

推荐（维持）

低基数下开年同比表现亮眼， 预计强需求支撑2021年行业高位运行

1-2月统计局数据点评

行业指数

%	1m	6m	12m
绝对表现	6.43	-8.94	-3.90
相对表现	12.86	-12.71	-22.34



相关报告

- 1、《“B”评级房企2月销售增速亮眼，三四线城市供应量修复：“B”评级房企系列之房地产市场》2021-03-11
- 2、《境内利率稳定，美元融资高于预期，融资成本急升：中资地产债市3月跟踪》2021-03-11
- 3、《调控稳预期基调不变，三轨并行解决大城市住房需求问题：2021年政府工作报告房地产相关内容点评》2021-03-08

分析师 董浩

执业证号：BOI846
852-25105555
hao.dong@cricsec.com

联系人 周卓君

852-25105555
zhouzhuojun@cric.com

投资要点

- 事件：统计局发布2021年1-2月全国房地产开发投资和销售情况：1—2月份，全国房地产开发投资**13986**亿元，同比增长**38.3%**；1—2月份，商品房销售面积**17363**万平方米，同比增长**104.9%**；商品房销售额**19151**亿元，同比增长**133.5%**。
- 点评：
 - 低基数下商品房销售同比表现亮眼，强需求支撑2021年行业于高位平稳运行。1—2月份，商品房销售面积17363万方，同比+104.9%；较2019年同期+23.1%，两年平均增长11.0%。从商品房业态来看，住宅销售面积增长108%，办公楼销售面积增长56.4%，商业营业用房增长66.4%。从城市能级来看，东部地区商品房销售面积7565万方，同比增长113.9%；中部地区销售面积4369万方，增长104.2%；西部地区销售面积5004万方，增长95.1%；东北地区销售面积425万方，增长81.8%。商品房销售额19151亿元，增长133.5%；比2019年同期增长49.6%。强需求下2021年行业或维持高位运行，预计2021年全国商品房销售金额同比-2.3%至+2.8%；销售面积同比-5.5%至-0.5%。
 - 2月70城房地产市场价格涨幅稳中有落。2月，一线城市新建商品住宅销售价格环比持平，上月为上涨0.4%。其中，北京上涨0.1%，上海和深圳持平，广州下降0.1%。二手住宅销售价格环比上涨0.2%，涨幅比上月回落0.3个百分点。其中，北京和广州分别下降0.2%和0.1%，上海和深圳分别上涨0.2%和0.5%。31个二线城市新建商品住宅销售价格环比微涨0.1%，涨幅比上月回落0.1个百分点。“房住不炒”及“三稳”政策稳定楼市预期，全国商品住宅销售价格扩落有致下总体稳定。
 - 预计2021年房地产开发投资**14.68**万亿至**15.14**万亿，同比+4.2%至+7.5%。1—2月份，全国房地产开发投资13986亿元，同比增长38.3%；较2019年同期增长15.7%，两年平均增长7.6%。其中，住宅投资10387亿元，增长41.9%。在稳地价方针下，部分城市供地节

奏及结构有所调整,我们预计 2021 全年土地购置款占房地产开发投资额比重下降,因前期未竣工项目占比较高,建安成本占开发投资额比重或提升,预计 2021 年开发投资 14.68 万亿至 15.14 万亿,同比+4.2%至+7.5%。

