东兴证券 DONGXING SECURITIES

房地产周报20230206：销售持续低迷，集中供地政策有望得到优化

2023年2月6日

看好/维持

房地产 | 行业报告

分析师 | 陈刚 电话：010-66554028 邮箱：chen_gang@dxzq.net.cn 执业证书编号：S1480521080001

投资摘要：

市场行情：本周（1.30-2.3）A股地产指数（申万房地产）涨幅-0.74%（上周0.76%），A股大盘（中证A股）涨幅0.91%（上周2.78%）；H股地产指数（克而瑞内房股领先指数）涨幅-9.21%（上周5.61%），H股大盘（恒生指数）涨幅-4.53%（上周2.92%）。本周A股、H股地产板块表现均弱于大盘。

行业基本面：

新房、二手房销售继续走弱。从数据来看，28城商品房累计销售面积（1.1~1.31）同比-33.6%，上月整月同比-24.6%；12城二手房成交面积（1.1~1.31）同比-22.5%，上月整月同比-16.0%。

土地市场成交数据同比有所上升。从数据来看，100大中城市本年累计（2022.12.26~2023.2.5）成交土地建面同比15.3%，上周累计同比4.6%；本周100大中城市（1.30~2.5）土地成交溢价率1.8%，上周4.8%；100大中城市本年累计（2022.12.26~2023.2.5）土地成交总价同比11.6%，上周累计同比5.6%。

内债融资同比微跌，外债余额持续下降。从数据来看，境内地产债发行规模（1.1~1.31）累计同比-7.7%，上月整月同比-0.7%；内地房企海外美元债券余额（截至2.5）同比去年同期-23.59%，环比上月末-0.78%；内地房企海外港元债券余额（截至2.5）同比去年同期-2.98%，环比上月末-0.00%。

投资策略：在地产销售持续低迷的情况下，中央和地方层面都在持续优化供需两端政策。2月3日，媒体报道自然资源部出台《关于进一步规范住宅用地供应信息公开工作的通知》，其中对住宅用地出让公告不再要求“全年不超过3次”。对此，自然资源部明确表示，该文件是自然资源部印发的对地方住宅用地供应工作进行的指导文件，不是要取消集中供地制度。集中供地政策的优化，将增强地方土地出让和房企拿地的灵活度，或能改善土地市场供求关系，降低流拍，促进土地市场稳定。地方层面，本周天津执行首套住房贷款利率政策动态调整机制，长沙及河南洛阳降低首付比例，河南省将进一步加大对白名单房企的金融支持力度。

我们认为，随着供需两端全国性政策的加速释放，政策正在形成合力，进入新一轮宽松周期。随着改善优质房企资产负债表计划的实施，优质民营房企的信用风险已经大幅降低。而本就具有信用优势的央企和国企，在改善优质房企资产负债表计划的助力下，将有效提升拿地和并购能力，对市场形成更加有效的支撑。当前市场观望情绪依旧很浓，居民购房信心不足，需求端的恢复将会是后续市场企稳的最关键因素，我们预计各地需求端鼓励政策还将持续出台。

我们推荐两条投资主线：

主线一：具有信用优势的优质央企和国企，建议持续跟踪保利发展、越秀地产。我们认为信用优势正推动优质央企和国企在土地和并购市场获得优势，持续的拿地推盘能力与优质的信用背书也有望在需求回暖之时抢占先机，进一步提升市场份额。

主线二：开发主业稳健，能够率先获得金融机构重点支持，有效降低自身信用风险的优质房企，建议持续跟踪金地集团、碧桂园、龙湖集团。当前政策思路已经从“救项目”扩展到了“稳房企”，经营稳健的民企有望获得融资端的大力支持，市场对优质民企的担忧也有望大幅降低。

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。

目 录

1. 市场行情(2022.1.22~2022.1.28) **4**
1.1 本周 A 股及 H 股地产板块与大盘涨跌幅 4
1.2 截至本周 A 股及 H 股地产板块与大盘走势 4
1.3 截至本周 A 股及 H 股地产板块与大盘累计涨跌幅 5
1.4 本周 A 股及 H 股各板块涨跌幅 6
1.5 本周 A 股及 H 股地产板块公司涨跌幅榜 7
2. 新房销售(截至 2022.1.31) **8**
2.1 新房累计成交面积同比 8
2.2 新房月度成交面积同比 10
3. 二手房销售(截至 2022.1.31) **10**
3.1 二手房累计成交面积同比 11
3.2 二手房月度成交面积同比 12
4. 土地市场(截至 2022.2.5) **12**
4.1 成交土地规划建筑面积同比 13
4.2 成交土地溢价率 14
4.3 成交土地总价 15
5. 融资情况(截至 2022.2.5) **15**
5.1 境内地产债发行规模 16
5.2 境外地产债余额 17
6. 政策情况(2023.1.30~2023. 2.5) **18**
7. 投资策略 **19**
8. 风险提示 **19**

插图目录

图 1： 截至本周 A 股地产板块与大盘走势 **4**
图 2： 截至本周 H 股地产、物业板块与恒生指数走势 **5**
图 3： 截至本周 A 股地产板块与大盘累计涨跌幅 **5**
图 4： 截至本周 H 股地产、物业板块与恒生指数累计涨跌幅 **6**
图 5： 本周 A 股各板块周涨跌幅 **6**
图 6： 本周 H 股各板块周涨跌幅 **7**
图 7： 本周 A 股地产板块公司涨跌幅榜 **7**
图 8： 本周 H 股地产板块公司涨跌幅榜 **8**
图 9： 本周 H 股物业板块公司涨跌幅榜 **8**
图 10： 28 城商品房成交面积日累计值 **9**
图 11： 28 城商品房成交面积日累计同比 **9**
图 12： 各线城市商品房成交面积日累计同比 **9**
图 13： 28 城商品房月成交面积同比 **10**

图 14： 各线城市商品房月成交面积同比 10
图 15： 12 二手房成交面积日累计值 11
图 16： 12 城二手房成交面积日累计同比 11
图 17： 各线城市二手房成交面积日累计同比 11
图 18： 12 城二手房月成交面积同比 12
图 19： 各线城市二手房月成交面积同比 12
图 20： 100 大中城市成交土地规划建筑面积周累计值 13
图 21： 100 大中城市成交土地规划建筑面积周累计同比 13
图 22： 100 大中城市成交土地楼面均价 14
图 23： 成交土地溢价率 14
图 24： 100 大中城市成交土地总价周累计值 15
图 25： 100 大中城市成交土地总价周累计同比 15
图 26： 境内地产债发行规模日累计值 16
图 27： 境内地产债发行规模日累计同比 16
图 28： 境内地产债每月发行规模同比 17
图 29： 内地房企海外债券余额 17
图 30： 内地房企海外债券余额规模同比 18

表格目录

表 1： 本周 A 股地产板块与大盘涨跌幅 4
表 2： 本周 H 股地产板块与大盘涨跌幅 4
表 3： 新房成交面积同比 8
表 4： 二手房成交面积同比 10
表 5： 100 大中城市土地成交与供应 12
表 6： 内债发行规模同比(截至 2022.1.31） 15
表 7： 内地房企海外债券余额(截至 2022.2.5） 16
表 8： 本周主要地产要闻梳理 18

1. 市场行情(2022.1.22~2022.1.28)

1.1 本周 A 股及 H 股地产板块与大盘涨跌幅

表1：本周 A 股地产板块与大盘涨跌幅

	指数(2023/02/03)	本周涨幅	上周涨幅	近 12 周累计涨幅
房地产(申万)	3060.1	-0.74%	0.76%	14.04%
中证 A 股	3532.2	0.91%	2.78%	6.99%
沪深 300	4141.6	-0.95%	2.63%	9.94%

资料来源：iFinD、东兴证券研究所

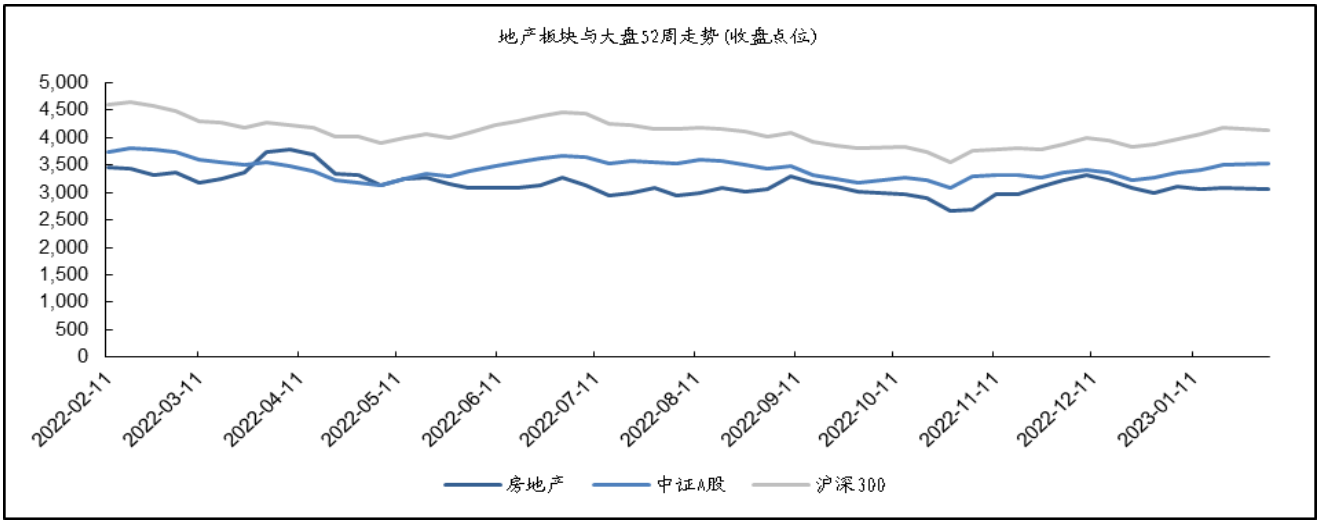
表2：本周 H 股地产板块与大盘涨跌幅

	指数(2023/02/03)	本周涨幅	上周涨幅	近 12 周累计涨幅
克而瑞内房股领先指数	2534.9	-9.21%	5.61%	18.98%
恒生物业服务及管理指数	3482.5	-10.09%	5.81%	33.65%
恒生指数	21660.5	-4.53%	2.92%	25.02%

资料来源：iFinD、东兴证券研究所

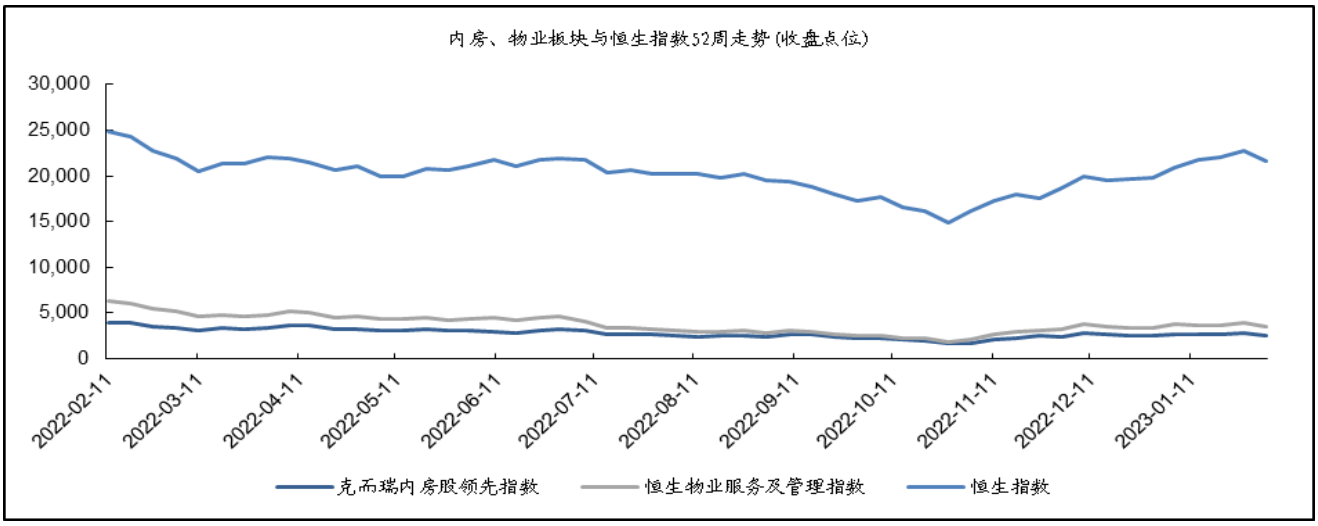
1.2 截至本周 A 股及 H 股地产板块与大盘走势

图1：截至本周 A 股地产板块与大盘走势



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

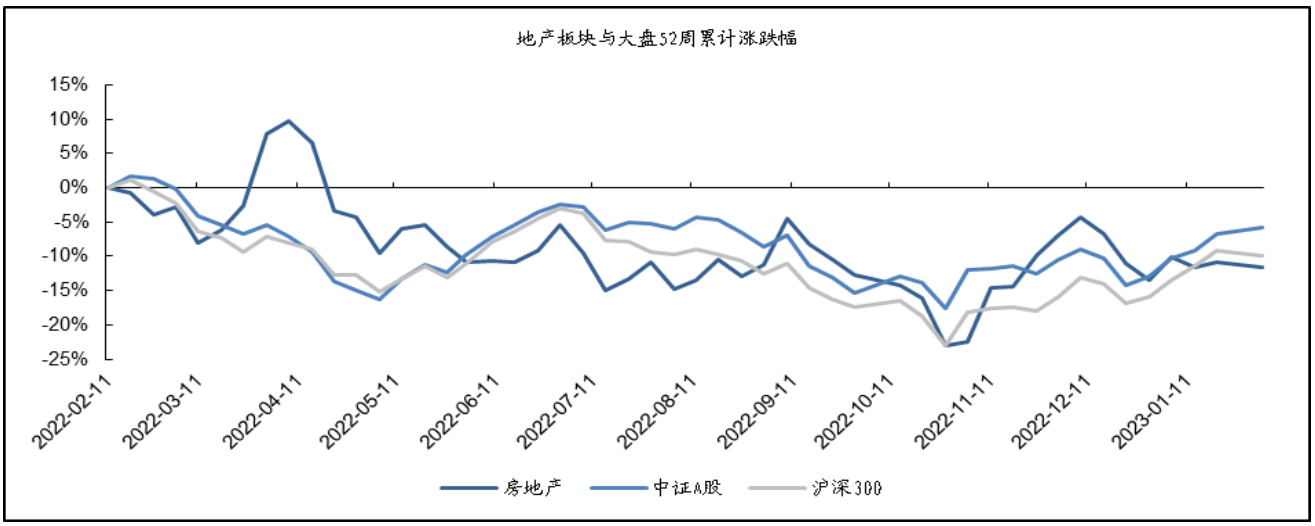
图2：截至本周 H 股地产、物业板块与恒生指数走势



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

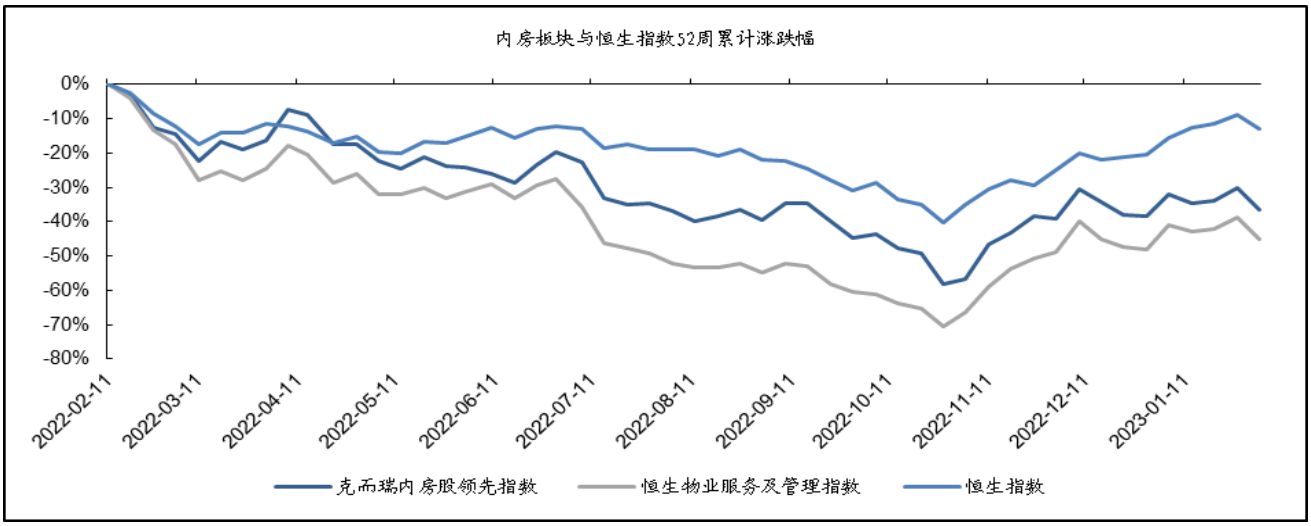
1.3 截至本周 A 股及 H 股地产板块与大盘累计涨跌幅

图3：截至本周 A 股地产板块与大盘累计涨跌幅



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

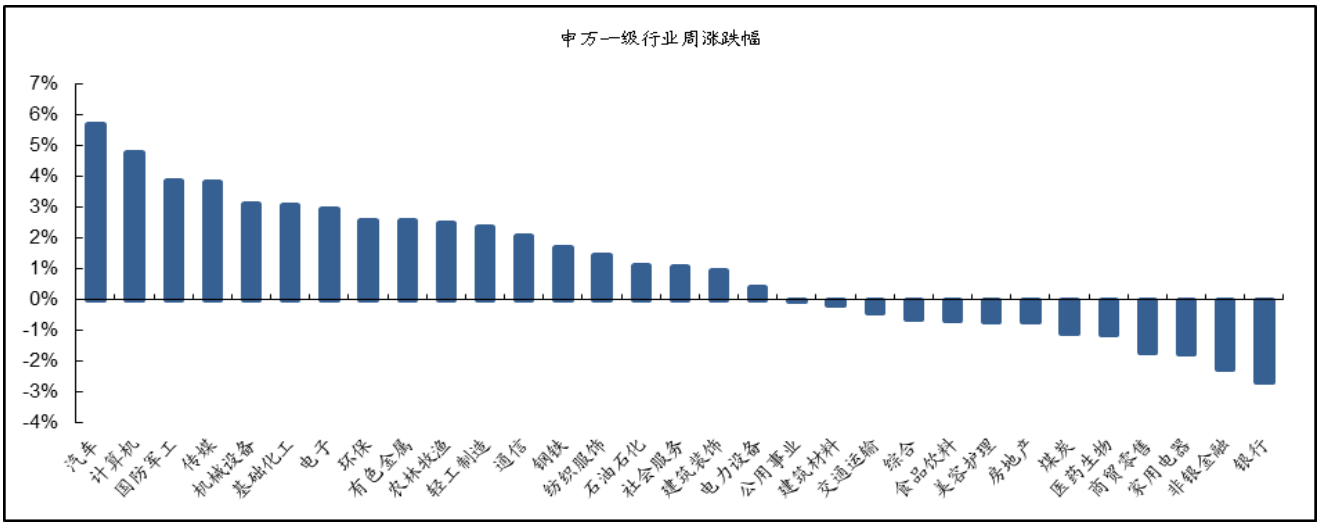
图4：截至本周 H 股地产、物业板块与恒生指数累计涨跌幅



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

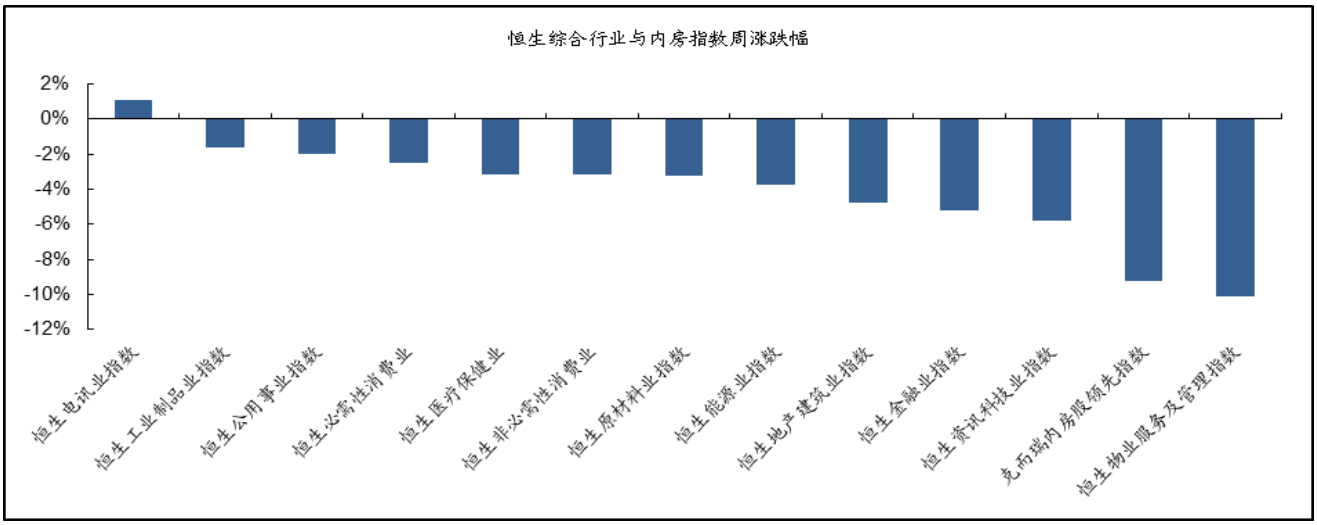
1.4 本周 A 股及 H 股各板块涨跌幅

图5：本周 A 股各板块周涨跌幅



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

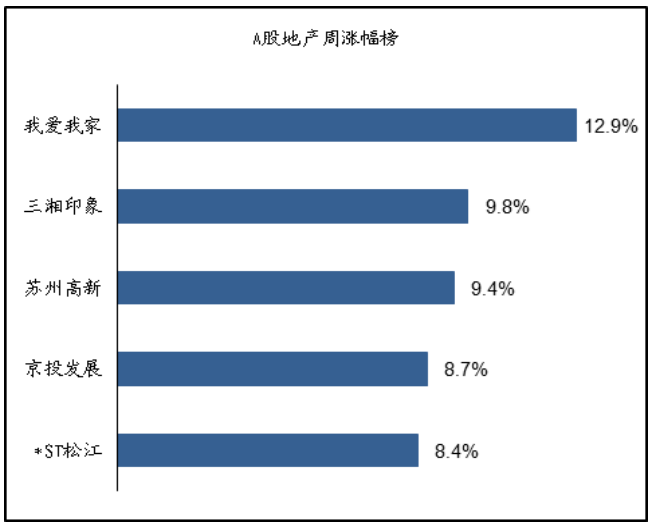
图6：本周 H 股各板块周涨跌幅

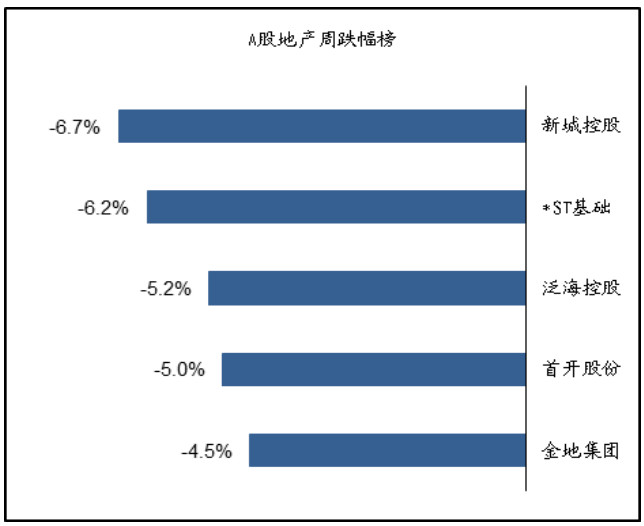


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

1.5 本周 A 股及 H 股地产板块公司涨跌幅榜

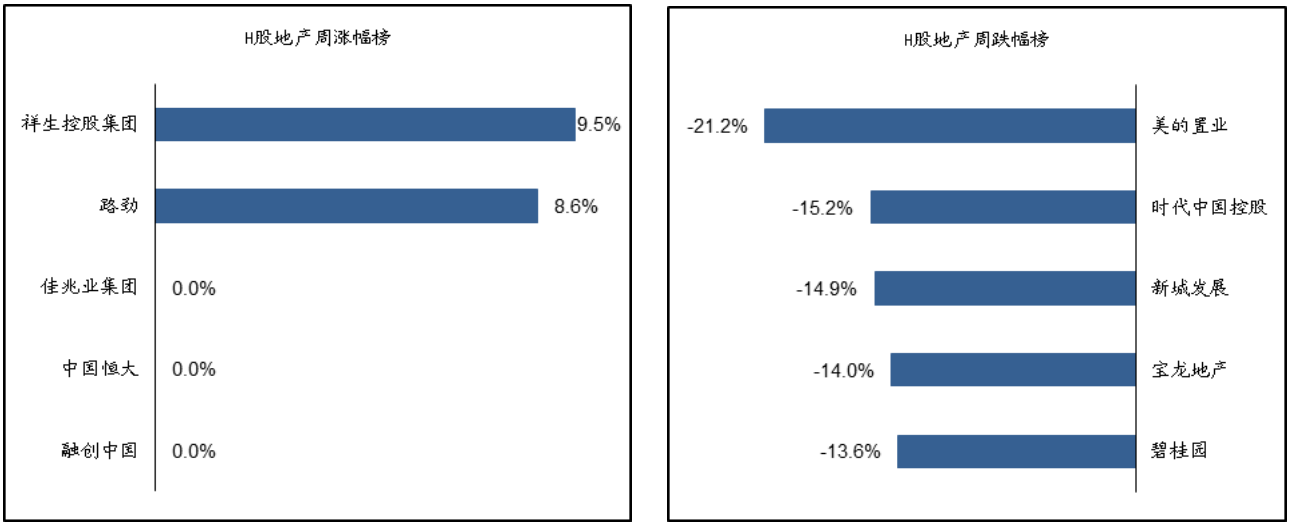
图7：本周 A 股地产板块公司涨跌幅榜





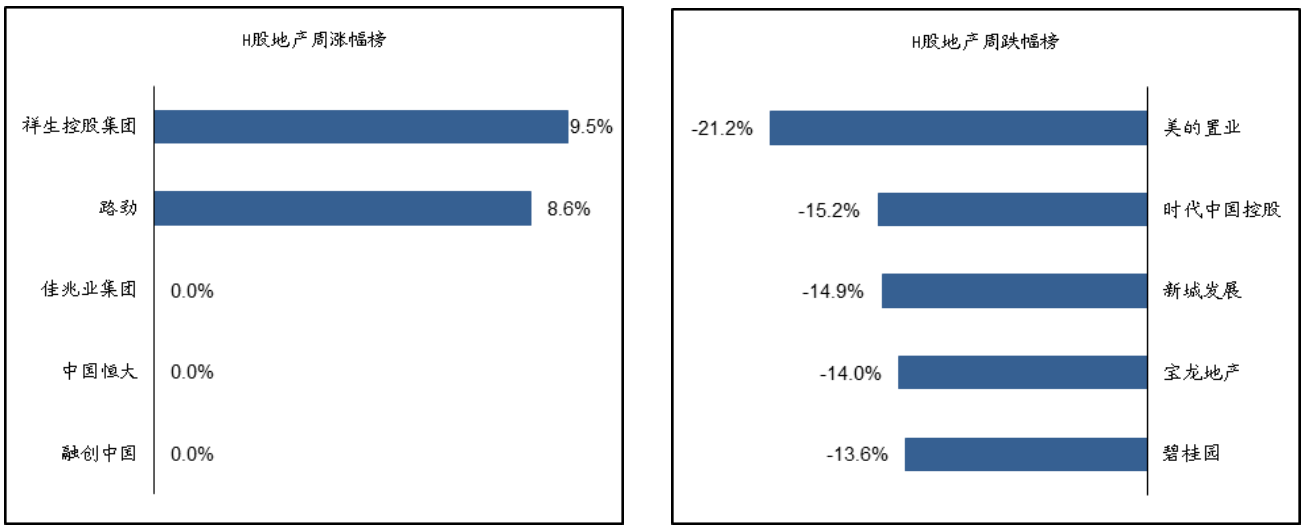
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图8：本周 H 股地产板块公司涨跌幅榜



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图9：本周 H 股物业板块公司涨跌幅榜



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

2. 新房销售(截至 2022.1.31)

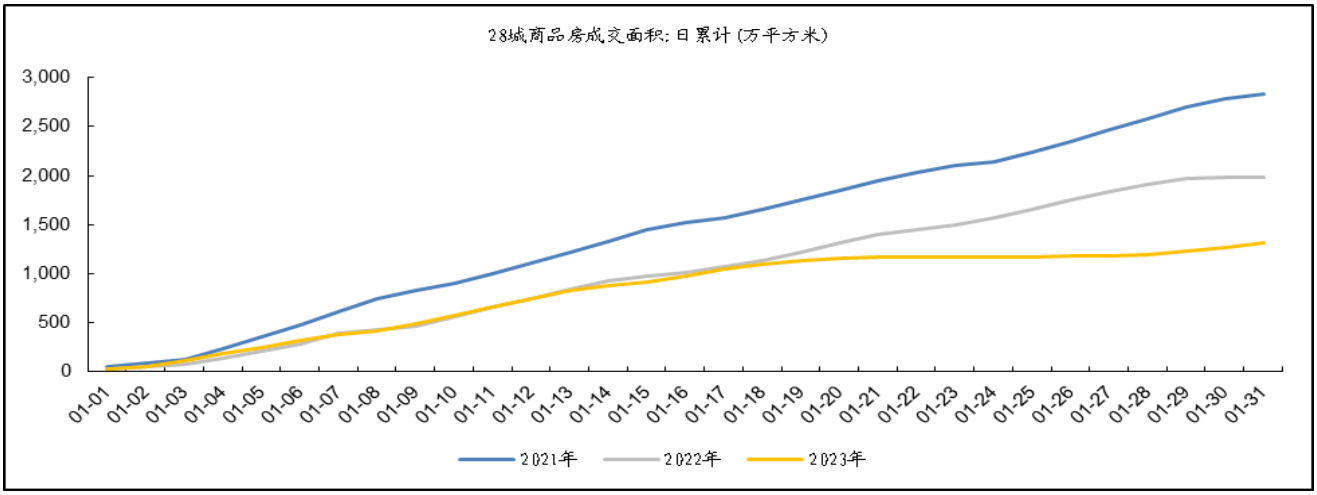
表3：新房成交面积同比

	28 城商品房成交面积	一线城市 (4 城)	二线城市 (10 城)	三四线城市 (14 城)
本年至今累计同比	-33. 6%	-30. 8%	-37. 4%	-27. 3%
本月至今累计同比	-33. 6%	-30. 8%	-37. 4%	-27. 3%
上月同比	-24. 6%	-24. 6%	-29. 1%	-11. 1%

资料来源：iFinD、东兴证券研究所

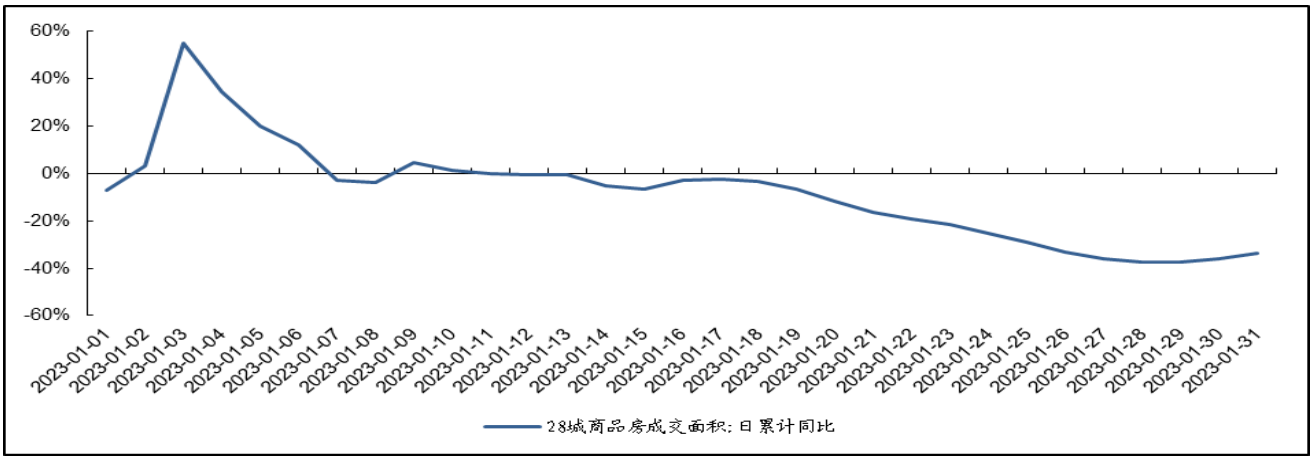
2.1 新房累计成交面积同比

图10：28 城商品房成交面积日累计值



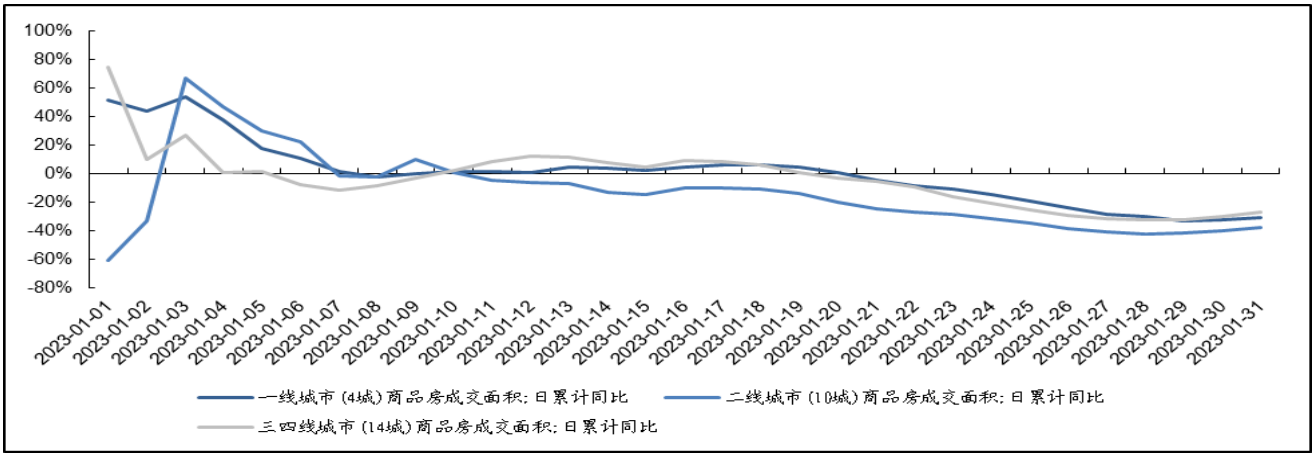
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图11：28 城商品房成交面积日累计同比



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

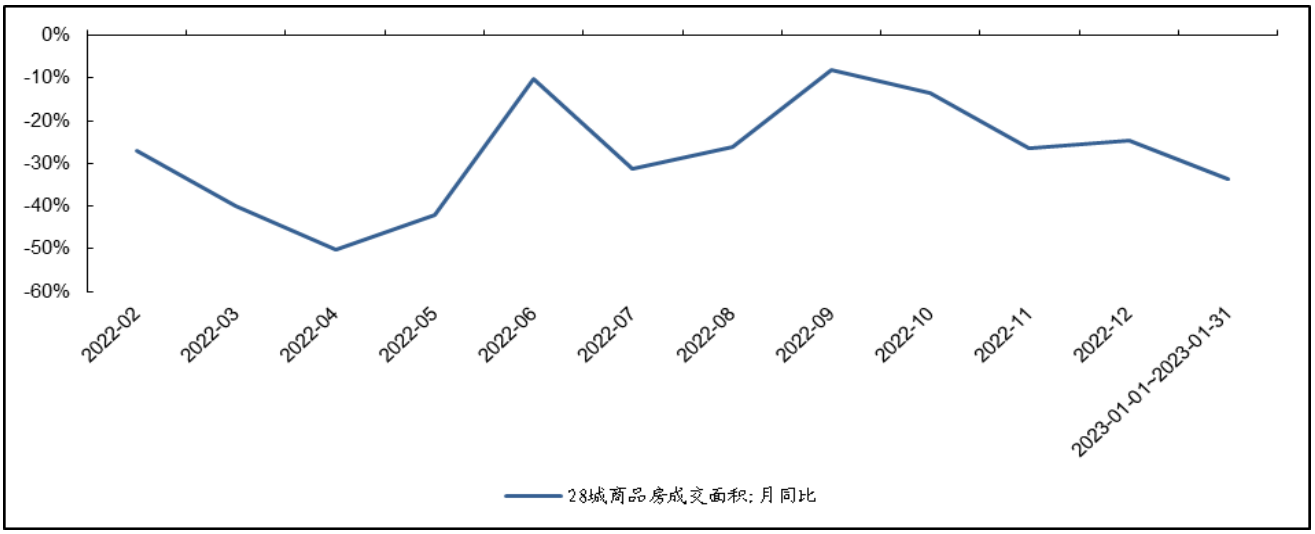
图12：各线城市商品房成交面积日累计同比



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

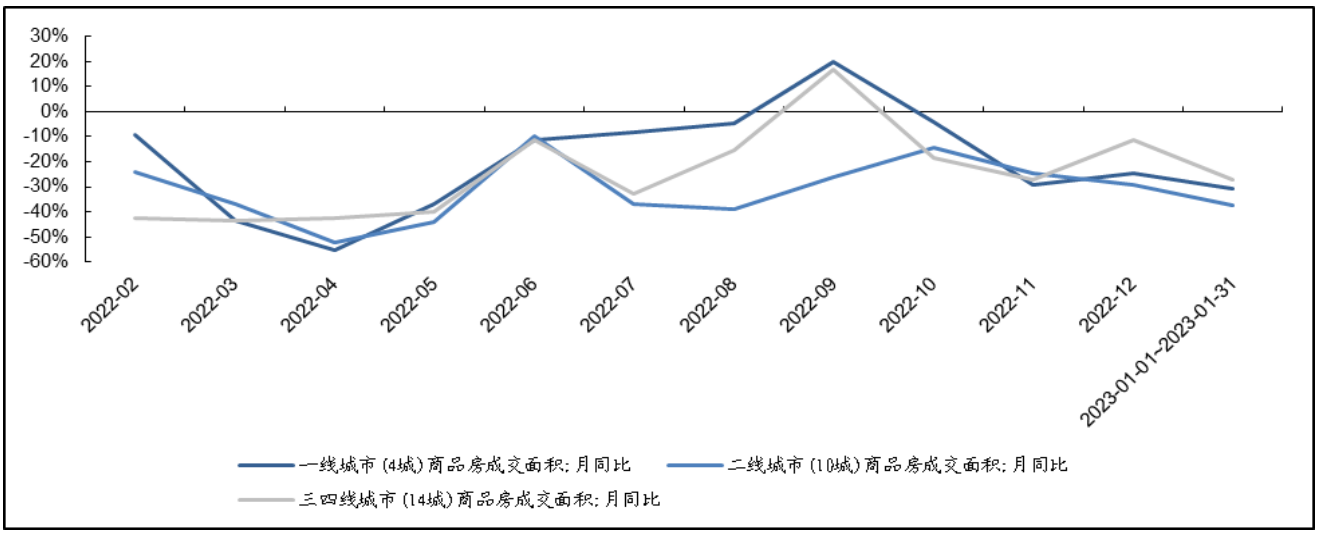
2.2 新房月度成交面积同比

图13：28 城商品房月成交面积同比



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图14：各线城市商品房月成交面积同比



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

3. 二手房销售(截至 2022.1.31)

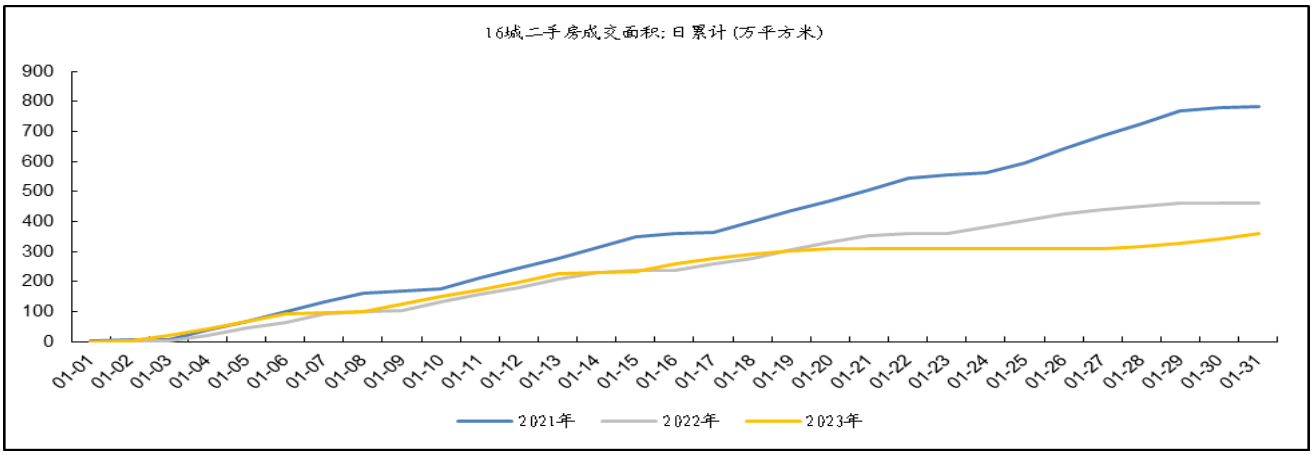
表4：二手房成交面积同比

	12 城二手房成交面积	一线城市(2 城)	二线城市(6 城)	三四线城市(4 城)
本年至今累计同比	-22.5%	-29.1%	-20.7%	-16.5%
本月至今累计同比	-22.5%	-29.1%	-20.7%	-16.5%
上月同比	-16.0%	-35.4%	0.0%	-20.1%

资料来源：iFinD、东兴证券研究所

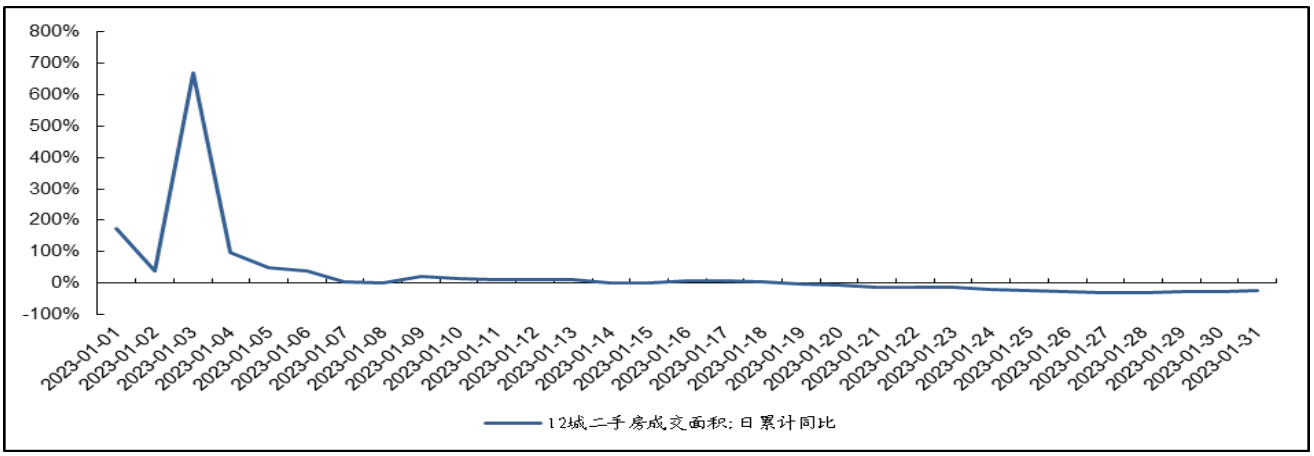
3.1 二手房累计成交面积同比

图15：12 二手房成交面积日累计值



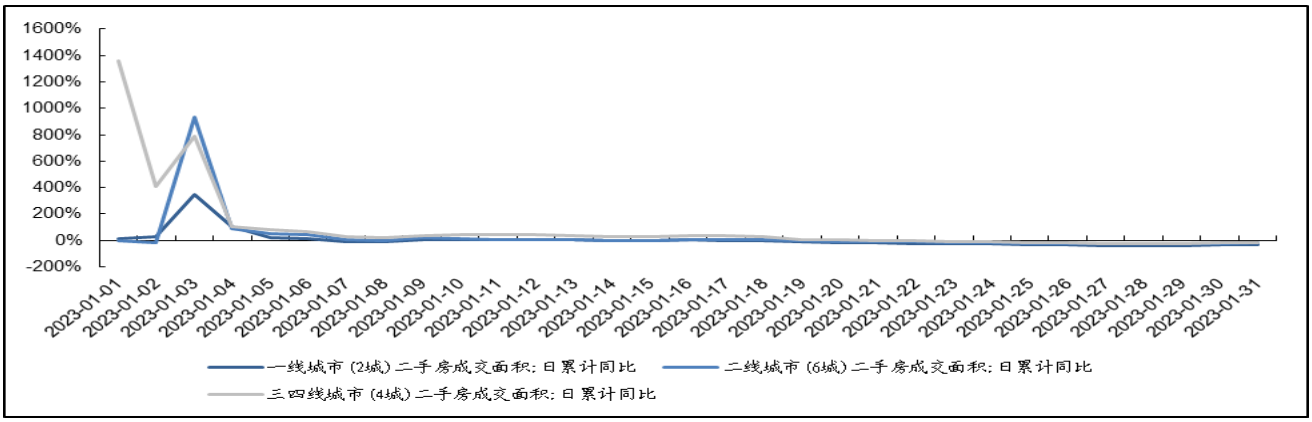
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图16：12 城二手房成交面积日累计同比



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

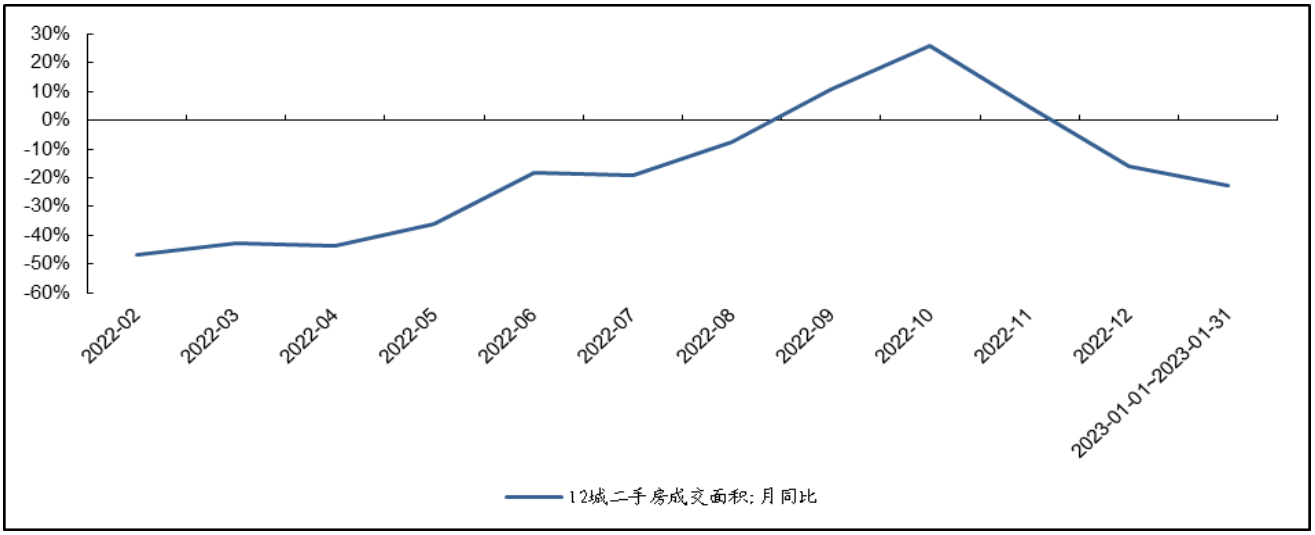
图17：各线城市二手房成交面积日累计同比



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

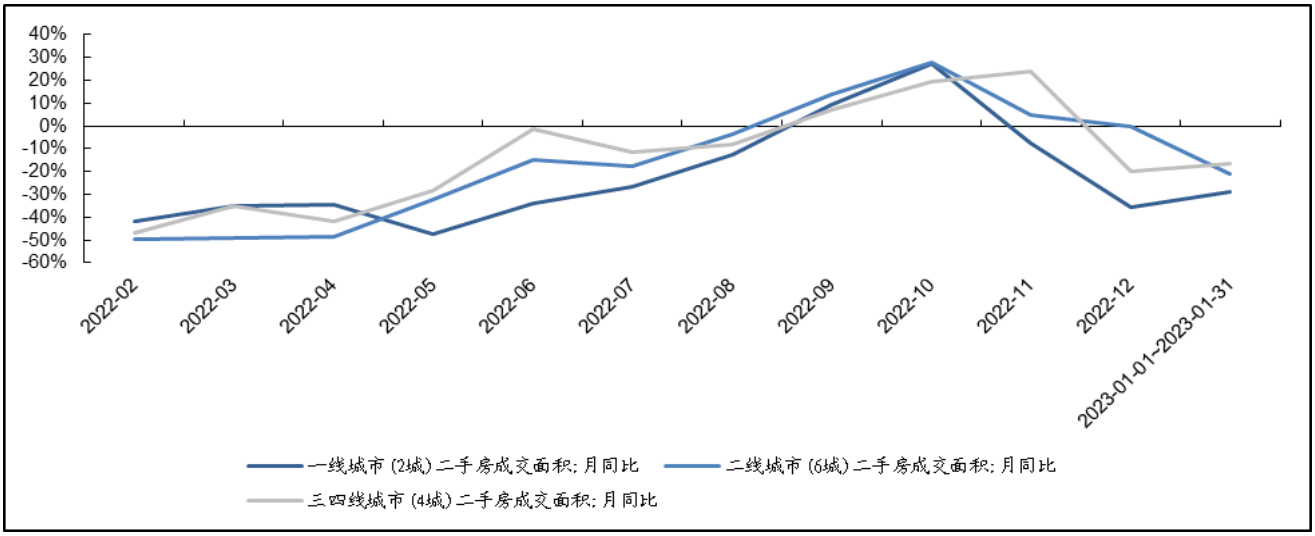
3.2 二手房月度成交面积同比

图18：12 城二手房月成交面积同比



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图19：各线城市二手房月成交面积同比



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

4. 土地市场(截至 2022.2.5)

表5：100 大中城市土地成交与供应

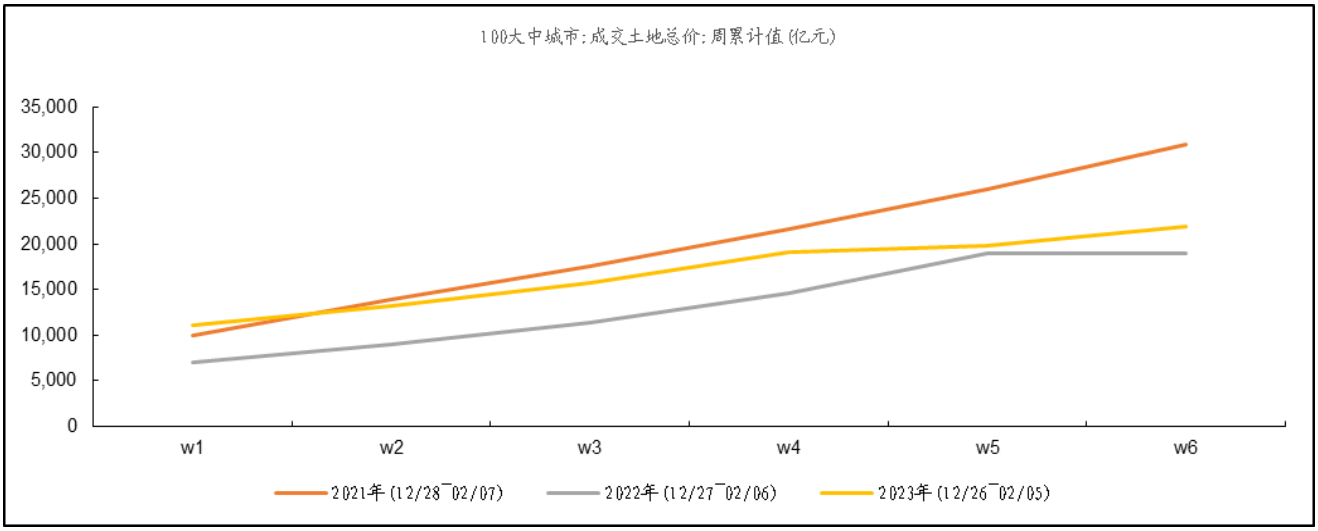
	100 大中城市	一线城市	二线城市	三线城市
成交建面：本年累计同比（本周）	15.3%	37.2%	13.8%	14.7%
成交建面：本年累计同比（上周）	4.6%	19.2%	4.2%	3.9%
成交土地溢价率（本周）	1.8%	0.0%	0.0%	3.0%
成交土地溢价率（上周）	4.8%	0.0%	0.3%	6.6%

成交土地总价:本年累计同比(本周)	11.6%	23.4%	6.3%	13.8%
成交土地总价:本年累计同比(上周)	5.6%	18.5%	0.3%	7.7%

资料来源：iFinD、东兴证券研究所

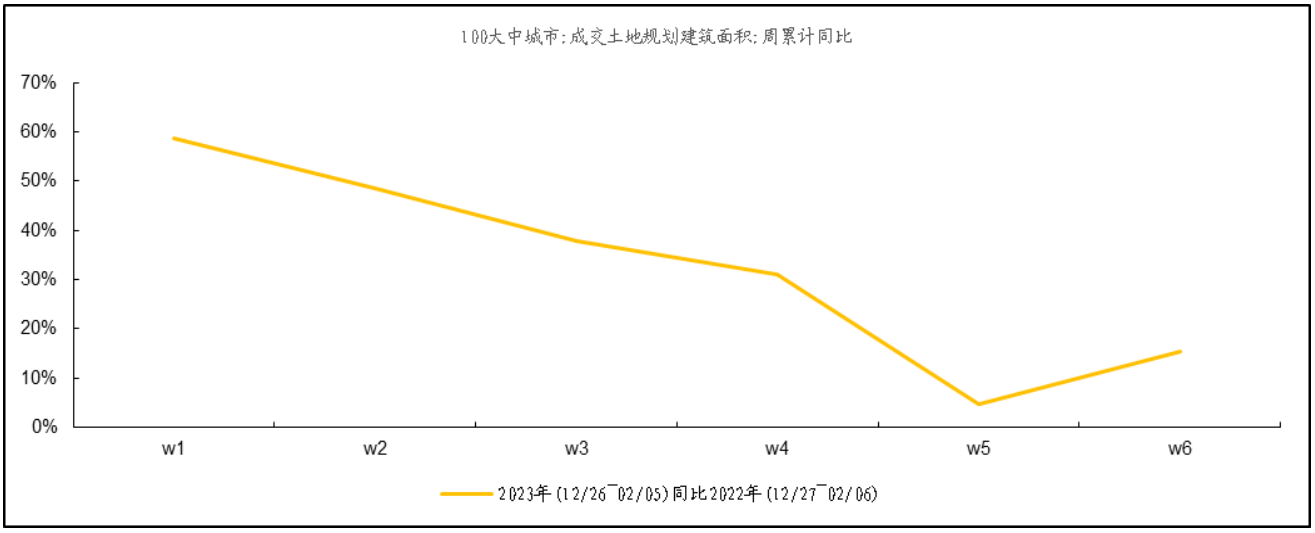
4.1 成交土地规划建筑面积同比

图20：100 大中城市成交土地规划建筑面积周累计值



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

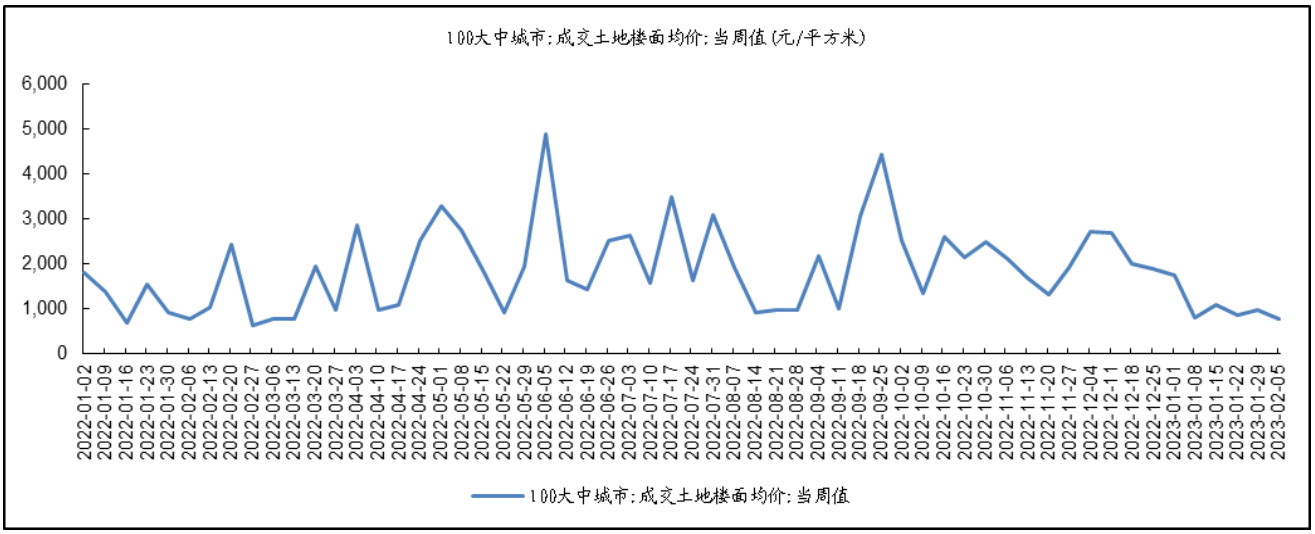
图21：100 大中城市成交土地规划建筑面积周累计同比



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

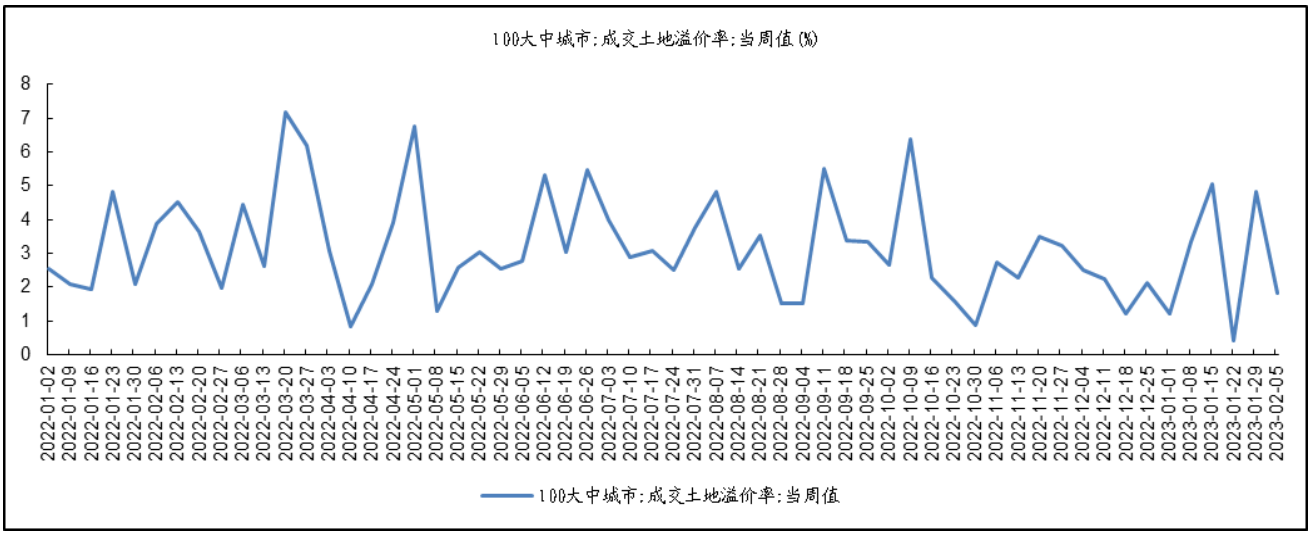
4.2 成交土地溢价率

图22：100 大中城市成交土地楼面均价



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

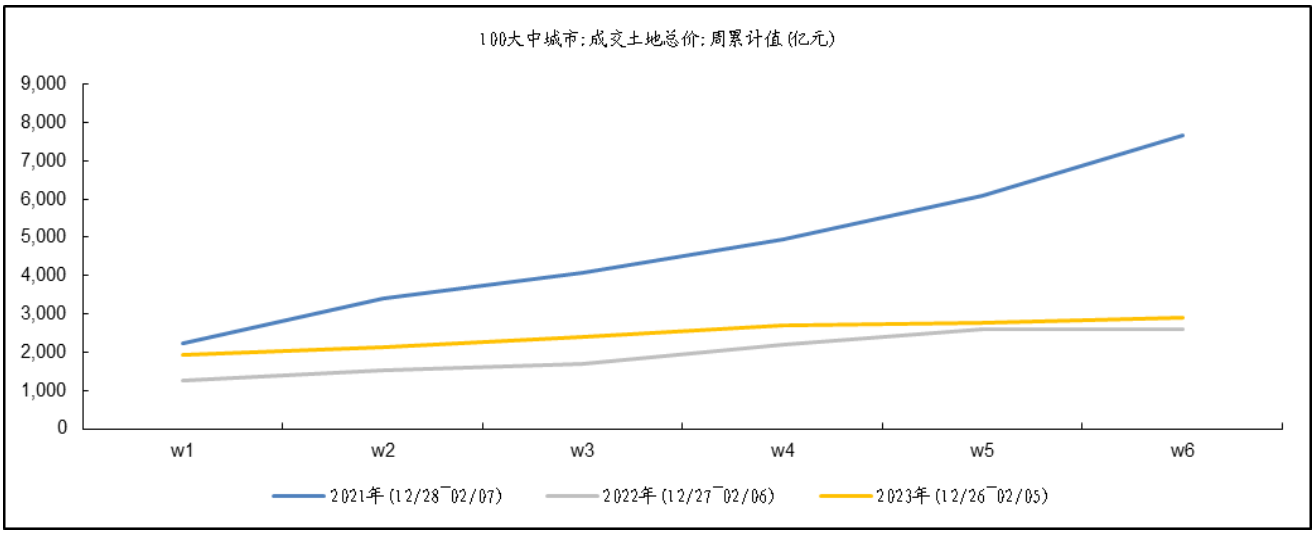
图23：成交土地溢价率



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

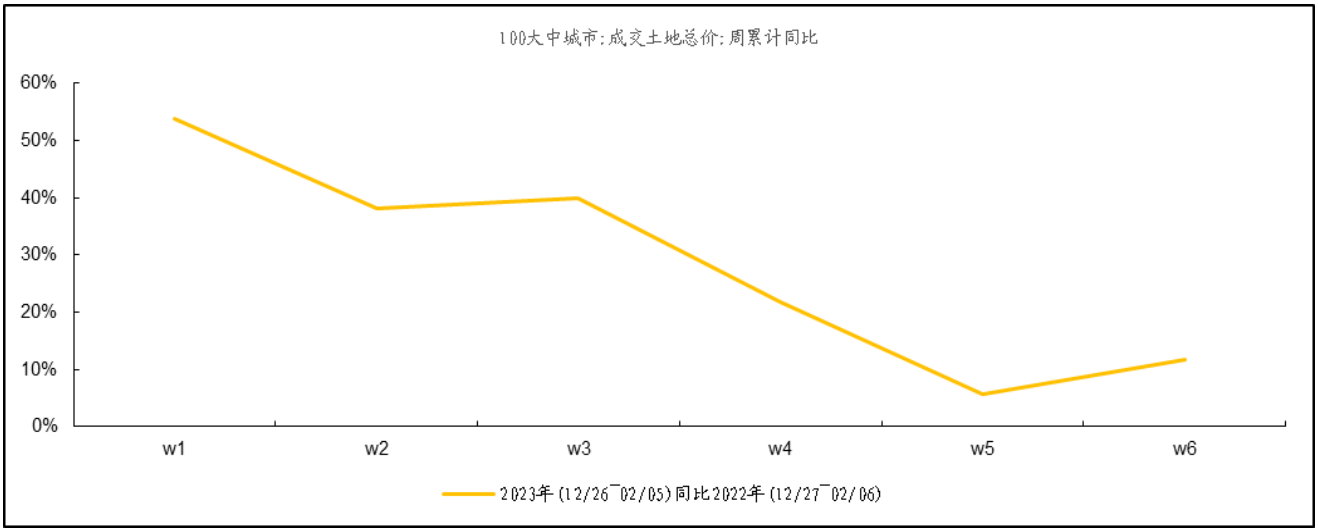
4.3 成交土地总价

图24：100 大中城市成交土地总价周累计值



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图25：100 大中城市成交土地总价周累计同比



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

5. 融资情况(截至 2022.2.5)

表6：内债发行规模同比(截至 2022.1.31）

	境内地产债
本年至今发行规模累计同比	-7.7%
本月至今发行规模累计同比	-7.7%
上月发行规模同比	-0.7%

资料来源：iFinD、东兴证券研究所

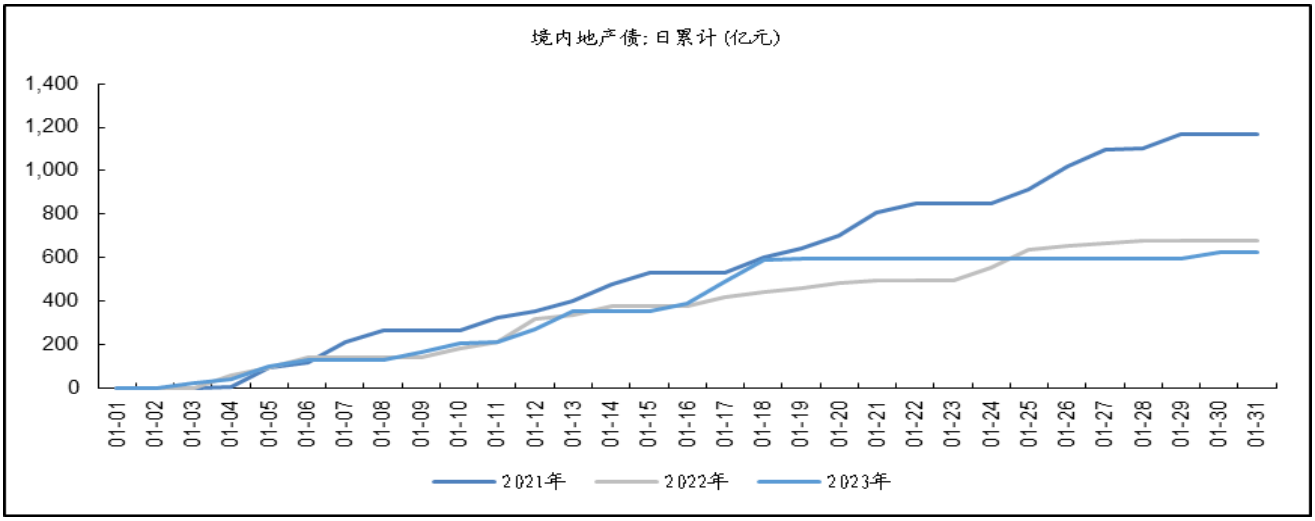
表7：内地房企海外债券余额(截至 2022.2.5）

内地房企海外债券余额	同比去年同期	环比上月末
亿美元	-23.59%	-0.78%
亿港元	-2.73%	0.00%

资料来源：iFinD、东兴证券研究所

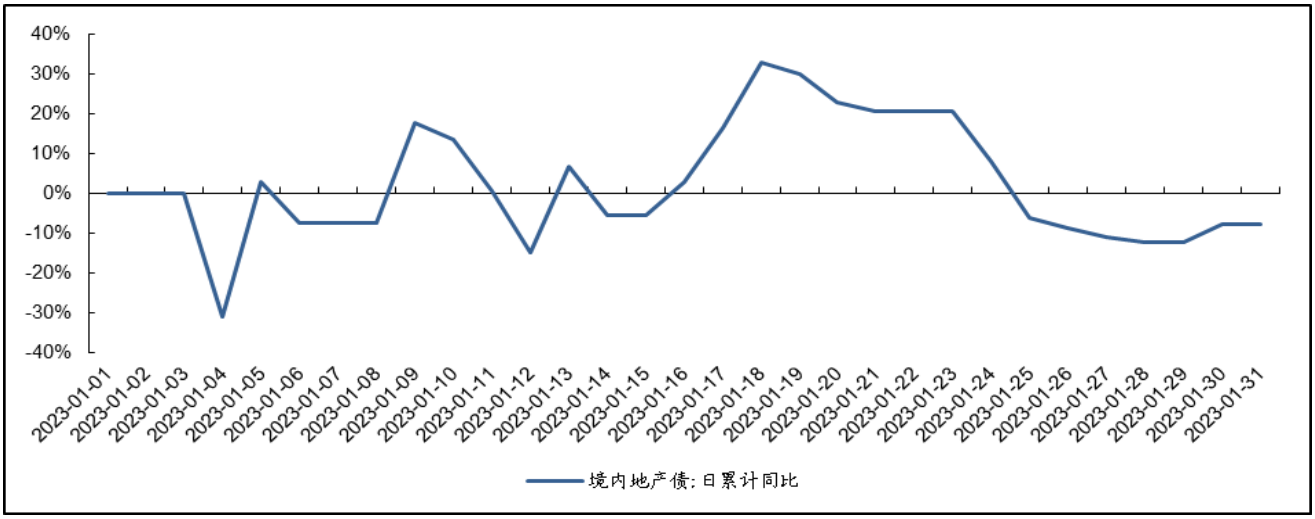
5.1 境内地产债发行规模

图26：境内地产债发行规模日累计值



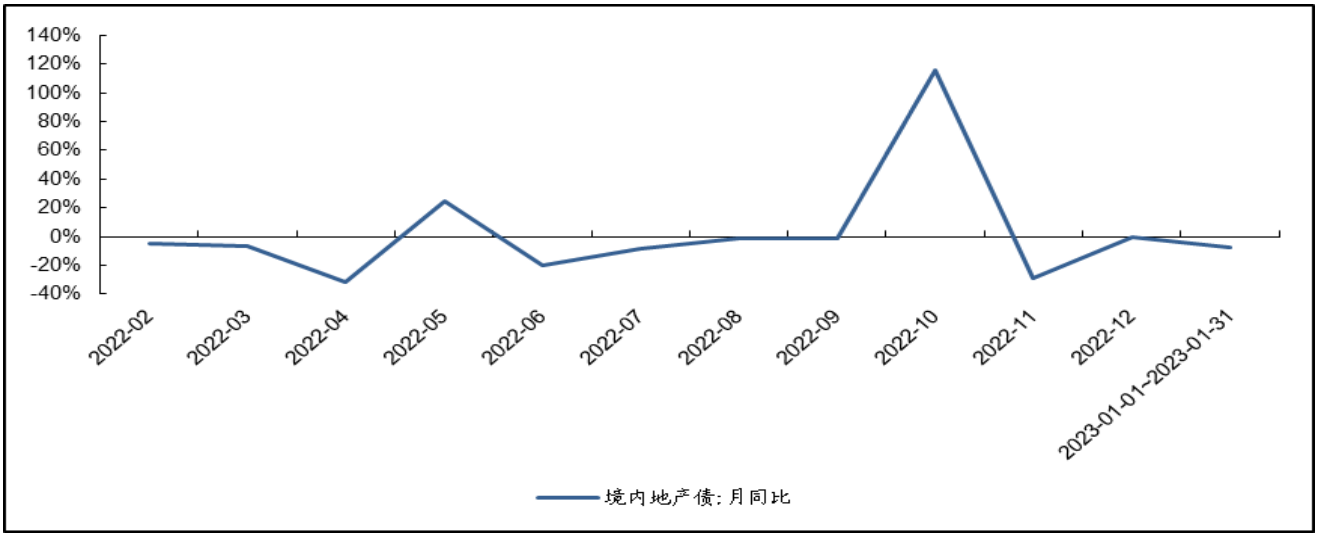
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图27：境内地产债发行规模日累计同比



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

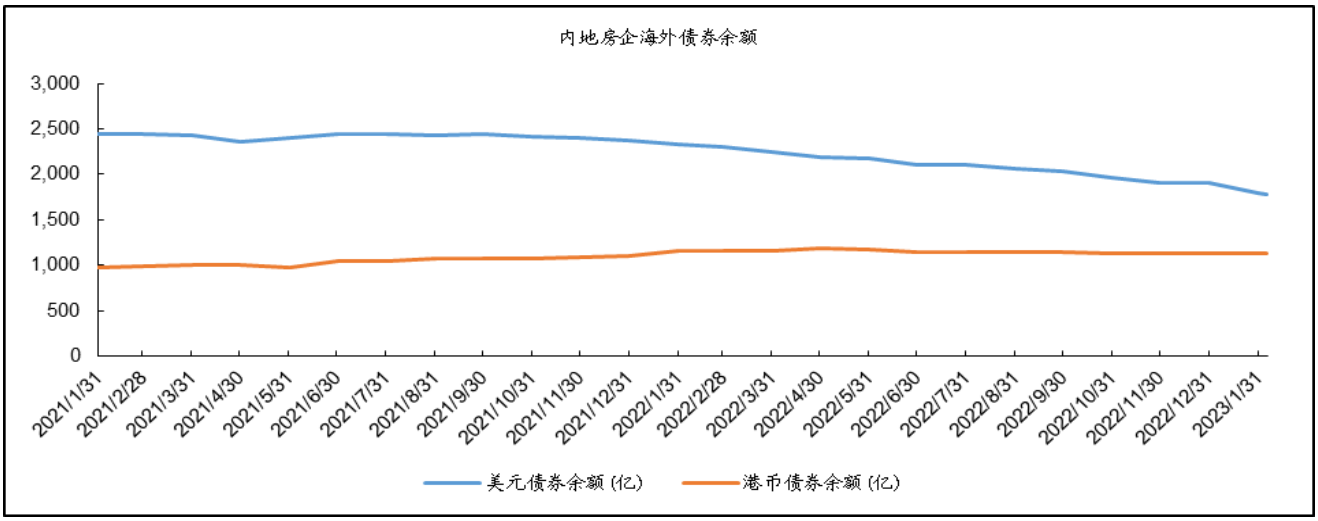
图28：境内地产债每月发行规模同比



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

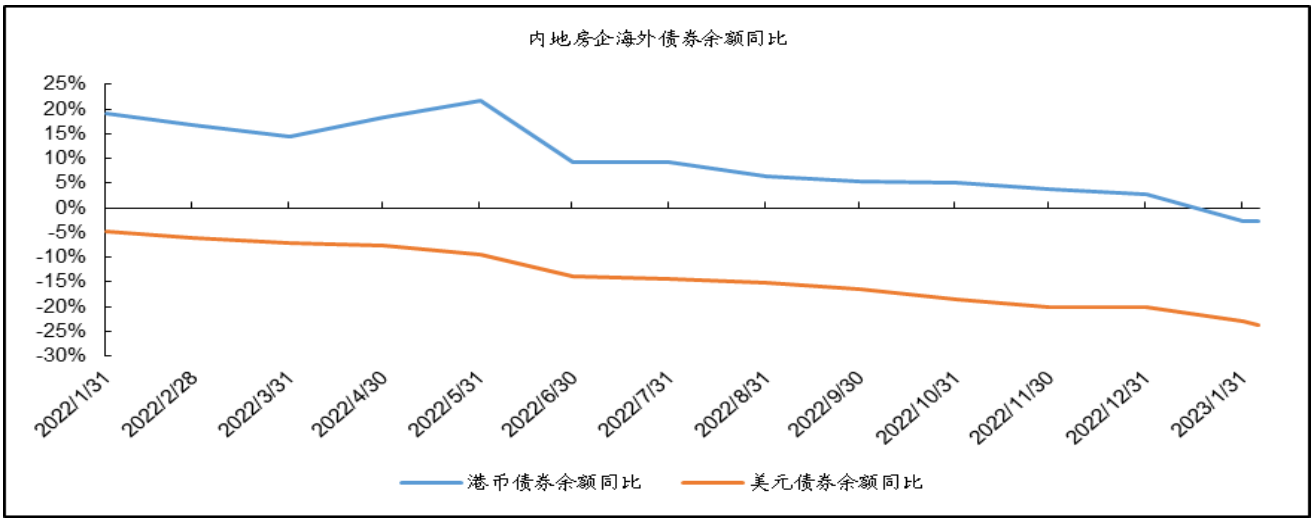
5.2 境外地产债余额

图29：内地房企海外债券余额



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图30：内地房企海外债券余额规模同比



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

6. 政策情况(2023.1.30~2023.2.5)

表8：本周主要地产要闻梳理

日期	政策主体	政策内容	政策类型
2023/1/30	天津	天津浦发银行、中国银行等多家银行透露，天津自 2023 年 1 月起执行首套住房贷款利率政策动态调整机制，首套房贷利率下限调回 3.9%。	房贷政策
2023/1/30	长沙	长沙延长住房公积金阶段性支持政策，受疫情影响的企业缴存住房公积金确有困难的，可申请缓缴 2023 年 6 月 30 日前住房公积金。此外，长沙市公积金缴存职工可贷额度按照借款人夫妻双方住房公积金账户余额之和 16 倍计算。	公积金政策
2023/1/31	湖南	1 月 31 日召开的 2022 年度湖南金融运行形势新闻发布会上披露，湖南合理确定各市州个人住房贷款首付比下限。目前，全省 13 个非限购市州的首付比下限均降至首套 20%、二套 30%；一个限购市（长沙市）的首付比政策下限，首套 30%，二套降至 40%。	房贷政策
2023/1/31	河南	央行郑州中心支行、河南省住建厅联合发布通知，筛选确定 100 家河南省房地产行业省级白名单企业，并将进一步加大金融支持力度。据透露，正弘、美盛、绿都、建业等知名本地房企均在名单中。	融资政策
2023/2/1	广东佛山	佛山住建局发布通知，2 月 1 日起停止个人住房查询的对外查询业务。据了解，个人查册主要是看购房者在佛山房产套数，并以此来评估房贷情况。停止查册后，购房按揭贷款则以个人征信上贷款记录来评判，即“认贷不认房”。	房贷政策
2023/2/1	安徽合肥	《合肥市商品房预售资金监督管理办法（征求意见稿）》强调，房企不得将预售资金直接收存至监管账户以外的任何其他账户，细化明确建设进度对应的预售资金拨付额度。	资金监管
2023/2/2	河南洛阳	洛阳市宣布，个人首套房首付比例按照 20%执行，并鼓励银行逐步降低二套房首付比例；今年购买市区单套建筑面积在 144 平方米以下新房，交纳契税和房屋专项维修资金后，按商品住房合同价款 0.5%进行补贴，最高不超过 1 万元。	房贷政策&补贴政策

2023/2/3	自然资源部	网传自然资源部出台《关于进一步规范住宅用地供应信息公开工作的通知》，其中对住宅用地出让公告不再要求“全年不超过 3 次”。部分媒体将之解读为 22 城取消集中供地制度。对此，自然资源部明确表示，该文件是自然资源部印发的对地方住宅用地供应工作进行的指导文件，不是要取消集中供地制度。	土地政策

资料来源：iFinD、政府网站、东兴证券研究所

7. 投资策略

在地产销售持续低迷的情况下，中央和地方层面都在持续优化供需两端政策。2 月 3 日，媒体报道自然资源部出台《关于进一步规范住宅用地供应信息公开工作的通知》，其中对住宅用地出让公告不再要求“全年不超过 3 次”。对此，自然资源部明确表示，该文件是自然资源部印发的对地方住宅用地供应工作进行的指导文件，不是要取消集中供地制度。集中供地政策的优化，将增强地方土地出让和房企拿地的灵活度，或能改善土地市场供求关系，降低流拍，促进土地市场稳定。地方层面，本周天津执行首套住房贷款利率政策动态调整机制，长沙及河南洛阳降低首付比例，河南省将进一步加大对白名单房企的金融支持力度。

我们认为，随着供需两端全国性政策的加速释放，政策正在形成合力，进入新一轮宽松周期。随着改善优质房企资产负债表计划的实施，优质民营房企的信用风险已经大幅降低。而本就具有信用优势的央企和国企，在改善优质房企资产负债表计划的助力下，将有效提升拿地和并购能力，对市场形成更加有效的支撑。当前市场观望情绪依旧很浓，居民购房信心不足，需求端的恢复将会是后续市场企稳的最关键因素，我们预计各地需求端鼓励政策还将持续出台。

我们推荐两条投资主线：

主线一：具有信用优势的优质央企和国企，建议持续跟踪保利发展、越秀地产。我们认为信用优势正推动优质央企和国企在土地和并购市场获得优势，持续的拿地推盘能力与优质的信用背书也有望在需求回暖之时抢占先机，进一步提升市场份额。

主线二：开发主业稳健，能够率先获得金融机构重点支持，有效降低自身信用风险的优质房企，建议持续跟踪金地集团、碧桂园、龙湖集团。当前政策思路已经从“救项目”扩展到了“稳房企”，经营稳健的民企有望获得融资端的大力支持，市场对优质民企的担忧也有望大幅降低。

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。

8. 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不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

上海
虹口区杨树浦路248号瑞丰国际大厦5层
邮编：200082

深圳
福田区益田路6009号新世界中心46F
邮编：518038

电话：010-66554070
传真：010-66554008

电话：021-25102800
传真：021-25102881

电话：0755-83239601
传真：0755-23824526