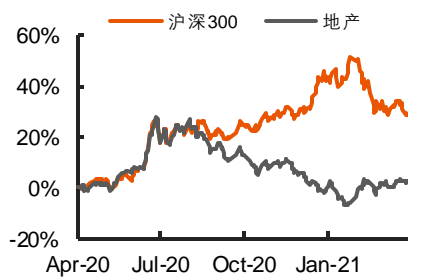


行业动态跟踪报告

投资维持韧性，楼市热度延续

强于大市（维持）

行情走势图



相关研究报告

《行业周报*地产*住建部约谈五城抑炒房，物企经营业绩齐向好》
2021-04-11

《行业周报*地产*穗莞楼市调控加码，兼重点城市集中供地梳理》
2021-04-05

《行业快评*地产*销售保持高增，中型房企增速靠前》 2021-04-01

《行业周报*地产*主流房企业绩增速放缓，2021目标销售维持双位增长》
2021-03-28

《行业点评*地产*佳兆业集团披露2020年年报：业绩稳健增长，债务优化》 2021-03-27

证券分析师

杨侃 投资咨询资格编号
S1060514080002
0755-22621493
yangkan034@pingan.com.cn

郑茜文 投资咨询资格编号
S1060520090003
zhengxiwen239@pingan.com.cn



事项：

国家统计局公布 2021 年 1-3 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长 25.6%，新开工同比增 28.2%；商品房销售面积、销售额分别同比增 63.8%、88.5%。

平安观点：

- **投资维持较高水平，全年预计同比增约 5%。**2021 年 1-3 月全国房地产开发投资同比增长 25.6%，较 2019 年同期增长 15.9%，增速较 1-2 月降 12.7 个、升 0.2 个百分点。3 月单月投资同比增长 14.7%，较 2019 年同期增长 16%。短期考虑 2020H1 低基数、2020 年土地成交高峰带来土地购置费滞后支付、新开工大于竣工为建安提供支持，投资有望延续较高水平；中期资金压力及楼市放缓影响下，投资增速大概率回落，维持此前判断，预计 2021 年全国房地产投资同比增约 5%。
- **新开工稳中偏谨慎，单月竣工增速转负。**楼市热度延续下新开工呈现韧性，2021 年 1-3 月房屋新开工面积同比增 28.2%，较 2019 年同期降 6.6%，增速较 1-2 月降 36.1 个、升 2.8 个百分点；但住宅新开工（2.7 亿平）仍小于住宅销售（3.2 亿平），反映政策加码、融资收紧背景下，开发商开工意愿并不强烈，对后市看法仍相对谨慎。2021 年 1-3 月房屋竣工面积同比增 22.9%，较 2019 年同期增 3.5%。3 月单月竣工同比降 5.5%，较 2019 年同期降 6.3%，考虑 4 月基数回落，预计竣工增速将有所改善。
- **销售热度延续，后续或将承压。**1-3 月全国销售面积同比增 63.8%，较 2019 年同期增 20.7%，增速较 1-2 月降 41.2 个、2.4 个百分点；销售额同比增 88.5%，较 2019 年同期增 41.9%，增速较 1-2 月降 44.5 个、7.6 个百分点。从绝对增速来看，3 月销售面积、销售额同比增 38.1%、58.1%，较 2019 年同期增 18.5%、35.1%，仍维持较高水平，反映楼市热度依旧。3 月销售均价 10313 元/平米，同比增长 14.5%，与高均价的东部区域销售表现更好相对应。考虑热点城市持续加码调控、按揭利率逐步回升，后续销售或逐步承压，但限价背景下，核心城市去化短期仍有支撑。
- **供地新政影响地市成交，持续跟踪后续走向。**受供地新政影响，一季度核心城市土地供应有限，2021 年 1-3 月土地购置面积同比增 16.9%，较 2019 年同期降 9.5%，土地成交价款同比降 17.3%，较 2019 年同期降 32.2%。同时供地结构变化下，3 月土地成交价款/土地购置面积为 3608 元/平米，同比跌 41.1%。3 月百城土地成交溢价率环比降 1.8 个百分点至 14.3%，整体看地市热度可控。由于多数城市首次集中供地为 4 月前后，后续需关注首批集中供地最终成交价格及溢价率等变化。

- **到位资金增速维持高位，按揭利率持续上行。**2021年1-3月房企整体到位资金4.7万亿元，同比增长41.4%，较2019年同期增长21.9%。其中，1-3月国内贷款同比增长7.5%，定金及预收款同比增长86.1%，个人按揭贷款同比增长50%。考虑央行加强房地产贷款集中度管理，各热点城市严查资金违规流入楼市，3月全国首套房贷利率环比增2BP至5.28%，连续两月回升，我们判断短期房地产资金环境将稳中偏紧，其中加强资金监管仍将是楼市调控重要工作。
- **投资建议：**1-3月全国投资呈现韧性，销售面积增速维持较高水平，楼市热度依旧。当前地产板块估值、股息率仍具吸引力，大盘震荡背景下配置价值凸显。建议关注：1) 债务结构稳健、低估值、高股息率龙头万科A、保利地产、金地集团等；2) 土储充足、模式独特的城市更新龙头佳兆业集团、龙光集团；3) 销售及业绩相对较佳的弹性房企中南建设、金科股份、新城控股等。
- **风险提示：**1) 由于就地过年影响三四线返乡置业，叠加供应较大、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、部分项目烂尾风险。2) 基于需求提前释放、热点城市调控加码，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提升需求，带来大规模减值风险。3) 若后续行业金融监管力度超出预期，将对各房企规模发展产生负面影响，导致业绩表现不及预期。

