

房地产统计局1-4月数据点评：高能级区域带动销售额回升，竣工进一步改善

2023年5月16日

看好/维持

房地产	行业报告
-----	------

销售：销售均价提升之下，新房销售额同比增幅扩大，但销售面积显著下滑。2023年1-4月商品房累计销售面积37,636万平，同比-0.40%；商品房累计销售金额39,750亿元，同比8.80%。其中，4月单月商品房销售面积同比-11.83%，前值-3.46%；销售额同比13.15%，前值6.34%；销售均价单月同比28.34%，前值10.15%。从销售面积和销售金额来看，销售额的恢复主要是销售均价的大幅上行带来的。我们认为，当前市场销售复苏的动力主要来自于销售均价较高的高能级地区，这类城市的销售回暖带动了销售均价和销售金额的提升，低能级城市当前依然面临较大的去化压力。

开发投资：新开工持续下滑，竣工进一步改善。2023年1-4月累计新开工面积31,220万平，同比-21.44%；累计竣工23,678万平，同比18.80%；累计开发投资35,514亿元，同比-6.20%。其中，4月单月新开工面积同比-28.30%，前值-29.03%；竣工面积同比37.25%，前值32.02%；开发投资同比-16.24%，前值-7.25%。我们认为，随着“保交楼”的落地和前些年销售的楼盘的进入交房周期，竣工情况的改善有望持续。但土地市场的弱势和销售恢复程度的不确定性将会持续制约新开工和投资的恢复速度。房企特别是民营房企投资信心的恢复，也需要等到资金面和销售预期出现更加实质性的改善。

到位资金：销售额增长推动资金面小幅改善，但国内贷款和自筹资金跌幅扩大。2023年1-4月房地产开发累计到位资金45,155亿元，同比-6.40%。其中，4月单月到位资金同比0.81%，前值2.78%；国内贷款单月同比-12.37%，前值6.01%；自筹资金单月同比-27.92%，前值-17.44%；定金及预收款单月同比29.33%，前值13.55%；个人按揭贷款单月同比21.95%，前值19.93%。随着改善优质房企资产负债表计划的不断落地，优质房企特别是优质的央国企已经获得了较大的力度的信贷支持。大量的民企主要精力都投入了“保交楼”和存量楼盘的销售回款，既缺乏再投资的信心，也缺乏再投资的能力。在新开工持续下滑，土地市场疲软和市场销售结构分化的情况下，国内贷款与自筹资金的需求自然也会有所下滑。

投资建议：防范化解房企风险与支持改善性住房需求是近一段时间以来房地产供需两端支持政策的主要方向。我们认为，当前供需两端政策都在确保房地产市场回归平稳发展，政策正在形成合力，销售市场正走向触底回升。我们推荐具有信用优势的优质央企、国企以及有望受益于融资端的支持，有效改善资产负债状况的优质民企。优质头部房企将受益于融资政策的支持进一步优化资产结构，有望抓住行业出清与竞争格局改善的机会在需求回暖之时抢占先机，保利发展、越秀地产、金地集团、碧桂园、龙湖集团等龙头房企将有望受益。

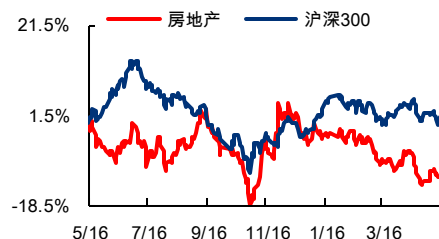
风险提示：行业政策落地不及预期的风险、盈利能力继续下滑的风险、销售不及预期的风险、资产大幅减值的风险。

未来3-6个月行业大事：

2023-6月中旬统计局公布2023年5月房地产开发数据及70大中城市商品住宅价格变动数据。

行业基本资料	占比%	
股票家数	127	2.67%
行业市值(亿元)	15778.28	1.7%
流通市值(亿元)	14707.59	2.05%
行业平均市盈率	-22.97	/

行业指数走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：陈刚

010-66554028

chen_gang@dxzq.net.cn

执业证书编号：

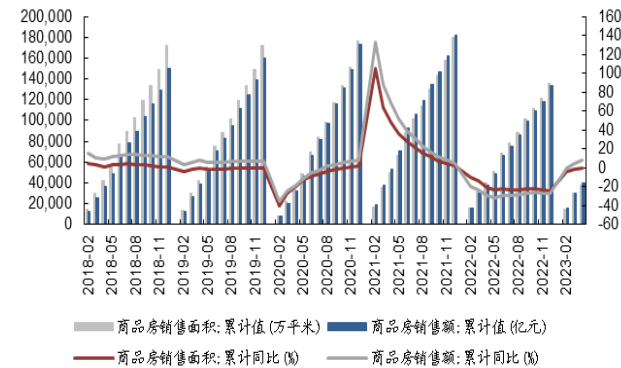
S1480521080001

1. 销售：销售均价提升之下，新房销售额同比增幅扩大，但销售面积显著下滑

销售均价提升之下，新房销售额同比增幅扩大，但销售面积显著下滑。从销售面积和销售金额来看，销售额的恢复主要是销售均价的大幅上行带来的。我们认为，当前市场销售复苏的动力主要来自于销售均价较高的高能级地区，这类城市的销售回暖带动了销售均价和销售金额的提升，低能级城市当前依然面临较大的去化压力。

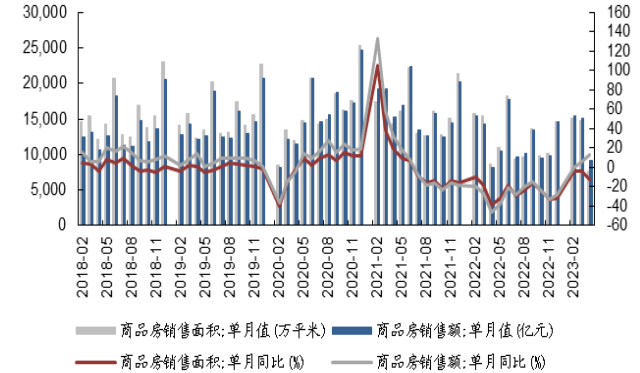
从具体数据来看，2023年1-4月商品房累计销售面积37,636万平，同比-0.40%；商品房累计销售金额39,750亿元，同比8.80%；其中，4月商品房销售面积7,690万平，同比-11.83%；4月商品房销售额9,205亿元，同比13.15%。2023年1-4月商品房累计销售均价10,562元/平，同比11.15%；其中，4月商品房销售均价11,970元/平，同比28.34%，环比17.45%。

图1：全国商品房累计销售情况



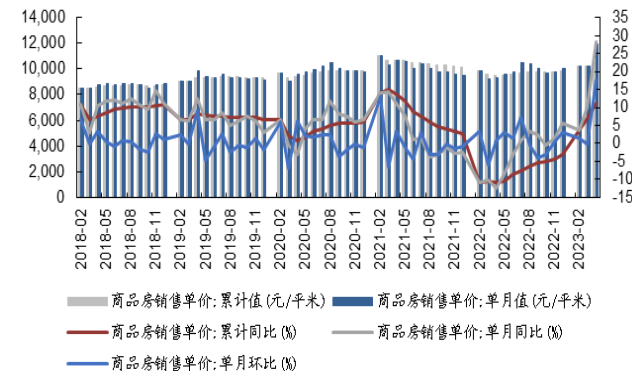
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图2：全国商品房单月销售情况



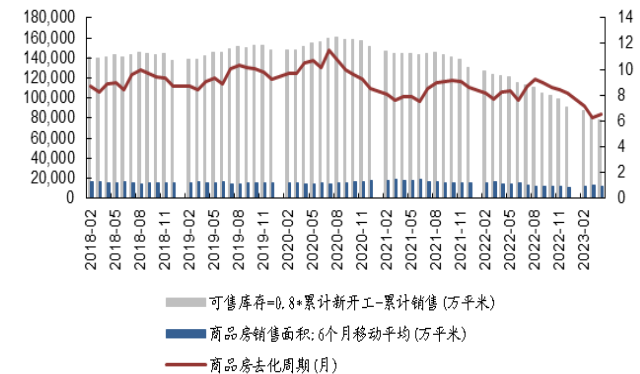
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图3：全国商品房销售均价



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图4：全国商品房去化周期



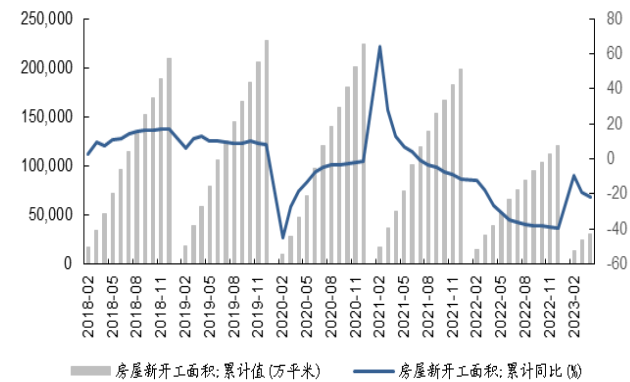
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

