春节期间销售热度未见增长，地产投资下行影响显著外溢

2023 年 02 月 02 日

➢ **春节期间市场销售整体热度和节前相同，需求端政策也符合我们预期。**核心城市企业以销定产，推盘积极性不高，供求数据均有所下降；三四线城市因疫情而积压的“返乡置业”需求集中释放，部分节日期间成交热度明显好于往年，然而持续性值得观察。**需求端政策也如我们多次强调的“循序渐进”：**上海完善五大新城人才购房政策；长沙、济南等二线明文松绑限购；各地陆续出台促进经济或消费数十条的政策。

➢ **改善型房价信心已有体现，核心城市月度成交均价结构性上涨现象更频繁。从各大城市的月度成交均价表现中可看到，在房价整体下行、营销折扣力度大的背景下，由于成交结构明显变化—稀缺保值的核心地段高端项目销售显著强于远郊刚需项目，导致去年至今越来越多城市出现了成交均价上涨。**CRIC 数据显示，23 年 1 月，苏州市商品住宅成交面积 30.9 万方，同比减少 45.6%；成交均价 27147 元/平，同比上涨 6.7%；青岛商品房成交面积约 49.7 万方，同比下滑 48.2%；均价 15090 元/平，同比上升 2.7%。郑州 22 年商品住宅成交面积 736 万方，同比下降 46.6%，同时均价则从约 12750 元/平上升至约 13000 元/平。

➢ **这也体现出了本轮周期市场的不同：核心位置的销售热度并未向周边溢出，反而能实现强去化率的项目范围还在缩小。这并不是因为政策决心不够，**核心城市如南京、苏州等鼓励改善型购房的需求端政策去年 3 月起便开始推出，支持力度明显，购房资格和杠杆限制均有松动。**当前市场的问题已并非房价信心问题，而是刚需的收入和就业压力造成的。**

➢ **房地产企业的“信心”首次受到官方明文关注。**经济日报评论员文章中提到：房地产产业链条长、涉及面广，对国民经济具有重要影响。实现预期好转，重要的两个群体一是购房者，二是房地产开发企业。购房者和开发企业的信心提升，是市场联动好转的基础。2022 年国有土地使用权出让收入 66854 亿，占地方政府一般公共预算本级收入的 67.8%；比 21 年下降了 15376 亿，而全国一年消费税收入为 16699 亿。

➢ **我们再次提示关注地产企业投资问题：地产企业再加上城投后去年拿地依然减半，会造成的结果不会只限于当前地产行业本身销售难见起色，对整个经济、地方财政、产业链、居民就业和收入的负面传导作用值得深入探讨。经济对房地产销售回款后的再投资需求更迫切，优质房企将因稀缺性和系统重要性获得重估。**

➢ **投资建议：**建议关注优质房企如规模大、投资能力强的地产龙头**保利发展、招商蛇口**；拿地积极的**金地集团、滨江集团、华发股份；**资本运作机会较大的**中国金茂、碧桂园；**规模增长弹性较大的**越秀地产、建发国际、中国海外宏洋**；修复空间弹性较大的**旭辉控股集团；及上述企业对应的物业股。同时提示理性看待两会地产政策和其他行业复苏速度，抓住预期差博弈操作机会。**

➢ **风险提示：**政策变动风险，房价下跌风险，市场波动风险

推荐

维持评级



分析师 **李阳**
执业证书：S0100521110008
电话：15270997227
邮箱：liyang_yj@mszq.com
研究助理 **陈立**
执业证书：S0100122080002
电话：18817507365
邮箱：chenli_yj@mszq,com
研究助理 **徐得尊**
执业证书：S0100122080038
电话：13818319641
邮箱：xudezun@mszq.com

相关研究

1.2023 年 1 月中国房地产土地市场数据点评：春节前后土地市场传统转淡，金融端主要发力-2023/02/02
2.土地市场行业深度：“两集中”施行两年，地市楼市的变化与展望-2023/02/01
3.2023 年 1 月中国房地产销售数据点评：春节返乡置业购买力不足，TOP10 销售同比数据较亮眼-2023/02/01
4.地产行业 2022 年度数据点评：销售回暖须房企拿地金额先企稳-2023/01/19
5.地产行业周报（20230102-20230108）：金融端决心力度大于需求端，预计投资先行带动销售转好-2023/01/11

目录

1 周观点 3
2 市场表现 4
3 土地市场 6
3.1 重点关注 23 城推出土地 3 宗地 6
3.2 重点关注 23 城成交土地 15 宗，总土地出让金 67.27 亿元 6
3.3 重点关注 32 家上市公司上三周共拿地 2 宗 8
3.4 上市公司土地市场要闻 8
4 公司融资 10
4.1 公司信用评级变动及融资情况 10
4.2 债券市场要闻 11
5 新房市场与二手房市场 13
5.1 新房成交微升后两连降，平均去化率先升后降 13
5.2 供应总量低位运 15
5.3 二手房市场成交低位持稳，京深杭规模环比下降 16
6 投资建议 17
7 风险提示 17
插图目录 18
表格目录 18

1 周观点

春节期间市场销售整体热度和节前相同，需求端政策也符合我们预期。核心城市企业以销定产，推盘积极性不高，供求数据均有所下降；三四线城市因疫情而积压的“返乡置业”需求集中释放，部分节日期间成交热度明显好于往年，然而持续性值得观察。**需求端政策也如我们多次强调的“循序渐进”：**上海完善五大新城人才购房政策；长沙、济南等二线明文松绑限购；各地陆续出台促进经济或消费数十条的政策。

改善型房价信心已有体现，核心城市月度成交均价结构性上涨现象更频繁。从各大城市的月度成交均价表现中可看到，在房价整体下行、营销折扣力度大的背景下，由于成交结构明显变化—稀缺保值的核心地段高端项目销售显著强于远郊刚需项目，导致去年至今越来越多城市出现了成交均价上涨。CRIC 数据显示，23 年 1 月，苏州市商品住宅成交面积 30.9 万方，同比减少 45.6%；成交均价 27147 元/平，同比上涨 6.7%；据锐理数据，青岛商品房成交面积 49.7 万方，同比下滑 48.2%；均价 15090 元/平，同比上升 2.7%。郑州 22 年商品住宅成交面积 736 万方，同比下降 46.6%，均价从约 12750 元/平上升至约 13000 元/平。

这也体现出了本轮周期市场的不同：核心位置的销售热度并未向周边溢出，反而能实现强去化率的项目范围还在缩小。这并不是因为政策决心不够，核心城市如南京、苏州等鼓励改善型购房的需求端政策去年 3 月起便开始推出，支持力度明显，购房资格和杠杆限制均有松动。当前市场的问题已并非房价信心问题，而是刚需的收入和就业压力造成的。

房地产企业的“信心”首次受到官方明文关注。经济日报评论员文章中提到：房地产产业链条长、涉及面广，对国民经济具有重要影响。实现预期好转，重要的两个群体一是购房者，二是房地产开发企业。购房者和开发企业的信心提升，是市场联动好转的基础。2022 年国有土地使用权出让收入 66854 亿，占地方政府一般公共预算本级收入的 67.8%；比 21 年下降了 15376 亿，而全国一年消费税收入为 16699 亿。