正文目录

一、	投资维持较高水平，全年预计同比增约 5%.....	5
二、	新开工稳中偏谨慎，单月竣工增速转负.....	6
三、	销售热度延续，后续或将承压.....	8
四、	供地新政影响地市成交，持续跟踪后续走向.....	10
五、	到位资金增速维持高位，按揭利率持续上行.....	12
六、	投资建议	13
七、	风险提示	13

图表目录

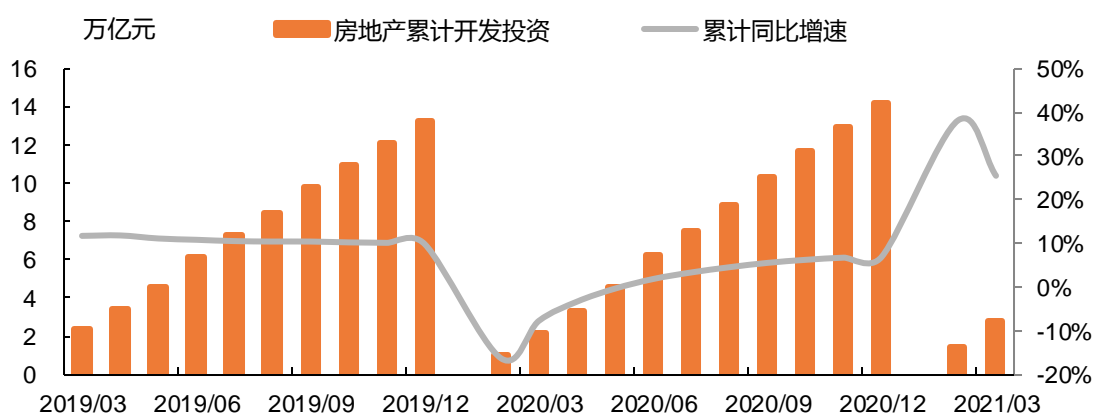
图表 1	2021 年 1-3 月房地产投资同比增长 25.6%.....	5
图表 2	2021 年 3 月房地产投资同比增长 14.7%.....	5
图表 3	各区域投资累计同比	6
图表 4	各区域投资单月同比	6
图表 5	2021 年 1-3 月房屋新开工同比增长 28.2%.....	7
图表 6	2021 年 3 月房屋新开工同比增长 7.3%	7
图表 7	2021 年 1-3 月商品房竣工面积同比增长 22.9%.....	7
图表 8	2021 年 3 月房屋竣工面积同比下降 5.5%.....	8
图表 9	2021 年 1-3 月全国商品房销售面积同比增长 63.8%	8
图表 10	2021 年 1-3 月全国商品房销售额同比增长 88.5%.....	9
图表 11	2021 年 3 月成交均价延续高位.....	9
图表 12	全国及各区域单月销售面积增速走势.....	10
图表 13	全国及各区域累计销售面积增速走势.....	10
图表 14	2021 年 1-3 月土地购置面积同比增长 16.9%.....	11
图表 15	2021 年 1-3 月土地成交价款同比下降 17.3%.....	11
图表 16	2021 年 3 月百城土地成交溢价率环比下跌	11
图表 17	2021 年 1-3 月房企累计到位资金同比增长 41.4%	12
图表 18	2021 年 1-3 月房企国内贷款同比增长 7.5%.....	12
图表 19	定金及预收款、个人按揭贷款增速.....	13
图表 20	全国首套房贷利率连续 2 个月上行.....	13

一、投资维持较高水平，全年预计同比增约 5%

2021年1-3月全国房地产开发投资同比增长25.6%，较2019年同期增长15.9%，增速较1-2月降12.7个百分点、升0.2个百分点。3月单月投资同比增长14.7%，较2019年同期增长16%。分区域看，1-3月东部、中部、西部、东北部投资同比增长22.7%、38.7%、22.5%、24.8%，增速较1-2月降9.7个百分点、13.8个百分点、22.6个百分点、3.8个百分点；1-3月东部、中部、西部、东北部投资较2019年同期增15.2%、12.8%、21.5%、7.4%，增速较1-2月降0.7个百分点、0.2个百分点、升3.4个百分点、降0.3个百分点。

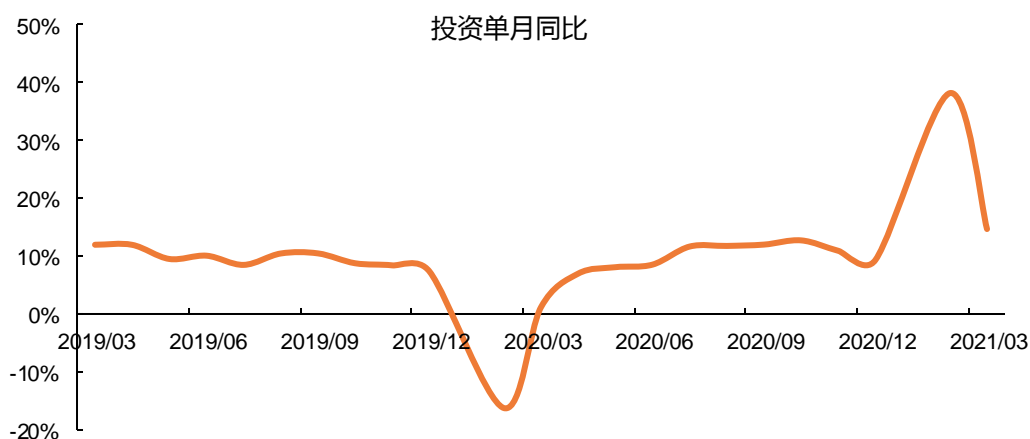
短期考虑2020H1低基数、2020年土地成交高峰带来土地购置费滞后支付、新开工大于竣工为建安提供支持，投资有望延续较高水平；中期资金压力及楼市放缓影响下，投资增速大概率回落，维持此前判断，预计2021年全国房地产投资同比增约5%。