2. 开发投资：新开工持续下滑，竣工进一步改善

新开工持续下滑，竣工进一步改善。我们认为，随着“保交楼”的落地和前些年销售的楼盘的进入交房周期，竣工情况的改善有望持续。但土地市场的弱势和销售恢复程度的不确定性将会持续制约新开工和投资的恢复速度。房企特别是民营房企投资信心的恢复，也需要等到资金面和销售预期出现更加实质性的改善。

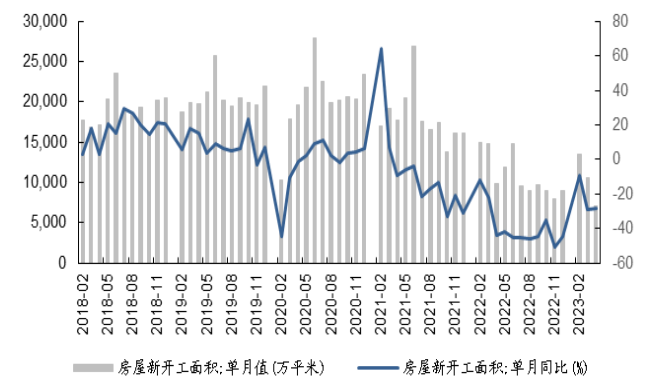
从具体数据来看，2023年1-4月累计新开工面积31,220万平，同比-21.44%；其中，4月新开工面积7,099万平，同比-28.30%。2023年1-4月累计竣工23,678万平，同比18.80%；其中，4月竣工面积4,256万平，同比37.25%。2023年4月末，商品房待售面积64487万平方米，同比增长15.7%。其中，住宅待售面积增长15.4%。2023年1-4月累计开发投资35,514亿元，同比-6.20%；其中，4月开发投资9,540亿元，同比-16.24%。

图5：房屋累计新开工面积及同比增速



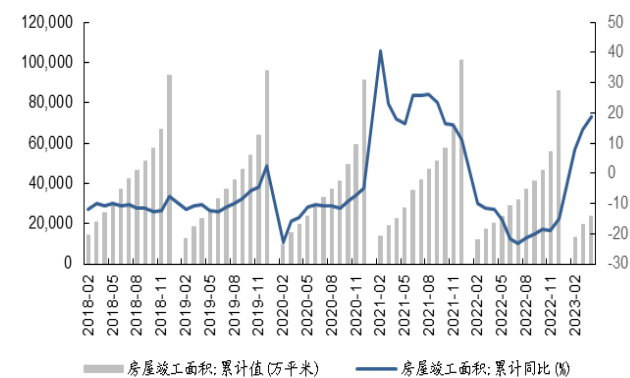
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图6：房屋单月新开工面积及同比增速



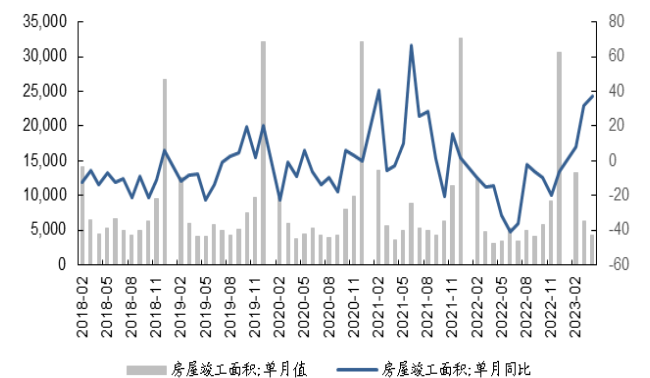
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图7：房屋累计竣工面积及同比增速



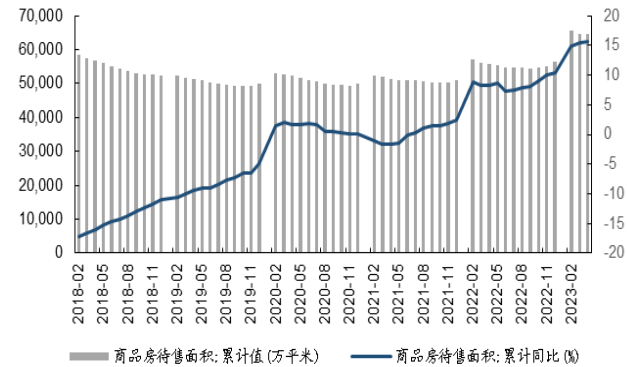
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图8：房屋单月竣工面积及同比增速



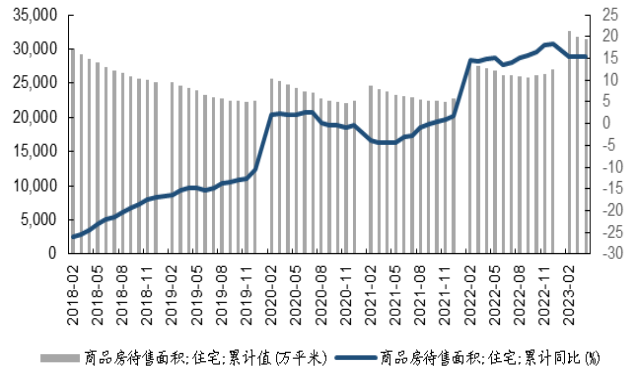
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图9：商品房待售面积及同比增速



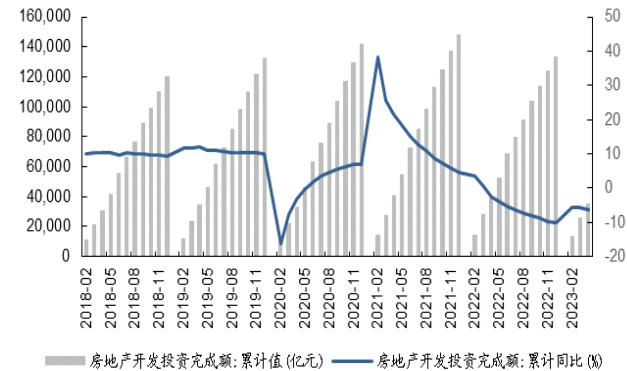
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图10：商品住宅待售面积及同比增速



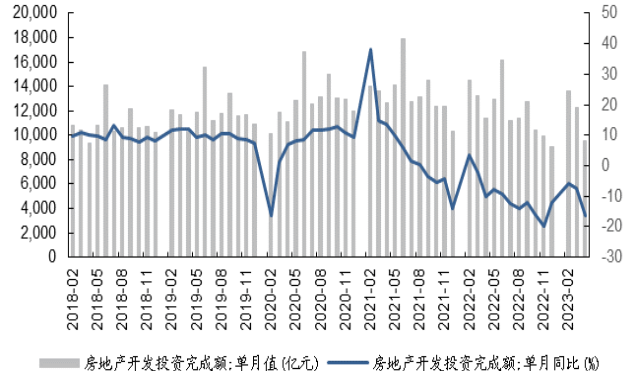
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图11：房地产开发投资累计完成额及同比增速



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图12：房地产开发投资单月完成额及同比增速

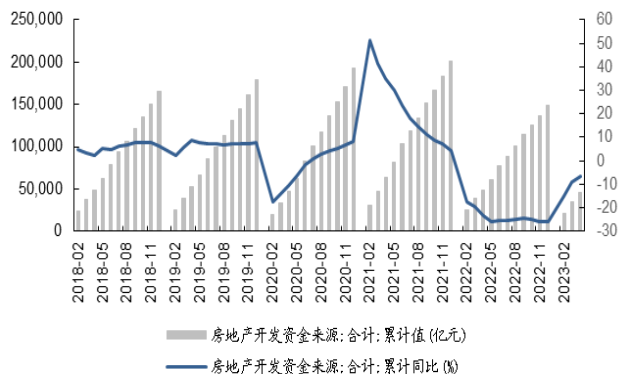


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

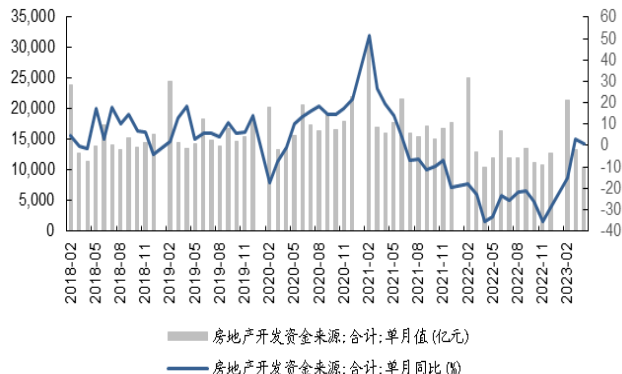
3. 到位资金：销售额增长推动资金面小幅改善，但国内贷款和自筹资金跌幅扩大

销售额增长推动资金面小幅改善，但国内贷款和自筹资金跌幅扩大。1月10日，央行、银保监会联合召开主要银行信贷工作座谈会，提出有效防范化解优质头部房企风险，实施改善优质房企资产负债表计划。随着供给端政策的不断落地，优质房企特别是优质的央国企已经获得了较大的力度的信贷支持。大量的民企主要精力都投入了“保交楼”和存量楼盘的销售回款，既缺乏再投资的信心，也缺乏再投资的能力。在新开工持续下滑，土地市场疲软和市场销售结构分化的情况下，国内贷款与自筹资金的需求自然也会有所下滑。

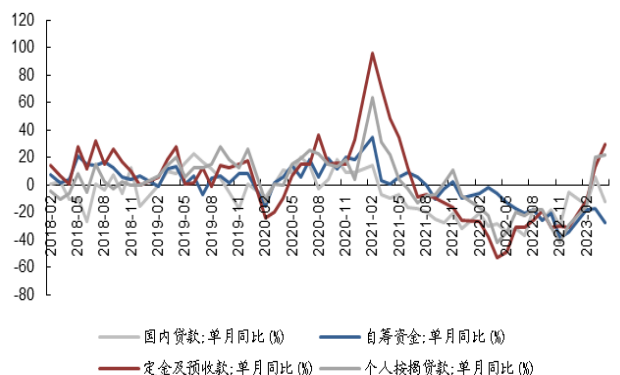
从具体数据来看，2023年1-4月房地产开发累计到位资金45,155亿元，同比-6.40%；其中，4月到位资金10,447亿元，同比0.81%。分项目来看，国内贷款同比-12.37%，自筹资金同比-27.92%，定金及预收款同比29.33%，个人按揭贷款同比21.95%。

图13：房地产开发资金来源累计值及同比增速


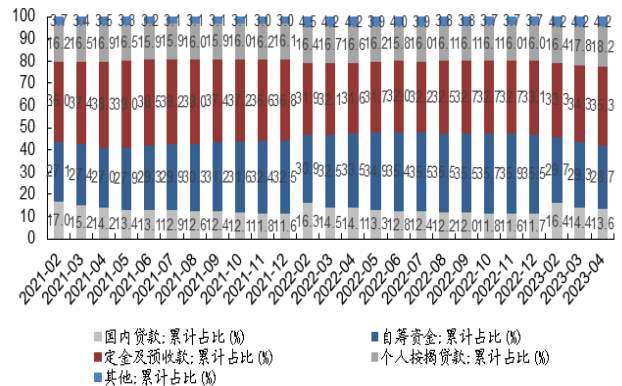
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图14：房地产开发资金来源单月值及同比增速


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图15：房地产开发资金主要资金来源渠道单月同比


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图16：房地产开发资金来源累计值占比


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

4. 投资建议

防范化解房企风险与支持改善性住房需求是近一段时间以来房地产供需两端支持政策的主要方向。我们认为，当前供需两端政策都在确保房地产市场回归平稳发展，政策正在形成合力，销售市场正走向触底回升。我们推荐具有信用优势的优质央企、国企以及有望受益于融资端的支持，有效改善资产负债状况的优质民企。优质头部房企将受益于融资政策的支持进一步优化资产结构，有望抓住行业出清与竞争格局改善的机会在需求回暖之时抢占先机，保利发展、越秀地产、金地集团、碧桂园、龙湖集团等龙头房企将有望受益。

5. 风险提示

行业政策落地不及预期的风险、盈利能力继续下滑的风险、销售不及预期的风险、资产大幅减值的风险。

分析师简介

陈刚

清华大学金融硕士，同济大学土木工程本科，2019年加入东兴证券研究所，从事房地产行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级(A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数)：以报告日后的6个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率5%~15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级(A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数)：以报告日后的6个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街5号新盛大厦B座16层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路248号瑞丰国际大厦5层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路6009号新世界中心46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526