

行业点评

销售投资降幅收窄，政策端效果渐显

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*疫情反复加大楼市压力，政策宽松加速落地》 2022-05-16

《行业点评报告*地产*基本面压力犹存，政策发力有望延续》 2022-04-18

《行业点评报告*地产*销售以价换量，新开工延续低迷》 2022-03-15

《行业点评报告*地产*投资端压力犹存，政策端仍需发力》 2022-01-17

《行业点评报告*地产*投资销售降幅收窄，积极因素持续累积》 2021-12-15

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

证券分析师

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

郑南宏 投资咨询资格编号
S1060521120001
ZHENGNAHONG873@pingan.com.cn



事项：

国家统计局公布 2022 年 1-5 月全国房地产开发投资及销售数据，其中投资额 5.2 万亿元，同比降 4.0%；新开工 5.2 亿平米，同比降 30.6%；竣工 2.3 亿平米，同比降 15.3%；土地购置面积 2389 万平方米，同比下降 45.7%；土地成交价款 1389 亿元，同比降 28.1%；商品房销售面积 5.1 亿平米，同比降 23.6%；销售额 4.8 万亿元，同比降 31.5%；房企到位资金 6.0 万亿元，同比降 25.8%。

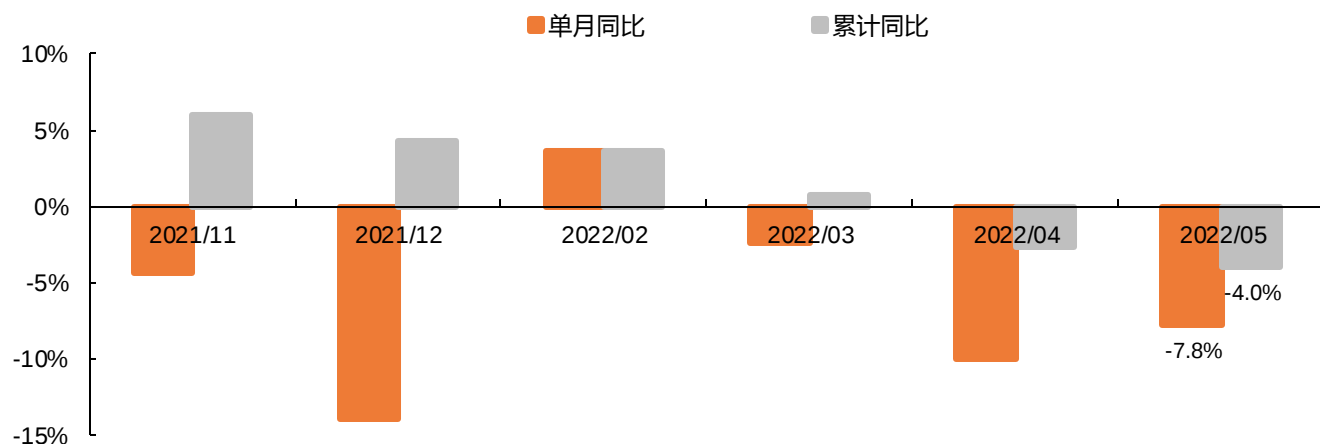
平安观点：

- **投资降幅缩窄，实质改善尚需等待。**5 月单月房地产投资同比降 7.8%，降幅环比缩窄 2.3pct，或因疫情受控后项目施工陆续恢复、重点城市首轮集中土拍地价款缴纳，以及上年基数回落。往后看，随着上年基数降低，后续投资同比降幅有望持续缩窄，但在销售复苏或较缓慢、房企资金压力犹大且信心不足背景下，投资实质性改善仍需等待。从近期土拍看，重点城市首批土拍表现平平，央国企仍为拿地主力，1-5 月百城土地成交建面、金额分别同比降 34%、59%，平均溢价率仅 3.6%。
- **单月新开工降幅仍大，竣工端仍显疲软。**尽管降幅略有收窄，5 月单月新开工仍同比降 41.8%。考虑 2021H2 新开工大幅转弱、基数显著降低，预计下半年新开工降幅有望缩窄，但实质性改善仍需时日，主要因为销售恢复或较缓慢，叠加 2021H2 以来土地成交下滑影响未来可供开工货量。竣工方面，据克而瑞统计，2021 年末重点 23 城尚未交付问题项目建面占 2021 年成交总建面比重达 10%。房企信用风险蔓延、资金端压力犹大背景下，停工、延期交付项目随之增加，5 月单月竣工同比降 31.3%，降幅环比扩大 17.1pct。考虑销售修复斜率不如过往、房企信用问题仍未解决，未来竣工修复或较缓慢，短期高基数下竣工端压力仍存。
