

销售修复，投资平稳，竣工同比转正

——国家统计局 2023 年 1-2 月行业数据跟踪

核心观点:

- **住宅销售额同比转正，房价平稳。**2023 年 1-2 月，商品房销售面积同比下降 3.6%，降幅较 2022 年全年收窄 20.7pct；商品房销售金额同比下降 0.1%，降幅较 2022 年全年收窄 26.6pct，其中住宅销售额增长 3.5%。1-2 月住宅销售均价为 10558，同比 4%，环比与上年 12 月持平，从去年年末开始房价逐步止跌，目前相对平稳。从 2023 年 1-2 月 30 城新房销售数据来看，销售面积累计同比增速-13.7%，核心城市销售弱于全国，主要由于疫情好转之后返乡置业需求增加。目前销售虽出现复苏迹象，但以点状复苏为主，还未形成整体趋势。我们认为前期供需两侧对市场的支持效果逐步在显现，推动市场销售逐步进入复苏通道，但目前购房信心还未完全恢复，从 3 月高频数据来看二手房销售好于新房，并且新房修复节奏趋缓，上半年市场大概率会以“时间换空间”，全年来看销售处于“U”型的底部抬升阶段。
- **开工、施工降幅收窄，竣工增速首次转正。**2023 年 1-2 月，新开工面积同比下降 9.4%，降幅较 2022 年全年收窄 30.0pct，新开工修复情况好于预期；1-2 月施工面积同比下降 4.4%，降幅较 22 年全年收窄 2.8pct；竣工面积同比增长 8.0%，去年以来首次实现正增长，“保交楼”是今年的首要任务，在供给侧政策组合拳下，保交楼进展得到有效推进。我们认为今年竣工的修复最具确定性，中性预期下全年增速 2.3%，乐观预期下全年增速 5.6%。
- **房地产开发投资降幅收窄。**2023 年 1-2 月，全国房地产开发投资完成额 13669 亿元，同比下降 5.7%，降幅较 22 年全年收窄 4.3pct。其中，住宅投资 10273 亿元，同比下降 4.6%。在土地端尚未回暖的情况下，开发投资主要由施工和新开工作为支撑。
- **到位资金降幅收窄，流动性或持续改善。**2023 年 1-2 月，房地产开发企业到位资金同比下降 15.2%，降幅较 22 年全年收窄 10.7pct。其中，国内贷款同比下降 15.0%、自筹资金同比下降 18.2%、定金及预收款同比下降 11.4%、个人按揭贷款同比下降 15.3%、利用外资同比下降 34.5%。在“保交楼”和“有效防范化解优质头部房企风险，改善资产负债状况”的政策指引下，我们认为行业的流动性继续由偏紧向适度过渡，流动性将持续宽松。
- **投资建议：**随着前期供给端政策的落地及房地产行业长效机制的完善，以及国内经济复苏与消费修复，目前房地产市场热度有所回升，我们认为供需两端政策共振将带来的新一轮增长机会。2023 年行业供给侧出清还未结束，格局在曲折的修复路径中不断重塑，政策并不是无差别托底，房企分化逻辑加强，未来优质的资源将不断向头部房企聚集。我们建议关注两条主线：1) 强信用、厚土储、优布局的全国性布局房企和确定性强的区域性房企：保利发展(600048)、金地集团(600383)、招商蛇口(001979)、万科 A(000002)、滨江集团(002244)、建发股份(600153)、华发股份(600325)；2) 母公司稳定经营的优质物管公司：招商积余(001914)、万物云(2602)。
- **风险提示：**基本面数据恢复不及预期、房价超预期下行等风险。

房地产行业

推荐 (维持评级)

