

2020 年 04 月 17 日

房地产

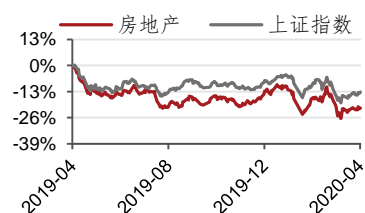
推荐

复工潮带动地产各项数据显著改善， 预计后续行业景气度仍将持续回升

一季度统计局数据点评

行业指数

%	1m	6m	12m
绝对表现	-0.67	-6.53	-20.92
相对表现	-2.78	-1.87	-7.91



相关报告

- 1、《人民币新发可交债，美元债二级回稳、一级承压：中资地产债市 3 月回顾》2020-04-17
- 2、《落户政策放宽，都市圈战略强化：房地产行业周报（04.05-04.12）》2020-04-13
- 3、《个人房贷需求延后，指数表现随大盘下行：克而瑞内房股领先指数 3 月监测》2020-04-09

分析师 董浩

执业证号：BOI846

852-25105555

hao.dong@cricsec.com

联系人 周卓君

852-25105555

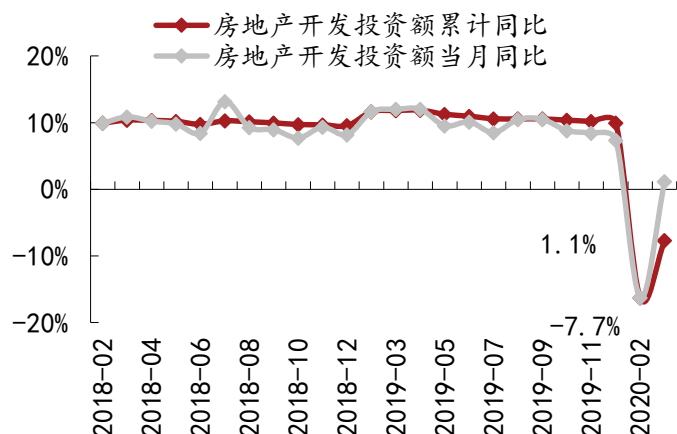
zhouzhuojun@cric.com

投资要点

- **事件：**统计局发布 2020 年一季度全国房地产开发投资和销售情况：2020 年一季度，全国房地产开发投资 21963 亿元，同比下降 7.7%。房屋新开工面积 28203 万方，同比下降 27.2%；房屋竣工面积 15557 万方，同比下降 15.8%。商品房销售面积 21978 万方，同比下降 26.3%；商品房销售额 20365 亿元，同比下降 24.7%。
- **点评：**
- **前期被延后的购房需求逐步释放，预计销售情况有望进一步好转。**一季度全国商品房销售面积 21978 万方，同比下降 26.3%，降幅较前值收窄 13.6 个 pct；一季度商品房销售额 20365 亿元，同比下降 24.7%，较前值收窄 11.2 个 pct。销售量价下滑幅度迅速收窄，其中，西部量价降幅相对较小，可能与该区域受疫情影响相对较轻、线下售楼部复工情况较好有关。一季度销售均价为 9266 元/平，同比增长 2.2%，增速较前值下降 4.3 个 pct。疫情下部分城市放宽新房预售审批标准，随着线下售楼部的陆续复工叠加房企以价换量策略，3 月销售面积降幅迅速收窄，使得一季度销售增速并不差。未来疫情得到完全控制，前期被延后的购房需求完全被释放，销售情况有望进一步好转。
- **复工潮以及土地市场进一步回暖拉动房地产开发投资额回升，其中 3 月单月地产投资同比增速已转正。**一季度全国房地产开发投资 21963 亿元，同比下降 7.7%，降幅较前值收窄 8.6 个 pct。其中，住宅投资 16015 亿元，下降 7.2%，降幅收窄 8.8 个百分点。经历 2 月低谷后，3 月各核心城市建筑业开复工率均在 90%以上，地产投资同比增速迅速转正。同时土地市场迎来高热度成交，重点城市核心位置密集推出地块，此外疫情致土地出让金延期缴纳，伴随土地出让金的补缴以及复工潮后各家房企追赶工期，土地购置费和建安投资有望继续恢复至正常水平。