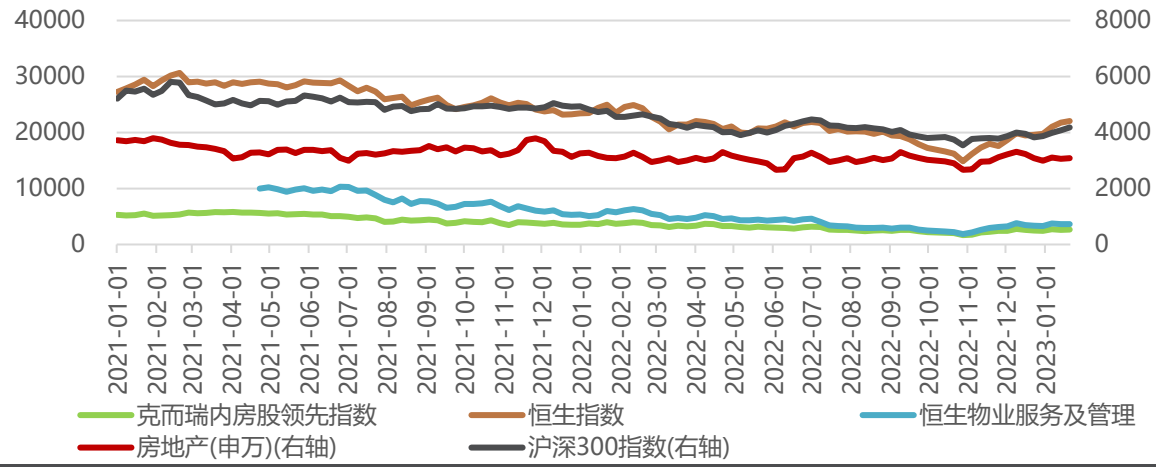
我们再次提示关注地产企业投资问题：地产企业在加上城投后去年拿地依然减半，会造成的结果不会只限于当前地产行业本身销售难见起色，对整个经济、地方财政、产业链、居民就业和收入的负面传导作用值得深入探讨。经济对房地产销售回款后的再投资需求更迫切，优质房企将因稀缺性和系统重要性获得重估。

投资建议：建议关注优质房企如规模大、投资能力强的地产龙头**保利发展、招商蛇口；**拿地积极的**金地集团、滨江集团、华发股份；**资本运作机会较大的**中国金茂、碧桂园；**规模增长弹性较大的**越秀地产、建发国际、中国海外宏洋；**修复空间弹性较大的**旭辉控股集团；及上述企业对应的物业股。同时提示理性看待两会地产政策和其他行业复苏速度，抓住预期差博弈操作机会。**

2 市场表现

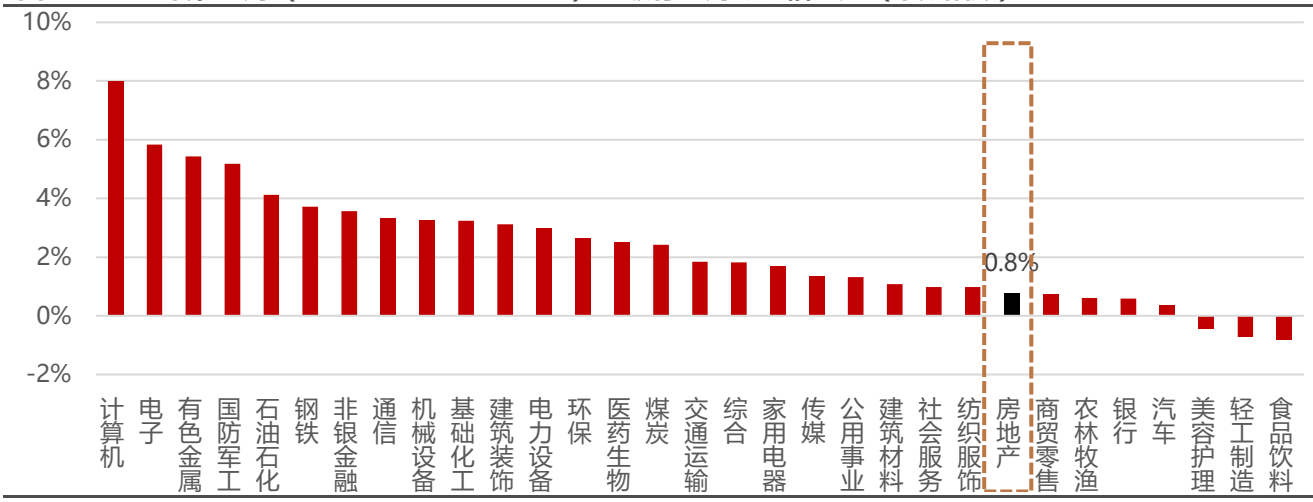
1 月 16 日至 1 月 20 日 A 股房地产板块（申万一级行业）指数上涨 0.76%，位列 31 个一级行业第 24 位，相对沪深 300（2.63%）涨幅为-1.87%，H 股地产开发（克而瑞内房股领先指数）与物业服务板块（恒生物业服务及管理）表现分别为 1.41%和 1.38%。

图1：2021 年以来 AH 股房地产指数涨跌幅走势



资料来源：Wind，民生证券研究院

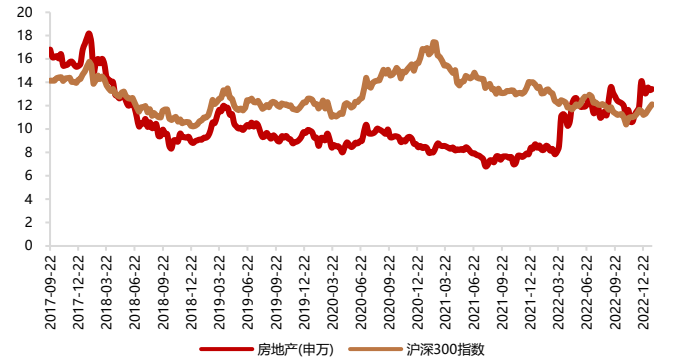
图2：2023 年第 4 周（20230114-20230120）一级行业周涨跌幅一览（申万指数）



资料来源：Wind，民生证券研究院

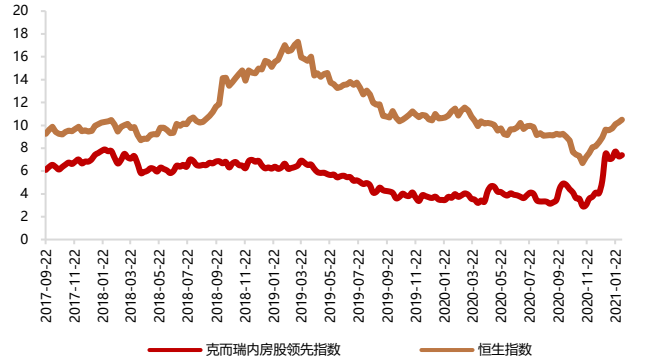
市盈率（PE-TTM）方面，上周房地产市盈率较上上周有小幅上涨，A 股房地产为 13.4X，高于沪深 300 指数（12.1X），H 股克而瑞内房股领先指数为 7.3X，低于恒生指数（10.5X），处于低位。

图3：A 股房地产与沪深 300 指数市盈率（PE-TTM）



资料来源：wind，民生证券研究院

图4：H 股房地产与恒生指数市盈率（PE-TTM）



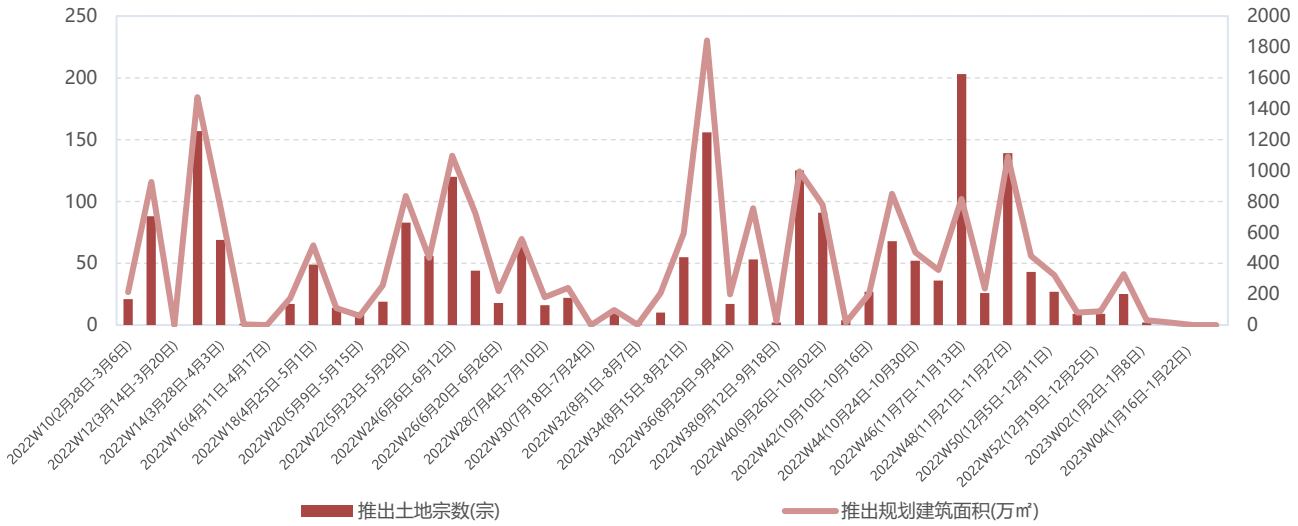
资料来源：wind，民生证券研究院

3 土地市场

3.1 重点关注 23 城推出土地 3 宗地

上三周（1 月 9 日-1 月 29 日）合计出让 3 幅地块，规划建面 15.86 万方。

图5：2022 年 23 城周度土地推出面积及宗数



*:重点 23 城包括北京、上海、广州、深圳、苏州、南京、合肥、厦门、重庆、成都、武汉、无锡、西安、济南、长沙、青岛、长春、杭州、宁波、天津、沈阳、郑州、福州

资料来源：中指数据库，民生证券研究院

宁波宁海县挂牌 1 宗商住地。地块编号为西店 20-08-1 地块，出让面积 27612 ㎡，容积率 1.5-2.0，建筑面积 55224 ㎡。其中商业用房及配套用房建筑面积不得少于 15000 ㎡（含自持酒店 6200 ㎡）。地块起价 10702.41 万元，起始楼面价 1938 元/㎡，上限价格 13905.4 万元，上限楼面价 2518 元/㎡。达到上限价格后转为竞配人才安居专用房面积。

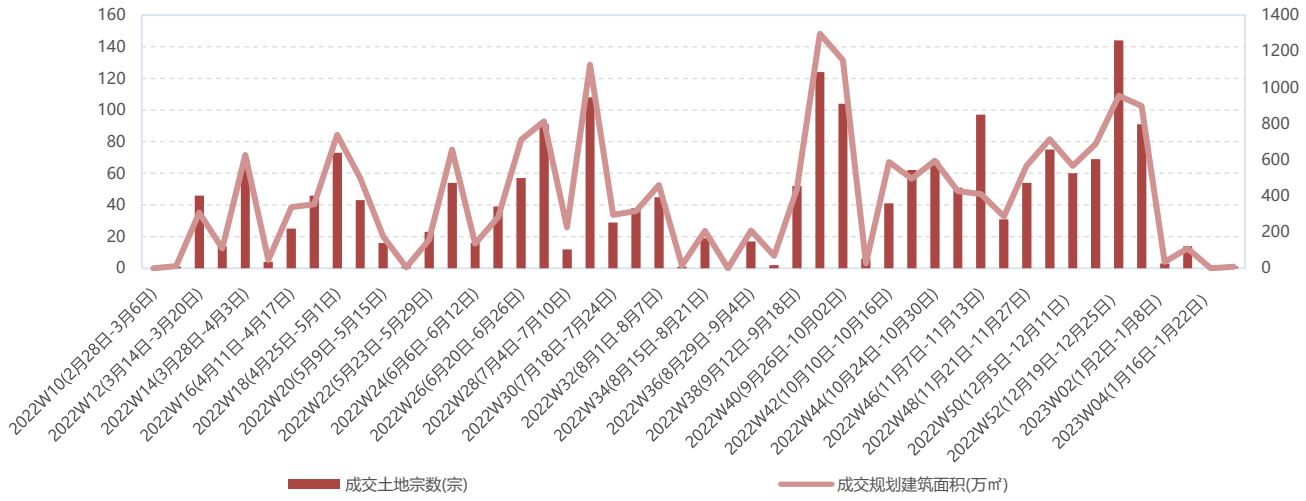
杭州桐庐县挂牌 2 宗相邻低密度宅地，将于 2 月 9 日出让。2 宗地块位于桐君街道，总出让面积 140 亩，总建筑面积 9.8 万方，总起价 7.2 亿元。

天津市规划和自然资源局挂牌 2023 年首宗宅地，该地块为河西区柳林城市更新一期项目。地块出让土地面积为 25272 平方米。挂牌起始价为 29600 万元。另设置最高限价为 34000 万元。

3.2 重点关注 23 城成交土地 15 宗，总土地出让金 67.27 亿元

1 月 9 日-1 月 29 日 23 座重点监测城市中宁波、合肥、福州、西安、郑州、重庆共 15 宗成交，总规划建面 119.09 万方，土地出让金合计 67.27 亿元，其中集中出让共 3 宗成交，总规划建面 24.88 万方。

图6：2022 年 23 城周度土地成交面积及宗数

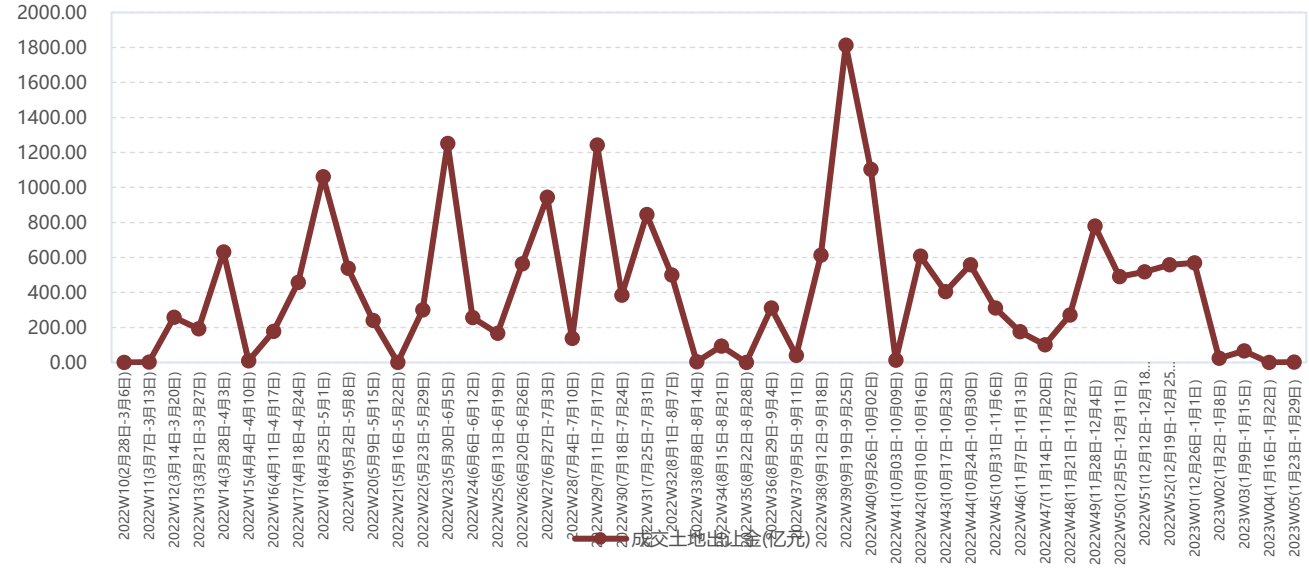


*:重点 23 城包括北京、上海、广州、深圳、苏州、南京、合肥、厦门、重庆、成都、武汉、无锡、西安、济南、长沙、青岛、长春、杭州、宁波、天津、沈阳、郑州、福州

资料来源：中指数据库，民生证券研究院

1 月 9 日-1 月 29 日宁波成交 4 宗，规划建面 25.3 万平，获取土地出让金 49.76 亿元；合肥成交 5 宗，规划建面 39.23 万平，获取土地出让金 5.34 亿元；福州成交 1 宗，规划建面 14.72 万平，获取土地出让金 2.98 亿元；西安成交 1 宗，规划建面 9.1 万平，获取土地出让金 5.41 亿元。郑州成交 1 宗，规划建面 2.77 万平，获取土地出让金 0.83 亿元。重庆成交 3 宗，规划建面 27.89 万平，获取土地出让金 2.94 亿元。

