



房地产行业最新观点及 1-4 月 数据深度解读：疫情拖累基本 面 竞争格局改善逻辑或将逐 步验证



4月单月销量同比增速-39.0%，较3月负增长扩大21.3PCT，疫情对降幅扩大有重要影响；根据高频数据判断5月销售总量承压，但部分城市二手房销售或领先好转，疫情成为影响复苏节奏的主要因子；政策底部已出现，且在房价转为下行压力和资金链压力转大背景下政策或持续改善，判断行业竞争环境改善或成为估值提升的更重要逻辑，后续将“更关注逻辑的验证”，即需求的改善；

4月房地产投资同比增速回落至-10.1%，较3月份负增长扩大7.7PCT，土地购置费滞后计入或将延续其下滑趋势；

4月新开工同比增速为-44.2%，较3月份负增长扩大21.9PCT，销售市场持续不景气仍对企业开工意愿造成影响；

4月竣工面积同比增速为-14.2%，较3月负增长略微收窄1.3PCT，主因或是房企资金链仍处于较弱状态，施工强度尚未回到正常水平，但边际有所好转。往后看，随着销售复苏，维持弹性：“竣工>开工>销售>房地产投资>拿地”判断；

4月到位资金同比增速为-35.5%，较3月负增长扩大12.5PCT，结构上国内贷款韧性更强，同比负增长收窄至-28.0%；自筹资金受二级市场影响，债券新发行意愿较低，同比负增长扩大至-6.6%；定金及预付款、个人按揭受销售市场影响同比负增长分别扩大至-53.0%、-42.4%；目前货币活化指数继续下降，行业经营层面资金链稳健性亦处于低位，新房价格或滞后有持续回落压力，部分区域新房和二手房房价倒挂减少；

投资建议：行业配置逻辑已经从第一阶段的“更关注政策”和第二阶段的“更关注逻辑”（竞争格局改善），到当下的“更关注逻辑的验证”，建议关注销售的积极变化和政策更针对改善型需求的针对性发力，重视“降斜率，更持久复苏”的长期可能特点带来的少数龙头机会；房地产角度，建议持续关注“招保万金中华龙”（招商蛇口，保利发展，万科 A，金地集团，中国海外发展，华润置地，龙湖集团）等，关注有边际变化的：越秀、绿城，华侨城等。若基本面筑底，第二阶段可关注部分有商业模式优化的弹性民企，如金科股份等。区域型公司关注：建发股份等，部分区域型公司有一定博弈空间，但需关注货值对销售增长的保障，以及去化率的持续性。现金流隐匿性大或从来都是依赖负债为主周转的标的建议回避；

产业链角度，重视产业链上各细分板块供应商的估值修复，关注轻工、建材、家居家电等相关板块的估值修复弹性；

生态链角度，重视顺延于开发的转型如购物中心/写字楼/长租公寓/产业园/物流地产等标的及围绕房地产生态链的转型如设计/集采及建造/交易/资产管理/房地产科技等长赛道机会，如物管关注【招商积余】【保利物

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_42078

