1-11月统计局房地产数据点评：销售投资持续下行 融资竣工边际改善

国家统计局公布 2021 年 1-11 月房地产市场运行情况。1-11 月房地产销售面积、投资额、新开工面积分别为 158131 万平方米、137314 亿元、182820 万平方米，同比增速分别为+4.8%、+6.0%、-9.1%，前值分别为+7.3%、+7.2%、-7.7%。

单月销售跌幅收窄，基数因素影响为主。11 月单月销售面积为-14.0%，降幅收窄。11 月销售金额 2019-2021CAGR 为-0.4%，较上月上升 1.7 个百分点；销售均价重回下跌态势，同比为-1.0%，较上月下降了 1.0 个百分点。我们认为，去年疫情受压制并在去年下半年迎来释放的需求，已于今年上半年短期释放完毕，目前房地产融资的边际改善将优化交易环境，但市场需求的自发回暖仍有待时日，预计 12 月销售将进一步回落。

政策效果显现，到位资金中的自筹资金、按揭贷款边际改善。11 月行业开发资金来源 2019-2021CAGR 为+4.4%，较上月提升了 2.6 个百分点；自筹资金、个人按揭贷款 2019-2021CAGR 分别为+10.7%/+14.4%，较上月+6.5/+7.6 个百分点，得益于个人按揭贷款投放力度加大以及部分房企直接融资渠道放松。2021 年中央经济工作会议提及“支持商品房市场更好满足购房者的合理住房需求，因城施策促进房地产业良性循环和健康发展”。我们预计 12 月份包含国内贷款、房企自筹资金、个人按揭贷款在内等方面的房企资金来源数据将继续得到改善。

投资仍显低迷，竣工潮延续。11 月投资额同比增速为-4.3%，较上月收窄 1.1 个百分点，土地成交价款边际改善是其中重要推动力，但投资累

https://www.yunbaogao.cn

计增速仍继续下行；新开工单月延续负增长，而竣工重归正增长。我们认为，即使 12 月份开发到位资金出现边际改善，但是去年土地购置费高增速的基数效应仍在，叠加的房企信用修复需要较长时间，12 月份土拍市场的热度不会有明显提升，因此年内房地产投资将继续回落。

维持三大核心指标预测。预测 2021/2022 年销售面积增速、新开工面积增速及开发投资增速分别为 0%/-5%、-10%/-5%、+5%/+1%。

我们重申 2021Q4~2022Q1 是地产板块最佳配置窗口的观点。看好高信用开发商、尤其是央企，以及龙头物管公司三类公司。开发商推荐 A 股：保利发展、招商蛇口、万科 A、金地集团、新城控股、万业企业；港股：华润置地、中国海外发展、龙湖集团、旭辉控股集团、中国金茂。物企推荐 A 股：招商积余、新大正；港股：碧桂园服务、旭辉永升服务、保利物业、华润万象生活、宝龙商业、绿城管理控股。

关键词：疫情

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：
https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_31334