图7：2022 年 23 城周度土地成交金额（亿元）



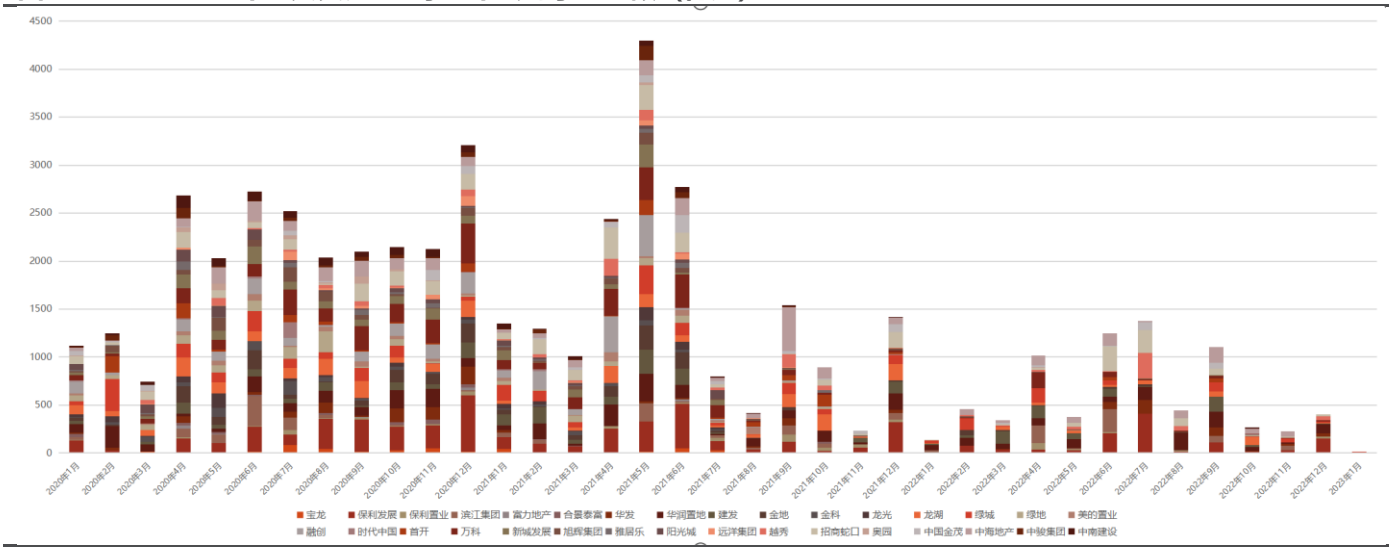
*:重点 23 城包括北京、上海、广州、深圳、苏州、南京、合肥、厦门、重庆、成都、武汉、无锡、西安、济南、长沙、青岛、长春、杭州、宁波、天津、沈阳、郑州、福州

资料来源：中指数据库，民生证券研究院

3.3 重点关注 32 家上市公司上三周共拿地 2 宗

土地市场从 2021 年 7 月份开始逐渐冷淡，今年 32 家上市公司月同比拿地建面均为负值，32 家重点关注公司截至 1 月 29 日拿地 2 宗。

图8：2020-2023 年重点关注 32 家上市公司拿地金额（亿元）



资料来源：中指数据库，民生证券研究院

上三周（1 月 9 日-1 月 29 日）2 家重点监测公司合景泰富集团、绿城中国公拿地 2 宗。合景泰富集团拿地 1 宗，总权益拿地金额 0.97 亿元，总权益规划建面 3.14 万平。绿城中国拿地 1 宗，总权益拿地金额 5.47 亿元，总权益规划建面 7.10 万平。

表1：重点关注公司拿地情况

企业名称	城市数量（个）	拿地宗数（宗）	总权益拿地金额（亿）	总权益规划建面（万㎡）	总拿地金额（亿元）	总规划建面（万平）	溢价水平（%）	拿地楼面均价（元/㎡）
汇总	2	2	6.44	10.24	17.11	34.42	0.00	6300
合景泰富集团	1	1	0.97	3.14	6.37	20.50	0.00	3108
绿城中国	1	1	5.47	7.10	10.74	13.93	0.00	7709

资料来源：中指数据库，民生证券研究院

3.4 上市公司土地市场要闻

1 月 9 日：（1）北京市朝阳区人民法院将于 2023 年 2 月 7 日 10 时至 2023 年 2 月 8 日 10 时止，在北交互联司法拍卖网络平台上拍卖北京市海淀区学清路 21 号地块。该地块建筑面积 2475.94 平方米，评估价为 1.0697 亿元，起拍价为 7487.9 万元，需缴纳保证金 1400 万元，增价幅度 30 万元。（观点网，2023 年 1 月 9 日）

1 月 10 日：（1）近日，合肥市 2023 年供地计划公布，信息显示，今年合

肥市本级可供应商品住宅类储备土地 7678.97 亩，超 6000 亩年度商品住宅用地供应计划。地块包括了瑶海区 9 宗 1246.6 亩、庐阳区 8 宗 577.51 亩、蜀山区 14 宗 1289.33 亩、包河区（含滨湖科学城）27 宗 2105.2 亩、高新区 4 宗 501 亩、经开区 3 宗 1346 亩、新站高新区 4 宗 613.33 亩，共 69 宗。（观点网，2023 年 1 月 10 日）

1 月 11 日：（1）湖州吴兴区挂牌 1 宗低密度宅地，预计 2 月 2 日出让。该地块为吴兴区妙西镇 HL-01-02-01A-1 号地块，位于吴兴区妙西镇，西临规划道路。地块出让面积 31802 ㎡，容积率 1.0-1.02，建筑面积 32438.04 ㎡。住宅限高不大于 36 米。地块起价 1.193 亿元，起始楼面价 3678 元/㎡。（观点网，2023 年 1 月 11 日）

1 月 12 日：（1）2023 年全年张家港市拟出让 12 宗涉宅地块，出让总面积达 95.33 万平方米（约合 1430 亩），供地数量较 2022 年或将有所增长。（观点网，2023 年 1 月 12 日）

1 月 13 日：（1）宁波宁海县挂牌 1 宗商住地，预计 2 月 13 日出让，上限价格为 13905.4 万元。西店 20-08-1 地块出让面积 27612 ㎡，容积率 1.5-2.0，建筑面积 55224 ㎡。其中商业用房及配套用房建筑面积不得少于 15000 ㎡（含自持酒店 6200 ㎡）。（观点网，2023 年 1 月 13 日）

1 月 16 日：（1）嘉兴平湖市经开区近期挂牌 1 宗商住地，拟于 2 月 13 日出让。观点新媒体获悉，该地块为 2023 平-3 号地块，位于环北二路南侧、环城西路西侧，出让面积 32246.6 ㎡，容积率 1.5-1.8，建筑面积 58043.88 ㎡。商业建筑面积不大于地上总建面的 2%。地块起价约 3.9 亿元，起始楼面价 6718 元/㎡；上限价格 5.84 亿元，上限楼面价 10060 元/㎡。达到上限价格后转为竞报无偿配建住宅面积。（观点网，2023 年 1 月 16 日）

