

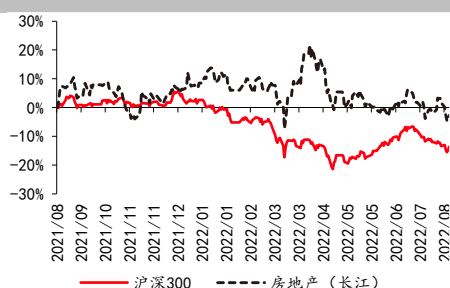
行业投资评级

强于大市

行业基本情况

收盘点位	3730.96
52 周最高	4620.02
52 周最低	3402.86

行业相对指数表现（相对值，%）



资料来源：Wind，中邮证券研究所

研究所

分析师：刘清海

SAC 登记编号：S1340522080002

Email: liuqinghai@cnpsec.com

近期研究报告

国家统计局房地产数据点评

稳楼市压力仍存，需求信心亟待修复

事件描述

2022 年 8 月 15 日，国家统计局发布 2022 年 1-7 月房地产行业开发投资和销售数据。1-7 月：商品房销售面积累计同比-23.1%，当月同比-28.9%；商品房销售额累计同比-28.8%，当月同比-28.2%；地产投资累计同比-6.4%，当月同比-12.3%；到位资金累计同比-25.4%，当月同比-25.8%。

事件评论

- **销售降幅再度走阔，稳楼市压力仍然较大，政策仍需加大支持力度。**7 月销售面积和销售额分别累计-23.1%、-28.8%，增速相比前月分别下降 0.8、上升 0.1 个百分点，当月同比分别-28.9%、-28.2%，增速相比前月分别下降 10.6、下降 7.4 个百分点；销售均价累计和当月分别同比-7.4%、0.9%，增速相比前月分别上升 1.1、上升 4.0 个百分点。二季度以来，商品房销售曾持续反弹，2020 年 6 月商品房销售面积累计降幅收窄至 22.2%，当月降幅收窄至 18.3%。7 月份商品房销售降幅再度扩大，表明房地产市场进入复苏通道仍然较为艰难，稳楼市压力依然较大，政策仍需加大支持力度。
- **需求端信心不足是楼市孱弱核心原因，保交楼是政策的主要着力点。**需求端信心不足主要来自于以下几点，一是期房交付，二是房价预期，三是未来收入预期。其中，期房能否顺利交付是短期内主要的压制因素，也是目前政策主要着力方向。后两个因素，一方面房住不炒是长期坚定不移的政策基调，但也不允许房价大起大落，另一方面居民收入更多反应的是宏观经济未来的发展走势，而且房价和收入也会有结构性方面的特点，这两个因素更具长期性。
- **到位资金降幅扩大，房企失血状态仍在持续。**7 月到位资金累计同比、当月同比分别-25.4%、-25.8%，增速相比前月分别下降 0.1、下降 2.2 个百分点。国内贷款、自筹资金、定金及预收款、个人按揭贷款分别累计同比-28.4%（前值-27.2%）、-11.4%（前值-9.7%）、-37.1%（前值-37.9%）、-25.2%（前值-25.7%）；当月同比分别-36.8%（前值-32.1%）、-20.6%（前值-17.5%）、-31.2%（前值-30.8%）、-22.6%（前值-19.7%）。销售低迷直接导致来自于定金及预收款、个人按揭贷款的资金下降，进一步导致融资端的信心低迷，目前除了国企、央企，以及个别优质民企，其他房企融资多数基本停滞。
- **拿地端持续低迷，对远期销售、投资等亦存压制因素。**7 月拿地

积和拿地价款分别累计同比-48.1%、-43.0%，增速相比前月分别上升 0.2、上升 3.3 个百分点，当月同比分别-47.3%、-33.4%，增速相比前月分别上升 5.5、上升 31.7 个百分点。虽然拿地降幅有所收窄，但降幅仍然处于较高区间。在销售实现实质性复苏，房企资金链得到明显改善之前，拿地作为房企加杠杆的第一步，改善难度较大。而且，从远期角度，拿地不振对于未来的销售、投资均存在压制因素。