分析师

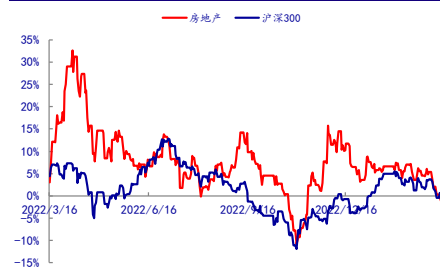
王秋衡

☎: (8610) 8092 7618

✉: wangqiuhe_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130520050006

相对沪深 300 表现图



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

相关研究

【银河地产】行业点评_销售、投资单月降幅收窄，国内贷款迎来大幅修复——国家统计局 1-12 月份行业数据跟踪

【银河地产】行业点评_销售、投资单月降幅扩大，房企资金端承压——国家统计局 1-10 月份行业数据跟踪

【银河地产】行业点评_销售、投资单月降幅收窄，土地成交依旧低迷——国家统计局 1-9 月份行业数据跟踪

【银河地产】行业点评_销售、资金修复，开工、投资继续下探，未来复苏路径曲折——国家统计局 1-6 月份行业数据跟踪

【银河地产】行业点评_销售环比年内首次转正，开发投资单月降幅收窄——国家统计局 1-5 月份行业数据跟踪

【银河地产】行业点评_基本面指标探底幅度加深，政策组合拳下有望企稳——国家统计局 1-4 月份行业数据跟踪

【银河地产】行业点评_基本面指标继续全线探底，期待更大力度的支持政策——国家统计局 1-3 月份行业数据跟踪

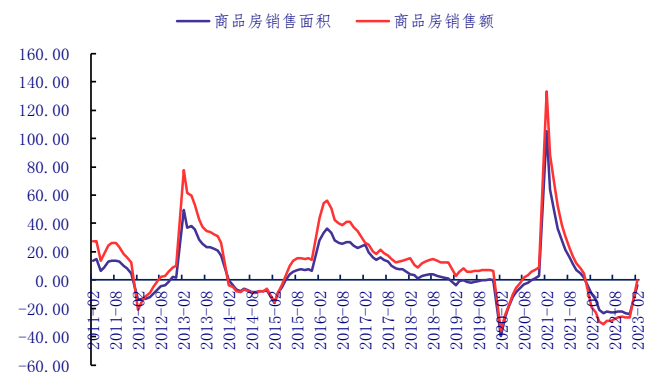
目 录

一、商品房销售市场：住宅销售额同比转正，房价平稳.....	2
二、投资、新开工、竣工	2
（一）开工、施工降幅收窄，竣工增速首次转正.....	2
（二）房地产开发投资降幅收窄	3
三、到位资金降幅收窄，流动性或持续改善.....	4
四、投资建议.....	5
五、风险提示.....	5

一、商品房销售市场：住宅销售额同比转正，房价平稳

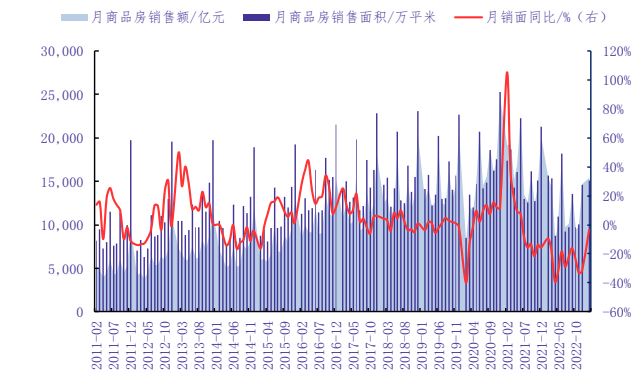
2023 年 1-2 月，商品房销售面积 1.51 亿平方米，同比下降 3.6%，降幅较 2022 年全年收窄 20.7pct；商品房销售金额 1.54 亿元，同比下降 0.1%，降幅较 2022 年全年收窄 26.6pct，其中住宅销售额增长 3.5%。1-2 月住宅销售均价为 10558，同比 4%，环比与上年 12 月持平，从去年年末开始房价逐步止跌，目前相对平稳。从 2023 年 1-2 月 30 城新房销售数据来看，销售面积累计同比增速-13.7%，核心城市销售弱于全国，主要由于疫情好转之后返乡置业需求增加。目前销售虽出现复苏迹象，但以点状复苏为主，还未形成整体趋势。我们认为前期供需两侧对市场的支持效果逐步在显现，推动市场销售逐步进入复苏通道，但目前购房信心还未完全恢复，从 3 月高频数据来看二手房销售好于新房，并且新房修复节奏趋缓，上半年市场大概率会以“时间换空间”，全年来看销售处于“U”型的底部抬升阶段。

图 1：商品房销售面积及销售金额累计表现/%



资料来源：wind，中国银河证券研究院

图 2：月商品房销售面积、销售额及销面同比



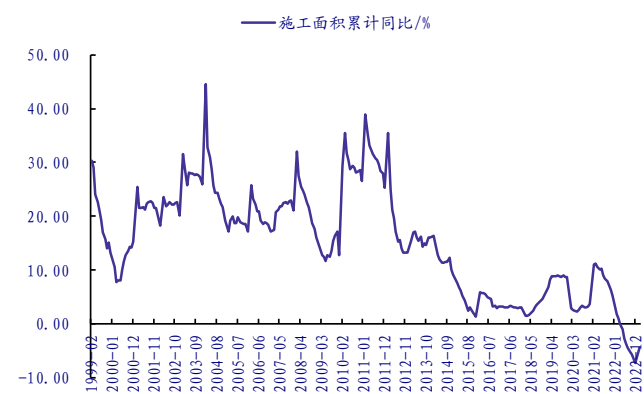
资料来源：wind，中国银河证券研究院

二、投资、新开工、竣工

（一）开工、施工降幅收窄，竣工增速首次转正

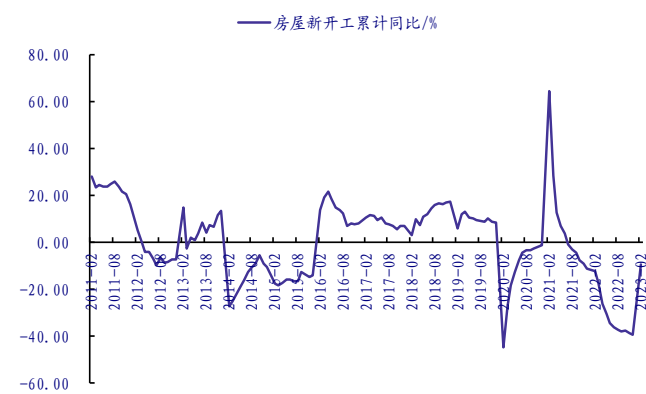
2023 年 1-2 月，累计新开工面积 13567 万平米，同比下降 9.4%，降幅较 2022 年全年收窄 30.0pct，新开工修复情况好于预期；1-2 月施工面积同比下降 4.4%，降幅较 22 年全年收窄 2.8pct；竣工面积同比增长 8.0%，去年以来首次实现正增长，去年中央经济会议及今年政府工作报告中，都将对房地产的相关表述放在“有效防范化解重大经济金融风险”后面，而“保交楼”也是今年的首要任务，在供给侧政策组合拳下，保交楼进展得到有效推进。我们认为今年竣工的修复最具确定性，中性预期下全年增速 2.3%，乐观预期下全年增速 5.6%。

图 3：房屋施工面积累计同比



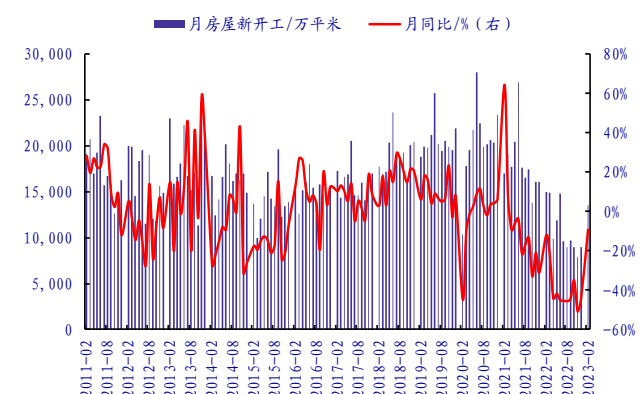
资料来源：wind，中国银河证券研究院

图 4：房屋新开工面积累计同比



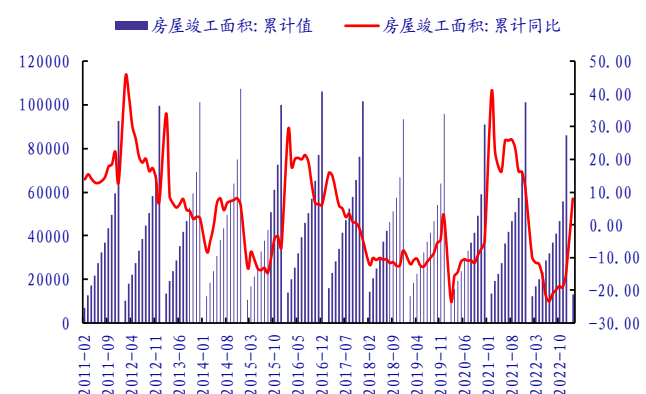
资料来源：wind，中国银河证券研究院

图 5：月房屋新开工及同比



资料来源：wind，中国银河证券研究院

图 6：房屋竣工面积累计及同比

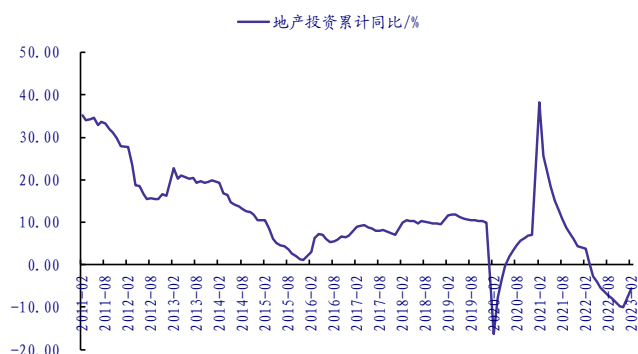


资料来源：wind，中国银河证券研究院

（二）房地产开发投资降幅收窄

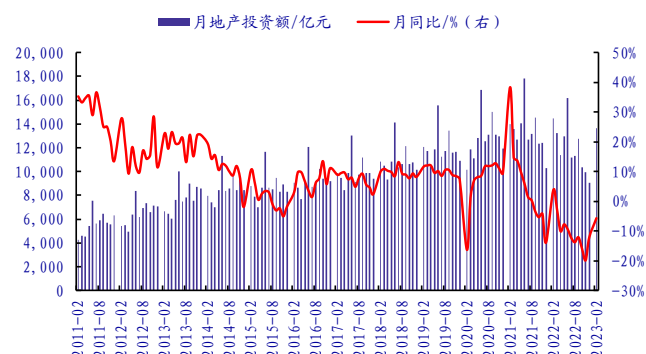
2023 年 1-2 月，全国房地产开发投资完成额 13669 亿元，同比下降 5.7%，降幅较 22 年全年收窄 4.3pct。其中，住宅投资 10273 亿元，同比下降 4.6%。在土地端尚未回暖的情况下，开发投资主要由施工和新开工作为支撑。

图 7: 地产投资累计同比



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 8: 月度地产投资及同比

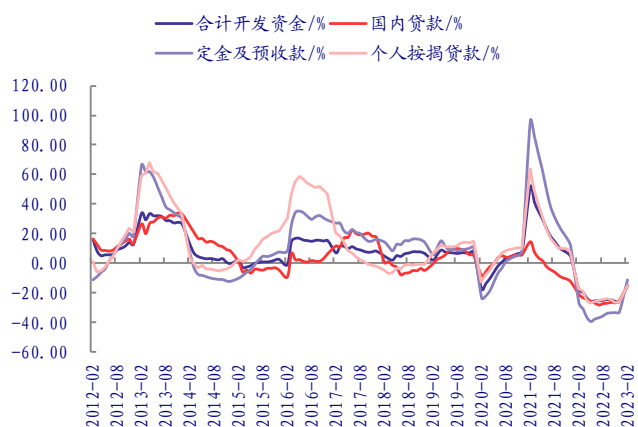


资料来源: wind, 中国银河证券研究院

三、到位资金降幅收窄，流动性或持续改善

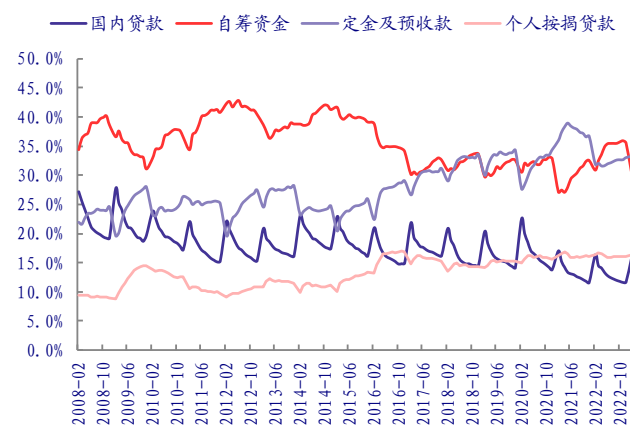
2023 年 1-2 月，房地产开发企业到位资金 21331 亿元，同比下降 15.2%，降幅较 22 年全年收窄 10.7pct。其中，国内贷款 3498 亿元，同比下降 15.0%；自筹资金 6342 亿元，同比下降 18.2%；定金及预收款 7112 亿元，同比下降 11.4%；个人按揭贷款 3495 亿元，同比下降 15.3%；利用外资 5 亿元，同比下降 34.5%。从资金来源占比的角度来看，定金及预收款和自筹资金为目前最主要的资金来源，分别占比 33.3%、39.7；国内贷款、按揭贷款分别占比 16.4%、16.4%，资金来源累计占比呈现出一定的周期性。在“保交楼”和“有效防范化解优质头部房企风险，改善资产负债状况”的政策指引下，我们认为行业的流动性继续由偏紧向适度过渡，流动性将持续宽松。

图 9: 房地产开发资金来源累计同比



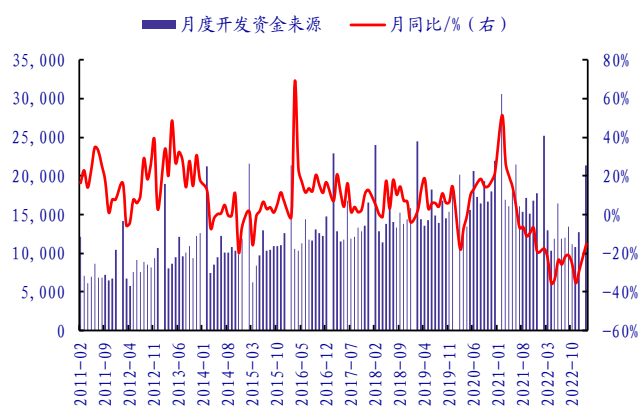
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 10: 主要开发资金来源累计占比



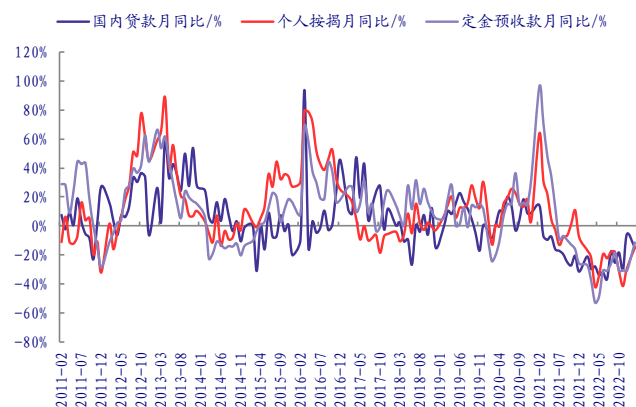
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 11：单月开发资金来源/亿元



资料来源：wind，中国银河证券研究院

图 12：国内贷款、个人按揭及定金预收款单月同比



资料来源：wind，中国银河证券研究院

四、投资建议

随着前期供给端政策的落地及房地产行业长效机制的完善，以及国内经济复苏与消费修复，目前房地产市场热度有所回升，我们认为供需两端政策共振将带来的新一轮增长机会。2023 年行业供给侧出清还未结束，格局在曲折的修复路径中不断重塑，政策并不是无差别托底，房企分化逻辑加强，未来优质的资源将不断向头部房企聚集。我们建议关注两条主线：1）强信用、厚土储、优布局的全国性布局房企和确定性强的区域性房企：保利发展（600048）、金地集团（600383）、招商蛇口（001979）、万科A（000002）、滨江集团（002244）、建发股份（600153）、华发股份（600325）；2）母公司稳定经营的优质物管公司：招商积余（001914）、万物云（2602）。

五、风险提示

基本面数据恢复不及预期、房价超预期下行等风险。

插图目录

图 1: 商品房销售面积及销售额累计表现/%.....	2
图 2: 月商品房销售面积、销售额及销面同比	2
图 3: 房屋施工面积累计同比	3
图 4: 房屋新开工面积累计同比	3
图 5: 月房屋新开工及同比	3
图 6: 房屋竣工累计面积及同比	3
图 7: 地产投资累计同比	4
图 8: 月度地产投资及同比	4
图 9: 房地产开发资金来源累计同比	4
图 10: 主要开发资金来源累计占比	4
图 11: 单月开发资金来源/亿元	5
图 12: 国内贷款、个人按揭及定金预收款单月同比	5

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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的具体推荐或观点直接或间接相关。

分析师：王秋霁，房地产行业分析师，英国杜伦大学金融学硕士，2018年5月加入中国银河证券研究院至今，主要从事房地产行业及上下游相关产业链的研究工作。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。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。

银河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。银河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。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn