

## 行业点评

## 投资销售降幅扩大，修复进程仍存波折

## 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\*销售环比小幅改善，投资开工压力犹存》 2022-07-15
- 《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

## 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：

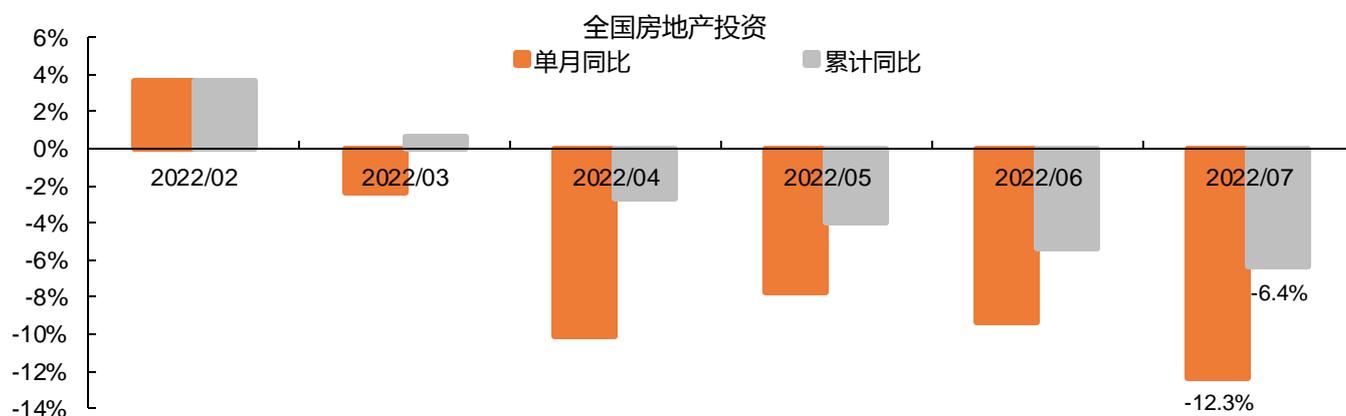
国家统计局公布 2022 年 1-7 月全国房地产开发投资及销售数据，其中投资额 7.9 万亿元，同比降 6.4%；新开工 7.6 亿平米，同比降 36.1%；竣工 3.2 亿平米，同比降 23.3%；土地购置面积 4546 万平方米，同比降 48.1%；土地成交价款 2918 亿元，同比降 43.0%；商品房销售面积 7.8 亿平米，同比降 23.1%；销售额 7.6 万亿元，同比降 28.8%；房企到位资金 8.9 万亿元，同比降 25.4%。

## 平安观点：

- **投资持续下滑，实质改善尚需等待。**7 月单月房地产投资同比降 12.3%，降幅环比扩大 2.9pct。资金压力犹大、销售修复仍需时日背景下，房企土地购置、建安支出仍然谨慎，近期个别行业事件进一步影响市场信心，7 月土地成交价款同比降 33.4%，累计施工面积同比降 3.7%。分区域看，中部地区 7 月单月地产投资降幅环比扩大 9.1pct，高于其他三个区域。考虑上年基数持续降低，后续地产投资进一步下行空间有限、降幅或呈现收窄态势；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。
- **施工端延续疲软，关注“保交楼”进展。**上年基数显著下滑背景下，7 月单月新开工仍同比降 45.4%，连续四个月降幅超过 40%，绝对值（9644 万平米）创 2009 年 11 月以来新低。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，7 月单月竣工同比降 36.0%，降幅环比收窄 4.7pct。7 月政治局会议强调“压实地方政府责任，保交楼、稳民生”，预计后续地方政府将在“保交楼”中承担更多责任，通过牵头组织对接央企、金融机构，帮助受困房企、项目盘活现金流，进而带动竣工端缓慢改善。
- **销售降幅扩大，修复进程或相对波折。**随着销售淡季来临，叠加个别行业事件冲击，7 月单月全国商品房销售面积、销售额同比降 28.9%、28.2%，降幅环比扩大 10.6pct、7.4pct。分区域看，西部地区 7 月销售面积同比降幅环比扩大 15.1pct 至 37.9%、表现最弱，中部同比降幅扩大 13.6pct 至 24.6%，东部扩大 6.3pct 至 26.6%，东北扩大 2.8pct 至 25.2%。随着基数回落（2021H1 同比增 27.7%、H2 降 14.9%），以及“稳市场”政策持续发力，下半年房地产有望温和修复、销售进一步下行空间有限，但考虑市场信心修复、各方担忧的消除需要时间，后续销售复苏仍充满波折，同时国企、区域间楼市将持续分化。
- **资金端同步走弱，流动性压力犹大。**7 月单月房企到位资金同比降 25.8%，降幅环比扩大 2.2pct，其中定金及预收款、个人按揭贷款分别同比降 31.2%、22.6%，降幅环比扩大 3.1pct、0.4pct，与 7 月单月销售、居民新增中长期贷款走弱相印证。7 月国内贷款同比降 36.8%、降幅亦环比扩大 4.8pct。当前房企流动性压力犹大，8-12 月境内地产债到期 1228 亿元，其中 8 月到期 330 亿元，为今年剩余月份到期压力最大月份。

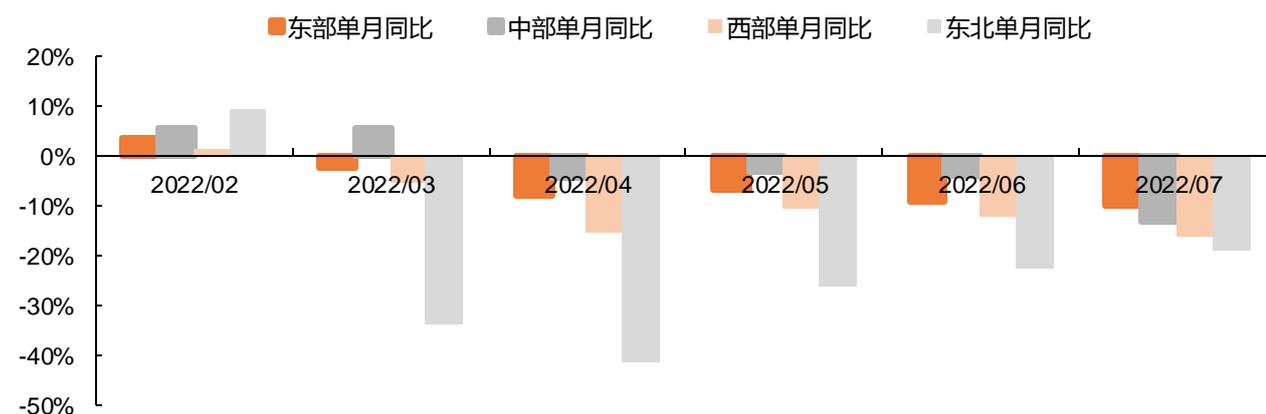
- **投资建议：**受销售淡季、个别行业事件、房企资金压力犹大等影响，7月地产投资销售降幅环比6月有所扩大，开工、竣工延续低迷，整体看行业仍处筑底阶段。7月28日政治局会议将“要稳定房地产市场”放在更靠前位置，凸显中央稳地产的决心，同时强调“压实地方政府责任，保交楼、稳民生”。随着政策持续发力，预期稳定下房地产有望温和修复。基于此，判断下半年板块有望迎来政策宽松与销售复苏推动的基本面兑现行情，但楼市复苏高度及板块表现将弱于过往，房企间分化将进一步加剧。开发板块建议优选销售、投资占优，有望率先受益行业复苏的高信用企业，如保利发展、中国海外发展、招商蛇口、万科A、金地集团、滨江集团、越秀地产、绿城中国、天健集团等。物管板块建议优选关联房企风险可控、规模优势渐成、市场化能力突出的央国企及优质民企，如招商积余、保利物业、碧桂园服务、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 1-7 月同比降 6.4%



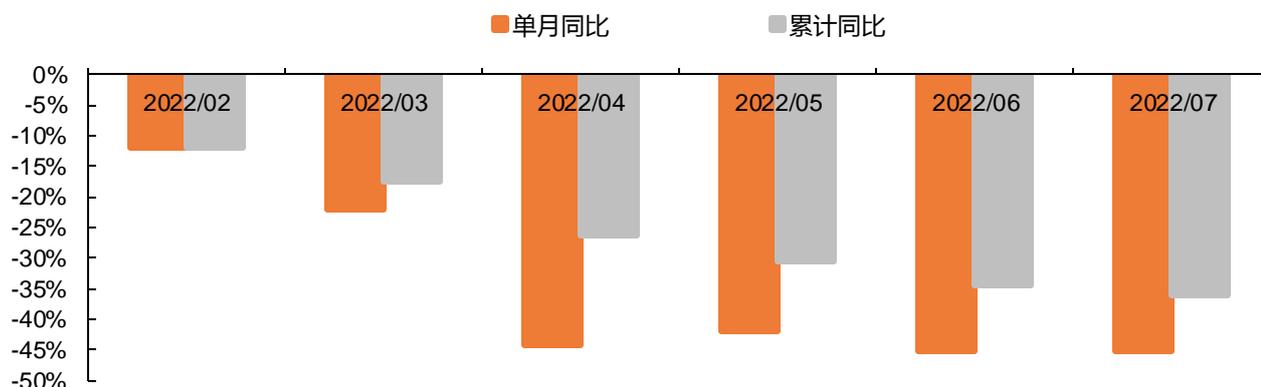
资料来源: Wind, 平安证券研究所 注: 图中2月指 1-2 月合计值, 下图同

图表2 东部房地产投资 7 月同比降幅最小



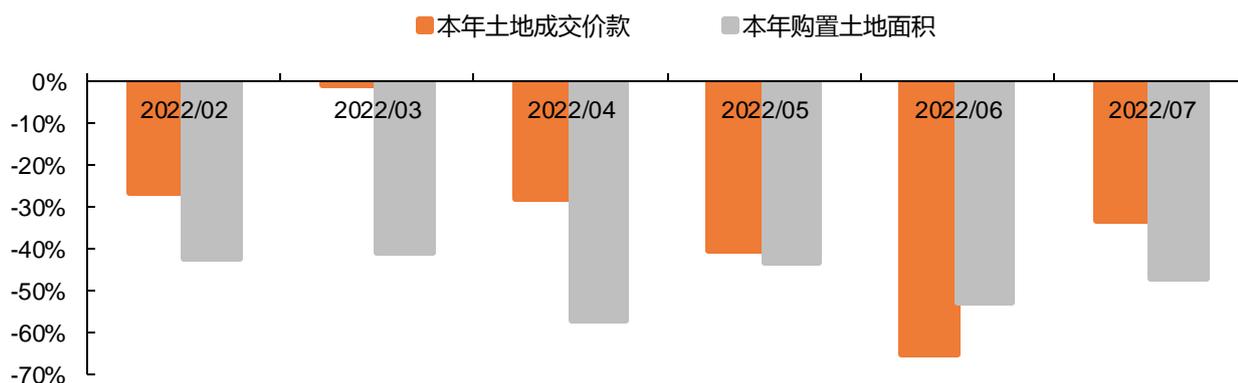
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表3 全国新开工 1-7 月同比降 36.1%



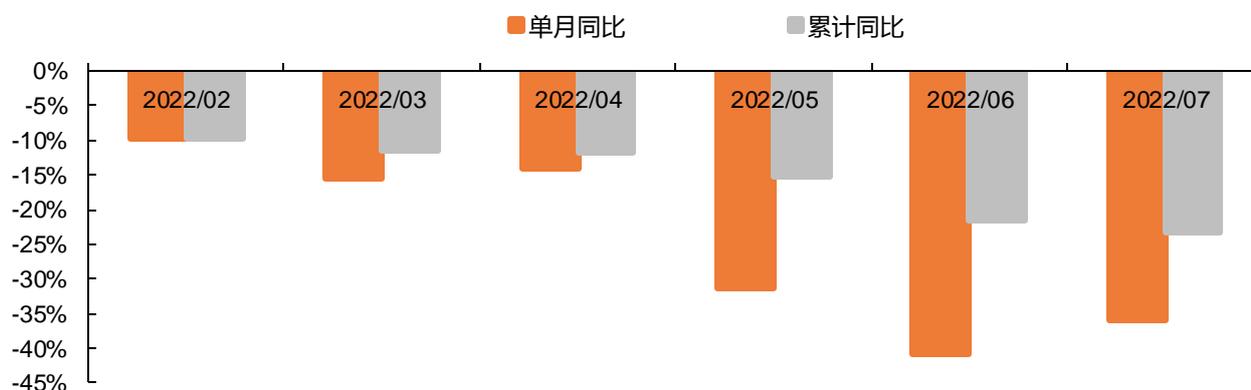
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表4 土地成交价款、土地购置面积 7 月分别同比降 33.4%、47.3%



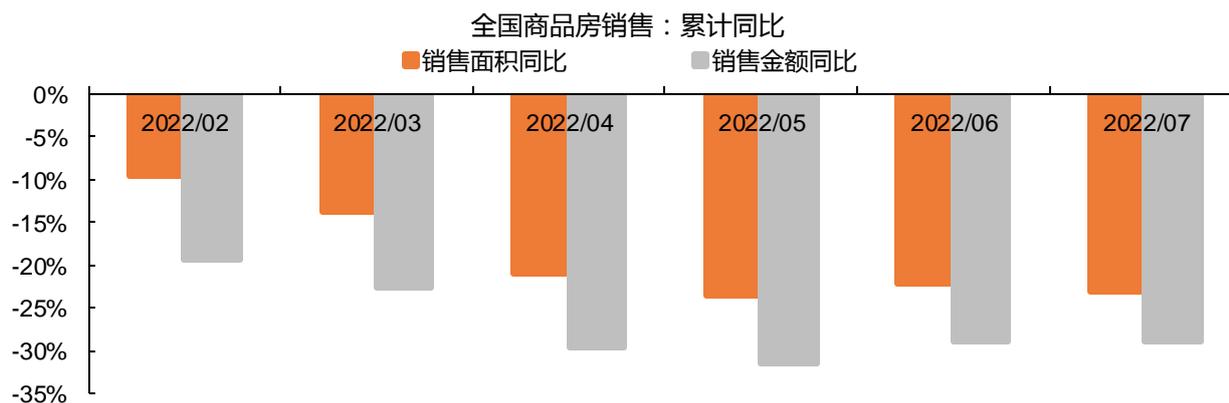
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表5 全国房屋竣工 1-7 月同比降 23.3%



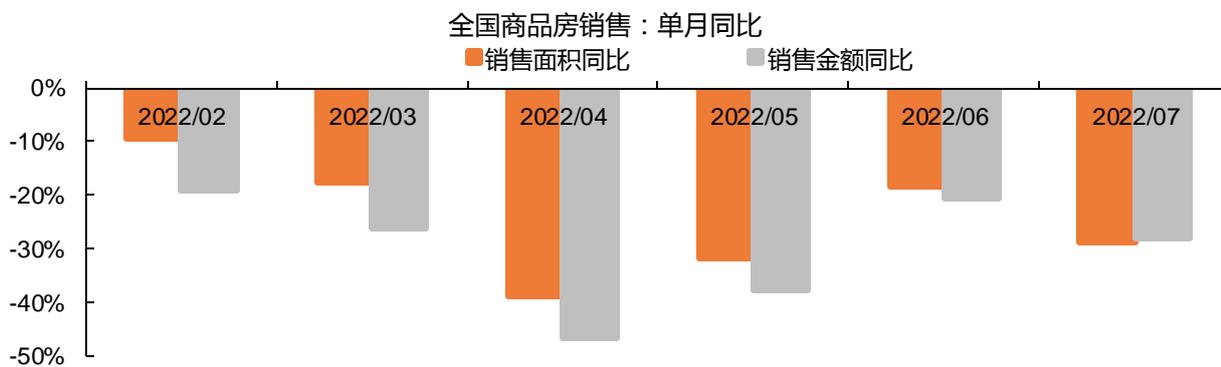
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表6 销售面积、销售额 1-7 月分别同比降 23.1%、28.8%



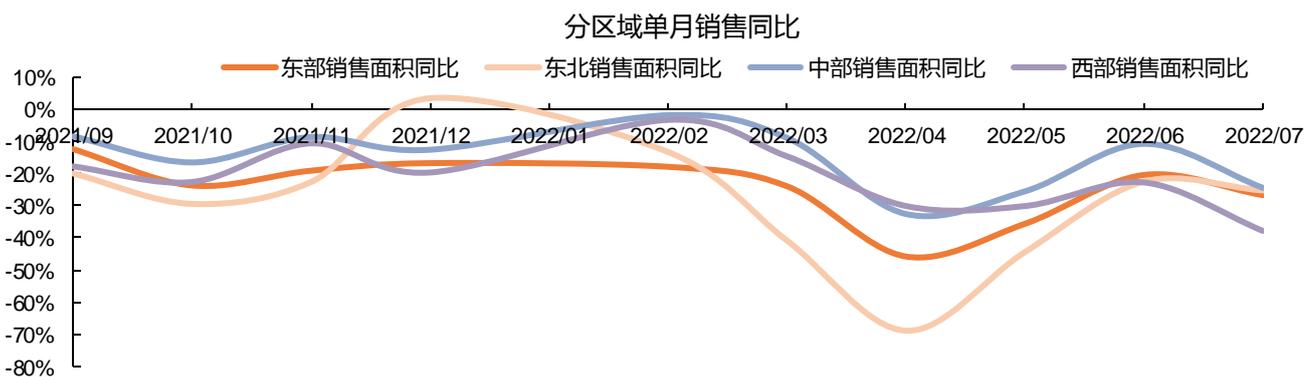
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表7 销售面积、销售额7月单月分别同比降28.9%、28.2%



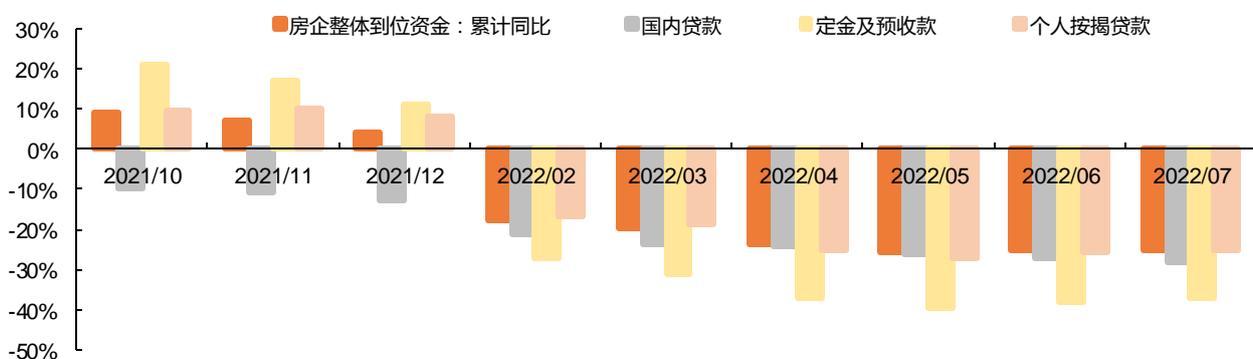
资料来源：Wind，平安证券研究所

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1-7月同比降25.4%



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

上海

北京

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层  
邮编：518033

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼  
邮编：200120

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