- **销售增速明显收窄，下半年有望缓慢复苏。**随着疫情逐步改善、政策效果显现，叠加五一假期房企积极营销，5 月单月商品房销售面积、销售额环比升 25.8%、29.7%，同比降幅较 4 月缩窄 7.2pct、8.9pct 至 31.8%、37.7%。分区域看，东部地区单月销售面积同比降幅环比缩窄 10.2pct，明显好于中部、西部（降幅分别缩窄 7.0pct、0pct）。结合微观调研看，近期杭州等东部高能级城市楼市已小幅回温，到访、成交不同程度改善，低能级城市楼市仍较疲软。往后看，随着疫情控制与政策加大发力，预期稳定下半年房地产有望温和修复，尤其是基本面较好的高能级城市，但考虑人口结构变化、杠杆提升空间及短期货量供应不足等，后续销售复苏斜率或弱于过往周期。
- **资金端未见明显好转，房企流动性压力犹存。**5 月单月房企到位资金同比降 33.4%，降幅环比收窄 2.2pct，其中定金及预收款、个人按揭贷款分别同比降 48.7%、34.3%，降幅环比收窄 4.3pct、8.0pct，与 5 月单月销售降幅环比收窄、居民新增中长期贷款环比增加相一致。5 月国内贷款同比

降 34.0%、降幅环比扩大 6.0pct，新开工及销售疲软背景下，金融机构放款仍相对谨慎。

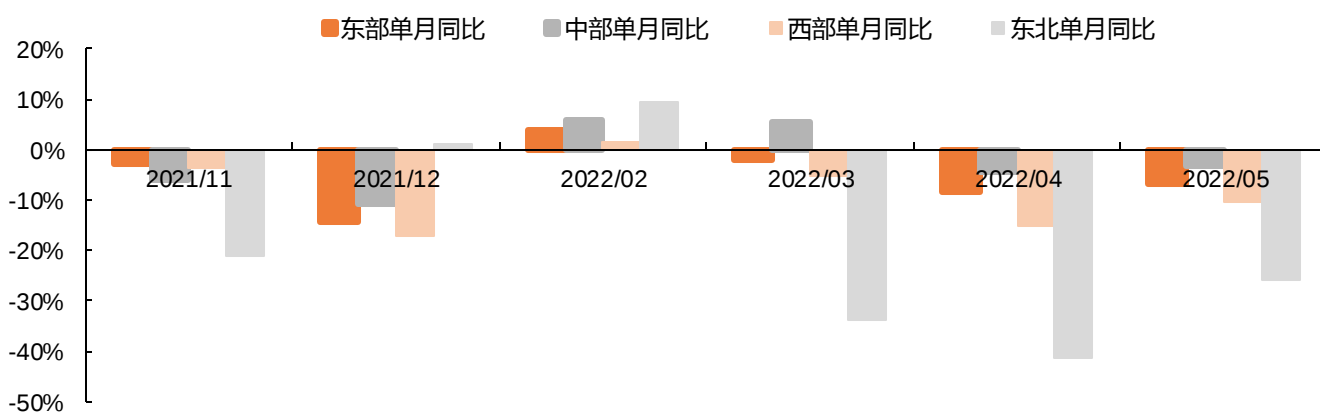
- **投资建议：**随着疫情逐步改善、政策效果显现，5 月单月全国商品房销售、投资同比降幅缩窄，下半年随着政策加大发力，预期稳定下房地产有望温和修复，板块或迎来基本面兑现行情，建议优选销售、投资占优，率先受益行业复苏的高信用企业，如保利发展、中国海外发展、招商蛇口、万科 A、金地集团、滨江集团、天健集团等。多元化方面，随着房地产温和复苏，物管成长性及独立性担忧有望缓解，龙头物企估值有望修复，建议关注碧桂园服务、保利物业、招商积余、新城悦服务、星盛商业等。产业链角度，房地产修复有望带来建材需求筑底改善，建议关注防水、管材、水泥行业龙头企业，如伟星新材、东方雨虹、科顺股份、海螺水泥。
- **风险提示：**1) 供给充足性降低风险：若地市持续遇冷，各房企新增土储规模不足，将对后续货量供应产生负面影响，进而影响行业销售、开工、投资、竣工等。2) 房企业绩承压风险：若楼市去化压力超出预期，销售大幅以价换量，将带来部分前期高价地减值、结算利润承压风险。3) 政策呵护不及预期风险：若政策有效性不足，楼市调整幅度、时间超出预期，将对行业发展产生负面影响。

