



2021 年 1-6 月统计局数据点评：信贷约束逐渐显现 竣工向上加速兑现



事件概述

2021 年 7 月 15 日，国家统计局发布 2021 年 1-6 月房地产开发和销售等数据。

事件评论

基数效应和信贷约束逐渐显现，单月销售增速自然回落。2021 年 1-6 月全国商品房销售额、销售面积分别同比+38.9%和+27.7%（较 2019 年同期分别+31.4%、+17.0%）；6 月销售额、销售面积分别同比+8.6%和+7.5%（较 2019 年同期分别+18.3%、+9.8%），均价同比+1.0%，销售高景气持续时间已超过 1 年，且基数效应、政策对冲以及信贷约束（居民中长贷同比和占比均下降）逐渐显现，单月增速自然回落，与百强房企和高频数据互相印证。下半年销售增速仍将平稳回落，但上半年高增长基本奠定全年基调，预计全年销售额仍可维持双位数增长。

供地约束下补库力度依旧偏弱，迟到的竣工正加速兑现。2021 年 1-6 月新开工面积同比+3.8%（较 2019 年同期-4.0%），6 月同比-3.8%（较 2019 年同期+4.7%），开工降幅收窄但仍延续偏弱走势，此前拿地下降对开工构成约束，房企在控风险环境下规模增长预期降低，也更倾向于优先去化存量。1-6 月土地购置面积、土地成交价款分别同比-11.8%、-5.7%，6 月同比分别-18.3%、+16.8%，供地约束下广义补库存力度依旧偏弱，但从成交率来看房企拿地热情并未下降。1-6 月竣工面积同比+25.7%（较 2019 年同期+12.5%），6 月同比大幅增长 66.6%（较 2019 年同期+55.6%），

尽管月度数据有较大波动，但迟到的竣工正加速兑现，且持续性仍较强。

高基数导致单月投资增速放缓，行业资金链边际趋紧。1-6 月房地产开发投资额同比+15.0%（较 2019 年同期+17.2%），6 月同比+5.9%（较 2019 年同期+15.0%），投资增速边际趋缓但可比增速仍维持高位，且绝对值创单月历史新高，主要得益于复工较强且 PPI 维持较高水平。6 月房地产开发到位资金+4.0%（较 2019 年同期+17.7%），其中，定金及预收款同比+12.7%，个人按揭贷款同比-3.1%，信贷约束下储蓄迁移是需求韧性的核心支撑因素；国内贷款同比-16.1%，与开工偏弱有关，也反映融资环境偏紧；到位资金增速略低于投资增速，行业资金链边际趋紧。

开发板块压制因素下半年有望边际缓释，关注四条结构性线索。伴随供地增加、需求回落以及规则完善，下半年板块的盈利预期和政策预期有望边际改善，优质龙头房企已处于底部区间，1XPB 买入 15%ROE 可确保底线回报率，且隐含行业整合和创新业务两大期权，龙头房企至暗时刻已经过去。关注四条结构性线索：1) 赛道切换，首选“开发有效率+运营有能力”的类资管型房企；2) 腰部成长——分子视角；3) 风险缓释——分

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_33163

