



房地产行业：多项指标加速 下行 竣工保持韧性



政策缓和与利润率改善值得期待，地产板块面临估值修复机遇 7 月地产开发投资、新开工、销售面积、销售金额、到位资金等多项指标出现加速下行，后续或仍然不容乐观，有望换来地产政策的边际缓和。叠加土拍政策优化有望带来更为稳定的利润率空间，我们认为地产板块面临估值修复机遇。综合考虑行业下行期的经营韧性以及土拍新政下拿地门槛和质量的提升，我们认为稳健经营的头部优质房企或将更为受益。

产业链前端快速趋冷，竣工保持韧性

7 月开发投资同比增速下行至 1.4%，连续 3 个月出现快速回落，主要源自产业链前端快速趋冷：1) 土地市场动能减弱，主要因为地产金融严监管、销售放缓且调控仍紧的压力下，房企拿地趋于谨慎，一二轮集中供地间隙也带来一定扰动；2) 拿地走弱叠加销售转冷，新开工快速下行。而在高施工面积和去年低基数的作用下，竣工端仍然保持韧性。

调控基调仍紧，销售快速走弱

7 月销售面积和销售金额同比下滑 8.5%、7.1%，年内首次出现同比下滑。

销售增速放缓除了因为去年同期受疫情扰动和流动性宽松导致基数较高之外，我们认为：1) 中央调控基调趋紧、地方调控频发加速需求端的预期调整；2) 贷款集中度管控下，房贷收紧对需求端的影响逐步兑现。而在拿地和新开工走弱的影响下，我们预计年内后续新房供应或将有所承压，

从供给端给销售带来额外压力。

开发贷和销售回款走弱，资金面压力加剧

7月到位资金同比下降7.0%，年内首次出现同比下滑。具体来看：1) 贷款集中度管控下，开发贷依然在收紧；2) 销售回款在销售走弱、房贷额度管控下继续下行；3) 地产非标融资依然受到严控。外部融资持续收紧叠加销售回款不畅，部分房企资金链压力或将进一步显现，这也将影响行业后续的拿地、新开工和开发投资表现。

稳健经营的头部优质房企或将更为受益

我们继续重点推荐：1) 财务报表健康，未来有望受益于融资优势，并且在多元化领域拥有前瞻布局的龙头房企：万科A、金地集团等；2) 目前杠杆较高但未来有望改善，且土地储备或者周转能力拥有优势的房企：金科股份、中交地产、华发股份；3) 顺应存量资产价值重估趋势的房企：招商积余、新大正等。

风险提示：疫情不确定性；行业政策不确定性；基本面下行；经营风

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_34338