图表1 全国房地产投资 1-5 月同比降 4.0%



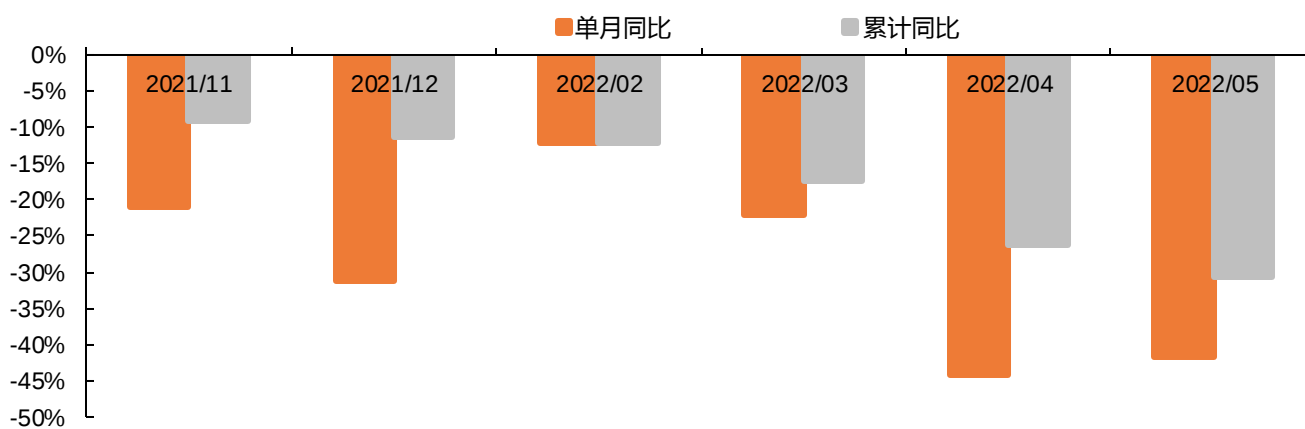
资料来源: Wind, 平安证券研究所 注: 图中2月指1-2月合计值, 下图同

图表2 中部房地产投资 5 月同比降幅最小



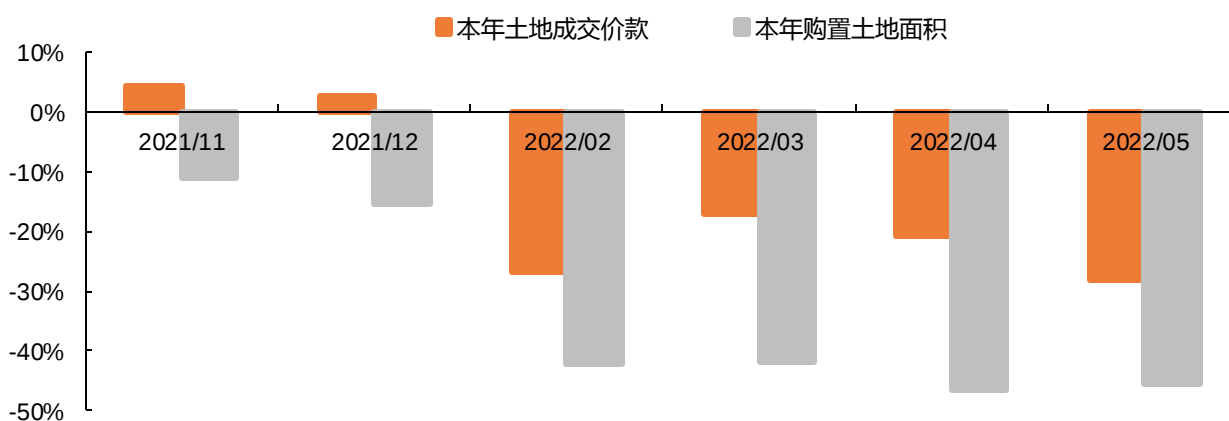
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表3 全国新开工 1-5 月同比降 30.6%



