



房地产行业简评报告：投资 跌幅走扩 按揭宽松效果边 际减弱



需求边际走弱，以价换量渐成常态。2021 年全年商品房销售面积及销售金额累计同比增速分别为 1.9%和 4.8%；单月销售已出现连续 6 个月的负增长，销售面积及金额单月同比增速分别为-15.6%和-17.8%。

2021 年下半年土地成交量下降将导致 2022 上半年的新房供应走弱，同时房地产税试点预期扰动以及房价趋势性走弱导致购房情绪难以明显改善，预计 2022 年上半年销售端仍将持续承压。

土地建安双双走弱，单月投资增速跌幅走阔。投资增速方面，2021 年全年房地产开发投资累计同比增长 4.4%，降至 2016 年以来最低值。

12 月单月投资增速跌幅进一步走阔，单月跌幅扩大至-13.9%。目前政策宽松方向已经确立，预计一季度地方政府将在因城施策的框架下，出台宽松措施来对冲地产下行风险，同时各地保障房投资将在 2022 年有所发力，因此我们预计全年房地产投资增速同比下降 2.6%。

新开工延续弱势，竣工修复具持续性。2021 年新开工累计同比下降 11.4%，12 月单月同比增速大幅下降至-31.1%，较 11 月降幅扩大 10.1 个百分点。房企在投资上普遍采取保守策略，在政策调整力度有限的背景下房企开工动力的缺失仍将持续。竣工方面，2021 年累计增速为 11.2%，单月同比增速 1.9%，连续两月保持正增长。我们预期 2022 竣工绝对体量仍将保持在高位，保持 5%以上增速。

按揭宽松效果边际减弱。2021 年累计到位资金增速为 4.2%，12 月单

月增速为-19.3%。分结构观察，个人按揭贷款单月增速由正转负，从增长10.6%下降至-7.9%。10月以来按揭贷款层面宽松政策落地，部分积压的刚需和优质购房者的按揭贷款需求得以释放而12月呈现出按揭贷款宽松政策效果正在边际减弱。同时定金及预收款单月同比下降25.9%，连续6个月处于负增长区间。我们认为预付款以及按揭贷款的走弱表明，在房贷利率和放款天数均有所下降的背景下，销售动能仍未实质改善，市场观望情绪依旧浓厚。

政策有望进一步宽松，看好地产股超额收益机会。目前行业景气度持续下行，有望改变监管层面托而不举的政策预期，预计政府层面将进一步释放维稳信号，今年一季度处于政策窗口期，当前涉房贷款政策已有所松动，按揭投放加速的效果已开始初步显现，但我们认为房企融资端的全局实质性改善尚待时日。我们预判2022年行业整体调控在兼顾中长期制度改革深化的基础上，对于短期供需层面限制措施的把控将愈加精细化，2022年更大概率的是将形成以金融信贷调节为主的供需控制措施。

风险提示：疫情再次升级对地产销售端造成冲击，房地产税试点力度

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_36293

