

中性

房地产 2021 年 7 月统计局数据点评

销售单月增速转负，新开工降幅扩大，土地+建安双降拉低投资

国家统计局发布 2021 年 1-7 月份全国房地产开发投资和销售情况。7 月销售面积 1.30 亿平，同比减少 8.5%，较上月减小了 16.0 个百分点；开发投资金额 1.27 万亿元，同比增长 1.4%，较上月减小了 4.6 个百分点；新开工面积 1.77 亿平，同比下降 21.5%，降幅较上月扩大了 17.7 个百分点。

点评

■ 1. 商品房销售：

单月销售年内首次出现负增长，Q3 预计将持续承压。7 月全国商品房销售面积 1.30 亿平，销售金额 1.35 万亿元，同比分别减少了 8.5% 和 7.1%，增速较上月分别减小 16.0 和 15.7 个百分点。我们认为 7 月销售显著放缓的原因有三：1) 前期热度较高透支了部分购房需求；2) 热点城市调控持续加码、信贷持续收紧、房贷利率上浮，整体市场趋于理性；3) 传统销售淡季，叠加房企 6 月年中销售冲刺期后，推盘量有所下降。7 月销售均价为 10373 元/平，环比增长 3.1%，同比增长 1.6%。从地区结构来看，各地区楼市全面降温。东、中、西部地区销售面积同比增速分别为 -10.1%、-3.0% 和 -9.2%，分别下降 15.3、18.7 和 11.7 个百分点。东部地区在经历了年中放量、信贷收紧、调控加码等因素影响下，迎来阶段性回调。累计来看，销售仍具有一定韧性。1-7 月全国商品房累计实现销售面积 10.16 亿平，销售金额 10.64 万亿元，同比增速分别为 21.5% 和 30.7%，增速较上月分别减小了 6.2 和 8.2 个百分点。我们认为，8 月仍为销售淡季，多数房企会将重点放在备战“金九银十”，因此供货节奏不会明显加快，预计销售 8 月增速将持续收窄。

■ 2. 房地产开发投资、新开工、竣工：

土地和建安投资双双下滑造成开发投资动能减弱；投融资严管+二三批集中出让延后，使得新开工大幅走弱。7 月开发投资金额 1.27 万亿元，同比增速 1.4%，增速较上月持续收窄了 4.6 个百分点；累计开发投资金额 8.49 万亿元，同比增长 12.7%，增速较上月减小 2.3 个百分点。投资增速的大幅下滑主要是因为土地投资和建安施工投资的同时减弱造成的。7 月施工面积大约增速 44%，土地购置面积 1743 万平，同比增长 2.9%，但回正原因主要是去年的低基数，累计土地购置面积仅 8764 万平，规模仍处于历史同期最低位，同比下降 9.3%；主要是投融资严管与集中供地政策下一季度土拍市场空窗期停滞叠加，房企整体拿地力度持续放缓，土地成交热度减弱。7 月新开工面积 1.77 亿平，同比下降 21.5%，降幅较上月扩大了 17.7 个百分点；累计新开工 11.89 亿平，同比增速为 -0.9%（前值：3.8%），新开工累计增速为除 2020 年外近五年最低，受重点城市供地“两集中”政策影响，整体拿地节奏放缓，拖累了目前的新开工速度，单月新开工面积同比连续 4 个月出现负增长。我们认为，房企投融资监管持续从严，叠加二、三批次集中供地多延期至 9 月以后，短期新开工将继续承压。

竣工保持高速增长。7 月竣工面积 5301 万平，同比增长 25.7%，增速虽较上月减小了 40.9 个百分点，但仍保持高位；累计实现竣工 4.18 亿平，同比增长 25.7%，与上月持平。我们认为今年竣工高峰确定性强，我们预计全年竣工面积增速可能会超过 8%，甚至双位数增长。

■ 3. 开发商资金：

房企到位资金面临持续下滑压力。7 月房企到位资金 1.61 万亿元，同比减少 7.0%（前值：+4.0%）。其中房款增速 -10.5%（前值：+8.0%），其中定金及预收款、个人按揭贷款增速分别为 -9.2% 和 -13.3%，增速较上月分别减小了 21.9 和 10.3 个百分点。主要是因为二季度以来，信贷持续收紧，房贷利率持续上行，多地严审购房首付资金来源，且合理控制房贷占比，房贷审批时间拉长。非房款增速 -2.9%（前值：+0.3%）。其中国内贷款和自筹资金的增速分别为 -17.2% 和 5.5%（前值分别为 -16.1% 和 9.2%）。1-7 月房企到位资金 11.90 万亿元，同比增长 18.2%（前值 23.5%）。我们认为房企仍面临供给端融资持续收紧、需求端购房者资金严查销售下行，到位资金增速仍有下行的压力。

投资建议

■ 今年以来，针对房地产销售端、投融资端的政策体系已经初步成型。站在当前时点，政策调控或进一步深化，但主要目的在于持续推进房地产行业平稳健康发展，行业发展在经过调整后更趋良性。从板块投资角度，近期房地产板块估值有所修复，有利润率改善预期增强、行业整体信用风险担忧缓解、房企中报集中发布期普遍业绩增长确定性增强等多重原因。同时，当前行龙头房企已出现集团和高管齐增持的动作，增强了市场信心。我们建议现阶段关注地产板块机会：1) 开发板块：金地集团、万科 A、保利地产、龙湖集团、佳兆业集团。2) 物业板块：碧桂园服务、永升生活服务、华润万象生活、融创服务、新城悦服务、宝龙商业、星盛商业。

评级面临的主要风险

■ 房地产调控持续升级；销售超预期下行；融资持续收紧。

相关研究报告

《房地产行业第 32 周周报(8 月 7 日-8 月 13 日)：集中供地政策调整，房企利润率有望回升，地产估值有望修复》20210816

《房地产行业 7 月月报：楼市成交热度明显回落，地市供应断档成交量价齐跌》20210810

《房地产行业第 31 周周报(7 月 31 日-8 月 6 日)：多地政府调控持续，万物云换股并购阳光智博开创物管行业新型整合模式》20210809

《房地产行业第 30 周周报(7 月 24 日-7 月 30 日)：“房住不炒”主基调不变，各地政策加严，新房二手房持续负增长》20210802

《武汉加强购房资格管理意见稿点评：武汉“一房一票”旨在解决分化矛盾以及合理引导购房需求》2021072

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

房地产行业

证券分析师：夏亦丰

(8621)20328348

yifeng.xia@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300521070005

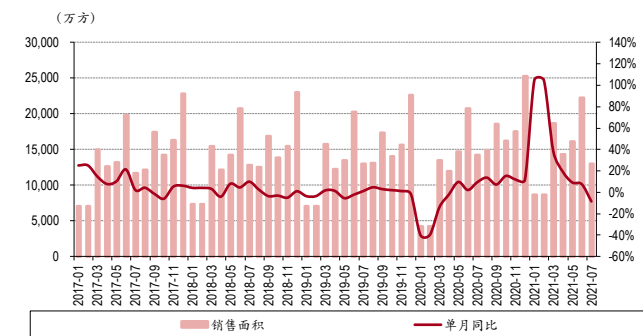
联系人：许佳璐

(8621)20328710

jialu.xu@bocichina.com

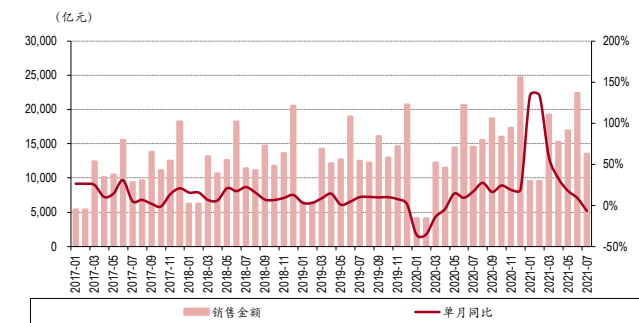
一般证券业务证书编号：S1300121070048

图表 1. 2021 年 7 月全国商品房销售面积 1.30 亿平，同比增速-8.5%，增速较上月减小了 16.0 个百分点



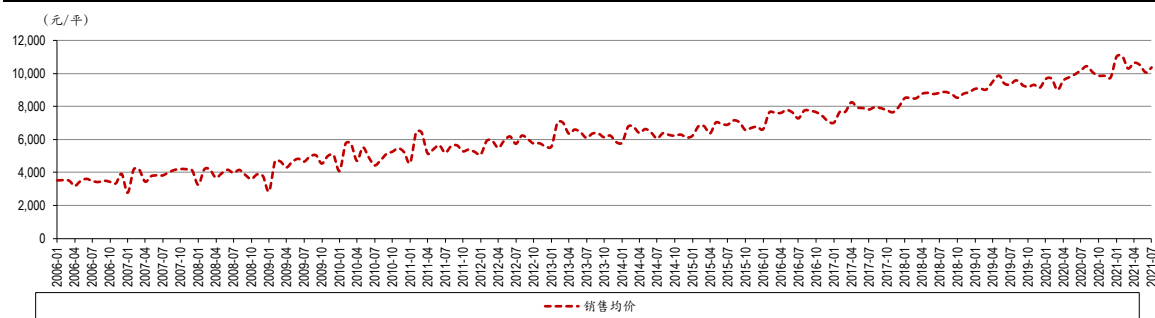
资料来源：国家统计局，中银证券

图表 2. 2021 年 7 月全国商品房销售金额 1.35 万亿元，同比增速-7.1%，增速较上月减小了 15.7 个百分点



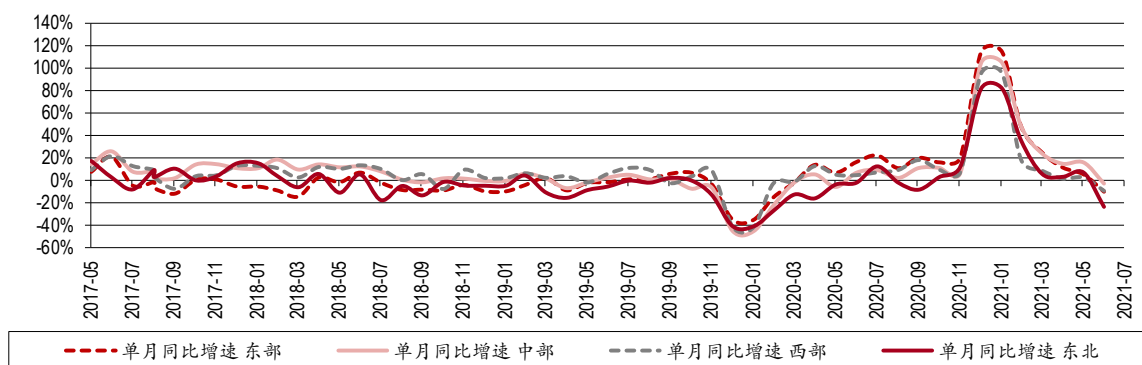
资料来源：国家统计局，中银证券

图表 3. 2021 年 7 月全国商品房销售均价 10373 元/平，同比增长 1.6%，环比增长 3.1%



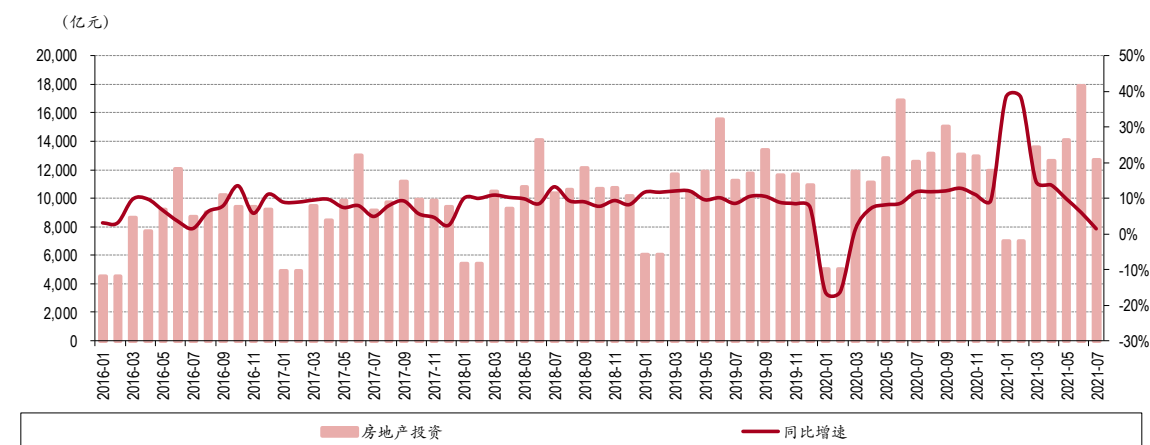
资料来源：国家统计局，中银证券

图表 4. 2021 年 7 月东部、中部、西部、东北部销售面积增速分别为-10.1%、-3.0%和-9.2%

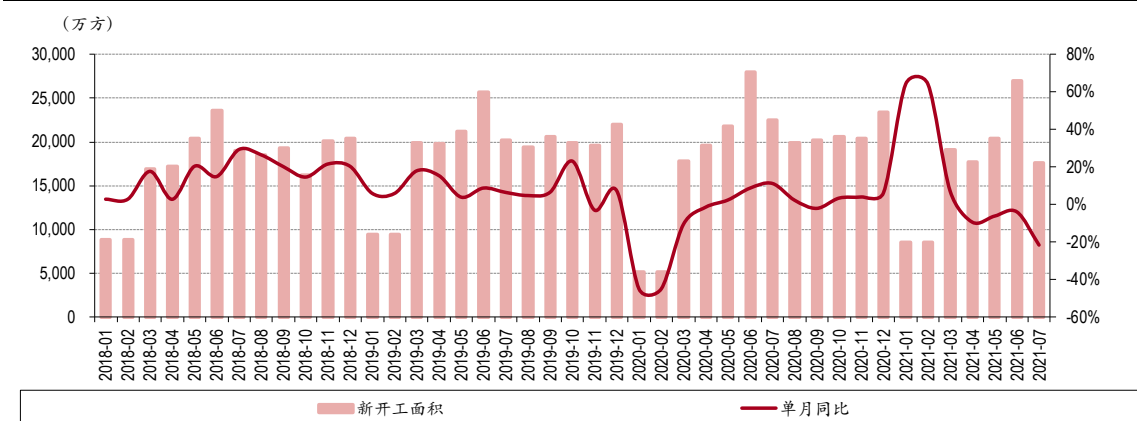


资料来源：国家统计局，中银证券

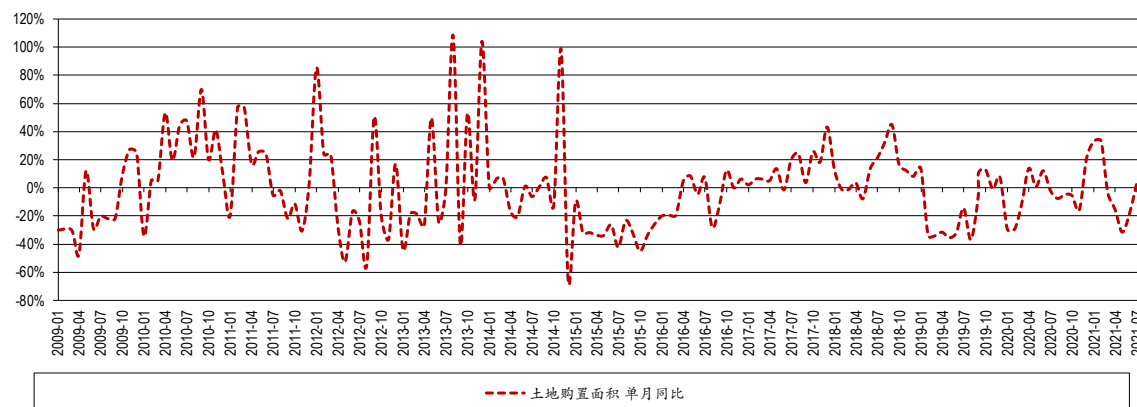
图表 5. 2021 年 7 月房地产投资额 1.27 万亿元，同比增速 1.4%，增速较上月减小了 4.6 个百分点



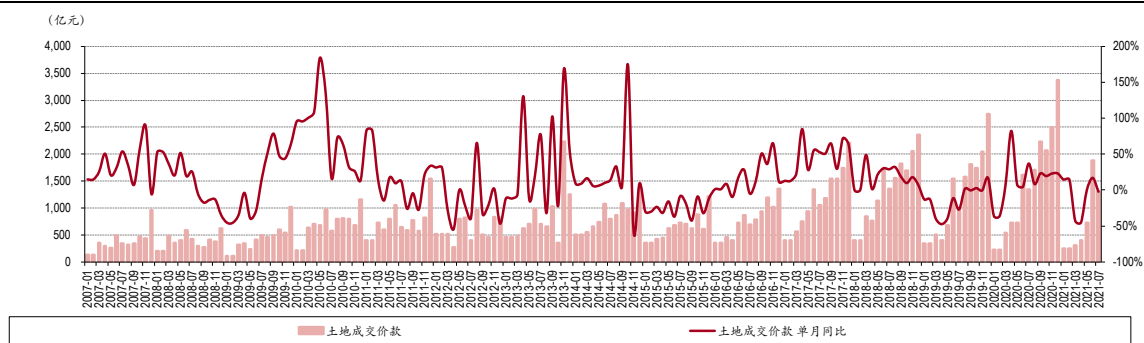
图表 6. 2021 年 7 月新开工面积 1.77 亿平，同比增速-21.5%，降幅较上月扩大了 17.7 个百分点



图表 7. 2021 年 7 月土地购置面积 1743 万平，同比增长 2.9%，增速较上月扩大了 21.3 个百分点



图表 8. 2021 年 7 月土地成交价款 1313 亿元，同比增速-2.5%，增速较上月减小了 19.3 个百分点



资料来源：国家统计局，中银证券

图表 9. 报告中提及上市公司估值表

公司代码	公司简称	评级	股价	市值	每股收益(元/股)		市盈率(x)		最新每股净资产 (元/股)
			(元)	(亿元)	2020A	2021E	2020A	2021E	
600383.SH	金地集团	暂无评级	10.40	469.52	2.30	2.54	4.52	4.09	12.72
000002.SZ	万科 A	暂无评级	22.79	2647.68	3.62	3.85	6.30	5.92	19.32
600048.SH	保利地产	暂无评级	12.02	1,438.81	2.42	2.63	4.97	4.58	13.37
0960.HK	龙湖集团	暂无评级	37.35	2265.65	3.41	4.15	10.95	8.99	17.88
1638.HK	佳兆业集团	暂无评级	2.43	170.48	0.89	0.94	2.73	2.58	5.27
6098.HK	碧桂园服务	暂无评级	61.55	1986.44	0.98	1.27	63.05	48.62	4.97
1516.HK	融创服务	暂无评级	21.65	671.30	0.25	0.41	86.60	52.82	3.12
1209.HK	华润万象生活	暂无评级	43.10	983.76	0.49	0.66	88.87	65.40	5.46
1995.HK	永升生活服务	暂无评级	16.64	277.95	0.24	0.37	68.59	44.73	1.73
1755.HK	新城悦服务	暂无评级	18.40	160.46	0.55	0.76	33.45	24.07	1.56
9909.HK	宝龙商业	暂无评级	23.05	148.44	0.49	0.69	46.93	33.34	3.34
6668.HK	星盛商业	暂无评级	4.23	43.17	0.17	0.18	25.01	23.28	0.16

资料来源：万得，中银证券

注：股价截止日 8 月 15 日，暂无评级公司盈利预测来自万得一致预期

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20%以上；
增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构：

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话：
中国网通 10 省市客户请拨打：10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打：10800 1521065
新加坡客户请拨打：800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371