

统计局 12 月房地产数据点评

地产基本面表现较弱，需求端政策持续发力

◆ 行业研究 · 行业快评

◆ 房地产

◆ 投资评级: 超配(维持评级)

证券分析师:	任鹤	010-88005315	renhe@guosen.com.cn	执证编码: S0980520040006
证券分析师:	王粤雷	0755-81981019	wangyuelei@guosen.com.cn	执证编码: S0980520030001
证券分析师:	王静	021-60893314	wangjing20@guosen.com.cn	执证编码: S0980522100002

事项:

统计局公布 2023 年房地产投资和销售数据。2023 年，商品房销售额 116622 亿元，同比-6.5%；商品房销售面积 111735 万 m^2 ，同比-8.5%；房地产开发投资 110913 亿元，同比-9.6%；房屋新开工面积 95376 万 m^2 ，同比-20.4%；房屋竣工面积 99831 万 m^2 ，同比+17.0%。

国信地产观点: 1) 商品房销售持续承压，2021-2023 年复合增速约-20%。2) 房地产开发投资和房企到位资金单月降幅扩大，但 2023 全年降幅均较上年收窄。3) 2023 全年新开工面积较 2021 年腰斩，但竣工面积仍与 2021 年持平。4) 投资建议：2023 全年地产基本面表现较弱，但需求端政策持续发力，如能打通居民置换链条，新房市场量价有望企稳，土储质量优、投资强度稳定的优质房企将显著受益于楼市热度的边际改善。同时，在未来一年高土储和低库存的图景下，开工势能较大，“城改+保障房建设”将释放大量高价值地块，有能力且有资源的地方型国企将持续受益。结合当前城投拿地比例，代建龙头企业未来也将大有可为。个股端推荐越秀地产、华润置地、中国海外发展、绿城管理控股。5) 风险提示：政策落地效果及后续推出强度不及预期；外部环境变化等致行业基本面超预期下行；房企信用风险事件超预期冲击。

评论:

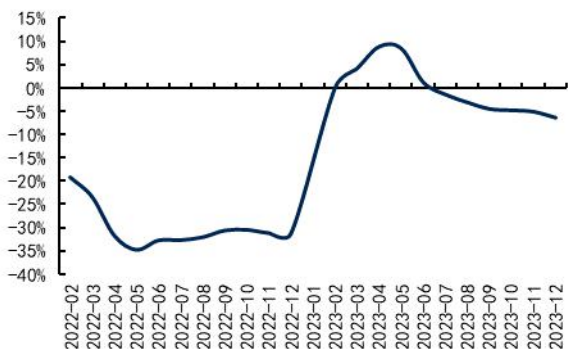
◆ 商品房销售持续承压，2021-2023 年复合增速约-20%

2023 年，商品房销售额 11.7 万亿元，较 2021 年最高点 18.2 万亿元下降 36%，已大致回到 2016 年的水平，同比-6.5%，2021-2023 年复合增速为-20%；商品房销售面积 11.2 亿 m^2 ，较 2021 年最高点 17.9 亿 m^2 下降 38%，已大致回到 2012 年的水平，同比-8.5%，2021-2023 年复合增速为-21%。

2023 年 12 月单月，商品房销售额 11304 亿元，环比+39%，同比-17%，降幅较 11 月扩大了 8.5 个百分点；销售面积 11226 万 m^2 ，环比+42%，同比-13%，降幅较 11 月扩大了 2.5 个百分点；销售均价为 10069 元/ m^2 ，环比-2%，同比-5%。

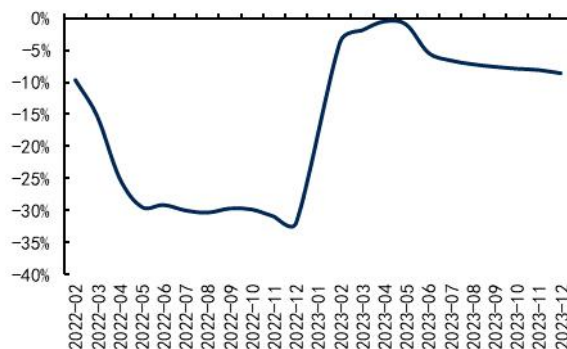
楼市冰冻三尺非一日之寒，等待春意需有耐心。2023 年 12 月，北京、上海优化普宅认定标准及个人住房贷款政策，极大利好刚需客群，从底部盘活置换链条。2024 年 1 月，上海远郊青浦区和奉贤区又陆续针对人才放松限购。一线城市的楼市政策向来具有风向标意义，需求端政策持续发力，楼市复苏值得期待。

图1: 商品房销售额累计同比



资料来源: 国家统计局、Wind、国信证券经济研究所整理

图2: 商品房销售面积累计同比



资料来源: 国家统计局、Wind、国信证券经济研究所整理

图3: 历年商品房销售额及同比



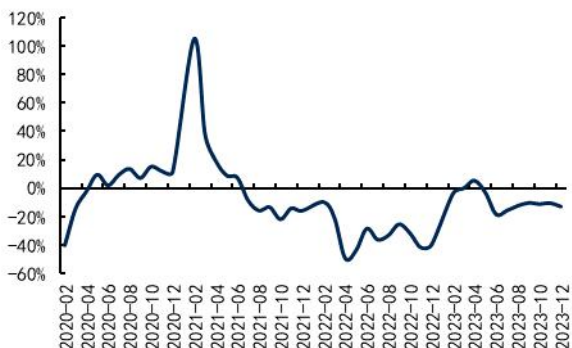
资料来源: 国家统计局、Wind、国信证券经济研究所整理

图4: 历年商品房销售面积及同比



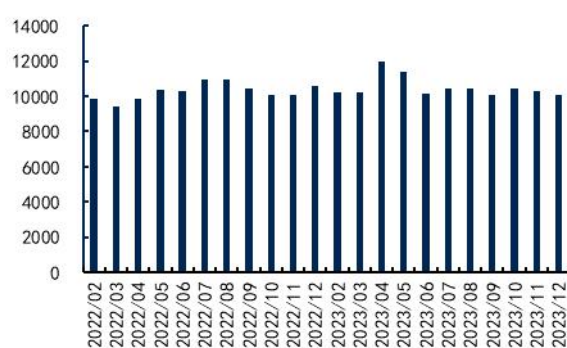
资料来源: 国家统计局、Wind、国信证券经济研究所整理

图5: 商品房销售面积单月同比



资料来源: 国家统计局、Wind、国信证券经济研究所整理

图6: 商品房单月销售均价 (单位: 元/m²)



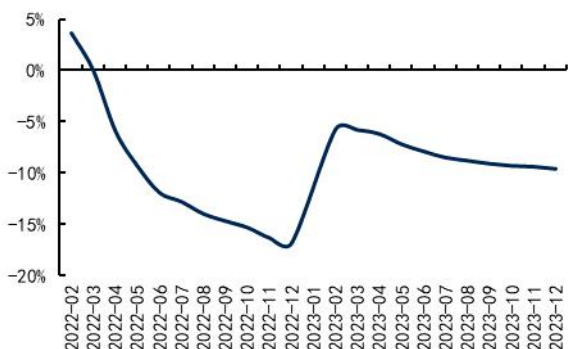
资料来源: 国家统计局、Wind、国信证券经济研究所整理

◆ 房地产开发投资和房企到位资金单月降幅扩大，但 2023 全年降幅均较上年收窄

2023 年，房地产开发投资为 11.1 万亿元，较 2021 年最高点 14.8 万亿元下降 25%，已大致回到 2017 年的水平，同比-9.6%，2021-2023 年复合增速为-13%；房企到位资金为 12.7 万亿元，较 2021 年最高点 20.1 万亿元下降 37%，已大致回到 2015 年的水平，同比-13.5%，2021-2023 年复合增速为-20%。

