

2023年1月房地产数据点评

市场表现平淡，静待信心重筑

◆ 公司研究 · 公司快评

证券分析师：任鹤 010-88005315
 证券分析师：王粤雷 0755-81981019
 证券分析师：王静 021-60893314

◆ 房地产

renhe@guosen.com.cn
 wangyuelei@guosen.com.cn
 wangjing20@guosen.com.cn

◆ 投资评级：超配（维持评级）

执证编码：S0980520040006
 执证编码：S0980520030001
 执证编码：S0980522100002

事项：

2023年1月收官，百强房企销售拿地榜单、30城商品房成交、300城住宅用地成交等数据均已出炉。

国信地产观点：1) 1月房地产销售尚未回暖，主要受春节假期及供给端发力不足影响。2) 1月土地市场依旧冷淡，一方面核心城市供地工作尚未开展，但归根到底是房企投资意愿不足。3) 需求端政策有望发力，多城限贷、限购放松空间还很宽裕，4) 投资建议：高层对房地产的支持态度愈发明确，后续需求端政策跟进力度无须担忧，静待居民和房企信心重筑。我们看好三条主线：①久经考验的优质房企；②接近“上岸”的困境反转型标的；③受地产拖累的物业板块。核心推荐保利发展、招商积余。5) 风险提示：①后续政策落地不及预期；②疫情等因素致行业基本面超预期下行；③房企信用风险事件超预期冲击。

评论：

◆ 1月房地产销售尚未回暖，主要受春节假期提前及供给端发力不足影响

根据克而瑞百强房企销售榜单，2023年1月，百强房企全口径销售额3994亿元，同比-31.7%，较2022年全年的-42.3%收窄10.5个百分点，但较2022年12月的-31.0%扩大0.7个百分点。从绝对额看，1月百强房企销售额已降至6年来最低水平。从房企维度看，去年拿地强度较高的房企的销售同比表现相对较好。

1月销售并无明显回暖迹象，主要因为：①2023年春节时间较早，回顾2021年、2022年春节所在的2月也是当年销售低谷。②各地楼盘以顺销为主，并未进行大规模加推，且折扣力度基本延续前期优惠。我们相信，随着疫情影响减弱、经济活动恢复常态、需求激活政策出台，购房者的信心也会逐步重筑。

图1：百强房企单月销售额及当年累计同比



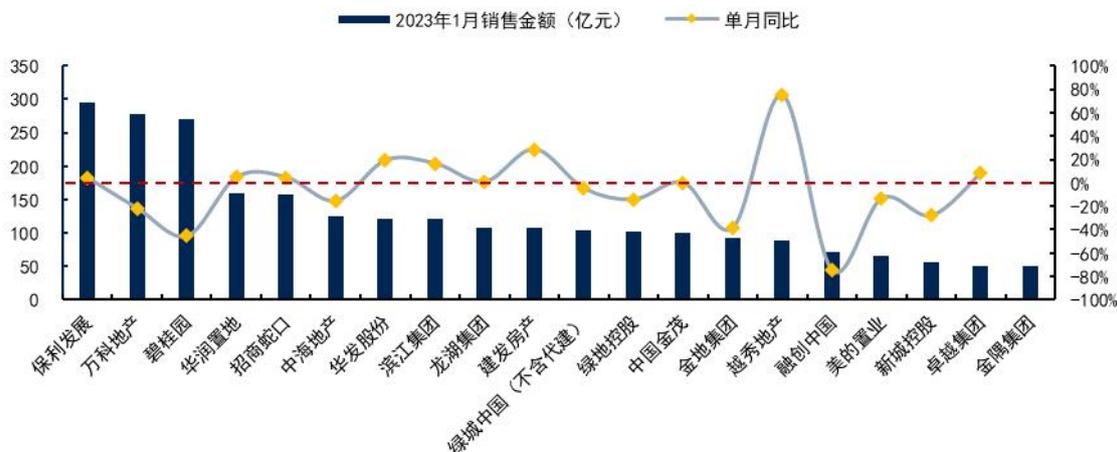
资料来源：克而瑞，国信证券经济研究所整理

图2：百强房企历年1月销售额



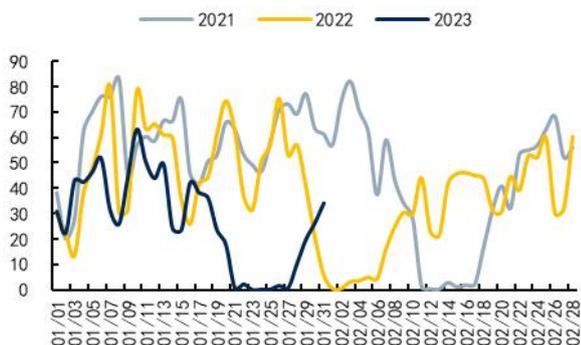
资料来源：克而瑞，国信证券经济研究所整理

图3: Top20 房企 2023 年 1 月销售额及单月同比



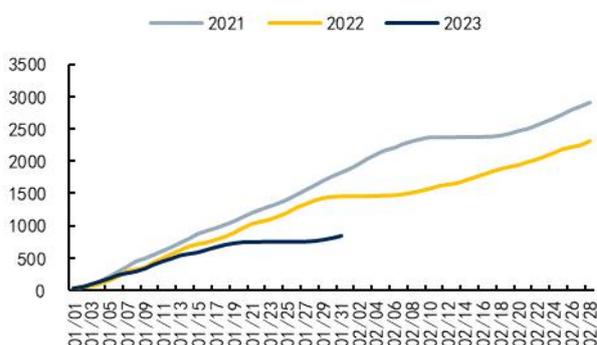
资料来源: 克而瑞, 国信证券经济研究所整理

图4: 历年 30 城商品房单日成交面积 (万 m²)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图5: 历年 30 城商品房累计成交面积 (万 m²)



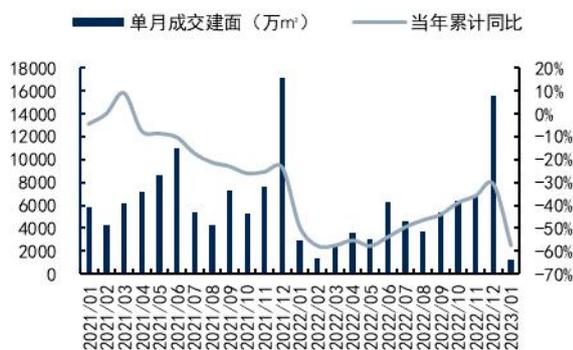
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

◆ 1 月土地市场依旧冷淡，一方面核心城市供地工作尚未开展，但归根到底是房企投资意愿不足

根据克而瑞拿地金额百强榜单，2023 年 1 月，城投企业拿地金额占 50%，规模相对较小的本土民企占 31%，而销售百强榜单上的房企在 1 月基本未发力，主要由于头部房企聚焦深耕的核心城市供地工作尚未开展。根据中指院数据，2023 年 1 月，300 城住宅用地成交面积为 1312 万 m²，同比-55%，较 2022 全年-31%扩大 25 个百分点，较 2022 年 12 月的-9%扩大 46 个百分点；300 城住宅用地的成交溢价率为 3.88%，自 2021 年下半年以来一直保持低位。

土地市场热度较低，归根到底还是房企的投资意愿不足：①销售回款是房企最主要的资金来源，销售不振使得房企现金流压力较大；②销售预期弱，房企新开工及推盘意愿不强，土储消耗也慢。根据统计局数据，2022 年，全国固定资产投资同比增长 5.1%，而房地产开发投资却下降了 10%，已成为实质性拖累项；房屋新开工面积和竣工面积分别同比下降了 39%和 15%，且绝对值均已经创下近十年新低，对产业链上下游均造成了较大负面影响。

图6: 300 城住宅用地单月成交面积及当年累计同比



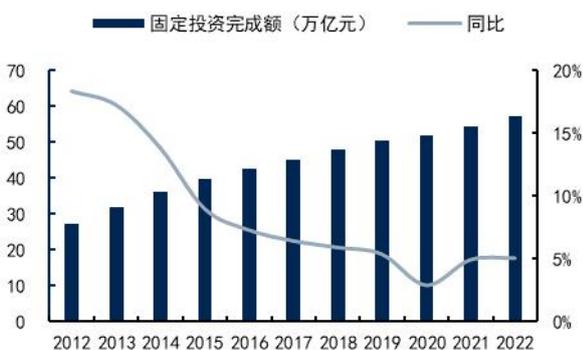
资料来源: 中指研究院, 国信证券经济研究所整理

图7: 300 城住宅用地当月成交溢价率



资料来源: 中指研究院, 国信证券经济研究所整理

图8: 历年固定资产投资完成额及同比



资料来源: 国家统计局、Wind、国信证券经济研究所整理

图9: 历年房地产开发投资完成额及同比



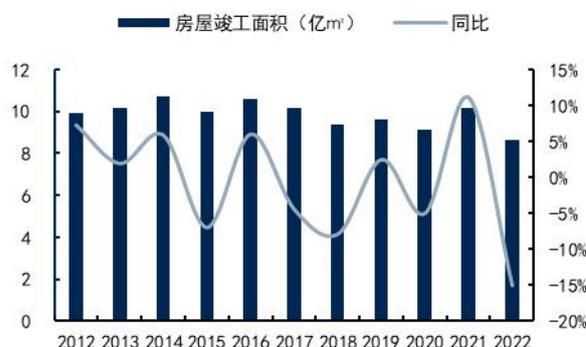
资料来源: 国家统计局、Wind、国信证券经济研究所整理

图10: 历年房屋新开工面积及同比



资料来源: 国家统计局、Wind、国信证券经济研究所整理

图11: 历年房屋竣工面积及同比



资料来源: 国家统计局、Wind、国信证券经济研究所整理

◆ 需求端政策有望发力，多城限贷、限购放松空间还很宽裕

自 2022 年 11 月以来，包括第二三支箭、“金融 16 条”、《改善优质房企资产负债表计划行动方案》等房企融资端政策几乎应出尽出，但只能暂时缓解房企资金紧张的局面，要想彻底破解困境，关键还看销售提振，而目前多城需求端限贷、限购政策放松空间还很宽裕。

限贷政策端，首付比例、贷款利率都有调节的空间。随着 1 月首套房贷利率下限放宽政策常态化、且设立了相对宽松的退出机制后，以统计局 70 城口径，2023 年 Q1 适用政策的城市总数为 45 个，较 2022 年 Q4 适用城市数量 23 个几乎翻倍。限贷政策的放松，能减轻更多居民购房贷款压力，有利于释放需求。

限购政策端，边际优化的空间更大。目前 70 城中，有 35 个城市针对不同人群、区域、面积段实施限购。而从高层“以更大力度精准支持刚性和改善性住房需求”的表态出发，这些限购约束均有放松的可能。

表1: 70 个大中城市 2023 年 Q1 首套房贷利率下限放宽政策适用情况（对比 2022 年 Q4）

政策适用情况	城市
A. 持续适用	武汉、温州、天津、石家庄、哈尔滨、大连、岳阳、宜昌、襄阳、秦皇岛、兰州、济宁、桂林、湛江、常德、北海、昆明、贵阳、泉州、泸州、大理、包头、安庆
B. 新增适用	郑州、吉林、长春、沈阳、太原、南宁、福州、厦门、唐山、无锡、扬州、徐州、金华、惠州、韶关、洛阳、平顶山、牡丹江、九江、锦州、丹东、蚌埠
C. 不适用	北京、上海、广州、深圳、重庆、杭州、南京、成都、长沙、西安、济南、青岛、烟台、西宁、乌鲁木齐、呼和浩特、银川、南昌、海口、三亚、宁波、合肥、遵义、南充、赣州

资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

表2: 70 个大中城市限购政策力度汇总（截至 2023 年 1 月 31 日）

限购政策力度	城市
完全不限购	吉林、呼和浩特、长春、哈尔滨、重庆、贵阳、西宁、银川、乌鲁木齐、唐山、秦皇岛、包头、锦州、牡丹江、徐州、金华、蚌埠、安庆、赣州、烟台、济宁、洛阳、平顶山、宜昌、襄阳、岳阳、常德、韶关、湛江、惠州、桂林、泸州、南充、遵义、大理
部分人群不限购	昆明（本地户籍）、石家庄（本地户籍）、丹东（本地户籍）、泉州（本地户籍）、北海（本地户籍）
部分区域不限购	武汉（二环外）、天津（滨海地区）、太原（除小店区、迎泽区、杏花岭区、晋源区、尖草坪区、万柏林区）、沈阳（除辽中区、新民市、法库县、康平县）、杭州（临安新区）、宁波（除海曙江北镇海鄞州）、福州（长乐区）、济南（历下区市中区以外）、青岛（市南区市北区以外）、郑州（巩义市、登封市、新密市、上街）、长沙（宁乡、浏阳）、广州（增城、从化）、成都（新津、金堂、彭州、青白江、崇州、仁寿视高）、西安（阎良区、高陵区、鄠邑区、蓝田县、周至县）、兰州（西固区、九州开发区、高坪偏远区域）、无锡（新吴区鸿山、滨湖区马山、锡山区除锡东新城外、惠山区除惠山新城外）、扬州（宝应、高邮、仪征）
部分面积段不限购	厦门（180 m ² 以上）、无锡（144 m ² 以上）、福州（144 m ² 以上）

资料来源：各地政府官网，国信证券经济研究所整理

◆ 投资建议：

2023 伊始，销售、土地市场表现平淡，但高层对房地产的支持态度愈发明确，行业迎来政策面、舆论面持续友好的阶段，后续需求端政策跟进力度无须担忧，静待居民和房企信心重筑。我们看好三条主线：① 久经考验的优质房企；② 接近“上岸”的困境反转型标的；③ 受地产拖累的物业板块。核心推荐保利发展、招商积余。

◆ 风险提示：

1、后续政策落地不及预期；2、疫情等因素致行业基本面超预期下行；3、房企信用风险事件超预期冲击。

相关研究报告：

- 《房地产行业 2023 年 2 月投资策略-销售底部确认但复苏缓慢，政策跟进力度无需担忧》——2023-01-31
- 《近期高层对房地产行业的表态点评-支持态度愈发明确，需求端政策仍是关键》——2023-01-21
- 《数据背后的地产基建图景（一）-地产全年表现羸弱但单月修复，基建投资持续提速》——2023-01-17
- 《统计局 12 月房地产数据点评-销售表现羸弱，竣工显著修复》——2023-01-17
- 《《改善优质房企资产负债表计划行动方案》点评-多管齐下纾解风险，助力优质房企释放发展潜力》——2023-01-16

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

类别	级别	说明
股票 投资评级	买入	股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	行业指数表现弱于市场指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。 ，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032