图表1 2021年1-3月房地产投资同比增长25.6%



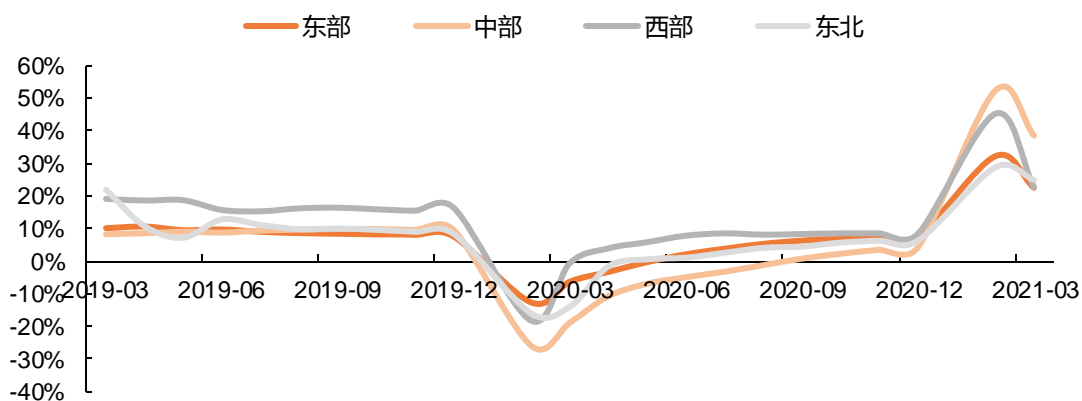
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表2 2021年3月房地产投资同比增长14.7%



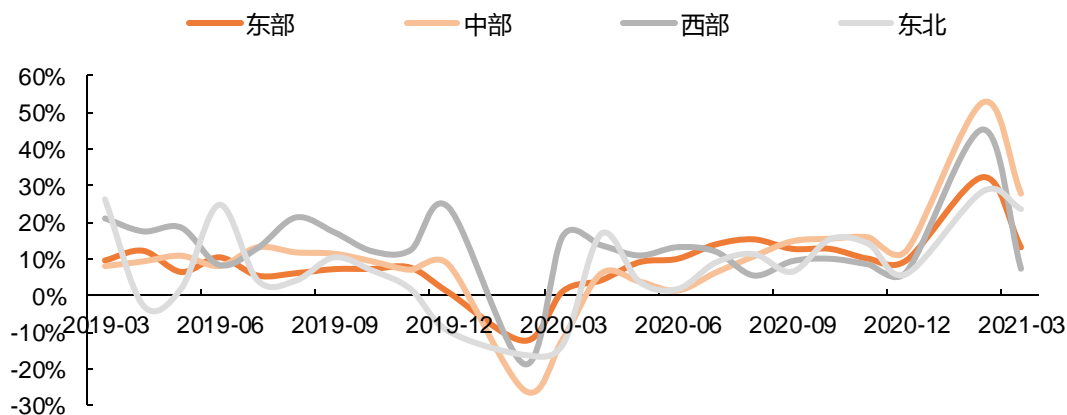
资料来源: Wind, 平安证券研究所

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

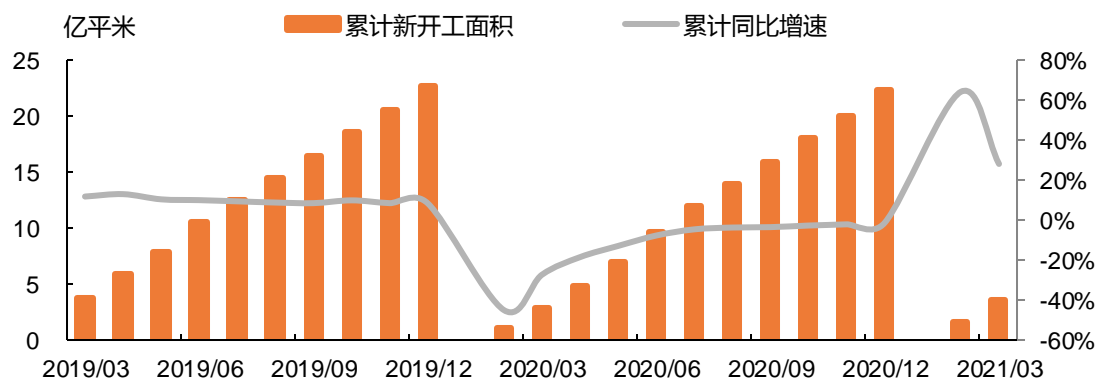


资料来源: Wind, 平安证券研究所

二、新开工稳中偏谨慎，单月竣工增速转负

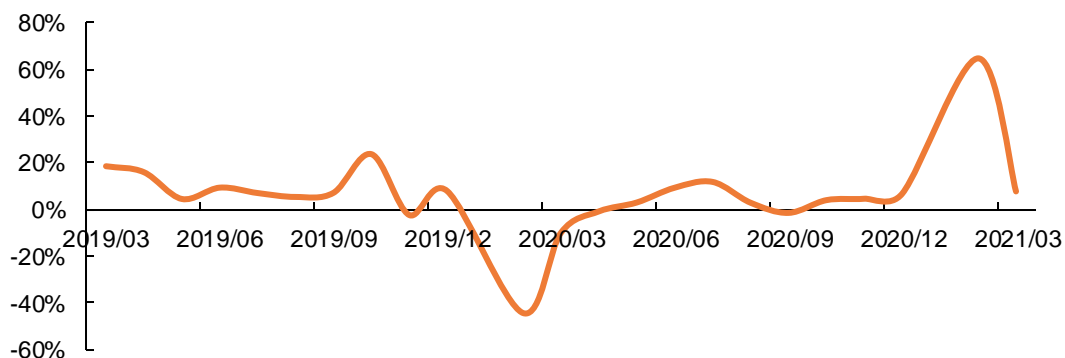
2021年1-3月房屋新开工面积同比增长28.2%，较2019年同期下降6.6%，增速较1-2月降36.1个百分点，升2.8个百分点。3月单月新开工同比增长7.3%，较2019年同期下降4%。1-3月住宅新开工（2.7亿平）仍小于住宅销售（3.2亿平），反映政策加码、融资收紧背景下，开发商开工意愿并不强烈，对后市看法仍相对谨慎。

图表5 2021年1-3月房屋新开工同比增长28.2%



资料来源: Wind, 平安证券研究所

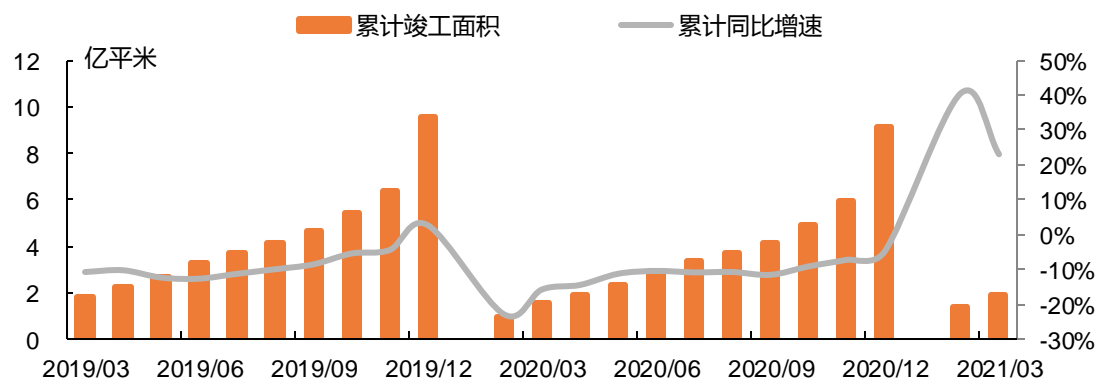
图表6 2021年3月房屋新开工同比增长7.3%



资料来源: Wind, 平安证券研究所

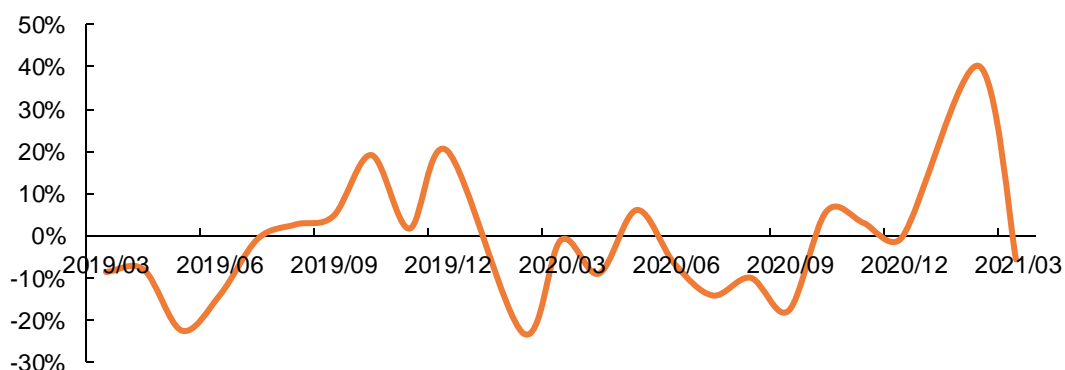
2021年1-3月房屋竣工面积同比增长22.9%，较2019年同期增长3.5%，增速较1-2月降17.5个、4.7个百分点。3月单月竣工同比下降5.5%，较2019年同期下降6.3%。考虑4月基数回落，预计竣工增速将有所改善。

