

## 强于大市

# 房地产行业2023年1-5月统计局数据点评

## 销售增长动能转弱；投资降幅进一步扩大

国家统计局发布2023年1-5月份全国房地产开发投资和销售情况。5月销售面积8804万平，同比增长-3.0%（前值：+5.5%）；开发投资金额10187亿元，同比增长-10.5%（前值：-7.3%）；新开工面积8503万平，同比增速-27.3%（前值：-27.4%）。

**本次统计局披露同比增速说明：**投资、销售等指标的增速均按可比口径计算。报告期数据与上年已公布的同期数据之间存在不可比因素，不能直接相比计算增速。主要原因是：1) 加强在库项目管理，对毁约退房的商品房销售数据进行了修订。2) 加强统计执法，对统计执法检查中发现的问题数据，按照相关规定进行了改正。3) 加强数据质量管理，剔除非房地产开发性质的项目投资以及具有抵押性质的销售数据。

以下报告中销售与投资相关数值均使用本次统计局公布的同比增速，单月增速为我们根据本次的累计同比增速先倒算的去年基数，再计算得到的数值。

### 核心观点

#### 1. 商品房销售：

■ **整体销售增长动能转弱，其中住宅销售和东部地区销售仍能保持正增长。**1) **商品房销售面积同比增长由正转负。**5月销售面积8804万平，同比下降3.0%，同比增速较上月下降了8.4个百分点；销售金额1.0万亿元，同比增长6.8%，同比增速较上月下降了21.1个百分点。销售动能转弱，基本符合我们对市场的观察与预判，这主要是因为居民购房信心和收入预期仍然不足，对需求释放的影响较大。2) **从结构上看，住宅销售面积单月增速微正，但绝对量远低于过去5年同期均值。**5月住宅销售面积7697万平，同比增长0.6%，同比增速较上月下降7.5个百分点；住宅销售金额9112亿元，同比增长12.3%。但从绝对量来看，住宅销售面积与金额分别仍较2021年同期大幅下降46.9%、41.4%，住宅销售面积是2015年以来同期的最低值，住宅销售金额是2018年以来同期的最低值。3) **本月房价出现小幅回落，但从绝对值来看，仍然不低。**5月商品房销售均价11400元/平，环比下降4.8%，同比增长10.1%；其中住宅销售均价11838元/平，环比下降5.1%，同比增长11.6%。4) **从区域来看，东部地区销售仍具备韧性，保持正增长。**5月东、中、西部销售面积同比增速分别为4.1%、-12.1%、-7.6%，其中东、中部地区较4月分别下降了13.3、9.8个百分点，西部地区降幅较4月收窄了3.5个百分点；东、中、西部销售金额同比增速分别为12.0%、-4.1%、1.3%，增速较上月分别下降29.2、11.3、4.4个百分点。虽然东部地区经历了前期的放量，整体成交动能减弱，市场回归理性。1-5月累计全国商品房销售面积4.64亿平，同比下降0.9%（前值：-0.5%）；销售金额4.98万亿元，同比增长8.4%（前值：+8.8%）；销售均价10721元/平，同比增长9.4%（前值：+9.2%）。其中，住宅表现相对突出，1-5月销售金额、面积均保持正增长，同比增速分别为11.9%和2.3%。我们预计6月销售面积增速或小幅回升，主要是因为6月为房企中期销售冲刺关键时点，预期房企将集中推盘和营销。我们预计2023年全年商品房销售面积同比增长+1.4%，销售金额同比增长+5.4%，销售均价同比增长+3.9%。

#### 2. 房地产开发投资、新开工、竣工：

■ **单月投资同比降幅持续扩大；新开工体量仍处于2010年来同期最低位。**5月单月开发投资金额1.02万亿元，同比下降10.5%，降幅较上月扩大3.3个百分点，今年以来投资单月同比增速持续下行，从绝对量来看，处于2018年以来同期最低位。从区域来看，以核心城市为主的东部地区单月投资降幅相对最小，仍是房企投资的重点地区。5月东、中、西部投资金额同比增速分别为-2.5%、-6.4%、-28.9%，其中东、西部地区增速较4月下降了3.9、7.1个百分点，中部地区降幅较4月收窄了9.1个百分点。在销售仍有不确定性和波动性的情况下，房地产开发投资难出现改善。5月新开工面积8503万平，同比下降27.3%，降幅虽较4月微幅收窄了0.1个百分点，但新开工体量为2010年来的同期最低值，在市场弱复苏之下，目前房企新开工意愿不强。1-5月累计投资4.57万亿元，同比下降7.2%；累计新开工面积3.97亿平，同比下降22.6%。房地产开发投资尚未有止跌回稳的趋势，我们预计2023年投资和新开工面积同比增速分别为-2.3%、-5.1%。

■ **单月竣工面积同比增速虽有下滑，但增长确定性相对较强。**5月竣工面积4148万平，同比增长24.4%，增速较上月下降了17.4个百分点，1-5月累计竣工2.78亿平，同比增长19.6%。单月竣工增速虽有下滑，但增幅相对不低。我们认为今年竣工具备一定的确定性，一方面中央与地方“保交付”政策仍在不断推进，另一方面，去年的部分工程延期至今年竣工。我们预计2023年竣工面积增速为7%。

#### 3. 开发商资金：

■ **房企到位资金同比增速由正转负，主要受到非房款的拖累；个人按揭贷款增速持续提升。**5月房企到位资金1.08万亿元，同比下降7.4%（前值：+3.6%）。1) **房款6085亿元，同比增长12.1%**（前值：+28.5%），其中受销售增长动能减弱的影响，定金及预收款同比增长6.0%，较上月同比增速下降了25.2个百分点；个人按揭贷款同比增长25.4%，较上月同比增速提升了2.0个百分点。定金及预收款/个人按揭贷款的比值下降到1.85，从侧面反映了整体首付比例的下降以及银行放款速度的提升。2) **非房款4718亿元，同比减少24.4%**（前值：-18.2%）。其中，国内贷款同比下降13.4%，增速较4月下降了1.6个百分点。自筹资金降幅29.2%，降幅较4月扩大了4.9个百分点。虽然房企融资环境宽松，但由于房企拿地和开工意愿也持续低迷，融资需求大幅减少。1-5月房企到位资金5.60万亿元，同比下降6.6%。

### 投资建议

■ **5月房地产行业基本面数据走弱，居民购房信心和收入预期仍然不足，当前市场仍处在底部企稳的弱复苏阶段。短期市场弱复苏无法大幅提升房企新开工和投资的意愿，预计新开工、投资将继续下探，预计竣工动能保持增长。**

■ **我们建议关注三条主线：**1) **开发类企业中内生增长快、拿地有效性强的内驱动力型公司，主要包括主流的央国企和区域深耕型房企，销售、拿地均有较好增长，在行业见底复苏后的弹性较大；**招商蛇口、华润置地、建发国际集团、越秀地产、绿城中国、华发股份、滨江集团。2) **REITs相关的商业地产、保租房、产业园区、物流地产等资产持有方；**大悦城、光大嘉宝、中新集团、中国国贸。3) **在行业大环境收缩的背景下，重要性不断提升的房地产渠道类公司；**贝壳、我爱我家。

### 风险提示：

■ 房地产调控升级；销售超预期下行；融资收紧。

### 相关研究报告

《走出停滞期，诞生新格局——房地产行业2023年中期策略》(2023/6/13)

《房企退市专题研究：十余家房企面临“1元退市”风险，对行业整体影响有限》(2023/6/1)

《保租房REITs深度研究：住房租赁市场缺口较大，保租房REITs起航，租赁行业加速步入专业化资管时代》20230508

《华发股份：把握机遇实现规模突破，聚焦核心战略下销售拿地强势》(2023/5/15)

《房地产行业2023年4月月报：新房二手房成交同比增幅收窄，核心城市土拍热度延续》(2023/5/14)

《行业盈利与现金承压；房企分化加剧，销售与投资普遍缩量——房地产行业2022年年报&2023年一季报综述》(2023/5/12)

《保租房REITs深度研究：住房租赁市场缺口较大，保租房REITs起航，租赁行业加速步入专业化资管时代》(2023/5/8)

《房地产行业2023年度策略——弩箭已离弦，能否冰解的破？》(2022/12/18)

《中国真实住房需求还有多少？(2022版)》(2022/8/3)

《凡益之道，与时偕行——关于短期博弈与长期格局的思考》(2022/6/15)

《从历史复盘探讨本轮地产调控放松的最佳路径与当前房企的生存法则》(2022/3/31)

中银国际证券股份有限公司  
具备证券投资咨询业务资格

房地产行业

证券分析师：夏亦丰

(8621)20328348

yifeng.xia@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300521070005

证券分析师：许佳璐

(8621)20328710

jialu.xu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300521110002

## 附录

图表 1. 此次统计局所直接披露的 2023 年 1-5 月全国销售面积、销售金额、投资增速分别为-0.9%、8.4%、-7.2%

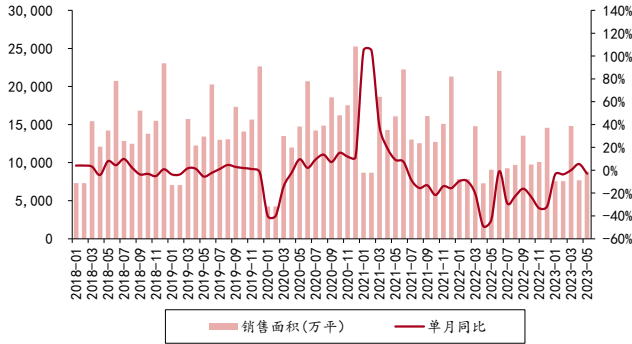
1-5月累计					
	2023年1-5月	2022年1-5月	我们根据两年披露的绝对数值计算得到的增速	本次统计局直接披露的增速	根据统计局披露的增速反推2022年1-5月的基数
销售面积(万平)	46440	50738	-8.5%	-0.9%	46862
销售金额(亿元)	49787	48337	3.0%	8.4%	45929
房地产投资(亿元)	45701	52134	-12.3%	-7.2%	49247
销售均价(元/平)	10721	9527	12.5%	9.4%	9801
5月单月					
	2023年5月	2022年5月	不调整5月单月基数的情况下,我们计算的增速	调整基数后的单月增速	根据统计局披露的增速反推2022年5月的基数
销售面积(万平)	8804	10970	-19.7%	-3.0%	9075
销售金额(亿元)	10037	10548	-4.8%	6.8%	9394
房地产投资(亿元)	10187	12980	-21.5%	-10.5%	11385
销售均价(元/平)	11400	9615	18.6%	10.1%	10352

资料来源:国家统计局,中银证券

备注:本次统计局所直接披露的销售、投资的同比增速,与我们根据今年的绝对值和2022年同期基数对比来手动计算的同比增速有所差异。

图表 2. 2023 年 5 月销售面积 8804 万平, 同比下降 3.0%

### 全国商品房销售面积

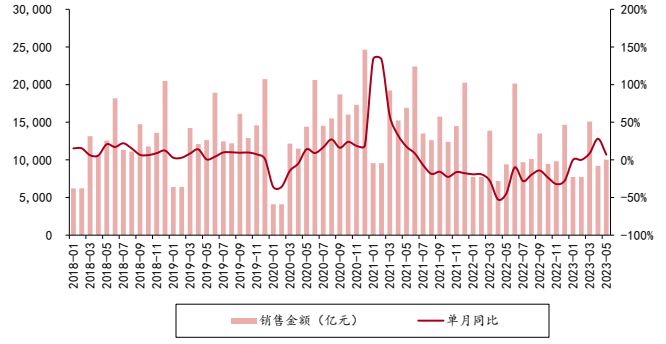


资料来源:国家统计局,中银证券

数据说明:销售与投资相关数值均使用本次统计局公布的同比增速,单月增速为我们根据本次的累计同比增速先倒算的去年基数,再计算得到的数值。

图表 3. 2023 年 5 月销售金额 10037 亿元, 同比增长 6.8%

### 全国商品房销售金额

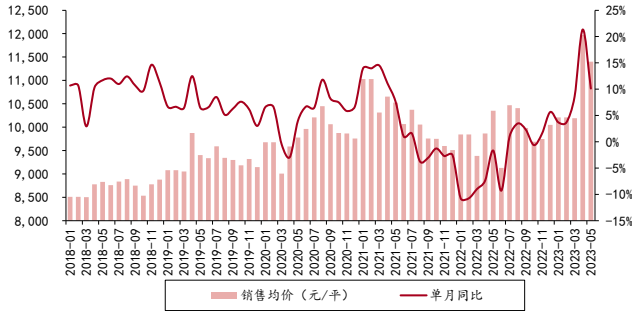


资料来源:国家统计局,中银证券

数据说明:销售与投资相关数值均使用本次统计局公布的同比增速,单月增速为我们根据本次的累计同比增速先倒算的去年基数,再计算得到的数值。

图表 4. 2023 年 5 月商品房销售均价 11400 元/平, 环比下降 4.8%, 同比增长 10.1%

### 全国商品房销售均价

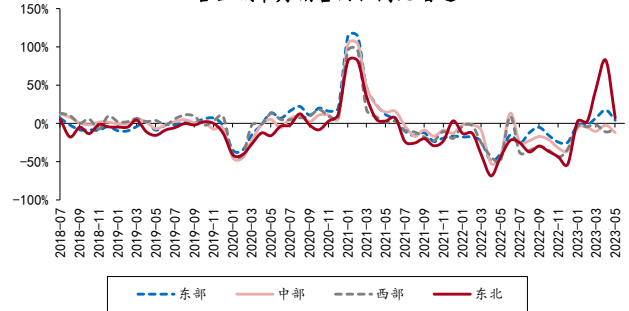


资料来源:国家统计局,中银证券

数据说明:销售与投资相关数值均使用本次统计局公布的同比增速,单月增速为我们根据本次的累计同比增速先倒算的去年基数,再计算得到的数值。

图表 5. 2023 年 5 月东、中、西、东北部地区销售面积同比增速分别为 4.1%、-12.1%、-7.6%、7.2%

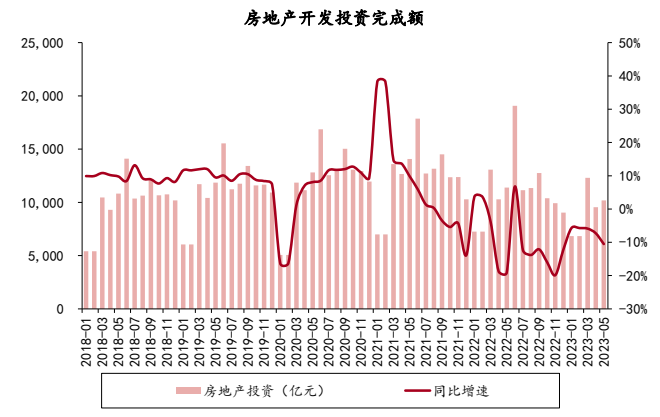
### 各区域单月销售面积同比增速



资料来源:国家统计局,中银证券

数据说明:销售与投资相关数值均使用本次统计局公布的同比增速,单月增速为我们根据本次的累计同比增速先倒算的去年基数,再计算得到的数值。

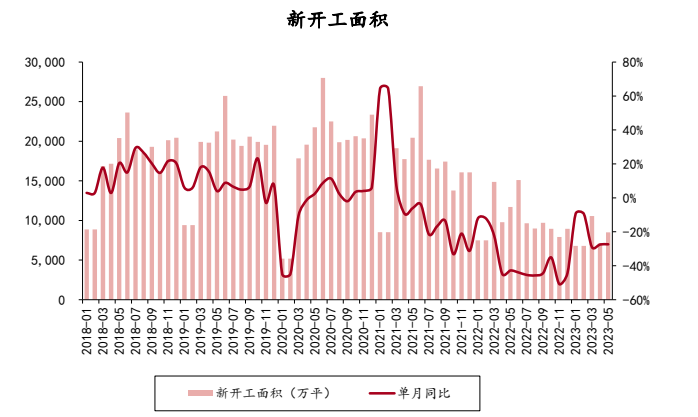
图表 6. 2023 年 5 月房地产开发投资金额 10187 亿元，同比下降 10.5%



资料来源：国家统计局，中银证券

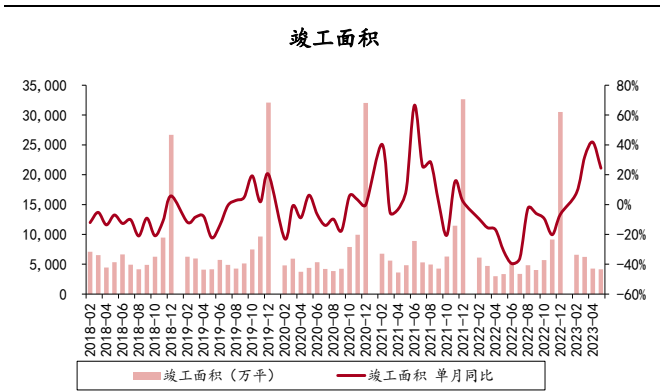
数据说明：销售与投资相关数值均使用本次统计局公布的同比增速，单月增速为我们根据本次的累计同比增速先倒算的去年基数，再计算得到的数值。

图表 7. 2023 年 5 月新开工面积 8503 万平，同比下降 27.3%



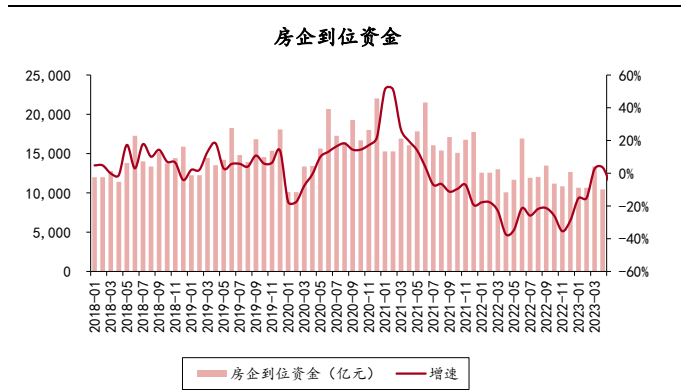
资料来源：国家统计局，中银证券

图表 8. 2023 年 5 月竣工面积 4148 万平，同比增长 24.4%



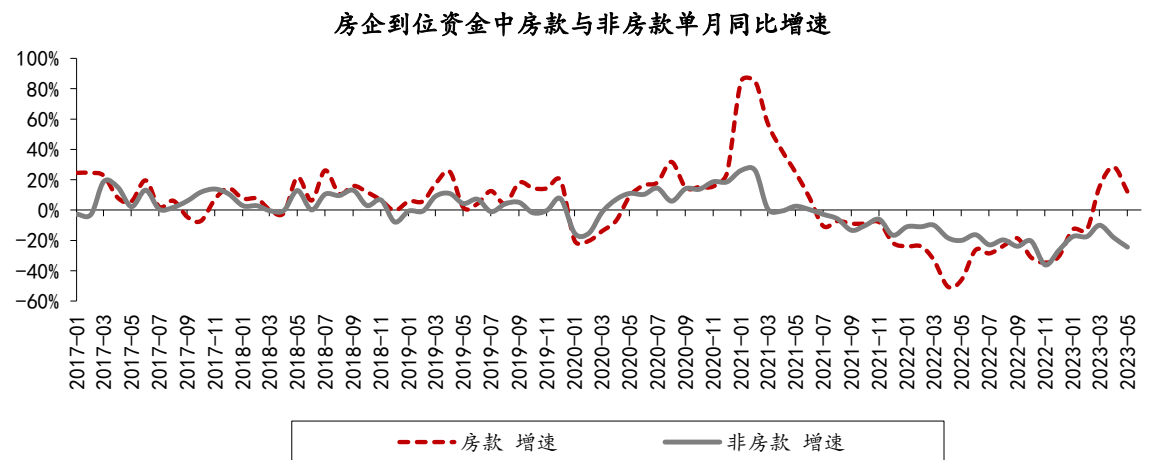
资料来源：国家统计局，中银证券

图表 9. 2023 年 5 月房企到位资金 1.08 万亿元，同比下降 7.4%



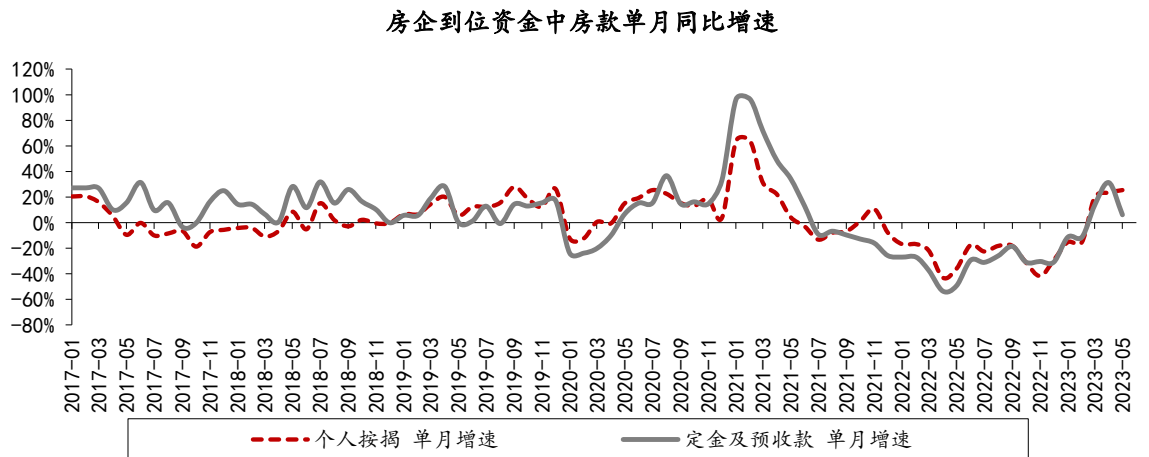
资料来源：国家统计局，中银证券

图表 10. 2023 年 5 月房企到位资金中房款与非房款的增速分别为 12.1%、-24.4%



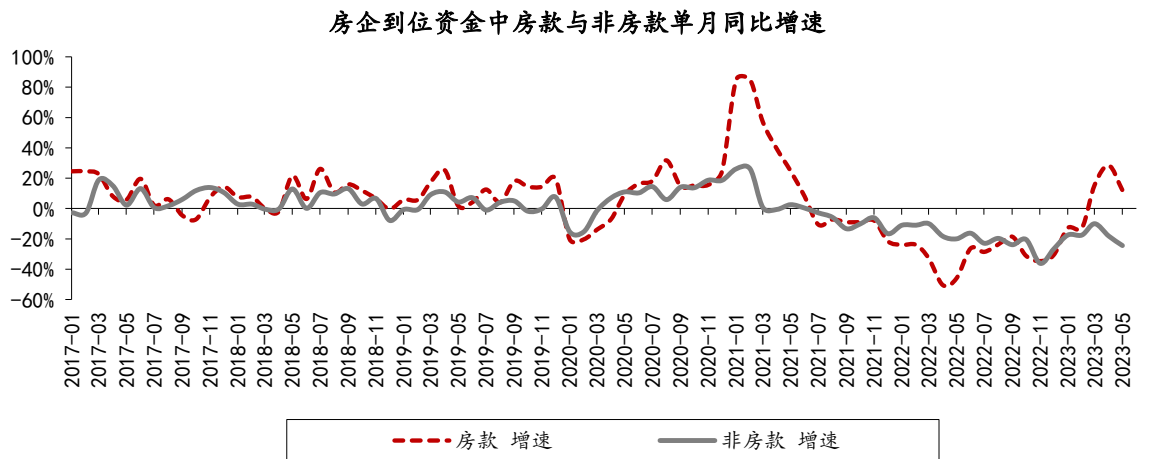
资料来源：国家统计局，中银证券

图表 11. 2023 年 5 月房款中定金及预收款、个人按揭贷款增速分别为 6.0%、25.4%



资料来源：国家统计局，中银证券

图表 12. 2023 年 5 月非房款中国内贷款、自筹资金增速分别为-13.4%、-29.2%



资料来源：国家统计局，中银证券



## 披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

## 评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

### 公司投资评级：

- 买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20% 以上；
- 增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

### 行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

## 风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告期内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自转载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

## 中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东  
银城中路 200 号  
中银大厦 39 楼  
邮编 200121  
电话: (8621) 6860 4866  
传真: (8621) 5888 3554

## 相关关联机构:

### 中银国际研究有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
致电香港免费电话:  
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065  
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065  
新加坡客户请拨打: 800 852 3392  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际证券有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区  
西单北大街 110 号 8 层  
邮编: 100032  
电话: (8610) 8326 2000  
传真: (8610) 8326 2291

### 中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury  
London EC2R 7DB  
United Kingdom  
电话: (4420) 3651 8888  
传真: (4420) 3651 8877

### 中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号  
7 Bryant Park 15 楼  
NY 10018  
电话: (1) 212 259 0888  
传真: (1) 212 259 0889

### 中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z  
新加坡百得利路四号  
中国银行大厦四楼(049908)  
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587  
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371