

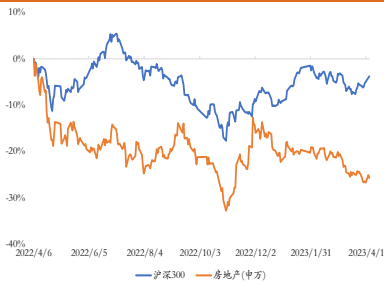
3月新房销售继续回升，一二线城市复苏明显

相关研究：

- 1.《房地产行业数据点评：春节后新房销售回暖，关注3月市场热度持续性》 2023.3.6
- 2.《房地产行业1-2月数据点评：销售明显改善，竣工同比转正，投资降幅收窄》 2023.3.16

行业评级：增持

近十二个月行业表现



%	1个月	3个月	12个月
相对收益	-6	-15	-20
绝对收益	-6	-9	-24

注：相对收益与沪深300相比

分析师：张智璇

证书编号：S0500521120002

Tel: 021-50295363

Email: zzl6599@xcsc.com

地址：上海市浦东新区银城路88号
中国人寿金融中心10楼

核心要点：

□ 3月新房销售继续回升，一二线城市复苏明显，市场热度分化

30个大中城市3月商品房成交面积同比+44%、环比+46%，增幅较2月分别扩大12pct、17pct，成交面积接近19年同期。分城市看，一线、二线和三线城市3月商品房成交面积同比分别为+63%（前值+10%）、+33%（前值+27%）和+53%（前值+79%）。其中，一二线城市热度较高，3月成交已超过市场较热的19年和21年同期，而三线城市由于去年基数较低，导致同比增速较快，实际销售仍低于19年和21年，仅与18年持平。

从高频数据来看，3月以来周度成交持续上升，30大中城市3月的4周滚动同比分别为+14%、+15%、+32%、+41%。此外，从更能反映市场热度的去化率看，克而瑞公布的3月20个重点城市平均开盘去化率为46%，与上月基本持平，但分化仍较明显。一线及热点城市（上海、成都、杭州）去化率保持在70%以上，刚性和改善需求仍然较多；部分二线城市（南京、苏州、武汉、宁波）去化率下降，除苏州外均不到50%。由此可见，目前新房市场热度分化较明显，我们预计随着供应增加，传统热点城市销售复苏还将持续，但低能级城市复苏情况有待观察。

供应环比增长导致库存小幅上升，销售显著改善加快去化。3月十大城市（北京、上海、广州、深圳、杭州、南京、青岛、苏州、南昌、厦门）商品房库存环比+0.6%、同比-0.1%，库存去化周期为13.9个月（前值15个月）。其中，一线城市库存去化周期为11.9个月（前值13个月），二线城市库存去化周期15.7个月（前值16.6个月）。

□ TOP100房企3月销售金额同比高增，一季度同比转正

从房企销售金额看，克而瑞公布3月TOP100房企实现销售操盘金额6609亿元，单月环比+42%、同比+29%；1-3月实现销售操盘金额14828亿元，同比增长3.1%（1-2月同比下降11.6%）。3月销售金额显著回升的主要原因是由于房企推盘增加，克而瑞统计的3月重点30城供应环比增长164%，前期积压的需求持续释放。从竞争格局来看，1-3月TOP10房企销售操盘金额门槛同比+36%，但是TOP30、TOP50房企销售操盘金额门槛同比分别下降13%、-18%，TOP100门槛同比下降9%，行业竞争格局持续分化。

□ 投资建议

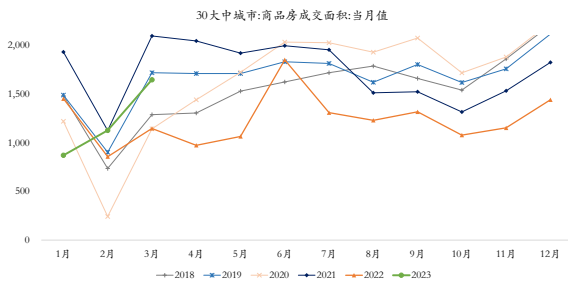
3月新房供应大幅增加，销售同比和环比较2月明显扩大，前期积压的刚性及改善需求得到释放。但是，我们认为目前楼市复苏分化仍较明显，尤其是反映在新开盘去化率上，一线及热点城市保持高去化，能级较低的城市受供应增加影响去化率有所下降，因此市场热度持续性还需观察，居民收入恢复情况及购房意愿仍是主要影响因素。现阶段建议关注拿地投资能力强、城市布局优异的房企，维持行业“增持”评级。

