



房地产行业：销售投资增速 回落仍有韧性 新开工降幅 继续收窄



统计局公布 2021 年 6 月房地产市场运行情况。房地产销售面积、投资额、新开工面积分别为 22252 万平米/17861 亿元/26939 万平米，同比增速分别为+7.5%/+5.9%/-3.8%，前值+9.2%/+9.8%/-6.1%，相比 2019 年同期增速分别为+9.8%/+15.0%/4.7%，前值+19.7%/+18.7%/-3.7%。

核心观点

销售量升价缩转向三四线，预计下半年市场平稳下行。6 月销售均价为 10065 元/平方米，同比增长 1.0%，环比下降 6.6%。2021 年上半年新房销售持续火爆，我们认为有以下原因：2020 年疫情影响，上半年销售基数较低，导致同比涨幅较大；疫情下信贷有所放松，房贷利率稳中有降，刺激了买房需求的爆发；行业本身库存处于低位，供需两旺，导致量价齐升。从 6 月销售来看，量升价缩反映了一二线城市需求动能在减退，成交结构向三四线转移。考虑到三四线市场的韧性，我们认为下半年市场将平稳下行。

新开工降幅收窄，三季度或小幅反弹。6 月房地产新开工面积同比下降 3.8%，但与 2019 年同期相比增加 4.7%。6 月新开工面积/销售面积的比值为 1.21，前值为 1.27，开工动力仍高。由于行业库存较低，开发商土储不足，使得新开工更受到即期的土地出让影响：2020 年全年的土地出让面积总体小幅下滑 1.1%，对后续新开工产生负面影响，受集中供地影响，2021 年前 6 月土地出让面积绝对量低于 2019 年同期；2021 年为竣工大年，竣工对新开工存在一定挤出效应，尽管我们对全年新开工预期并不乐

观，但受供地节奏影响，我们预计三季度新开工可能会再度小幅走强。

6月房地产投资增速回落，全年仍有韧性。2021年上半年土地市场热度依旧，对地产投资起到一定的支持作用，但主要还是价格在提升。然而下半年随着销售土地热度双降，整体而言土地出让面积较难实现正增长。此外由于新开工增速回落，导致了2021年的建安投资增速不会很快。我们认为2021年房地产投资增速将保有韧性，不会明显失速，但也不会大幅增长。

我们预测2021年房地产行业三大核心指标为：销售面积增长(2.5%)、新开工面积增长(-1.0%)、房地产开发投资增速(8.5%)。而受竣工周期推动叠加今年疫情带来的低基数影响，竣工增速将达到10%左右。

投资建议与投资标的

6月销售增速继续回落，符合我们此前对本轮景气周期已经运行至高点附近的判断。受土地供应节奏影响，新开工增速仍为负值，但降幅收窄，投资增速同步下滑。展望下半年，三四线市场韧性较强，行业实际利润率可能高于市场的悲观预期。同时，在市场和融资双重压力下，行业出清可能加速，龙头房企利润空间正逐步打开，诞生一轮估值修复行情。我们看好业绩稳健的一线龙头，推荐保利地产(600048, 买入)、融创中国(01918, 买入)、万科A(000002, 买入)；与业绩具有弹性的二线龙头，推荐金地集团(600383, 买入)、旭辉控股集团(00884, 买入)、新城控股(601155, 买入)。产业链上，新开工回落、竣工提速的趋势不变，我们看好迅速成长且

消费属性较强的物管行业，推荐永升生活服务(01995，买入)、碧桂园服务(06098，买入)、宝龙商业(09909，买入)、新大正(002968，买入)、融创服务(01516，买入)。

风险提示

销售大幅低于预期。政策调控力度超过预期。融资环境存在不确定性。

关键词: 疫情

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_33173

