

行业点评

销售环比小幅改善，投资开工压力犹存

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*销售投资降幅收窄，政策端效果渐显》 2022-06-15

《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：

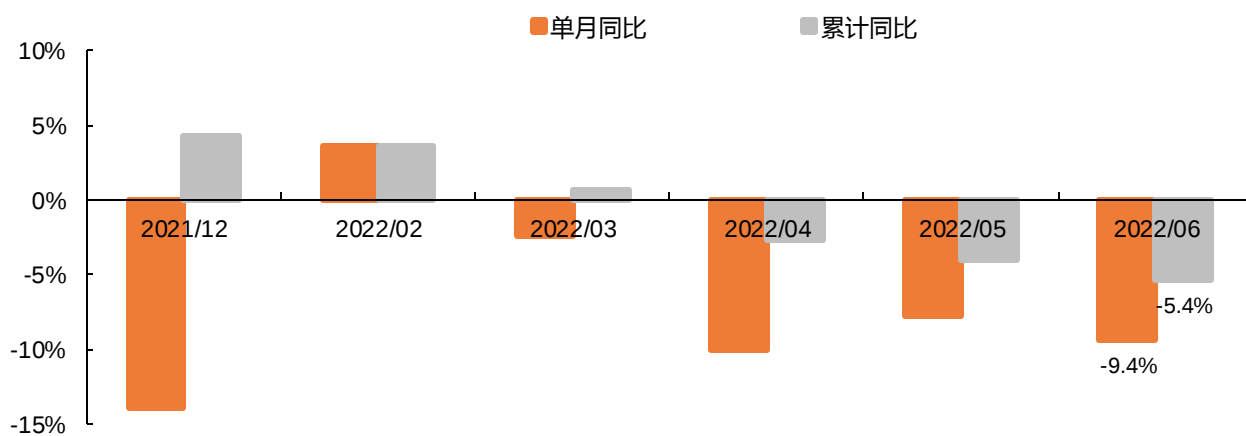
国家统计局公布 2022 年 1-6 月全国房地产开发投资及销售数据，其中投资额 6.8 万亿元，同比降 5.4%；新开工 6.6 亿平米，同比降 34.4%；竣工 2.9 亿平米，同比降 21.5%；土地购置面积 3628 万平方米，同比下降 48.3%；土地成交价款 2043 亿元，同比降 46.3%；商品房销售面积 6.9 亿平米，同比降 22.2%；销售额 6.6 万亿元，同比降 28.9%；房企到位资金 7.7 万亿元，同比降 25.3%。

平安观点：

- **投资降幅扩大，实质改善尚需等待。**6 月单月房地产投资同比降 9.4%，降幅环比扩大 1.6pct。在上年基数降低、疫后施工回归正轨背景下，单月降幅环比扩大，表明房企投资仍然谨慎，与近期各地土拍热度普遍低迷相印证。考虑基数持续降低，后续投资同比降幅扩大空间有限、整体或呈现收窄态势；但在销售复苏缓慢、房企资金压力犹存的背景下，投资（包括拿地、开工）实质性复苏仍需等待。
- **开工、竣工降幅超四成，施工端仍显疲软。**6 月单月新开工同比降 45.1%，降幅较 5 月扩大 3.2pct。尽管下半年基数大幅回落，但考虑销售端去化压力仍大，叠加 2021H2 以来土地成交下滑影响可供开工货量，新开工的修复任重道远。竣工方面，6 月单月竣工同比降 40.7%，降幅环比扩大 9.5pct，与上年 6 月高基数有关（同比增 66.5%），短期高基数下竣工端压力仍存。近期停供事件逐步发酵，后续政策或将加快介入，竣工端或有望缓慢改善。
- **销售略有改观，分化或进一步加剧。**随着政策效果显现、疫情间积压购房需求释放、房企积极推盘营销，6 月单月全国商品房销售面积、销售额同比降幅较 5 月收窄 13.5pct、16.9pct 至 18.3%、20.8%，连续两个月收窄。分区域看，东部销售面积同比降幅环比收窄 15.2pct 至 20.3%，降幅持续显著收窄、印证疫后需求修复，中部降幅环比收窄 14.7pct 至 11.0%、表现继续优于全国，东北降幅环比亦大幅收窄 21.8pct 至 22.5%。随着基数回落（2021H1 同比增 27.7%、H2 降 14.9%），下半年全国销售降幅有望收窄，但国企、区域间楼市将延续分化。
- **资金端小幅好转，流动性压力犹存。**6 月单月房企到位资金同比降 23.6%，降幅环比收窄 9.8pct，其中定金及预收款、个人按揭贷款分别同比降 30.8%、19.7%，降幅环比收窄 17.9pct、14.6pct，与 6 月单月销售、居民新增中长期贷款环比改善相印证。6 月国内贷款同比降 32.1%、降幅亦环比缩小 1.9pct。但房企流动性压力犹存，下半年境内地产债到期 1718 亿元，其中 7 月到期 494 亿元，为下半年到期压力最大的月份。

