

新房二手房环比走弱，首套二套利差持续扩大

【房地产行业周报】

张功 首席分析师

SAC执证编号：S0110522030003
zhanggong1@sczq.com.cn

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

核心观点

政策端：行业方面：据中指院监测，截至5月23日，今年22城合计推出宅地343宗，同比减少210宗，累计成交267宗，同比减少115宗，成交建面同比下降33.4%。销售分化直接导致土拍分化加剧。据贝壳研究院数据，5月份百城首套房贷利率平均为4%，二套房贷利率平均为4.91%，首套、二套房贷款利率差扩大至91BP。**因城施策方面：**上周天津公积金执行“认房不认贷”，即公积金首贷结清后，名下天津无房，再申请公积金贷按首套政策执行。深圳禁止参与/协助“买房负首付”“零首付”等违规违法行为。南京提出多子女家庭住房公积金贷款购买首套住房最高可贷额度上浮20%，即60万元/人、120万元/户。

市场端：2023W21我们重点监测的39城商品房成交面积为384.8万平米，环比-1.5%，同比1.7%；全年累计成交面积8105.1万平米，同比7.2%。2023W21我们跟踪的10个城市商品房可售面积为6079万平米，较上周环比-0.62%；库存去化周期为12.3个月，环比-1.9个月。其中上海和杭州去化周期相对健康，分别为5和2.5个月；弱二线城市福州，三线城市莆田和宝鸡去化周期较高，超过24个月。2023W21我们跟踪重点城市推盘套数为5479套，环比7.8%，年度累计总推盘数同比-7.4%；周度新开盘去化率48.1%，环比变动3.4%，较高位有所回落。小阳春后房企推盘有所下滑，我们预计商品房销售呈现季节性回落。

投资建议：资产质量优化带动优质房企PB回升。当前国央企的销售超预期复苏，预期差将带动国央企估值小幅回升。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：销售恢复难以持续，市场对宽松政策反应钝化，房价超预期下跌等。

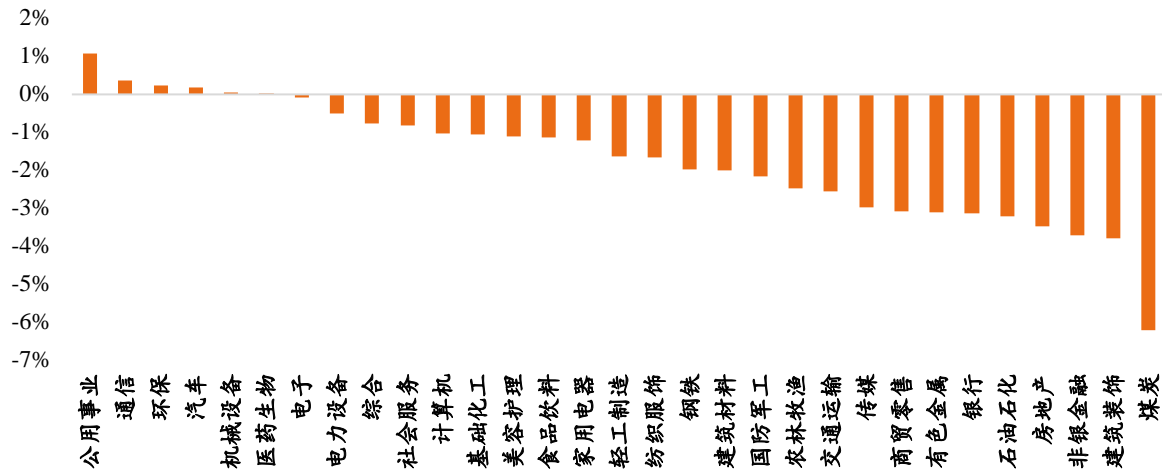
目录

- 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，2023W21申万房地产指数涨跌幅为-3.48%，沪深300指数涨跌幅为-2.37%，板块相对沪深300指数收益为-1.11%，板块表现28名/31名；年初至今申万房地产指数-14.31%，相对沪深300指数收益为-13.78%。港股房地产板块，2023W21内房股指数涨跌幅为-5.74%，恒生指数涨跌幅为-3.62%，相对恒生指数收益为-2.13%；年初至今内房股指数涨跌幅为-27.47%，相对恒生指数收益为-22.24%。

物业板块，2023W21物业指数涨跌幅为-2.45%，相对恒生指数收益为1.16%；年初至今物业指数涨跌幅为-20.25%，相对恒生指数收益为-15.02%。

■ 行业涨跌幅



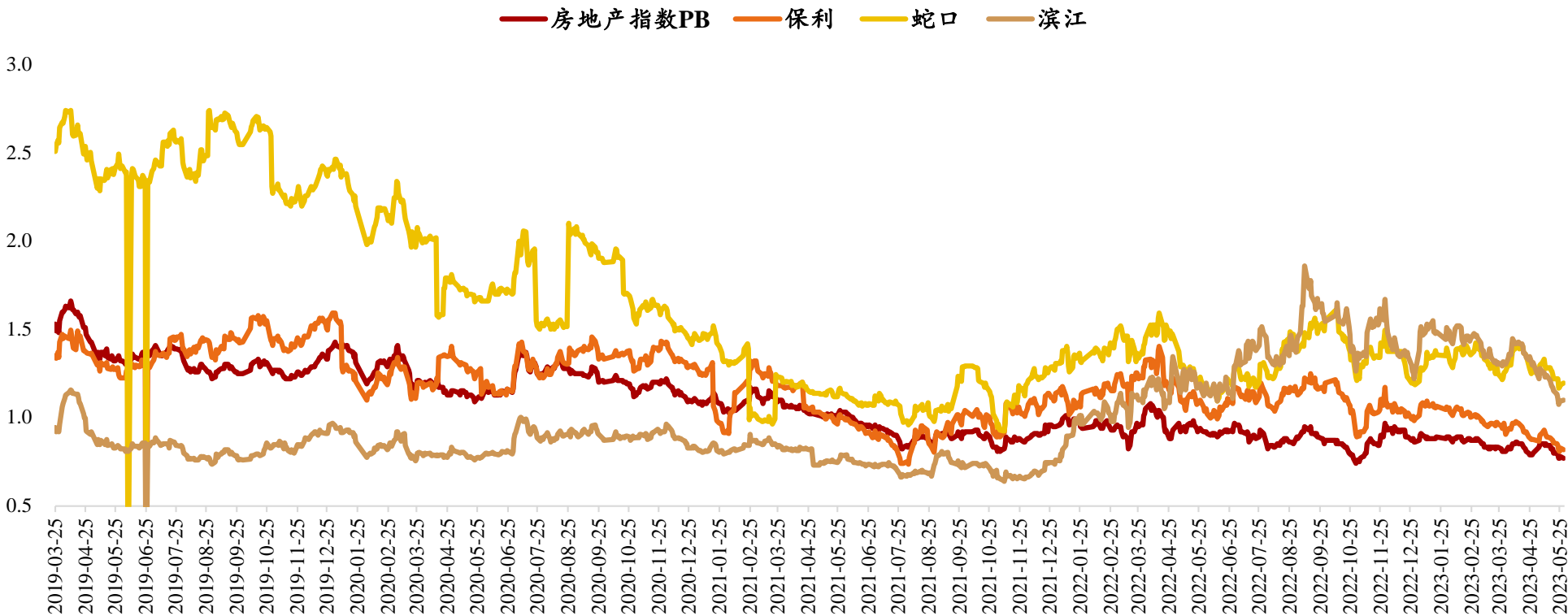
资料来源：Wind，首创证券

	周度指数表现	年初至今指数表现
申万房地产指数	-3.48%	-14.31%
沪深300指数	-2.37%	-0.53%
相对涨跌幅	-1.11%	-13.78%

	周度指数表现	年初至今指数表现
内房股指数	-5.74%	-27.47%
恒生指数	-3.62%	-5.23%
相对涨跌幅	-2.13%	-22.24%
物业指数	-2.45%	-20.25%
相对涨跌幅	1.16%	-15.02%

资料来源：Wind，首创证券

2023W21房地产指数PB为0.77, 较前一周变动为-0.02, 仍处于PB底部区间。
保利发展、招商蛇口、滨江集团PB分别为: 0.82、1.2、1.1, 较上一周分别变动-0.03、-0.02、-0.01。



资料来源: Wind, 首创证券

上周天津公积金执行“认房不认贷”，即公积金首贷结清后，名下天津无房，再申请公积金贷按首套政策执行。深圳禁止参与/协助“买房负首付”“零首付”等违规违法行为。南京提出多子女家庭住房公积金贷购买首套住房最高可贷额度上浮20%，即60万元/人、120万元/户。海南省新闻办发布会就《海南自由贸易港土地管理条例》进行了介绍，条例提到灵活供地，将探索建立宅基地有偿使用制度，推动农村集体经营性建设用地入市。

地方政策内容

- 5月23日，杭州市关于全面推进城市更新的实施意见发布，明确危旧房改造、老旧小区综合整治改造、城中村改造等重点任务，杭州将全面推进城市更新。
- 5月23日，海南省新闻办发布会就《海南自由贸易港土地管理条例》进行了介绍，条例提到灵活供地，将探索建立宅基地有偿使用制度，推动农村集体经营性建设用地入市。
- 5月25日，南京发布《关于调整部分住房公积金政策的通知》，提出多子女家庭住房公积金贷购买首套住房最高可贷额度上浮20%，即60万元/人、120万元/户。
- 5月25日，《天津市住房公积金管理中心关于调整住房公积金贷款审核标准的通知》发布，执行“认房不认贷”，即公积金首贷结清后，名下天津无房，再申请公积金贷按首套政策执行。
- 5月26日，深圳市房地产中介协会发布《关于禁止参与/协助“买房负首付”“零首付”等违规违法行为的郑重提示》，禁止参与/协助“买房负首付”“零首付”等违规违法行为。
- 5月26日，广东银保监局局长裴光表示，要聚力防控金融风险，严防重点领域金融风险，认真贯彻落实房地产“金融16条”，支持刚性和改善性住房金融需求，做好保交楼金融服务。
- 据贝壳研究院监测，5月份百城首套房贷利率平均为4%，二套房贷利率平均为4.91%，首套、二套房贷款利率差扩大至91BP。
- 截至5月23日，据中指院监测，今年22城合计推出宅地343宗，同比减少210宗，累计成交267宗，同比减少115宗，成交建面同比下降33.4%。销售分化直接导致土拍分化加剧。

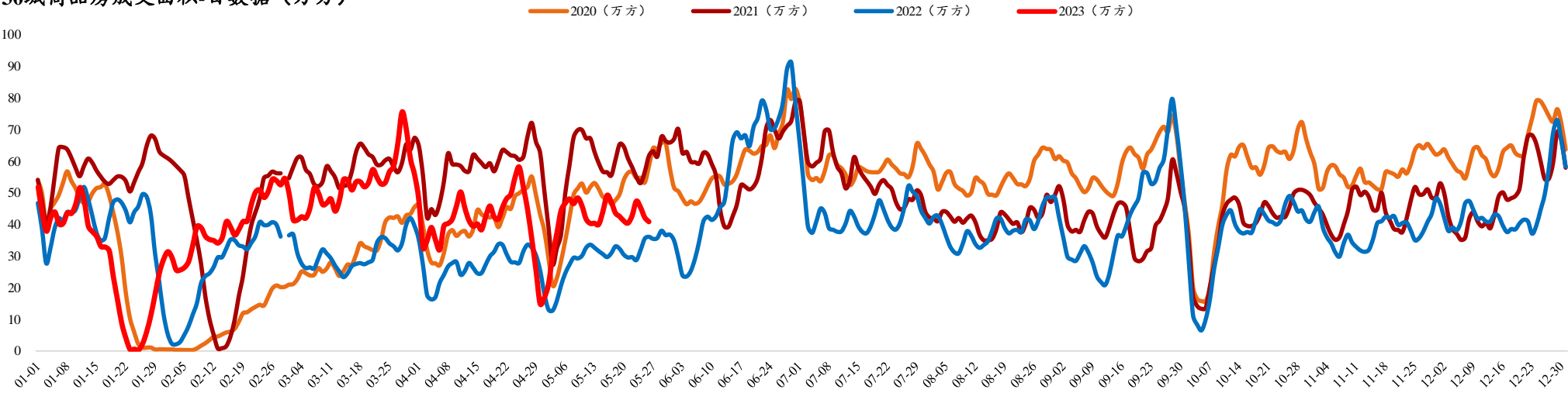
资料来源：政府网站，各地自然资源和规划局，首创证券

重点房企新闻动态

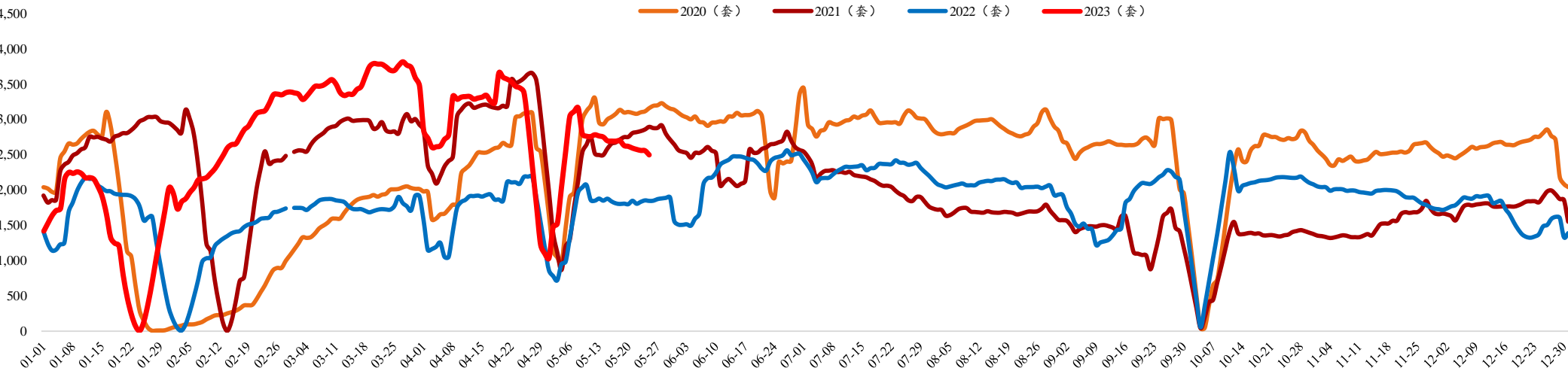
- 5月22日，建发集团收到厦门市国资委出具的批复，同意建发股份及其子公司联发集团收购红星美凯龙家居集团控制权方案。
- 5月22日，金科股份收到端恒建筑《告知函》，称2791.55万元商票逾期多时未承兑，端恒建筑决定申请对金科股份进行重整。
- 5月23日，碧桂园公告重选程光煜、伍碧君为公司执行董事、陈翀为公司非执行董事、黎明及杜友国为公司独立非执行董事。
- 5月24日，金科股份公告部分董监高及核心骨干计划自即日起6个月内，以自有资金增持公司股份金额合计500万元-1000万元。包括公司董事长周达、总裁杨程钧等18人。
- 5月25日，雅居乐集团股东大会上高级副总裁潘智勇表示，2023年销售目标约650亿元至700亿元，暂缓拿地，希望能在两年至三年内恢复正常。目前雅居乐仍保持着零违约的纪录。
- 5月25日，金科股份公告控股股东金科控股指定的增持主体重庆财聚投资，已于5月25日通过集中竞价交易方式增持公司股份1162.91万股，增持资金超1000万元。
- 5月25日，旭辉集团公告“20旭辉01”回售展期等议案已获持有人通过，兑付日调整为2024 年12 月 29 日，展期19个月，期间多次小额兑付本金。
- 5月26日，陕建集团与金科股份高层，就双方开展全面战略合作等事项向重庆市政府做了专题汇报，重庆市政府表示全力支持。同日金科股份回复深交所关注函，不存在忽悠式增持。

资料来源：各房企公告，上交所，首创证券

30城商品房成交面积-日数据（万方）



15城二手房成交面积-日数据（套）

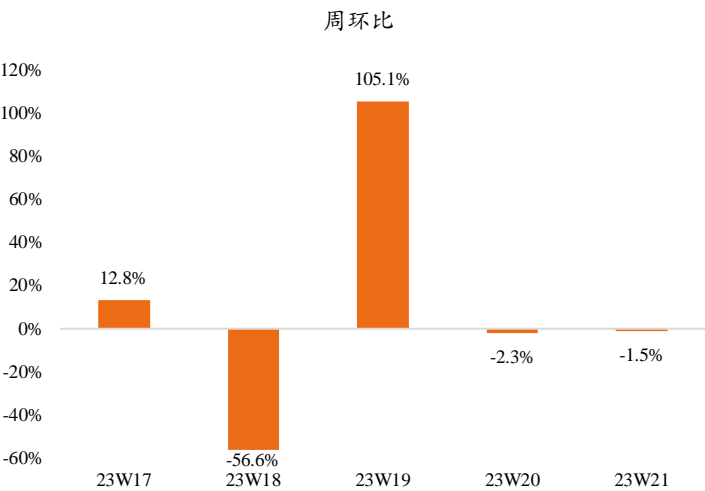


资料来源：Wind，首创证券

资料来源：Wind，首创证券

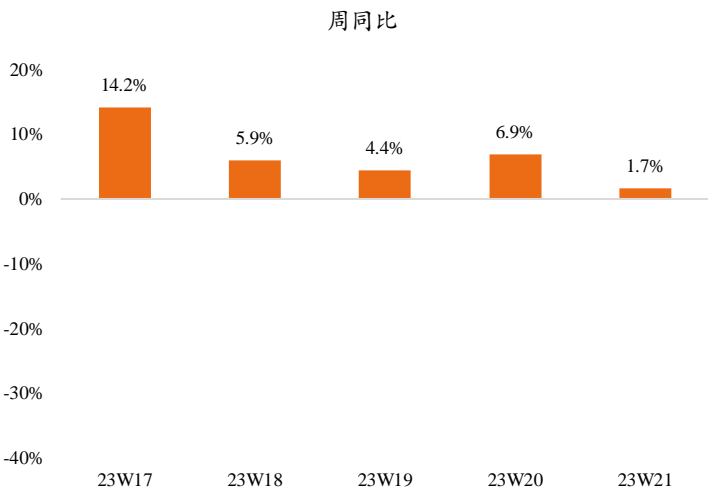
2023W21我们重点监测的39城商品房成交面积为384.8万平米，环比-1.5%，同比1.7%；全年累计成交面积8105.1万平米，同比7.2%。

39城销售面积周环比



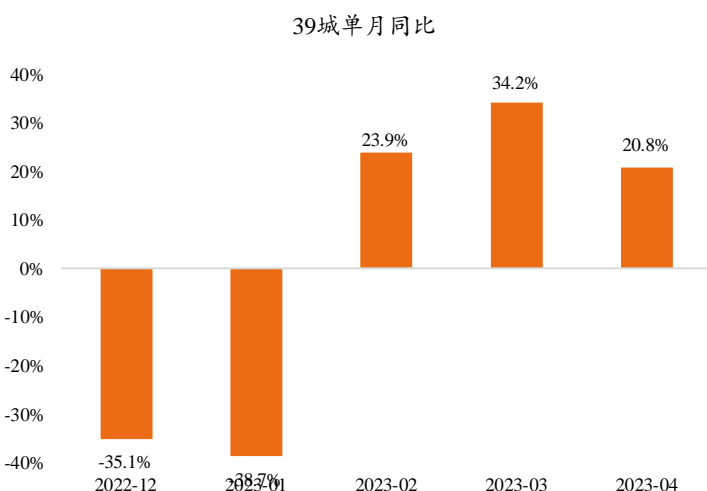
资料来源：Wind，首创证券

39城销售面积周同比



资料来源：Wind，首创证券

39城销售面积单月同比

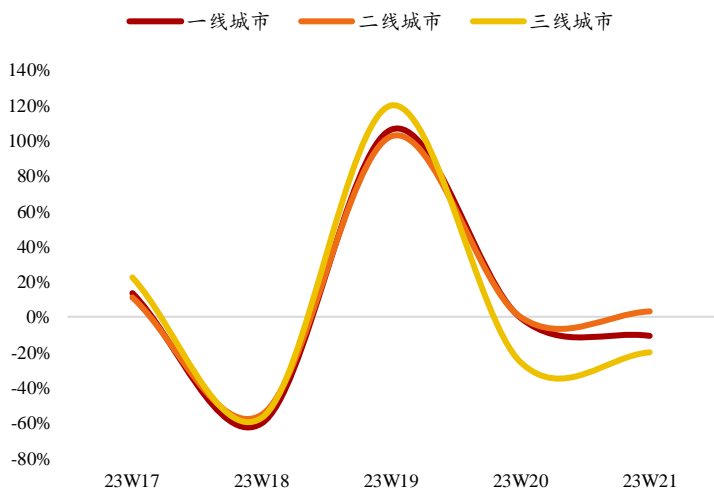


资料来源：Wind，首创证券

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

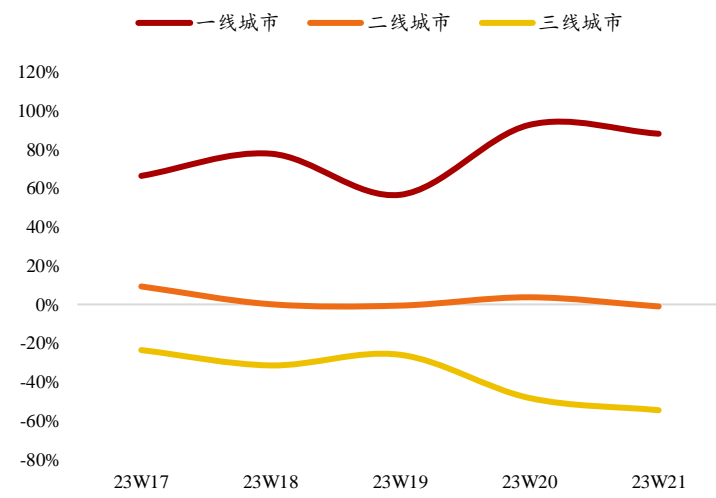
分城市能级来看，一线城市上周商品房成交面积环比-10.7%，同比88%，全年累计成交面积同比31.3%；二线城市商品房成交面积环比3.4%，同比-1%，全年累计同比8.9%；三四线城市上周商品房成交面积环比-19.9%，同比-54.7%，全年累计同比-30.4%。

分级别城市商品房成交周环比



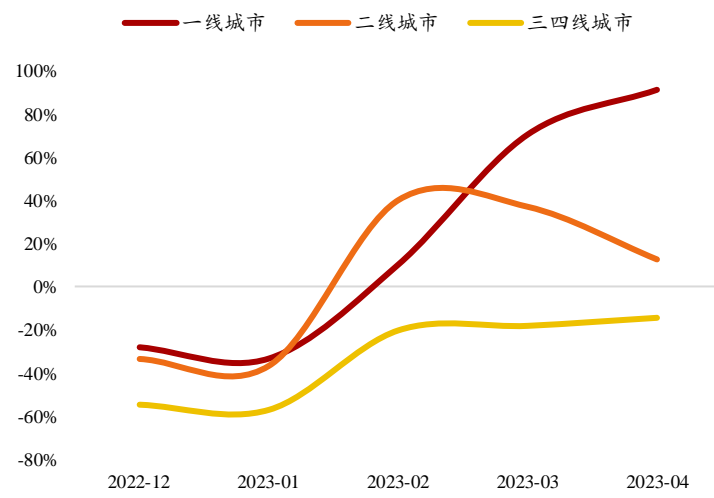
资料来源：Wind，首创证券

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

重点城市商品房成交（单城）

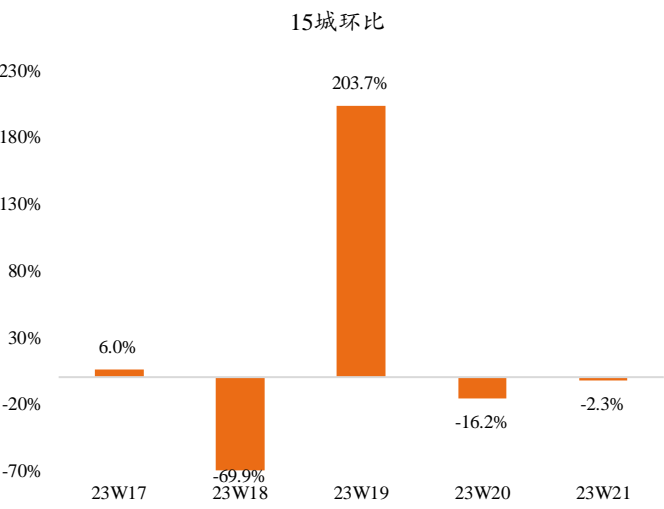
具体城市商品房成交情况

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	22.6	28.1	-20%	-55%	23.4	21.8	7.2%
上海	27.9	30.5	-9%	-91%	29.4	27.1	8.5%
广州	21.6	21.0	3%	8%	21.0	19.5	7.7%
深圳	7.3	9.3	-21%	-13%	9.4	9.9	-5.0%
杭州	20.4	24.7	-17%	24%	21.6	21.0	2.4%
南京	22.6	14.6	54%	-25%	17.3	17.5	-0.8%
成都	73.8	72.4	2%	-12%	57.8	53.9	7.3%
武汉	42.7	42.1	1%	-16%	35.4	32.6	8.6%
佛山	15.4	14.7	5%	15%	15.4	14.8	4.1%
济南	18.7	20.9	-10%	-6%	18.8	17.4	8.2%
青岛	26.7	26.8	0%	36%	27.8	35.1	-21.0%
苏州	17.5	11.6	51%	8%	15.5	20.8	-25.6%
宝鸡	3.0	3.5	-14%	88%	3.5	3.7	-6.9%
池州	0.8	0.8	-3%	5%	1.2	1.0	30.0%
海门	1.1	0.9	24%	-60%	1.0	0.8	33.0%
泰安	3.7	1.8	106%	5%	4.5	3.2	39.2%
扬州	0.0	4.9	-100%	#DIV/0!	3.6	4.0	-8.8%
舟山	1.6	1.2	37%	191%	1.5	2.2	-32.3%

资料来源：Wind，首创证券

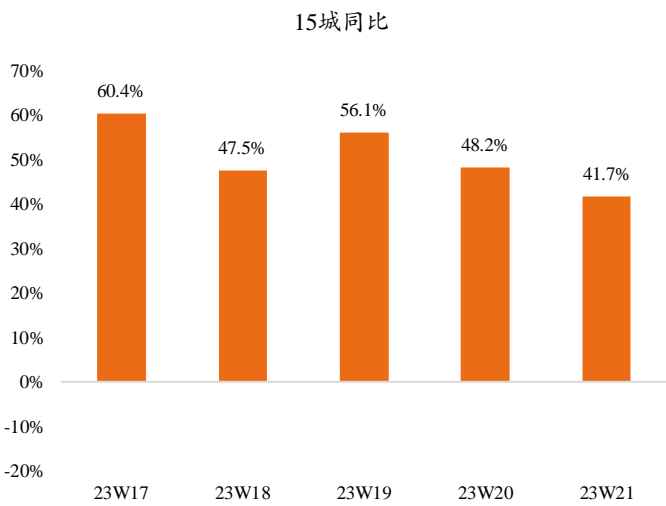
2023W21我们重点监测的15城二手房成交套数为18790套，环比-2.3%，同比41.7%；全年累计成交面积397314套，累计同比67.9%。

