



房地产行业数据点评：基本面 下行趋势明显 供地延后将扰 乱投资节奏



单月销售年内首度负增长，房价涨幅收敛。2021 年前 7 月商品房销售面积及销售金额累计同比增速分别为 21.5%和 30.7%，较 1-6 月增速分别下降 6.2 和 8.2 个百分点。7 月单月销售面积及销售金额同比增速分别为 -8.5%和-7.1%，较 6 月分别收窄 16 个和 15.7 个百分点，单月增速年内首度转负。随着多地调控细则的升级以及居民中长贷的持续降温，旺盛的地产需求释放节奏受到影响，7 月居民中长贷新增 3974 亿元，同比少增 2093 亿元，下半年按揭额度偏紧的局面较难改善，多个重点城市房贷利率有所上调，需求端资金环境持续收紧，预计 8 月销售增速将继续下降。

房价层面，7 月统计局口径销售均价环比上涨 3.1%，前 7 月销售均价累计同比上涨 7.5%，较上半年增速收窄 1.3 个百分点。70 个大中城市商品住宅销售价格变动方面，一线、二线、三线城市环比分别上涨 0.4%、0.4%和 0.2%，同比分别上涨 6%、4.7%和 3.3%，房价同环比增速均有所收敛。近期多地限购限售调控加码，并呈现逐步下沉至三四线城市的趋势，同时多地跟进二手房指导价政策以及重点城市对学区房的政策调整，需求端价格已有所松动。

投资端持续走弱，第二轮供地延后扰乱节奏。前 7 月房地产投资增速放缓态势延续，累计增速由前 6 月的 15%降至 12.7%，7 月单月增速由 6 月的 5.9%下降至 1.4%。房企开工的持续疲弱结合施工强度的降低使得投资端下行明显，同时随着多地宣布第二轮集中供地延期，节奏的扰乱或将导致后续单月投资增速出现单月负增长，全年来看，我们预期投资增速收

敛至 8%。

开工增速大幅回落，竣工修复具有持续性。销售放缓和拿地空窗期等因素共同导致新开工依旧延续弱势，前 7 月累计同比下降 0.9%，累计增速转为负增长，7 月单月同比增速为-21.5%，降幅较 6 月扩大 17.7 个百分点。考虑到近两年房企控制杠杆所导致的土储不足，融资层面的持续收紧使得房企资金链条依旧承压，我们认为全年新开工将呈现负增长，预期增速为-5%。竣工方面，前 7 月累计增速为 25.7%，7 月单月增速大幅回落至 25.7%，较前值下降 40.9 个百分点，但整体竣工规模仍处于近五年的高位水平，全年竣工增速修复依然具有持续性。

非标融资管控趋严，房企到位资金增速持续回落。前 7 月房地产到位资金累计同比增长 18.2%，增速较 1-6 月回落 5.3 个百分点，在各类非标融资渠道严监管的环境下房企更多依靠销售回款支撑流动性，前 7 月定金及预收款和个人按揭贷款分别同比增长 38.3%和 17%，占比亦较 2020 年底提升 4.1 个百分点至 54.1%。而国内贷款累计同比下降 4.5%，房企开发贷增速继续回落。

利润率预期改善，龙头个股估值修复空间显著。尽管我们认为各项指标的下降并不意味着中期维度政策预期的转向，但土拍市场规则的优化令市场悲观情绪边际缓解，行业后续需重点关注第二&三轮土拍变化趋势，房地产企业利润率有望迎来底部向上的拐点，中长期来看行业生态将有利于龙头房企实现业绩的稳步增长，选股层面则更加关注龙头房企低杠杆以

及资金成本的优势，当前阶段估值向上的修复空间显著。

推荐 1) 拥有优质土地资源的房地产企业；2) 业绩改善、财务指标健康的公司；3) 运营能力、成本管控能力、融资能力、非市场化拿地能力具有优势的房企。

风险提示：房地产行业调控政策超预期收紧，房地产销售及结算大幅低于预期，房价超预期下跌等。

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_34419

