浙商证券股份有限公司
ZHESHANG SECURITIES CO.LTD

春暖花开，市场回温

——春节后核心城市房地产成交修复情况

行业评级：看好

2023年3月7日

分析师 杨凡
证书编号 S1230521120001
邮箱 yangfan02@stock.com.cn
电话 13916395118

投资要点

1. 多重因素带动市场回温，各地复苏特点不尽相同

- 天津市：①疫情后购房需求释放，看房热度提升明显；②优惠收回，价格企稳；③现房、准现房受欢迎程度高。
- 济南市：①购房条件放松幅度大；②热度提升明显，项目具有涨价趋势；③部分项目在疫情期间未降价，部分区域新房供应不足。
- 杭州市：①主城区一二手房倒挂情况突出，是国内少有的一二手房倒挂的区域；②主城区热度高需摇号，主城和外围市场分化；③良好的供需结构，让杭州土地市场较其他城市率先回暖；④城市基本面好，吸引人才能力强，市场动力足。
- 长沙市：①房价基数低，住宅供应量大；②改善性需求旺盛，助推房价上涨；③库存去化迅速，新盘供应充足。
- 郑州市：①真实库存“两极分化”；②改善类项目房价企稳回升预期增强，购房意愿增强；③当前畅销的项目主要为未出险、头部央国企项目，部分获得纾困基金、获得其他企业帮助的房企项目，准现房预计可逐渐获得认可。
- 北京市：①压制需求释放，二手房成交情况反应真实市场需求；②市场分化，改善性需求成为支撑市场增长的新动能；③学区房推动成为市场复苏重要支撑。

2. 市场热度回升的原因：市场预期向好+政策效果显现催化压抑需求释放

- ①疫情管控放开，居民流动性增加，疫情期间压抑的购房需求得到回补；②疫情管控调整，居民对收入预期转变向好；③政府需求端放松政策效果显现，包括利率走低、二套首付降低等政策利好，刺激需求释放；④部分开发商逐渐提价，“买涨不买跌”的心态促进成交，帮助房价企稳回升；⑤当前部分城市改善需求为主要支撑，二手房成交带动置换需求增加。

3. 短期回暖趋势已成，中长期恢复情况仍有待观察

- **短期来看，**多重因素促进市场热度的回升趋势已经形成，积压的购房需求将促进短期内市场转向良好，但结合房企情况来看，1-4月仍为房企偿债高峰，部分房企现金流情况依然紧张，销售流速仍然是房企最主要追求的指标，预计楼市整体涨价幅度仍将受限。
- **中长期来看，**随着短期内热度的消散，市场恢复程度有待观望，仍需结合土地供应、城市基本面及宏观经济的恢复情况来进行判断。

4. 风险提示：居民购房消费力修复弱于预期，局部市场购房热度持续性差，实地收集数据信息偏差风险。

目录

CONTENTS

01 早春楼市实探系列活动背景

02 各城市市场特点

——天津、济南、杭州、长沙、郑州、北京

03 市场特点总结

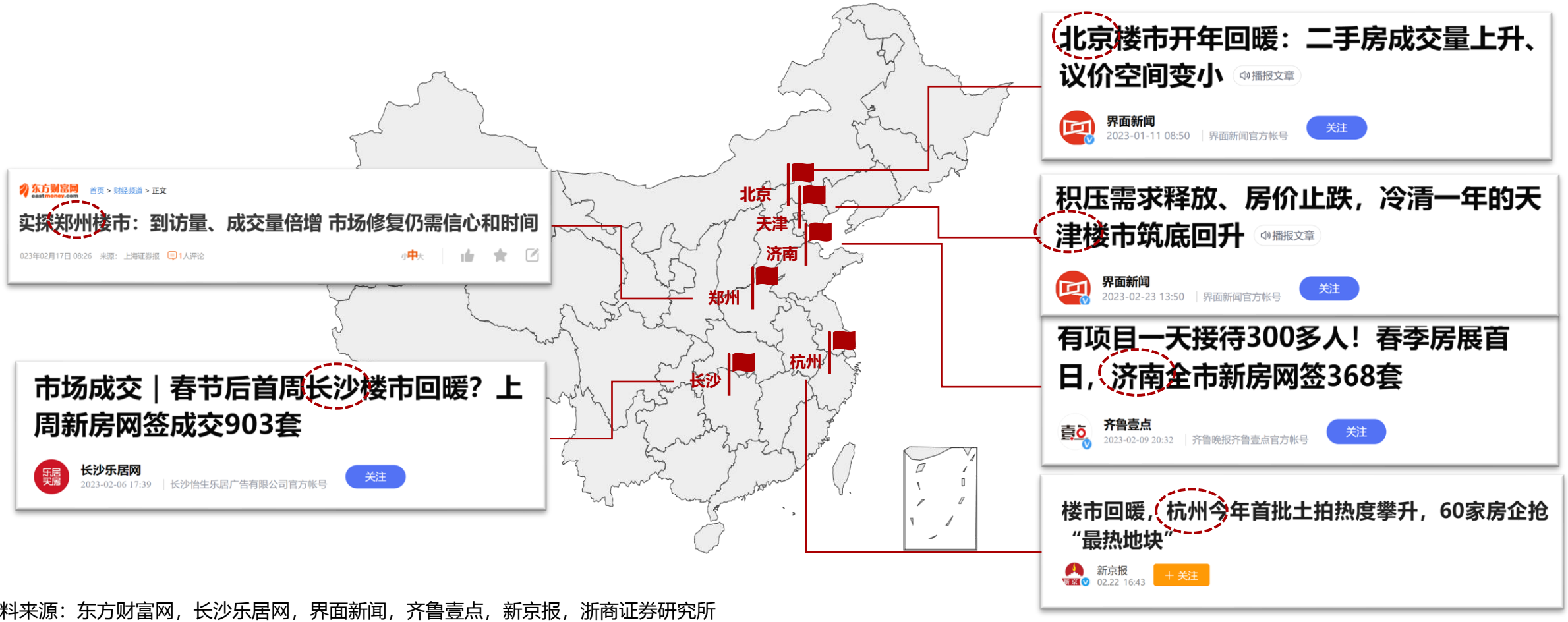
01 早春楼市实探系列活动背景

早春实探楼盘系列活动背景

活动背景及城市选择

浙商证券股份有限公司
ZHESHANG SECURITIES CO.LTD

- **活动背景**：根据国家统计局数据，1月70大中城市房价数据显示，一线城市新建商品住宅销售价格环比由上月持平转为上涨0.2%，二手住宅销售价格环比由上月下降0.5%转为上涨0.4%；70大中城市新建商品住宅和二手住宅销售价格环比上涨城市分别有36个和13个，比上月分别增加21个和6个。
- **城市选择：**为探索各地成交修复趋势能否可延续，以及各地市场回暖驱动因素。我们选取典型一二线城市进行楼盘实探，其中包括北京、天津、济南、杭州、长沙、郑州。



资料来源：东方财富网，长沙乐居网，界面新闻，齐鲁壹点，新京报，浙商证券研究所

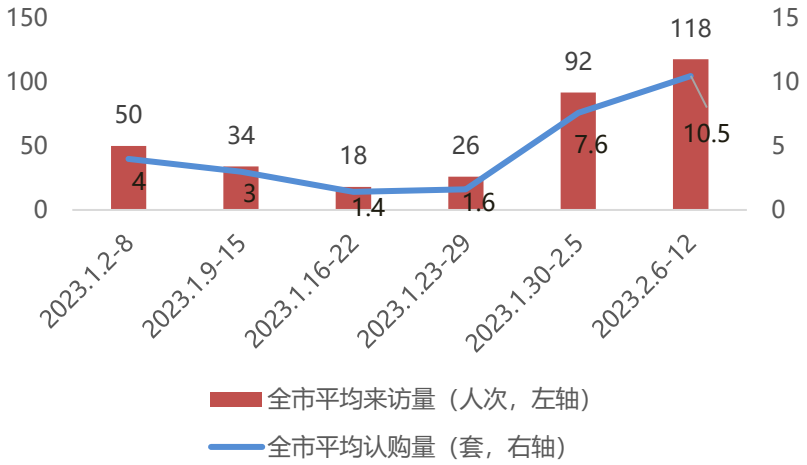
02 各城市市场特点

01 天津市场

1.1 市场总结

- **疫情解封前：2022年天津楼市整体低位运行，疫情反复+宏观经济下行影响购房能力和购房信心，房价持续下行导致市场信心缺失，购房者观望情绪持续加剧。**2022年1-2月天津整体市场不温不火，两极分化较为明显；3月新房市场迎来高峰；4月疫情好转后，并未出现期望中的“小阳春”或反弹迹象，反而和3月份环比持平。五一假期天津楼市备受关注，新房带看量明显提升。6月部分项目开启年中冲刺，新房市场成交量达到了全年的最高值，而后的暑期市场，多个项目陆续调整价格，伴随疫情的反复影响，下半年市场整体不温不火。
- **疫情解封后：12月疫情封控解除，各地疫情管理陆续优化，疫情后2023年1月未出现销售量明显激增态势，2月市场热度出现回暖迹象。**疫情放开后阳性病例逐渐增加，受其影响，12月天津楼市持续低迷态势。由于春节假期消费以旅游相关行业为主以及政策效果显现的迟滞效应，2023年1月天津地产市场相对萧条，未出现明显回暖趋势。春节后，2月首周天津楼市出现到访量和认购量激增现象，市场情绪逐渐转向乐观。
- **新年伊始新房推盘有限，来访指数上扬。**根据中指研究院数据，2023年1月天津新房市场供应面积26.41万平米，环比下降45.42%。1月受春节影响，天津房地产市场以顺销为主，商品房成交面积50.38万平米，环比下降50.28%，同比上涨42.68%；成交均价16116元/㎡，环比下跌2.66%，同比下跌1.23%。据克而瑞统计的数据，春节过后，天津全市新房到访量出现激增，2月6日-12日天津全市热销项目共计接待客户32370组，平均单盘接待118组客户，环比上涨28%；共计认购2879套，平均单盘认购10.5套，环比上涨38%，新房来访指数呈显著上涨的趋势。

图：2023年1-2月天津楼市来访及认购情况



图： 2月6日-12日新盘来访指数

2月6日-12日天津新盘来访指数		
区域	平均单盘来访量（人次）	环比增幅（%）
市内六区	142	23%
环城四区	126	27%
滨海新区	129	46%
远郊区县	83	14%

图：绿城水西雲庐售楼处现场



资料来源：克尔瑞，浙商证券研究所

天津市场2023年节后修复有以下几个特点：

- **特点1：疫情后购房需求释放，看房热度提升明显。**天津新房项目，疫情管控优化前后到访量增长显著，优质楼盘有销量翻倍的情况。我们认为，当前市场上较为畅销的项目，购房客户多数为之前对该项目已较为了解，但观望情绪较重，等待优惠政策的群体，当前随着购房热度提升、市场优惠的释放、开发商提价等因素，之前积压的需求进行释放。
- **特点2：优惠收回，价格企稳。**天津刚改项目2023年初有不同程度的价格优惠，且春节后刚改项目打折力度有加大的现象，较2022年仍有降价的趋势。但案场最新价格调整趋势来看，2月底进入到价格底部区间，3月开始部分刚改楼盘有折扣力度减弱、价格企稳的情况。根据当地多个中介对市场短期预判，天津全市新房楼盘价格企稳是普遍现象，部分项目出现封盘（无法缴纳定金）以等待重新定价。
- **特点3：现房、准现房受欢迎程度高。**根据我们了解及克而瑞等第三方机构信息显示，当前客户买房仍然看重交房的确定性，即买即住的需求比较明显，现房及准现房受欢迎程度高。我们认为，如此现象延续，伴随需求逐步回暖，现房及准现房的库存有望加速去化。根据中指研究院数据，2023年1月天津全市可售面积环比下降至1978.24万平米，出清周期较2022年12月缩短至29.14个月，库存去化周期趋势线出现拐点，去库存压力有所缓解。

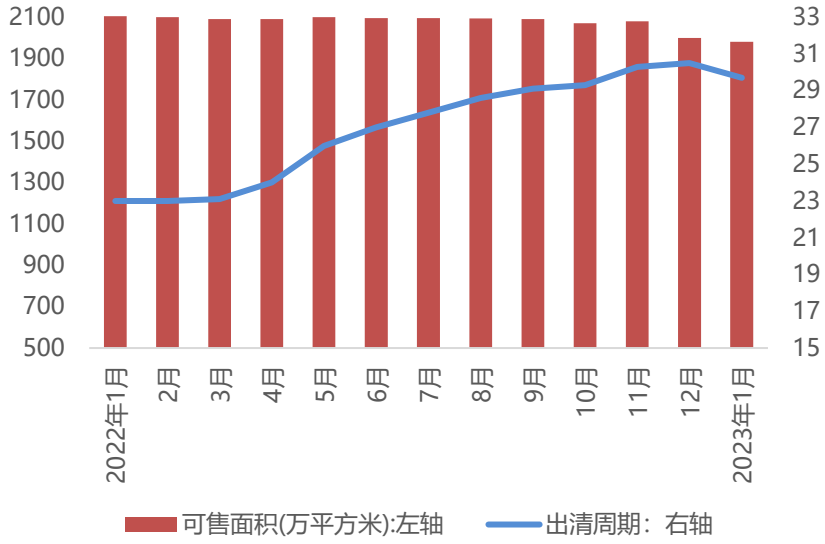
图：金地万悦城售楼处现场



图：2023年2月天津二手房成交量

2023年2月天津二手房成交量	
日期	成交量（套）
2.1	182
2.2	182
2.3	173
2.4(周六)	342
2.5(周日)	428
2.6	279
2.7	289
2.8	275
2.9	287
2.10	279
2.11(周六)	538
2.12(周日)	615
2.13	398

图：天津市商品住宅去化情况



资料来源：贝壳研究院，中指研究院，浙商证券研究所

02 济南市场

2.1 市场总结

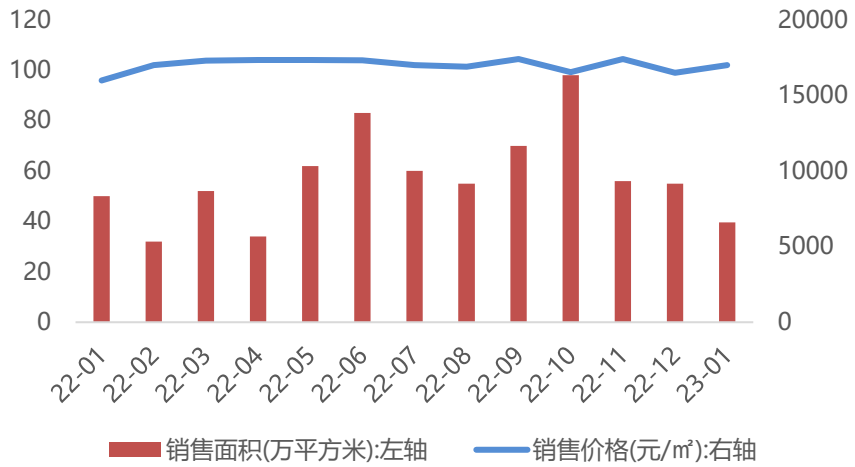
- **春节前：2022年济南楼市整体发展平稳，随着限购政策优化、首付比例及贷款利率下调等一系列利好政策的发布，房地产市场活跃度有所提升。**据济南市房地产业协会数据，2022年全年，济南全市住宅用地供应101宗，面积6183亩；住宅销售7.31万套，同比下降约30%；面积977.92万平方米，同比下降约26%。2022年济南新建住宅均价为14171.74元/平方米，新建商品住宅销售价格指数累计上涨1.9%（22个重点城市中排名第6），价格整体平稳。住宅可售8.59万套，面积1149.29万平方米，住宅去化周期为14.1个月，供需相对平衡。

- **春节后：一方面，房地产市场迎来了利好的政策和宽松的信贷政策环境；另一方面，随着国家对防疫政策的不断调整，疫情对房地产市场的影响也逐步减弱，春节后迎来了购房“小阳春”。**

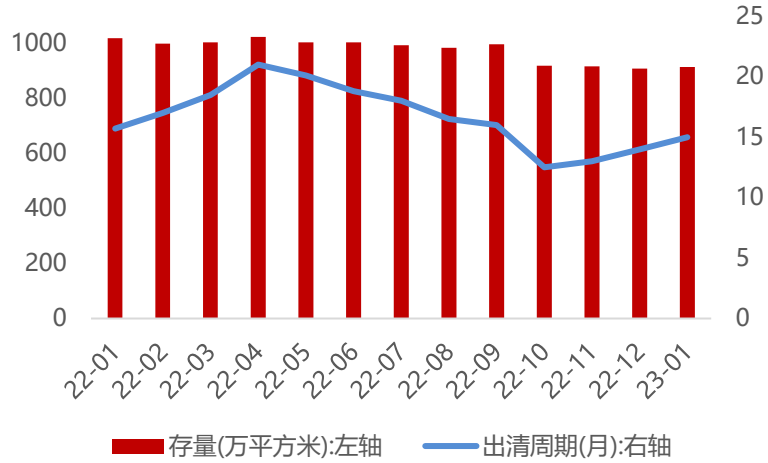
- **①量价关系方面：**根据中指研究院数据，受春节假期影响，2023年1月济南主城商品住宅成交量出现下滑，成交面积39.6万平方米，环比下降25.6%，同比下降23.4%。市场活跃度较去年12月有所下降，且表现未超过去年同期。分城区来看，2023年1月份历城区成交量位居首位，成交面积12.7万平方米，占比32.0%，成交规模领先优势明显；其次是高新区，成交面积8.9万平方米；槐荫区位居第三，成交面积为4.1万平方米。从价格来看，历下区商品住宅销售价格22793元/平方米，是成交均价最高的区域；其次是高新区，成交均价为19633元/平方米。

- **②存量方面：**根据中指研究院数据，截止到2023年1月底，济南主城区商品住宅存量约918万平方米，1月底出清周期约15个月，较上月有所延长。

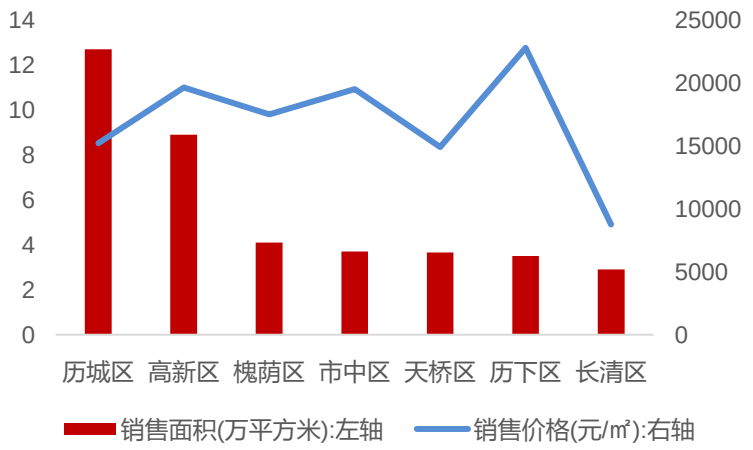
图：济南市商品住宅销售量价情况



图：济南市商品住宅存量情况



图：2023年1月济南商品住宅分区域成交情况



资料来源：克尔瑞，中指研究院，浙商证券研究所

02 济南市场

2.2 市场特点

济南市场2023年节后修复有以下几个特点：

- **特点1：购房条件放松幅度大。**从放松限购、降低信贷政策及首付比例等多方面进行政策调整，当前济南市实行首套房商贷2成首付，首套房房贷利率4.1%。此外，济南市住房和城乡建设局为进一步支持刚性和改善性住房需求，发放5000万元置业消费券，规定凡在2月8日至6月30日，购买新建商品房并进行网签的消费者，均可参与抽取10000元消费券。济南市从上而下的刺激政策，加速了购房热度的提升，部分观望的需求开始释放。

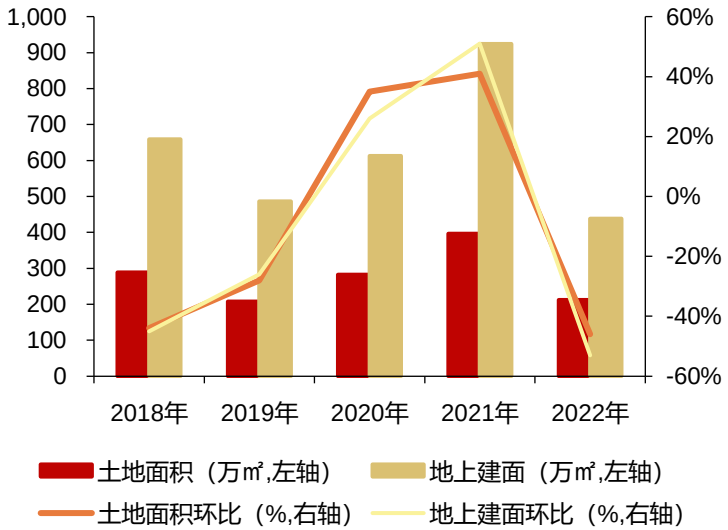
- **特点2：热度提升明显，项目具有涨价趋势。**根据中指研究院数据，进入2月以来，济南市新房成交面积快速攀升。2023年2月20日-2月26日，成交面积为34.72万㎡，环比下降2.4%，同比上升54.6%，已超过2022年同期水平。成交价格整体均价保持稳定，济南市商品住宅成交均价为14054元/㎡，环比下降2.1%，同比上升0.2%；根据我们实地沟通，部分项目具备涨价趋势，但是涨价的项目多数为项目位置好、项目持续顺销、品牌开放商开发的项目，全市项目来看，多数项目仍处于加速走量、重视回款阶段。我们认为，如市场持续回暖，随着1-4月偿债高峰期结束，开发商资金压力减小，房价增长行情有望得到开启。

- **特点3：部分项目在疫情期间未降价，部分区域新房供应不足。**部分区域市场热度一直较高，部分项目凭借核心位置+国企背景+竞品较少，从2022年开盘至今未降价，目前部分项目已有提价计划。根据广德房产网统计，2022年济南累计成交住宅用地58宗，成交土地面积213万㎡，土地出让金约257亿，新增住宅建面约438万㎡，同比2021年下降约-53%。随着经济复苏，政策效果显现，二手房成交回暖，置换需求将得到进一步释放，叠加市场供应不足，2023年济南的改善性需求将有望进一步释放，济南市整体房价有望在改善需求的释放下进行结构性上涨。

图：济南中建星光城市售楼处现场



图：济南市住宅用地成交情况



图：济南市现行购房政策

	济南楼市现行购房政策	对比2021、2022年变化
限购	➢ **非本市户籍**：①本科及以上学历连续缴纳3个月以上社保，限购1套；本科以下学历连续缴纳1年以上社保，限购1套。②限购区域内购房，不再提供个人所得税或社会保险证明。 ➢ **本市户籍**：①在济南限购2套住房；限购区域内家庭住房总套数在2套及以下、有父母投亲养老情况的或家庭有2个及以上子女的，可在限购区域内增购商品住房1套。②限购区域内已有3套及以上住房的，出售1套，可于半年内在限购区域再购买1套住房。 ➢ **限购范围**：二环以内的历下区、市中区；其他区域不再执行限购。	➢ **限购条件松绑**：原为本科及以上学历需连续缴纳6个月及以上社保，限购1套；本地户籍最多可购买2套；本地户籍限购区域内最多可购买3套。 ➢ **限购范围松绑**：原为全市限购。
信贷	➢ **首付比例**：首套房20%、二套房40%、三套房100%。 ➢ **利率政策**：首套房执行4.1%，二套房执行4.7%。	➢ **首付及信贷政策松绑**：原为认房认贷，原首套房首付比例30%、二套房60%。 ➢ **利率政策松绑**：2022年初首套利率为4.9%，二套利率为5.3%。
限售	➢ **限售区域**内住房网签2年可持证交易	➢ **限售政策松绑**：原为办证满2年可上市交易。

资料来源：广德房产，政府官网，浙商证券研究所

03 杭州市场

2.1 市场总结

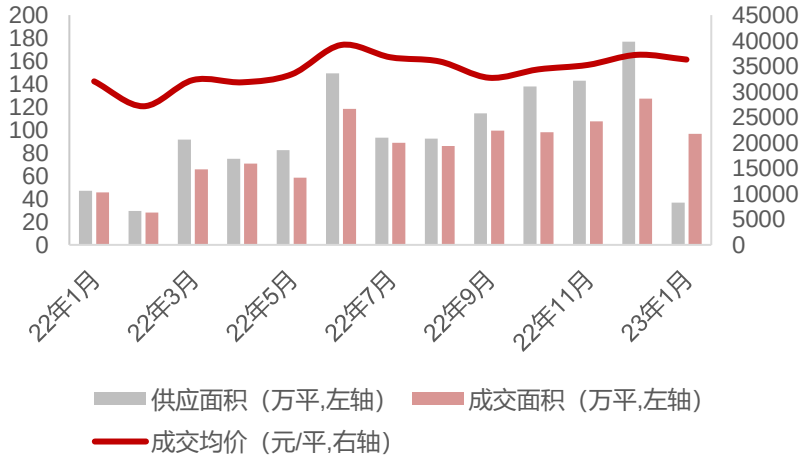
- **疫情解封前：2022年开年杭州房地产较为平稳，但市场整体表现弱于2021年，年末在政策利好的刺激下出现翘尾。**5月开始楼市调控多方面松绑，市场预期有所好转，四季度楼市呈现回暖趋势。但从全年来看，住宅成交规模腰斩，宅地出让规模降幅超3成，整体开盘热度下降较为明显。2022年杭州市释放多次需求端放松政策，根据中指研究院数据，“5.17”新政发布后，二手房市场反应迅速，带看、成交量激增，新政前三周周均成交仅420套，新政后三周周均928套，涨幅121.0%，并在第24周达到峰值1493套，随后逐渐回落，最终维持在每周700套左右。11.11房贷新政出台第二周，杭州新房成交量从18.2万㎡增长至27.2万㎡，环比增长49.4%，之后周均维持29.8万㎡的相对高位。

- **疫情解封后：商品住宅量涨价平，短期内库存去化压力小。**根据中指研究院数据，2023年1月杭州市十区商品住宅供应36.9㎡，环比下降22%；成交面积96.7㎡，环比下降24%，同比上涨111%，成交均价36355元/㎡，环比下降3%，同比上涨13%。存量下降，截止到1月末，杭州商品住宅库存面积494.1万㎡，环比减少11%，同比上涨21%，去化周期5.7个月，环比减少15%，同比增加127%，供需结构健康，库存去化压力小。

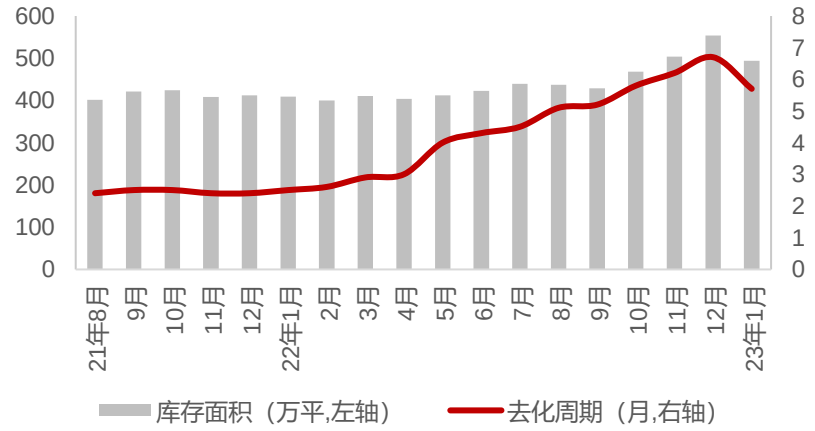
- **摇号中签率：2023年1月中签率、去化率均提升。**根据中指研究院数据，2022年全年平均中签率为38%，同比增加19%，平均去化率为60%，同比下降27%，2023年1月杭州商品住宅新领预售证个数30个，综合中签率为47.6%，环比2022年12月上升4pct，平均去化率69%，环比上升5pct。

- **二手房增幅明显：2023年2月二手房量价齐涨。**根据手边买房数据，2023年2月杭州二手房共成交6894套，环比增长139%，成交量超过2022年最高峰6700套。成交均价方面，2月份杭州二手房签约均价约32601元/㎡，环比1月份上涨约1.184%，杭州二手房或已基本完成筑底。

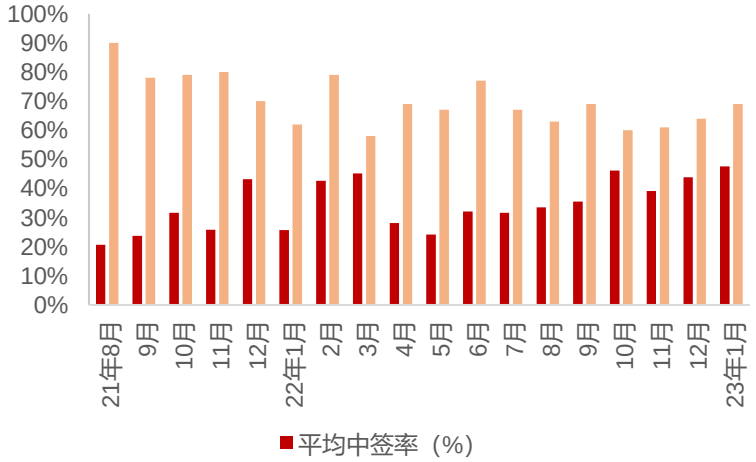
图：2022.1-2023.1杭州市商品住宅供求走势



图：2022.8-2023.1杭州市商品住宅库存面积及去化周期



图： 2022.8-2023.1杭州市商品住宅中签率走势



资料来源：中指研究院，手边买房，浙商证券研究所

杭州市场2023年节后修复有以下几个特点：

- **特点1：主城区一二手房倒挂情况突出，是国内少有的一二手房倒挂的区域。**二手房因为房龄长、户型老旧、交易税费高等原因，成交价格往往低于同区域内可比新房。但杭州市部分区域因为供需不平衡、政府限价等原因，部分区域二手房的价格高于新房价格，呈现出“一二手房倒挂“的情况，成为楼市复苏新的增长源。
- **特点2：主城区热度高需摇号，主城和外围市场分化。**2022年下半年，杭州主城区内土地供应减少。主城区内新房项目去化速度快，可摇项目少，购房热度持续，部分项目项目触发“社保排序”更加剧了中签难度。主城区外围市场自2022年下半年出现降温，部分项目热度降低，不再需要摇号。从成交数据上看，当前杭州市场呈现区域分化态势，主城区凭借一二手房价倒挂、少量供应等因素，我们认为，短期内杭州市主城区新房市场热度有望继续保持。
- **特点3：良好的供需结构，让杭州土地市场较其他城市率先回暖。**2月21日结束的第一轮土拍，杭州出让13个地块，8个地块到达“封顶+摇号”，整体溢价率9.3%，土地市场热度提升，反应出开发商对市场的信心较强。中期来看，土地市场的火热有助于市场成交量的恢复。
- **特点4：城市基本面好，吸引人才能力强，市场动力足。**2022年，杭州实现生产总值18753亿元，增长1.5%，经济总量位居全国第9位。在2022年全国人口负增长的大背景下，杭州市新增常住人口约17万，大学生吸引力排在全国前列。科技部和中国科学技术信息研究所分别发布《国家创新型城市创新能力监测报告2022》和《国家创新型城市创新能力评价报告2022》。其中，杭州位列国家创新型城市创新能力指数第3位，全国城市创新能力百强榜第5位。我们认为，杭州市良好的城市基本面能够持续吸引人才，长期来看，房地产市场具备增长动能。

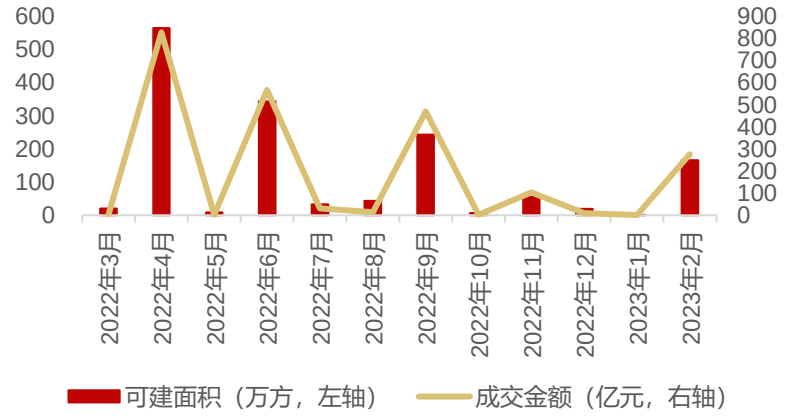
图：杭州市绿城馥香园售楼处现场



图：杭州市联发保利臻和雅颂售楼处现场



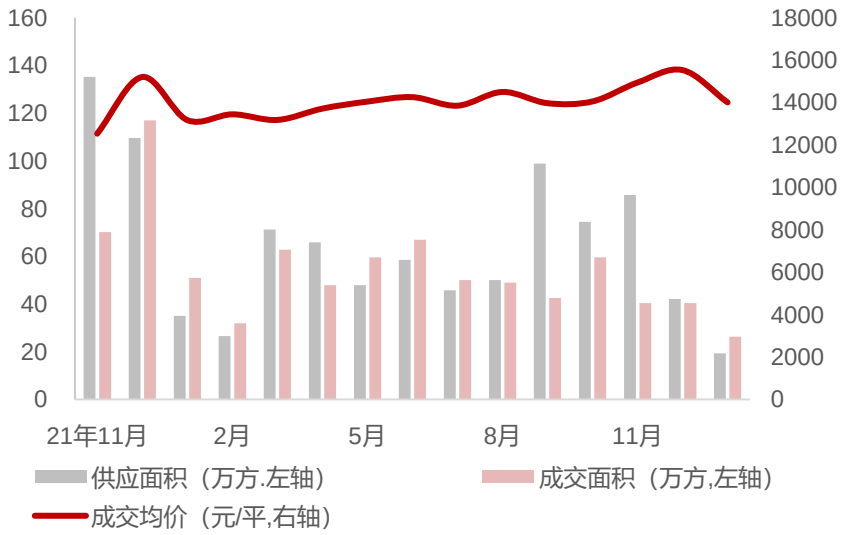
图：杭州市土地成交走势



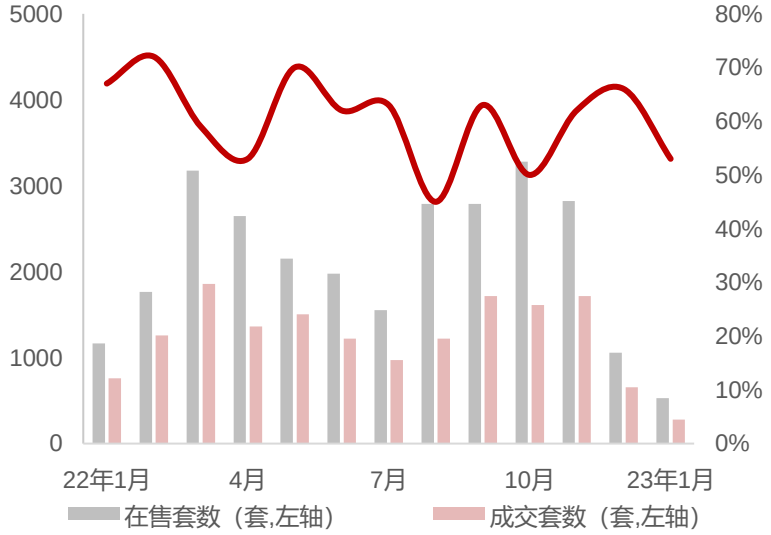
资料来源：国家统计局，澎湃新闻，浙报传媒地产研究院，国家创新型城市创新能力监测报告2022，国家创新型城市创新能力评价报告2022，浙商证券研究所

- **疫情解封前：观望情绪高，销售面积降幅接近4成。**根据长沙市楼市白皮书数据，2022年全市商品房成交面积1564万㎡，同比下降37.90%，市场进入筑底期。单个楼盘平均到访量、平均转化率分别为75人次、7%，较2021年（113人次、9%）大幅下降，购房信心低迷，持币观望情绪浓厚。2018年以来，全市商品房供应面积整体呈下降态势，2018年-2021年呈稳中略降态势，2022年呈断崖式下跌，全市商品房供应面积1694万㎡，同比下降34.25%，商品房供应面积和商品房同比增速均创近5年来新低，受行业以及市场信心影响，长沙2022年整体供给偏弱。
- **疫情解封后：1月受春节影响，商品住宅量价齐跌，2月市场热度持续回升。**根据中指研究院数据， 2023年1月长沙市内五区商品住宅供应19.36万㎡，环比下降54%；成交面积26.3万㎡，环比下降35%，同比下降48%，成交均价14009元/㎡，环比下降10%，同比上涨6%。在售套数与成交套数均下降，1月长沙商品住宅在售527套；成交套数仅278套，环比下降57%，同比下降63%；去化率53%。2月份长沙市商品房供应端持续低位，成交受政策影响，刚需热度持续回升，商品住宅量涨价跌。
- **改善需求显著，支撑房价上涨。**根据中指研究院数据，2022年长沙整体累计成交均价为13947元/平方米，同比上涨约14.7%。从成交面积段来看，2022年，市场成交以140-200㎡面积段需求为主力，占比36.4%，同比提升8.5个百分点。限购政策下，叠加疫情冲击及二胎政策，改善型需求爆发，根据中指院数据，2022年市场成交以120-200万总价段为主，合计占比50.7%；其中150-200万成交占比同比提升1.5个百分点，200万以上改善产品成交占比同比提升12.1%。

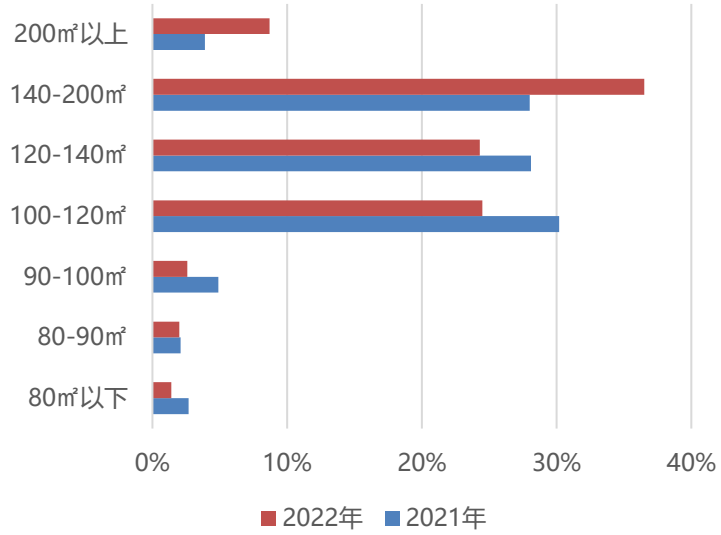
图：长沙市内五区商品住宅销售量价情况



图：长沙市内五区商品住宅去化情况



图：2021-2022长沙住宅分面积段成交套数占比



资料来源：中指研究院，浙商证券研究所

长沙市场2023年节后修复有以下几个特点：

- **特点1：房价基数低，大量住宅供应。**根据长沙市住房和城乡建设局数据，长沙平均房价位于30个省会城市及直辖市第22位，2022年长沙完成房地产开发投资2237亿元，同比增长6.1%；预计全市新建商品住宅供应量居全国第3位，成交量居全国第2位。长沙市凭借大量的项目供应，使得房价涨幅始终维持较小水平，房价平稳上涨。
- **特点2：长沙改善性需求旺盛，助推房价上涨。**根据国家统计局数据，长沙1月新房价格环比上涨0.3%，同比上涨3.4%，房价走势连续26个月上浮。当前长沙市改善需求为市场成交主要支撑，长沙改善市场的兴起，结构上拉高了房价均值。2022年，在21个万亿GDP城市中，长沙房价收入比最低，仅为5.5，居民购买住宅的支付能力较强；我们认为，长沙市房价的持续上涨，将会进一步带动改善需求的释放。当前市场热销现象仍然主要发生在改善楼盘，尤其是部分稀缺地段或学区加持的楼盘，部分刚需项目仍处于去库存阶段。
- **特点3：库存去化迅速，新盘供应充足。**根据长沙市房管局备案数据，2023年2月成交量持续走高，第1周至第4周分别成交903、1000、1225、1403套。根据现场沟通，因2月成交量大涨，多个项目所剩房源不多，当前处于蓄客等待加推。据长沙楼市图不完全统计，3月长沙预计将有超过40个项目推新，包括7个首开项目。整体来看，长沙市库存充足，大量推盘也显示出房地产企业对市场信心的增强。

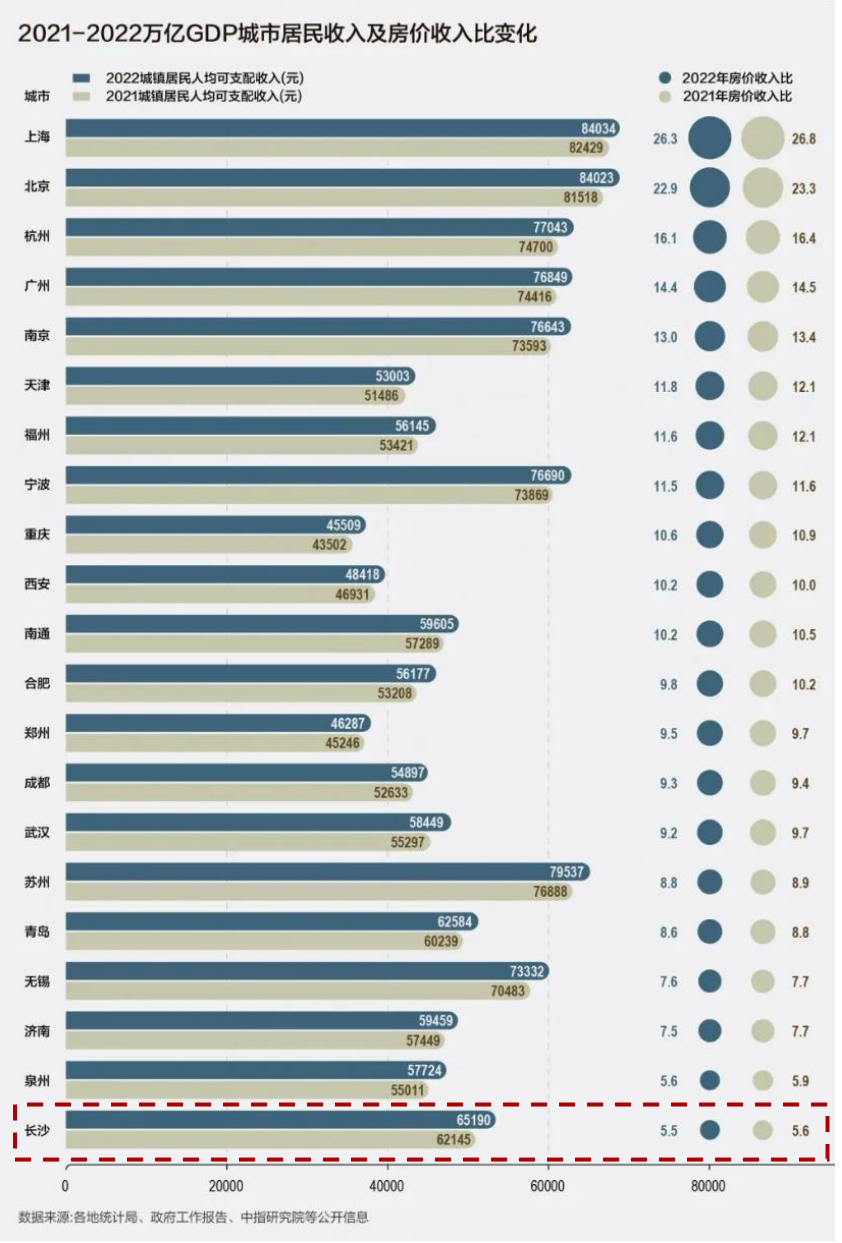
图：长沙市保利时代售楼处



图：长沙市龙湖舜山府售楼处



图：2021-2022年万亿GDP城市房价收入比



资料来源：各地统计局，政府工作报告，长沙楼市地图，中指研究院，浙商证券研究所

05 郑州市场

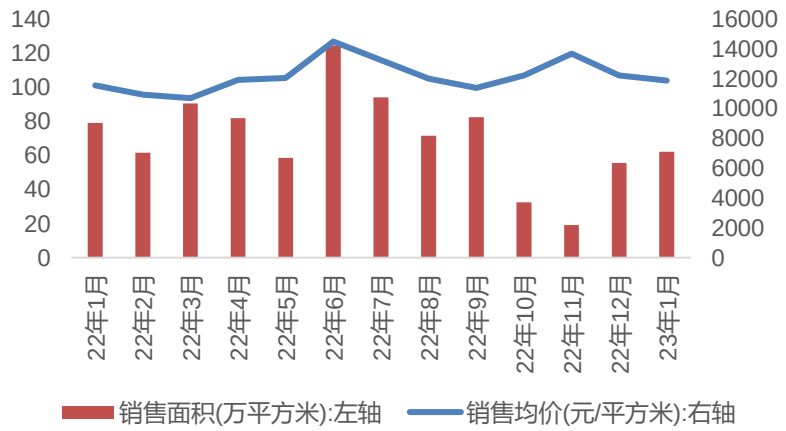
2.1 市场总结

- **疫情解封前：受疫情影响，2022年郑州楼市整体较为低迷。**根据中指研究院数据，在新房市场，自疫情以来郑州市新建商品房成交面积持续走低，成交套数变化为2020年的151520套、2021年的105250套、2022年的115437套。2022年上半年郑州新房销售面积较为稳定，销售均价持续上涨；经历6月峰值后，下半年市场持续走低。在二手房市场，2022年郑州市主城区二手房销量经历3、4月“小阳春”后，市场持续回暖。受5月及四季度疫情影响，市场二手房销量下降明显，其中住宅二手房售价低开高走，非住宅二手房售价高开低走，走势分化较为明显。2021年下半年开始，住宅二手房价格下跌尤为明显。

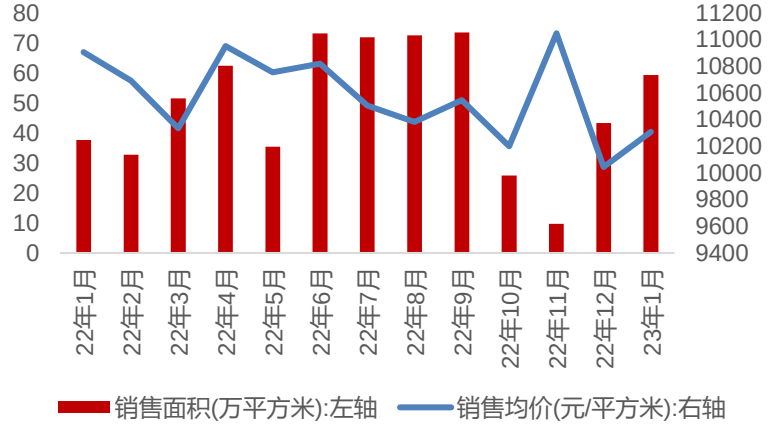
- **疫情解封后：12 月以来市场成交量不断回升，1月份市场热度延续。**随着疫情管理措施的优化，郑州房地产市场出现了回暖迹象。在新房市场的量价关系方面，根据郑州市住房保障和房地产管理局数据，2023年1月郑州全市商品住宅成交量有所提升，成交面积62.18万平方米，环比上升12.06%，同比下降21.31%。市场活跃度较去年12月有所上升，但表现未超过去年同期。成交均价为11879元/平方米，环比下降2.8%。在二手房成交量价方面，二手房市场的活跃度提高。2023年1月，郑州住宅二手房成交5516套，环比增加35.53%，同比增加54.77%；成交面积为59.23万平方米，环比增加37.07%，同比增加57.32%；成交均价较为稳定，达10308元/平方米，环比增加2.63%，同比下降5.47%。

- **2月下旬新房成交量上涨。**根据克而瑞数据，2月13日至19日，限购区监测300个项目，平均来访89组，成交8套；2月20日至26日，限购区监测280个项目，平均来访97组，成交9套，平均来访量与成交量均有所提高。

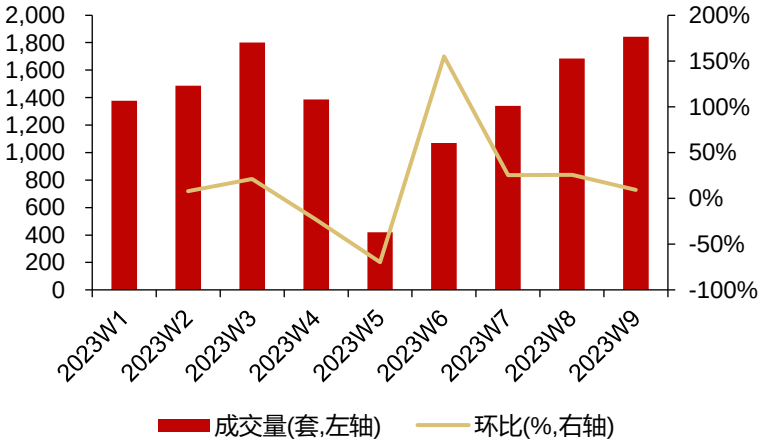
图：2022.1-2023.1郑州市商品住宅量价情况



图：2022.1-2023.1郑州住宅二手房量价情况



图：2023W1-W9二手房成交量



资料来源：郑州市住房保障和房地产管理局，克而瑞，中指研究院，浙商证券研究所

郑州市场2023年节后修复有以下几个特点：

- **特点1：真实库存“两极分化”。**根据郑州市政府发布的郑政〔2023〕1号文件，2023年郑州在促进房地产行业健康发展方面，将会进一步优化房地产土地供给，持续开展商品房促销活动，加快商品住房库存去化力度，力争去化周期达到18个月以内的合理区间。根据郑州360房产网数据，2022年底郑州商品住宅累计可售量为1710万平，若按照郑州2022年去化速度计算，去化周期约为39.2个月，郑州库存仍然处于高位。真实库存“两极分化”，若去除郊区及烂尾房源，主城区的有效库存量并不多，而且正在随着市场复苏快速减少，真正积压的库存量主要集中在远郊区域。我们认为，主城区内库存的减少，且均价2万元/平库存占比少，可能会导致点状看房热度再次提升。

- **特点2：改善类项目房价企稳回升预期增强，购房意愿增强。**改善客群购买力强，购房过程中主要受到限购政策是否放开及购房意愿的影响，对于部分改善住房集中的区域，春节之后成交量提升明显，我们认为，部分客户对于当前房价企稳回升的预期逐渐增强，短期来看客户购房意愿有望逐渐增强。

- **特点3：当前畅销的项目主要为未出险、头部央国企项目，部分获得纾困基金、获得其他企业帮助的房企项目，准现房预计可逐渐获得认可。**郑州市2022年下半年受到“停工断贷”+疫情影响较为严重，居民观望情绪高，但同时也压抑大量购房需求，买旧不买新情绪突出。当前畅销的项目主要为头部央国企及部分优秀民企开发的项目，2022年项目的停工，更加剧了客户看房的集中性。对于部分已出险项目，我们预计通过纾困资金或其他房企注入资金的形式，可以陆续施工期房房变为准现房，以此来打消客户关于烂尾风险的担忧，从而销售去化可能迎来大幅增长。

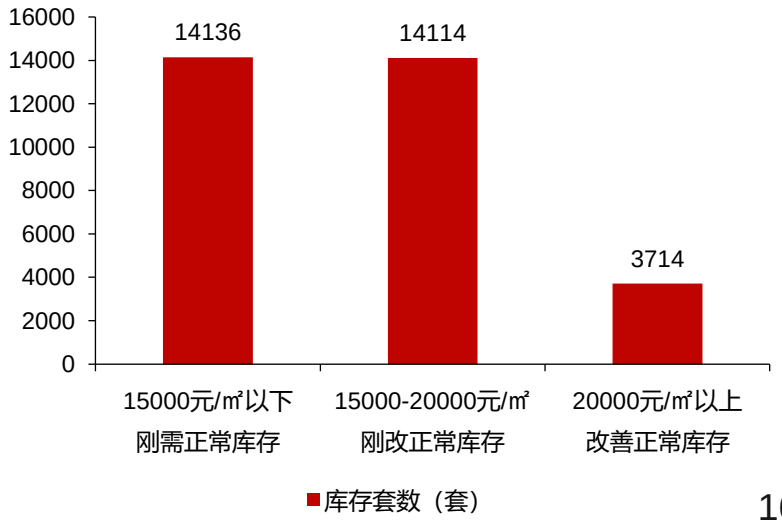
图：郑州市华润琨瑜府售楼处



图：2023年郑州市佳源名门橙邦售楼处



图：郑州市四环内库存情况（截止至2022年12月底）



资料来源：郑州市政府郑政〔2023〕1号文件，米宅郑州买房社，浙商证券研究所

06 北京市场

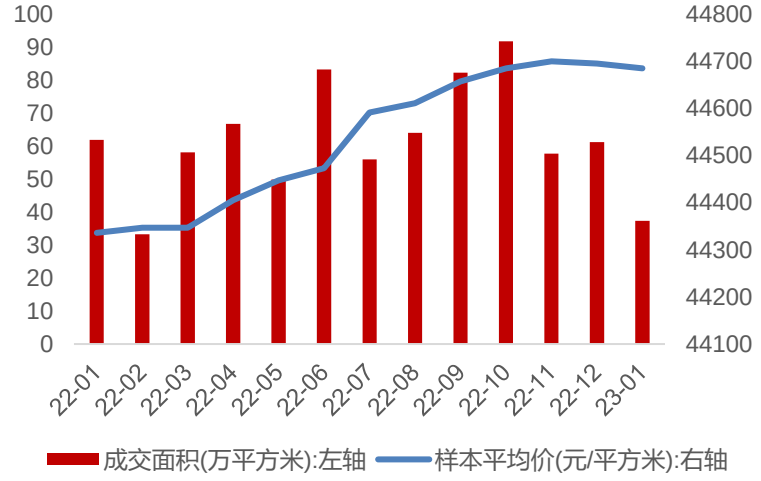
2.1 市场总结

- **疫情解封前：受疫情反复的影响，2022年市场活跃度明显受限。**2022年，北京楼市受全国市场持续调整及多轮疫情反复影响，整体处于低位运行状态，市场成交活跃度明显减弱，尤其是疫情爆发、疫情管控时期，新房成交明显受限。根据中指研究院数据，2022年，北京商品住宅累计成交767万平，同比下降24%，略高于2019年、2020年成交面积，打破自2018年起连续4年上升趋势。同时在供应规模方面，房企推盘意愿减弱，2022年北京商品住宅供应规模持续回落。

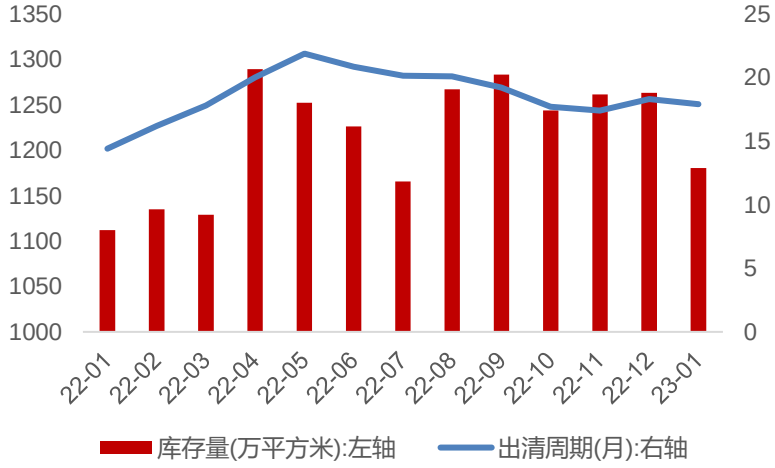
- **疫情解封后：随着北京逐渐渡过新冠感染高峰，市场也随之出现一定的修复迹象，进入1月，新房及二手房成交量有所回升。①量价关系方面：**2023年1月，北京新建住宅平均价格为44685元/平方米，环比由跌转涨，微涨0.01%；同比上涨0.79%，涨幅收窄7BP。受春节假期影响，北京新房市场成交规模大幅回落。2023年1月，北京商品住宅成交规模为37.30万平，环比下降39.6%，同比下降39.7%。春节假期前，楼市政策持续向好，叠加疫情积压需求的释放，北京楼市回暖态势明显。春节假期，北京大部分楼盘春节不打烊，持续发力营销，楼市整体活跃度较去年有所提升。但受返乡过节影响，春节期间售楼处整体到访量明显减少，楼市整体活跃度明显不及1月前两周。但整体来看，受各项利好政策以及市场预期转好带动，北京市场预期保持稳步复苏节奏。**②存量方面：**库存规模小幅回落，出清周期持续下降。截至1月底，北京商品住宅（不含保障房）库存量约为1180.35万平方米，较上月回落6.6%；出清周期降至17.9个月，依然存结构性库存去化风险。

- **二手房市场迎来“小阳春”。**2023年1月北京二手房量降价涨，价格方面，二手房样本均价为75663元/平方米。根据中指百城二手住宅价格指数，1月北京二手住宅价格环比上涨0.02%。在16个区县中，7区县上涨，8区县下跌，1区县持平。北京1月二手房成交8308套，环比下降5.3%，同比下降约30%。2月北京二手房共成交15315套，较1月同期增长84.3%，同比增长85.4%。

图：2022.1-2023.1北京市商品住宅量价情况



图：2022.1-2023.1北京市商品住宅存量面积及去化周期



图：北京市二手住宅成交走势

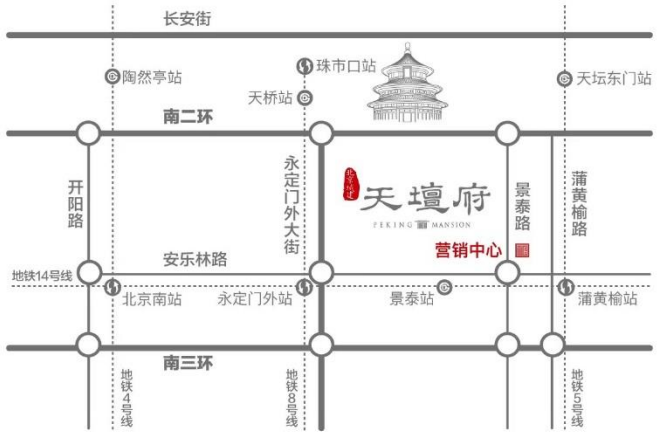


资料来源：中指研究院，中原研究院，浙商证券研究所

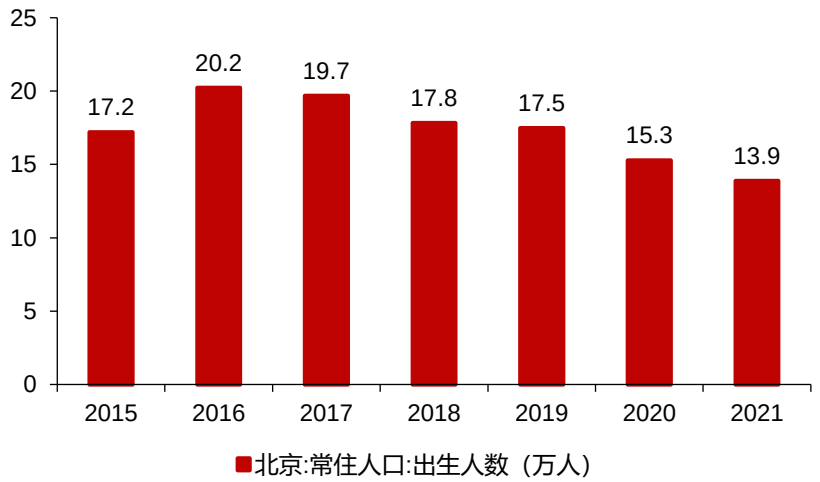
北京市场2023年节后修复有以下几个特点：

- **特点1：压制需求释放，二手房成交情况反应真实市场需求。**北京市二手房成交数据环比增幅位于全国前列，我们认为主要是2022年北京成交创造近几年的历史低谷，尤其是因为疫情影响，进出北京的难度较其他城市更大，北京较其他城市压制的需求更多，2023年春节后被压制的购房需求开始释放。疫情管控放开前后北京新房市场热度保持良好，我们认为，既得益于北京市良好的城市基本面，也得益于北京市项目多数具有独特性，尤其主城区内，土地资源稀缺，受到市场其他因素影响小。根据北京市住建委及数据，2月北京市二手住宅网签15315套，二手房成交套数占比超80%。北京市二手房成交占比高，二手房市场的回暖反应出市场真实需求的增加。
- **特点2：市场分化，改善性需求成为支撑市场增长的新动能。**北京得益于人口红利转向人才红利、人口老龄化加剧带来的居家养老需求增长、存量房房龄偏老及高品质住房稀缺等因素，北京改善性住房需求高速增长。刚需刚改市场房价基本保持稳定，高总价的改善房源挂牌价上调的情况较为普遍，质素一般的房源仍存在降价成交的情况，质素优秀的房源，部分房东存在惜售的情况。根据泽平宏观发布的《北京改善性住宅研究报告2023》数据，2022年北京单价10万以上住宅成交量创历史新高，北京改善性需求占比54.0%，改善性需求已超越刚需性需求成为住宅市场增长新动能。
- **特点3：学区房推动成为市场复苏重要支撑。**北京市伴随人口快速增长，学区房保持较高热度。继2016年实行“全面二孩”政策后，2016-2017年为二胎生育高峰期，2017年出生的小孩，大部分将于2023年入学，2023年上半年将成为学区房购房高峰。大量学区房的需求入市，也将成为推动市场复苏的重要因素。

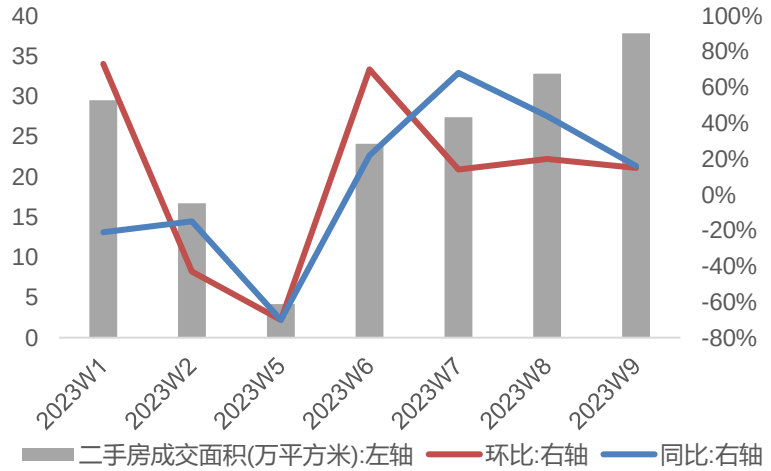
图：北京市天坛府项目区位图



图：2015-2021年北京市出生人口情况



图：2023年北京市二手房交易情况



资料来源：Wind，北京市住建委，泽平宏观，贝壳研究院，浙商证券研究所

03 市场特点总结

市场特点总结

特点总结

1. 新房成交规模止跌回升，百强房企业绩改善

- 新房市场：2023年2月新房市场出现强势反弹，根据克尔瑞统计数据，30个重点监测城市成交面积为1622万平方米，同环比涨幅均超4成，整体成交规模与去年12月基本持平，成交止跌回温势头显现。
- 二手房：2023年2月二手房成交数据好于新房，根据克尔瑞统计数据，2月16个重点城市二手房成交体量预计为652万平方米，同、环比分别上升122%和54%。
- 百强房企：2023年2月百强房企业绩改善，根据克尔瑞统计数据，2月TOP100房企实现销售操盘金额4615.6亿元，单月业绩环比增长29.1%、同比增长14.9%。累计业绩来看，百强房企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. 我们认为，市场热度回升的原因主要为：

- ①疫情管控放开，居民流动性增加，疫情期间压抑的购房需求得到回补；
- ②疫情管控调整，居民对收入预期转变向好，购房意愿加强；
- ③政府需求端放松政策效果显现，包括利率走低、二套首付降低等政策利好，刺激需求释放；
- ④部分开发商逐渐提价，“买涨不买跌”的心态促进成交，帮助房价企稳回升；
- ⑤当前部分城市改善需求为主要支撑，二手房成交带动置换需求增加。

3. 短期回暖趋势已成，中长期恢复情况仍有待观察

- **短期来看，**多重因素促进市场热度的回升趋势已经形成，积压的购房需求将促进短期内市场转向良好，但结合房企情况来看，1-4月仍为房企偿债高峰，部分房企现金流情况依然紧张，销售流速仍然是房企最主要追求的指标，预计楼市整体涨价幅度仍将受限。
- **中长期来看，**随着短期内热度的消散，市场恢复程度有待观望，仍需结合土地供应、城市基本面及宏观经济的恢复情况来进行判断。

风险提示

1、居民购房消费力修复弱于预期；

2、局部市场购房热度持续性差；

3、实地收集数据信息偏差风险：报告内涉及的实地踩盘等数据信息或因样本选择的数量不足、主观选择等因素导致结论具有一定局限性，或存在与行业实际情况有偏差的风险，结论仅供参考。

行业评级与免责声明

浙商证券股份有限公司
ZHESHANG SECURITIES CO.LTD

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

行业评级与免责声明

浙商证券股份有限公司
ZHESHANG SECURITIES CO.LTD

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。

联系方式

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

邮政编码：200127

电话：(8621)80108518

传真：(8621)80106010

浙商证券研究所：http://research.stocke.com.cn