15城二手房销售套数周环比



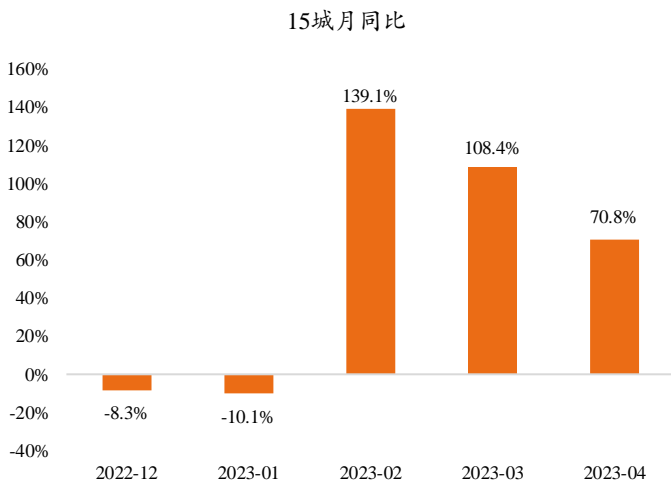
资料来源：Wind，首创证券

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

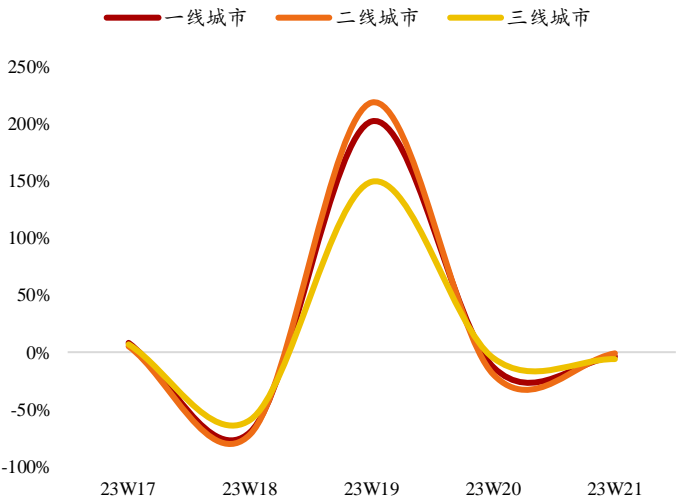


资料来源：Wind，首创证券

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

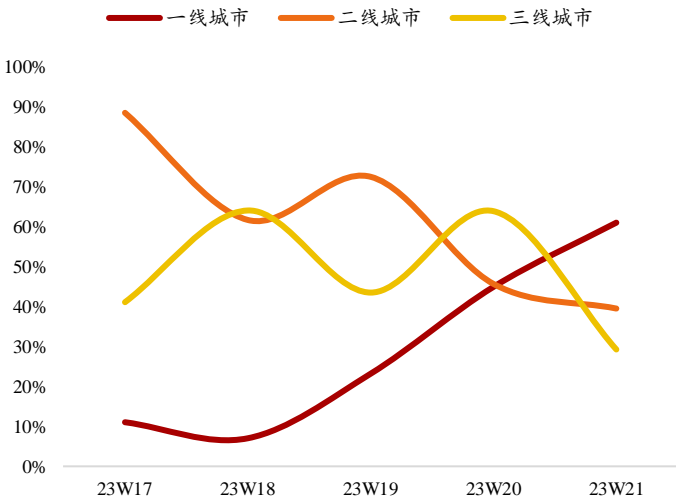
分城市能级来看，一线城市上周二手房成交套数环比-3.5%，同比61.1%，全年累计成交套数同比29.3%；二线城市二手房成交套数环比-1%，同比39.6%，全年累计同比86.7%；三四线城市上周二手房成交套数环比-6.2%，同比29.2%，全年累计同比64.2%。

分级别城市二手房成交套数周环比



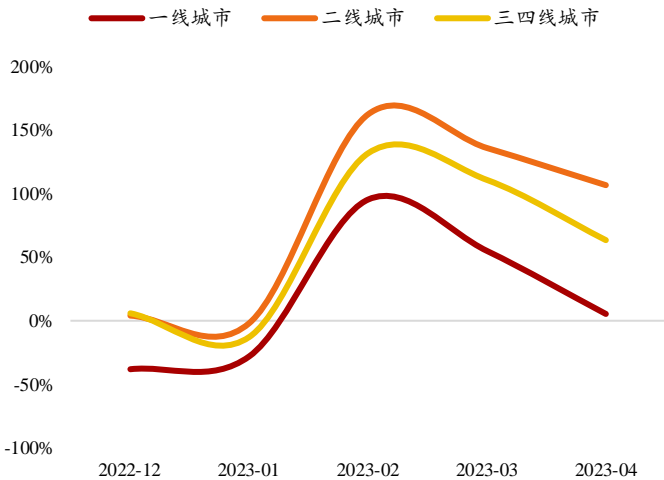
资料来源：Wind，首创证券

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

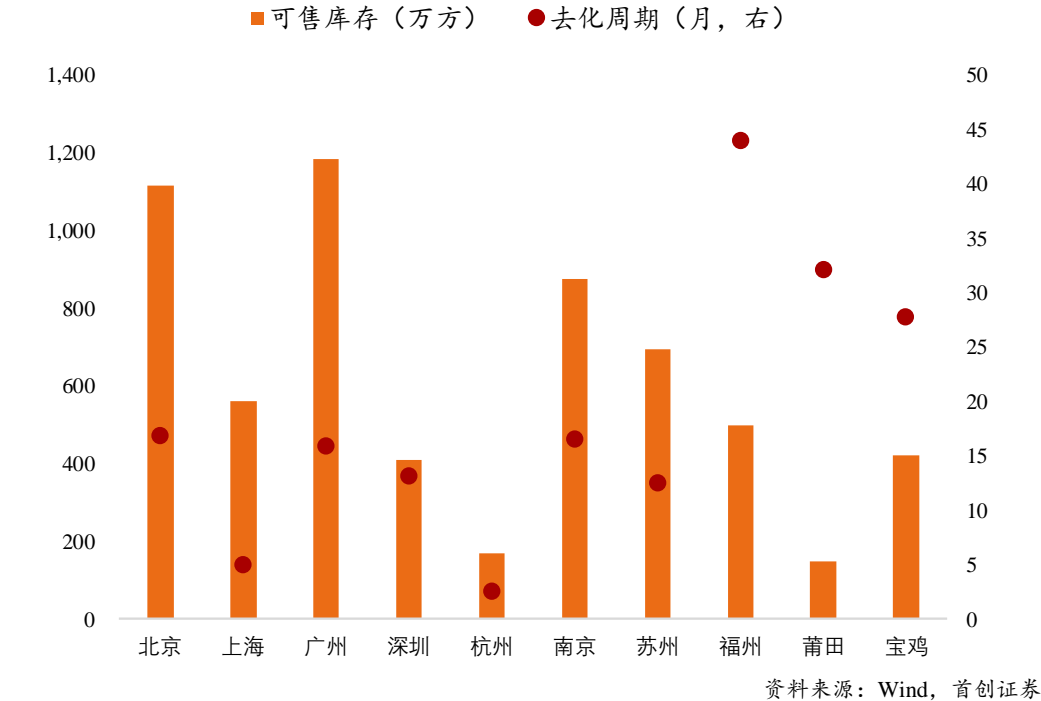
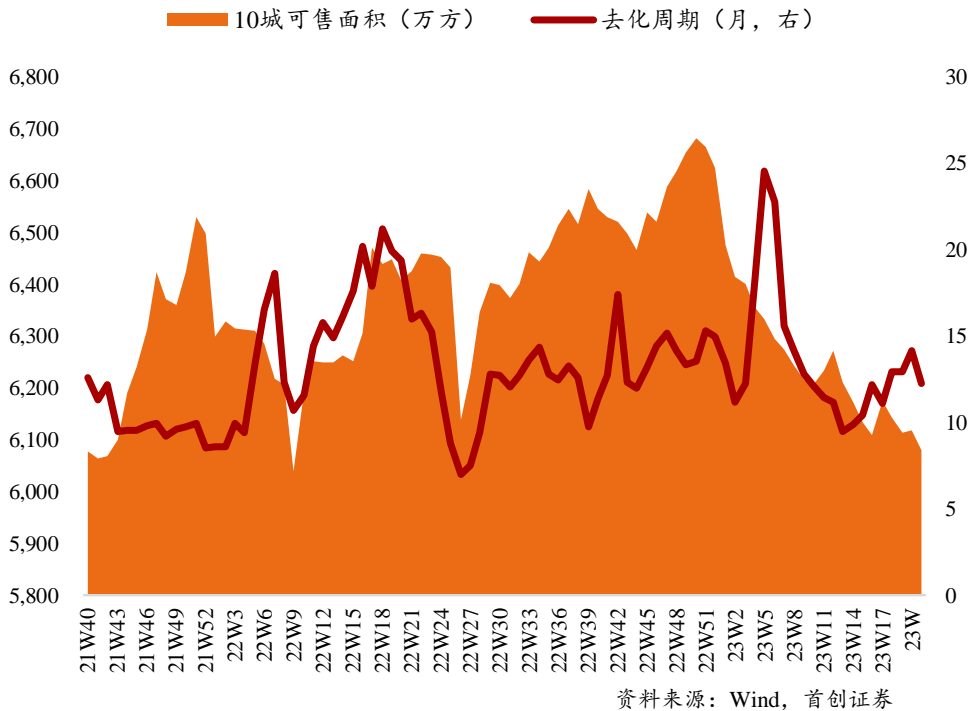
以上为我们跟踪15城数据，其中一线城市2座，二线城市8座，三四线城市5座

