

“金融 16 条”期限延长 二手房销售单周同比改善

——房地产行业研究周报



投资摘要：

每周一谈：“金融 16 条”期限延长 二手房销售单周同比改善

7月10日，中国人民银行及国家金融监督管理局发布《关于延长金融支持房地产市场平稳健康发展有关政策期限的通知》，表示将对2022年11月11日由中国人民银行、原银保监会联合出台的“金融16条”有关政策的适用期限统一延长至2024年12月31日。其中涉及适用期限的政策为第四条及第八条相关内容：

- **存量融资：**对于房地产企业开发贷款、信托贷款等存量融资，在保证债权安全的前提下，鼓励金融机构与房地产企业基于商业性原则自主协商，积极通过存量贷款展期、调整还款安排等方式予以支持，促进项目完工交付。2024年12月31日前到期的，可以允许超出原规定多展期1年，可不调整贷款分类，报送征信系统的贷款分类与之保持一致。
- **专项借款项目配套融资：**对于商业银行按照《通知》要求，2024年12月31日前向专项借款支持项目发放的配套融资，在贷款期限内不下调风险分类；对债务新老划断后的承贷主体按照合格借款主体管理。对于新发放的配套融资形成不良的，相关机构和人员已尽职的，可予免责。
- **除上述两条政策外，其他不涉及适用期限的政策长期有效。**

本次政策调整，延长了房企资金偿付时限，降低资金压力。从房企开发资金来源组成上来看，受本次“金融16条”期限延长获益的主要为国内贷款项，在近年资金占比在11.6%-14.5%，由于当前商品房销售仍难言复苏，而与之相关的定金预收款及按揭贷款资金占比合计在47.7%-54%，本次政策期限延长，也是从供给端对近期商品房销售回款压力的调节。

7月14日，国新办举行的2023年上半年金融统计数据情况新闻发布会上，央行货币政策司司长邹澜在发布会上表示，按照市场化、法治化原则，人民银行支持和鼓励商业银行与借款人自主协商变更合同约定，或者是新发放贷款置换原来的存量贷款，从市场化的角度为存量房贷利率调整提示了可能的方向。

从高频数据来看，本周新房单周增速持续低迷，二手房销售则有小幅改善。截止至7月15日（周六），30城商品房成交面积单周同比增速为-33%，较上周下滑4pct，环比增速为-8%；13城二手房成交面积单周同比增速为4%，较上周提升9pct，环比增速6%；尽管单周高频数据并不能说明趋势变化，但从整体来看，进入7月高频数据单周同比增速并未出现再次下平台，说明商品房市场信心在经历了一轮高峰后的快速回落期，已经重新进入筑底阶段。

数据追踪（7月3日-7月9日）：

- **新房市场：**30城成交面积单周及累计同比分别为-29pct, 1pct，一线城市-15pct, 16pct，二线城市-30pct, -6pct，三线城市-42pct, 4pct。
- **二手房市场：**13城二手房成交面积单周同比-5pct，累计同比38pct。
- **土地市场：**100城土地供应建筑面积累计同比-12pct，成交建筑面积累计同比2pct，成交金额累计同比-10pct，土地成交溢价率为4.8%。
- **城市行情环比：**北京(-26pct)，上海(-49pct)，广州(-61pct)，深圳(-80ct)，南京(-10pct)，杭州(-66pct)，武汉(-59pct)。

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。

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7月16日

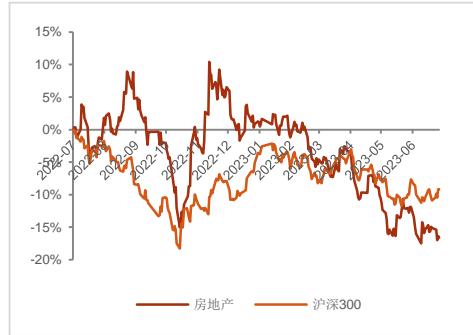
曹旭特 分析师
SAC 执业证书编号：
S1660519040001

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	114
行业平均市盈率	13.90
市场平均市盈率	11.85

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：6月百强房企销售同比再下 国企拿地占比新高》2023-07-03

