

行业点评

单月投资增速转负，销售开工延续低迷

强于大市（维持）

行情走势图



相关研究报告

《行业点评报告*地产*央行重申维护市场健康发展，房贷投放或将加速》-----2021-10-16

《行业动态跟踪报告*地产*地产杂谈系列之十九：“资金+库存”框架下，房企投资如何演绎》-----2021-10-13

《行业深度报告*地产*地产杂谈系列之十八：困局之下，地产政策及行业走向思考》-----2021-09-22
《行业动态跟踪报告*地产*地产杂谈系列之十七：房贷新规效果显现，后续监管高压或将缓和》

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 1-9 月全国房地产开发投资及销售数据，其中投资额 11.3 万亿元，同比增长 8.8%；新开工 15.3 亿平米，同比降 4.5%；竣工 5.1 亿平米，同比增 23.4%；土地购置面积 1.4 亿平方米，同比下降 8.5%；土地成交价款 9347 亿元，同比增长 0.3%；商品房销售面积 13.0 亿平米，同比增长 11.3%；销售额 13.5 万亿元，同比增长 16.6%；房企到位资金 15.1 万亿元，同比增长 11.1%。

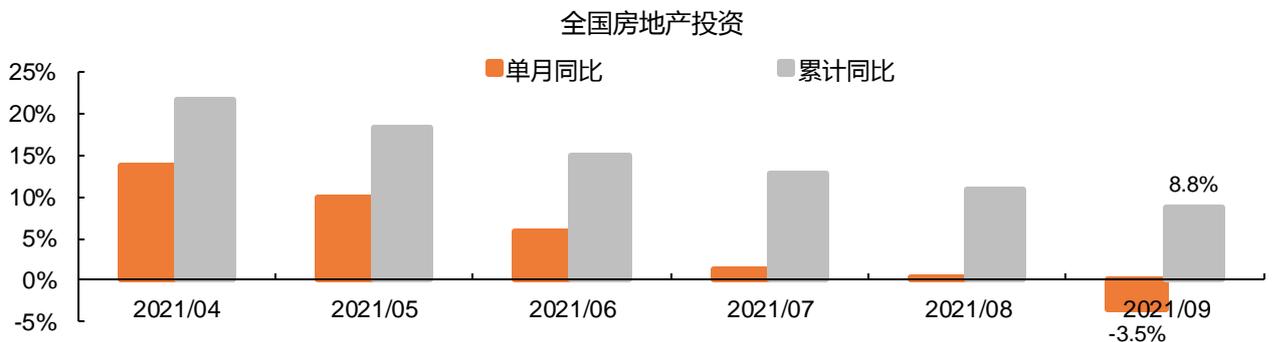
平安观点：

- **单月投资增速转负，短期仍然承压。**房地产投资 1-9 月累计同比增 8.8%，较 2019 年同期增 14.9%；9 月单月投资同比降 3.5%，增速创 2020 年 3 月以来新低、环比 8 月降 3.7pct。往后看，“资金+库存”分析框架下，尽管政策关于融资端表态趋于缓和，但当前资金环境相对仍紧，叠加库存逐步累积，短期投资仍然承压，单月增速或延续负增长；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，竣工大幅放缓。**1-9 月新开工累计同比降 4.5%，较 2019 年同期降 7.7%，9 月单月新开工同比降 13.5%，降幅环比收窄 3.2pct。往后看，考虑商办类已开工未售库存高、资金环境相对仍紧，同时流动性吃紧下房企拿地意愿下降，制约未来房企可供开工货量；部分出现流动性危机房企优先保交付背景下大概率放缓开工，短期全国新开工仍然承压。1-9 月全国竣工累计同比增 23.4%，9 月单月同比增 1%，增速环比降 27.4pct，资金压力下房企竣工交付节奏明显放缓，短期单月竣工增速或仍存在扰动。
- **单月销售降幅收窄，基本面仍在触底。**1-9 月商品房销售面积、销售额分别同比增 11.3%、16.6%，较 2019 年同期增 9.4%、20.9%；9 月单月分别同比降 13.2%、15.8%，降幅环比收窄 2.4pct、2.9pct，显著优于克而瑞百强房企单月销售增速（-42.9%、-36.0%），或源于低基数效应（上年同期全国销售增速（7.3%、16.0%）低于百强销售（28.4%、24.8%））。9 月单月全国销售均价环比降 3%至 9758 元/平米，跌破万元水平。当前大多数城市楼市已逐步降温，房价上涨势头得到抑制，根据央行最新表态，预计后续按揭端发放速度有望加快，额度及利率亦有望迎来改善，带来销售端逐步触底企稳，全年维持销售面积同比增 0%-5%的判断。
- **到位资金增速回落，房贷投放有望加速。**房企到位资金 9 月单月同比降 11.2%、连续三个月负增长、降幅环比扩大 4.7pct；1-9 月同比增长 11.1%，

其中国内贷款、定金及预收款、个人按揭贷款 1-9 月分别同比降 8.4%、增 25.6%、增 10.7%。央行在近期新闻发布会上明确“指导主要银行准确把握和执行好房地产金融审慎管理制度”，预计后续资金端压力有望缓和，按揭贷款、开发贷额度或将松动，尤其在按揭贷款需求方面或予以更多支持。

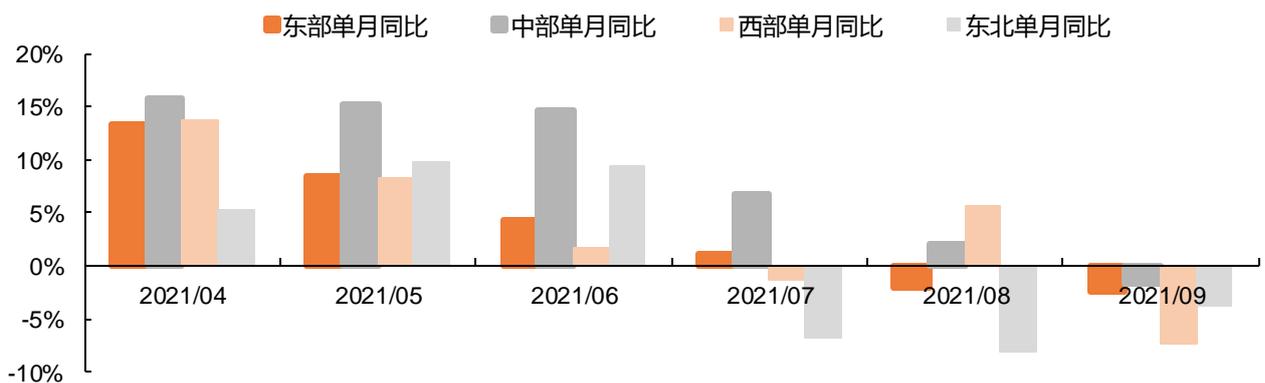
- **投资建议：**9 月单月全国房地产投资出现负增长，销售、开工延续低迷，竣工大幅放缓，资金端压力继续显现。尽管央行多次表态“维护房地产市场平稳健康发展”，后续按揭投放有望加速，但政策执行力度与实际效果仍待跟踪观察，短期投资、开工仍然承压。投资建议方面，我们认为随着楼市快速下行及房企流动性压力的加大，当前政策端底部已经显现，同时行业阵痛期有望加速房企优胜劣汰，未来“幸存”房企无论经营、财务将更加稳健，拥有品牌、管理、融资等优势房企有望持续享受更高利润率水平。个股选择方面，由于行业流动性担忧尚未消除，短期建议优选财务稳健、现金健康、销售高增的行业龙头，如金地集团、保利地产、万科 A、招商蛇口等；中期来看，若后续个别房企信用风险逐步释放，关注财务状况好转，具备估值弹性的潜在“幸存”房企，如金科股份、新城控股、融创中国、龙光集团、佳兆业集团等。物业管理方面，上游销售、竣工受影响将导致行业内部竞争加剧，同时关联房企经营难度加大或弱化第三方协同拓展、增值服务及智能化等支持能力。但由于物管行业存量属性突出，除上游开发带来的增量市场之外，行业参与者还可通过探索存量市场、发展多元业务保障增长，受影响程度相对有限。建议关注综合实力突出，关联房企经营及财务稳定性较高企业，如碧桂园服务、保利物业、融创服务、金科服务、新城悦服务、星盛商业等。
- **风险提示：**1) 房地产行业短期波动超出预期风险；2) 个别房企流动性问题发酵、连锁反应超出预期风险；3) 若后续房地产行业波动加大，而政策改善及时性较低，可能导致调整幅度及时间超出预期风险。

图表1 全国房地产投资9月单月同比降3.5%



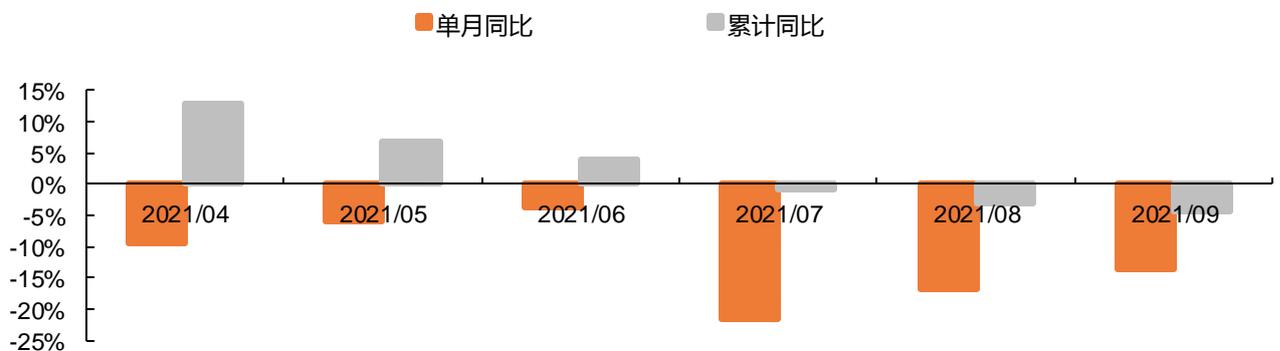
资料来源：国家统计局，平安证券研究所

图表2 中部房地产投资9月单月同比增速领先



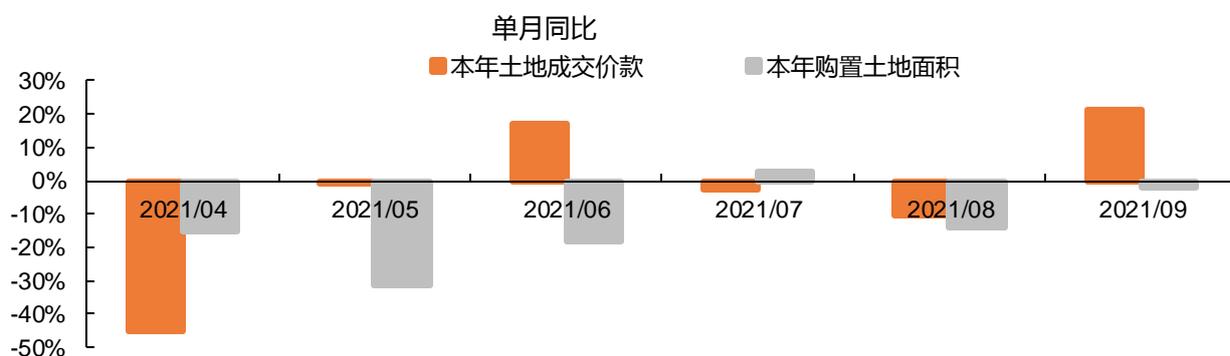
资料来源：国家统计局，平安证券研究所

图表3 全国新开工9月单月同比降13.5%



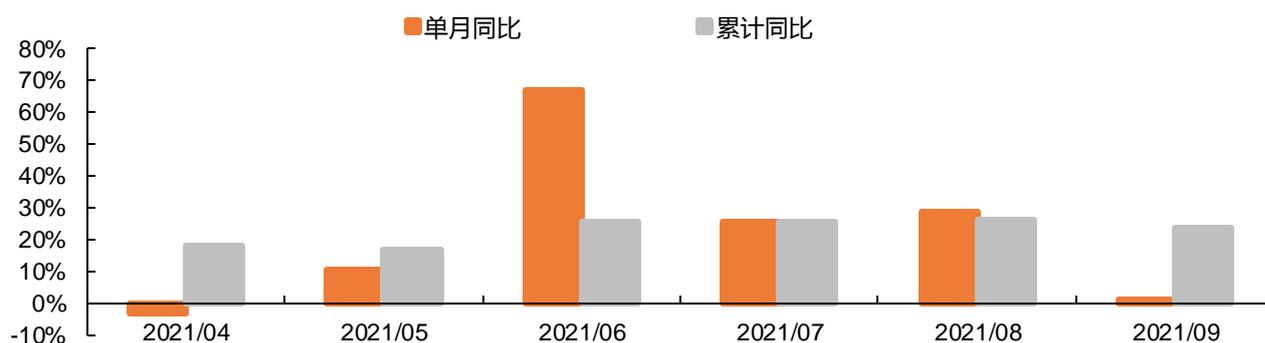
资料来源：国家统计局，平安证券研究所

图表4 土地成交价款、土地购置面积 9月分别同比增 21%、降 2%



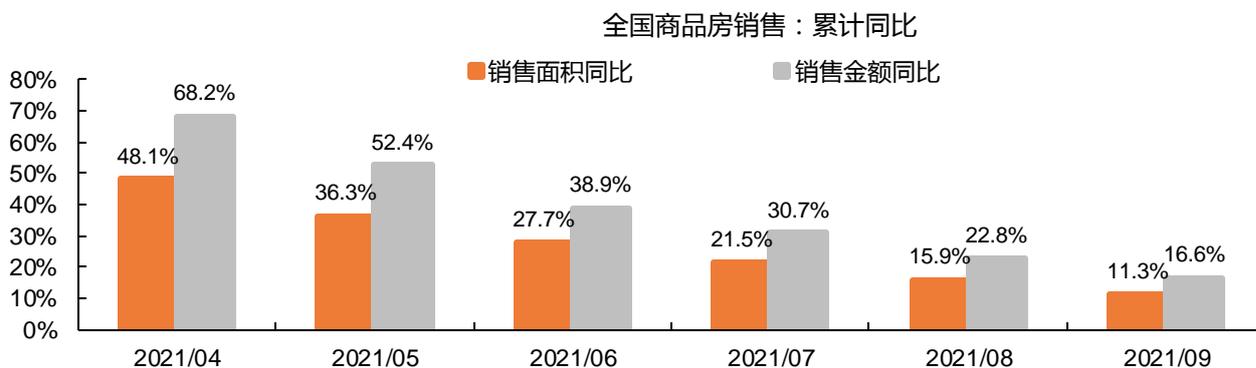
资料来源：国家统计局，平安证券研究所

图表5 全国房屋竣工 9月单月同比增 1%



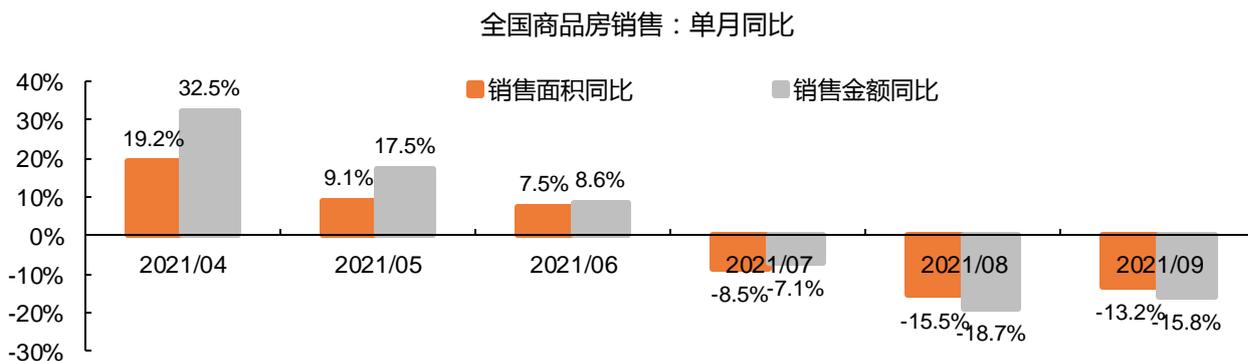
资料来源：国家统计局，平安证券研究所

图表6 销售面积、销售额 1-9 月累计分别同比增 11%、17%



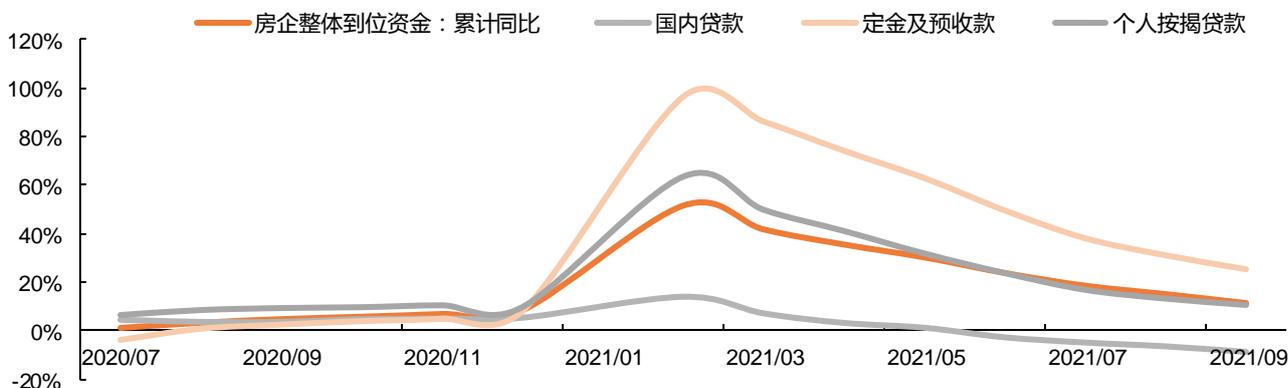
资料来源：国家统计局，平安证券研究所

图表7 销售面积、销售额 9 月分别同比降 13%、16%



资料来源：国家统计局，平安证券研究所

图表8 房企整体到位资金 1-9 月累计同比增 11%



资料来源：国家统计局，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，股价表现强于市场表现 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 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