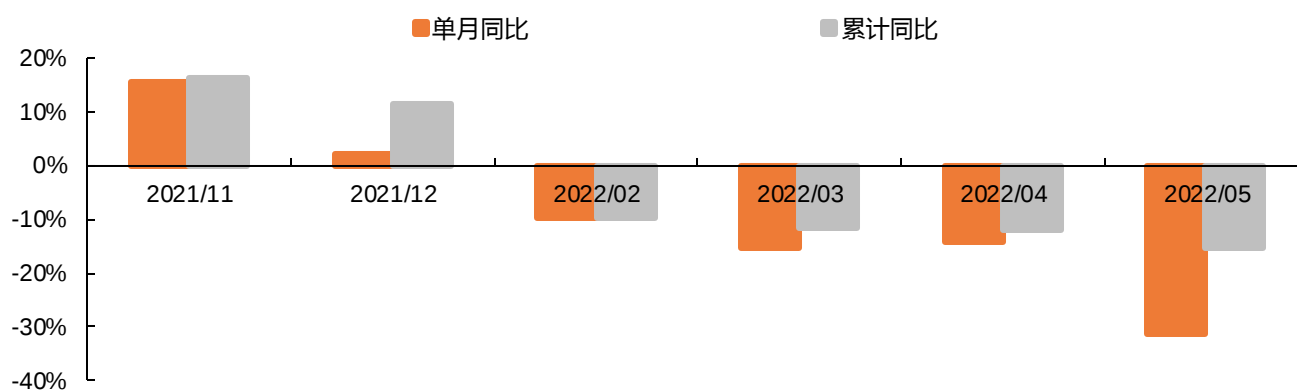
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表4 土地成交价款、土地购置面积 1-5 月分别同比降 28.1%、45.7%



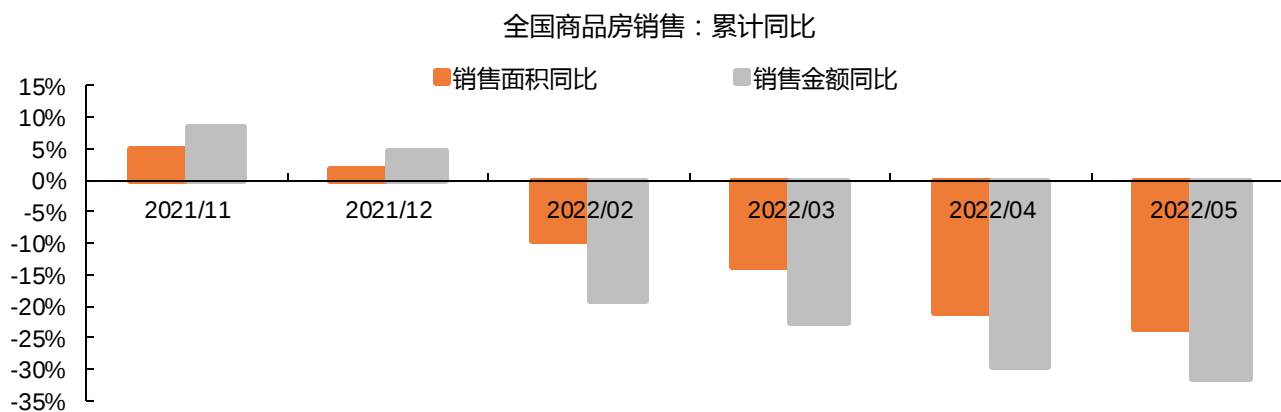
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表5 全国房屋竣工 1-5 月同比降 15.3%



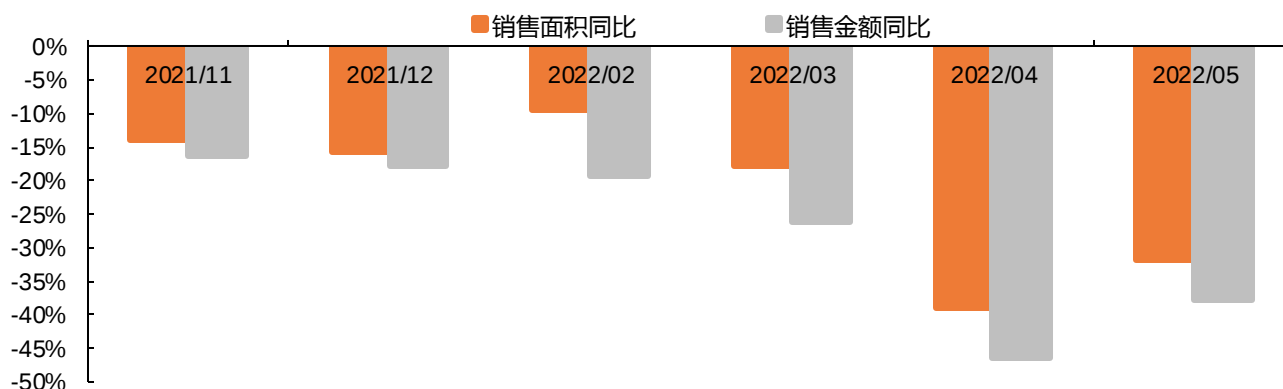
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表6 销售面积、销售额 1-5 月分别同比降 23.6%、31.5%



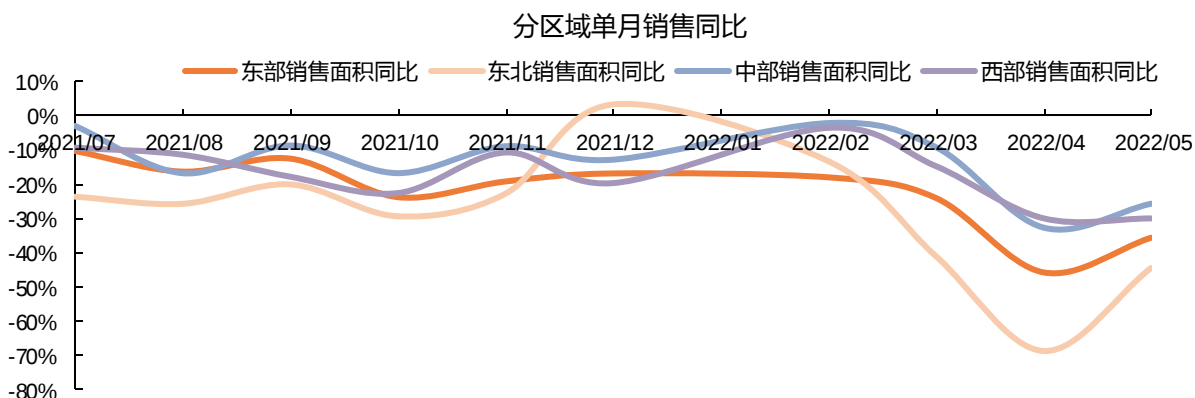
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表7 销售面积、销售额 5 月单月分别同比降 31.8%、37.7%



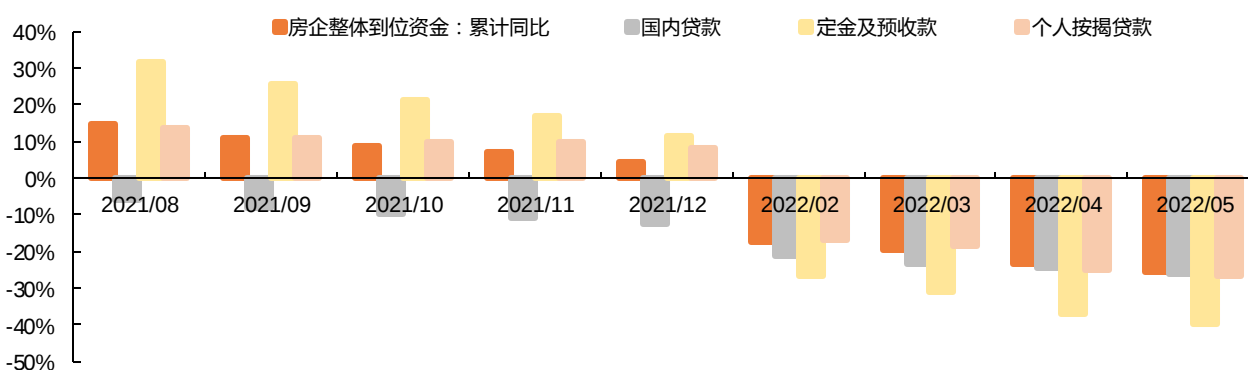
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表8 中部、西部 5 月销售面积同比降幅较小



资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表9 房企整体到位资金 1-5 月同比降 25.8%



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：

此报告旨为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 2022 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

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