房地产

报告日期：2023 年 03 月 01 日

2 月销售分化加剧，关注优胜央国企

——行业点评报告

投资要点

行业评级：看好(维持)

分析师：杨凡
执业证书号：S1230521120001
yangfan02@stocke.com.cn

相关报告

1 《不动产私募基金落地，短期内市场回温趋势已成》 2023.02.26

2 《1 月房价出现止跌趋势，新房市场热度持续》 2023.02.19

3 《重启旧改打开城市新空间，地区房企迎机遇》 2023.02.14

- **克而瑞百强销售 2 月榜单显示销售复苏分化加剧。**

根据克而瑞销售数据，2 月百强房企累计操盘销售金额同比-12%（降幅较 1 月收窄），当月销售金额同比+15%，当月销售金额环比+30%。分不同梯队来看，1-2 月 TOP1-10、TOP11-30、TOP31-50、TOP51-100 房企累计操盘金额同比增速分别为 0%、-5%、-36%、-30%，较 1 月同比增速分别提升+22pct、+27pct、+14pct、+11pct。分不同类别房企来看，2 月央国企全口径销售金额累计同比 35%，当月同比+91%；地方央国企全口径销售金额累计同比+59%，当月同比+82%；民企同比数据分别为-40%和-24%。从梯队增速和不同类型房企增速来看，行业集中度提升持续推进，且央国企量价修复势能显著强于地方国企和民企。

- **华发股份和越秀地产销售表现年初领跑。**

从 2 月销售榜单来看，越秀地产 2 月当月全口径销售金额同比+353%，中国铁建同比+347%，华发股份同比+294%，销售增速在 Top30 榜单中分别位列前三。全国化布局的央国企亦有抢眼表现，保利发展全口径销售金额当月同比+58%，中海地产+144%，华润置地+142%，招商蛇口+124%。

从销售表现来看，房企正逐步验证土储释放逻辑——2022 年在核心一二线城市补充土储，2023 年销售修复率先受益，市场延续了 2023 年分化加剧的趋势，印证了我们 2023 年度策略《稳中求进，分化加剧》：我们认为

1）2023 年全国房地产销售大概率进入弱复苏（①保交楼的推进力度有待增强、②需求修复受购买力修复制约推进较缓），年内修复前弱后强；

2）房企拿地和销售表现会进一步分化，2022 年资金面稳健的房企在 2022 年核心城市补充优质土储，有望在 2023 年市场复苏阶段进入正循环，即受益于核心城市领先修复，新推土储带来的销售复苏弹性更大；

3）越聚焦的房企修复势能越强。

从 2023 年销售表现来看，2022 年聚焦于长三角拿地的华发股份以及长期深耕广州的越秀地产，以及 2022 年优化土地储备布局的保利发展、中海地产、华润置地和招商蛇口，2023 年年初推货销售受益于区位布局，销售表现抢跑行业。2023 年我们继续看好积极在核心一二线城市补充优质土储的房企。我们认为这类房企在市场修复阶段，销售和业绩修复的兑现力度更强。回顾历史周期，销售修复有助于房企估值上限突破（详见《鉴以往知未来之房地产周期底部特征研究》）。

- **投资建议：**

继续看好优质区位土储 2023 年进入销售释放期，重仓长三角和珠三角房企，土储仓位越聚焦销售弹性越大。看好

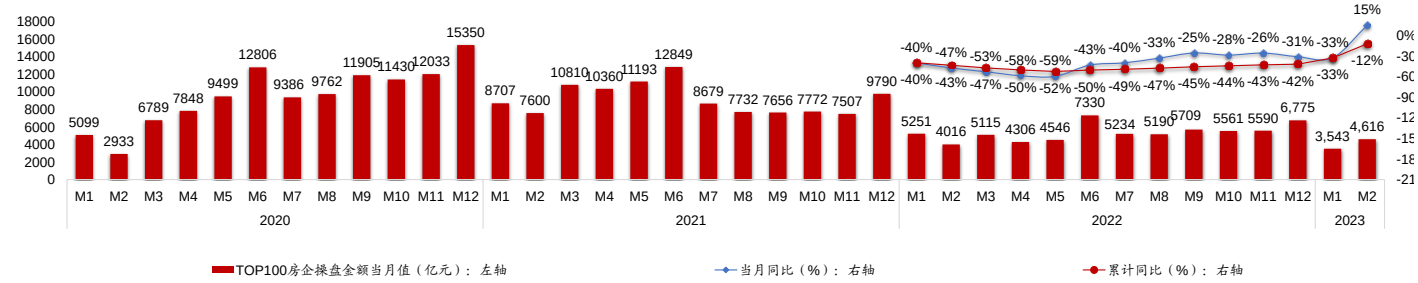
1）都市圈聚焦型房企：**华发股份**、**越秀地产**、**滨江集团**；

2）全国化龙头房企：**保利发展**、**招商蛇口**、**华润置地**、**中海地产**；

3）二手房新房联动逻辑持续存在，二手房中介**贝壳**和**我爱我家**持续看好。

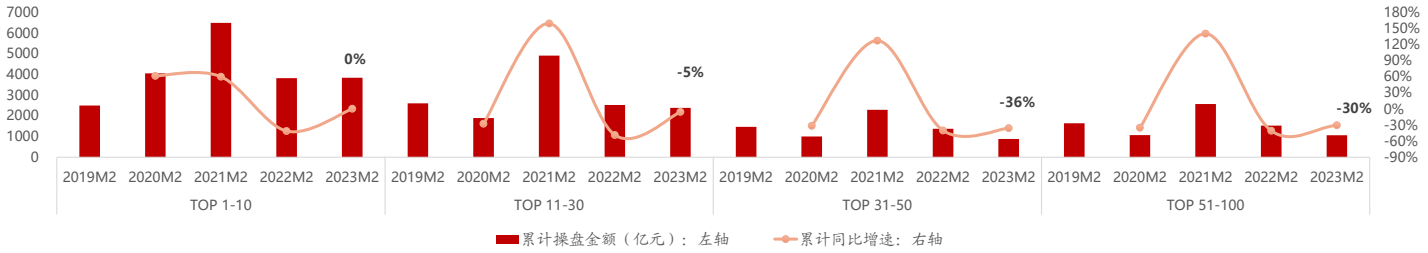
- **风险提示：**3 月销售修复持续性有待观察；三月地产放松政策低于预期

图 1：TOP100 房企单月操盘金额走势



资料来源：克尔瑞、国家统计局，浙商证券研究所

图 2：各梯队房企累计操盘金额走势



资料来源：克尔瑞、国家统计局，浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：
1.买　入 ： 相对于沪深 300 指数表现 + 20％以上；
2.增　持 ： 相对于沪深 300 指数表现 + 10％ ~ + 20％；
3.中　性 ： 相对于沪深 300 指数表现 - 10％ ~ + 10％之间波动；
4.减　持 ： 相对于沪深 300 指数表现 - 10％以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：
1.看　好 ： 行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10%以上；
2.中　性 ： 行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10%以上；
3.看　淡 ： 行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10%以下。
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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。
本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。
本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。
本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。
本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层
北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层
深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层
上海总部邮政编码：200127
上海总部电话：(8621) 80108518
上海总部传真：(8621) 80106010
浙商证券研究所：https://www.stocke.com.cn