□ 风险提示

房地产支持政策落地执行不及预期；经济复苏不及预期导致居民收入恢复较慢；市场销售复苏低于预期；房企信用风险暴露增加。

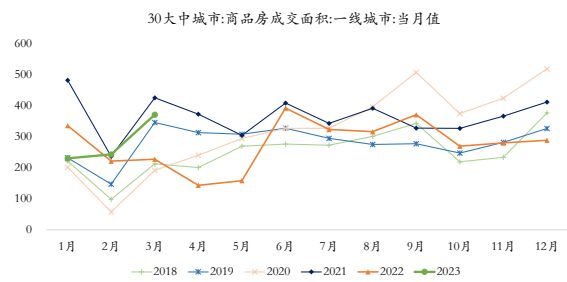
3月新房销售继续回升，一二线城市复苏明显。30个大中城市3月商品房成交面积同比+44%、环比+46%，增幅较2月分别扩大12pct、17pct，成交面积接近19年同期。分城市看，一线、二线和三线城市3月商品房成交面积同比分别为+63%（前值+10%）、+33%（前值+27%）和+53%（前值+79%）。其中，一二线城市热度较高，3月成交已超过市场较热的19年和21年同期，而三线城市由于去年基数较低，导致同比增速较快，实际销售仍低于19年和21年，仅与18年持平。

图 1 30 个大中城市商品房销售面积（万平方米）



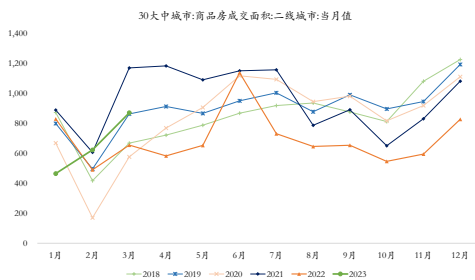
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 2 一线城市商品房销售面积（万平方米）



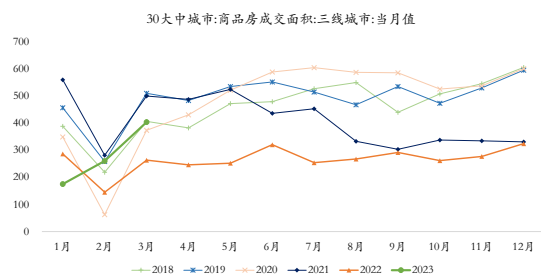
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 3 二线城市商品房销售面积（万平方米）



资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 4 三线城市商品房销售面积（万平方米）



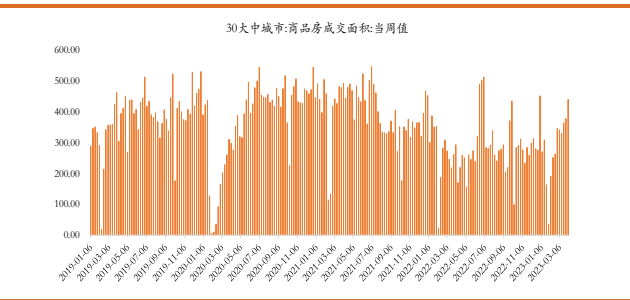
资料来源：Wind，湘财证券研究所

从高频数据来看，3月以来周度成交持续上升，30大中城市3月的4周滚动同比分别为+14%、+15%、+32%、+41%。此外，从更能反映市场热度的去化率看，克而瑞公布的3月20个重点城市平均开盘去化率为46%，与上月基本持平，但分化仍较明显。一线及热点城市（上海、成都、杭州）去化率保持在70%以上，刚性和改善需求仍然较多；部分二线城市（南京、苏州、武汉、宁波）去化率下降，除苏州外均不到50%。由此可见，目前新房市场热度分化较明显，我们预计随着供应增加，传统热点城市销售复苏还将持续，但低能级城市复苏情况有待观察。

供应环比增长导致库存小幅上升，销售显著改善加快去化。3月十大城市（北京、上海、广州、深圳、杭州、南京、青岛、苏州、南昌、厦门）商品房库存环比+0.6%、同比-0.1%，库存去化周期为13.9个月（前值15个月）。

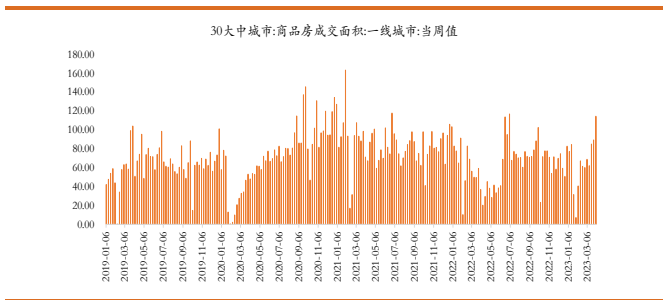
其中，一线城市库存去化周期为 11.9 个月（前值 13 个月），二线城市库存去化周期 15.7 个月（前值 16.6 个月）。

图 5 30 个大中城市商品房销售面积（当周值）



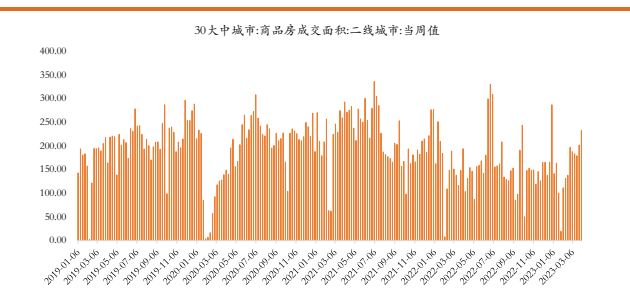
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 6 一线城市商品房销售面积（当周值）