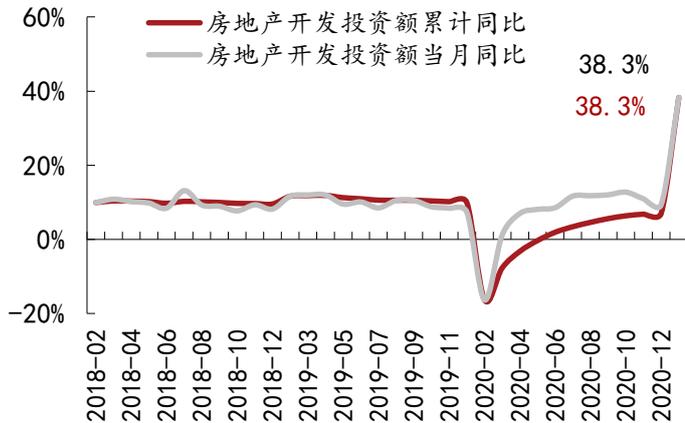
- **开年以来热点城市土拍市场火热,全国土地购置面积同比+33.1%。** 1—2 月份,房地产开发企业土地购置面积 1453 万平方米,同比增长 33.1%;土地成交价款 503 亿元,增长 14.2%。开年以来重点城市土地市场热度居高不下;在优质地块供应量明显增加的影响下,2 月土地成交溢价率延续一月的回升势头增至 16.6% (环比增加 3PCT)。其中一线城市土地市场升温显著,溢价率环比增加 7.1 个百分点至 10.8%,北上广优质地块溢价率超过 30%;三四线热点城市如徐州、南通等核心地块溢价率逼近 20%。当前 22 城供地“两集中”政策明确各地方政府土地出让次数,稳定预期的同时增加土拍市场透明度,或一定程度抑制溢价率的提升。
- **疫情致竣工有所延后,2021 年大概率迎来趋势性修复。** 1—2 月,新开工面积 17037 万方,增长 64.3%;竣工面积 13525 万方,增长 40.4%。新开工同比增速同商品房销售面积增速同步调变动,预计 2021 年新开工面积 20.8-21.9 亿方,同比-7.6%至-2.6%;竣工面积同比+10.0%,达 10.1 亿方。
- **销售高增长推动自有资金回笼,开发企业到位资金持续改善。** 受“三道红线”融资新规、银行信贷资源流向房地产设限等政策影响,房企自有资金重要性愈发凸显。 1—2 月份,房地产开发企业到位资金 30560 亿元,同比增长 51.2%;比 2019 年 1—2 月份增长 24.7%,两年平均增长 11.7%。其中,国内贷款 5201 亿元,增长 14.4%;利用外资 10 亿元,下降 14.0%;自筹资金 8268 亿元,增长 34.2%;定金及预收款 11002 亿元,增长 96.3%;个人按揭贷款 4961 亿元,增长 63.7%。
- **投资建议:开年政府工作报告继续强调“房住不炒”和“三稳”政策,于信贷资源和土地供给两方面稳定房地产市场预期,预计强需求支撑 2021 年行业高位运行。** 1) 低基数下商品房销售同比表现亮眼,预计强需求支撑 2021 年行业维持高位平稳运行;房住不炒主旋律下 2 月 70 城房地产市场价格涨幅稳中有落。2) 在稳地价方针下,

部分城市供地节奏及结构有所调整,我们预计 2021 全年土地购置款占房地产开发投资额比重下降,建安成本占开发投资额比重提升,预计 2021 年开发投资 14.68 万亿至 15.14 万亿,同比+4.2%至+7.5%。

3) 全国土地购置面积同比+33.0%,开年以来热点城市土拍市场火热。4) 疫情致竣工有所延后,2021 年大概率迎来趋势性修复。5) 销售高增长推动自有资金回笼,开发企业到位资金持续改善。

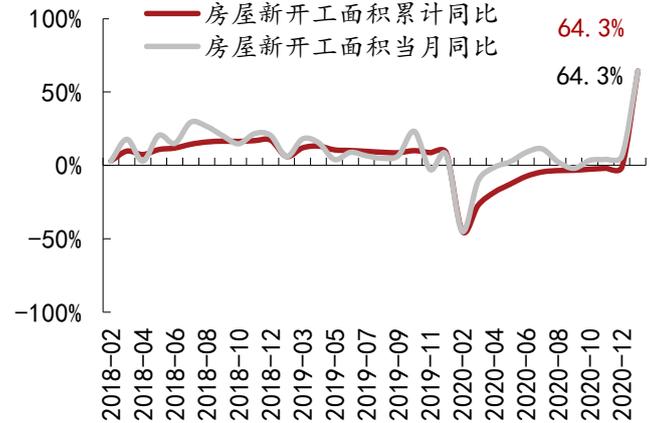
- 疫情短期对房地产行业冲击较大,中长期将加速行业洗牌,优质公司优势在逆境中得到凸显,我们认为财务稳健自律,业务布局良好的优质房企优势将进一步扩大,持续推荐配置组合:【金地集团】、【龙湖集团】、【万科 A】、【旭辉控股集团】(财务健康叠加基本面良好,全年销售不悲观),以及布局合理,稳步扩张的中等规模房企【弘阳地产】、【中骏集团控股】、【美的置业】,同时推荐大湾区旧改资源充沛标的:【龙光集团】、【中国奥园】。
- **风险提示:** 新冠疫情扩散超预期,行业销售波动;政策调控超预期;融资环境变动;企业运营风险;汇率波动风险。

图 1：房地产开发投资累计完成额



数据来源：国家统计局、克而瑞证券研究院

图 2：房屋累计新开工面积



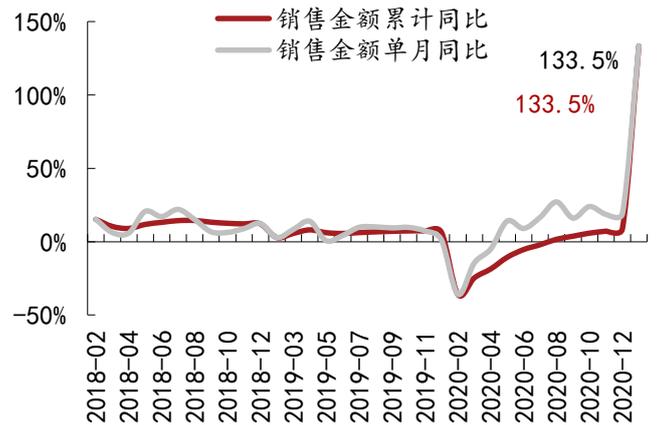
数据来源：国家统计局、克而瑞证券研究院

图 3：商品房累计销售面积



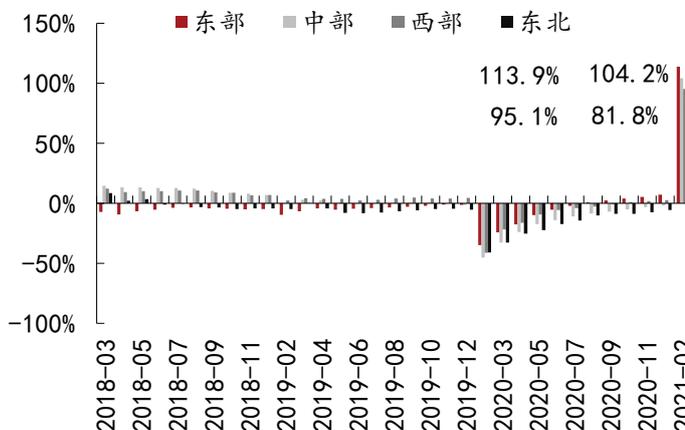
数据来源：国家统计局、克而瑞证券研究院

图 4：商品房累计销售金额



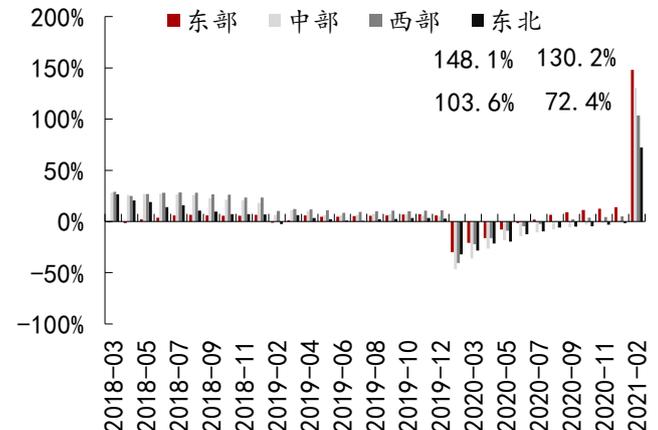
数据来源：国家统计局、克而瑞证券研究院

图 5：各区域商品房累计销售面积



数据来源：国家统计局、克而瑞证券研究院

图 6：各区域商品房累计销售金额



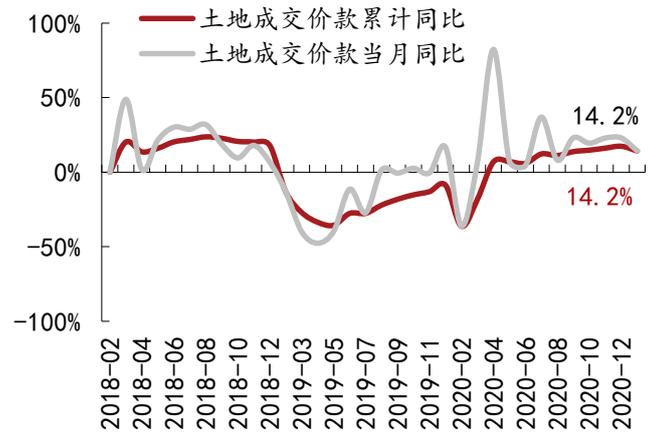
数据来源：国家统计局、克而瑞证券研究院

图 7：累计购置土地面积



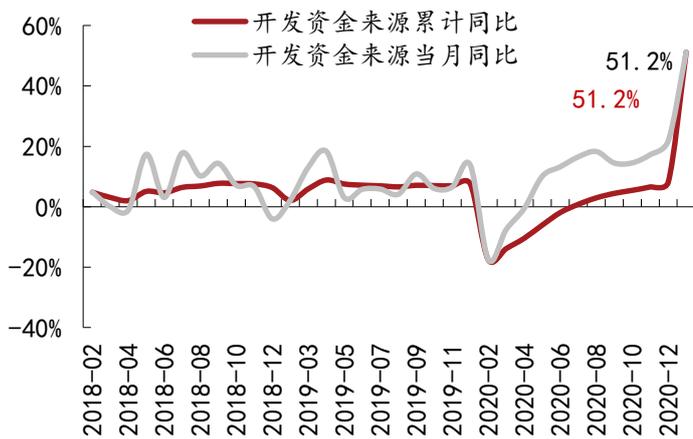
数据来源：国家统计局、克而瑞证券研究院

图 8：累计土地成交价款



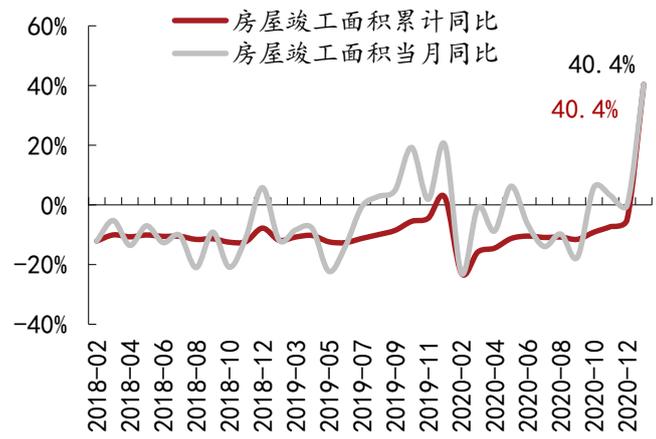
数据来源：国家统计局、克而瑞证券研究院

图 9：房地产累计开发资金来源



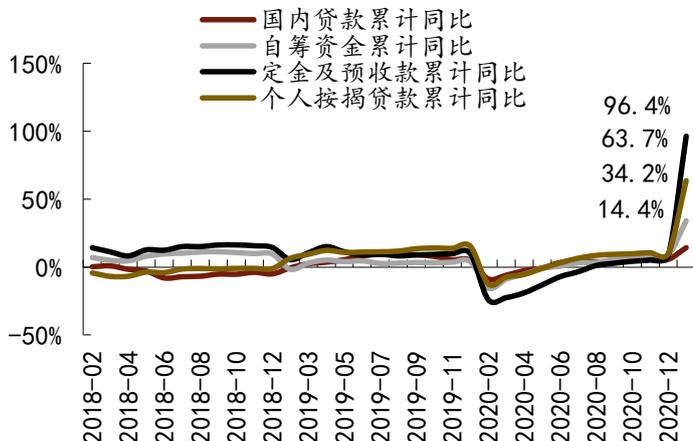
数据来源：国家统计局、克而瑞证券研究院

图 10：累计房屋竣工面积



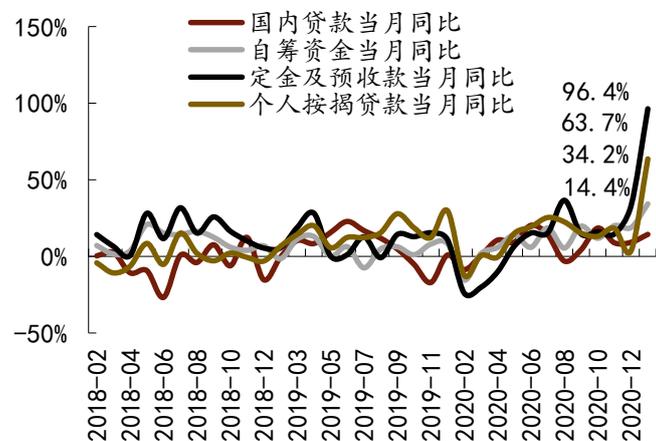
数据来源：国家统计局、克而瑞证券研究院

图 11：开发资金累计同比



数据来源：国家统计局、克而瑞证券研究院

图 12：开发资金当月同比



数据来源：国家统计局、克而瑞证券研究院

评级指南及免责声明

行业评级说明

以报告日起 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准（恒生指数）的表现为标准：

推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数，10%以上

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数，-10%到 10%之间

回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数，10%以上

披露事项

本文件由克而瑞证券有限公司(“克而瑞”)编制。克而瑞及其子公司，母公司和/或关联公司跟在本文件中所提及过的公司及其子公司，母公司和/或关联公司之间有正常业务关系和/或股权关系。

免责声明

本文件基于我们认为可靠的信息，但克而瑞证券有限公司并未独立验证本文件的内容。本文件所述的事实，以及其中所表达的意见，估计，预测和推测，截至本报告日期，如有变更，恕不另行通知。对于本文件所含信息，意见，估计，预测和推测的公正性，准确性，完整性或合理性，不作任何明示或暗示的陈述或保证，也不应依赖于这些信息，意见，估计，预测和推测的公正性，准确性，完整性或合理性，而且克而瑞证券有限公司，公司，其股东，或任何其他人士，对于因使用本文件或其内容或与之相关的其他原因而造成的任何损失，均不承担任何责任。

本文件不构成认购或购买任何证券的要约，邀请或要约招揽或构成认购或购买任何证券的要约，邀请或要约招揽的一部分，本文件或本文件中的任何内容均不构成任何合同或承诺的基础，也不作为任何合同或承诺的依据。任何在任何发售中购买或认购证券的决定，必须仅以招股说明书或公司发布的其他发售通函中包含的与该发售有关的信息或其他重要信息为依据。

本文件之内容不是为任何投资者的投资目标，需要及财务状况而编写。在签订任何投资协议之前，投资者应审慎考虑自身状况，并在必要时寻求专业意见后再进行投资决策。本文件内所载之资料乃得自可靠之来源，惟并不保证此等数据之完整及可靠性，亦不存有招揽任何人参与证券或期货等衍生产品买卖的企图。本文件内之意见可随时更改而无须事先通知任何人。在任何情况下，克而瑞及其所有关联方一概不就任何第三方因依赖本文件内容的作为或不作为而直接，间接，附带或偶然产生的任何损失承担或负上任何责任，即使克而瑞在有关作为或不作为发生时而知悉该等作为或不作为。

本文件在香港只向专业投资者(定义见<证券及期货条例>(香港法律第 571 章)及在香港颁布的任何法规)以及不违反香港证券法的情况下分发。

本文件乃属于克而瑞之财产，未经克而瑞事前书面同意，任何人仕或机构均不得复制，分发，传阅，广播或作任何商业用途，而克而瑞亦不会就此承担任何第三方因复制或分发本文件内的全部或部分内容而引起的任何责任。

投资涉及风险，过往业绩并非未来业绩的指标。投资者应进一步了解指数详情，包括指数产品特征及风险因素。克而瑞(CE No. BAL779)，为香港证券及期货事务监察委员会持牌人，获批准从事香港法例第 571 章《证券及期货条例》界定的第 1 类（证券交易）、第 4 类（就证券提供意见）及第 9 类（提供资产管理）受规管活动。