2、《房地产行业研究周报：LPR 利率下调 房贷利率进入历史低位》2023-06-25

3、《房地产行业研究周报：基本面多项指标走弱 政策预期渐强》2023-06-19

内容目录

1. 每周一谈：“金融 16 条”期限延长 二手房销售单周同比改善	3
1.1 “金融 16 条”期限延长 二手房销售单周同比改善	3
1.2 投资策略	4
2. 本周行情回顾	4
3. 行业动态	6
4. 数据追踪	7
4.1 新房成交数据	7
4.2 二手房成交数据	7
4.3 土地成交数据	8
4.4 部分重点城市周度销售数据	8
5. 风险提示	9

图表目录

图 1： 房地产开发资金来源结构	3
图 2： 商品房销售额累计同比增速 (%)	3
图 3： 30 城商品房单周成交面积及同比环比增速	4
图 4： 13 城二手房单周成交面积及同比环比增速	4
图 5： 申万一级行业涨跌幅 (%)	5
图 6： 本周涨跌幅前十位 (%)	5
图 7： 本周涨跌幅后十位 (%)	5
图 8： 房地产行业近三年 PE (TTM)	5
图 9： 房地产行业近三年 PB (LF)	6
图 10： 30 大中城市商品房周度成交面积及同比环比增速	7
图 11： 一二三线城市（30 城）周度成交面积同比	7
图 12： 一二三线城市（30 城）累计成交面积同比	7
图 13： 13 城二手房周度成交面积及同比环比增速	7
图 14： 13 城二手房周度成交面积累计同比增速	7
图 15： 100 大中城市土地成交及供应建筑面积累计同比	8
图 16： 100 大中城市土地成交总价累计同比及周度溢价率	8
图 17： 一线城市成交及供应土地建筑面积累计同比	8
图 18： 二三线城市成交及供应土地建筑面积累计同比	8
图 19： 一二三线城市成交土地总价累计同比	8
图 20： 一二三线城市成交土地周度溢价率	8
表 1： 部分重点城市周度销售面积（万平方米）及环比增速	8

1. 每周一谈：“金融 16 条”期限延长 二手房销售单周同比改善

1.1 “金融 16 条”期限延长 二手房销售单周同比改善

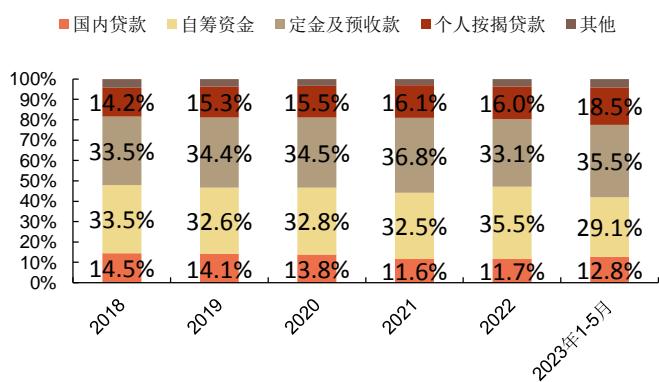
7月10日，中国人民银行及国家金融监督管理局发布《关于延长金融支持房地产市场平稳健康发展有关政策期限的通知》，表示将对2022年11月11日由中国人民银行、原银保监会联合出台的《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》有关政策的适用期限统一延长至2024年12月31日。

回顾“金融 16 条”重点政策内容涉及开发贷投放、合理确定个人住房贷款首付比例及利率政策下限、存量融资合理展期、支持债券融资、鼓励信托资管产品支持房地产融资、延长房地产贷款集中度管理政策过渡期等一系列内容。其中涉及适用期限的政策为第四条及第八条相关内容：

- **存量融资：**对于房地产企业开发贷款、信托贷款等存量融资，在保证债权安全的前提下，鼓励金融机构与房地产企业基于商业性原则自主协商，积极通过存量贷款展期、调整还款安排等方式予以支持，促进项目完工交付。**2024 年 12 月 31 日前到期的，可以允许超出原规定多展期 1 年，可不调整贷款分类，报送征信系统的贷款分类与之保持一致。**
- **专项借款项目配套融资：**对于商业银行按照《通知》要求，**2024 年 12 月 31 日前向专项借款支持项目发放的配套融资，在贷款期限内不下调风险分类；对债务新老划断后的承贷主体按照合格借款主体管理。对于新发放的配套融资形成不良的，相关机构和人员已尽职的，可予免责。**
- 除上述两条政策外，其他不涉及适用期限的政策长期有效。

