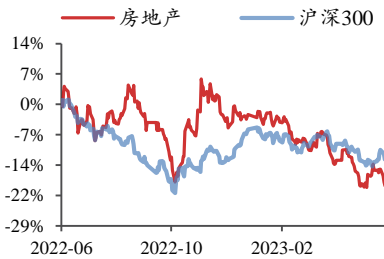


房地产

2023 年 06 月 25 日

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《二手房成交面积同比下降,央行下调政策利率—行业周报》-2023.6.18

《新房价格环比涨幅回落,成都新房二手房价格领涨—行业点评报告》-2023.6.16

《商品房销售金额仍增长,新开工承压竣工改善—行业点评报告》-2023.6.16

单周销售市场低位徘徊，央行下调 LPR

——行业周报

齐东（分析师）

qidong@kysec.cn

证书编号：S0790522010002

● 核心观点：单周销售市场低位徘徊，央行下调 LPR

我们跟踪的 64 城新房单周成交面积同比下降，17 城二手房单周同比降幅扩大，或受端午假日影响，新房二手房同比增速均为 2 月以来最低值，延续 6 月以来销售市场延续低迷态势。我们认为本周央行下调贷款市场报价利率（LPR）所带来的积极变化将改善目前销售低迷态势，特别是核心城市销售将可能更快获得边际改善。北京、广州等核心城市土拍热度依旧火热，核心城市房企拿地补货意愿强，LPR 进一步调降后房地产市场有望尽快接近库存周期拐点。我们认为二季度新房市场有望企稳，二手房成交持续回暖，市场信心有望持续提升，行业估值将陆续修复，板块仍具备较好的投资机会，维持行业“看好”评级。

● 政策端：央行下调贷款市场报价利率，天津提高住房公积金贷款限额

中央层面：6 月 20 日，央行下调贷款市场报价利率（LPR）10 个基点。自 2019 年 8 月 LPR 改革至今，1 年期 LPR 一共下调 9 次累计下调 76bp，5 年期以上品种共下调 7 次累计下调 65bp。2022 年以来，5 年期以上 LPR 报价已经下调 4 次，累计下调 45bp。

地方层面：重庆民间投资项目参与基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点。沈阳出台政策给予大中专以上学历购房者新房购房补贴。天津对个人住房公积金贷款、提取住房公积金有关政策做出调整，将首套住房公积金贷款最高限额由 80 万元提高至 100 万元，第二套住房公积金贷款最高限额由 40 万元提高至 50 万元。

● 市场端：土地成交溢价率环比上升，北京广州土拍热度高

销售端：2023 年第 25 周，全国 64 城商品住宅成交面积 328 万平米，同比下降 56%，环比持平；从累计数值看，年初至今 64 城成交面积 9438 万平米，累计同比下降 4%。全国 17 城二手房成交面积为 103 万平米，同比增速-39%，前值-6%；年初至今累计成交面积 4367 万平米，同比增速 50%，前值 56%。

投资端：2023 年第 25 周，全国 100 大中城市推出土地规划建筑面积 2851 万平方米，成交土地规划建筑面积 2361 万平方米，同比下降 23%，成交溢价率为 7%。北京出让 7 宗地块以 3 宗溢价、4 宗底价收官，揽金 189 亿，保利发展、京投发展、招商蛇口有所斩获。广州出让 1 宗商住地，经过 25 家房企 30 轮报价触达上限价进入摇号环节，成交楼面价 57281 元/m²，溢价率 15%，楼面价刷新广州第二位新高。

● 融资端：国内信用债发行同比下降

2023 年第 25 周，信用债发行 42 亿元，同比减少 72%，环比减少 67%，平均加权利率 2.78%，环比减少 88BPs；信用债累计同比发行 2212.94 亿元，同比下降 10%；海外债无新增发行。

● 风险提示：（1）市场信心恢复不及预期，政策影响不及预期，房企资金风险进一步加大；（2）调控政策超预期变化，行业波动加剧。

目 录

1、 央行下调贷款市场报价利率（LPR），天津提高住房公积金贷款限额.....	3
2、 销售端：新房二手房成交同比均下降	4
2.1、 64 大中城市新房成交同比下降	4
2.2、 17 城二手房成交同比增速放缓	6
3、 投资端：土地成交溢价率环比上升，北京广州土拍热度高.....	7
4、 融资端：国内信用债发行同比下降	8
5、 一周行情回顾	9
6、 投资建议：维持行业“看好”评级.....	11
7、 风险提示	11

图表目录

图 1： 64 大中城市单周新房成交面积同比下降.....	4
图 2： 64 大中城市单周新房成交面积环比持平.....	5
图 3： 2023 年第 25 周 64 大中城市成交面积同比下降环比持平.....	5
图 4： 2023 年第 25 周 64 大中城市中一线城市成交面积同环比下降.....	5
图 5： 2023 年第 25 周 64 大中城市中二线城市成交面积同比下降环比增长.....	5
图 6： 2023 年第 25 周 64 大中城市中三四线城市成交面积同比下降环比增长.....	5
图 7： 2022 年初至今高能级市场累计成交面积表现相对更好.....	6
图 8： 17 城二手房成交单周同比下降	6
图 9： 三四线城市二手房市场单周成交情况相对更好.....	7
图 10： 100 大中城市土地成交面积同比下降.....	7
图 11： 100 大中城市土地成交总价同比上升.....	8
图 12： 100 大中城市土地成交溢价率环比上升.....	8
图 13： 信用债单周发行规模同比下降	9
图 14： 信用债累计发行规模同比下降	9
图 15： 本周房地产指数下跌 4.68%，板块表现弱于大市	10

