

行业点评

投资销售降幅收窄，积极因素持续累积

强于大市（维持）

行情走势图



相关研究报告

《行业 2022 年度策略报告*地产*破困局，望新机》
2021-12-08

《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 1-11 月全国房地产开发投资及销售数据，其中投资额 13.7 万亿元，同比增长 6.0%；新开工 18.3 亿平方米，同比降 9.1%；竣工 6.9 亿平方米，同比增 16.2%；土地购置面积 18287 万平方米，同比下降 11.2%；土地成交价款 14519 亿元，同比增长 4.5%；商品房销售面积 15.8 亿平方米，同比增长 4.8%；销售额 16.2 万亿元，同比增长 8.5%；房企到位资金 18.3 万亿元，同比增长 7.2%。

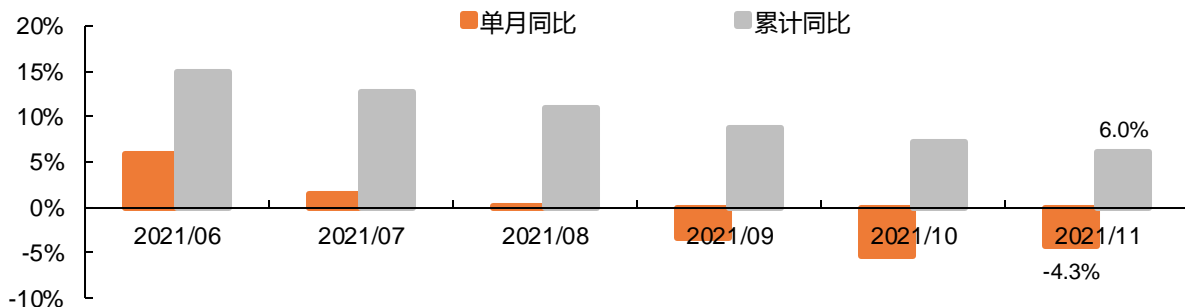
平安观点：

- **单月投资降幅收窄，2022 年或同比降 2.6%**。房地产投资 1-11 月累计同比增 6.0%，较 2019 年同期增 13.2%；11 月单月投资同比降 4.3%，降幅环比收窄 1.1pct，结合单月竣工回暖，投资降幅收窄或因房企九十月施工放缓背景下、年底赶竣工带动建安支出增加。往后看，短期单月投资表现存在反复可能，考虑销售仍处筑底阶段、房企资金压力犹大且信心不足，维持年度策略判断，中性假设下预计 2022 年地产投资同比下降 2.6%，增速前低后高。
- **新开工整体仍显疲态，竣工显著回暖**。1-11 月新开工累计同比降 9.1%，11 月单月同比降 21.0%，降幅环比收窄 12.1pct。往后看，考虑房企资金压力仍在、2021H2 土地成交下滑亦影响未来可供开工货量，叠加部分出险房企优先保交付背景下大概率放缓开工，维持 2022 年新开工同比降 12%的判断。1-11 月竣工累计同比增 16.2%，11 月单月同比增 15.4%，增速环比升 36.0pct。交房高峰期背景下，竣工修复速度将快于开工，随着房企资金压力逐步缓和，预计 2022 年竣工有望维持正增长。
- **楼市延续“以价换量”，积极信号持续积累**。1-11 月商品房销售面积、销售额分别同比增 4.8%、8.5%，较 2019 年同期增 6.2%、16.3%；11 月单月分别同比降 14.0%、16.3%，降幅环比收窄 7.7pct、6.3pct，或主要因房企“以价换量”（全国销售均价已连续 4 个月环比下行），叠加按揭端持续松动，带动居民购房需求释放。12 月政治局会议与中央经济工作会议均提出，支持商品房市场更好满足购房者的合理住房需求，促进房地产业良性循环和健康发展，预计后续更多支持政策有望落地。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，2022 年销售面积、金额分别同比降 9.5%、8.1%，单月增速前低后高。
- **按揭放款继续提速，国内贷款仍显不足**。1-11 月房企到位资金同比增 7.2%，11 月单月同比降 7.0%，降幅连续 2 个月环比收窄；其中国内贷款、

定金及预收款、个人按揭贷款单月分别同比降 20.5%、降 16.1%、增 10.6%，分别环比升 6.7pct、降 3.2pct、升 9.6pct，按揭贷款增速持续回升的同时，国内贷款增速自 5 月以来首次回升，表明开发贷发放有所提速，但整体仍显不足。考虑销售端仍将承压，短期部分房企流动性风险仍未完全消除。

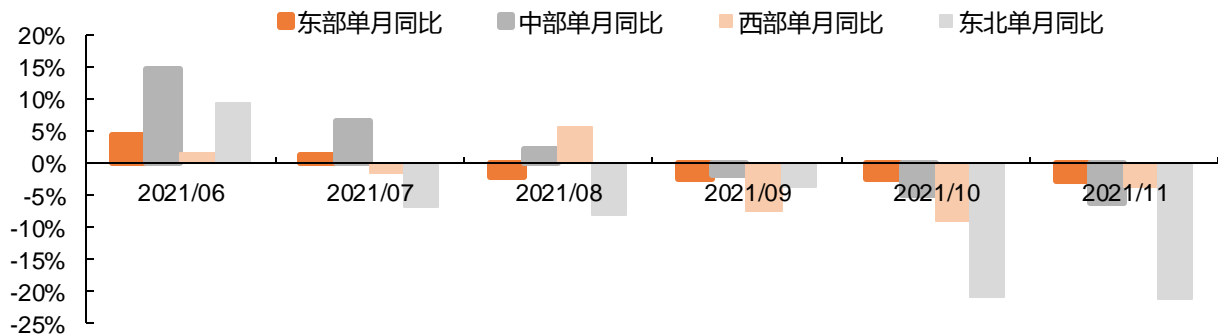
- **投资建议：**11 月全国房地产投资、销售、新开工降幅环比收窄，竣工显著修复，考虑资金端压力犹大、房企投资信心与居民购房信心修复仍需时日，短期行业基本面仍处筑底阶段。12 月政治局会议与中央经济工作会议均提出支持商品房市场更好满足购房者的合理住房需求、强调市场良性循环，预计后续更多支持措施有望落地，带动行业融资、销售、购地等逐步回归常态。投资建议方面，短期行业流动性危机仍未消除，政策博弈空间仍在，中长期行业筑底企稳，龙头房企将更加受益于政策暖意，凭借综合优势脱颖而出，建议关注保利发展、金地集团、招商蛇口、万科 A 等。物管及商管板块行业空间广阔、存量稳定且自主发展强化，政策支持与集中度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 11 月单月同比降 4%



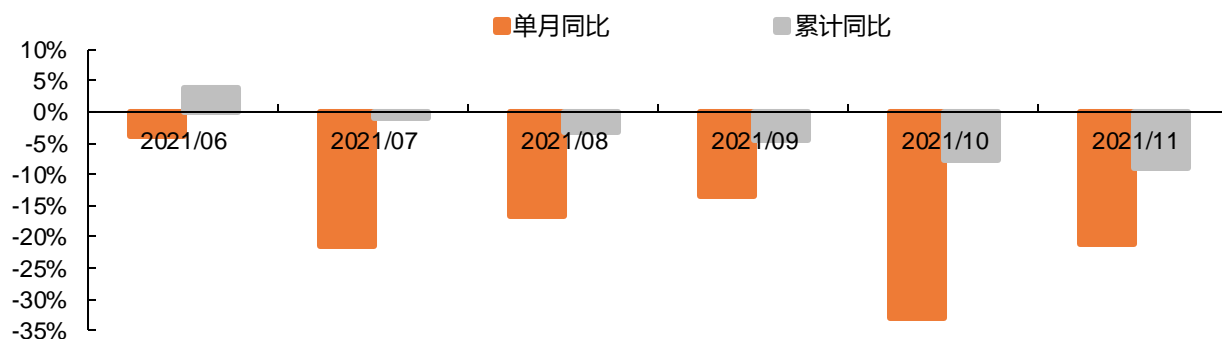
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表2 东北地区 11 月单月投资降幅最大



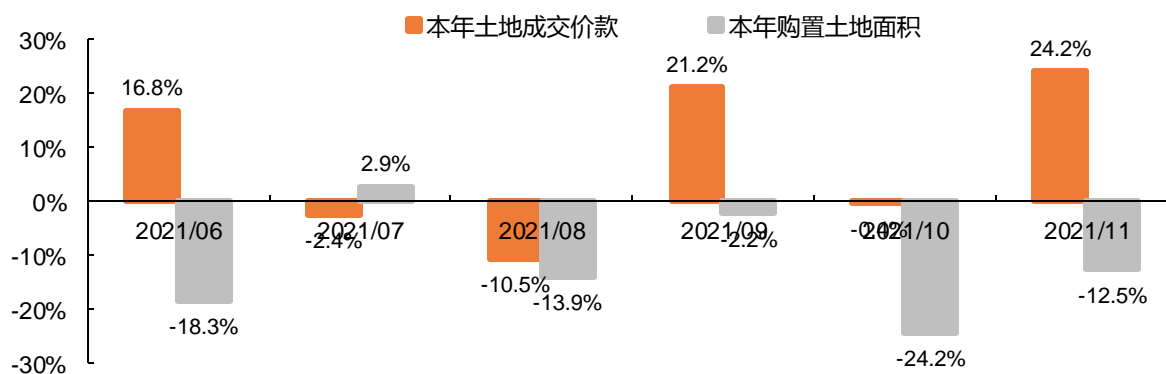
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表3 全国新开工 11 月单月同比降 21%



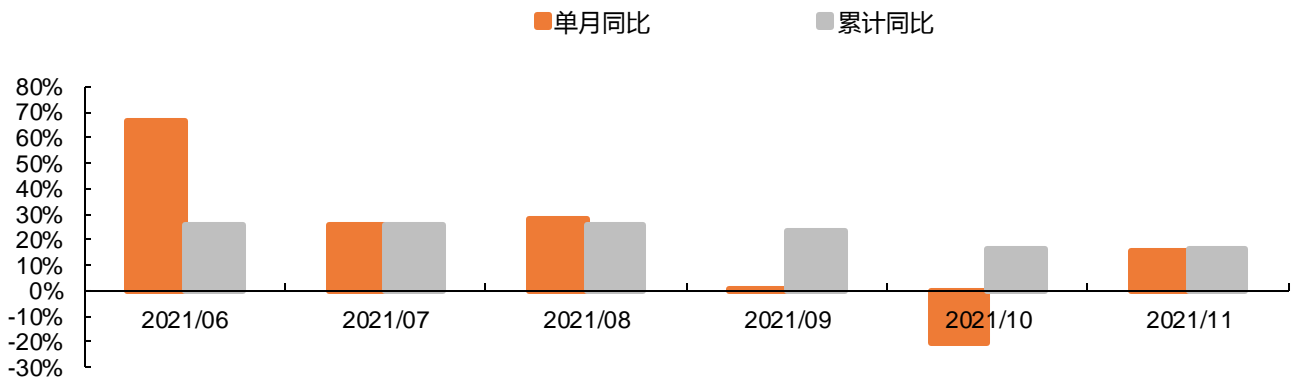
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表4 土地成交价款、土地购置面积 10 月分别同比增 24%、减 13%



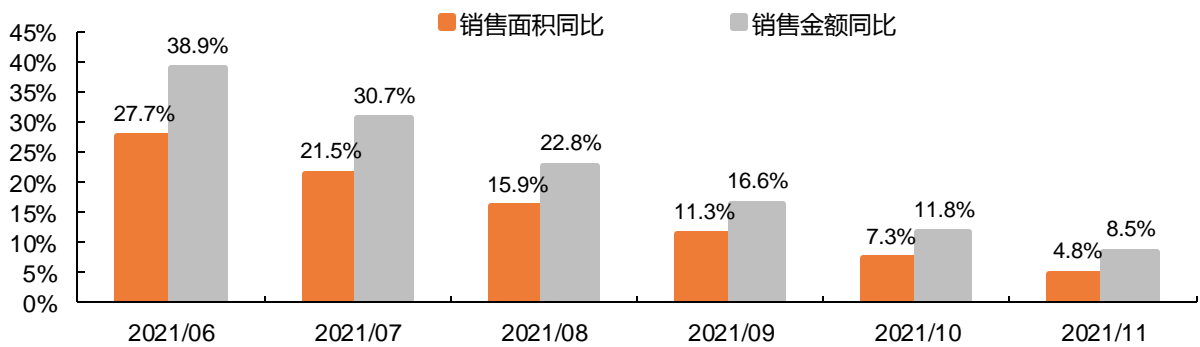
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表5 全国房屋竣工 11 月单月同比增 15%



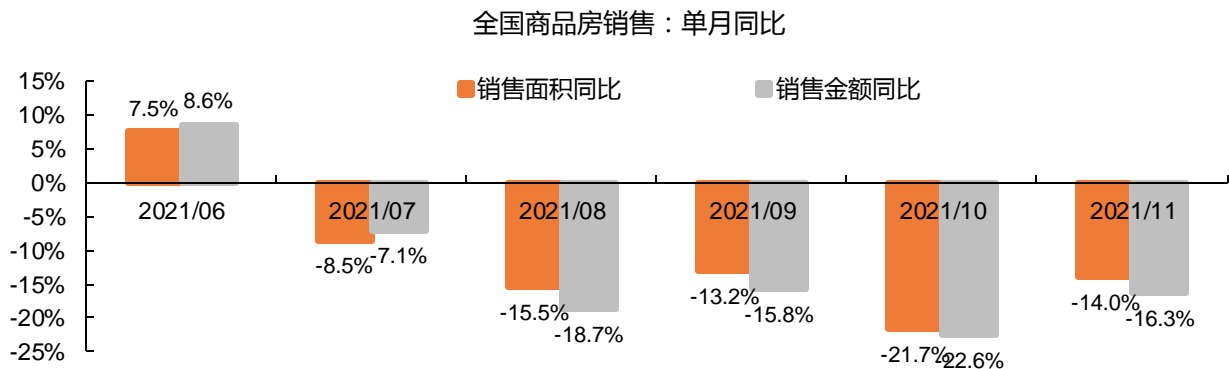
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表6 销售面积、销售额 1-11 月累计分别同比增 5%、9%



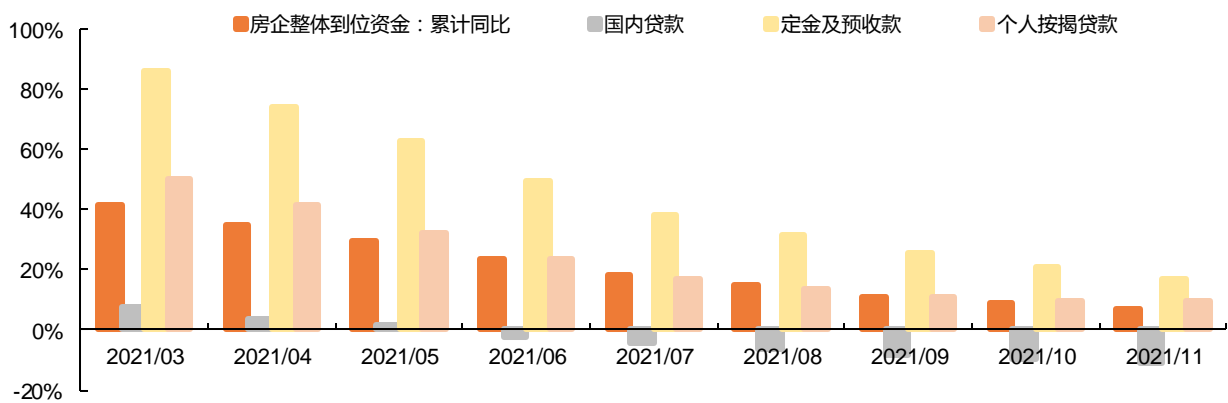
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表7 销售面积、销售额 11 月单月分别同比降 14%、16%



资料来源：Wind，平安证券研究所

图表8 房企整体到位资金 1-11 月累计同比增 7%



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