放低于预期，未来存在房企进一步以价换量以提升需求，将带来房企大规模减值风险；3)由于疫情导致返乡置业缺失，加上三四线供应较大、棚改退潮导致的需求弱化，行业面临三四线楼市销售快速下行、部分项目烂尾的风险。

## 正文目录

一、	投资累计增速转正，短期有望延续回升.....	5
二、	新开工大幅提升，竣工由正转负.....	6
三、	单月销售增幅收窄，关注楼市热度持续性.....	9
四、	土地市场热度延续，中期或趋平稳.....	12
五、	资金环境持续改善，中期或延续中性偏松格局.....	14
六、	投资建议.....	16
七、	风险提示.....	17

## 图表目录

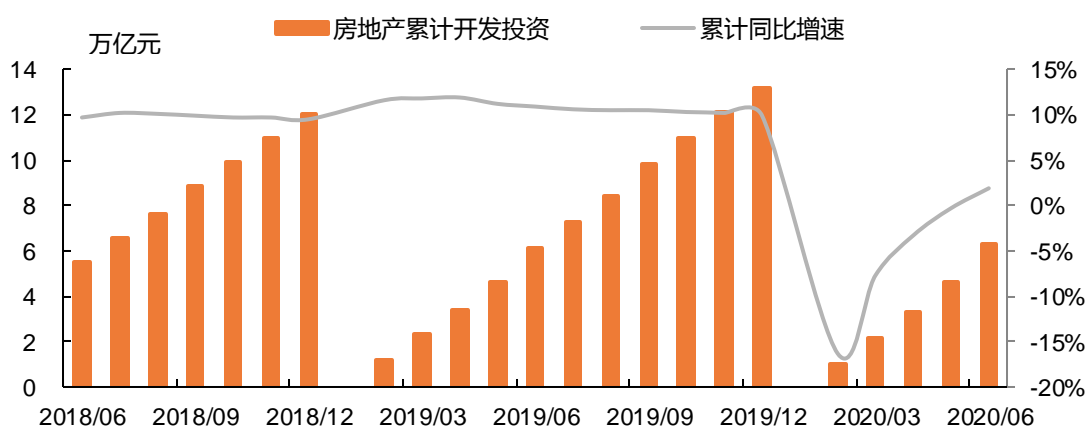
图表 1	2020 年 1-6 月房地产投资同比增长 1.9%.....	5
图表 2	2020 年 6 月房地产投资同比增长 8.5% .....	5
图表 3	各区域投资累计同比 .....	6
图表 4	各区域投资单月同比 .....	6
图表 5	2020 年 1-6 月房屋新开工同比下降 7.6%.....	7
图表 6	2020 年 6 月房屋新开工同比增长 8.9% .....	7
图表 7	全国各区域新开工累计增速对比.....	7
图表 8	非 40 城已开工未售库存去化月数相对较低 .....	8
图表 9	2020 年 1-6 月商品房竣工面积同比下降 10.5%.....	8
图表 10	2020 年 6 月单月商品房竣工面积同比降 6.6%.....	9
图表 11	2020 年 1-6 月全国商品房销售面积同比下降 8.4%.....	9
图表 12	2020 年 1-6 月全国商品房销售额同比下降 5.4%.....	10
图表 13	全国商品房销售面积、销售额单月同比 .....	10
图表 14	全国商品房单月成交均价走势.....	10
图表 15	全国及各区域单月销售面积增速走势.....	11
图表 16	全国及各区域累计销售面积增速走势.....	11
图表 17	主流房企 2020 年计划可售货值同比增长 16% .....	12
图表 18	2020 年 1-6 月土地购置面积同比下降 0.9%.....	12
图表 19	2020 年 1-6 月土地成交价款同比增长 5.9%.....	13
图表 20	6 月百城土地成交溢价率 16% .....	13
图表 21	各线城市成交土地溢价率走势.....	14
图表 22	6 月百城土地成交中一二线城市占比环比提升 .....	14
图表 23	2020 年 1-6 月房企累计到位资金同比下降 1.9%.....	15
图表 24	2020 年 1-6 月房企国内贷款同比增长 3.5%.....	15
图表 25	定金及预收款、个人按揭贷款累计同比 .....	16
图表 26	全国首套房贷利率连续 7 个月回落.....	16

## 一、投资累计增速转正，短期有望延续回升

2020年1-6月房地产投资同比增长1.9%，1-5月为下降0.3%，累计增速已实现转正；其中6月单月同比增长8.5%，较5月提升0.4个百分点。投资增速回升主要受新开工增速提升、赶工程进度带来施工强度提升的影响。分区域看，6月西部、东部、东北部、中部地区投资同比增长13.2%、10%、1.8%、1.3%，较5月提升2.3个、0.9个、下降2个、2.5个百分点。

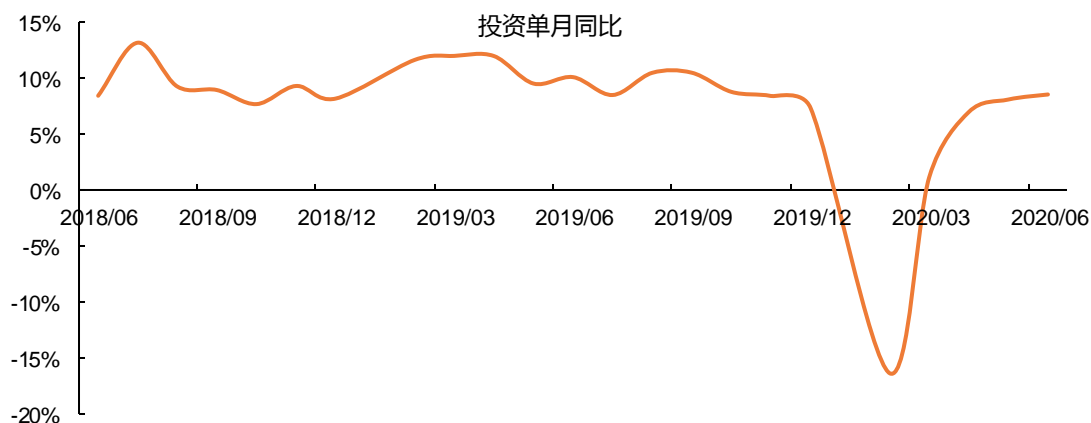
短期来看，我们认为投资增速仍将维持较高水平，一方面房企加快推货、抢收需求，新开工的回升以及赶工期带来的施工强度提升均将对投资形成支撑，另一方面，土地市场热度延续、延期出让金补缴有助于土地购置费增速修复。中期来看，随着楼市推盘供应增加、去化率缓慢承压，预计房企新开工将逐步放缓，土地市场趋于平稳，带动投资增速放缓，预计全年投资同比增长5%左右。

图表1 2020年1-6月房地产投资同比增长1.9%



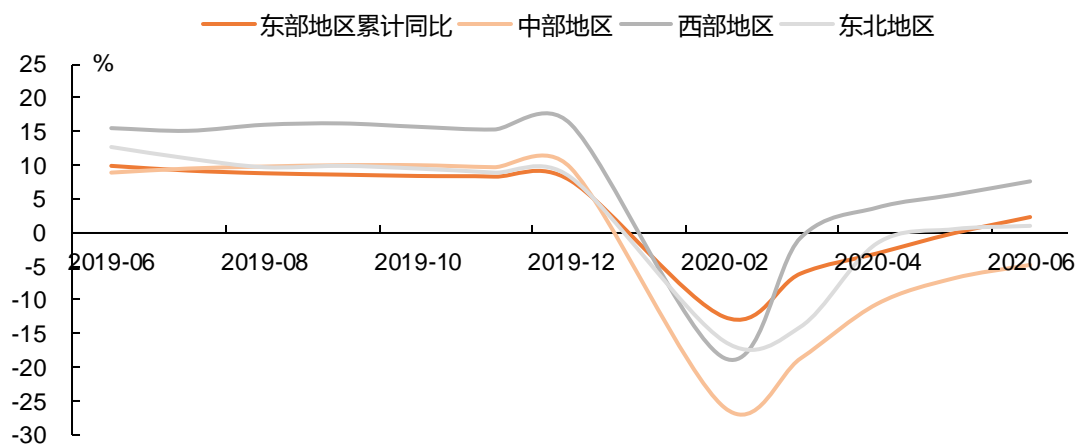
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表2 2020年6月房地产投资同比增长8.5%



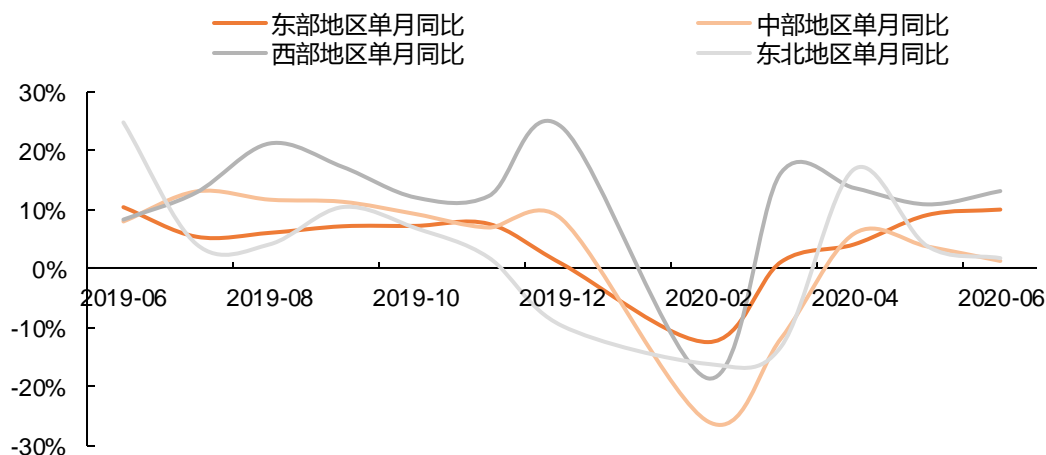
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表3 各区域投资累计同比



资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表4 各区域投资单月同比

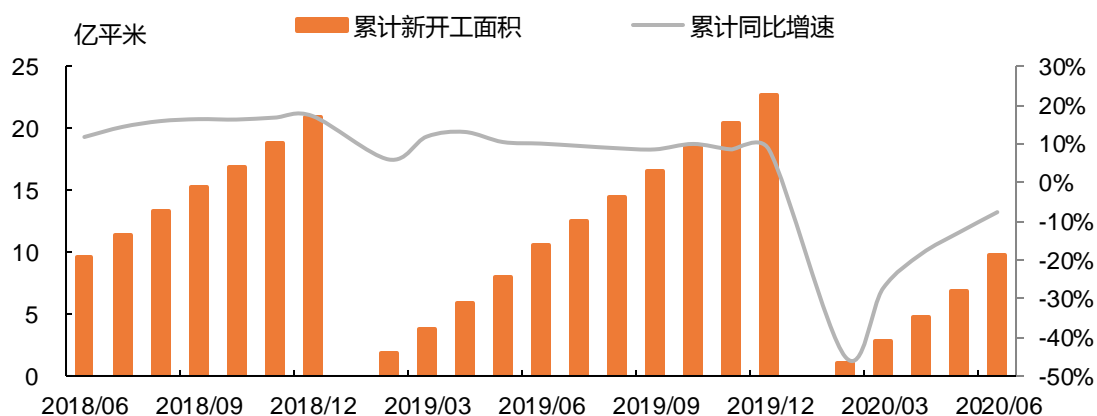


资料来源: Wind, 平安证券研究所

## 二、新开工大幅提升，竣工由正转负

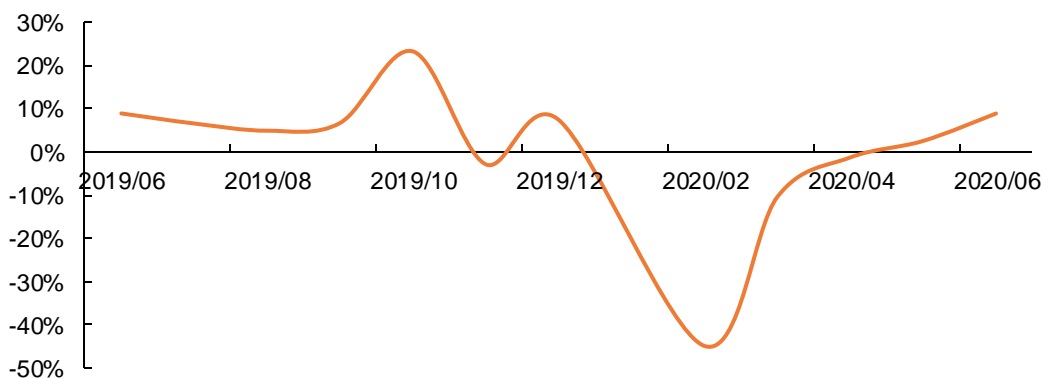
2020年1-6月全国新开工同比降7.6%，较1-5月收窄5.2个百分点；其中6月单月同比增长8.9%，较5月提升6.3个百分点。短期来看，考虑房企赶工、赶年内推盘供货，同时中期三四线楼市降温预期下，预计三四线房企或将抓住短期窗口期抢开工、抢需求，有望带动全国单月新开工增速维持高位；中期随着销售端供应放量带来的去化率承压、库存累积，将逐步传递到开工端，或带动单月新开工增速回落，预计2020年单月开工增速将呈现两端低、中间高，全年新开工同比降5-10%。

图表5 2020年1-6月房屋新开工同比下降7.6%



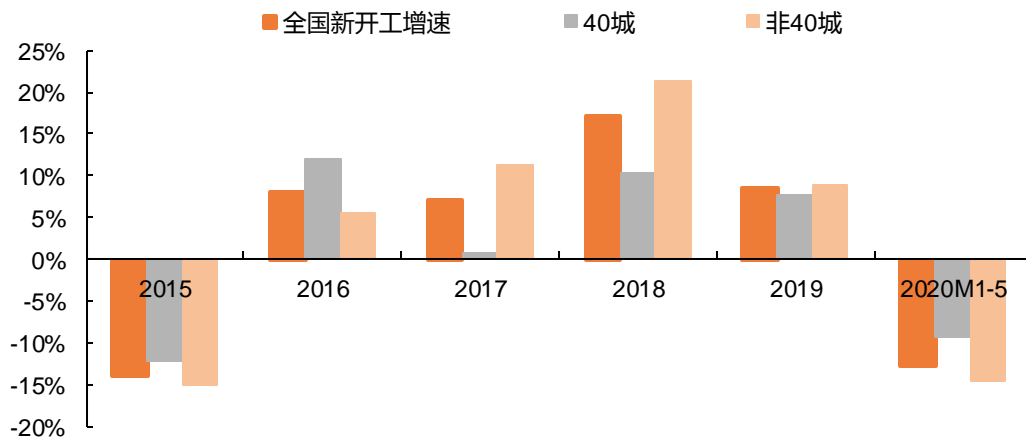
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表6 2020年6月房屋新开工同比增长8.9%



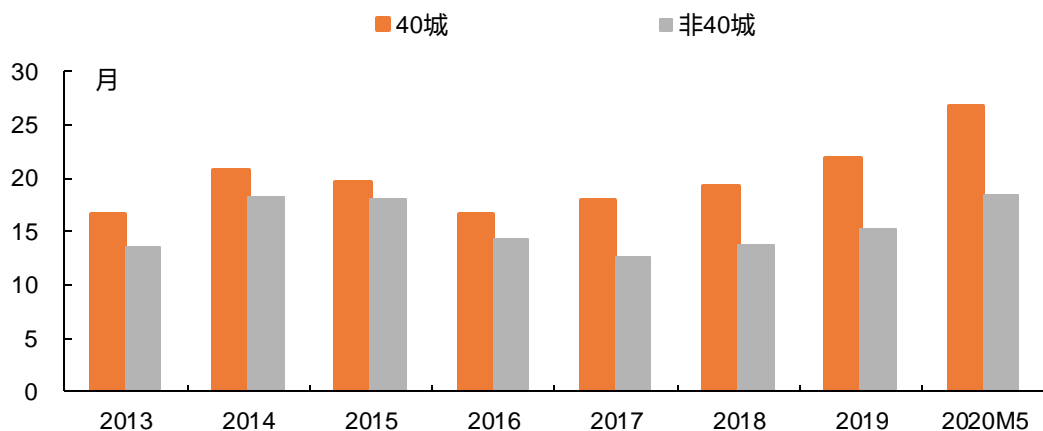
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表7 全国各区域新开工累计增速对比



资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表8 非40城已开工未售库存去化月数相对较低

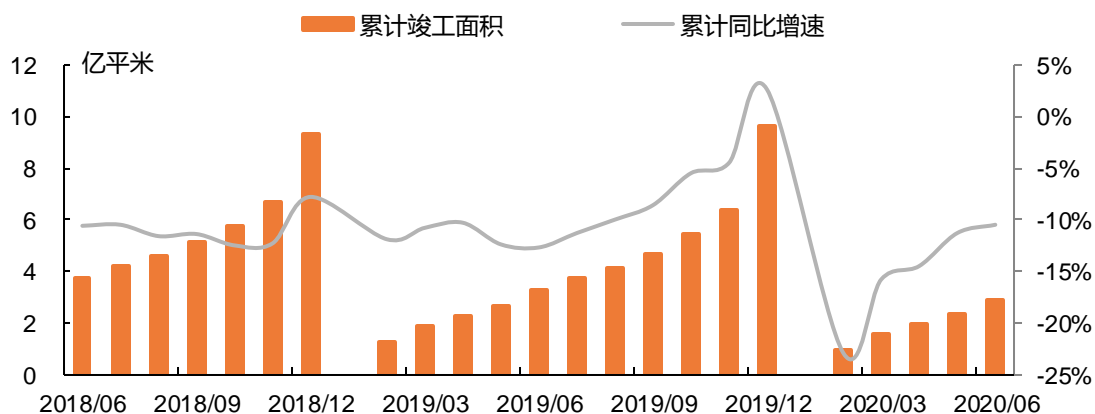


资料来源: Wind, 平安证券研究所

注: 去化月数=已开工未售库存面积过去6个月月均销售, 其中已开工未售按开工90%可售估计, 40城、非40城已开工未售为2010年以来累计数据

2020年1-6月竣工同比降10.5%，较1-5月收窄0.8个百分点；其中6月单月同比降6.6%，较5月下降12.8个百分点，增速由正转负。考虑到前期开工、销售高增，未来几年竣工大年趋势明确。全年来看，随着后续赶工带来的施工强度提升，预计竣工仍有望延续正增长。

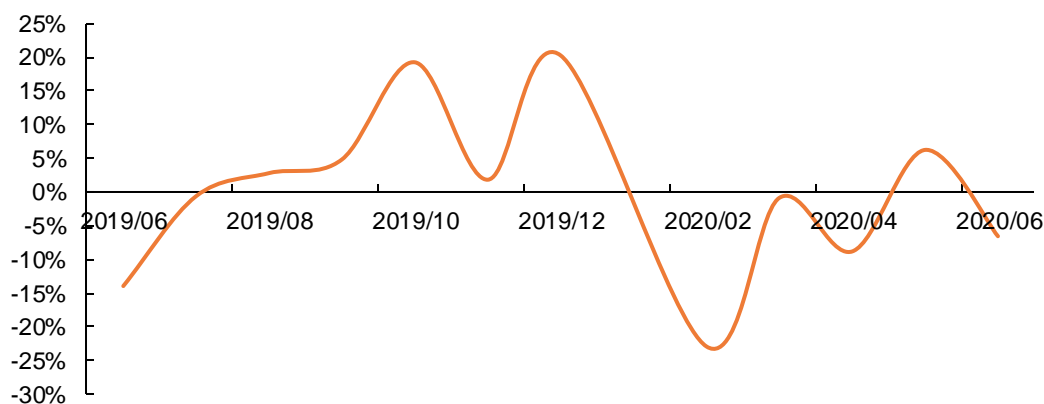
图表9 2020年1-6月商品房竣工面积同比下降10.5%



资料来源: Wind, 平安证券研究所



图表10 2020年6月单月商品房竣工面积同比降6.6%

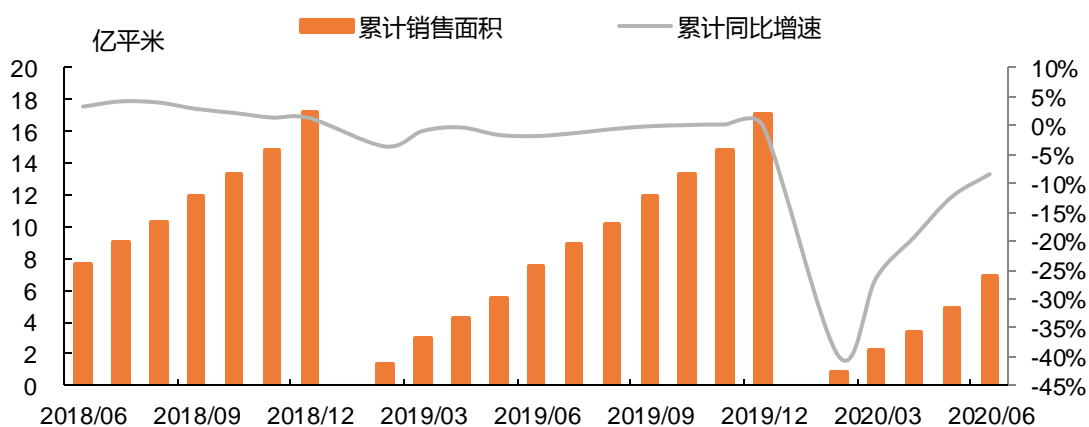


资料来源: Wind, 平安证券研究所

### 三、单月销售增幅收窄，关注楼市热度持续性

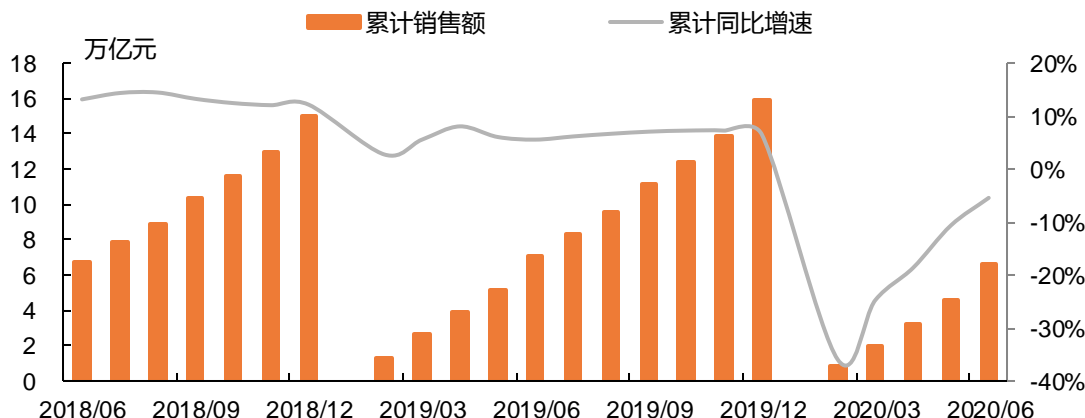
1-6月全国商品房销售面积同比降8.4%，销售额同比降5.4%，降幅较1-5月收窄3.9和5.2个百分点；6月单月销售面积同比增长2.1%、销售额同比增长9%，分别较5月回落7.5个、5.1个百分点。6月单月销售均价9964元/平米，环比升1.9%；其中东北部、中部、东部、西部地区环比分别升4.3%、2.7%、2.1%、0.8%。

图表11 2020年1-6月全国商品房销售面积同比下降8.4%



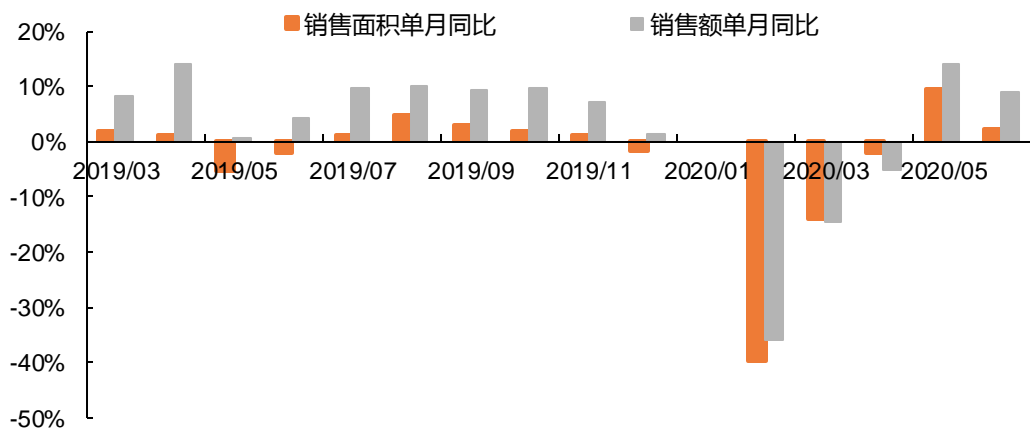
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表12 2020年1-6月全国商品房销售额同比下降5.4%



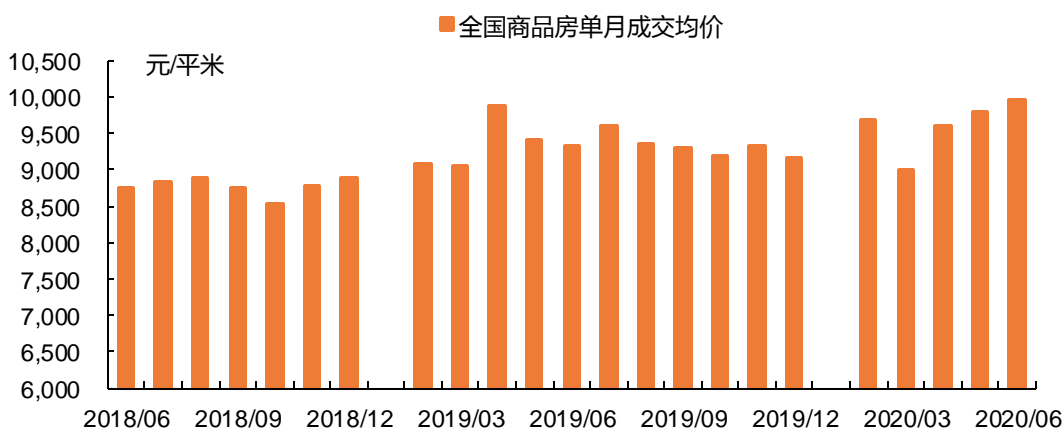
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表13 全国商品房销售面积、销售额单月同比



资料来源: Wind, 平安证券研究所

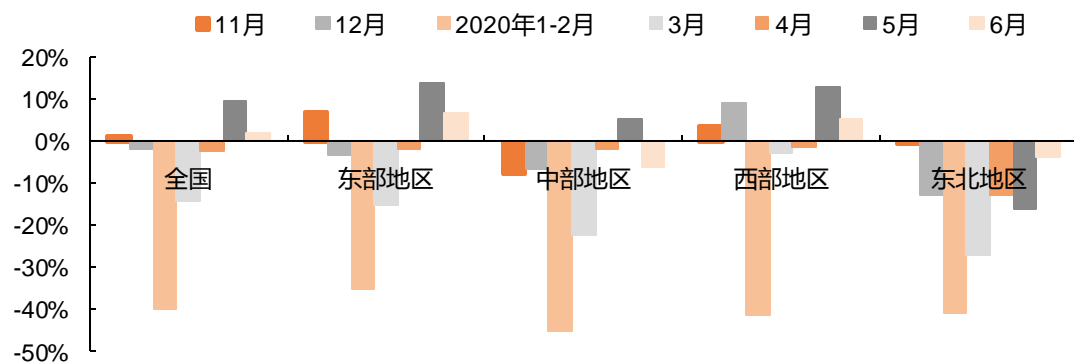
图表14 全国商品房单月成交均价走势



资料来源: Wind, 平安证券研究所

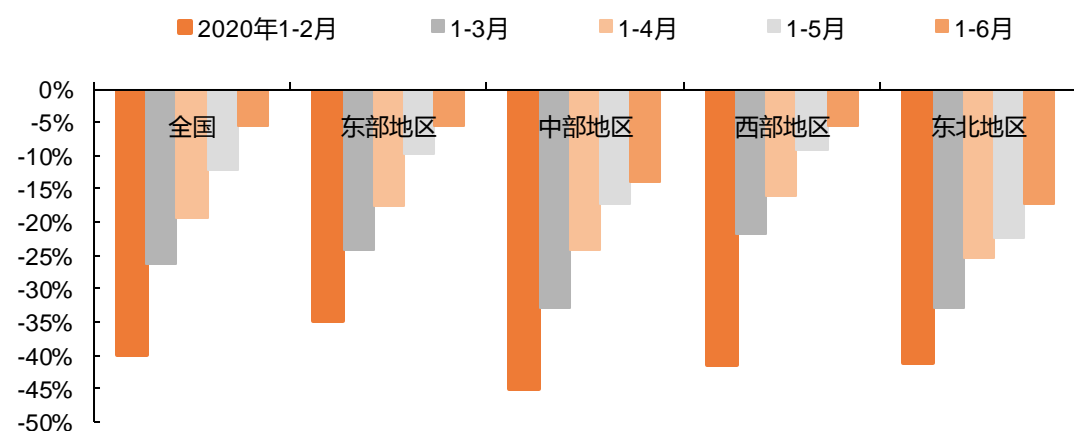
分区域来看，6月单月东部、西部、东北部、中部销售面积同比分别增长6.8%、5.2%、下降3.7%、6%，东部、西部楼市恢复程度明显优于中部、东北部。从变化幅度来看，东北部、东部、西部、中部6月销售面积增速分别较5月提升12.4个、下降7个、7.6个、11.1个百分点。

图表15 全国及各区域单月销售面积增速走势



资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表16 全国及各区域累计销售面积增速走势

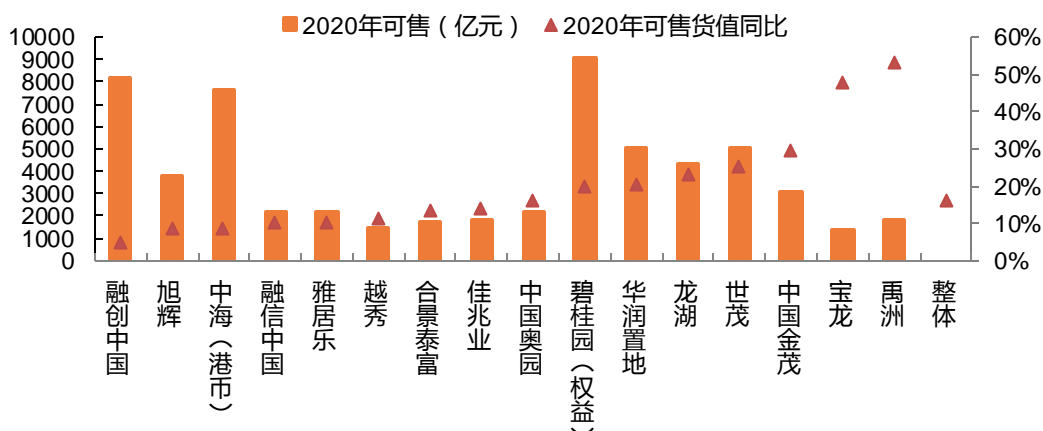


资料来源: Wind, 平安证券研究所

短期来看，统计的16家主流房企2020年合计计划推盘量同比增长16%，考虑一季度受疫情影响，推盘量较小，预计下半年主流房企推盘量增速将更高；同时2019年7月单月销售面积增速仍处相对低位，低基数叠加高推盘，以及市场热度延续，成交有望维持高位。

中期来看，随着积压需求与投资改善需求释放、三四线需求透支影响显现，后续需求不确定性加大，叠加库存持续积累，预计楼市将缓慢降温，其中一二线凭借良好的基本面，表现整体将好于三四线。

图表17 主流房企2020年计划可售货值同比增长16%



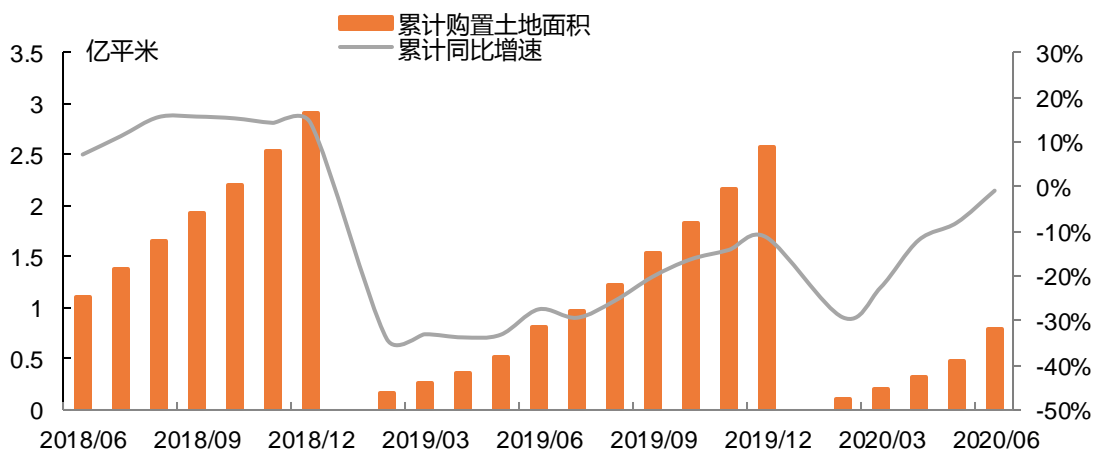
资料来源:公司公告, 平安证券研究所

#### 四、 土地市场热度延续，中期或趋平稳

1-6月全国土地购置面积同比降0.9%，降幅较1-5月收窄7.2个百分点；土地成交价款同比增长5.9%，增速回落1.2个百分点。6月单月土地购置面积同比增长12.1%，土地成交价款同比增长4.2%，增速较5月提升11.3个、下降3.3个百分点。6月百城土地成交溢价率16%，较5月微升0.9个百分点，整体而言土地市场仍维持较高热度。

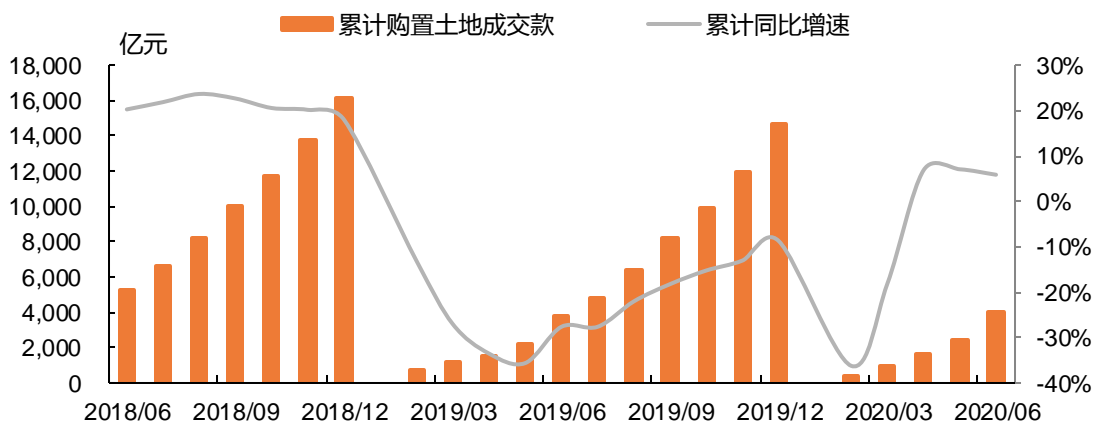
往后看，财政压力下各地方供地数量及质量将保持高位，同时宽资金环境、楼市持续回温有助于房企短期保持积极性；中期随着土地供应规模加大，加上销售恢复放缓、且新增土储无法转化为年内货值和销售，预计土地市场整体将趋于平稳。

图表18 2020年1-6月土地购置面积同比下降0.9%



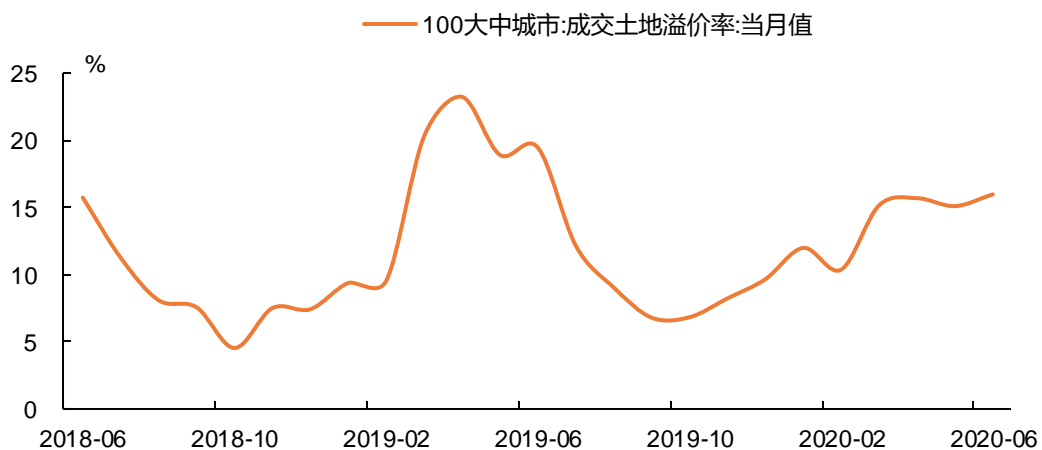
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表19 2020年1-6月土地成交价款同比增长5.9%



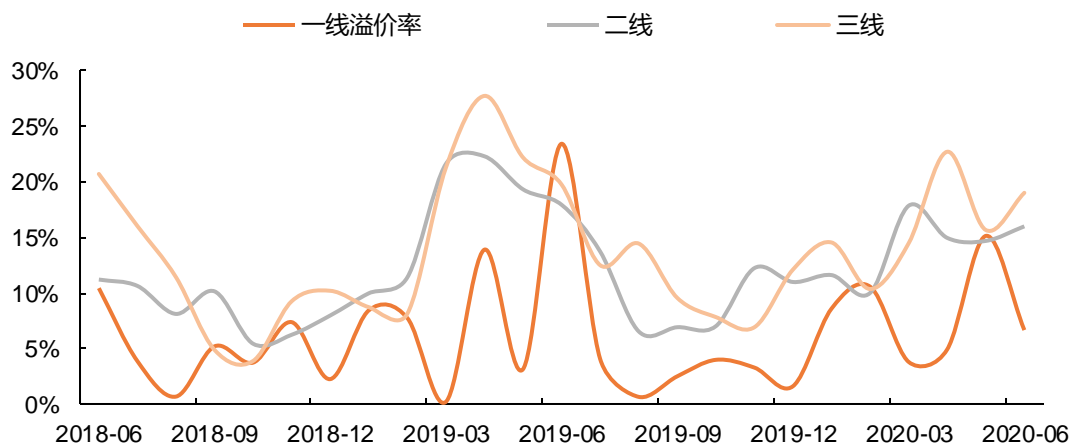
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表20 6月百城土地成交溢价率16%



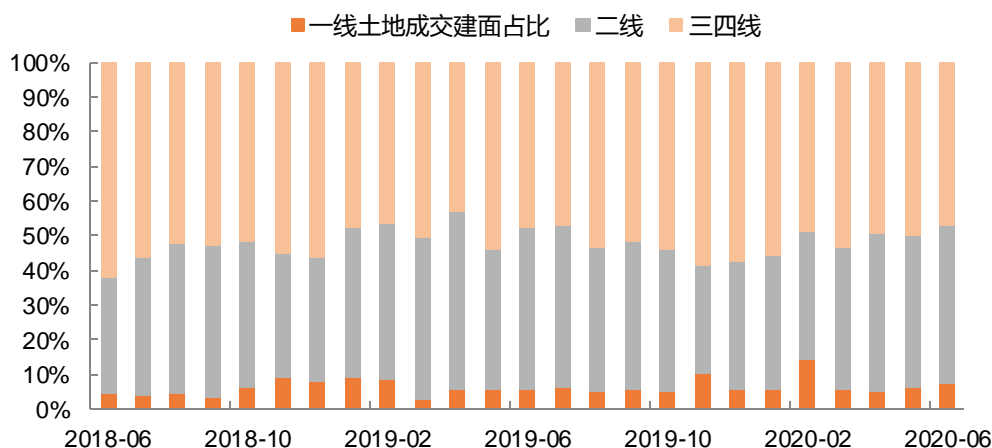
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表21 各线城市成交土地溢价率走势



资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表22 6月百城土地成交中一二线城市占比环比提升

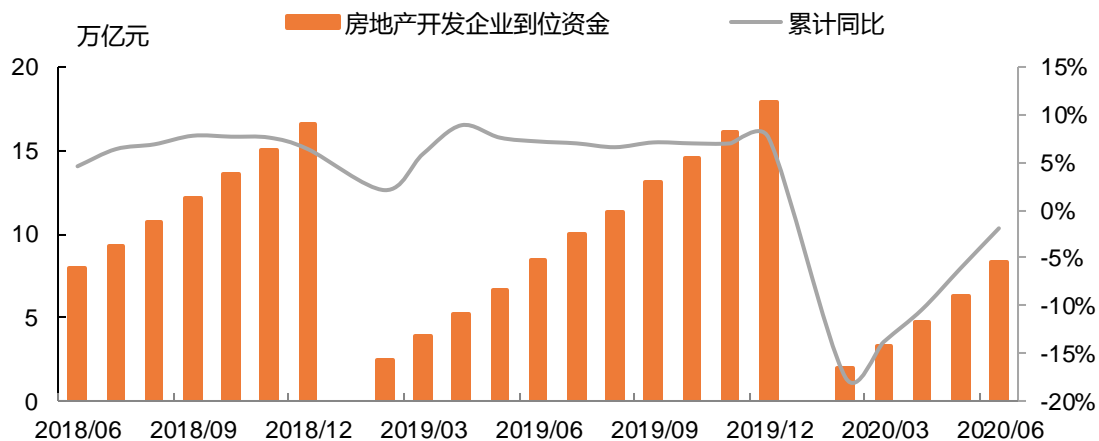


资料来源: Wind, 平安证券研究所

## 五、资金环境持续改善，中期或延续中性偏松格局

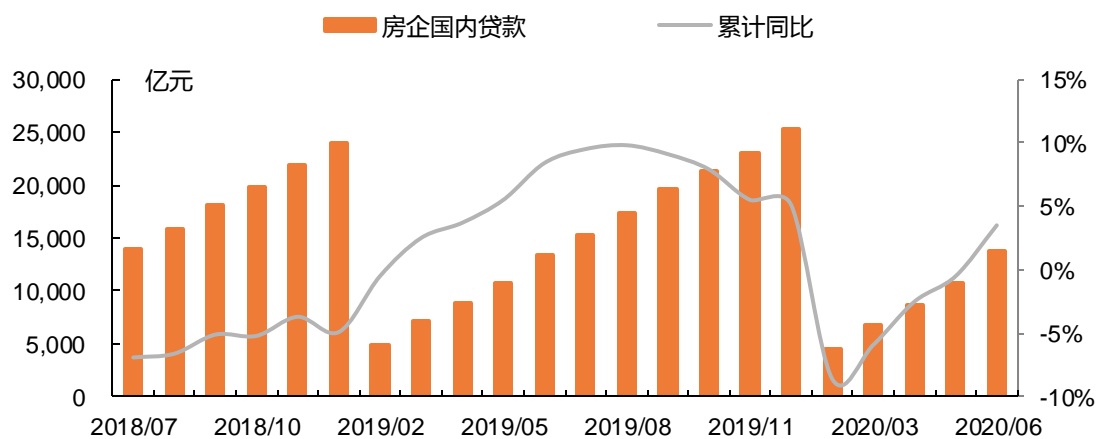
资金环境持续改善，中期或延续中性偏松格局。2020年1-6月房企整体到位资金8.3万亿元，同比下降1.9%，降幅较1-5月收窄4.2个百分点。受楼市成交向好影响，1-6月定金及预收款同比增速较1-5月提升6个百分点至7%。流动性宽松背景下，1-6月国内贷款增速较1-5月提升4个百分点至3.5%，个人按揭贷款同比增速较1-5月提升4个百分点至3.1%，均已实现转正。6月全国首套房贷利率5.28%，较5月下降4BP，连续7个月下行。考虑经济仍处弱复苏阶段，整体资金相对偏宽松，预计行业资金面仍有望延续中性偏松态势。

图表23 2020年1-6月房企累计到位资金同比下降1.9%



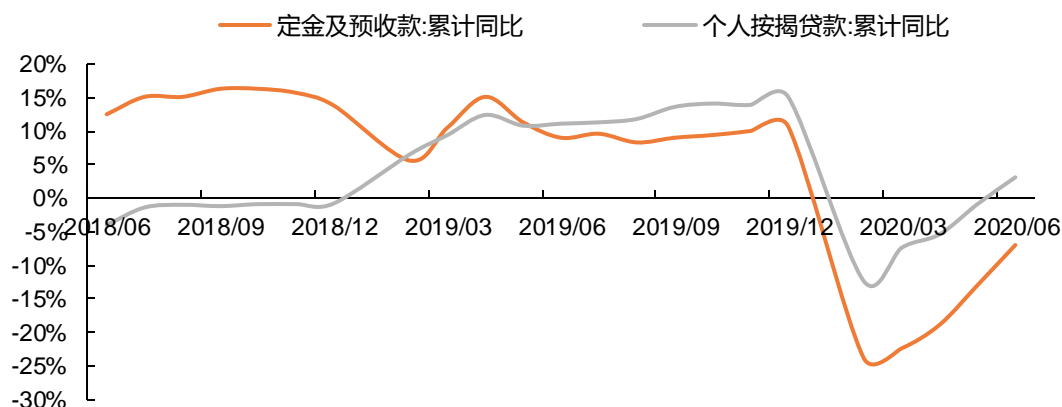
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表24 2020年1-6月房企国内贷款同比增长3.5%



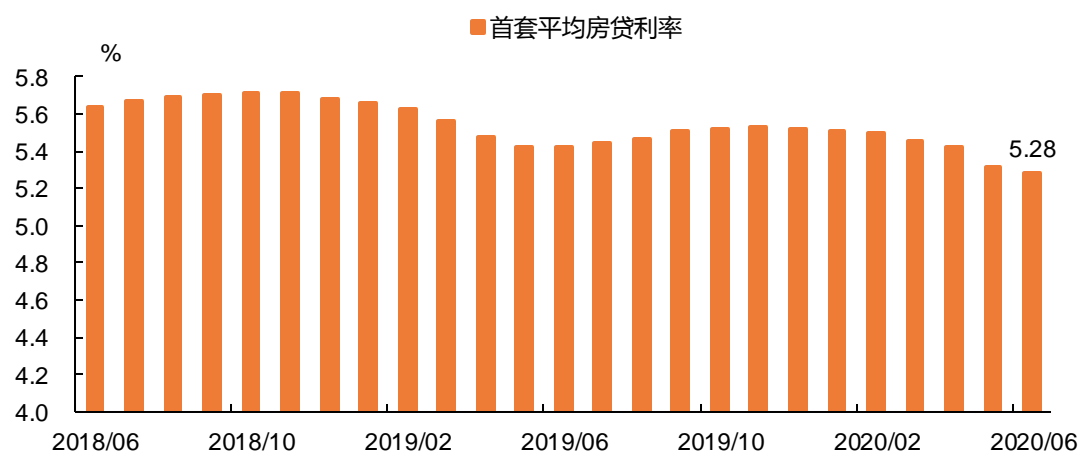
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表25 定金及预收款、个人按揭贷款累计同比



资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表26 全国首套房贷利率连续7个月回落



资料来源: Wind, 平安证券研究所

## 六、投资建议

6月全国房地产投资、新开工增速持续回升,销售面积、销售额延续正增长。短期来看,供应放量叠加低基数,成交有望延续高位,受成交向好影响单月新开工增速有望维持高位,叠加土地购置费增速修复,投资增速料将维持较高水平,基本面改善助估值修复逻辑仍在;同时市场大幅波动下,地产低估值高股息率的避险优势凸显。建议关注:1)销售及业绩较佳的优质房企如中南建设、龙光集团、天健集团;2)低估值高股息率的万科、保利、金地等。



## 七、风险提示

- 1) 由于疫情对行业开工、复工的影响,可能导致部分房企面临供货节奏、交付节奏不及预期的风险;
- 2) 基于 2019H2 以价换量带来的需求提前释放、新冠疫情对房企销售的冲击,若后续楼市再现调整,需求释放低于预期,未来存在房企进一步以价换量以提升需求,将带来房企大规模减值风险;
- 3) 由于疫情导致返乡置业缺失,加上三四线供应较大、棚改退潮导致的需求弱化,行业面临三四线楼市销售快速下行、部分项目烂尾的风险。

## 平安证券研究所投资评级：

### 股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在  $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

### 行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在  $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

### 公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

### 免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2020 版权所有。保留一切权利。

## 平安证券

### 平安证券研究所

电话：4008866338

#### 深圳

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层  
邮编：518033

#### 上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼  
邮编：200120  
传真：(021) 33830395

#### 北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层  
邮编：100033