平安证券

房地产

2022年12月15日

行业点评

投资开工降幅创新高，政策宽松仍可期

强于大市（维持）

行情走势图



相关研究报告

【平安证券】行业点评*房地产*销售投资降幅扩大，政策暖风仍可期*强于大市20221116

【平安证券】行业点评*地产*销售端环比改善，投资开工延续低迷*强于大市20221024

证券分析师

杨侃 投资咨询资格编号 S1060514080002 BQV514 YANGKAN034@pingan.com.cn

郑南宏 投资咨询资格编号 S1060521120001 ZHENGNANHONG873@pingan.com.cn

事项：

国家统计局公布2022年1-11月全国房地产开发投资及销售数据，其中投资额12.4万亿元，同比降9.8%；新开工11.2亿平米，同比降38.9%；竣工5.6亿平米，同比降19.0%；土地购置面积8455万平方米，同比降53.8%；土地成交价款7591亿元，同比降47.7%；商品房销售面积12.1亿平米，同比降23.3%；销售额11.9万亿元，同比降26.6%；房企到位资金13.6万亿元，同比降25.7%。

平安观点：

- **单月投资降幅创新高，短期仍难言乐观。**11月单月房地产投资同比降19.9%，降幅创历史新高、环比扩大4.5pct，投资绝对值自2018年5月以来首次低于万亿。分区域看，东部、中部、西部、东北单月投资分别降12.8%、18.7%、35.1%、32.2%，降幅均环比扩大。前11月土地成交价款同比降47.7%，后续土地购置费或存下行压力（前10月仅同比降5.7%），并对投资形成制约；同时销售持续疲弱叠加拿地收缩亦将持续压制建安表现，短期投资端仍难言乐观，2023年全年地产投资预计同比降7.0%。

- **新开工降幅创新高，竣工环比改善。**上年基数降低背景下，11月单月新开工同比降50.8%，降幅创历史新高、环比扩大20.7pct；单月绝对值仅7910万平米，连续5个月低于1亿平米。销售复苏缓慢、去化低迷背景下，短期新开工或仍承压，2023年全年新开工预计同比降10%。竣工方面，受上年基数抬升影响，11月单月竣工同比降20.2%，降幅较10月扩大10.8pct，但竣工环比10月增61%，增幅高于过去三年同期均值46%，表明“保交楼”政策正有序推进。尽管短期疫情扰动下竣工数据或存波动，但展望2023年，随着政策持续发力、房企资金状况改善，全年竣工有望小幅正增长。

- **销售降幅持续扩大，需求支持政策仍可期。**市场热度延续低迷叠加疫情影响，11月单月全国商品房销售面积、销售额同比降33.3%、32.2%，降幅环比扩大10.0pct、8.5pct。分区域看，东部、中部、西部、东北地区11月销售面积同比下滑24.4%、32.2%、44.3%、43.8%，降幅环比扩大9.0pct、11.0pct、9.6pct、7.3pct。近期佛山、厦门等地松绑限购，考虑地产基本面持续下行、房企资产负债表优化亦依赖销售回款改善，后续政策重心或将从供给侧转向需求侧，支持政策仍然可期，预计2023年销售面积同比降4.5%、销售额同比降5.6%。

- **资金端同步回落，融资环境逐步改善。**11月单月房企到位资金同比降35.4%，降幅环比扩大9.4pct，其中定金及预收款、个人按揭贷款、国内贷款分别同比降30.4%、41.8%、30.5%，降幅环比分别收窄0.6pct、扩

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容

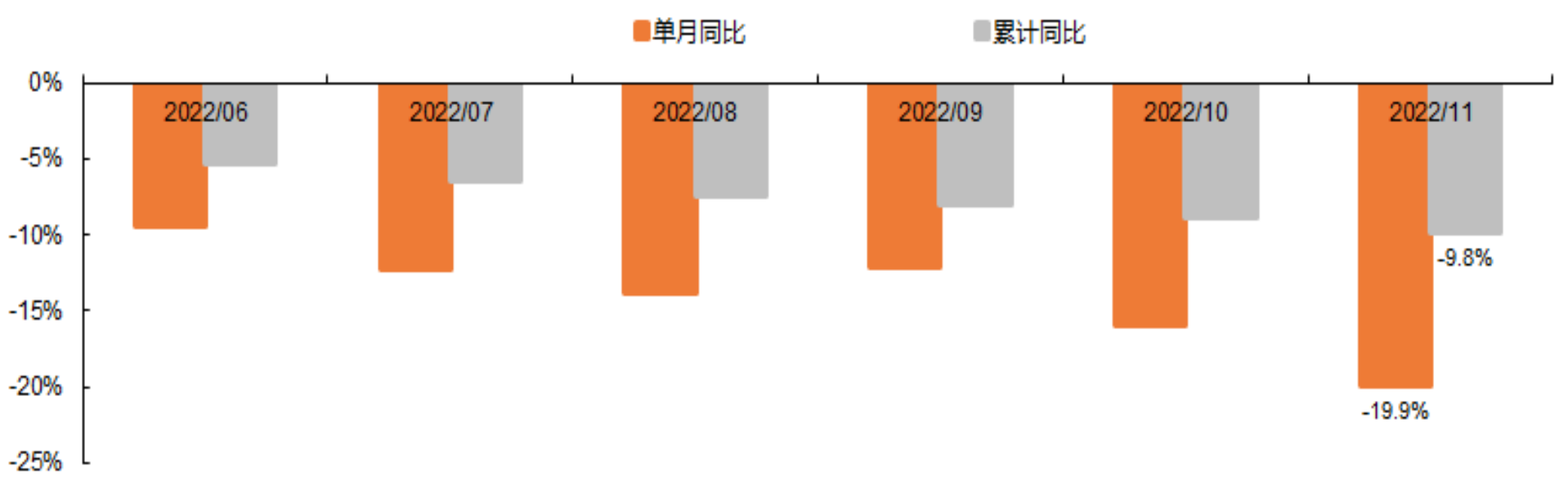
大10.4pct、扩大12.2pct。随着“金融16条”、“三支箭”政策推进，12月新城、碧桂园等民营房企成功发债，工行拟为碧桂园提供“内保外贷”，多家房企推出股权融资计划，未来行业信用风险有望渐缓、洗牌亦渐进尾声。

- **投资建议**：11月地产投资、开工同比降幅创历史新高，销售、竣工降幅扩大，市场进一步筑底。我们强调政策风向正在加速转变，需求端政策宽松可期，建议积极把握地产产业链行情。短期建议关注政策弹性大的超跌房企如金地集团、新城控股等；中期行业筑底企稳，投资主线回归基本面，格局重塑洗牌逐步尘埃落地，将更加比拼各家房企内功，建议关注积极拿地改善资产质量、融资及销售占优的强信用房企保利发展、招商蛇口、中国海外发展、滨江集团、万科A等。物管建议优选关联房企风险可控、综合实力突出企业，如招商积余、保利物业、碧桂园服务、新城悦服务、星盛商业等。同时建议关注产业链机会，尤其是受益保交付、“防水新规”落地、原材料成本改善的消费建材龙头，关注东方雨虹、科顺股份、坚朗五金、伟星新材、海螺水泥。

- **风险提示**：1）政策改善及时性低于预期风险：政策改善及时性低于预期将导致楼市调整幅度扩大、调整时间拉长，对行业发展产生负面影响；2）个别房企流动性问题发酵、连锁反应超出预期风险：当前行业下行压力、房企资金风险仍存，若政策发力效果不及预期，资金压力较高企业仍可能出现债务违约展期情形；3）房地产行业短期波动超出预期风险：若地市持续遇冷，多数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、投资、开工、竣工等。

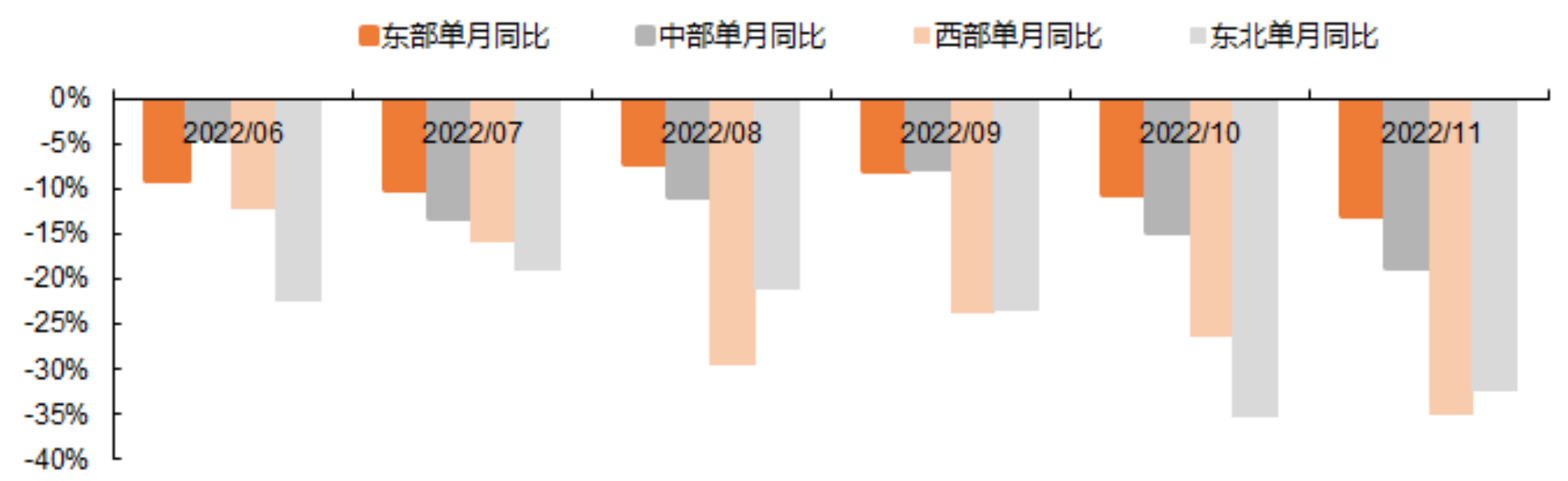
请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容

图表 1 全国房地产投资1-11月同比降9.8%



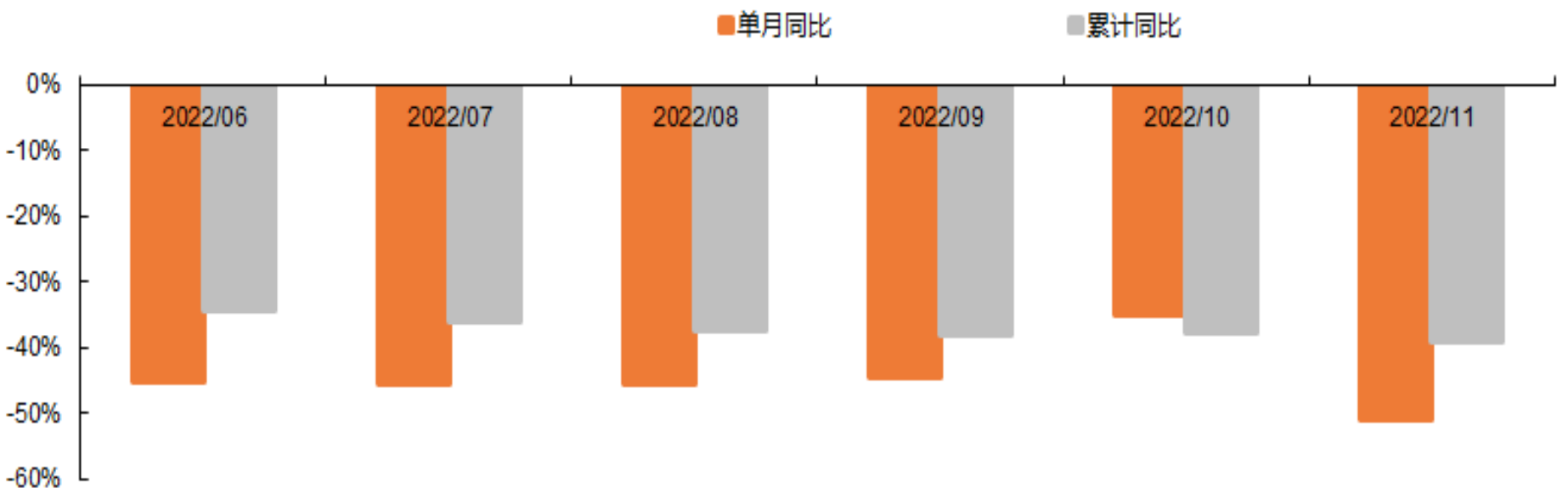
资料来源：统计局，平安证券研究所

图表 2 东部房地产投资11月同比降幅最小



资料来源：统计局，平安证券研究所

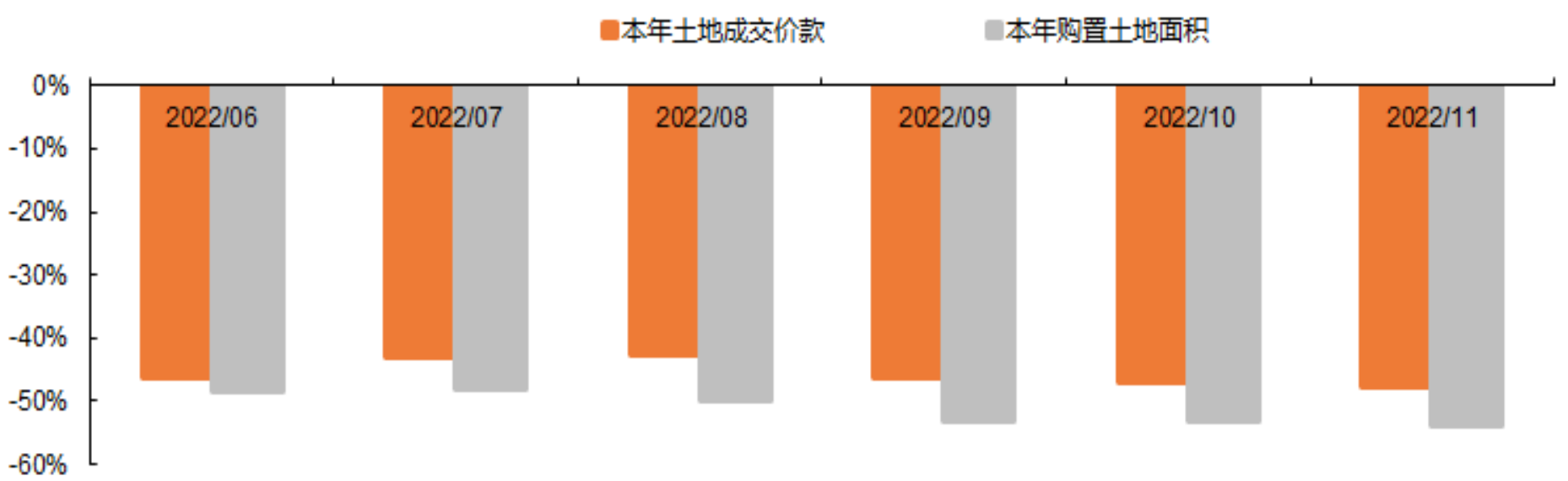
图表 3 全国新开工1-11月同比降38.9%



资料来源：统计局，平安证券研究所

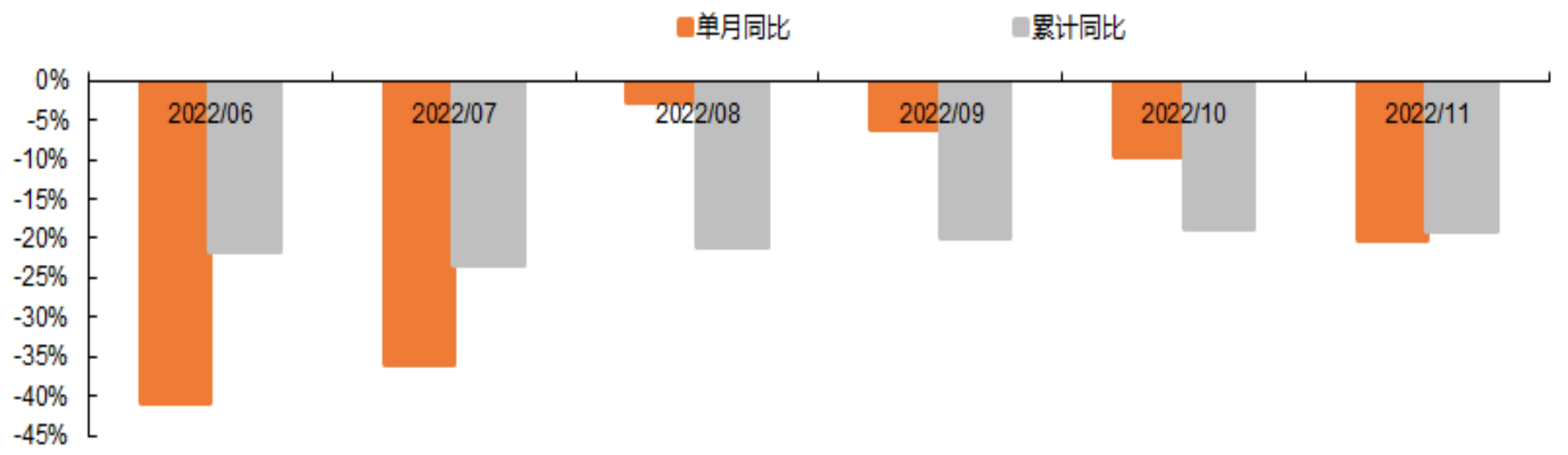
请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容

图表 4 土地成交价款、土地购置面积1-11月分别同比降47.7%、53.8%



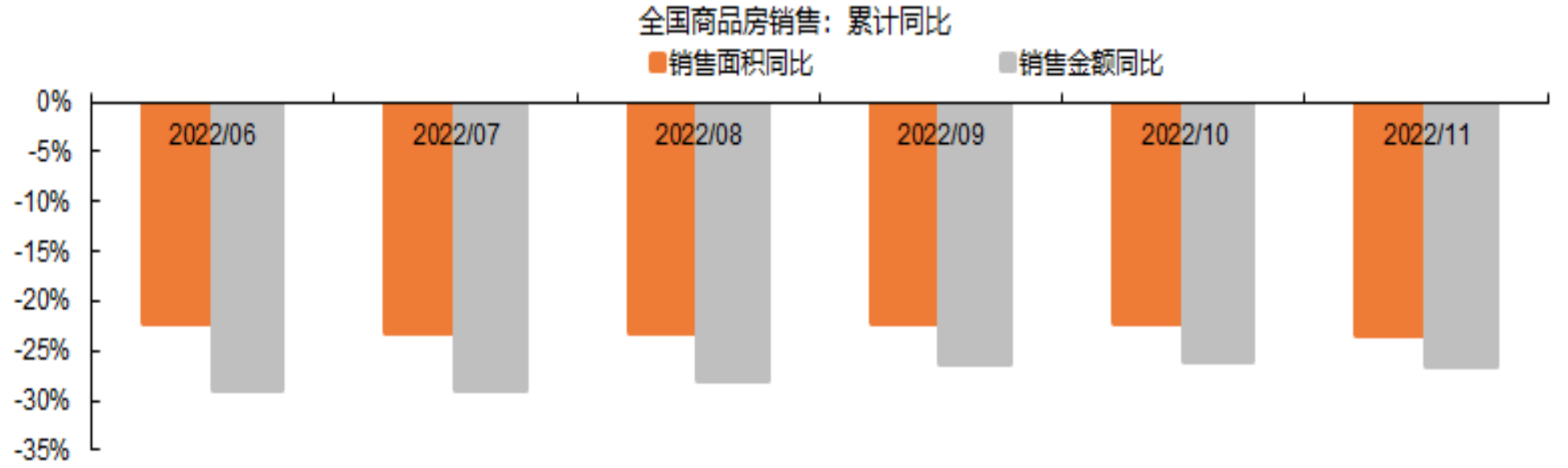
资料来源：统计局，平安证券研究所

图表 5 全国房屋竣工1-11月同比降19.0%



资料来源：统计局，平安证券研究所

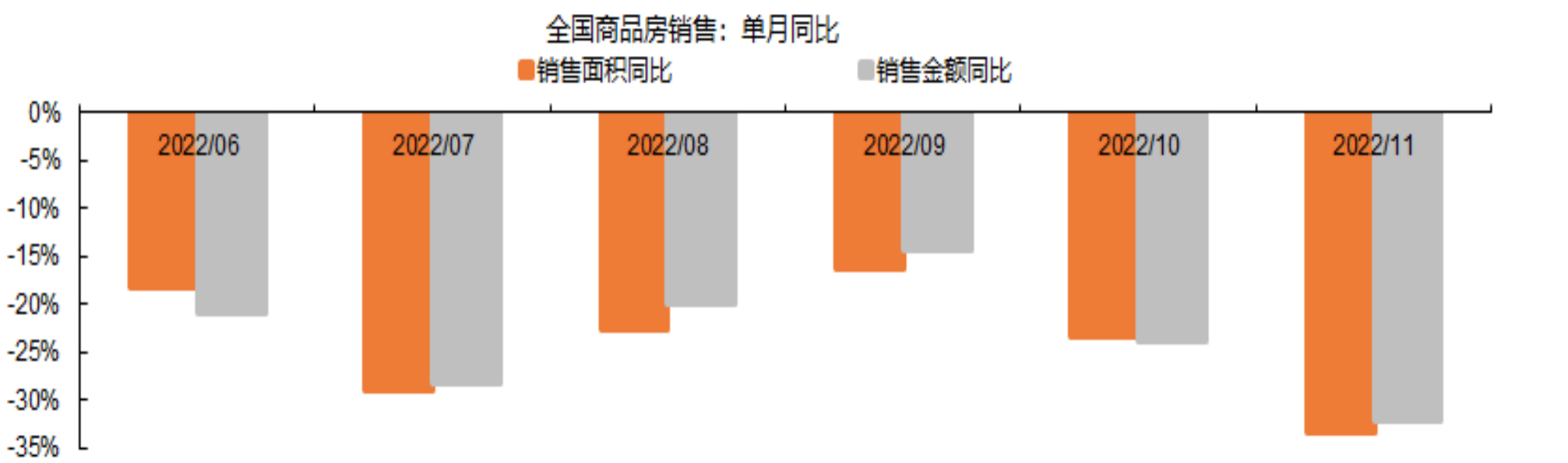
图表 6 销售面积、销售额1-11月分别同比降23.3%、26.6%



资料来源：统计局，平安证券研究所

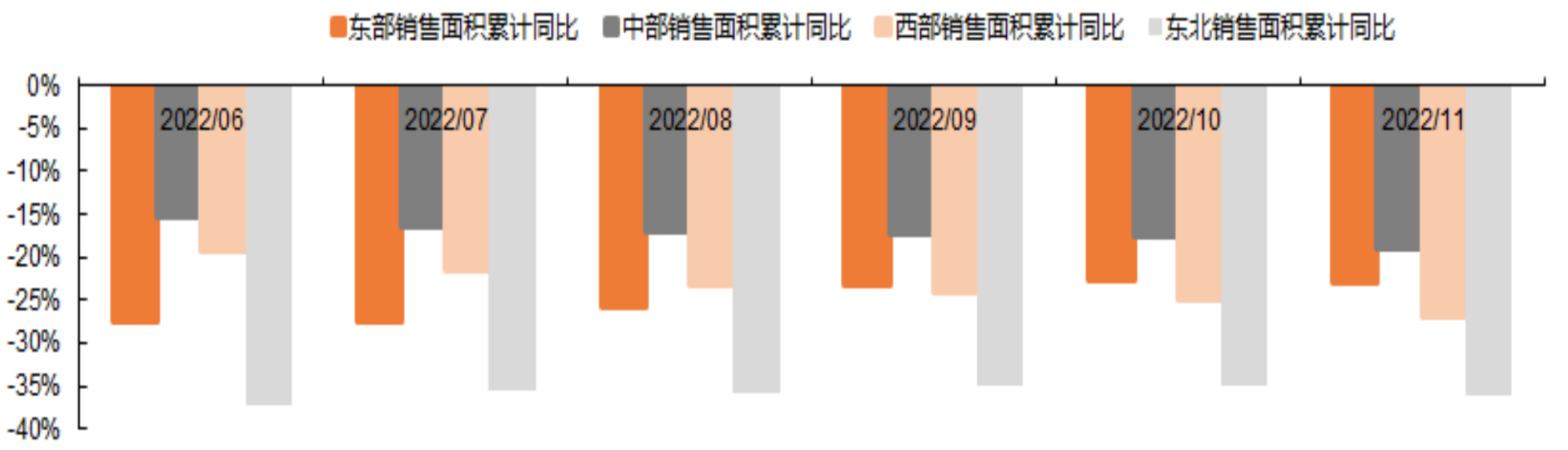
请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容

图表 7 销售面积、销售额11月单月分别同比降33.3%、32.2%



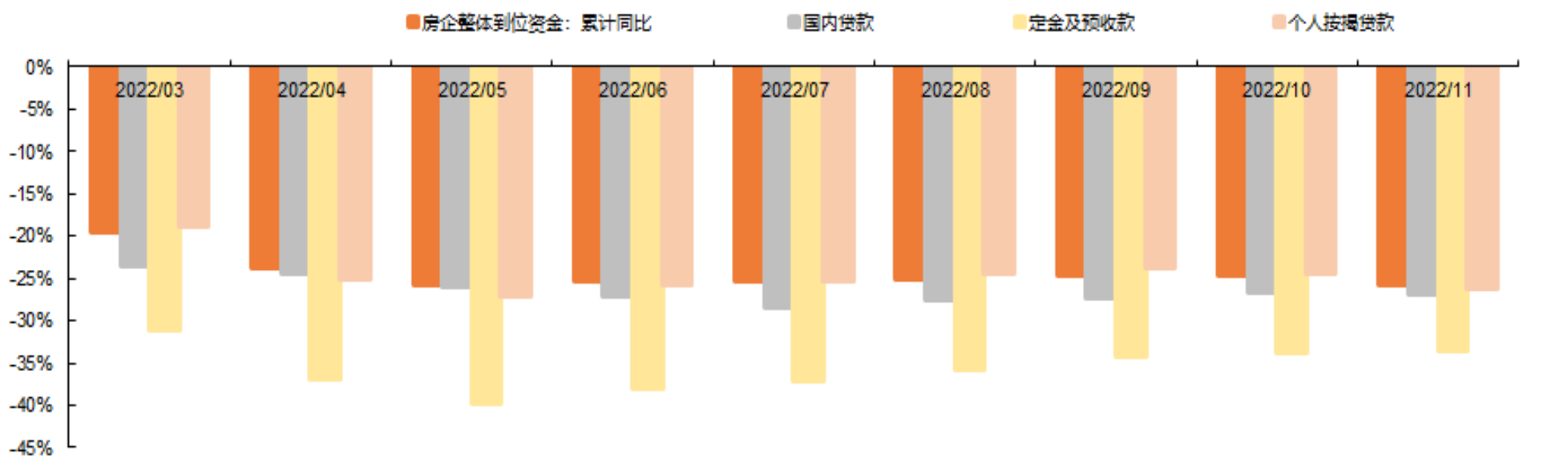
资料来源：统计局，平安证券研究所

图表 8 分区域销售表现



资料来源：统计局，平安证券研究所

图表 9 房企整体到位资金1-11月同比降25.7%



资料来源：统计局，平安证券研究所

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容

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±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±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