

# 基本面持续走弱，静待政策落地

【房地产行业周报】

**李杲洋** 房地产行业分析师

SAC执证编号：S0110523050001

lixiaoyang@sczq.com.cn

电话：010-8115 2673

免责声明：

1. 本内容非原报告内容；
2. 报告来源互联网公开数据；如侵权请联系客服微信，第一时间清理；
3. 报告仅限社群个人学习，如需它用请联系版权方；
4. 如有其他疑问请联系微信



## 行业报告资源群

1. 进群福利：进群即领万份行业研究、管理方案及其他学习资源，直接打包下载
2. 每日分享：6份行研精选报告、3个行业主题
3. 报告查找：群里直接咨询，免费协助查找
4. 严禁广告：仅限行业报告交流，禁止一切无关信息



微信扫码，长期有效

## 知识星球 行业与管理资源

专业知识社群：每月分享8000+份行业研究报告、商业计划、市场研究、企业运营及咨询管理方案等，涵盖科技、金融、教育、互联网、房地产、生物制药、医疗健康等；已成为投资、产业研究、企业运营、价值传播等工作助手。



微信扫码，行研无忧

## 核心观点

**政策端：中央方面：**上周住建部发布数据“保交楼”工作开展以来，各地加快项目复工和建设交付。目前，保交楼专项借款项目总体复工率接近100%，累计已完成住房交付超过165万套，首批专项借款项目住房交付率超过60%。央行公布社融数据，居民中长期贷款减少672亿元。

**地方方面：**上周江苏省发改委就《关于促进全省经济持续回升向好助力高质量发展继续走在前列的若干政策措施》征求意见，拟明确全省（除南京、苏州市区）全面取消落户限制。贵州省六盘水提出公积金贷结清再贷，首付按首次贷款算。郑州多区域推出契税补贴政策，自8月3日起至今年底在其辖区范围内购买新建住房，给予50%比例的购房契税补贴。

**市场端：**2023W32我们重点监测的39城商品房成交面积为198.8万平米，环比-30.5%，同比-35.7%；全年累计成交面积11808.5万平米，同比-7.7%。2023W32我们跟踪的10个城市商品房可售面积为5841万平米，较上周环比0.23%；库存去化周期为16.7个月，环比0.7个月。其中上海和杭州去化周期相对健康，分别为6.2和1.2个月；弱二线城市福州，三线城市莆田和宝鸡去化周期较高，分别为37个月以上。23W32我们跟踪重点城市推盘套数为1211套，环比-87.6%，年度累计总推盘数同比-12.2%；周度新开盘去化率41.8%，环比变动13.9%，回落至低位区间。五月以来市场走弱，房价持续下降，房企推盘意愿不足，我们预计后续销售将持续承压。

**投资建议：**政治局积极表态后，目前进入政策真空期。我们认为一线城市的放松更加谨慎，不会一蹴而就。暴雷风险进一步传导至龙头房企，短期地产股将进一步承压。历史低效资产包袱较小，于周期底部获取三高土储（高能级、高去化、高利润率）的房企，将形成较明显的换牌效应，带动资产质量优化。在区域分化的背景下，资产质量提升将带动优质房企PB逐步回升至2018年行业高周转模式前的水平。持续推荐：1) 高能级布局、拿地换牌比例较高、规模适中的头部房企：招商蛇口、华润置地；2) 行业底部拿地扩张的优质房企：滨江集团、华发股份。3) 融资和拿地后续恢复正常的困境反转类房企，有望迎来估值提升：金地集团。4) 永续现金流类房企：龙湖集团、华润置地。

**风险提示：**宏观经济走弱，政策反应钝化，二手房挂牌量持续提升，房价超预期下跌等。

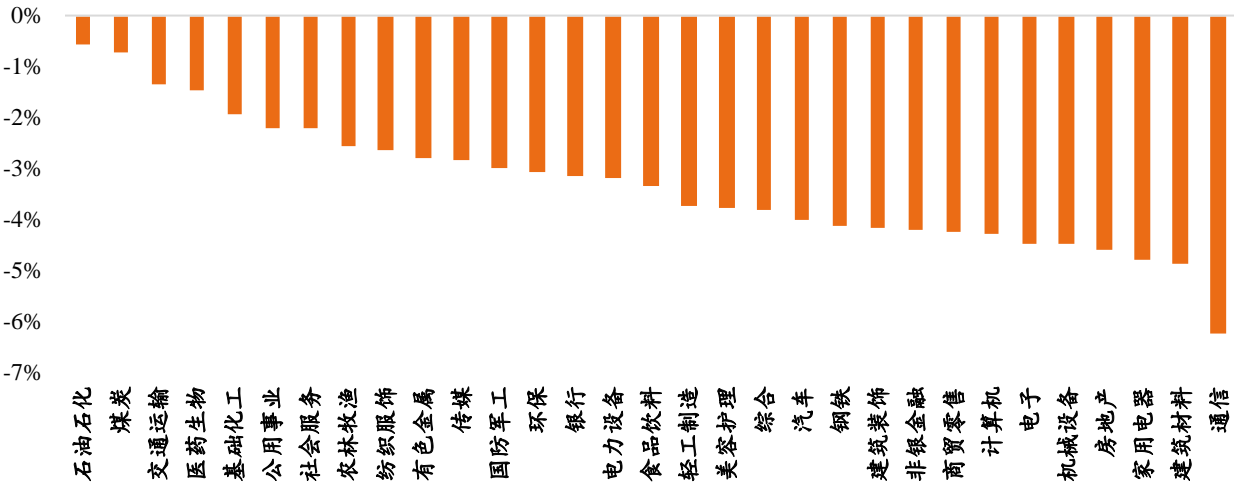
## 目录

- 板块行情回顾
- 行业政策动态
- 重点城市商品房成交
- 重点城市二手房成交
- 库存及去化周期
- 新推盘及去化率
- 房价指数
- 土地市场
- 重点房企经营数据

A股房地产板块，2023W32申万房地产指数涨跌幅为-4.59%，沪深300指数涨跌幅为-3.39%，板块相对沪深300指数收益为-1.2%，板块表现28名/31名；年初至今申万房地产指数-5.46%，相对沪深300指数收益为-5.79%。港股房地产板块，2023W32内房股指数涨跌幅为-9.25%，恒生指数涨跌幅为-2.38%，相对恒生指数收益为-6.87%；年初至今内房股指数涨跌幅为-27.64%，相对恒生指数收益为-24.07%。

物业板块，2023W32物业指数涨跌幅为-8.75%，相对恒生指数收益为-6.37%；年初至今物业指数涨跌幅为-27.22%，相对恒生指数收益为-23.65%。

■ 行业涨跌幅



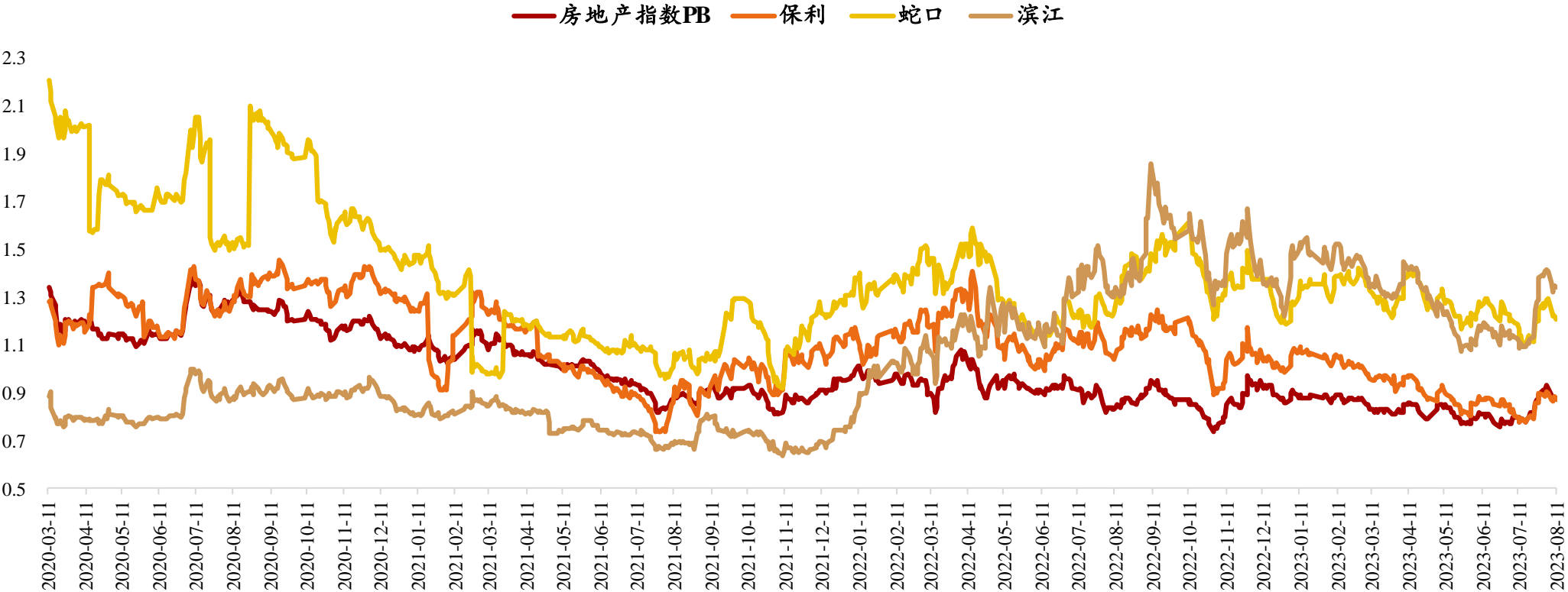
	周度指数表现	年初至今指数表现
申万房地产指数	-4.59%	-5.46%
沪深300指数	-3.39%	0.33%
相对涨跌幅	-1.20%	-5.79%

