

土地市场成交总量尚未转正 城市间分化延续

——房地产行业研究周报



申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

每周一谈：土地市场成交总量尚未转正 城市间分化延续

截止至 5 月末，全国土地成交、供给总量仍为累计同比负增速。供应规划建筑面积累计同比增速-11.3%，成交规划建筑面积累计同比-2.3%，成交土地总价累计同比-10.4%；成交端表现好于供给端，土地市场供给与成交热度均不高。

土地成交价格仍处于低位，但土地市场情绪有所回升。截止至 5 月末，全国土地成交楼面价累计同比增速-8.3%，同比增速曾在 3 月初一度接近正负零后，再度回落；土地单周流拍率较 2022 年有显著下降，同时单周溢价率也整体保持在 3% 以上，对于挂牌出让的土地，市场情绪相对去年同期更为积极。

使用百城数据观察一二三线城市差异，不同能级间城市分化显著。从总量来看，一二三线城市成交面积累计同比分别为 30%，3%，2%，成交总价累计同比分别为 10%，-19%，-12%；一方面我们可以观察到面积口径，百城指标对全国存在一定领先，一线城市成交建面及总价表现也显著好于二三线城市。

一二三线城市成交楼面价表现相近，累计同比增速分别为-16%、-21%、-14%，均较去年同期有所降低；从溢价率看，一线、二线、三线城市整体溢价水平逐级降低，其中一线溢价率高位可达 8% 以上，二线城市高位在 6% 上下，三线城市多数单周溢价率处在 4% 以下。

从具体城市端来看，城市间分化差异显著。截止至 5 月末，36 座中心城市中，15 座城市土地成交总价实现同比增长，21 座城市同比减少；其中沈阳、长春、西安、太原、呼和浩特涨幅前五，11 座城市同比增长 100% 以上，兰州、西宁、福州、南宁、南昌跌幅前五，10 座城市同比增速低于-60%。

从各城市溢价率来看，华东、华南及中部核心城市市场热度最高。溢价率达 8% 以上城市共 8 座，溢价率前十城市分别为南宁、合肥、厦门、杭州、成都、宁波、深圳、南京、广州、福州。

在销售市场城市间分化背景下，房企拿地同样聚焦于核心城市，表现为核心城市及优质土地持续获房企积极追逐，而能级低城市或外围土地则关注度较低。未来我们建议关注在核心城市持续取地的房企，由于近期挂牌土地普遍质量较高，且预留了相对高盈利空间，将对相关房企业绩起到支撑作用。

数据追踪（5 月 15 日-5 月 21 日）：

- 新房市场：30 城成交面积单周及累计同比分别为 29pct、12pct，一线城市 125pct，27pct，二线城市 10pct，5pct，三线城市 25pct，17pct。
- 二手房市场：13 城二手房成交面积单周同比 52ct，累计同比 48pct。
- 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 12pct，成交金额累计同比-3pct，土地成交溢价率为 3.4%。
- 城市行情环比：北京（38pct），上海（19pct），广州（-16pct），深圳（-20pct），南京（9pct），杭州（11pct），武汉（-7pct）。

投资策略：关注头部稳健国企华润置地、保利发展，关注拿地销售转化，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、保利置业；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 05 月 28 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	13.92
市场平均市盈率	11.76

行业表现走势图



资料来源：wind 申港证券研究所

- 1、《房地产行业研究周报：4 月销售环比走弱 复苏呈现分化》2023-05-22
- 2、《房地产行业深度研究：拾珠 寻找下一个优等生》2023-05-15
- 3、《房地产行业研究周报：销售整体维持弱复苏 五一后环比有提升》2023-05-15

内容目录

1. 每周一谈：土地市场成交尚未转正 城市间分化延续	3
1.1 土地市场成交总量尚未转正 城市间分化延续	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	10