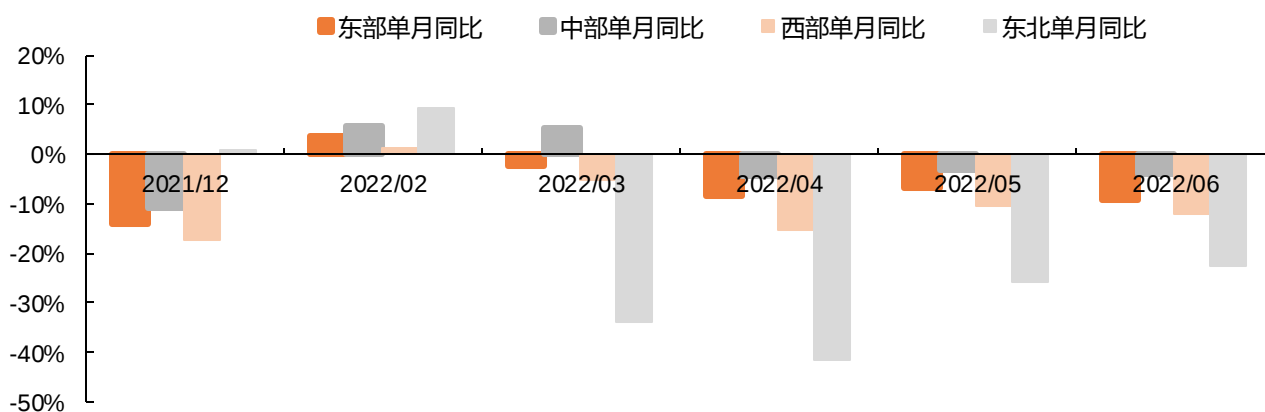
- **投资建议：**6月地产投资开工继续承压，房企资金压力犹大背景下、投资实质性复苏仍需等待。受房企积极推盘等影响，6月全国销售有所起色。随着上年基数降低，后续销售降幅有望继续收窄，但复苏进程或存曲折，仍待政策持续发力、稳定市场信心。基于此，判断下半年板块有望迎来政策宽松与销售复苏推动的基本面兑现行情，但楼市复苏高度及板块表现将弱于过往，房企间分化将进一步加剧。开发板块建议优选销售、投资占优，率先受益行业复苏的高信用企业，如保利发展、中国海外发展、招商蛇口、万科 A、金地集团、滨江集团、天健集团等。多元化方面，随着房地产逐步企稳复苏，物管成长性及独立性担忧有望缓解，龙头物企估值有望修复，建议关注碧桂园服务、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 1-6 月同比降 5.4%



