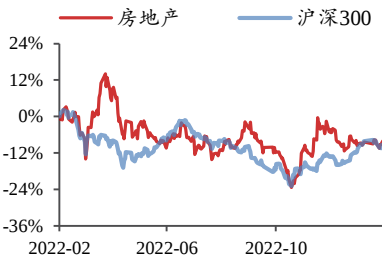


房地产

2023 年 02 月 12 日

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《宽松政策持续演化，春节期间二手房市场率先回暖——行业深度报告》

-2023.2.6

《二手房累计成交增速回正，多地首套房贷利率下调——行业周报》

-2023.2.5

《春节销售不及预期，多地首套房贷利率开启动态调整——行业周报》

-2023.1.29

多地开展现房销售试点，民企拿地边际改善

——行业周报

齐东（分析师）

qidong@kysec.cn

证书编号：S0790522010002

● 核心观点：多地开展现房销售试点，民企拿地边际改善

2 月房地产因城施策宽松演化持续，山东多城降低首套首付比例，限购放松及首套房贷利率降低政策继续推进。同时继河南、安徽、山东等地提出开展现房销售试点后政策后，经济日报发声称现房销售或将成为大势所趋，现有住房预售制度或将面临改革，将对房企资金铺排造成较大影响。在杭州和郑州集中土拍下，新城控股和建业地产分别斩获一宗地块，预示着在融资回暖的预期下，民营房企拿地边际改善，我们预计后续优质民企投资拿地也将陆续修复。我们认为当前对于地产政策底已经相对明确，销售基本面仍在触底，在疫情政策全面调整的背景下市场信心有望持续提升，行业估值将陆续修复，板块仍具备较好的投资机会，维持行业“看好”评级。

● 政策端：人民币贷款同比多增，多地降低首套首付比例

中央层面：央行公布 1 月份人民币贷款增加 4.9 万亿元，同比多增 9227 亿元，其中住户贷款增加 2572 亿元。经济日报提出实行多年的商品房预售制度面临较大改革空间，现房销售或将成为大势所趋，可以找准时机，因城施策，逐步推广。

地方层面：山东威海、临沂、东营：首套首付由 30% 降低为 20%，提高公积金贷款额度。河南将以郑州、开封为试点，积极探索预售制度改革和现房销售。武汉官宣限购区家庭可新增一个购房资格，无锡首套房贷利率最低降至 3.8%。

● 市场端：商品住宅成交同比增长，三城完成集中土拍

销售端：2023 年第 6 周，全国 64 城商品住宅成交面积 315 万平米，同比增加 7%，环比增加 9%；从累计数值看，年初至今 64 城成交面积达 1617 万平米，累计同比下降 26%。全国 23 城二手房成交面积为 146 万平米，同比增速 111%，前值 3756%；年初至今累计成交面积 645 万平米，同比增速 15%，前值 2%。

投资端：2023 年第 6 周，全国 100 大中城市推出土地规划建筑面积 1312 万平方米，成交土地规划建筑面积 2168 万平方米，成交溢价率为 2.3%。北京 2022 年第五批出让 6 宗地块，3 宗价格触顶，成交总金额约 132 亿元，越秀地产以总价 59.11 亿元在竞得两宗地块。杭州 2022 年五批次 5 宗地块，3 宗触顶摇号，成交总金额 89.57 亿元，新城控股摇号竞得临平区地块。郑州 2023 年一批次土拍 11 宗住宅用地出让，主城地块中有 1 宗流拍，1 宗本土房企建业地产底价摘得，其余 8 宗均由城投底价成交，成交总金额 52 亿元。

● 融资端：国内信用债发行同比增加

2023 年第 6 周，信用债发行 34.5 亿元，环比减少 30%，平均加权利率 3.12%，环比减少 123BPs；海外债无新增发行。

● 风险提示：（1）行业销售恢复不及预期，融资改善不及预期，房企资金风险进一步加大；（2）调控政策超预期变化，行业波动加剧。

目 录

1、 人民币贷款同比多增，多地降低首套首付比例.....	3
2、 销售端：低基数下住宅成交量同比增长.....	4
2.1、 64 大中城市新房成交增速同环比增长.....	4
2.2、 23 城二手房成交同比增长	6
3、 投资端：土地成交同比增长，三城完成集中土拍.....	7
4、 融资端：国内信用债同比增加	8
5、 一周行情回顾	9
6、 投资建议：维持行业“看好”评级.....	11
7、 风险提示	11

图表目录

图 1： 64 大中城市单周新房成交面积同比增长.....	4
图 2： 64 大中城市单周新房成交面积环比增长.....	5
图 3： 2023 年第 6 周 64 大中城市成交面积同比环比增长.....	5
图 4： 2023 年第 6 周 64 大中城市中一线城市成交面积同比环比增长.....	5
图 5： 2023 年第 6 周 64 大中城市中二线城市成交面积同比环比增长.....	5
图 6： 2023 年第 6 周 64 大中城市中三四线城市成交面积同比环比下降.....	5
图 7： 2022 年初至今低能级市场累计成交面积表现相对更差.....	6
图 8： 23 城二手房成交单周同比增长	6
图 9： 二线城市二手房市场单周成交情况相对更好.....	7
图 10： 100 大中城市土地成交面积同比增长.....	7
图 11： 100 大中城市土地成交总价同比增长.....	8
图 12： 100 大中城市土地成交溢价率环比下降.....	8
图 13： 国内信用债发行规模同比增加	9
图 14： 海外债无新增发行	9
图 15： 信用债累计发行规模同比增长	9
图 16： 本周房地产指数上涨 1.13%，板块表现强于大市	10
表 1： 人民币贷款同比多增，多地降低首套首付比例.....	3
表 2： 本周房地产行业个股中世荣兆业、华发股份、深振业 A 涨幅靠前	10
表 3： 本周房地产行业个股中广汇物流、特发服务、泰禾集团跌幅靠前	10

1、人民币贷款同比多增，多地降低首套首付比例

中央层面：（1）央行：1月份人民币贷款增加4.9万亿元，同比多增9227亿元。分部门看，住户贷款增加2572亿元，其中，短期贷款增加341亿元，中长期贷款增加2231亿元。1月份人民币存款增加6.87万亿元，同比多增3.05万亿元。其中，住户存款增加6.2万亿元。**（2）经济日报：**实行多年的商品房预售制度面临较大改革空间，现房销售或将成为大势所趋。现房销售可以找准时机，因城施策，逐步推广。**（3）自然资源部：**召开党组会议，表示，要统筹优化“十四五”时期土地计划指标分配，适当增加2023年指标，支持“十四五”规划重大工程尽快落地。

地方层面：（1）广州：住建局支持项目“拿地即开工”，着力推进中心城区旧改，精细化补齐城市基础设施短板。**（2）武汉：**官宣限购区购房的家庭可新增一个购房资格，非限购区域拥有的住房不计入居民家庭购房资格认定套数。**（3）河南：**将进一步规范商品房预售资金监管，逐步提高预售门槛，以郑州、开封为试点，积极探索预售制度改革和现房销售。**（4）无锡：**多家银行表示首套房贷利率由4.1%降至3.8%，二套仍为4.9%。**（5）太原：**购买首套住房申请住房公积金个人贷款的，首付比例为不低于购房总价的20%。**（6）山东威海、临沂、东营：**首套首付由30%降低为20%，提高公积金贷款额度。

表1：人民币贷款同比多增，多地降低首套首付比例

时间	政策
2023/2/6	自然资源部：召开党组会议，表示，要统筹优化“十四五”时期土地计划指标分配，适当增加2023年指标，支持“十四五”规划重大工程尽快落地。
2023/2/6	武汉：官宣限购区购房的家庭可新增一个购房资格，非限购区域拥有的住房不计入居民家庭购房资格认定套数。房企可增加申请预售许可次数，下调土地竞买保证金，新出让土地可按照不低于起始价的10%确定竞买保证金，允许银行出具保函代替竞买保证金。
2023/2/6	山东威海：首套首付由30%降低为20%，有未成年子女的二孩及以上家庭购买自住住房的最高贷款额度提高10万元，支持首付款提取公积金。
2023/2/6	山东临沂：首套首付由30%降低为20%，最高贷款额度二孩家庭提高10万元，三孩及以上家庭提高20万元，商转公最高贷款额度为50万元。
2023/2/6	山东东营：首套首付比例由30%降低为20%；二套首付款比例由40%降低为30%。二套房公积金贷款最高可贷60万元。
2023/2/7	住建部翟波：要大力增加保障性租赁住房供给，进一步规范发展公租房，支持人口净流入的大城市结合实际发展共有产权住房。
2023/2/7	河南：将进一步规范商品房预售资金监管，逐步提高预售门槛，以郑州、开封为试点，积极探索预售制度改革和现房销售。
2023/2/7	四川：支持符合条件的地方动态调整首套房贷款利率下限，鼓励有条件的地区对引进人才、生育多孩家庭、进城务工人员等购买商品住房给予补贴。优化预售资金监管，适当灵活调整监管资金拨付节点。
2023/2/7	哈尔滨：购买首二套新房，本地户籍多孩家庭、非本地户籍家庭、农业户籍、退役军人及教师等可分别享1-3万元补贴。提高二手房公积金贷款年限至30年，提高公积金贷款最高可贷额度，单职工家庭提高至60万元（原50万元），双职工家庭提高至80万元（原70万元）。
2023/2/7	赣州：将章贡区、赣州经开区、蓉江新区享受契税补贴的时限由2022年12月31日延续至2023年6月30日。
2023/2/7	杭州：2022年五批次集中土拍结束，5宗地中3宗触顶摇号、1宗溢价、1宗底价，收金89.57亿元。总成交出让面积26.2万m ² ，总规划建面59.6万m ² ，新城控股摇号竞得临平区地块。
2023/2/7	郑州：2023年第一轮集土拍11宗住宅用地出让，主城地块中，1宗流拍，1宗本土房企建业底价摘得，其余8宗均由城投底价成交，成交总建面177万m ² ，总揽金52亿元。

时间	政策
2023/2/8	经济日报：实行多年的商品房预售制度面临较大改革空间，现房销售或将成为大势所趋。现房销售可以找准时机，因城施策，逐步推广。
2023/2/8	无锡：多家银行表示首套房贷利率由 4.1% 降至 3.8%，二套仍为 4.9%。
2023/2/8	广东：辖内 37 家银行机构与超 90 家广东优质房企签订战略合作协议，合计授信 1.52 万亿元，开展保函置换预售监管资金业务 2.06 亿元。
2023/2/8	太原：购买首套住房申请住房公积金个人贷款的，首付比例为不低于购房总价的 20%；购买第二套改善型住房申请住房公积金个人贷款的，首付比例为不低于购房总价的 40%。
2023/2/8	北京：2022 年第五批集中供地收官，本批次出让 6 宗地块，3 宗价格触顶、3 宗底价成交，总建面约 53.18 万平米，成交总金额约 132 亿元。本次土拍吸引了 18 家房企报名参与，越秀地产以总价 59.11 亿元在竞得石景山苹果园、昌平信息园两宗热门地块。
2023/2/9	广州：广州住建局支持项目“拿地即开工”，着力推进中心城区旧改，精细化补齐城市基础设施短板。
2023/2/9	天津：发布“十四五”扩大内需战略实施方案，提出要加强房地产市场预期引导，探索新的发展模式，精准支持刚性和改善性住房需求，根据养育未成年子女负担情况实施差异化租赁和购买房屋的优惠政策等。
2023/2/10	央行：1 月份人民币贷款增加 4.9 万亿元，同比多增 9227 亿元。分部门看，住户贷款增加 2572 亿元，其中，短期贷款增加 341 亿元，中长期贷款增加 2231 亿元。1 月份人民币存款增加 6.87 万亿元，同比多增 3.05 万亿元。其中，住户存款增加 6.2 万亿元。

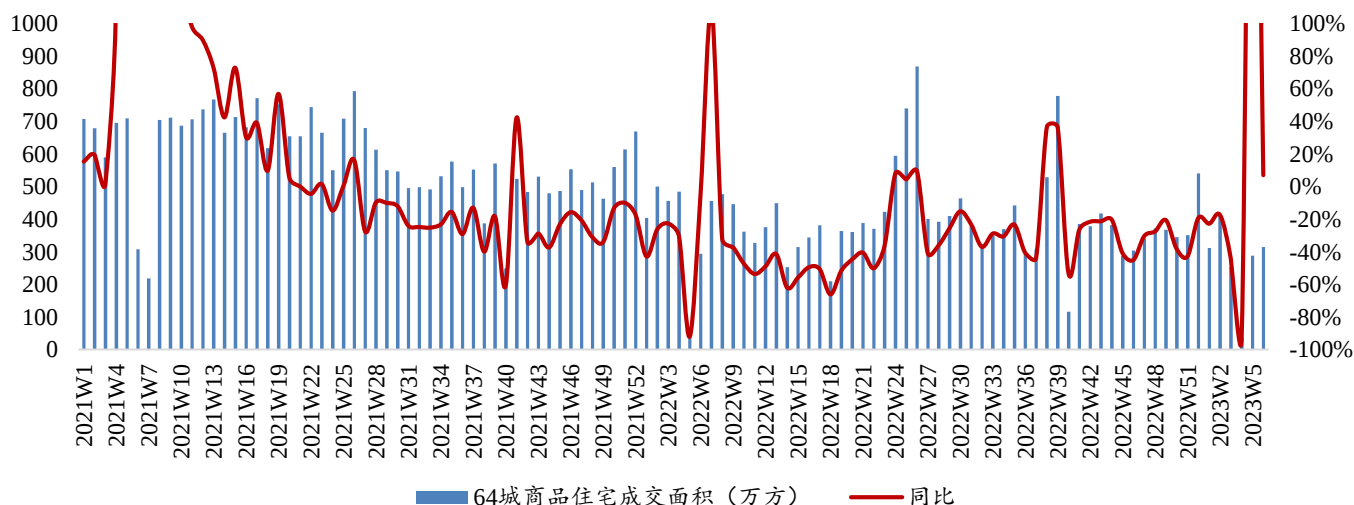
资料来源：Wind、各地政府官网、开源证券研究所

2、销售端：低基数下住宅成交量同比增长

2.1、64 大中城市新房成交增速同环比增长

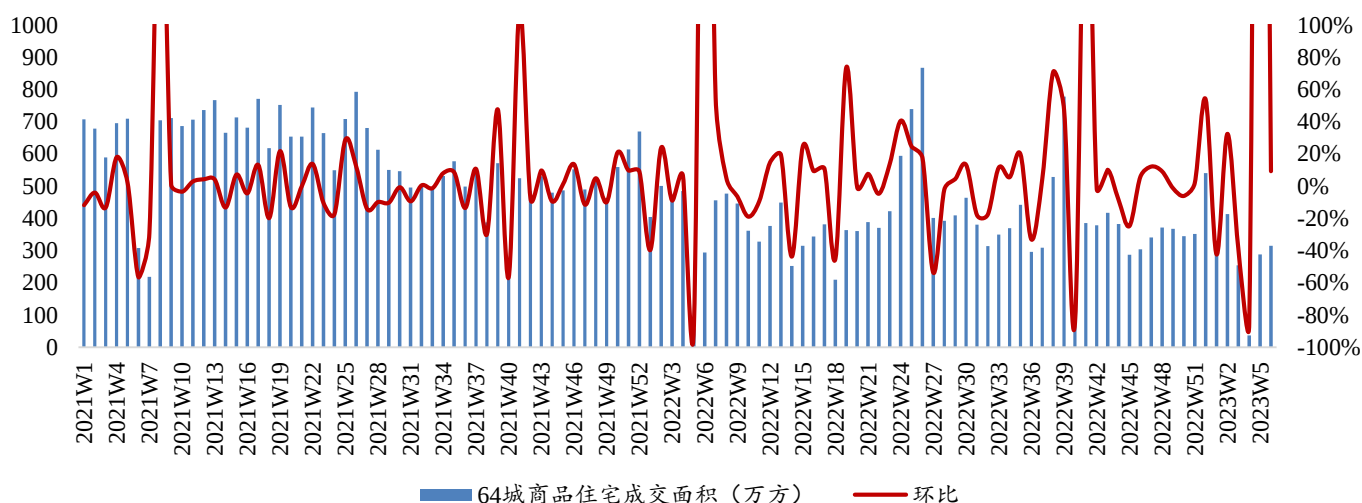
根据房管局数据，2023 年第 6 周，全国 64 城商品住宅成交面积 315 万平米，同比增加 7%，环比增加 9%；从累计数值看，年初至今 64 城成交面积达 1617 万平米，累计同比下降 26%。

图1：64 大中城市单周新房成交面积同比增长



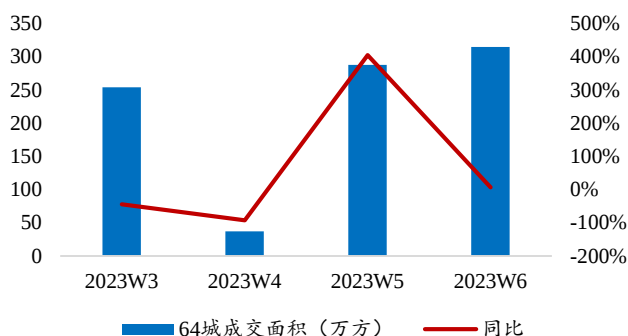
数据来源：Wind、开源证券研究所（W 代表周，下同）

图2：64大中城市单周新房成交面积环比增长



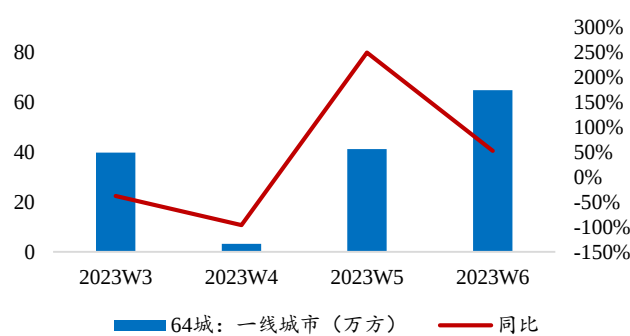
数据来源：Wind、开源证券研究所

图3：2023年第6周64大中城市成交面积同比环比增长



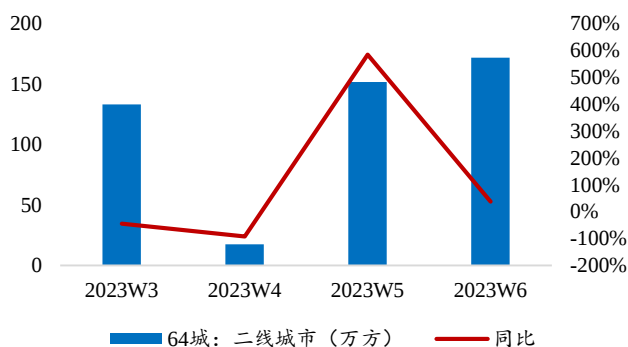
数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：2023年第6周64大中城市中一线城市成交面积同比环比增长



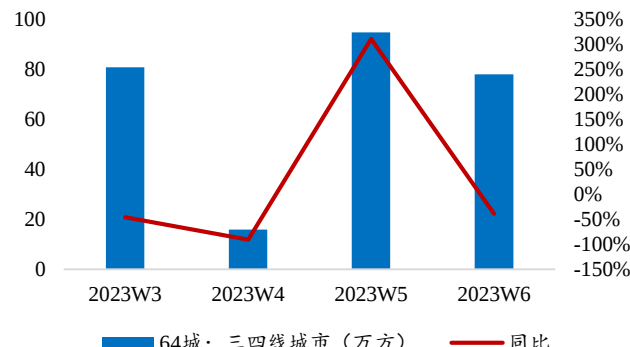
数据来源：Wind、开源证券研究所

图5：2023年第6周64大中城市中二线城市成交面积同比环比增长



数据来源：Wind、开源证券研究所

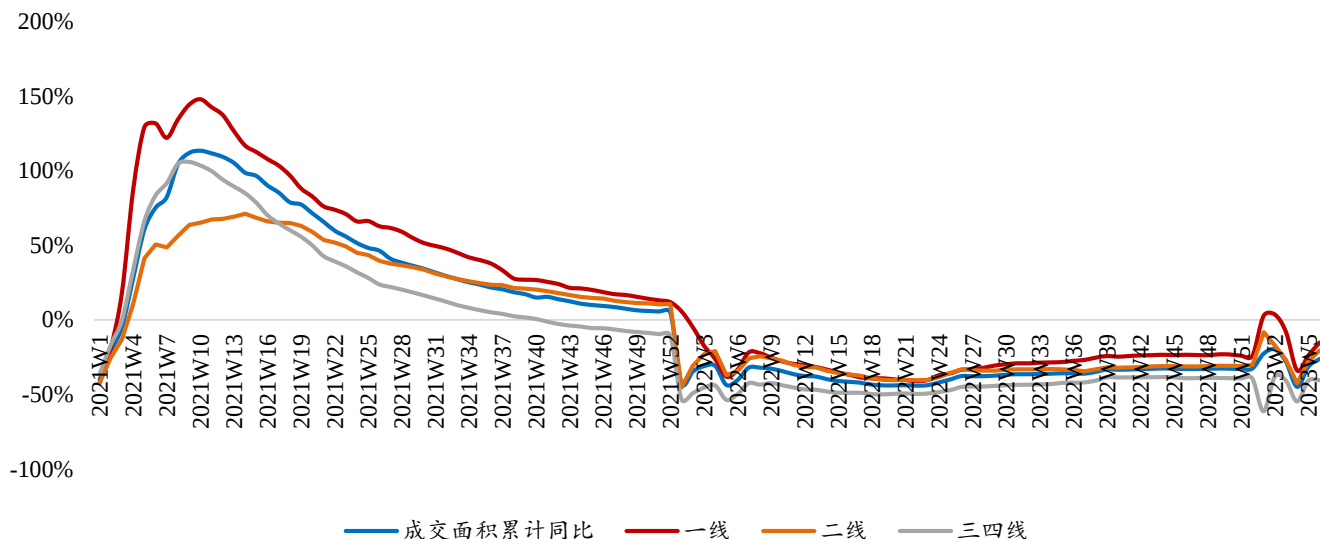
图6：2023年第6周64大中城市中三四线城市成交面积同比环比下降



数据来源：Wind、开源证券研究所

根据房管局数据, 2023 年第 6 周, 全国 64 城商品住宅成交面积年初至今累计增速-26%。一二线城市回暖进程优于三四线城市, 一、二、三四线单周成交同比增速分别为 53%、38%、-39%, 年初至今累计增速-15%、-21%、-40%。

图7: 2022 年初至今低能级市场累计成交面积表现相对更差

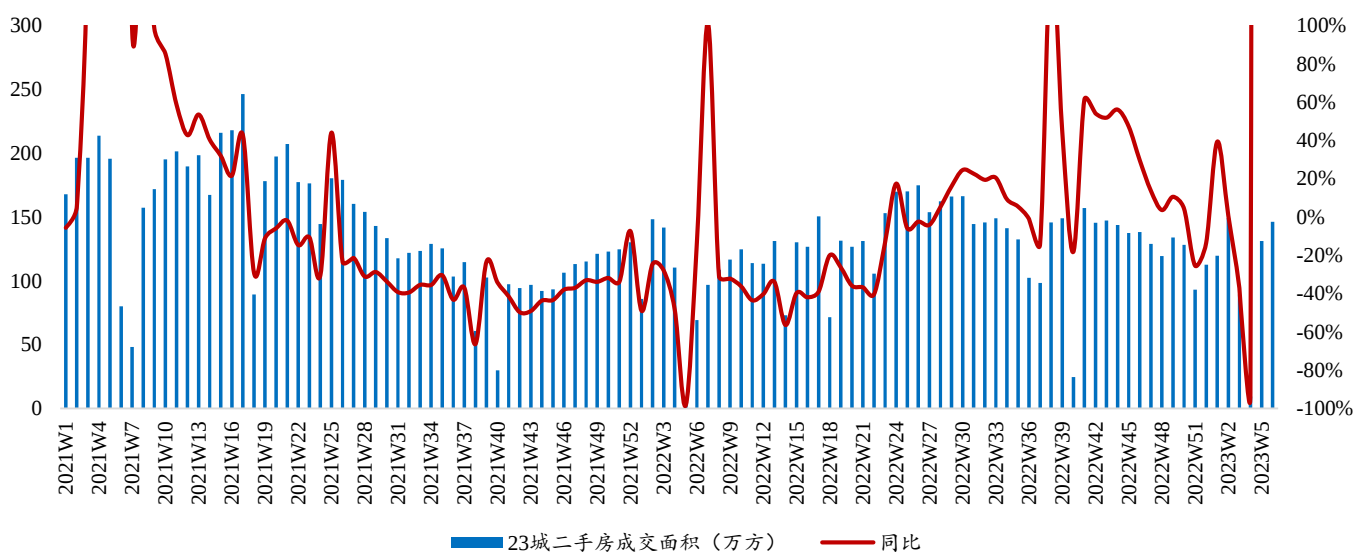


数据来源: Wind、开源证券研究所

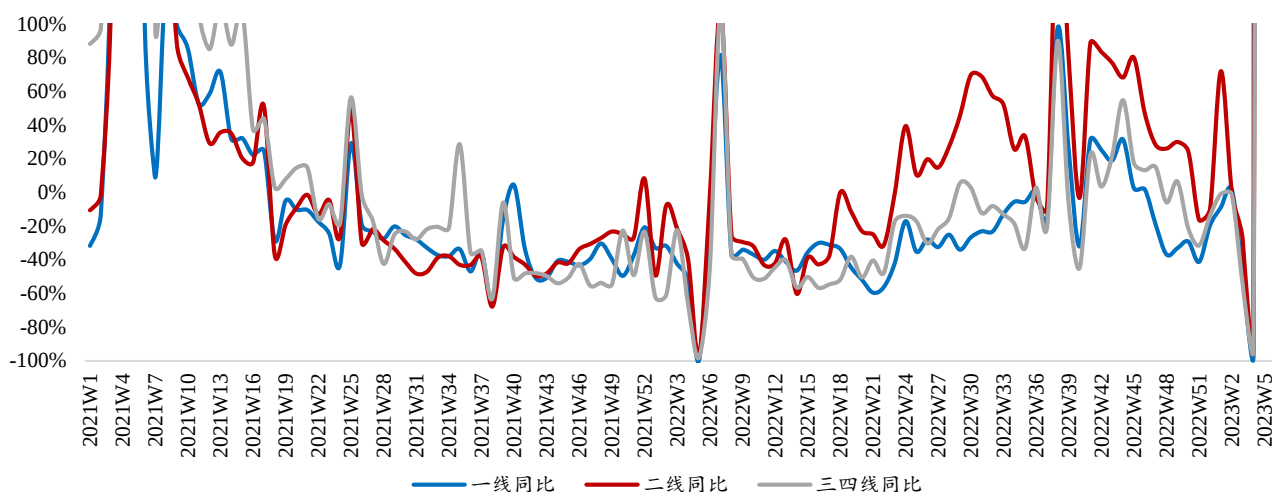
2.2、23 城二手房成交同比增长

2023 年第 6 周, 全国 23 城二手房成交面积为 146 万平米, 同比增速 111%, 前值 3756%; 年初至今累计成交面积 645 万平米, 同比增速 15%, 前值 2%。

图8: 23 城二手房成交单周同比增长



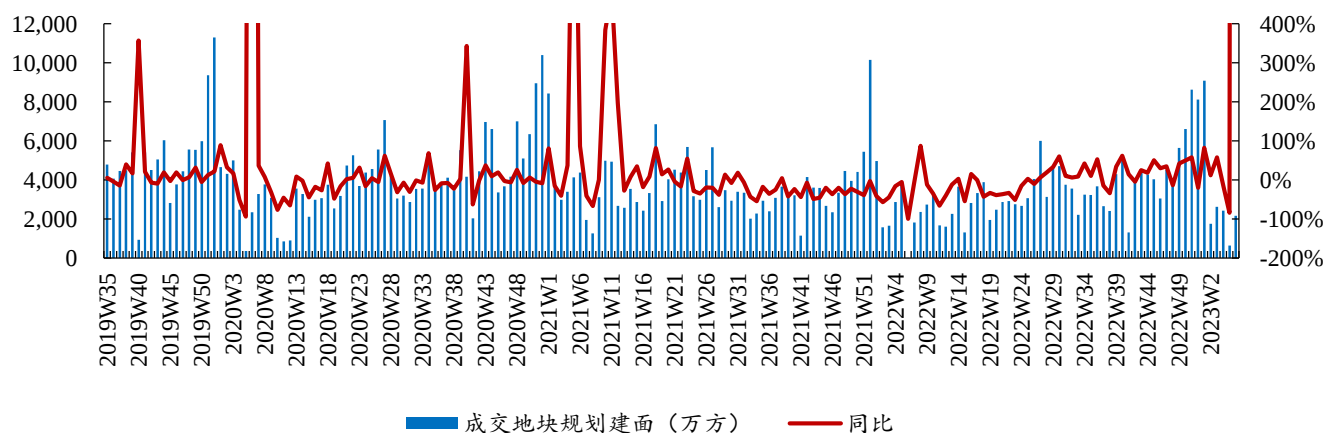
数据来源: Wind、开源证券研究所

图9：二线城市二手房市场单周成交情况相对更好


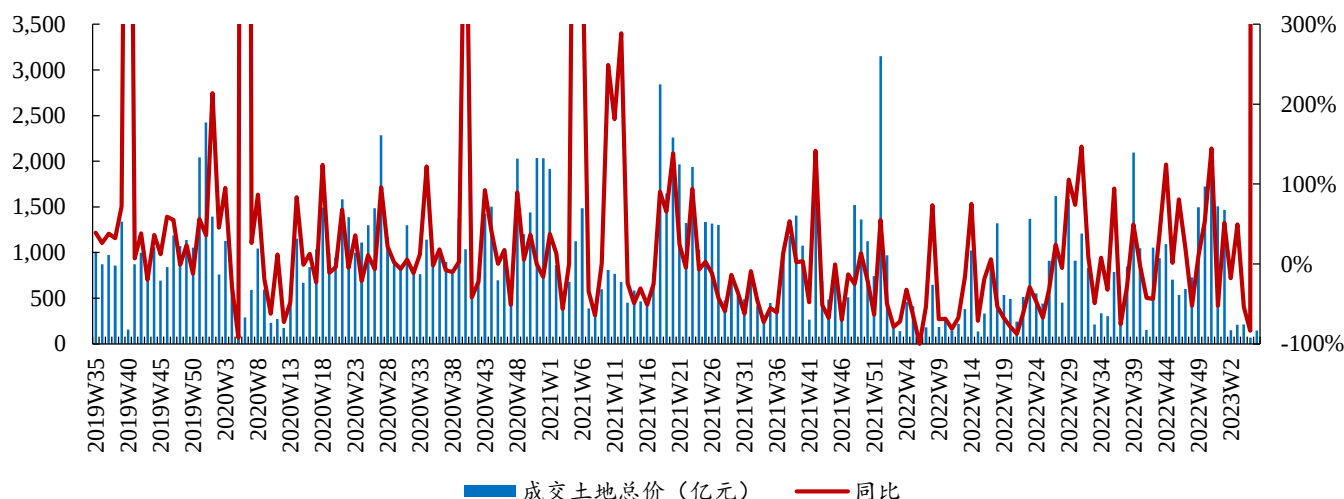
数据来源：Wind、开源证券研究所

3、投资端：土地成交同比增长，三城完成集中土拍

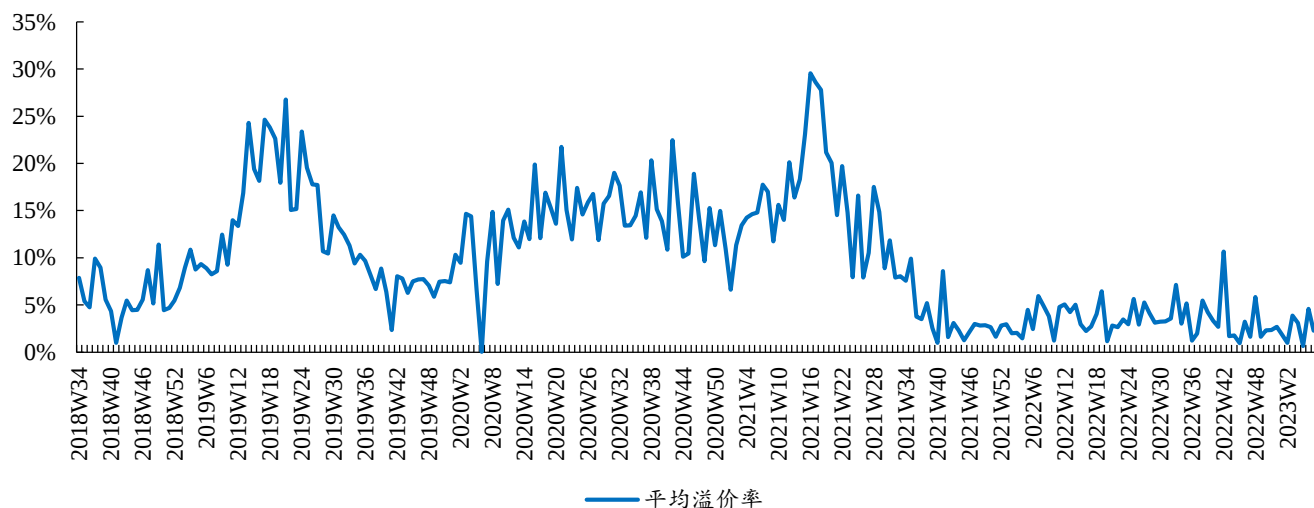
2023年第6周，全国100大中城市推出土地规划建筑面积1312万平方米，成交土地规划建筑面积2168万平方米，同比增加14392%，成交溢价率为2.3%。一线城市成交土地规划建筑面积142万平方米，二线城市成交土地规划建筑面积503万平方米，三线城市成交土地规划建筑面积1523万平方米。北京2022年第五批出让6宗地块，3宗价格触顶，总建面约53.18万平米，成交总金额约132亿元，越秀地产以总价59.11亿元在竞得石景山苹果园、昌平信息园两宗热门地块。杭州2022年五批次5宗地块，3宗触顶摇号、1宗溢价、1宗底价，揽金89.57亿元，新城控股摇号竞得临平区地块。郑州2023年一批次土拍11宗住宅用地出让，主城地块中，1宗流拍，1宗本土房企建业底价摘得，其余8宗均由城投底价成交，总揽金52亿元。

图10：100大中城市土地成交面积同比增长


数据来源：Wind、开源证券研究所

图11：100 大中城市土地成交总价同比增长


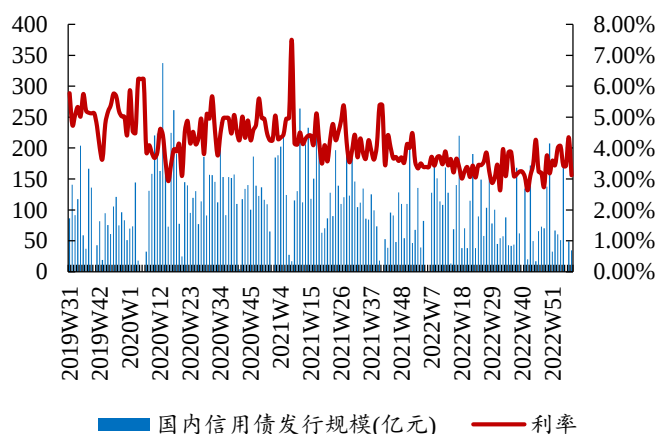
数据来源：Wind、开源证券研究所

图12：100 大中城市土地成交溢价率环比下降


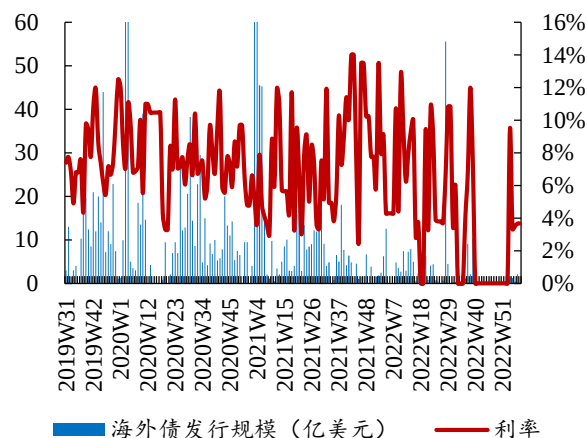
数据来源：Wind、开源证券研究所

4、融资端：国内信用债同比增加

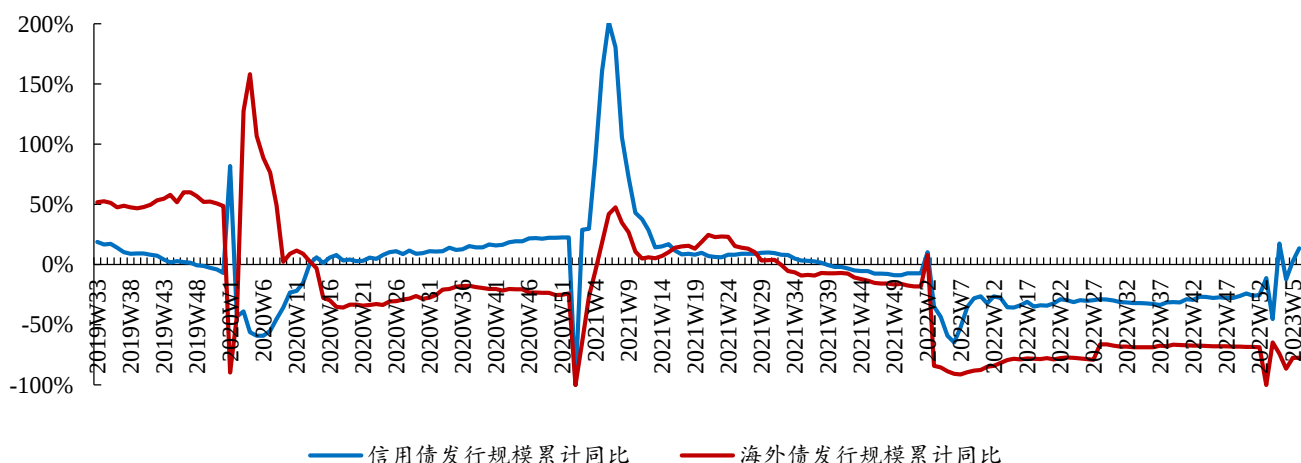
2023 年第 6 周，信用债发行 34.5 亿元，环比减少 30%，平均加权利率 3.12%，环比减少 123BPs；海外债无新增发行。

图13: 国内信用债发行规模同比增加


数据来源: Wind、开源证券研究所

图14: 海外债无新增发行


数据来源: Wind、开源证券研究所

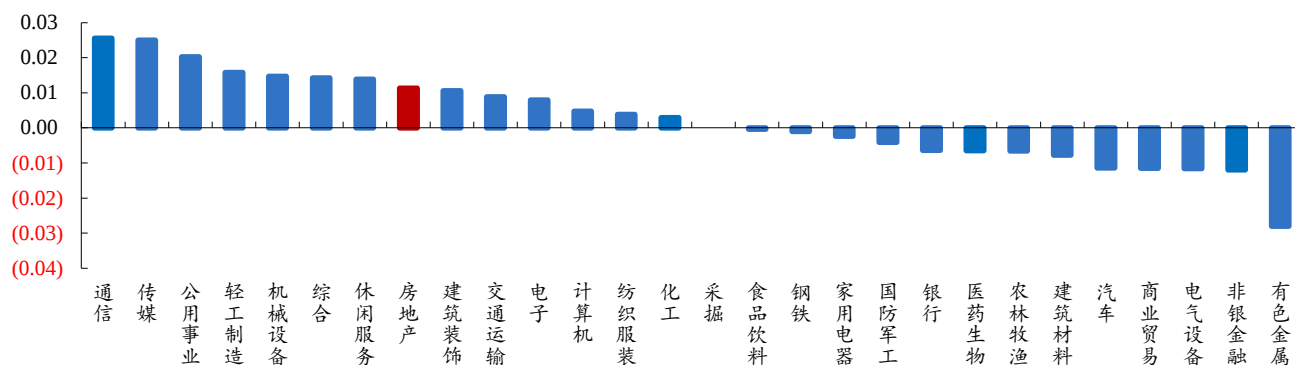
图15: 信用债累计发行规模同比增长


数据来源: Wind、开源证券研究所

5、一周行情回顾

板块表现方面，本周（2023年2月6-10日，下同）房地产指数上涨1.13%，沪深300指数下跌0.85%，相对收益为1.99%，板块表现强于大市，在28个板块排名中排第8位。个股表现方面，房地产板块涨跌幅排名前5位的个股分别为：世荣兆业、华发股份、深振业A、招商蛇口、城建发展，涨跌幅排名后5位的个股分别为广汇物流、特发服务、泰禾集团、泛海控股、香江控股。

图16：本周房地产指数上涨 1.13%，板块表现强于大市



数据来源：Wind、开源证券研究所

表2：本周房地产行业个股中世荣兆业、华发股份、深振业 A 涨幅靠前

排名	代码	名称	涨跌幅%	相对沪深 300 (±%)	相对房地产开发指数(±%)
1	002016.SZ	世荣兆业	9.61%	10.46%	8.48%
2	600325.SH	华发股份	8.65%	9.51%	7.52%
3	000006.SZ	深振业 A	7.13%	7.98%	6.00%
4	001979.SZ	招商蛇口	6.16%	7.02%	5.03%
5	600266.SH	城建发展	5.76%	6.61%	4.63%
6	600748.SH	上实发展	5.37%	6.22%	4.23%
7	002244.SZ	滨江集团	5.32%	6.17%	4.19%
8	000631.SZ	顺发恒业	5.22%	6.07%	4.09%
9	600503.SH	华丽家族	4.96%	5.82%	3.83%
10	600225.SH	*ST 松江	4.83%	5.68%	3.69%

资料来源：Wind、开源证券研究所

表3：本周房地产行业个股中广汇物流、特发服务、泰禾集团跌幅靠前

排名	代码	名称	涨跌幅%	相对沪深 300(±%)	相对房地产开发指数(±%)
1	600603.SH	广汇物流	-4.14%	-3.29%	-5.28%
2	300917.SZ	特发服务	-3.76%	-2.90%	-4.89%
3	000732.SZ	泰禾集团	-3.15%	-2.30%	-4.28%
4	000046.SZ	泛海控股	-3.13%	-2.27%	-4.26%
5	600162.SH	香江控股	-3.02%	-2.16%	-4.15%
6	002305.SZ	南国置业	-2.78%	-1.92%	-3.91%
7	000056.SZ	皇庭国际	-2.61%	-1.76%	-3.74%
8	000838.SZ	财信发展	-2.49%	-1.63%	-3.62%
9	000014.SZ	沙河股份	-2.05%	-1.20%	-3.19%
10	600658.SH	电子城	-1.91%	-1.06%	-3.04%

资料来源：Wind、开源证券研究所

6、投资建议：维持行业“看好”评级

2月房地产因城施策宽松演化持续，山东多城降低首套首付比例，限购放松及首套房贷利率降低政策继续推进。同时继河南、安徽、山东等地提出开展现房销售试点后政策后，经济日报发声称现房销售或将成为大势所趋，现有住房预售制度或将面临改革。在杭州和郑州集中土拍下，新城控股和建业地产分别斩获一宗地块，预示着在融资改善的预期下，民营房企拿地边际改善，我们预计后续优质民企投资拿地也将陆续修复。我们认为当前对于地产政策底已经相对明确，销售基本面仍在触底，在疫情政策全面调整的背景下市场信心有望持续提升，行业估值将陆续修复，板块仍具备较好的投资机会，维持行业“看好”评级。

7、风险提示

- (1) 行业销售恢复不及预期，融资改善不及预期，房企资金风险进一步加大；
- (2) 调控政策超预期变化，行业波动加剧。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层

邮编：200120

邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层

邮编：518000

邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层

邮编：100044

邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层

邮编：710065

邮箱：research@kysec.cn