表 1： 央行下调贷款市场报价利率（LPR），天津提高住房公积金贷款限额.....	3
表 2： 本周房地产行业个股中派斯林、金科股份、新华联涨幅靠前.....	10
表 3： 本周房地产行业个股中荣盛发展、沙河股份、中交地产跌幅靠前.....	10

1、央行下调贷款市场报价利率（LPR），天津提高住房公积金贷款限额

中央层面：（1）央行：6月20日，贷款市场报价利率（LPR）下调10个基点。自2019年8月LPR改革至今，1年期LPR一共下调9次累计下调76bp，5年期以上品种共下调7次累计下调65bp。其中，2022年5月是唯一一次单独下调5年期以上品种；2022年以来，5年期以上LPR报价已经下调4次，累计下调45bp。

地方层面：（1）天津：对个人住房公积金贷款、提取住房公积金有关政策做出调整，将首套住房公积金贷款最高限额由80万元提高至100万元，第二套住房公积金贷款最高限额由40万元提高至50万元。**（2）日喀则：**发布发放第二批商品房购房补贴的公告，机关事业单位等能享受住房公积金贷款的自然人发放购房总价（以商品房网签备案价为准）3%的一次性购房补贴，每套商品房补贴最高不超过5万元。

（3）沈阳：个人购买新建商品住房，由政府给予100元/平方米补贴。在沈就业的大中专以上学历的新市民及年青人公积金贷款限额可放宽到当期最高贷款额度的1.2倍。高等学校、中等职业学校全日制在校生，购买沈阳市新建商品住房，给予200元/平方米购房补贴及全额契税补贴。首次购房者，本硕博毕业生分别补贴2、4、7万元。**（4）重庆：**鼓励民间投资参与盘活国有存量资产、城市老旧资源。鼓励民营企业通过产权交易、并购重组、不良资产收购处置等方式加强存量资产优化整合，将盘活的存量资产转化为发展增量。支持民间投资项目参与基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点。**（5）临沂：**临沂市住建局和临沂市自然资源和规划局联合通知提出，支持高品质住宅建设。对符合条件的高品质住宅项目，可按不超过5%的比例适当上浮销售价格。支持住房群（团）购。鼓励开发企业组织开展群（团）购活动，对群（团）购住房可在销售价格15%幅度内优惠。

表1：央行下调贷款市场报价利率（LPR），天津提高住房公积金贷款限额

时间	政策
2023/6/19	天津：拟对个人住房公积金贷款、提取住房公积金有关政策做出调整。此次调整拟将首套住房公积金贷款最高限额由80万元提高至100万元，第二套住房公积金贷款最高限额由40万元提高至50万元。
2023/6/19	日喀则：西藏自治区日喀则市发布发放第二批商品房购房补贴的公告，机关事业单位等能享受住房公积金贷款的自然人发放购房总价（以商品房网签备案价为准）3%的一次性购房补贴，每套商品房补贴最高不超过5万元。
2023/6/20	央行：6月20日贷款市场报价利率（LPR）下调10个基点。自2019年8月LPR改革以来，1年期LPR一共下调9次累计下调76bp，5年期以上品种共下调7次累计下调65bp。其中，2022年5月是唯一一次单独下调5年期以上品种；2022年以来，5年期以上LPR报价已经下调4次，累计下调45bp。
2023/6/20	沈阳：个人购买新建商品住房，由政府给予100元/平方米补贴。2.在沈就业的大中专以上学历的新市民、青年人，使用住房公积金贷款购买自住住房的，贷款限额可放宽到当期最高贷款额度的1.2倍。高等学校、中等职业学校全日制在校生，购买沈阳市新建商品住房，给予200元/平方米购房补贴及全额契税补贴。首次购房者，本科毕业生补贴2万元，研究生中硕士生毕业生补贴4万元、博士生毕业生补贴7万元。
2023/6/21	重庆：重庆市政府发布《关于促进民营经济高质量发展的实施意见》。《意见》提到积极引导盘活存量资产。鼓励民间投资参与盘活国有存量资产、城市老旧资源。鼓励民营企业通过产权交易、并购重组、不良资产收购处置等方式加强存量资产优化整合，将盘活的存量资产转化为发展增量。支持民间投资项目参与基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点。
2023/6/21	临沂：临沂市住建局和临沂市自然资源和规划局联合下发《关于促进房地产市场平稳健康发展的通知》。《通知》提出，支持高品质住宅建设。对符合条件的高品质住宅项目，充分考虑项目品质成本增加因素，可按不超过5%的比例适当上浮销售价格。支持住房群（团）购。鼓励开发企业组织开展群（团）购活动，对群（团）购住房可

时间	政策
	在销售价格 15%幅度内优惠。
2023/6/23	南阳：2023 年 5 月 1 日至 12 月 31 日在中心城区买首套新房契税补贴 50%，多子女家庭再补最多 2 万元，以货币形式一次性发放。
2023/6/23	广西：扩大保障性租赁住房供给助力新市民、青年人“住有所居”，未来在人口聚集、就业、就学、就医便利的区域集中建设保障性租赁住房，以 70 m ² 以下小户型住房为主。

