

月酝知风之地产行业

民企发债扩围，3月小阳春隐现

2023年3月3日

平安证券研究所地产研究团队





核心摘要

- **本月观点：**春节后楼市成交明显改善，核心城市土拍回暖，但楼市地市分化持续加剧。需求端政策方面，贷款利率政策动态调整机制下，多地首套房贷利率下调至4%以内；供给主体端方面，不动产私募投资基金试点工作启动，民企发债扩围，受益于“三支箭”的民企新城控股重回土拍市场。当前市场关注点已由前期政策催化转化为需要基本面说话阶段，节后多城来访上升反映购房预期已逐步扭转、重点城市新房与二手房成交亦持续改善，二季度市场修复有望延续，建议关注积极拿地改善资产质量、融资及销售占优的强信用房企越秀地产、保利发展、招商蛇口、中国海外发展、滨江集团、万科A、金地集团等；同时建议关注物业管理企业及产业链机会。
- **政策：首套房贷款利率动态调整，优化房企资产负债表。**1月、2月涉房类政策分别为42、46项，出台偏松类政策均为41项，政策延续偏松基调。央行及银保监会开展“资产激活”、“负债接续”、“权益补充”、“预期提升”四项行动，启动不动产私募投资基金试点工作，改善优质房企资产负债表；建立首套住房贷款利率政策动态调整机制，符合“因城施策”导向。
- **资金：发债企业扩围至民企，多地首套房贷利率破“4”。**信贷开门红，1月M2同比增速环比升0.8pct；社融存量增速环比降0.2pct，多地首套房贷利率下调至4%以内，居民提前偿还房贷意愿较强。房企融资环境回暖，中骏、雅居乐等民营房企相继加入境内信用债发行行列，“内保外贷”下海外融资渠道再度打通。
- **楼市：节后成交回暖，3月小阳春可期。**2月重点50城新房、重点20城二手房月日均成交环比升52.5%、21.7%。草根调研反馈，节后市场普遍回暖，南京、杭州等地单周认购到访量较节前增长20%-50%，长沙、苏州均已突破2022年全年高点（国庆节）水平；但城市及区域间仍存分化，高库存郊县及三四线压力犹在。
- **地市：热度分化，溢价率、流拍率双升。**由于春节假期、重点城市集中土拍处于间歇期，1月供地节奏明显变缓；溢价率、流拍率双升，市场热度持续分化，房企关注焦点依旧是核心一二线城市的优质板块，2月北京、苏州、杭州土拍核心地块热度居高不下。
- **房企：百强单月销售额增速转正，优质房企为拿地主力。**2月单月百强房企销售额环比增长29.8%，同比增长11.8%，同环比已实现转正；剔除春节错期影响，1-2月百强房企累计销售额同比下降12.5%、销售面积同比下降20.5%，较1月收窄19.3个、15.9个百分点，后续随着传统供应旺季到来，二手房热度向新房传导，三月小阳春值得期待。北京、杭州、苏州等城市土拍较热，除华润、越秀等财务稳健、信用资质较好的央国企外，受益于“三支箭”的民企新城控股重回土拍市场。
- **板块表现：**2月申万地产板块下跌2.02%，跑赢沪深300（-2.1%）；截至2023年3月2日，当前地产板块PE（TTM）13.4倍，估值处于近五年94.5%分位。
- **风险提示：**1) 若后续货量供应由于新增土储不足而遭受冲击，将对行业销售、开工、投资等产生负面影响；2) 若楼市去化压力超出预期，销售持续以价换量，将带来部分前期高价地减值风险；3) 政策呵护力度有限，行业调整幅度、时间超出预期，将对行业发展产生负面影响。



本月报告精选之一：深圳篇，乍暖还寒，回归理性

报告主要观点：

- **指导价出台后楼市冰封，二手成交连续两年腰斩。**2021年2月8日深圳二手房指导价政策出台，二手房首付比例变相提高，买卖双方缺乏真实成交数据作为参考，加重买方观望情绪，楼市进入调整期。根据中指院数据，2022年全年深圳二手住宅月均成交量仅为2021年的53.3%、2020年的22.8%，2022年12月二手住宅平均成交价较2021年2月高点回调约25.8%。2022年二手房冰点情绪传导至新房市场，新盘再无“万人摇号”现象，全年全市仅5个日光盘，且认筹比例均不及1比3。同时具备现房优势的二手住宅降价成交挤压一手楼盘价格倒挂空间，新房库存及去化周期累积上升，部分区域库存达历史高峰。
- **新盘折扣普遍，节后来访上升。**走访的3个开盘折扣几个至十余个点不等，非核心区项目普遍转介，市场佣金3个百分点左右，以价换量仍是市场主流。项目区位、品质、价格（是否与周边二手倒挂）为当前购房者的重要考量因素，核心区楼盘低定价户型相对容易去化。尽管节后楼盘到访量有所改善，走访楼盘较开盘收回1-2个点折扣不等，但深圳楼市成交底部徘徊已久，客户信心恢复、到访转化成交仍需时间。此外目前二手房冰封、成交周期拉长亦制约置换等改善性需求释放。
- **投机需求淡出，回归“房住不炒”。**当前客户买房主要以自住需求为主，且更加注重资金安全。非核心区刚需盘客户多为首次置业，首付比例3成居多。仅核心区改善盘存在少数买入低定价户型的资产配置需求，且客户全款比例较高，首付比例多在6成以上，楼市逐渐回归“房住不炒”。
- 更多报告内容参见：《城市草根调研系列报告之十三：深圳篇，乍暖还寒，回归理性》



本月报告精选之二：东莞篇，来访上升，尚未走出观望

报告主要观点：

- **成交延续低迷，出清周期拉长：**2022年东莞楼市延续21年以来下行压力，尽管限购、限售、限贷等多层面政策逐步放松，但受宏观环境、疫情反复等因素影响，观望情绪仍旧浓厚，全年开盘当天去化率33%，较2021年回落32个百分点。2022年全市商品住宅成交2.7万套、成交面积314万平米，同比分别下降35.4%、34.3%；全年因高价项目带动，成交价格29075元/平米，同比上涨5.5%，但涨幅较2021年收窄8.4个百分点。2023年1月东莞成交维持低位，全市成交1771套、成交面积19.4万平米，同比分别下降5.7%、8.9%。2022年以来东莞商品住宅可售规模、出清周期延续上行，至2023年1月出清周期达16.9个月。
- **以价换量普遍存在，购房以本地自住为主：**据克而瑞统计，2022年东莞特价房促销频出，低至9折甚至75折。此次调研项目亦普遍打折，基本为大个位数折扣，部分折扣较开盘略有回收，整体看以价换量仍旧存在，开发商市场预期仍相对谨慎。2022年12月东莞全面取消限购后未见大规模外地购房客户涌入，与市场整体疲软、周边高能级城市房价同样承压、外地购房性价比降低等因素相关。购房需求以本地自住为主，购房客群多为小企业主、上班族等，首付比例大多2、3成，自住需求下项目品质、性价比等要求更高。
- **到访改善但转化有限，周边高能级城市修复或为关键催化：**调研项目反馈节后案场日到访量升至10余组，但转化率有限，成交转化仍需时间。当前交付问题并非东莞市场担忧重点，更多仍在收入及房价预期。展望2023年，除政策支持、经济修复等因素外，东莞城区及松山湖等核心区域供应量相对增多，优质地段项目入市亦有望对市场情绪形成支撑，关注3-4月小阳春及二季度楼市修复情况，其中东莞周边高能级城市修复或为信心重塑重要催化。
- 更多报告内容参见：《城市草根调研系列报告之十二：东莞篇，来访上升，尚未走出观望》



本月报告精选之三：节后市场回温，房企积极换仓聚焦

报告主要观点：

近期我们走访了长三角主要城市（南京、合肥、无锡、苏州、杭州）房地产市场，从一线了解节后楼市温度，主要观点如下：

- **节后市场普遍回暖，城市及区域分化：**2022年长三角五城楼市成交普遍下滑，无锡幅度最大，成交金额下滑约45%，春节后各地城市来访及认购均有回温，如苏州节后来访环比升约20%，南京日均认购环比升超50%，苏州、南京等地项目亦存在不同程度折扣回收。城市及区域间市场分化，如杭州、合肥市场明显好于无锡，但杭州及合肥外围区域亦存在高折扣、去化难；即使楼市相对较差的无锡，仍有去化及走量较好的高品质改善项目。个别城市交付时间会影响购房者意愿，但更多关注区域及品质。展望后市，随着经济环境逐步恢复，预计优质城市及区域热度有望延续，但部分高库存的郊县及三四线压力仍存。
- **房企积极换仓收缩聚焦，流速与盈利中寻找平衡：**楼市分化决定土拍市场分化，合肥、杭州2022年土拍平均溢价率为7.1%和5.8%，明显好于其它城市，无锡城投托底比例超过60%。房企积极换仓，在项目流速及盈利中寻找平衡，普遍收缩城市布局，个别全国性房企率先打折退出高库存城市及区域，同时房企布局聚焦及重叠亦加剧核心城市土拍热度（如杭州、合肥中心区）。随着部分全国性民企拿地收缩，央国企成为土拍市场主角，但部分地级市民企亦积极向优质城市区域进军（如芜湖伟星2022年合肥权益拿地第一）。预计核心城市土拍市场有望率先回温，但部分高库存城市及区域土拍仍难言乐观。
- **预售金监管及去化制约开工，关注供给端收缩：**走访城市政策均有不同程度宽松，均执行认房不认贷，限购政策除杭州外均相对宽松（大多6个月社保），首套房贷利率基本为4.1%，无锡更是低至3.8%；但预售金监管金相对严格，如南京预售金按5000-6000元/平米监管，相对较高的预售监管也制约房企的开工及推盘热情。部分城市个别房企出险项目尽管通过合作方品牌、准现房等方式持销，但仍会对购房者预期产生影响，加上2022年开工及拿地收缩、部分城市城投拿地较多但开发速度较慢，供给端收缩或成为2023年楼市的重要扰动，建议关注在供给端收缩较大的城市布局较多房企。
- 更多报告内容参见：《城市草根调研系列报告之十四：节后市场回温，房企积极换仓聚焦》



本月报告精选之四：不动产私募投资基金试点启动，行业资金端再迎活水

报告主要观点：

- **为对此前证监会开展不动产私募投资基金试点要求的落实。**2022年11月28日，证监会明确开展不动产私募投资基金试点，允许符合条件的私募股权基金管理人设立不动产私募投资基金，引入机构资金，投资存量住宅地产、商业地产、在建未完成项目、基础设施，促进房地产企业盘活经营性不动产并探索新的发展模式，本次为对证监会开展不动产私募投资基金试点要求的落实。
- **利于盘活存量资产，为行业提供新的增量资金。**此次按照试点先行、稳妥推进的原则，参与试点工作的私募股权投资基金管理人须股权结构稳定、公司治理健全，实缴资本符合要求，主要出资人及实际控制人不得为房地产开发企业及其关联方，具有不动产投资管理经验和不动产投资专业人员，最近三年未发生重大违法违规行为等。投资范围包括特定居住用房（包括存量商品住宅、保障性住房、市场化租赁住房）、商业经营用房、基础设施项目等，其中存量商品住宅指已取得国有土地使用证、建设用地规划许可证、建设工程规划许可证、建筑工程施工许可证、预售许可证，已经实现销售或者主体建设工程已开工的存量商品住宅项目，包括普通住宅、公寓等，为部分资金紧张的存量优质项目盘活提供新的资金来源。试点基金产品的投资者首轮实缴出资不低于1000万元人民币，且以机构投资者为主，自然人投资者合计出资金额不得超过基金实缴金额的20%，并在被投企业提供借款或者担保做出了明确的限制和要求，利于更好保护投资者权益。随着本次不动产私募投资基金试点的落地实施，有望为行业提供新的增量资金来源，亦利于优质存量资产的盘活。
- 更多报告内容参见：《行业点评：不动产私募投资基金试点启动，行业资金端再迎活水》



本月报告精选之五：住房租赁迎金融支持，投融资渠道再拓宽

报告主要观点：

■ **完善租购并举住房制度，利好专业化规模化运营商：**《意见》包含基本原则和要求、加强住房租赁信贷产品和服务模式创新、拓宽住房租赁市场多元化投融资渠道、加强和完善住房租赁金融管理四部分十七条内容；围绕住房租赁供给侧结构性改革方向，以商业可持续为基本前提，重点支持自持物业的专业化、规模化住房租赁企业发展，为租赁住房的投资、开发、运营和管理提供多元化、多层次、全周期的金融产品和金融服务体系。《意见》出台是为深入贯彻落实党中央、国务院决策部署，利于支持加快建立多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度，培育和发展住房租赁市场，促进房地产市场平稳健康发展。金融支持涉及各个方面，拓宽多元化投融资渠道：投资建设环节，支持商业银行向各类主体新建、改建长期租赁住房发放开发建设贷款，要求项目资本金比例不低于开发项目总投资20%，贷款期限3-5年；鼓励商业银行向符合条件主体发放租赁住房团体购房贷款，贷款额度不超过物业评估值80%、期限不超过30年，为相关企业批量购买租赁住房提供资金同时，亦有助于消化房企存量房源。运营环节，支持向自有产权的住房租赁企业发放住房租赁经营性贷款，允许置换开发贷，贷款期限最长不超过20年、额度不超过物业评估值80%；同时支持向非自有产权的住房租赁企业发放经营性贷款，贷款期限最长不超过5年、额度不超过期限内应收租金总额70%，利于减轻轻资产模式住房租赁企业资金负担。此外，《意见》还支持商业银行发行用于住房租赁的金融债券、支持住房租赁企业发行住房租赁担保债券（Covered Bond）、支持房地产投资信托基金（REITs）试点等，未来相关金融产品业务有望陆续开展。

■ 更多报告内容参见：《行业点评：住房租赁迎金融支持，投融资渠道再拓宽》

本月报告精选之六：百强单月销售额增速转正，三月小阳春可期

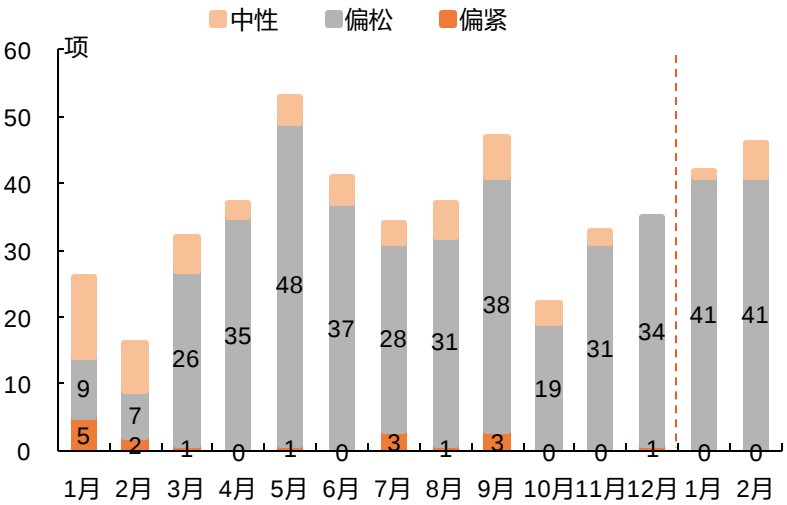
报告主要观点：

- **单月销售额同比转正，关注三月小阳春：**随着疫情管控逐步放开、经济及收入预期逐步修复，节后各地来访明显上升，带动百强销售逐步改善。2月单月百强房企销售额5184亿元，环比增长29.8%，同比增长11.8%，同环比已实现转正；销售面积3180万平米，环比增长32.4%，同比下降1.9%，降幅较1月收窄34.4个百分点。剔除春节错峰影响，1-2月百强房企累计销售额同比下降12.5%、销售面积同比下降20.5%，较1月收窄19.3个、15.9个百分点。往后看，我们认为政策呵护、经济回温均将对购房信心形成支撑，叠加二手房热度向新房传导，以及房企传统供应旺季到来，三月小阳春值得期待。
- **百强房企格局分化，强信用企业优势延续：**分梯队来看，百强房企中TOP1-10、TOP11-20 2月单月销售额同比增长27.4%、43.3%，明显优于TOP21-30（+1.1%）、TOP31-50（-10.8%）、TOP51-100（-18.8%）。从具体房企来看，保利发展1-2月全口径销售额635亿元，领跑房企。重点监测的28家房企中，2月单月销售额增速靠前为越秀地产、华发股份、中国海外发展、华润置地、招商蛇口、中国金茂，同比分别增长378.6%、293.5%、152.0%、146.7%、123.7%、101.9%；1-2月销售额增速靠前为越秀地产、华发股份、华润置地、中国海外发展、招商蛇口，同比分别增长184.8%、85.4%、60.4%、58.1%、51.8%；整体看央国企及强信用房企优势仍旧延续。
- 更多报告内容参见：《行业点评：百强单月销售额增速转正，三月小阳春可期》

政策：首套房贷款利率动态调整，优化房企资产负债表

- 据不完全统计，1月、2月涉房类政策（含中央及地方）分别为42、46项，出台偏松类政策均为41项，政策延续偏松基调。
- 建立首套房贷款利率动态调整机制，改善房企资产负债表。央行及银保监会开展“资产激活”、“负债接续”、“权益补充”、“预期提升”四项行动，启动不动产私募投资基金试点工作，改善优质房企资产负债表；央行、银保监会决定建立首套住房贷款利率政策动态调整机制，符合“因城施策”导向，利于压力较大城市楼市稳定。

涉房类政策以偏松政策为主



资料来源：各政府网站，平安证券研究所

中央层面主要政策、会议

时间	文件/会议名称	主要内容
1月5日	证监会	建立首套住房贷款利率政策动态调整机制:新建商品住宅销售价格环比和同比连续3个月均下降的城市，可阶段性维持、下调或取消当地首套住房贷款利率政策下限
1月5日	住建部	对于购买第一套住房的要大力支持，对于购买第二套住房的，要合理支持，对于购买三套以上住房的，原则上不支持
1月10日	央行、银保监会	实施改善优质房企资产负债表计划，开展“资产激活”、“负债接续”、“权益补充”、“预期提升”四项行动
2月16日	《当前经济工作的几个重大问题》	防范房地产业引发系统性风险；肯定房地产对经济增长、就业、财税收入、居民财富、金融稳定都具有重大影响
2月20日	《不动产私募投资基金试点备案指引（试行）》	启动不动产私募投资基金试点工作

政策：核心城市需求端发力，政策风向加速转变

➤ 1月以来，长沙、济南、沈阳进一步放宽限购限制，湖南全省下调首付比例，哈尔滨、贵阳、沈阳优化贷款政策，扬州、惠州松绑限售。需求端政策已开启渐进式调整模式，未来同级别城市有望跟进，政策风向加速转变。

◆ 近期地方楼市调控政策汇总

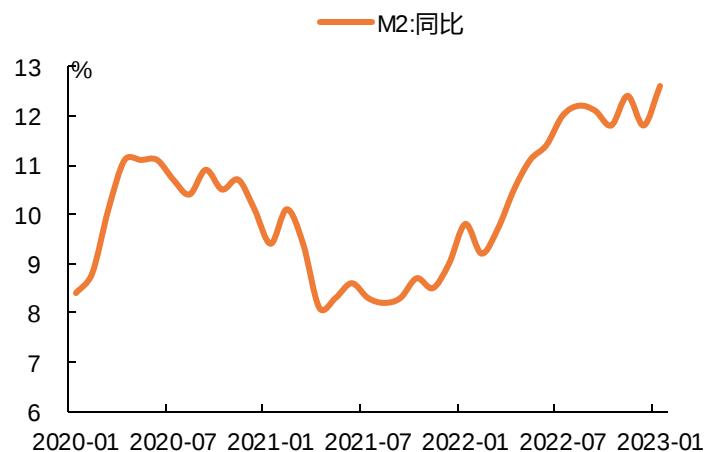
时间	城市	主要内容
1月5日	深圳	推广二手房“带押过户”模式
1月18日	长沙	明确45周岁（含）以下，具有大专及以上学历或中级及以上专业技术资格的人才，落户长沙并缴纳社保或个税后，可在限购区域内购买首套商品住房，博士、硕士学历及高级专业技术资格不限年龄
1月18日	济南	对限购区域内已有3套及以上住房的，出售1套后，可于半年内在限购区域再购买1套住房。继续优化非本市户籍居民购房政策，非本市户籍家庭在我市限购区域内购房，不用再提供个人所得税或社会保险证明
1月31日	湖南	全省13个非限购市州的首付比下限均降至首套20%、二套30%；1个限购市（长沙市）的首付比政策下限首套30%、二套降至40%
2月6日	哈尔滨	二手房公积金贷款房龄年限由20年提高到30年。单职工贷款最高额度由50万元提高至60万元，双职工贷款最高额度由70万元提高至80万元 二孩、三孩家庭购买首套或第二套新房可享1.5万、2万元的一次性购房补贴
2月7日	河南	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
2月10日	贵阳	鼓励、引导金融机构实行首套房贷款首付20%政策。对拥有一套住房并已结清购房贷款的家庭，为改善居住条件再次申请贷款购买普通住房的，支持、引导金融机构执行首套房贷款政策
2月17日	惠州	限售年限由3年调整为1年
2月20日	扬州	取消二手房3年限售政策，首套房贷利率由4.1%降至3.8%
2月20日	沈阳	对生育二孩、三孩未满18周岁的居民家庭在沈阳行政区域内已拥有2套住房的，可在我市限购区域内再购买1套新建商品住房。对生育二孩三孩未满18周岁的住房公积金缴存职工家庭，使用住房公积金贷款购买自住房的，贷款限额可放宽到当期最高贷款额度的1.3倍。



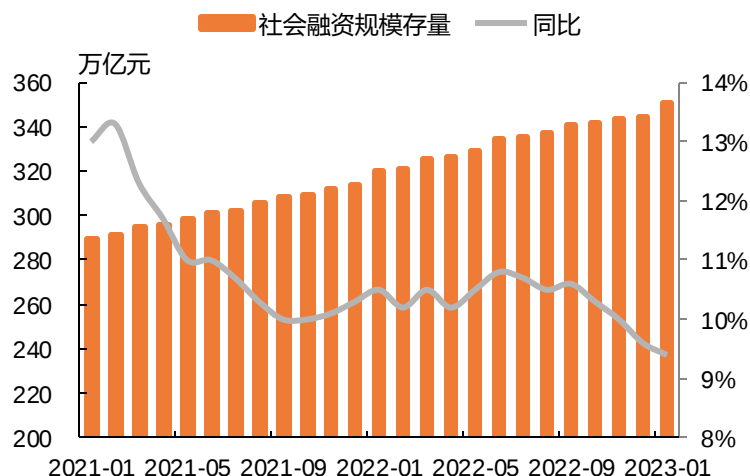
资金：信贷开门红，居民中长期贷款疲弱

- 1月M2同比增长12.6%，增速环比升0.8个百分点；社融存量同比增长9.4%，增速环比降0.2个百分点。2月20日1年期LPR、5年期及以上LPR最新报价3.65%、4.3%，较上月持平。
- 根据平安宏观组观点，1月居民中长期贷款新增2231亿元，同比少增5193亿元，相比18年-22年同期少增5217亿元。居民贷款需求不足，房贷偿还意愿较强，三年疫情使居民资产负债表受损，信心恢复仍需时日。

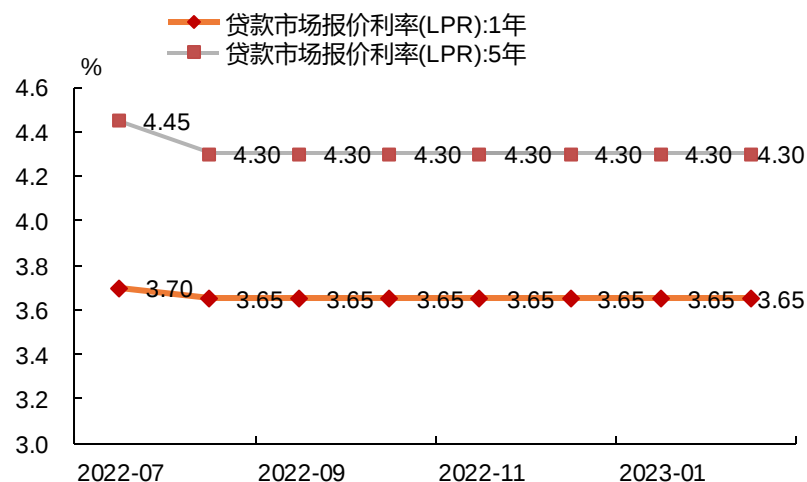
◆ 1月M2同比增速下行



◆ 1月社融存量同比增速下行



◆ 2月5年期LPR报价较上月持平

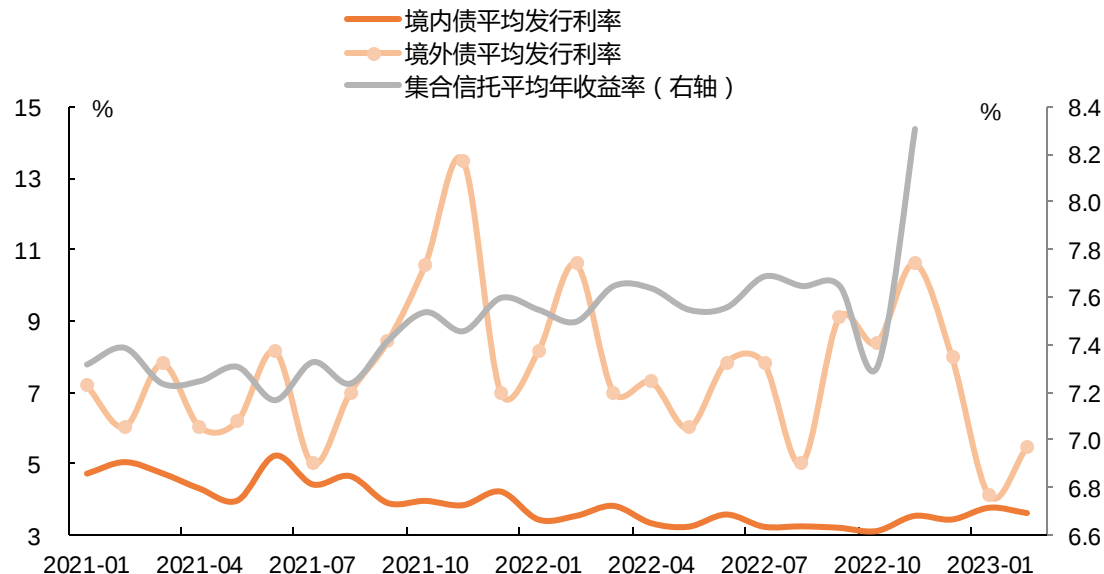




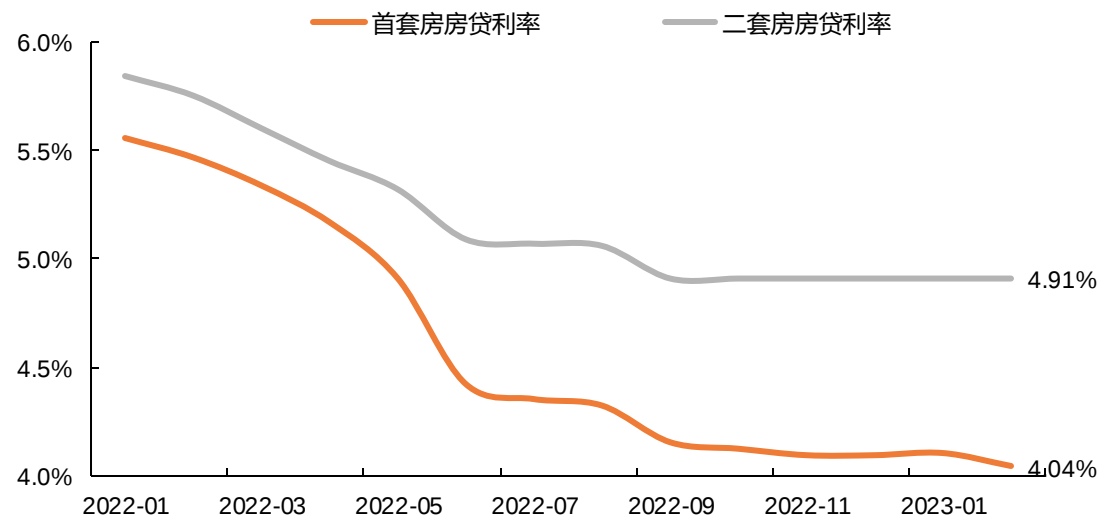
资金：境内债发行利率延续低位，多地首套房贷利率破“4”

- 2月单月境内债、境外债平均发行利率分别为3.61%、5.47%，环比降0.15pct、升1.37pct。
- 2月贝壳研究院监测的103个重点城市主流首套房贷利率为4.04%，环比下行6bp，二套房房贷利率4.91%，环比持平。据贝壳研究院统计，2月符合首套利率动态调整的城市中，已有石家庄、哈尔滨、长春、福州等17个城市首套房贷利率回调至4%以内。

◆ 房企境内债、境外债与信托发行成本



◆ 重点城市首套房贷利率、二套房贷利率（贝壳研究院）



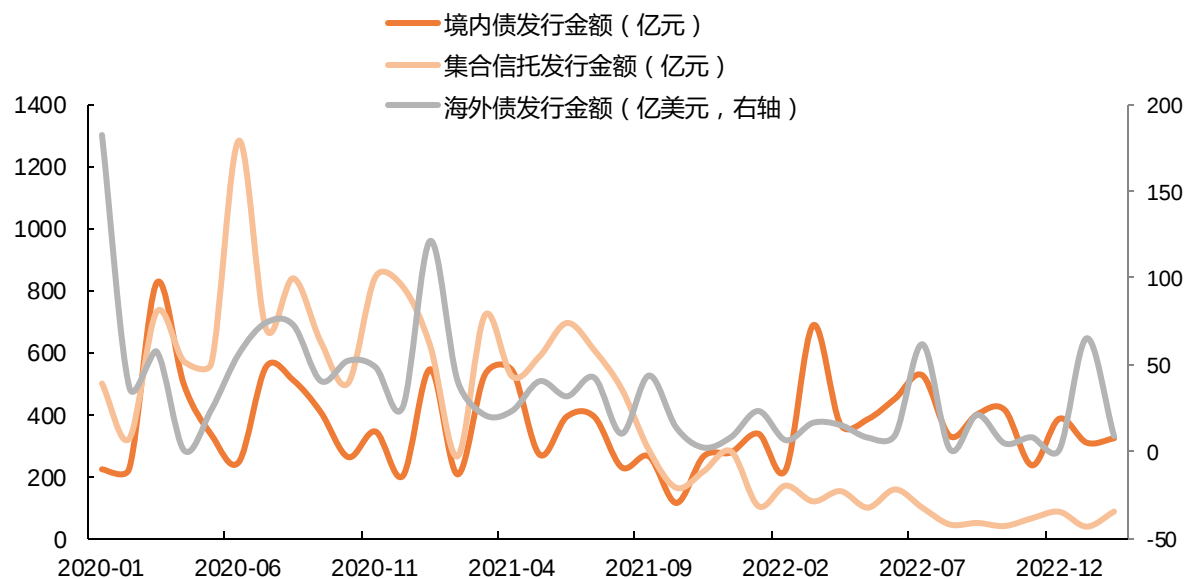
资料来源：Wind，用益信托网，贝壳研究院，平安证券研究所



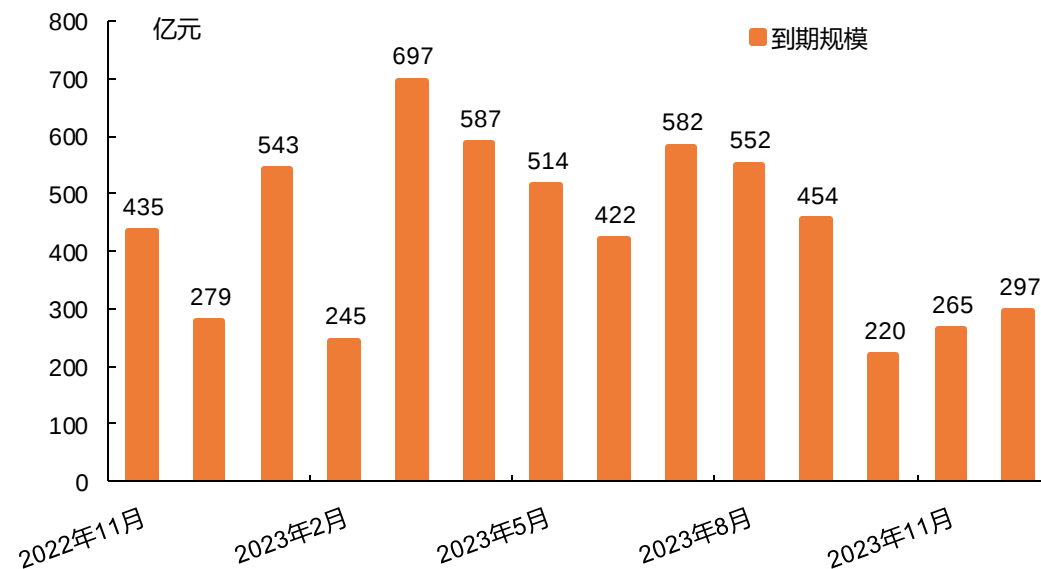
资金：民营房企加入发债行列，海外融资重启

- 2月房企境内债、境外债、集合信托融资规模分别为321亿元、8.2亿美元、87亿元，环比增加4.5%、（剔除1月华夏幸福债务重组基数影响）下滑38.6%、增加127.6%。
- 房企融资环境回暖，中骏、雅居乐等民营房企相继加入境内信用债发行行列，“内保外贷”下海外融资渠道再度打通。

◆ 房地产债券及信托发行规模走势（月）



◆ 2023Q1房企信用债迎来到期高峰

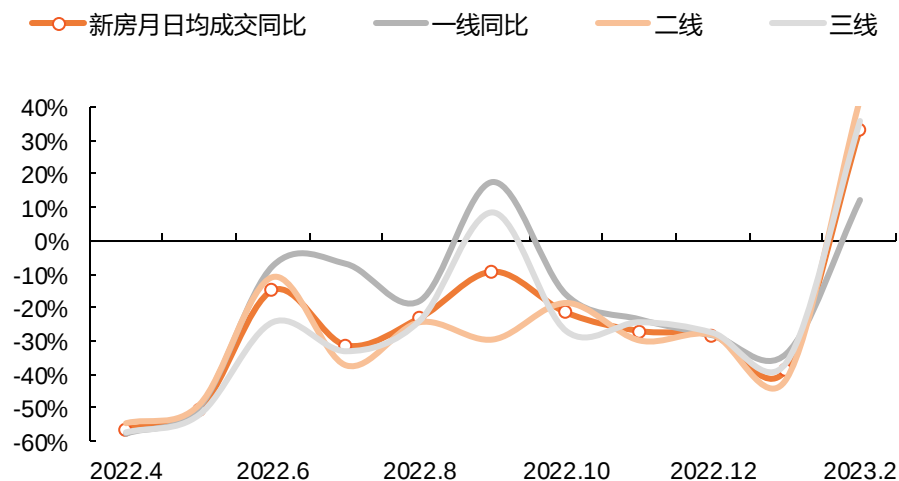




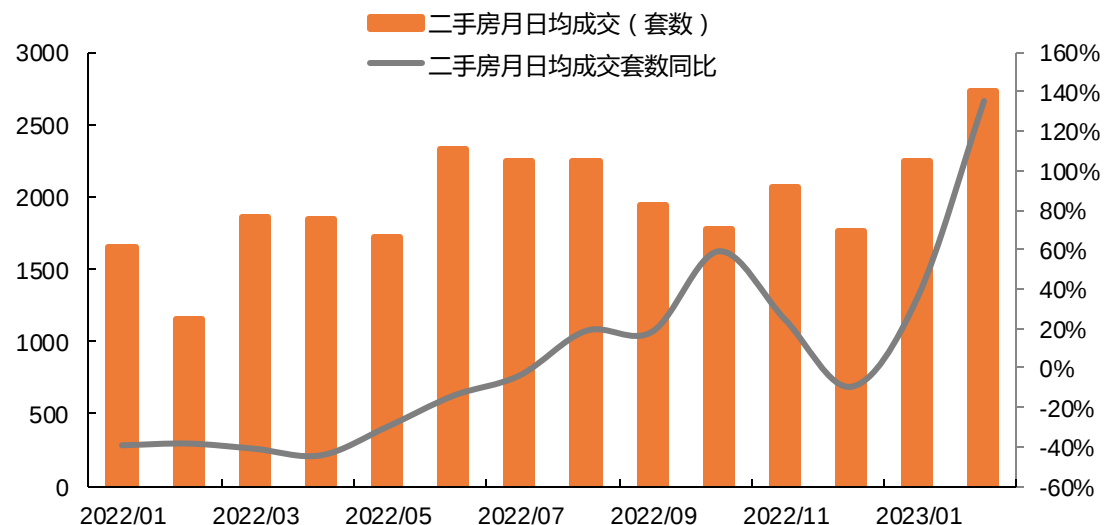
楼市：节后成交回暖，关注小阳春表现

- 2月重点50城新房月日均成交4465套，环比升52.5%；重点20城二手房月日均成交2735套，环比升21.7%。
- 2月草根调研反馈，节后市场普遍回暖，南京、杭州等地单周认购到访量较节前增长20%-50%，长沙、苏州均已突破2022年全年高点（国庆节）水平；但城市及区域间仍存分化，高库存郊县及三四线压力犹在。

◆ 50城商品房月日均成交套数同比



◆ 20城二手房月日均成交套数同比



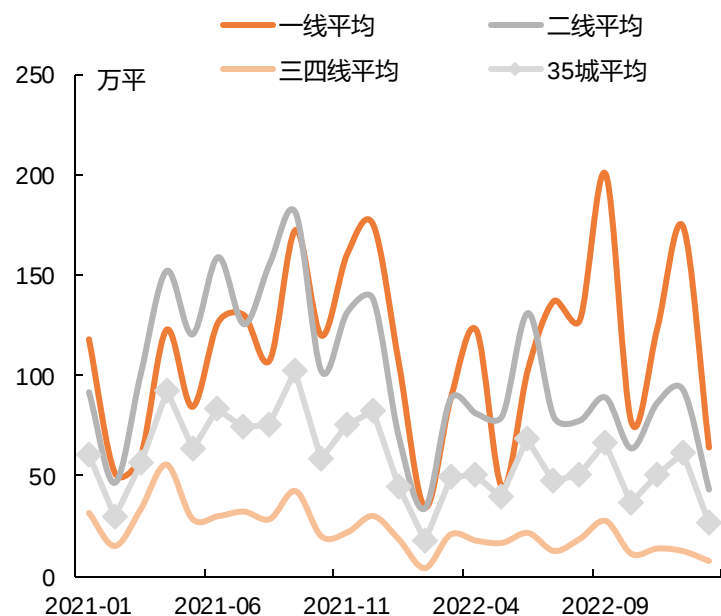
资料来源：各地房管局，国家统计局，平安证券研究所；



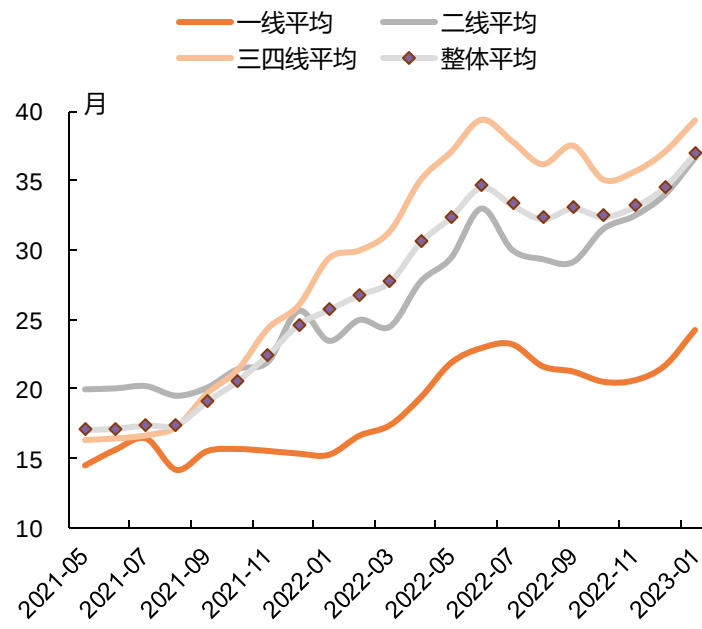
楼市：1月房企以去化存货为主，后续或加大推货力度

- 春节假期叠加上年假期错峰影响，1月35城商品房平均批准上市面积26.2万平米，环比降57.5%，同比降40.6%。供给收缩下，房企以去化存货为主，销供比142.7%，环比升57.5个百分点。
- 1月35城商品房平均出清周期37个月，环比升2.5个月，其中一线城市仅为24.3个月，远低于二线城市（36.6个月）、三线城市（39.4个月），预计3月房企将加快取证节奏，把握传统旺季“小阳春”行情。

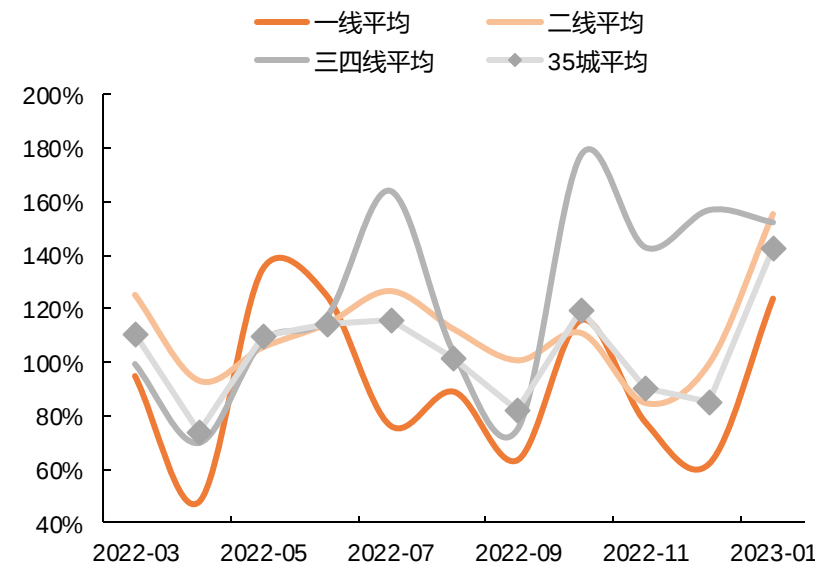
◆ 35城商品房平均批准上市面积



◆ 35城商品房平均出清周期



◆ 35城商品房平均销供比



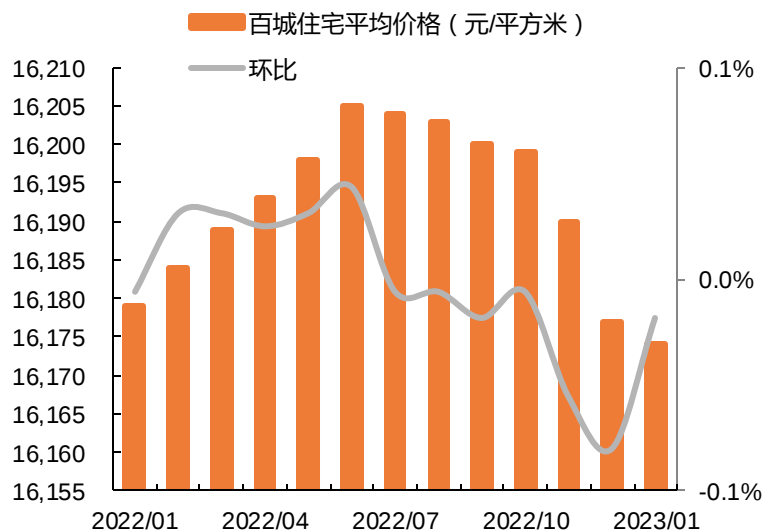
资料来源：中指院，平安证券研究所 注：35城中一线城市4个、二线10个、三四线21个；商品房销供比=当月商品房备案面积/当月批准预售面积



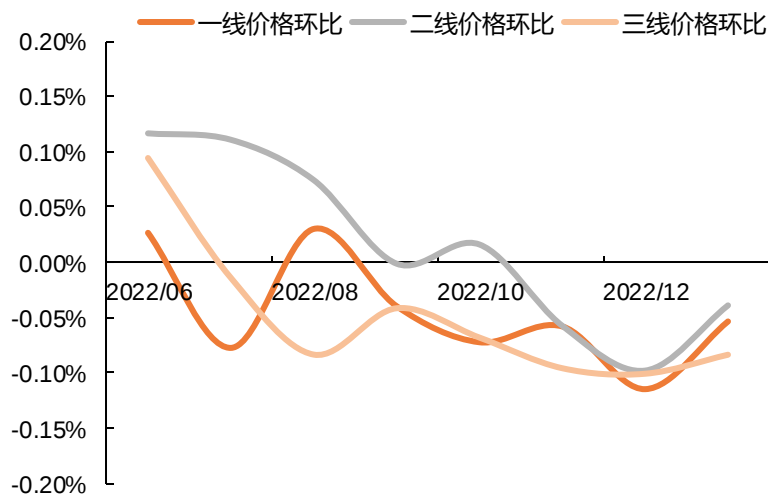
楼市：百城住宅价格连续7个月下跌，下跌城市数量处高位

- 1月百城住宅平均价格16174元/平米，环比降0.02%，连续7个月下跌；环比下跌城市数量共62个，处近一年高位。
- 分城市能级看，1月一、二、三线城市住宅平均价格，环比分别降0.05%、0.04%、0.08%，房价下行从三四线城市蔓延至一二线，2022年9月以来一线城市住宅价格环比持续为负。

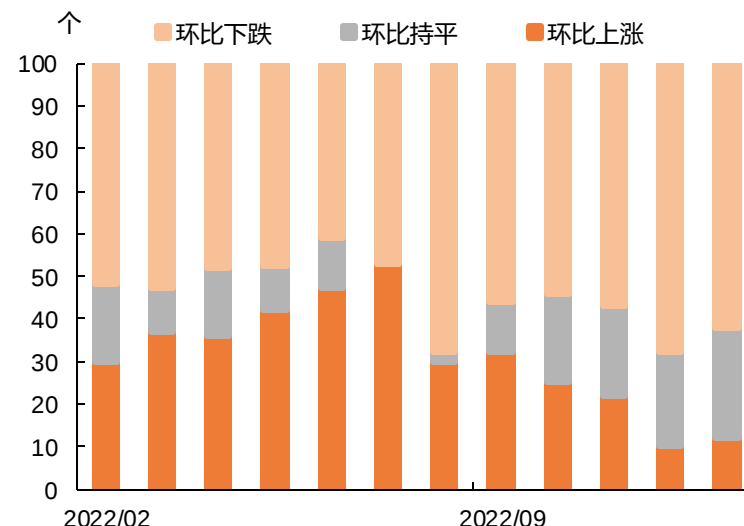
百城住宅平均价格走势



百城中一二三线城市住宅价格环比变化



百城住宅价格上涨、持平与下跌城市数量

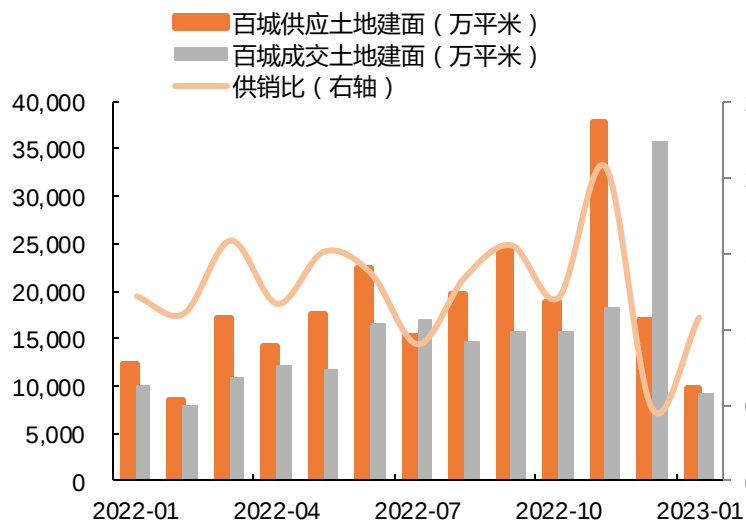




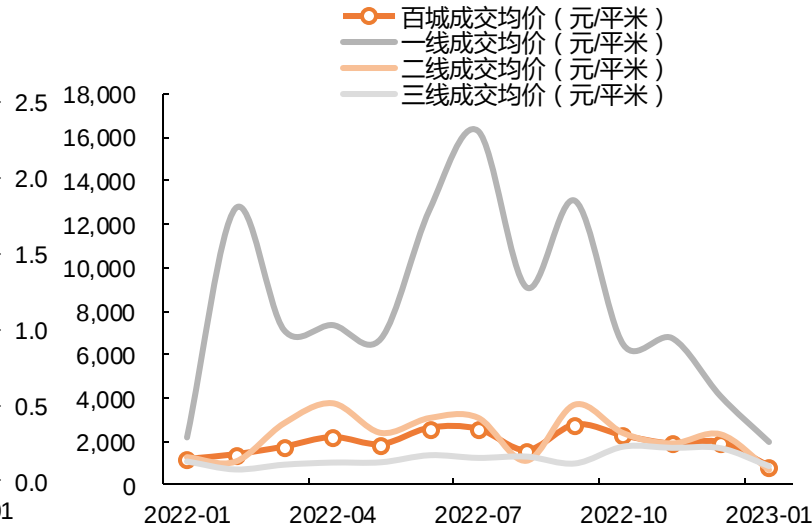
土地：1月百城地价近年新低，溢价率、流拍率双双回升

- 由于春节假期、重点城市集中土拍处于间歇期，供地节奏明显变缓，1月百城土地供应建面0.98亿平米，环比降42.2%；成交建面0.9亿平米，环比降74.6%。
- 溢价率、流拍率双双回升：1月百城土地溢价率仅为2.96%，环比回升0.8pct；流拍率23%，环比回升7pct，创近一年新高。受一二线城市优质地块成交占比下降影响，1月百城地价699元/平米，创近年新低。市场热度持续分化，房企关注焦点依旧是核心一二线城市的优质板块，2月北京、苏州、杭州土拍核心地块热度居高不下。

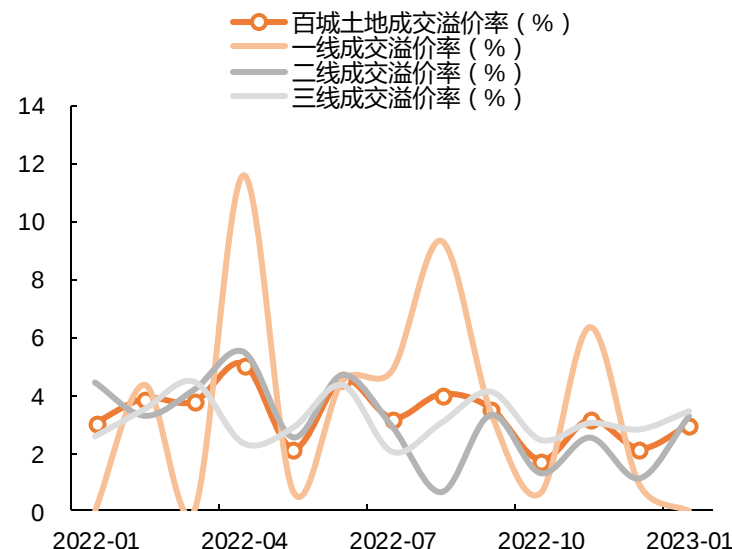
◆ 百城土地供应与成交情况



◆ 百城土地成交均价走势



◆ 百城土地成交溢价率

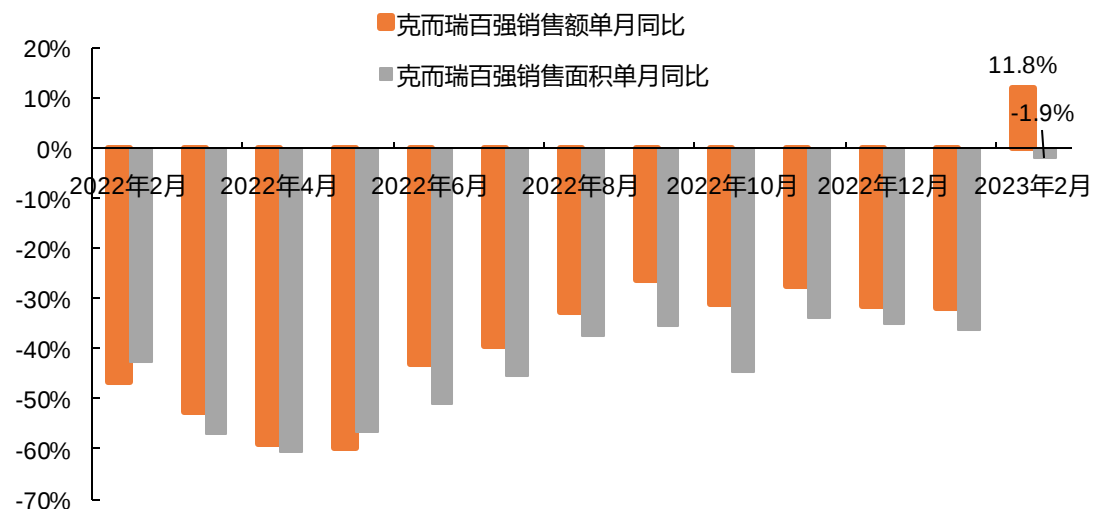




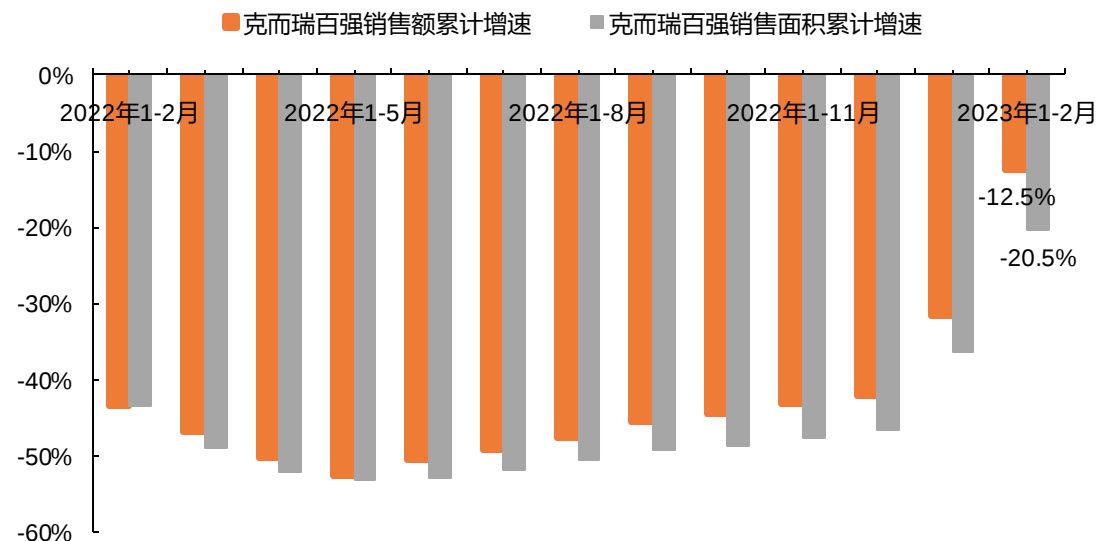
房企：百强单月销售额增速转正，三月小阳春可期

- 2月单月百强房企销售额环比增长29.8%，同比增长11.8%，同环比已实现转正；销售面积环比增长32.4%，同比下降1.9%，降幅较1月收窄34.4个百分点。剔除春节错期影响，1-2月百强房企累计销售额同比下降12.5%、销售面积同比下降20.5%，较1月收窄19.3个、15.9个百分点。
- 受疫情管控全面松绑、购房预期扭转等因素影响，百强房企前2月销售明显改善，后续随着传统供应旺季到来、二手房热度向新房传导，三月小阳春值得期待。

◆ 克而瑞百强房企单月销售增速



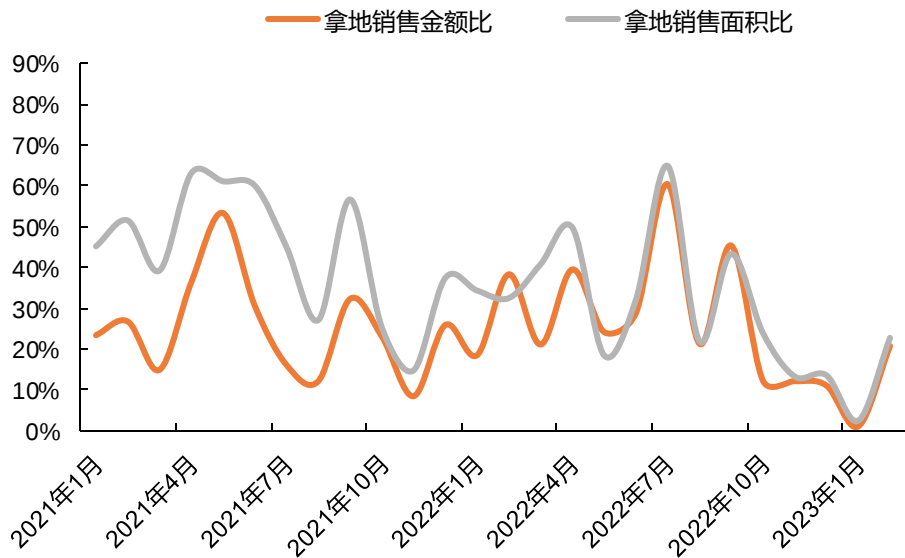
◆ 克而瑞百强房企累计销售增速



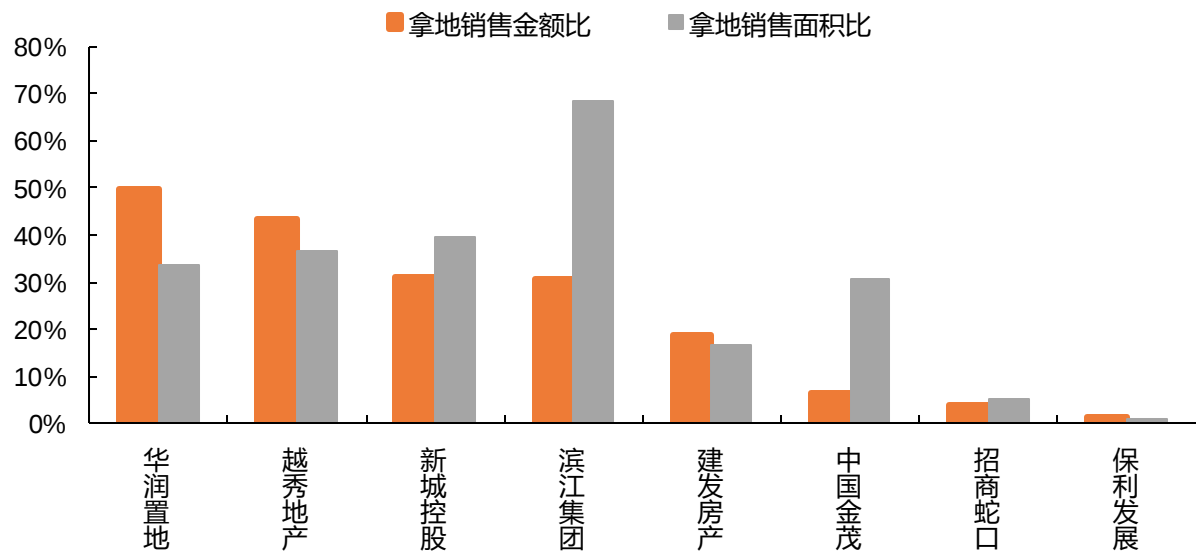
房企：2月拿地力度环比改善，企业间投资态度分化

- 1月为土拍空窗期，仅有宁波等少数城市出让土地；2月北京、杭州、苏州等热点城市相继完成土拍，50强房企整体拿地销售金额比21%、拿地销售面积比23%，环比增长19.7pct、20.4pct；除华润、越秀等财务稳健、信用资质较好的央企国企外，受益于“三支箭”的民企新城控股重回土拍市场。
- 尽管行业融资收紧周期已过，但房企销售回款压力仍大，预计短期拿地房企仍将主要以稳健型央国企、优质民企以及城投平台公司为主，企业间投资态度明显分化。

50强房企拿地销售比



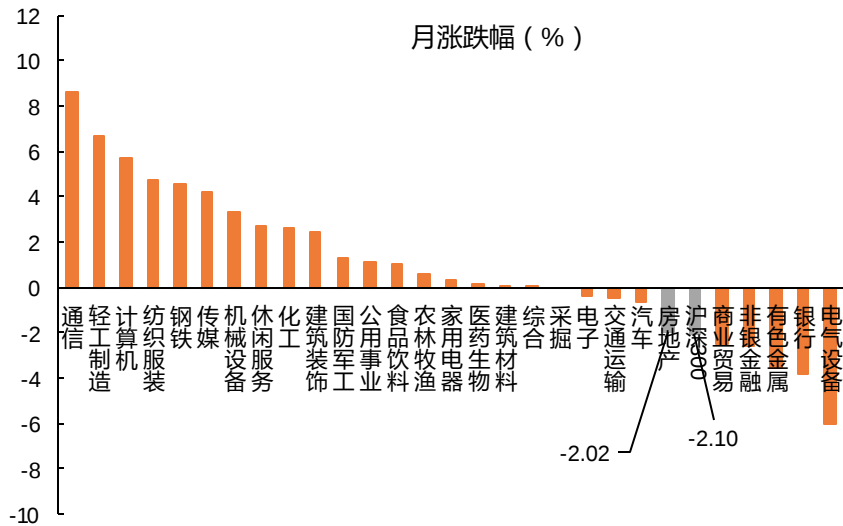
2月50强房企拿地销售金额比、面积比



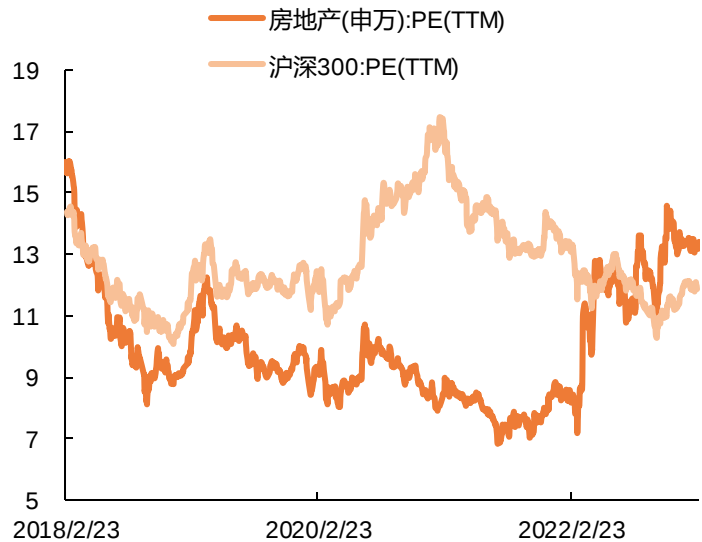
股市：单月下跌2.02%，估值处于近五年94.5%分位

- 2月申万地产板块下跌2.02%，跑赢沪深300（-2.1%）；截至2023年3月2日，当前地产板块PE（TTM）13.4倍，高于沪深300的12.1倍，估值处于近五年94.5%分位。
- 2月上市50强房企涨跌幅排名前三房企分别为华发股份、建发国际集团、越秀地产，排名后三房企为弘阳地产、时代中国控股、旭辉控股集团。

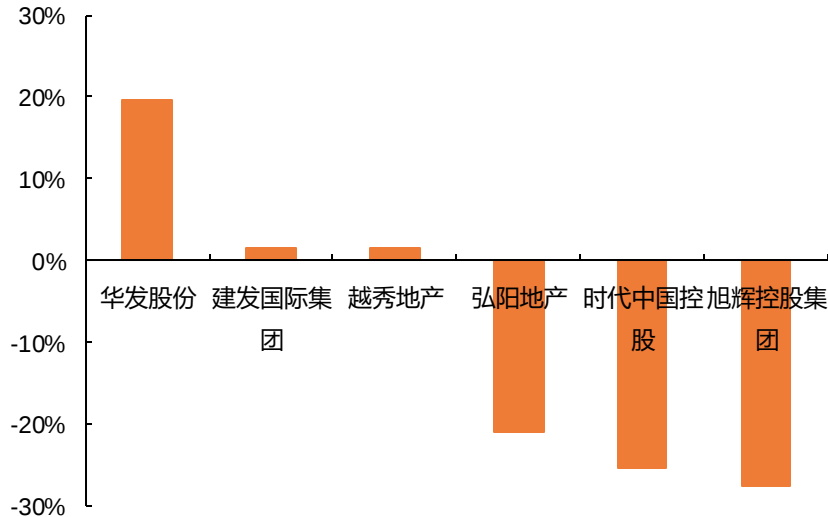
2月行业涨跌幅情况



房地产PE（TTM）处于近五年94.5%分位



2月上市50强涨跌幅排名前三及后三房企



 重点覆盖标的及估值

股票名称	股票代码	股票价格 (元)	EPS				P/E				评级
		2023-3-2	2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E	
万科A	000002. SZ	16.73	1.94	2.03	2.15	2.33	8.6	8.2	7.8	7.2	推荐
保利发展	600048. SH	14.92	2.29	2.40	2.48	2.56	6.5	6.2	6.0	5.8	推荐
金地集团	600383. SH	9.55	2.08	2.21	2.32	2.40	4.6	4.3	4.1	4.0	推荐
招商蛇口	001979. SZ	15.08	1.34	1.21	1.35	1.46	11.3	12.5	11.2	10.3	推荐
新城控股	601155. SH	19.17	5.57	3.91	4.22	4.49	3.4	4.9	4.5	4.3	推荐
滨江集团	002244. SZ	10.33	0.97	1.14	1.29	1.42	10.6	9.1	8.0	7.3	推荐
天健集团	000090. SZ	5.88	1.03	1.26	1.45	1.63	5.7	4.7	4.1	3.6	推荐
中国海外发展	0688. HK	17.58	3.67	3.76	3.85	3.92	4.8	4.7	4.6	4.5	推荐
越秀地产	0123. HK	10.71	1.16	1.25	1.41	1.62	9.2	8.6	7.6	6.6	推荐
绿城中国	3900. HK	9.73	1.78	2.00	2.23	2.42	5.5	4.9	4.4	4.0	推荐
碧桂园服务	6098. HK	13.68	1.20	1.44	1.69	1.95	11.4	9.5	8.1	7.0	推荐
保利物业	6049. HK	44.49	1.53	1.90	2.35	2.89	29.1	23.4	18.9	15.4	推荐
招商积余	001914. SZ	16.29	0.48	0.62	0.79	1.00	33.9	26.3	20.6	16.3	推荐
新城悦服务	1755. HK	5.79	0.60	0.79	1.22	1.57	9.6	7.3	4.7	3.7	推荐
星盛商业	6668. HK	1.64	0.18	0.22	0.28	0.37	9.1	7.5	5.9	4.4	推荐

资料来源：Wind，平安证券研究所

风险提示

- 1) 供给充足性降低风险：若地市持续遇冷，各房企新增土储规模不足，将对后续货量供应产生负面影响，进而影响行业销售、开工、投资、竣工等。
- 2) 房企大规模减值风险：若楼市去化压力超出预期，销售大幅以价换量，将带来部分前期高价地减值风险。
- 3) 政策呵护不及预期风险：若政策有效性不足，楼市调整幅度、时间超出预期，将对行业发展产生负面影响。

地产团队			
分析师	邮箱	资格类型	资格编号
杨侃	YANGKAN034@PINGAN.COM.CN	证券投资咨询	S1060514080002
郑茜文	ZHENGXIWEN239@PINGAN.COM.CN	证券投资咨询	S1060520090003
郑南宏	ZHENGNANHONG873@PINGAN.COM.CN	证券投资咨询	S1060521120001
王懂扬	WANGDONGYANG339@PINGAN.COM.CN	证券投资咨询	S1060522070003

平安证券综合研究所投资评级：**股票投资评级：**

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级：

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：

此报告旨为发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2023版权所有。保留一切权利。