



# 地产专题分析报告

宏观经济点评  
证券研究报告

宏观经济组

分析师：宋雪涛（执业 S1130525030001） 分析师：张馨月（执业 S1130525070016）  
songxuetao@gjzq.com.cn zhangxinyue@gjzq.com.cn

## 地产分化正在加剧

本周新房景气度下行趋缓，47个重点城市新房成交同比降幅收窄，不同能级城市延续分化，一线城市成交面积同比增长10.0%，二、三线城市成交面积同比跌幅超20%。

本周二手房景气度底部企稳，22城二手房成交量好于过去5年历史同期，同比延续正增长录得20.2%。从代表供给侧压力的挂牌量变化看，5月以来挂牌量同环比延续回落。

政策方面，《城市更新“十五五”规划》发布，明确未来五年城市更新的重点任务。此外，广州宣布收储核心城区低总价、小户型房产，此举有助于打通置换链条，也有助于城市更新工作的推进，预计未来将有更多核心城市出台类似举措。

### 风险提示

房价下行幅度和速度超预期，宏观经济超预期下行。

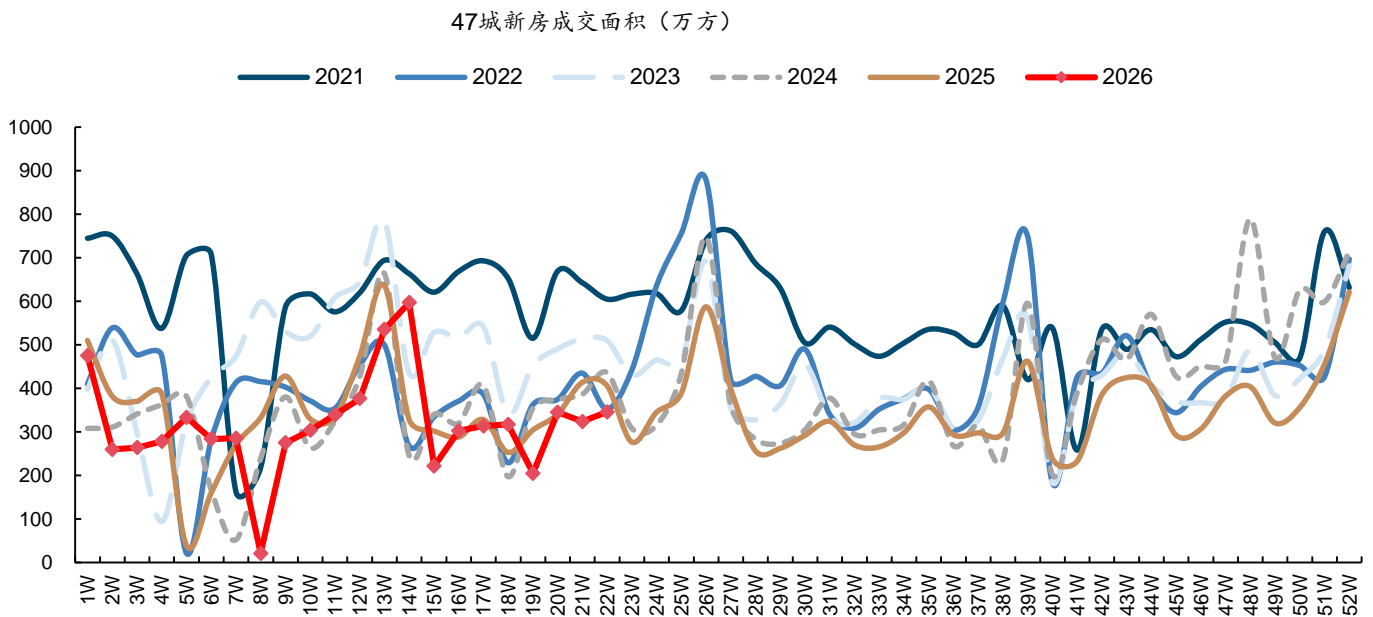


新房方面，本周（5.23-5.29）景气度下行趋缓，47城新房成交面积录得345.8万平方米，环比增加6.5%，同比降幅收窄至-16.4%。当前新房销售整体延续开年以来的弱势行情，但城市间分化有所加剧。本周一、二、三线城市新房成交面积同比分别为10.0%、-21.5%、-23.9%。

当前新房市场同时存在两类产品，一类是新规后的“新好房”，由于其通常具备较强的产品力，去化率普遍较高；另一类则是旧规下的“老现房”，部分房产的开发逻辑是投资品而不是消费品，导致其与当下购房者的需求存在错配，去化往往较为困难。

往前看，多数房企选择采取聚焦核心城市的战略，预计未来高能级城市的核心区域将不断有产品力较好的新房子问世，新房销售面积仍将保持正增长，而低能级城市的新房市场预计以去库存为主，新房销售或仍承压，这也意味着未来城市间的分化将持续加剧。

图表1：新房成交面积边际回升

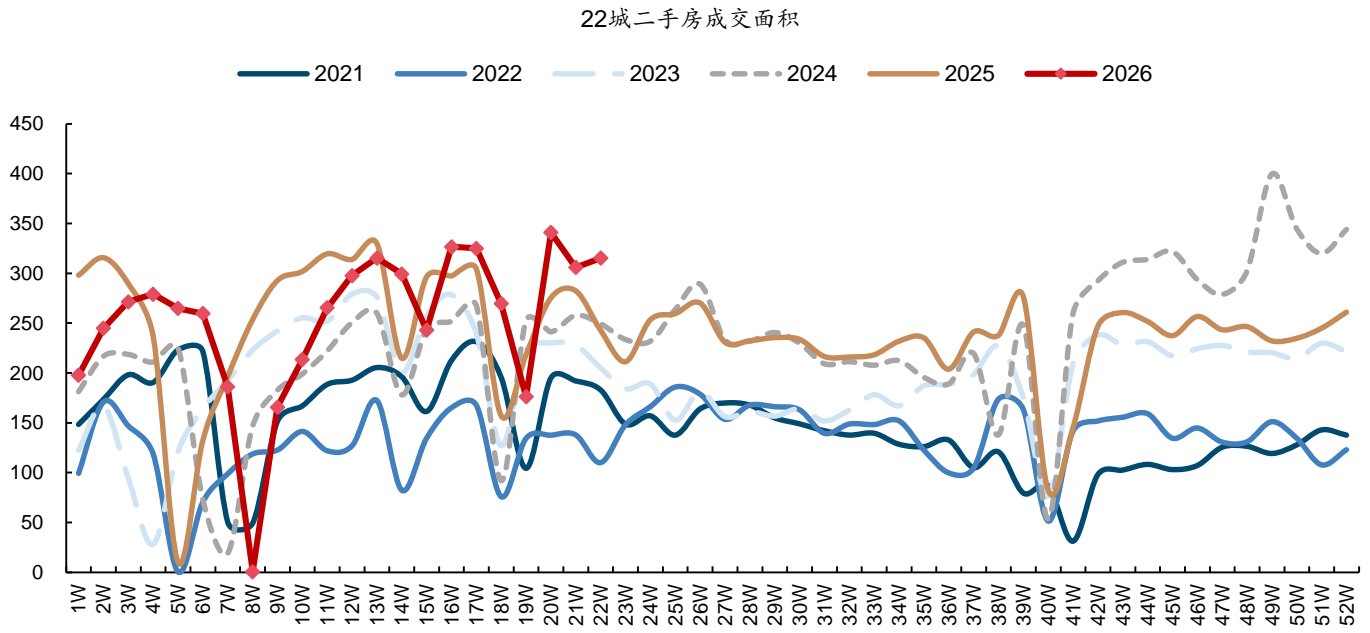


来源：ifind，国金证券研究所

二手房方面，本周（5.23-5.29）景气度底部企稳，22城二手房成交量好于过去5年历史同期，同比延续正增长，录得20.2%。从更加领先的实时成交数据看，“小阳春”以来二手房的改善仍在延续，5月同比增速为23%。从代表供给侧压力的挂牌量变化看，5月以来挂牌量延续回落，环比-0.1%，同比-0.5%。



图表2: 22城二手房成交量好于过去5年历史同期



来源: ifind, 国金证券研究所

政策方面, 本周《城市更新“十五五”规划》发布, 明确“到 2030 年, 城市更新行动取得重要进展, 城市开发建设方式转型初见成效”。此外, 继上海之后, 广州也宣布收储核心区“老破小”, 即广州环城高速以内、建筑面积不高于 70 平方米、收购对价不高于 300 万元, 此举既有助于打通置换链条, 也有助于推动城市更新, 预计未来将有更多的核心城市出台相应举措。

### 风险提示

如果重点城市二手房挂牌量超预期回升或租金价格大幅回落, 可能导致房价下行幅度和速度超预期。

宏观经济超预期下行, 或导致居民预期再度转弱, 拖累房地产市场止跌节奏。



**特别声明：**

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券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有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路1088号 紫竹国际大厦5楼	地址：北京市东城区建国内大街26号 新闻大厦8层南侧	地址：深圳市福田区金田路2028号皇岗商务中心 18楼1806



**【小程序】**  
国金证券研究服务



**【公众号】**  
国金证券研究