	周度指数表现	年初至今指数表现
内房股指数	-9.25%	-27.64%
恒生指数	-2.38%	-3.57%
相对涨跌幅	-6.87%	-24.07%
物业指数	-8.75%	-27.22%
相对涨跌幅	-6.37%	-23.65%

资料来源：Wind，首创证券

资料来源：Wind，首创证券

2023W32房地产指数PB为0.88, 较前一周变动为-0.01, 仍处于PB底部区间。  
保利发展、招商蛇口、滨江集团PB分别为: 0.87、1.21、1.34, 较上一周分别变动0、-0.04、-0.02。



资料来源: Wind, 首创证券

上周住建部发布数据“保交楼”工作开展以来，各地加快项目复工和建设交付。目前，保交楼专项借款项目总体复工率接近100%，累计已完成住房交付超过165万套，首批专项借款项目住房交付率超过60%。央行公布社融数据，居民中长期贷款减少672亿元。

中央政策内容

8月11日，住建部“保交楼”工作开展以来，各地加快项目复工和建设交付。目前，保交楼专项借款项目总体复工率接近100%，累计已完成住房交付超过165万套，首批专项借款项目住房交付率超过60%。

8月11日，央行发布社融数据，7月人民币贷款增加3459亿元，同比少增3498亿元；社融规模增量为5282亿元，较上年同期少2703亿元；月末M2同比增长10.7%，增速分别比上月末和上年同期低0.6个和1.3个百分点。7月份住户贷款减少2007亿元，其中，短期贷款减少1335亿元，中长期贷款减少672亿元。

资料来源：政府网站，央行，首创证券

上周江苏省发改委就《关于促进全省经济持续回升向好助力高质量发展继续走在前列的若干政策措施》征求意见，拟明确全省（除南京、苏州市区）全面取消落户限制。贵州省六盘水提出公积金贷结清再贷，首付按首次贷款算。郑州多区域推出契税补贴政策，自8月3日起至今年底在其辖区范围内购买新建住房，给予50%比例的购房契税补贴。

地方政策内容

8月8日，江苏省发改委就《关于促进全省经济持续回升向好助力高质量发展继续走在前列的若干政策措施》征求意见，拟明确全省（除南京、苏州市区）全面取消落户限制。

8月8日，贵州省六盘水提出公积金贷结清再贷，首付按首次贷款算。

8月9日，安徽省阜阳市发布《关于调整我市住房公积金贷款额度的通知》，提到首次公积金贷款已还清、第二次申请住房公积金贷款的，首付款比例由50%下调至30%。

8月9日，郑州市二七区、管城区、登封市、巩义市、新郑市推出契税补贴政策，自8月3日起至今年底在其辖区范围内购买新建住房，给予50%比例的购房契税补贴。

8月9日，广东惠州市住建局发布关于公开征求《惠州市住房发展规划（2023—2025年）》的公告。提到优化惠城区、惠阳区、大亚湾开发区、仲恺高新区的落户条件，对于拥有自有产权住房的人群，探索适当放开居住就业和参加社会保险的年限限制。

8月9日，无锡市委人才办宣布无锡市市区高层次人才购房补贴申请工作于8月8日启动，并将于月底截止。A1类人才补贴最高500万元。

8月10日，浙江金华市促进房地产市场平稳健康发展工作领导小组办公室发出通知，8月16日起取消限售，推行二手房跨行“带押过户”。

8月10日，浙江绍兴市建设局召开房地产工作座谈会，元垄、宝业、日月城、保利、融创、华润、贝壳等部分房企及自媒体代表参加会议。

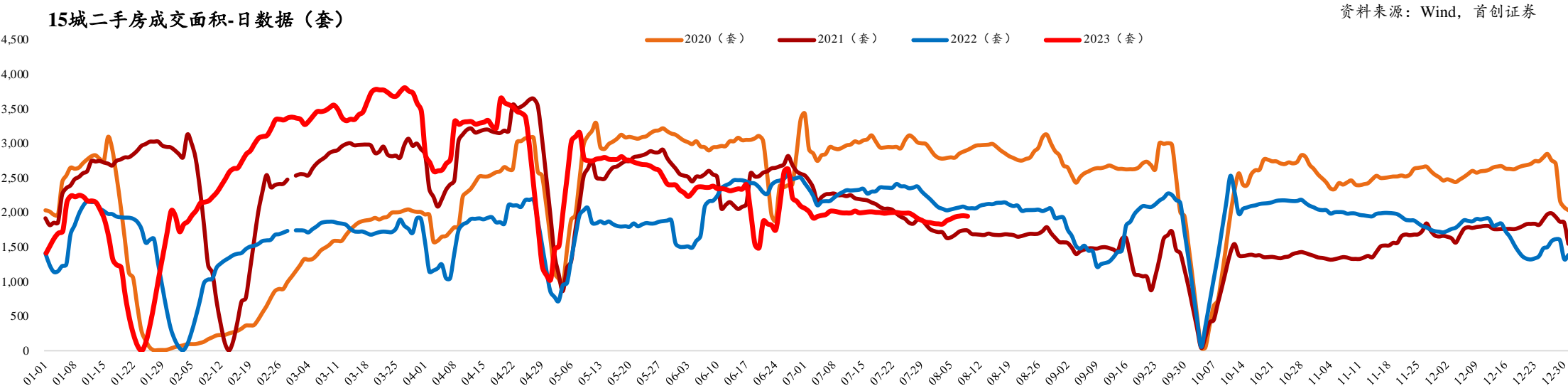
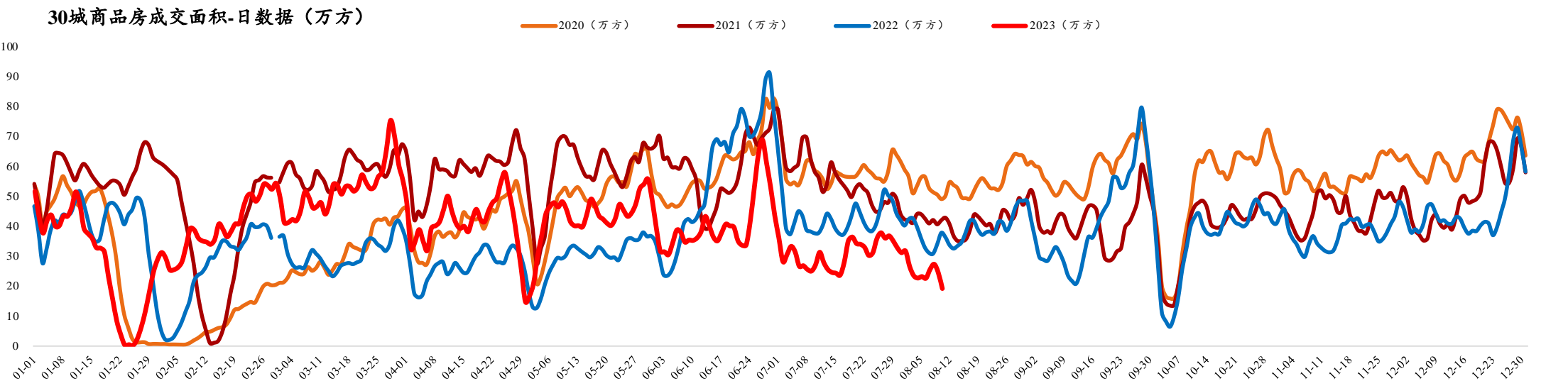
资料来源：政府网站，各地自然资源和规划局，首创证券

