

2021年06月17日

房地产

推荐

拿地、销售、投资增速明显下滑，开工与竣工剪刀差修复，整体市场运行趋于平稳

1-5月统计局数据点评

行业指数

%	1m	6m	12m
绝对表现	0.03	-4.96	-2.73
相对表现	0.22	-8.07	-22.32



相关报告

- 1、《境内一二二级市场低迷，境外6月初多发高息券：中资地产债市5月跟踪》2021-06-17
- 2、《2家“BB”评级样本房企1-5月销售累计同比翻番：“BB”评级房企系列之样本房企销售跟踪》2021-06-16
- 3、《3家“B”评级及样本房企1-5月销售累计同比翻番：“B”评级房企系列之样本房企销售跟踪》2021-06-16

分析师 董浩

执业证号：BOI846

852-25105555

hao.dong@cricsec.com

联系人 陈雨桦

852-25105555

chenyuhua@cric.com

投资要点

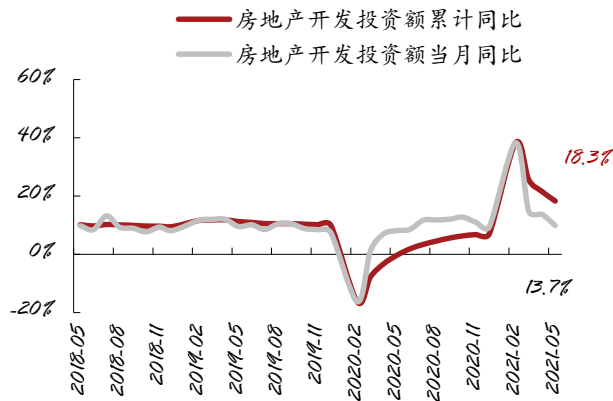
- 事件：统计局发布2021年1-5月全国房地产开发投资和销售情况：1—5月份，全国房地产开发投资54318亿元，同比增长18.3%；1—5月份，商品房销售面积66383万平方米，同比增长36.3%；商品房销售额70534亿元，同比增长52.4%。

点评：

- 单月销售金额与面积同比增速回落明显，系2020年5月为疫情后销售复苏的首月、单月环比增速明显高于过往。5月，商品房销售面积16925万平方米，同比增长17.5%；其中，住宅单月同比39.0%，办公楼同比10.5%，商业同比8.2%；从城市能级来看，东部地区商品房销售面积6861万方，同比11.5%；中部、西部、东北的数据分别为4312万方、14.7%，4308万方、1.7%，598万方、3.2%。商品房销售额16925亿元，同比17.5%。5月，各能级城市房价呈现同步修复，百城住宅价格指数中一线、二线、三线的同比各自在3.2%、3.9%、5.0%的位置回摆。开年以来，地产市场销售迎来开门红，叠加2020H2以来的需求狂热形成的认知惯性，当前地产销售更多可看作为嵌套在传统地产季节性周期上的库钦周期下半段，预计销售增速将逐步修复至通常水平，2021年全年销售面积与金额增速在-0.5%至+1.2%之间。
- 房屋新开工和竣工面积的增速剪刀差逐步修复，开工遵循“供地-购地-开工-销售”的链条，而竣工则遵循年末、年初季节性上升的规律，且开工与竣工间存在较大的绝对值差额，因此对土地购置面积、商品房销售面积指标的关注更为有效；当月统计局土地购置面积负增长，系集中供地下房企多将拿地重心优先聚焦于核心城市所致。1-5月，房屋新开工面积累计同比6.9%；5月单月同比-6.1%、上月单月同比-9.3%。相对的，房屋竣工面积累计同比16.4%，单月同比10.1%、上月单月同比-3.1%。此外，土地购置面积累计同比-7.5%，创今年以来首个负值，单月同比-31.6%、上月单月同比-15.4%；年初以来，开工与竣工增速持续有差值，但稳定在可控水平；过往，土地购置面积增速于销售同步，具有明显季节性，而年初以来集中供地政策的应用平滑了房企拿地节奏，更考验房企的推盘与运营能力。预计2021年房屋新开工面积增速领先销售增速、滞后于土地购置面积增速，在-1.0%至1.0%。

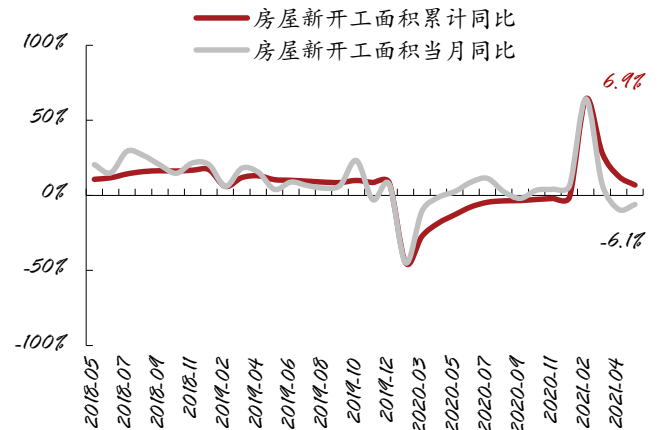
- 房地产开发投资增速小幅收窄，主要系新开工增速下滑所致；商品价格居于高位，建安投资金额增速得以获得支撑。1-5 月，房地产开发投资累计同比 18.3%，涨幅较 1-4 月下滑 3.3pct，5 月当月同比 9.8%，环比四月变化 XXXpct。自 2018 年向后，房地产开发投资经历了从拿地驱动向施工驱动转化的过程，同时这也对原材料需求以及房屋竣工等指标判断造成关键影响。
- 销售、融资、土地供应等政策的密集出台，中长期将加速行业洗牌，优质公司优势在逆境中得到凸显，我们认为财务稳健自律，业务布局良好的优质房企优势将进一步扩大，持续推荐配置组合：【金地集团】、【龙湖集团】、【万科 A】、【旭辉控股集团】，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