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	3076	3086	0%	83%	3370	2696	25.0%
深圳	658	782	-16%	4%	641	422	51.9%
杭州	702	757	-7%	-16%	821	563	45.9%
南京	2206	2254	-2%	47%	2124	1375	54.5%
成都	4944	5122	-3%	65%	4726	2897	63.2%
青岛	1393	1440	-3%	204%	1296	736	76.2%
苏州	1746	1703	3%	107%	1454	980	48.3%
无锡	0	0	#DIV/0!	-100%	899	752	19.6%
东莞	758	824	-8%	62%	656	341	92.7%
扬州	443	470	-6%	40%	407	222	83.0%
南宁	588	657	-11%	17%	477	324	47.4%
佛山	1316	1435	-8%	30%	1129	860	31.3%
金华	282	266	6%	24%	278	217	28.2%
江门	192	180	7%	56%	162	121	34.6%

资料来源：Wind，首创证券

2023W21我们跟踪的10个城市商品房可售面积为6079万平方米，较上周环比-0.62%；库存去化周期为12.3个月，环比-1.9个月。其中上海和杭州去化周期相对健康，分别为5和2.5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24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

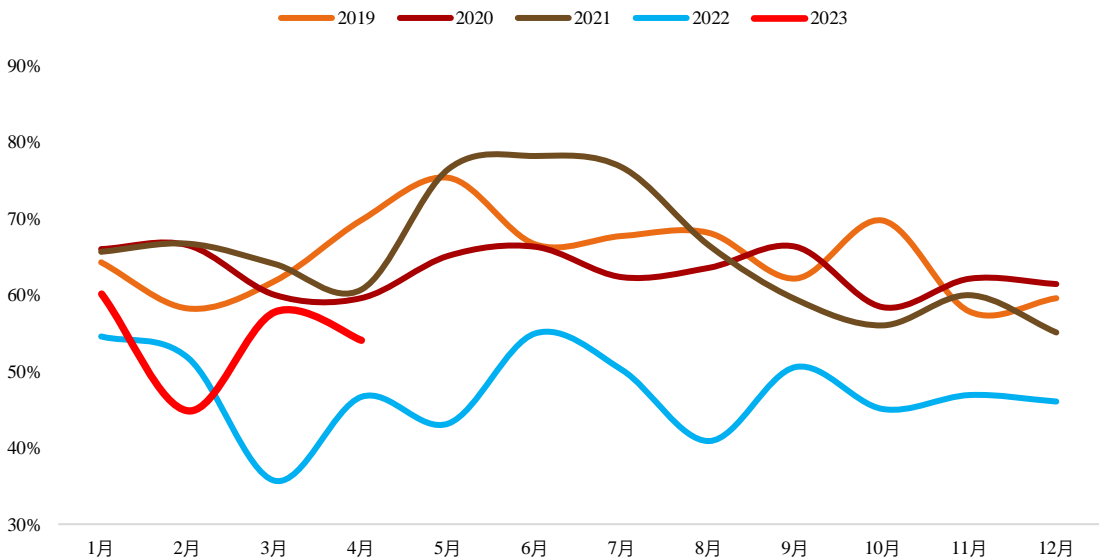
具体城市可售库存情况

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	1117	-0.9%	16.8	-5.6
上海	562	-2.0%	5.0	-0.8
广州	1185	-0.9%	15.8	-1.1
深圳	408	0.6%	13.1	-1.6
杭州	169	-4.6%	2.5	-0.4
南京	875	-0.4%	16.5	-2.8
苏州	695	1.0%	12.4	-1.4
福州	498	0.1%	43.9	-7.9
莆田	148	-0.7%	32.0	-3.1
宝鸡	421	-0.6%	27.7	-1.5
10城总计	6079	-0.6%	12.3	-1.9

资料来源：Wind，首创证券

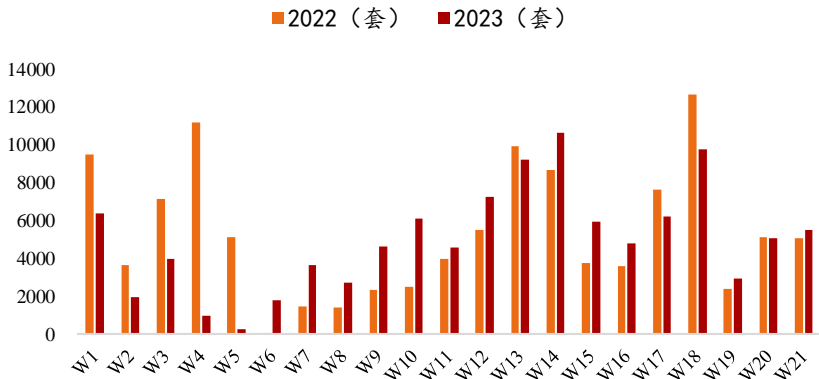
2023W21我们跟踪重点城市推盘套数为5479套，环比7.8%，年度累计总推盘数同比-7.4%；周度新开盘去化率48.1%，环比变动3.4%，较高位有所回落。小阳春后房企推盘有所下滑，我们预计商品房销售呈现季节性回落。

单月重点城市新开盘去化率-月度对比图（%）

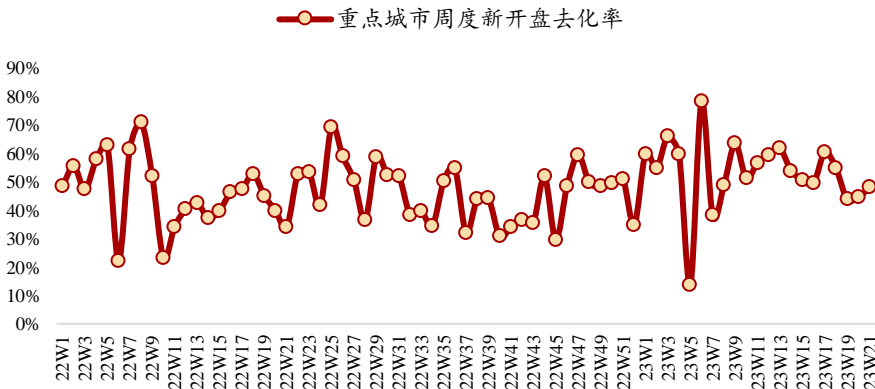


资料来源：中指院，首创证券

22和23年重点城市新推盘套数对比图

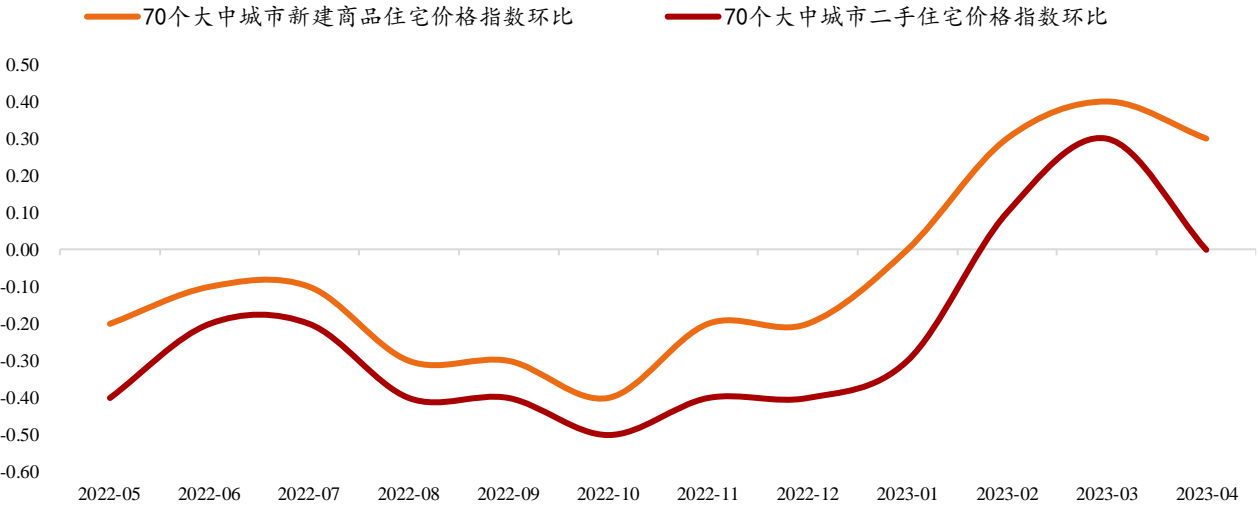


资料来源：中指院，首创证券

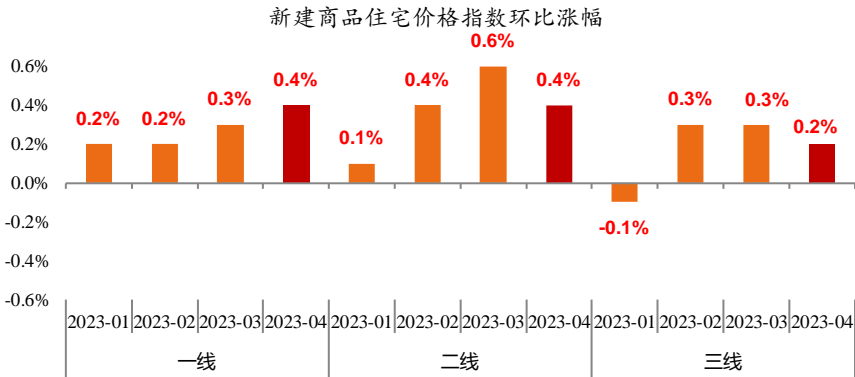


资料来源：中指院，首创证券

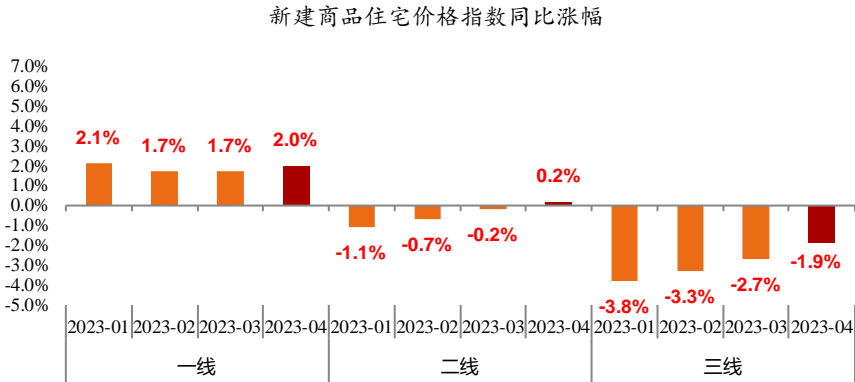
截至2023-04, 70个大中城市新建商品住宅销售价格环比0.3%, 二手房住宅环比0%, 其中一线城市环比0.4%, 二线城市环比0.4%, 三线城市环比0.2%。同比来看, 一线城市同比2%, 二线城市同比0.2%, 三线城市同比-1.9%。整体新房二手房价格均有所企稳, 商品房一二三线城市环比房价止跌企稳, 温和上涨。



资料来源: 国家统计局, 首创证券



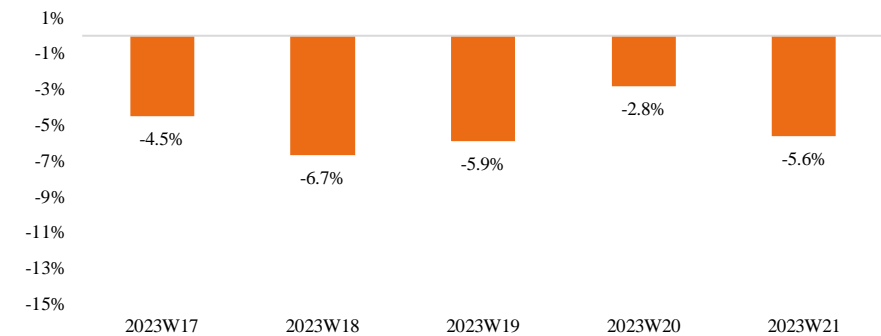
资料来源: 国家统计局, 首创证券



资料来源: 国家统计局, 首创证券

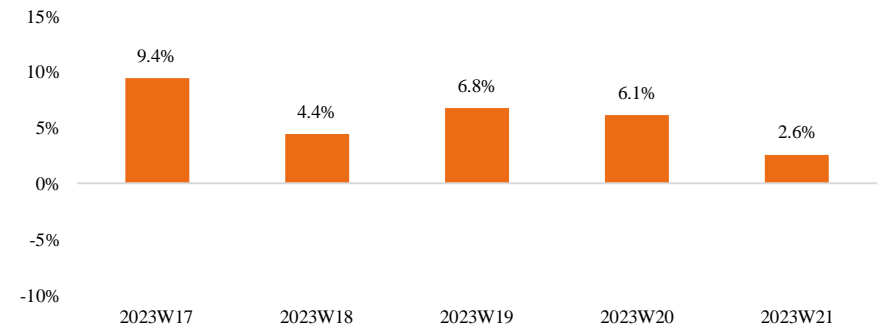
百城土地成交总价同比-5.6%，环比2.6%；年初至今百城土地成交价款102987亿元，累计同比4.7%；分城市来看，一线城市累计同比-4.9%，二线城市累计同比4.3%，三线城市累计同比8.4%。

百城土地成交周同比



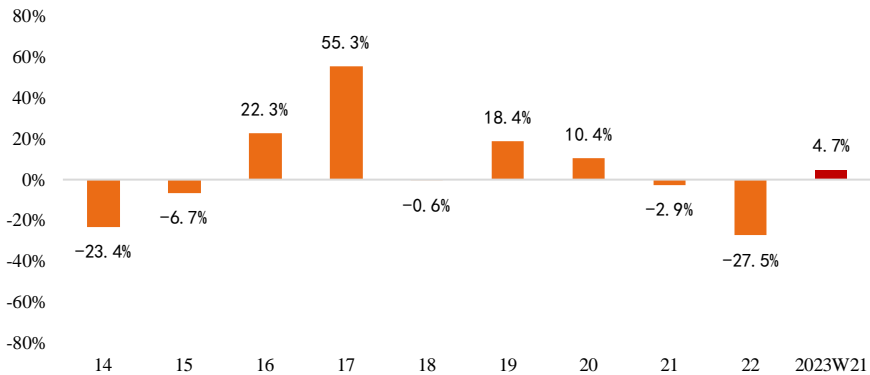
资料来源：Wind，首创证券

百城土地成交周环比



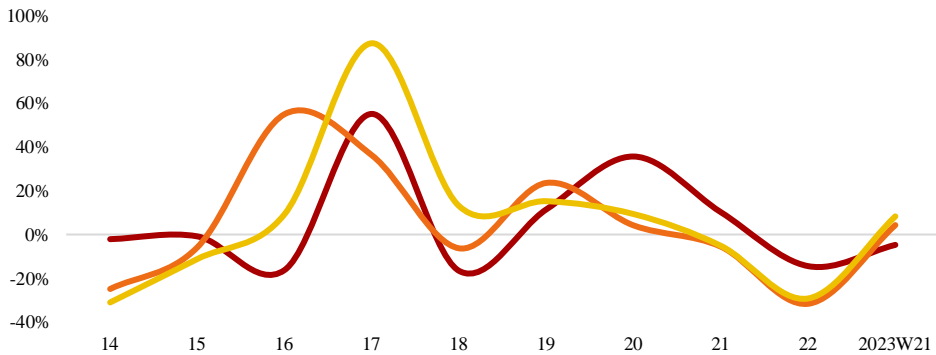
资料来源：Wind，首创证券

百城土地成交总价累计同比



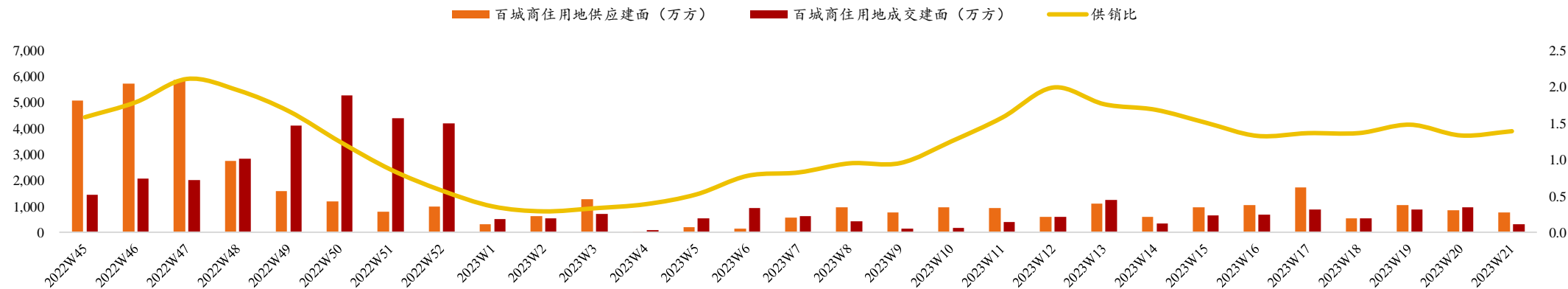
资料来源：Wind，首创证券

一线城市 二线城市 三线城市

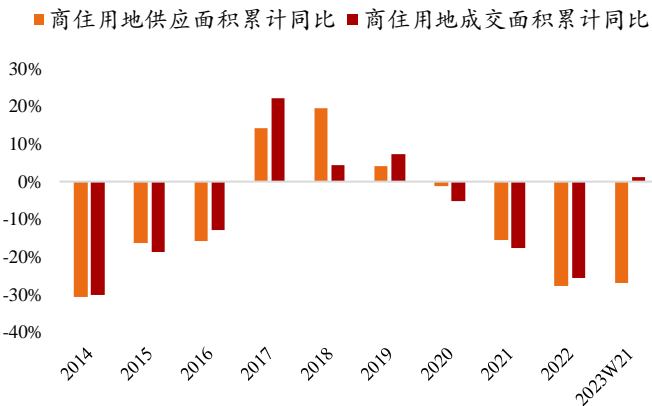


资料来源：Wind，首创证券

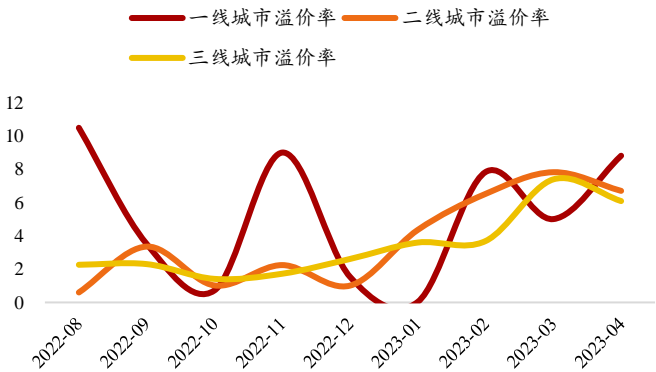
百城住宅用地供求比（移动平均6个月）为1.4，较上周变动0.06；4月各线城市溢价率有所提升，一线城市、二线城市、三线城市溢价率分别为8.79、6.7、6.07。百城月度流拍率13%，较上月变动-0.8个百分点。



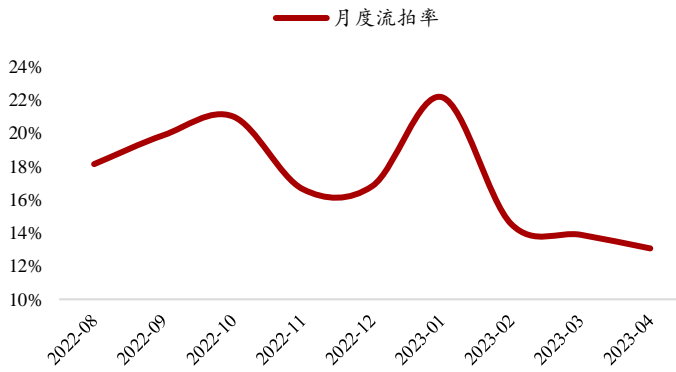
资料来源：Wind，首创证券



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

- 销售恢复难以持续，市场对宽松政策反应钝化，房价超预期下跌等。

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。

投资评级说明

报告中投资建议所涉及的评级分为股票投资评级和行业投资评级（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；香港市场以恒生指数为基准。

	评级	说明
股票投资评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅20%以上
	增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~20%之间
	中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~5%之间
	减持	相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上
行业投资评级	看好	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上
	中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间
	看淡	相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上