重点房企新闻动态

- 8月8日，北京城建与大兴区政府战略合作签约，双方将建立全面政企合作关系，在规划设计、工程总承包、地产开发、基础设施建设、园林绿化、物业服务等方面开展合作。
- 8月9日，2023年北京第12批次土拍落下帷幕，万科以27.4亿元竞得通州区永顺镇地块，万科时隔四年重返北京土地市场。
- 8月10日，碧桂园公告预计今年上半年净亏损在450亿元-550亿元之间。公司出现了阶段性的流动压力，成立了由董事会主席任组长的专项工作小组，努力渡过难关。
- 8月10日，首开股份公告选举秦虹等三人为公司独立董事。秦虹曾任住建部政策研究中心副主任、主任，2019年5月至今任中国人民大学国家发展与战略研究院高级研究员。
- 8月12日，碧桂园公告，近期拟就债券兑付安排事项召开债券持有人会议，11只境内公司债停牌。碧桂园表示，将与各持份者沟通，并考虑采取各种债务管理措施。
- 8月13日，金科服务公告，与金科集团订立物业转让协议，金科集团的成员公司将向金科服务转让各自的抵销物业，合计36项物业，作为代替持续关连交易应付款项的付款。

资料来源：各房企公告，上交所，首创证券

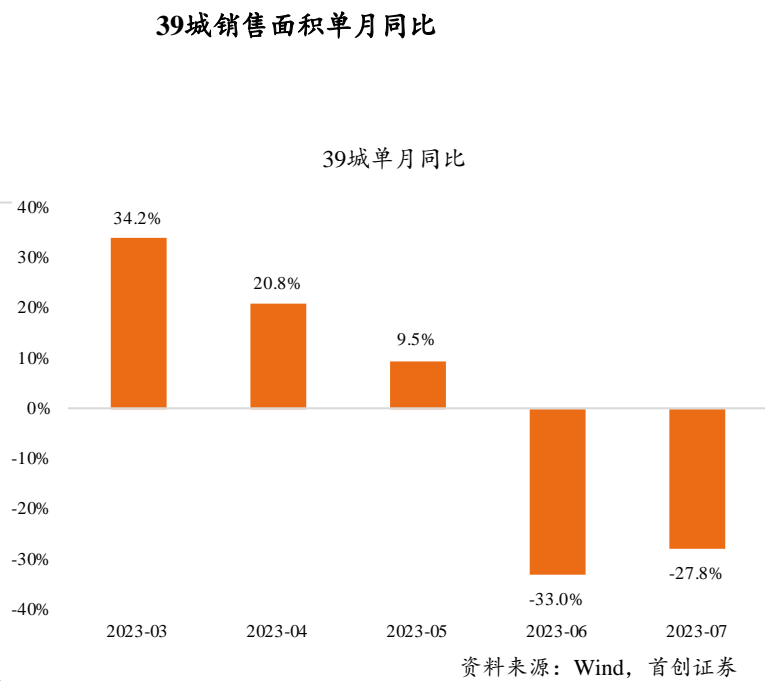
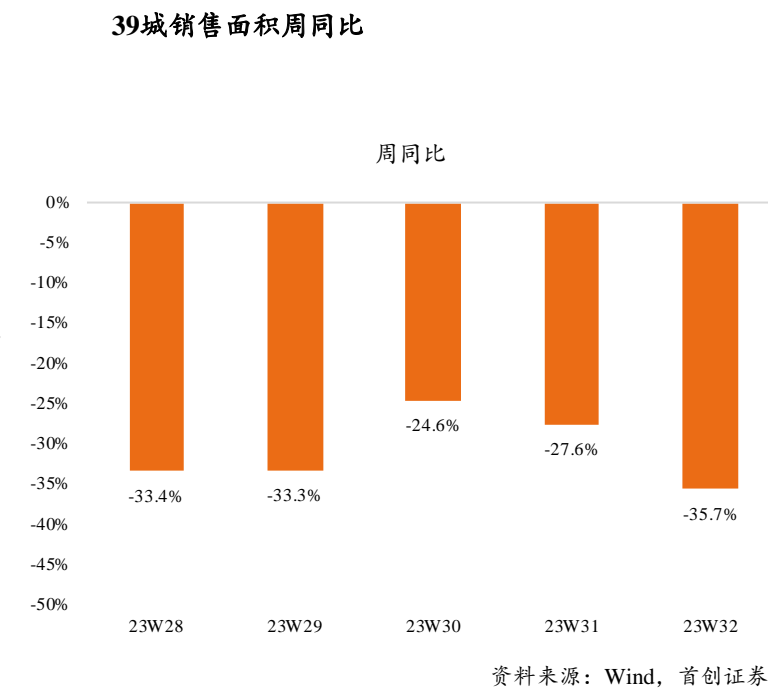
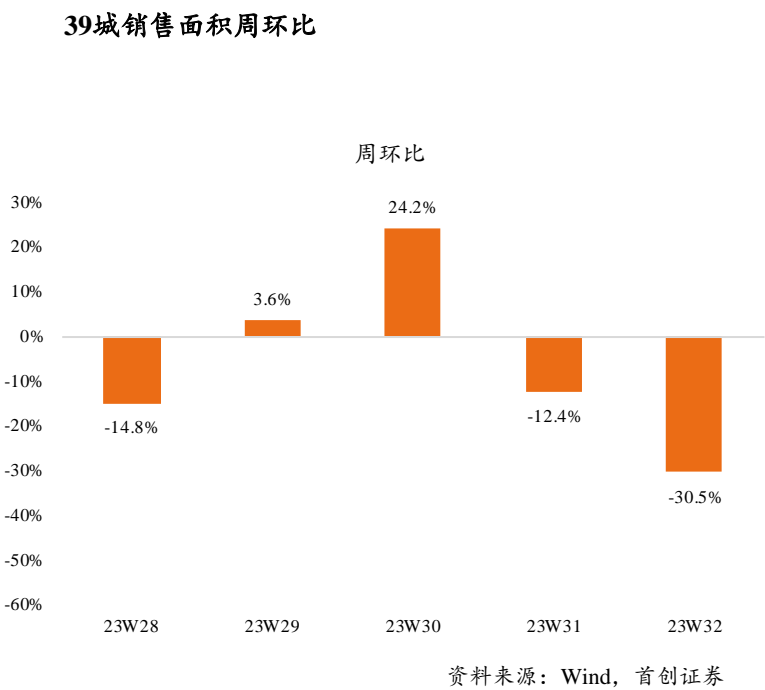




资料来源: Wind, 首创证券

资料来源: Wind, 首创证券

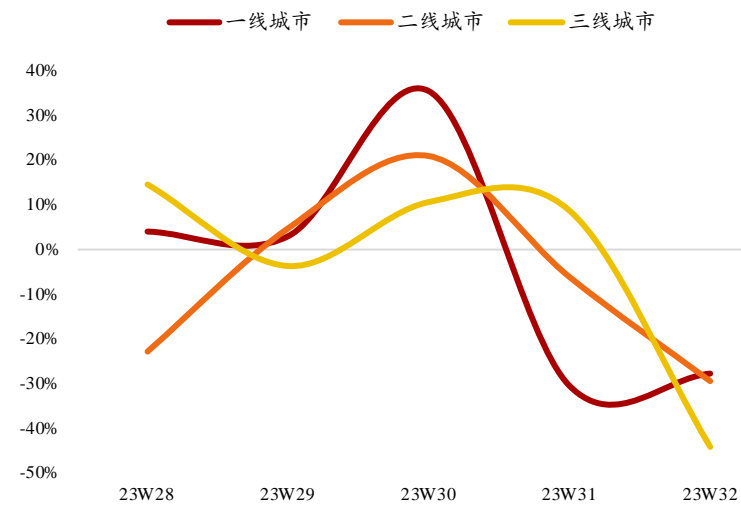
2023W32我们重点监测的39城商品房成交面积为198.8万平米，环比-30.5%，同比-35.7%；全年累计成交面积11808.5万平米，同比-7.7%。



以上为我们跟踪39城数据，其中一线城市4座，二线城市16座，三四线城市19座

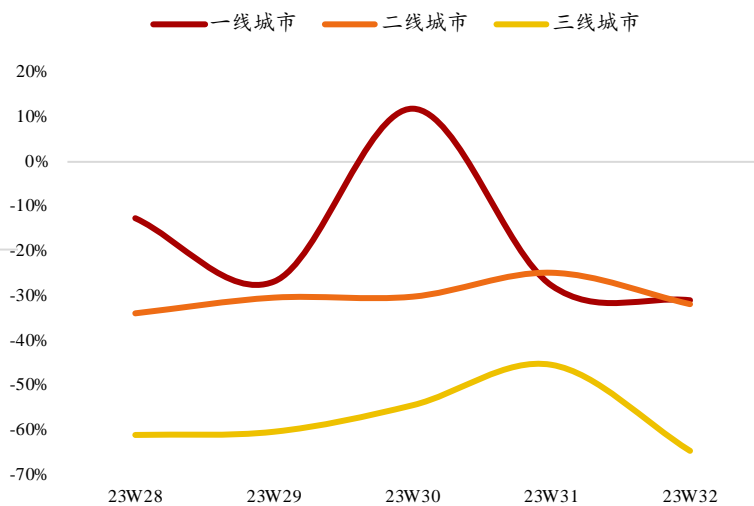
分城市能级来看，一线城市上周商品房成交面积环比-27.9%，同比-30.9%，全年累计成交面积同比12.3%；二线城市商品房成交面积环比-29.7%，同比-32.1%，全年累计同比-7.8%；三四线城市上周商品房成交面积环比-44.5%，同比-65%，全年累计同比-35.4%。

分级别城市商品房成交周环比



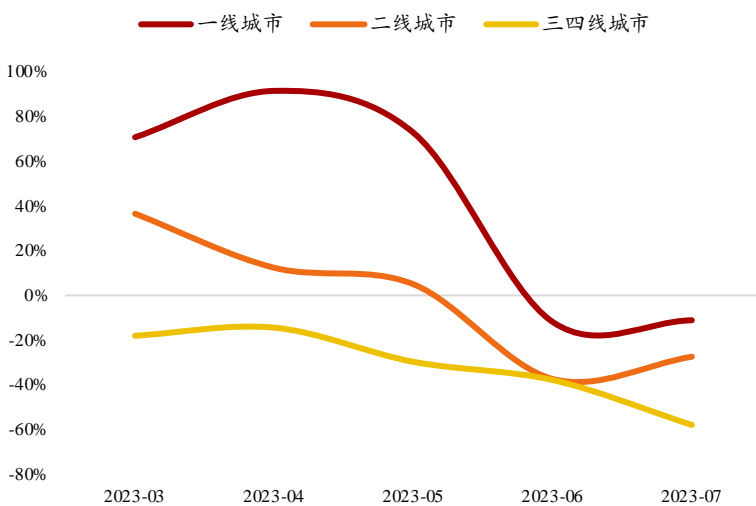
资料来源：Wind，首创证券

分级别城市商品房成交周同比



资料来源：Wind，首创证券

分级别城市商品房成交单月同比



资料来源：Wind，首创证券

以上为我们跟踪39城数据，其中一线城市4座，二线城市16座，三四线城市19座

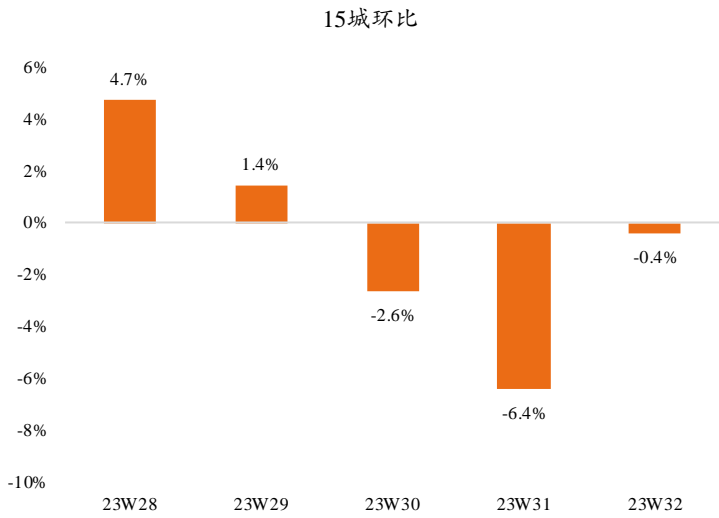
具体城市商品房成交情况

城市	本周成交（万方）	上周成交（万方）	周环比	周同比	23年周均（万方）	22年周均（万方）	年周均同比
北京	14.8	17.3	-15%	29%	23.0	21.8	5.6%
上海	15.2	26.4	-42%	74%	29.6	27.1	9.2%
广州	11.7	14.5	-19%	46%	20.4	19.5	4.7%
深圳	6.3	8.3	-24%	9%	9.5	9.9	-4.0%
成都	47.4	51.2	-7%	-5%	57.7	53.9	7.2%
佛山	6.9	10.1	-32%	54%	13.7	14.8	-7.6%
济南	6.6	12.1	-45%	115%	17.1	17.4	-1.8%
青岛	16.0	17.1	-6%	46%	30.4	35.1	-13.5%
苏州	9.5	10.8	-12%	32%	14.5	20.8	-30.1%
宝鸡	2.7	2.5	8%	126%	3.3	3.7	-11.7%
池州	0.9	0.9	-9%	-8%	1.2	1.0	22.4%
海门	0.3	3.2	-92%	453%	0.9	0.8	19.7%
扬州	2.1	1.4	42%	30%	3.7	4.0	-7.7%
舟山	0.5	0.4	21%	363%	1.5	2.2	-32.6%

资料来源：Wind，首创证券

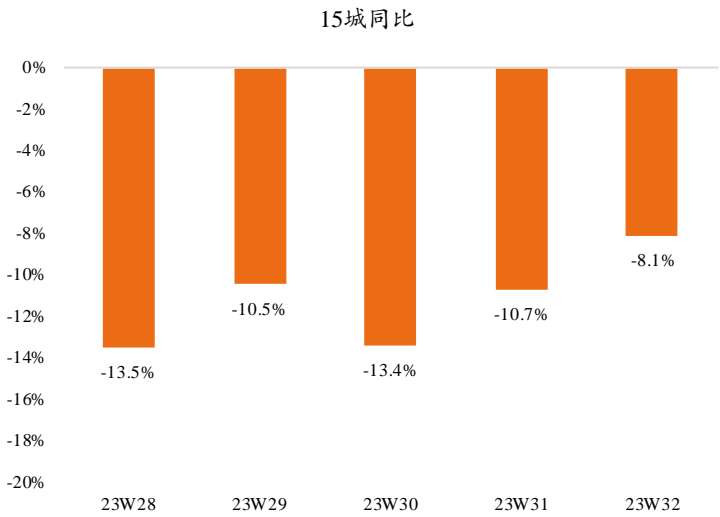
2023W32我们重点监测的15城二手房成交套数为13310套，环比-0.4%，同比-8.1%；全年累计成交面积564653套，累计同比38.3%。

15城二手房销售套数周环比



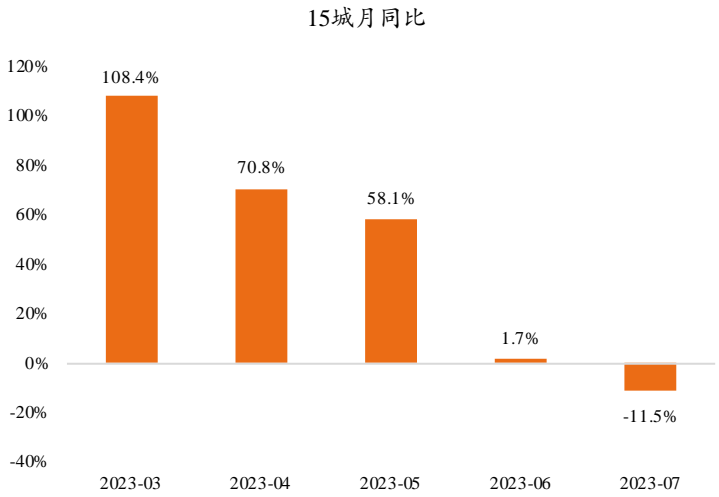
资料来源：Wind，首创证券

15城二手房销售套数周同比



资料来源：Wind，首创证券

15城二手房销售套数单月同比

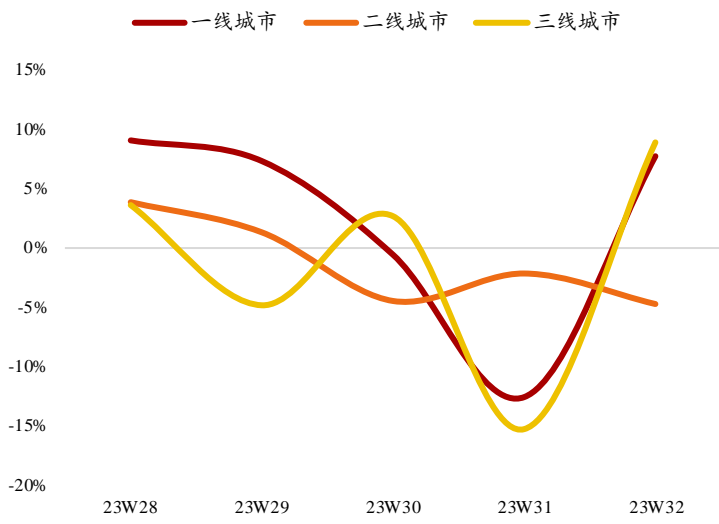


资料来源：Wind，首创证券

以上为我们跟踪15城数据，其中一线城市2座，二线城市8座，三四线城市5座

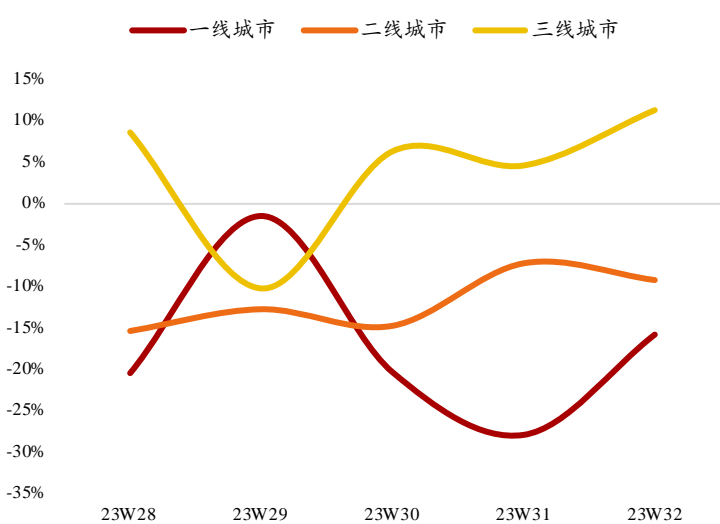
分城市能级来看，一线城市上周二手房成交套数环比7.7%，同比-16%，全年累计成交套数同比17.3%；二线城市二手房成交套数环比-4.7%，同比-9.3%，全年累计同比46.2%；三四线城市上周二手房成交套数环比9%，同比11.2%，全年累计同比40.4%。

分级别城市二手房成交套数周环比



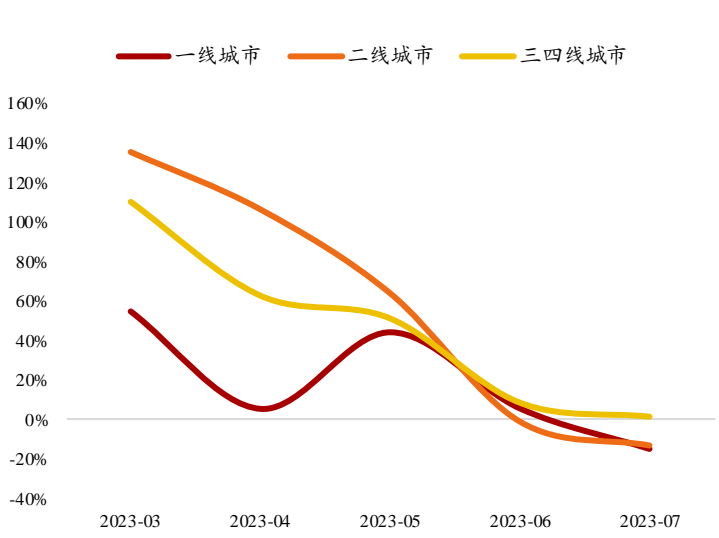
资料来源：Wind，首创证券

分级别城市二手房成交套数周同比



资料来源：Wind，首创证券

分级别城市二手房成交套数月单月同比



资料来源：Wind，首创证券

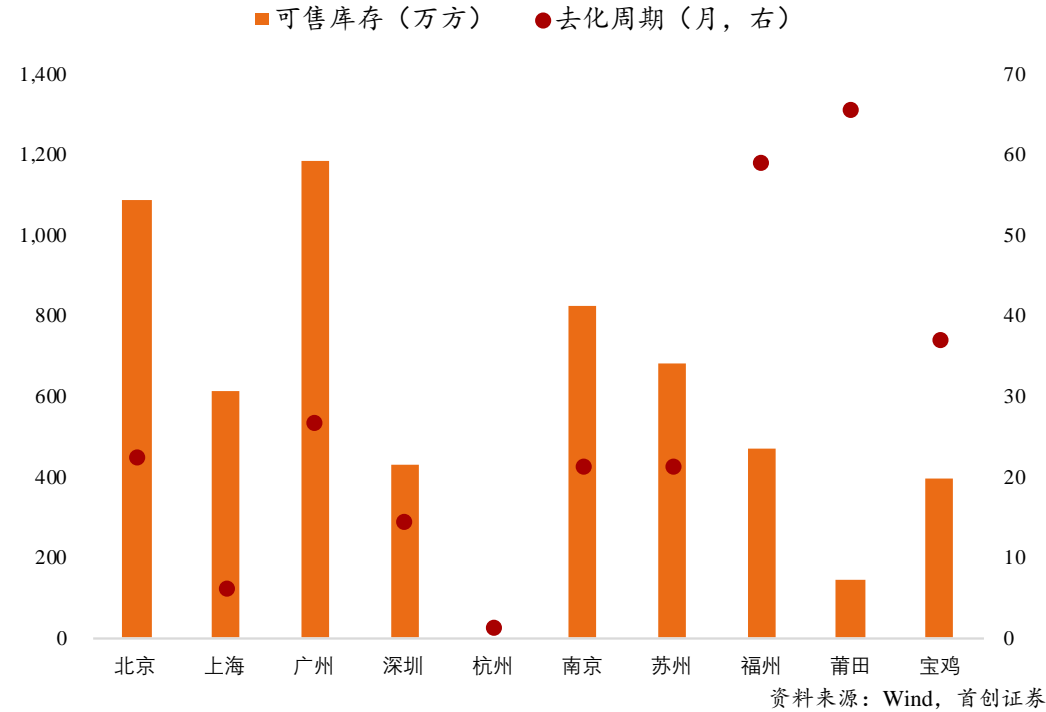
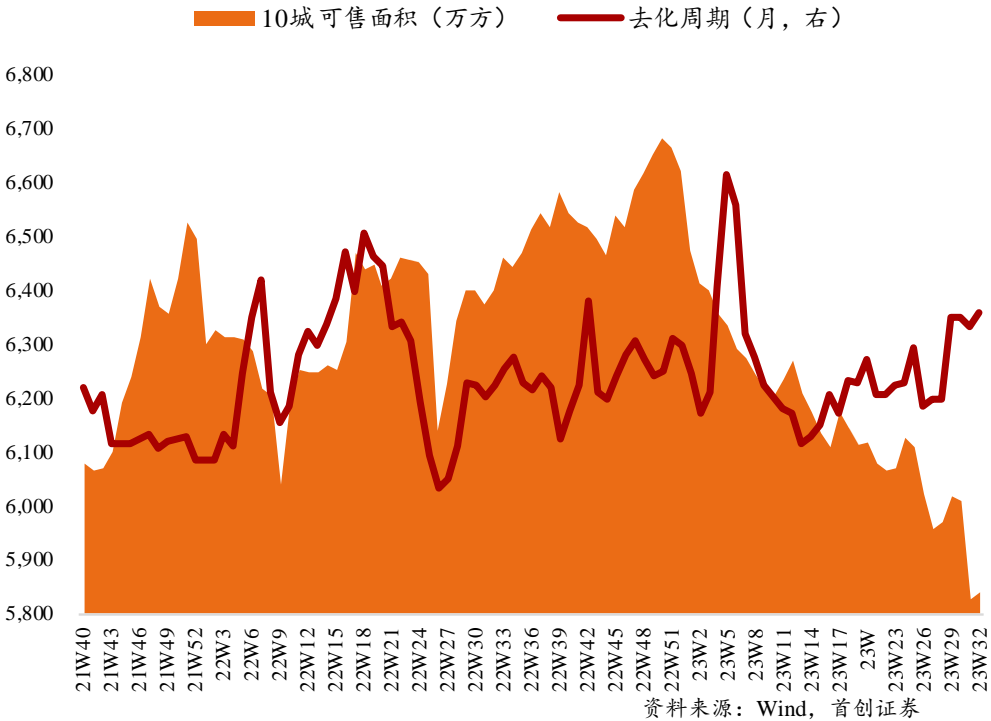
以上为我们跟踪15城数据，其中一线城市2座，二线城市8座，三四线城市5座

具体城市二手房成交情况

城市	本周成交（套）	上周成交（套）	周环比	周同比	23年周均（套）	22年周均（套）	年周均同比
北京	2180	2020	8%	-23%	3057	2696	13.4%
深圳	556	520	7%	30%	606	422	43.6%
南京	1403	1391	1%	-5%	1946	1375	41.6%
成都	3528	3237	9%	2%	4398	2897	51.8%
青岛	1012	1116	-9%	4%	1193	736	62.1%
苏州	1006	938	7%	-20%	1355	980	38.2%
无锡	687	699	-2%	-28%	906	752	20.5%
东莞	501	476	5%	151%	627	341	84.0%
扬州	291	263	11%	3%	376	222	69.2%
南宁	457	279	64%	59%	476	324	47.1%
佛山	1034	1060	-2%	2%	1147	860	33.4%
金华	167	161	4%	-6%	249	217	14.8%
江门	155	167	-7%	13%	160	121	32.6%

资料来源：Wind，首创证券

2023W32我们跟踪的10个城市商品房可售面积为5841万平方米，较上周环比0.23%；库存去化周期为16.7个月，环比0.7个月。其中上海和杭州去化周期相对健康，分别为6.2和1.2个月；弱二线城市福州，三线城市莆田和宝鸡去化周期较高，分别为37个月以上。



以上为我们跟踪10城数据，分别为北京、上海、广州、深圳、杭州、南京、苏州、福州、莆田、宝鸡



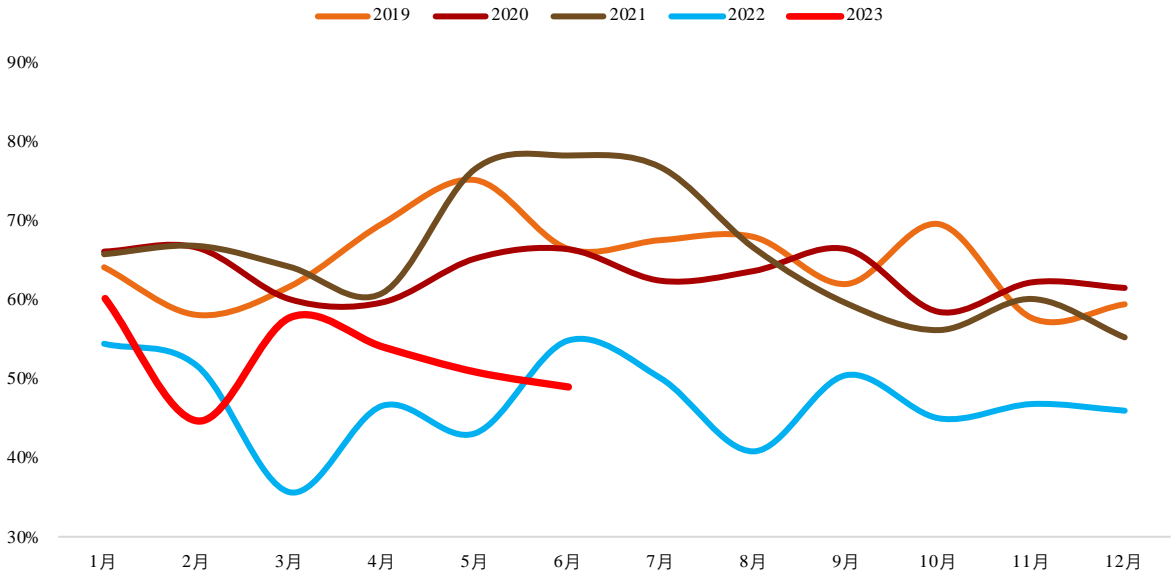
具体城市可售库存情况

城市	可售库存（万方）	可售库存环比	去化周期（月）	去化周期增减
北京	1089	-0.4%	22.4	2.6
上海	613	6.6%	6.2	0.7
广州	1189	-0.6%	26.9	1.9
深圳	430	-0.4%	14.6	1.7
杭州	0	#DIV/0!	1.2	-1.3
南京	824	-1.2%	21.5	-5.6
苏州	681	0.4%	21.3	-1.6
福州	474	-0.5%	59.1	8.0
莆田	144	-0.2%	65.7	11.7
宝鸡	397	-0.4%	37.2	3.2
10城总计	5841	0.2%	16.7	0.7

资料来源：Wind，首创证券

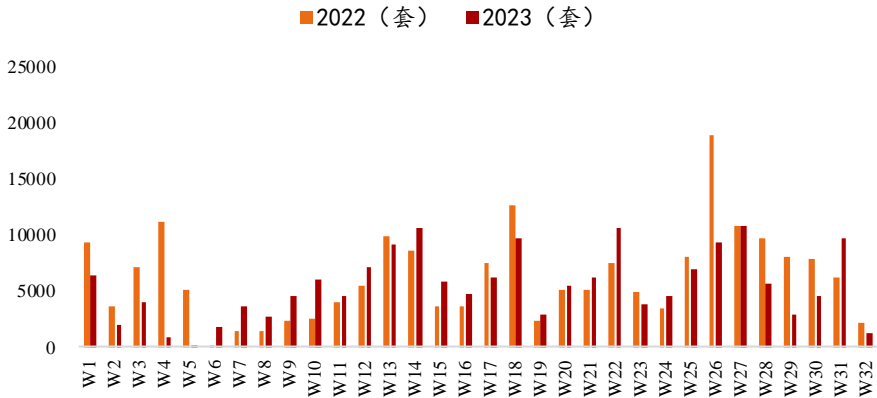
23W32我们跟踪重点城市推盘套数为1211套，环比-87.6%，年度累计总推盘数同比-12.2%；周度新开盘去化率41.8%，环比变动13.9%，回落至低位区间。五月以来市场走弱，房价持续下降，房企推盘意愿不足，我们预计后续销售将持续承压。

单月重点城市新开盘去化率-月度对比图（%）



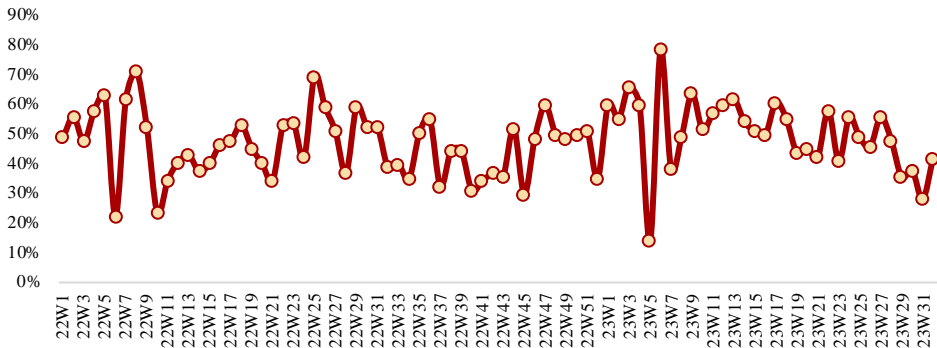
资料来源：中指院，首创证券

22和23年重点城市新推盘套数对比图



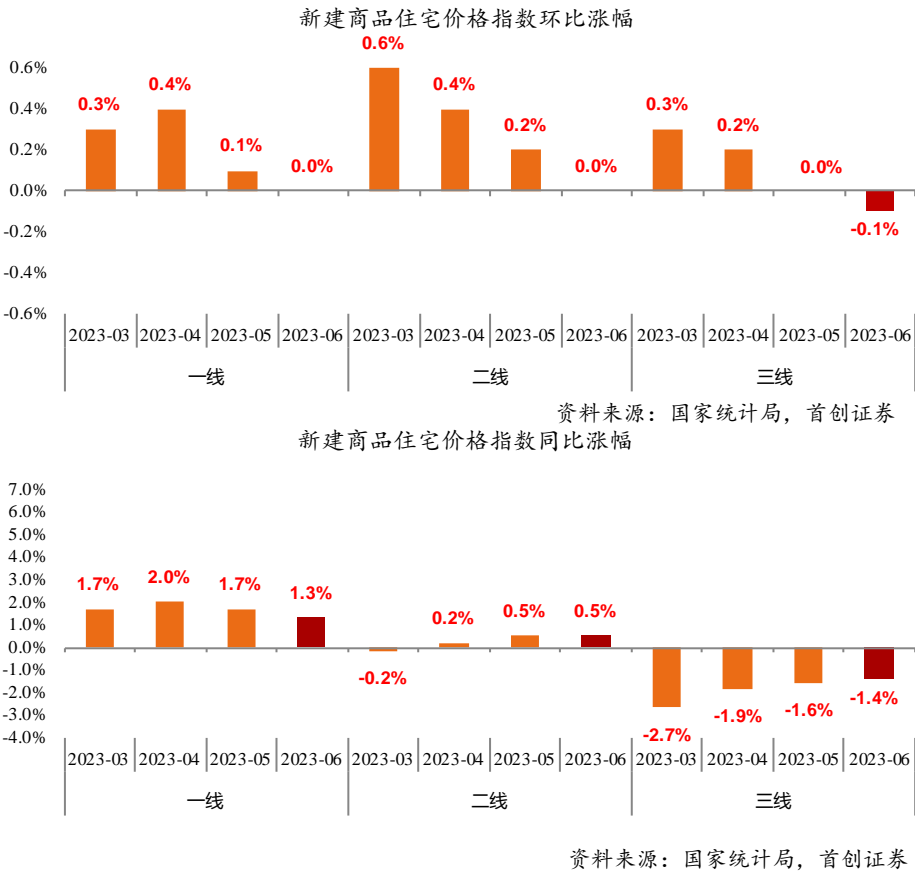
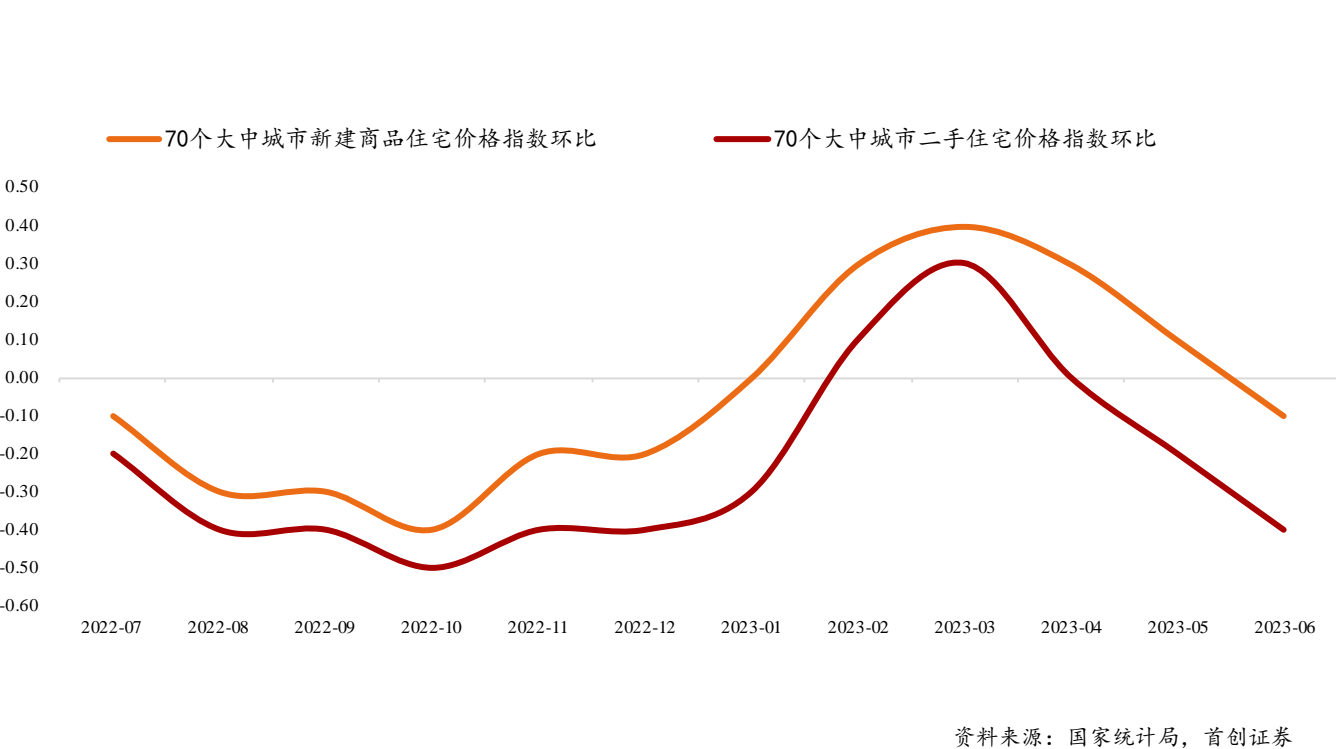
资料来源：中指院，首创证券

重点城市周度新开盘去化率



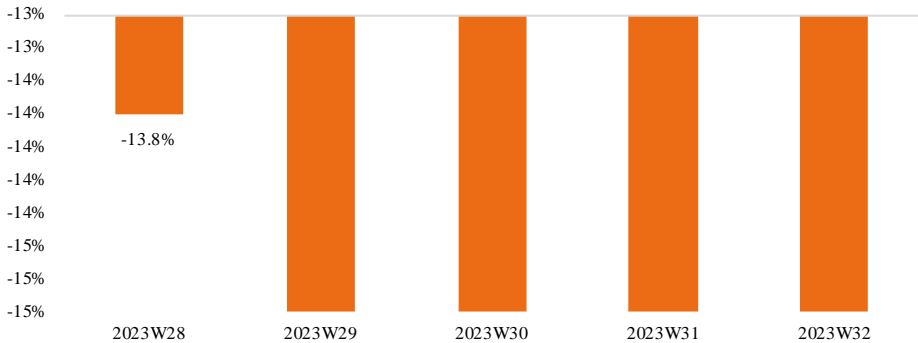
资料来源：中指院，首创证券

截至2023-06, 70个大中城市新建商品住宅销售价格环比-0.1%, 二手房住宅环比-0.4%, 其中一线城市环比0%, 二线城市环比0%, 三线城市环比-0.1%。同比来看, 一线城市同比1.3%, 二线城市同比0.5%, 三线城市同比-1.4%。



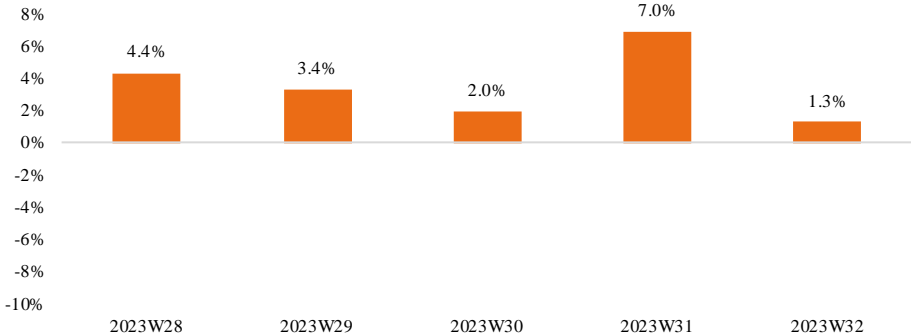
百城土地成交总价同比-17.4%，环比1.3%；年初至今百城土地成交价款250934亿元，累计同比-5.9%；分城市来看，一线城市累计同比-14.3%，二线城市累计同比-9.7%，三线城市累计同比2.4%。

百城土地成交周同比



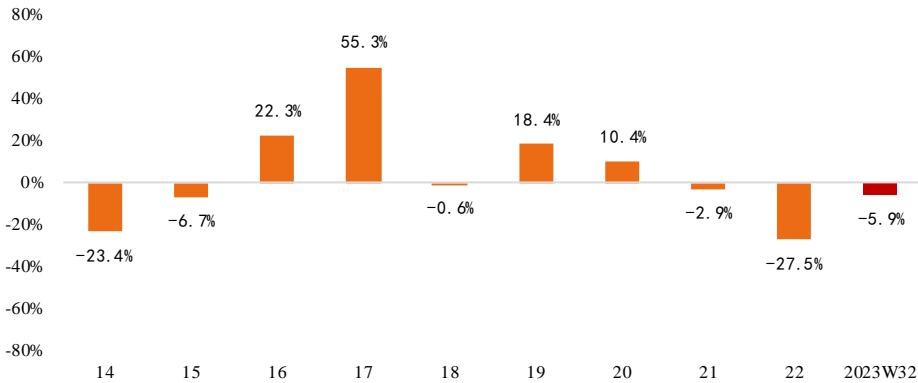
资料来源：Wind，首创证券

百城土地成交周环比



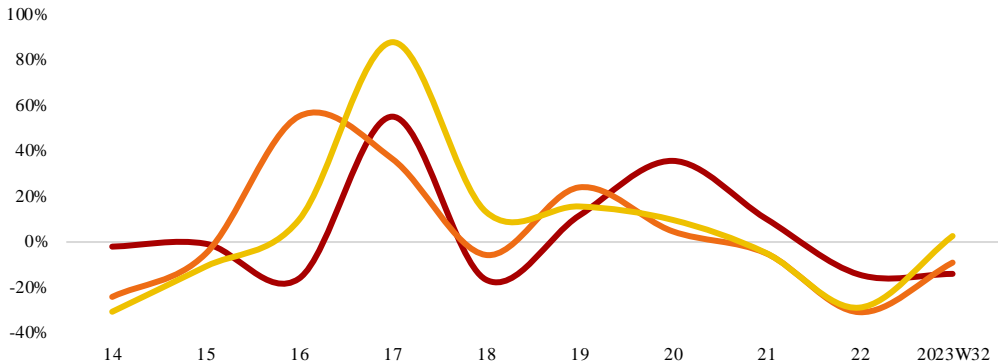
资料来源：Wind，首创证券

百城土地成交总价累计同比



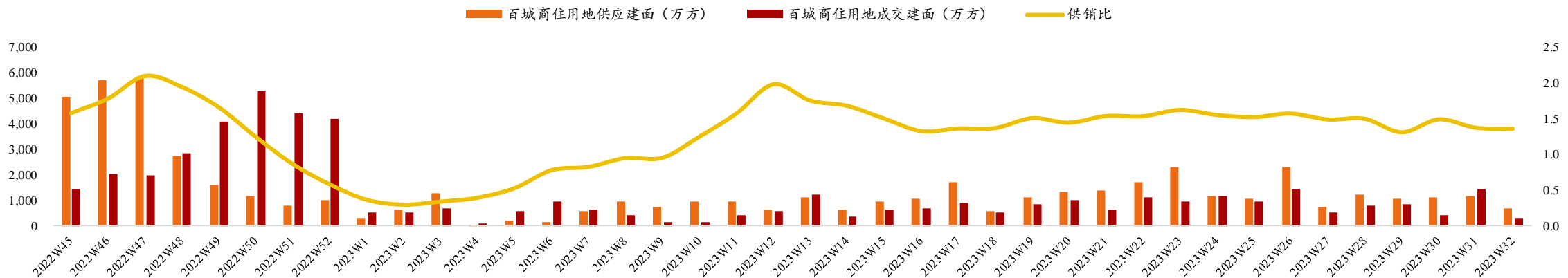
资料来源：Wind，首创证券

一线城市 二线城市 三线城市

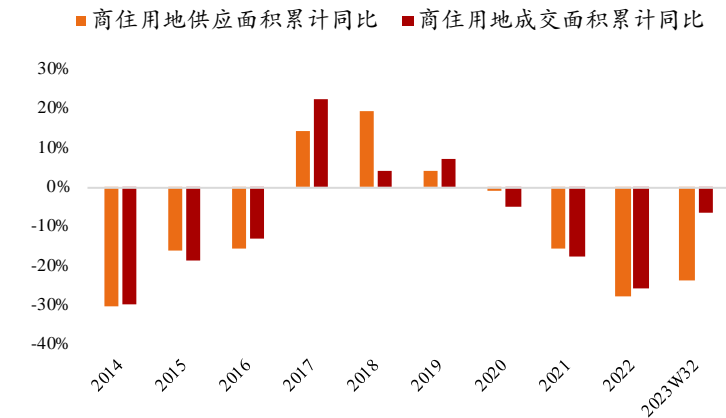


资料来源：Wind，首创证券

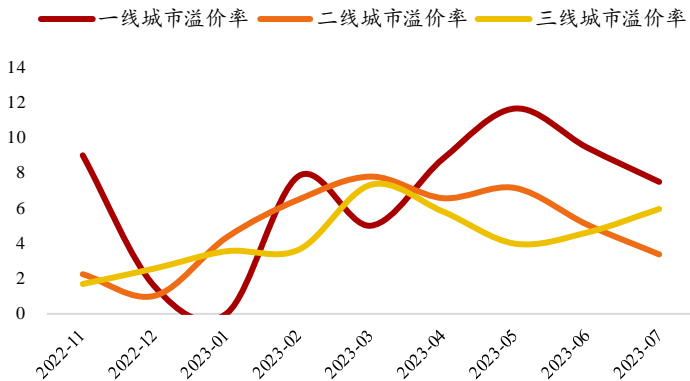
百城住宅用地供求比（移动平均6个月）为1.37，较上周变动-0.02；7月各线城市溢价率有所提升，一线城市、二线城市、三线城市溢价率分别为7.47、3.38、5.99。百城月度流拍率32.6%，较上月变动3.2个百分点。



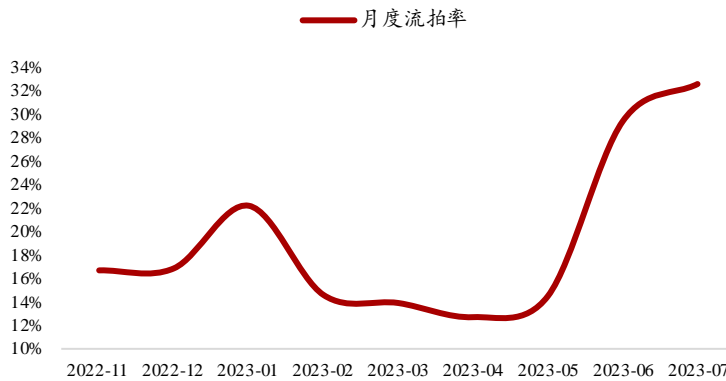
资料来源: Wind, 首创证券



资料来源: Wind, 首创证券



资料来源: Wind, 首创证券



资料来源: Wind, 首创证券

# 风险提示

- 宏观经济走弱，政策反应钝化，二手房挂牌量持续提升，房价超预期下跌等。

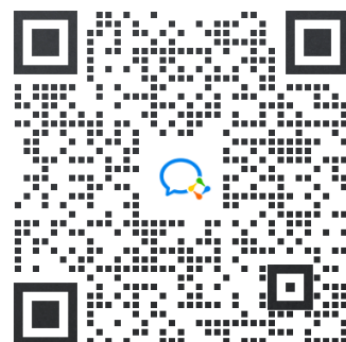
免责声明：

1. 本内容非原报告内容；
2. 报告来源互联网公开数据；如侵权请联系客服微信，第一时间清理；
3. 报告仅限社群个人学习，如需它用请联系版权方；
4. 如有其他疑问请联系微信



## 行业报告资源群

1. 进群福利：进群即领万份行业研究、管理方案及其他学习资源，直接打包下载
2. 每日分享：6份行研精选报告、3个行业主题
3. 报告查找：群里直接咨询，免费协助查找
4. 严禁广告：仅限行业报告交流，禁止一切无关信息



微信扫码，长期有效

## 知识星球 行业与管理资源

专业知识社群：每月分享8000+份行业研究报告、商业计划、市场研究、企业运营及咨询管理方案等，涵盖科技、金融、教育、互联网、房地产、生物制药、医疗健康等；已成为投资、产业研究、企业运营、价值传播等工作助手。



微信扫码，行研无忧

## 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师。本报告清晰准确地反映了分析师的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，分析师将对报告的内容和观点负责。分析师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的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 免责声明

本报告由首创证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所载资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。

，首创证券不因收件人收到本报告而视其为首创证券的客户。本报告所载的全部内容仅供客户做参考之用，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、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。客户需自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料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，首创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。首创证券的销售人员、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。首创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。首创证券的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。

在法律许可的情况下，首创证券可能会持有本报告中提及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争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及/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信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经首创证券书面许可，任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

## 评级声明

### 1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级

以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准

### 2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准

### 评级 说明

股票投资评级	买入	相对沪深 300 指数涨幅 15% 以上
	增持	相对沪深 300 指数涨幅 5%-15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅—5%-5%之间
	减持	相对沪深 300 指数跌幅 5% 以上
行业投资评级	看好	行业超越整体市场表现
	中性	行业与整体市场表现基本持平
	看淡	行业弱于整体市场表现