

强于大市

热点城市追踪系列之哈尔滨

哈尔滨：冰雪主题爆火背后的楼市真相

核心观点

- 岁末年初，冰雪主题带动了哈尔滨的文旅爆火，成为新晋网红城市，游客、收入达峰值。根据中房报记者从哈尔滨市不动产登记中心得到的数据：2023年12月，黑龙江省外人士在哈尔滨购房（新建商品房和存量房）共办理不动产登记2790件，比2022年12月增加了1867件，同比增长202.3%。
- 这波文旅热度对城市影响力的提升明显，但整体来看，哈尔滨楼市仍然面临压力。短视频时代下旅游城市容易带动较大的热度，但对于楼市的带动作用不大，例如此前的淄博等城市，对地方经济短期或有提振效果，短期内酒店、文旅等产业爆火，但楼市并没有明显变化。城市基本面仍是楼市长期需求的决定性因素。
- 对于哈尔滨的楼市而言，当前仍有明显的压力，根本矛盾并未解决：1) 楼市供大于求，当前面临较大去化压力。2015年底哈尔滨新区设立，房地产市场进入一波快速发展期。16年商品住宅销售面积同比增加12.5%，17年销售面积突破千万平（1089万平），同比增长19.9%，销售均价同比大幅增长24.0%达7861元/平。但19、20年受前几年市场热度较高的影响，土地供应明显增加，叠加20年的疫情，哈尔滨房地产市场逐步滑向疲态。22年商品住宅销售面积仅359万平，同比下降30.5%，自18年以来连续五年出现双位数负增长，当前销售规模已经不足17年销售巅峰时期的三分之一；22年销售均价也持续三年下跌，跌至8327元/平。当前哈尔滨仍面临较大的去化压力，23年11月末新房去化周期高达58.6个月。2) 政策已经没有太多调整空间，后续面临房价持续下行压力。21年10月“哈十六条”打响了救市第一枪；22年3月全面取消限制性政策，自此哈尔滨的政策调整空间已基本释放完毕，后续政策主要围绕限贷和购房补贴展开。除了通过政策激活本地购房需求，当地企业也开始尝试将外地购房人引入哈尔滨，“北房南卖”积极推进，但23年9月首次南下卖房零成交。这一轮的楼市政策放松并没有起到明显的效果，主要是因为在此前的17-18年，因新区和投资热度带动，市场热度较高，使得市场客户提前透支，且房价在经过18-20年上涨的补足后，透支了更多的增长可能性，短期或不具备价格补涨空间。21年8月开始哈尔滨新房、二手房房价分别经历了连续18、19个月的下滑。23年3、4月经历了短暂的“小阳春”后，新房房价自23年7月以来再度持续下滑，二手房房价自5月以来持续下滑。23年12月样本住宅销售均价为9077元/平，24年1月二手房房价为8176元/平。哈尔滨新房房价明显高于二手房。同时当前哈尔滨二手房市场仍有较大存量，截至23年11月，哈尔滨贝壳二手房挂牌量已经达到10.74万套，哈尔滨二手房挂牌均价在18-20年间保持在一万元/平上下，23年12月降至8532元/平，自23年8月以来持续下滑。2023年除松北区以外，其余各区房价均面临下行压力。哈尔滨虽然仍是黑龙江省内房价最高的城市，但是东北重点四城中最低的。3) 人口持续净流出及老龄化趋势严重，楼市支撑力不足。21年末常住人口988.5万人，较20年末净流出12.5万人，常住人口首次跌破千万，自17年以来连续5年持续处于人口净流出的状态。外流的人口以中青年为主，人口老龄化程度也在加深，购房置业需求大幅减少。22年末60岁以上老年人占户籍人口的比重达到26.4%，较20年提升了2.3pct。4) 近两年房企布局冷淡，品牌开发商在当地的开发已经停滞两年，土地市场冷清，后续可售项目体量与品质均不足。华润、绿城、旭辉、金地、中海、绿地、万科等品牌房企在哈尔滨的上一次投资是在20-21年，22-23年以本土地方开发商托底拿地为主。
- 未来文旅产业和冰雪优势或进一步增加哈尔滨的关注度，带动一部分消费潜力。从我们的观察来看，哈尔滨旅游的群体多数以消费能力较弱的学生群体为主，以一次性消费为主，不太具备长期投资能力。因此对于楼市的提振作用预计将较为有限。同时，我们认为，冰雪旅游资源带有很强的季节性特征。过去海南旅游火爆带动了一波购房需求，游客购置房产是作为旅游度假用，适用时间长达9个月以上，而哈尔滨冬季旅游和雪季只有4个月，产生最大效益的时间也只有4个月，也会限制置业需求的释放。

风险提示

- 房地产调控升级；销售超预期下行；融资收紧。

相关研究报告

《房地产行业2023年10月70个大中城市房价数据点评：70城房价环比降幅扩大，二线城市新房房价环比跌幅收窄》(2023/11/16)

《房地产行业2023年1-10月统计局数据点评：房价止跌带动销售额同比降幅持续收窄；投资与新开工持续承压》(2023/11/15)

《房地产行业2023年9月70个大中城市房价数据点评：70城房价持续承压，但一线新房二手房价格环比均正增长》(2023/10/20)

《房地产行业2023年1-9月统计局数据点评：东部地区带动全国销售修复；地产投资持续承压》(2023/10/18)

《地产新模式探索系列之二：城中村改造篇——城中村改造加速推进，超7亿平规模为行业注入新动能》(2023/9/6)

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

房地产行业

证券分析师：夏亦丰

(8621)20328348

yifeng.xia@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300521070005

证券分析师：许佳璐

(8621)20328710

jjalu.xu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300521110002

目录

1 元旦哈尔滨文旅市场创新高，能否惠及低迷的楼市？	5
2 哈尔滨楼市仍然面临较大的下行压力，根本矛盾并未解决	9
2.1 哈尔滨楼市供大于求，当前仍然面临较大的去化压力	9
2.2 哈尔滨已经基本没有政策调整空间，持续面临房价下跌压力	11
2.3 人口持续净流出以及老龄化趋势严重，楼市支撑力不足	16
2.4 近两年土地市场冷清，品牌开发商在当地的投资已经停滞两年	18
3. 风险提示	21

图表目录

图表 1. 哈尔滨市所在省份黑龙江，2024 元旦期间累计接待游客 661.9 万人次，同比增长 173.7%，高出全国增幅 18.4 个百分点；旅游收入 69.20 亿元，同比增长 364.7%，高出全国增幅 164 个百分点.....	5
图表 2. 2020 年以前，哈尔滨接待游客数量不断增长.....	6
图表 3. 2022 年我国冰雪产业市场规模达到 8025 亿元，同比增长 13.0%.....	7
图表 4. 2022 年我国滑雪场数量 697 家，滑雪人次 1983 万人次.....	7
图表 5. 中国近五年滑雪人次的平均数 1704 万人次，整体渗透率仅 1.2%.....	7
图表 6. 哈尔滨七大滑雪场.....	7
图表 7. 近年来部分房企参与布局冰雪地产情况梳理.....	8
图表 8. 2022 年哈尔滨商品住宅销售面积仅 359 万平，同比下降 30.5%.....	9
图表 9. 2022 年哈尔滨商品住宅销售均价持续三年下跌，跌至 8327 元/平.....	9
图表 10. 2023 年哈尔滨土地成交建面仅为 253 万平，同比下降 19%.....	9
图表 11. 2023 年哈尔滨住宅类用地成交建面 114 万平，同比增长 3%.....	9
图表 12. 2020 年哈尔滨住宅类用地成交建面/商品住宅销售面积高达 1.65，住宅新开工面积/住宅销售面积高达 1.33.....	10
图表 13. 在易居研究院提供的百城新房库存去化周期表中，2023 年 11 月末，哈尔滨位列第九，去化周期为 58.6 个月.....	11
图表 14. 截至 2023 年末，哈尔滨住宅存量达 838 万平.....	11
图表 15. 哈尔滨 2021 年至今楼市政策梳理.....	12
图表 16. 2023 年 1-11 月，哈尔滨商品住宅销售面积 114 万平，同比下降 15.3%.13	13
图表 17. 2023 年 11 月哈尔滨新房价格环比下降 0.4%；二手房房价环比下降 0.5%13	13
图表 18. 2023 年 12 月哈尔滨样本住宅销售均价为 9077 元/平.....	13
图表 19. 2024 年 1 月哈尔滨二手房房价为 8176 元/平.....	14
图表 20. 哈尔滨二手房挂牌价自 2023 年 8 月以来持续下滑.....	14
图表 21. 2023 年南岗区和道里区新房房价分别为 1.56 万元/平、1.53 万元/平，同比分别下降 4.1%、10.4%.....	15
图表 22. 2023 年香坊区、松北区是成交主力区域.....	15
图表 23. 除呼兰区外，哈尔滨各区 2023 年二手房房价均下降.....	16
图表 24. 哈尔滨的房价水平是东北重点四城最低的.....	16
图表 25. 2021 年末，哈尔滨常住人口 988.5 万人，较 2020 年末净流出 12.5 万人17	17
图表 26. 2022 年哈尔滨户籍人口为 939.5 万人，较 2021 年末户籍人口减少 3.7 万人.....	17
图表 27. 与 2010 年第六次全国人口普查相比，2020 年哈尔滨 60 岁及以上人口的比重上升 9.21 个百分点，65 岁及以上人口的比重上升 6.56 个百分点.....	17
图表 28. 2022 年哈尔滨 GDP 5490 亿元，同比增长 2.5%，比全国低 0.5 个百分点，比全省低 0.2 个百分点.....	18
图表 29. 2018 年起 GDP 绝对值在东北四大重点城市（沈阳、大连、长春、哈尔滨）	

中接连垫底.....	18
图表 30. 2022 年哈尔滨二产增加值占 GDP 比重 23.4%，较改革开放初期的 50% 腰斩	18
图表 31. 2020-2021 年哈尔滨品牌房企拿地金额占比均超过 60%，2022-2023 年无品牌房企拿地.....	18
图表 32. 哈尔滨 2019-2023 年拿地金额排名 TOP10 的房企	19
图表 33. 2022 年哈尔滨住宅类用地土拍溢价率仅为 0.1%，2023 年也在 4.0% 的低位	20
图表 34. 哈尔滨住宅成交建面占比从 2018 年、2019 年的 75%、63% 降至 2022 年、2023 年的 35%、45%	20
图表 35. 2023 年哈尔滨土地流拍率超过四成.....	20

1 元旦哈尔滨文旅市场创新高，能否惠及低迷的楼市？

2024 年元旦假期，哈尔滨文旅市场持续火爆，成为新晋网红城市，游客、收入达峰值。根据文化和旅游部数据中心，元旦假期 3 天，全国国内旅游出游 1.35 亿人次，同比增长 155.3%，按可比口径较 2019 年同期增长 9.4%；实现国内旅游收入 797.3 亿元，同比增长 200.7%，较 2019 年同期增长 5.6%。哈尔滨市所在省份黑龙江，2024 元旦期间累计接待游客 661.9 万人次，同比增长 173.7%，高出全国增幅 18.4 个百分点；旅游收入 69.2 亿元，同比增长 364.7%，高出全国增幅 164 个百分点。根据哈尔滨市文化广电和旅游局，元旦期间，哈尔滨市累计接待游客 304.8 万人次，实现旅游总收入 59.1 亿元，游客接待量与旅游总收入达到历史峰值。携程及美团数据显示，哈尔滨整体酒店住宿市场、餐饮堂食、旅游消费增长趋势明显。同程旅行发布《2024 元旦假期旅行消费报告》显示，2024 年元旦假期，哈尔滨旅游热度环比上涨 240%，预计旅游热潮将延续至寒假和春节假期。哈尔滨市商务局对农批市场、商场、超市、汽车、家电、餐饮、住宿、电商等重点企业监测数据显示，激增的游客量，带动住宿、餐饮量上涨，住宿、餐饮企业同比增长 129.4%。另据同程旅行数据，元旦首日，得益于旺盛的冰雪旅游带动，哈尔滨的酒店预订量同比涨幅达 129%。

图表 1. 哈尔滨市所在省份黑龙江，2024 元旦期间累计接待游客 661.9 万人次，同比增长 173.7%，高出全国增幅 18.4 个百分点；旅游收入 69.20 亿元，同比增长 364.7%，高出全国增幅 164 个百分点

部分省份 2024 年元旦旅游情况				
	接待游客 (万人次)	比 2023 年同期	收入/消费 (亿元)	比 2023 年同期
湖南	2102.1	65.5%	207.5	79.5%
河南	1613.7	23.3%	78.7	28.9%
广东	1447.9	78.1%	89.0	99.1%
江苏	1421.7	122.6%	171.8	126.9%
浙江	1149.5	67.3%(日均)	123.1	68.4%
福建	939.4	159.6%	60.7	211.6%
辽宁	737.6	157.6%	51.6	203.8%
上海	718.2	16.3%	118.1	24.0%
内蒙古	702.7	246.4%	44.1	370.9%
黑龙江	661.9	173.7%	69.2	364.7%
甘肃	320.0	32.0%	19.5	68.0%
海南	171.7	68.9%	24.1	60.1%
新疆	166.5	195.1%	17.6	424.3%
宁夏	75.5	52.8%	4.6	84.1%
青海	43.3	48.0%	2.4	84.6%
国统计口径不一致，以下省份单列。				
四川 (832 家 A 级旅游景区)	914.9	80.7%	0.83 (门票收入)	89.6%
北京 (170 家旅游景区)	483.4	80.5%	3.3	30.8%
江西 (入赣游客)	272.9	79.7%	29.8	91.2%
重庆 (过夜游客)	77.5	82.4%	/	/
贵州 (17 个景区)	18.3	145.9%	1.4	116.7%

资料来源：地方文旅部门，中新经纬，中银证券

那么文旅业的火爆能否惠及到低迷的楼市？我们认为，这波文旅未来对楼市会产生一些积极效应，但整体来看，哈尔滨楼市仍然面临压力。短视频时代下旅游城市容易带动较大的热度，但对于楼市的带动作用不大，例如此前的淄博等城市，对地方经济短期或有提振效果。因此，我们预计短期内酒店、文旅等产业爆火，但对楼市的影响较弱。

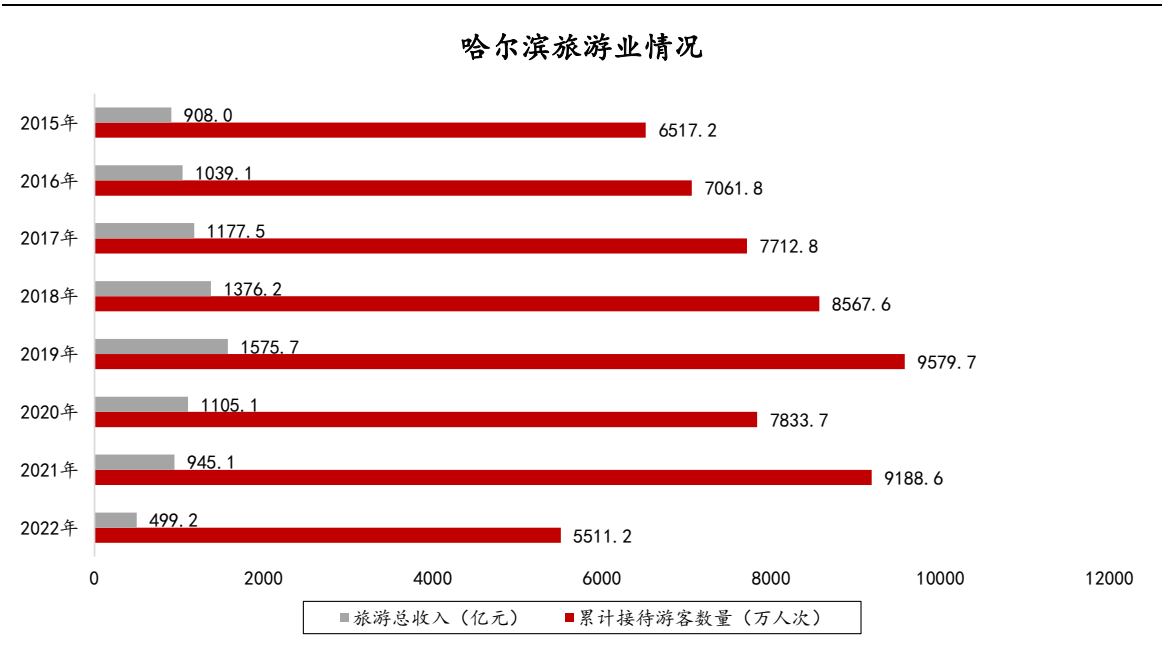
哈尔滨旅游热度的不断攀升增加了城市关注度，外地购房者暂时性出现了增长，但对于整体楼市的影响以及影响的持续性仍待观察。哈尔滨的城市建设工作不断推进，城市宜居属性增强。此次成为网红旅游城市，进一步扩大了城市的影响力，对于房地产市场复苏也具有积极作用。根据中房报报道，哈尔滨市不动产登记中心数据显示，2023 年 12 月，黑龙江省外人士在哈尔滨购房（新建商品房和存量房）共办理不动产登记 2790 件，比 2022 年 12 月增加了 1867 件，同比增长 202.3%。哈尔滨的外地购房者增加是从 2023 年 12 月下旬开始的，正值当地冬季旅游旺季，但对当地楼市的带动作用仍需要观察后续成交持续性。

从基本面来看，哈尔滨楼市，当前仍有明显的压力，根本矛盾并未解决：1) 楼市供大于求，当前面临较大去化压力。2) 政策已经没有调整的空间，持续面临房价下行压力。3) 人口持续净流出以及老龄化趋势严重，楼市支撑力不足。4) 近两年房企布局冷淡，品牌开发商在当地的投资已经停滞两年，土地市场冷清，后续可售项目体量与品质均不足。

未来文旅产业和冰雪优势或进一步增加哈尔滨的关注度，带动一部分消费潜力。另外，从我们的观察来看，哈尔滨旅游的群体多数以消费能力较弱的学生群体为主，以一次性消费为主，不太具备长期投资能力。因此对于楼市的提振作用预计将较为有限。

一方面，文旅产业若想带动楼市发展，需要较长时间的积累，城市基本面仍是楼市长期需求的决定性因素。只有做好城市品牌，向文旅城市转型，扭转市场对东北地区的固有印象，经过长期的培养和运营，真正促进城市发展，城市基本面真正提升，才可能带动外来人口选择该城市购房，目前来看，哈尔滨仍需要较长时间的积累。近些年，虽然哈尔滨逐步发展成为了重要旅游城市之一（“十三五”期间哈尔滨共接待游客 4.06 亿人次，实现旅游收入 6271.3 亿元，分别是“十二五”时期的 1.46 倍和 1.86 倍。2022 年哈尔滨接待游客人数达 5511.2 万人次，旅游总收入达 499.2 亿元），但是实际选择来哈尔滨生活居住的人群并不多。

图表 2. 2020 年以前，哈尔滨接待游客数量不断增长



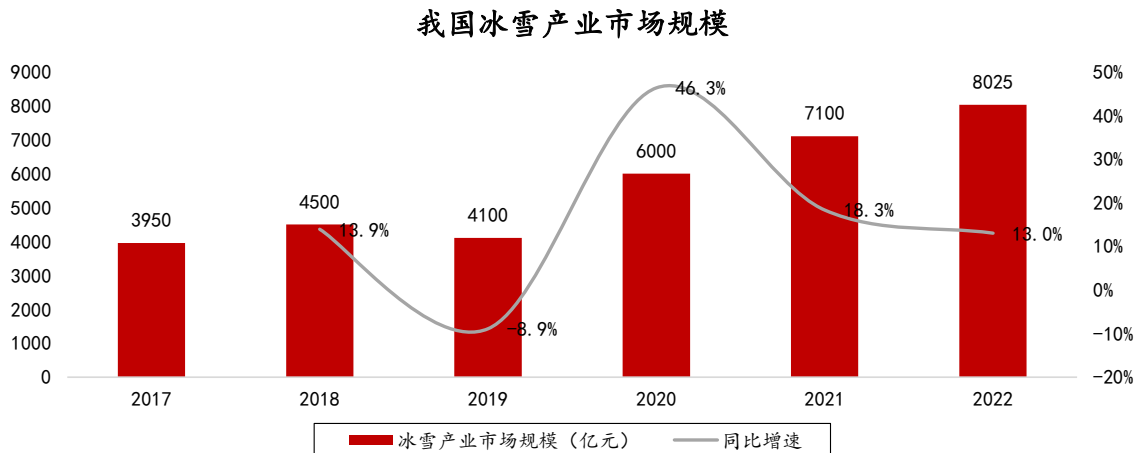
资料来源：黑龙江统计局，中银证券

另一方面，哈尔滨可以抓住冰雪热势，释放冰雪消费度假潜力。在北京冬奥的带动下，我国冰雪产业的万亿风口到来，且有望成为长期持续增长赛道。2022 年我国冰雪产业市场规模达到 8025 亿元，同比增长 13.0%，到 2025 年我国冰雪产业总规模目标将达到 10000 亿元。冰雪经济快速兴起，消费者对冰雪运动的热情持续高涨。中国旅游研究院发布的数据显示，全国冰雪休闲旅游人数从 2016~2017 冰雪季的 1.7 亿人次，增加到 2020~2021 冰雪季的 2.54 亿人次，预计 2021~2022 冰雪季我国冰雪休闲旅游人数将达到 3.05 亿人次，我国冰雪休闲旅游收入有望达到 3233 亿元。从现状来看，当前国内冰雪运动渗透率还比较低，未来发展潜力较大。据《2020 中国滑雪产业白皮书》显示，中国近五年滑雪人次的平均数 1704 万人次，整体渗透率（滑雪人次与人口比重）仅 1.2%，国内滑雪仍属于小众运动，而美国、奥地利及法国近五年滑雪人次均值分别 5425 万、5170 万及 5101 万，渗透率约 16.6%、579.8%、75.9%。哈尔滨自身具备一定的冰雪优势，拥有亚布力、玉泉、帽儿山、哈尔滨万达、平山神鹿和伏尔加庄园城堡等滑雪场；此外，哈尔滨将举办 2025 年冬季亚运会，大型体育赛事将促进城建建设、经济发展，带来消费活力。

借助“冰雪”热度卖房，或在主要滑雪场周边打造配套冬季度假房源，也是近年来开发商布局冰雪产业的普遍做法，但是目前品牌房企在哈尔滨的冰雪布局较少，因此想要通过冰雪优势带动楼市发展仍然较为困难。张家口市崇礼区是目前国内滑雪场最为密集的旅游度假地之一，除密苑云顶乐园以外，崇礼还投资运营了万龙、太舞、富龙等 7 座大型滑雪场，并且都配套了房地产开发与销售。但目前来看，品牌房企在哈尔滨的冰雪布局较少。

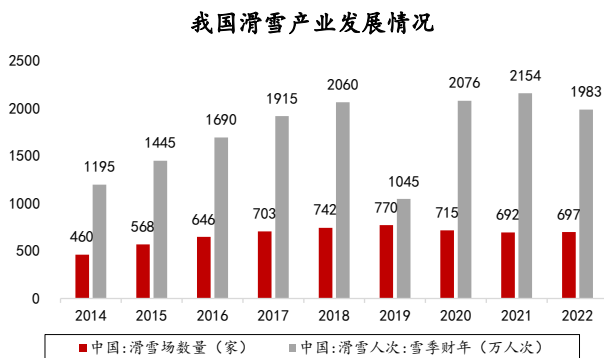
同时，我们认为，冰雪旅游资源带有很强的季节性特征。过去海南旅游火爆带动了一波购房需求，游客购置房产是作为旅游度假用，适用时间长达 9 个月以上，而哈尔滨冬季旅游和雪季只有 4 个月，产生最大效益的时间也只有 4 个月，也会限制置业需求的释放。

图表 3. 2022 年我国冰雪产业市场规模达到 8025 亿元，同比增长 13.0%



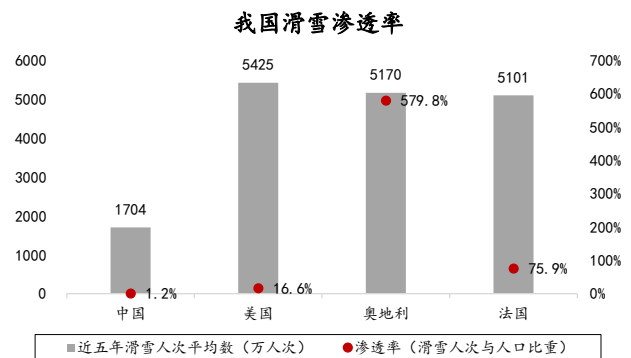
资料来源：中机产城研究院，中银证券

图表 4. 2022 年我国滑雪场数量 697 家，滑雪人次 1983 万人次



资料来源：中国滑雪产业白皮书，中银证券

图表 5. 中国近五年滑雪人次的平均数 1704 万人次，整体渗透率仅 1.2%



资料来源：中国滑雪产业白皮书，中银证券

备注：渗透率=滑雪人次/人口

图表 6. 哈尔滨七大滑雪场

滑雪场	介绍
亚布力滑雪场	亚布力滑雪场是目前国内最大的滑雪场，也是我国目前最大的综合性雪上训练中心。亚布力滑雪旅游度假区是国家 AAAA 级景区，位于尚志市亚布力镇东南 20 公里。这里群山环抱、林密雪厚，风景壮观。亚布力滑雪场的设施非常完善，其中 11 根初、中、高级雪道，它的高山滑雪道是亚洲最长的。
玉泉滑雪场	玉泉在 20 世纪 30 年代即建有滑雪场，被誉为中国的滑雪之乡。该雪场雪期长、雪质好、坡度适宜，辟有拖牵式索道和自由式滑雪场，是初学者最好的滑雪场所。雪场内，雪撬、爬犁、冰球、雪地气球、骑马、射击等设施齐全
帽儿山滑雪场	帽儿山滑雪场是哈尔滨体育学院附属滑雪教学基地，位于哈尔滨市东南方向 85 公里处的帽儿山镇郊，距离哈尔滨市 90 公里。被誉为中国大学生冬季运动项目训练基地、全国单板滑雪训练基地、黑龙江省中小学校外活动基地。
哈尔滨万达滑雪场	室内滑雪场，人工造雪。夜场有 DJ，性价比高，环境很好，有简单的餐食和赛百味。隔壁还有万达乐园，类似欢乐谷。全球最大室内滑雪场，冰与雪之歌四季不息。娱雪乐园建筑面积 8 万平方米，可容纳 3000 人，6 条不同坡度雪道，2018 年 4 月 15 日哈尔滨万达宝马娱雪乐园获“最大的室内滑雪设施”吉尼斯世界纪录。
平山神鹿滑雪场	座落在距省城哈尔滨市 70 公里处的阿城市平山镇，占地面积 2749 公顷，现已发展成国内最大的散养马鹿、梅花鹿的半野生种鹿场。滑雪场建有 7 条初中高级雪道、1 处冰场，拥有 2 条双人吊椅式索道、1 条单人吊椅索道、1 条地毯式电动传输机、2 条托牵、2 台压雪机、6 台造雪机，雪道总长度 8000 余米。
伏尔加庄园城堡滑雪场	伏尔加庄园城堡滑雪场位于哈尔滨市香坊区成高子镇阿什河畔哈成路 16 公里处，占地面积 60 多万平方米，是一个以俄罗斯文化为主题的园林。夏季是绿草茵茵的城堡高尔夫场地，冬季便是白雪皑皑的快乐城堡滑雪场。
哈尔滨吉华滑雪场	吉华滑雪场是距哈尔滨市最近的 SSSSS 级滑雪场，位于哈尔滨市宾县长寿国家森林公园，开车出发走哈同高速公路仅 42 公里，是一个融合了大众旅游滑雪和竞技滑雪的高端平台。经过多年的发展，吉华滑雪场目前已经成为“SSSSS 级滑雪场”、“最受欢迎滑雪场”、“市民喜爱的“哈尔滨五佳滑雪场”、黑龙江 100 个最值得去的地方。

资料来源：网易新闻，中银证券

图表 7. 近年来部分房企参与布局冰雪地产情况梳理

房企	布局时点	布局方向	冰雪产业运营情况	布局城市
万科	2010 年	学习型雪场+冰雪度假区	已运营管理吉林万科松花湖、桥山北大壶以及北京石京龙等 5 个项目。	吉林、北京、呼和浩特
豫园	2015 年	冰雪度假区	已运营星野 TOMAMU 度假村、韩国江原道平昌郡 Phoenix Park 度假村、济州特别自治道西归浦市的 Phoenix Island 度假村等 3 个项目。	日本北海道、韩国平昌、韩国济州
万达	2009 年	冰雪度假区+体验型雪场	目前拥有长白山项目、南宁万达冰雪乐园，还有在建的肇庆万达国家度假区等 3 个项目。	白山、肇庆、南宁
融创	2017 年	学习型雪场+冰雪度假区	有 12 家融创雪世界（室内，重资产），其中开业 6 家，另外中原、西安、杭州湾项目正在建设，深圳、武汉、南通项目尚未动工。另外融创还开业 3 家室外冰雪项目（度假区，轻资产）。	哈尔滨、无锡、广州、昆明、成都、重庆、郑州、西安、杭州、深圳、武汉、南通
奥山	2017 年	冰雪度假区+滑雪场	拥有奥山国际冰雪运动旅游小镇、光谷中心城滑雪场项目、奥山冰雪中心项目等 3 个武汉本地项目，2020 年奥山冰雪持续布局上海、长沙等地。	武汉、上海、长沙
鲁能	2017 年	冰雪度假区	已运营长白山鲁能胜地项目，携手美国著名山地滑雪运营商 Intrawest 合作开办滑雪学校。	白山
复星	2010 年	冰雪度假区	国内已经投入运营的亚布力和北大壶等两座滑雪度假村，以及即将开村的长白山和太舞滑雪度假村（目前已投入作为奥运村运营）。	白山、太仓和欧洲
世茂	2018 年	学习型雪场	出资建设莲花山世茂滑雪场，已于 2018 年底正式投入运营。	长春

资料来源：克而瑞，中银证券

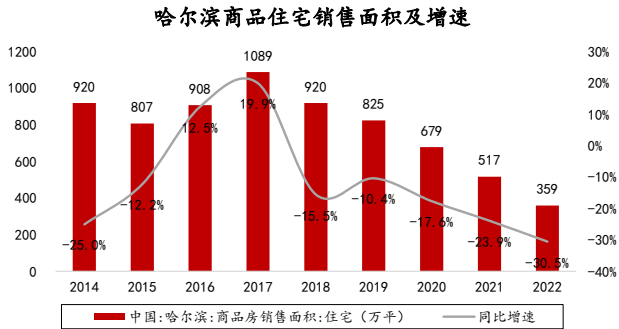
2 哈尔滨楼市仍然面临较大的下行压力，根本矛盾并未解决

2.1 哈尔滨楼市供大于求，当前仍然面临较大的去化压力

2015 年底哈尔滨新区设立，房地产市场进入一波快速发展期。2015 年 12 月 16 日，国务院批复同意设立哈尔滨新区，房地产市场进入快速发展期，市场上品牌房企活跃度陡然提高，同时大量本地、外地投资客户涌入市场，造成 2016-2017 年哈尔滨房地产市场量价齐升。因城市利好信息的释放，2016 年商品住宅销售面积同比增加 12.5%，2017 年商品住宅销售面积突破千万平，达 1089 万平，同比再度增长 19.9%，当年销售均价同比大幅增长 24.0%，达 7861 元/平。

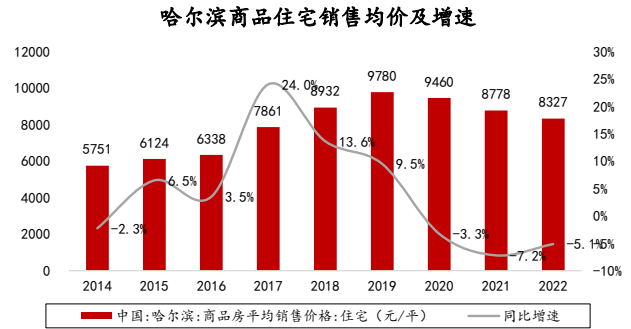
但 2019、2020 年受前几年市场热度较高的影响，土地供应明显增加，叠加 2020 年开始的疫情，哈尔滨房地产市场逐步滑向疲态，当前的市场容量已经不足 2017 年的三分之一。2021 年各大房企降价促销成为市场上的普遍现象，商品住宅销售均价同比下降 7.2% 至 8778 元/平；到 2022 年至 2023 年，哈尔滨楼市持续低迷，2022 年哈尔滨商品住宅销售面积仅 359 万平，同比下降 30.5%，自 2018 年以来连续五年出现双位数负增长，当前的销售规模已经不足 2017 年销售巅峰时期的三分之一；2022 年销售均价也持续三年下跌，跌至 8327 元/平。

图表 8. 2022 年哈尔滨商品住宅销售面积仅 359 万平，同比下降 30.5%



资料来源：国家统计局，中银证券

图表 9. 2022 年哈尔滨商品住宅销售均价持续三年下跌，跌至 8327 元/平



资料来源：国家统计局，中银证券

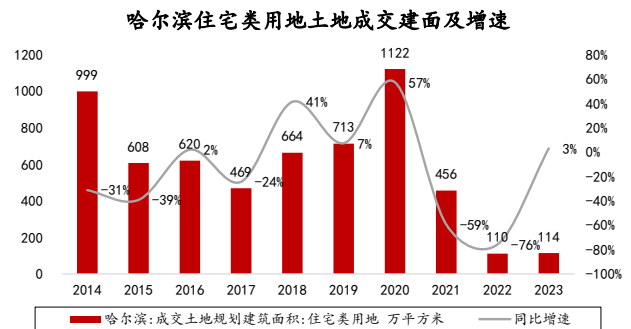
哈尔滨 2017-2018 年市场供销比仍处于健康值范围内，但 2019 年土地供应增加、入市项目增多，导致 2020 年市场结构失衡，供求关系出现逆转。2019 年哈尔滨土地成交建面 1123 万平，同比增长 27%，2020 年土地成交建面 1570 万平，同比增长 40%；其中 2019、2020 年住宅类用地土地成交建面分别为 713、1122 万平，同比分别增长 7%、57%。2020 年哈尔滨住宅类用地成交建面/商品住宅销售面积高达 1.65，住宅新开工面积/住宅销售面积高达 1.33。2021 年以来供给明显减少，2021 年住宅类用地成交建面 456 万平，同比下降 59%，2022 年仅为 110 万平，同比下降 76%，2023 年也仅为 114 万平，仅为 2020 年供应高峰期的十分之一。

图表 10. 2023 年哈尔滨土地成交建面仅为 253 万平，同比下降 19%



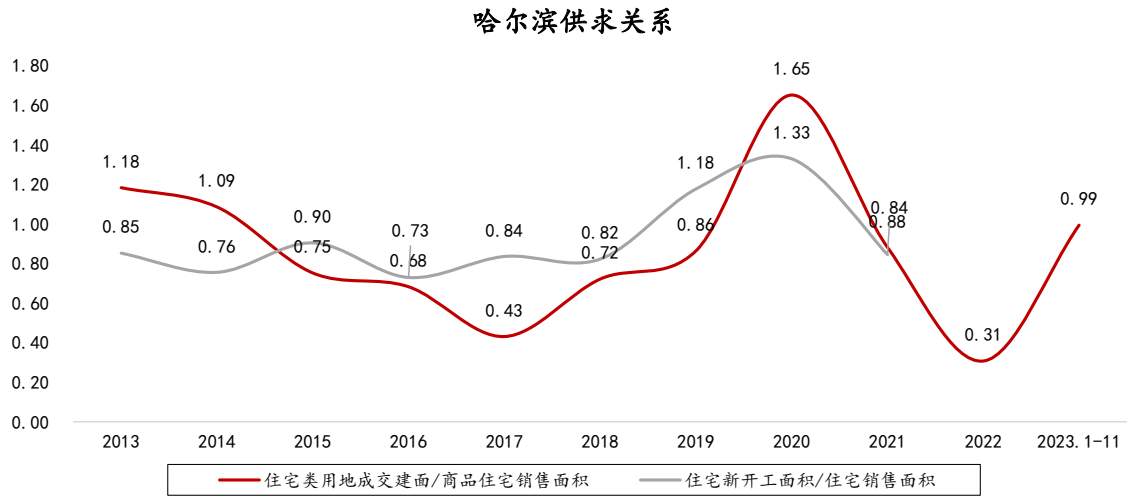
资料来源：国家统计局，中银证券

图表 11. 2023 年哈尔滨住宅类用地成交建面 114 万平，同比增长 3%



资料来源：国家统计局，中银证券

图表 12. 2020 年哈尔滨住宅类用地成交建面/商品住宅销售面积高达 1.65，住宅新开工面积/住宅销售面积高达 1.33

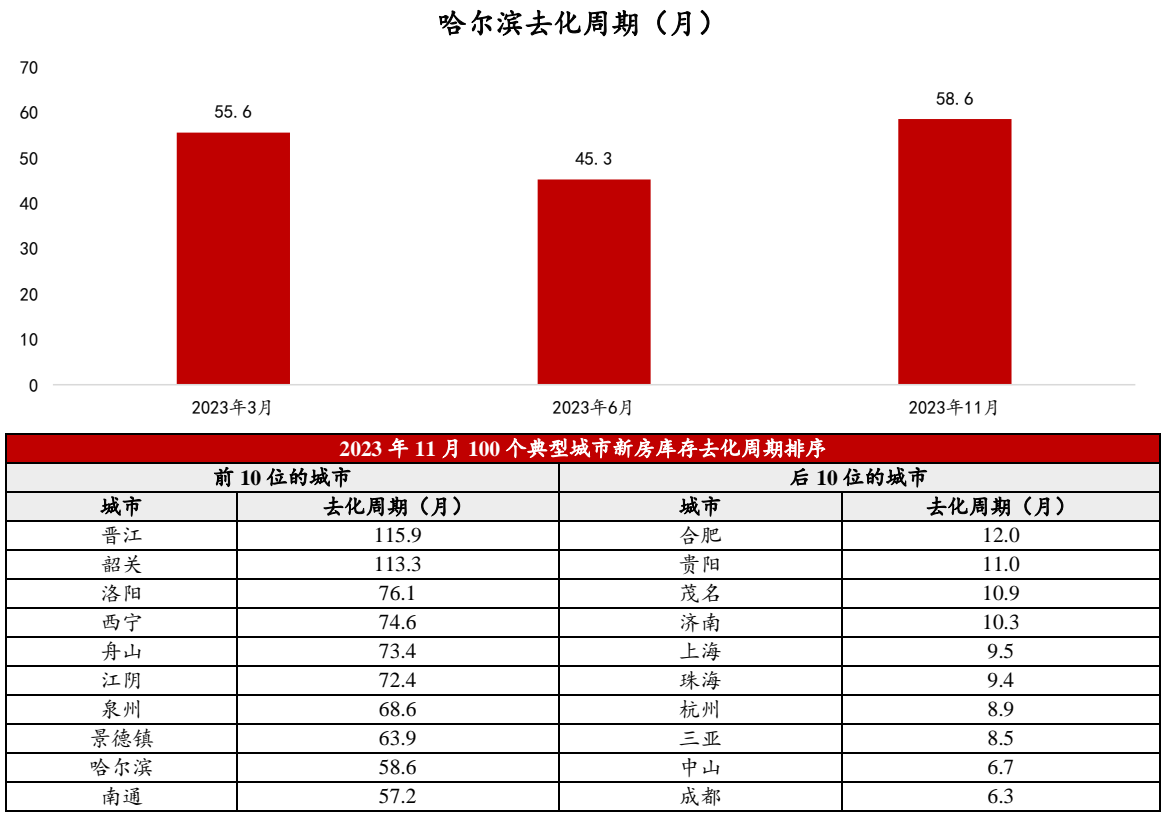


资料来源：万得，国家统计局，中银证券

虽然近两年供给显著缩量，但当前哈尔滨仍然面临较大的去化压力。哈尔滨新房的去化周期，已经排在全国前列。根据易居研究院 2023 年 3 月和 6 月发布的《中国百城住宅库存报告》，哈尔滨新建商品住宅去化周期分别为 55.6 个月和 45.3 个月，高居百城榜的第二和第六。在易居研究院提供的《2023 年 11 月 100 个典型城市新建商品住宅库存去化周期表》中，哈尔滨位列第九，去化周期为 58.6 个月。也就是说，即使不再新建住房，要将现有商品住房卖出去也得超过 4 年的时间。

狭义库存方面，根据同策数据，截至 2023 年末，哈尔滨主城六区（道里区、南岗区、道外区、香坊区、松北区、平房区）已取得预售证的项目住宅存量面积为 632.2 万平，其中近五年摘地项目的住宅存量为 282.6 万平，5 年以上老旧项目存量 349.6 万平，占比高达 55%。如果考虑近五年摘地未取得预售证的存量后，住宅存量达 838 万平，存量压力较大，按照同策披露的 2023 年新房成交面积 332 万平，取月均值计算，去化周期也有 30.3 个月。838 万平的住宅总存量中，松北区 340.2 万平（占比 40.6%）、道外区 202.6 万平（占比 24.2%）、香坊区 140.3 万平（占比 16.7%）、道里区 83.9 万平（占比 10.0%）、南岗区 65.9 万平（占比 7.9%）、平房区仅 5.2 万平（占比 0.6%）。从去化周期来看，道外区、松北区去化压力相对较大，去化周期分别高达 69.5、37.8 个月，道里区、南岗区、平房区去化压力相对较小，去化周期分别为 21.4、12.2、4.5 个月。

图表 13. 在易居研究院提供的百城新房库存去化周期表中，2023 年 11 月末，哈尔滨位列第九，去化周期为 58.6 个月



资料来源：易居研究院，中银证券

图表 14. 截至 2023 年末，哈尔滨住宅存量达 838 万平

区域	截至 2023 年末总存量（万平）	占比	2023 年成交面积（万平）	去化周期（月）
道外区	202.6	24.2%	35	69.5
松北区	340.2	40.6%	108	37.8
香坊区	140.3	16.7%	63	26.7
道里区	83.9	10.0%	47	21.4
南岗区	65.9	7.9%	65	12.2
平房区	5.2	0.6%	14	4.5
合计	838		332	30.3

资料来源：同策黑龙江，中银证券

2.2 哈尔滨已经基本没有政策调整空间，持续面临房价下跌压力

从 2022 年 3 月开始，哈尔滨已经没有什么政策调整空间了。政策导向是楼市另一个非常重要的影响因素。2021 年 10 月 10 日，“哈十六条”打响了救市的第一枪，其中明确，符合条件人才购房套房最高可获 10 万元购房补贴；放宽年限二手房公积金贷款房龄提高至 30 年；居住用途公寓水电收费执行民用价格。此外，针对房企方面，亦从降低预售许可标准、加快预售资金返还、降低土地增值税预征率等方面为其“减负”。整体上看，“哈十六条”主要从缓解房企流动资金压力和促进购房需求释放两个方面平稳房地产市场。2022 年 3 月 22 日，哈尔滨市人民政府网站发布消息称，鉴于 2018 年 5 月提出的《关于进一步加强房地产市场调控工作的通知》（以下简称《通知》）已完成其阶段性调控使命，拟予以废止，全面取消限制性政策，取消限售，叠加哈尔滨本身没有限购政策，自此，哈尔滨的政策调整空间已经基本释放完毕，后续的政策主要围绕限贷和购房补贴展开。

除了通过以上政策激活本地购房需求的同时，当地企业也开始尝试将外地购房人引入哈尔滨，“北房南卖”积极推进，但首次南下卖房零成交。2023年8月哈尔滨市住建局在和房地产商会的一次交流中提出，把哈尔滨的房地产项目带到南方去推介。同月《黑龙江省促进商品房省外消费实施方案》出台，提出“吸引越来越多的外埠居民到该省旅居避暑、安居置业”。于是，哈尔滨北房南卖被正式提上日程，并将第一站选在南京。2023年9月9日到9月11日，哈尔滨住建局领导和13家房企带着21个房地产项目和近5000套房源，在南京摆了3天展台，其中包括汇龙地产、昆仑地产等黑龙江省内房企，也包括绿城、万科等国内知名房企，但零成交。

图表 15. 哈尔滨 2021 年至今楼市政策梳理

时间	政策内容
2021年10月10日	“哈十六条” ：哈尔滨市发布的《关于促进我市房地产市场平稳健康发展的实施意见》明确，符合条件人才购房最高可获10万元购房补贴；放宽年限二手房公积金贷款房龄提高至30年；居住用途公寓水电收费执行民用价格。此外，针对房企方面，亦从降低预售许可标准、加快预售资金返还、降低土地增值税预征率等方面为其“减负”。
2022年3月22日	鉴于《关于进一步加强房地产市场调控工作的通知》（哈政办规〔2018〕12号）拟予以废止。 全面取消限制性政策。1）取消3年期的限售政策。 2）提高公积金贷款条件，将个人贷款还贷能力系数由0.5调整为0.4，严格控制二套以上购房的首付和利率标准。
2022年5月	首套房贷利率下限水平从LPR降至LPR-20BP
2022年7月1日	公积金贷款：单职工贷款最高额度由50万元提高至60万元，双职工贷款最高额度由70万元提高至80万元。
2022年7月16日	经市人社部门认定且已领取一次性安家费的高层次人才作为主贷人购买家庭首套住宅，在我市建立个人住房公积金账户并连续足额缴存6个月（含）以上的，即可申请住房公积金贷款，贷款最高额度按照住房公积金账户余额的40倍计算。单职工贷款最高额度由50万元提高至60万元，双职工贷款最高额度由70万元提高至80万元。
2022年9月1日	对与本地用人单位签订聘用合同或服务协议、缴纳6个月以上社保的，以及自主创业缴纳6个月以上社保的，年龄在35岁以下的各类人才，在五常市购置首套商品房时即可享受购房补贴。购房补贴以货币形式一次性发放，发放标准按照全日制博士生10万元、全日制硕士生5万元、全日制本科生3万元、大中专生（含技工院校）2万元。
2023年2月4日	在确保房屋抵押物价值的前提下，二手房公积金贷款房龄年限由20年提高到30年，且贷款年限与房龄之和不超过50年。单职工贷款最高额度由50万元提高至60万元，双职工贷款最高额度由70万元提高至80万元。允许异地缴存公积金的职工在哈购房申请公积金贷款，且在哈缴存公积金的职工同等享受住房公积金贷款政策。 多孩家庭、非哈市户籍居民、人才购买新建商品住宅享受一次性补贴政策；房展会期间购买新建商品住宅，在主城区购买非住宅商品房的享受补贴政策；农业户籍、教师、退役军人购买新建住宅享受相应补贴政策。
2023年2月7日	首套房贷利率下限水平从LPR-20BP降至LPR-50BP。
2023年5月13日	哈尔滨市房展会
2023年6月30日	商贷转公积金贷款政策执行：商贷正常还款超12个月且无逾期记录的借款人可申请“商业性个人住房贷款转住房公积金个人贷款”，且商转原抵押房屋建成年份不能超过30年。贷款年限与房龄之和不超过50年。
2023年8月1日	带押过户政策执行
2023年8月30日	《哈尔滨新区暨自贸试验区哈尔滨片区促进重点产业人才振兴发展若干服务措施（试行）》发布。人才购房补贴方面，经认定的重点产业人才及其配偶在区内购房的：A类人才，给予购房金额20%的购房补贴，最高20万元；B类人才，给予购房金额10%的购房补贴，最高10万元；C类人才，给予购房金额5%的购房补贴，最高5万元。新区自贸试验区内企业、个体工商户及机关事业单位工作的人才：在区内购房的，博士研究生学历人才、副高级以上职称专业人才和高级技师，给予10000元购房补贴；统招硕士研究生学历人才、中级职称专业人才和工人技师，给予8000元购房补贴；统招本科学历人才，给予6000元购房补贴。
2023年9月27日	公积金“认房不认贷”优化政策 ，特别对公积金首次贷款结清且购地无住房的职工家庭公积金贷款进行了优化，此类人群在全国范围内第二次使用住房公积金的，可按首套房政策进行贷款。该项优化政策将于9月27日正式实施。

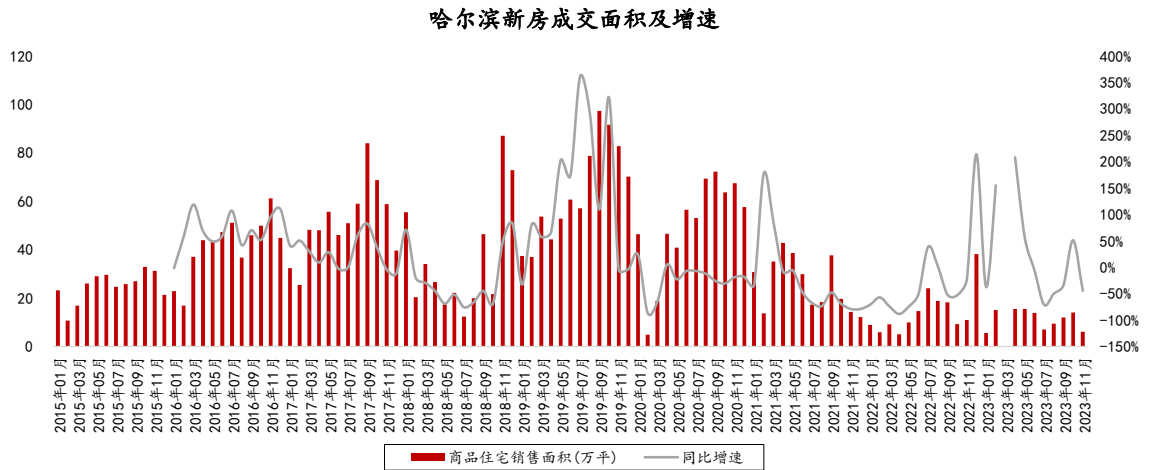
资料来源：哈尔滨市政府，中银证券

这一轮的楼市政策放松并没有起到明显的效果，哈尔滨成交量持续走低，房价也持续面临下行压力。主要是因为在此前的2017~2018年，因新区和投资热度带动，哈尔滨市场热度过高，使得市场客户提前透支，且房价在经过2018~2020上涨的补足后，透支了需求，短期不具备价格补涨空间。

1) 从成交量来看，根据统计局，2021年全年哈尔滨商品住宅销售面积为517万平，同比下降23.9%，降幅较2020年扩大6.3个百分点，成交量仅为2017年巅峰期的一半，2022年持续下滑至359万平，同比下降30.5%，降幅再度扩大6.6个百分点，成交量仅为2017年巅峰期的三分之一。根据中指院，2023年1-11月，哈尔滨商品住宅销售面积114万平，同比下降15.3%。

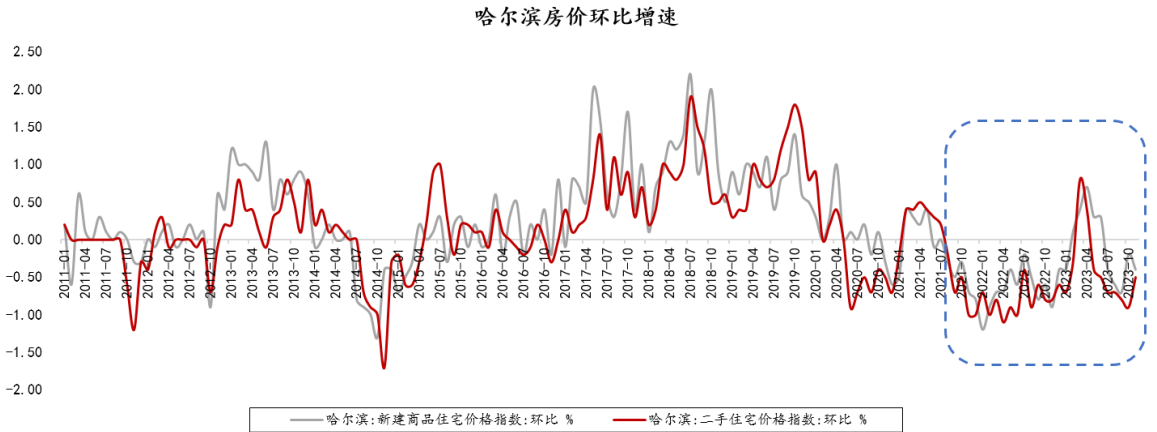
2) 从房价来看，哈尔滨自2021年8月以来，房价整体处于波动向下的状态。根据国家统计局数据，2021年8月-2023年1月哈尔滨新房房价持续18个月下滑，2021年8月-2023年2月二手房房价持续19个月下滑。在2023年3、4月经历了短暂的“小阳春”，新房房价自2023年7月以来，再度持续下滑，二手房房价自2023年5月以来，持续下滑。2023年11月哈尔滨新房价格环比下降0.4%；二手房房价环比下降0.5%。根据万得，2023年12月哈尔滨样本住宅销售均价为9077元/平，根据安居客，2024年1月哈尔滨二手房房价为8176元/平。哈尔滨新房房价明显高于二手房，主要是因为二手房比较老旧，品质较差。同时，哈尔滨二手房市场仍有较大存量，截至2023年11月，哈尔滨贝壳二手房挂牌量已经达到10.74万套，二手房挂牌均价在2018-2020年间保持在一万元/平上下，2023年12月降至8532元/平，自2023年8月以来持续下滑。

图表 16. 2023 年 1-11 月，哈尔滨商品住宅销售面积 114 万平，同比下降 15.3%



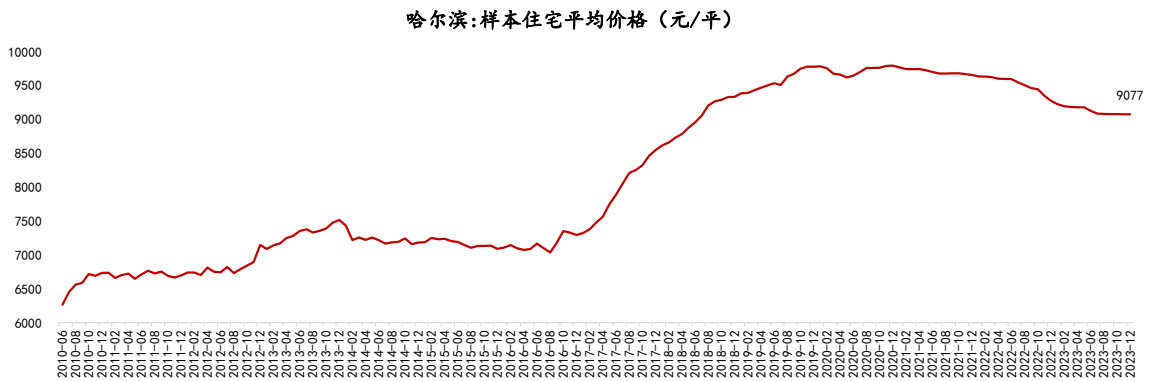
资料来源：中指院，中银证券

图表 17. 2023 年 11 月哈尔滨新房价格环比下降 0.4%；二手房房价环比下降 0.5%



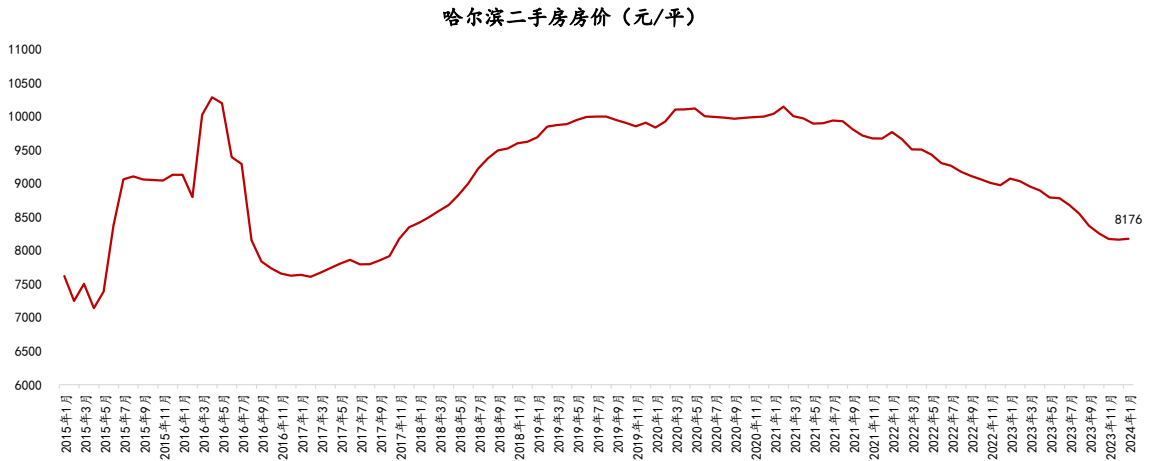
资料来源：国家统计局，中银证券

图表 18. 2023 年 12 月哈尔滨样本住宅销售均价为 9077 元/平



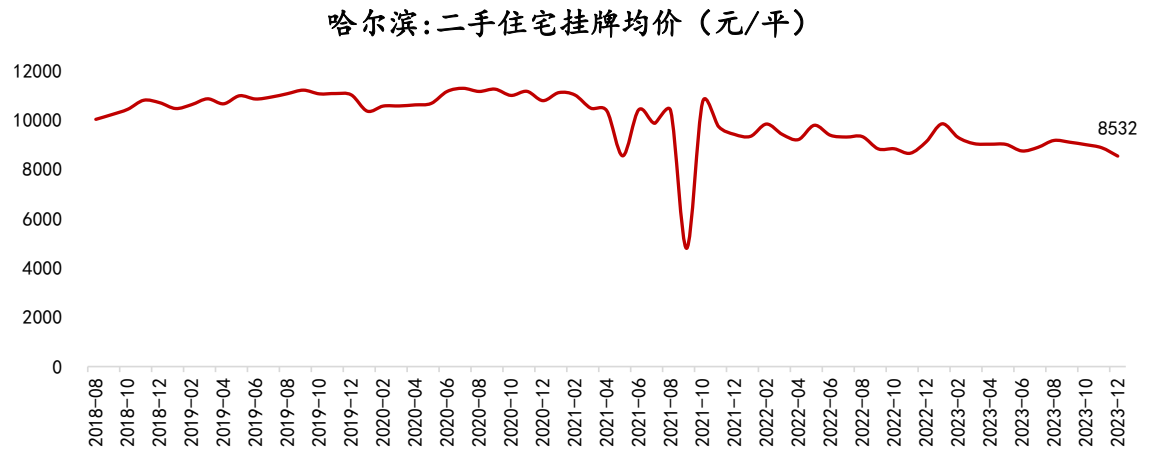
资料来源：万得，中银证券

图表 19. 2024 年 1 月哈尔滨二手房房价为 8176 元/平



资料来源：安居客，中银证券

图表 20. 哈尔滨二手房挂牌价自 2023 年 8 月以来持续下滑

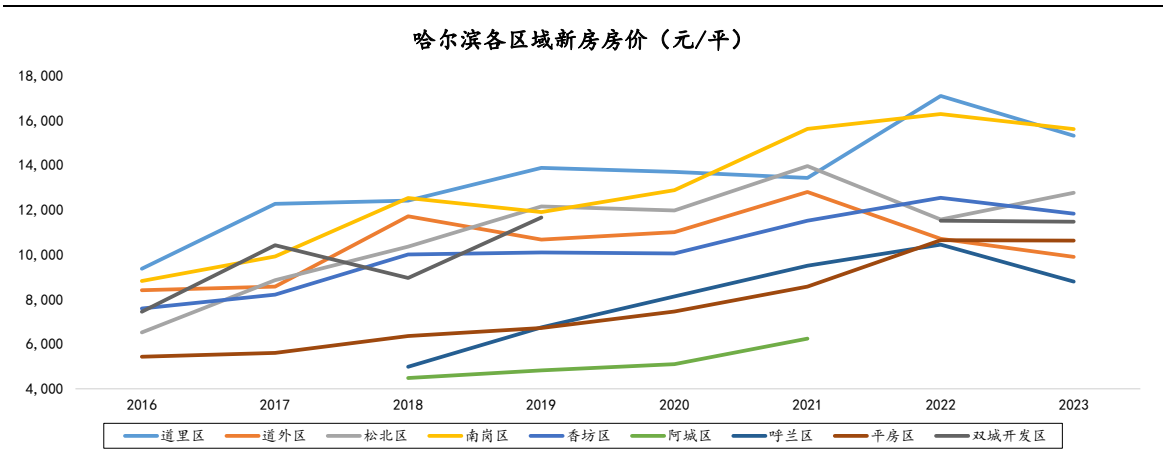


资料来源：万得，中银证券

从具体区域板块来看，哈尔滨各区域房地产发展不平衡。2023 年除松北区以外，其余各区域房价均面临下行压力。哈尔滨有 9 个行政区：道里区、道外区、南岗区、香坊区、平房区、松北区、呼兰区、阿城区、双城开发区。房价相对最高的区域是两个老市中心南岗区和道里区，2023 年新房房价分别为 1.56 万元/平、1.53 万元/平，同比分别下降 4.1%、10.4%，其中道里区因区域内部新项目缺乏，新房成交量较小，部分需求外溢至其他区域，因此房价下跌幅度相对较大；2024 年 1 月二手房房价分别为 9583、10104 元/平，一年内分别下跌了 13.6% 和 12.4%。松北区虽然 2023 年因为优质楼盘供应增加房价同比上涨 10.4%，但较 2021 年新房房价仍然是明显下降的。除呼兰区外，哈尔滨各区 2023 年二手房房价均下降。

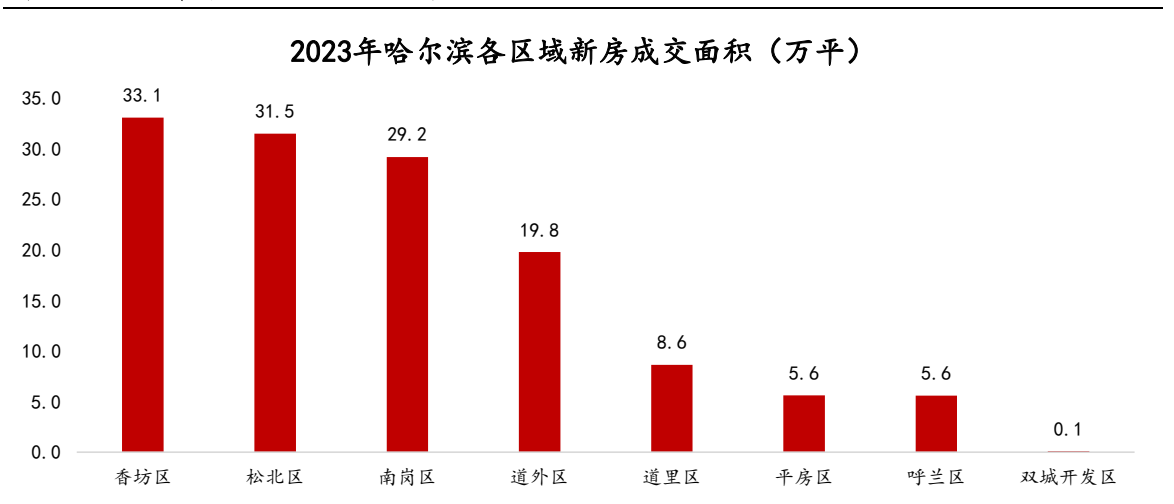
从各区域板块新房房价长期走势来看，松北区也是 2016-2023 年上涨相对最大的区域，新房房价涨幅高达 95.8%，2016 年仅为 6522 元/平，2021 年达到高点 13963 元/平，2022、2023 年市场下行压力加剧，2023 年房价回落至 12767 元/平。2015 年哈尔滨新区成立后，松北新区作为新城区一直在打造集科技、文化、行政、金融、奥体教育功能于一体的生态型新城区，在政府部门的支持下，越来越多的招商引资企业以及医疗、教育、交通等配套设施加速完善。其中，以市政府为轴心的周边社区更加成熟，凭借着得天独厚的湿地资源、邻水资源、环境资源优势，宜居功能凸显，越来越多的人把目光投向松北区，选择在这里居住，从六普到七普，松北区常住人口大涨 75%，具备大规模需求释放基础。政府助力、成本低、交通好、配套完善，使得松北房价在过去得到了快速上涨。此外，平房区房价也从 2016 年的 5434 元/平逐年上涨至 2023 年的 10627 元/平，涨幅也同样高达 95.6%，房价也已过万，平房区也位于主城区，从六普到七普平房区人口涨幅约 26%，全市人口流入量仅次于松北区。南岗区和道里区 2016-2023 年新房房价涨幅分别为 77.1%、63.6%，虽然在 2023 年面临一定的下行压力，但由于是市中心城区，区域发展成熟、规划配套较好，整体新房房价相对有韧性，仍然是房价最高的区域。香坊区一直是市区流量区域，2023 年是哈尔滨楼市的成交主力，以 33.1 万平的新房成交面积排在所有区域的首位，是市中心性价比较高的区域，2016-2023 年房价也相对稳健，从 7585 元/平稳步上涨至 11828 元/平，上涨幅度为 55.9%。双城区和道外区更偏中心外围，基本面相对薄弱，人口净流出，道外区从六普到七普，常住人口减少 11%，双城区减少 23%，房价整体涨幅小于其他区域。

图表 21. 2023 年南岗区和道里区新房房价分别为 1.56 万元/平、1.53 万元/平，同比分别下降 4.1%、10.4%



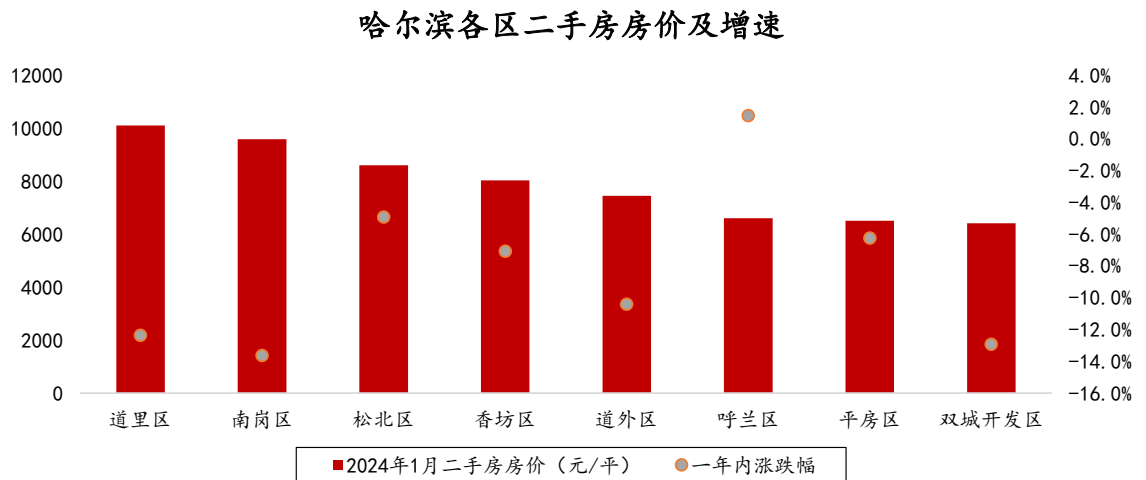
资料来源：中指院，中银证券

图表 22. 2023 年香坊区、松北区是成交主力区域



资料来源：中指院，中银证券

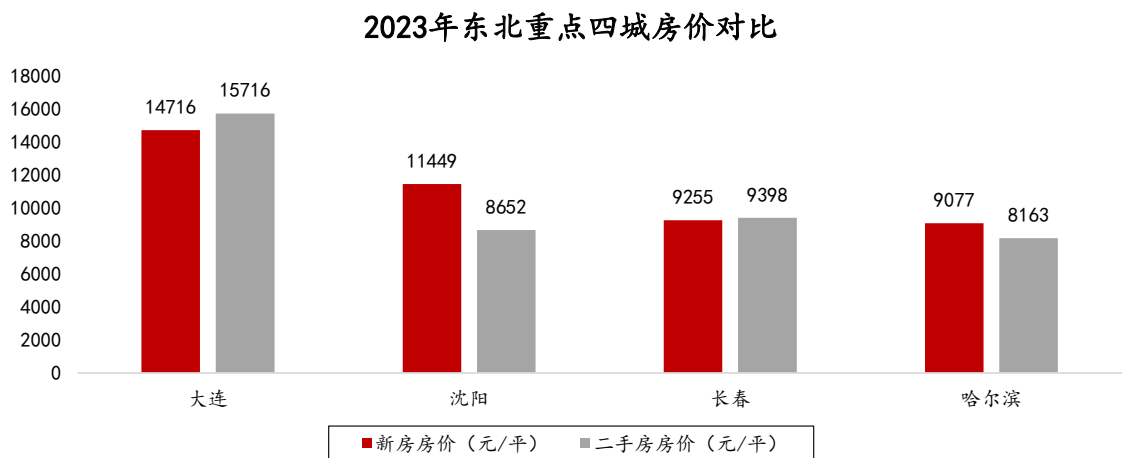
图表 23. 除呼兰区外，哈尔滨各区 2023 年二手房房价均下降



资料来源：安居客，中银证券

从东北各城市的房价水平来看，哈尔滨虽然仍是黑龙江省内房价最高的城市，但房价水平是东北重点四城最低的。2023 年哈尔滨新房房价、二手房房价分别为 9077、8163 元/平，低于东北其他三个重点城市，同期大连新房、二手房房价分别为 14716、15716 元/平，沈阳新房、二手房房价分别为 11449、8652 元/平，长春新房、二手房房价分别为 9255、9398 元/平。

图表 24. 哈尔滨的房价水平是东北重点四城最低的

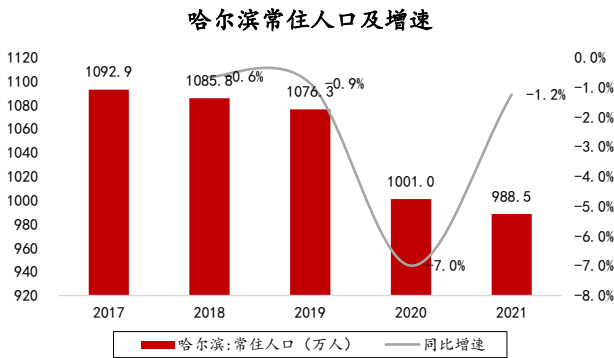


资料来源：中指院，中银证券

2.3 人口持续净流出以及老龄化趋势严重，楼市支撑力不足

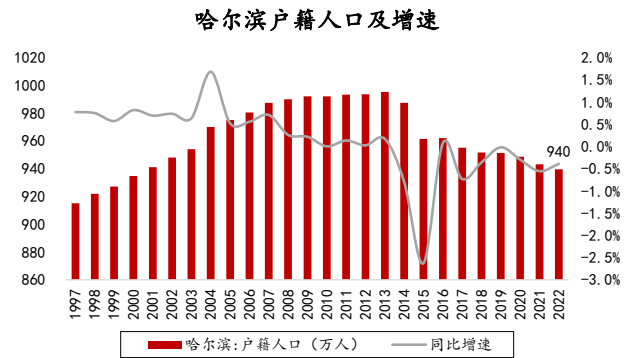
市场需求是楼市的主要驱动力，但哈尔滨人口外溢情况较为严重，需求下降，楼市支撑力不足。一方面常住人口持续减少。据第七次全国人口普查结果，2020 年末哈尔滨的常住人口为 1001.0 万，是 2010-2020 十年间全国唯一出现人口净流出的省会城市。2021 年末，哈尔滨常住人口 988.5 万人，较 2020 年末净流出 12.5 万人，常住人口首次跌破千万，自 2017 年以来连续 5 年持续处于人口净流出的状态。2022 年末公布常住人口数，户籍人口为 939.5 万人，较 2021 年末户籍人口减少 3.7 万人，户籍人口自 2016 年以来连续七年减少。另一方面就是外流的人以中青年为主，当前哈尔滨人口老龄化程度也在加深，购房置业需求大幅减少。根据 2020 年第七次人口普查，哈尔滨常住人口中，0-14 岁人口 104.7 万人，占比 10.46%；15-59 岁人口 676.3 万人，占比 67.56%；60 岁及以上人口 220.0 万人，占比 21.98%，其中 65 岁及以上人口 146.6 万人，占比 14.65%。与 2010 年第六次全国人口普查相比，0-14 岁人口的比重下降 0.54 个百分点，15-59 岁人口的比重下降 8.66 个百分点，60 岁及以上人口的比重上升 9.21 个百分点，65 岁及以上人口的比重上升 6.56 个百分点。截至 2022 年末，哈尔滨 60 岁以上老年人占户籍人口的比重达到 26.4%，较 2020 年提升了 2.3 个百分点。

图表 25. 2021 年末，哈尔滨常住人口 988.5 万人，较 2020 年末净流出 12.5 万人



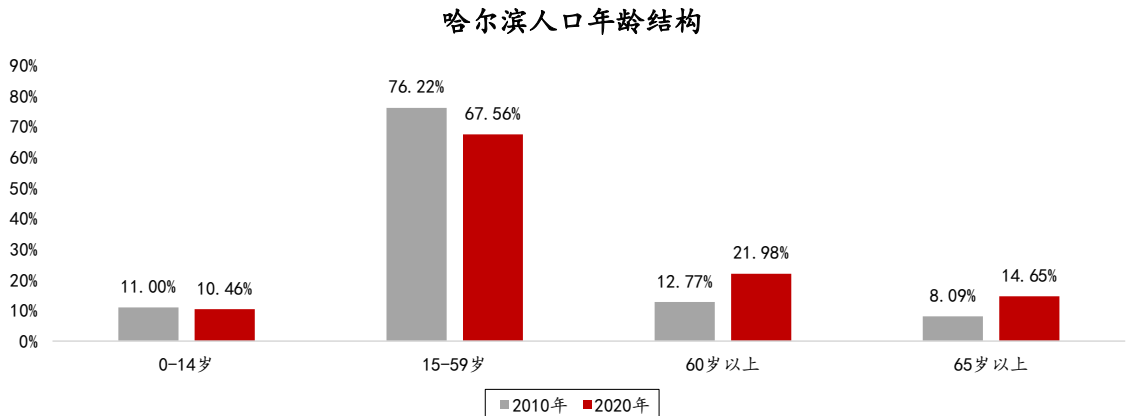
资料来源：黑龙江省统计局，中银证券

图表 26. 2022 年哈尔滨户籍人口为 939.5 万人，较 2021 年末户籍人口减少 3.7 万人



资料来源：黑龙江省统计局，中银证券

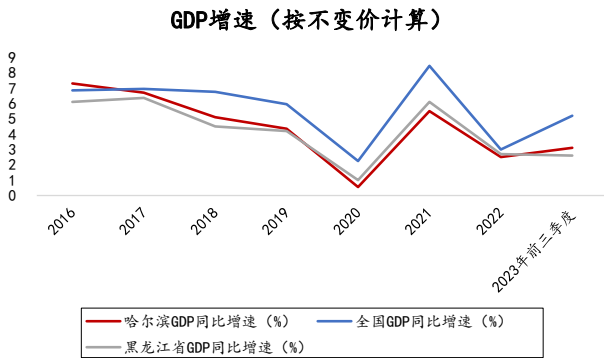
图表 27. 与 2010 年第六次全国人口普查相比，2020 年哈尔滨 60 岁及以上人口的比重上升 9.21 个百分点，65 岁及以上人口的比重上升 6.56 个百分点



资料来源：国家统计局，中银证券

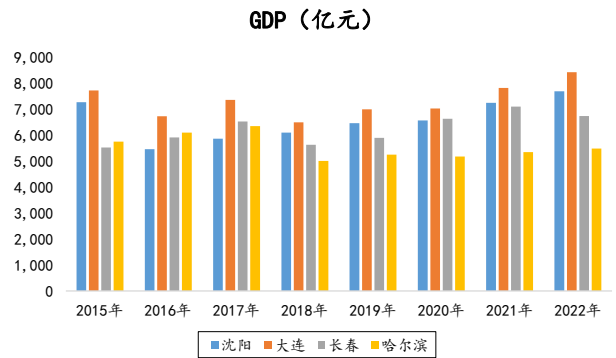
楼市刚需压力来源于人口流量下滑，人口流量下滑则来源于经济发展缓慢。哈尔滨是黑龙江省省会、副省级市，国务院批复确定的东北地区重要的中心城市，国家重要的制造业基地。曾经在“一五”时期，哈尔滨是国家重点建设城市之一，前苏联援建的 156 项重点建设工程有 13 项落户于此，包括享誉全国的“三大动力厂”——汽轮机、锅炉厂和电机厂，以及“十大军工厂”——轴承厂、哈飞、亚麻厂、机车厂、继电器等等。哈尔滨成为全国最重要的重工业基地之一，1978 年以前经济总量长期位居全国前十。但受计划经济转型、传统重工业产能过剩等因素影响，以能源重化产业为主的哈尔滨近年逐渐落寞，经济增速持续跑输全国、全省，GDP 增幅在省会城市中也垫底，经济发展缓慢。从 2017 年起，哈尔滨经济增速持续低于全国，2020 年起持续低于黑龙江，2018 年起 GDP 绝对值在东北四大重点城市（沈阳、大连、长春、哈尔滨）中接连垫底。2022 年哈尔滨实现生产总值 5490 亿元，按不变价格计算，同比增长 2.5%，比全国低 0.5 个百分点，比全省低 0.2 个百分点。2023 年前三季度，哈尔滨 GDP 为 4158 亿元，按不变价格计算，同比增长 3.1%，高于全省增速（2.6%），低于全国增速（5.2%）。从产业结构，哈尔滨市的产业结构以工业和农业为主，其中工业占据较大比重。2022 年哈尔滨二产增加值占 GDP 比重 23.4%，工业增加值占比 18.4%，较改革开放初期的 50% 腰斩。四大主导产业是绿色农产品深加工、先进装备制造、现代生物医药、特色文化和旅游，新兴产业较为缺乏。经济发展趋缓、新兴产业匮乏，再加上地缘不占优势、收入不高、气候并不宜居等因素，哈尔滨难以留住人口。而人口流失又进一步制约经济发展。

图表 28. 2022 年哈尔滨 GDP 5490 亿元，同比增长 2.5%，比全国低 0.5 个百分点，比全省低 0.2 个百分点



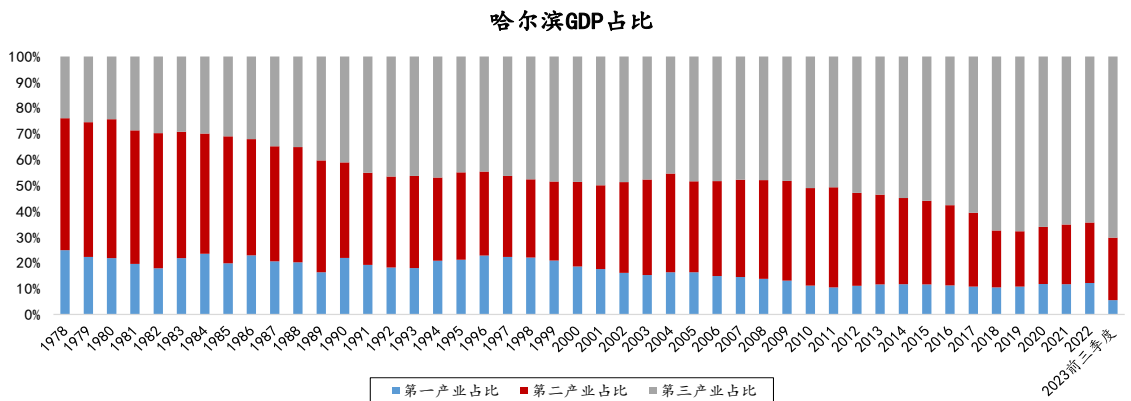
资料来源：黑龙江省统计局，国家统计局，中银证券

图表 29. 2018 年起 GDP 绝对值在东北四大重点城市(沈阳、大连、长春、哈尔滨) 中接连垫底



资料来源：统计局，中银证券

图表 30. 2022 年哈尔滨二产增加值占 GDP 比重 23.4%，较改革开放初期的 50% 腰斩



资料来源：黑龙江统计局，中银证券

2.4 近两年土地市场冷清，品牌开发商在当地的投资已经停滞两年

最后一个品牌房企在哈尔滨投资是在 2021 年。开发商行为也会影响楼市信心，品牌开发商的积极布局意味着对该地楼市的看好，与此同时带来高品质的楼盘，也会促进楼市的发展。但在人口的外流、房价下降、去库存等难题下，叠加前几年大规模布局东北的房企资金链趋紧，房企对哈尔滨的布局态度较为冷淡。品牌开发商在当地的投资已经停滞两年。华润、绿城、旭辉、金地、中海、绿地、万科等品牌房企在哈尔滨的上一次投资是在 2020-2021 年，2022-2023 年以本土地方开发商托底拿地为主。2019 年品牌房企在哈尔滨拿下 13 宗土地，拿地权益建面约 137 万平，拿地金额约 66.0 亿元，按拿地金额算，市占率约 46.5%，2020 年品牌房企拿地权益建面提升至 359 万平，拿地金额 131.3 亿元，基本实现翻倍，市占率提升至 66.1%，2021 年市占率也稳定在 63.7% 的高位。但是，自 2017 年达到市场高点之后，销售量每年都在往下走，当前的市场容量已经不足 2017 年的三分之一。因此当前多数品牌开发商在东北的投资，主要集中在沈阳、大连、长春，对哈尔滨的考量已非常靠后。

图表 31. 2020-2021 年哈尔滨品牌房企拿地金额占比均超过 60%，2022-2023 年无品牌房企拿地

时间	品牌房企拿地数量	品牌房企拿地权益建面 (万平)	品牌房企权益拿地金额 (亿元)	品牌房企市占率 (按金额计算)	拿地品牌房企
2019 年	13	137	66.0	46.5%	华润、中海、绿地、万科
2020 年	33	359	131.3	66.1%	中海、金地、恒大、绿地、万科、华夏幸福
2021 年	9	106	66.0	63.7%	旭辉、华润、绿城
2022 年	0	0	0	0%	-
2023 年	0	0	0	0%	-

资料来源：中指院，中银证券

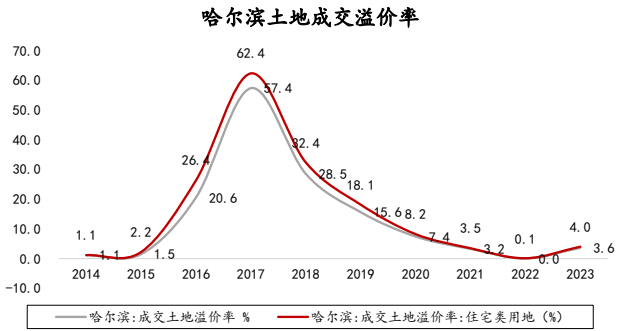
图表 32. 哈尔滨 2019-2023 年拿地金额排名 TOP10 的房企

拿地金额排名	2023			
	企业名称	土地数量	权益计容建面 (万平)	权益拿地金额 (万元)
1	黑龙江中源汇龙投资	3	11.93	53601
2	哈尔滨住总集团	1	10.06	36606
3	大庆恒基兴业房地产开发有限公司	1	6.61	30459
4	哈尔滨江承房地产开发有限公司	1	26.45	28730
5	哈尔滨泽祥房地产开发有限公司	1	5.03	22321
6	哈尔滨京洋房地产开发有限公司	1	5.22	20999
7	黑龙江云科置业有限公司	1	3.27	17665
8	黑龙江轩悦置业有限公司	1	14.93	16018
9	黑龙江省共建房地产开发有限公司	1	3.14	13976
10	方远房产	1	4.47	6479.6
拿地金额排名	2022			
	企业名称	土地数量	权益计容建面 (万平)	权益拿地金额 (万元)
1	昆仑会诚	1	31.61	28801
2	哈尔滨市润达房地产综合开发集团有限公司	1	13.65	11878
3	哈尔滨新榆基础设施建设开发有限公司	1	14.08	10691
拿地金额排名	2021			
	企业名称	土地数量	权益计容建面 (万平)	权益拿地金额 (万元)
1	旭辉集团	2	43.46	254567
2	华润置地	1	28.25	219830
3	绿城中国	6	33.90	185324
4	黑龙江昆仑	2	30.40	118840
5	一生良士置业	1	24.41	62269
6	黑龙江中源汇龙投资	1	7.40	47401
7	青岛丰卓企业管理合伙企业 (有限合伙)	1	25.42	45905
8	哈船房开	1	7.99	39739
9	永同昌集团	1	19.03	34005
10	华南城	1	16.94	27110
拿地金额排名	2020			
	企业名称	土地数量	权益计容建面 (万平)	权益拿地金额 (万元)
1	中海地产	4	53.48	421397
2	金地集团	2	30.81	245752
3	宝能地产	9	95.80	229937
4	中国恒大	6	94.17	222886
5	哈尔滨硕亿房地产	1	25.80	169602
6	绿地控股	9	81.73	150805
7	万科	7	53.93	146001
8	哈尔滨汇智成功	5	59.22	140756
9	深圳 (哈尔滨) 产业园投资开发有限公司	8	49.91	134099
10	华夏幸福	5	44.90	126341
拿地金额排名	2019			
	企业名称	土地数量	权益计容建面 (万平)	权益拿地金额 (万元)
1	华润置地	2	31.68	274463
2	郑州汇智置业	6	101.38	242026
3	宝能地产	6	92.23	213343
4	中海地产	3	30.01	192972
5	绿地控股	5	60.63	124004
6	哈尔滨南海置富	1	12.71	95317
7	黑龙江中源汇龙投资	4	15.35	70881
8	哈尔滨住总集团	1	30.02	69044
9	万科	3	14.44	68799
10	哈尔滨欧美亚鑫丰	2	7.90	67812

资料来源：中指院，中银证券

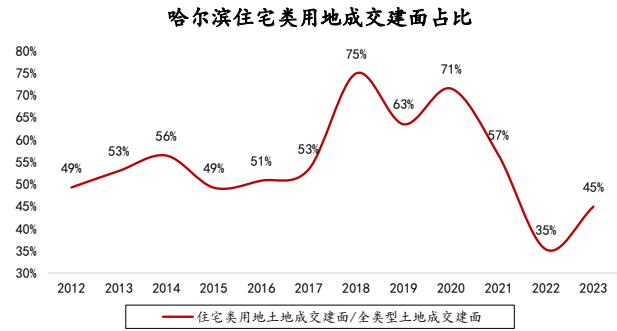
近两年哈尔滨土地市场冷清。2019 年哈尔滨土地成交建面 1123 万平，同比增长 27%，2020 年土地成交建面 1570 万平，同比增长 40%；2021 年以来土地成交明显减少，2021 年成交建面 807 万平，同比下降 49%，2022 年仅为 313 万平，同比下降 61%，2023 年也仅为 253 万平（详见 2.1）。其中住宅成交建面占比从 2018 年、2019 年的 75%、63% 降至 2022 年、2023 年的 35%、45%；2022 年住宅类用地土拍溢价率仅为 0.1%，2023 年也在 4.0% 的低位，这都体现了市场的冷清。

图表 33. 2022 年哈尔滨住宅类用地土拍溢价率仅为 0.1%，2023 年也在 4.0% 的低位



资料来源: 万得, 中银证券

图表 34. 哈尔滨住宅成交建面占比从 2018 年、2019 年的 75%、63% 降至 2022 年、2023 年的 35%、45%



资料来源: 万得, 中银证券

虽然在东北四城中, 哈尔滨的土拍溢价率居首位, 但实际土拍热度低迷, 土地流拍率超过四成。2023 年哈尔滨土拍溢价率为 3.6%, 在东北重点四城中居于首位, 但实际土拍热度并不高, 土地流拍率(未成交土地数量/供应土地数量)高达 40.5%, 是东北重点四城中最高的, 房企拿地意愿仍然不足。哈尔滨土地市场冷热不均情况明显, 2023 年涉宅用地供应 34 宗, 成交 14 宗, 其中超过一半(8 宗)底价成交, 香坊区、道里区各有一宗地块, 分别拍出了 19%、18% 的高溢价率。

图表 35. 2023 年哈尔滨土地流拍率超过四成

2023 年东北重点四城土地成交情况						
城市	土地成交数量	土地成交建面 (万平)	土地成交总价 (亿元)	成交楼面均价 (元/平)	土地溢价率	土地流拍率(未成交土地数量/供应数量)
哈尔滨	62	253	32	1279	3.6%	40.5%
长春	159	778	150	1928	1.2%	34.3%
大连	145	560	101	1796	1.4%	31.0%
沈阳	121	735	78	1055	0.03%	18.5%

资料来源: 万得, 中银证券

3. 风险提示

房地产调控升级；销售超预期下行；融资收紧。

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

- 买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20% 以上；
- 增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10% 之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担任何由此产生的任何责任及损失等。

本报告期内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分予任何其他人，或将此报告全部或部分公开发表。如发现本研究报告被私自转载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371