图表7 2021年1-3月商品房竣工面积同比增长22.9%



资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表8 2021年3月房屋竣工面积同比下降5.5%

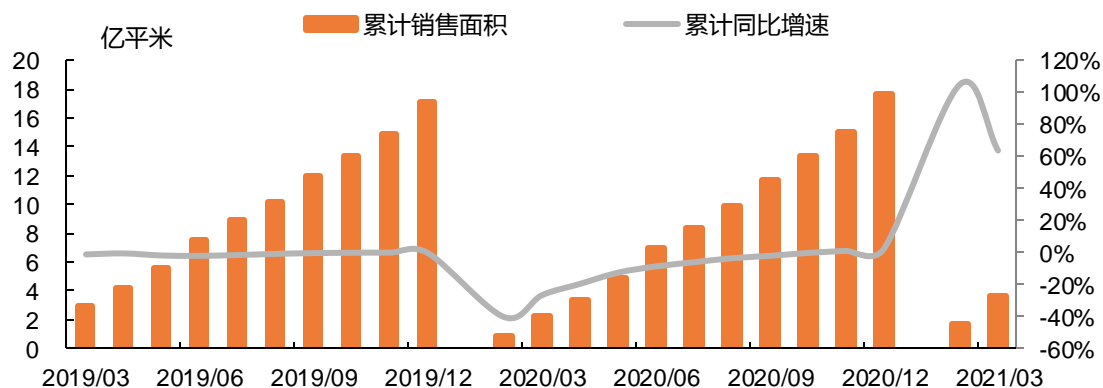


资料来源: Wind, 平安证券研究所

三、销售热度延续，后续或将承压

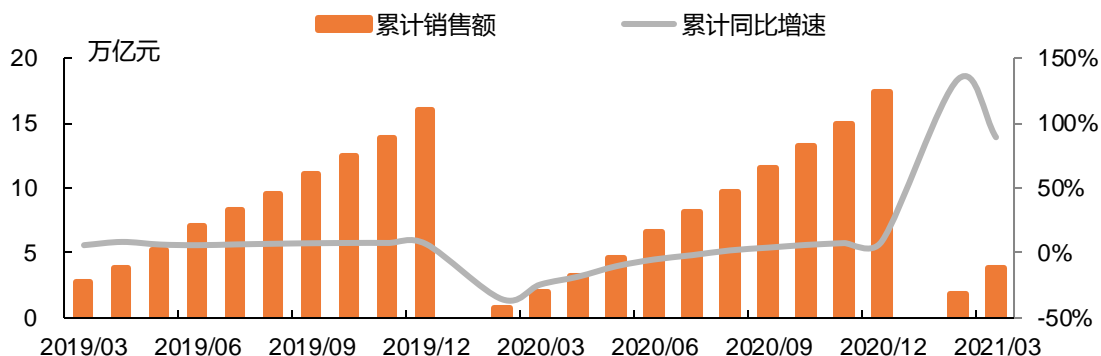
2021年1-3月全国商品房销售面积同比增长63.8%，较2019年同期增长20.7%，增速较1-2月降41.2个、2.4个百分点；销售额同比增长88.5%，较2019年同期增长41.9%，增速较1-2月降44.5个、7.6个百分点。3月单月销售面积、销售额同比增长38.1%、58.1%，较2019年同期增长18.5%、35.1%。3月销售均价10313元/平米，较2021年1-2月累计均价跌6.5%，较2020年同期涨14.5%。

图表9 2021年1-3月全国商品房销售面积同比增长63.8%



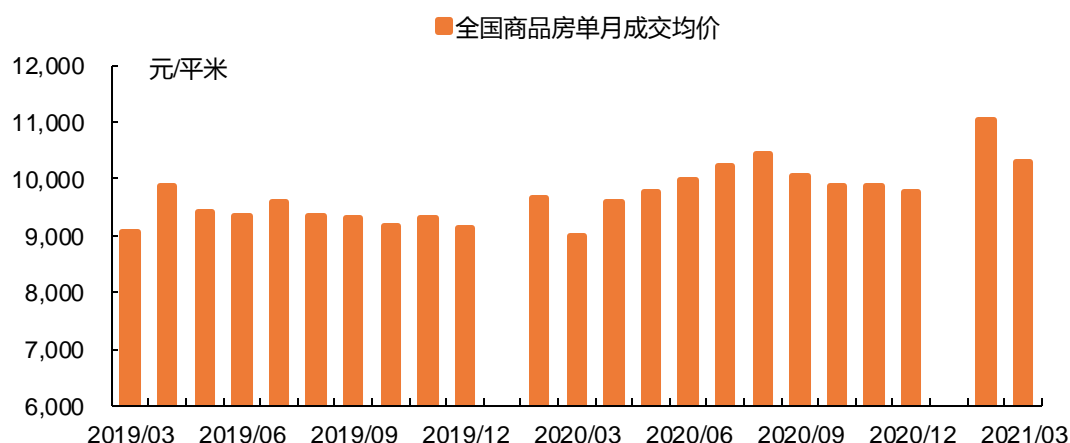
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表10 2021年1-3月全国商品房销售额同比增长88.5%



资料来源: Wind, 平安证券研究所

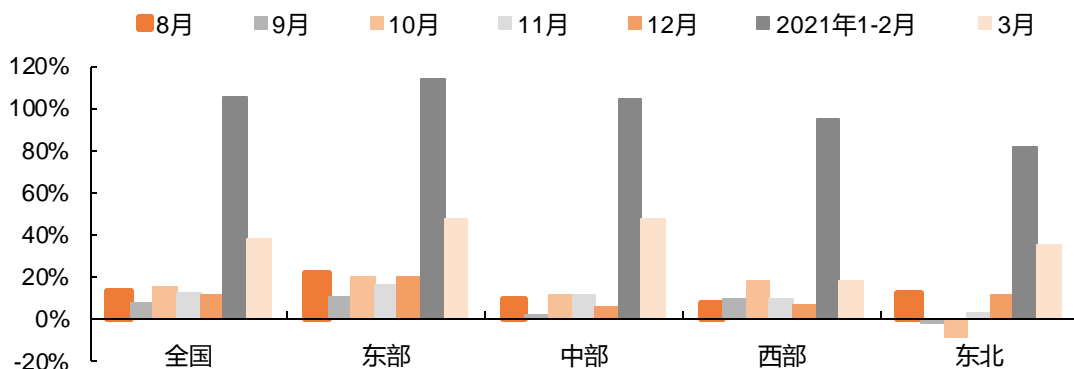
图表11 2021年3月成交均价延续高位



资料来源: Wind, 平安证券研究所

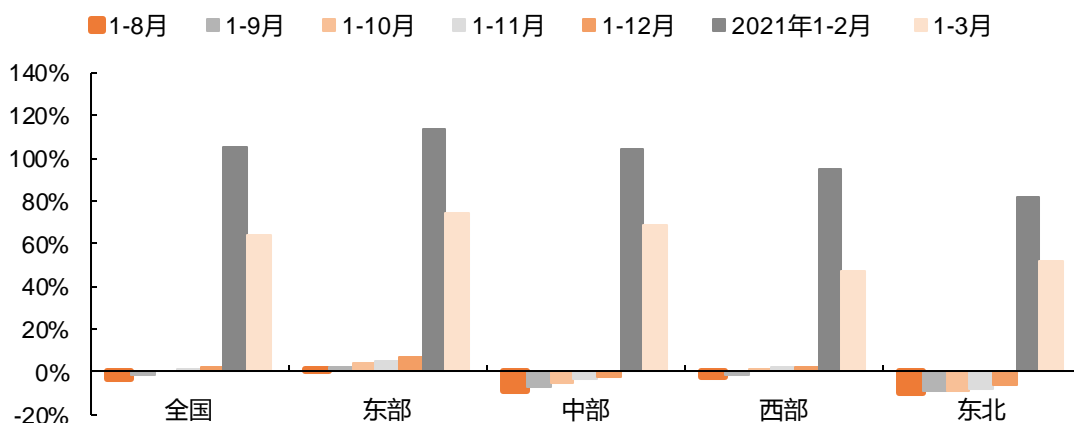
分区域来看, 1-3月东部、中部、西部、东北部销售面积同比增长74.3%、68.9%、47.1%、52.1%, 增速较1-2月降39.7个、35.1个、48个、29.9个百分点; 1-3月东部、中部、西部、东北部销售面积较2019年同期增31.9%、13.5%、14.9%、2.2%, 增速较1-2月降7.2pct个、升1.5p个、升0.4个、降5.1个百分点。3月东部、中部、西部、东北部销售面积同比增长47.8%、47.7%、18.2%、35.3%, 较2019年同期增长25.5%、14.7%、15.3%、下降1.4%。考虑热点城市持续加码调控、按揭利率逐步回升, 后续销售或将逐步承压, 但限价背景下, 核心城市去化短期仍有支撑。

图表12 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13 全国及各区域累计销售面积增速走势

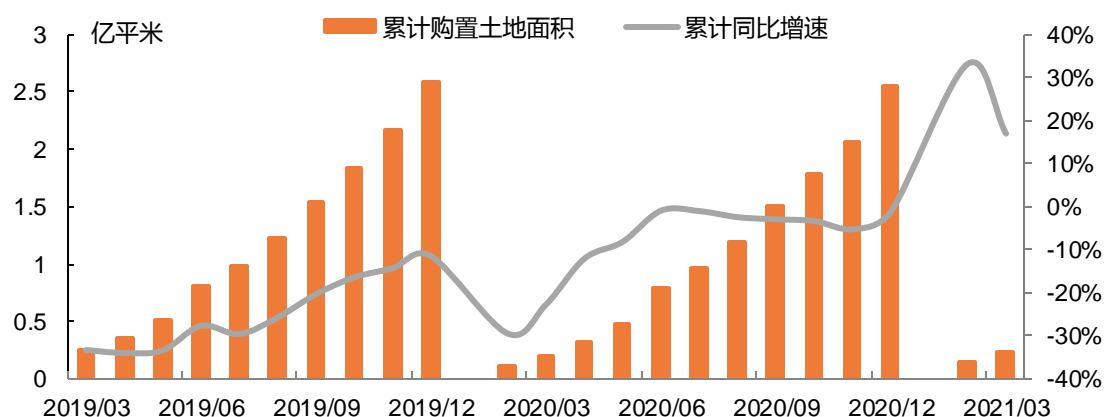


资料来源: Wind, 平安证券研究所

四、 供地新政影响地市成交，持续跟踪后续走向

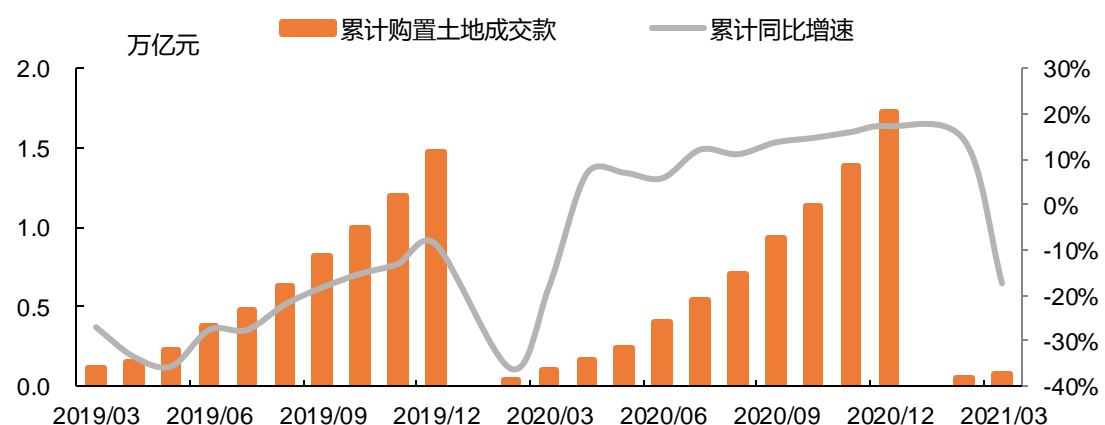
受供地新政影响，一季度核心城市土地供应有限，2021年1-3月土地购置面积同比增长16.9%，较2019年同期下降9.5%，增速较1-2月降16.1个、3.6个百分点；土地成交价款同比下降17.3%，较2019年同期下降32.2%，增速较1-2月降31.6个、5.1个百分点。3月土地购置面积、土地成交价款同比降3.3%、43%，较2019年同期降15%、39.3%。同时供地结构变化下，3月全国购地均价（土地成交价款/土地购置面积）3608元/平米，较2021年1-2月累计均价涨4.2%，较2020年同期跌41.1%。3月百城土地成交溢价率环比降1.8个百分点至14.32%，整体看地市热度可控。由于多数城市首次集中供地时间为4月前后，后续需关注首批集中供地最终成交价格及溢价率等变化。

