



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

增持（维持）

行业： 房地产

日期： 2022年08月16日

分析师： 金文曦

Tel: 021-53686143

E-mail: jinwenxi@shzq.com

SAC 编号: S0870521100003

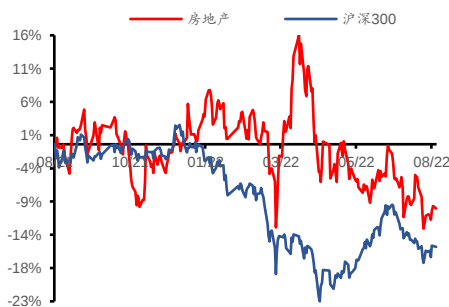
联系人： 蔡萌萌

Tel: 021-53686184

E-mail: caimengmeng@shzq.com

SAC 编号: S0870121110010

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：

《房企纾困方案持续推进，百城土地成交累计同比降幅收窄》

——2022 年 08 月 15 日

《郑州设立百亿房地产纾困基金，30 城商品房销售累计同比降幅收窄》

——2022 年 08 月 09 日

《用足用好政策工具箱，保交楼负责任》

——2022 年 08 月 01 日

销售复苏羸弱，投资进一步下挫

——7 月国家统计局房地产数据追踪

■ 主要观点

多举措稳定房地产市场，用足用好政策工具，保交楼负责任。7 月中央政治局会议提到要稳定房地产市场，因城施策用足用好政策工具箱，支持刚改需求，保交楼、稳民生。随着因城施策进入深水区，多地放松调控政策，修复市场信心，同时设立地产纾困基金，AMC 进入助力房企化解债务风险等多举措推进房企纾困，行业释放积极信号。但仍有部分地区出现地产项目交付问题，影响整体销售。1-7 月改善型住房需求逐步释放，全国商品住宅销售面积 6.61 亿平方米，同比下降 27.1%，降幅进一步扩大，商品住宅销售额 6.63 万亿，同比下降 31.4%，降幅略有收窄。

新开工、竣工持续走弱，累计同比降幅进一步扩大。整体来看，前 7 月房地产销售承压，销售回款受阻，开发商面临债务偿还压力，拿地积极性不高，1-7 月，房地产开发企业土地购置面积 4546 万平方米，同比下降 48.1%；土地成交价款 2918 亿元，同比下降 43%。销售回款不畅，融资渠道受限，多重压力之下开发商新开工积极性不足，1-7 月，全国商品住宅新开工面积 5.59 亿平方米，同比下滑 36.8%；全国商品住宅施工面积 60.7 亿平方米，同比下滑 3.8%；全国商品住宅竣工面积 2.33 亿平方米，同比下滑 22.7%。

房地产开发投资完成额同比降幅扩大至 6.4%，融资端到位资金同比降幅扩大。房地产开发投资完成额累计同比 4 月由正转负后，降幅持续扩大，1-7 月，房地产开发投资完成额 7.95 万亿，同比下降 6.4%；其中，住宅投资 6.02 万亿，下降 5.8%。融资端到位资金累计同比降幅扩大，1-7 月，房地产开发企业到位资金 8.88 万亿，同比下滑 25.4%；其中，国内贷款 11030 亿元，同比下降 28.4%；自筹资金 31495 亿元，同比下降 11.4%；定金及预收款 28575 亿元，同比下降 37.1%；个人按揭贷款 14169 亿元，同比下降 25.2%。

■ 投资建议

7 月中央政治局会议提及因城施策用足用好政策工具箱，保交楼、稳民生，同时多地放松调控政策，刺激市场需求。伴随各地调控政策效果逐步显现，前期杠杆较低的央企将率先受益，行业格局或将重塑，行业有望复苏。相关标的：（1）融资成本低且能在一二线城市持续拿地的房企，如保利发展（600048.SH）、绿城中国（3900.HK）、龙湖集团（0960.HK）、滨江集团（002244.SZ）、华发股份（600325.SH）、信达地产（600657.SH）等；（2）行业调整之下代建市场需求有望进一步打开，如绿城管理控股（9979.HK）、中原建业（9982.HK）。