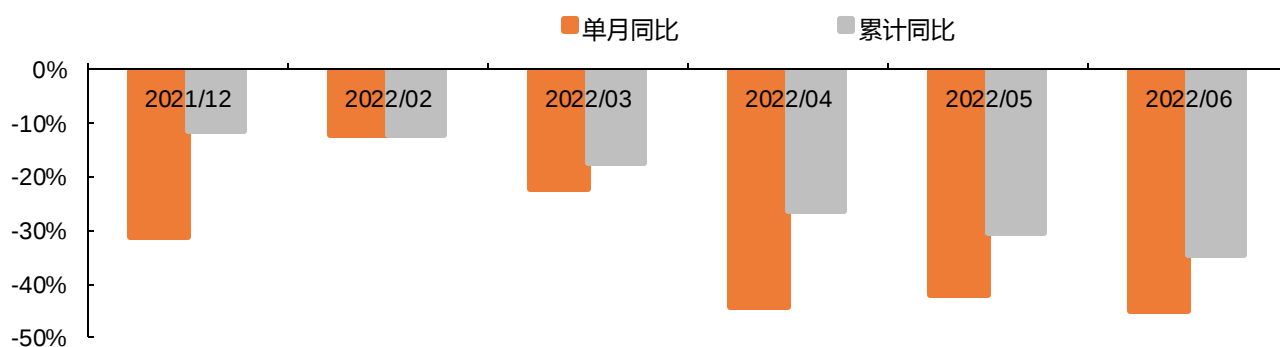
资料来源: Wind, 平安证券研究所 注: 图中2月指1-2月合计值, 下图同

图表2 中部房地产投资 6 月同比降幅最小



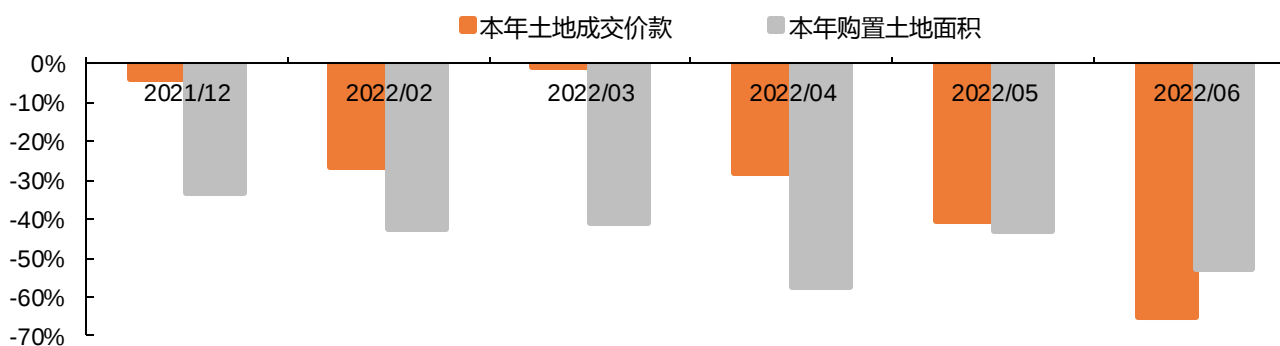
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表3 全国新开工 1-6 月同比降 34.4%



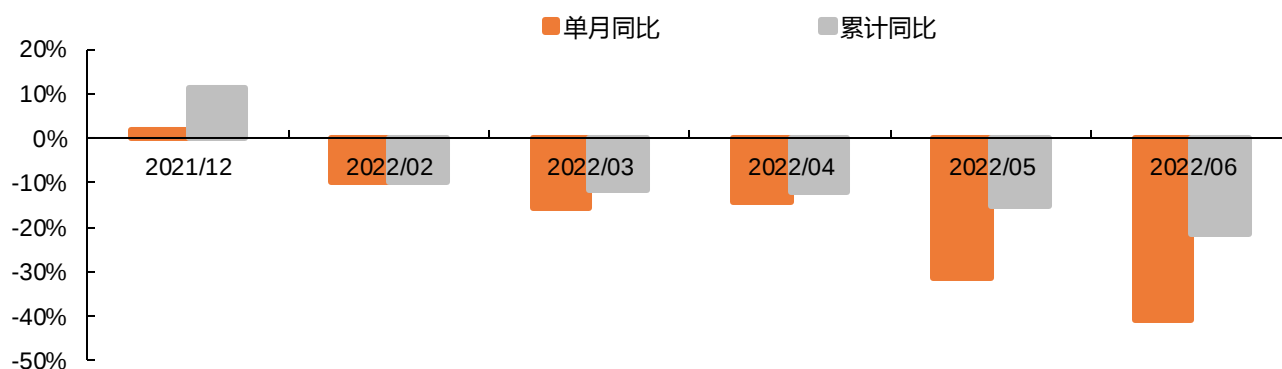
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表4 土地成交价款、土地购置面积 6 月分别同比降 65.2%、52.8%



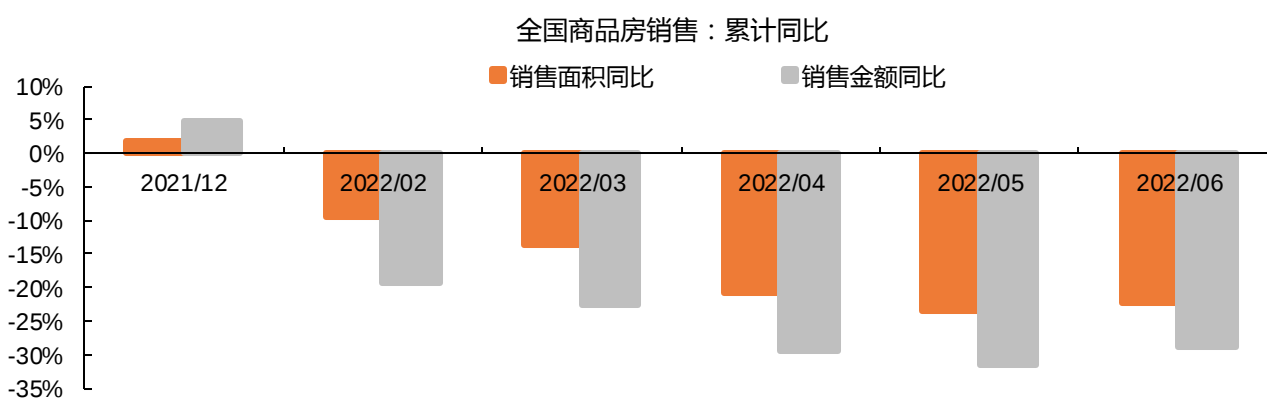
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表5 全国房屋竣工 1-6 月同比降 21.5%



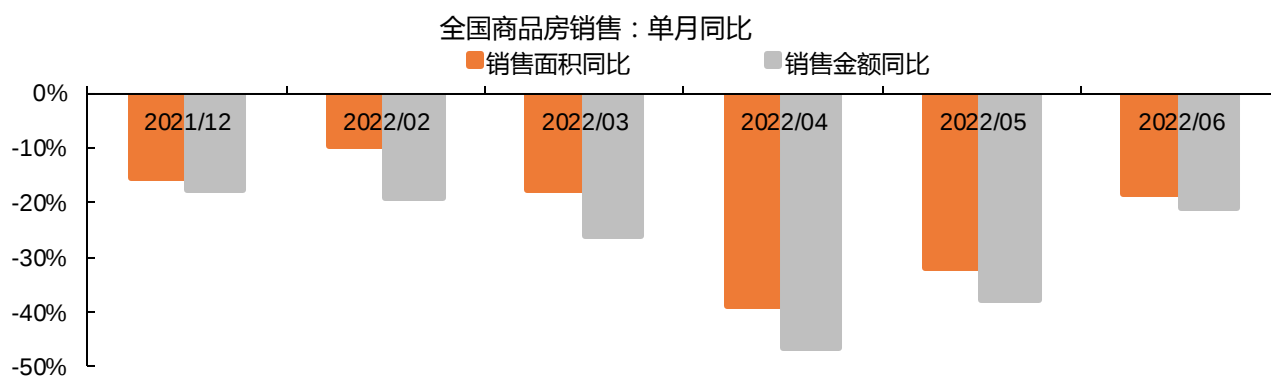
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表6 销售面积、销售额 1-6 月分别同比降 22.2%、28.9%



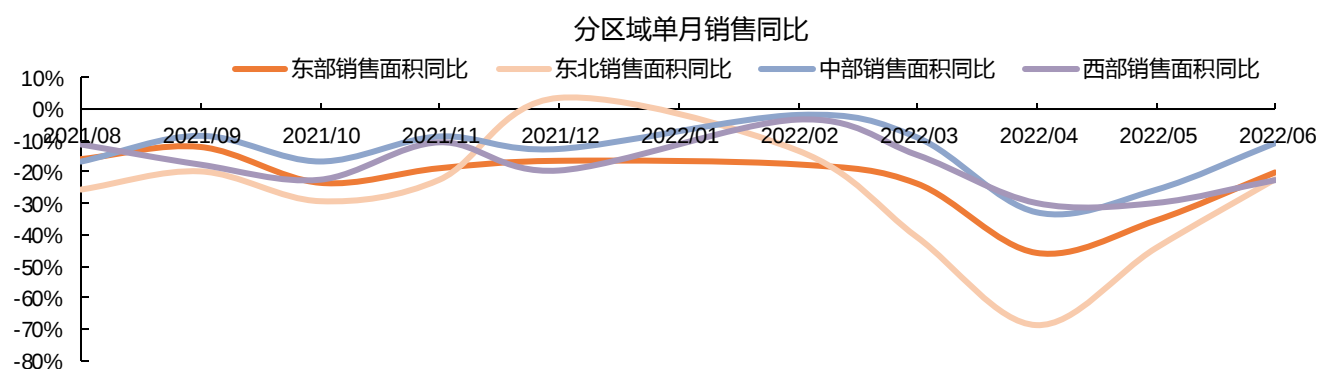
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表7 销售面积、销售额 6 月单月分别同比降 18.3%、20.8%



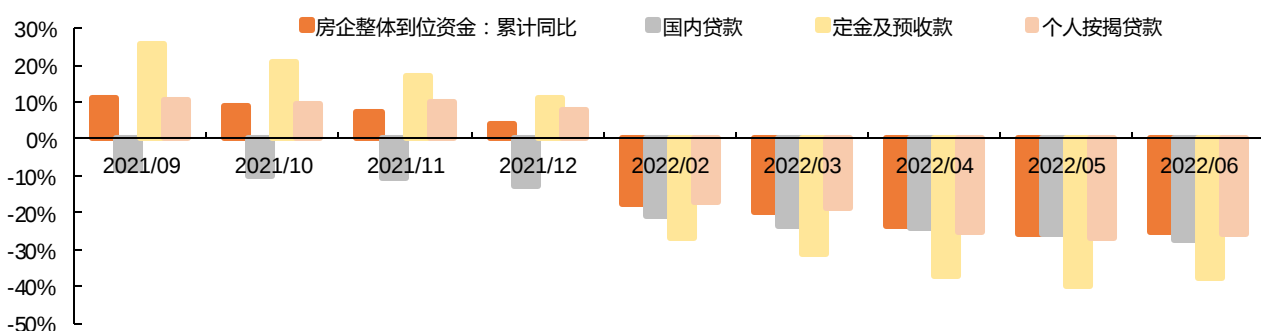
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表8 分区域销售表现



资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表9 房企整体到位资金 1-6 月同比降 25.3%



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
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