房地产开发

11 月统计局数据点评：行业规模再创新高，单月投资销售回落

房地产累计开发投资持续稳定增长。11 月房地产投资金额 12936.2 亿元，同比增长 10.9%，1-11 月累计投资额 129492 亿元，同比增长 6.8%，增速提高 0.5 个百分点。分地区看，1-11 月西部、东部、东北地区和中部地区房地产开发投资额累计同比分别增长 8.3%、7.4%、6.2%和 3.6%。

住宅、办公楼累计新开工面积降幅缩窄。1-11 月累计新开工面积 201085 万平方米，同比下降 2%，降幅收窄 0.6 个百分点；单月新开工 20366.58 万平方米，同比增长 4.12 %，环比下降 1.27%。1-11 月住宅、办公楼和商业营业用房新开工面积累计同比为-2.7%、-8%和-5%，住宅、办公楼降幅缩窄 0.4 和 0.8 个百分点。

单月竣工面积同比上升，住宅累计降幅收窄。1-11 月累计竣工面积 59173 万平方米，同比下降 7.32%，降幅收窄 1.88 个百分点；单月竣工 9933.27 万平方米，同比增长 3.09%，环比增长 25.71%。1-11 月住宅、办公楼和商业营业用房竣工面积累计同比分别为-5.8%、-19.4%和-23%，住宅降幅收窄 2.1 个百分点。

土地购置量持续下降，单月土地成交价款增长显著。1-11 月累计房企土地购置面积 20591 万平方米，同比降低 5.2%。 11 月单月土地购置面积 2816.23 万平方米，同比降低 15.6%。11 月单月土地成交价款为 2503.53 亿元，同比增长 22.77%；单月平均土地价格 8889.65 元/平方米，同比增长 45.47%。

累计销售面积正增长，单月同比稳步增长。11 月商品房销售面积 17540.2 万方，同比增长 12.05%，环比增长 8.13%；1-11 月累计值为 150834 万方，同比增长 1.3%。11 月商品房销售额 17303.91 亿元，同比增长 18.61%，环比增长 8.03%。1-11 月累计值为 148969 亿元，同比增长 7.2%，增幅为 1.4 个百分点。

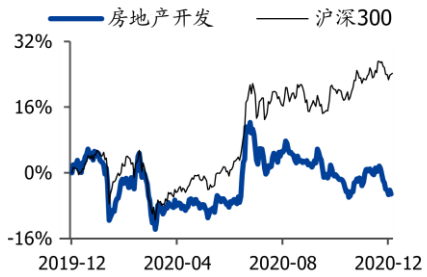
累计到位资金持续增长，利用外资同比降幅收窄。1-11 月累计房地产开发企业到位资金 171099 亿元，同比增长 6.6%。11 月单月值为 18029.3 亿元，同比增长 17.2%，增速变化较前值增长 2.7 个百分点。1-11 月利用外资累计同比为-4.7%，降幅缩小 10.5 个百分点，自筹资金、定金及预收账款和个人按揭贷款同比增长 7.9%、5.3%和 10.6%。

投资建议：房地产板块估值仍处于低位，建议关注：1.经营稳健、现金流充裕、同时销售有一定增长潜力的龙头房企，如金地集团、保利地产、万科 A；2.弹性较大、经营持续提升的成长型房企，如中南建设、金科股份、阳光城、龙光集团 3.现金流优秀、运营能力逐渐得到市场认同从而估值提升的商业地产：华润置地、新城控股、龙湖集团、大悦城；4.兼具业绩改善和高分红特征的标的：华发股份、华夏幸福；5.推荐关注经纪服务赛道龙头：贝壳、我爱我家。

风险提示：疫情影响超预期，销售超预期下行。

增持（维持）

行业走势



作者

分析师　黄诗涛
执业证书编号：S0680518030009
邮箱：huangshitao@gszq.com
研究助理　杨倩雯
邮箱：yangqianwen@gszq.com

相关研究

1、《房地产开发：M2 同增超 10%，15 城去化周期环比下降》2020-12-13

2、《房地产开发：百强房企 11 月销售同增 20.2%，销售韧性持续好于预期》2020-12-07

3、《房地产开发：11 月房企销售数据点评：销售持续高增，32 家房企累积超千亿》2020-12-01

内容目录

一、开发投资维持快速增长，土地购置价持续上涨 4
二、累计销售面积创历史高峰，单月增速收窄至 18.61% 8
三、累计到位资金稳定增长，利用外资同比降幅收窄 10
四、投资建议 12
风险提示 12

图表目录

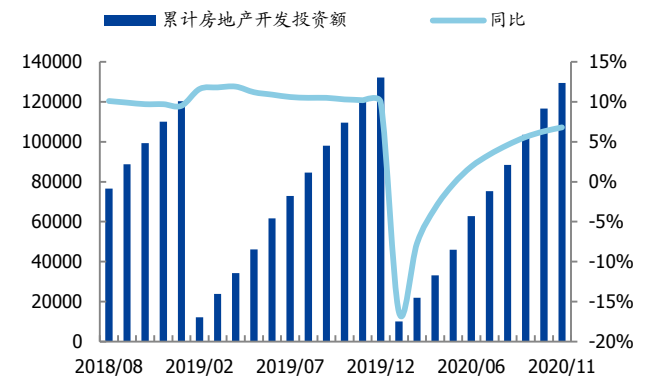
图表 1: 累计房地产开发投资完成额及增速 4
图表 2: 单月房地产开发投资完成额及增速 4
图表 3: 累计住宅开发投资完成额及增速 4
图表 4: 单月住宅开发投资完成额及增速 4
图表 5: 房地产开发投资累计同比按投资类型分 （更新至 11 月） 5
图表 6: 房地产开发投资累计同比按业态分 5
图表 7: 分区域累计投资同比增速（%） 5
图表 8: 累计土地购置面积及同比 6
图表 9: 单月土地购置面积及同比 6
图表 10: 累计土地购置费及同比（更新至 11 月） 6
图表 11: 单月土地购置费及同比（更新至 11 月） 6
图表 12: 累计土地成交价款及同比 6
图表 13: 单月土地成交价款及同比 6
图表 14: 累计土地价格及同比 7
图表 15: 单月土地价格及同比 7
图表 16: 累计新开工面积及同比 7
图表 17: 单月新开工面积及同比 7
图表 18: 累计竣工面积及同比 8
图表 19: 单月竣工面积及同比 8
图表 20: 各类房屋累计新开工面积同比（%） 8
图表 21: 各类房屋单月新开工面积同比（%） 8
图表 22: 累计销售面积及同比增速 9
图表 23: 单月销售面积及同比增速 9
图表 24: 累计销售金额及同比增速 9
图表 25: 单月销售金额及同比增速 9
图表 26: 分业态销售面积累计同比 9
图表 27: 分业态销售金额累计同比 9
图表 28: 累计销售金额同比增速按区域划分 10
图表 29: 单月销售额同比增速按区域划分 10
图表 30: 销售均价及同比 10
图表 31: 商品房待售面积及同比 10
图表 32: 房企到位资金累计值 11
图表 33: 房企到位资金单月值 11
图表 34: 各项资金来源占比 11
图表 35: 2020 年 1-11 月各项资金来源累计同比 11
图表 36: 自筹资金累计值及同比 11

图表 37: 国内贷款累计值及同比 11
图表 38: 利用外资累计值及同比 12
图表 39: 其他资金累计值及同比 12

一、开发投资维持快速增长，土地购置价持续上涨

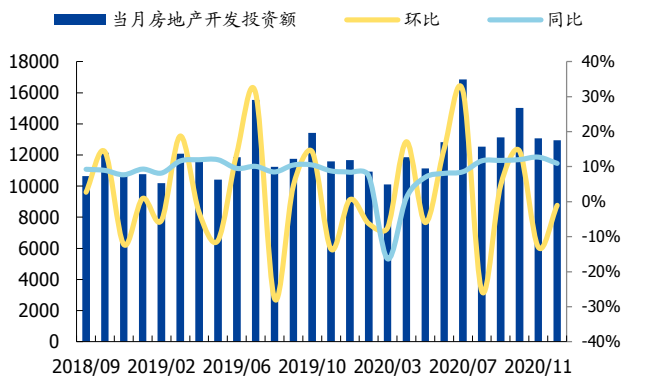
房地产开发投资单月同比维持两位数增长，住宅和办公楼累计投资额增幅扩大。1-11 月份，全国房地产开发投资 129492 亿元，**同比增长 6.8%**，增幅较前值扩大 0.5 个百分点；11 月**单月**投资 12936.2 亿元，**同比上涨 10.9%**，持续了两位数增长，**环比下跌 1%**；分业态看，**住宅**累计投资 95837 亿元，同比增长 **7.4%**，增幅较前值扩大 0.4 个百分点，累计住宅投资占房地产开发投资总额的 74%；11 月单月住宅投资 9538.6 亿元，同比增长 11.4%，增幅收窄 2.9%；办公楼累计投资 5788 亿元，同比增长 4.2 %，增幅扩大 0.7%；商业营业用房累计投资 11886 亿元，同比降低 1.9%，降幅收窄 0.9 个百分点。

图表 1：累计房地产开发投资完成额及增速



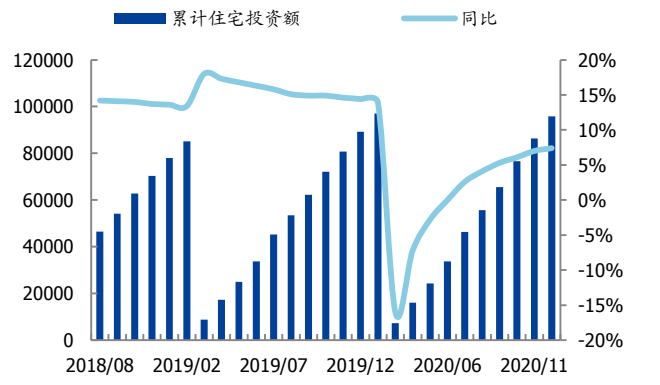
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表 2：单月房地产开发投资完成额及增速



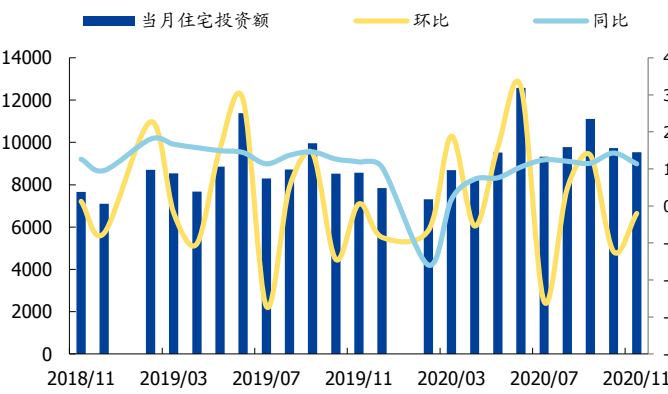
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表 3：累计住宅开发投资完成额及增速



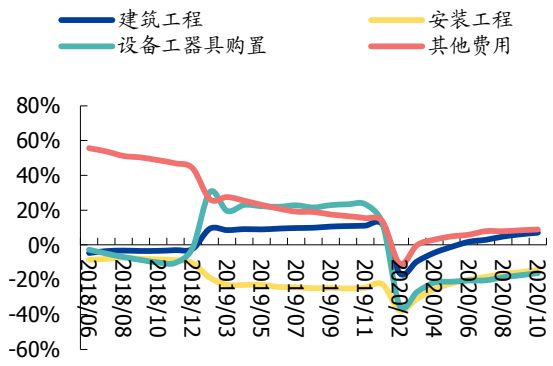
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表 4：单月住宅开发投资完成额及增速



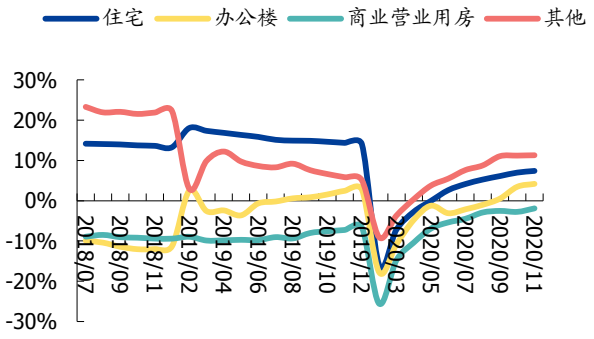
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表 5：房地产开发投资累计同比按投资类型分（更新至 11 月）



资料来源：Wind，国盛证券研究所

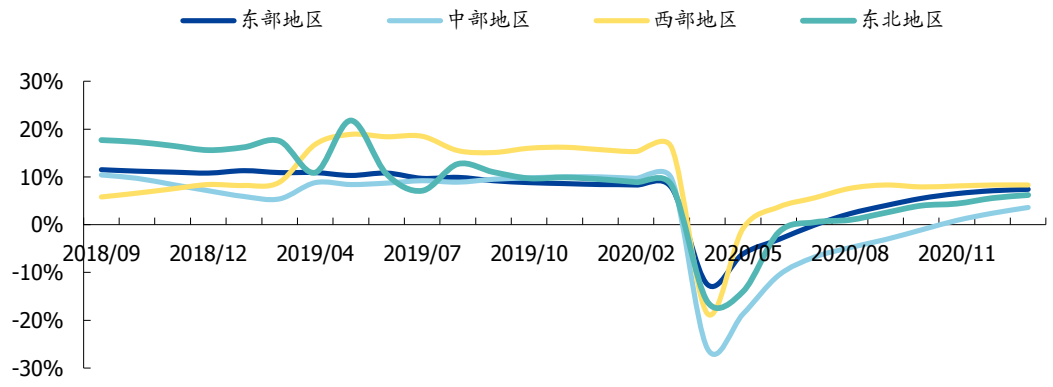
图表 6：房地产开发投资累计同比按业态分



资料来源：Wind，国盛证券研究所

西部地区增速继续领跑，中部地区同比增长扩大，东部与东北地区稳定增长。西部地区，1-11 月累计开发投资 29746 亿元，同比增长 8.3%，较前值增长 0 个百分点。中部地区累计同比增长扩大，累计投资 26012 亿元，同比增长 3.6%。东部地区累计开发投资 68488 亿元，同比增长 7.4%，较前值扩大 0.3 个百分点。东北地区累计投资 5245.0 亿元，同比增长 6.2%，较前值扩大 0.6 个百分点。

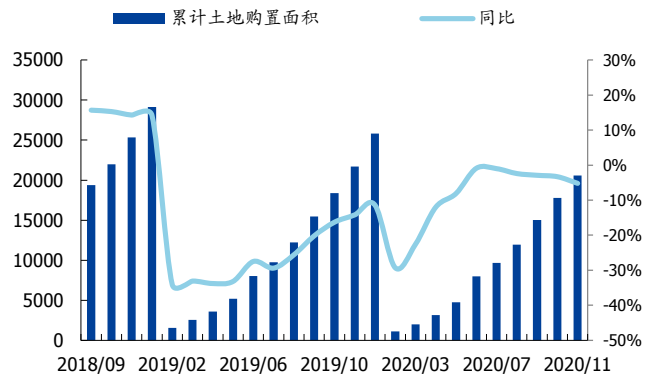
图表 7：分区域累计投资同比增速（%）



资料来源：Wind，国盛证券研究所

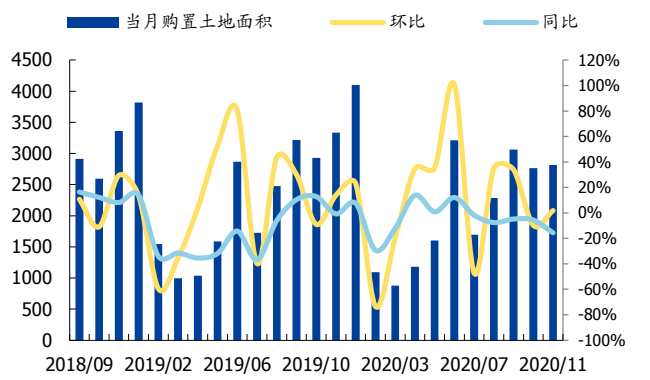
累计土地购置面积同比持续降低，土地单月成交价款涨幅显著。1-11 月累计土地购置面积为 20591 万平方米，同比降低 5.2%，与前值扩大 1.9 个百分点；**11 月单月土地购置面积为 2816.23 万平方米，同比降低 15.6%，**较前值降幅扩大 9.98 个百分点。1-11 月累计土地成交价款 13890 亿元，同比增长 16.1%，较前值增长 1.3 个百分点； 11 月单月土地价格为 8889.65 元/平，同比上涨 45.47%，环比增长 18.65%。

图表 8：累计土地购置面积及同比



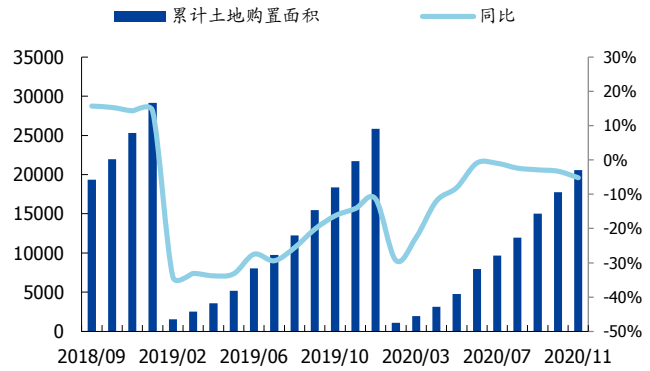
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表 9：单月土地购置面积及同比



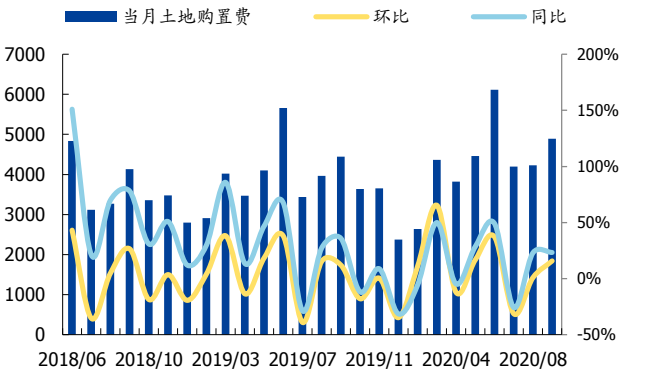
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表 10：累计土地购置费及同比（更新至 11 月）



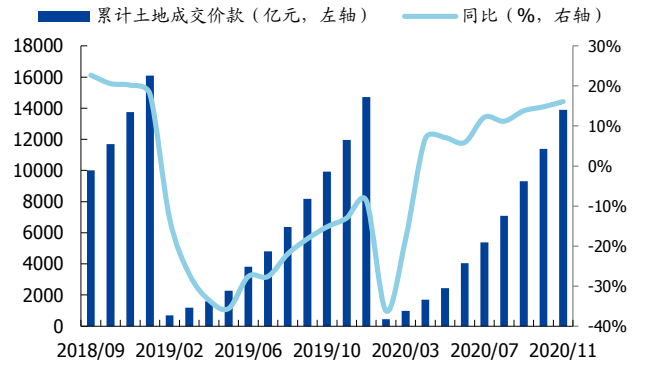
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表 11：单月土地购置费及同比（更新至 11 月）



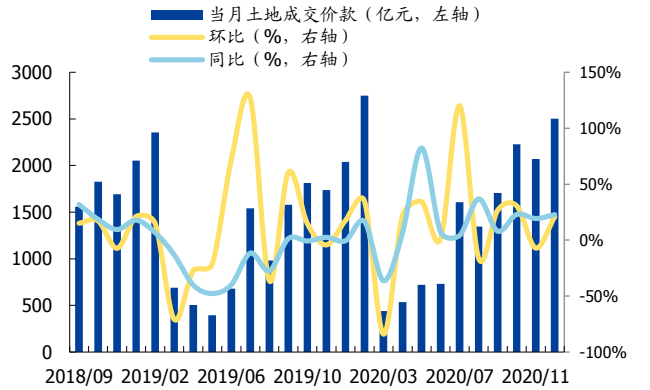
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表 12：累计土地成交价款及同比



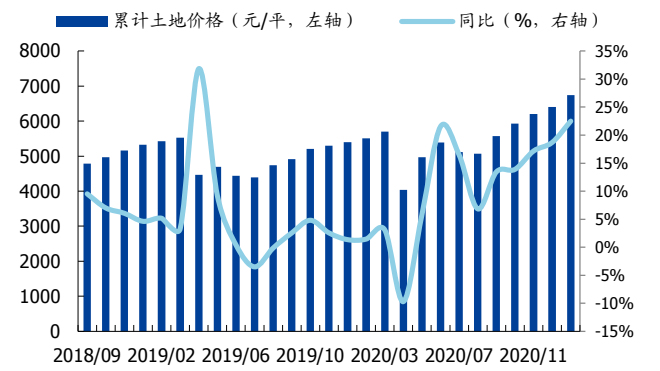
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表 13：单月土地成交价款及同比



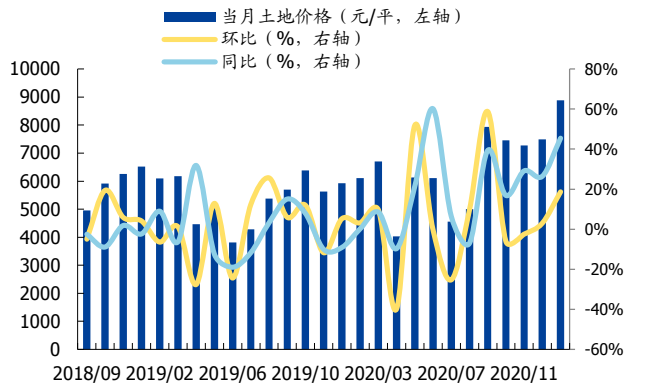
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表 14：累计土地价格及同比



资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表 15：单月土地价格及同比

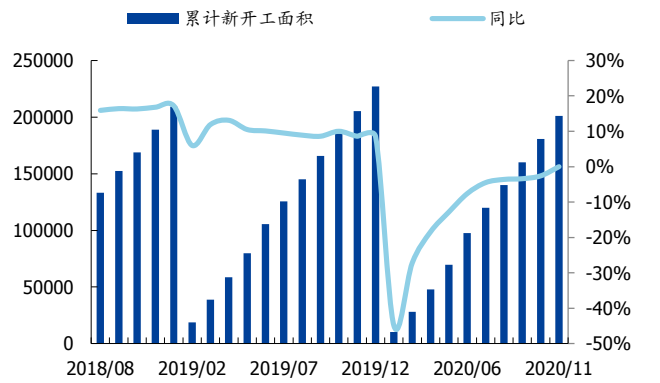


资料来源：Wind，国盛证券研究所

累计新开工面积降幅收窄，住宅、商业营业用房新开工降幅收窄。1-11 月房企累计新开工面积为 201085 万平方米，**同比下降 2.0%**，降幅较前值收窄 0.6 个百分点；11 月单月新开工 20366.58 万平方米，同比增长 4.12%，环比下降 1.27%。分业态来看，住宅、办公楼和商业营业用房累计新开工面积分别为 147344、5842 和 16219 万平方米，同比分别为-2.7%、-8%和-5%；较前值分别变动+0.5pct、-0.8pct 和+1pct。

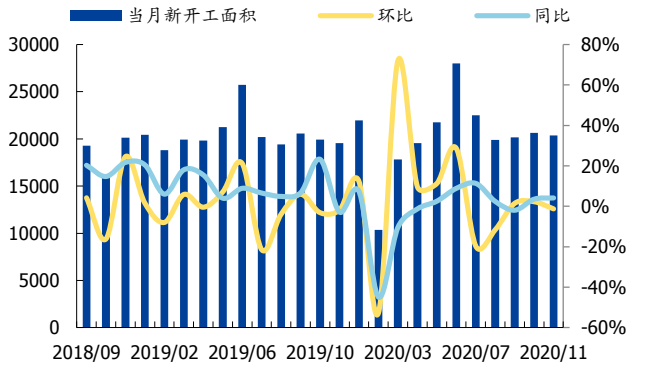
单月竣工面积同比维持增长，住宅和商业营业用房累计竣工同比降幅收窄。1-11 月全国房屋竣工面积为 59173 万平方米，**同比降低 7.32%**，降幅收窄 1.88 个百分点；11 月单月竣工 9933.27 万平方米，**同比增长 3.09%**，环比提升 25.71%。其中住宅、办公楼和商业营业用房累计竣工面积分别为 42655、1899 和 5774 万平方米，同比分别为-5.8%、-19.4%和-23%，较前值+2.1pct、+0.4pct 和+0pct。

图表 16：累计新开工面积及同比



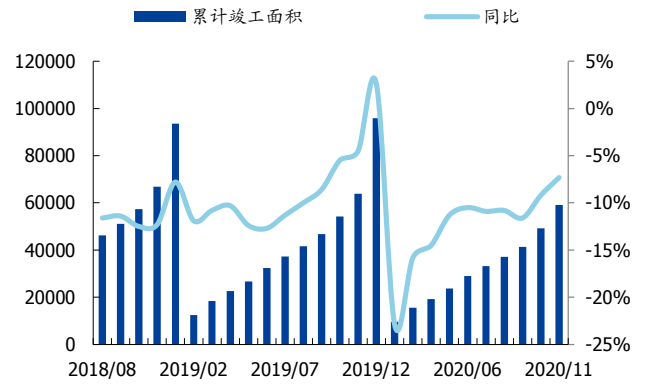
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表 17：单月新开工面积及同比



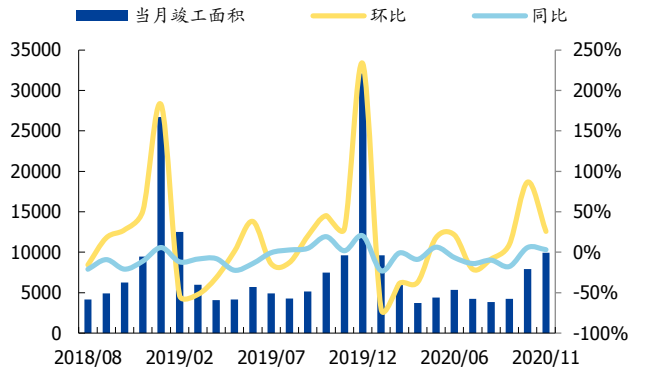
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表 18：累计竣工面积及同比



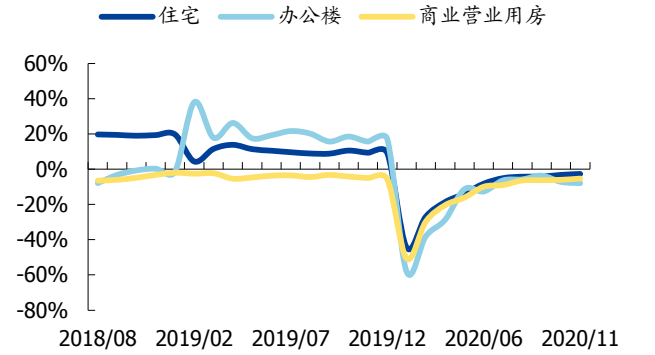
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表 19：单月竣工面积及同比



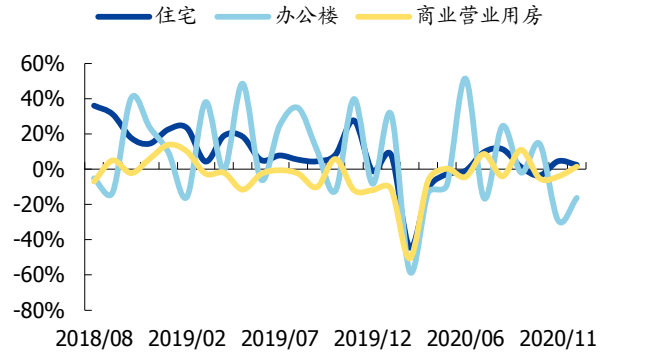
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表 20：各类房屋累计新开工面积同比（%）



资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表 21：各类房屋单月新开工面积同比（%）

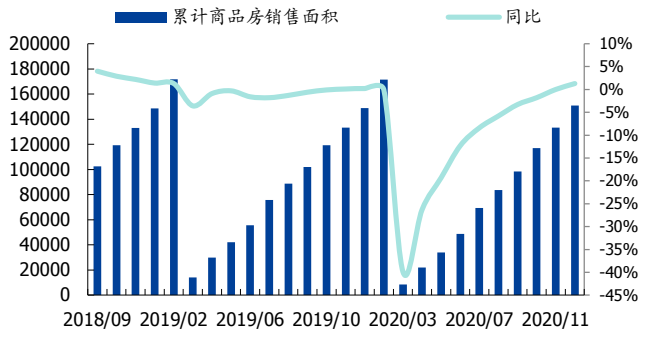


资料来源：Wind，国盛证券研究所

二、累计销售面积创历史高峰，单月增速收窄至 18.61%

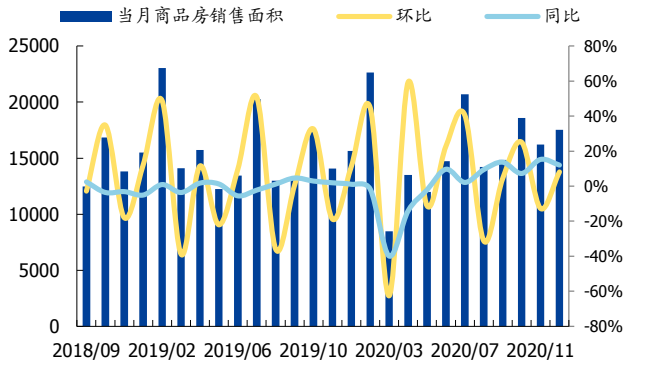
累计销售面积同比转正，住宅累积维持增长态势。1-11 月**累计商品房销售面积 150834 万平方米，同比增长 1.3%，**较前值增加 1.3 个百分点。11 月**单月**商品房销售面积为 17540.2 万平方米，**同比增长 12.05%，增速较前值收窄 3.22 个百分点**。1-11 月**累计商品房销售金额 148969 亿元，同比上升 7.2%**，降幅较前值提升 1.4 个百分点。11 月单月商品房销售额 17303.91 亿元，**同比增长 18.61%，较前值下降 5.31 个百分点**。分业态来看，住宅、办公楼和商业营业用房累计销售面积同比分别为+1.9%、0%和 0%；累计销售金额同比分别为 9.5%、0%和 0%，住宅累计销售金额自 7 月以来持续增长。

图表 22：累计销售面积及同比增速



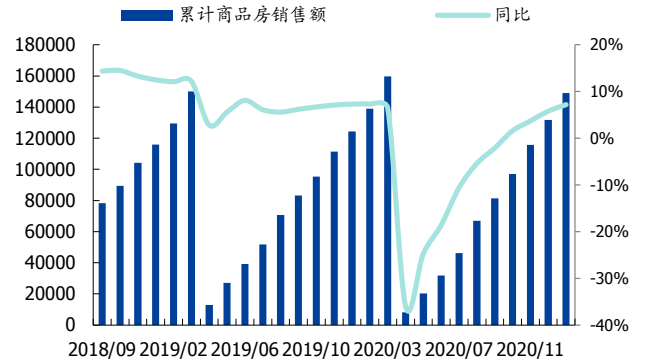
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表 23：单月销售面积及同比增速



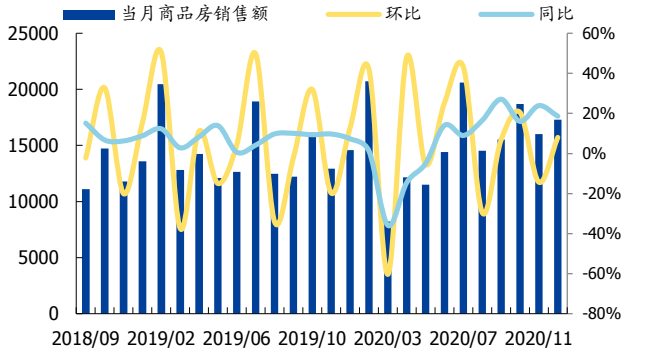
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表 24：累计销售金额及同比增速



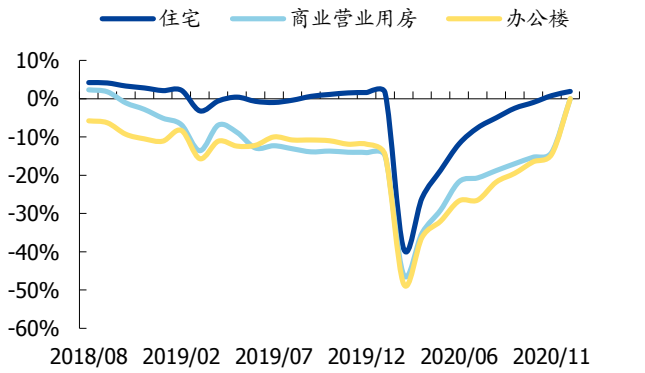
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表 25：单月销售金额及同比增速



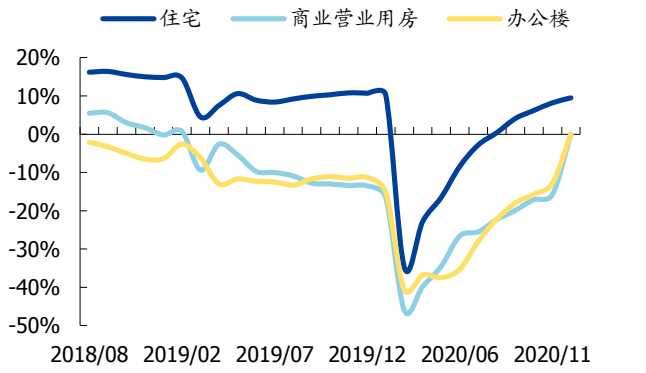
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表 26：分业态销售面积累计同比



资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表 27：分业态销售金额累计同比

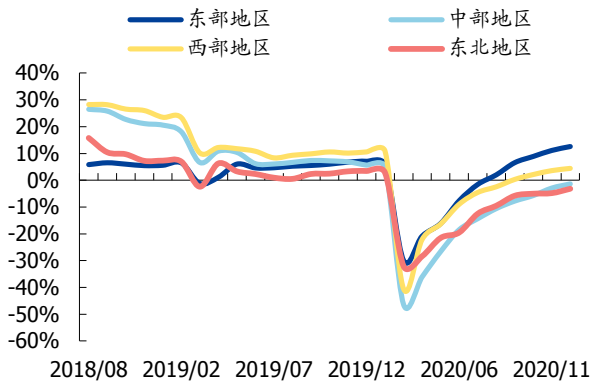


资料来源：Wind，国盛证券研究所

东北地区单月销售同比增速由负转正，其余地区单月销售同比增幅收窄。其中，11 月东部地区单月销售金额同比增速增长 25.4%，中部地区增速达到 11.8%；西部地区同比增长 11.1%。东北地区销售金额由负转正同比 10.9%。 1-11 月累计来看，东部地区销售金额提升至 12.6%，西部同比增长 4.4%，中部和东北地区持续恢复，同比分别为-1.4%和

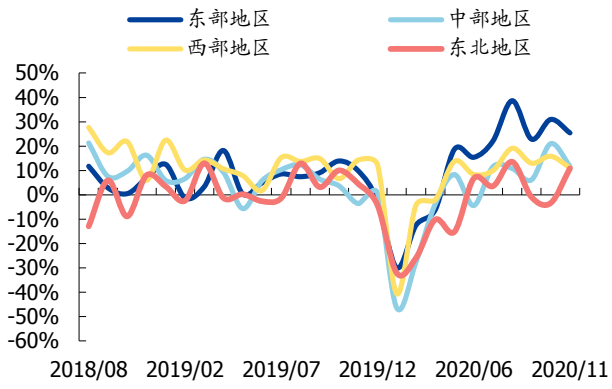
-3.2%，降幅分别收窄 1.6 和 1.6 个百分点。

图表 28：累计销售金额同比增速按区域划分



资料来源：Wind，国盛证券研究所

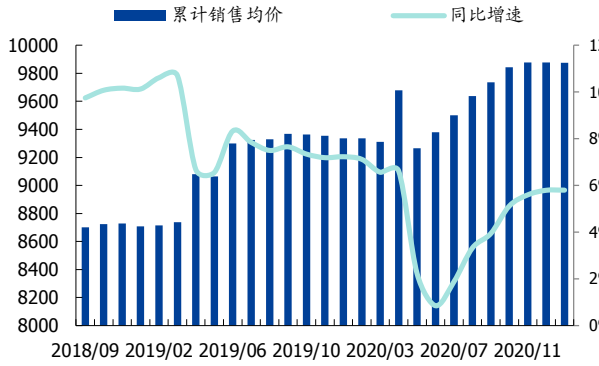
图表 29：单月销售额同比增速按区域划分



资料来源：Wind，国盛证券研究所

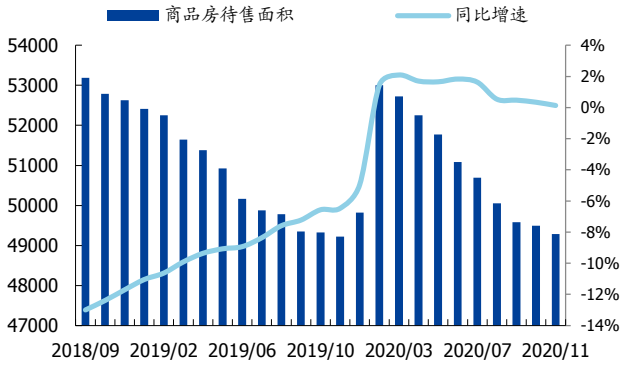
1-11 月全国商品房销售均价为 9876.35 元/平方米，同比上涨 5.8%，涨幅较前值扩大 0 个百分点；**11 月销售均价为 9865.29 元/平方米，同比上涨 5.9%，**涨幅较前值收窄 1.6 个百分点。**11 月商品房待售面积 49287 万平方米，同比增长 0.1%**，比 9 月末减少 205 万平方米，其中办公楼和待售面积减少 35 万平方米，商业营业房增加 12 万平方米。

图表 30：销售均价及同比



资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表 31：商品房待售面积及同比

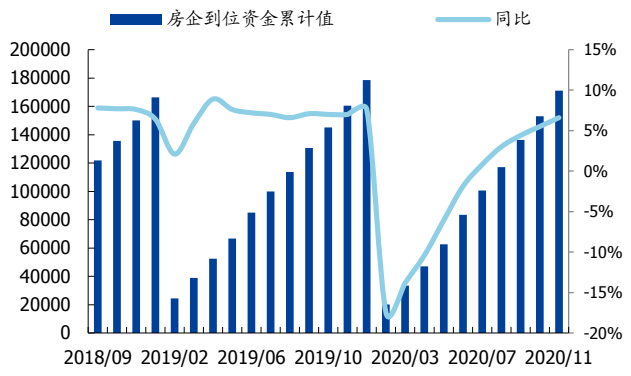


资料来源：Wind，国盛证券研究所

三、累计到位资金稳定增长，利用外资同比降幅收窄

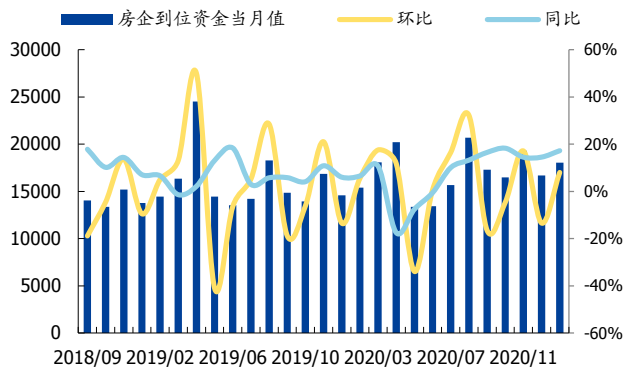
房企累计到位资金稳定增长，利用外资同比降幅收窄。 1-11 月房地产开发企业到位资金 **171099 亿元，同比增长 6.6%。**11 月房企到位资金 18029.3 亿元，同比增长 17.2%。1-11 月房企各项资金来源中，国内贷款、利用外资、自筹资金和其他资金累计值分别为 24256、154.00、56666 和 90023 亿元，占总资金来源比重为 14.18%、0.09%、33.12% 和 52.61%，同比增速分别为 5.4%、-4.7%、7.9%和 6.1%。其他资金来源中个人按揭贷款为 26983.00 亿元，同比增长 10.6%；定金及预收款同比增长 5.3%。

