

行业点评

按揭端政策效果显现，基本面依旧承压

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*政策修复预期持续升温，信心重塑仍需时日》 2021-11-11

《行业点评报告*地产*单月投资增速转负，销售开工延续低迷》 2021-10-18

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
ZHENGNANHONG873@pingan.com.cn



事项：

国家统计局公布 2021 年 1-10 月全国房地产开发投资及销售数据，其中投资额 12.5 万亿元，同比增长 7.2%；新开工 16.7 亿平方米，同比降 7.7%；竣工 5.7 亿平方米，同比增 16.3%；土地购置面积 15824 万平方米，同比下降 11.0%；土地成交价款 11410 亿元，同比增 0.2%；商品房销售面积 14.3 亿平方米，同比增长 7.3%；销售额 14.7 万亿元，同比增长 11.8%；房企到位资金 16.7 万亿元，同比增长 8.8%。

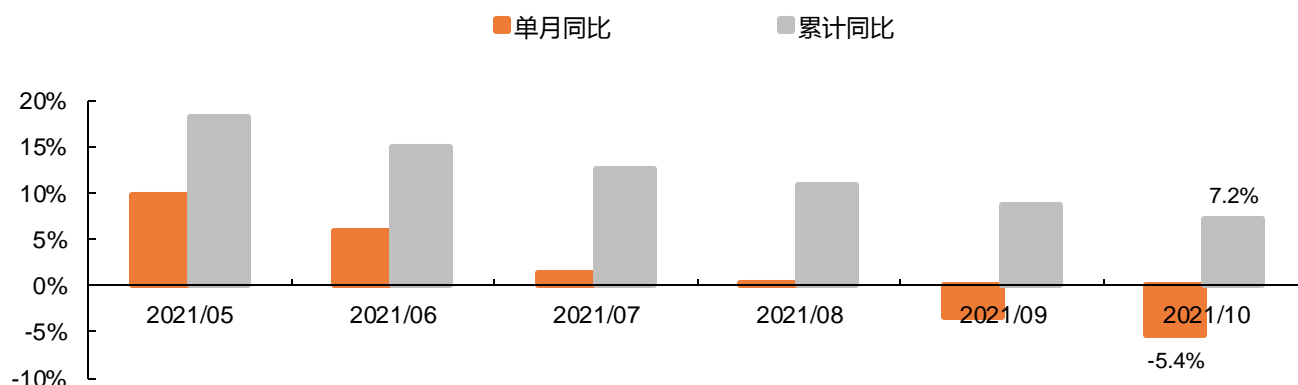
平安观点：

- **投资增速延续回落，短期下行压力犹在。** 房地产投资 1-10 月累计同比增 7.2%，较 2019 年同期增 14.0%；10 月单月投资同比降 5.4%，降幅环比 9 月扩大 1.9pct。往后看，尽管按揭端贷款明显改善，但开发贷未见明显好转、销售端依旧承压，房企短期资金压力犹存，预计短期房企尤其民营房企投资开工依旧信心不足，投资增速下行压力依旧存在。
- **单月新开工大幅下滑，竣工增速转负。** 10 月房企资金端压力持续传导至开工及竣工端，1-10 月新开工累计同比降 7.7%，10 月单月新开工同比降 33.1%，降幅环比扩大 19.6pct。往后看，流动性吃紧及销售承压制约房企开工热情，同时房企拿地收缩背景下亦影响未来可供开工货量；加上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。1-10 月全国竣工累计同比增 16.3%，10 月单月同比降 20.6%，增速环比降 21.6pct，资金压力下房企竣工交付节奏大幅放缓，短期单月竣工增速或仍存扰动；但交房高峰期背景下，随着资金压力逐步缓和，预计竣工修复速度将快于开工。
- **单月销售降幅扩大，积极信号逐步积聚。** 1-10 月商品房销售面积、销售额分别同比增 7.3%、11.8%，较 2019 年同期增 7.3%、18.3%；10 月单月分别同比降 21.7%、22.6%，降幅环比扩大 8.5pct、6.8pct。10 月单月全国销售均价环比降 0.1%至 9749 元/平米，连续 4 个月环比下行，反映楼市低迷背景下房企逐步“以价换量”。当前按揭端已明显松动，但考虑政策传递及购房者信心修复需要时间，预计短期销售端仍处于筑底阶段。
- **单月按揭增速转正，资金端压力有望进一步缓和。** 1-10 月房企到位资金 16.7 万亿，同比增 8.8%，10 月单月同比降 9.5%，降幅环比收窄 1.7pct；其中国内贷款、定金及预收款、个人按揭贷款 10 月单月分别同比降 27.2%、降 12.9%、增 1.0%，个人按揭贷款增速自 6 月以来首次转正，与央行 10 月住房贷款统计结果相一致（10 月个人住房贷款余额增加 3481 亿元，

较 9 月多增 1013 亿元)，印证按揭贷款发放已明显提速。考虑行业信心重塑仍需时日、短期销售端仍将承压、部分房企流动性风险仍未完全消除，11 月 12 日央行重申“维护房地产市场平稳健康发展”，招蛇、保利等房企近日亦获批在银行间市场发行票据以偿还银行贷款，预计后续房企资金端压力有望进一步缓和。

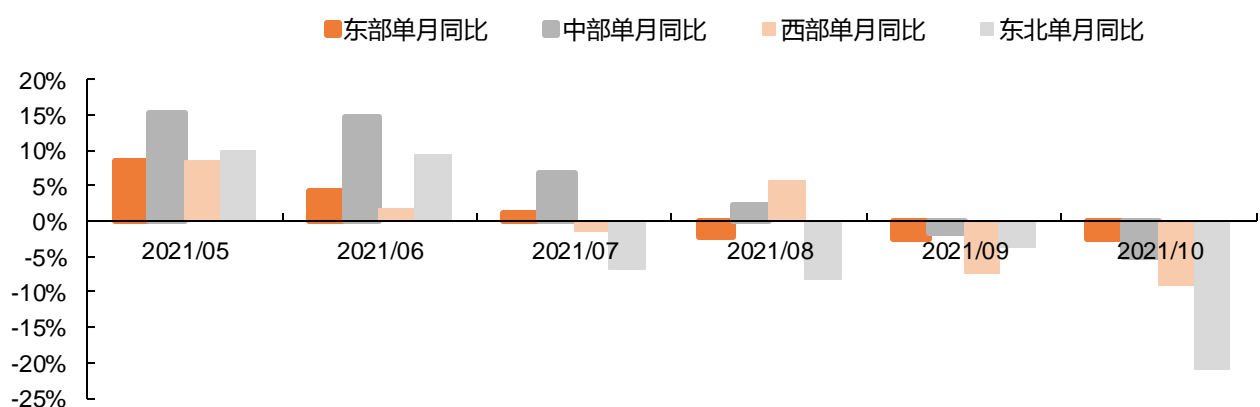
- **投资建议：**10 月全国房地产投资、销售增速进一步下行，新开工大幅下滑，行业基本面继续处于探底阶段，但 10 月按揭贷款发放明显提速，近期监管“维稳房地产市场”信号愈加明确，后续不排除个别供需失衡区域政策微调。投资建议方面，当前融资端政策底部已经显现，投资销售承压背景下，短期政策博弈空间犹在，中长期开发板块依旧看好现金流稳健的行业龙头，金地集团、保利发展、万科 A、招商蛇口等。物管及商管板块行业空间广阔、自主发展强化、抗周期属性明显，政策支持与集中度提升趋势下主流参与者大有可为，看好综合实力突出、经营持续向好的物管龙头，如碧桂园服务、保利物业等，以及占据购物中心优质赛道、轻资产输出实力强劲的商业运营商，如星盛商业等。产业链角度，建议关注防水龙头科顺股份等。
- **风险提示：**1) 若房企新增土储规模不足，将对货量供应及销售、投资产生负面影响；2) 房企大规模减值风险；3) 政策呵护力度不及预期风险。

图表1 全国房地产投资10月单月同比降5.4%



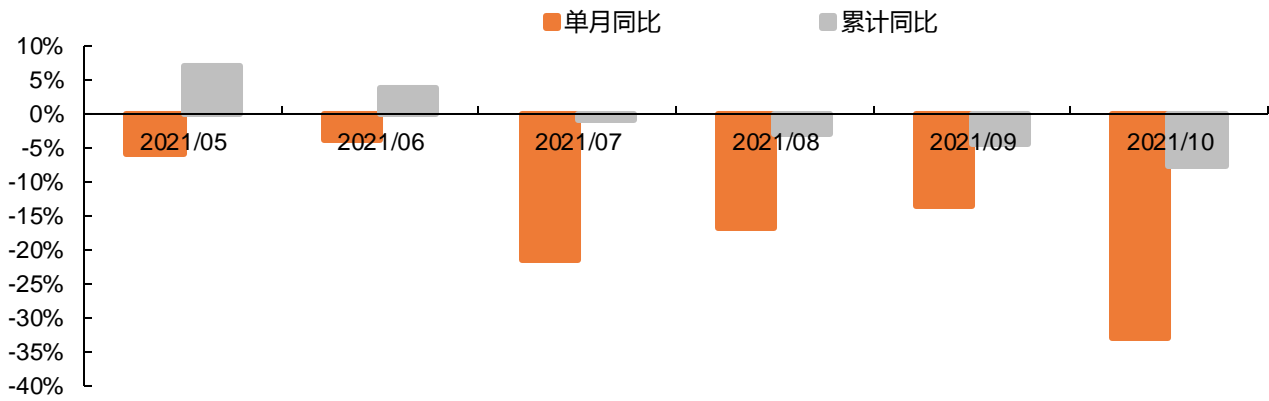
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表2 东北地区10月单月投资降幅最大



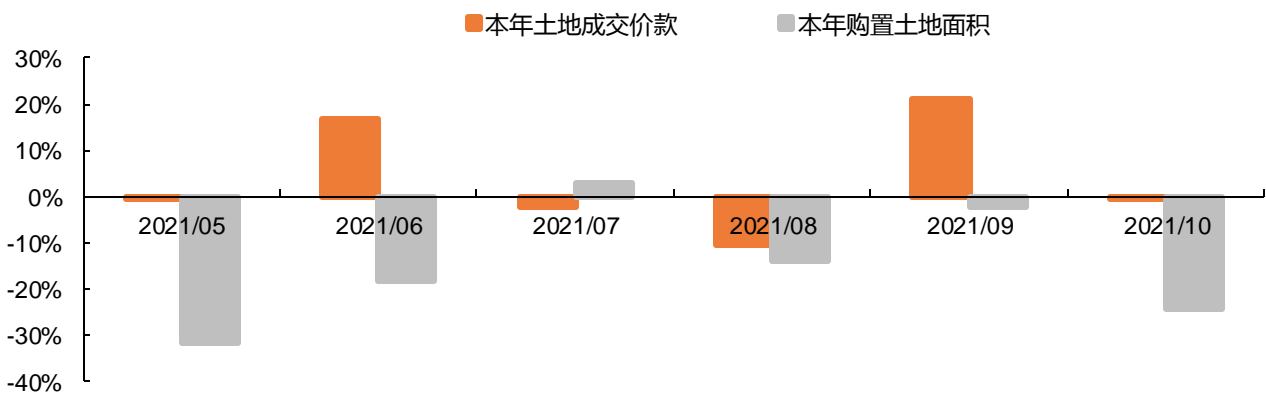
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表3 全国新开工 10 月单月同比降 33%



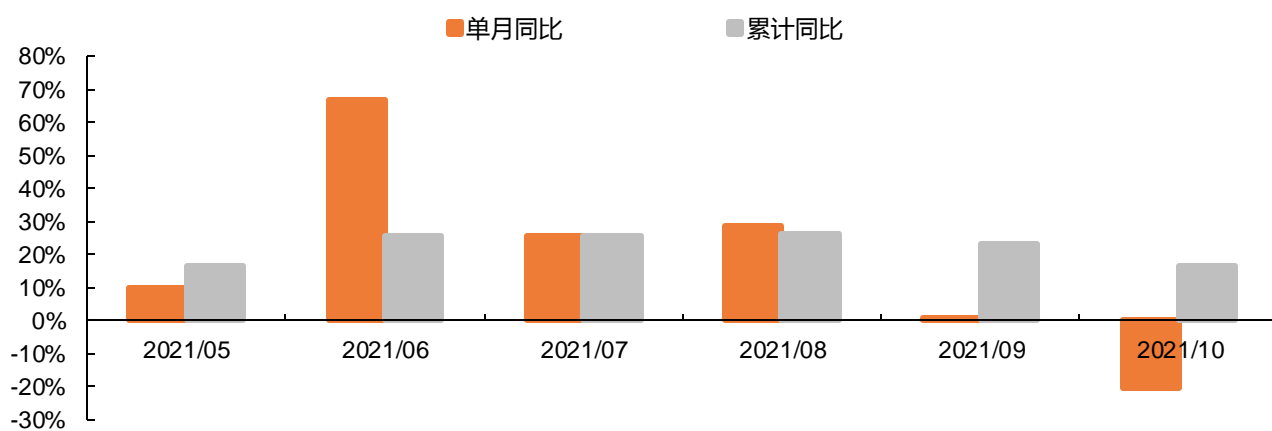
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表4 土地成交价款、土地购置面积 10 月分别同比降 0.4%、24.2%



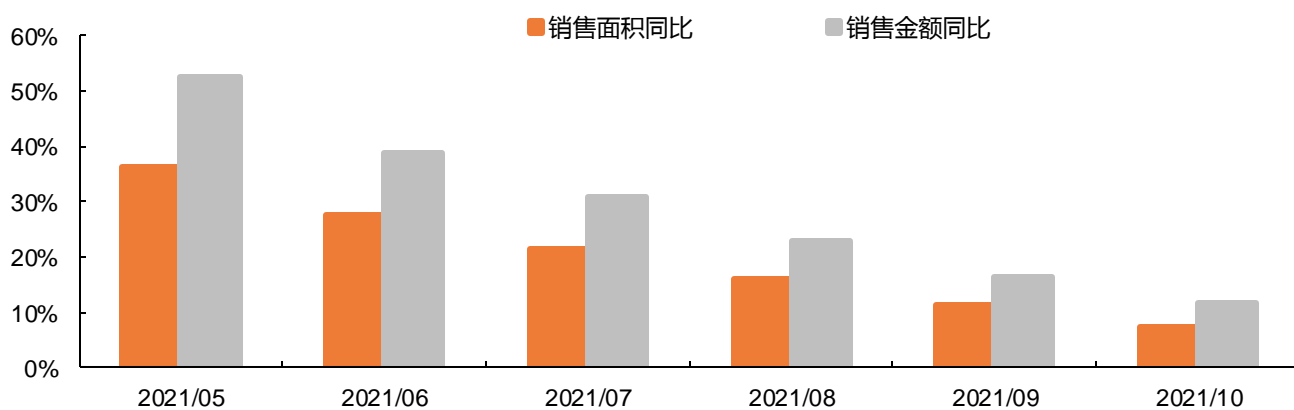
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表5 全国房屋竣工 10 月单月同比降 20.6%



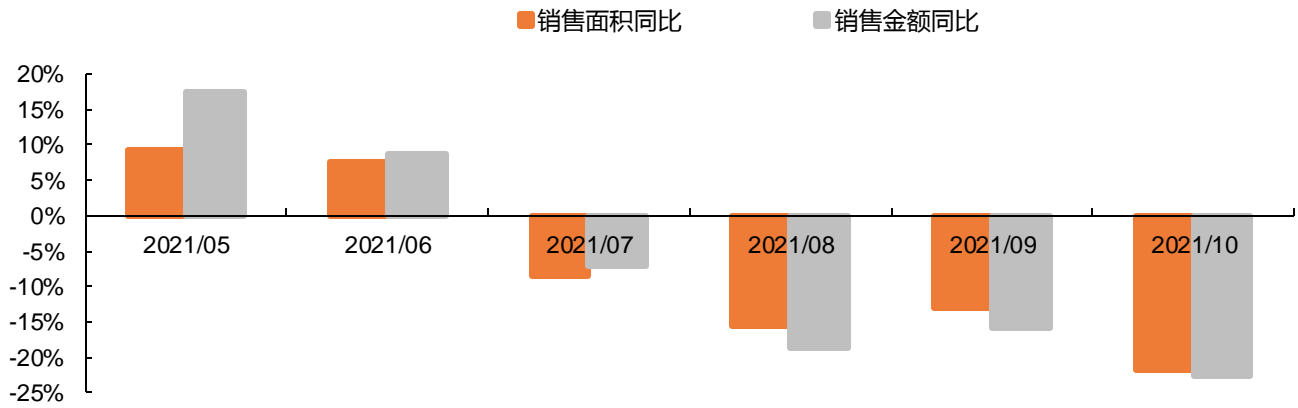
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表6 销售面积、销售额 1-10 月累计分别同比增 7.3%、11.8%



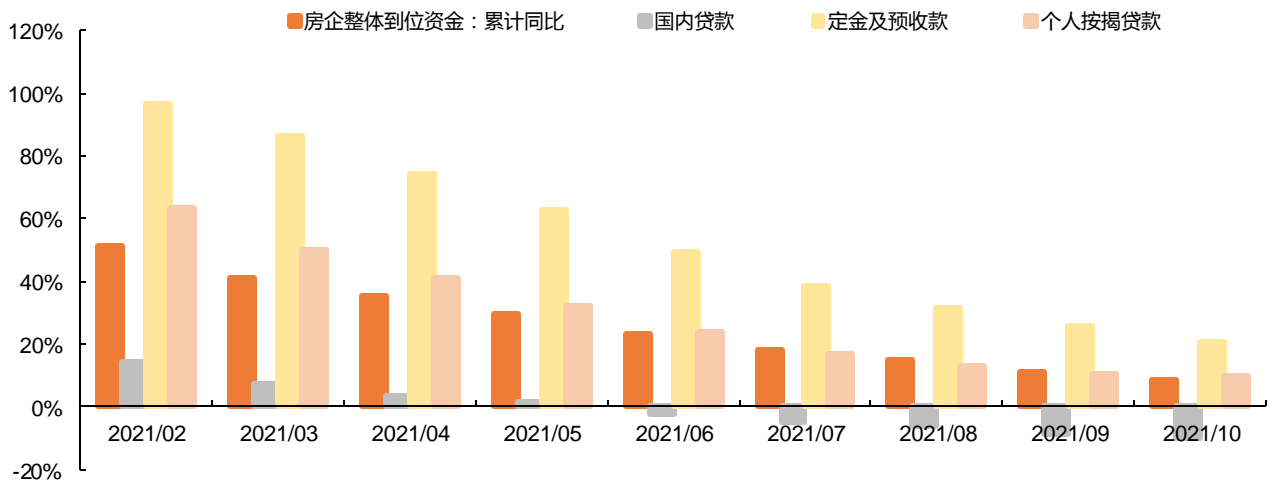
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表7 销售面积、销售额 10 月单月分别同比降 21.7%、22.6%



资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表8 房企整体到位资金 1-10 月累计同比增 8.8%



资料来源: Wind, 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