



房地产点评报告：基本面依旧承压 维稳政策有望加码



事件描述

2021年12月15日,国家统计局发布2021年1-11月房地产开发和销售等数据。

事件评论

销售同比压力依旧,维稳政策有望加码。1-11月全国商品房销售金额和面积分别同比+8.5%和+4.8% (较2019年同期分别+16.3%和+6.2%); 11月分别同比-16.3%和-14.0% (较2019年同期分别-0.7%和-3.6%), 销售均价同比-2.7%, 销售降幅环比有一定收敛,但与百强房企销售同比有所背离,从历史经验来看,统计局月度数据“波动”是常态,当前仍处于持续探底阶段。尽管前期积压按揭快速投放,但政策传导仍有时滞,并且房价预期降温及部分房企信用风险事件进一步压制购房信心,储蓄搬家现象也明显放缓,后续维稳政策有望进一步加码;政策底向数据底的传导多有时滞,重申需求端实质性见底可能要到“明年Q2至年中”的判断。

补库动力持续偏弱,竣工仍处于向上通道。1-11月新开工、土地购置面积分别同比-9.1%、-11.2% (较2019年同期分别-10.9%和-15.8%), 11月分别同比-21.0%、-12.5% (较2019年同期分别-17.8%和-26.2%), 降幅有一定收敛但依旧偏弱,需求弱势与融资趋紧对补库存的压制仍为主要矛盾,短期难以看到根本性改善。11月竣工面积同比+15.4%,当月数据反弹可能与年底赶进度有关;竣工交付是硬约束(更涉及社会稳定),即便对于风险类房企而言仍是其第一要务,极端情况下政府也将托底保民生;

尽管竣工同比短期波动可能较大，但整体仍处于向上通道。

投资增速持续承压，按揭放款如期改善。1-11 月房地产开发投资同比+6.0%(较 2019 年同期+13.2%)，11 月同比-4.3%(较 2019 同期+6.2%)，拿地、施工、意愿和价格等因素均意味着短期内投资仍将持续承压，稳增长压力依旧偏大。11 月房地产开发到位资金同比-7.0%，降幅略有收窄，其中个人按揭贷款同比+10.6%（增速环比+9.6pct），与此前积压按揭快速释放相关，跟央行披露的按揭月度数据基本匹配，但国内贷款和定金及预收款同比降幅仍较大，行业资金链整体仍承压。

重申贝塔的小时代，阿尔法的大时代。权益类资产，政策定贝塔，未来一段时间仍处于行情的第二阶段（数据继续下行，政策实质维稳），贝塔还远未走完，波动向上是大概率事件；预计明年年中后有望迎来第三阶段（数据边际修复，政策继续维稳）。本轮周期阿尔法可能会一直较强，首选“高信用+高效率”龙头，典型如保利、招蛇、新城、金地、万科等，考虑“边际变化+交易因素”，则配置将更趋集中；政策预期逐步明朗后，配置主线将从“确定性”转向“弹性”，可关注部分腰部龙头房企。此外，再

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_31433