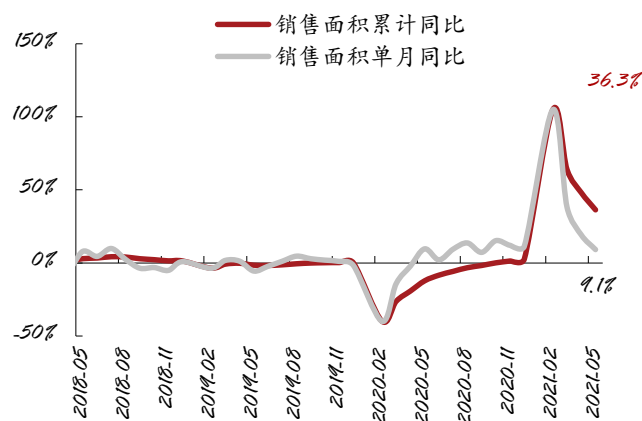
数据来源：国家统计局、克而瑞证券研究院

图 2：房屋累计新开工面积



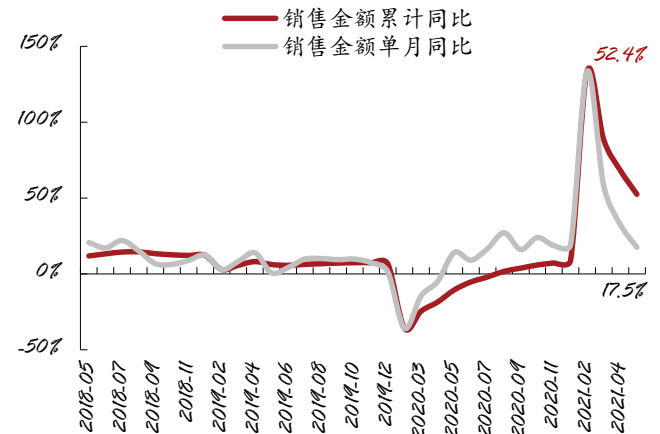
数据来源：国家统计局、克而瑞证券研究院

图 3：商品房累计销售面积



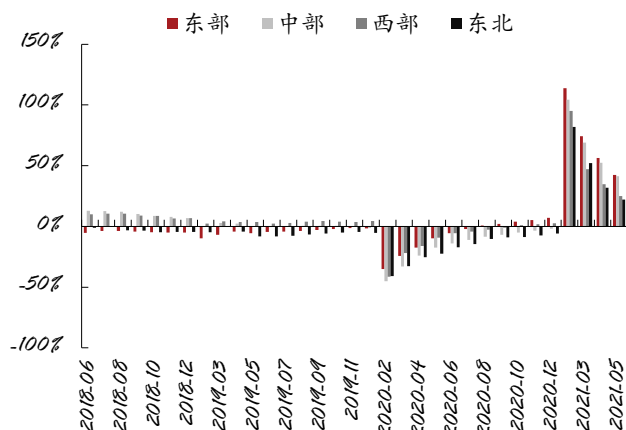
数据来源：国家统计局、克而瑞证券研究院

图 4：商品房累计销售金额



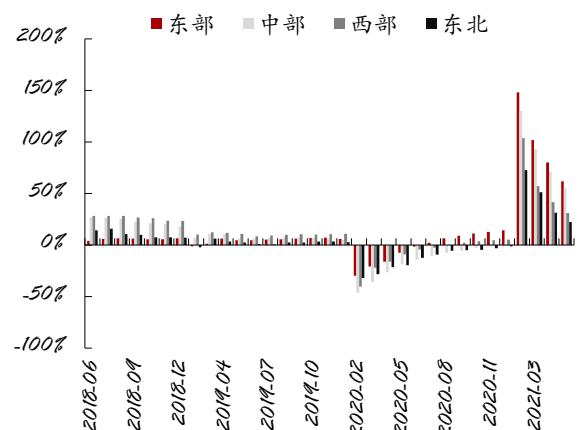
数据来源：国家统计局、克而瑞证券研究院

图 5：各区域商品房累计销售面积



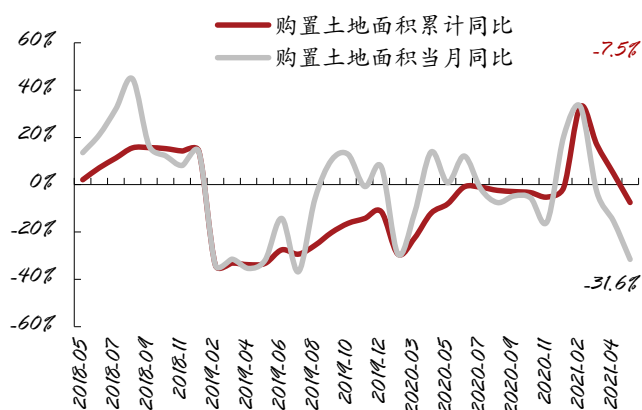
数据来源：国家统计局、克而瑞证券研究院

图 6：各区域商品房累计销售金额



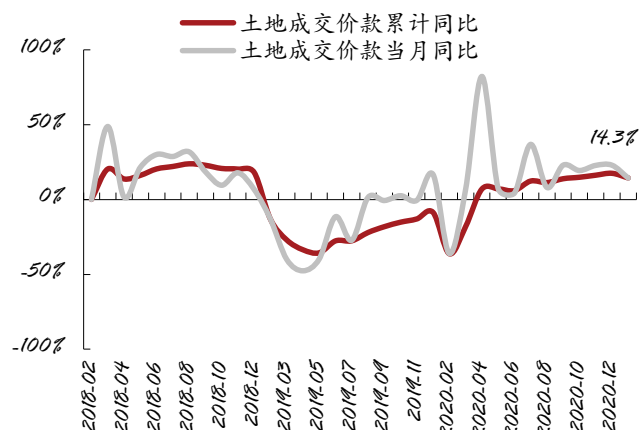
数据来源：国家统计局、克而瑞证券研究院

图 7：累计购置土地面积



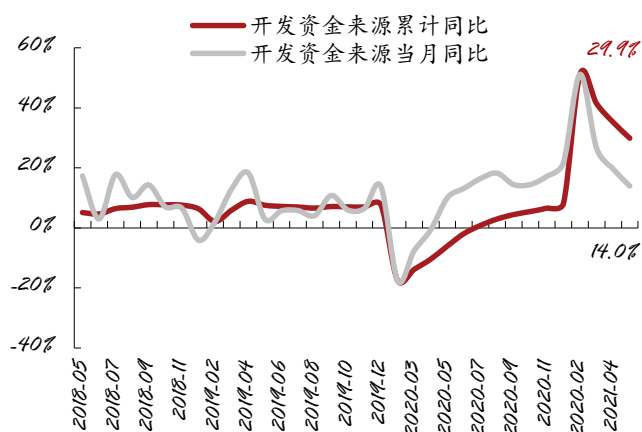
数据来源：国家统计局、克而瑞证券研究院

图 8：累计土地成交价款



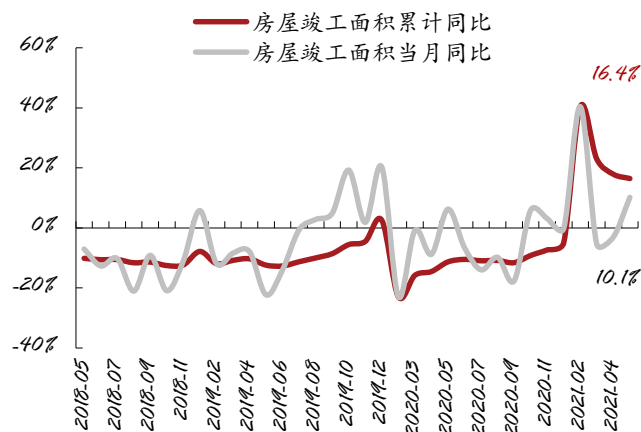
数据来源：国家统计局、克而瑞证券研究院

图 9：房地产累计开发资金来源



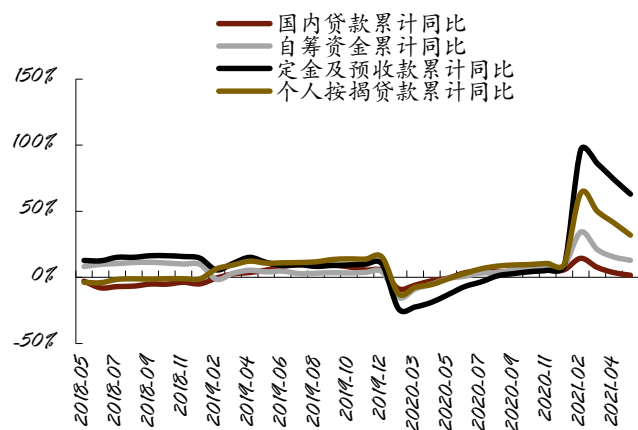
数据来源：国家统计局、克而瑞证券研究院

图 10：累计房屋竣工面积



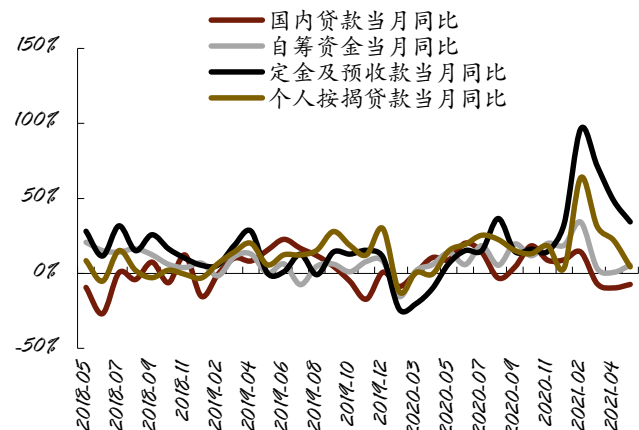
数据来源：国家统计局、克而瑞证券研究院

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，本文作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讲购证券的决定，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，需要及财政状况而编写。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，克而瑞及所有其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。