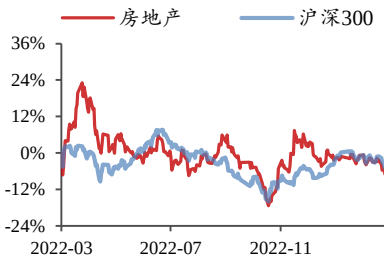


房地产

2023 年 03 月 12 日

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《二手房成交持续回暖,厦门沈阳多孩家庭限购放松——行业周报》-2023.3.5

《2023 年 1-2 月百强销售金额点评:单月销售同比转正,国央企表现更优——行业点评报告》-2023.3.1

《启动不动产私募投资基金试点,拓宽住房租赁债券融资渠道——行业周报》-2023.2.26

新房成交同比增长,政府工作报告强调防风险稳发展

——行业周报

齐东（分析师）

qidong@kysec.cn

证书编号：S0790522010002

● 核心观点：新房成交同比增长，政府工作报告强调防风险稳发展

2023 年第 10 周，我们跟踪的 64 城新房面积同比增长，23 城二手房连续三周成交面积同比超 80%，销售市场回暖节奏超预期。从不同城市能级来看，一二线城市市场复苏优于三四线，我们认为长远来看后续城市销售分化仍将持续。我们预计 3 月房企整体会加大推盘力度，在低基数下后续销售数据有望持续改善。政策层面政府工作报告整体导向仍以“防风险、稳发展”为主，常州取消新房限售，长沙限售政策放松，因城施策宽松政策持续。我们认为当前对于地产政策底已经相对明确，新房市场基本面仍在触底，二手房成交持续回暖，市场信心有望持续提升，行业估值将陆续修复，板块仍具备较好的投资机会，维持行业“看好”评级。

● 政策端：政府工作报告强调防风险稳发展，常州取消新房限售

中央层面：国务院组建国家金融监督管理总局。政府工作报告指出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。银保监会要求组织金融机构开展不法贷款中介专项治理排查。

地方层面：长沙不动产调整为“网签满 4 年即可出售”，常州商品住房自取得不动产权证后即可上市交易，襄阳开启二手房公积金贷款“带押过户”新模式，赣州提高首次使用住房公积金贷款的最高额度，扬州江都区取消新房限购，首套房贷款利率下限下调至 3.8%。

● 市场端：新房成交同比增长，二手房成交持续高增

销售端：2023 年第 10 周，全国 64 城商品住宅成交面积 384 万平方米，同比增加 6%，环比下降 15%；从累计数值看，年初至今 64 城成交面积达 3290 万平方米，累计同比下降 16%。全国 23 城二手房成交面积为 231 万平方米，同比增速 85%，前值 93%；年初至今累计成交面积 1486 万平方米，同比增速 48%，前值 42%。

投资端：2023 年第 10 周，全国 100 大中城市推出土地规划建筑面积 1355 万平方米，成交土地规划建筑面积 1192 万平方米，同比下降 63%，成交溢价率为 2%。一线城市成交土地规划建筑面积 16 万平方米，同比增加 200%；二线城市成交土地规划建筑面积 365 万平方米，同比增加 200%；三线城市成交土地规划建筑面积 811 万平方米，同比下降 64%。

● 融资端：国内信用债发行同比增长

2023 年第 10 周，信用债发行 116.1 亿元，同比增加 2%，环比增加 42%，平均加权利率 3.69%，环比减少 51BPs；海外债无新增发行。

风险提示：（1）行业销售恢复不及预期，融资改善不及预期，房企资金风险进一步加大；（2）调控政策超预期变化，行业波动加剧。

目 录

1、 政府工作报告强调防风险稳发展，常州取消新房限售	3
2、 销售端：新房成交同比增长，二手房成交持续增长	4
2.1、 64 大中城市新房成交增速同比增长环比下降	4
2.2、 23 城二手房成交同比持续高增	6
3、 投资端：土地成交同比下降	7
4、 融资端：国内信用债同比增长	8
5、 一周行情回顾	9
6、 投资建议：维持行业“看好”评级	11
7、 风险提示	11

图表目录

图 1： 64 大中城市单周新房成交面积同比增长	4
图 2： 64 大中城市单周新房成交面积环比下降	5
图 3： 2023 年第 10 周 64 大中城市成交面积同比增长环比下降	5
图 4： 2023 年第 10 周 64 大中城市中一线城市成交面积同比环比下降	5
图 5： 2023 年第 10 周 64 大中城市中二线城市成交面积同比增长环比下降	5
图 6： 2023 年第 10 周 64 大中城市中三四线城市成交面积同比环比下降	5
图 7： 2022 年初至今低能级市场累计成交面积表现相对更差	6
图 8： 23 城二手房成交单周同比增长	6
图 9： 二线城市二手房市场单周成交情况相对更好	7
图 10： 100 大中城市土地成交面积同比下降	7
图 11： 100 大中城市土地成交总价同比下降	8
图 12： 100 大中城市土地成交溢价率环比下降	8
图 13： 国内信用债发行规模同比增长	9
图 14： 海外债无新增发行	9
图 15： 信用债累计发行规模同比下降	9
图 16： 本周房地产指数下跌 4.91%，板块表现弱于大市	10
表 1： 政府工作报告强调防风险稳发展，常州取消新房限售	3
表 2： 本周房地产行业个股中中润资源、*ST 银亿、张江高科涨幅靠前	10
表 3： 本周房地产行业个股中中交地产、信达地产、招商积余跌幅靠前	10

1、政府工作报告强调防风险稳发展，常州取消新房限售

中央层面：（1）国务院：组建国家金融监督管理总局。统一负责除证券业之外的金融业监管，强化机构监管、行为监管、功能监管、穿透式监管、持续监管，统筹负责金融消费者权益保护，加强风险管理和防范处置，依法查处违法违规行为，作为国务院直属机构。**（2）政府工作报告：**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。**（3）住建部倪虹：**要增加保障性租赁住房的供给和长租房的建设，重点解决好青年人新市民的住房困难问题，让他们能放开手脚，为幸福生活去奋斗。要大力整顿房地产市场，营造诚实守信、风清气正的市场氛围，让人民群众放心地购房，放心地住房。**（4）银保监会：**要求各银保监局组织辖内银行业金融机构开展不法贷款中介专项治理排查，并选取重点机构开展现场督导，指导机构规范与贷款中介机构的合作。对于查实的违法违规问题，要依法予以行政处罚，坚持以罚促改。机构违法违规行为被查实，但在前期自查中未主动报告的，要对机构及相关责任人员依法从重处罚。

地方层面：（1）长沙：长沙市不动产登记中心表示，长沙已对住房限售政策做出调整，由原来的“不动产权证满4年方可上市交易”，调整为“网签满4年即可出售”。**（2）重庆：**房交会期间购买江北区参展项目新建商品房及二手住房，按购买人实际缴纳契税金额的50%额度进行补贴，以消费券形式发放。**（3）常州：**商品住房自取得不动产权证后即可上市交易，新建商品住房可按栋申领预售许可证，已完成备案的新建商品住房买卖合同，经买卖双方协商一致需注销合同备案的，所涉限制性规定不再执行。**（4）襄阳：**开启二手房公积金贷款“带押过户”新模式，无须卖家提前结清贷款，只需通过“公证监管申请、划转监管资金、过户集成服务、监管资金结算”4个流程，买卖双方并行办理，就可以同步完成二手房交易。**（5）赣州：**三区购房契税补贴政策至2023年6月底，统一全市住房公积金贷款最高额度，探索二手房“带押过户”新模式等。

表1：政府工作报告强调防风险稳发展，常州取消新房限售

时间	政策
2023/3/6	政府工作报告：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。
2023/3/6	长沙：长沙市不动产登记中心表示，长沙已对住房限售政策做出调整，由原来的“不动产权证满4年方可上市交易”，调整为“网签满4年即可出售”。
2023/3/6	重庆：房交会期间购买江北区参展项目新建商品房及二手住房，按购买人实际缴纳契税金额的50%额度进行补贴，以消费券形式发放。
2023/3/7	国务院：组建国家金融监督管理总局。统一负责除证券业之外的金融业监管，强化机构监管、行为监管、功能监管、穿透式监管、持续监管，统筹负责金融消费者权益保护，加强风险管理和防范处置，依法查处违法违规行为，作为国务院直属机构。
2023/3/7	住建部倪虹：要增加保障性租赁住房的供给和长租房的建设，重点解决好青年人新市民的住房困难问题，让他们能放开手脚，为幸福生活去奋斗。要大力整顿房地产市场，营造诚实守信、风清气正的市场氛围，让人民群众放心地购房，放心地住房。
2023/3/7	常州：商品住房自取得不动产权证后即可上市交易；新建商品住房可按栋申领预售许可证；已完成备案的新建商品住房买卖合同，经买卖双方协商一致需注销合同备案的，所涉限制性规定不再执行。
2023/3/8	银保监会郭树清：金融改革发展稳定各项工作取得了重大成果，建议进一步深化要素市场化改革，健全市场一体化发展机制，更好推动城乡融合、区域协调发展，在高质量发展中促进共同富裕。

时间	政策
2023/3/8	襄阳：开启二手房公积金贷款“带押过户”新模式，无须卖家提前结清贷款，只需通过“公证监管申请、划转监管资金、过户集成服务、监管资金结算”4个流程，买卖双方并行办理，就可以同步完成二手房交易。
2023/3/8	赣州：三区购房契税补贴政策至2023年6月底，统一全市住房公积金贷款最高额度，双缴存职工（夫妻双方）首次使用住房公积金贷款的最高额度提高至80万元，单缴存职工（夫妻一方）首次使用住房公积金贷款的最高额度提高至70万元，探索二手房“带押过户”新模式等。
2023/3/9	河南：会议提出要强化重点领域薄弱环节金融支持，优化市场主体金融服务，加大科创领域金融和房地产市场金融支持，实施支持乡村振兴专项行动，深化线上常态化银企对接，推动全省新增贷款7000亿元以上。
2023/3/9	扬州：江都区取消新房限购，首套房贷款利率下限下调至3.8%，至2023年6月30日，大专及以上学历在江都区购买首套房，给予所缴契税100%补贴。
2023/3/9	驻马店：行住房公积金贷款“带押过户”，降低二手房交易资金和时间成本，住房公积金缴存职工在押房产在交易过程中，无需提前还款办理解押手续。
2023/3/10	银保监会：要求各银保监局组织辖内银行业金融机构开展不法贷款中介专项治理排查，并选取重点机构开展现场督导，指导机构规范与贷款中介机构的合作。对于查实的违法违规问题，要依法予以行政处罚，坚持以罚促改。机构违法违规行为被查实，但在前期自查中未主动报告的，要对机构及相关责任人员依法从重处罚。
2023/3/10	天津：发布《天津市促进招商引资扩大社会投资若干措施（暂行）》，提出从全市层面高位推动招商工作，着力引入增量资源，同步推动存量资源快速释放，进一步补齐社会投资短板，优化招商引资环境。

