



# 房地产行业月报：11月投资 持续下行 销售环比转增



## 投资要点:

11 月数据关注点: 11 月投资增速持续下行, 同比下滑 4.3%。1-11 月房地产开发投资累计同比增长 6.0%, 11 月同比下滑 4.3%, 跌幅缩小 1.1 个百分点。造成投资持续下行的主要原因: 1) 需求端销售回落, 房企谨慎, 流拍率高企, 土地投资增速快速下行; 2) 房企资金面紧张, 新开工下滑。目前, 施工投资增速已显疲态, 后续回落是大概率事件。

11 月土地购置环比回升, 新开工跌幅有一定收窄。

1) 11 月土地购置面积环比上升 17.6%, 同比下降 12.5%, 较 10 月跌幅收窄 11.7 个百分点, 同比 2019 年下滑 26.2%。自 2019 年以来, 土地购置面积长期处于负增长阶段, 而今年以来仅有 2/7 月同比为正, 将对未来供给端形成制约。

2) 11 月新开工同比下滑 21.0%, 跌幅缩小 12.1 个百分点, 同比 2019 年下降 17.8%。单月新开工自 4 月以来同比持续为负, 但从 11 月其有一定程度的收窄。

11 月竣工面积同比增长 15.4%, 由跌转增。考虑年底前开工不能在年内形成有效楼盘供给, 企业资金面压力加大, 房企资金面承压背景下相关数据后续很难改善。我们认为, 土地购置环比改善可能与集中拍地有关, 临近年底, 竣工压力增加, 虽然单月转增, 预计后续仍然承压。

房企到位资金同比跌幅收窄, 按揭、自筹资金面情况改善。11 月房企

开发资金同比下降7.0%，跌幅收窄2.5个百分点，同比2019年增长9.0%。其中国内贷款连续9个月单月负增长，个人按揭贷款10月同比由负转正，11月同比增长10.6%，自筹资金11月同比由负转正，房企资金面处于小幅改善状态。

11月销售同比负增，环比由跌转增。11月商品房销售面积和销售金额同比仍然为负，但跌幅均有一定收窄，跌幅分别为14.0%和16.3%，环比由跌转增。从商品住宅分线销售数据来看：一线销售面积和销售金额同比跌幅均扩大；二线销售面积和销售金额同比跌幅均小幅扩大，三线同比跌幅收窄。我们认为，随着10月以来银行端对按揭贷款的释放以及房企降价促销等营销手段的配合，12月的销售有望低位企稳。

房企进入考验期，2022年面临缩量风险。目前房企进入真正考验期，彼此之间信用差异、融资差异、拿地差异加剧分化。资产负债表较为健康且融资能力突出的房企具备更强护城河。我们预期土地投资明年承压，2022年的房地产开发投资承压，若政策持续现有强度，则累计投资可能出现负增长。供给侧收缩，叠加新开工疲弱，需求侧走冷，2022年行业或将面临继续缩量风险。

投资建议：维持“优于大市”评级。我们建议关注的房企包括：A股万科A、保利发展、金地集团、新城控股；H股碧桂园、龙湖集团、融创中国、华润置地、中国海外发展、旭辉控股集团等。物业公司方面，建议关注的物业公司包括：A股招商积余、新大正，H股碧桂园服务、华润万

象生活、绿城服务、中海物业、保利物业、旭辉永升服务、新城悦服务。

风险提示：行业面临政策不及预期风险、基本面下行风险。

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\\_31424](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_31424)

