

节后新房销售同比回落 二手房延续同比增长

——房地产行业研究周报



申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要：

每周一谈：节后新房销售同比回落 二手房延续同比增长

节后首周，30城新房销售面积单周同比增速回落。截止至10月15日（周六），30城新房销售面积单周同比增速为-19%，较前周下降13.8pct，累计同比增速-6.9%，较前一周下降0.5pct；其中一二三线城市销售面积单周同比增速分别为-5.9%、-28%、-10.8%，分别较上周上升12.2pct、下降32.1pct、上升0.7pct。节后首周新房高频销售数据显示，商品房网签热度有小幅下降，考虑到网签滞后因素，数据反应9月下旬至10月初整体市场热度边际有所下降。

从绝对值来看，高频数据销售面积仍处于近5年低位，但向下偏离幅度近期整体呈收窄趋势。从趋势来看，30城新房销售面积绝对值于3月下旬达2023年内高位后一路下探，至8月上旬触底，随后与以往年份的差距开始收窄，尽管9月下旬至10月初仍不及往年数据，但高频销售面积向下偏离幅呈收敛趋势；政策出台促进了需求进场，叠加市场自身周期的作用，商品房销售的情绪阶段性低点已过。

13城二手房销售面积单周同比实现正增速，与前一周基本持平。截止至10月14日（周五），13城二手销售面积单周同比增速为20.8%，较前一周下降0.6pct，累计同比增速26%，较前一周下降0.1pct；从边际热度变动来看，节后二手房市场热度保持平稳，延续同比增长势头，且仍表现好于新房市场。

从绝对值来看，高频数据销售面积保持在近年平均水平附近，二手房销售始终好于新房。从趋势来看，9月初认房不认贷政策推出后，二手房高频销售面积有显著提升，进入9月底后有小幅回落，但仍位于近年均值附近，好于新房销售表现。

从高频数据观察，可以确认销售基本面情绪阶段性触底，进入平台博弈阶段。成交量快速下跌的阶段已在6-8月走完，9月在市场自身周期修复以及政策双重作用下，一二手房销售成交量逐步企稳并一度出现回升。尽管进入10月后，市场热度边际有所下降，但我们认为阶段性的情绪低点已过，观望的需求将逐步入场，对销售形成承托。

数据追踪（10月2日-10月8日）：

- 新房市场：30城成交面积单周及累计同比分别为-5pct、-6pct，一线城市-18pct，1pct，二线城市4%，-16pct，三线城市-12pct，-13pct。
- 二手房市场：13城二手房成交面积单周同比21pct，累计同比26pct。
- 土地市场：100城土地供应建筑面积累计同比-22pct，成交建筑面积累计同比-14pct，成交金额累计同比-22pct，土地成交溢价率为2.5%。
- 城市行情环比：国庆数据波动，北京(-72pct)，上海(-80pct)，广州(-68pct)，深圳(-62pct)，南京(-24pct)，杭州(-81pct)，武汉(-46pct)。

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；关注土储结构改善房企绿城中国、龙湖集团；关注优质区域深耕中小盘国企机会天地源、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10月16日

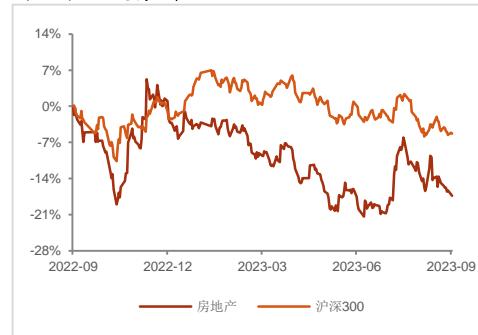
曹旭特 分析师
SAC执业证书编号：
S1660519040001

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	109
行业平均市盈率	13.57
市场平均市盈率	11.52

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：8月基本面低位小幅改善 销售跌幅收窄》2023-09-19
- 《房地产行业研究周报：心怀期待 预期将逐步转向》2023-08-28
- 《房地产行业研究周报：7月基本面低位盘整 行业仍需政策支持》2023-08-22

内容目录

1. 每周一谈：节后新房销售同比回落 二手房延续同比增长	3
1.1 节后新房销售同比回落 二手房延续同比增长	3
1.2 投资策略	5
2. 本周行情回顾	5
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	8
4.3 土地成交数据	8
4.4 部分重点城市周度销售数据	9
5. 风险提示	10

图表目录

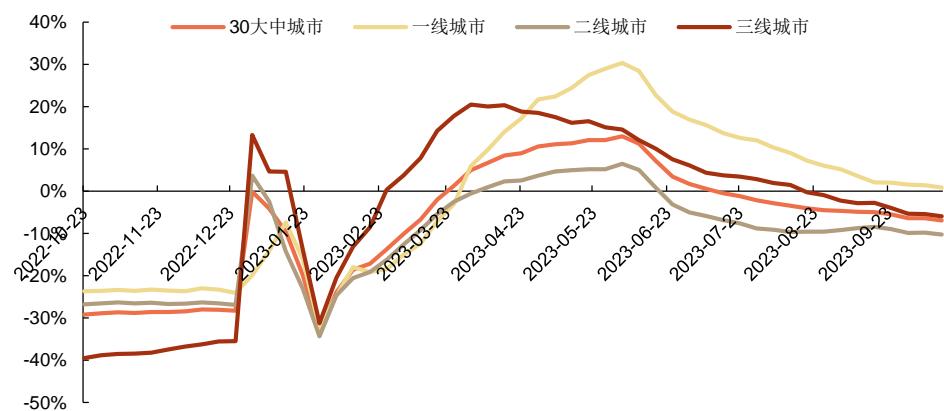
图 1：一二三线城市（30城）累计成交面积同比	3
图 2：30大中城市商品房周度成交面积及同比环比增速	3
图 3：一二三线城市（30城）周度成交面积同比	3
图 4：近5年30大中城市商品房日度成交面积7日平均值（万平方米）	4
图 5：13城二手房周度成交面积及同比环比增速	4
图 6：13城二手房周度成交面积累计同比增速	4
图 7：近5年13城二手房日度成交面积7日平均值（万平方米）	4
图 8：申万一级行业涨跌幅（%）	5
图 9：本周涨跌幅前十位（%）	5
图 10：本周涨跌幅后十位（%）	5
图 11：房地产行业近三年PE（TTM）	6
图 12：房地产行业近三年PB（LF）	6
图 13：30大中城市商品房周度成交面积及同比环比增速	7
图 14：一二三线城市（30城）周度成交面积同比	7
图 15：一二三线城市（30城）累计成交面积同比	8
图 16：13城二手房周度成交面积及同比环比增速	8
图 17：13城二手房周度成交面积累计同比增速	8
图 18：100大中城市土地成交及供应建筑面积累计同比	8
图 19：100大中城市土地成交总价累计同比及周度溢价率	8
图 20：一线城市成交及供应土地建筑面积累计同比	9
图 21：二三线城市成交及供应土地建筑面积累计同比	9
图 22：一二三线城市成交土地总价累计同比	9
图 23：一二三线城市成交土地周度溢价率	9
表 1：部分重点城市周度销售面积（万平方米）及环比增速	9

1. 每周一谈：节后新房销售同比回落 二手房延续同比增长

1.1 节后新房销售同比回落 二手房延续同比增长

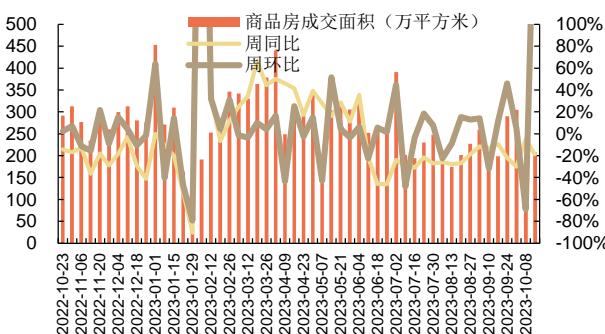
节后首周，30城新房销售面积单周同比增速回落。截止至10月15日（周六），30城新房销售面积单周同比增速为-19%，较前周下降13.8pct，累计同比增速-6.9%，较前一周下降0.5pct；其中一二三线城市销售面积单周同比增速分别为-5.9%、-28%、-10.8%，分别较上周上升12.2pct、下降32.1pct、上升0.7pct。节后首周新房高频销售数据显示，商品房网签热度有小幅下降，考虑到网签滞后因素，数据反应9月下旬至10月初整体市场热度边际有所下降。

图1：一二三线城市（30城）累计成交面积同比



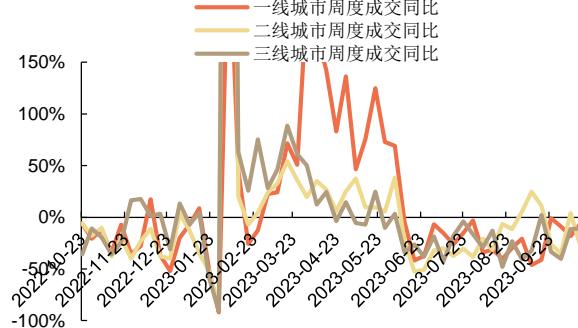
资料来源：wind，申港证券研究所

图2：30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

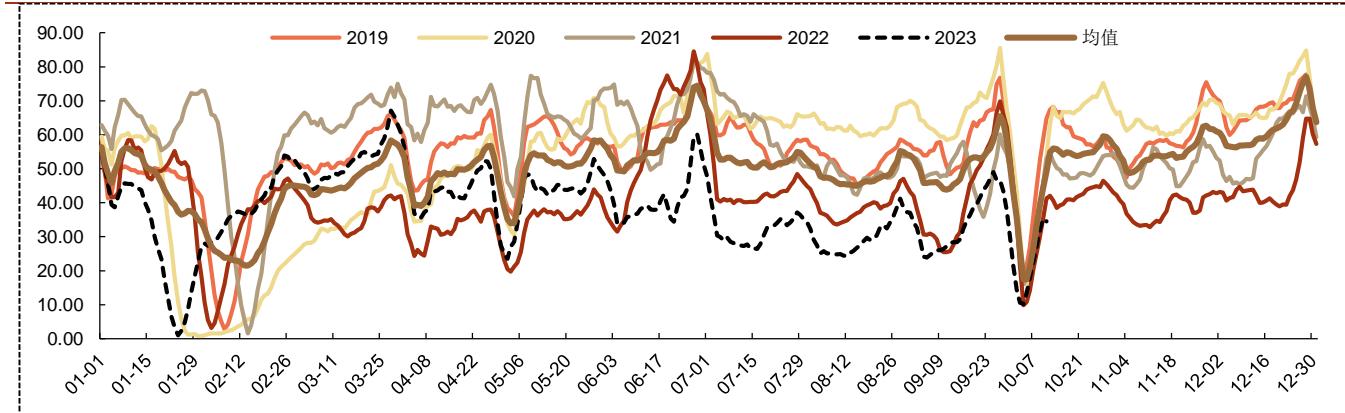
图3：一二三线城市（30城）周度成交面积同比



资料来源：wind，申港证券研究所

从绝对值来看，高频数据销售面积仍处于近5年低位，但向下偏离幅度近期整体呈收窄趋势。从趋势来看，30城新房销售面积绝对值于3月下旬达2023年内高位后一路下探，至8月上旬触底，随后与以往年份的差距开始收窄，尽管9月下旬至10月初仍不及以往年份数据，但高频销售面积向下偏离幅呈收敛趋势；政策出台促进了需求进场，叠加市场自身周期的作用，商品房销售的情绪阶段性低点已过。

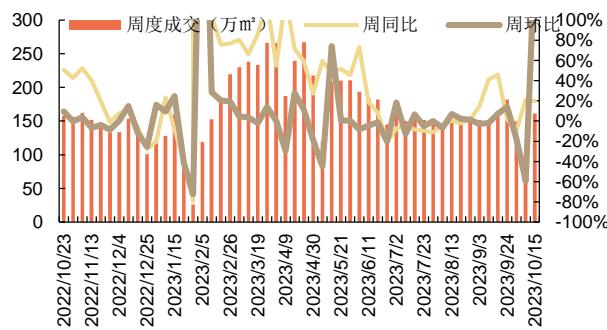
图4: 近5年30大中城市商品房日度成交面积7日平均值(万平方米)



资料来源: wind, 申港证券研究所

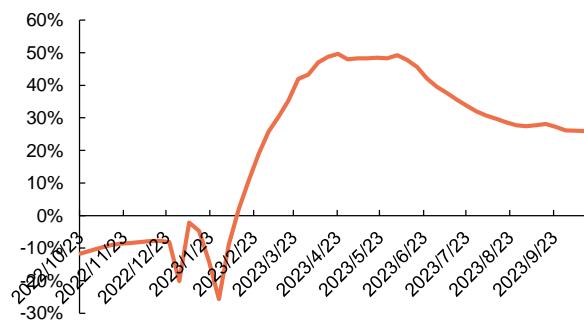
13城二手房销售面积单周同比实现正增速,与前一周基本持平。截至至10月14日(周五),13城二手销售面积单周同比增速为20.8%,较前一周下降0.6pct,累计同比增速26%,较前一周下降0.1pct;从边际热度变动来看,节后二手房市场热度保持平稳,延续同比增长势头,且仍表现好于新房市场。

图5: 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

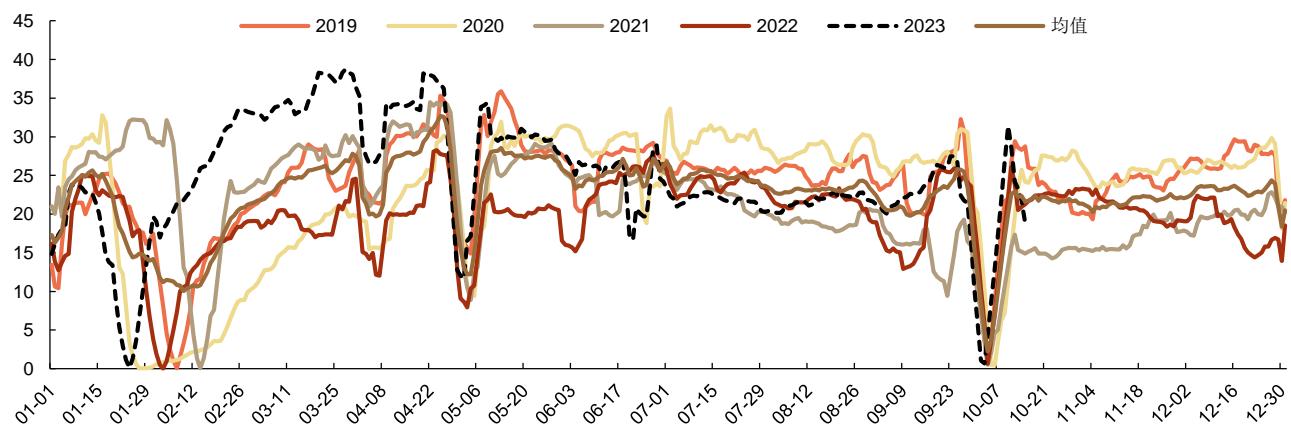
图6: 13城二手房周度成交面积累计同比增速



资料来源: wind, 申港证券研究所

从绝对值来看,高频数据销售面积保持在近年平均水平附近,二手房销售始终好于新房。从趋势来看,9月初认房不认贷政策推出后,二手房高频销售面积有显著提升,进入9月底后有小幅回落,但仍位于近年均值附近,好于新房销售表现。

图7: 近5年13城二手房日度成交面积7日平均值(万平方米)



资料来源: wind, 申港证券研究所

从高频数据观察，可以确认销售基本面情绪阶段性触底，进入平台博弈阶段。成交量快速下跌的阶段已在6-8月走完，9月在市场自身周期修复以及政策双重作用下，一二二手房销售成交量逐步企稳并一度出现回升。尽管进入10月后，市场热度边际有所下降，但我们认为阶段性的情绪低点已过，观望的需求将逐步入场，对销售形成承托。

1.2 投资策略

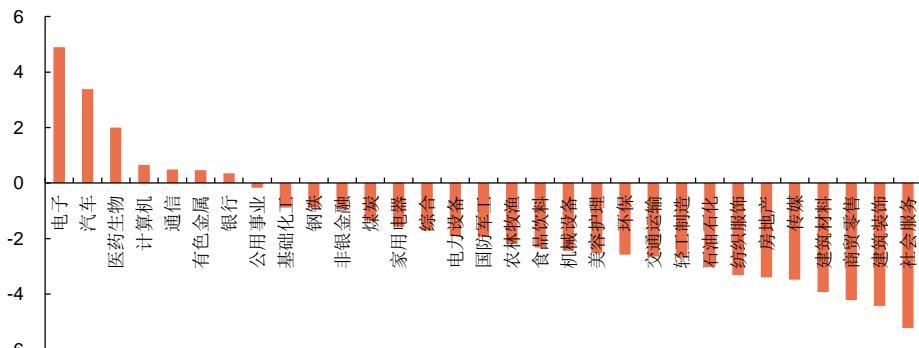
关注头部稳健国央企华润置地、保利发展，关注拿地向销售转化，规模及行业占比提升的房企滨江集团、越秀地产、建发国际；关注土储结构改善房企绿城中国、龙湖集团；关注优质区域深耕中小盘国企机会天地源、城建发展、保利置业；代建行业推荐龙头绿城管理控股。

2. 本周行情回顾

10月9日-10月13日，沪深300指数涨跌幅-0.71%，在申万一级行业中，电子(4.9%)、汽车(3.38%)、医药生物(2%)等板块涨跌幅靠前，社会服务(-5.23%)、建筑装饰(-4.42%)、商贸零售(-4.22%)等板块排名靠后。

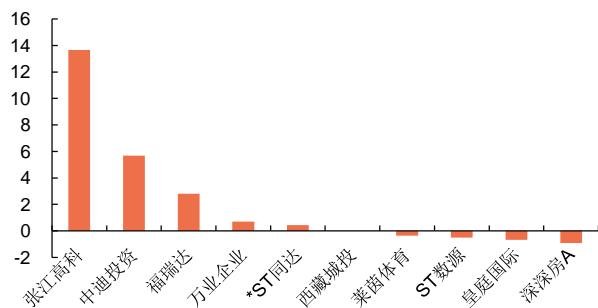
10月9日-10月13日，申万房地产板块涨跌幅-3.4%，在申万一级行业中排名26/31，落后沪深300指数2.69个百分点。具体个股方面，涨跌幅前三位个股为张江高科(13.7%)、中迪投资(5.7%)、福瑞达(2.8%)，涨跌幅后三位个股为*ST泛海(-15.5%)、京基智农(-15.3%)、华夏幸福(-9.6%)。

图8：申万一级行业涨跌幅(%)



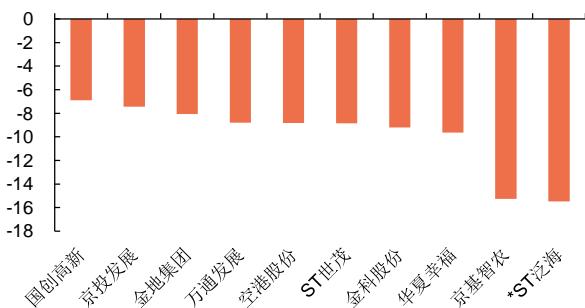
资料来源：wind，申港证券研究所

图9：本周涨跌幅前十位(%)



资料来源：wind，申港证券研究所

图10：本周涨跌幅后十位(%)



资料来源：wind，申港证券研究所

0.48，近三年均值为 10.74 倍；PB (LF) 为 0.79 倍，较前一周减少 0.03，近三年均值为 0.95 倍。

图11：房地产行业近三年 PE (TTM)

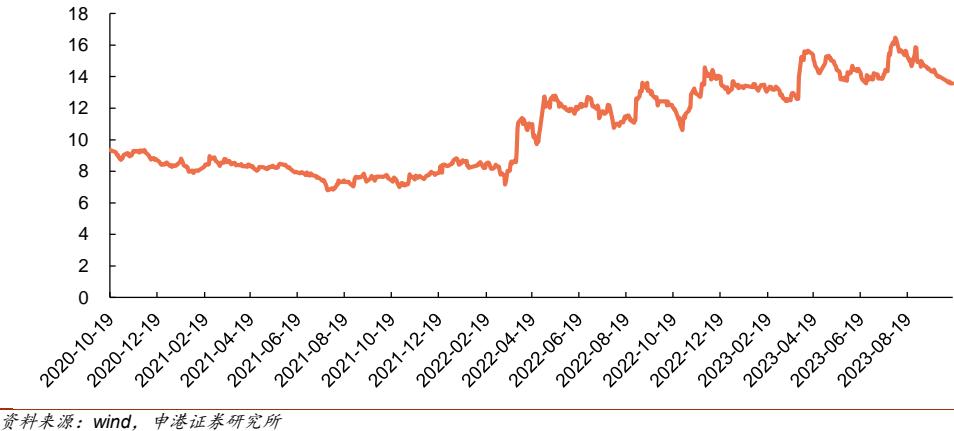
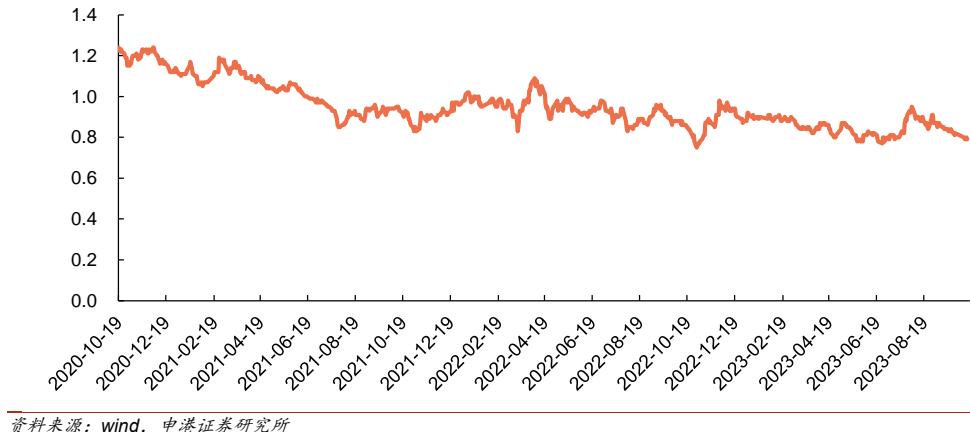


图12：房地产行业近三年 PB (LF)



3. 行业动态

超大特大城市城中村改造分三类推进实施 已入库 162 个项目

10月12日，据住房城乡建设部消息，超大特大城市正积极稳步推进城中村改造，分三类推进实施。一类是符合条件的实施拆除新建，另一类是开展经常性整治提升，第三类是介于两者之间的实施拆整结合。

城中村普遍存在公共卫生安全风险大、房屋安全和消防安全隐患多、配套设施落后、环境脏乱差等突出问题，亟须实施改造。

早在今年7月，国务院办公厅印发《关于在超大特大城市积极稳步推进城中村改造的指导意见》，并召开电视电话会议进行部署。各地正按照部署，扎实开展配套政策制定、摸清城中村底数、编制改造项目方案等工作，住房城乡建设部城中村改造信息系统投入运行两个月以来，已入库城中村改造项目162个。具体要求包括：

- ◆ 将按照城市标准规划建设管理，整治提升的将按照文明城市标准整治提升和实

施管理。通过改造，可切实消除安全风险隐患，改善居住条件和生态环境，促进产业转型升级，推动超大特大城市加快转变发展方式，建设宜居、韧性、智慧的现代化城市。

- ◆ 坚持先谋后动，先行做好征求村民意愿、产业搬迁、人员妥善安置、历史文化风貌保护、落实征收补偿安置资金等前期工作。
- ◆ 坚持依法征收、净地出让，使市场在资源配置中起决定性作用，更好发挥政府作用，由城市政府明确集体土地上房屋征收补偿责任部门、征收补偿标准和程序等，并依法依规实行征收。
- ◆ 坚持多渠道筹措改造资金，既可以由城市政府筹措资金，也可以引入社会资金，银行业金融机构将给予政策性和商业性贷款支持。
- ◆ 城市政府对城中村改造负主体责任，统筹市域内改造资金安排，做到改造资金市域内综合平衡、动态平衡；对于整治提升类的城中村改造项目，将建立政府与村民、社会力量改造资金共担机制。
- ◆ 城中村改造将与保障性住房建设相结合，各地城中村改造土地除安置房外的住宅用地及其建筑规模，原则上应当按一定比例建设保障性住房。

碧桂园宣布对境外债务重组

10月10日，碧桂园公告将对其境外债务进行重组。截至公告日，公司尚未支付某债务项下本金金额为4.7亿港元的到期款项。同时公司预期无法如期或在相关宽限期内履行其所有境外债务款项的偿付义务，包括但不限于公司发行的美元债券项下的偿付义务。

公司表示该等未付款项可能导致相关债权人要求相关债务的义务加速履行或采取强制行动。其将积极推进境外债务管理措施，在尊重所有债权人现有法律地位和法律偿付顺序的前提下，公平公正制定整体解决方案来实现长期、可持续的资本结构。

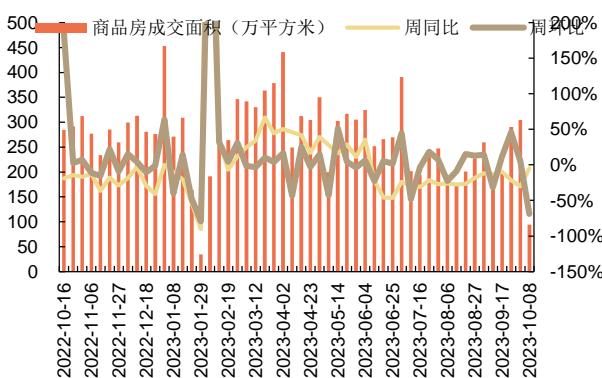
目前碧桂园已聘请中国国际金融香港证券有限公司和华利安诺基（中国）有限公司担任财务顾问及盛德律师事务所担任法律顾问，协助评估该集团的资本结构及流动性状况，并制定整体的解决方案。

4. 数据追踪

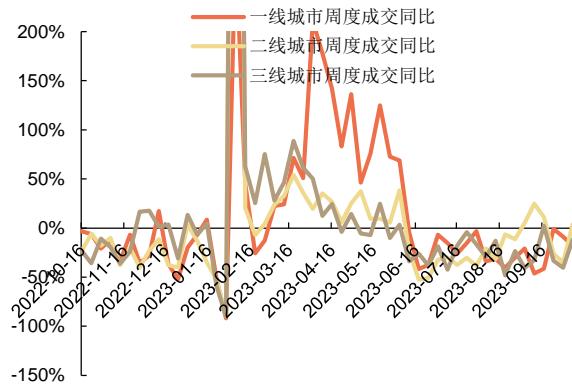
4.1 新房成交数据

图13：30大中城市商品房周度成交面积及同比环比增速

图14：一二三线城市（30城）周度成交面积同比

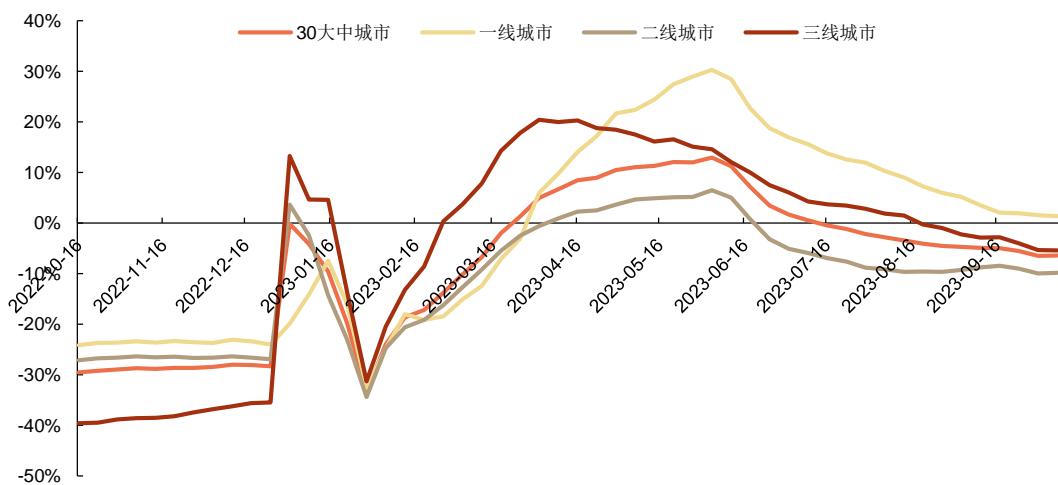


资料来源：wind，申港证券研究所



资料来源：wind，申港证券研究所

图15：一二三线城市（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16：13城二手房周度成交面积及同比环比增速

图17：13城二手房周度成交面积累计同比增速

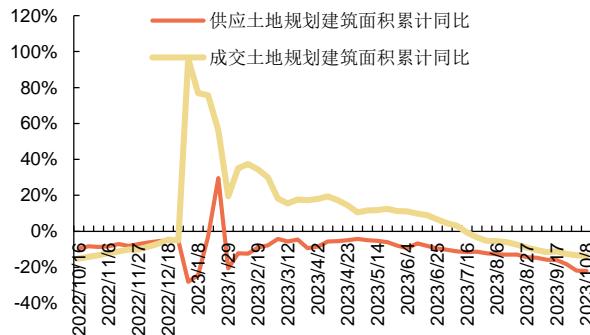
资料来源：wind，申港证券研究所

资料来源：wind，申港证券研究所

4.3 土地成交数据

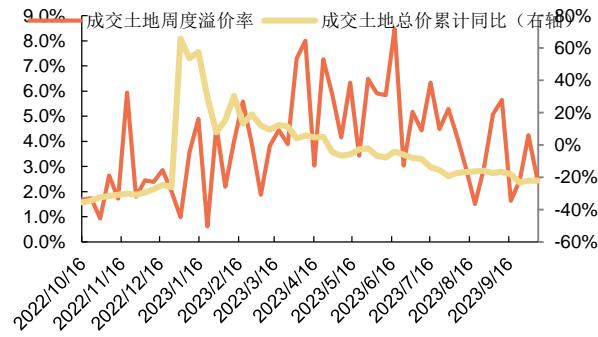
图18：100大中城市土地成交及供应建筑面积极累同比

图19：100大中城市土地成交总价累计同比及周度溢价率



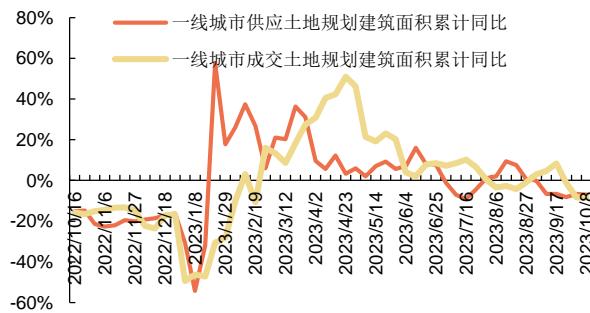
资料来源：wind，申港证券研究所

图20：一线城市成交及供应土地建筑面积极累同比



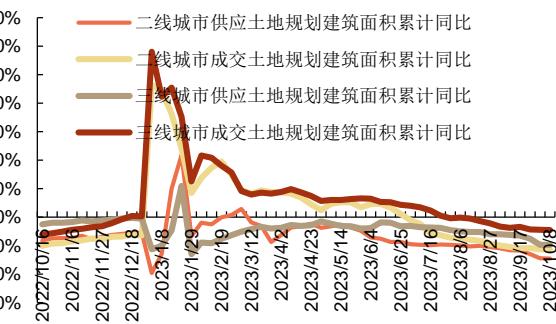
资料来源：wind，申港证券研究所

图21：二三线城市成交及供应土地建筑面积极累同比



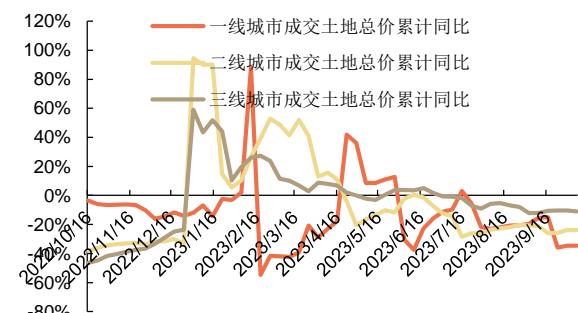
资料来源：wind，申港证券研究所

图22：一二三线城市成交土地总价累计同比

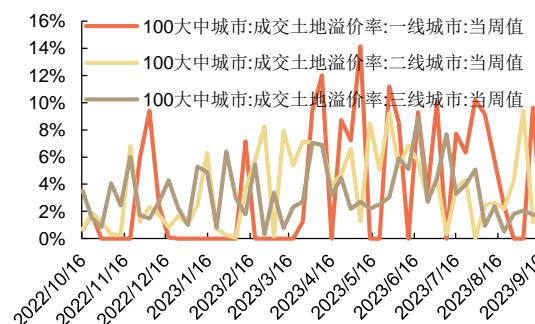


资料来源：wind，申港证券研究所

图23：一二三线城市成交土地周度溢价率



资料来源：wind，申港证券研究所



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	09/11-09/17	19.5	22.4	15.5	5.8	20.2	10.3	19.4	29.1	24.2
	09/18-09/24	31.5	44.7	18.3	6.8	25.3	8.6	20.9	29.7	44.8
	09/25-10/01	24.4	54.2	32.5	6.5	34.1	7.9	30.1	29.5	43.5
环比	10/02-10/08	6.9	10.8	10.4	2.5	6.6	6.0	16.4	10.1	6.8
	09/11-09/17	21%	12%	16%	11%	41%	43%	-20%	0%	-19%
	09/18-09/24	62%	100%	18%	19%	25%	-17%	7%	2%	85%
	09/25-10/01	-23%	21%	77%	-5%	35%	-8%	44%	-1%	-3%
	10/02-10/08	-72%	-80%	-68%	-62%	-81%	-24%	-46%	-66%	-84%

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

申港证券行业评级说明：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

（基准指数说明：A股市场基准为沪深300指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为标普500指数或纳斯达克指数。）

申港证券公司评级说明：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

（基准指数说明：A股市场基准为沪深300指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为标普500指数或纳斯达克指数。）