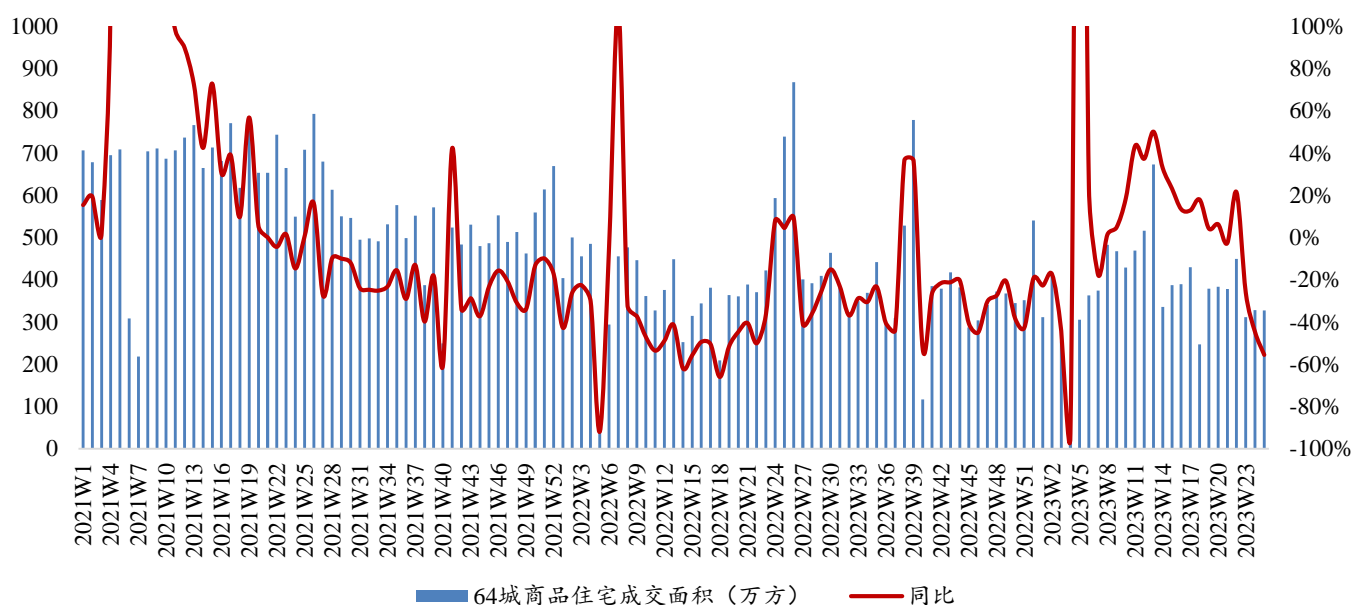
资料来源：Wind、各地政府官网、开源证券研究所

2、销售端：新房二手房成交同比均下降

2.1、64 大中城市新房成交同比下降

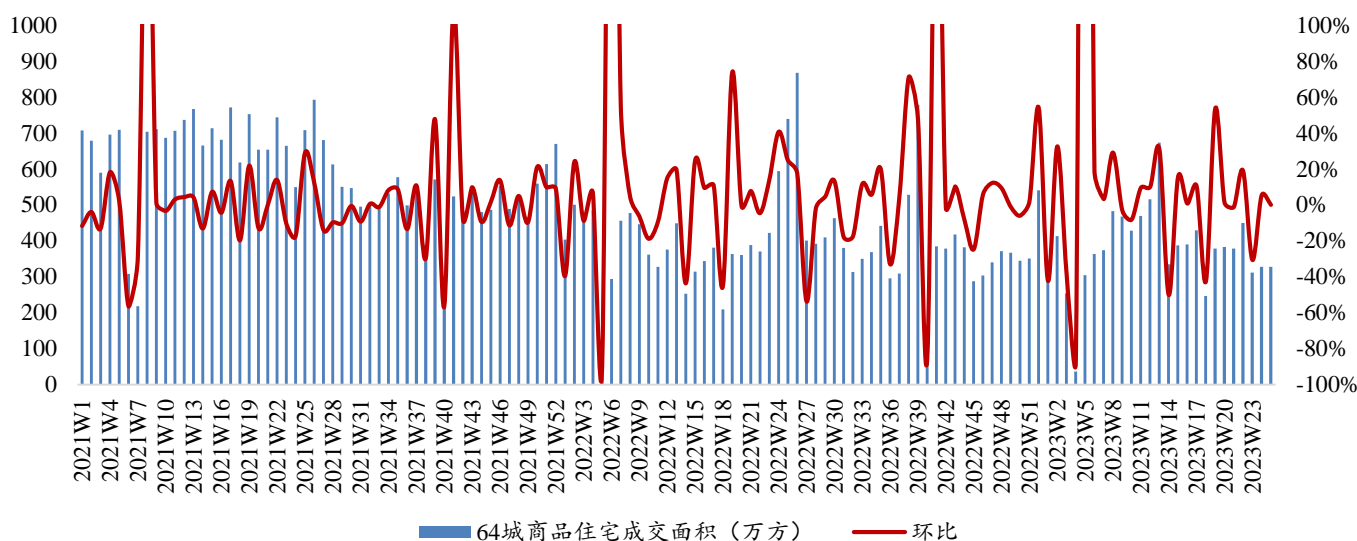
根据房管局数据，2023 年第 25 周，全国 64 城商品住宅成交面积 328 万平米，同比下降 56%，环比持平；从累计数值看，年初至今 64 城成交面积达 9438 万平米，累计同比下降 4%。

图1：64 大中城市单周新房成交面积同比下降



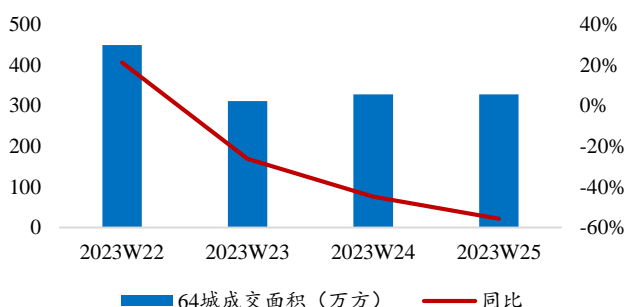
数据来源：Wind、开源证券研究所（W 代表周，下同）

图2：64大中城市单周新房成交面积环比持平



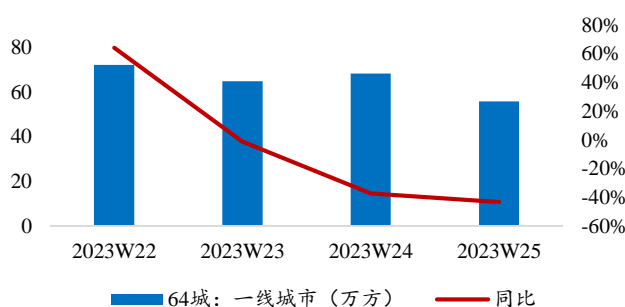
数据来源：Wind、开源证券研究所

图3：2023年第25周64大中城市成交面积同比下降环比持平



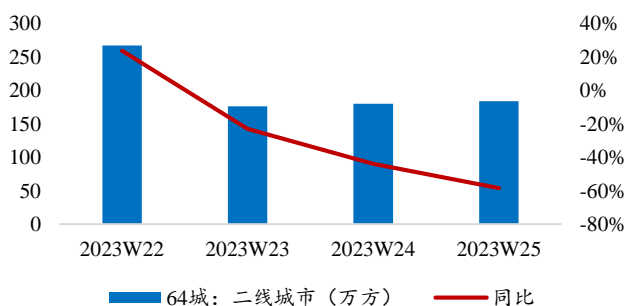
数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：2023年第25周64大中城市中一线城市成交面积同环比下降



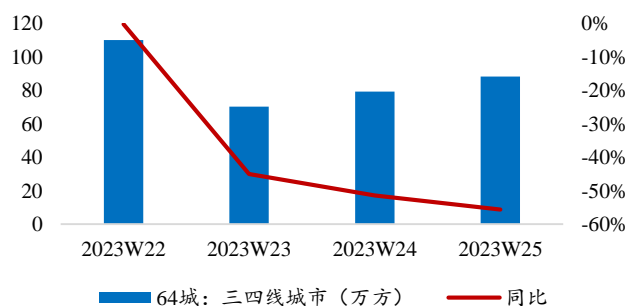
数据来源：Wind、开源证券研究所

图5：2023年第25周64大中城市中二线城市成交面积同比下降环比增长



数据来源：Wind、开源证券研究所

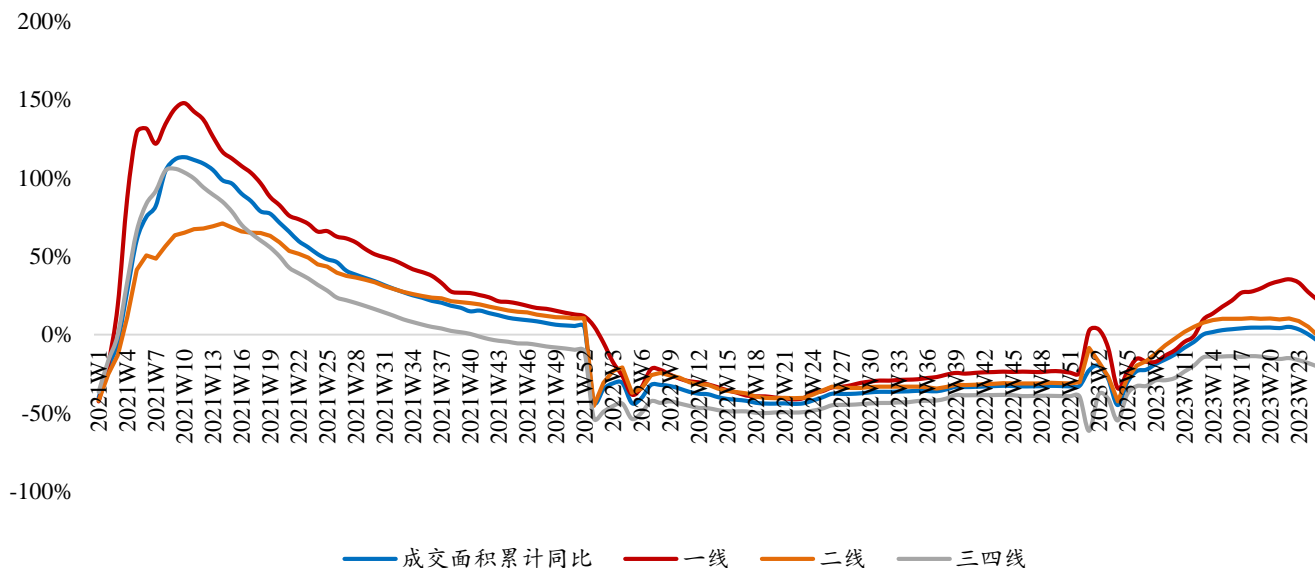
图6：2023年第25周64大中城市中三四线城市成交面积同比下降环比增长



数据来源：Wind、开源证券研究所

根据房管局数据，2023 年第 25 周，全国 64 城商品住宅成交面积年初至今累计增速-4%。各线城市走势基本一致，一、二、三四线单周成交同比增速分别为-43%、-58%、-56%，年初至今累计增速 22%、0%、-20%。

