

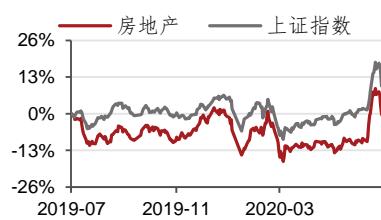
推荐

房地产投资疫情后首回正， 二三线土地成交略升温

1-6月统计局数据点评

行业指数

%	1m	6m	12m
绝对表现	9.12	-0.04	-0.93
相对表现	0.82	-4.55	-10.84



相关报告

- 1、《深圳调控升级，关注热点城市未来政策动向：深圳“715新政”点评》
2020-07-17
- 2、《因城施策深化，成交持续修复：周度点评&数据跟踪（07.05-07.11）》
2020-07-16
- 3、《基本面逐渐修复，本币融资收紧、美元融资回温：2020 年中资地产债市上半年回顾》2020-07-12

投资要点

- 事件：统计局发布 2020 年 1-6 月全国房地产开发投资和销售情况：1-6 月份，全国房地产开发投资 62780 亿元，同比增长 1.9%；商品房销售面积 69404 万平方米，同比下降 8.4%，降幅比 1 至 5 月份收窄 3.9PCT；商品房销售额 66895 亿元，下降 5.4%，降幅比 1 至 5 月份收窄 5.3PCT。

点评：

- 销售单月增速小幅回调，累计销售降幅持续收窄。1-6 月全国商品房销售面积同比 -8.4%，降幅较前值收窄 3.9PCT，销售降幅连续四个月持续收窄，我们认为三季度基本面复苏动能充足。6 月单月销售面积及金额同比自上月转正后小幅回落，增幅分别为 2.1% 及 9.0%。尽管 6 月房企加大推盘力度叠加年中促销拉动商品房累计销售进一步回升，但 2019 年 6 月基数较高致市场单月同比表现略微不足。

一线城市中深圳一二手房销售价格环比增幅突出。6 月单月一线城市新建商品住宅销售价格环比 +0.6%，涨幅较前值回落 0.1 个 PCT。其中，北京、上海、广州和深圳分别上涨 0.4%、0.5%、0.6% 和 0.8%。一线城市二手住宅销售价格环比 +1.0%，涨幅较前值回落 0.1 个 PCT。其中，北京、上海、广州和深圳分别上涨 0.7%、0.4%、0.8% 和 1.9%。

- 住宅投资额拉动房地产开发投资累计同比首转正。1-6 月，全国房地产开发投资同比 +1.9%，实现年初以来首次转正；其中，住宅投资 46350 亿元，同比增长 2.6%，拉动整体增速回正。6 月单月房地产开发投资同比 +8.5%，达前半年最高值。随着疫情的影响不断减弱，6 月单月房屋新开工面积同比涨幅扩大，且上半年累计新开工面积跌幅仍持续收窄，此外施工方普遍加大施工强度追赶工期，新开工投资集中发力及土地市场回暖成为开发投资额持续回升的主要支撑。随着年中销售节点的来临，我们预计未来数月投资韧性将持续凸显。

分析师 董浩
执业证号：BOI846
852-25105555
hao.dong@cricsec.com

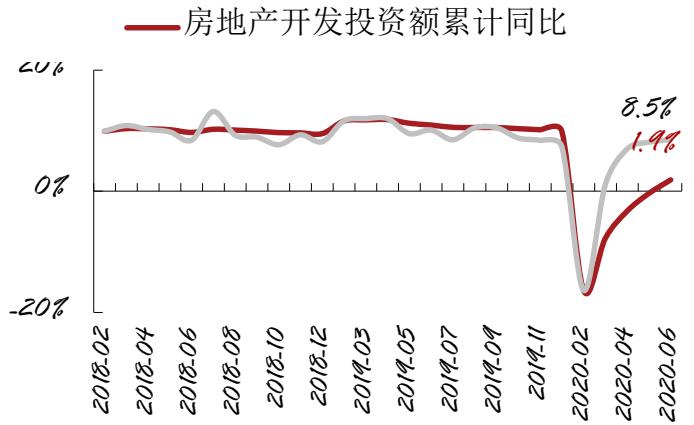
联系人 周卓君
852-25105555
zhouzhuojun@cric.com