- **投资继续下行，开工、施工、竣工均表现不佳。**7 月地产投资累计同比-6.4%，当月同比-12.3%，增速分别相比前月下降 1.0、下降 2.9 个百分点。新开工、竣工面积分别累计同比-36.1%、-23.3%，增速相比前月分别下降 1.6、下降 1.8 个百分点，当月同比分别-45.4%、-36.0%，增速相比前月分别下降 0.3、上升 4.7 个百分点。施工面积累计同比-3.7%，增速相比前月下降 0.9 个百分点。在房企资金周转困难甚至偿债重压之下，房企拿地、开工、投资意愿和能力均受到压制，只有解决了房企资金问题、销售见底复苏之时，开工、投资才有可能筑底回升。
- **投资建议：关注高信用房企及代建企业。**地产股超额收益需满足三要素共振：资本市场、政策、基本面。目前市场对于房地产板块主要担心不在于政策是否继续宽松，而是政策宽松能否传导到楼市基本面的改善。我们预计地产政策宽松持续，随着保交楼等政策推进，重塑居民对于房地产市场的信心，地产基本面有望见底，建议关注高信用房企及代建企业，包括保利发展（未覆盖）、滨江集团（未覆盖）、新城控股（未覆盖）等。
- **风险提示**
政策施行效果不及预期、疫情恶化。

目录

1.事件描述	5
2.事件评论	5
3.风险提示	10

图表目录

图表 1 国家统计局发布房地产行业数据	5
图表 2 商品房销售面积累计同比-23.1%	5
图表 3 商品房销售额累计同比-28.8%	5
图表 4 商品房销售均价累计同比-7.4%	6
图表 5 商品房销售均价当月同比 0.9%	6
图表 6 房地产到位资金累计同比-25.4%	6
图表 7 房地产国内贷款累计同比-28.4%	6
图表 8 房地产自筹资金累计同比-11.4%	7
图表 9 房地产利用外资累计同比 19.7%	7
图表 10 房地产定金及预收款累计同比-37.1%	7
图表 11 房地产个人按揭贷款累计同比-25.2%	7
图表 12 土地购置面积累计同比-48.1%	8
图表 13 土地成交价款累计同比-43.0%	8
图表 14 地产投资累计同比-6.4%	8
图表 15 新开工面积累计同比-36.1%	8
图表 16 施工面积累计同比-3.7%	9
图表 17 竣工面积累计同比-23.3%	9

1. 事件描述

2022 年 8 月 15 日，国家统计局发布 2022 年 1-7 月房地产行业开发投资和销售数据。1-7 月：商品房销售面积累计同比-23.1%，当月同比-28.9%；商品房销售额累计同比-28.8%，当月同比-28.2%；地产投资累计同比-6.4%，当月同比-12.3%；到位资金累计同比-25.4%，当月同比-25.8%。

图表 1 国家统计局发布房地产行业数据

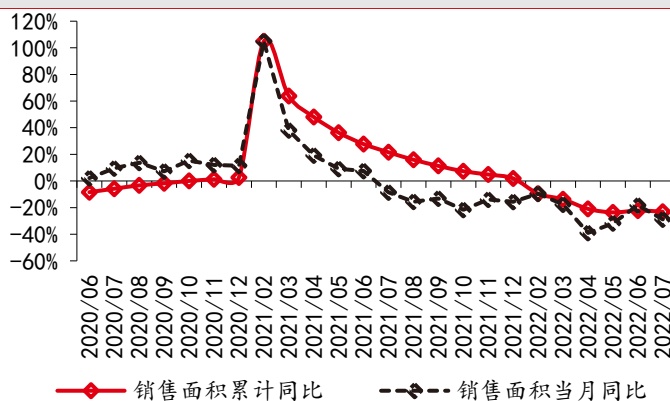
	2022 年 7 月			2022 年 6 月		2021 全年
	累计值	累计同比	单月同比	累计同比	单月同比	同比
地产投资（亿元）	79,462	-6.4%	-12.3%	-5.4%	-9.4%	4.4%
销售面积（万 m^2 ）	78,178	-23.1%	-28.9%	-22.2%	-18.3%	1.9%
销售额（亿元）	75,763	-28.8%	-28.2%	-28.9%	-20.8%	4.8%
到位资金（亿元）	88,770	-25.4%	-25.8%	-25.3%	-23.6%	4.2%
拿地面积（万 m^2 ）	4,546	-48.1%	-47.3%	-48.3%	-52.8%	-15.5%
新开工（万 m^2 ）	76,067	-36.1%	-45.4%	-34.4%	-45.1%	-11.4%

数据来源：Wind，中邮证券研究所整理

2. 事件评论

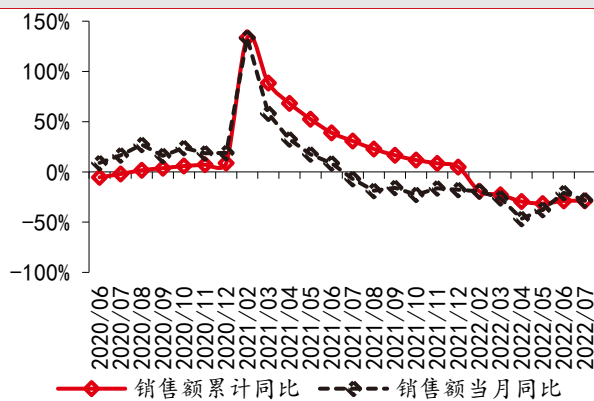
销售降幅再度走阔，稳楼市压力仍然较大，政策仍需加大支持力度。7 月销售面积和销售额分别累计-23.1%、-28.8%，增速相比前月分别下降 0.8、上升 0.1 个百分点，当月同比分别-28.9%、-28.2%，增速相比前月分别下降 10.6、下降 7.4 个百分点；销售均价累计和当月分别同比-7.4%、0.9%，增速相比前月分别上升 1.1、上升 4.0 个百分点。二季度以来，商品房销售曾持续反弹，2020 年 6 月商品房销售面积累计降幅收窄至 22.2%，当月降幅收窄至 18.3%。7 月份商品房销售降幅再度扩大，表明房地产市场进入复苏通道仍然较为艰难，稳楼市压力依然较大，政策仍需加大支持力度。

图表 2 商品房销售面积累计同比-23.1%



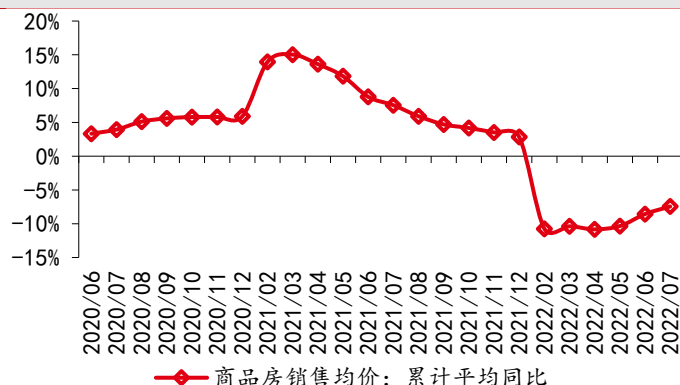
数据来源：Wind，中邮证券研究所整理

图表 3 商品房销售额累计同比-28.8%

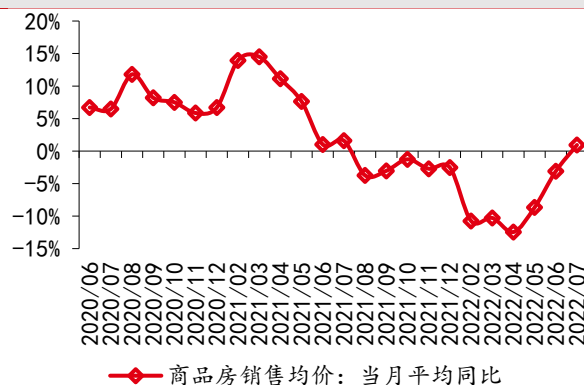


数据来源：Wind，中邮证券研究所整理

图表 4 商品房销售均价累计同比-7.4%



图表 5 商品房销售均价当月同比 0.9%



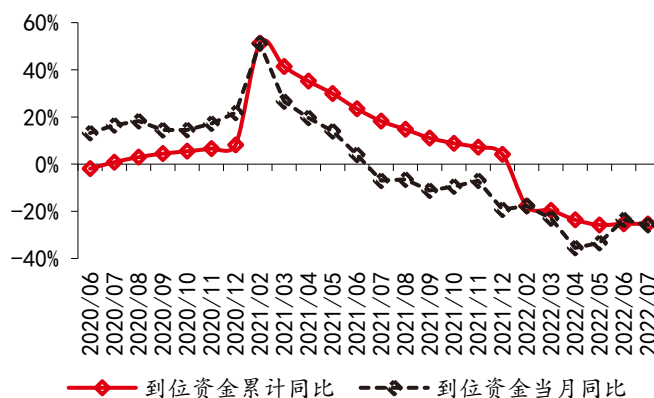
数据来源：Wind，中邮证券研究所整理

数据来源：Wind，中邮证券研究所整理

需求端信心不足是楼市孱弱核心原因，保交楼是政策的主要着力点。需求端信心不足主要来自于以下几点，一是期房交付，二是房价预期，三是未来收入预期。其中，期房能否顺利交付是短期内主要的压制因素，也是目前政策主要着力方向。后两个因素，一方面房住不炒是长期坚定不移的政策基调，但也不允许房价大起大落，另一方面居民收入更多反应的是宏观经济未来的发展走势，而且房价和收入也会有结构性方面的特点，这两个因素更具长期性。

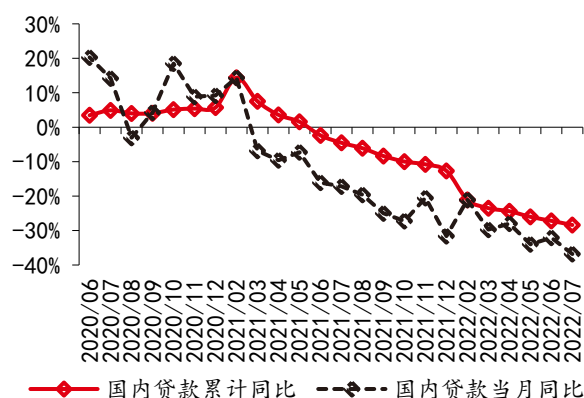
到位资金降幅扩大，房企失血状态仍在持续。7 月到位资金累计同比、当月同比分别-25.4%、-25.8%，增速相比前月分别下降 0.1、下降 2.2 个百分点。国内贷款、自筹资金、定金及预收款、个人按揭贷款分别累计同比-28.4%（前值-27.2%）、-11.4%（前值-9.7%）、-37.1%（前值-37.9%）、-25.2%（前值-25.7%）；当月同比分别-36.8%（前值-32.1%）、-20.6%（前值-17.5%）、-31.2%（前值-30.8%）、-22.6%（前值-19.7%）。销售低迷直接导致来自于定金及预收款、个人按揭贷款的资金下降，进一步导致融资端的信心低迷，目前除了国企、央企，以及个别优质民企，其他房企融资多数基本停滞。

图表 6 房地产到位资金累计同比-25.4%



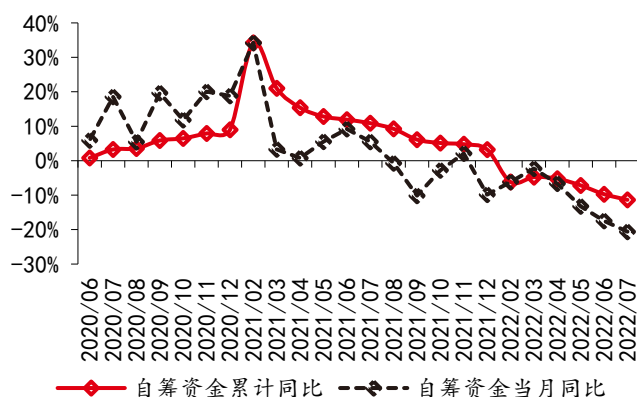
数据来源：Wind，中邮证券研究所整理

图表 7 房地产国内贷款累计同比-28.4%



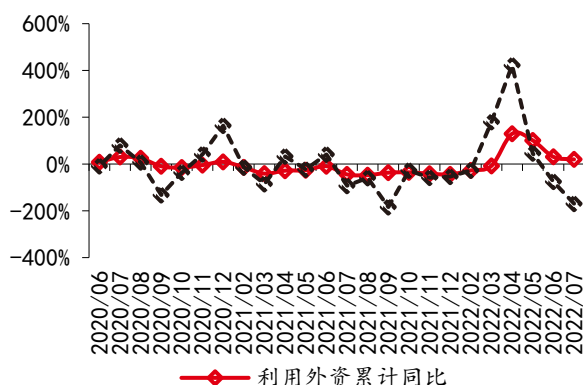
数据来源：Wind，中邮证券研究所整理

图表 8 房地产自筹资金累计同比-11.4%



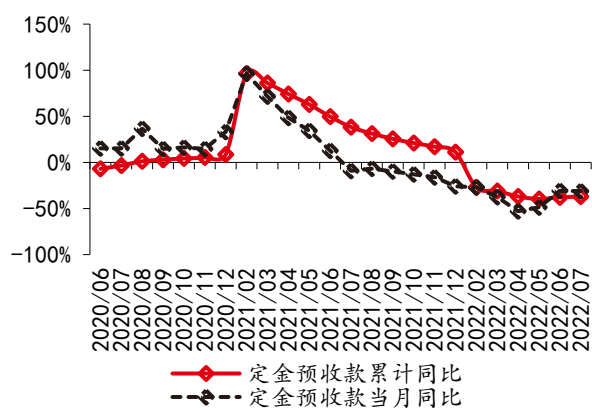
数据来源: Wind, 中邮证券研究所整理

图表 9 房地产利用外资累计同比 19.7%



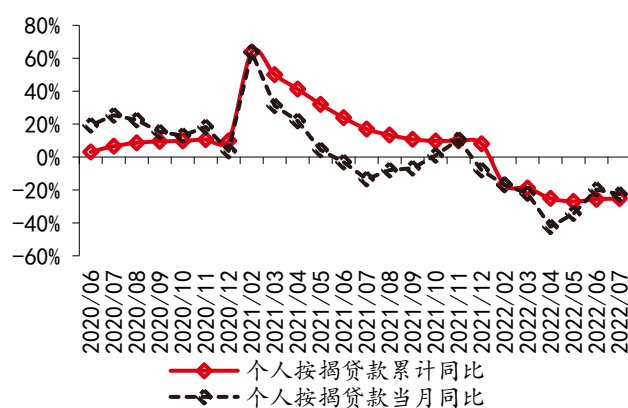
数据来源: Wind, 中邮证券研究所整理

图表 10 房地产定金及预收款累计同比-37.1%



数据来源: Wind, 中邮证券研究所整理

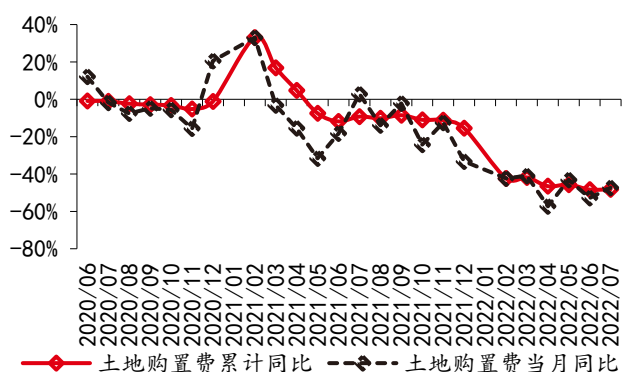
图表 11 房地产个人按揭贷款累计同比-25.2%



数据来源: Wind, 中邮证券研究所整理

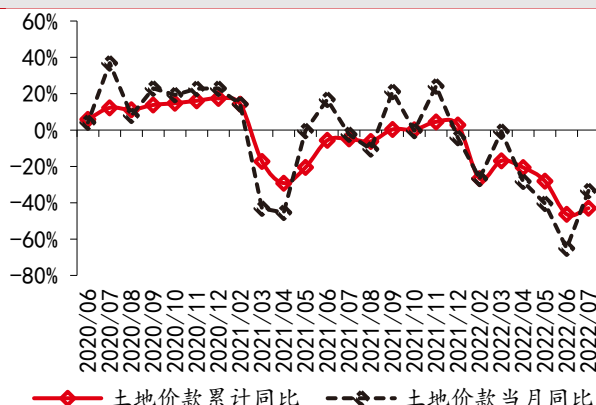
拿地端持续低迷, 对远期销售、投资等亦存压制因素。7 月拿地面积和拿地价款分别累计同比-48.1%、-43.0%, 增速相比前月分别上升 0.2、上升 3.3 个百分点, 当月同比分别-47.3%、-33.4%, 增速相比前月分别上升 5.5、上升 31.7 个百分点。虽然拿地降幅有所收窄, 但降幅仍然处于较高区间。在销售实现实质性复苏, 房企资金链得到明显改善之前, 拿地作为房企加杠杆的第一步, 改善难度较大。而且, 从远期角度, 拿地不振对于未来的销售、投资均存在压制因素。

图表 12 土地购置面积累计同比-48.1%



数据来源: Wind, 中邮证券研究所整理

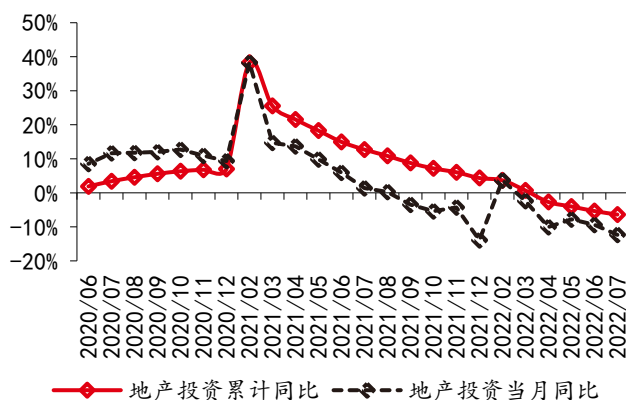
图表 13 土地成交价款累计同比-43.0%



数据来源: Wind, 中邮证券研究所整理

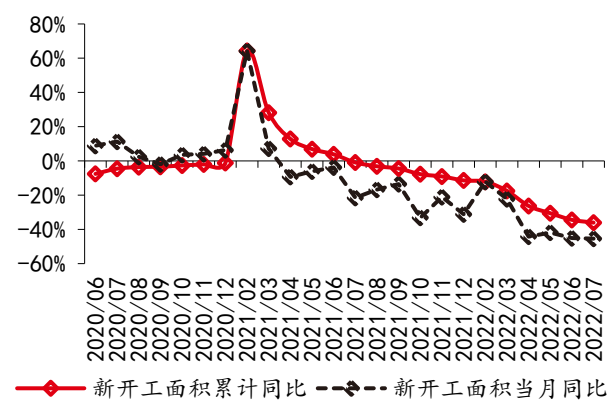
投资继续下行, 开工、施工、竣工均表现不佳。7 月地产投资累计同比-6.4%, 当月同比-12.3%, 增速分别相比前月下降 1.0、下降 2.9 个百分点。新开工、竣工面积分别累计同比-36.1%、-23.3%, 增速相比前月分别下降 1.6、下降 1.8 个百分点, 当月同比分别-45.4%、-36.0%, 增速相比前月分别下降 0.3、上升 4.7 个百分点。施工面积累计同比-3.7%, 增速相比前月下降 0.9 个百分点。在房企资金周转困难甚至偿债重压之下, 房企拿地、开工、投资意愿和能力均受到压制, 只有解决了房企资金问题、销售见底复苏之时, 开工、投资才有可能筑底回升。

图表 14 地产投资累计同比-6.4%



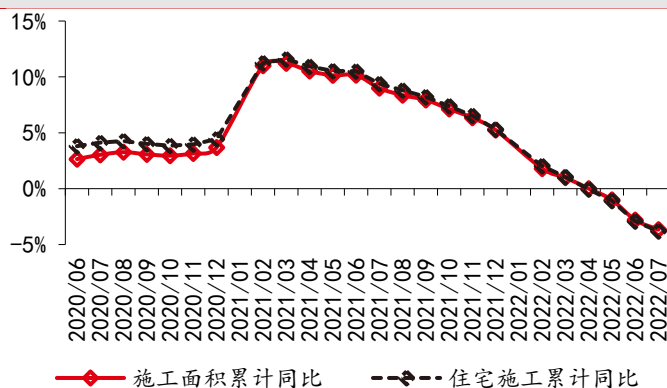
数据来源: Wind, 中邮证券研究所整理

图表 15 新开工面积累计同比-36.1%



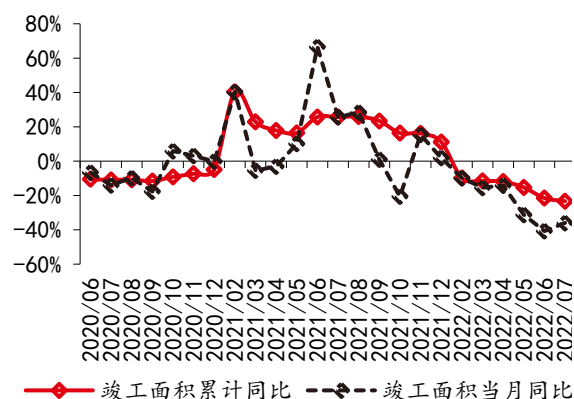
数据来源: Wind, 中邮证券研究所整理

图表 16 施工面积累计同比-3.7%



数据来源: Wind, 中邮证券研究所整理

图表 17 竣工面积累计同比-23.3%



数据来源: Wind, 中邮证券研究所整理

投资建议: 关注高信用房企及代建企业。地产股超额收益需满足三要素共振: 资本市场、政策、基本面。目前市场对于房地产板块主要担心不在于政策是否继续宽松, 而是政策宽松能否传导到楼市基本面的改善。我们预计地产政策宽松持续, 随着保交楼等政策推进, 重塑居民对于房地产市场的信心, 地产基本面有望见底, 建议关注高信用房企及代建企业, 包括保利发展 (未覆盖)、滨江集团 (未覆盖)、新城控股 (未覆盖) 等。

3. 风险提示

政策施行效果不及预期、疫情恶化

中邮证券投资评级标准

股票投资评级标准：

- 推荐： 预计未来 6 个月内，股票涨幅高于沪深 300 指数 20%以上；
- 谨慎推荐： 预计未来 6 个月内，股票涨幅高于沪深 300 指数 10%—20%；
- 中性： 预计未来 6 个月内，股票涨幅介于沪深 300 指数-10%—10%之间；
- 回避： 预计未来 6 个月内，股票涨幅低于沪深 300 指数 10%以上；

行业投资评级标准：

- 强于大市： 预计未来 6 个月内，行业指数涨幅高于沪深 300 指数 5%以上；
- 中性： 预计未来 6 个月内，行业指数涨幅介于沪深 300 指数-5%—5%之间；
- 弱于大市： 预计未来 6 个月内，行业指数涨幅低于沪深 300 指数 5%以上；

可转债投资评级标准：

- 推荐： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅高于中信标普可转债指数 10%以上；
- 谨慎推荐： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅高于中信标普可转债指数 5%—10%；
- 中性： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅介于中信标普可转债指数-5%—5%之间；
- 回避： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅低于中信标普可转债指数 5%以上；

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

中邮证券的经营经营范围包括证券经纪、证券投资咨询、证券投资基金销售、融资融券、代销金融产品、证券资产管理、证券承销与保荐、证券自营和与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。中邮证券目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西等地设有分支机构。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长。中邮证券努力成为客户认同、社会尊重，股东满意，员工自豪的优秀企业。

业务简介

■ 证券经纪业务

公司经中国证监会批准，开展证券经纪业务。业务内容包括：证券的代理买卖；代理证券的还本付息、分红派息；证券代保管、鉴证；代理登记开户；

公司为投资者提供现场、自助终端、电话、互联网、手机等多种委托通道。公司开展网上交易业务已经中国证监会核准。

公司全面实行客户交易资金第三方存管。目前存管银行有：中国邮政储蓄银行、中国工商银行、中国农业银行、中国银行、中国建设银行、交通银行、民生银行、兴业银行、招商银行、北京银行、华夏银行。

■ 证券自营业务

公司经中国证监会批准，开展证券自营业务。使用自有资金和依法筹集的资金，以公司的名义开设证券账户买卖依法公开发行的或中国证监会认可的其他有价证券的自营业务。自营业务内容包括权益类投资和固定收益类投资。

■ 证券投资咨询业务

公司经中国证监会批准开展证券投资咨询业务。为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议。

■ 证券投资基金销售业务：公司经中国证监会批准开展证券投资基金销售业务。代理发售各类基金产品，办理基金份额申购、赎回等业务。

■ 证券资产管理业务：公司经中国证监会批准开展证券资产管理业务。

■ 证券承销与保荐业务：公司经中国证监会批准开展证券承销与保荐业务。

■ 财务顾问业务：公司经中国证监会批准开展财务顾问业务。