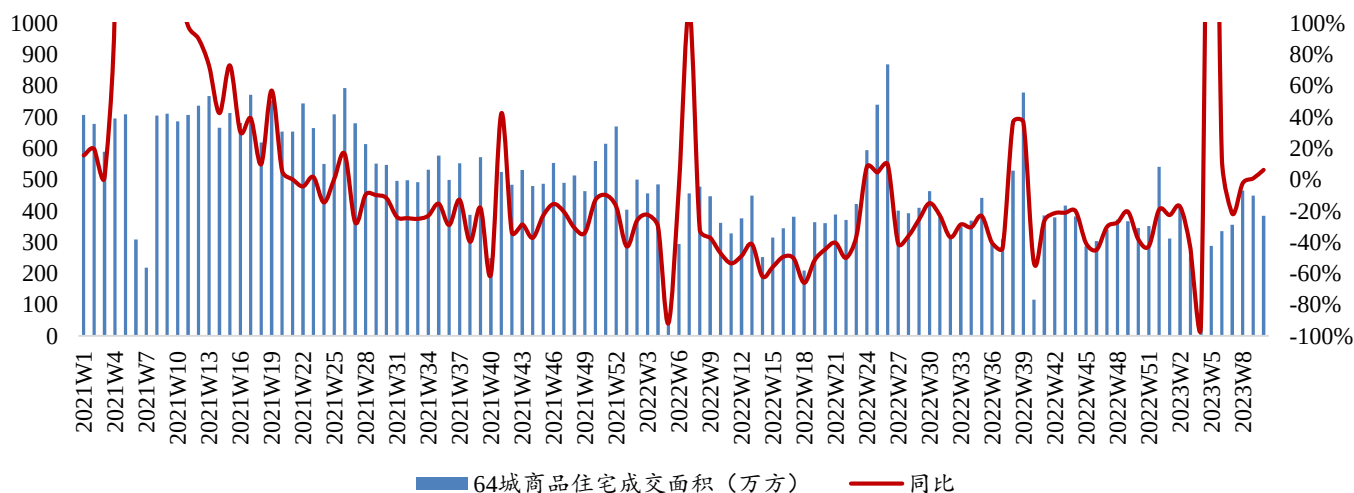
资料来源：Wind、各地政府官网、开源证券研究所

2、销售端：新房成交同比增长，二手房成交持续增长

2.1、64大中城市新房成交增速同比增长环比下降

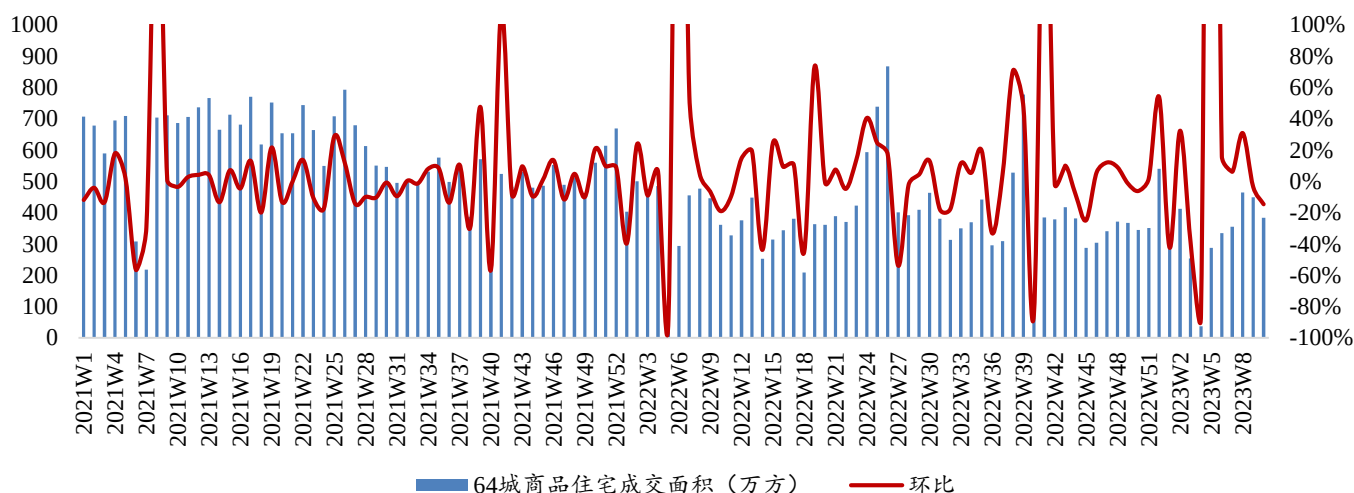
根据房管局数据，2023年第10周，全国64城商品住宅成交面积384万平方米，同比增加6%，环比下降15%；从累计数值看，年初至今64城成交面积达3290万平方米，累计同比下降16%。

图1：64大中城市单周新房成交面积同比增长



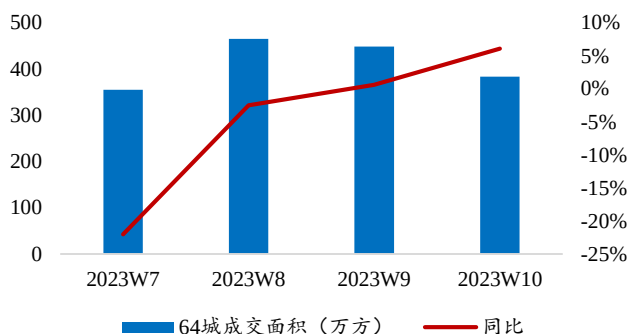
数据来源：Wind、开源证券研究所（W代表周，下同）

图2：64大中城市单周新房成交面积环比下降



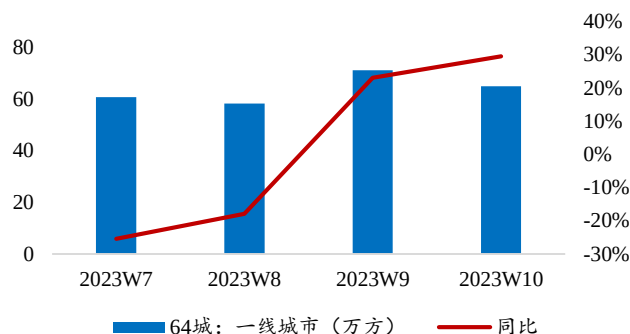
数据来源：Wind、开源证券研究所

图3：2023年第10周64大中城市成交面积同比增长环比下降



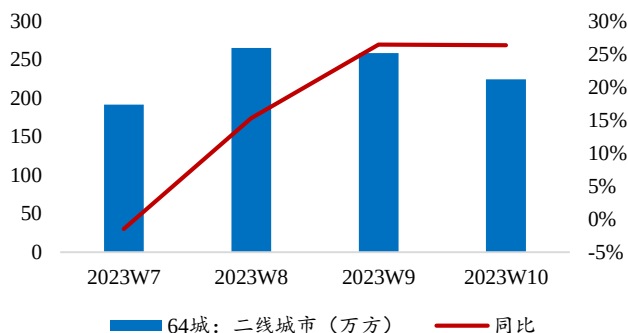
数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：2023年第10周64大中城市中一线城市成交面积同比环比下降



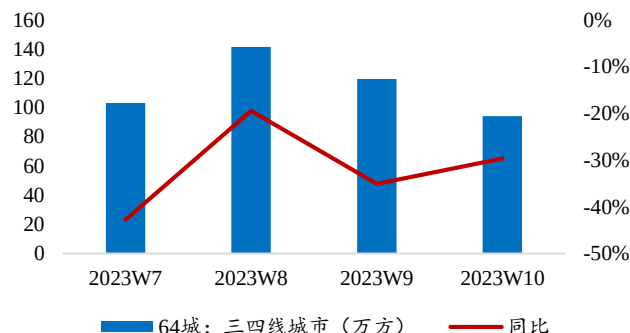
数据来源：Wind、开源证券研究所

图5：2023年第10周64大中城市中二线城市成交面积同比增长环比下降



数据来源：Wind、开源证券研究所

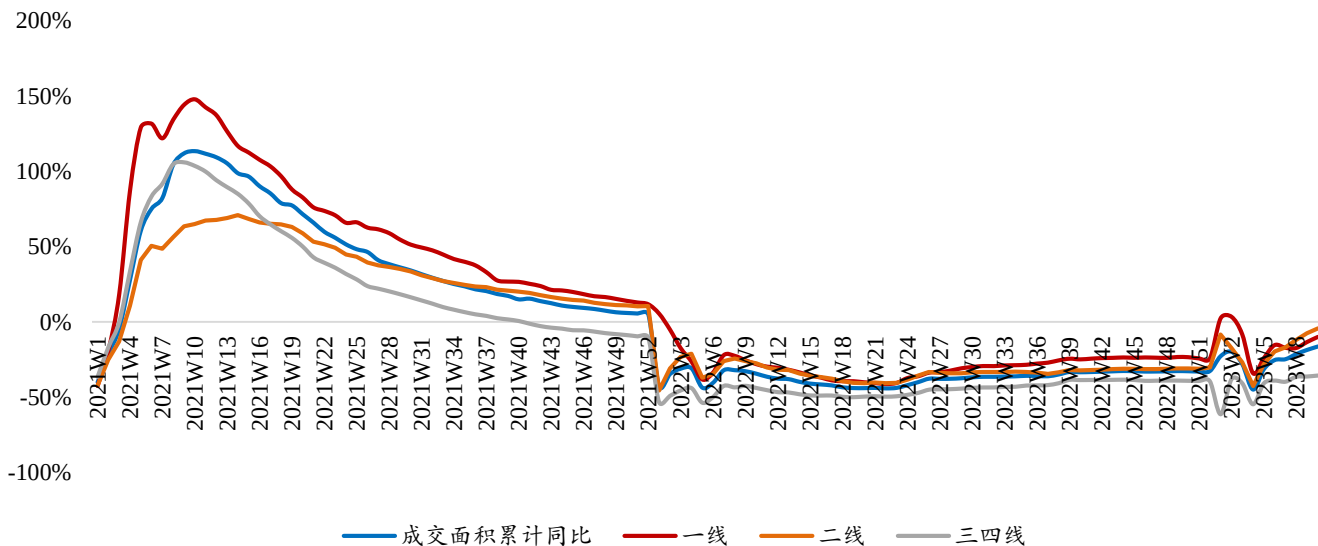
图6：2023年第10周64大中城市中三四线城市成交面积同比环比下降



数据来源：Wind、开源证券研究所

根据房管局数据，2023 年第 10 周，全国 64 城商品住宅成交面积年初至今累计增速-16%。各线城市走势基本一致，一、二、三四线单周成交同比增速分别为 29%、26%、-30%，年初至今累计增速-10%、-4%、-36%。

图7：2022 年初至今低能级市场累计成交面积表现相对更差

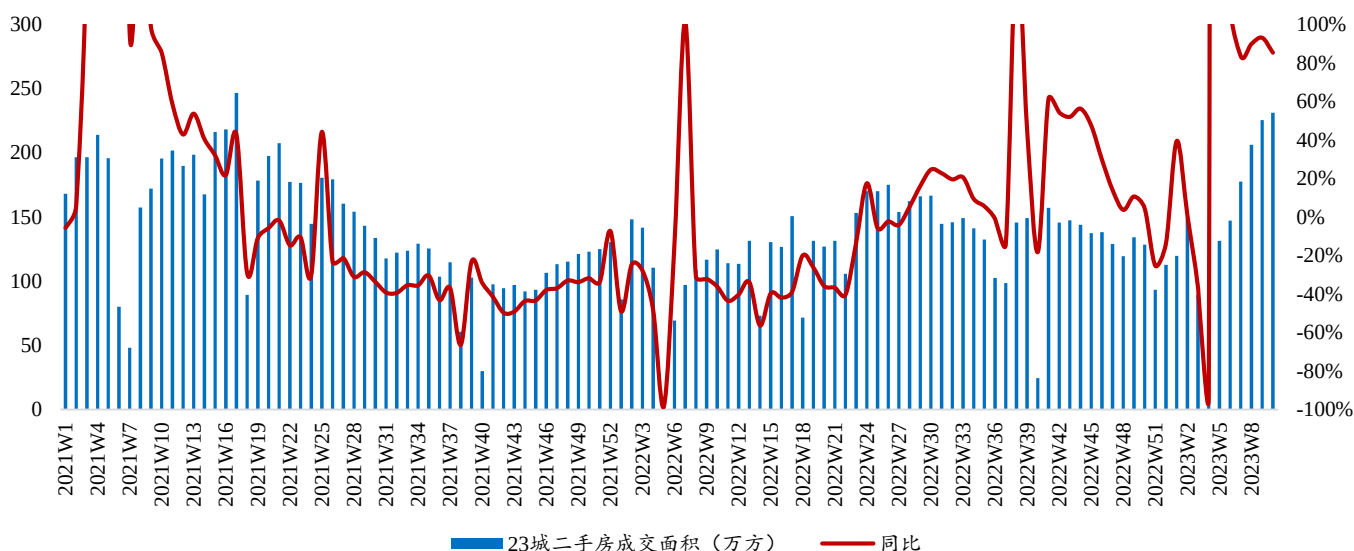


数据来源：Wind、开源证券研究所

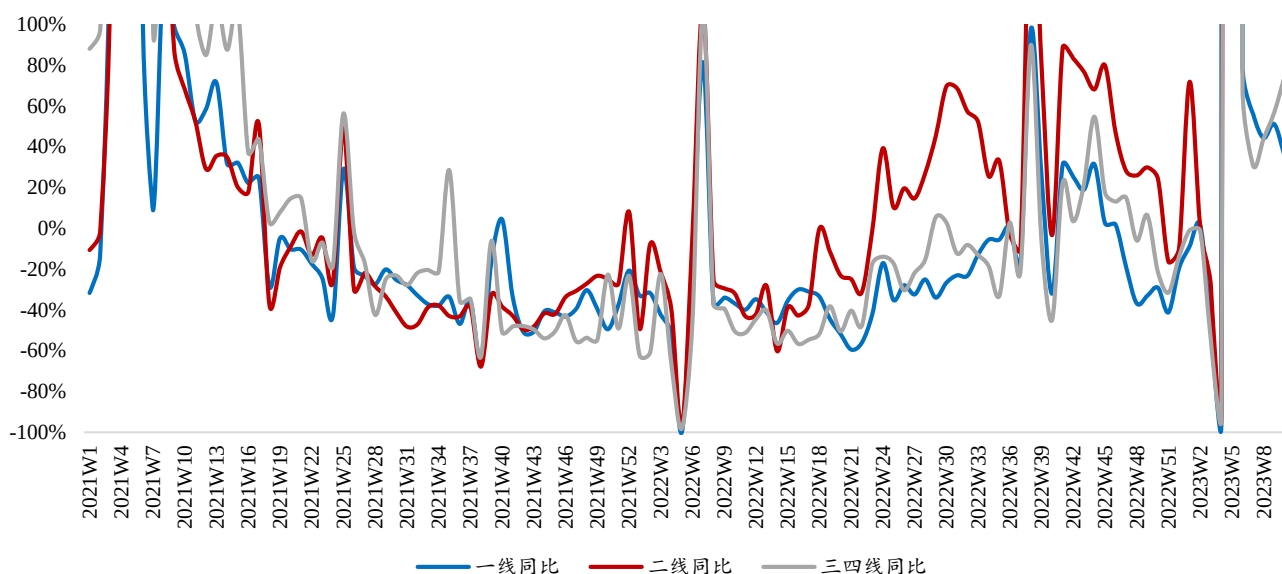
2.2、23 城二手房成交同比持续高增

2023 年第 10 周，全国 23 城二手房成交面积为 231 万平米，同比增速 85%，前值 93%；年初至今累计成交面积 1486 万平米，同比增速 48%，前值 42%。

图8：23 城二手房成交单周同比增长



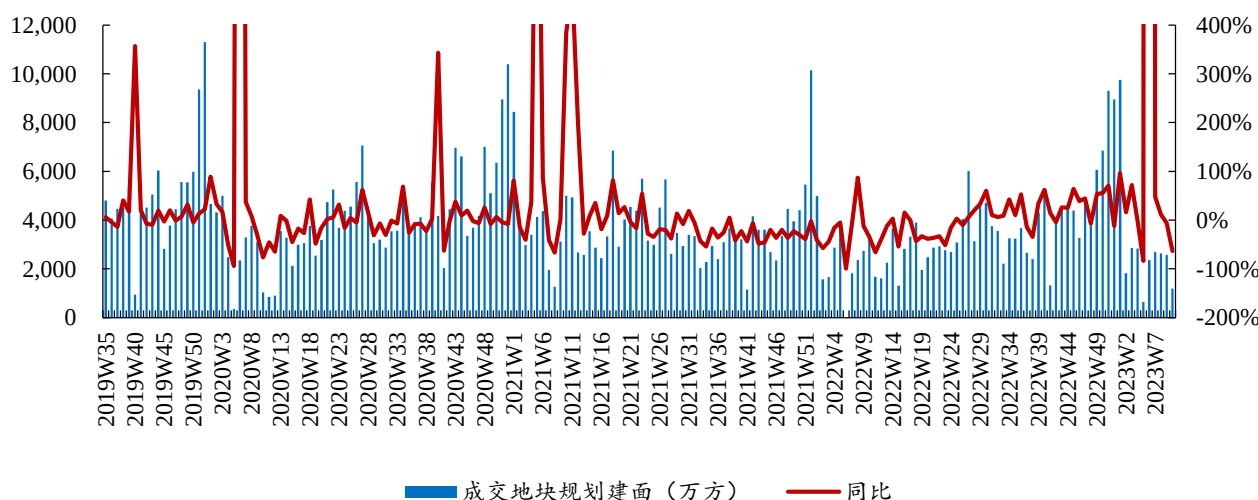
数据来源：Wind、开源证券研究所

图9：二线城市二手房市场单周成交情况相对更好


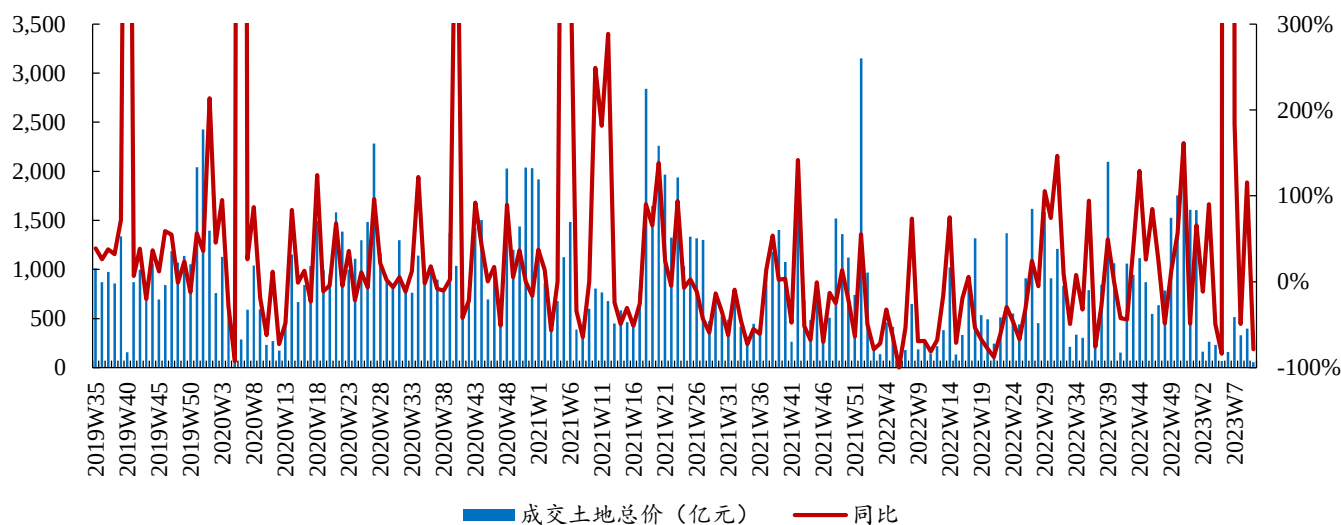
数据来源：Wind、开源证券研究所

3、投资端：土地成交同比下降

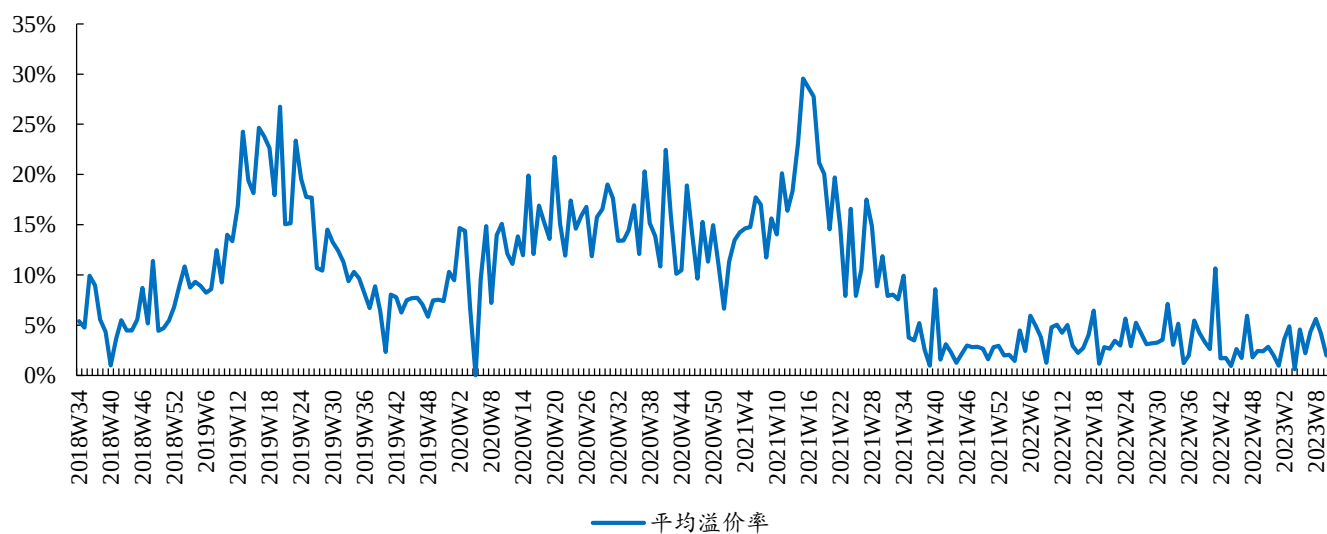
2023年第10周，全国100大中城市推出土地规划建筑面积1355万平方米，成交土地规划建筑面积1192万平方米，同比下降63%，成交溢价率为2%。一线城市成交土地规划建筑面积16万平方米，同比增加200%；二线城市成交土地规划建筑面积365万平方米，同比增加200%；三线城市成交土地规划建筑面积811万平方米，同比下降64%。

图10：100大中城市土地成交面积同比下降


数据来源：Wind、开源证券研究所

图11：100 大中城市土地成交总价同比下降


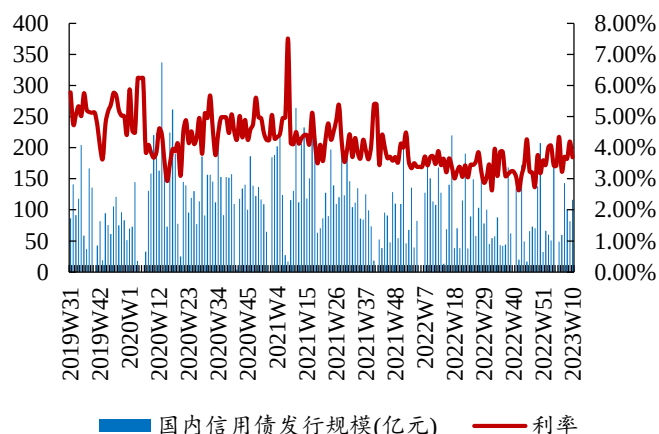
数据来源：Wind、开源证券研究所

图12：100 大中城市土地成交溢价率环比下降


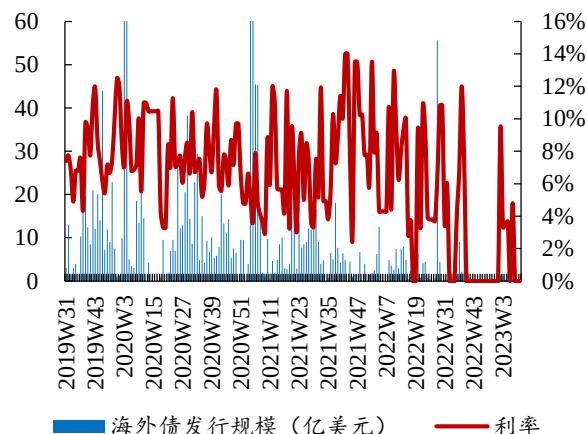
数据来源：Wind、开源证券研究所

4、融资端：国内信用债同比增长

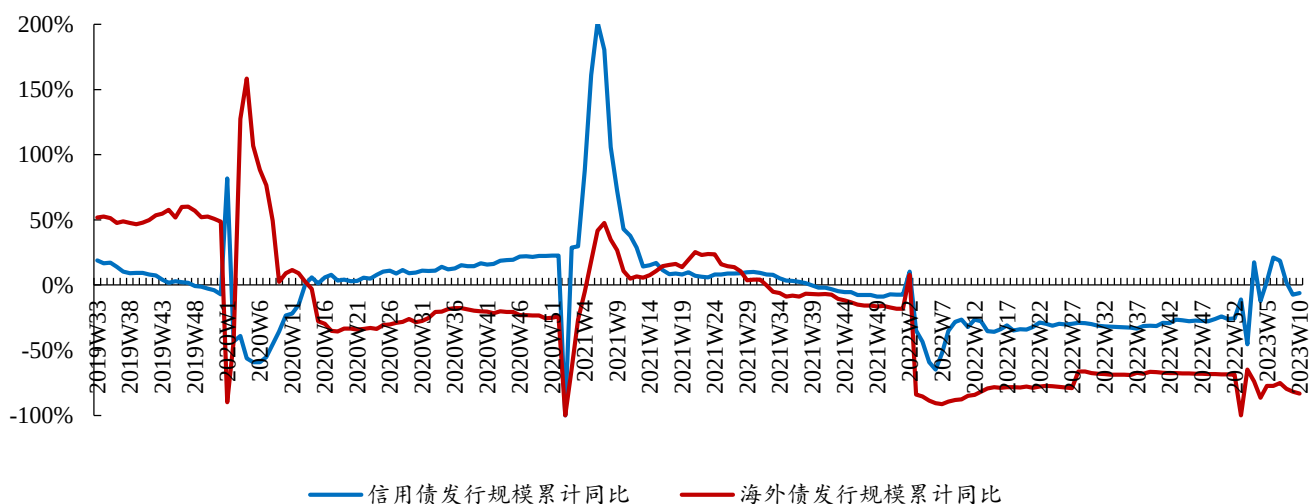
2023 年第 10 周，信用债发行 116.1 亿元，同比增加 2%，环比增加 42%，平均加权利率 3.69%，环比减少 51BPs；海外债无新增发行。

图13：国内信用债发行规模同比增长


数据来源：Wind、开源证券研究所

图14：海外债无新增发行


数据来源：Wind、开源证券研究所

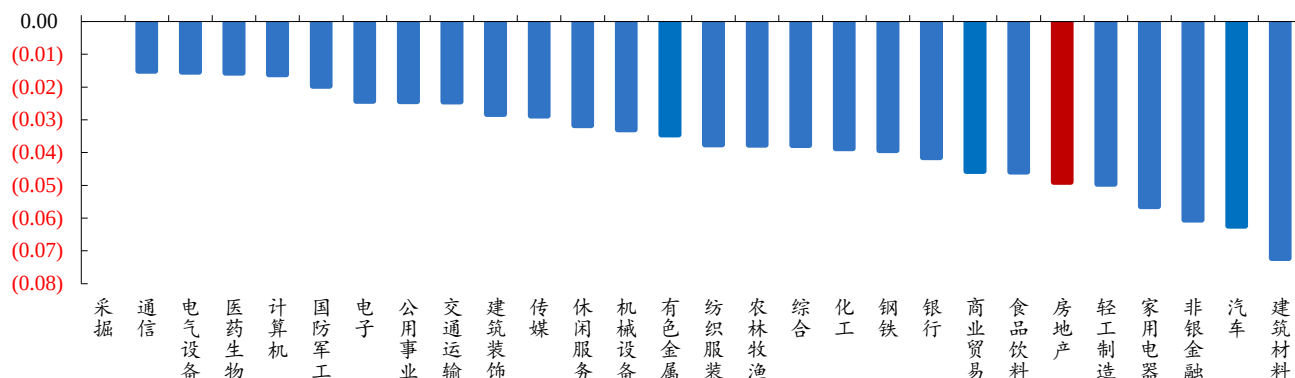
图15：信用债累计发行规模同比下降


数据来源：Wind、开源证券研究所

5、一周行情回顾

板块表现方面，本周（2023年3月6-10日，下同）房地产指数下跌4.91%，沪深300指数下跌3.96%，相对收益为-0.95%，板块表现弱于大盘，在28个板块排名中排第23位。个股表现方面，房地产板块涨跌幅排名前5位的个股分别为：中润资源、*ST银亿、张江高科、财信发展、珠江股份，涨跌幅排名后5位的个股分别为中交地产、信达地产、招商积余、华侨城A、新城控股。

图16：本周房地产指数下跌 4.91%，板块表现弱于大市



数据来源：Wind、开源证券研究所

表2：本周房地产行业个股中中润资源、*ST 银亿、张江高科涨幅靠前

排名	代码	名称	涨跌幅%	相对沪深 300 (±%)	相对房地产开发指数(±%)
1	000506.SZ	中润资源	8.33%	12.29%	13.24%
2	000981.SZ	*ST 银亿	7.18%	11.14%	12.09%
3	600895.SH	张江高科	6.43%	10.38%	11.33%
4	000838.SZ	财信发展	6.09%	10.04%	10.99%
5	600684.SH	珠江股份	5.03%	8.98%	9.93%
6	000046.SZ	泛海控股	3.39%	7.35%	8.30%
7	600225.SH	*ST 松江	2.73%	6.68%	7.63%
8	600641.SH	万业企业	1.30%	5.25%	6.20%
9	000616.SZ	ST 海投	1.23%	5.19%	6.14%
10	000029.SZ	深深房 A	1.08%	5.03%	5.98%

资料来源：Wind、开源证券研究所

表3：本周房地产行业个股中中交地产、信达地产、招商积余跌幅靠前

排名	代码	名称	涨跌幅%	相对沪深 300(±%)	相对房地产开发指数(±%)
1	000736.SZ	中交地产	-9.22%	-5.27%	-4.32%
2	600657.SH	信达地产	-9.12%	-5.17%	-4.22%
3	001914.SZ	招商积余	-8.96%	-5.00%	-4.05%
4	000069.SZ	华侨城 A	-8.83%	-4.87%	-3.92%
5	601155.SH	新城控股	-8.76%	-4.80%	-3.86%
6	600383.SH	金地集团	-8.52%	-4.57%	-3.62%
7	600376.SH	首开股份	-8.46%	-4.50%	-3.55%
8	000965.SZ	天保基建	-8.33%	-4.38%	-3.43%
9	600266.SH	城建发展	-7.87%	-3.92%	-2.97%
10	002244.SZ	滨江集团	-7.45%	-3.49%	-2.55%

资料来源：Wind、开源证券研究所

6、投资建议：维持行业“看好”评级

2023 年第 10 周，我们跟踪的 64 城新房面积同比增长，23 城二手房连续三周成交同比超 80%，销售市场回暖节奏超预期。从不同城市能级来看，一二线城市市场复苏优于三四线，我们认为长远来看后续城市销售分化仍将持续。我们预计 3 月房企整体会加大推盘力度，在低基数下后续销售数据有望持续改善。政策层面政府工作报告整体导向仍以“防风险、稳发展”为主，常州取消新房限售，长沙限售政策放松，因城施策宽松政策持续。我们认为当前对于地产政策底已经相对明确，新房市场基本面仍在触底，二手房成交持续回暖，市场信心有望持续提升，行业估值将陆续修复，板块仍具备较好的投资机会，维持行业“看好”评级。

7、风险提示

- (1) 行业销售恢复不及预期，融资改善不及预期，房企资金风险进一步加大；
- (2) 调控政策超预期变化，行业波动加剧。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

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。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn