



太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

2023-03-06
证券研究报告

太平洋证券股份有限公司证券研究报告

房地产研究

房地产周报20230306

太平洋证券房地产行业首席：徐超

执业证号：S1190521050001

政府工作报告关于房地产的表述

3月5日上午9时，第十四届全国人民代表大会第一次会议在人民大会堂举行开幕会。国务院总理李克强代表国务院，向十四届全国人大一次会议作政府工作报告。

在回顾5年来工作的部分，报告提到：“坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，建立实施房地产长效机制，扩大保障性住房供给，推进长租房市场建设，稳地价、稳房价、稳预期，因城施策促进房地产市场健康发展。”

在对今年政府工作的建议部分，报告提到：“加强住房保障体系建设，支持刚性和改善性住房需求，解决好新市民、青年人等住房问题。”“有效防范化解优质头部房企风险，改善资产负债状况，**防止无序扩张**，促进房地产业平稳发展。”

“房住不炒”是长期行业定位，首次提到“防止无序扩张”

本次政府工作报告在回顾5年来工作的部分提及了“房住不炒”，但在对今年政府工作的建议部分没有再重提。我们认为对此细节无需过度解读，2022年10月的二十大报告中有强调“房住不炒”，这意味着“房住不炒”是我国长期坚持的房地产行业定位。

同时，本次政府工作报告首次提到了“防止无序扩张”，而2023年2月15日总书记发表在《求是》杂志上的文章也提到“消除多年来‘高负债、高杠杆、高周转’发展模式弊端，推动房地产业向新发展模式平稳过渡。”我们认为后续政策将引导房地产企业走更加均衡有序、可持续的发展道路。

有效防范化解优质头部房企风险，改善资产负债状况

中债增担保发债情况一览						
起息日	发债主体	债券简称	债券代码	债券期限 (年)	债券规模 (亿元)	债券票面
2022-08-26	龙湖	22龙湖拓展MTN001	102200207. IB	3	15	3.30%
2022-09-07	美的置业	22美的置业MTN003	102282059. IB	3	10	3.33%
2022-09-13	新城	22新城控股MTN002	102200218. IB	3	10	3.28%
2022-09-19	碧桂园	22碧桂园地产MTN001	102282094. IB	3	15	3.20%
2022-09-22	旭辉	22旭辉集团MTN002	102282131. IB	3	12	3.22%
2022-10-14	卓越	22卓越商业MTN001	102282215. IB	3	6	3.50%
2022-11-30	龙湖	22龙湖拓展MTN002	102282614. IB	3	20	3.00%
2022-12-05	美的置业	22美的置业MTN004	102282611. IB	3	15	2.99%
2022-12-05	金辉	22金辉集团MTN001	102282612. IB	3	12	4.00%
2022-12-12	新城	22新城控股MTN003	102282694. IB	3	20	4.30%
2022-12-26	碧桂园	22碧桂园地产MTN002	102282780. IB	3	10	4.30%
2023-01-13	新希望地产	23五新实业MTN001	102380072. IB	3	10	4.20%
2023-01-19	中骏	23中骏集团MTN001	102380114. IB	3	15	4.10%
2023-01-19	雅居乐	23雅居乐MTN001	102380136. IB	3	12	4.70%
2023-01-30	合景	23广州合景MTN001	102380139. IB	3	7	4.50%
2023-02-22	卓越	23卓越商业MTN001	102300285. IB	3	4	4.69%

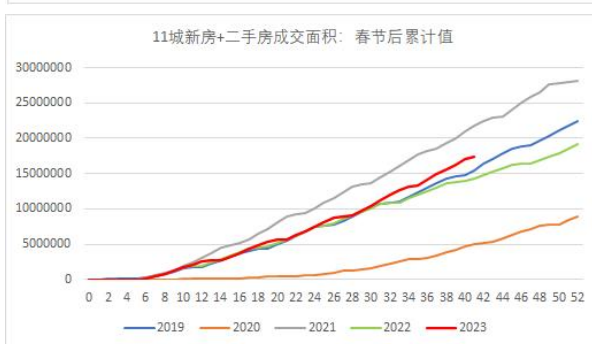
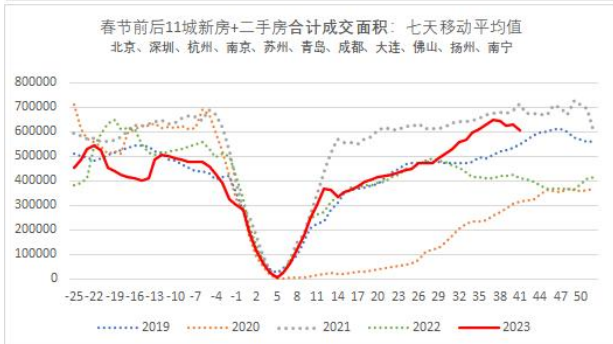
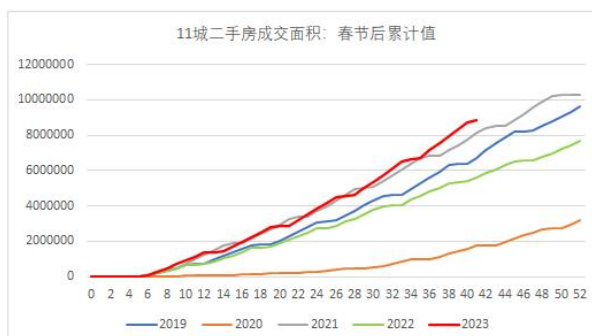
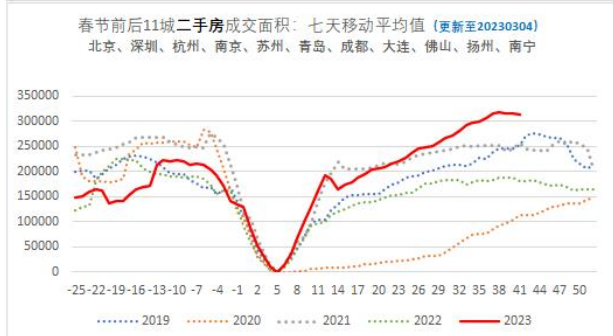
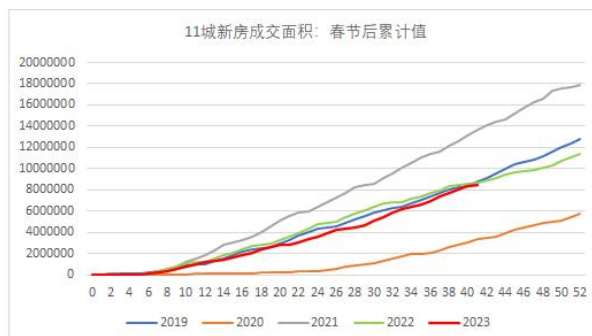
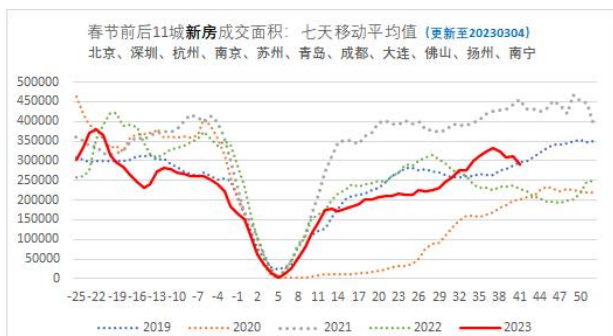
继中央经济工作会议之后，本次政府工作报告再次强调“有效防范化解优质头部房企风险，改善资产负债状况”可见稳住市场主体是今年行业重要工作。年初有关部门起草了《改善优质房企资产负债表计划行动方案》，该方案按照稳当前也利长远的思路，通过短期针对性措施和中长期制度性安排，围绕“资产激活”“负债接续”“权益补充”“预期提升”四个方面，重点推进21项工作任务。

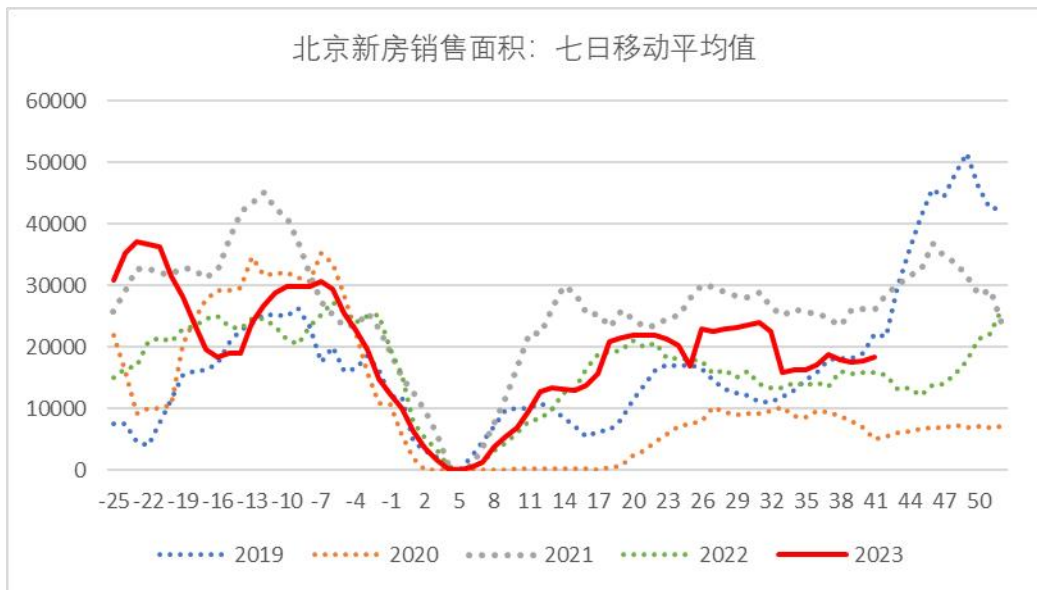
我们认为1年内头部优质房企再出现公开债务展期或违约的概率已大幅降低，后续“三支箭”支持政策大概率会继续落地。

需求侧没有新提法，支持刚性和改善性住房需求。二手房复苏远快于新房

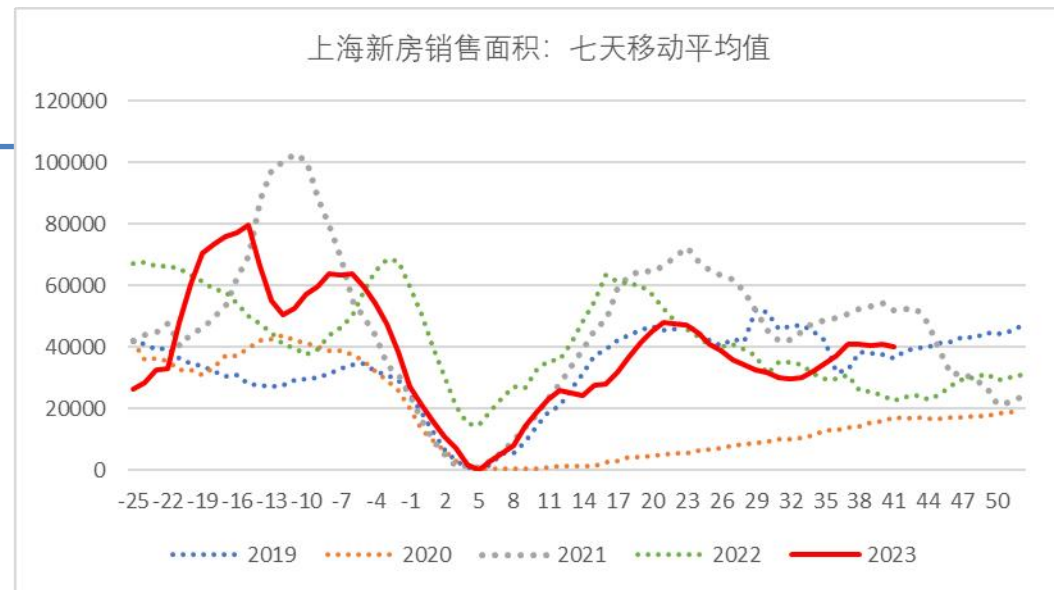
从春节后的表现来看，核心城市新房销售已经基本恢复到2019年的水平，二手房则不仅突破了节前水平，还超越了2021年的高位。二手房复苏明显比新房要快，可能有几方面原因：

1. 二手房数据可能存在水分（可能存在为了重新申请按揭贷款以降低房贷利率，在亲属之间进行的虚假交易）
2. 二手房对新房的替代效应。烂尾问题让购房人对新房不信任，而且二手房的地段普遍比新房更靠近城市核心。因此当下时点购房人可能更愿意购买房龄较短的二手房（次新房）。
3. 卖掉二手房的房东中有不少可能是前几年的投资客，他们获利了结（或者认赔离场）之后可能并没有重新去买新房，这跟二手置换带动新房成交的逻辑不同。
4. 二线城市的房地产市场本来就处在由新房主导向二手房主导过渡的阶段，二手房交易占比将逐步提升，进化的最终形态可以参考北京上海这样二手房占比达到80%左右的成熟市场。这也是城镇化进入后期的必经之路。

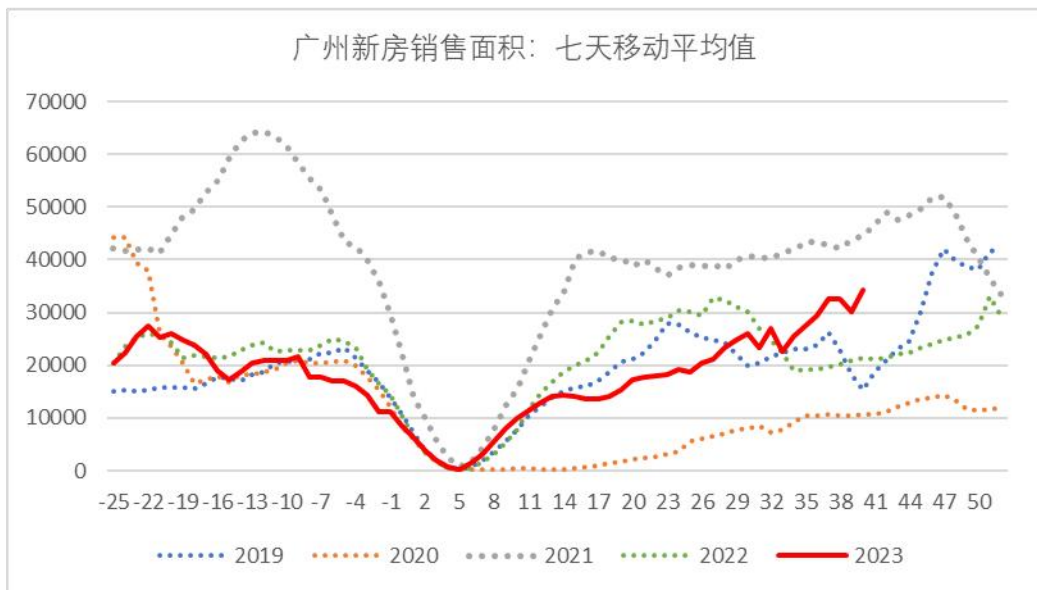




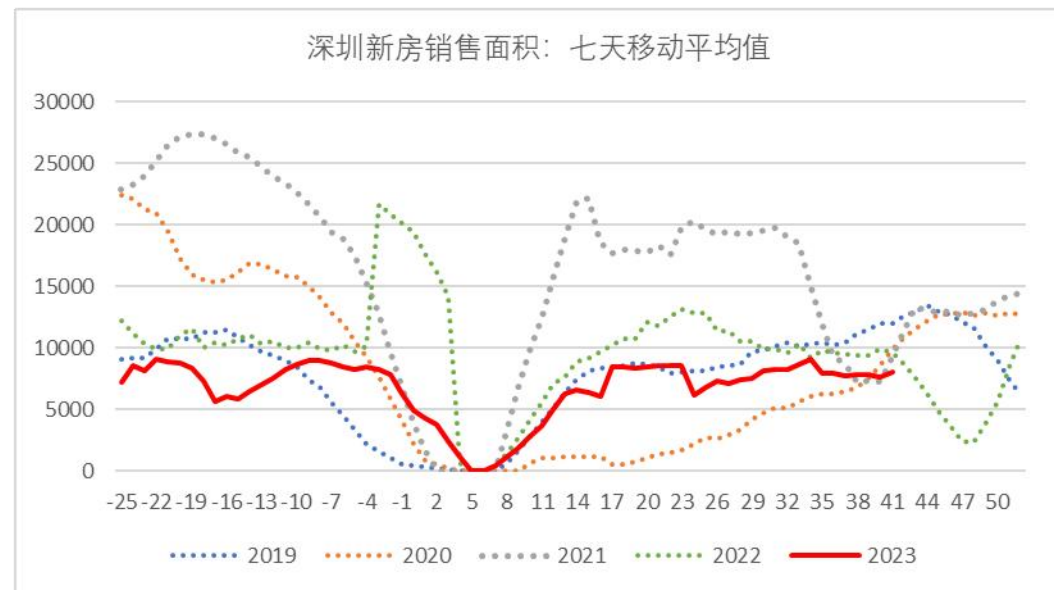
数据来源: wind



数据来源: wind

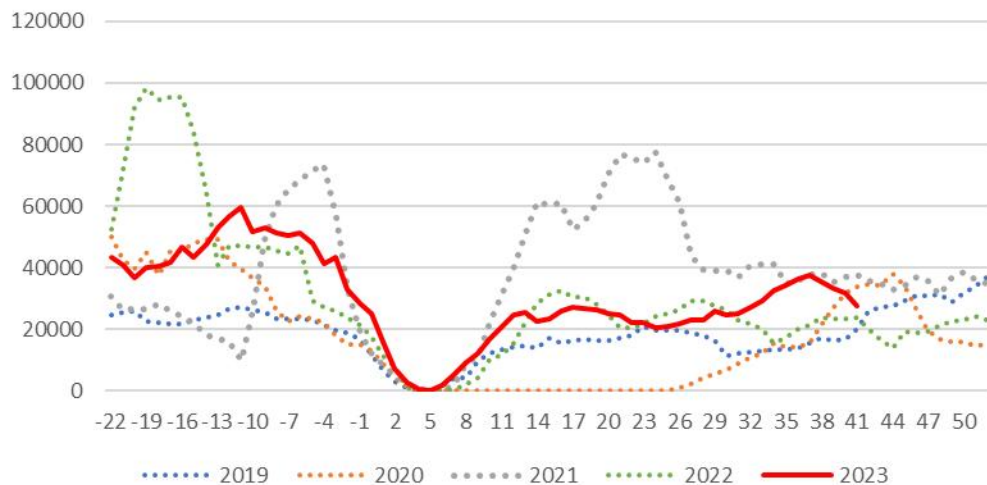


数据来源: wind



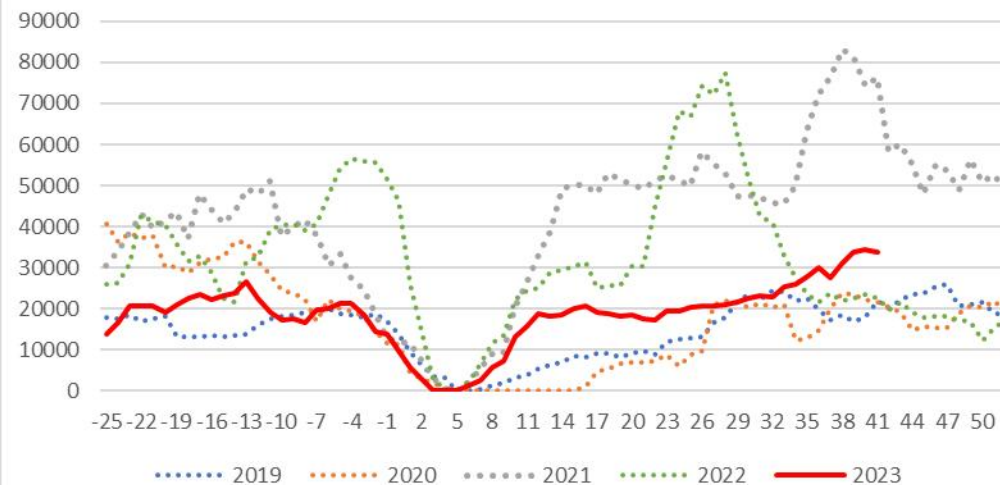
数据来源: wind

杭州新房销售面积：七天移动平均值



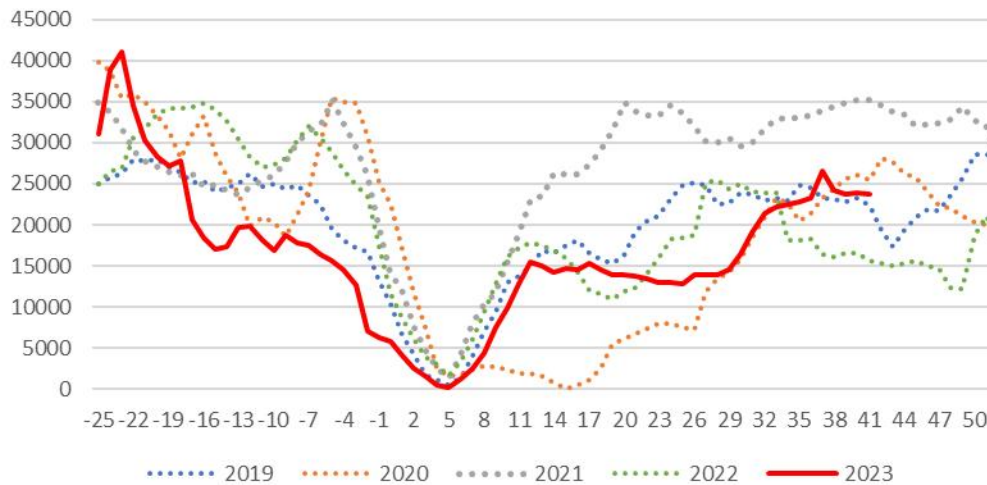
数据来源：wind

南京新房销售面积：七天移动平均值



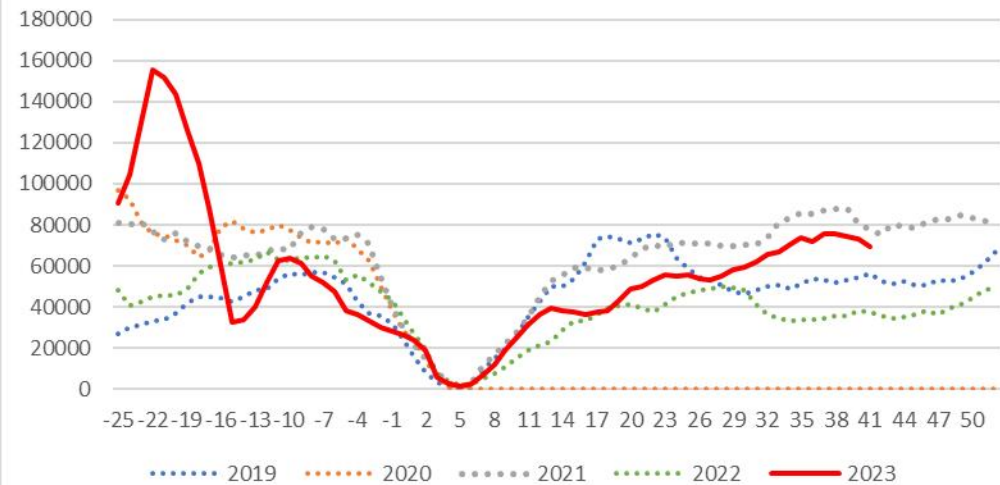
数据来源：wind

苏州新房销售面积：七天移动平均值



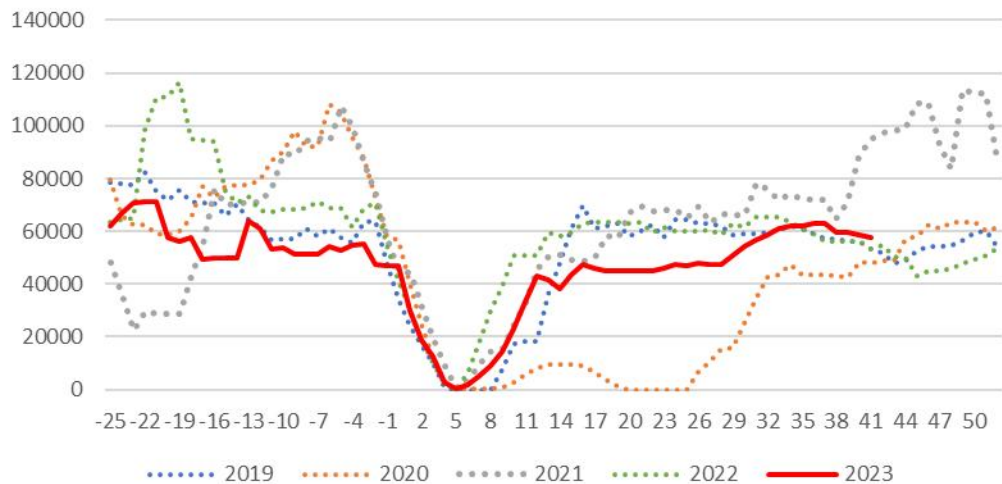
数据来源：wind

武汉新房销售面积：七天移动平均值



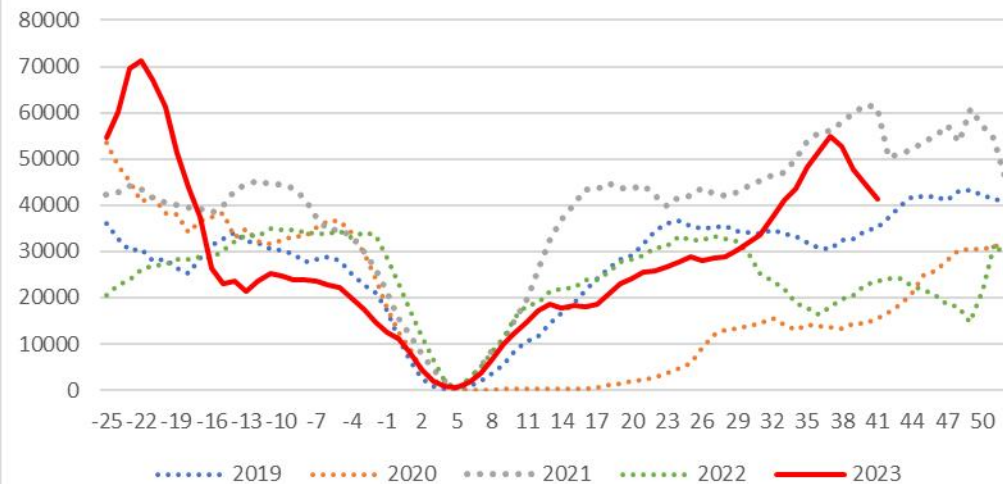
数据来源：wind

成都新房销售面积：七天移动平均值



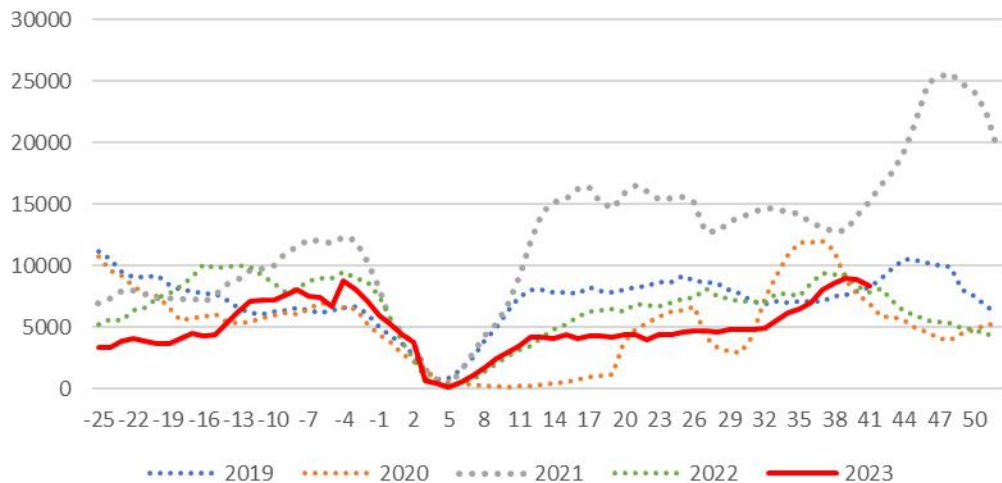
数据来源：wind

青岛新房销售面积：七天移动平均值



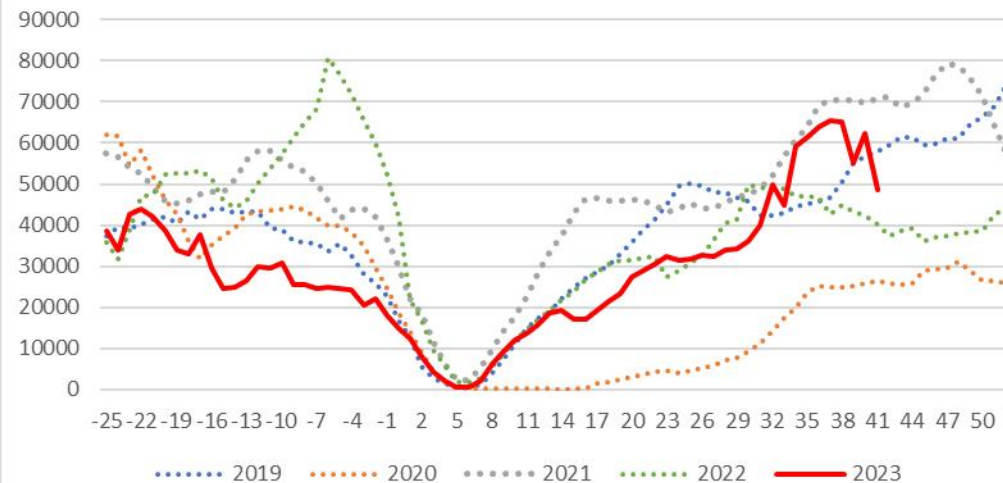
数据来源：wind

福州新房销售面积：七天移动平均值



数据来源：wind

佛山新房销售面积：七天移动平均值



数据来源：wind

风险提示：销售复苏的持续性仍值得观察

当前楼市的复苏有一部分原因是前期被疫情压制的需求延后释放。这部分需求释放完之后，如果后续需求侧刺激政策不及预期的话，小阳春之后楼市很可能会进入横盘震荡状态。

投资评级说明

■ 1、行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

■ 2、公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间。

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	巩贇阳	18641840513	gongzy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghai@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锬	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com
华南销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com



研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号D座

投诉电话：95397

投诉邮箱：kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告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。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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。