图表目录

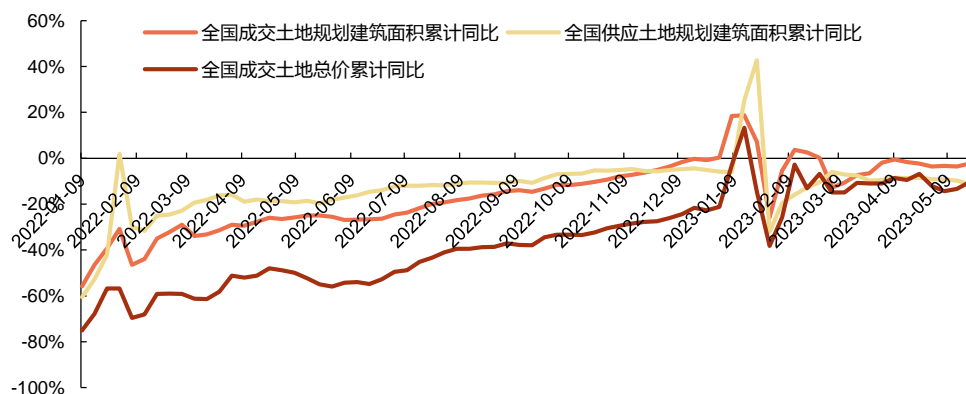
图 1： 全国土地供给建筑面积、成交建筑面积、成交总价累计同比	3
图 2： 全国土地累计成交楼面价及累计同比	3
图 3： 全国土地当周成交溢价率及当周流拍率（%）	3
图 4： 100 城土地成交建筑面积累计同比-分能级	4
图 5： 100 城土地成交总价累计同比-分能级	4
图 6： 100 城土地成交楼面价累计同比-分能级	4
图 7： 100 城土地当周成交溢价率（%）-分能级	4
图 8： 核心城市 5 月土地成交总价累计同比（1）	4
图 9： 核心城市 5 月土地成交总价累计同比（2）	4
图 10： 核心城市 5 月土地成交累计溢价率	5
图 11： 申万一级行业涨跌幅（%）	6
图 12： 本周涨跌幅前十位（%）	6
图 13： 本周涨跌幅后十位（%）	6
图 14： 房地产行业近三年 PE（TTM）	6
图 15： 房地产行业近三年 PB（LF）	7
图 16： 30 大中城市商品房周度成交面积及同比环比增速	8
图 17： 一二三线城市（30 城）周度成交面积同比	8
图 18： 一二三线城市（30 城）累计成交面积同比	8
图 19： 13 城二手房周度成交面积及同比环比增速	9
图 20： 13 城二手房周度成交面积累计同比增速	9
图 21： 100 大中城市土地成交及供应建筑面积累计同比	9
图 22： 100 大中城市土地成交总价累计同比及周度溢价率	9
图 23： 一线城市成交及供应土地建筑面积累计同比	9
图 24： 二三线城市成交及供应土地建筑面积累计同比	9
图 25： 一二三线城市成交土地总价累计同比	10
图 26： 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：土地市场成交尚未转正 城市间分化延续

1.1 土地市场成交总量尚未转正 城市间分化延续

截止至 5 月末，全国土地成交、供给总量仍为累计同比负增速。供应规划建筑面积累计同比增速-11.3%，成交规划建筑面积累计同比-2.3%，成交土地总价累计同比-10.4%；成交端表现好于供给端，土地市场供给与成交热度均不高。

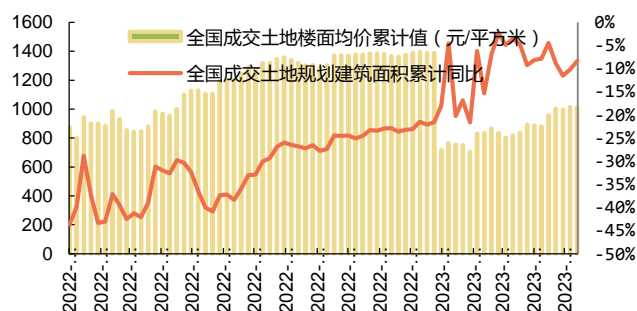
图1：全国土地供给建筑面积、成交建筑面积、成交总价累计同比



资料来源：wind，申港证券研究所

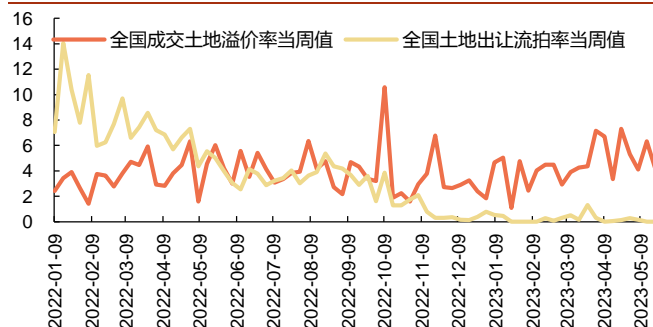
土地成交价格仍处于低位，但土地市场情绪有所回升。截止至 5 月末，全国土地成交楼面价累计同比增速-8.3%，同比增速曾在 3 月初一度接近正负零后，再度回落；进入 2023 年后，土地单周流拍率较 2022 年有显著下降，同时单周溢价率也整体保持在 3% 以上，对于挂牌出让的土地，市场情绪仍相对去年同期更为积极。