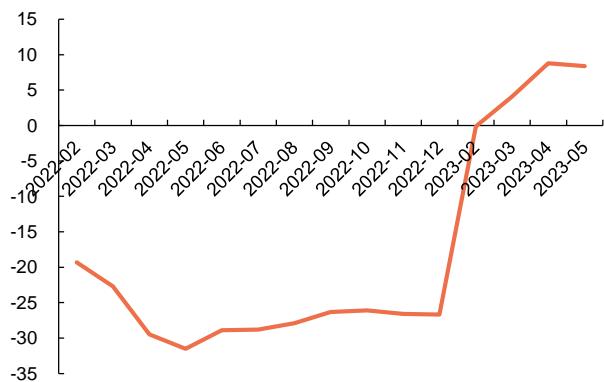
本次政策调整，延长了房企资金偿付时限，降低资金压力。从房企开发资金来源组成上来看，受本次“金融 16 条”期限延长获益的主要为国内贷款项，在近年资金占比在 11.6%-14.5%，由于当前商品房销售仍难言复苏，而与之相关的定金预收款及按揭贷款资金占比合计在 47.7%-54%，本次政策期限延长，也是从供给端对近期商品房销售回款压力的调节。

图1：房地产开发资金来源结构



资料来源：wind, 国家统计局, 申港证券研究所

图2：商品房销售额累计同比增速（%）



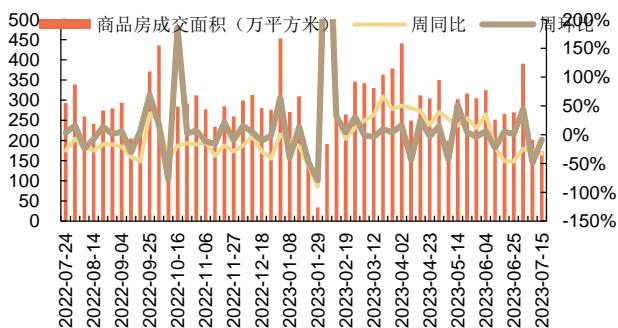
资料来源：wind, 国家统计局, 申港证券研究所

此外，7月14日国新办举行的2023年上半年金融统计数据情况新闻发布会上，中国人民银行货币政策司司长邹澜在发布会上表示，按照市场化、法治化原则，人

民银行支持和鼓励商业银行与借款人自主协商变更合同约定，或者是新发放贷款置换原来的存量贷款，从市场化的角度为存量房贷利率调整提示了可能的方向。

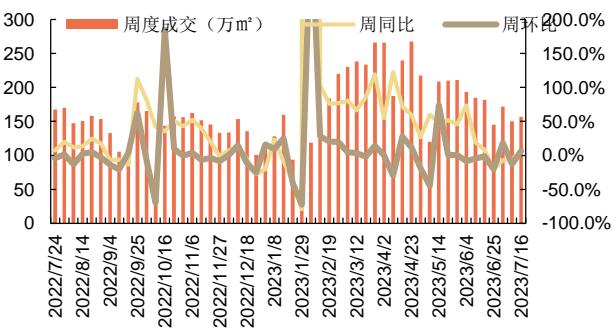
从高频数据来看，本周新房单周增速持续低迷，二手房销售则有改善。截止至7月15日（周六），30城商品房成交面积单周同比增速为-33%，较上周下滑4pct，环比增速为-8%；13城二手房成交面积单周同比增速为4%，较上周提升9pct，环比增速6%；尽管单周高频数据并不能说明趋势变化，但从整体来看，进入7月高频数据单周同比增速并未出现再次下平台，说明商品房市场信心在经历了一轮高峰后的快速回落期，已经重新进入筑底阶段。

图3：30城商品房单周成交面积及同比环比增速



资料来源：wind，申港证券研究所

图4：13城二手房单周成交面积及同比环比增速



资料来源：wind，申港证券研究所

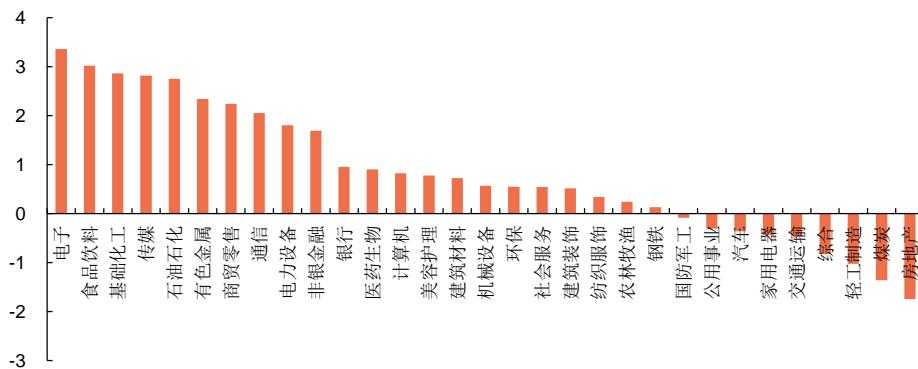
1.2 投资策略

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、保利置业；代建行业推荐龙头绿城管理控股。

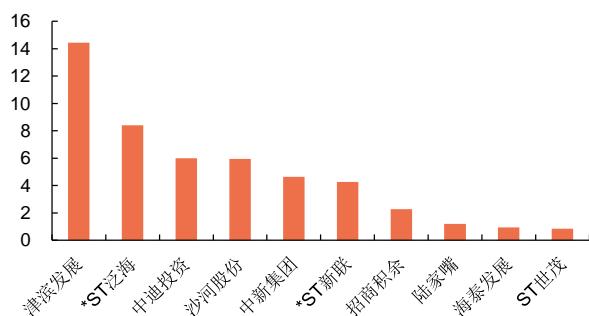
2. 本周行情回顾

7月10日-7月14日，沪深300指数涨跌幅1.92%，在申万一级行业中，电子(3.36%)、食品饮料(3.02%)、基础化工(2.87%)等板块涨跌幅靠前，房地产(-1.75%)、煤炭(-1.36%)、轻工制造(-1.03%)等板块排名靠后。

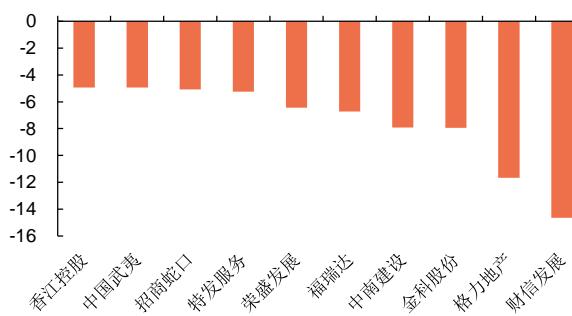
7月10日-7月14日，申万房地产板块涨跌幅-1.75%，在申万一级行业中排名第31/31，落后沪深300指数3.67个百分点。具体个股方面，涨跌幅前三位个股为津滨发展(14.4%)、ST*泛海(8.4%)、中迪投资(6%)，涨跌幅后三位个股为财信发展(-14.7%)、格力地产(-11.7%)、金科股份(-7.9%)。

图5：申万一级行业涨跌幅（%）


资料来源：wind，申港证券研究所

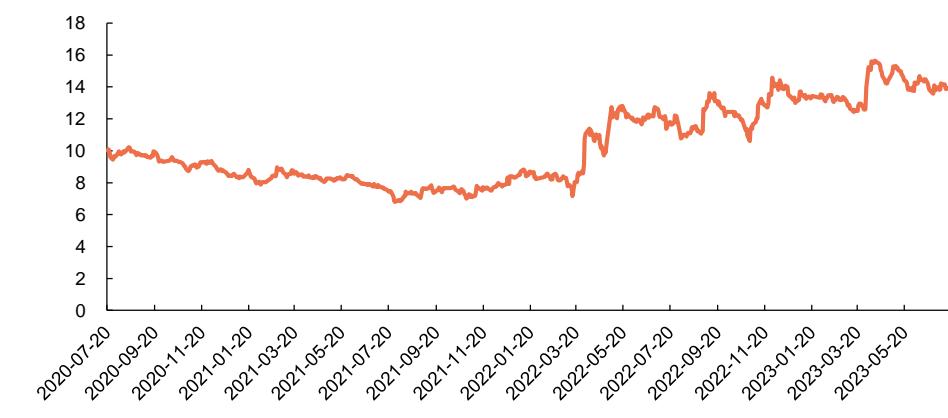
图6：本周涨跌幅前十位（%）


资料来源：wind，申港证券研究所

图7：本周涨跌幅后十位（%）


资料来源：wind，申港证券研究所

7月14日，申万房地产行业PE(TTM)为13.9倍，较前一周减少0.28，近三年均值为10.31倍；PB(LF)为0.8倍，较前一周减少0.01，近三年均值为0.98倍。

图8：房地产行业近三年PE (TTM)


资料来源：wind，申港证券研究所

图9：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

6月社融数据公布 居民中长期贷款小幅多增

6月末，广义货币(M2)余额 287.3 万亿元，同比增长 11.3%，增速分别比上月末和上年同期低 0.3 个和 0.1 个百分点；狭义货币(M1)余额 69.56 万亿元，同比增长 3.1%，增速分别比上月末和上年同期低 1.6 个和 2.7 个百分点；流通中货币(M0)余额 10.54 万亿元，同比增长 9.8%。上半年净投放现金 789 亿元。

上半年人民币贷款增加 15.73 万亿元，同比多增 2.02 万亿元。分部门看，住户贷款增加 2.8 万亿元，其中，短期贷款增加 1.33 万亿元，中长期贷款增加 1.46 万亿元；企（事）业单位贷款增加 12.81 万亿元，其中，短期贷款增加 3.84 万亿元，中长期贷款增加 9.71 万亿元，票据融资减少 8924 亿元；非银行业金融机构贷款减少 15 亿元。6月份，人民币贷款增加 3.05 万亿元，同比多增 2296 亿元。

居民中长期贷款同比多增 1.46 万亿，与商品房销售出现背离，一方面或因提前还贷现象有所放缓，另一方面银行按揭贷款批复保持较快速度，或对居民中长期贷款有所支撑。

上海完成二批次土拍平均溢价率达 7.82% 郑州土拍 5 宗地块底价成交

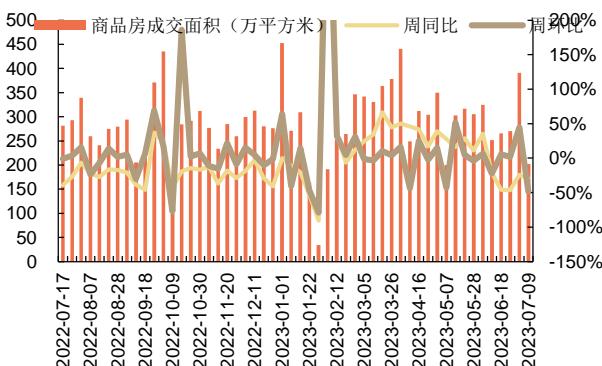
7月13日，上海第二批集中供地首轮土拍收官，15宗宅地全部完成出让，总成交面积 84.16 万m²，总成交规划建面 187.34 万m²。在“竞地价+摇号”的新规则下，本轮土拍以 10宗封顶摇号、5宗底价收官，揽金约 405.5 亿，成交楼面均价 21644 元/m²，平均溢价率 7.82%。取地房企包括保利发展、招商蛇口、华发、保利置业、荣盛控股、中国铁建、建发、金茂等，以国央企为主。

7月7日，郑州挂牌出让 6宗宅地，涉及惠济区 3宗、中原区 1宗、管城区 1宗、金水区 1宗，均为城中村改造项目用地，总出让面积 21.3 万m²，总规划建面 76.63 万m²，总起价 35.83 亿。最终 6宗地块 1宗延期、5宗底价成交。惠济城投以总价 11.61 亿摘得郑政出〔2023〕4、5、7 号三宗惠济区地块，电建底价 15.2 亿摘得 6 号中原区地块。

4. 数据追踪

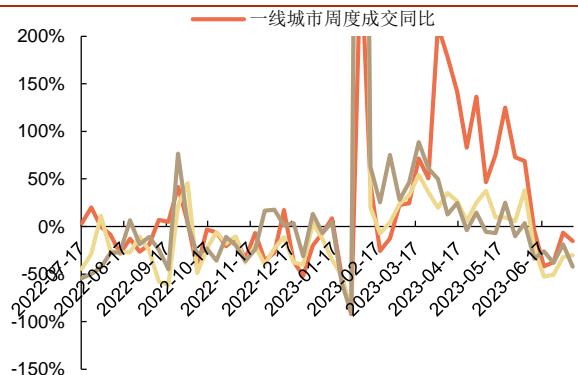
4.1 新房成交数据

图10：30大中城市商品房周度成交面积及同比环比增速



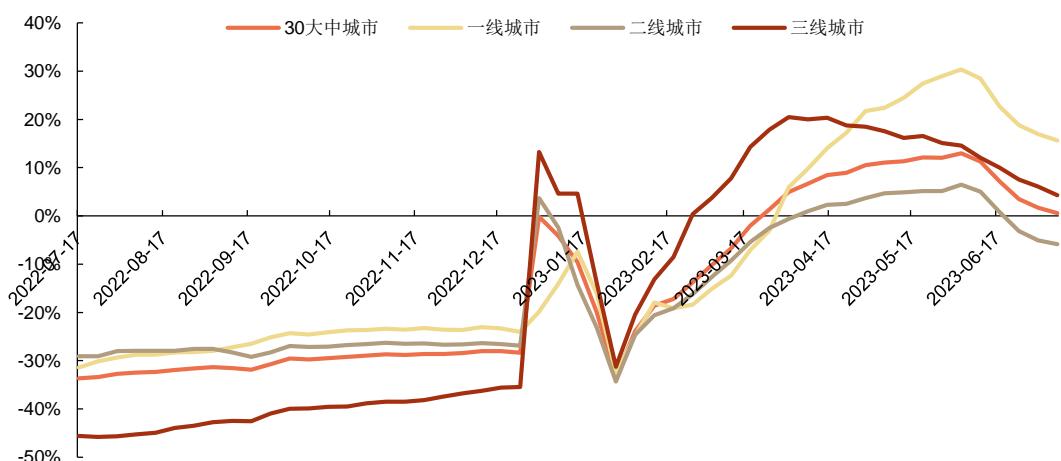
资料来源：wind，申港证券研究所

图11：一二三线城市（30城）周度成交面积同比



资料来源：wind，申港证券研究所

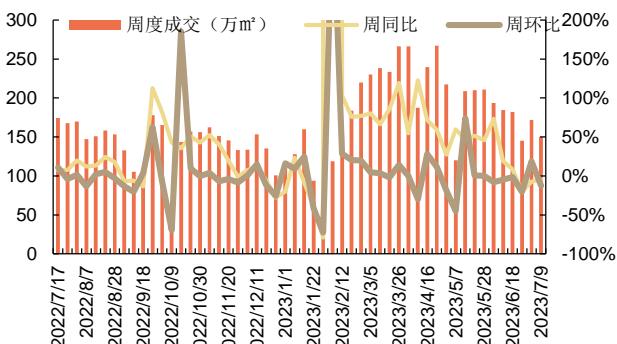
图12：一二三线城市（30城）累计成交面积同比



资料来源：wind，申港证券研究所

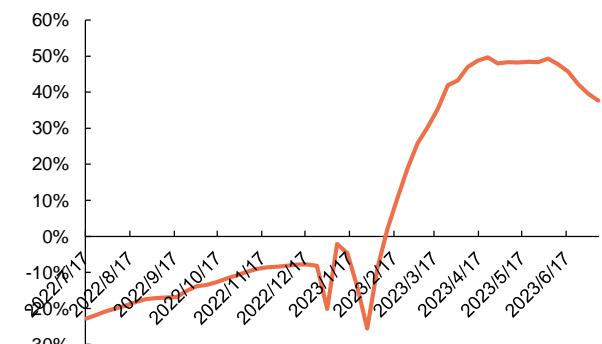
4.2 二手房成交数据

图13：13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

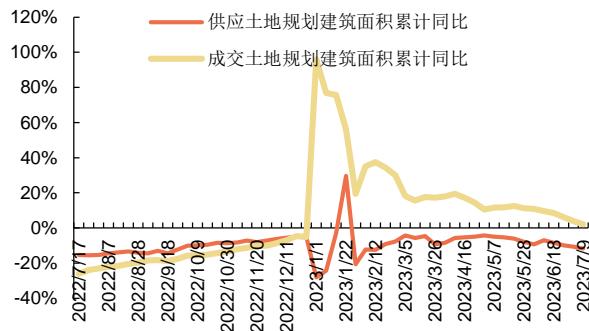
图14：13城二手房周度成交面积累计同比增速



资料来源：wind，申港证券研究所

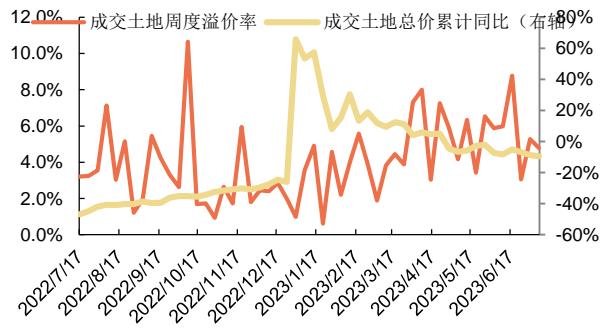
4.3 土地成交数据

图15：100大中城市土地成交及供应建筑面积极累同比



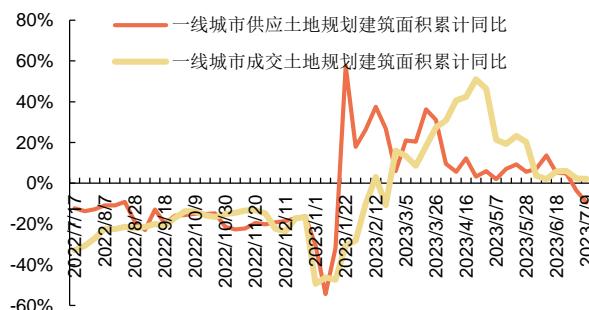
资料来源：wind，申港证券研究所

图16：100大中城市土地成交总价累计同比及周度溢价率



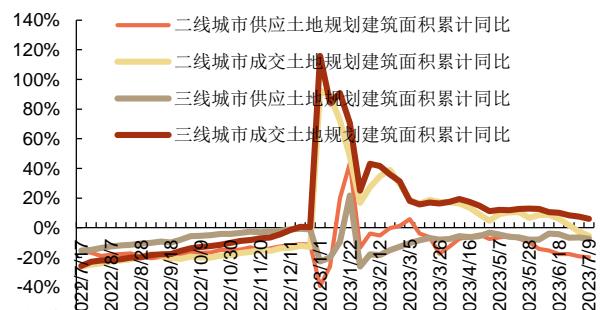
资料来源：wind，申港证券研究所

图17：一线城市成交及供应土地建筑面积极累同比



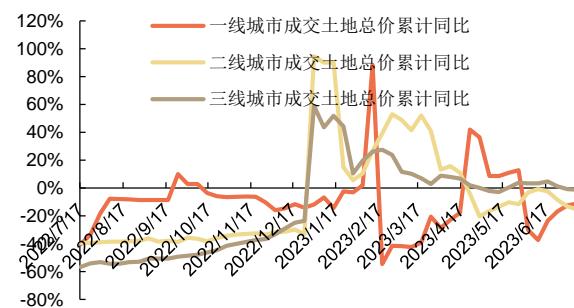
资料来源：wind，申港证券研究所

图18：二三线城市成交及供应土地建筑面积极累同比



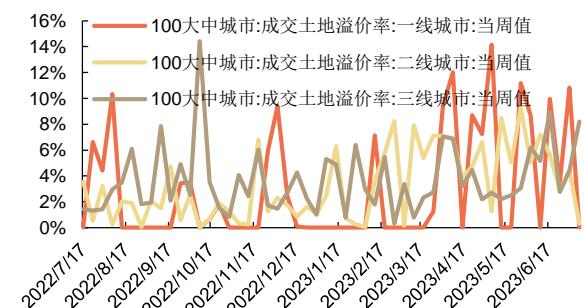
资料来源：wind，申港证券研究所

图19：一二三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20：一二三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	28.1	37.1	21.5	6.7	15.2	11.7	26.8	41.2	46.1	13.3
面积	22.1	30.9	20.0	5.4	21.8	9.4	11.3	33.9	77.3	11.0
环比	28.1	69.1	32.1	20.7	42.6	11.6	38.2	46.7	50.1	20.3
06/12-06/18	20.9	35.3	12.6	4.2	14.6	10.4	15.9	42.1	22.2	7.8
06/19-06/25	2%	6%	-2%	-49%	-5%	-4%	35%	-11%	52%	-16%
06/26-07/02	-21%	-17%	-7%	-19%	43%	-20%	-58%	-18%	68%	-18%
07/03-07/09	27%	124%	60%	283%	96%	24%	239%	38%	-35%	85%
06/12-06/18	-26%	-49%	-61%	-80%	-66%	-10%	-59%	-10%	-56%	-61%

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關服務。

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