

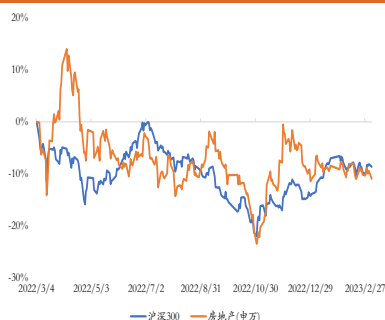
春节后新房销售回暖，关注 3 月市场热度持续性

相关研究：

1.《房地产行业数据点评：销售、投资继续探底，需求端政策持续发力》
2023.2.1

行业评级：增持

近十二个月行业表现



| % | 1 个月 | 3 个月 | 12 个月 |
|------|------|------|-------|
| 相对收益 | -1 | 12 | -2 |
| 绝对收益 | -2 | -8 | -11 |

注：相对收益与沪深 300 相比

分析师：张智琬

证书编号：S0500521120002

Tel: 021-50295363

Email: zzl6599@xcsc.com

地址：上海市浦东新区银城路88号
中国人寿金融中心10楼

核心要点：

□ 2 月以来新房销售明显回暖

30 个大中城市 1-2 月商品房成交面积同比分别为-40%、+31%，其中 2 月环比 1 月增长 29%，成交面积仅次于 21 年 2 月。分城市看，一线、二线和三线城市 2 月成交面积分别同比+10%(前值-31%)、+26%(前值-44%)和+79%(前值-39%)，其中一二线城市韧性较强，2 月成交已超过 21 年同期，但三线城市恢复偏弱。

从 30 个大中城市的周度高频数据来看，春节后新房销售也显示出回暖态势。2 月 5 日~2 月 26 日连续 4 周环比增长，环比分别为+460%、+32%、+4.5%、+33%，同比分别为+771%、+34%、-7%、+13.5%。上周(2 月 27~3 月 5 日)销售面积环比下降 3.4%，但同比仍增长 24%。此外，根据克而瑞调研的数据，20 个重点城市平均开盘去化率为 38%，与上月相比基本持平。在去化率上升的城市中，一类是以改善需求为主的热点一线城市，另一类是前期市场低迷的城市，近期刚性需求集中释放。

从库存来看，2 月十大城市(北京、上海、广州、深圳、杭州、南京、青岛、苏州、南昌、厦门)商品房库存环比-2%、同比-0.2%，库存去化周期为 15 个月(前值 14.6 个月)。一线城市库存去化周期为 13 个月(前值 12.8 个月)，二线城市库存去化周期 16.7 个月(前值 16.1 个月)。

□ TOP100 房企 2 月销售金额显著改善，行业竞争格局进一步分化

从房企销售金额看，克而瑞公布 2 月 TOP100 房企实现销售操盘金额 4615.6 亿元，单月环比+29.1%、同比+14.9%；1-2 月实现销售操盘金额 8189.5 亿元，同比降幅较上月收窄至-11.6%。2 月销售金额回升的部分原因是由于 1 月及去年同期基数较低，持续性需继续观察。

从竞争格局来看，1-2 月 TOP10 房企销售操盘金额门槛同比+25%，但是 TOP30、TOP50 房企销售操盘金额门槛同比分别为-28.4%、-29.1%，TOP100 门槛同比下降 32.1%，行业竞争格局分化加剧。

□ 投资建议

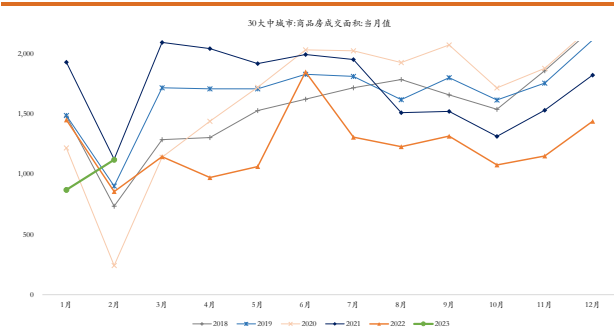
我们认为，春节后新房市场回暖一方面得益于房地产支持政策持续发力，包括下调首套房贷款利率的城市增加、多地放松限购政策、不动产私募基金试点启动等利好提振市场信心。另一方面，由于春节前房企推盘较少，新房供应维持低位，而随着节后供应增加，积压的改善及刚性需求逐步释放。接下来 3 月是传统的新房供应高峰，应密切关注新房市场热度能否持续，特别是新开盘去化率能否明显提升。若 3 月“小阳春”如期而至，楼市复苏基础将进一步夯实，需求端复苏将有望继续推动板块估值修复。建议关注拿地投资能力强、土地储备充裕、信用风险较低的优质龙头房企，维持行业“增持”评级。

□ 风险提示

房地产支持政策落地执行不及预期；经济复苏不及预期导致居民收入恢复较慢；市场销售复苏低于预期；房企信用风险暴露增加。

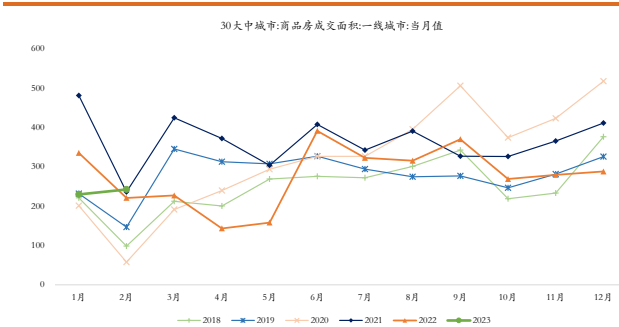
2月以来新房销售明显回暖。30个大中城市1-2月商品房成交面积同比分别为-40%、+31%，其中2月环比1月增长29%，成交面积仅次于21年2月。分城市看，一线、二线和三线城市2月成交面积分别同比+10%（前值-31%）、+26%（前值-44%）和+79%（前值-39%），其中一二线城市韧性较强，2月成交已超过21年同期，三线城市恢复偏弱。

图 1 30 个大中城市商品房销售面积（万平方米）



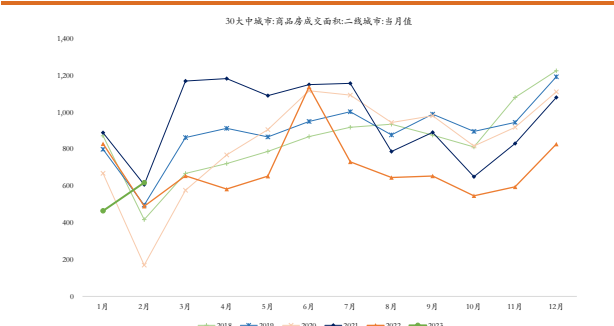
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 2 一线城市商品房销售面积（万平方米）



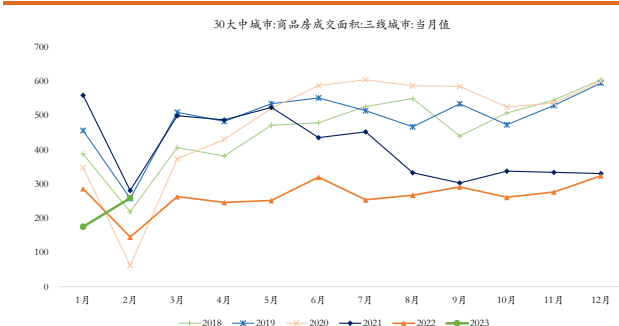
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 3 二线城市商品房销售面积（万平方米）



资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 4 三线城市商品房销售面积（万平方米）



资料来源：Wind，湘财证券研究所

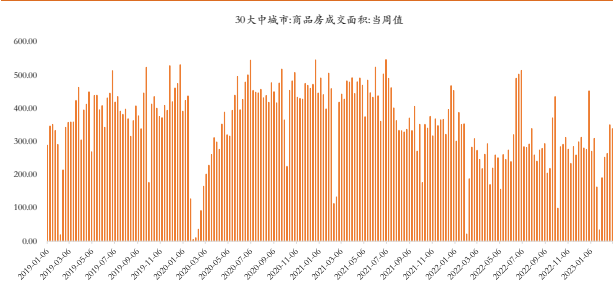
从 30 个大中城市的周度高频数据来看，春节后新房销售也显示出回暖态势。2月5日~2月26日连续4周环比增长，环比分别为+460%、+32%、+4.5%、+33%，同比分别为+771%、+34%、-7%、+13.5%。上周（2月27~3月5日）销售面积环比下降3.4%，但同比仍增长24%。此外，根据克而瑞调研的数据，20个重点城市平均开盘去化率为38%，与上月相比基本持平。在去化率上升的城市中，一类是以改善需求为主的热点一线城市，另一类是前期市场低迷的城市，近期刚性需求集中释放。

从库存来看，2月十大城市（北京、上海、广州、深圳、杭州、南京、青岛、苏州、南昌、厦门）商品库存环比-2%、同比-0.2%，库存去化周期为15个月（前值14.6个月）。一线城市库存去化周期为13个月（前值12.8个月），二线城市库存去化周期16.7个月（前值16.1个月）。

TOP100 房企 2 月销售金额显著改善，行业竞争格局进一步分化。从房企销售金额看，克而瑞公布 2 月 TOP100 房企实现销售操盘金额 4615.6 亿元，单月环比+29.1%、同比+14.9%；1-2 月实现销售操盘金额 8189.5 亿元，同比降幅较上月收窄至-11.6%。2 月销售金额回升的部分原因是由于 1 月及去年同期基数较低，持续性需继续观察。

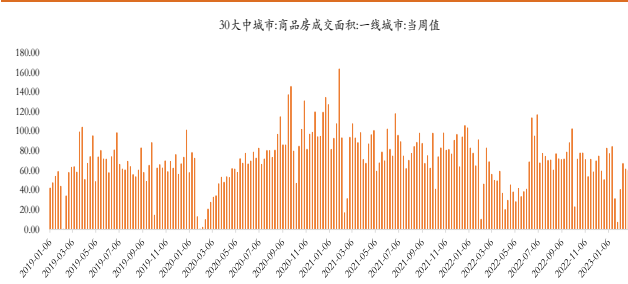
从竞争格局来看，1-2 月 TOP10 房企销售操盘金额门槛同比+25%，但是 TOP30、TOP50 房企销售操盘金额门槛同比分别为-28.4%、-29.1%，TOP100 门槛同比下降 32.1%，行业竞争格局分化加剧。

图 5 30 个大中城市商品房销售面积（当周值）



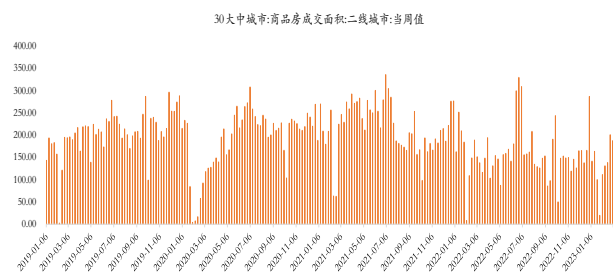
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 6 一线城市商品房销售面积（当周值）



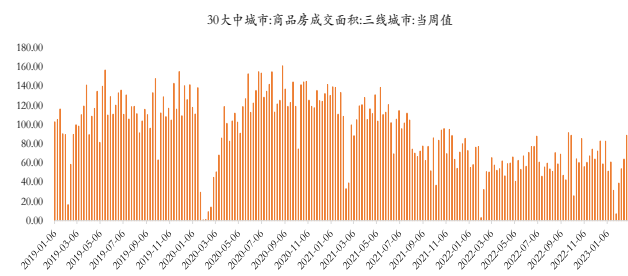
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 7 二线城市商品房销售面积（当周值）



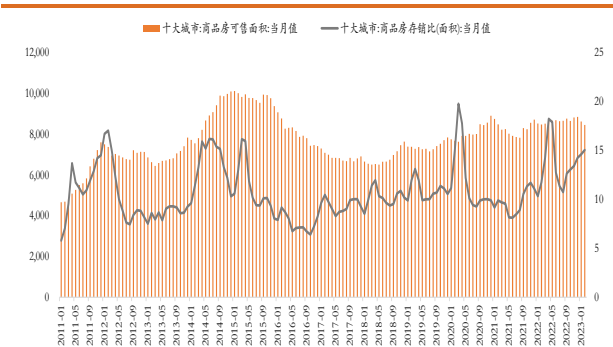
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 8 三线城市商品房销售面积（当周值）



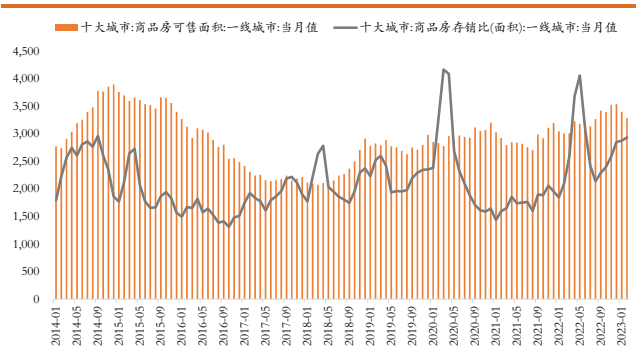
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 9 十大城市库存及去化周期（万平方米，月）



资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 10 十大城市：一线城市库存（万平方米，月）



资料来源：Wind，湘财证券研究所

投资建议

我们认为，春节后新房市场回暖一方面得益于房地产支持政策持续发力，包括下调首套房贷款利率的城市增加、多地放松限购政策、不动产私募投资基金试点启动等利好提振市场信心。另一方面，由于春节前房企推盘较少，新房供应维持低位，而随着节后供应增加，积压的改善及刚性需求逐步释放。接下来 3 月是传统的新房供应高峰，应密切关注新房市场热度能否持续，特别是新开盘去化率能否明显提升。若 3 月“小阳春”如期而至，楼市复苏基础将进一步夯实，需求端复苏将有望继续推动板块估值修复。建议关注拿地投资能力强、土地储备充裕、信用风险较低的优质龙头房企，维持行业“增持”评级。

风险提示

房地产支持政策落地执行不及预期；经济复苏不及预期导致居民收入恢复较慢；市场销售复苏低于预期；房企信用风险暴露增加。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。本报告准确清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

湘财证券投资评级体系（市场比较基准为沪深 300 指数）

买入：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；

增持：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；

中性：未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；

减持：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 以上；

卖出：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上。

重要声明

湘财证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。

本研究报告仅供湘财证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告由湘财证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但对上述信息的来源、准确性及完整性不做任何保证。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、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。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权仅为湘财证券股份有限公司所有。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。