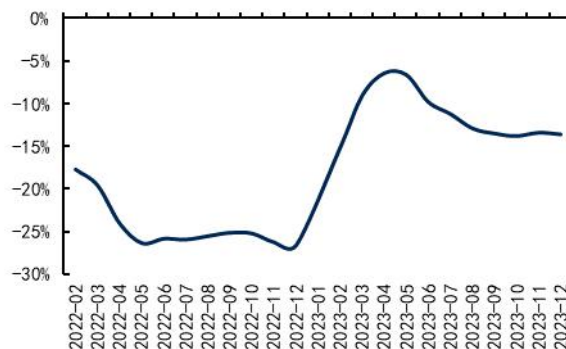
2023 年 12 月单月，房地产开发投资 6868 亿元，环比-16%，同比-13%，降幅较 11 月扩大了 2 个百分点；房企到位资金 10415 亿元，环比+7%，同比-16%，降幅较 11 月扩大了 7 个百分点。

图7: 房地产开发投资累计同比



资料来源：国家统计局、Wind、国信证券经济研究所整理

图8: 房企到位资金累计同比



资料来源：国家统计局、Wind、国信证券经济研究所整理

图9: 历年房地产开发投资额及同比



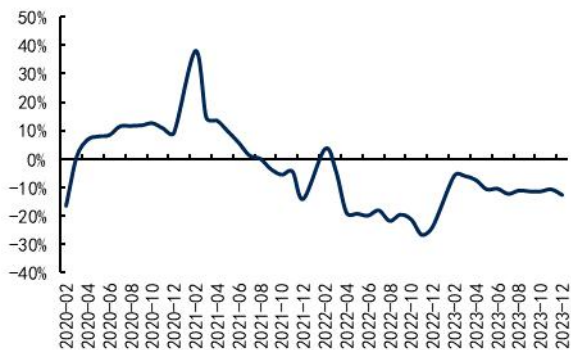
资料来源：国家统计局、Wind、国信证券经济研究所整理

图10: 历年房企到位资金及同比



资料来源：国家统计局、Wind、国信证券经济研究所整理

图11: 房地产开发投资单月同比



资料来源: 国家统计局、Wind、国信证券经济研究所整理

图12: 房企到位资金单月同比



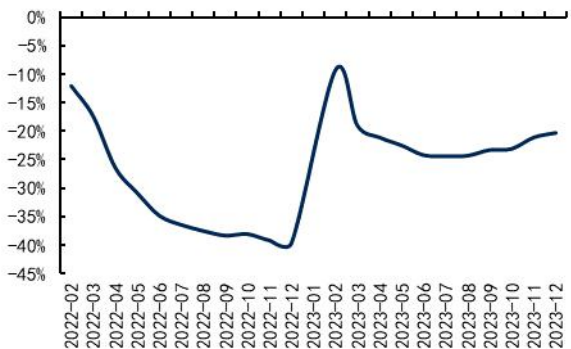
资料来源: 国家统计局、Wind、国信证券经济研究所整理

◆ 2023 全年新开工面积较 2021 年腰斩，但竣工面积仍与 2021 年持平

2023 年，房屋新开工面积 9.5 亿 m^2 ，较 2021 年的 19.9 亿 m^2 下降 52%，已大致回到 2007 年的水平，同比-20.4%，2021-2023 年复合增速为-31%；房屋竣工面积 10.0 亿 m^2 ，与 2021 年 10.1 亿 m^2 持平，同比+17.0%，2021-2023 年复合增速为-1%。

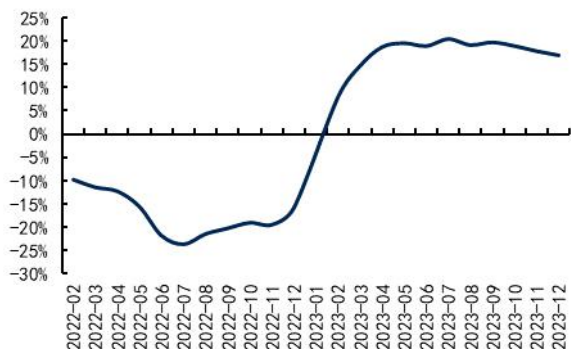
2023 年 12 月单月，房屋新开工面积 7920 万 m^2 ，环比-4%，同比-10%，降幅较 11 月扩大了 15 个百分点；竣工面积 34594 万 m^2 ，环比+243%，同比+15%，涨幅较 11 月扩大了 3 个百分点。

图13: 新开工面积累计同比



资料来源: 国家统计局、Wind、国信证券经济研究所整理

图14: 竣工面积累计同比



资料来源: 国家统计局、Wind、国信证券经济研究所整理

图15: 历年房屋新开工面积及同比



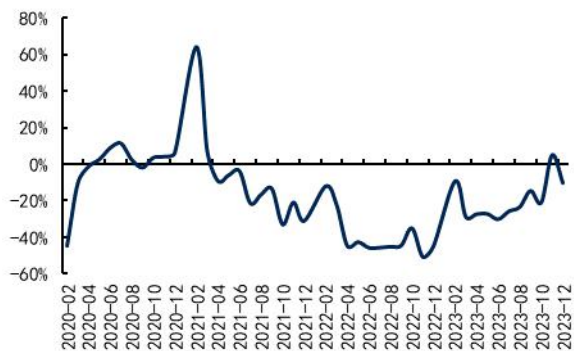
资料来源: 国家统计局、Wind、国信证券经济研究所整理

图16: 历年房屋竣工面积及同比



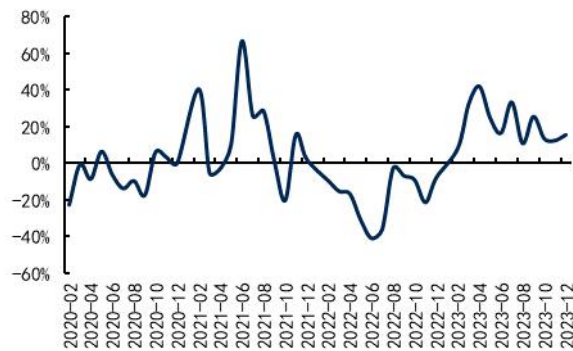
资料来源: 国家统计局、Wind、国信证券经济研究所整理

图17: 新开工面积单月同比



资料来源: 国家统计局、Wind、国信证券经济研究所整理

图18: 竣工面积单月同比



资料来源: 国家统计局、Wind、国信证券经济研究所整理

◆ 投资建议:

2023 全年地产基本面表现较弱, 但需求端政策持续发力, 如能打通居民置换链条, 新房市场量价有望企稳, 土储质量优、投资强度稳定的优质房企将显著受益于楼市热度的边际改善。同时, 在未来一年高土储和低库存的图景下, 开工势能较大, “城改+保障房建设” 将释放大量高价值地块, 有能力且有资源的地方型国企将持续受益。结合当前城投拿地比例, 代建龙头企业未来也将大有可为。个股端推荐越秀地产、华润置地、中国海外发展、绿城管理控股。

◆ 风险提示:

1、政策落地效果及后续推出强度不及预期; 2、外部环境变化等致行业基本面超预期下行; 3、房企信用风险事件超预期冲击。

相关研究报告：

- 《2023 年 12 月房地产数据点评-销售端仍待复苏，拿地端企稳回升》——2024-01-03
- 《房地产行业 2024 年 1 月投资策略-基本面未出现显著复苏，关注京沪新政效果》——2024-01-02
- 《统计局 11 月房地产数据点评-销售尚未回温，新开工单月回正》——2023-12-18
- 《京沪楼市新政点评-放松普宅认定标准及个人住房贷款政策，明确“因区施策”》——2023-12-15
- 《2023 年 11 月房地产数据点评-销售回暖尚需等待，拿地融资边际好转》——2023-12-12

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.GSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	买入	股价表现优于市场代表性指数 20%以上
		增持	股价表现优于市场代表性指数 10%-20%之间
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		卖出	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
	行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		低配	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032