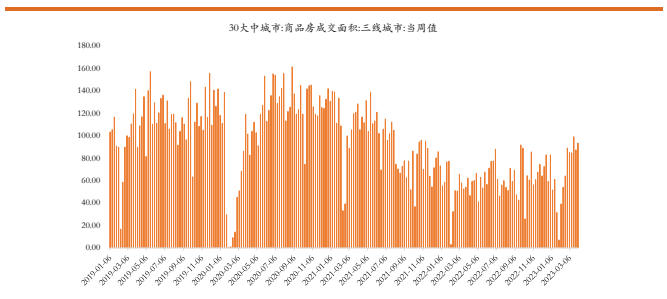
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 7 二线城市商品房销售面积（当周值）



资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 8 三线城市商品房销售面积（当周值）



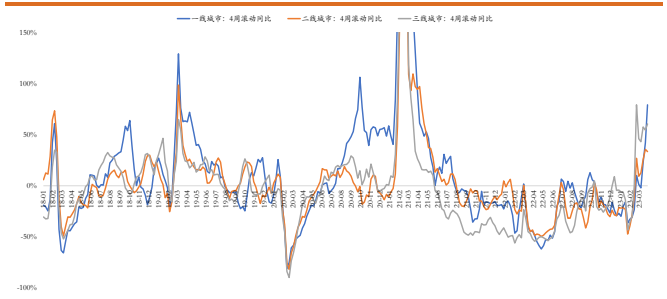
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 9 30 大中城市：新房销售面积 4 周滚动同比



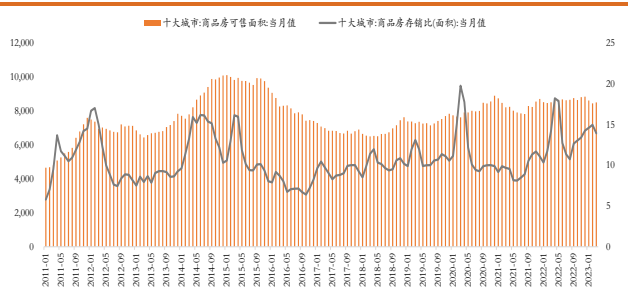
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 10 各能级城市：新房销售面积 4 周滚动同比



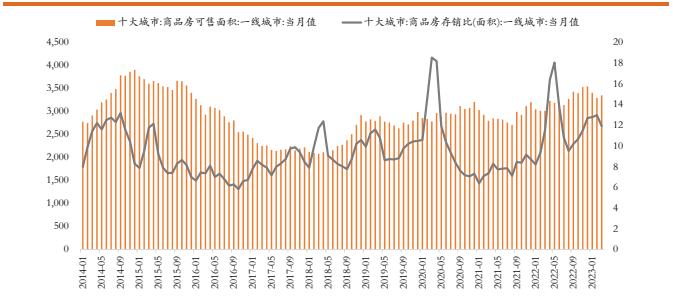
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 11 十大城市库存及去化周期（万平方米，月）



资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 12 十大城市：一线城市库存（万平方米，月）



资料来源：Wind，湘财证券研究所

TOP100 房企 3 月销售金额同比高增，一季度同比转正。从房企销售金额看，克而瑞公布 3 月 TOP100 房企实现销售操盘金额 6609 亿元，单月环比+42%、同比+29%；1-3 月实现销售操盘金额 14828 亿元，同比增长 3.1%（1-2 月同比下降 11.6%）。3 月销售金额显著回升的主要原因是由于房企推盘增加，克而瑞统计的 3 月重点 30 城供应环比增长 164%、同比增长 45%，前期积压的需求持续释放。

从竞争格局来看，1-3 月 TOP10 房企销售操盘金额门槛同比+36%，但是 TOP30、TOP50 房企销售操盘金额门槛同比分别下降 13%、18%，TOP100 门槛同比下降 9%，行业竞争格局持续分化。

投资建议

3 月新房供应大幅增加，销售同比和环比较 2 月明显扩大，前期积压的刚性及改善需求得到释放。但是，我们认为目前楼市复苏分化仍较明显，尤其是反映在新开盘去化率上，一线及热点城市保持高去化，能级较低的城市受供应增加影响去化率有所下降，因此市场热度持续性还需观察，居民收入恢复情况及购房意愿仍是主要影响因素。现阶段建议关注拿地投资能力强、城市布局优异的房企，维持行业“增持”评级。

风险提示

房地产支持政策落地执行不及预期；经济复苏不及预期导致居民收入恢复较慢；市场销售复苏低于预期；房企信用风险暴露增加。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。本报告准确清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

湘财证券投资评级体系（市场比较基准为沪深 300 指数）

- 买入：**未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；
- 增持：**未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；
- 中性：**未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
- 减持：**未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 以上；
- 卖出：**未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上。

重要声明

湘财证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。

本研究报告仅供湘财证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告由湘财证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但对上述信息的来源、准确性及完整性不做任何保证。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权仅为湘财证券股份有限公司所有。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。