

土地市场观察 整体改善核心城市回暖显著

——房地产行业研究周报



申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

每周一谈: 土地市场观察 整体改善核心城市回暖显著

- 截至3月底, 2023年土地市场仍表现为供应成交建筑面积同比增速仍为负, 但成交同比增速始终好于供给端, 成交量下行主要受供应端拖累。2023年一季度成交建面、供应建面、土地成交总价累计同比分别为-27%、-37%、-19%; 此外从边际来看, 供应建面、成交建面累计同比增速均表现出逐月提升, 随着供给总量提升, 成交量同比增速也开始回升。
- 2023年土地市场热度逐渐提升, 表现为成交楼板价同比向上, 溢价率逐月提升。2023年3月成交楼板价单月同比增速+4%, 较2月有所下滑, 但整体保持向上趋势; 1-3月土地溢价率逐月提高, 3月400城整体溢价率为7.5%, 为2021年8月至今最高值, 土地市场热度有显著提升。
- 从结构来看, 土地成交热点向核心城市汇集。截至至4月中, 2023年克而瑞监控400城中, 一二线成交总价占比提升4pct至66.5%, 建面口径占比提升1.1pct至31.4%, 保持了近年占比持续提升趋势; 具体城市来看, 2023年成交总价占比前十城市为杭州、西安、北京、南京、苏州、广州、成都、宁波、温州、合肥, 均为核心城市, 且多数城市占比较往年有显著提高; 考虑到上海等核心城市尚未完成首批土拍, 预计房企拿地聚焦核心城市现象有进一步显著可能。
- 集中供地22城多数土地市场热度升温, 且好于全国整体水平。由于进入2023年部分城市集中供地土拍规则变动, 地块出让日期分散, 我们使用年度口径作比而非批次; 从已启动集中供地的城市来看, 2023年成交楼板价多数同比上涨, 供应地块质量有所提升; 溢价率同步走高, 其中溢价率较高城市包括宁波10.9%、合肥10.9%、深圳10.1%、杭州9.8%、南京8%, 均显著高于平均水平, 溢价率提升幅度较大的城市包括杭州+5pct、合肥+4.8pct、宁波+4.6pct、深圳+3.3pct, 土地市场热点向核心一二线城市聚焦。
- 从房企端来看, 3月随着核心城市进入集中供地, 部分房企拿地规模有明显提升。1-3月拿地规模前十房企依次为华润、保利发展、绿城、越秀、伟星房产、招商、建发、龙湖、广州城投、中海; 3月单月拿地强度提升较高的房企依次为保利发展、绿城、伟星、龙湖、广州城投、中海、招商、方远、万科、华发。
- 从结构来看, 房企混合制及民企在三月拿地占比提升, 地方国企占比下降。相较1-2月, 3月民企、混合制房企拿地占比分别提升8pct、17pct, 地方国企占比下降26pct, 随着市场复苏, 民企拿地积极性有所提升。
- 由于本轮复苏聚焦一二线, 未来房企拿地策略同步聚焦核心城市, 拿地规模及未来促进销售规模取决于两点, 其一为房企的摇号结果, 其二为房企资金雄厚水平, 通过参与多个地块竞拍, 可以提升获取概率。整体来看, 头部国企央企仍具备优势, 此外地方国企聚焦核心区域, 同样有规模扩张机遇。

数据追踪 (4月3日-4月9日):

- 新房市场: 30城成交面积单周及累计同比分别为+46pct、+7pct, 一线城市+178pct, +10pct, 二线城市+35pct, +1pct, 三线城市+12pct, +20pct。
- 二手房市场: 13城二手房成交面积单周同比+123pct, 累计同比+47pct。
- 土地市场: 100城土地供应建筑面积累计同比-8pct, 成交建筑面积累计同比+18pct, 成交金额累计同比+4pct, 土地成交溢价率为6.8%。
- 城市行情环比: 北京(-39pct), 上海(-61pct), 广州(-51pct), 深圳(-55pct), 南京(-25pct), 杭州(-26pct), 武汉(-40pct)。

投资策略: 关注头部稳健国企央企华润置地、保利发展, 关注拿地向销售转化, 规模及行业占比提升的房企滨江集团、越秀地产、建发国际; 关注态度转为积极拿地强度有提升空间房企万科A、龙湖集团、金地集团; 关注中小盘国企规模扩张机会天地源、城建发展; 代建行业推荐龙头绿城管理控股。

风险提示: 销售市场复苏不及预期, 个别房企出现债务违约。

评级

增持

2023年4月15日

曹旭特

分析师

SAC 执业证书编号:
S1660519040001

翟苏宁

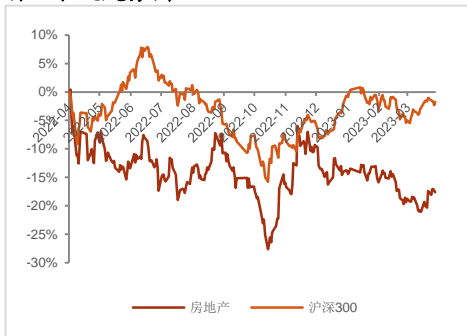
研究助理

SAC 执业证书编号:
S1660121100010

行业基本资料

股票家数	115
行业平均市盈率	15.55
市场平均市盈率	12.33

行业表现走势图



资料来源: wind 申港证券研究所

- 《房地产行业研究周报: 3月百强房企销售同比转正 民企拿地占比提升》2023-04-03
- 《房地产: REITs 新政出台 支持消费基础设施 REITs 发行》2023-03-26
- 《房地产行业研究周报: 1-2月基本面改善 销售回暖趋势延续》2023-03-19

内容目录

1. 每周一谈：土地市场观察 整体改善核心城市回暖显著	3
1.1 土地市场观察 整体改善核心城市回暖显著	3
1.2 投资策略	5
2. 本周行情回顾	5
3. 行业动态	7
4. 数据追踪	8
4.1 新房成交数据	8
4.2 二手房成交数据	9
4.3 土地成交数据	9
4.4 部分重点城市周度销售数据	10
5. 风险提示	11

图表目录

图 1： 克尔瑞 400 城土地成交建面、供应建面、成交金额单月值及累计同比	3
图 2： 克尔瑞 400 城土地成交建面、供应建面、成交金额单月值及累计同比	3
图 3： 克尔瑞 400 城土地成交建面、成交金额结构	4
图 4： 2023 年克尔瑞 400 城土地成交金额占比 TOP20	4
图 5： 部分集中供地城市成交楼板价（元/平方米）及同比	4
图 6： 部分集中供地城市成交溢价率（%）及变动	4
图 7： 1-3 月房企权益拿地金额 TOP50	4
图 8： 2 月及 3 月房企累计权益拿地结构	5
图 9： 1-2 月及 3 月房企权益拿地金额结构	5
图 10： 申万一级行业涨跌幅（%）	6
图 11： 本周涨跌幅前十位（%）	6
图 12： 本周涨跌幅后十位（%）	6
图 13： 房地产行业近三年 PE（TTM）	6
图 14： 房地产行业近三年 PB（LF）	7
图 15： 30 大中城市商品房周度成交面积及同比环比增速	8
图 16： 一二三线城市（30 城）周度成交面积同比	8
图 17： 一二三线城市（30 城）累计成交面积同比	9
图 18： 13 城二手房周度成交面积及同比环比增速	9
图 19： 13 城二手房周度成交面积累计同比增速	9
图 20： 100 大中城市土地成交及供应建筑面积累计同比	9
图 21： 100 大中城市土地成交总价累计同比及周度溢价率	9
图 22： 一线城市成交及供应土地建筑面积累计同比	10
图 23： 二三线城市成交及供应土地建筑面积累计同比	10
图 24： 一二三线城市成交土地总价累计同比	10
图 25： 一二三线城市成交土地周度溢价率	10
表 1： 部分重点城市周度销售面积（万平方米）及环比增速	10

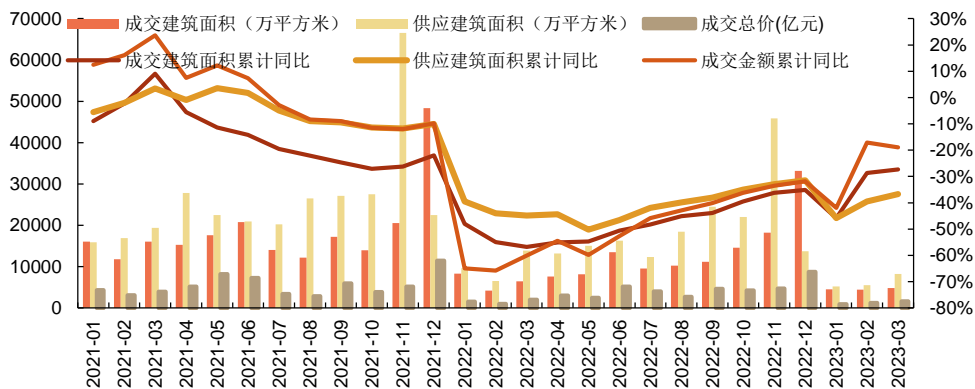
1. 每周一谈：土地市场观察 整体改善核心城市回暖显著

1.1 土地市场观察 整体改善核心城市回暖显著

春节后商品房市场进入复苏，一二线城市复苏最为显著，乐观情绪也逐步向土地端传递；进入3月后，核心城市陆续进入集中供地，从成交结果来看，核心城市土地市场热度较2022年有显著提升。本周我们重点对土地市场成交情况回顾。

截止至3月底，2023年土地市场仍表现为供应成交建筑面积同比增速仍为负，但成交同比增速始终好于供给端，成交量下行主要受供应端拖累。2023年一季度成交建面、供应建面、土地成交总价累计同比分别为-27%、-37%、-19%；此外从边际来看，供应建面、成交建面累计同比增速均表现出逐月提升，随着供给总量提升，成交量同比增速也开始回升。

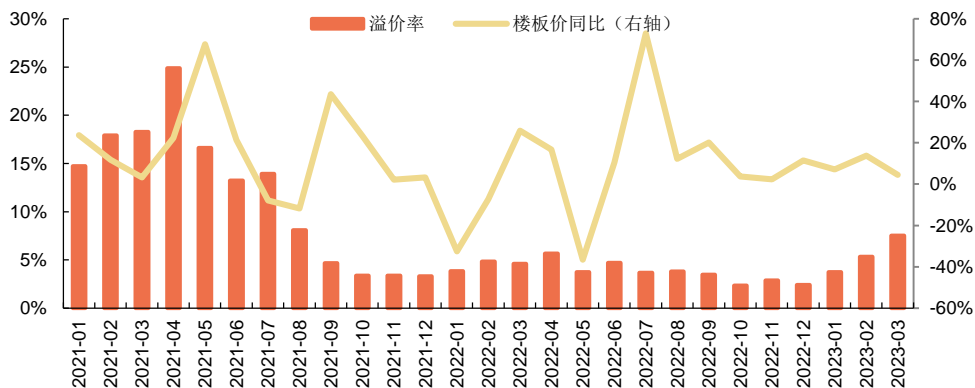
图1：克尔瑞400城土地成交建面、供应建面、成交金额单月值及累计同比



资料来源：克尔瑞，申港证券研究所

2023年土地市场热度逐渐提升，表现为成交楼板价同比向上，溢价率逐月提升。2023年3月成交楼板价单月同比增速+4%，较2月有所下滑，但整体保持向上趋势；1-3月土地溢价率逐月提高，3月400城整体溢价率为7.5%，为2021年8月至今最高值，土地市场热度有显著提升。

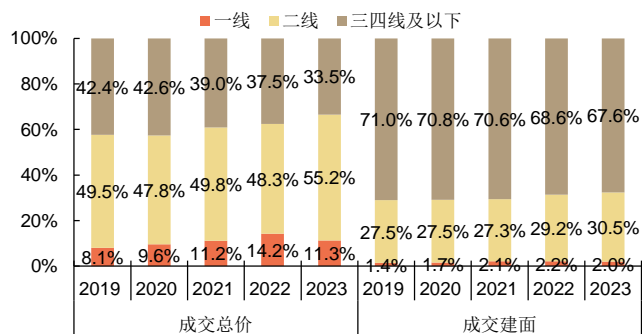
图2：克尔瑞400城土地成交建面、供应建面、成交金额单月值及累计同比



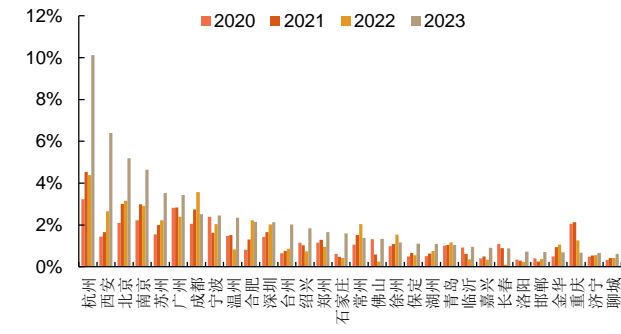
资料来源：克尔瑞，申港证券研究所

从结构来看，土地成交热点向核心城市汇集。截止至4月中，2023年克尔瑞监控400城中，一二线成交总价占比提升4pct至66.5%，建面口径占比提升1.1pct至

31.4%，保持了近年占比持续提升趋势；具体城市来看，2023 年成交总价占比前十城市为杭州、西安、北京、南京、苏州、广州、成都、宁波、温州、合肥，均为核心城市，且多数城市占比较往年有显著提高；考虑到上海等核心城市尚未完成首批土拍，预计房企拿地聚焦核心城市现象有进一步显著可能。

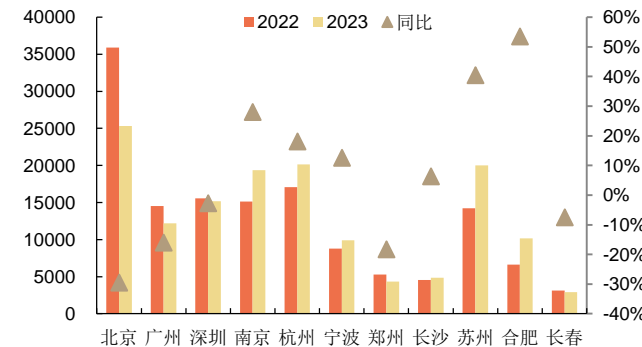
图3：克尔瑞 400 城土地成交建面、成交金额结构


资料来源：克而瑞，申港证券研究所

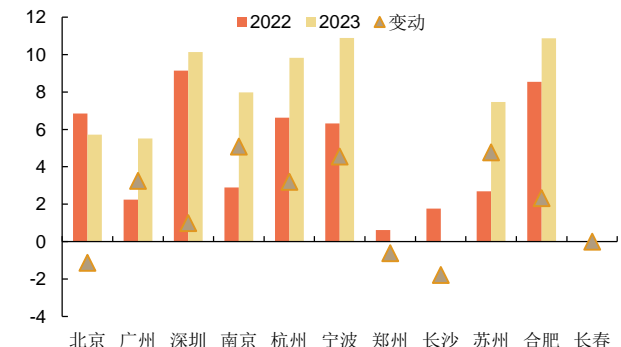
图4：2023 年克尔瑞 400 城土地成交金额占比 TOP20


资料来源：克而瑞，申港证券研究所

集中供地 22 城多数土地市场热度升温，且好于全国整体水平。由于进入 2023 年部分城市集中供地土拍规则变动，地块出让日期分散，我们使用年度口径作比而非批次；从已启动集中供地的城市来看，2023 年成交楼板价多数同比上涨，供应地块质量有所提升；溢价率同步走高，其中溢价率较高城市包括宁波 10.9%、合肥 10.9%、深圳 10.1%、杭州 9.8%、南京 8%，均显著高于平均水平，溢价率提升幅度较大的城市包括杭州+5pct、合肥+4.8pct、宁波+4.6pct、深圳+3.3pct，土地市场热点向核心一二线城市聚焦。

图5：部分集中供地城市成交楼板价（元/平方米）及同比


资料来源：克而瑞，申港证券研究所

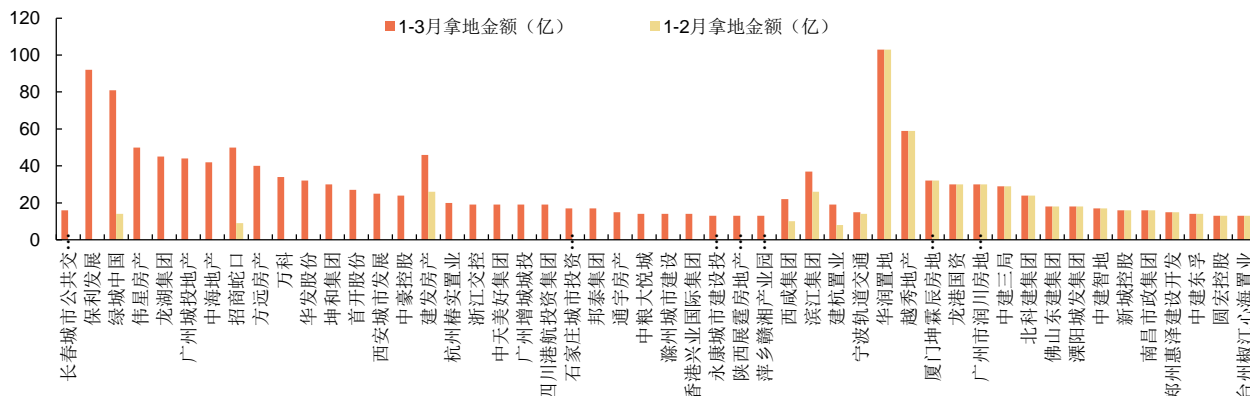
图6：部分集中供地城市成交溢价率（%）及变动


资料来源：克而瑞，申港证券研究所

从房企端来看，3 月随着核心城市进入集中供地，部分房企拿地规模有明显提升。1-3 月拿地规模前十房企依次为华润、保利发展、绿城、越秀、伟星房产、招商、建发、龙湖、广州城投、中海；3 月单月拿地强度提升较高的房企依次为保利发展、绿城、伟星、龙湖、广州城投、中海、招商、方远、万科、华发。

图7：1-3 月房企权益拿地金额 TOP50

敬请参阅最后一页免责声明

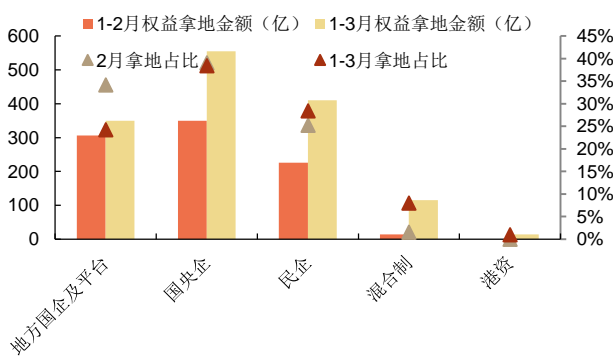


资料来源: 克而瑞, 申港证券研究所

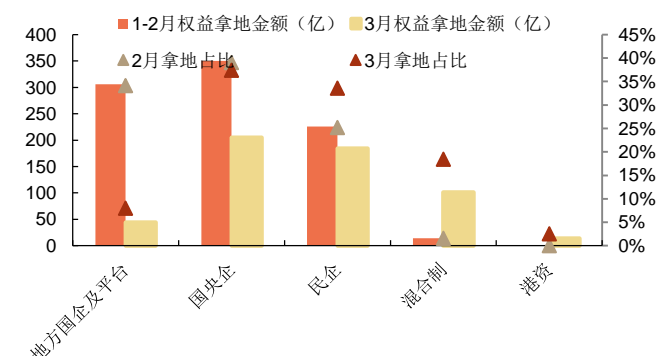
从结构来看, 房企混合制及民企在三月拿地占比提升, 地方国央企占比下降。相较 1-2 月, 3 月民企、混合制房企拿地占比分别提升 8pct、17pct, 地方国央企占比下降 26pct, 随着市场复苏, 民企拿地积极性有所提升。

图8: 2月及3月房企累计权益拿地结构

图9: 1-2月及3月房企权益拿地金额结构



资料来源: 克而瑞, 申港证券研究所



资料来源: 克而瑞, 申港证券研究所

由于本轮复苏聚焦一二线, 未来房企拿地策略同步聚焦核心城市, 拿地规模及未来促进销售规模取决于两点, 其一为房企的摇号结果, 其二为房企资金雄厚水平, 通过参与多个地块竞拍, 可以提升获取概率。整体来看, 头部国央企仍具备优势, 此外地方国央企聚焦核心区域, 同样有规模扩张机遇。

1.2 投资策略

关注头部稳健国央企华润置地、保利发展, 关注拿地向销售转化, 规模及行业占比提升的房企滨江集团、越秀地产、建发国际; 关注态度转为积极拿地强度有提升空间房企万科A、龙湖集团、金地集团; 关注中小盘国企规模扩张机会天地源、城建发展; 代建行业推荐龙头绿城管理控股。

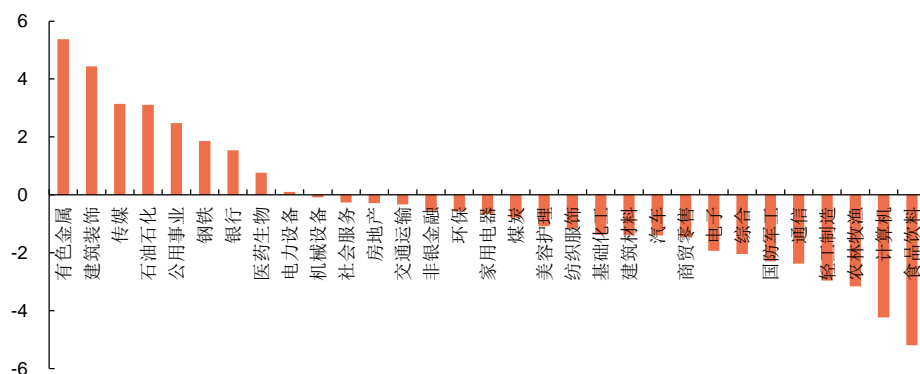
2. 本周行情回顾

4月10日-4月14日, 沪深300指数涨跌幅-0.76%, 在申万一级行业中, 有色金

属(+5.38%)、建筑装饰(+4.44%)、传媒(+3.14%)等板块涨跌幅靠前，食品饮料(-5.2%)、计算机(-4.24%)、农林牧渔(-3.16%)等板块排名靠后。

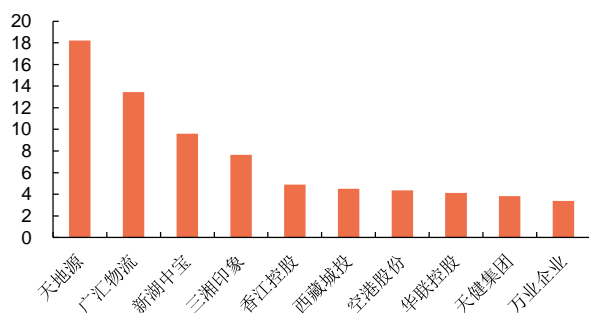
4月10日-4月14日，申万房地产板块涨跌幅-0.29%，在申万一级行业中排名第12/31，领先沪深300指数0.47个百分点。具体个股方面，涨跌幅前三位个股为天地源(+18.2%)、广汇物流(+13.4%)、新湖中宝(+9.6%)，涨跌幅后三位个股为财信发展(-13.8%)、蓝光发展(-9.7%)、数源科技(-6.3%)。

图10：申万一级行业涨跌幅(%)



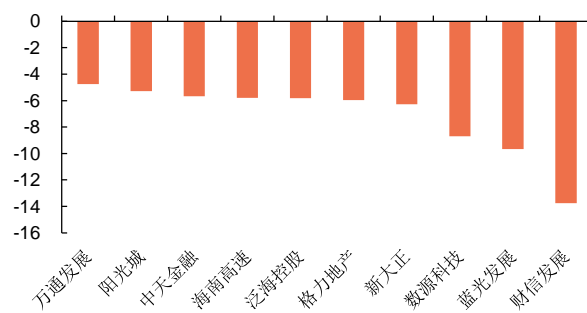
资料来源：wind，申港证券研究所

图11：本周涨跌幅前十位(%)



资料来源：wind，申港证券研究所

图12：本周涨跌幅后十位(%)



资料来源：wind，申港证券研究所

4月14日，申万房地产行业PE(TTM)为15.55倍，较前一周减少0.06，近三年均值为9.87倍；PB(LF)为0.86倍，较前一周减少0.01，近三年均值为1.02倍。

图13：房地产行业近三年PE(TTM)



资料来源: wind, 申港证券研究所

图14: 房地产行业近三年 PB (LF)



资料来源: wind, 申港证券研究所

3. 行业动态

3月70城商品住宅销售价格继续回温

4月15日, 3月70大中城市商品住宅销售价格数据公布, 价格上涨城市数量增加, 各线城市商品住宅售价环比上涨。

具体来看, 70大中城市中, 分别有64个、57个城市实现新建商品住宅和二手住宅销售价格环比上涨, 分别较上月增加9个和17个; 18个、8个城市实现新建商品住宅和二手住宅销售价格同比上涨, 比上月分别增加4个和1个:

- ◆ 一线城市新建商品住宅销售价格环比上涨0.3%, 涨幅比上月扩大0.1个百分点, 二手住宅销售价格环比上涨0.5%, 涨幅比上月回落0.2个百分点; 一线城市新建商品住宅销售价格同比上涨1.7%, 涨幅与上月相同; 二手住宅销售价格同比上涨1.1%, 涨幅比上月扩大0.1个百分点。
- ◆ 二线城市新建商品住宅和二手住宅销售价格环比分别上涨0.6%和0.3%, 涨幅比上月均扩大0.2个百分点。二线城市新建商品住宅和二手住宅销售价格同比分别下降0.2%和2.4%, 降幅比上月均收窄0.5个百分点。

- ◆ 三线城市新建商品住宅销售价格环比上涨 0.3%，涨幅与上月相同；二手住宅销售价格环比由上月持平转为上涨 0.2%。三线城市新建商品住宅和二手住宅销售价格同比分别下降 2.7%和 3.9%，降幅比上月分别收窄 0.6 和 0.5 个百分点。

央行召开第一季度例会 要求有效防范化解优质头部房企风险

4 月 14 日，央行官网发文，公告一季度例会内容。其中关于地产行业要求有效防范化解优质头部房企风险，改善资产负债状况，扎实做好保交楼、保民生、保稳定各项工作，因城施策支持刚性和改善性住房需求，加快完善住房租赁金融政策体系，推动房地产业向新发展模式平稳过渡。引导平台企业金融业务规范健康发展，提升平台企业金融活动常态化监管水平。推进金融高水平双向开放，提高开放条件下经济金融管理能力和防控风险能力。

杭州放宽落户标准 钱塘区限购政策调整

4 月 13 日，杭州市政府网站发布《杭州市人民政府办公厅关于进一步深化户籍制度改革的实施意见》，放宽杭州落户标准，并将于 5 月 8 日起施行，部分内容包括：

- ◆ 优化普通高校毕业学生落户政策：对已在市区落实就业单位的 35 周岁以下（以下不含本数，下同）的普通高校大专学历毕业生，可在市区办理落户；45 周岁以下普通高校硕士研究生可按“先落户后就业”的原则，在市区办理落户；
- ◆ 放宽技能人才落户条件：45 周岁以下具有技师及以上职业资格（或职业技能等级二级及以上证书）、35 周岁以下具有高级工职业资格（或职业技能等级三级证书），在市区工作且已由工作单位正常缴纳 6 个月及以上社会保险（不含补缴），并在市区有合法稳定住所的技能人才，可在市区办理落户。技能人才落户时可随迁配偶、未成年子女，不受婚龄条件限制。
- ◆ 放宽投靠落户条件：长三角区域户籍居民在杭州市区办理夫妻投靠和老年投靠落户时，取消申领《浙江省居住证》（以下简称居住证）的条件限制，实行户籍准入年限累计互认。男性满 60 周岁、女性满 55 周岁投靠在杭子女，本人或子女在杭州市区城镇有合法固定住所的，不受“外地身边无子女”的条件限制，可在市区办理落户。

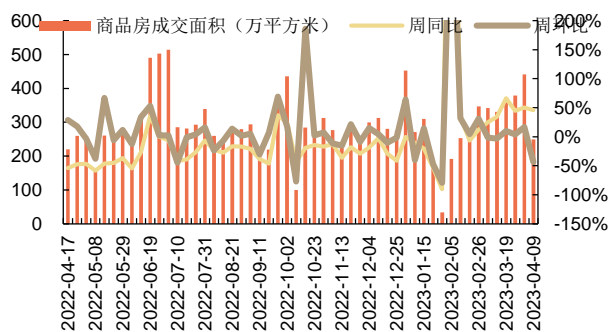
此外，4 月 13 日，据财联社报道，杭州钱塘区限购政策优化，外地户籍居民只需 1 个月社保即可购买钱塘区首套新房或二手房，并提供 1 年以内社保缴纳证明，外地户籍居民购买二套房仍然有落户 5 年的限制，该项政策并未做出调整。

4. 数据追踪

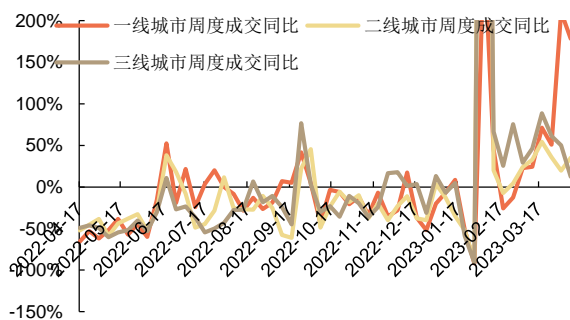
4.1 新房成交数据

图15：30大中城市商品房周度成交面积及同比环比增速

图16：一二三线城市（30城）周度成交面积同比

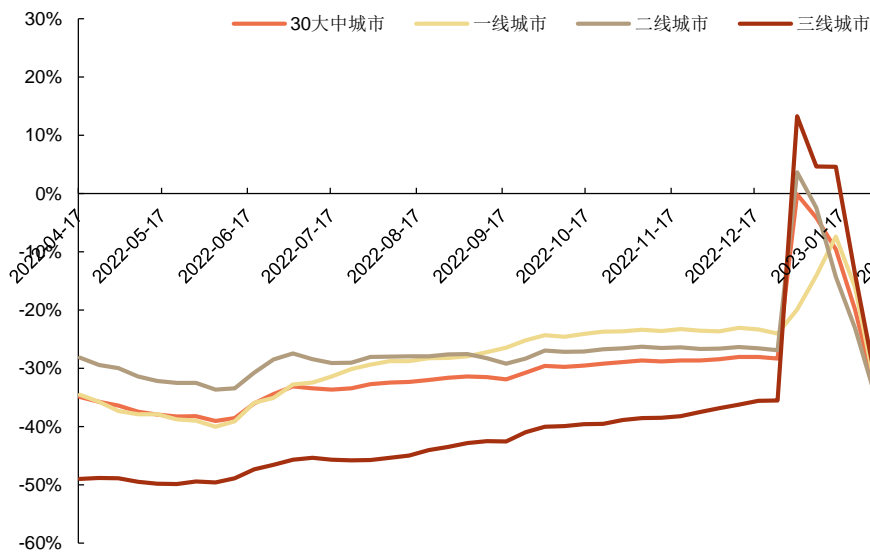


资料来源: wind, 申港证券研究所



资料来源: wind, 申港证券研究所

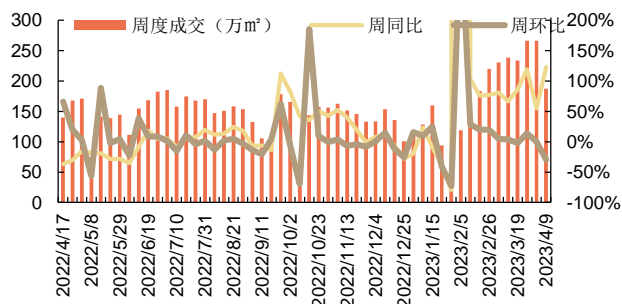
图17: 一二三线城市（30城）累计成交面积同比



资料来源: wind, 申港证券研究所

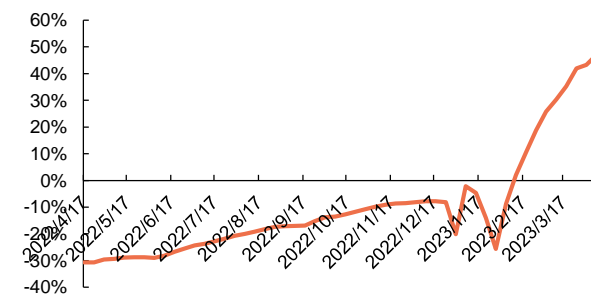
4.2 二手房成交数据

图18: 13城二手房周度成交面积及同比环比增速



资料来源: wind, 申港证券研究所

图19: 13城二手房周度成交面积累计同比增速

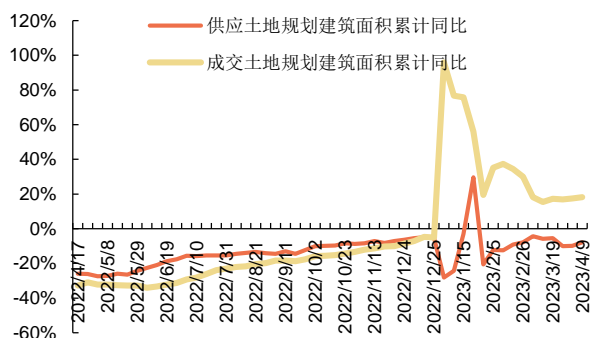


资料来源: wind, 申港证券研究所

4.3 土地成交数据

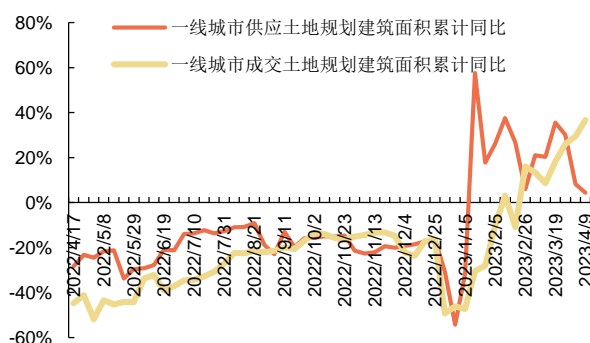
图20: 100大中城市土地成交及供应建筑面积累计同比

图21: 100大中城市土地成交总价累计同比及周度溢价率



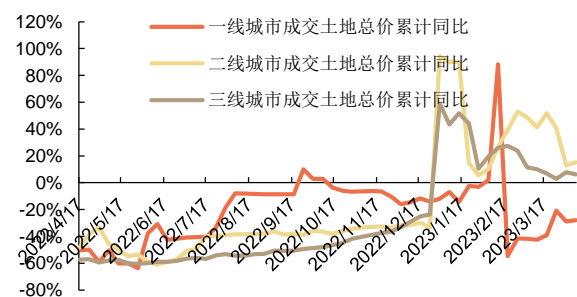
资料来源: wind, 申港证券研究所

图22: 一线城市成交及供应土地建筑面积累计同比

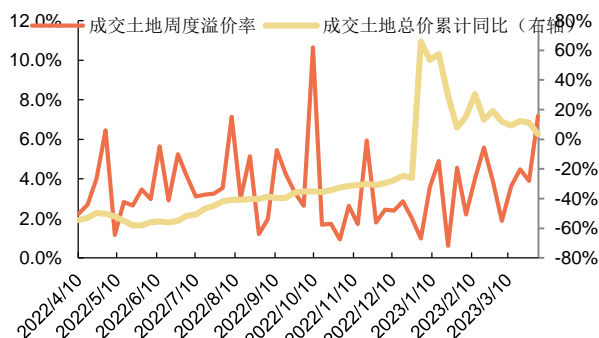


资料来源: wind, 申港证券研究所

图24: 一二三线城市成交土地总价累计同比

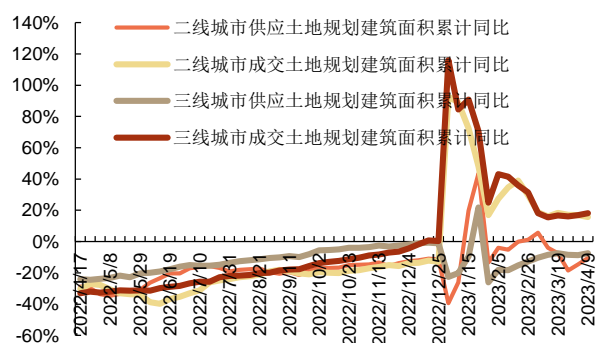


资料来源: wind, 申港证券研究所



资料来源: wind, 申港证券研究所

图23: 二三线城市成交及供应土地建筑面积累计同比



资料来源: wind, 申港证券研究所

图25: 一二三线城市成交土地周度溢价率

4.4 部分重点城市周度销售数据

表1: 部分重点城市周度销售面积（万平方米）及环比增速

城市	北京	上海	广州	深圳	杭州	南京	武汉	成都	青岛	苏州
销售面积	03/13-03/19	29.9	43.4	26.3	27.7	23.3	20.8	43.1	39.1	36.3
	03/20-03/26	44.1	37.1	45.8	16.4	25.3	21.8	43.3	47.2	45.6
	03/27-04/02	41.6	76.4	34.6	13.8	29.5	20.9	45.1	45.5	67.5
	04/03-04/09	25.5	30.0	17.0	6.2	21.7	15.7	27.1	43.8	21.6
环比	03/13-03/19	67%	30%	24%	156%	23%	-9%	-7%	-7%	23%
	03/20-03/26	47%	-15%	75%	-41%	9%	5%	0%	21%	25%
	03/27-04/02	-6%	106%	-25%	-16%	16%	-4%	4%	-4%	48%
	04/03-04/09	-39%	-61%	-51%	-55%	-26%	-25%	-40%	-4%	-68%

资料来源: wind, 申港证券研究所

5. 风险提示

销售市场复苏不及预期，个别房企出现债务违约。

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独立研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，不受任何第三方的影响和授意。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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。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

申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性和完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

申港证券研究所已力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者不应单纯依靠本报告而取代自身独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载资料、意见及推测仅反映申港证券研究所于发布本报告当日的判断，本报告所指证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会产生波动，在不同时期，申港证券研究所可能会对相关的分析意见及推测做出更改。本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。

本报告仅面向申港证券客户中的专业投资者，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。本报告版权归本公司所有，未经事先许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如转载或引用，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、发布、转载和引用者承担。

行业评级体系

申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上