房地产

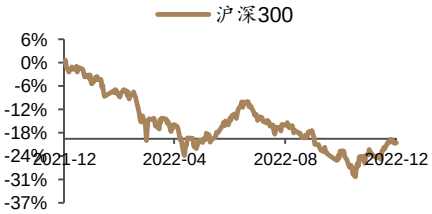
优于大市（维持）

证券分析师

金文曦
资格编号：S0120522100001
邮箱：jinwx@tebon.com.cn

研究助理

市场表现



相关研究

1.《房地产企业股权再融资重启点评-“第三支箭”蓄势待发，十二年地产股权再融资解困》，2022.11.29

2.《10 月国家统计局房地产数据追踪-商品住宅销售降幅收窄，政策端持续改善》，2022.11.16

3.《交易商协会推进并扩大民企债券融资点评-“第二支箭”加速落地，增信工具助力民营地产融资》，2022.11.15

住宅销售疲弱投资下行，保交楼下竣工累计同比略有改善

11 月国家统计局房地产数据追踪

投资要点：

- **商品住宅销售降幅扩大，基本面复苏压力犹存。**近期，地产“三支箭”齐心协力，助力房企缓解流动性压力。政策端持续优化，近期武汉、南京等部分高能级城市优化调控政策，稳定市场预期，促进房地产行业平稳健康发展。1-11 月全国商品住宅销售面积 10.27 亿平方米，同比降幅扩大至 26.2%，商品住宅销售额 10.42 万亿，同比降幅扩大至 28.4%。

- **新开工、施工面积累计同比降幅扩大，“保交楼”趋势向好，竣工面积累计同比降幅略有收窄。**整体来看，1-11 月房地产销售承压，销售回款不畅，开发商债务偿还压力犹存，拿地积极性不高，1-11 月，房地产开发企业土地购置面积 8455 万平方米，同比下降 53.8%；土地成交价款 7591 亿元，同比下降 47.7%。销售去化不畅，民营房企大多融资渠道受限，各地推出组合政策促进“保交楼”。1-11 月，全国商品住宅新开工面积 8.17 亿平方米，同比下滑 39.5%；全国商品住宅施工面积 63.39 亿平方米，同比下滑 6.7%；全国商品住宅竣工面积 4.04 亿平方米，同比下滑 18.4%。

- **房地产开发投资完成额累计同比降幅扩大至 9.8%，房企到位资金持续走弱。**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，1-11 月，房地产开发投资完成额 12.39 万亿，同比下降 9.8%。融资端到位资金累计同比降幅扩大，1-11 月，房地产开发企业到位资金 13.63 万亿，同比下滑 25.7%；其中，国内贷款 15823 亿元，下降 26.9%；利用外资 66 亿元，下降 26.6%；自筹资金 48994 亿元，下降 17.5%；定金及预收款 44601 亿元，下降 33.6%；个人按揭贷款 21870 亿元，下降 26.2%。

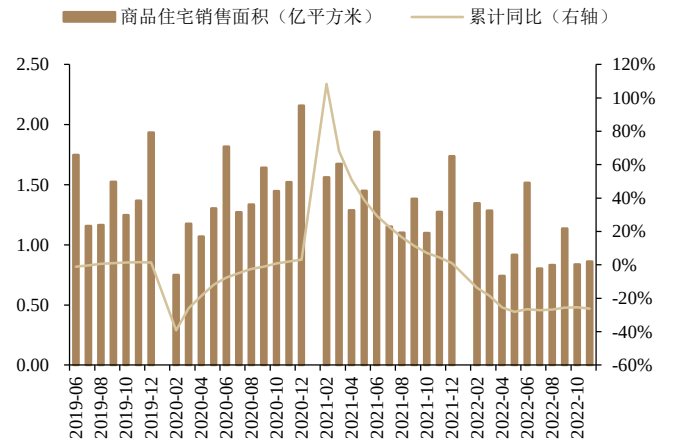
- **投资建议：**第三支箭为 A 股房地产注入融资活力，加之政策预期转好，“第一支箭”和“第二支箭”有望进一步推进，但“新老划断”、“后进先出”等准则介入，项目端盘活仍需多方沟通协同。“第一支箭”和“第二支箭”对于国央企和优质民企增益显著，而“第三支箭”对于其他民企融资弹性较大，同时避免了直接加债务杠杆进行再融资和并购重组等形式。A 股房地产企业利好，优质房企新增再融资渠道，出险房企亦可补充流动性应对刚兑并完成保交楼；港股房地产情绪面波及短期行情，境外再融资持续畅通。建议关注：新城控股（601155.SH）、中交地产（000736.SZ）、金地集团（600383.SH）、滨江集团（002244.SZ）、建发股份（600153.SH）、华发股份（600325.SH）等。

- **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；房地产竣工项目不及预期风险

图表目录

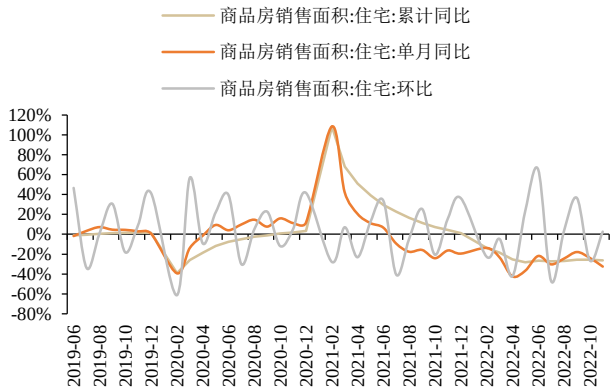
图 1：11 月全国商品住宅销售面积累计同比降幅扩大至 26.2% 3
图 2：11 月全国商品住宅销售面积环比 2.7% 3
图 3：11 月全国商品住宅销售金额累计同比降幅扩大至 28.4% 3
图 4：11 月全国商品住宅销售面积同比-31.15% 3
图 5：11 月全国商品住宅销售均价环比提升 3
图 6：11 月全国商品住宅待售面积累计同比+18% 3
图 7：11 月土地购置面积累计同比-53.8% 4
图 8：土地购置面积降幅持续扩大 4
图 9：11 月商品住宅新开工面积累计同比降幅扩大至 39.5% 4
图 10：11 月商品住宅竣工面积累计同比降幅收窄至 18.4% 4
图 11：11 月房地产开发投资完成额累计同比降幅扩大至 9.8% 4
图 12：11 月房地产开发企业到位资金累计同比降幅扩大至 25.7% 4
图 13：房地产开发企业到位资金 5
图 14：11 月到位资金中个人按揭累计同比降幅扩大至 26.2% 5

图 1：11 月全国商品住宅销售面积累计同比降幅扩大至 26.2%



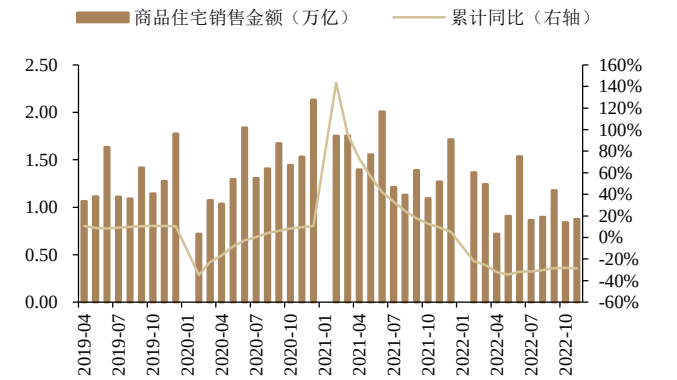
资料来源：Wind，德邦研究所

图 2：11 月全国商品住宅销售面积环比 2.7%



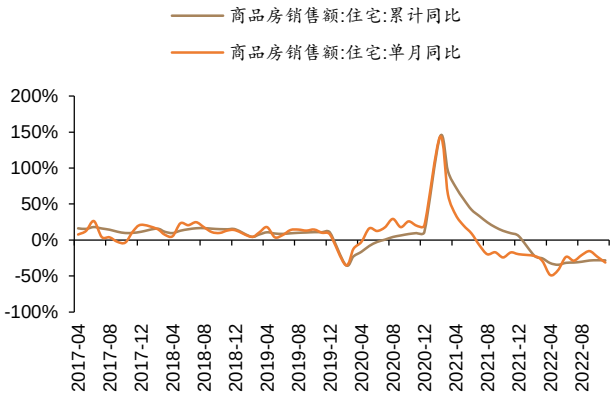
资料来源：Wind，德邦研究所

图 3：11 月全国商品住宅销售金额累计同比降幅扩大至 28.4%



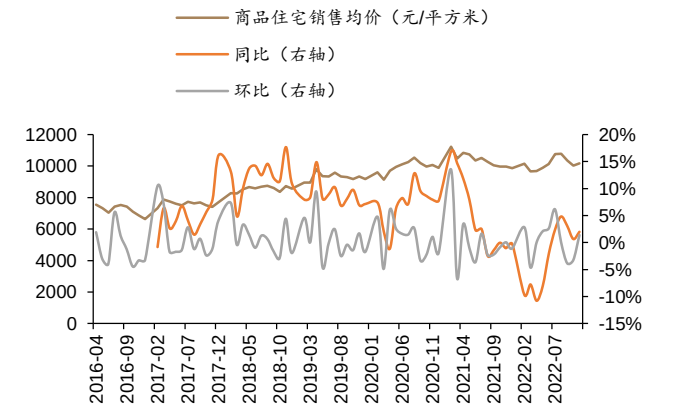
资料来源：Wind，德邦研究所

图 4：11 月全国商品住宅销售面积同比-31.15%



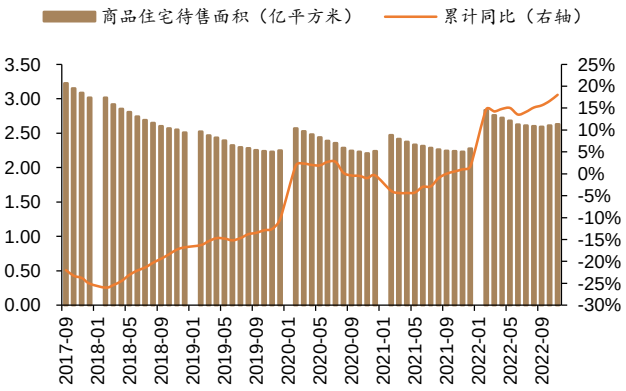
资料来源：Wind，德邦研究所

图 5：11 月全国商品住宅销售均价环比提升



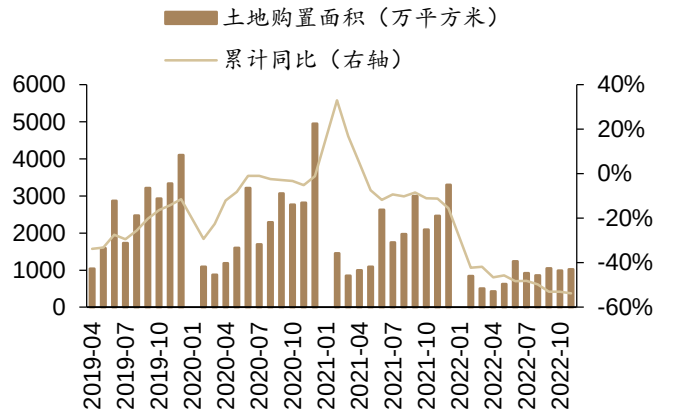
资料来源：Wind，德邦研究所

图 6：11 月全国商品住宅待售面积累计同比+18%



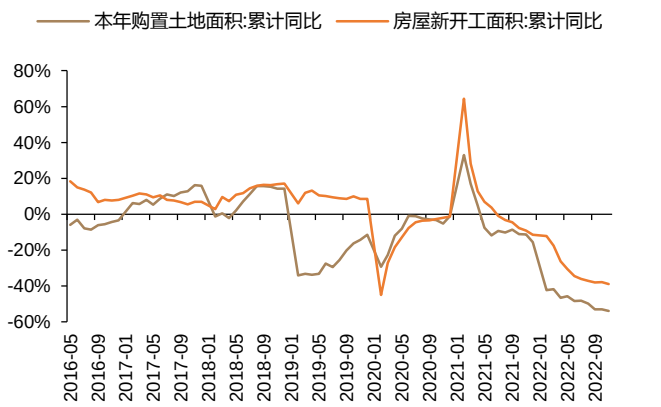
资料来源：Wind，德邦研究所

图 7：11 月土地购置面积累计同比-53.8%



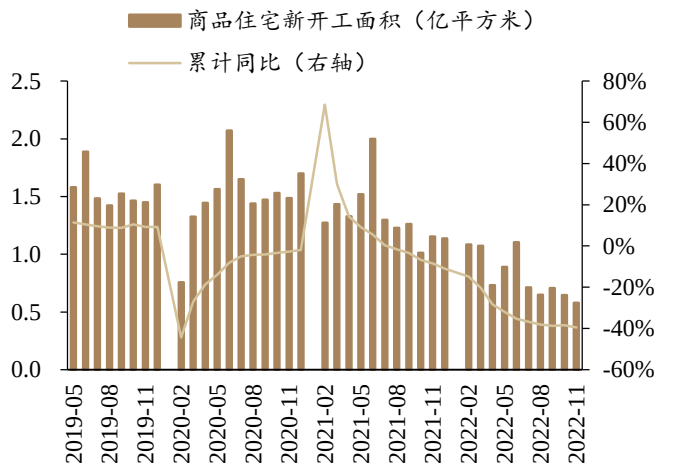
资料来源：Wind，德邦研究所

图 8：土地购置面积降幅持续扩大



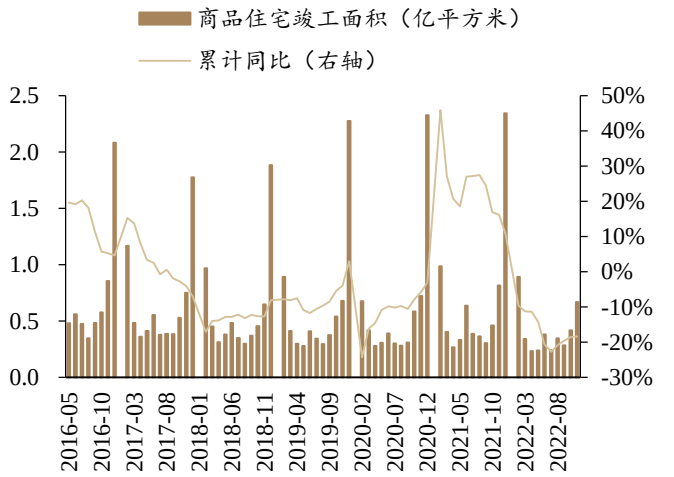
资料来源：Wind，德邦研究所

图 9：11 月商品住宅新开工面积累计同比降幅扩大至 39.5%



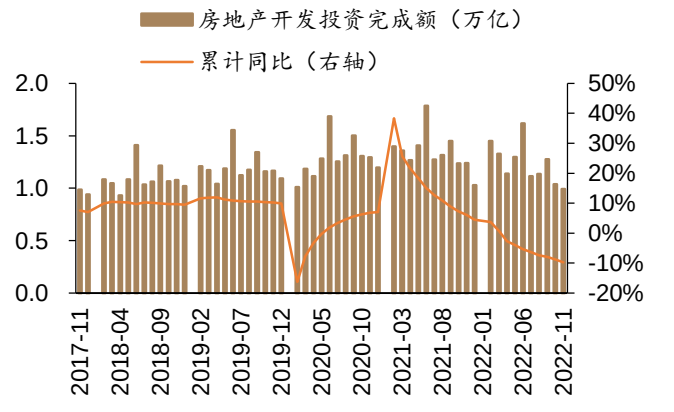
资料来源：Wind，德邦研究所

图 10：11 月商品住宅竣工面积累计同比降幅收窄至 18.4%



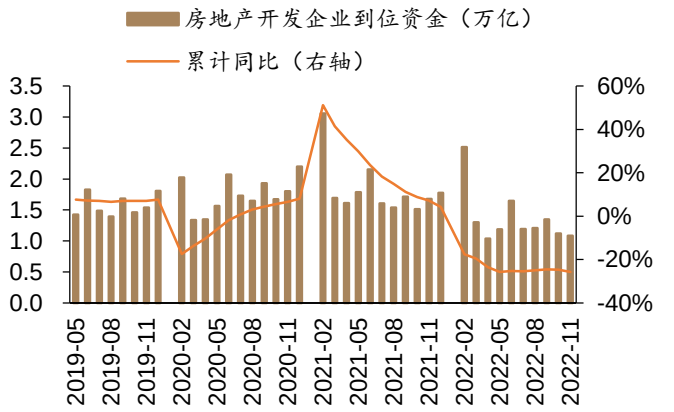
资料来源：Wind，德邦研究所

图 11：11 月房地产开发投资完成额累计同比降幅扩大至 9.8%



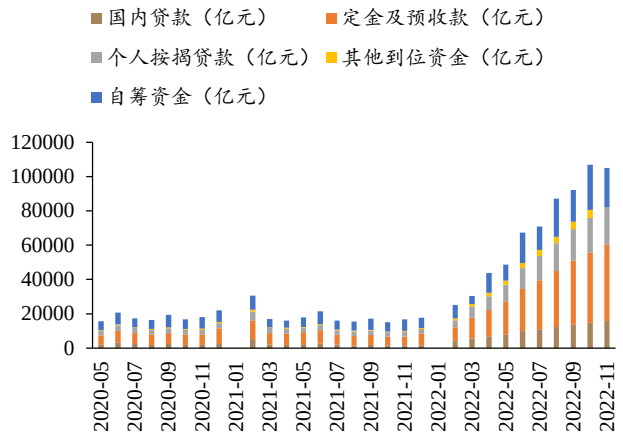
资料来源：Wind，德邦研究所

图 12:11 月房地产开发企业到位资金累计同比降幅扩大至 25.7%



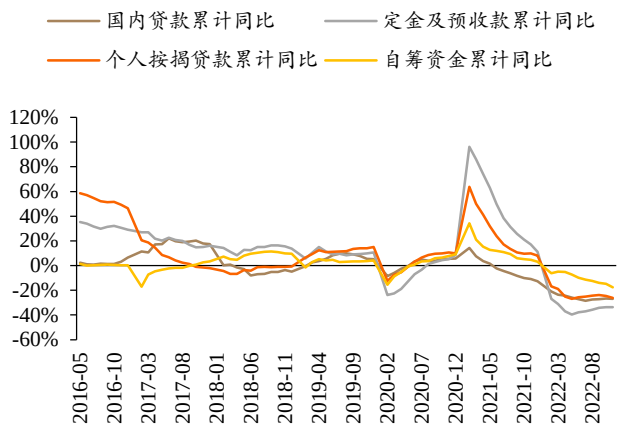
资料来源：Wind，德邦研究所

图 13：房地产开发企业到位资金



资料来源：Wind，德邦研究所

图 14：11 月到位资金中个人按揭累计同比降幅扩大至 26.2%



资料来源：Wind，德邦研究所

信息披露

分析师与研究助理简介

金文曦 德邦证券地产&新材料首席分析师，先后任职于西部证券、东亚前海证券、上海证券，2022 年中指房地产十大金牌分析师，第一财经日报特约专家作者，第一财经、证券日报、证券之星、国际金融报、乐居财经等主流财经媒体特约评论员。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅； **2. 市场基准指数的比较标准：** A 股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	**类 别**	**评 级**	**说 明**
	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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任何责任。
本报告所载的资料、意见及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、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。
市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。
本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。
根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。