

## 二手房销售强于新房 上海限购松绑

—房地产行业研究周报

申港证券  
SHENGANG SECURITIES

## 投资摘要:

**每周一谈：10月百强房企销售同比再转弱**

高频数据显示1月第二周新房销售热度仍低迷。30城商品房销售面积累计同比-40.9%，其中一二三线累计同比增速分别为-52.2%、-35.5%、-38.4%，1月8日-1月14日，30城商品房销售面积当周同比-43.4%，较上周下降10.7pct，一二三线当周同比分别为-46%、-40.3%、-48.4%，较上周提升12.1pct、下降24.6pct、下降12.9pct。

从绝对值来看，2024年初市场热度进入历史新低点。观察30城商品房销售面积7日移动平均历年水平，2024年初，30城销售面积较2023年有显著下滑，除一线城市外，二三线城市销售规模均已偏离1月销售规模历史区间。高频数据发力，一方面因当前商品房市场情绪低迷，同时与临近春节购房者主动选择观望有关，预计后续新房市场转暖需等待春节后三四月份市场表现。

二手房销售实现同比增长，市场热度好于新房。截至至1月14日，13城二手房销售面积累计同比6.5%，当周同比10%，较上周提升7.7pct。受近期北京、上海等地二手房政策进一步松绑影响，二手房市场热度有所提升。在政策利好之外以及对期房的顾虑影响之外，我们也应看到近期二手房价格较新房有进一步回落，同时二手房房源遍布全市范围，而核心区新房供应量相对低，外围板块销售去化压力大，也是造成新房二手房销售分化的另一原因。

近期商品房销售不佳背景下，因城施策持续发力，上海出台新政策放松限购。1月13日，上海市青浦区、奉贤区出台人才安居新政，凡在沪缴纳职工社会保险或个人所得税满3年及以上、且在上海市无住房，与人才购房区域范围内用人单位签订2年及以上劳动（聘用）合同且工作满1年的非沪籍人才满足一定条件后，可在人才购房区域范围内购买1套住房，同时购房资格由居民家庭调整为个人。

整体来看，在悲观预期下，当前商品房市场仍处于基本面低迷，政策陆续出台承托市场下行压力的轨道中。在这期间，市场仍将表现为以价换量，库存缓慢去化，利好政策出台缓解悲观情绪，等待供需关系修复实现量价新平衡，或在“防风险”背景下，救市政策力度扩大，时间节点优先关注2-4月的房企偿债高峰以及销售“小阳春”窗口期变化。

## 数据追踪（1月8日-1月14日）:

- 新房市场：30城成交面积单周及累计同比分别为-49pct、-7pct，一线城市-52pct，13pct，二线城市-44%，-5pct，三线城市-57pct，-31pct。
- 二手房市场：13城二手房成交面积单周同比10pct，累计同比7pct。
- 土地市场：100城土地供应建筑面积累计同比-15pct，成交建筑面积累计同比-44pct，成交金额累计同比29pct，土地成交溢价率为6.1
- 城市行情环比：北京（-26pct），上海（10pct），广州（35pct），深圳（34pct），南京（-4pct），杭州（-13pct），成都（20pct）。

**投资策略：**关注头部稳健国企华润置地、保利发展；关注城中村利好国企越秀地产；关注基本面改善下潜力标的绿城中国、滨江集团；关注优质区域深耕中小盘国企机会天地源、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

2024年1月17日

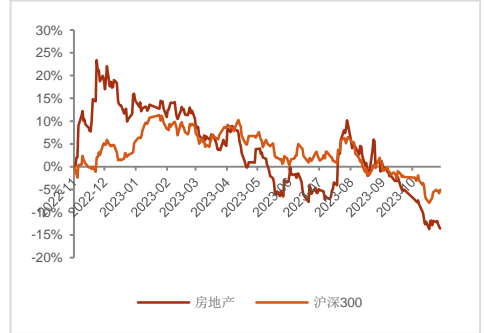
曹旭特 分析师  
SAC执业证书编号：  
S1660519040001

翟苏宁 分析师  
SAC执业证书编号：  
S1660523110002

## 行业基本资料

股票家数	109
行业平均市盈率	12.34
市场平均市盈率	10.50

## 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：10月百强房企销售同比再转弱》2023-11-06
- 2、《房地产行业研究周报：首批消费REITs受理 加速存量资产盘活》2023-11-01
- 3、《房地产行业研究周报：基本面低位修复 企稳阶段仍需政策呵护》2023-10-24

## 内容目录

1. 每周一谈：二手房销售强于新房 上海限购松绑.....	3
1.1 二手房销售强于新房 上海限购松绑.....	3
1.2 投资策略.....	4
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.....	9

## 图表目录

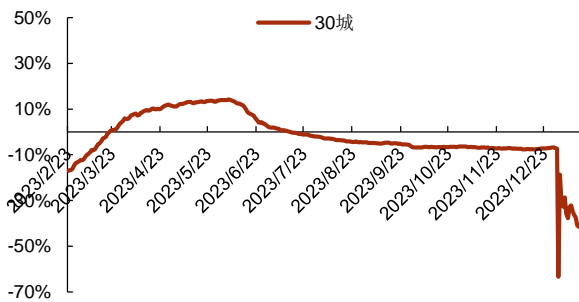
图 1: 30 城商品房销售面积累计同比.....	3
图 2: 30 城商品房销售面积累计同比——一二三线.....	3
图 3: 30 城商品房销售面积当周同比.....	3
图 4: 30 城商品房销售面积当周同比——一二三线.....	3
图 5: 30 城商品房销售面积 7 日移动平均 (万平方米).....	3
图 6: 30 城商品房销售面积 7 日移动平均 (万平方米) - 一线.....	3
图 7: 30 城商品房销售面积 7 日移动平均 (万平方米) - 二线.....	4
图 8: 30 城商品房销售面积 7 日移动平均 (万平方米) - 三线.....	4
图 9: 13 城二手房销售面积及同比环比.....	4
图 10: 13 城二手房销售面积累计同比.....	4
图 11: 申万一级行业涨跌幅 (%).....	5
图 12: 本周涨跌幅前十位 (%).....	5
图 13: 本周涨跌幅后十位 (%).....	5
图 14: 房地产行业近三年 PE (TTM).....	5
图 15: 房地产行业近三年 PB (LF).....	6
图 16: 30 大中城市商品房周度成交面积及同比环比增速.....	7
图 17: 一二三线城市 (30 城) 周度成交面积同比.....	7
图 18: 一二三线城市 (30 城) 累计成交面积同比.....	7
图 19: 13 城二手房周度成交面积及同比环比增速.....	8
图 20: 13 城二手房周度成交面积累计同比增速.....	8
图 21: 100 大中城市土地成交及供应建筑面积累计同比.....	8
图 22: 100 大中城市土地成交总价累计同比及周度溢价率.....	8
图 23: 一线城市成交及供应土地建筑面积累计同比.....	8
图 24: 二三线城市成交及供应土地建筑面积累计同比.....	8
图 25: 一二三线城市成交土地总价累计同比.....	8
图 26: 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.....	9

## 1. 每周一谈：二手房销售强于新房 上海限购松绑

### 1.1 二手房销售强于新房 上海限购松绑

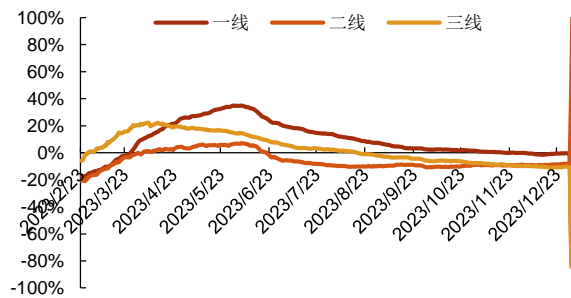
高频数据显示 1 月第二周新房销售热度仍低迷。30 城商品房销售面积累计同比-40.9%，其中一二三线累计同比增速分别为-52.2%、-35.5%、-38.4%，1 月 8 日-1 月 14 日，30 城商品房销售面积当周同比-43.4%，较上周下降 10.7pct，一二三线当周同比分别为-46%，-40.3%、-48.4%，较上周提升 12.1pct、下降 24.6pct、下降 12.9pct。

图1：30 城商品房销售面积累计同比



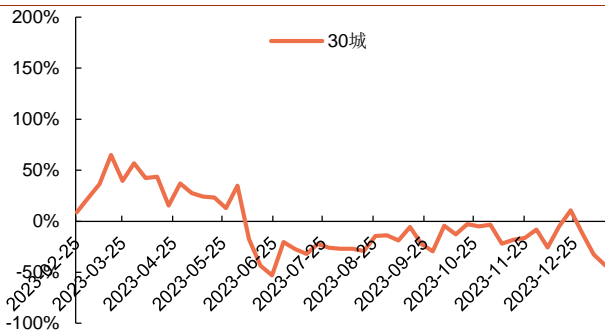
资料来源：wind，申港证券研究所

图2：30 城商品房销售面积累计同比——一二三线



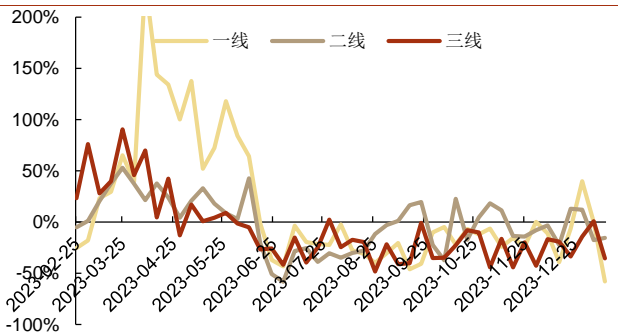
资料来源：wind，申港证券研究所

图3：30 城商品房销售面积当周同比



资料来源：wind，申港证券研究所

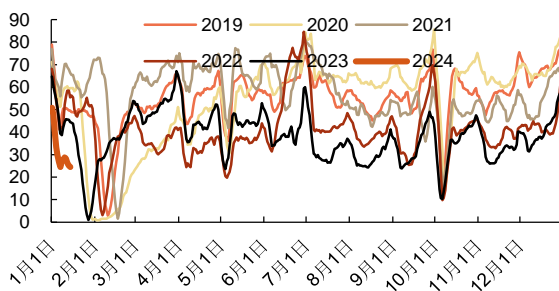
图4：30 城商品房销售面积当周同比——一二三线



资料来源：wind，申港证券研究所

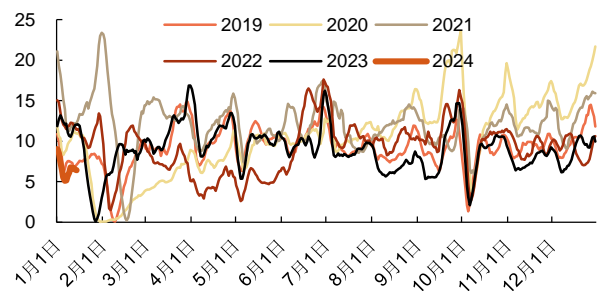
从绝对值来看，2024 年初市场热度进入历史新低点。观察 30 城商品房销售面积 7 日移动平均历年水平，2024 年初，30 城销售面积较 2023 年有显著下滑，除一线城市外，二三线城市销售规模均已偏离 1 月销售规模历史区间。高频数据发力，一方面因当前商品房市场情绪低迷，同时与临近春节购房者主动选择观望有关，预计后续新房市场转暖需等待春节后三四月份市场表现。

图5：30 城商品房销售面积 7 日移动平均（万平方米）



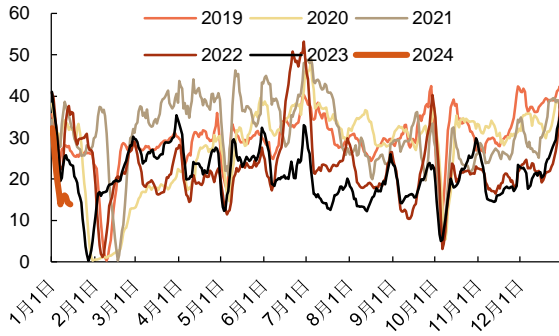
资料来源：wind，申港证券研究所

图6：30 城商品房销售面积 7 日移动平均（万平方米）——一线



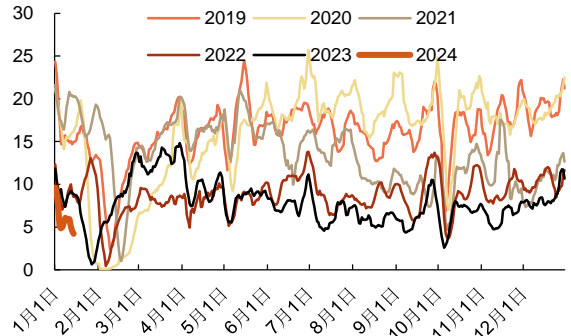
资料来源：wind，申港证券研究所

图7：30城商品房销售面积7日移动平均（万平方米）-二线



资料来源：wind，申港证券研究所

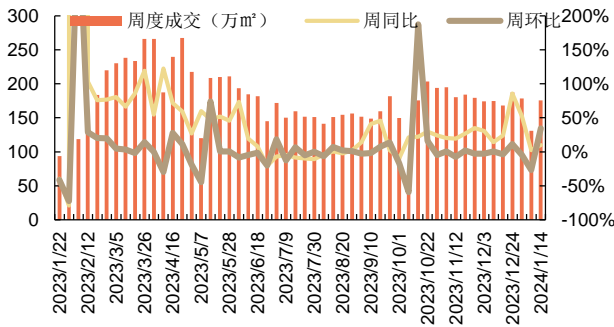
图8：30城商品房销售面积7日移动平均（万平方米）-三线



资料来源：wind，申港证券研究所

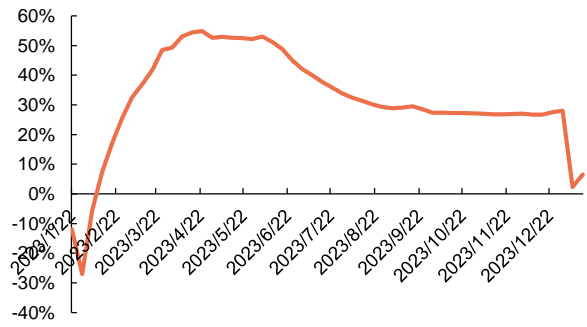
二手房销售实现同比增长，市场热度好于新房。截止至1月14日，13城二手房销售面积累计同比 6.5%，当周同比 10%，较上周提升 7.7pct。受近期北京、上海等地二手房政策进一步松绑影响，二手房市场热度有所提升。在政策利好之外以及对期房的顾虑影响之外，我们也应看到近期二手房价格较新房有进一步回落，同时二手房房源遍布全市范围，而核心区新房供应量相对低，外围板块销售去化压力大，也是造成新房二手房销售分化的另一原因。

图9：13城二手房销售面积及同比环比



资料来源：wind，申港证券研究所

图10：13城二手房销售面积累计同比



资料来源：wind，申港证券研究所

近期商品房销售不佳背景下，因施策持续发力，上海出台新政策放松限购。1月13日，上海市青浦区、奉贤区出台人才安居新政，在沪缴纳社保或个税满3年及以上、且在上海市无住房，与人才购房区域范围内用人单位签订2年及以上劳动合同且工作满1年的非沪籍人才满足一定条件后，可在人才购房区域范围内购买1套住房，同时购房资格由居民家庭调整为个人。

整体来看，在悲观预期下，当前商品房市场仍处于基本面低迷，政策陆续出台承压托市场下行压力的轨道中。在这期间，市场仍将表现为以价换量，库存缓慢去化，利好政策出台缓解悲观情绪，等待供需关系修复实现量价新平衡，或在“防风险”背景下，救市政策力度扩大，时间节点优先关注2-4月的房企偿债高峰以及销售“小阳春”窗口期变化。

## 1.2 投资策略

关注头部稳健国央企华润置地、保利发展；关注城中村利好国央企越秀地产；关注基本面改善下潜力标的绿城中国、滨江集团；关注优质区域深耕中小盘国央企

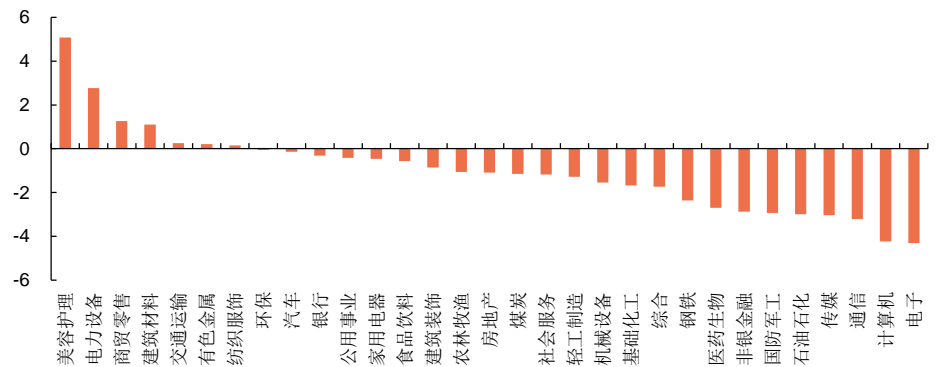
会天地源、保利置业；代建行业推荐龙头绿城管理控股。

## 2. 本周行情回顾

1月8日-1月12日，沪深300指数涨跌幅-1.35%，在申万一级行业中，美容护理（5.08%）、电力设备（2.77%）、商贸零售（1.26%）等板块涨跌幅靠前，电子（-4.31%）、计算机（-4.24）、通信（-3.21%）等板块排名靠后。

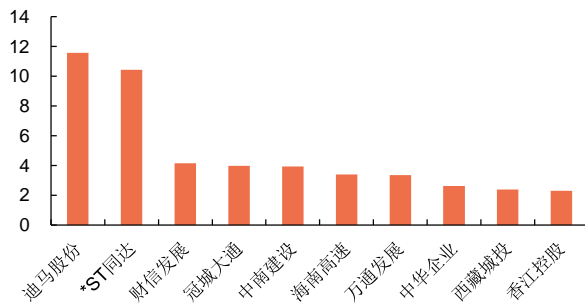
1月8日-1月12日，申万房地产板块涨跌幅-1.09%，在申万一级行业中排名第16/31，领先沪深300指数0.26个百分点。具体个股方面，涨跌幅前三位个股为迪马股份（11.56%）、\*ST同达（10.43%）、财信发展（4.14%），涨跌幅后三位个股为天房发展（-8.47%）、万业企业（-6.98%）、京基智农（-5.13%）。

图11：申万一级行业涨跌幅（%）



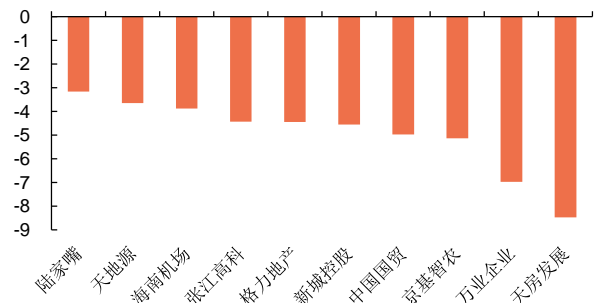
资料来源：wind，申港证券研究所

图12：本周涨跌幅前十位（%）



资料来源：wind，申港证券研究所

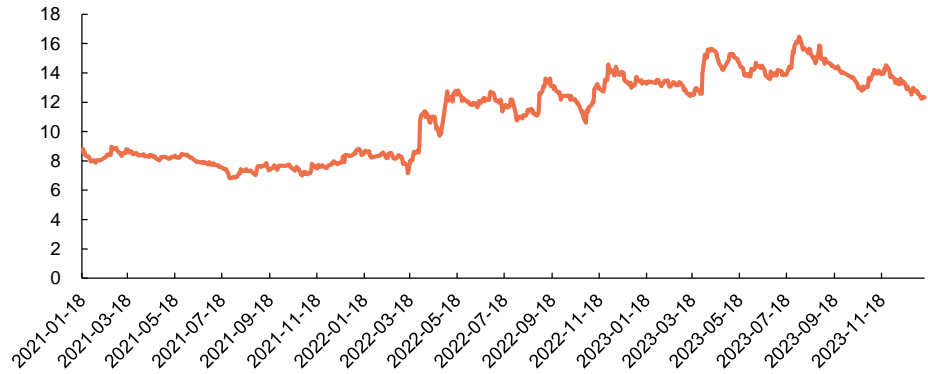
图13：本周涨跌幅后十位（%）



资料来源：wind，申港证券研究所

1月12日，申万房地产行业PE（TTM）为12.34倍，较前一周减少0.22；PB（LF）为0.67倍，较前一周减少0.01。

图14：房地产行业近三年PE（TTM）



资料来源: wind, 申港证券研究所

图15: 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

#### 广州对房票政策发布详细解读

1月8日,广州市规划和自然资源局有关负责人就房票使用期限、范围和是否可转让等具体措施进行详细解读:

- ◆ 被征收人补偿方式选择:可根据自身需要灵活选择房票安置、复建安置、产权调换或货币补偿,“房票安置”是现有货币补偿和实物安置模式的一种补充形式;
- ◆ 使用规则:全市通用,使用人限于被征收人及其直系亲属(须具备广州购房资格);可以购买广州市“房源超市”内新建商品房,购房需实名制;允许房票在同项目被征收人间互相转让,但限转一次;不得质押融资或违规套现;
- ◆ 使用奖励:按规定在基础补偿额以外给予被征收人一定的政策性奖励,具体比例由各区自行制定;
- ◆ 支付方式:优先使用房票全额支付,不足部分由购房人补齐,符合贷款条件的可申请贷款补足差额部分;
- ◆ 是否限购:被征收住宅位于限购区的,使用房票购房不计入家庭限购套数;若位于非限购区的,使用房票在限购区内购房需符合本市限购政策;
- ◆ 使用期限:核发之日起18个月内,未使用部分可向核发区政府申请兑换货币。

## 上海放松限购

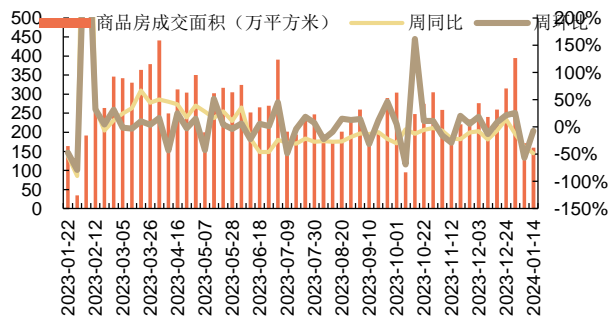
1月13日，上海市青浦区、奉贤区出台人才安居新政。根据两区最新政策，按区域发展和产业导向，凡在沪缴纳职工社会保险或个人所得税满3年及以上、且在上海市无住房，与人才购房区域范围内用人单位签订2年及以上劳动（聘用）合同且工作满1年的非沪籍人才满足一定条件后，可在人才购房区域范围内购买1套住房，同时购房资格由居民家庭调整为个人。

近期上海出台多轮住宅放松政策，2023年12月14日，上海调整普通住房标准，优化差异化住房信贷政策，对首套及二套住房商业性个人住房贷款利率进行了优化。2024年1月2日，上海对住房公积金个人住房贷款政策进行调整。2024年1月4日，金山推出“买房可免费轨交通勤”的福利，自2024年1月2日起，购置建发房产、复地产发、华纺房地产、新华房地产、光明地产、佳运置业、北京建工、保利发展、新金山投控集团9家开发商在金山指定楼盘，可享金山置业五年免费轨交通勤。金山推出该项活动之前，金山区已于2023年10月出台了相关办法，对人才安居政策进行了调整。

## 4. 数据追踪

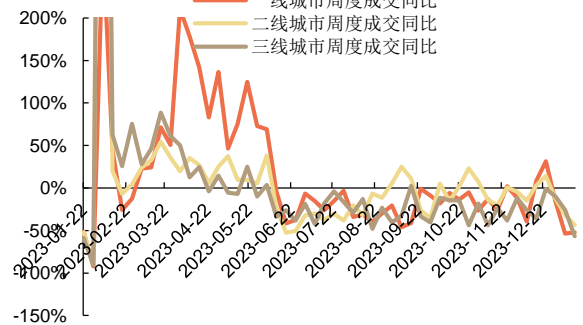
### 4.1 新房成交数据

图16：30大中城市商品房周度成交面积及同比环比增速



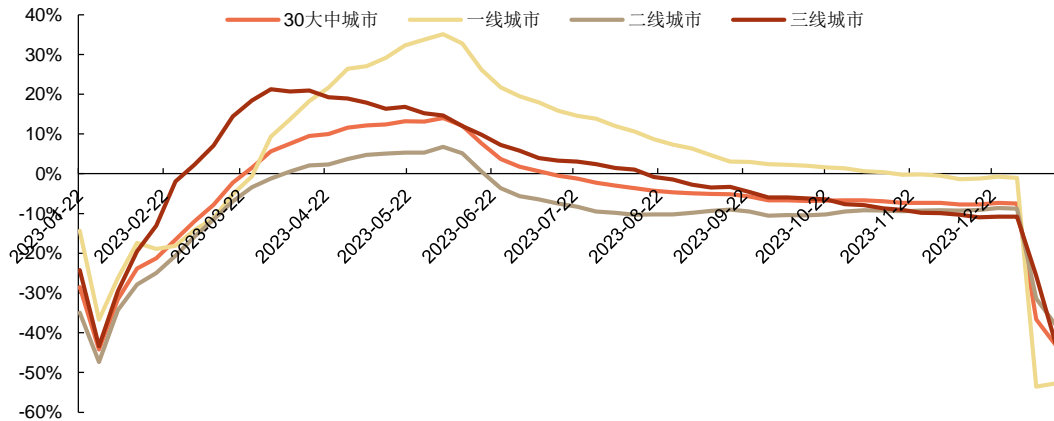
资料来源：wind，申港证券研究所

图17：一二三线城市（30城）周度成交面积同比



资料来源：wind，申港证券研究所

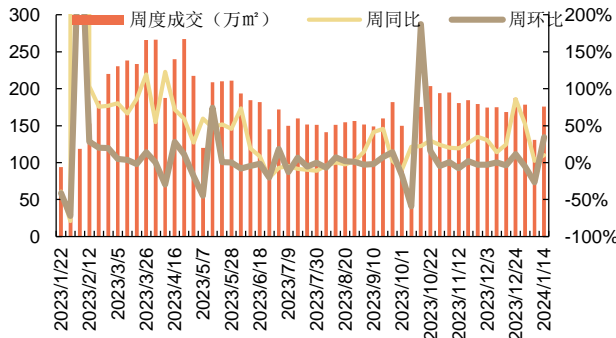
图18：一二三线城市（30城）累计成交面积同比



资料来源：wind，申港证券研究所

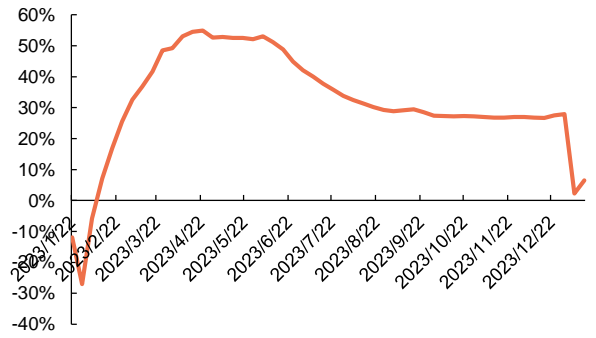
### 4.2 二手房成交数据

图19: 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

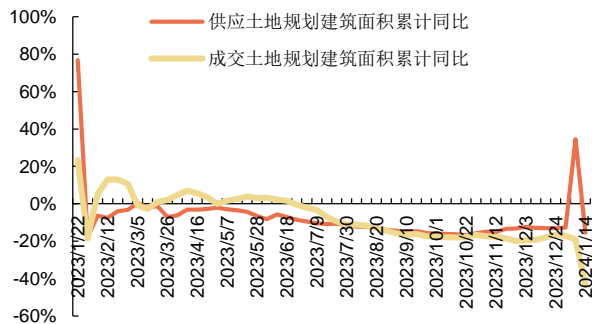
图20: 13城二手房周度成交面积累计同比增速



资料来源: wind, 申港证券研究所

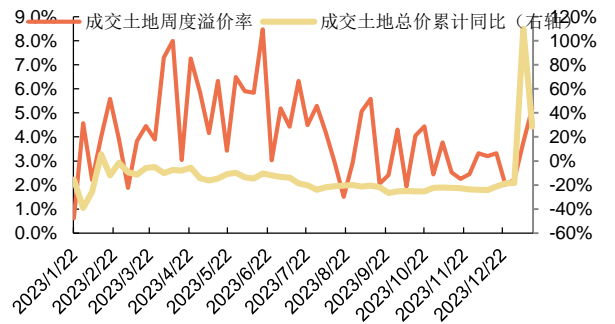
### 4.3 土地成交数据

图21: 100大中城市土地成交及供应建筑面积累计同比



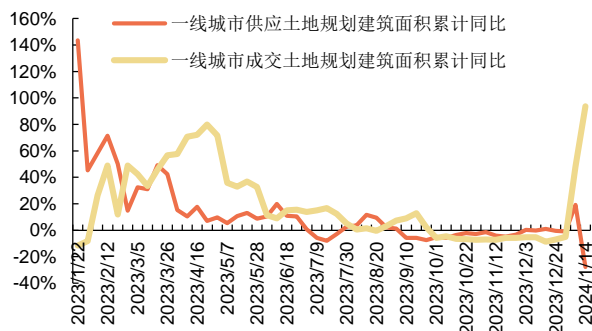
资料来源: wind, 申港证券研究所

图22: 100大中城市土地成交总价累计同比及周度溢价率



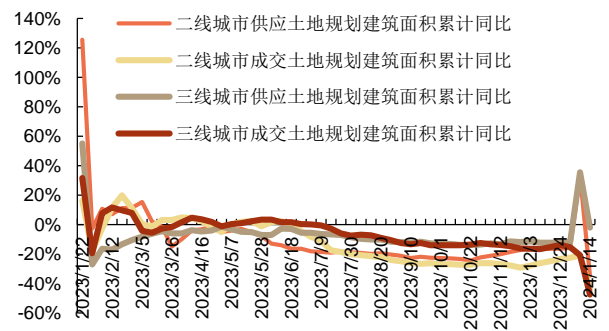
资料来源: wind, 申港证券研究所

图23: 一线城市成交及供应土地建筑面积累计同比



资料来源: wind, 申港证券研究所

图24: 二三线城市成交及供应土地建筑面积累计同比

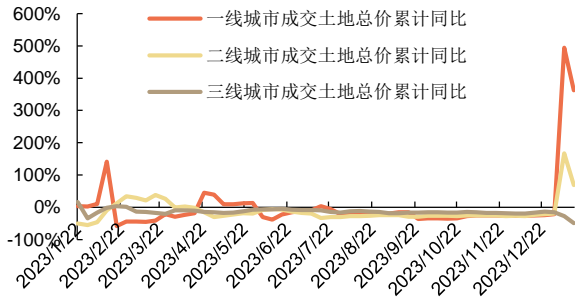


资料来源: wind, 申港证券研究所

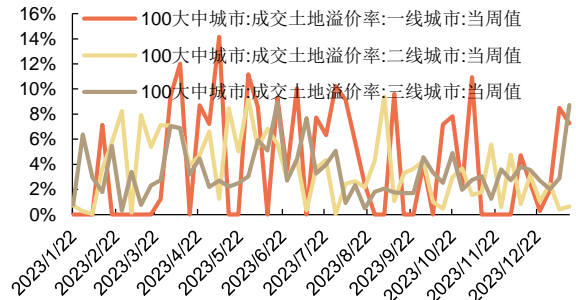
图25: 一二三线城市成交土地总价累计同比

图26: 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	12/18-12/24	29.0	41.3	25.2	6.3	32.4	14.6	36.2	31.2	56.4	12.9
	12/25-12/31	46.5	57.4	27.4	14.5	47.9	18.2	85.6	37.2	39.9	14.7
	01/01-01/07	23.7	23.3	10.7	5.5	16.7	2.8	24.4	22.5	22.8	12.7
	01/08-01/14	17.6	25.7	14.5	7.4	14.6	2.7	23.2	26.9	21.0	7.3
环比	12/18-12/24	-3%	-11%	35%	-9%	13%	27%	7%	3%	129%	19%
	12/25-12/31	60%	39%	9%	130%	48%	25%	136%	19%	-29%	14%
	01/01-01/07	-49%	-59%	-61%	-62%	-65%	-84%	-72%	-39%	-43%	-14%
	01/08-01/14	-26%	10%	35%	34%	-13%	-4%	-5%	20%	-8%	-43%

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关服务。

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。）