- **二三线土地市场小幅升温。**1-6月，房企土地购置面积累计同比-0.9%，降幅较前值收窄 7.2PCT，在降准降息潮为市场注入大量流动性的背景下土地市场自 5 月回落后再次出现小幅升温的趋势。从边际变化来看，购置土地面积单月同比涨幅从 0.9% 扩张至 12.1%，土地成交价款单月同比从 7.3% 收窄至 4.2%，土地购置单价下行。具体来看，6 月一线/二线/三线成交土地溢价率分别为 6.7%/16.0%/19.1%，相比 5 月二三线城市热度回升，一线城市溢价率有所回落。6 月末，商品房待售面积累计 51081 万方，同比+1.9%，环比-1.3%，仍处于低位，预计“低库存+低去化”背景下开发商对市场形势依然持谨慎态度，未来房企补货或将愈加理性。
- **6 月单月竣工面积同比下降，不改竣工修复趋势判断。**1-6 月，房屋新开工面积同比-7.6%，降幅较前值收窄 5.3PCT；6 月单月同比+8.9%，开工面积持续攀升。1-6 月竣工面积同比-10.5%，降幅较前值收窄 0.8PCT；6 月单月同比-6.6%，增速回落 12.8PCT。6 月竣工单月同比增速由正转负，除疫情的客观因素外，地方政府对房企交付时间点的管控和竣工交房产生的税费等原因都是 6 月竣工面积同比下降的原因。然而 2020 年上半年累计竣工面积同比跌幅持续收窄，支撑我们不改全年竣工修复趋势的判断。
- **流动性维持宽松，优质房企将持续收益。**1-6 月，房地产开发企业到位资金同比-1.9%，降幅较前值收窄 4.2PCT。其中，国内贷款同比+3.5%；利用外资同比+7.8%；自筹资金同比+0.8%；定金及预收款同比-7.0%；个人按揭贷款同比+3.1%。整体来看，房企资金来源相对充裕，外资涌入、国内银行贷款和自筹资金仍有较快增长，具备融资优势及稳定回款的房企将持续收益。
- **投资建议：**伴随着国内新冠肺炎疫情进一步得到控制，房地产行业主要指标修复符合预期。**1)**销售单月增速小幅回调，累计销售降幅持续收窄，同时一线城市中深圳一二手房销售价格环比增幅突出。**2)**新开工投资集中发力及土地市场回暖支撑开发投资额累计同比首转正。随着年中销售节点的来临，我们预计未来数月投资韧性将持续凸显。**3)**地方政府对房企交付时间点的管控和竣工交房产生的税费等原因至 6 月竣工单月同比增速由正转负，然而 2020 年上半年累计竣工面积同比跌幅持续收窄，支撑我们不改全年竣工修复趋势的判断。**4)**流动性维持宽松，优质房企将持续收益。

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：【龙光集团】、【中国奥园】、【时代中国控股】，建议积极关注【弘阳地产】、【中骏集团控股】。

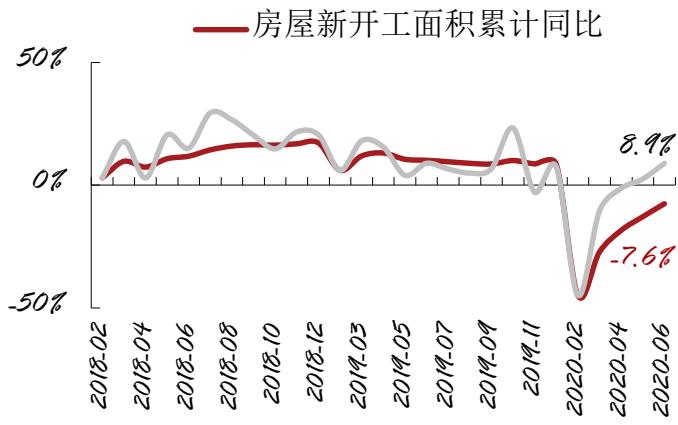
- 风险提示：新冠疫情扩散超预期，行业销售波动；政策调控超预期；融资环境变动；企业运营风险；汇率波动风险。

图 1：房地产开发投资累计完成额



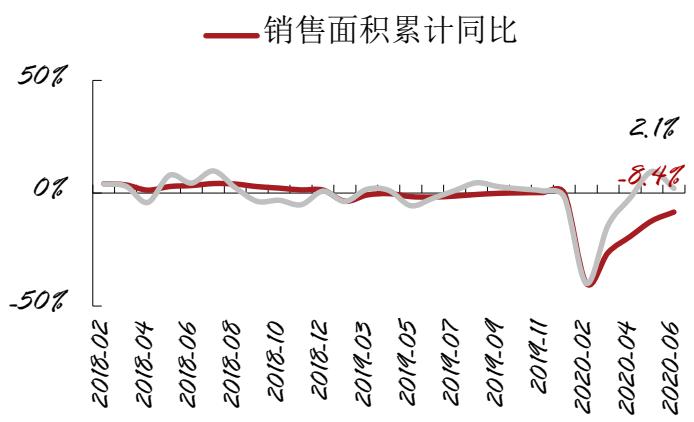
数据来源：国家统计局、克而瑞证券研究院

图 2：房屋累计新开工面积



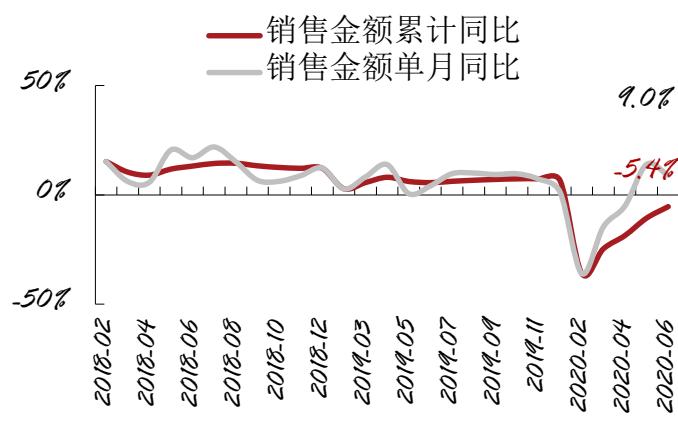
数据来源：国家统计局、克而瑞证券研究院

图 3：商品房累计销售面积



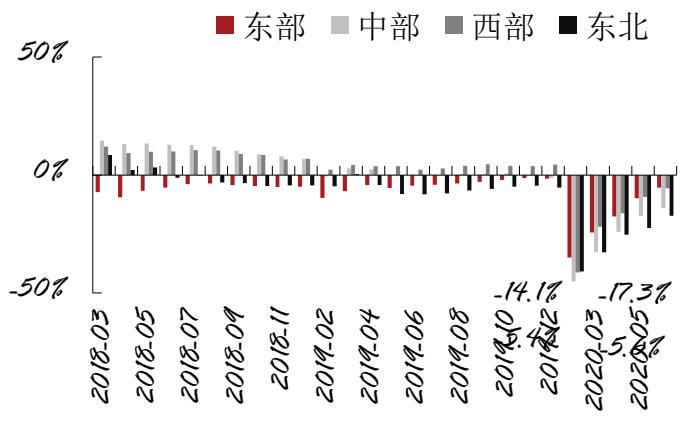
数据来源：国家统计局、克而瑞证券研究院

图 4：商品房累计销售金额



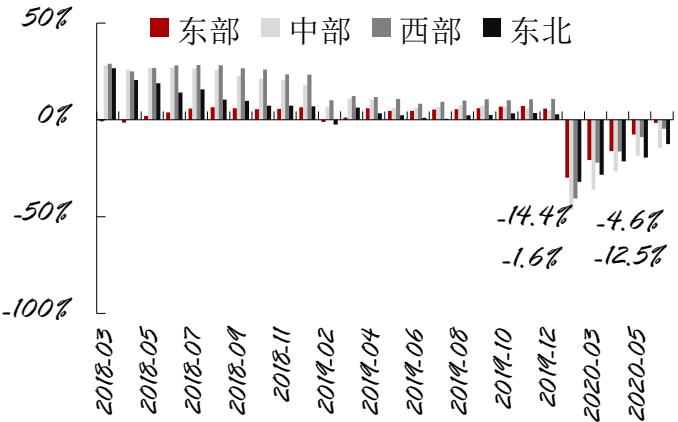
数据来源：国家统计局、克而瑞证券研究院

图 5：各区域商品房累计销售面积



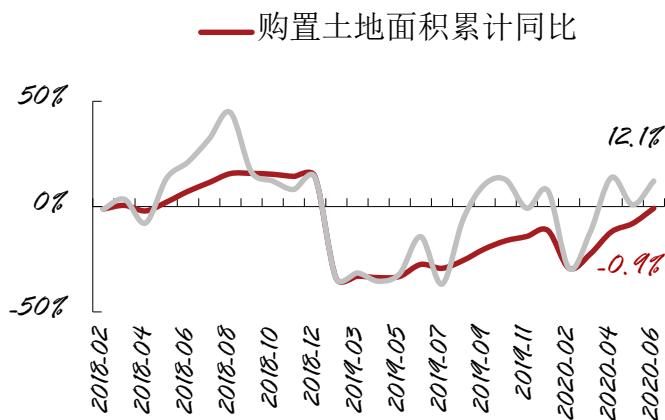
数据来源：国家统计局、克而瑞证券研究院

图 6：各区域商品房累计销售金额



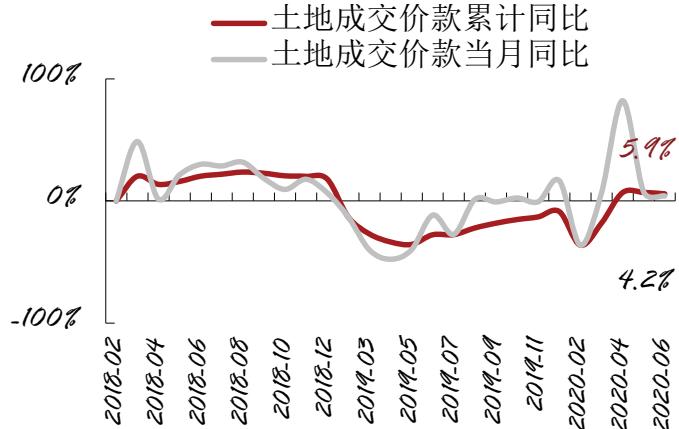
数据来源：国家统计局、克而瑞证券研究院

图 7：累计购置土地面积



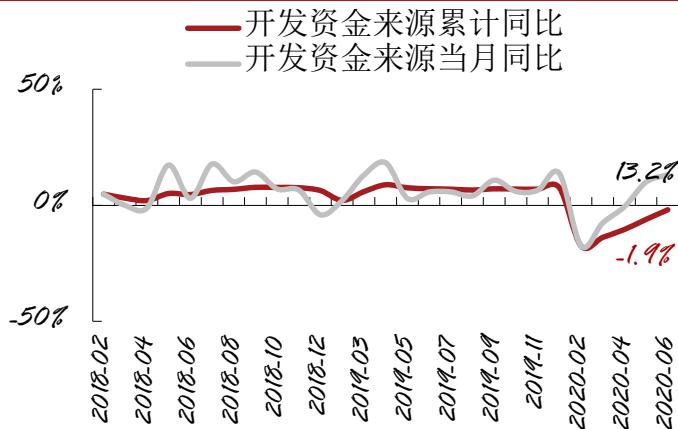
数据来源：国家统计局、克而瑞证券研究院

图 8：累计土地成交价款



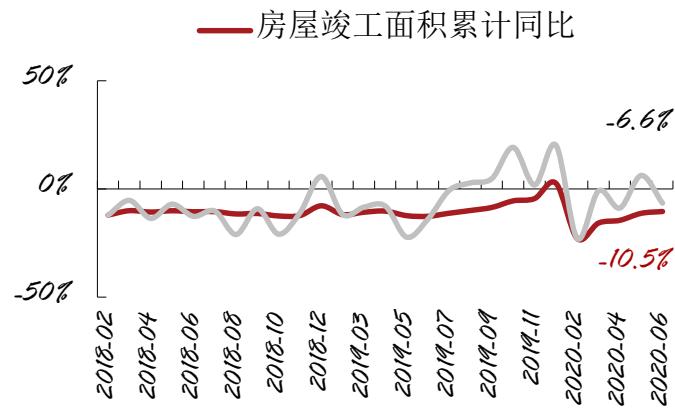
数据来源：国家统计局、克而瑞证券研究院

图 9：房地产累计开发资金来源



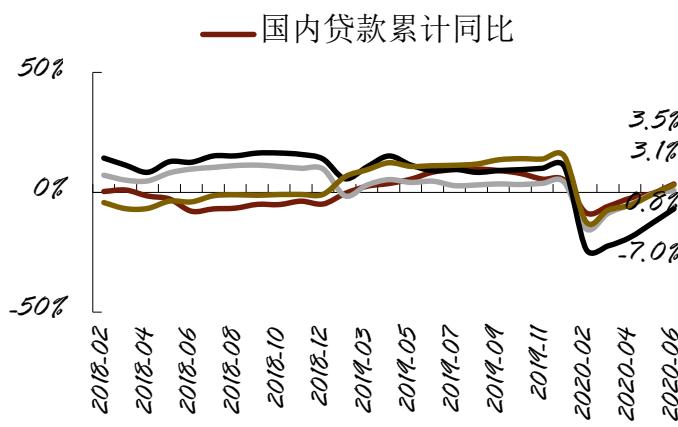
数据来源：国家统计局、克而瑞证券研究院

图 10：累计房屋竣工面积



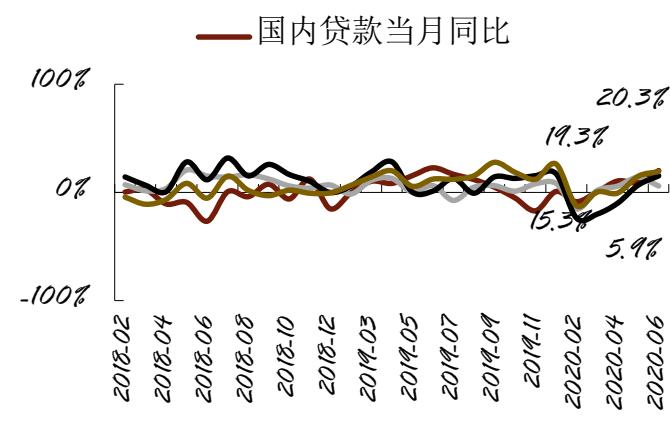
数据来源：国家统计局、克而瑞证券研究院

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，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讲购证券的决定，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。

本文件之內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，惟并不保証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。