图2：全国土地累计成交楼面价及累计同比



资料来源：wind，申港证券研究所

图3：全国土地当周成交溢价率及当周流拍率（%）



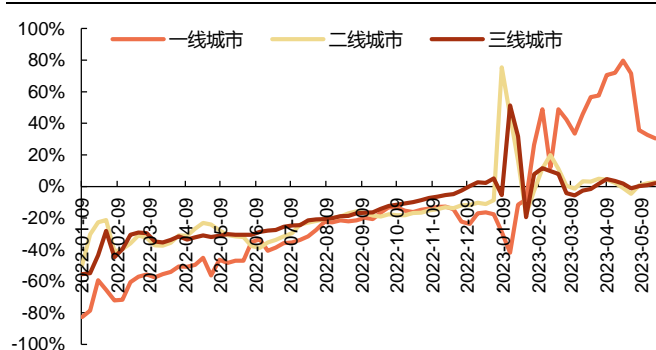
资料来源：wind，申港证券研究所

使用百城数据观察一二三线城市差异，不同能级间城市分化显著。从总量来看，一二三线城市成交面积累计同比分别为 30%，3%，2%，成交总价累计同比分别为 10%，-19%，-12%；一方面我们可以观察到面积口径，百城指标对全国存在一定领先，另一方面一线城市成交建面和成交总价表现也显著好于二三线城市。

一二三线城市成交楼面价表现相近，累计同比增速分别为-16%、-21%、-14%，均较去年同期有所降低；从溢价率看，一线、二线、三线城市整体溢价水平逐级

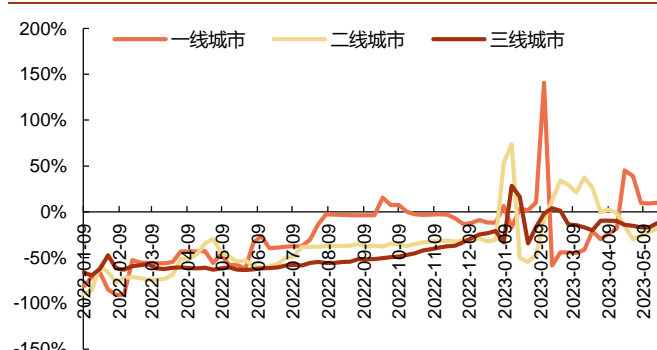
降低，其中一线溢价率高位可达 8% 以上，二线城市高位在 6% 上下，三线城市多数单周溢价率处在 4% 以下。

图4：100 城土地成交建筑面积累计同比-分能级



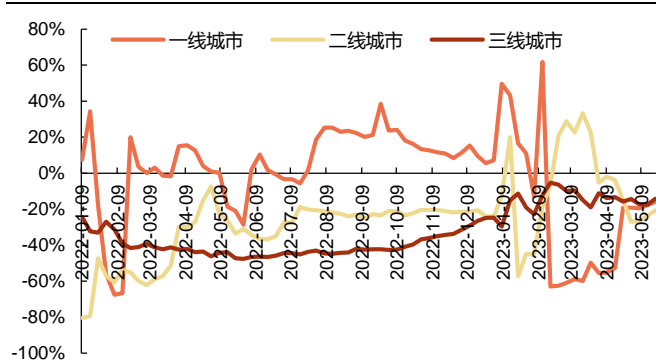
资料来源：wind，申港证券研究所

图5：100 城土地成交总价累计同比-分能级



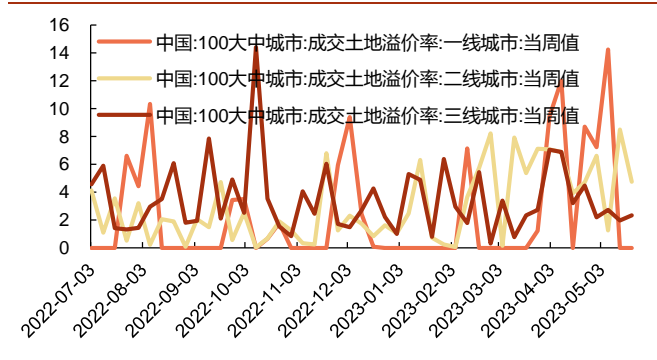
资料来源：wind，申港证券研究所

图6：100 城土地成交楼面价累计同比-分能级



资料来源：wind，申港证券研究所

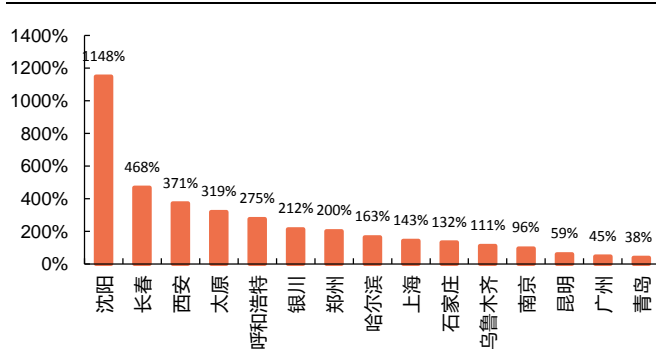
图7：100 城土地当周成交溢价率（%）-分能级



资料来源：wind，申港证券研究所

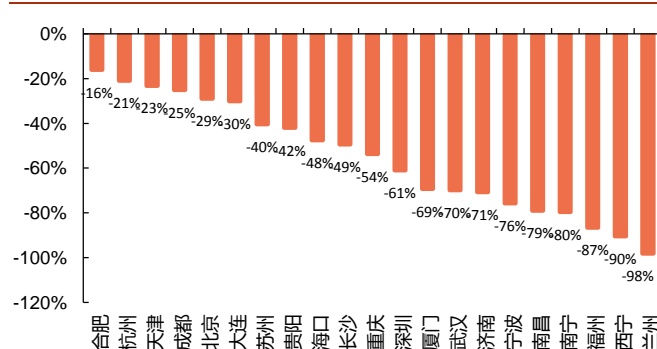
从具体城市端来看，城市间分化差异显著。截止至5月末，36 座城市中，15 座城市土地成交总价实现同比增长，21 座城市同比减少；其中沈阳、长春、西安、太原、呼和浩特涨幅前五，11 座城市同比增长 100% 以上，兰州、西宁、福州、南宁、南昌跌幅前五，10 座城市同比增速低于-60%。

图8：核心城市 5 月土地成交总价累计同比（1）



资料来源：wind，申港证券研究所

图9：核心城市 5 月土地成交总价累计同比（2）

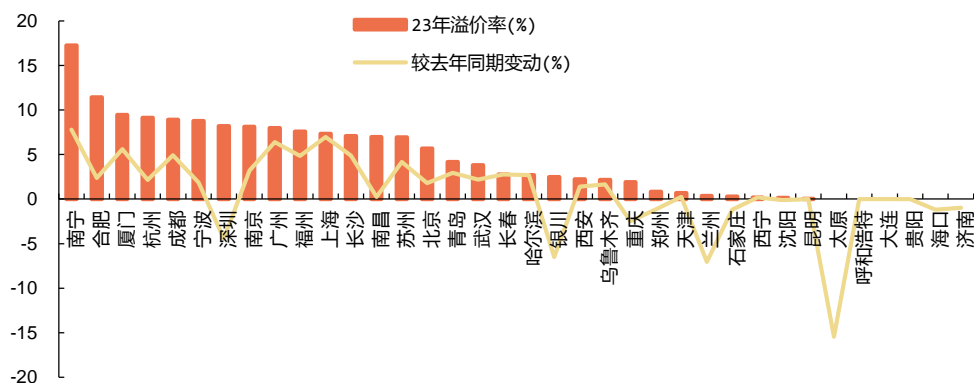


资料来源：wind，申港证券研究所

从各城市溢价率来看，华东、华南及中部核心城市市场热度最高。溢价率达 8% 以上城市共 8 座，溢价率前十城市分别为南宁、合肥、厦门、杭州、成都、宁波、深

圳、南京、广州、福州。

图10：核心城市5月土地成交累计溢价率



资料来源：CRIC，申港证券研究所

在销售市场城市间分化背景下，房企拿地同样聚焦于核心城市，表现为核心城市及优质土地持续获房企积极追逐，而能级低城市或外围土地则关注度较低。未来我们建议关注在核心城市持续取地的房企，由于近期挂牌土地普遍质量较高，且预留了相对高盈利空间，将对相关房企业绩起到支撑作用。

1.2 投资策略

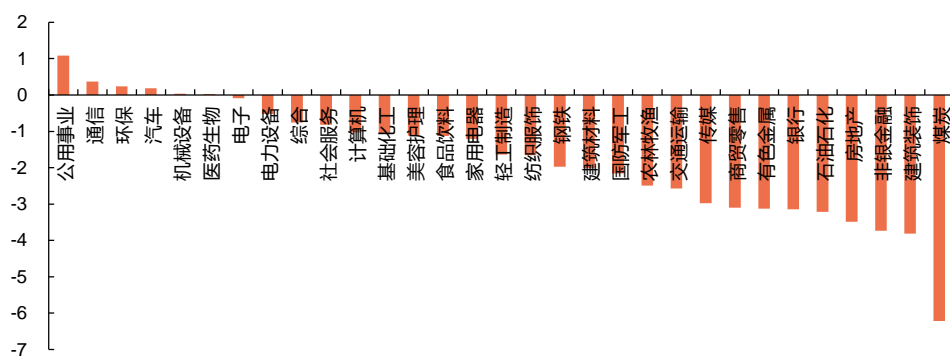
关注头部稳健国央企华润置地、保利发展，关注拿地向销售转化，规模及行业占位提升的房企滨江集团、越秀地产、建发国际；关注态度转为积极拿地强度有提升空间房企万科A、龙湖集团、金地集团；关注中小盘国企规模扩张机会天地源、城建发展、保利置业；代建行业推荐龙头绿城管理控股。

2. 本周行情回顾

5月22日-5月26日，沪深300指数涨跌幅-2.37%，在申万一级行业中，公共事业（1.08%）、通信（0.37%）、环保（0.24%）等板块涨跌幅靠前，煤炭（-6.22%）、建筑装饰（-3.82%）、非银金融（-3.73%）等板块排名靠后。

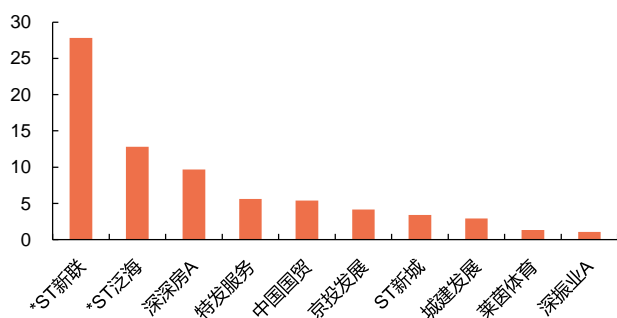
5月22日-5月26日，申万房地产板块涨跌幅-3.48%，在申万一级行业中排名28/31，落后沪深300指数1.11个百分点。具体个股方面，涨跌幅前三位个股为*ST新联（27.8%）、*ST泛海（12.8%）、深深房A（9.7%），涨跌幅后三位个股为荣盛发展（-25.9%）、金科股份（-23.4%）、ST泰禾（-22.5%）。

图11：申万一级行业涨跌幅（%）



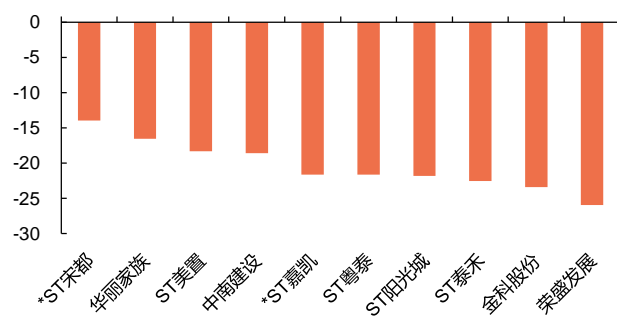
资料来源：wind，申港证券研究所

图12：本周涨跌幅前十位（%）



资料来源：wind，申港证券研究所

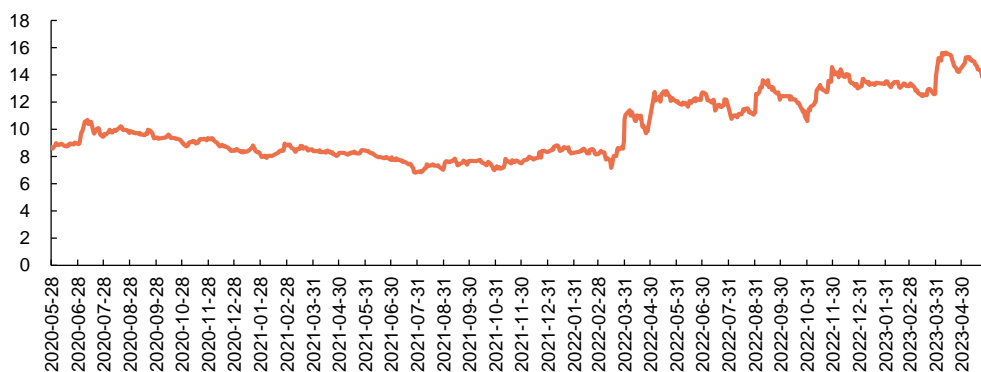
图13：本周涨跌幅后十位（%）



资料来源：wind，申港证券研究所

5月26日，申万房地产行业PE（TTM）为13.92倍，较前一周减少0.5，近三年均值为10.1倍；PB（LF）为0.79倍，较前一周减少0.03，近三年均值为1倍。

图14：房地产行业近三年PE（TTM）



资料来源：wind，申港证券研究所

图15：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

万达商管回应 4 大传闻均为不实

5 年 26 日，万达商管发布公告回应市场上四大传闻，均为不实。

传闻一：因上市日期延迟，触发 13 亿美元离岸贷款提前偿还：目前万达集团境外共计三笔美元银团贷款，存量合计 13 亿美元，借款主体并非发行人。根据约定，如珠海万达未能在 2023 年 5 月 8 日前完成上市，如超过 66.67% 份额的参贷行要求还款，则万达集团需归还贷款。经万达集团与参贷行沟通后，截止本公告发布日，无一家银行提出需万达集团提前还款，该条款暂无触发风险。

传闻二：大连万达存在商户销售业绩、客流、空铺、短租等多项业绩造假：发行人对外披露的财务数据均由知名审计机构审计、业务数据由珠海商管上市联席保荐人等机构尽调确认，业绩不存在造假情况。

传闻三：大连万达也将因亏空 400 亿元而被华润集团收购：华润集团旗下华润置地已官方回应否认收购万达地产集团，并称该信息为谣言，相关传闻不实。

传闻四：万达正考虑评估出售上海、江苏、浙江等地的 20 家购物中心：公司没有直接出售 20 家江浙沪已开业商业广场的计划，上文提及的网络传闻不属实。

杭州、合肥、无锡完成集中供地 土地市场冷热不一

5 月 23 日，杭州完成第四批次集中供地，共 9 宗宅地，其中 6 宗地块触及溢价率上限（12%）并进入摇号阶段，2 宗地块溢价成交，1 宗地块底价成交，成交总价 138 亿元，平均溢价率 9.43%。

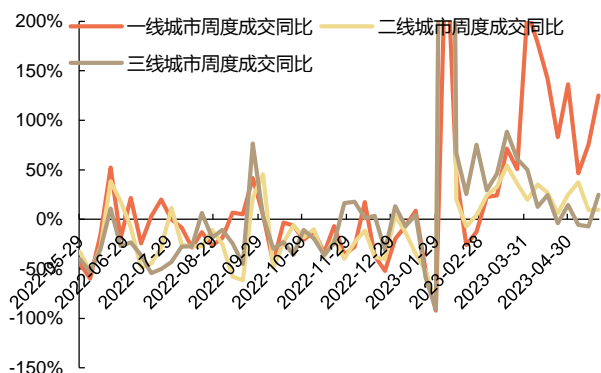
5月25日，合肥完成第三批次集中供地，本次共4宗宅地，3宗地块触及溢价率上限（14%以上）并进入竞品质阶段，1宗地块溢价率达4.95%，最终成交总价约55.6亿，平均溢价率14.17%。

5月23日，无锡完成第二批次集中供地，共5宗涉宅用地，最终均以底价成交，成交总价32.57亿元。

4. 数据追踪

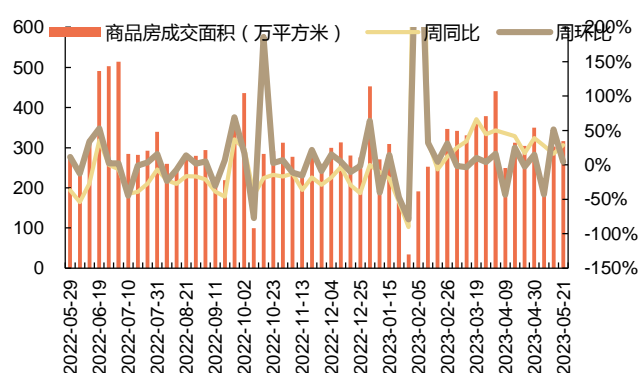
4.1 新房成交数据

图16：30大中城市商品房周度成交面积及同比环比增速



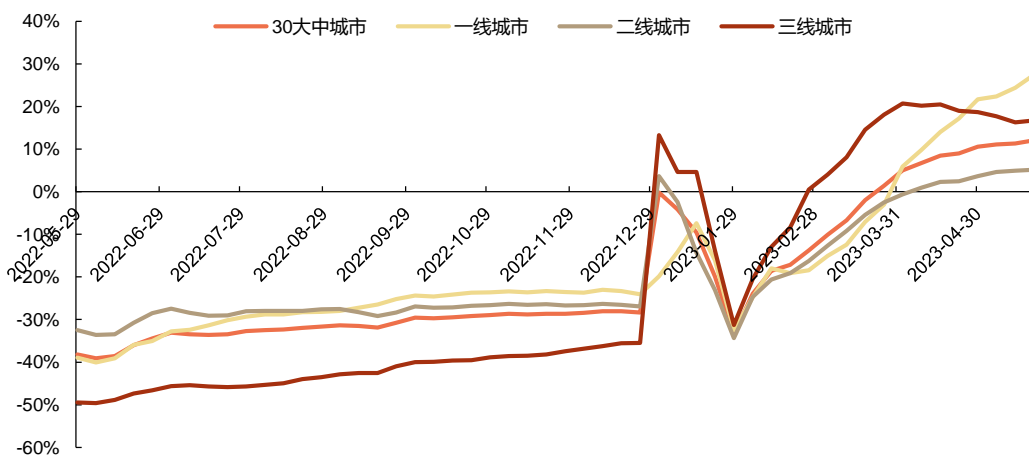
资料来源：wind，申港证券研究所

图17：一二三线城市（30城）周度成交面积同比



资料来源：wind，申港证券研究所

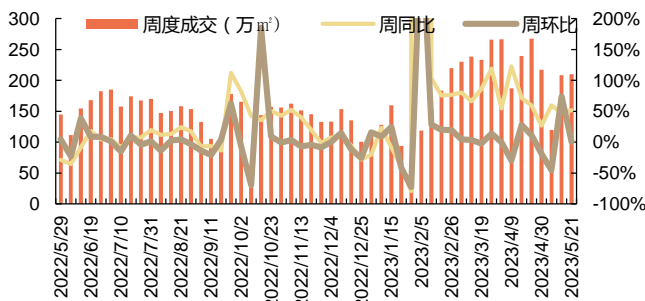
图18：一二三线城市（30城）累计成交面积同比



资料来源：wind，申港证券研究所

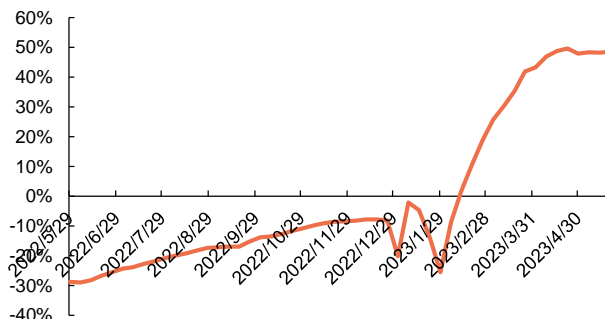
4.2 二手房成交数据

图19：13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

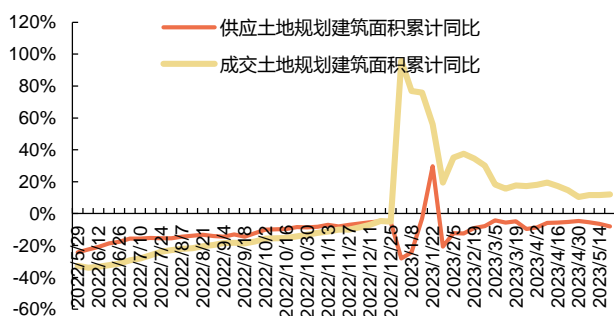
图20：13城二手房周度成交面积累计同比增速



资料来源：wind，申港证券研究所

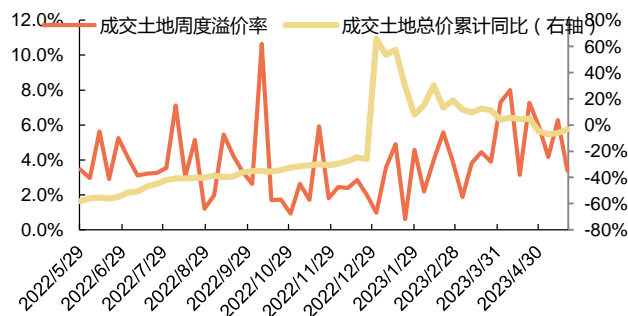
4.3 土地成交数据

图21：100大中城市土地成交及供应建筑面积累计同比



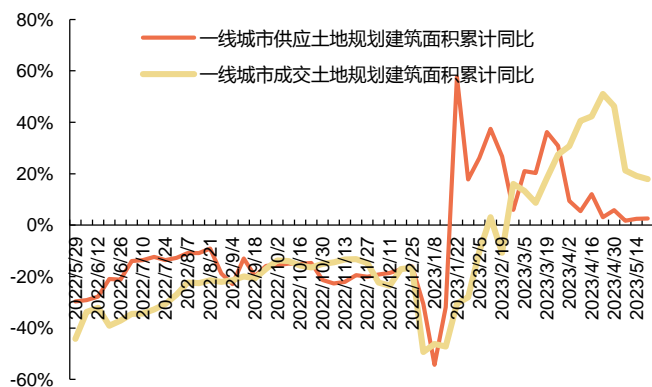
资料来源：wind，申港证券研究所

图22：100大中城市土地成交总价累计同比及周度溢价率



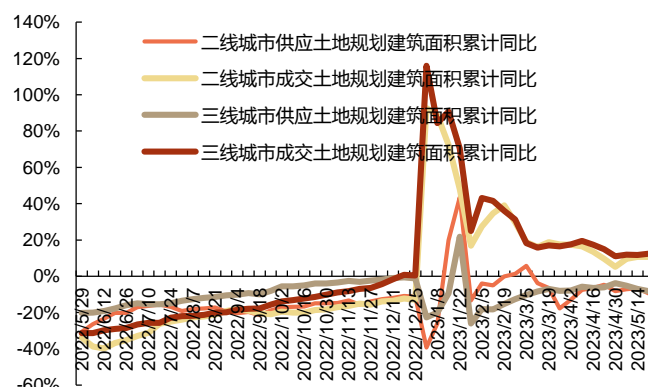
资料来源：wind，申港证券研究所

图23：一线城市成交及供应土地建筑面积累计同比

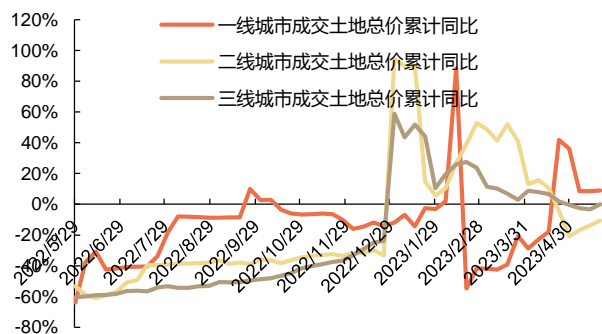


资料来源：wind，申港证券研究所

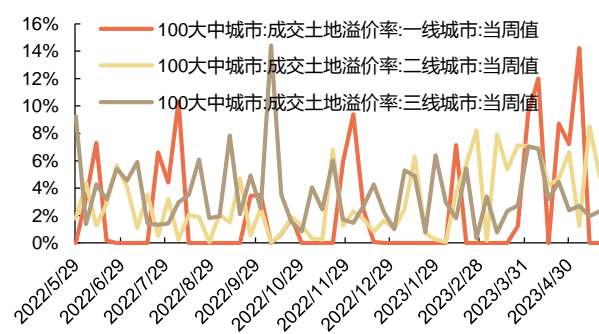
图24：二三线城市成交及供应土地建筑面积累计同比



资料来源：wind，申港证券研究所

图25：一二三线城市成交土地总价累计同比


资料来源：wind，申港证券研究所

图26：一二三线城市成交土地周度溢价率


资料来源：wind，申港证券研究所

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	04/24-04/30	21.2	50.2	32.4	10.5	18.2	11.3	28.0	69.2	27.4	17.2
	05/01-05/07	10.3	21.2	20.2	4.4	17.3	10.5	35.0	31.1	16.3	12.3
	05/08-05/14	20.6	34.5	25.1	10.7	20.2	11.5	43.2	50.7	23.7	15.6
	05/15-05/21	28.5	41.2	21.0	8.5	22.5	12.5	40.2	55.3	28.0	11.4
环比	04/24-04/30	-33%	36%	42%	-1%	-15%	-30%	27%	24%	-4%	5%
	05/01-05/07	-51%	-58%	-38%	-58%	-5%	-6%	25%	-55%	-40%	-28%
	05/08-05/14	99%	63%	24%	140%	17%	10%	23%	63%	45%	27%
	05/15-05/21	38%	19%	-16%	-20%	11%	9%	-7%	9%	18%	-27%

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