

地产宏观速递 (May) :

供求双向持续收缩，市场博弈政策支持

YY 团队 2023/6/19

5月地产销售相较4月同比双双走弱，**销售恢复斜率较缓，波动性仍存**。6月以来，地产高频销售数据有所分化，一、二线城市止跌回升，三线城市持续回落态势，显示地产仍处“弱复苏”分化格局。信用风险未完全出清、居民端疫情疤痕效应未完全修复的背景下，地产销售复苏的速度与持续性仍需持续跟踪。

土地市场仍旧低迷，城市分化愈发显著，供求双向收缩成为普遍现象。全国土地市场的复苏回暖仍需较长时间，大部分城市仍处于销售下滑->投资意愿不足->土地供给收缩->土地成交规模下滑的螺旋弱化中。

新开工当月同比仍处于低位，竣工同比增速依旧较高。反映保交付有一定推进成效，但对于持续延期、债务权属复杂等“老大难”项目后续的复工情况，才是之后保交楼能否持续维持高位同比的关键，或将面临更大挑战。

5月银行贷款累计同比降幅延续小幅扩大态势，占比持续下滑。地产销售回温反映在融资端，表现为个人按揭、预收款累计同比以及占比的持续回升，但增速有所放缓；自筹资金跌幅持续扩大。外部输血对房企资产负债表改善效果偏弱。

当前面临的环境是地产投资、销售、拿地的低迷，同时单独针对行业的政策出台频率有所放缓，其根本原因不单单在行业本身，而是购房人对收入预期的不稳定、对经济前景缺乏信心的表现，近期降息可谓是对包括地产、消费等宏观经济在内的全盘刺激。那么在**预期低于基本面的情况下，市场重新回到博弈政策的情绪当中，政策触发下“小作文”行情带来的情绪波动逐渐成为波动主导因素**。

总体来说，支持性政策可期，例如市场在讨论一线城市限购限贷的放开，降准和进一步降息，判断政策仍处于宽松周期内。

目录

| | |
|--|-----------|
| 一. 宏观纵览..... | 4 |
| 1. 销售端：销售环比有所修复，格局改善仍待观察..... | 4 |
| 2. 投资端：土地市场供求仍在收缩，竣工增速依旧高位..... | 6 |
| 3. 融资端：销售回暖致流动性边际改善但幅度放缓，自筹资金疲弱态势延续..... | 8 |
| 4. 政策端：仍需发力和优化，市场期待政策的情绪效应大于实际落地成效..... | 10 |
| 瑞霆狗（深圳）信息技术有限公司免责声明..... | 13 |

表目录

| | |
|---|----|
| 图表 1 全国商品房销售金额和面积累计同比 (%) | 5 |
| 图表 2 分城市能级成交面积当月同比 (%) | 5 |
| 图表 3 30 大中城市二线城市月度成交面积 (万方) | 5 |
| 图表 4 30 大中城市三线城市月度成交面积 (万方) | 5 |
| 图表 5 统计局 70 大中城市销售价格指数当月环比 (%) | 6 |
| 图表 6 百城价格环比变动城市数 (%) | 6 |
| 图表 7 23 年第一批次集中供地供需情况 | 7 |
| 图表 8 成交土地溢价率 (%) | 7 |
| 图表 9 全国房地产开发累计和当月同比 (%) | 8 |
| 图表 10 新开工、施工和竣工面积累计同比 (%) | 8 |
| 图表 11 各融资渠道累计增速 (%) | 9 |
| 图表 12 各渠道融资结构当月值占比 (%) | 9 |
| 图表 13 央国企地产境内净融资变化 (亿元) | 9 |
| 图表 14 民营地产境内净融资变化 (亿元) | 9 |
| 图表 15 2023 年 3 月中旬至 2023 年 4 月中旬各地楼市调控政策变化汇总..... | 11 |

一. 宏观纵览

1. 销售端：销售环比有所修复，格局改善仍待观察

在基数效应下，5月地产销售相较4月回暖，量价环比双双显著回升并由负转正，但同比双双走弱。地产销售恢复斜率较缓、波动性仍存——6月以来，地产高频销售数据有所分化，一、二线城市止落回升，三线城市持续回落态势，显示地产仍处“弱复苏”格局。企业端信用风险未完全出清、居民端疫情疤痕效应未完全修复的背景下，地产销售复苏的速度与持续性仍需持续跟踪。

销售表现：1-5月商品房销售回温态势走弱，销售金额同比增速放缓、销售面积同比降幅扩大。23年1-5月全国商品房累计销售金额达4.98万亿元，累计同比+8.40%，较23年1-4月-0.40pct，销售面积累计4.64亿平，累计同比-0.90%，较23年1-4月-0.50pct；5月单月销售金额及面积分别为1.02万亿、0.88亿方，按可比口径（统计局考虑毁约退房等因素，并剔除非房开发项目以及带抵押性质的销售数据）计算环比分别为9.02%、14.49%，在低基数下双双显著回升并由负转正，但在去年同期高基数下，销售金额同比于今年首次转负、销售面积同比降幅持续扩大。

销售城市结构：30大中城各能级复苏情况继续分化，一线城市复苏放缓，成交同比开始从高位回落；二线城市持续回暖，成交同比提升；三线城市经历1-2月的大幅反弹后持续回落，成交同比转负，低能级城市复苏持续性存疑。与21年水平相比，二、三线累计成交面积仍有差距，销售长期修复面临人口与城镇化率约束。23年5月30大中城市成交面积同比+86.10%，环比-9.68%。其中，一线\二线\三线成交面积同比分别为86.10%\19.79%\-1.97%，相比23年4月单月同比分别变动-41.26pct\+4.82pct\ -15.69pct。

高频数据：6月前两周（5月29日-6月11日），30大中城周度平均成交面积较5月周度成交面积显示：一线及二线城市有所回升，三线城市持续回落态势，低能级城市需求释放动能仍较弱。6月以来一、二、三线城市周度平均成交面积分别为67.82万方、169.83万方、52.87万方，较5月均值分别变动5.08%、5.39%、-6.18%。展望后市，地产需求或逐步从“疫后反弹”阶段向长期均值回

归，地产销售环比持续改善有赖于政策的进一步加持。

图表 1 全国商品房销售金额和面积累计同比 (%)



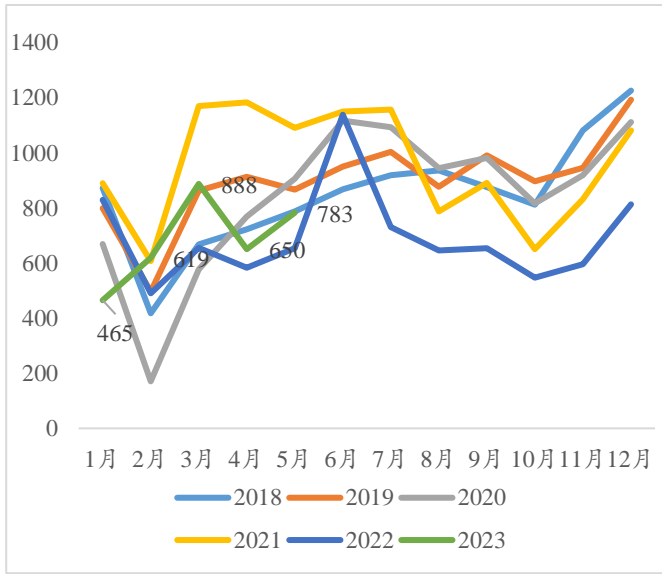
数据来源：国家统计局，YY 评级

图表 2 分城市能级成交面积当月同比 (%)



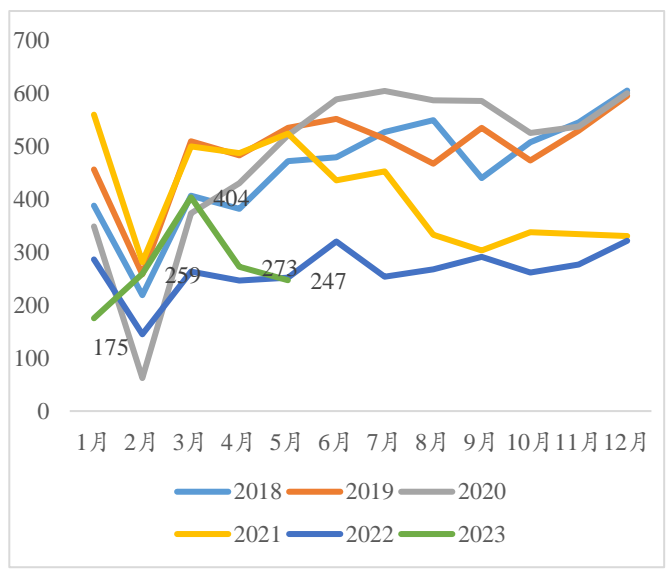
数据来源：wind，YY 评级

图表 3 30 大中城市二线城市月度成交面积 (万方)



数据来源：Wind，YY 评级

图表 4 30 大中城市三线城市月度成交面积 (万方)



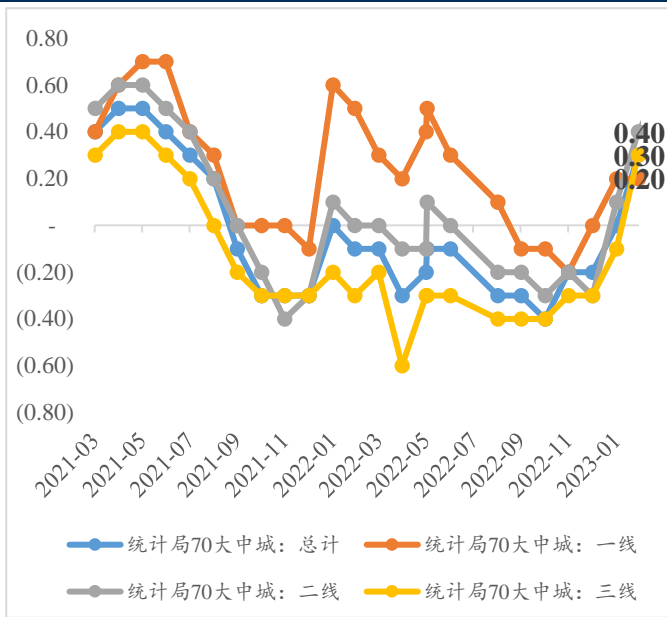
数据来源：Wind，YY 评级

成交价：新房成交均价温和上涨，各线城市住宅价格环比均有所明显，价格有望进一步趋稳。5月统计局70大中城价格指数环比上涨0.3%，其中一线\二线\三线环比分别+0.2%\+0.4%\+0.3%。5月百城住宅价格指数环比下跌城市为51个，较4月（44个）增加7个，百城住宅价格指数环比逐步企稳。

二手房市场：5月70城二手房价格环比下跌0.2%，较4月扩大0.2pct，其

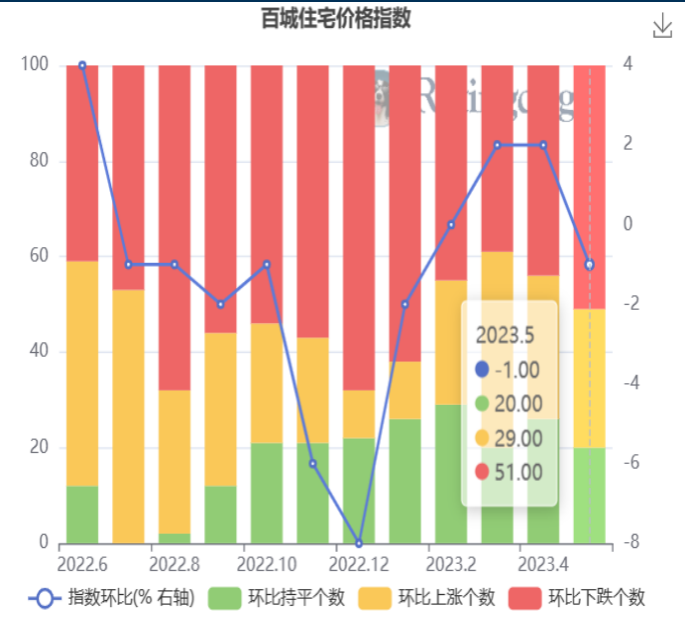
中上海、北京跌幅靠前，分别下跌 0.8%、0.6%，5 月二手房景气度有所回落，复苏进程受阻，市场信心仍不足。

图表 5 统计局 70 大中城市销售价格指数当月环比 (%)



数据来源：国家统计局，YY 评级

图表 6 百城价格环比变动城市数 (%)



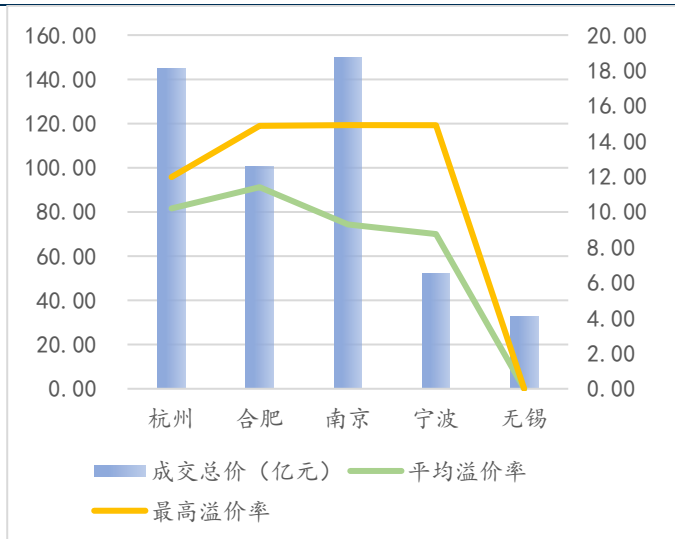
数据来源：wind，YY 评级

2. 投资端：土地市场供求仍在收缩，竣工增速依旧高位

土地成交：土地市场仍旧低迷，城市分化愈发显著，供求双向收缩成为普遍现象。5 月 300 城住宅类土地成交规模虽在上月低基数情况下同比降幅有所收窄，但整体绝对规模仍较低。尽管部分城市的部分核心地块触及摇号抢地，但全国土地市场的复苏回暖仍需较长时间，大部分城市仍处于销售下滑->投资意愿不足->土地供给收缩->土地成交规模下滑的螺旋弱化中。

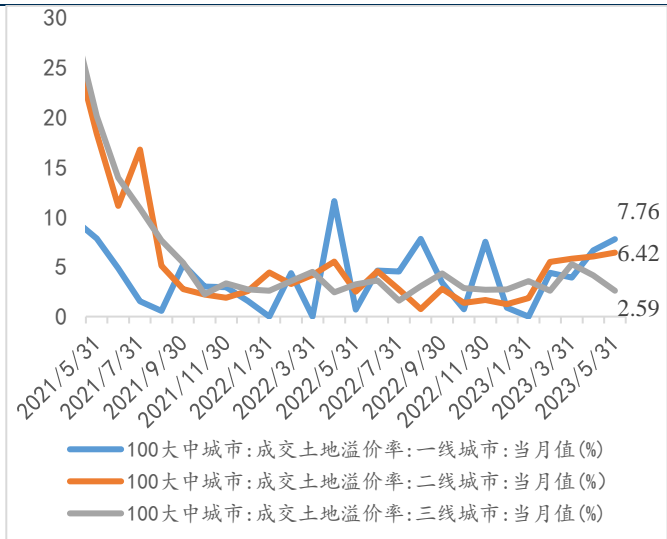
集中供地：近一个月以来，杭州（23 年第四、五批）、宁波（23 年第二批）、无锡（23 年第二批）、成都（23 年第一批）等城市进行了集中供地。其中杭州、成都表现出较高热度，杭州第四批推出的 9 宗土地中 6 宗触及最高限价，平均溢价率 8.8%，拿地机构中本土优势明显，滨江占据总地块的 1/3。成都出让的 34 宗地块总成交金额达 311 亿元，平均溢价率 9.92%，供地中不乏多个中心城区核心地块，价值高，吸引央国企如保利、华润、建发以及头部民企如龙湖等参与。

图表 7 23 年第二批集中供地供需情况



数据来源：公开资料，YY 评级

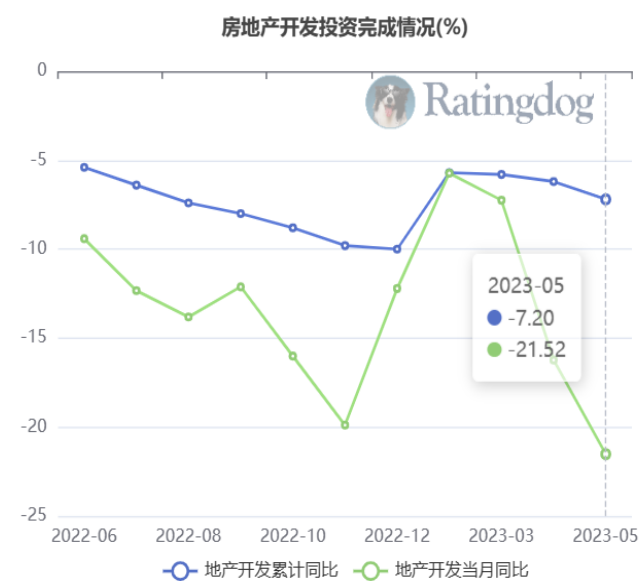
图表 8 成交土地溢价率 (%)



数据来源：wind，YY 评级

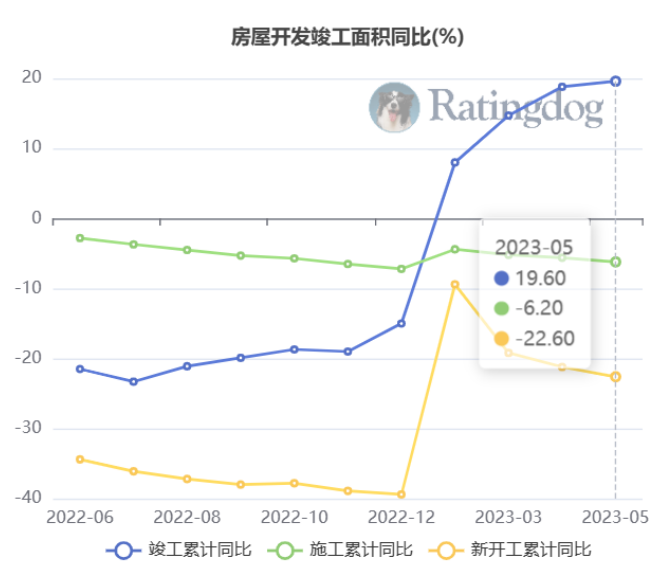
投资开工：当月同比降幅扩大。1-5 月全国房地产开发投资累计完成额 4.6 万亿，累计同比下降 7.2%，5 月份当月完成额 1 万亿元，同比下降 10.5%，预计今年房地产投资开发增速仍将在低位波动。新开工当月同比仍处于低位，竣工同比增速依旧较高。1-5 月全国房屋新开工面积 4 亿平，累计同比下降 22.6%，5 月单月新开工面积 0.9 亿平，同比下降 27.3%，环比上升 19.8%，竣工面积 2.8 亿平，累计同比上升 19.6%，反映保交付有一定推进成效，但对于持续延期、债务权属复杂等“老大难”项目后续的复工情况，才是之后保交楼能否持续维持高位同比的关键，或将面临更大挑战。

图表9 全国房地产开发累计和当月同比 (%)



数据来源：国家统计局，YY 评级

图表10 新开工、施工和竣工面积累计同比 (%)

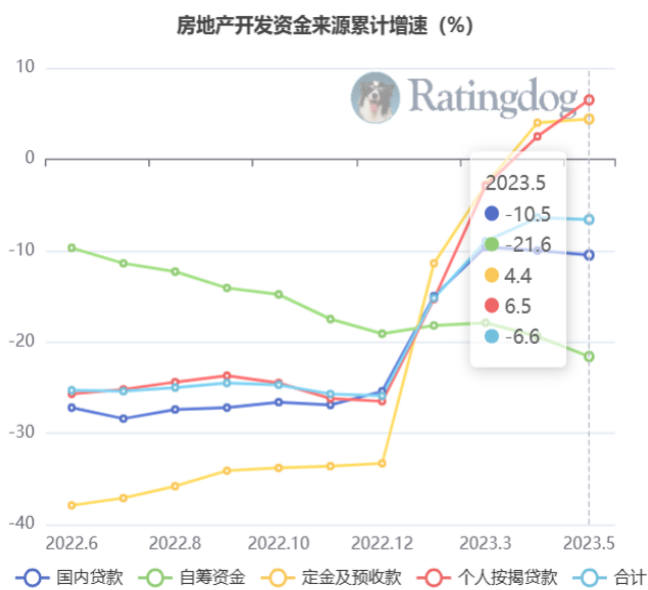


数据来源：国家统计局，YY 评级

3. 融资端：销售回暖致流动性边际改善但幅度放缓，自筹资金疲弱态势延续

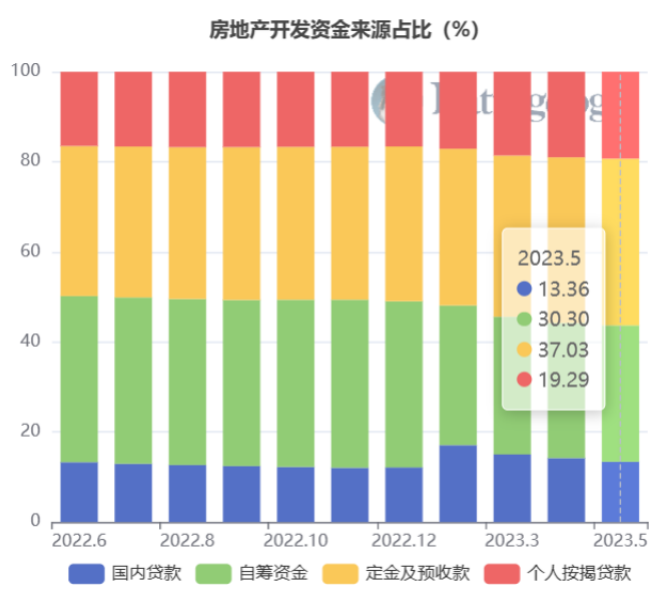
5月银行贷款累计同比降幅延续小幅扩大态势，占比持续下滑；地产销售回温反映在融资端，表现为个人按揭、预收款累计同比以及占比的持续回升，但增速有所放缓；自筹资金跌幅持续扩大。外部输血对房企资产负债表改善效果偏弱，销售端持续复苏为流动性修复的必经之路。23年1-5月房地产开发企业到位资金5.60万亿元，同比下降6.60%，跌幅较23年1-4月扩大0.20pct。具体渠道看，贷款、自筹资金、预收款和个人按揭累计同比分别为-10.50%、-21.60%、4.40%和6.50%，分别较23年1-4月-0.5pct、-2.20pct、+0.40pct和+4.00pct。

图表 11 各融资渠道累计增速 (%)



数据来源：国家统计局，YY 评级

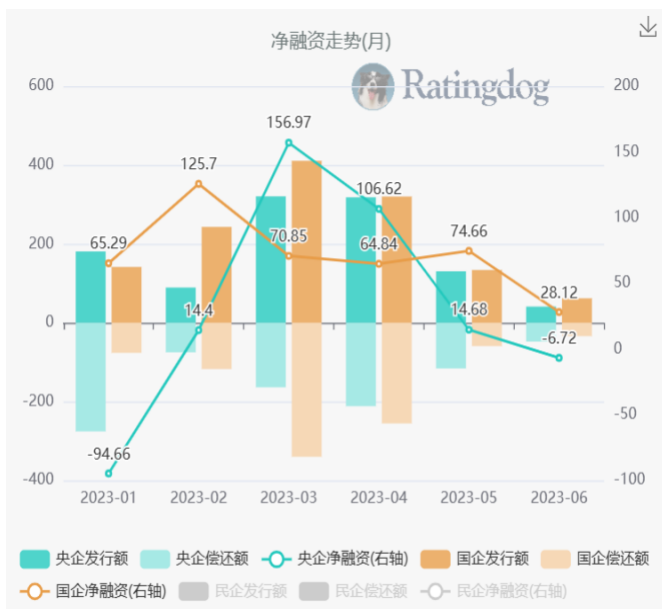
图表 12 各渠道融资结构当月值占比 (%)



数据来源：国家统计局，YY 评级

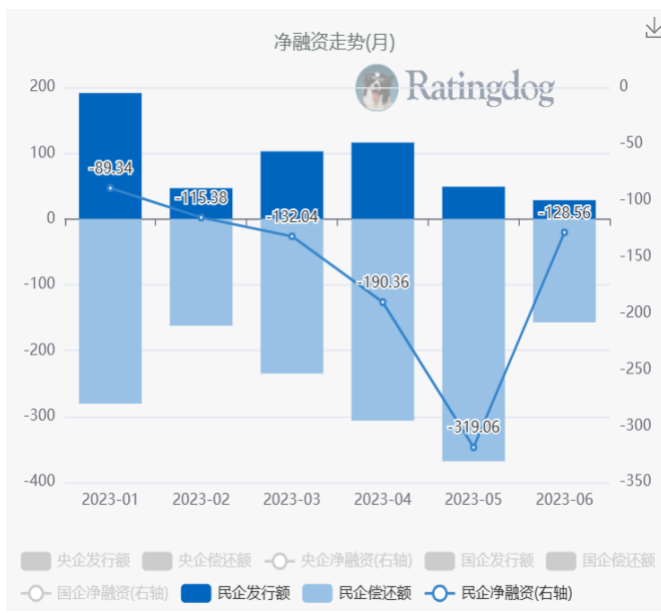
截至 23 年 6 月 15 日，23 年央国企开发商累计净融资 21.40 亿元，民企开发商累计净偿还 128.56 亿元。央国企净融资维持在正常区间，民企地产债仍呈净流出状态，反映行业信心与投资偏好仍未回暖，流动性较为紧张背景下，民企资产负债表改善尚需努力。

图表 13 央国企地产境内净融资变化 (亿元)



数据来源：地产 E 查，YY 评级

图表 14 民营地产境内净融资变化 (亿元)



数据来源：地产 E 查，YY 评级

4. 政策端：仍需发力和优化，市场期待政策的情绪效应大于实际落地成效

当前面临的环境是地产投资、销售、拿地的低迷同时单独针对行业的政策出台频率有所放缓，根本原因不单在行业本身，而是购房人对收入预期的不稳定、对经济前景缺乏信心，近期降息可谓是对包括地产、消费等宏观经济在内的全盘刺激。那么在预期低于基本面的情况下，市场重新回到博弈政策的情绪当中，政策触发下“小作文”行情带来的情绪波动逐渐成为波动主导因素。总体来说，支持性政策可期，例如市场在讨论一线城市限购限贷的放开，以及降准和进一步降息，判断政策仍处于宽松周期内。

具体来看，REDD 报道中国监管机构正考虑地产行业贷款放松政策，彭博报道中国正考虑一揽子地产政策以提振经济，中国经济时报报道一线城市房地产限购应适时优化调整。此外限购限贷、公积金贷款、人才补贴、首付比例、保租房等需求端政策仍在继续推进。

图表 15 2023 年 5 月中旬至 2023 年 6 月中旬各地楼市调控政策变化汇总

| 政策分类 | 城市能级 | 部门/城市 | 主要内容 |
|---------|------|---------------------|--|
| 中央政策 | 全国 | 中国经济时报 | 一线城市房地产限购应适时优化调整 |
| | | REDD | 中国监管机构考虑延长房地产行业的贷款放松政策 |
| | | 彭博 | 中国据悉正考虑一揽子房地产政策措施以提振经济 |
| 公积金贷款 | 新一线 | 重庆、佛山、南京 | 重庆：住房公积金租房提取额度再提高，多子女家庭最高可提5400元 |
| | 三线 | 芜湖、信阳、衡阳 | 安徽芜湖：首次申请住房公积金贷款最高可贷70万元 |
| | 四线 | 十堰、鄂州、赤峰、营口 | 湖北十堰：住房公积金个人贷款最高额度由50万调整为60万 |
| | 其他 | 海南省、东阳、海安 | 海南省：租房提取公积金限额调整为夫妻双方单月最高3000元 |
| 限购 | 新一线 | 南京、杭州萧山区 | 江苏南京：产业集聚区放松限购，可增购一套住房 浙江杭州萧山区：闻堰街道加入放松限购区域，只需一个月社保可买房 |
| 人才补贴 | 新一线 | 浙江杭州富阳区 | 浙江杭州富阳区：标准为E类人才一次性购房补贴40万元 |
| 购房补贴 | 三四线 | 河南平顶山、江苏南通通州区、重庆璧山区 | 河南平顶山：开展市区商品房契税缴纳补贴，最高补贴20% 江苏南通通州区：购买首套或改善性二套新房，最高可补贴房款总额的1.5% 重庆璧山区：外地人士购房可享契税100%减免 |
| 首付比例 | 新一线 | 青岛 | 山东青岛：即日起首套房首付比例下调至20%，二套房下调至30% |
| | 四线 | 营口 | 辽宁营口：购买二手房申请住房公积金个人住房贷款首付款比例降至30% |
| 保障性租赁住房 | 一线 | 深圳、北京朝阳区 | 广东深圳：2023年全市将筹集保障性住房34000套 北京朝阳区：今年将筹建1.5万套保障性租赁住房 |
| | 新一线 | 青岛 | 山东青岛：尝试国有企业或者平台公司收购存量房源作为保租房 |

数据来源：政府网站，公开新闻，YY 评级整理

更多行业快讯，请进入 [YY-地产E查-行业纵览](#)，中央与城市政策、销售量价、开发投资、开工竣工、融资透视.....一网打尽！



<https://www.ratingdog.cn/home>

瑞霆狗（深圳）信息技术有限公司免责声明

本报告由瑞霆狗（深圳）信息技术有限公司撰写，报告中所提供的信息仅供参考。报告所引用信息和数据均来源于公开资料，瑞霆狗（深圳）信息技术有限公司力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，并尽可能保证可靠、准确和完整，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日的判断和建议，仅供阅读者参考，不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。瑞霆狗（深圳）信息技术有限公司不保证对作出的任何建议不会发生任何变更。瑞霆狗（深圳）信息技术有限公司将随时补充、更正和修订有关信息，但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。阅读者根据本报告作出投资所引致的任何后果，概与瑞霆狗（深圳）信息技术有限公司无关。

本报告版权仅为瑞霆狗（深圳）信息技术有限公司所有，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。如引用发布，需注明出处为瑞霆狗（深圳）信息技术有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。瑞霆狗（深圳）信息技术有限公司保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

瑞霆狗（深圳）信息技术有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。