



东兴证券  
DONGXING SECURITIES

# 房地产统计局1-2月数据点评：销售筑底回稳，竣工显著改善

2023年3月16日

看好/维持

房地产

行业报告

**销售：**需求端政策持续向好之下，销售企稳，防风险与稳需求将是今年政策主基调。2023年1-2月商品房累计销售面积同比-3.60%；销售金额同比-0.10%；销售均价同比3.70%。我们认为，经济转暖、防疫调整带来的积压购房需求释放以及需求端政策的鼓励，带动了今年一季度销售的企稳。当前供需两端政策都在确保房地产市场回归平稳发展，政策正在形成合力，销售市场正在走向触底回升。

**开发投资：**新开工稍显疲弱但降幅明显收窄，竣工显著改善下投资降幅也显著收窄。2023年1-2月累计新开工面积同比-9.35%；竣工同比8.00%；开发投资同比-5.70%。我们认为，“保交楼”政策加速落地和去年年底防疫政策优化，带动了竣工面积的改善。随着销售的企稳和改善优质房企资产负债表计划的推进，施工与投资情况有望进一步好转。但土地市场的持续弱势和销售恢复程度的不确定性将会制约新开工和投资的恢复速度。

**到位资金：**随着监管层对行业资金面的支持和销售的回暖，到位资金降幅显著收窄，但整体压力依然较大。2023年1-2月房地产开发累计到位资金同比-15.20%；分项目来看，国内贷款同比-15.01%，自筹资金同比-18.24%，定金及预收款同比-11.40%，个人按揭贷款同比-15.25%。1月10日，央行、银保监会联合召开主要银行信贷工作座谈会，提出要有有效防范化解优质头部房企风险，实施改善优质房企资产负债表计划。随着供给端政策的不断落地，房企融资情况正在得到有效改善。

**投资建议：**我们认为，优质头部房企将持续受益于竞争格局的改善，在需求回暖之时抢占先机。我们推荐具有信用优势的优质央企、国企以及有望获得融资端的大力支持，有效改善资产负债状况的优质民企。建议持续跟踪保利发展、越秀地产、金地集团、碧桂园、龙湖集团。

**风险提示：**行业政策落地不及预期的风险、盈利能力继续下滑的风险、销售不及预期的风险、资产大幅减值的风险。

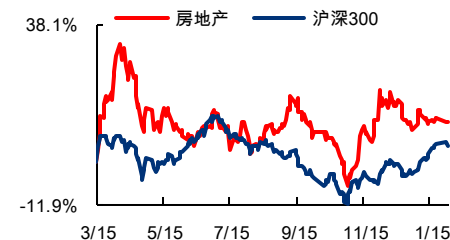
## 未来3-6个月行业大事：

2023-4月中旬统计局公布2023年3月房地产开发数据及70大中城市商品住宅价格变动数据。

## 行业基本资料

股票家数	127	占比%
行业市值(亿元)	17317.03	1.91%
流通市值(亿元)	16174.09	2.31%
行业平均市盈率	-84.94	/

## 行业指数走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

## 分析师：陈刚

010-66554028

执业证书编号：

chen\_gang@dxzq.net.cn

S1480521080001

## 1. 销售：销售企稳，防风险与稳需求并重

需求端政策持续向好之下，销售企稳，防风险与稳需求将是今年政策主基调。我们认为，经济转暖、防疫调整带来的积压购房需求释放以及需求端政策的鼓励，带动了今年一季度销售的企稳。防范化解房企风险与支持改善性住房需求是近一段时间以来房地产供需两端支持政策的主要方向。我们认为，当前供需两端政策都在确保房地产市场回归平稳发展，政策正在形成合力，销售市场正在走向触底回升。

从具体数据来看，2023年1-2月商品房累计销售面积15,133万平，同比-3.60%；商品房累计销售金额15,449亿元，同比-0.10%；商品房累计销售均价10,209元/平，同比3.70%。

图1：全国商品房累计销售情况



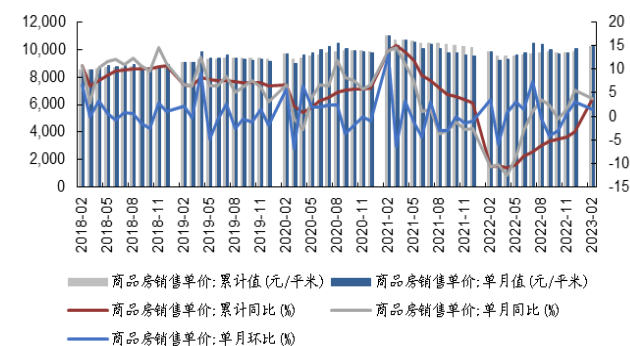
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图2：全国商品房单月销售情况



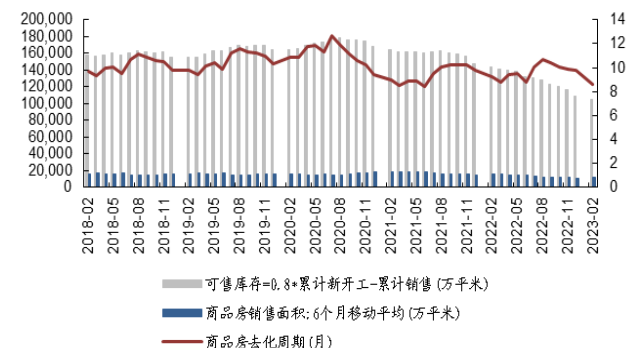
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图3：全国商品房销售均价



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图4：全国商品房去化周期



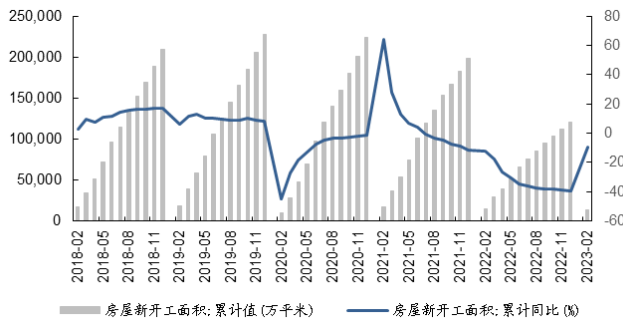
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

## 2. 开发投资：新开工降幅收窄，竣工显著改善

新开工稍显疲弱但降幅明显收窄，竣工显著改善下投资降幅也显著收窄。我们认为，“保交楼”政策加速落地和去年年底防疫政策优化，带动了竣工面积的改善。随着销售的企稳和改善优质房企资产负债表计划的推进，施工与投资情况有望进一步好转。但土地市场的持续弱势和销售恢复程度的不确定性将会制约新开工和投资的恢复速度。

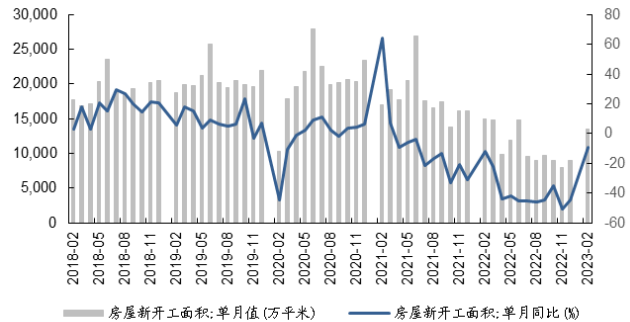
从具体数据来看，2023年1-2月累计新开工面积13,567万平，同比-9.35%；累计竣工13,178万平，同比8.00%；累计开发投资13,669亿元，同比-5.70%。

**图5：房屋累计新开工面积及同比增速**



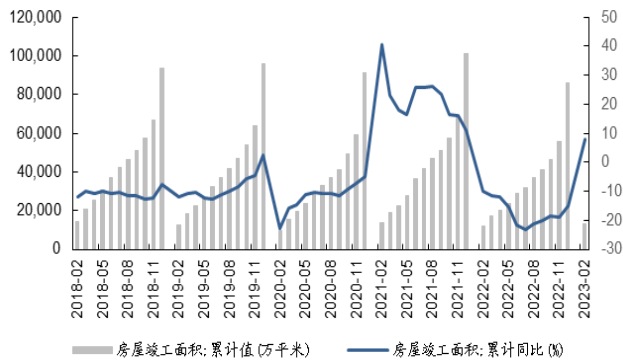
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

**图6：房屋单月新开工面积及同比增速**



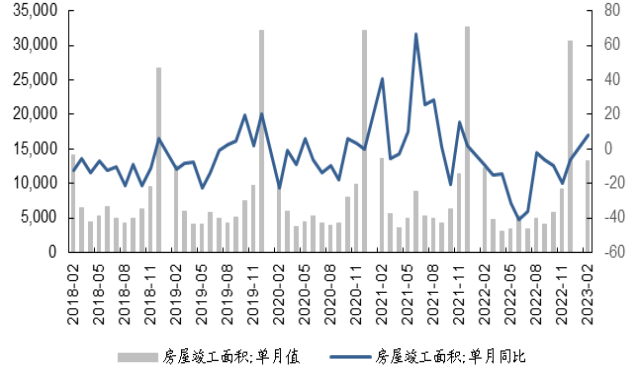
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

**图7：房屋累计竣工面积及同比增速**



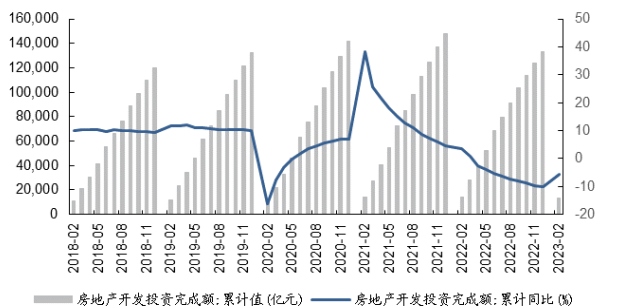
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

**图8：房屋单月竣工面积及同比增速**



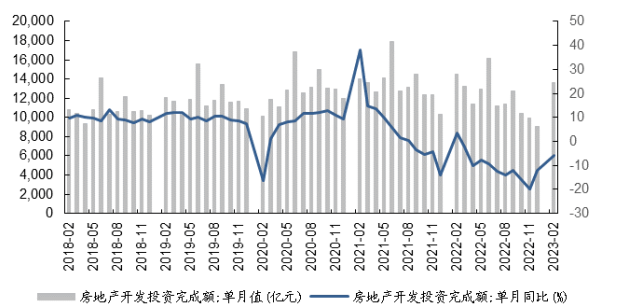
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

**图9：房地产开发投资累计完成额及同比增速**



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

**图10：房地产开发投资单月完成额及同比增速**



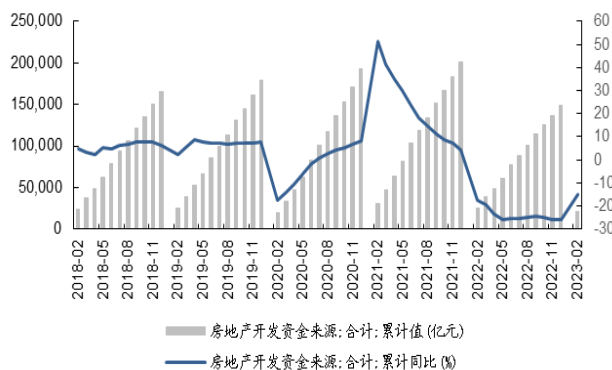
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

### 3. 到位资金：销售回稳带动资金面降幅收窄，但资金压力依然较大

随着监管层对行业资金面的支持和销售的回暖，到位资金降幅显著收窄，但整体压力依然较大。1月10日，央行、银保监会联合召开主要银行信贷工作座谈会，提出有效防范化解优质头部房企风险，实施改善优质房企资产负债表计划。随着供给端政策的不断落地，房企融资情况正在得到有效改善。

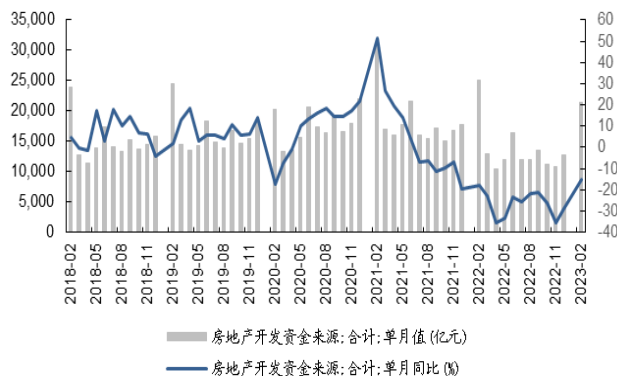
从具体数据来看，2023年1-2月房地产开发累计到位资金21,331亿元，同比-15.20%；分项目来看，国内贷款同比-15.01%，自筹资金同比-18.24%，定金及预收款同比-11.40%，个人按揭贷款同比-15.25%。

图11：房地产开发资金来源累计值及同比增速



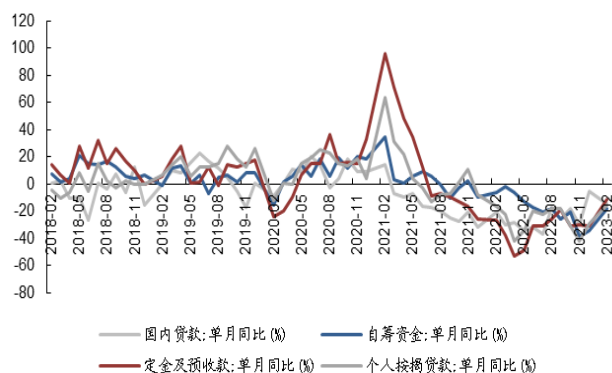
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图12：房地产开发资金来源单月值及同比增速



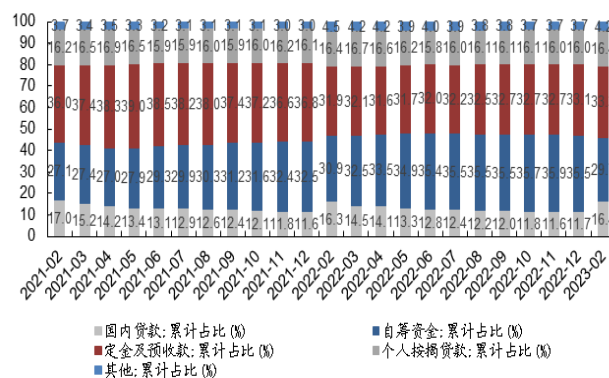
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图13：房地产开发资金主要资金来源渠道单月同比



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图14：房地产开发资金来源累计值占比



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

## 4. 投资建议

我们认为，优质头部房企将持续受益于竞争格局的改善，在需求回暖之时抢占先机。我们推荐具有信用优势的优质央企、国企以及有望获得融资端的大力支持，有效改善资产负债状况的优质民企。建议持续跟踪保利发展、越秀地产、金地集团、碧桂园、龙湖集团。

## 5. 风险提示

行业政策落地不及预期的风险、盈利能力继续下滑的风险、销售不及预期的风险、资产大幅减值的风险。

## 分析师简介

### 陈刚

清华大学金融硕士，同济大学土木工程本科，2019年加入东兴证券研究所，从事房地产行业研究。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。



## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

## 行业评级体系

公司投资评级(A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数)：以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级(A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数)：以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

## 东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526