

房地产

投资建议：强于大市（维持）
 上次建议：强于大市

销售环比改善，投资端表现较弱

行业事件：

国家统计局发布2023年1-12月份全国房地产市场数据。1-12月房地产销售面积、销售金额、投资额、新开工面积分别为11.17亿平米/11.66万亿元/11.09万亿元/9.54亿平米，同比增速分别为-8.5%/-6.5%/-9.6%/-20.4%。12月单月全国房地产投资规模6867亿元，同比增速-12.5%；新开工面积7920万平方米，同比增速-10.4%；销售面积11226万平方米，同比增速-12.8%。

投资端：竣工表现较好，投资依然较弱

2023年房地产投资端表现依然较弱，房企投资及开工意愿不强。全年投资仍处低位，12月单月降幅继续扩大。全年新开工面积下降超两成，较前11月降幅收窄，12月当月新开工增速转负。房屋竣工面积表现较好，同比增长超17%，12月当月增速较高，“保交楼”政策下，房企集中资金保交付，房屋竣工较好。

销售端：销售累计回落，12月环比改善

2023年商品房销售面积及销售金额双双持续回落，同比降幅较前11月扩大；12月单月销售面积及销售金额同比降幅扩大，但环比改善。供给端房企开发投资和新开工持续下降，而需求端居民观望情绪较浓，全年销售表现不佳；下半年楼市“认房不认贷”、“取消限购”等楼市利好政策密集出台，加之年末开发商加大力度去库存，12月环比有所改善。

资金端：资金降幅扩大，国内贷款增速转负

2023年房地产行业到位资金降幅扩大，资金面面临一定压力。全年到位资金降幅扩大，12月单月同比未见改善；12月当月国内贷款增速转正，市场低迷、销售承压之下，个人按揭贷款、定金及预收款降幅扩大。2023年下半年房企融资支持力度加大，支持性政策密集出台，融资政策仍处于宽松周期，未来房企融资情况或将有望改善。

投资建议

8月以来房地产融资支持力度逐渐加大，楼市支持政策持续发力，或将推动供给端行业融资改善。预期未来政策延续宽松周期，“认房不认贷”、“取消限购”等政策逐步发力，居民需求得到释放，未来销售有望改善。建议关注资金实力更强、土储优质的国央企；二手房市场有效改善，关注二手房交易龙头企业。

风险提示：1. 政策效果不及预期；2. 楼市复苏不及预期

相对大盘走势



作者

分析师：杨灵修

执业证书编号：S0590523010002

邮箱：yanglx@glsc.com.cn

联系人：姜好幸

邮箱：hxjiang@glsc.com.cn

相关报告

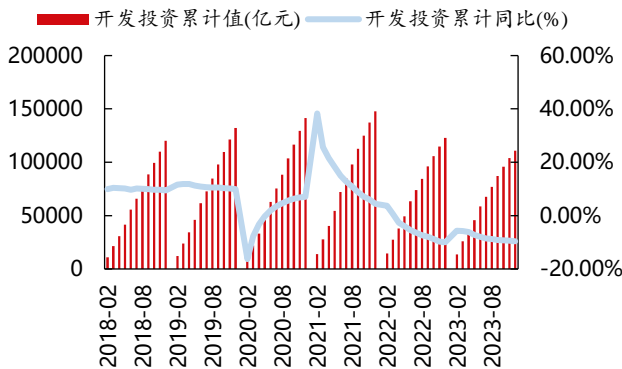
- 《房地产：美国房地产市场：二手房市场》2024.01.07
- 《房地产：城中村改造有望加速》2024.01.07

1. 投资端：竣工较好，投资仍然较弱

1.1 投资仍处低位

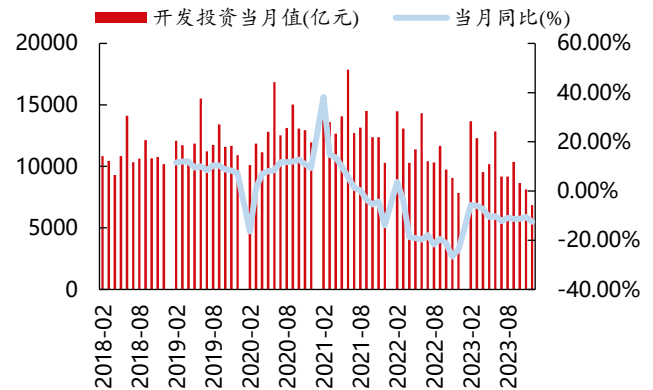
据国家统计局数据，2023 年全国房地产完成开发投资 110913 亿元，同比变化-9.6%¹，较之前 11 月降幅扩大 0.2pct；12 月单月完成开发投资 6867 亿元，同比变化-12.5%，较前月降幅扩大 2.0pct。受房地产市场低迷影响，房企投资意愿较低。

图表1：全年房地产开发投资下滑近一成



资料来源：国家统计局，iFinD，国联证券研究所

图表2：12月当月开发投资未见改善

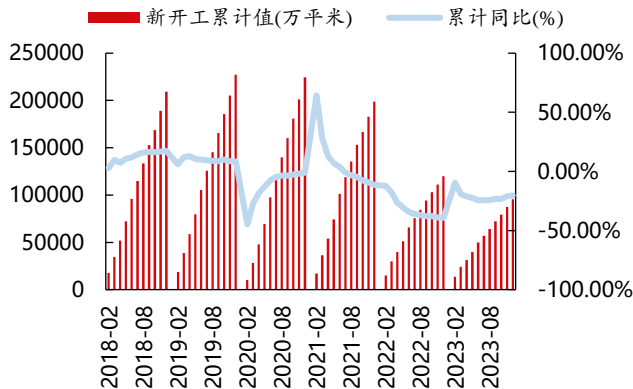


资料来源：国家统计局，iFinD，国联证券研究所

1.2 新开工持续回落，竣工表现亮眼

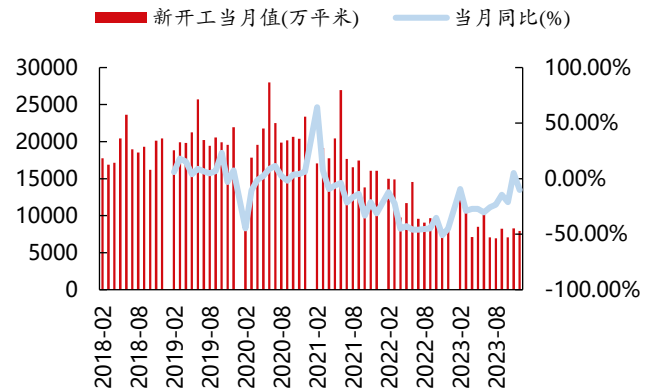
2023 年房屋新开工面积 95376 万平方米，同比变化-20.4%，较前 11 月累计值降幅收窄 0.8pct，但仍处在下行周期；12 月当月新开工面积 7920 万平方米，同比变化-10.35%，较 11 月降幅扩大 15.3pct。融资环境趋紧，销售端需求无法充分释放，2023 年全年及 12 月当月房屋新开工面积持续回落。

图表3：2023 年新开工面积持续回落



资料来源：国家统计局，iFinD，国联证券研究所

图表4：12月新开工增速转负



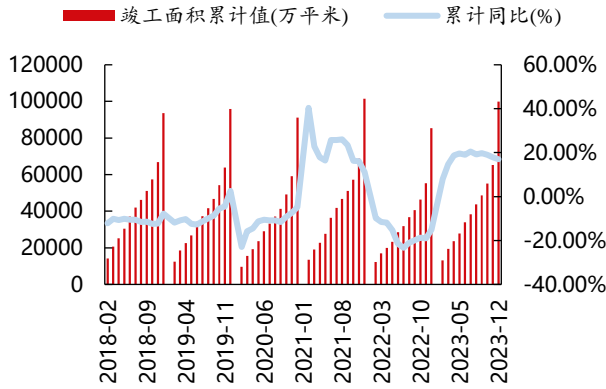
资料来源：国家统计局，iFinD，国联证券研究所

2023 年房屋竣工面积 99831 万平方米，同比增长 17.0%，较前 11 月增速下降

¹ 自 2023 年 4 月开始，国家统计局调整了房地产开发投资、商品房销售面积等指标 2022 年同比计算的基数，对退房的商品房销售数据进行了修订，以及剔除非房地产开发性质的项目投资和具有抵押性质的销售数据。本报告中累计同比为国家统计局公布数据，当月值与当月同比均为根据调整后数值计算。

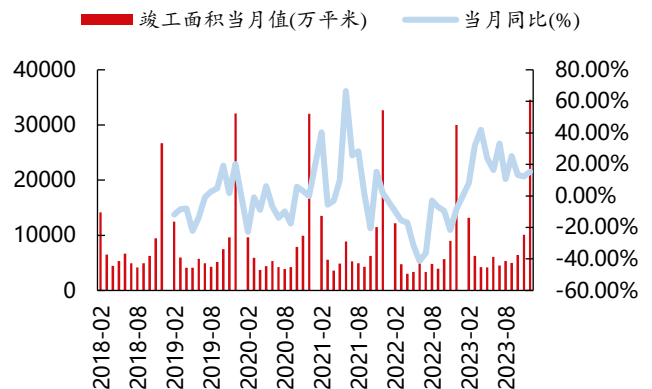
0.9pct，但仍处较高水平；12月当月竣工面积34594万平方米，同比增加15.34%，较11月增速提高3.1pct。2023年下半年房地产行业迎来“保交楼”高峰期，房屋竣工表现亮眼。

图表5：2023年竣工同比增长近两成



资料来源：国家统计局，iFinD，国联证券研究所

图表6：12月当月竣工延续高位



资料来源：国家统计局，iFinD，国联证券研究所

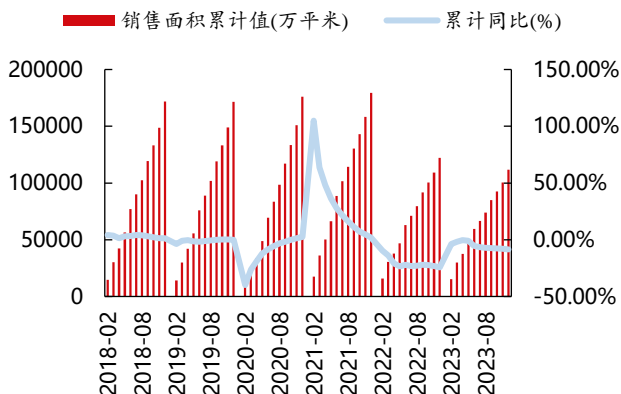
2. 销售端：压力仍在，12月环比改善

2023年全国商品房销售面积111735万平方米，同比变化-8.5%，较前11月降幅扩大0.5pct；12月当月商品房销售面积11226万平方米，同比变化-12.8%，较11月降幅扩大2.5pct，12月商品房销售面积环比上升41.6%。2023年下半年楼市支持政策密集出台，虽全年销售面积表现不佳，但12月环比改善。

2023年全国商品房销售金额116622亿元，同比变化-6.5%，较前11月降幅扩大1.3pct；12月当月商品房销售额11304亿元，同比变化-17.1%，较11月降幅扩大8.46pct，12月销售额环比上升38.6%。

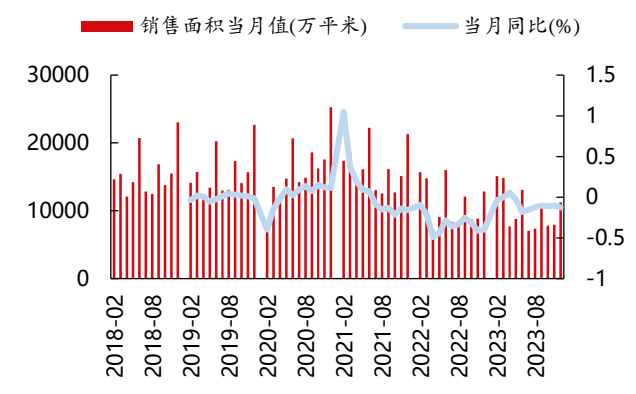
供给端房地产开发投资及新开工面积延续低位，加之需求端房市低迷购房者观望情绪较浓，2023年全年销售表现不佳，短期内仍然面临一定压力。

图表7：2023年商品房销售面积下滑



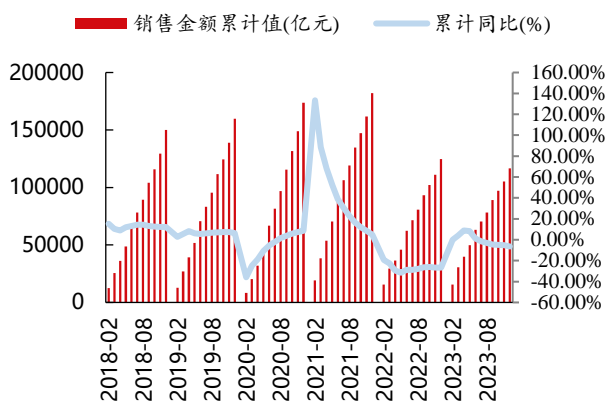
资料来源：国家统计局，iFinD，国联证券研究所

图表8：12月当月销售面积环比改善



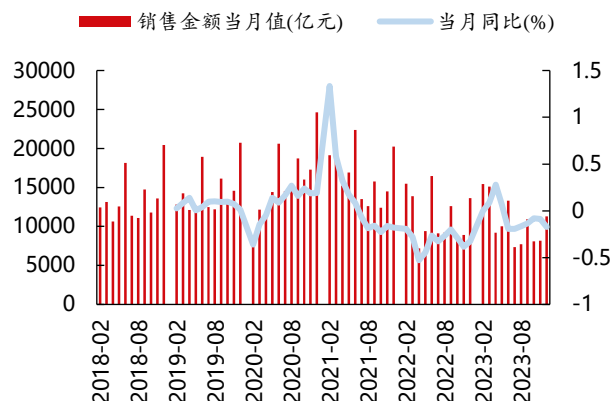
资料来源：国家统计局，iFinD，国联证券研究所

图表9：2023年商品房销售金额下滑



资料来源：国家统计局，iFinD，国联证券研究所

图表10：12月当月销售金额环比改善



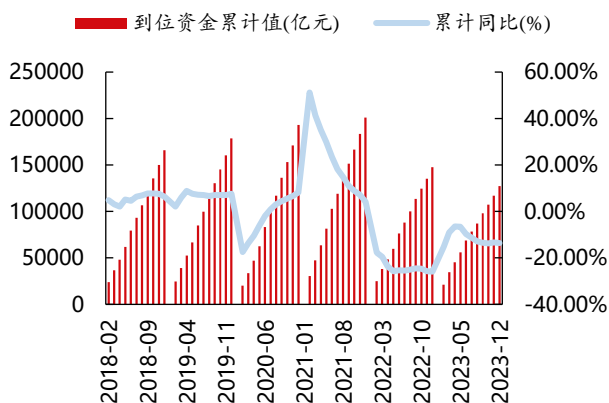
资料来源：国家统计局，iFinD，国联证券研究所

3. 资金端：房企到位资金降幅略微扩大

3.1 房企到位资金来源持续下降

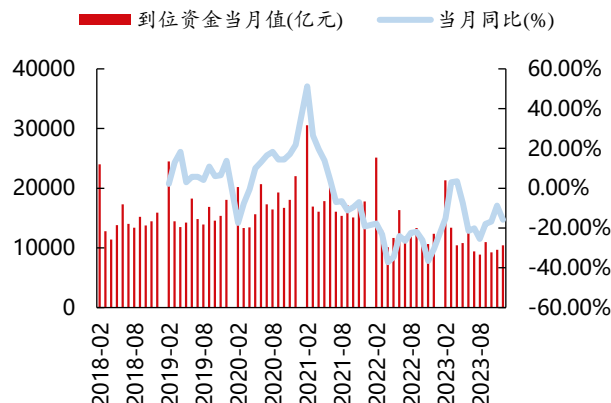
从房地产行业到位资金累计值来看，2023年房地产开发企业资金来源为12.7万亿元，同比变化-13.6%，较前11月降幅扩大0.2pct；从单月数据来看，12月到位资金10415亿元，同比变化-15.8%，较11月降幅扩大7.1pct。

图表11：2023年房企到位资金持续下降



资料来源：国家统计局，iFinD，国联证券研究所

图表12：12月资金来源降幅扩大



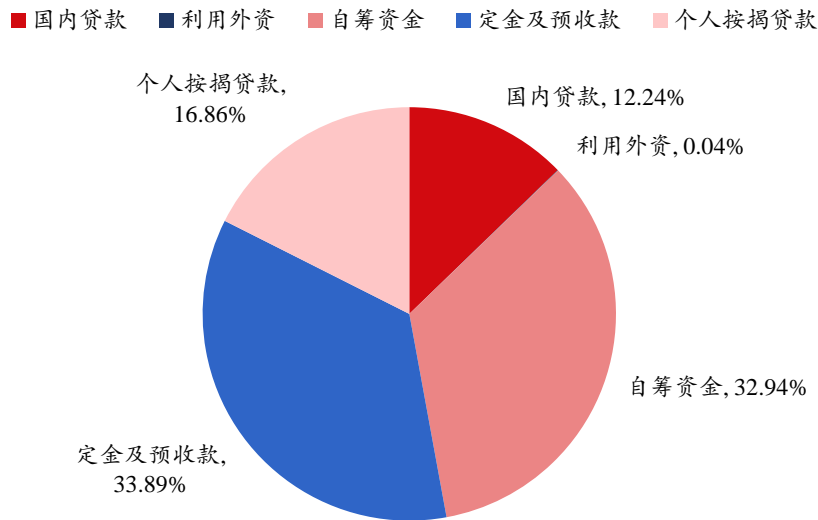
资料来源：国家统计局，iFinD，国联证券研究所

3.2 个人按揭资金来源降幅扩大

2023年全年房地产开发资金来源主要构成为个人按揭贷款、自筹资金、定金及预收款以及国内贷款，2023年分别同比变化-9.1%、-19.1%、-11.9%、-9.9%。

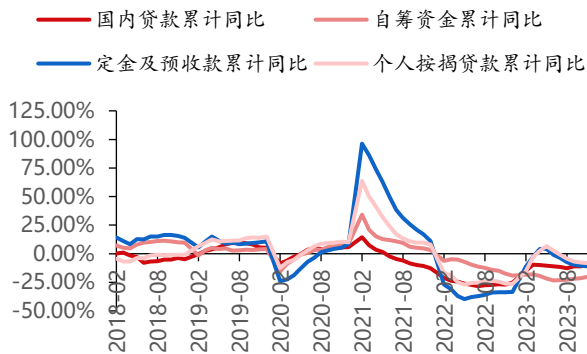
单月来看，2023年12月个人按揭贷款同比变化-20.56%，降幅扩大6.6pct；自筹资金同比变化-2.59%，降幅收窄5.4pct；定金及预收款同比变化-21.5%，降幅扩大4.9pct；国内贷款同比变化10.93%，较前月增速降低18.2pct。12月国内贷款增速由正转负，市场低迷、销售承压之下，个人按揭贷款、定金及预收款降幅扩大。

图表13: 资金来源主要构成



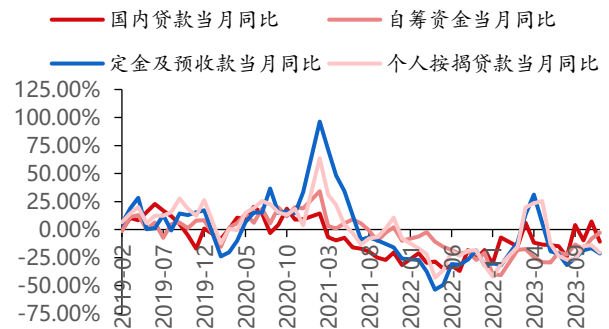
资料来源: 国家统计局, iFinD, 国联证券研究所

图表14: 2023 年到位资金降幅扩大(单位:%)



资料来源: 国家统计局, iFinD, 国联证券研究所

图表15: 12月国内贷款增速转负(单位:%)



资料来源: 国家统计局, iFinD, 国联证券研究所

4. 投资建议及风险提示

4.1 投资建议

8月来房地产融资支持力度逐渐加大, 楼市支持政策持续发力, 或将推动供给端行业融资改善。预期未来政策延续宽松周期, “认房不认贷”、“取消限购”等政策逐步发力, 居民需求得到释放, 未来销售有望改善。建议关注资金实力更强、土储优质的国央企; 二手房市场有效改善, 关注二手房交易龙头企业。

4.2 风险提示

1. 政策效果不及预期风险。政策落地需要一定时间, 效果或不及预期。
2. 楼市复苏不及预期风险。居民对房企及未来楼市信心恢复不足, 需求难以充分释放。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级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：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（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。其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
	行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安定门外大街208号中粮置地广场A塔4楼

无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦12楼

电话：0510-85187583

上海：上海市浦东新区世纪大道1198号世纪汇二座25楼

深圳：广东省深圳市福田区益田路6009号新世界中心大厦45楼