



房地产行业点评：按揭改善 销售下行 地产投资仍承压



事件

2021年12月15日,国家统计局发布2021年11月全国房地产数据。

评论

全国商品房销售金额 11 月下滑速度放缓,与百强房企趋势背离。统计局数据显示,2021年11月单月全国商品房销售金额为1.4万亿元,同比-16%;全国商品房销售面积为1.5亿方,同比-14%。11月全国商品房销售金额和面积同比下滑幅度相较10月均有所放缓。2021年11月销售均价9,597元/平方米,环比-1.6%,同比-2.7%,房企降价跑量回笼资金的态势仍在继续。克而瑞数据显示,2021年11月百强房企全口径销售金额同比增速为-39%,权益口径销售金额同比增速为-42%,相较10月下滑幅度进一步扩大。11月百强全口径销售额为8,452亿元,占全国商品房销售金额的58%。11月全国商品房销售和百强房企销售同比走势出现较大背离。

我们认为百强房企的销售增速或更能反应真实情况。主要因为:①10月以来,花样年、新力控股、当代置业、佳兆业等房企接连暴雷,这些房企11月销售同比均大幅下滑。根据克而瑞数据,花样年、当代置业和佳兆业的11月销售金额同比增速分别为-63%、-86%、-93%。②头部国企即使信誉更好,当前销售也较为困难,并不能在短期补上暴雷房企让出的销售份额。根据各公司公告,保利发展、中国海外发展、招商蛇口等头部国企的2021年11月销售金额同比增速分别为-5.6%、-21.8%和-13.6%,

也是下滑的。我们认为当前商品房销售市场仍较为低迷，若持续下滑或将逐渐扩大为全行业销售危机。当前已有多个城市出台了购房优惠政策，深圳部分银行也下调了房贷利率，我们预计未来会有更多城市出台放松政策以维护销售市场平稳发展。

开发到位资金下滑幅度放缓，主因国内贷款改善和按揭发放提速。2021年11月，房地产开发到位资金1.7万亿元，同比-7.0%。其中国内贷款1492亿元，同比-20.5%，下滑幅度相较10月的-27%有所收窄，而且环比增长8%，这验证了我们此前关于开发贷发放会提量提速的预判。11月开发到位资金来源中，个人按揭贷款2,955亿元，同比+10.6%，环比+15.7%，说明按揭发放明显提速。我们维持此前判断，预计未来几个月国内贷款会随着开发贷项目的加速落地继续环比改善。

开发投资、新开工、施工均维持下滑态势。2021年11月，房地产开发投资完成额、新开工面积、施工面积同比增速分别为-4.3%、-21.0%、-24.7%，相较10月跌幅有小幅收窄，但仍保持下滑态势。我们认为这主要因为房企对未来销售前景的判断仍偏悲观，叠加融资尚未明显改善，地产行业投资和新开工均承压。2021年11月，房屋竣工面积同比+15.4%，扭转了10月的下滑态势，我们认为这主要是因为临近年末，上市房企有收入结算压力加速竣工所致。

投资建议

11月数据显示，地产行业基本面仍未扭转，叠加近期世茂事件的影响，

市场对民营房企以及行业的担忧都进一步上升，板块股价大幅回调。我们维持后续会有更大力度边际改善政策落地的判断，也仍然看好后续地产板块行情。当前阶段，推荐经营稳健的国企，比如保利发展、建发国际。我们预计明年春节过后，部分民营房企会迎来一波估值修复。因为届时行业偿债高峰已过，民营房企中谁是剩者以及行业格局均会更为明朗。我们认为弹性较大的是融创中国和新城控股。

风险提示

房地产政策改善效果不及预期；销售数据下滑幅度超预期

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_31364

