

房地产

2024年01月18日

全年销售投资数据承压，竣工面积双位数增长

——行业点评报告

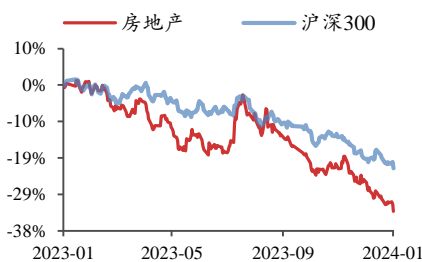
投资评级：看好（维持）

齐东（分析师）

qidong@kysec.cn

证书编号：S0790522010002

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《上海两区定向放松限购，一线城市购房政策加速调整——行业点评报告》

-2024.1.16

《新房二手房成交环比增长，上海两区松绑限购——行业周报》

《广州成功落地房票安置，或将加速城中村改造进度——行业点评报告》

-2024.1.9

● 单月销售不及预期，全年数据延续低迷态势

国家统计局发布 2023 年 1-12 月商品房投资和销售数据。1-12 月，全国商品房销售面积 11.17 亿平，同比下降 8.5%（1-11 月-8.0%），其中商品住宅销售面积同比下降 8.2%；1-12 月商品房销售额 11.66 万亿元，同比下降 6.5%（1-11 月-5.2%），其中商品住宅销售额同比下降 6.0%。12 月单月商品房销售面积和金额分别同比下降 12.7%和 17.1%（11 月单月分别下降 10.3%和 8.6%）。分区域看，1-12 月东部、中部、西部、东北区域商品房销售额同比增速分别为-5.8%、-11.2%、-3.7%、-7.7%，中部地区降幅明显。据我们跟踪的 64 城数据，2024 年 1 月前两周新房销售面积同比降幅超 30%，春节前销售市场或将延续低迷态势。

● 新开工动力不足，竣工数据表现优秀

2023 年 1-12 月，全国房屋新开工面积 9.54 亿平，同比下降 20.4%（1-11 月-21.2%），其中住宅新开工面积同比下降 20.9%；12 月单月新开工面积同比下降 13.3%，全年来看在销售市场回暖受阻情况下，房企新开工动力不足。1-12 月，房屋竣工面积 9.98 亿平，同比增长 17.0%（1-11 月+17.9%），其中住宅竣工面积 7.24 亿平，同比增长 17.2%（1-11 月+18.5%），在受疫情影响延期的项目陆续交付、保交楼政策持续推进的双重促进下，全年竣工数据表现优秀。

● 开发投资降幅扩大，销售回款资金持续承压

2023 年 1-12 月，房地产开发投资额 11.09 万亿元，同比下降 9.6%（1-11 月-9.4%），其中住宅开发投资额同比下降 9.3%，在销售市场持续低迷和回款不及预期下，房企投资拿地和开工动力持续下降。2023 年 1-12 月，房地产开发企业到位资金 12.75 万亿元，累计同比下降 13.6%（1-11 月-13.4%），其中国内贷款、自筹资金、定金及预收款、个人按揭贷款累计同比分别-9.9%、-19.1%、-11.9%、-9.1%（1-11 月分别为-9.8%、-20.3%、-10.9%、-8.1%），自筹资金边际改善，销售回款资金持续承压，企业资金压力犹存。

● 投资建议

2023 年，居民端在宏观经济、收入预期和房价上涨动力不足等多重因素影响下，购房信心尚未完全修复，7 月底以来多重宽松购房政策下销售市场表现不及预期。2024 年 1 月初广深陆续推进城中村改造和保障房建设，“三大工程”推进速度明显加快，或将对房地产投资形成拉动。我们认为地产板块当前估值水平、配置比例、市场预期和行业基本面都处于较低水平，政策窗口期值得关注。我们持续看好投资强度高、布局区域优、机制市场化的强信用房企。受益标的：（1）保利发展、招商蛇口、中国海外发展、建发股份、越秀地产、华发股份等优质央国企；（2）万科 A、滨江集团、新城控股等财务稳健的民企和混合所有制企业。

● **风险提示：**（1）行业销售恢复不及预期，融资改善不及预期，房企资金风险进一步加大。（2）政策放松不及预期。

目 录

| | |
|-----------------------------|---|
| 1、 单月销售不及预期，全年数据延续低迷态势..... | 3 |
| 2、 新开工动力不足，竣工数据表现优秀 | 4 |
| 3、 销售回款不及预期，开发投资降幅扩大..... | 4 |
| 4、 自筹资金边际改善，销售回款资金持续承压..... | 5 |
| 5、 投资建议..... | 5 |
| 6、 风险提示..... | 6 |

图表目录

| | |
|--|---|
| 图 1： 2023 年 1-12 月商品房销售面积同比下降 8.5% | 3 |
| 图 2： 2023 年 1-12 月商品房销售金额同比下降 6.5% | 3 |
| 图 3： 2023 年 1-12 月东部、中部、西部、东北区域商品房销售额同比增速分别为-5.8%、-11.2%、-3.7%、-7.7%..... | 3 |
| 图 4： 2023 年 1-12 月房地产开竣工面积同比下降 20.4%和增长 17.0% | 4 |
| 图 5： 2023 年 1-12 月房地产开发投资额同比下降 9.6% | 4 |
| 图 6： 2023 年 1-12 月房地产开发企业到位资金同比下降 13.6% | 5 |
| 图 7： 2023 年 1-12 月国内贷款、自筹资金、定金及预收款、个人按揭贷款累计同比分别-9.9%、-19.1%、-11.9%、-9.1% | 5 |

1、单月销售不及预期，全年数据延续低迷态势

国家统计局发布 2023 年 1-12 月商品房投资和销售数据。1-12 月，全国商品房销售面积 11.17 亿平，同比下降 8.5%（1-11 月-8.0%），其中商品住宅销售面积同比下降 8.2%；1-12 月商品房销售额 11.66 万亿元，同比下降 6.5%（1-11 月-5.2%），其中商品住宅销售额同比下降 6.0%。12 月单月商品房销售面积和金额分别同比下降 12.7%和 17.1%（11 月单月分别下降 10.3%和 8.6%）。分区域看，1-12 月东部、中部、西部、东北区域商品房销售额同比增速分别为-5.8%、-11.2%、-3.7%、-7.7%，中部地区降幅明显。据我们跟踪的 64 城数据，2024 年 1 月前两周新房销售面积同比降幅超 30%，春节前销售市场或将延续低迷态势。

图1：2023 年 1-12 月商品房销售面积同比下降 8.5%

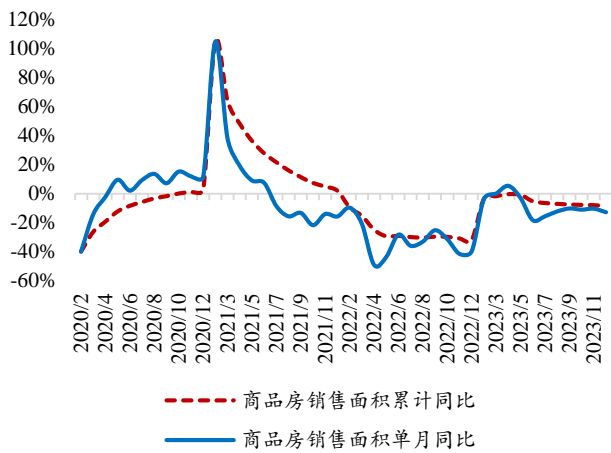
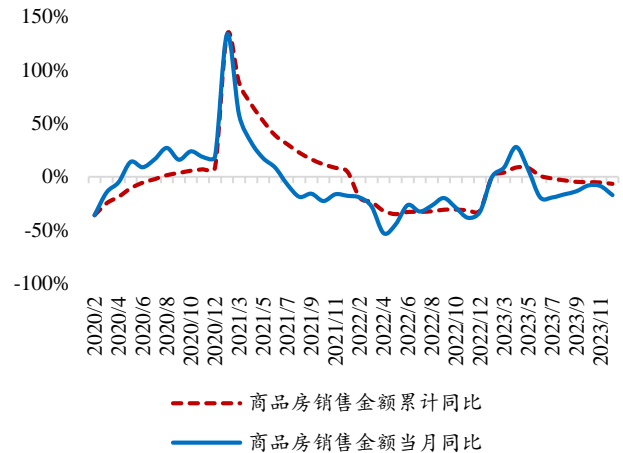


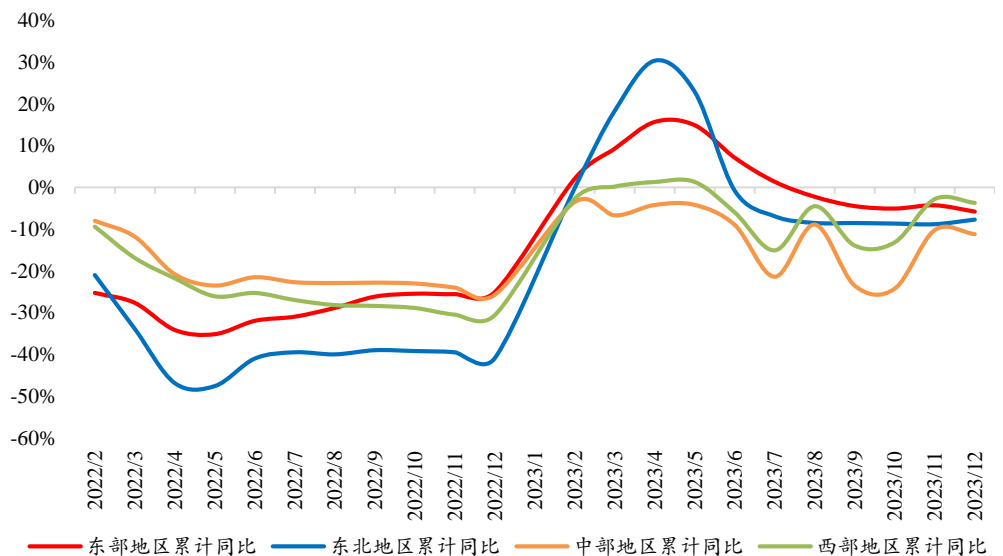
图2：2023 年 1-12 月商品房销售金额同比下降 6.5%



数据来源：Wind、开源证券研究所

数据来源：Wind、开源证券研究所

图3：2023 年 1-12 月东部、中部、西部、东北区域商品房销售额同比增速分别为-5.8%、-11.2%、-3.7%、-7.7%

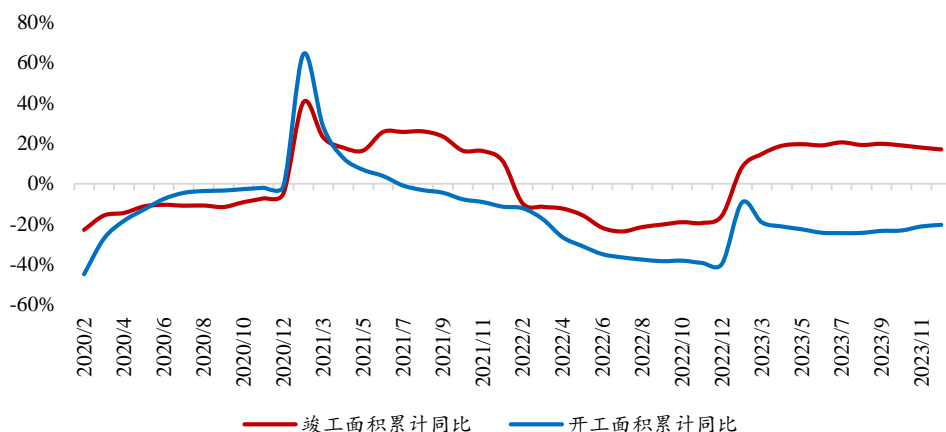


数据来源：Wind、开源证券研究所

2、新开工动力不足，竣工数据表现优秀

2023年1-12月，全国房屋新开工面积9.54亿平，同比下降20.4%（1-11月-21.2%），其中住宅新开工面积同比下降20.9%；12月单月新开工面积同比下降13.3%，全年来看在销售市场回暖受阻情况下，房企新开工动力不足。1-12月，房屋竣工面积9.98亿平，同比增长17.0%（1-11月+17.9%），其中住宅竣工面积7.24亿平，同比增长17.2%（1-11月+18.5%），在受疫情影响延期的项目陆续交付、保交楼政策持续推进的双重促进下，全年竣工数据表现优秀。

图4：2023年1-12月房地产开竣工面积同比下降20.4%和增长17.0%

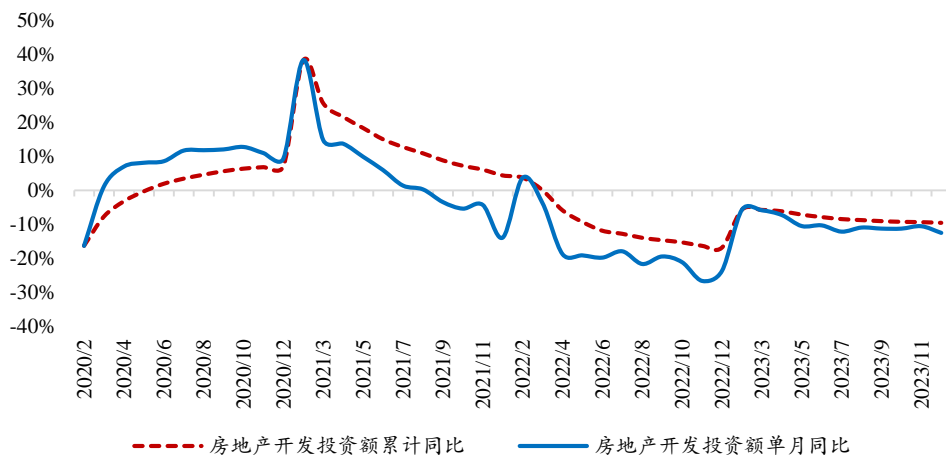


数据来源：Wind、开源证券研究所

3、销售回款不及预期，开发投资降幅扩大

2023年1-12月，房地产开发投资额11.09万亿元，同比下降9.6%（1-11月-9.4%），其中住宅开发投资额同比下降9.3%，在销售市场持续低迷和回款不及预期下，房企投资拿地和开工动力持续下降。

图5：2023年1-12月房地产开发投资额同比下降9.6%

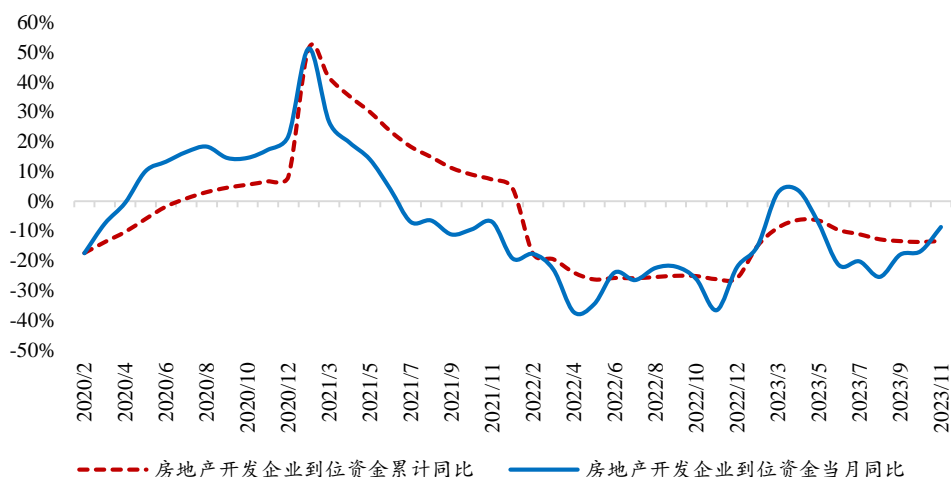


数据来源：Wind、开源证券研究所

4、自筹资金边际改善，销售回款资金持续承压

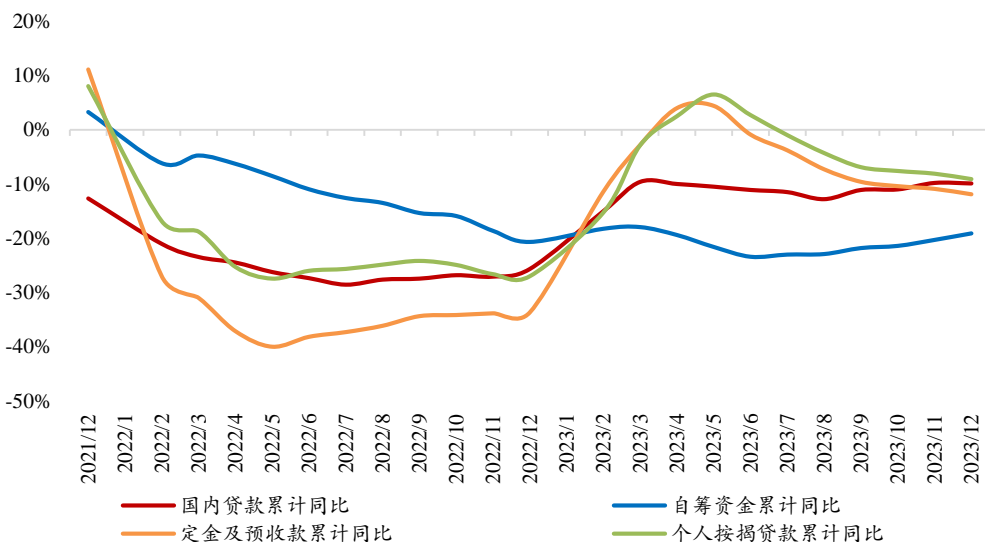
2023年1-12月，房地产开发企业到位资金12.75万亿元，累计同比下降13.6%（1-11月-13.4%），其中国内贷款、自筹资金、定金及预收款、个人按揭贷款累计同比分别-9.9%、-19.1%、-11.9%、-9.1%（1-11月分别为-9.8%、-20.3%、-10.9%、-8.1%），自筹资金边际改善，销售回款资金持续承压，企业资金压力犹存。

图6：2023年1-12月房地产开发企业到位资金同比下降13.6%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图7：2023年1-12月国内贷款、自筹资金、定金及预收款、个人按揭贷款累计同比分别-9.9%、-19.1%、-11.9%、-9.1%



数据来源：Wind、开源证券研究所

5、投资建议

2023年，居民端在宏观经济、收入预期和房价上涨动力不足等多重因素影响下，购房信心尚未完全修复，7月底以来多重宽松购房政策下销售市场表现不及预期。

2024年1月初广深陆续推进城中村改造和保障房建设，“三大工程”推进速度明显加快，或将对房地产投资形成拉动。我们认为地产板块当前估值水平、配置比例、市场预期和行业基本面都处于较低水平，政策窗口期值得关注。我们持续看好投资强度高、布局区域优、机制市场化的强信用房企。受益标的：（1）保利发展、招商蛇口、中国海外发展、建发股份、越秀地产、华发股份等优质央国企；（2）万科 A、滨江集团、新城控股等财务稳健的民企和混合所有制企业。

6、风险提示

- （1）行业销售恢复不及预期，融资改善不及预期，房企资金风险进一步加大。
- （2）政策放松不及预期。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

| | 评级 | 说明 |
|------|------------------|-------------------------|
| 证券评级 | 买入（Buy） | 预计相对强于市场表现 20% 以上； |
| | 增持（outperform） | 预计相对强于市场表现 5%~20%； |
| | 中性（Neutral） | 预计相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动； |
| | 减持（underperform） | 预计相对弱于市场表现 5% 以下。 |
| 行业评级 | 看好（overweight） | 预计行业超越整体市场表现； |
| | 中性（Neutral） | 预计行业与整体市场表现基本持平； |
| | 看淡（underperform） | 预计行业弱于整体市场表现。 |

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn