

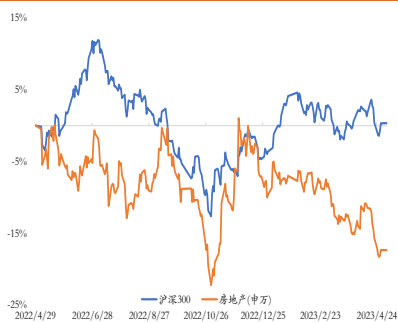
## 4月新房销售环比回落，市场整体处于弱复苏

### 相关研究：

- 1.《房地产行业1-3月数据点评：销售在分化中复苏，投资开工仍在筑底》 2023.4.19

### 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	-3	-8	-18
绝对收益	-5	-12	-17

注：相对收益与沪深300相比

分析师：张智琰

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：

#### 4月新房销售同比增速放缓，环比明显回落，市场仍处于弱复苏

30个大中城市4月商品房成交面积同比+28%、环比-25%，同比增幅较3月收窄17pct，成交面积仅高于2022年同期。分城市看，一线、二线和三线城市4月商品房成交面积同比分别为+127%（前值+63%）、+12%（前值+36%）和+11%（前值+53%）。其中，由于一线城市去年同期疫情导致低基数，4月同比仍保持高增长，成交面积绝对值也仅低于21年，市场热度犹在。但是，二线和三线城市4月销售环比大幅下降，成交绝对值仅高于22年同期。累计来看，1-4月30个大中城市销售面积同比+11%，一线、二线和三线城市同比增幅分别为26%、3%和18%，市场整体处于弱复苏。

根据克而瑞统计的五一成交数据，44个重点监测城市五一期间累计成交78.85万平方米，较2023年4月日均降幅达64%，同比增长21%，但低于2021年和2019年同期水平。分能级来看，一线城市韧性较强，广州、深圳成交表现略好于2019年五一假期。二三线跌多涨少，三四线春节后涨幅不及二线。去化率方面，克而瑞公布的31个重点城市4月平均开盘去化率降至51%，较上月下降6个百分点。各城市环比跌多涨少，仅杭州去化率由上月的73%上涨至81%，前期热点城市北京、上海、成都去化率虽降，但仍保持在6成以上。

#### 4月新房供应减少，库存小幅下降

根据克而瑞数据，4月30个重点城市新增供应1333万平方米，环比下降35%，同比下降19%，相较2019-2021年同期腰斩。一方面原因是3月房企加速供货，使得部分供应前置，4月面临较大供货压力；另一方面，3月下旬开始一些城市来访、认购等先行指标转弱迹象，房企推盘积极性下降。从库存看，4月十大城市商品房库存环比-1%、同比-3%，库存去化周期为12.5个月（前值14个月）。其中，一线城市库存去化周期为10.6个月（前值11.9个月），二线城市库存去化周期14.1个月（前值15.4个月）。

#### TOP100房企4月销售金额同比增幅继续扩大

克而瑞公布4月TOP100房企销售操盘金额环比-14.4%、同比+31.6%，同比增幅较上月扩大2.3pct。累计来看，1-4月百强房企实现销售操盘金额同比+9.7%，较上月扩大6.6pct。从竞争格局来看，1-4月TOP10房企销售操盘金额门槛同比+38.7%，TOP20门槛同比+14.9%，而TOP30门槛则同比-11.9%。TOP100销售操盘金额门槛也较去年同期小幅下降0.6%。

#### 投资建议

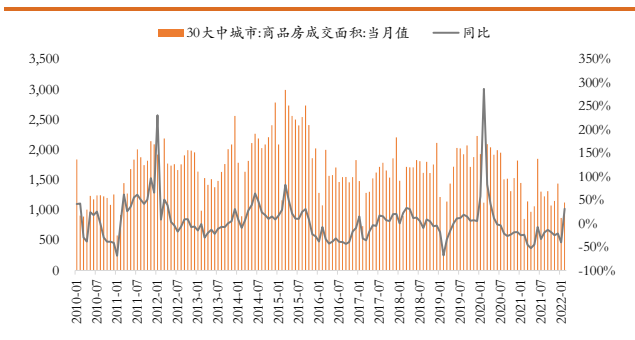
4月销售同比放缓、环比转负，不同能级城市之间分化明显，市场仍处于弱复苏阶段。而且行业格局分化加剧，现阶段建议关注拿地投资能力强、城市布局优异的房企，维持行业“增持”评级。

#### 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。

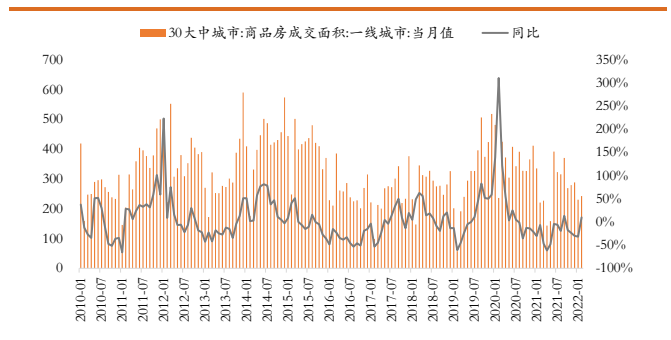
**4月新房销售同比增速放缓，环比明显回落。**30个大中城市4月商品房成交面积同比+28%、环比-25%，同比增幅较3月收窄17pct，成交面积仅高于2022年同期。分城市看，一线、二线和三线城市4月商品房成交面积同比分别为+127%（前值+63%）、+12%（前值+36%）和+11%（前值+53%）。其中，由于一线城市去年同期疫情导致低基数，4月同比仍保持高增长，而且成交面积绝对值仅低于21年，市场热度犹在。但是，二线和三线城市4月销售环比大幅下降，成交绝对值仅高于22年同期。累计来看，1-4月30个大中城市销售面积同比+11%，一线、二线和三线城市同比增幅分别为26%、3%和18%，市场整体处于弱复苏。

图 1 30 个大中城市商品房销售面积（万平方米）



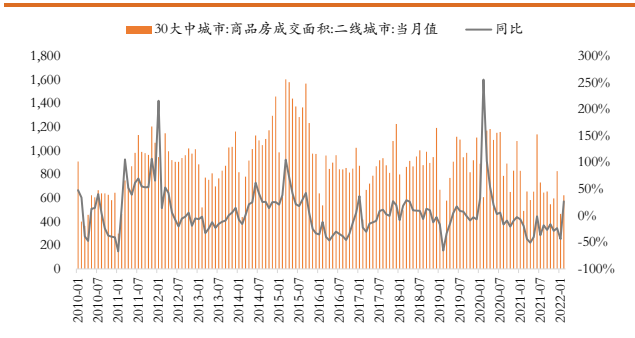
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 2 一线城市商品房销售面积（万平方米）



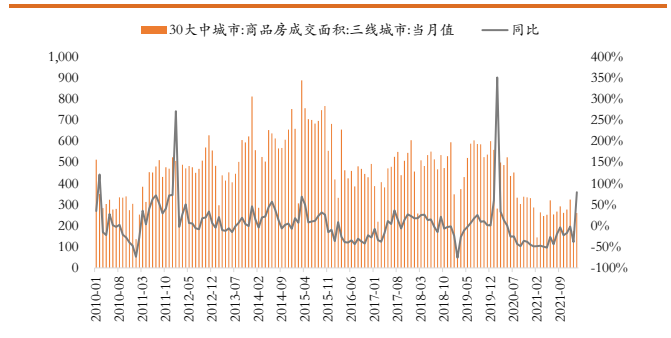
资料来源：Wind，湘财证券研究所

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）



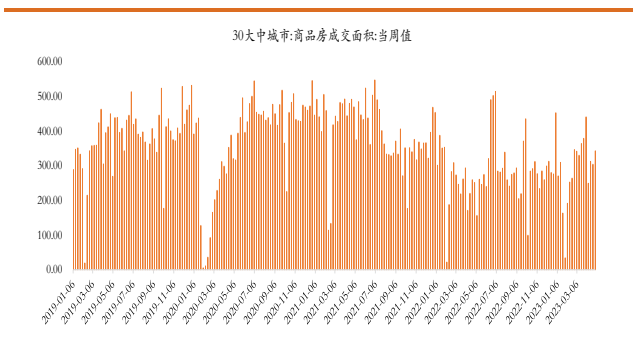
资料来源：Wind，湘财证券研究所

根据克而瑞统计的五一成交数据，44 个重点监测城市五一期间累计成交 78.85 万平方米，较 2023 年 4 月日均降幅达 64%，同比增长 21%，但低于 2021 年和 2019 年同期水平。分能级来看，一线城市韧性较强，广州、深圳成交表现略好于 2019 年五一假期。二三线跌多涨少，三四线春节后涨幅不及二线。去化率方面，克而瑞公布的 31 个重点城市 4 月平均开盘去化率降至 51%，较上月下降 6 个百分点。各城市环比跌多涨少，仅杭州去化率由上月的 73% 上涨至 81%，前期热点城市北京、上海、成都去化率虽降，但仍保持在 6 成以上。

**4月新房供应减少，库存小幅下降。**根据克而瑞数据，4月30个重点城市新增供应1333万平方米，环比下降35%，同比下降19%，相较2019-2021年同期腰斩。一方面原因是3月房企加速供货，使得部分供应前置，4月面临较大供货压力；另一方面，3月下旬开始一些城市来访、认购等先行指标转弱迹象，房企推盘积极性下降。

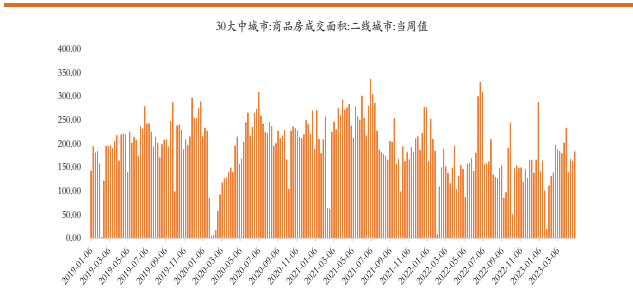
从库存看，4月十大城市（北京、上海、广州、深圳、杭州、南京、青岛、苏州、南昌、厦门）商品房库存环比-1%、同比-3%，库存去化周期为12.5个月（前值14个月）。其中，一线城市库存去化周期为10.6个月（前值11.9个月），二线城市库存去化周期14.1个月（前值15.4个月）。

图 5 30 个大中城市商品房销售面积（当周值）



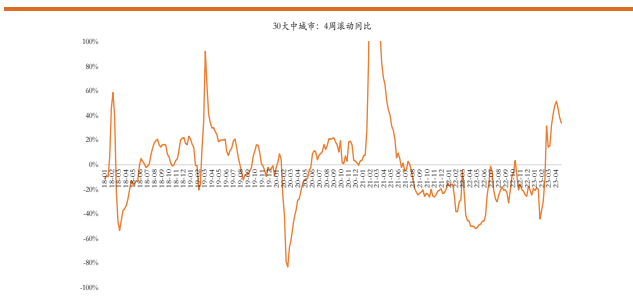
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 7 二线城市商品房销售面积（当周值）



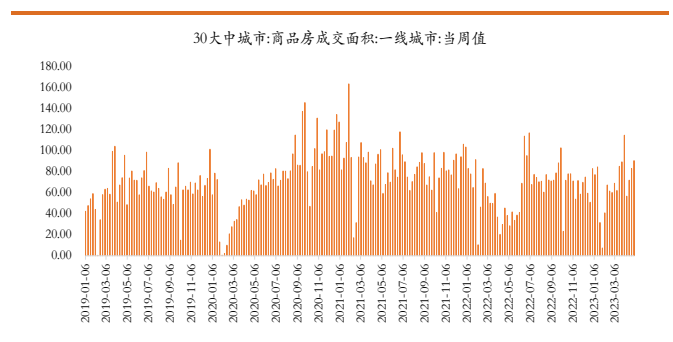
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 9 30 大中城市：新房销售面积 4 周滚动同比



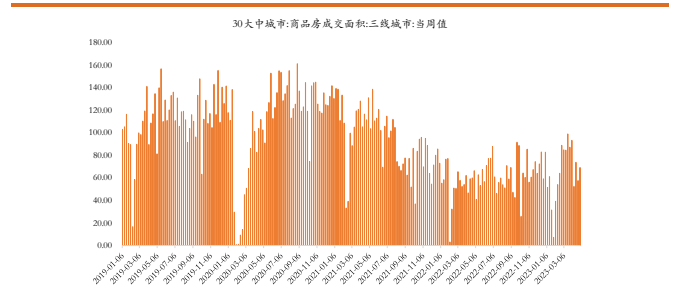
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 6 一线城市商品房销售面积（当周值）



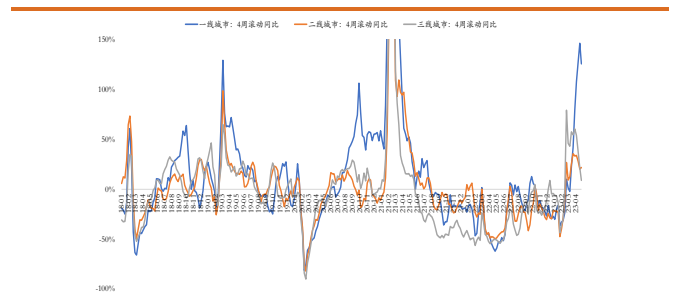
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 8 三线城市商品房销售面积（当周值）



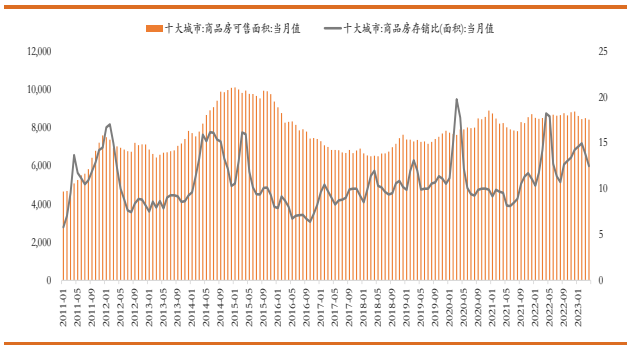
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 10 各能级城市：新房销售面积 4 周滚动同比



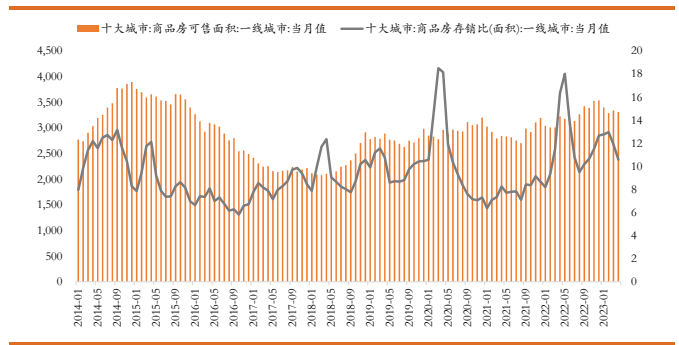
资料来源：Wind，湘财证券研究所

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 4 月销售金额同比增幅继续扩大。**从房企销售金额看，克而瑞公布 4 月 TOP100 房企实现销售操盘金额 5665 亿元（环比-14.4%、同比+31.6%），同比增幅较上月扩大 2.3pct。累计来看，1-4 月百强房企实现销售操盘金额 20499 亿元（同比+9.7%），较上月扩大 6.6pct。

从竞争格局来看，1-4 月 TOP10 房企销售操盘金额门槛同比+38.7%，TOP20 门槛同比+14.9%，而 TOP30 房企的门槛则同比-11.9%。TOP100 房企的销售操盘金额门槛也较去年同期小幅下降 0.6%。

## 投资建议

4 月销售同比放缓、环比转负，不同能级城市之间分化明显，市场仍处于弱复苏阶段。而且行业格局分化加剧，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。