

统计局 7 月房地产数据点评

淡季修复速度减缓，静待政策效果显现

超配

◆ 行业研究 · 行业快评

◆ 房地产

◆ 投资评级：超配（维持评级）

证券分析师：任鹤 010-88005315
证券分析师：王粤雷 0755-81981019
联系人：王静 021-60893314

renhe@guosen.com.cn
wangyuelei@guosen.com.cn
wangjing20@guosen.com.cn

执证编码：S0980520040006
执证编码：S0980520030001

事项：

统计局公布 7 月房地产投资和销售数据。2022 年前 7 个月，商品房销售额 75763 亿元，同比下降 28.8%；商品房销售面积 78178 万平方米，同比下降 23.1%；房地产开发投资 79462 亿元，同比下降 6.4%；房屋新开工面积 76067 万平方米，同比下降 36.1%；房屋竣工面积 32028 万平方米，同比下降 23.3%。

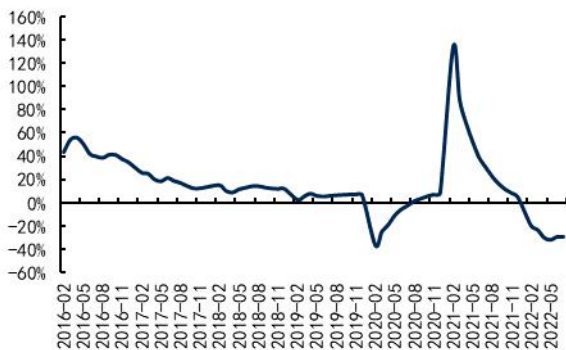
国信地产观点：1) 7 月销售复苏放缓，单月同比降幅扩大。7 月作为传统淡季，叠加居民收入和房价上涨预期减弱、担忧期房交付等因素影响，销售回暖动能仍显不足。2) 开发投资继续恶化，到位资金降幅扩大，后续修复关键是销售回暖、回款加速。3) 开竣工跌幅扩大，地产链继续承压。4) 投资建议：从行业角度，淡季修复速度减缓、基本面再趋悲观之下，市场可能重回政策博弈主线。我们认为，房地产回归正常轨道，是当前政府、企业、居民的共同利益所在，因此没有必要对地产销售有超过对经济整体的担忧。近期多项地产纾困措施出台，多地加强预售资金监管，皆在夯实“保交楼”信心，提升了地产股债的“下限”。在此基础上，我们期待需求端更有力政策推出的效果，毕竟销售复苏是解决当下房地产问题的根本答案，决定了地产股债的“上限”。从个股角度，经营稳健、具备优秀品质的房企将更快从行业低谷中脱颖而出。核心推荐万科 A、保利发展、金地集团、滨江集团、绿城中国。5) 风险提示：政策放松不及预期；疫情等因素致行业基本面超预期下行；房企信用风险事件超预期冲击。

评论：

◆ 7 月销售复苏放缓，单月同比降幅扩大

7 月销售复苏放缓。2022 年 1-7 月商品房销售额累计 75763 亿元，同比-28.8%，较前值收窄 0.1 个百分点；销售面积累计 78178 万平方米，同比-23.1%，较前值扩大 0.8 个百分点。**单月值同比降幅扩大**，2022 年 7 月商品房销售额 9691 亿元，同比-28.2%，较前值扩大 7.4 个百分点；销售面积 9255 万平方米，同比-28.9%，较前值扩大 10.6 个百分点。**销售均价延续修复态势**，2022 年 1-7 月，商品房销售均价为 9691 元/㎡，同比-7.4%，较前值收窄 1.1 个百分点，环比+1.1%。7 月作为传统淡季，叠加居民收入和房价上涨预期减弱、担忧期房交付等因素影响，销售回暖动能仍显不足。

图1: 商品房销售额累计同比增速



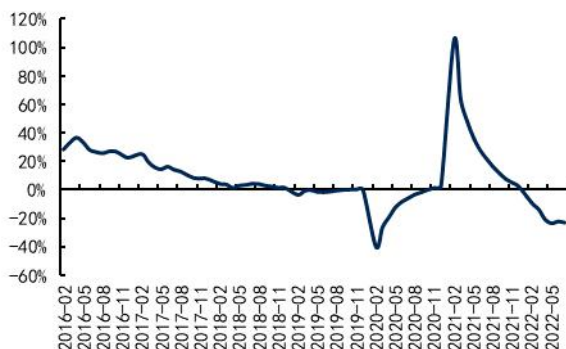
资料来源: 国家统计局、Wind、国信证券经济研究所整理

图2: 商品房销售额单月同比增速



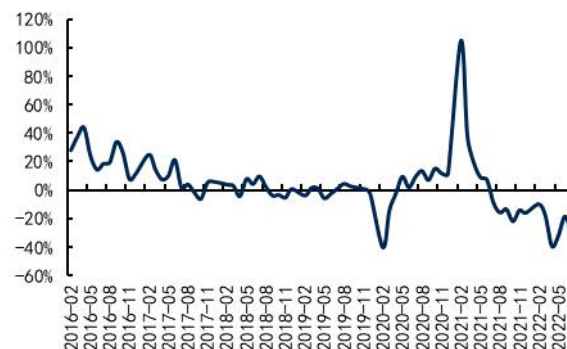
资料来源: 国家统计局、Wind、国信证券经济研究所整理

图3: 商品房销售面积累计同比增速



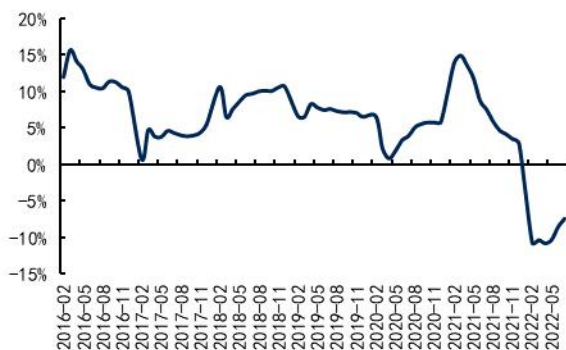
资料来源: 国家统计局、Wind、国信证券经济研究所整理

图4: 商品房销售面积单月同比增速



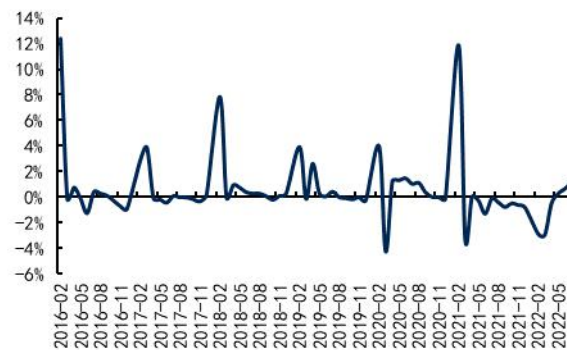
资料来源: 国家统计局、Wind、国信证券经济研究所整理

图5: 商品房销售均价同比增速



资料来源: 国家统计局、Wind、国信证券经济研究所整理

图6: 商品房销售均价环比增速



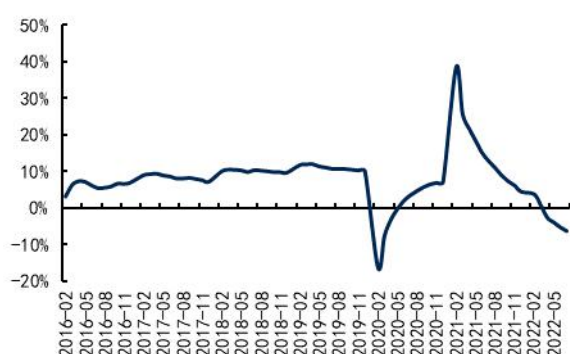
资料来源: 国家统计局、Wind、国信证券经济研究所整理

◆ 开发投资继续恶化，到位资金降幅扩大

开发投资继续恶化。2022年1-7月房地产开发投资完成额累计为79462亿元，同比-6.4%，降幅较前值扩大1.0个百分点。7月单月，开发投资完成额为11148亿元，同比-12.3%，降幅较前值扩大2.9个百分点。**开发投资表现较差主要有两方面因素：一是房企资金压力较大，施工活动的开展受到波及，导致建安投资支撑减弱；二是房企投资意愿不足，土地市场热度仍然较低，土地购置费也对开发投资造成了拖累。**

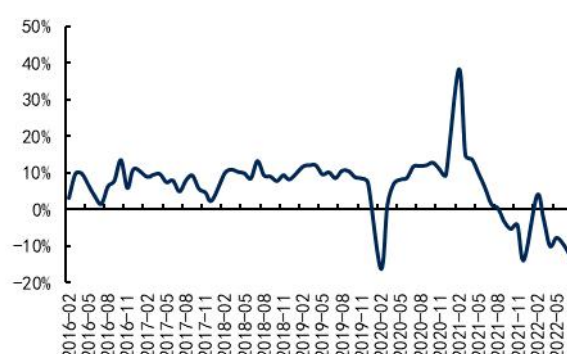
到位资金降幅扩大。2022年1-7月房企到位资金累计为88770亿元，同比-25.4%，较前值扩大0.1个百分点。7月单月到位资金为11923亿元，同比-25.8%，较前值扩大2.2个百分点。拆解房企资金来源，可见销售回款（即按揭贷款、定金及预收款两项之和）对房企的拖累仍较重，反映到位资金修复的关键是销售回暖、回款加速。

图7：房地产开发投资累计同比增速



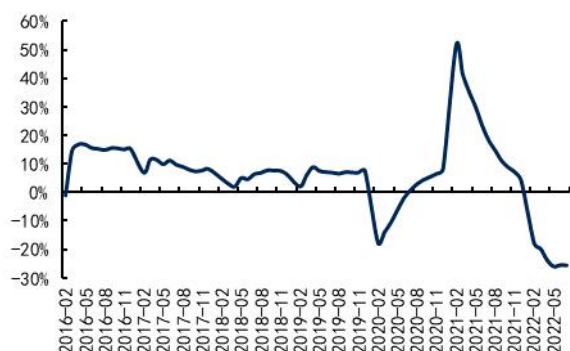
资料来源：国家统计局、Wind、国信证券经济研究所整理

图8：房地产开发投资单月同比增速



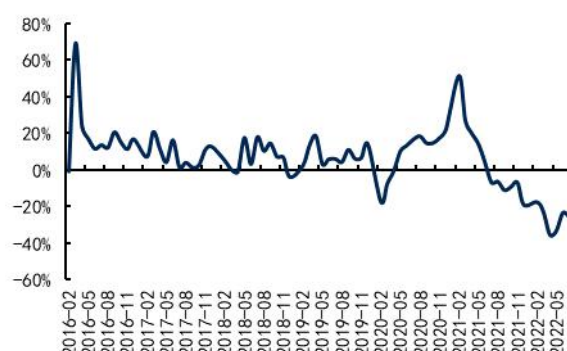
资料来源：国家统计局、Wind、国信证券经济研究所整理

图9：到位资金累计同比增速



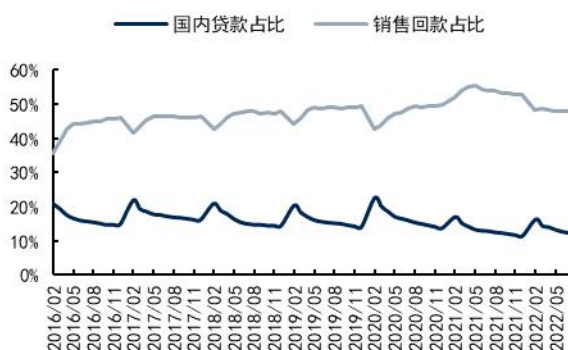
资料来源：国家统计局、Wind、国信证券经济研究所整理

图10：到位资金单月同比增速



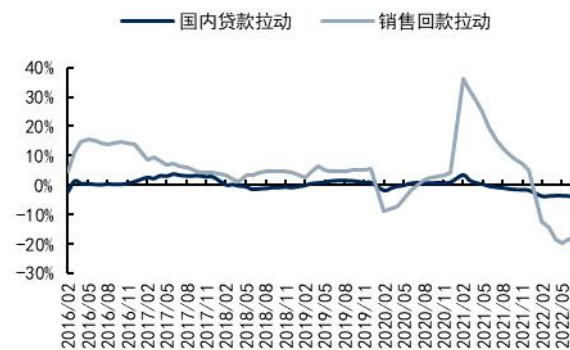
资料来源：国家统计局、Wind、国信证券经济研究所整理

图11: 国内贷款占比 vs 销售回款占比



资料来源: 国家统计局、Wind, 国信证券经济研究所整理

图12: 国内贷款拉动 vs 销售回款拉动

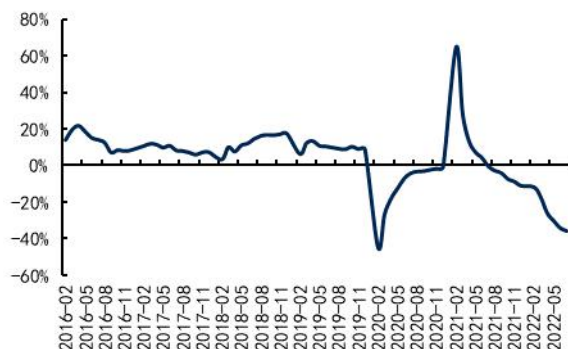


资料来源: 国家统计局、Wind, 国信证券经济研究所整理

◆ 开竣工跌幅扩大, 地产链继续承压

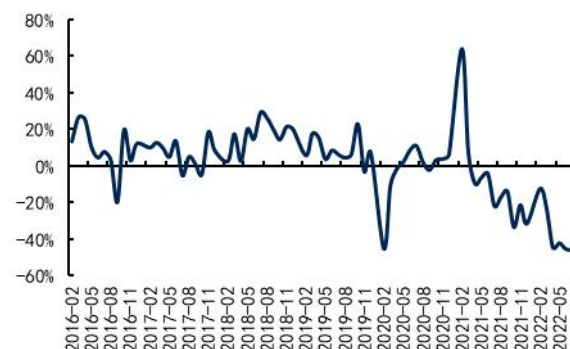
开工由于土地存量不足以及销售表现低迷, 受房企投资意愿较弱的影响延续弱势。2022年1-7月, 新开工面积累计76067万平方米, 同比-36.1%, 降幅较前值扩大1.6个百分点。7月单月新开工面积9644亿元, 同比-45.4%, 降幅较前值扩大0.3个百分点。**竣工强弩之末**。2022年1-7月, 竣工面积累计32028万平方米, 同比-23.3%, 降幅较前值扩大1.8个百分点。7月单月竣工面积3392万平方米, 同比-36.0%, 降幅较前值收窄4.7个百分点。**后续开工预计延续低位, 待销售复苏使房企资金压力缓解、施工正常进行, 竣工有望底部修复。从对经济、财政、就业等方面的影响看, 地产链压力仍然较大。**

图13: 新开工面积累计同比增速



资料来源: 国家统计局、Wind、国信证券经济研究所整理

图14: 新开工面积单月同比增速



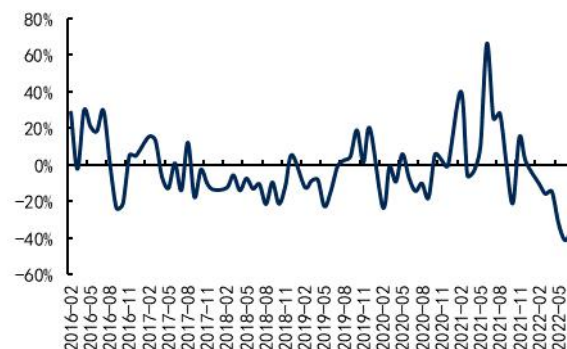
资料来源: 国家统计局、Wind、国信证券经济研究所整理

图15: 竣工面积累计同比增速



资料来源: 国家统计局、Wind、国信证券经济研究所整理

图16: 竣工面积单月同比增速



资料来源: 国家统计局、Wind、国信证券经济研究所整理

◆ 投资建议: 淡季修复速度减缓, 静待政策效果显现

从行业角度, 淡季修复速度减缓、基本面再趋悲观之下, 市场可能重回政策博弈主线。我们认为, 房地产回归正常轨道, 是当前政府、企业、居民的共同利益所在, 因此没有必要对地产销售有超过对经济整体的担忧。近期多项地产纾困措施出台, 多地加强预售资金监管, 旨在夯实“保交楼”信心, 提升了地产股债的“下限”。在此基础上, 我们期待需求端更有力政策推出的效果, 毕竟销售复苏是解决当下房地产问题的根本答案, 决定了地产股债的“上限”。从个股角度, 经营稳健、具备优秀品质的房企将更快从行业低谷中脱颖而出。核心推荐万科A、保利发展、金地集团、滨江集团、绿城中国。

◆ 风险提示:

1、政策放松不及预期; 2、疫情等因素致行业基本面超预期下行; 3、房企信用风险事件超预期冲击。

相关研究报告:

- 《房地产行业双周报-多项地产纾困措施出台, 多地加强预售资金监管》——2022-08-09
- 《房地产纾困措施点评-“保交楼”措施提高地产股债“下限”》——2022-08-08
- 《房地产行业 2022 年 8 月投资策略暨中报前瞻-重回博弈, 关注销售》——2022-07-27
- 《房地产行业专题-短期布局分歧收敛, 长期布局行业新生——华夏中证全指房地产 ETF 投资价值分析》——2022-07-22
- 《房地产行业双周报-销售量价有所改善, 多地推出放松新政》——2022-07-19

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

类别	级别	说明
股票 投资评级	买入	股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	行业指数表现弱于市场指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。 ，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032