1 月 17 日：（1）浙江嘉兴桐乡市挂牌 1 宗商住地，出让面积 19022.08 ㎡，起始价为 14410 万元，设回购住宅要求，预计 2 月 8 日出让。本次挂牌地块为桐乡市凤鸣街道 2021-01 地块，出让面积 19022.08 ㎡，容积率 2.0-2.3，建筑面积 43750.784 ㎡。其中零售商业建筑面积 2500-3000 ㎡，商务办公建筑面积 5100-5600 ㎡。（观点网，2023 年 1 月 17 日）

1 月 18 日：（1）苏州市挂牌 2023 年首批次集中供地，本次挂牌共含 11 宗商住地，拟于 2 月 16 日及 2 月 23 日分两天出让。此次挂牌地块总出让面积 39.26 万平方米，总建筑面积 70 万平方米，总起价 130.3 亿元。11 宗地块分布于吴中区（3 宗）、工业园区（3 宗）、高新区（4 宗）、吴江区（1 宗）。（观点网，2023 年 1 月 18 日）

4 公司融资

4.1 公司信用评级变动及融资情况

上周（1 月 9 日-1 月 29 日）没有重点关注公司评级发生变化。

表2：上市公司最新债券信用评级

公司名称	股票代码	标普	惠誉评级	穆迪评级	中诚信评级	中债资信	大公国际	联合资信	新世纪
中海地产	0688.HK	BBB+	A-	Baa1				AAA	
中国金茂	0817.HK		BBB-	Baa3					
旭辉集团	0884.HK	B+	CC	B3	BBB-				
新城发展	1030.HK	BB-	BB	Ba3					
万科	000002.SZ	BBB+	BBB+	BBB+					
首开股份	600376.SH				AAA	Aapi	AAA	AAA	
美的置业	3990.HK				AAA				
绿城中国	3900.HK	BB-		Ba3					
龙湖集团	0969.HK	BBB-	BBB	Baa2	AAA				AAA
金地集团	600383.SH	BB-		Ba2				AAA	
建发国际	1908.HK							AAA	
华润置地	1109.HK		BBB+	Baa1	AAA				
华发股份	600325.SH				AAA			AAA	
滨江集团	002244.SZ					A+pi		AAA	
碧桂园	2007.HK	B+	BB-	Ba3	AAA				
保利置业	0119.HK								
保利发展	600084.SH	BBB	BBB+	Baa2					

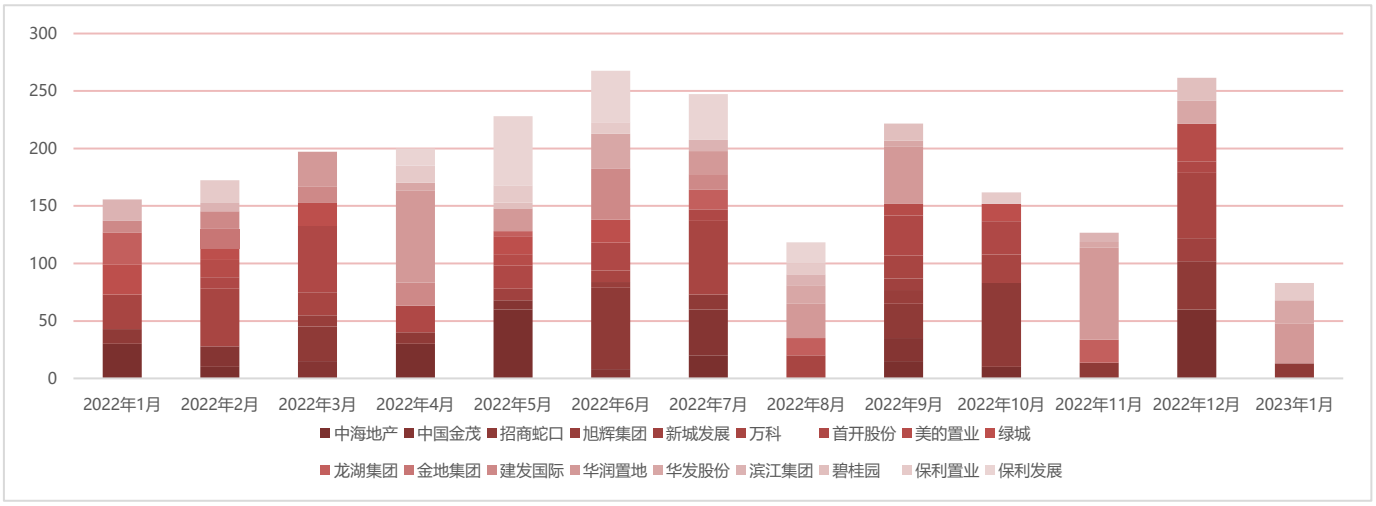
*评级日期截至 2023 年 1 月 29 日

资料来源：中指数据库，Wind，民生证券研究院

1 月 13 日，华润置地完成发行 15 亿元债券，期限为 179 天，票面利率 2.19%。

1 月 17 日，华润置地完成发行 20 亿元债券，期限为 175 天，票面利率 2.16%。招商蛇口完成发行 13 亿元债券，期限为 120 天，票面利率 2.16%。

图9：2022 年重点公司信用债发行情况（亿元）



资料来源：中指数据库，民生证券研究院

表3：重点公司新发行债券

公司名称	发债金额（亿元）	期限	利率	债券类型
招商蛇口	13	120 天	2.16%	超短期融资债券
华润置地	15	179 天	2.19%	超短期融资债券
	20	175 天	2.16%	超短期融资债券

资料来源：观点网，民生证券研究院（日期 2023 年 1 月 9 日—2023 年 1 月 29 日）

4.2 债券市场要闻

1 月 9 日：（1）广州越秀融资租赁有限公司发布 2023 年度第一期超短期融资券发行情况公告。该债券的简称为“23 越秀租赁 SCP001”，债券代码 012380097，期限 195 日，起息日为 2023 年 01 月 09 日，兑付日为 2023 年 07 月 23 日。计划发行总额 8 亿元，实际发行总额 8 亿元，发行利率为 2.75%，发行价为 100 元。（2）上清所披露了广州越秀集团股份有限公司 2023 年度第一期超短期融资券发行情况公告。本期债券简称为"23 越秀集团 SCP001"，发行金额 20 亿元，期限 238 日，利率 2.13%。起息日为 2023 年 1 月 6 日，兑付日为 2023 年 9 月 1 日，发行价为 100 元/百元。其中，合规申购和有效申购同为 3 家；合规申购金额和有效申购金额亦为 20 亿；申购价位在 2.1%-2.13%之间。（观点网，2023 年 1 月 9 日）

1 月 10 日：（1）保利置业集团有限公司 2023 年度第一期中期票据发行情况公告发布。观点新媒体获悉，本期债券简称“23 保利置业 MTN001”，代码 102380018，发行总额 15 亿元，期限 3 年，利率 3.82%。债券有效申购家数 8 家，有效申购金额 15.7 亿元。（2）北金所披露中国铁建房地产集团有限公司 2023 年度第一期中期票据发行情况公告。本期债券简称“23 铁建房产 MTN001”，实际发行总额 22 亿元，利率为 4.45%，期限 3+2 年，起息日为 2023 年 1 月 9 日，兑付日为 2028 年 1 月 9 日。中国铁建房地产集团有限公司

于 2023 年 01 月 05 日发行了本期债券，申购价位区间为 4.24%-5.00%。（观点网，2023 年 1 月 10 日）

1 月 11 日：（1）华侨城集团有限公司发布 2023 年度第一期超短期融资券发行情况公告，债券简称：23 华侨城 SCP001，债券代码：012380115。本期债券计划/实际发行总额 15 亿元，于 2023 年 01 月 10 日起息，2023 年 07 月 09 日兑付，发行利率 2.58%，期限 180 日。其中，合规申购家数 3 家，合规申购金额 15 亿元；有效申购家数 3 家，有效申购金额 15 亿元。申购价位区间 2.57%-2.58%。（2）广州越秀集团股份有限公司发布 2023 年度第二期超短期融资券发行情况公告。上述债券简称“23 越秀集团 SCP002”，代码为“012380136”，发行总额 20 亿元，期限为 150 日，发行利率 2.10%，申购价位为 2.10%。债券已于 1 月 10 日发行，拟于 6 月 10 日兑付。（观点网，2023 年 1 月 11 日）

1 月 12 日：（1）厦门中骏集团有限公司发布 2023 年度第一期中期票据发行文件。本期基础发行金额人民币 0 亿元，发行金额上限人民币 15 亿元，发行期限 3 年。（2）杭州市城市建设投资集团有限公司披露 2023 年度第一期超短期融资券发行情况。本期债项简称为“23 杭城投 SCP001”，代码 012380177，发行金额为 12.5 亿元，期限 270 日，利率 2.29%。合规申购家数为 4 家，合规申购金额为 12.5 亿元，有效申购家数为 4 家，有效申购金额为 12.5 亿元。（观点网，2023 年 1 月 12 日）

1 月 13 日：（1）花样年控股集团有限公司发布建议境外债务重组业务更新公告。公告显示，债权人亦将获得八个系列的新美元计值票据，到期日为 2024 年 12 月至 2029 年 6 月。于初始的实物支付期后，新票据的现金利率将介乎 5.0%至 8.0%。新票据将就境内项目出售所得款项净额设立现金清缴机制。（2）重庆龙湖企业拓展有限公司发布公开发行 2020 年公司债券（第一期）（品种一）债券回售实施结果公告。上述债券简称“20 龙湖 01”，代码为“163139.SH”，回售有效登记数量为 50 万手，回售金额 5 亿元，回售资金拟于 2023 年 1 月 17 日兑付。（观点网，2023 年 1 月 13 日）

1 月 18 日：（1）中骏集团官微披露，该公司成功发行 2023 年度第一期中期票据，发行规模 15 亿元，期限 3 年，发行利率 4.1%，中债增提供全额无条件不可撤销连带责任担保。（观点网，2023 年 1 月 18 日）

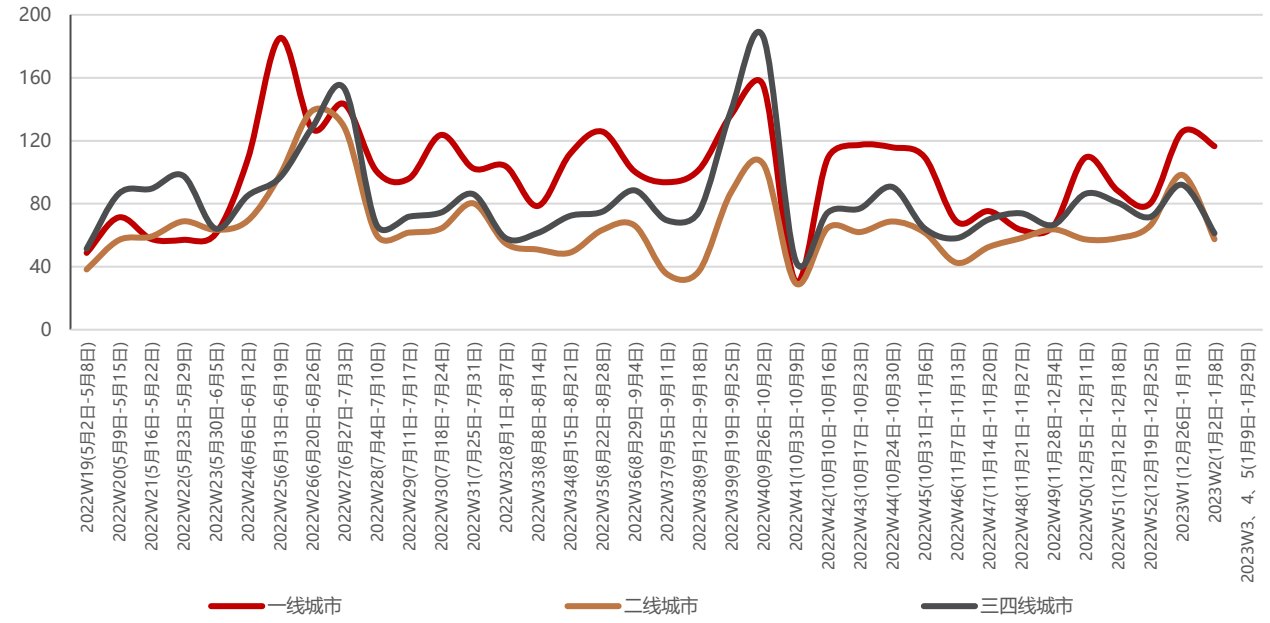
1 月 20 日：（1）汇景控股有限公司发布公告，尚未偿还 2023 年到期的 107,600,000 美元票息 12.50%优先票据。于 2022 年 7 月，汇景控股完成了以 2022 年到期的票息 12.50%优先票据（ISIN 编码：XS2364281506；通用编码：236428150）交换为上述尚未偿还票据的交换要约。依照契约，汇景控股须于 2023 年 1 月 21 日（即原始付息日）支付本票据利息。截至公告日期，该公司预计不会于原始付息日支付该等款项。（观点网，2023 年 1 月 26 日）

5 新房市场与二手房市场

5.1 新房成交微升后两连降，平均去化率先升后降

2023 年第 3-5 周，重点监测城市成交指数呈先升后降走势。第 3 周，各能级成交明显回升，尤其是三四线城市指数增长多达 45.65 点，显示返乡置业对成交的拉动力。第 4、第 5 周，受到假期等因素影响，各能级成交指数均两连降，一线、二线城市成交跌幅尤为明显。