图表14 2021年1-3月土地购置面积同比增长16.9%



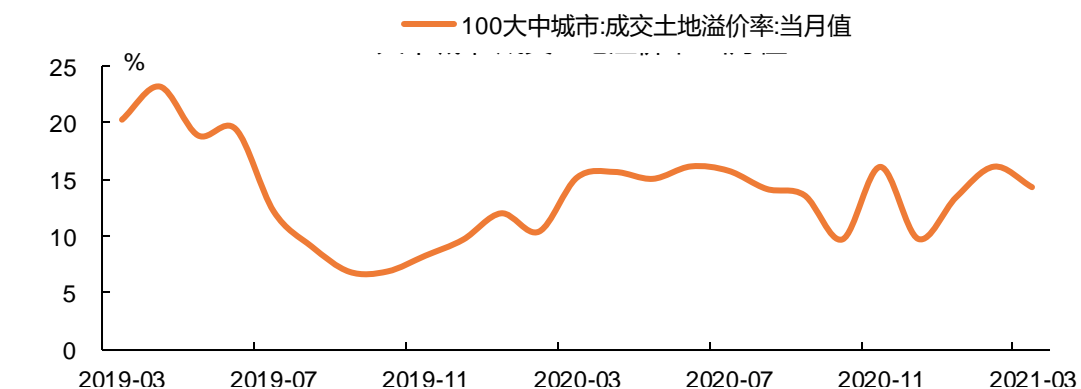
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表15 2021年1-3月土地成交价款同比下降17.3%



