

房地产

报告日期：2023年05月16日

## 弱复苏下紧平衡，冷热分化供给侧继续出清

### ——4月房地产行业国家统计局数据点评报告

#### 事件

2023年5月16日，国家统计局发布2023年1—4月份全国房地产市场基本情况。

#### 投资要点

##### □ 销售面积紧平衡，销售均价推升销售金额增长

统计局公布房地产销售数据：1-4月累计销售面积3.76亿平，同比-5.36%（2022年数据经调整后同比降幅-0.4%），销售金额3.98万亿元，同比+8.8%，销售单价10561.7元/平方米，同比+11.15%。4月单月销售来看，销售面积7690万平，同比-11.8%，销售金额9205亿元，同比+13.15%，单月销售金额11969.53元每，同比+28.34%。2023年销售面积绝对数值自2月以来累计数据和单月数据均低于2022年，而销售均价同比显著增长，商品房销售金额实现同比正增长通过价拉动而不是量来拉动，我们认为这说明房地产销售目前处于紧平衡，需求量缩减的同时供给同时缩减，维持价格稳中有升。

##### □ 竣工仍为主旋律，新增货值相关数据走弱

房地产开发投资数据方面来看，1-4月累计竣工面积2.37亿平，同比+18.8%，增幅扩大4.1个百分点；累计新开工面积为3.12亿平，同比-21.2%，降幅扩大2个百分点。如我们先前房地产研究框架所示，新开工增速下行而竣工面积增速上行，会导致竣工面积增速下行。2023年前四个月累计施工面积同比增速-5.6%，降幅继续扩大。我们认为，如果今年土地购置面积和新开工面积同比增速难以转正，那么施工面积降幅会持续扩大。施工面积对应的建筑工程占房地产开发投资额约60%，土地购置金额占比约20%。房地产开发投资额主力贡献指标增速维持负值，我们认为开发投资额增速2023年大概率会继续为负。2023年前四个月房地产开发投资完成额同比增速-6.2%，较1-3月累计降幅扩大0.4个百分点。

##### □ 土拍市场冷热极度分化，总量不足

4-5月上海、厦门土拍陆续结束。上海2023年首轮土拍供地19宗地块，全部出让成功，其中有15宗溢价成交，4宗底价成交，土地出让金518.83亿元，平均溢价率为7.33%。厦门出让3宗住宅用地，2宗封顶触发摇号，五缘湾地块参拍房企达到88家，溢价率12%，体育公园地块参拍房企达34家，溢价率12.2%。根据克而瑞数据，2023Q1土地成交面积同比-32%，创下2010年以来全国土地交易规模的新低。核心城市例如上海、厦门、杭州、苏州、南京等热点城市核心板块的土地出让溢价率水平有所回升。我们认为，2023年土地市场一方面受预供地新规影响，另一方面受销售终端市场冷热不均影响，整体呈现冷热分化而总量不足的情况，该现象会继续影响新开工面积总量，进而使得新开工面积同比增速持续为负。

##### □ 个人按揭贷款仍是房地产开发到位资金主力，国内贷款力度仍不足

2023年1-4月国内贷款累计金额6144亿元，同比-10%，较1-3月降幅扩大1个百分点；个人按揭贷款8222亿元，同比+2.5%，增速由负转正；其他资金累计26034亿元，同比+2.59%，增速由负转正。结构上来看，国内贷款占资金到位总金额14%，自筹资金占比18%，其他资金占比58%，总计占比达到90%。虽然2022年地产融资三支箭政策陆续释放，但从房地产开发到位资金情况来看房企国内贷款金额到位增速并未出现显著变化。

#### 行业评级：看好(维持)

分析师：杨凡

执业证书号：S1230521120001

yangfan02@stocke.com.cn

研究助理：吴贵伦

wuguilun@stocke.com.cn

#### 相关报告

- 1 《中介费率政策落地，核心城市土拍亮眼》2023.05.15
- 2 《政治局对楼市定调不变，“五一”销售弱复苏》2023.05.05
- 3 《最高法支持烂尾楼业主退款，上海集中供地热度高》2023.04.24

#### □ 投资建议

从统计局 1-4 月来看，我们认为 2023 年上半年房地产需求修复仍有一定压力，五月和六月销售面积应该较四月会有回升，因为六月是房企冲销售的关键时点。行业整体供需在区域上会延续分化格局，低线城市维持紧平衡状态，高线城市修复韧性保持现状。我们认为 2023 年部分已出险房企实现困境反转难度较大，但行业整体供给侧结构仍然呈现出持续优化的趋势，看好三条主线 1) 收益供给侧出清的代建龙头：绿城管理控股；2) 中介龙头：贝壳；3) 收益供给侧结构优化的房企：招商蛇口、华发股份、中国海外发展、华润置地、越秀地产。

#### □ 风险提示

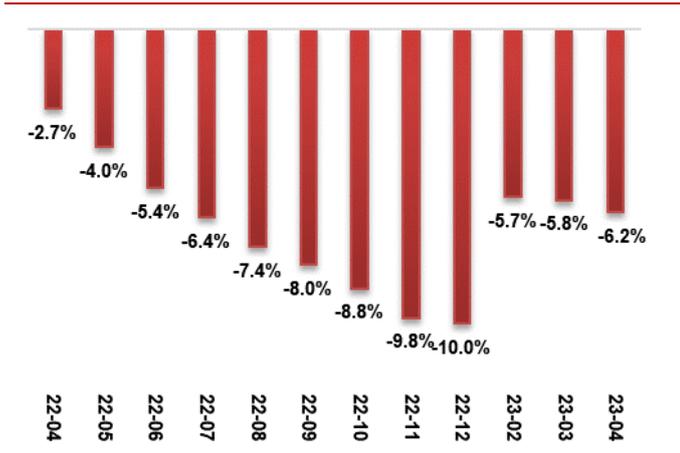
二手房抛压持续存在影响二手房价，进而影响新房房价。

表1: 2023年1—4月份全国房地产市场基本情况主要数据

指标	累计值		累计同比		当月值		当月同比		当月环比	
	2023M1-3	2023M1-4	2023M1-3	2023M1-4	2023M3	2023M4	2023M3	2023M4	2023M3	2023M4
<b>※投资端</b>										
开发投资额(亿元)	25974	35514	-5.8%	-6.2%	12304	9540	-7.2%	-16.2%	-10.0%	-22.5%
其中:住宅	19767	27072	-4.8%	-4.9%	9494	7305	-5.0%	-16.7%	-7.6%	-23.1%
房屋新开工面积(万平)	24121	31220	-19.2%	-21.2%	10554	7099	-29.0%	-28.3%	-22.2%	-32.7%
房屋竣工面积(万平)	19422	23678	14.7%	18.8%	6244	4256	32.0%	37.3%	-52.6%	-31.8%
<b>※销售端</b>										
商品房销售面积(万平)	29946	37636	-3.5%	-0.4%	14813	7690	-3.5%	-11.8%	-2.1%	-48.1%
商品房销售额(亿元)	30545	39750	3.0%	8.8%	15097	9205	6.3%	13.2%	-2.3%	-39.0%
商品房销售均价(元/平)	10200	10562	6.8%	11.1%	10191	11970	10.2%	28.3%	-0.2%	17.4%
<b>※资金端</b>										
开发到位资金(亿元)	34708	45155	-9.0%	-6.4%	13377	10447	2.8%	0.8%	-37.3%	-21.9%
其中:国内贷款	4995	6144	-9.6%	-10.0%	1506	1149	6.0%	-12.4%	-56.8%	-23.7%
利用外资	8	12	-22.7%	-69.6%	3	4	6.7%	-85.8%	-34.5%	23.5%
个人按揭贷款	6188	8222	-2.9%	2.5%	2693	2034	19.9%	21.9%	-22.9%	-24.5%

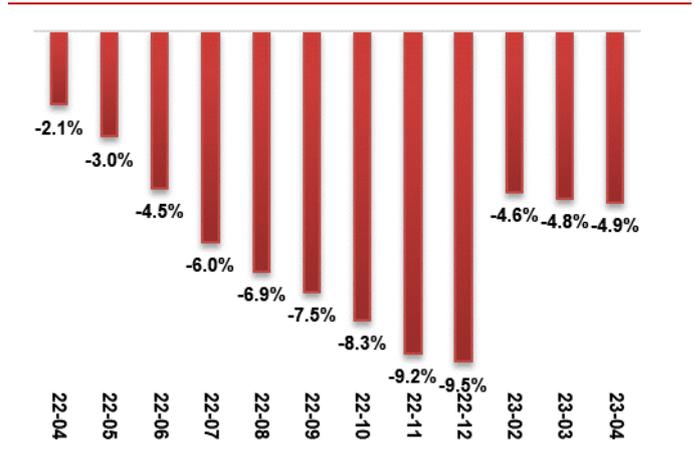
资料来源: 国家统计局, 浙商证券研究所

图1: 房地产开发投资完成额: 1-4月累计3.6万亿元, 累计同比-6.2%



资料来源: 国家统计局, 浙商证券研究所

图2: 住宅开发投资完成额: 1-4月累计2.7万亿元, 累计同比-4.9%



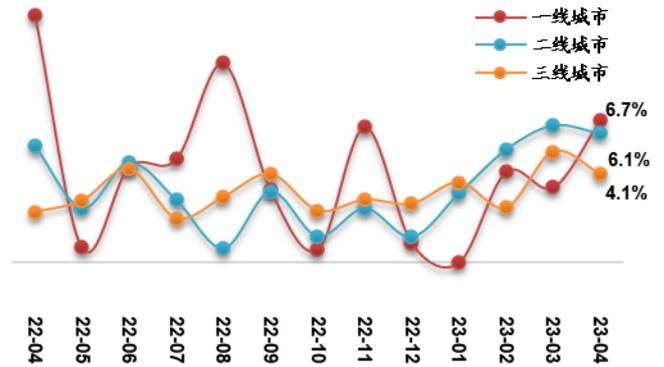
资料来源: 国家统计局, 浙商证券研究所

图3: 土拍百城溢价率: 4月溢价率 5.8%, 环比+0.2pct



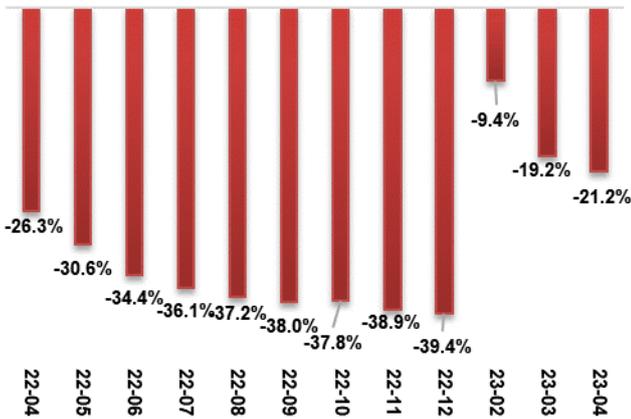
资料来源: 国家统计局, 浙商证券研究所

图4: 分线城市溢价率: 4月一线 6.7%, 二线 6.1%, 三线 4.1%



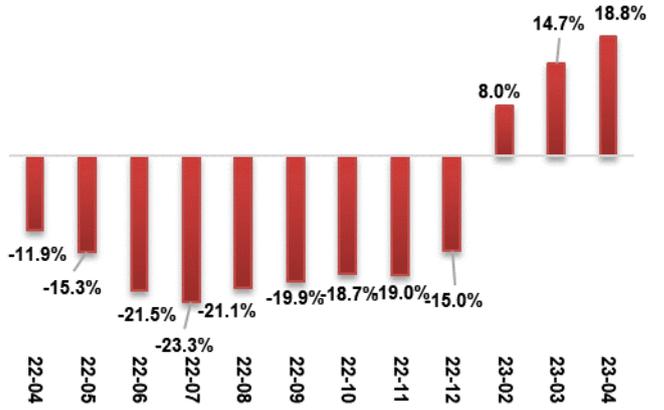
资料来源: 国家统计局, 浙商证券研究所

图5: 新开工面积: 1-4月累计 3.1 亿平, 累计同比-21.2%



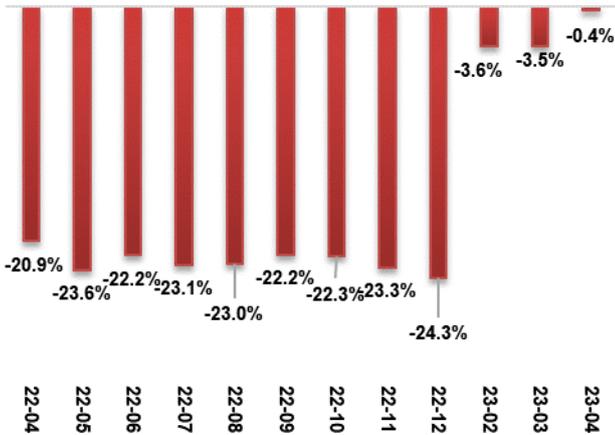
资料来源: 国家统计局, 浙商证券研究所

图6: 竣工面积: 1-4月累计 2.4 亿平, 累计同比+18.8%



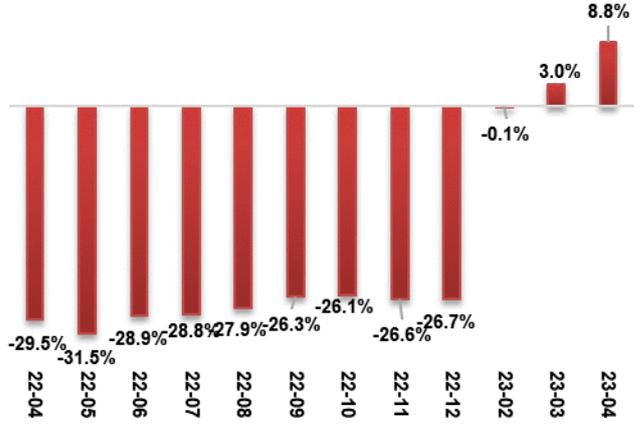
资料来源: 国家统计局, 浙商证券研究所

图7: 销售面积: 1-4月累计 3.8 亿平, 累计同比-0.4%



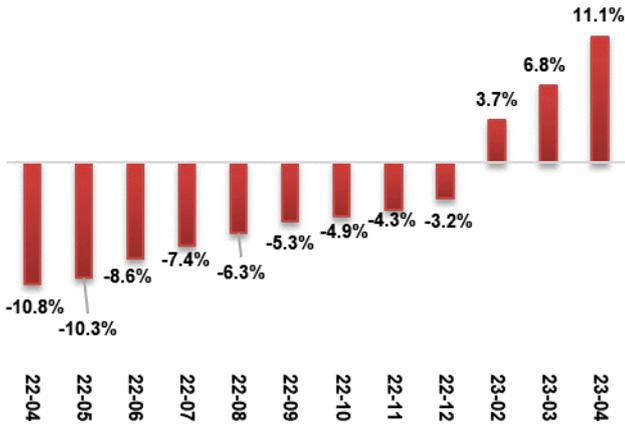
资料来源: 国家统计局, 浙商证券研究所

图8: 销售额: 1-4月累计 4.0 万亿元, 累计同比+8.8%



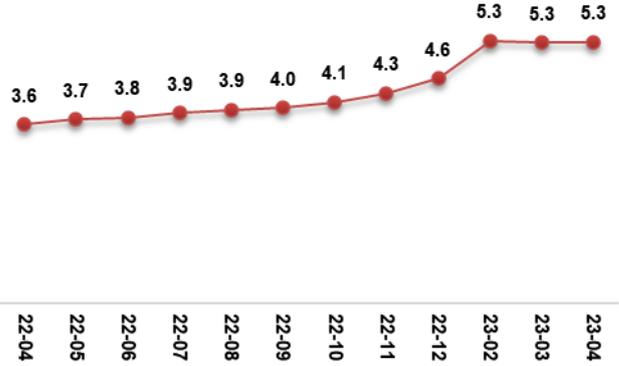
资料来源: 国家统计局, 浙商证券研究所

图9：销售均价：1-4月 10562 元/平方米，累计同比+11.1%



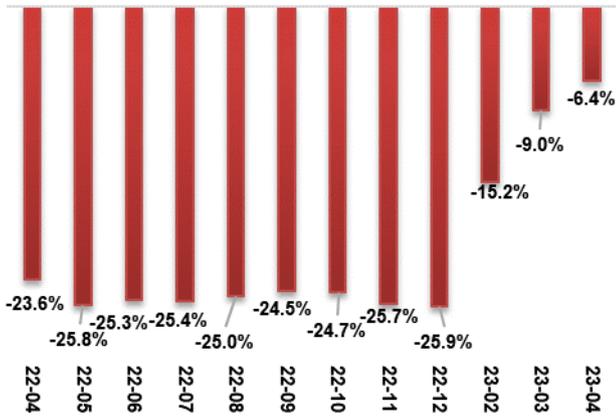
资料来源：国家统计局，浙商证券研究所

图10：去化周期：4月库存去化周期 5.3 个月



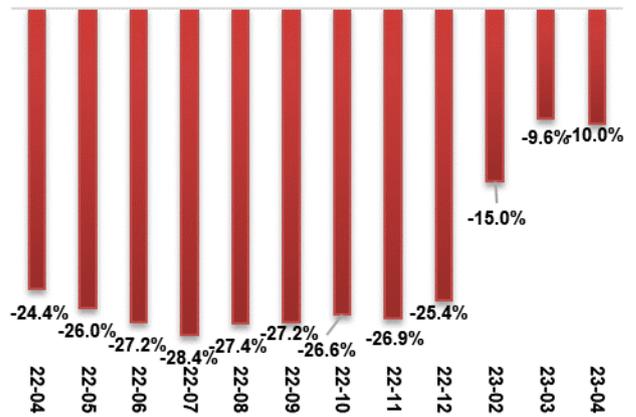
资料来源：国家统计局，浙商证券研究所

图11：到位资金：1-4月 4.5 万亿元，累计同比-6.4%



资料来源：国家统计局，浙商证券研究所

图12：国内贷款：1-4月 0.6 万亿元，累计同比-10.0%



资料来源：国家统计局，浙商证券研究所

## 股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

## 行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621)80108518

上海总部传真：(8621)80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>