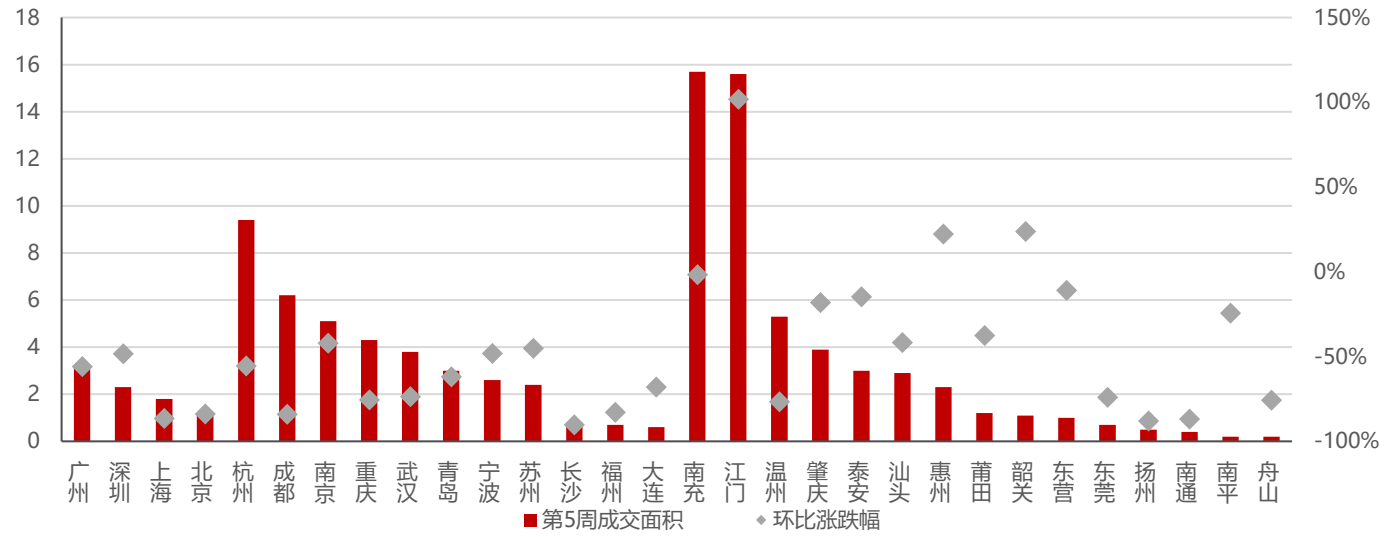
图10：2022 年重点监测城市分能级成交指数



资料来源：CRIC，民生证券研究院

上三周全国重点城市新房市场成交总量同比下降 14%。40 个重点城市在春节周成交量仅为 35.7 万平方米，环比下降 75%，同比下降 14%，与疫情尚未开始的 2019 年同期相比降幅也达到了 32%。即便年前中央“降首付降利率”托市，对于购房者的刺激作用依然有限。细化到日度变化，2023 年春节前一周成交量开始波动下行，春节周降至低位，自年初二开始，日度成交基本创 2019 年以来同期新低。分能级来看，一线购房需求相对“坚挺”，虽然春节周成交量同比下降 72%，但仍显著好于 2021 年、2019 年同期。二线成交表现略显逊色，9 个典型城市春节周成交仅为 7.1 万，环比下降 86%，同比降幅也达到了 28%。仅青岛、南宁、兰州、合肥等少数城市同比持增，但除青岛外，与疫情前的 2019 年相比仍有一定差距。三四线“逆势翻红”，返乡置业初见端倪，28 个三四线城市环比下降 61%，同比上涨 13%，东南沿海城市诸如温州、东莞、中山、珠海等涨幅显著均超 50%。

图11：2023 年第 5 周（20230123-20230129）重点监测城市新房成交面积（万平方米）



注：1. 每日成交数据均为初步统计数据，其累计结果与月度成交存在一定出入。

2. 一线城市为商品住宅数据，且上海商品住宅数据包含动迁安置房、配套商品房和经济适用房等政策性住房数据。

3. 二线城市除重庆、无锡、哈尔滨、宁波、昆明、佛山为商品房数据，其它城市为商品住宅数据。

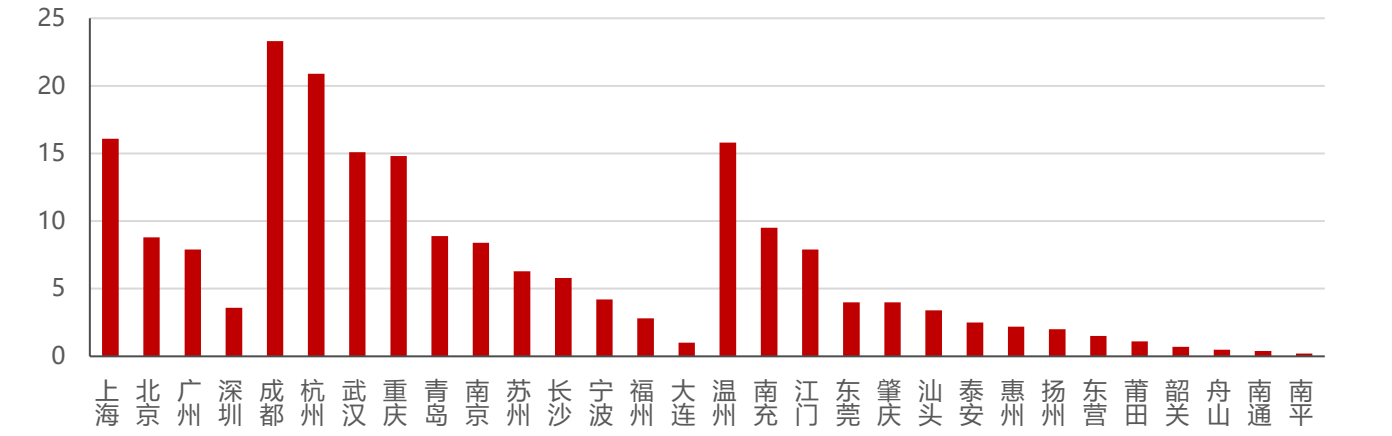
4. 三线城市除吉林、徐州、海口、镇江为商品房数据，其它城市为商品住宅数据。

5. 四线城市除北海、连云港、三亚、桂林、安庆、南充、泸州、九江、舟山、文昌、万宁、江阴为商品房数据，其它城市为商品住宅数据。

资料来源：CRIC，民生证券研究院

周平均成交面积方面，截至 2023 年 1 月 29 日，一线城市中广州周均成交面积最高，为 3.1 万平，深圳次之，为 2.3 万平，上海和北京为别为 1.8 万平和 1.2 万平。二线城市中杭州、成都和南京周均成交分别为 9.4、6.2、5.1 万平，位列前三。三四线城市周均成交面积差距较大，南充和江门周均成交面积分别为 15.7 万平和 15.6 万平，远高于其他城市。

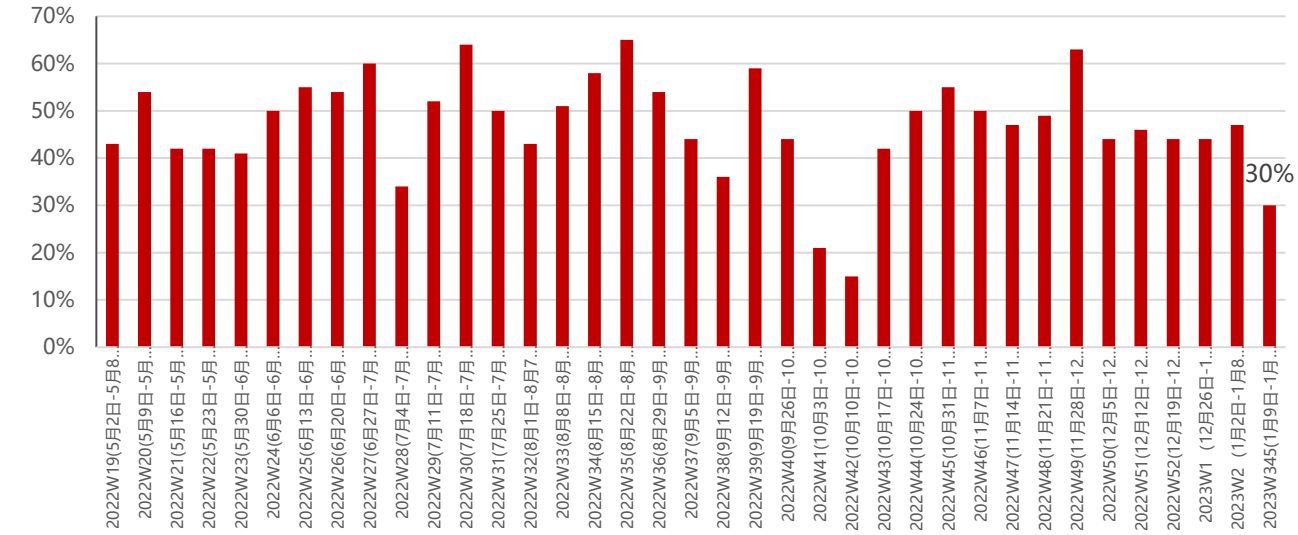
图12：2023 年重点监测城市周平均成交面积(万平)



资料来源：CRIC，民生证券研究院

去化率方面，第 3-5 周，重点监测城市开盘去化率先升后降，后两周保持在 30%左右低位，主要原因在于春节假期前后，杭州等一些高去化城市，随着外来务工人员返乡而减少推盘量，而重庆等返乡置业型城市推盘量占比提升，拉低整体去化率。

图13：2023 年重点监测城市平均开盘去化率

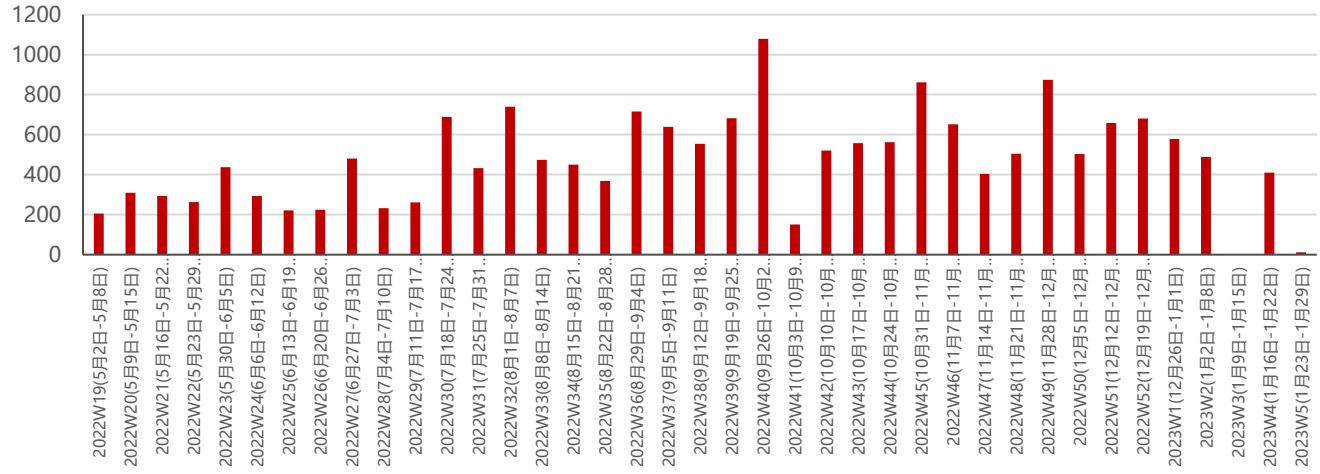


资料来源：CRIC，民生证券研究院

5.2 供应总量低位运

2023 年第 3 周-第 5 周，全国重点城市取得预售证面积持续低位运行。重点城市供应面积 TOP10 项目中，北京入围项目数量最多，其中，龙湖•御湖境以 14.2 万平方米的预证面积摘得本周 TOP10 榜单冠军。

图14：2023 年重点监测城市商品住宅供应规模(万平方米)



注：供应数据为初步统计数据，其累计结果与月度成交存在一定出入。

一线城市为北京、上海、广州、深圳等 4 个城市；二线城市为南京、杭州、苏州、成都等 15 个城市；

三四线城市为无锡、常州、惠州、徐州等 45 个城市，共计 64 个城市

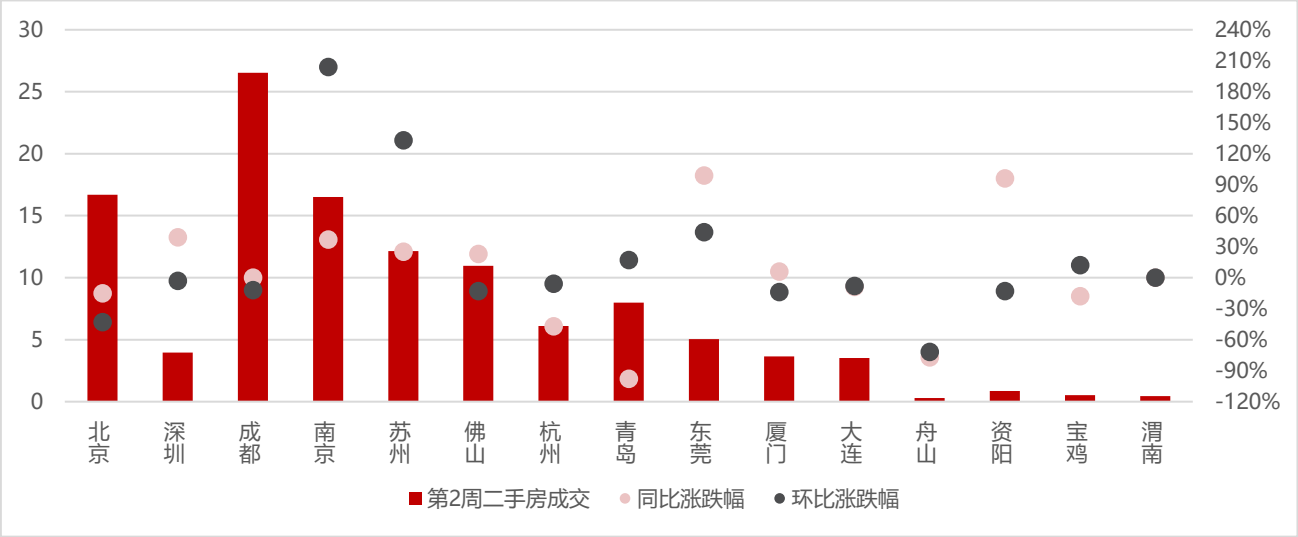
资料来源：CRIC，民生证券研究院

5.3 二手房市场成交低位持稳，京深杭规模环比下降

第 2 周（1 月 2 日-1 月 8 日）15 个重点监测城市成交 115.2 万平方米。本周成交与第 1 周持平，环比上周 1%。南京、成都、东莞等城市支撑下同比上涨 34%。

主要城市环比涨跌分化，同比则多好于去年同期。一线城市北京和深圳分别环比下降 43%和 3%。二三线城市中，南京、苏州环比翻番，青岛、东莞和宝鸡也有较大幅度环比上涨。而成都、杭州、佛山、厦门、大连等则环比回落。同比来看，南京、苏州、青岛、佛山、东莞、资阳等周成交均好于 2022 年同期。1 月时值春节前夕，后续成交规模呈波动走低态势，缩量较为明显。

图15：2023 年重点城市二手房成交面积(万平方米)与涨跌幅情况



资料来源：CRIC，民生证券研究院

6 投资建议

建议关注优质房企如规模大、投资能力强的地产龙头**保利发展、招商蛇口**；拿地积极的**金地集团、滨江集团、华发股份**；资本运作机会较大的**中国金茂、碧桂园**；规模增长弹性较大的**越秀地产、建发国际、中国海外宏洋**；修复空间弹性较大的**旭辉控股集团；及上述企业对应的物业股。同时提示理性看待两会地产政策和其他行业复苏速度，抓住预期差博弈操作机会。**

7 风险提示

1）政策变动风险：政策变动或将增加地产公司的利息开支、降低资金使用效率。

2）房价下跌风险：房价或将会缺乏消费收入支撑，造成存货计提减值风险。

3）市场波动风险：当前市场虽有回暖，但尚未企稳。

插图目录

图 1： 2021 年以来 AH 股房地产指数涨跌幅走势 4
图 2： 2023 年第 4 周（20230114-20230120）一级行业周涨跌幅一览（申万指数） 4
图 3： A 股房地产与沪深 300 指数市盈率（PE-TTM） 5
图 4： H 股房地产与恒生指数市盈率（PE-TTM） 5
图 5： 2022 年 23 城周度土地推出面积及宗数 6
图 6： 2022 年 23 城周度土地成交面积及宗数 7
图 7： 2022 年 23 城周度土地成交金额（亿元） 7
图 8： 2020-2023 年重点关注 32 家上市公司拿地金额（亿元） 8
图 9： 2022 年重点公司信用债发行情况（亿元） 11
图 10： 2022 年重点监测城市分能级成交指数 13
图 11： 2023 年第 5 周（20230123-20230129）重点监测城市新房成交面积（万平方米） 14
图 12： 2023 年重点监测城市周平均成交面积(万平) 14
图 13： 2023 年重点监测城市平均开盘去化率 15
图 14： 2023 年重点监测城市商品住宅供应规模(万平方米) 15
图 15： 2023 年重点城市二手房成交面积(万平方米)与涨跌幅情况 16

表格目录

表 1： 重点关注公司拿地情况 8
表 2： 上市公司最新债券信用评级 10
表 3： 重点公司新发行债券 11

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准	评级		说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5%～15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5%～5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5%～5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（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。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026