图表 32：房企到位资金累计值



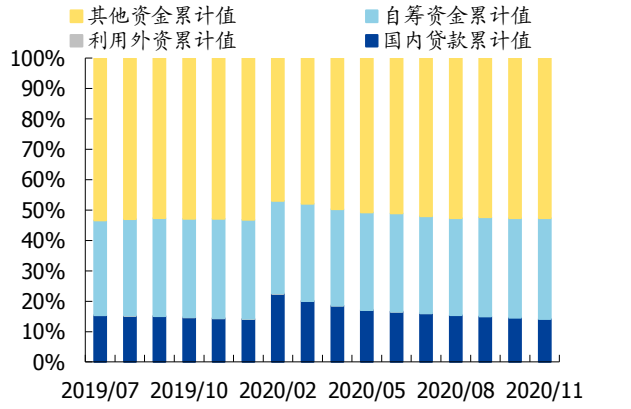
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表 33：房企到位资金单月值



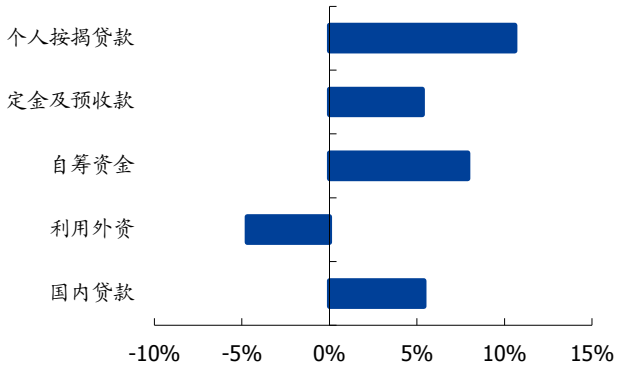
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表 34：各项资金来源占比



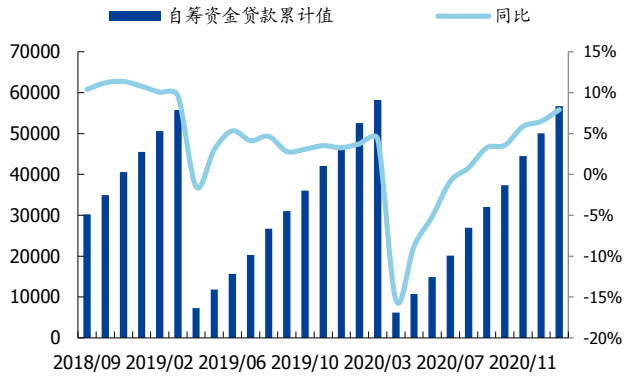
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表 35：2020 年 1-11 月各项资金来源累计同比



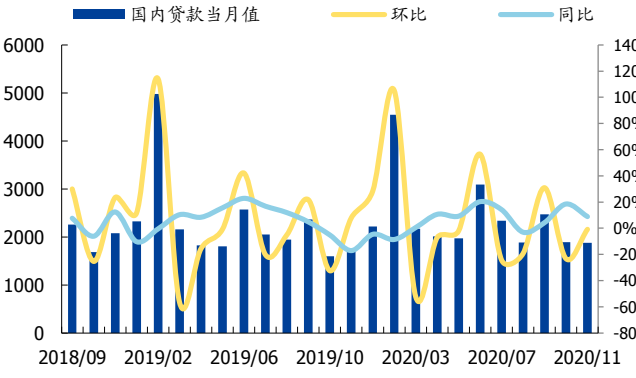
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表 36：自筹资金累计值及同比



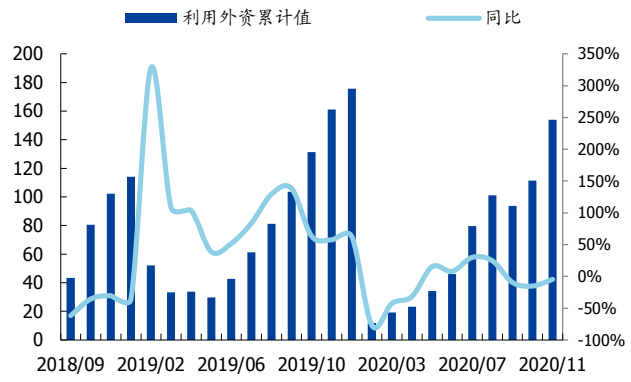
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表 37：国内贷款累计值及同比



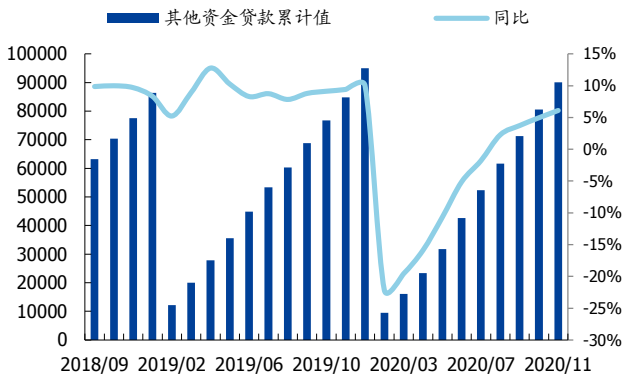
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表 38：利用外资累计值及同比



资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表 39：其他资金累计值及同比



资料来源：Wind，国盛证券研究所

四、投资建议

房地产板块估值仍处于低位，建议关注：1.经营稳健、现金流充裕、同时销售有一定增长潜力的龙头房企，如金地集团、保利地产、万科 A；2.弹性较大、经营持续提升的成长型房企，如中南建设、金科股份、阳光城、龙光集团 3.现金流优秀、运营能力逐渐得到市场认同从而估值提升的商业地产：华润置地、新城控股、龙湖集团、大悦城；4.兼具业绩改善和高分红特征的标的：华发股份、华夏幸福；5.推荐关注经纪服务赛道龙头：贝壳、我爱我家。

风险提示

疫情影响超预期，销售超预期下行。

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称"本公司"）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议,本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归"国盛证券有限责任公司"所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为"国盛证券研究所"，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京
地址：北京市西城区平安里西大街 26 号楼 3 层
邮编：100032
传真：010-57671718
邮箱：gsresearch@gszq.com

上海
地址：上海市浦明路 868 号保利 One56 1 号楼 10 层
邮编：200120
电话：021-38934111
邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌
地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦
邮编：330038
传真：0791-86281485
邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳
地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼
邮编：518033
邮箱：gsresearch@gszq.com