图7：2022 年初至今高能级市场累计成交面积表现相对更好

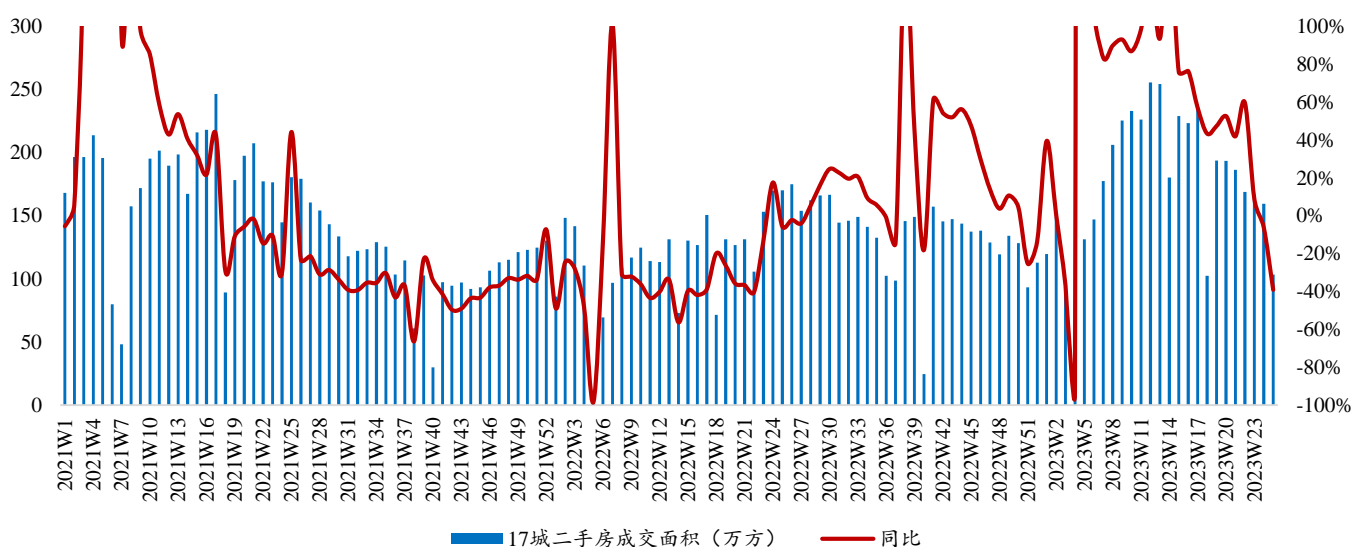


数据来源：Wind、开源证券研究所

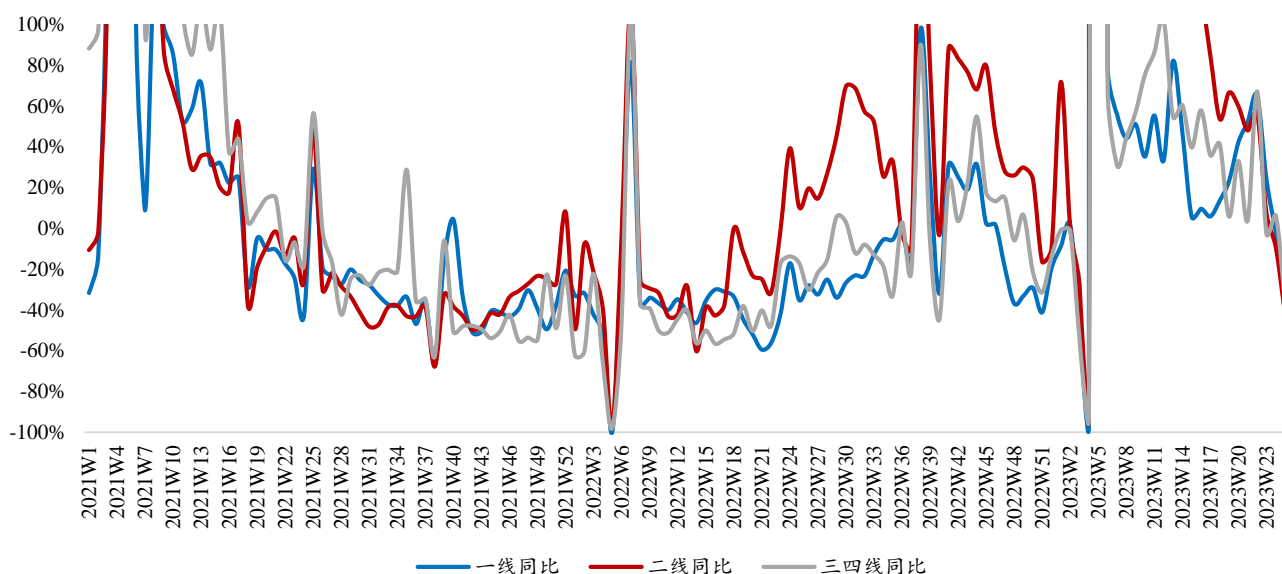
2.2、17 城二手房成交同比增速放缓

2023 年第 25 周，全国 17 城二手房成交面积为 103 万平米，同比增速-39%，前值-6%；年初至今累计成交面积 4367 万平米，同比增速 50%，前值 56%。

图8：17 城二手房成交单周同比下降



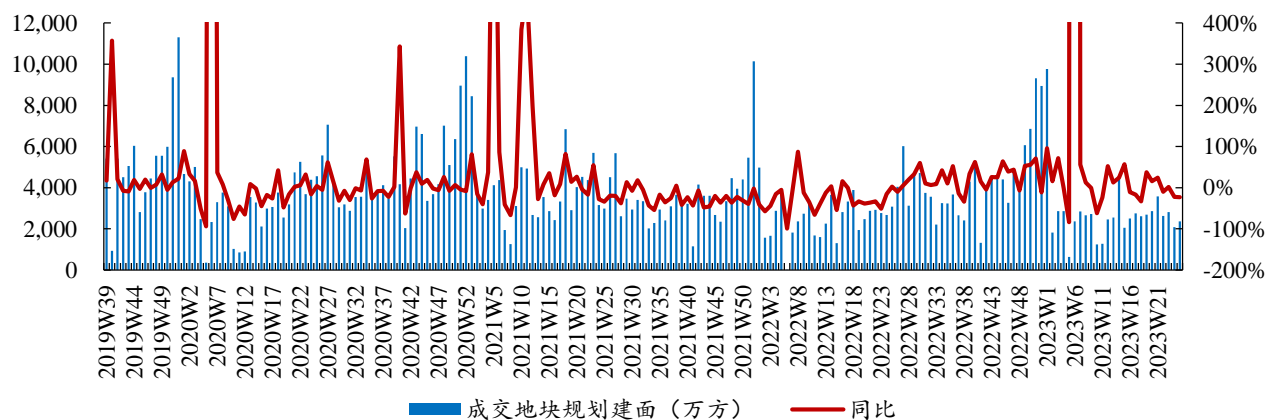
数据来源：Wind、开源证券研究所

图9：一线城市二手房市场单周成交情况相对更好


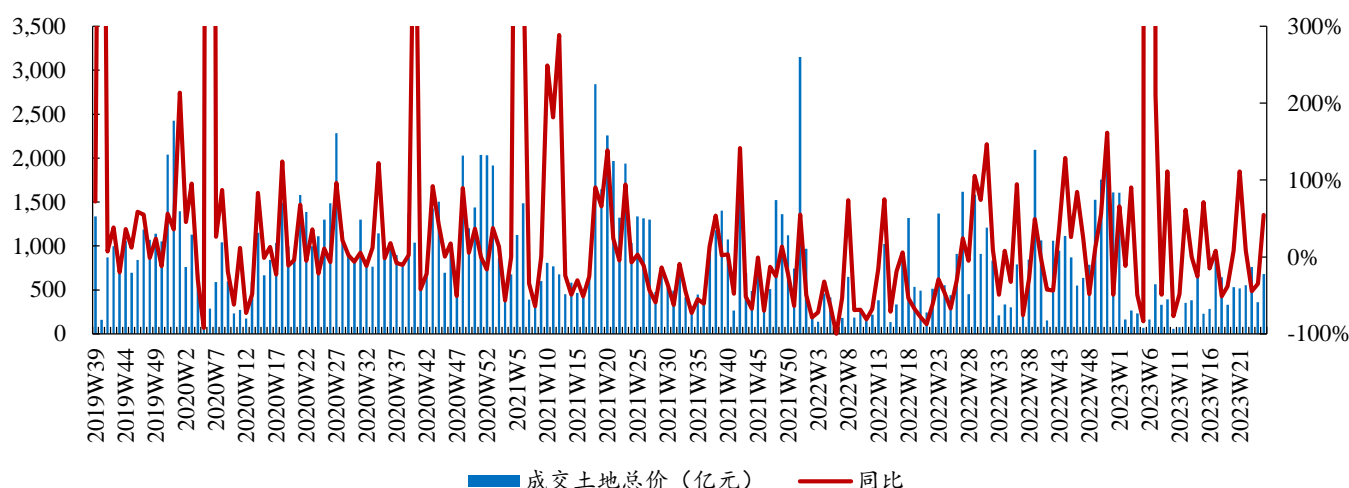
数据来源：Wind、开源证券研究所

3、投资端：土地成交溢价率环比上升，北京广州土拍热度高

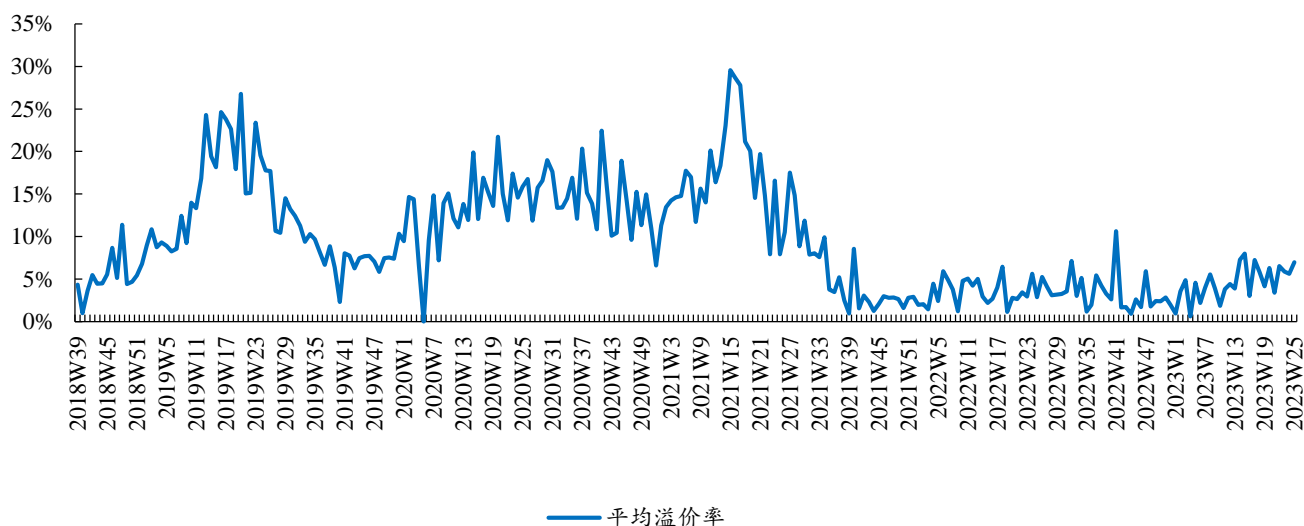
2023 年第 25 周，全国 100 大中城市推出土地规划建筑面积 2851 万平方米，成交土地规划建筑面积 2361 万平方米，同比下降 23%，成交溢价率为 7%。一线城市成交土地规划建筑面积 180 万平方米，同比增加 146%；二线城市成交土地规划建筑面积 717 万平方米，同比下降 45%；三线城市成交土地规划建筑面积 1464 万平方米，同比下降 14%。北京出让 7 宗地块以 3 宗溢价、4 宗底价收官，揽金 189 亿，保利发展、京投发展、招商蛇口有所斩获。广州出让 1 宗商住地，经过 25 家房企 30 轮报价触达上限价进入摇号环节，成交楼面价 57281 元/m²，溢价率 15%，楼面价刷新广州第二位新高。

图10：100 大中城市土地成交面积同比下降


数据来源：Wind、开源证券研究所

图11：100大中城市土地成交总价同比上升


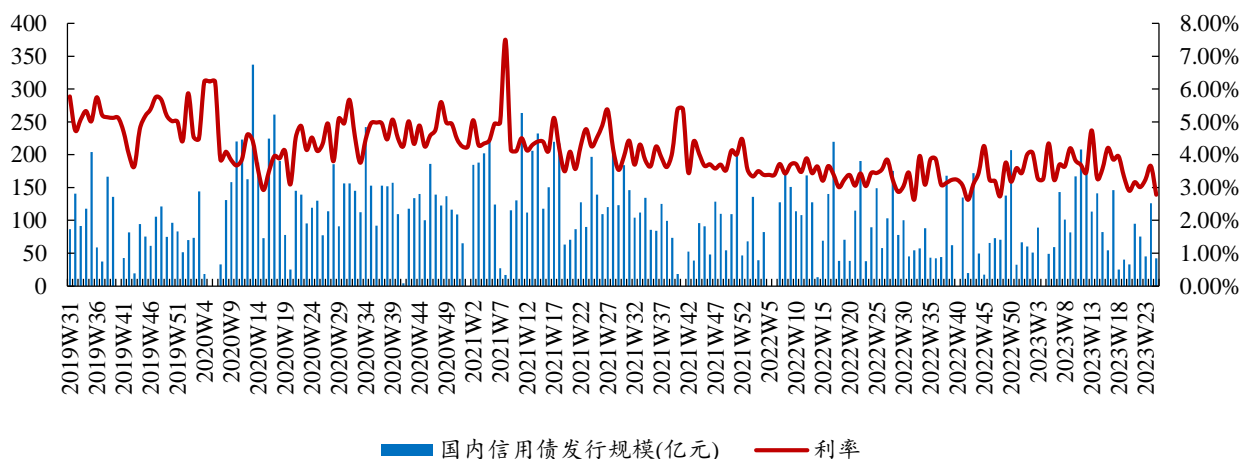
数据来源：Wind、开源证券研究所

图12：100大中城市土地成交溢价率环比上升


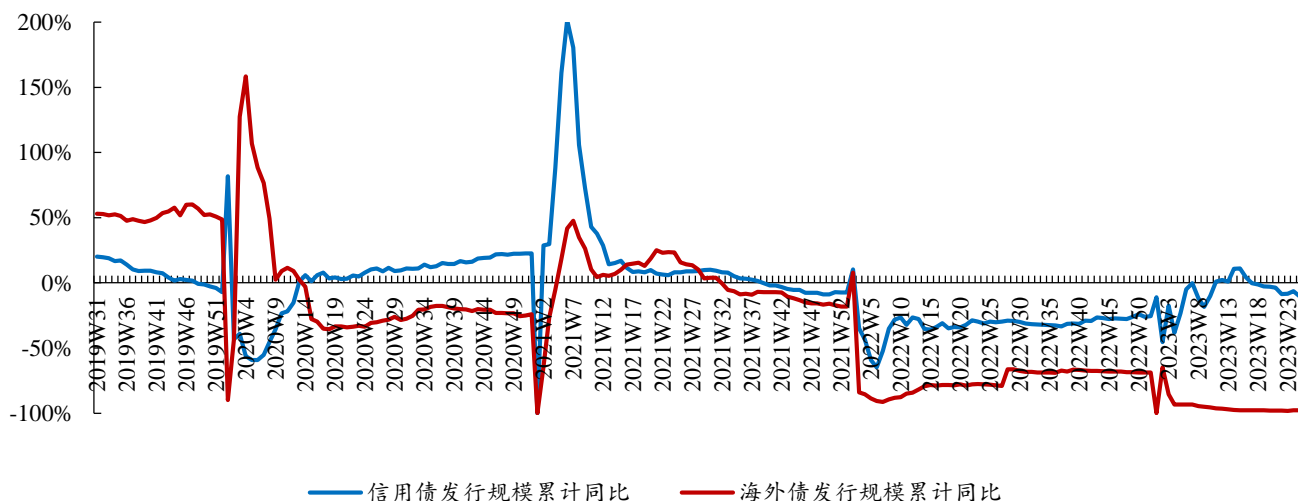
数据来源：Wind、开源证券研究所

4、融资端：国内信用债发行同比下降

2023 年第 25 周，信用债发行 42 亿元，同比减少 72%，环比减少 67%，平均加权利率 2.78%，环比减少 88BPs；信用债累计同比发行 2212.94 亿元，同比下降 10%；海外债无新增发行。

图13：信用债单周发行规模同比下降


数据来源：Wind、开源证券研究所

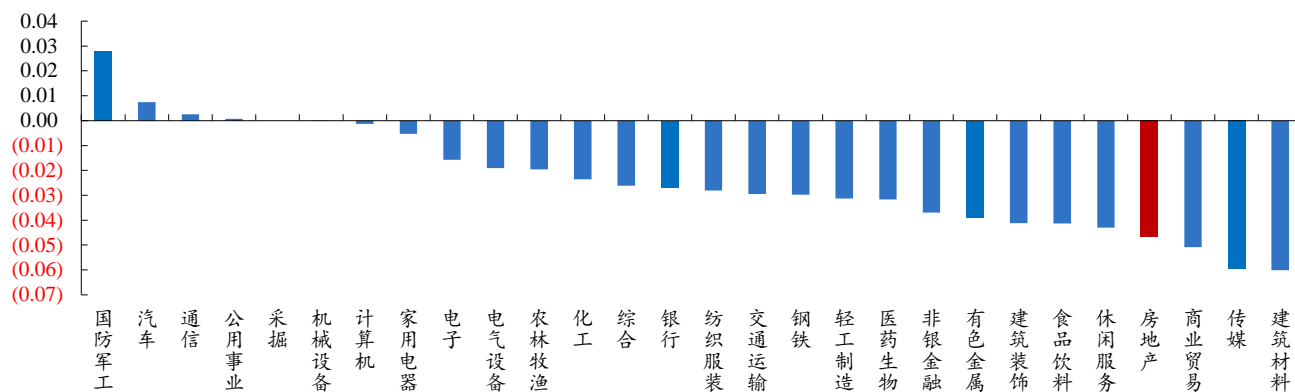
图14：信用债累计发行规模同比下降


数据来源：Wind、开源证券研究所

5、一周行情回顾

板块表现方面，本周（2023年6月19-21日，下同）房地产指数下跌4.68%，沪深300指数下跌2.51%，相对收益为-2.18%，板块表现弱于大盘，在28个板块排名中排第25位。个股表现方面，房地产板块涨跌幅排名前5位的个股分别为：派斯林、金科股份、新华联、同济科技、苏州高新，涨跌幅排名后5位的个股分别为荣盛发展、沙河股份、中交地产、天房发展、中南建设。

图15：本周房地产指数下跌 4.68%，板块表现弱于大市



数据来源：Wind、开源证券研究所

表2：本周房地产行业个股中派斯林、金科股份、新华联涨幅靠前

排名	代码	名称	涨跌幅 %	相对沪深 300 (±%)	相对房地产开发指数 (±%)
1	600215.SH	派斯林	14.02%	16.53%	18.70%
2	000656.SZ	金科股份	10.28%	12.79%	14.96%
3	000620.SZ	新华联	3.09%	5.59%	7.77%
4	600846.SH	同济科技	1.63%	4.14%	6.31%
5	600736.SH	苏州高新	0.96%	3.47%	5.65%
6	000809.SZ	铁岭新城	0.76%	3.27%	5.45%
7	000540.SZ	中天金融	0.00%	2.51%	4.68%
8	000671.SZ	ST 阳光城	0.00%	2.51%	4.68%
9	600094.SH	大名城	0.00%	2.51%	4.68%
10	000667.SZ	美好置业	0.00%	2.51%	4.68%

资料来源：Wind、开源证券研究所

表3：本周房地产行业个股中荣盛发展、沙河股份、中交地产跌幅靠前

排名	代码	名称	涨跌幅 %	相对沪深 300 (±%)	相对房地产开发指数 (±%)
1	002146.SZ	荣盛发展	-12.57%	-10.06%	-7.89%
2	000014.SZ	沙河股份	-10.82%	-8.31%	-6.14%
3	000736.SZ	中交地产	-10.59%	-8.09%	-5.91%
4	600322.SH	天房发展	-9.79%	-7.29%	-5.11%
5	000961.SZ	中南建设	-9.62%	-7.11%	-4.93%
6	000797.SZ	中国武夷	-9.45%	-6.95%	-4.77%
7	000560.SZ	我爱我家	-9.25%	-6.74%	-4.56%
8	600657.SH	信达地产	-8.89%	-6.39%	-4.21%
9	600665.SH	天地源	-8.80%	-6.30%	-4.12%
10	000006.SZ	深振业 A	-8.56%	-6.05%	-3.88%

资料来源：Wind、开源证券研究所

6、投资建议：维持行业“看好”评级

我们跟踪的 64 城新房单周成交面积同比下降，17 城二手房单周同比降幅扩大，或受端午假日影响，新房二手房同比增速均为 2 月以来最低值，延续 6 月以来销售市场延续低迷态势。我们认为本周央行下调贷款市场报价利率（LPR）所带来的积极变化将改善目前销售低迷态势，特别是核心城市销售将可能更快获得边际改善。北京、广州等核心城市土拍热度依旧火热，核心城市房企拿地补货意愿强，LPR 进一步调降后房地产市场有望尽快接近库存周期拐点。我们认为二季度新房市场有望企稳，二手房成交持续回暖，市场信心有望持续提升，行业估值将陆续修复，板块仍具备较好的投资机会，维持行业“看好”评级。

7、风险提示

- （1）市场信心恢复不及预期，政策影响不及预期，房企资金风险进一步加大；
- （2）调控政策超预期变化，行业波动加剧。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn