

行业点评

投资销售降幅平稳，国内贷款同比转正

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*对当下地产链投资的两大策略*强于大市20240429

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
ZHENGNAHONG873@pingan.com.cn



事项:

国家统计局公布2024年1-5月全国房地产开发投资及销售数据，其中投资额4.1万亿元，同比下降10.1%；房屋施工69亿平米，同比降11.6%；新开工3.0亿平米，同比降24.2%；竣工2.2亿平米，同比降20.1%；商品房销售面积3.7亿平米，同比降20.3%；销售额3.6万亿元，同比降27.9%；待售面积7.4亿平米，同比增长15.8%。房企到位资金4.3万亿元，同比降24.3%。

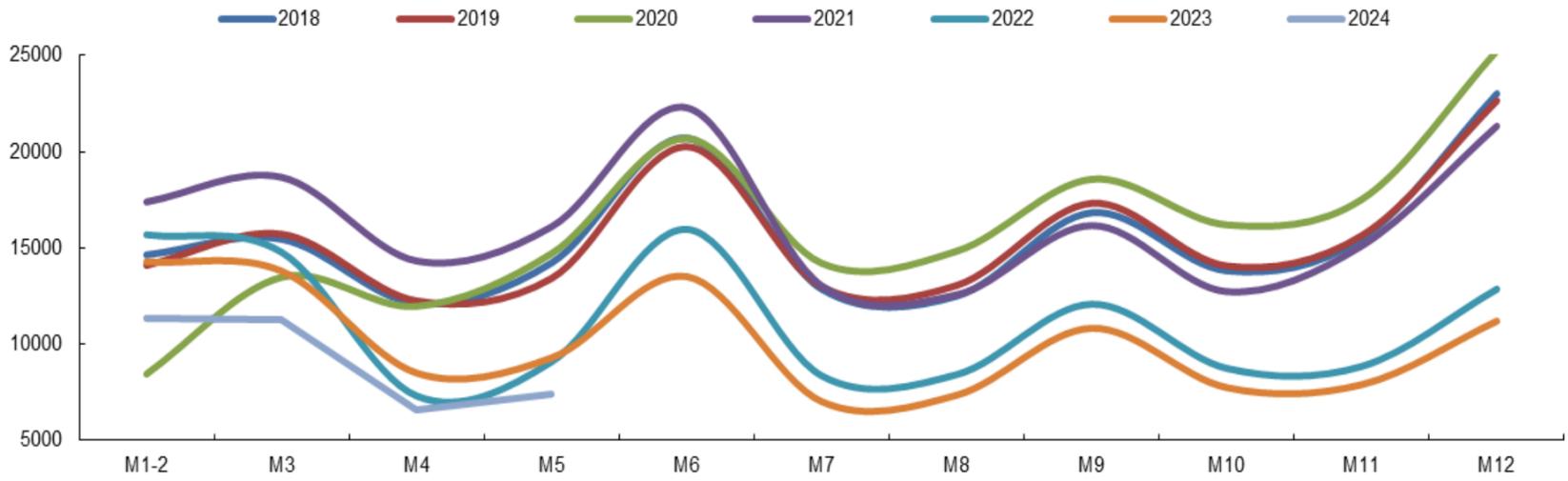
平安观点:

- 投资施工延续下滑，后续压力犹存。5月地产投资9,704亿，同比降11.0%，降幅较4月扩大0.5pct，其中东部、中部、西部、东北部投资分别同比降10.1%、13.1%、9.0%、16.0%。销售承压及资金偏紧背景下，预计全年投资下滑9%。从土地成交看，5月百城住宅类用地成交建面同比下滑46%，1-5月累计同比降25%，反应房企拿地投资信心偏弱。从新开工看，5月新开工6,580万平米，同比降22.7%。考虑2024年地产销售或仍承压、库存去化周期不低、近两年土地成交大幅萎缩，新开工修复仍需时间，全年预计同比降20%左右。从竣工看，5月竣工3,385万平米，同比降18.4%，随着2023年保交付高峰已过，叠加剩余临时停工项目盘活难度较大，预计全年地产竣工同比下滑20%。
- 新房销售降幅略有收窄，关注6月楼市表现。5月全国商品房销售面积7,390万平、销售额7,598亿元，同比分别降20.7%、26.4%，降幅较4月收窄2.1pct、4.1pct；其中东部、中部、西部、东北部销售面积5月单月分别同比降21.4%、16.3%、22.9%、12.8%，前5月累计同比降18.9%、22.8%、20.8%、13.9%，反映东部表现亦弱、并未明显优于中西部。“5.17”新政近一月后，尽管部分城市有散点式复苏，但从备案数据来看并未体现新政效果，6月前14日50城新房日均成交环比降9.0%，同比降39.8%。若6月销售仍未明显起色，叠加近期国常会表态，市场关注点将再重回政策端，后续财税（增值税、契税）等支持仍有空间。政策持续发力叠加2023H2基数降低，中性假设下预计全国全年销售面积同比-12.7%，若考虑收储积极落地及政策效力超预期，亦不排除全年销售降幅进一步收窄。
- 待售面积季节性下滑，关注后续收储进展。5月末商品房待售面积7.4亿平米，较2月末高点7.6亿平米减少0.2亿平米，其中住宅待售面积3.9亿平米，同样较2月末高点4.1亿平米减少0.2亿平米。待售面积下滑或与房企上年底集中完工后现房增加、年初加大现房去化有关，符合此前季节性规律，如2023年2月至5月待售从6.6亿平降至6.4亿平，2022年2月至9月从5.7亿平降至5.4亿平。近日央行召开保障性住房再贷款工作推进会，着力推动再贷款政策落地见效，同时强调“市场化运作”、“商业可持

续”，预计后续收储或将加速落地。

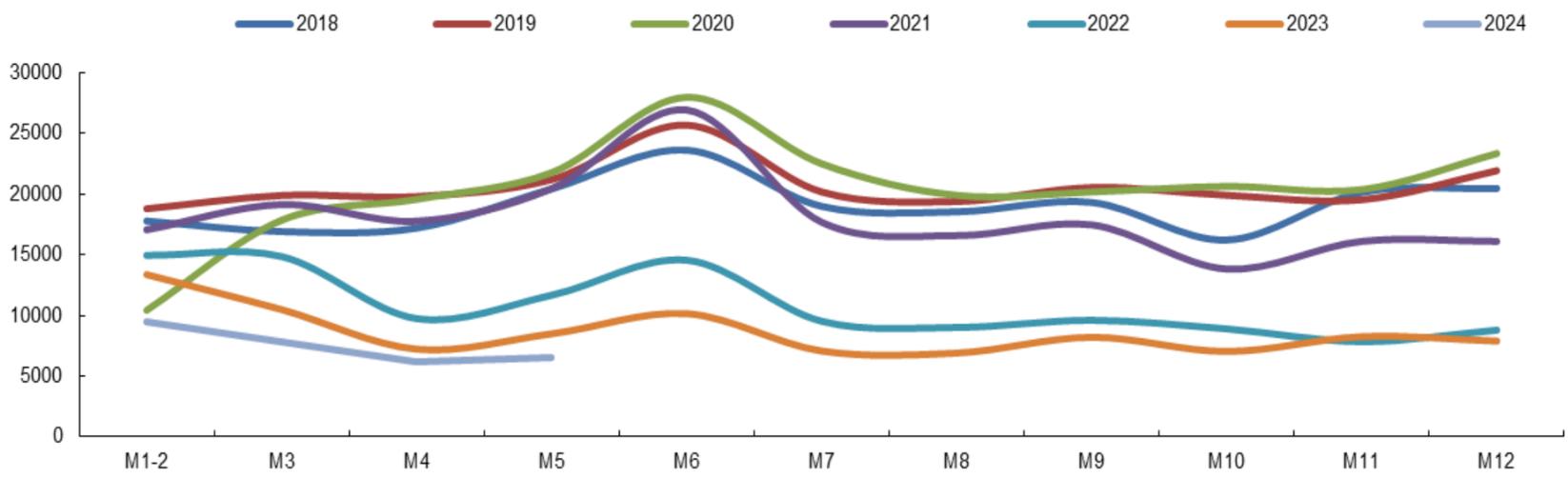
- **国内贷款同比转正，定金及按揭延续下行。**5月房企到位资金同比降21.8%，其中定金及预收款、个人按揭贷款分别同比降34.7%、42.1%，与销售继续下滑相印证；而国内贷款同比增长16.9%，增速较4月-14.3%明显改善，或与城市房地产融资协调机制推进、地产项目合理融资需求得以满足有关。1月两部门印发《关于建立城市房地产融资协调机制的通知》后，近日再次印发《关于进一步发挥城市房地产融资协调机制作用满足房地产项目合理融资需求的通知》，要求积极满足“白名单”项目合理融资需求，对符合要求的项目“应贷尽贷”。
- **投资建议：**5月地产销售、投资、开工同比延续弱势，基本面修复仍待政策端持续发力与宏观环境改善。当前板块已步入调整期，一方面在经历前期调整后，持仓者基于对未来政策预期，当前减仓概率较小，另一方面尽管板块有所回调，但相比4月底仍有一定涨幅，且目前仍为前期政策效果观察窗口，短期大规模政策出台概率较小，未持仓者仍以观望为主。我们仍建议保持仓位、持续跟踪6月重点城市及房企销售。个股建议关注有出售资源和意愿、低PB的深圳国企万科A，以及具备基本面支撑、估值修复空间仍大的央国企，如保利发展、越秀地产等；同时关注物管（招商积余、保利物业等）、代建（绿城管理控股）、经纪（贝壳）等细分领域龙头、产业链（海螺水泥、华新水泥、兔宝宝、北新建材、伟星新材、东方雨虹等）及保障房、城中村改造等主题性机会。
- **风险提示：**1) 楼市修复不及预期风险；2) 个别房企流动性问题发酵、连锁反应超出预期风险：若政策发力、楼市修复不及预期，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：若地市延续分化，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。

图表 1 全国商品房销售面积历月走势 (万平方米)



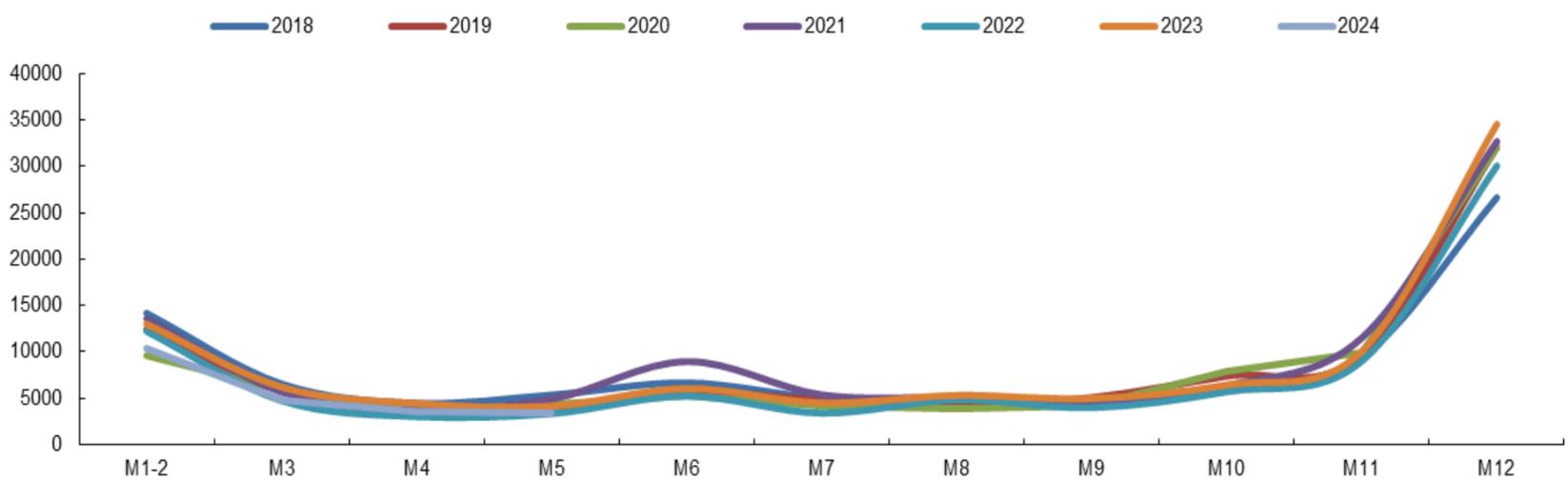
资料来源: 统计局, wind, 平安证券研究所

图表 2 房屋新开工历月走势 (万平方米)



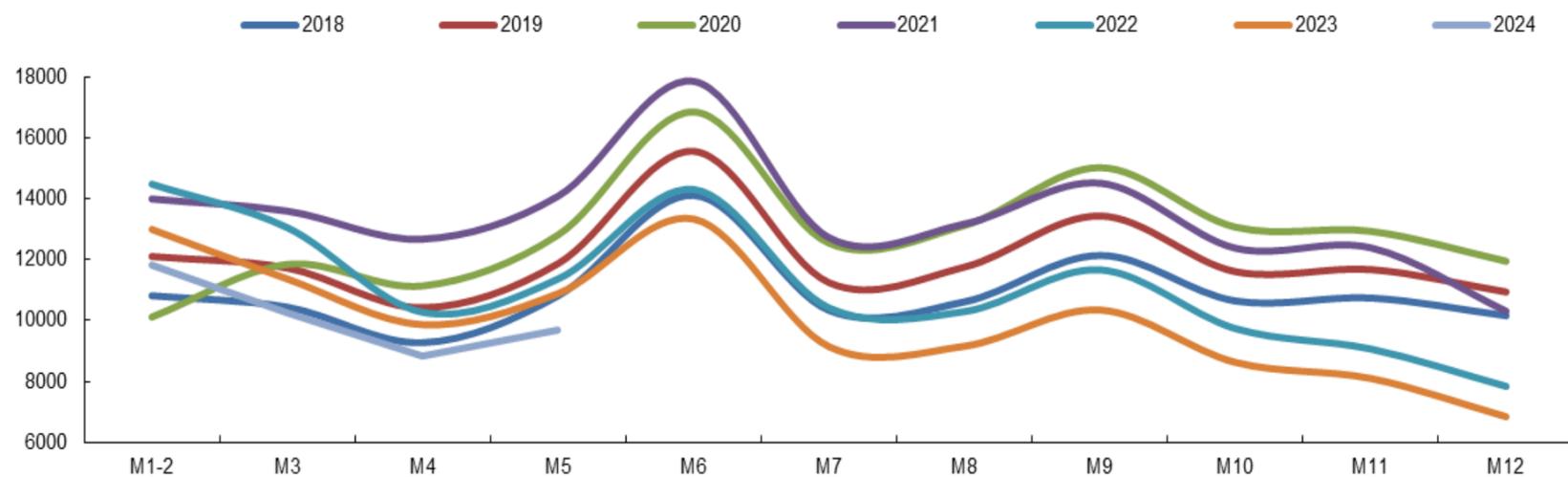
资料来源: 统计局, wind, 平安证券研究所

图表 3 房屋竣工面积历月走势 (万平方米)



资料来源: 统计局, wind, 平安证券研究所

图表 4 房地产投资历月走势 (亿元)



资料来源：统计局，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±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:

此报告旨在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2024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

深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层

上海

上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼

北京

北京市丰台区金泽西路4号院1号楼丽泽平安金融中心B座25层