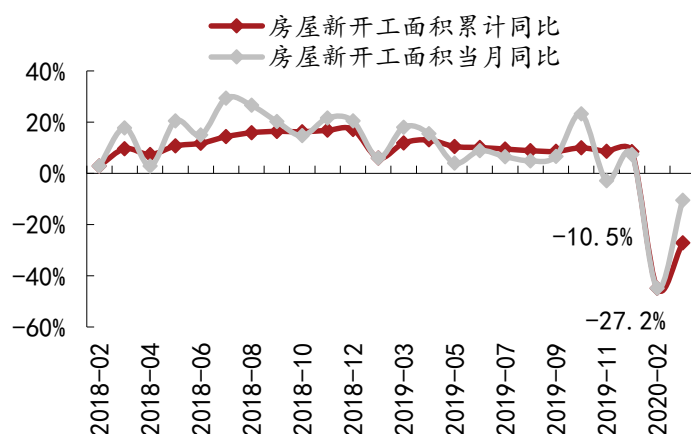
- **新开工降幅收窄显著，竣工全年上修仍具有较强确定性。**(1) 一季度全国房地产施工面积 717886 万方，同比增长 2.6%，较前值回落 0.3 个 pct。一季度房屋新开工面积 28203 万方，下降 27.2%，较前值收窄 17.7 个 pct。一季度新开工面积/销售面积的比值为 0.9，前值为 1.2。一季度房屋竣工面积 15557 万方，下降 15.8%，较前值收窄 7.1 个 pct。(2) 疫情下部分城市出台土地交易相关支持政策，土地成交价款回升明显，新开工降幅收窄显著；房企赶工期以弥补因疫情而耽搁的进度，施工增速有望反转；此外结合过去两年新开工数据和 2019 年的施工面积数据等，我们判断未来竣工仍将迎来趋势性修复，整体房地产行业融资环境将对增速产生影响。
- **流动性维持宽松，优质房企将持续收益。**一季度房地产开发企业到位资金 3.4 万亿元，同比下降 13.8%，增速较前值收窄 3.7 个 pct。3 月央行定向下调存款准备金率 1 个百分点，释放资金 4000 亿元，且下调超额存准率 0.72% 至 0.35%，流动性进一步宽松。4 月 15 日央行下调 MLF 利率 20bp，有助于带动 4 月的 LPR 利率进一步下调，打开贷款利率的下限，短期房企迎来融资成本的持续改善。在当前疫情影响下，我们判断具备融资优势及稳定回款的优质房企未来将持续受益。
- **投资建议：3 月线下售楼部陆续复工、房企以价换量策略叠加部分城市放宽新房预售审批标准的利好，前期被延后的购房需求逐步释放，楼市如期迎来修复性回暖，全国房地产开发投资和销售等核心数据出现不同程度回升。其中，商品房成交量有望在二季度回升至去年同期的八成左右。流动性宽松下，预计行业运行将在疫情稳定后回归至常态，我们认为疫情短期对房地产行业冲击较大，中长期将加速行业洗牌，优质公司优势在逆境中得到凸显，我们持续推荐行业首选配置组合：【金地集团】、【龙湖集团】、【万科 A】（财务健康叠加基本面良好，全年销售不悲观），同时推荐大湾区旧改资源充沛的：【龙光地产】、【中国奥园】、【时代中国控股】，建议积极关注【中骏集团控股】、【弘阳地产】等。**
- **风险提示：新冠疫情扩散超预期，行业销售波动；政策调控超预期；融资环境变动；企业运营风险；汇率波动风险。**

图 1：房地产开发投资累计完成额



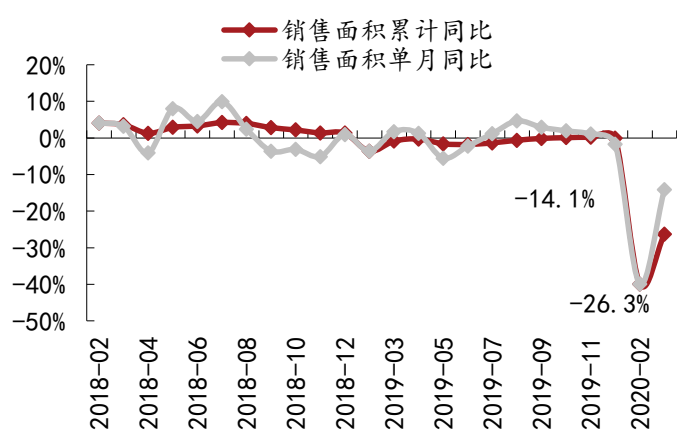
数据来源：国家统计局、克而瑞证券研究院

图 2：房屋累计新开工面积



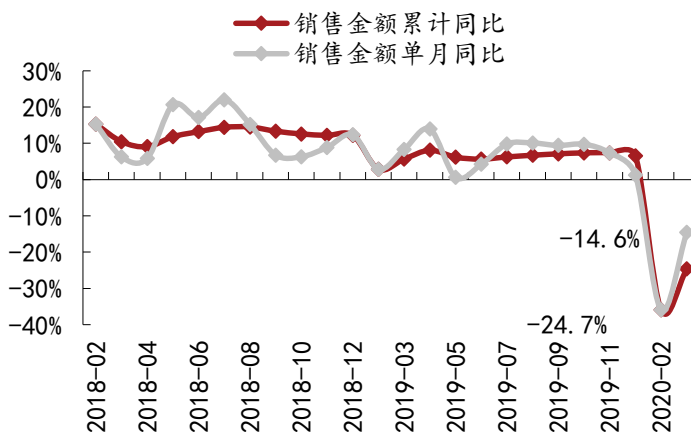
数据来源：国家统计局、克而瑞证券研究院

图 3：商品房累计销售面积



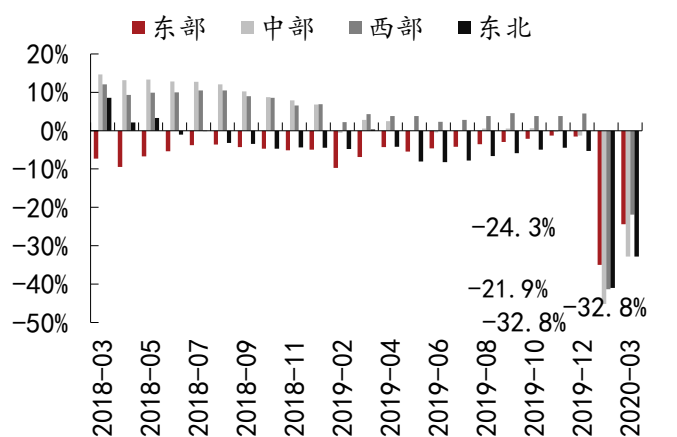
数据来源：国家统计局、克而瑞证券研究院

图 4：商品房累计销售金额



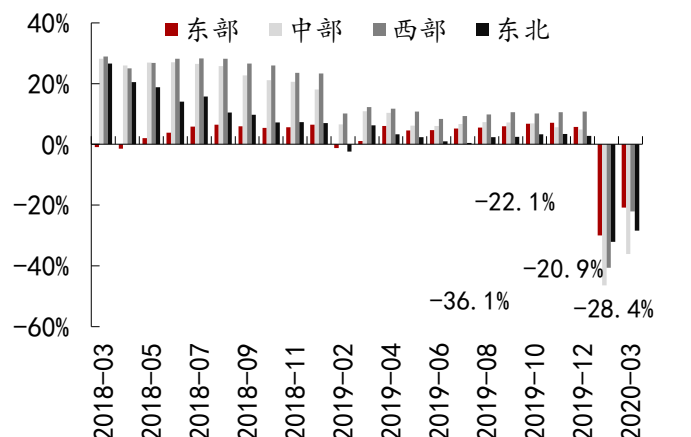
数据来源：国家统计局、克而瑞证券研究院

图 5：各区域商品房累计销售面积



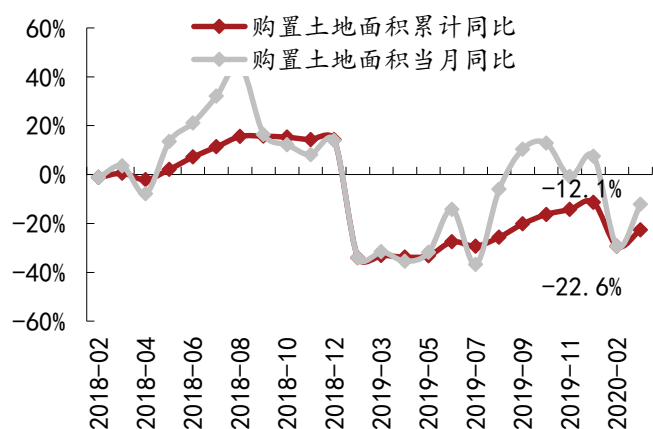
数据来源：国家统计局、克而瑞证券研究院

图 6：各区域商品房累计销售金额



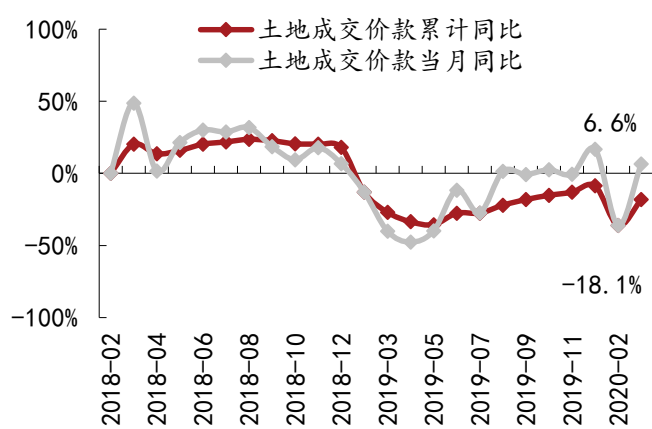
数据来源：国家统计局、克而瑞证券研究院

图 7：累计购置土地面积



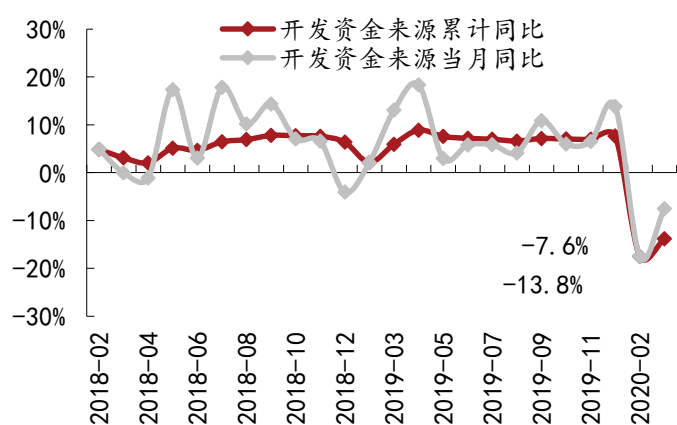
数据来源：国家统计局、克而瑞证券研究院

图 8：累计土地成交价款



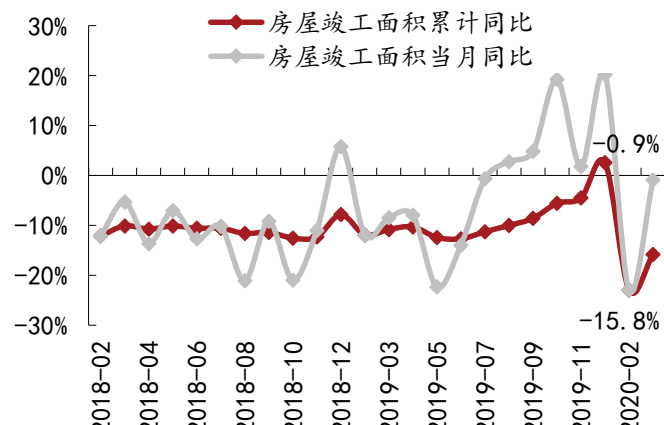
数据来源：国家统计局、克而瑞证券研究院

图 9：房地产累计开发资金来源



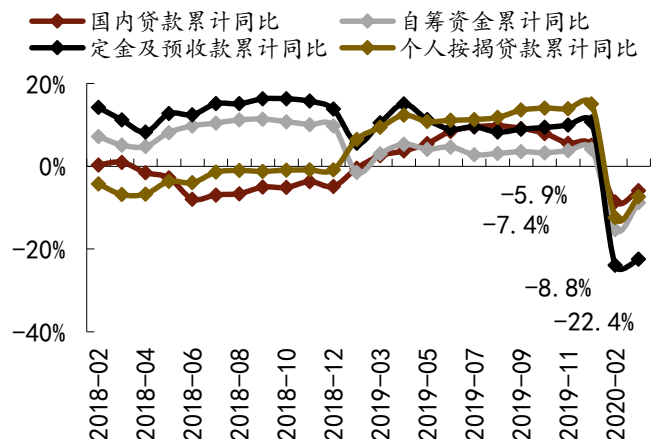
数据来源：国家统计局、克而瑞证券研究院

图 10：累计房屋竣工面积



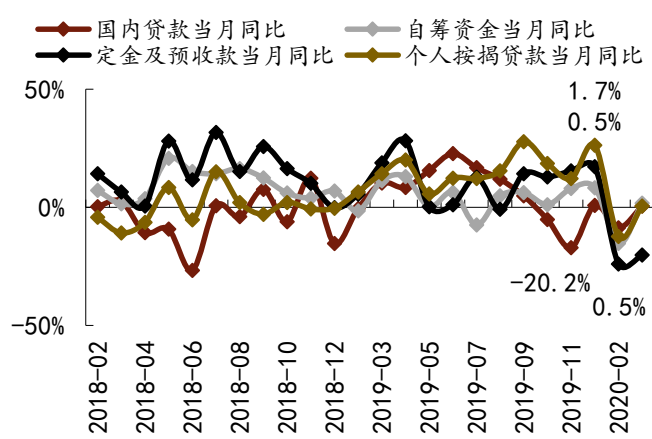
数据来源：国家统计局、克而瑞证券研究院

图 11：开发资金累计同比



数据来源：国家统计局、克而瑞证券研究院

图 12：开发资金当月同比



数据来源：国家统计局、克而瑞证券研究院

评级指南及免责声明

行业评级说明

以报告日起 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准（恒生指数）的表现为标准：

推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数，10%以上

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数，-10%到 10%之间

回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数，10%以上

披露事项

本文件由克而瑞证券有限公司(“克而瑞”)编制。克而瑞及其子公司，母公司和/或关联公司跟在本文件中所提及过的公司及其子公司，母公司和/或关联公司之间有正常业务关系和/或股权关系。

免责声明

本文件基于我们认为可靠的信息，但克而瑞证券有限公司并未独立验证本文件的内容。本文件所述的事实，以及其中所表达的意见，估计，预测和推测，截至本报告日期，如有变更，恕不另行通知。对于本文件所含信息，意见，估计，预测和推测的公正性，准确性，完整性或合理性，不作任何明示或暗示的陈述或保证，也不应依赖于这些信息，意见，估计，预测和推测的公正性，准确性，完整性或合理性，而且克而瑞证券有限公司，公司，其股东，或任何其他人士，对于因使用本文件或其内容或与之相关的其他原因而造成的任何损失，均不承担任何责任。

本文件不构成认购或购买任何证券的要约，邀请或要约招揽或构成认购或购买任何证券的要约，邀请或要约招揽的一部分，本文作或本文件中的任何内容均不构成任何合同或承诺的基础，也不作为任何合同或承诺的依据。任何在任何发售中购买或认购证券的决定，必须仅以招股说明书或公司发布的其他发售通函中包含的与该发售有关的信息或其他重要信息为依据。

本文件之内容不是为任何投资者的投资目标，需要及财政状况而编写。在签订任何投资协议之前，投资者应审慎考虑自身状况，并在必要时寻求专业意见后再进行投资决策。本文件内所载之资料乃得自可靠之来源，惟并不保证此等数据之完整及可靠性，亦不存有招揽任何人参与证券或期货等衍生产品买卖的企图。本文件内之意见可随时更改而无须事先通知任何人。在任何情况下，克而瑞及所有其关联方一概不就任何第三方因依赖本文件内容的作为或不作为而直接，间接，附带或偶然产生的任何损失承担或负上任何责任，即使克而瑞在有关作为或不作为发生时而知悉该等作为或不作为。

本文件在香港只向专业投资者(定义见<证券及期货条例>(香港法律第 571 章)及在香港颁布的任何法规)以及不违反香港证券法的情况下分发。

本文件乃属于克而瑞之财产，未经克而瑞事前书面同意，任何人仕或机构均不得复制，分发，传阅，广播或作任何商业用途，而克而瑞亦不会就此承担任何第三方因复制或分发本文件内的全部或部分内容而引起的任何责任。

投资涉及风险，过往业绩并非未来业绩的指标。投资者应进一步了解指数详情，包括指数产品特征及风险因素。克而瑞(CE No. BAL779)，为香港证券及期货事务监察委员会持牌人，获批准从事香港法例第 571 章《证券及期货条例》界定的第 1 类（证券交易）、第 4 类（就证券提供意见）及第 9 类（提供资产管理）受规管活动。