■ 风险提示

地产政策调控效果不及预期；房地产销售不及预期。

目 录

1 1-7 月商品住宅销售金额同比降幅收窄	3
2 土地购置面积降幅收窄，新开工竣工持续走弱	4
3 地产投资累计同比降幅进一步扩大	5
4 风险提示:	7

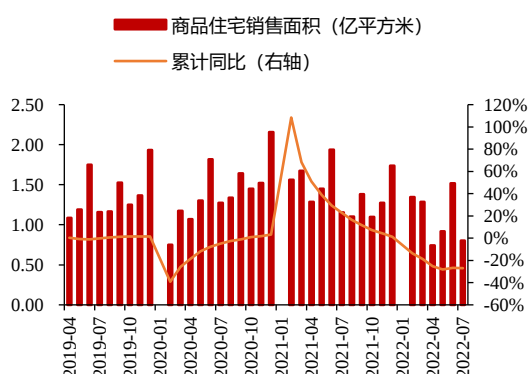
图

图 1 全国商品住宅销售面积 7 月累计同比降幅扩大	3
图 2 全国商品住宅销售面积 7 月环比下降 47.01%	3
图 3 全国商品住宅销售金额 7 月累计同比降幅收窄	3
图 4 全国商品住宅销售金额 7 月单月同比降幅扩大	3
图 5 全国商品住宅 7 月销售均价同比增长 2.35%	4
图 6 商品房待售面积 7 月环比下降	4
图 7 本年土地购置面积 7 月累计同比降幅收窄 0.2 个百分点	4
图 8 土地购置面积和新开工面积累计同比 7 月均大幅下降 ...	4
图 9 商品住宅新开工面积 7 月累计同比降幅扩大	5
图 10 商品住宅新开工面积 7 月单月同比降幅扩大	5
图 11 商品住宅竣工面积 7 月累计同比降幅扩大	5
图 12 全国商品住宅竣工面积 7 月单月同比降幅收窄	5
图 13 房地产开发投资完成额 7 月累计同比降幅进一步扩大	6
图 14 房地产开发企业到位资金 7 月累计同比下降 25.4%	6
图 15 房地产开发资金来源	7
图 16 房地产开发投资资金来源累计同比降幅收窄	7

1 1-7 月商品住宅销售金额同比降幅收窄

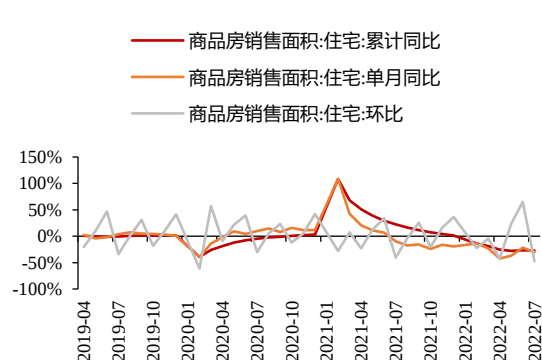
商品住宅销售环比走弱。2022 年 1-7 月，商品住宅销售面积 6.61 亿平方米，同比下降 27.1%，降幅较上月扩大，商品住宅销售额 6.63 万亿，同比下降 31.4%，降幅略有收窄。7 月单月，全国商品住宅销售面积 0.8 亿平方米，同比下滑 30.27%，全国商品住宅销售金额 0.86 万亿，同比下滑 28.63%，商品住宅销售面积和销售金额单月同比降幅均较上月扩大。

图 1 全国商品住宅销售面积 7 月累计同比降幅扩大



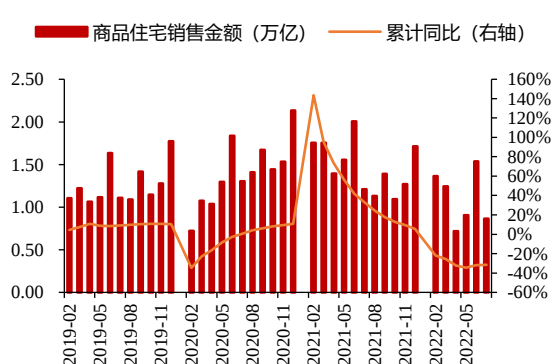
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 2 全国商品住宅销售面积 7 月环比下降 47.01%



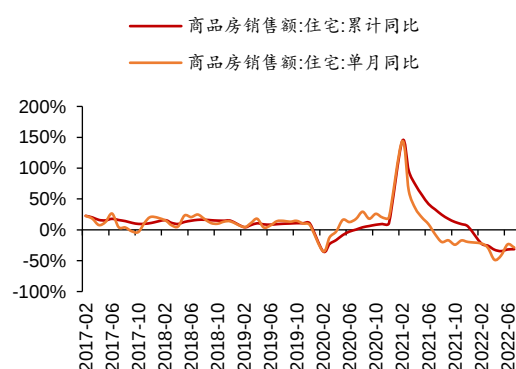
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 3 全国商品住宅销售金额 7 月累计同比降幅收窄



资料来源：Wind，上海证券研究所

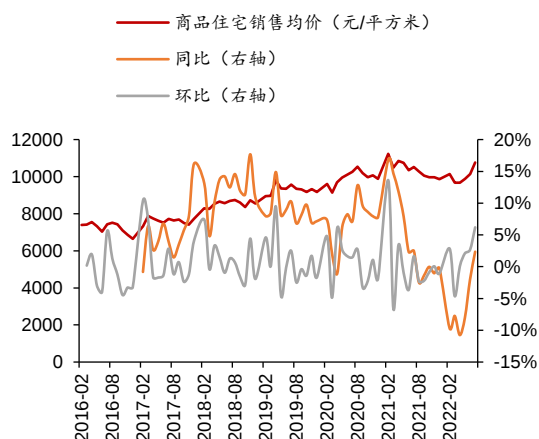
图 4 全国商品住宅销售金额 7 月单月同比降幅扩大



资料来源：Wind，上海证券研究所

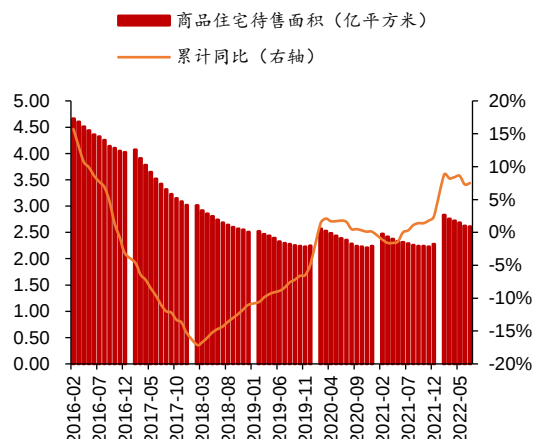
住宅销售均价同比增长，商品房待售面积环比下降。7 月，全国商品住宅销售均价 10766.09 元/平方米，同比增长 2.35%，环比增长 6.18%。1-7 月，商品房待售面积 2.61 亿平方米，同比上升 7.5%，环比下降 0.62%。

图 5 全国商品住宅 7 月销售均价同比增长 2.35%



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 6 商品房待售面积 7 月环比下降

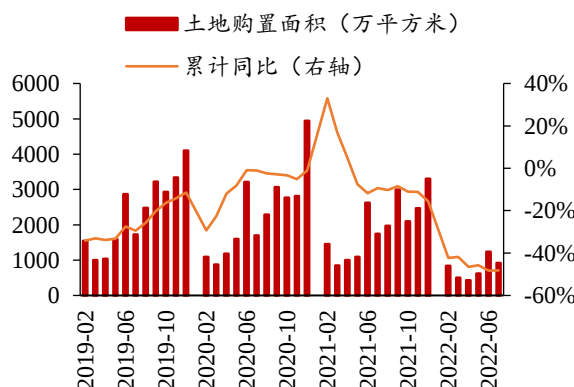


资料来源：Wind，上海证券研究所

2 土地购置面积降幅收窄，新开工竣工持续走弱

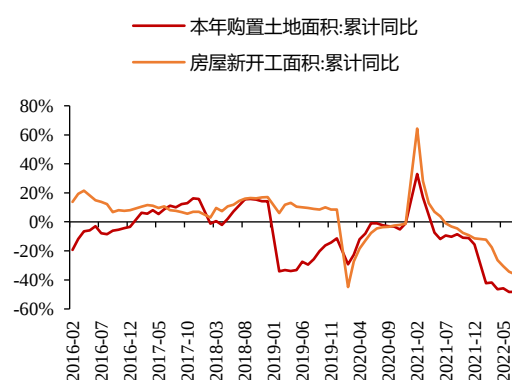
1-7 月，房地产开发企业土地购置面积 4546 万平方米，同比下降 48.10%；土地成交价款 2918 亿元，同比下降 43%。7 月单月，全国土地购置面积 918.04 万平方米，同比下滑 47.33%，环比下降 25.9%。

图 7 本年土地购置面积 7 月累计同比降幅收窄 0.2 个百分点



资料来源：Wind，上海证券研究所

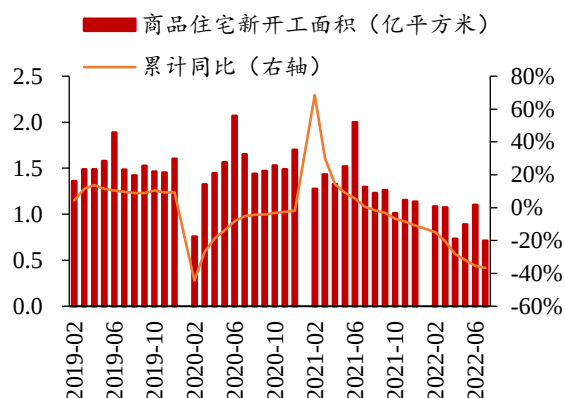
图 8 土地购置面积和新开工面积累计同比 7 月均大幅下降



资料来源：Wind，上海证券研究所

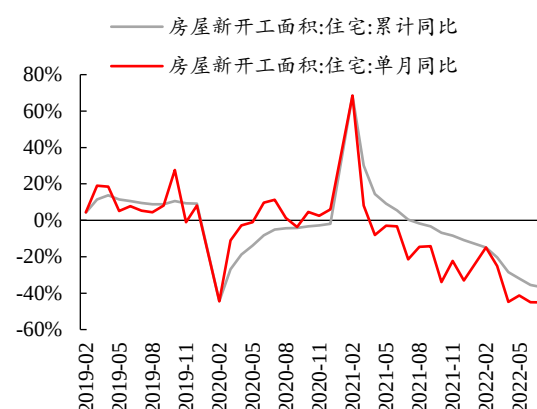
新开工、竣工持续走弱。1-7 月，全国商品住宅新开工面积 5.59 亿平方米，同比下滑 36.80%；全国商品住宅施工面积 60.7 亿平方米，同比下滑 3.80%；全国商品住宅竣工面积 2.33 亿平方米，同比下滑 22.7%。

图 9 商品住宅新开工面积 7 月累计同比降幅扩大



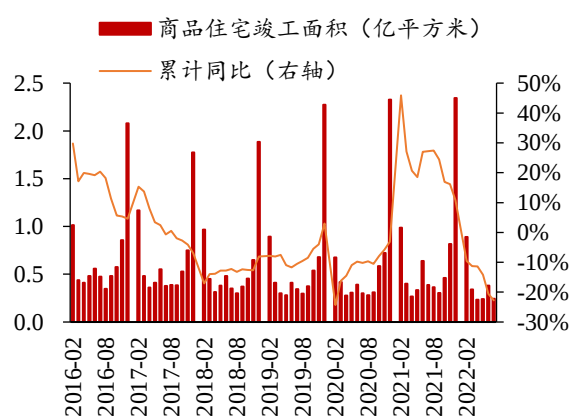
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 10 商品住宅新开工面积 7 月单月同比降幅扩大



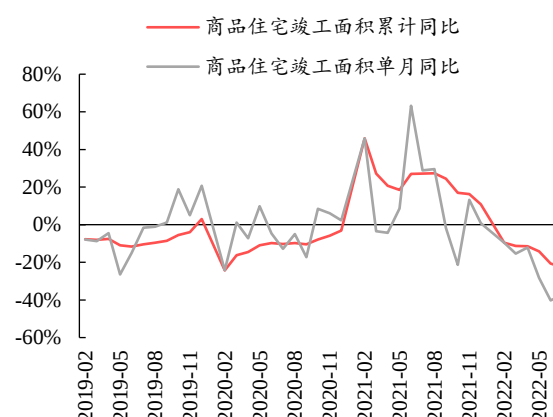
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 11 商品住宅竣工面积 7 月累计同比降幅扩大



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 12 全国商品住宅竣工面积 7 月单月同比降幅收窄

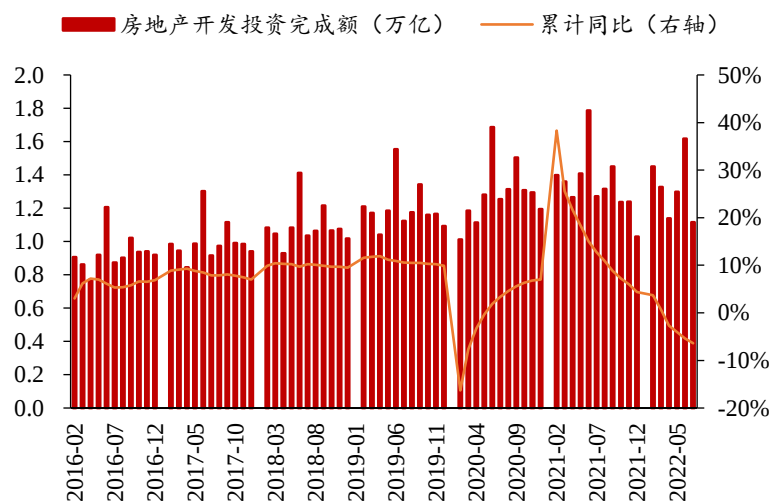


资料来源：Wind，上海证券研究所

3 地产投资累计同比降幅进一步扩大

1-7 月，房地产开发投资完成额 7.95 万亿，同比下降 6.4%；住宅投资 6.02 亿，同比下降 5.8%，房地产开发投资完成额累计同比自 4 月转负，且降幅持续扩大。

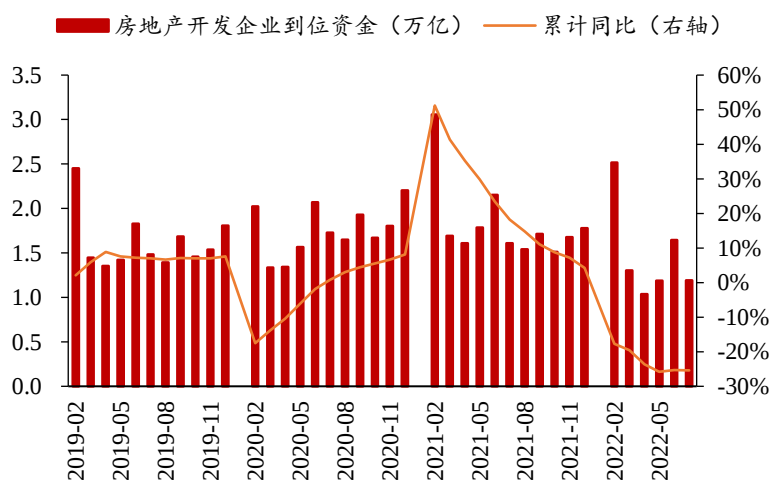
图 13 房地产开发投资完成额 7 月累计同比降幅进一步扩大



资料来源：Wind，上海证券研究所

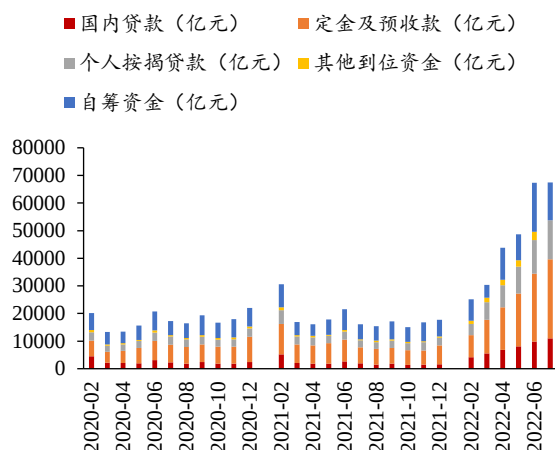
1-7 月，房地产开发企业到位资金 8.88 万亿，同比下滑 25.4%；其中，国内贷款 11030 亿元，同比下降 28.4%；自筹资金 31495 亿元，同比下降 11.4%；定金及预收款 28575 亿元，同比下降 37.1%；个人按揭贷款 14169 亿元，同比下降 25.2%。

图 14 房地产开发企业到位资金 7 月累计同比下降 25.4%



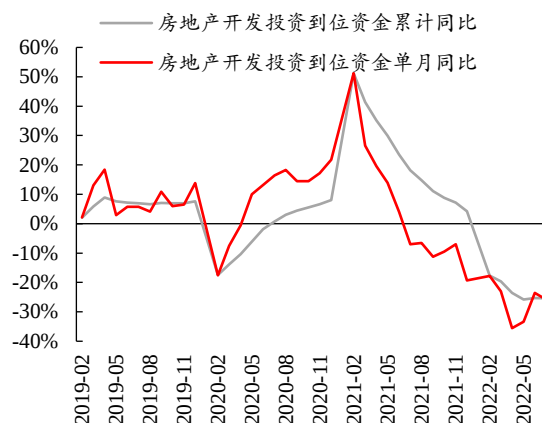
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 15 房地产开发资金来源



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 16 房地产开发投资资金来源累计同比降幅收窄



资料来源：Wind，上海证券研究所

4 风险提示：

地产政策调控效果不及预期。自 2016 年“930”调控至今，房地产行业市场政策调控进入常态化阶段，以稳为主，因城施策的调控主基调将长期维持。随着市场压力逐步增大，多地放松调控政策，修复市场信心，若房地产政策调控效果不及预期，销售仍出现大幅下降，将对开发商、房地产上下游企业产生冲击。

房地产销售不及预期。房地产开发企业经营杠杆的核心在于前端销售去化带来的现金回款，后续市场销售是否符合开发商预期也直接影响开发商盈利水平。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。	
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上	
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%	
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间	
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上	
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级	
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。	
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数	
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平	
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数	
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。		

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。