

行业点评

投资销售压力犹在，关注资金端缓和可能

中性（维持）

行情走势图



相关研究报告

《行业动态跟踪报告*地产&银行*房贷新规效果显现，后续监管高压或将缓和》 2021-09-15
 《行业周报*地产*福州二次土拍降温，莞汉调整拍地机制》 2021-09-12
 《行业点评*地产*销售增速如期转负，新开工显著回落》 2021-08-16

证券分析师

杨侃 投资咨询资格编号
 S1060514080002
 0755-22621493
 YANGKAN034@pingan.com.cn

研究助理

郑南宏 一般证券从业资格编号
 S1060120010016
 ZHENG NANHONG873@pingan.com.cn



事项：

国家统计局公布 2021 年 1-8 月全国房地产开发投资及销售数据，其中投资额 9.8 万亿元，同比增长 10.9%；新开工 13.6 亿平方米，同比降 3.2%；竣工 4.7 亿平方米，同比增 26.0%；土地购置面积 10733 万平方米，同比下降 10.2%；土地成交价款 6647 亿元，同比降 6.2%；商品房销售面积 11.4 亿平方米，同比增长 15.9%；销售额 11.9 万亿元，同比增长 22.8%；房企到位资金 13.4 万亿元，同比增长 14.8%。

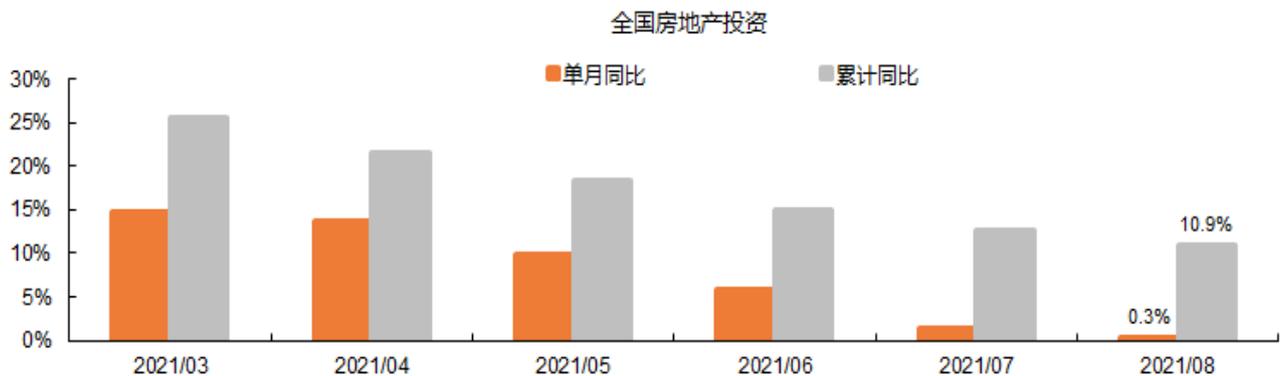
平安观点：

- **投资增速继续回落，短期下行压力犹在。** 房地产投资 1-8 月累计同比增 10.9%，较 2019 年同期增 15.9%；8 月单月投资同比增 0.3%，增速处 2016 年以来第二低，仅高于 2020 年 2 月，环比上月降 1.1pct，符合此前判断。往后看，考虑上年高基数、资金环境整体偏紧叠加库存逐步累积，短期投资下行压力犹在，单月增速不排除进一步下行可能；全年维持此前判断，预计投资同比增长 5% 以上。
- **新开工延续负增长，竣工保持高增。** 1-8 月新开工累计同比降 3.2%，较 2019 年同期降 6.6%，8 月单月新开工同比降 16.8%，降幅环比收窄 4.7pct。往后看，考虑销售显著降温、商办类已开工未售库存高、长三角等核心城市土地供应不足，加上部分信用事件房企短期大概率放缓开工，预计新开工增速仍存下行压力。1-8 月全国竣工累计同比增 26.0%，8 月单月同比增 28.5%，增速环比提高 2.8pct，后续单月竣工增速有望保持高位。
- **单月销售降幅扩大，短期仍将承压。** 1-8 月商品房销售面积、销售额分别同比增 15.9%、22.8%，较 2019 年同期增 12.1%、24.8%；8 月单月分别同比降 15.5%、18.7%，降幅环比扩大 7.0pct、11.6pct。8 月单月销售面积增速为 2015 年 3 月以来第二低，仅高于 2020 年 2 月。往后看，随着各地调控与按揭收紧效果显现、个别房企信用事件影响居民购房信心，短期全国单月销售增速或仍承压，全年预计销售面积同比增 0%-5%。
- **到位资金增速回落，关注资金端可能的边际改善。** 房企到位资金 1-8 月同比增长 14.8%，增速较 1-7 月回落 3.5pct；其中国内贷款、定金及预收款、个人按揭贷款分别同比降 6.1%、增 31.3%、增 13.4%。考虑后续房地产销售、投资仍将承压，近期个别房企信用事件频发，《经济参考报》亦刊文表示“不向房地产市场发出错误信号；也要防止政策调整误伤合理的市场需求”，预计后续融资端压力将略有缓和。
- **投资建议：** 资金环境持续偏紧背景下，8 月全国销售、投资、开工增速继续走弱，短期下行压力犹存，后续资金端压力有望逐步缓和。板块投资方

面，随着各地土拍制度逐步完善、叠加监管对拿地销售比的限制，重点城市土地热度有望逐步降温，将带来拿地端毛利率的企稳。考虑市场对行业信用风险的担忧，建议优选财务稳健、现金流健康、销售高增的行业龙头，如保利发展、金地集团、万科 A。同时我们持续看好行业空间广阔、业绩高增的物管及商管板块，建议逢低积极布局具备规模及资金优势、在增值服务各细分领域率先发力的物管龙头，如碧桂园服务、新城悦服务、融创服务、金科服务等，以及占据购物中心优质赛道、轻资产输出实力强劲的商业运营商，如星盛商业等。此外随着竣工高峰期来临，建议关注玻璃、家装、家电等上下游产业链机会。

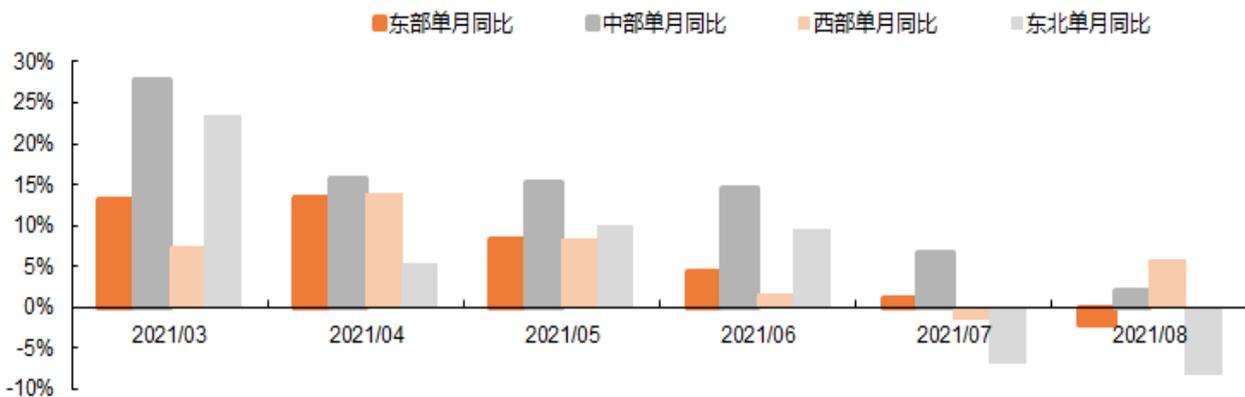
- **风险提示：**1) 土地市场热度持续高企，带来行业毛利率持续下行，若后续土地市场维持较高热度，地价持续高企而房价上涨放缓，行业对应毛利率将持续下行。2) 房企大规模减值风险；当前重点城市楼市调控持续加码，若调控力度超预期，将带来部分前期高价地减值的风险。3) 行业金融监管力度超预期风险；若后续融资政策执行力度超出预期，将对各房企规模发展产生负面影响，导致业绩表现不及预期风险。

图表1 全国房地产投资 8月单月同比增 0.3%



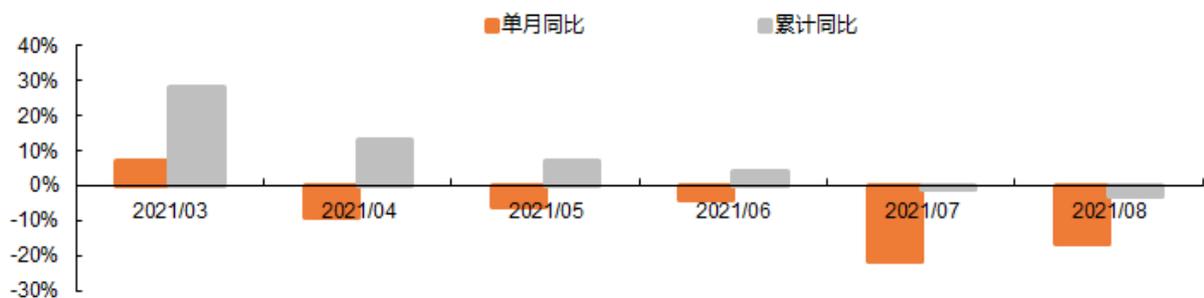
资料来源：统计局，平安证券研究所

图表2 西部房地产投资 8月单月同比增速领先



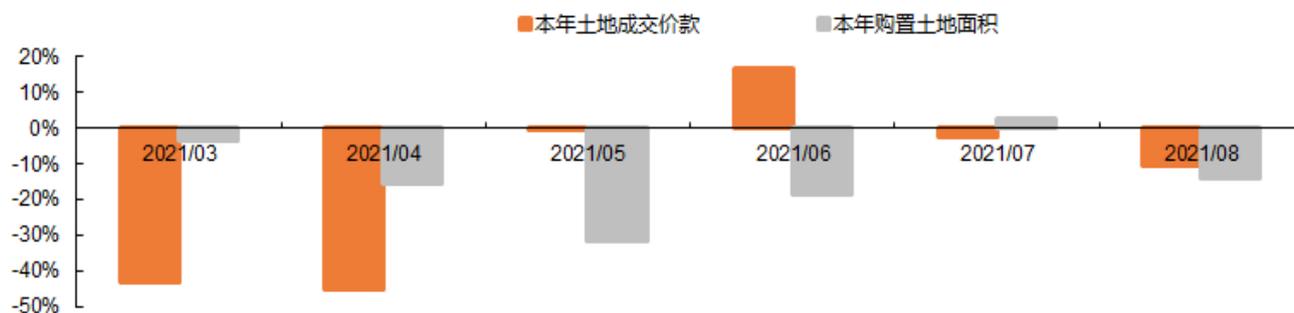
资料来源：统计局，平安证券研究所

图表3 全国新开工 8月单月同比降 16.8%



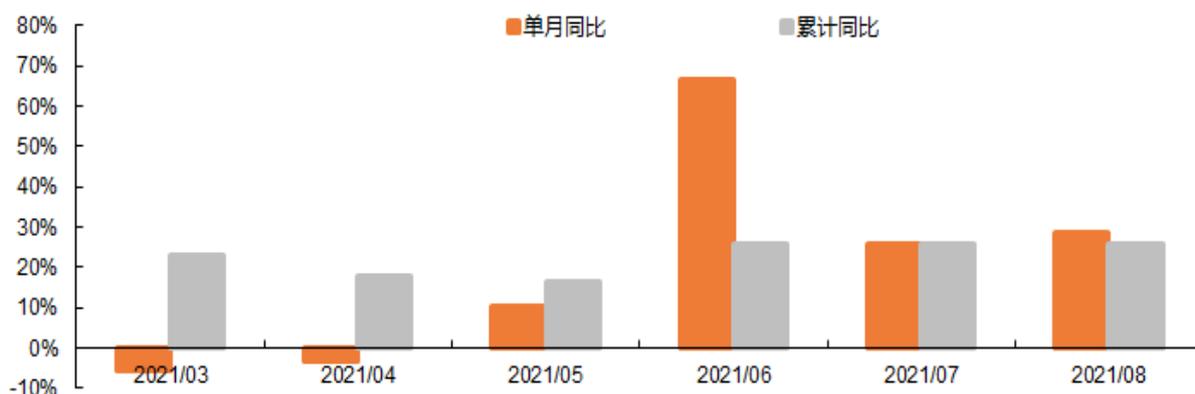
资料来源：统计局，平安证券研究所

图表4 土地成交价款、土地购置面积 8月分别同比降 11%、14%



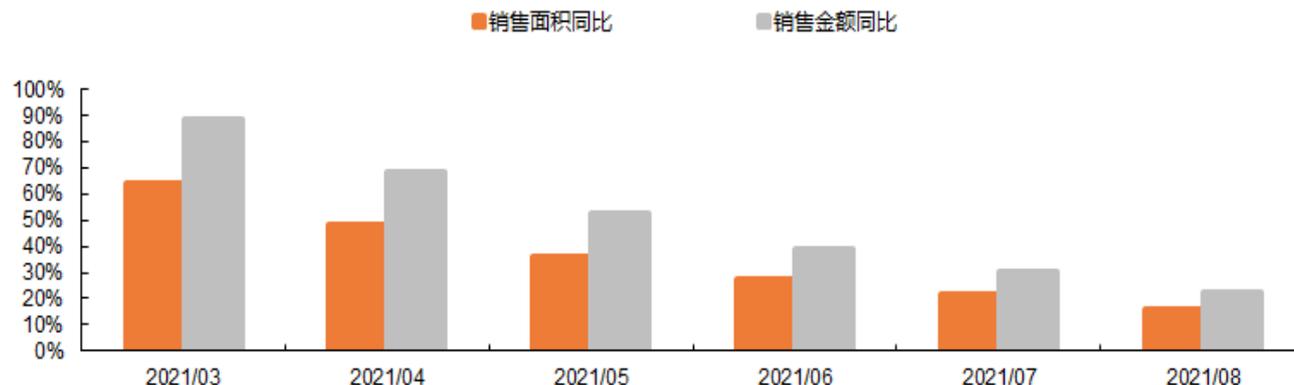
资料来源：统计局，平安证券研究所

图表5 全国房屋竣工 8月单月同比增 28.5%



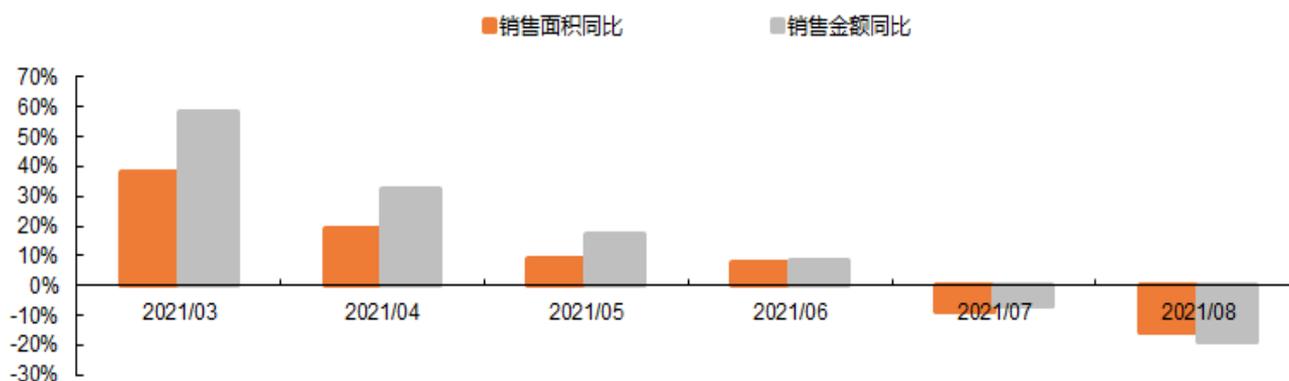
资料来源：统计局，平安证券研究所

图表6 全国商品房销售面积、销售额 1-8月累计分别同比增 15.9%、22.8%



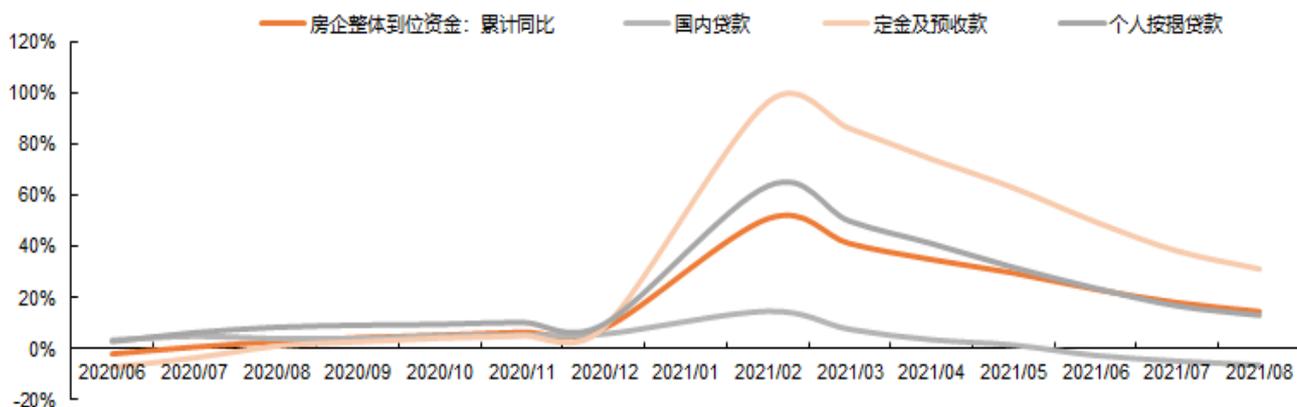
资料来源：统计局，平安证券研究所

图表7 销售面积、销售额8月单月分别同比降16%、19%



资料来源：统计局，平安证券研究所

图表8 房企整体到位资金1-8月累计同比增14.8%



资料来源：统计局，平安证券研究所

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 16 层
邮编：100033