资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表16 2021年3月百城土地成交溢价率环比下跌

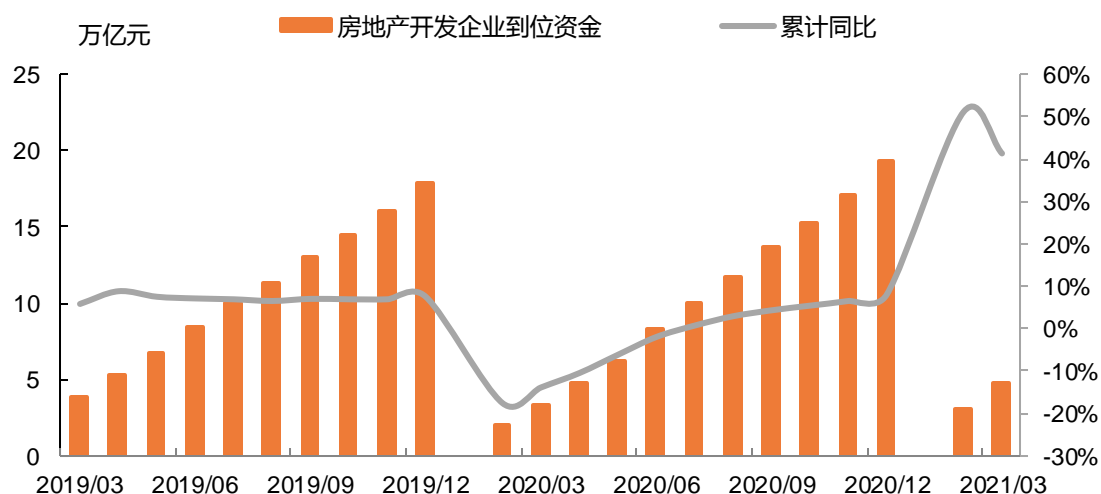


资料来源: Wind, 平安证券研究所

五、到位资金增速维持高位，按揭利率持续上行

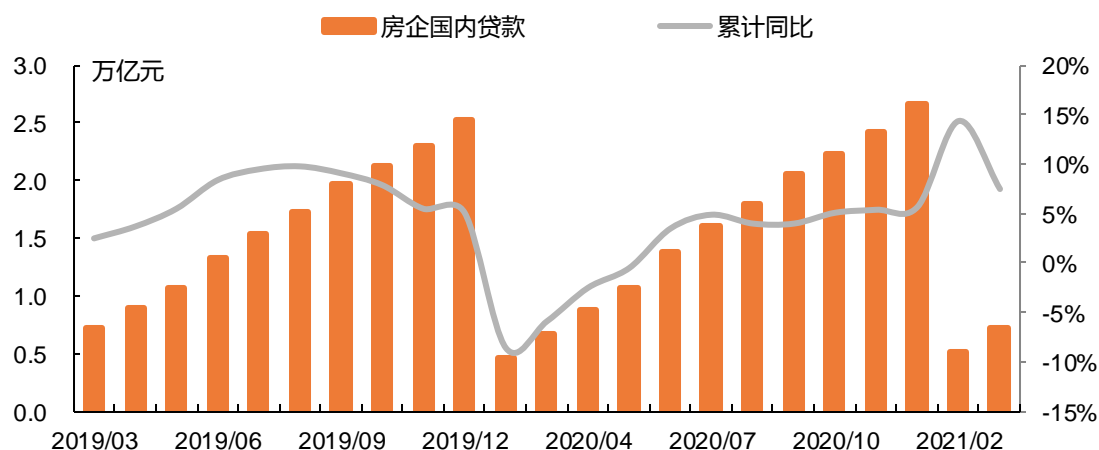
2021年1-3月房企整体到位资金4.7万亿元，同比增长41.4%，较2019年同期增长21.9%。其中，1-3月国内贷款同比增长7.5%，定金及预收款同比增长86.1%，个人按揭贷款同比增长50%。考虑央行加强房地产贷款集中度管理，各热点城市严查资金违规流入楼市，3月全国首套房贷利率环比增2BP至5.28%，连续两月回升，我们判断短期房地产资金环境将稳中偏紧，其中加强资金监管仍将是楼市调控重要工作。

图表17 2021年1-3月房企累计到位资金同比增长41.4%



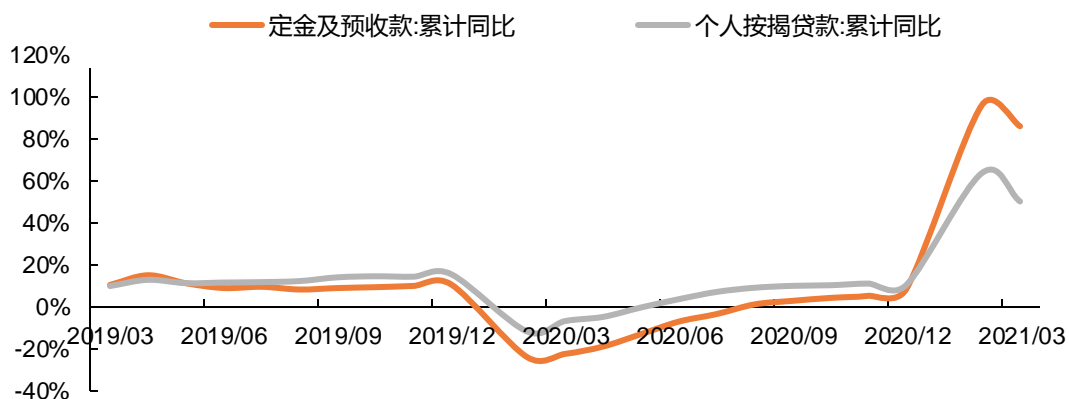
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表18 2021年1-3月房企国内贷款同比增长7.5%



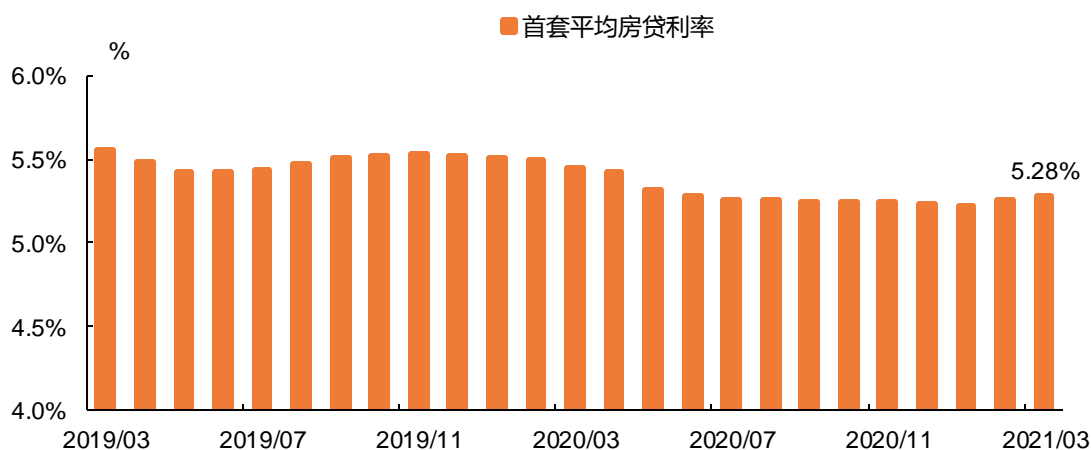
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表19 定金及预收款、个人按揭贷款增速



资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表20 全国首套房贷利率连续2个月上行



资料来源: Wind, 平安证券研究所

六、投资建议

1-3月全国投资呈现韧性,销售面积增速维持较高水平,楼市热度依旧。当前地产板块估值、股息率仍具吸引力,大盘震荡背景下配置价值凸显。建议关注:1)债务结构稳健、低估值、高股息率龙头万科A、保利地产、金地集团等;2)土储充足、模式独特的城市更新龙头佳兆业集团、龙光集团;3)销售及业绩相对较佳的弹性房企中南建设、金科股份、新城控股等。

七、风险提示

1)三四线城市下行风险:由于就地过年影响三四线返乡置业,叠加供应较大、棚改退潮导致的需求弱化,行业面临三四线城市销售快速下行、部分项目烂尾风险。

- 2) 房企大规模减值风险：基于需求提前释放、热点城市调控加码，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提升需求，带来大规模减值风险。
- 3) 行业金融监管力度超预期风险：若后续行业金融监管力度超出预期，将对各房企规模发展产生负面影响，导致业绩表现不及预期。

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 2021 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