

销售金额增速转正，到位资金改善可期 ——3月统计局数据点评及房地产月报

强于大市

(维持)

微信公众号



蔡鸿飞

分析师

+852 3958 4629

caihongfei@cwghl.com

SFC CE Ref: BPK 909

诸葛莲昕

分析师

+852 3958 4600

zhugelianxin@cwghl.com

SFC CE Ref: BPK 789

住宅销售增长驱动全国商品房销售金额增速回正、销售面积降幅收窄 1.8pct。 2023年全国商品房销售持续修复，1-3月销售金额累计同比上升4.1%（1-2月：下降0.1%），同比止跌回正；销售面积累计同比下降1.8%（1-2月：下降3.6%），同比降幅收窄1.8pct。其中在市场需求持续释放的带动下，住宅销售回升明显，1-3月住宅销售金额环比上升7.1%、销售面积环比上升1.4%，较1-2月分别增速加快3.6pct、2.0pct。

行业开发投资保持稳定，行业竣工同比升势延续。 开发投资方面，1-3月房地产开发投资完成额累计同比下降5.8%，与前2月相比基本持平（1-2月：下降5.7%）。房屋开工方面，2023年房屋开工情况已出现明显改善，房屋竣工面积同比增长14.7%，行业竣工同比升势延续。新开工情况，由于前期企业拿地规模减少，新增土地供应不足影响，1-3月房地产开发企业房屋新开工面积同比下降19.2%，降幅较前2月扩大9.8pct。展望未来，随着商品房销售逐步企稳及融资渠道进一步放宽，企业流动性改善或有望促进行业开发投资规模提升。

定金及预收款、个贷回升带动开发资金来源降幅收窄 7.2pct。 受销售影响，1-3月个人按揭贷款、定金及预收款项降幅收窄较多，分别同比降幅收窄12.4pct、8.6pct，共同带动1-3月房地产开发资金来源累计同比下降9.0%，较1-2月降幅收窄7.2pct。目前，融资渠道有所改善，部分高信用头部房企率先受益，随着行业销售逐步恢复，资金面或将延续改善格局。

二线销售同比领涨，去化周期持续缩短。 3月45城新房成交面积环比上升28%，同比上升37%；当年累计成交面积同增6%（2月：下降10%），一、二、三线城市分别上升8%、10%及与去年同期持平。惠州、温州、海门、嘉兴累计增幅较大，绍兴、泉州、芜湖、莆田累计降幅较大。截至3月末14城新房去化周期为12.7个月，平均环比下降24%，同比下降27%，主要城市去化周期进一步缩短。二手房方面，3月15城二手房成交面积环比上升42%，同比上升123%；截至3月末15城累计成交面积同增81%（2月：上升52%）。扬州、青岛、东莞二手房成交面积累计增幅居前。挂牌量价方面，一线城市挂牌出售价率先复苏，二三线城市挂牌量维持相对高位。

百城累计成交同比下滑，溢价率升势延续。 1-3月百城住宅用地累计成交建面同比下降约25.2%；其中，一二三线城市分别下降19.2%、34.2%及20.1%，二三线城市成交建面同比皆有所下滑。成交楼面均价方面，三线成交楼面均价提升较多带动整体成交环比继续上升；但受一二线成交均价下滑影响，环比增速有所放缓。溢价率方面，一二三线城市分别溢价率上升5.6%、7.2%及8.0%，带动3月成交溢价率继续上升。

投资建议：需求端发力有望带动销售全面企稳，维持“强于大市”评级。 3月行业销售持续复苏，但后续销售全面回暖仍需地方政策持续发力。近期行业开工及竣工情况已出现明显改善，随着销售企稳及融资渠道修复或将提升房企拿地积极性，进一步带动开发投资规模上升。整体来看，资源禀赋、在重点城市的核心区域有所布局的房企更具竞争优势。维持“强于大市”评级。

目录

1. 板块表现：房企间股价出现分化	5
1.1 地产开发行业表现.....	5
1.2 物业管理行业表现.....	6
2. 行业：销量稳步提升，开发投资下滑	7
3. 城市：二线修复较快，推盘环比大增	9
3.1 新房数据：累计销售同比回正，推盘环比大幅上升.....	9
3.2 二手房数据：成交环比增速放缓，一线挂牌价高位稳定.....	13
4. 土地市场：一线成交热度不减，溢价率升势延续	15
4.1 住宅类用地成交建面：一线降幅收窄，二三线降幅扩大.....	15
4.2 住宅用地成交总价：累计成交增速继续回落.....	17
4.3 成交楼面均价及溢价率升势延续.....	18
5. 融资：境内债券发行环比有所回升	20
6. 重点政策回顾：行业政策稳步推进	22
7. 投资建议	26
8. 风险提示	26

图表目录

图 1：中国海外宏洋集团、恒盛地产、华润置地 3 月涨幅居前	5
图 2：越秀地产、莱蒙国际、绿景中国地产年初至 3 月末涨幅居前	5
图 3：旭辉控股集团、万科企业、雅居乐集团 3 月换手率居前	5
图 4：融创服务、中海物业、嘉里建设 3 月涨幅居前	6
图 5：中海物业、嘉里建设、华润万象生活年初至 3 月末涨幅居前	6
图 6：旭辉永升服务、碧桂园服务、保利物业 3 月换手率居前	6
图 7：商品房销售额增速较上月回升 4.2pct.....	7
图 8：商品房销售面积增速较上月降幅持续收窄 1.8pct.....	7

图 9: 房地产投资降幅较上月基本持平	8
图 10: 新开工降幅较上月扩大 9.8pct.....	8
图 11: 房屋竣工面积增速维持上行态势.....	8
图 12: 个人按揭贷款增量驱动开发资金降幅持续收窄.....	9
图 13: 二手房挂牌出售价格指数近期小幅回升.....	14
图 14: 一线城市二手房挂牌出售量指数维持低位, 价格指数有所上升.....	14
图 15: 二线城市二手房挂牌量指数明显回升, 价格指数保持稳定.....	14
图 16: 三线城市二手房挂牌出售量指数相对高位.....	14
图 17: 四线城市二手房挂牌出售量指数较为稳定.....	14
图 18: 3 月百城住宅用地成交建面同降 32.7%	15
图 19: 3 月一线城市住宅用地成交建面同增 350.2%	15
图 20: 3 月二线城市住宅用地成交建面同降 34.7%	16
图 21: 3 月三线城市住宅用地成交建面同降 37.4%	16
图 22: 1-3 月百城宅地成交建面同比下降 25.2%.....	16
图 23: 1-3 月一线城市宅地成交建面同比下降 19.2%.....	16
图 24: 1-3 月二线城市宅地成交建面同比下降 34.2%.....	16
图 25: 1-3 月三线城市宅地成交建面同比下降 20.1%.....	16
图 26: 3 月百城住宅用地成交总价同降 26.8%	17
图 27: 3 月一线城市住宅用地成交总价同增 253.9%	17
图 28: 3 月二线城市住宅用地成交总价同降 39.6%	17
图 29: 3 月三线城市住宅用地成交总价同降 27.6%	17
图 30: 1-3 月百城宅地成交总价同比下降 17.7%.....	18
图 31: 1-3 月一线城市宅地成交总价同比下降 45.0%.....	18
图 32: 1-3 月二线城市宅地成交总价同比下降 4.5%.....	18
图 33: 1-3 月三线城市宅地成交总价同比下降 20.3%.....	18
图 34: 3 月百城宅地成交楼面均价环比有所上升.....	19
图 35: 3 月一线城市宅地成交楼面均价环比有所下降.....	19
图 36: 3 月二线城市宅地成交楼面均价环比有所下降.....	19

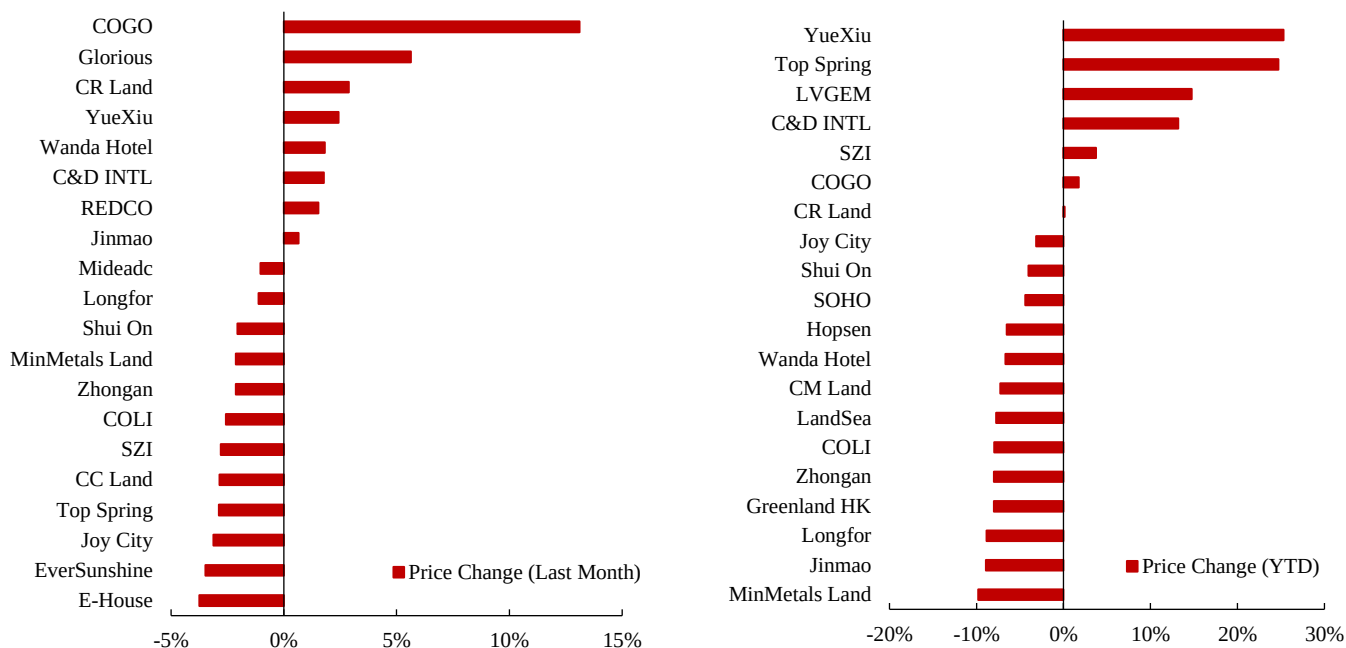
图 37: 3 月三线城市宅地成交楼面均价环比明显上升	19
图 38: 3 月百城宅地成交溢价率环比升势延续	19
图 39: 3 月一线城市宅地成交溢价率环比小幅下滑	19
图 40: 3 月二线城市宅地成交溢价率环比有所上升	20
图 41: 3 月三线城市宅地成交溢价率环比增速加快	20
图 42: 商业性房地产贷款余额增速持续下滑, 2022 年全年累计同比增长 1.5%	20
图 43: 开发贷余额增速自 2018 年下半年起持续下降	21
图 44: 个人住房贷款余额增速近期小幅下降	21
图 45: 全国首套平均房贷利率近期持续下降	21
图 46: 境内房地产信用债发行规模环比有所上升	21
图 47: 境内房地产信用债发行规模增速有所回升	21
图 48: 境内房地产信用债单月发行与偿还规模对比	22
图 49: 11 月境内房地产信用债呈净融资状态	22
图 50: 内房海外债券发行规模环比明显上升	22
图 51: 内房海外债券发行规模增速有所下滑	22
表 1: 截至 2023/3/31 主要城市交易量, 二线城市累计同比增长较快	11
表 2: 截至 3 月 31 日主要城市新房库存与去化周期情况, 整体环比持续下降	12
表 3: 截至 3 月末主要城市新房批售情况, 贵阳、深圳、长春和厦门新增供应相对充裕	12
表 4: 截至 3 月末主要城市二手房成交量情况, 扬州、青岛、东莞成交面积累计增幅居前	13
表 5: 近期重点政策梳理, 地方带押过户密集落地, 北京房山拟试点“一区一策”	23

1. 板块表现：房企间股价出现分化

1.1 地产开发行业表现

截至3月31日，中国海外宏洋集团、恒盛地产、华润置地3月涨幅居前；越秀地产、莱蒙国际、绿景中国地产年初至3月末涨幅居前。

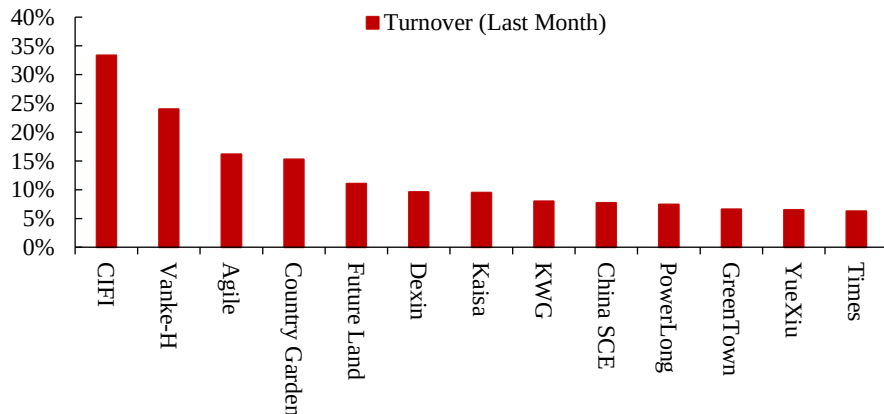
图 1：中国海外宏洋集团、恒盛地产、华润置地 3 月涨幅图 2：越秀地产、莱蒙国际、绿景中国地产年初至 3 月末涨幅居前



数据来源：Wind, 中达证券研究；注：截至 2023/3/31

数据来源：Wind, 中达证券研究；注：截至 2023/3/31

图 3：旭辉控股集团、万科企业、雅居乐集团 3 月换手率居前

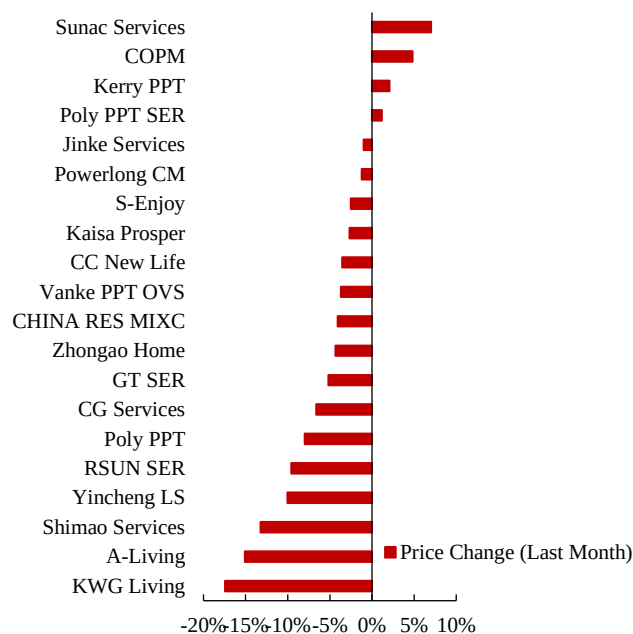


数据来源：Wind, 中达证券研究；注：截至 2023/3/31

1.2 物业管理行业表现

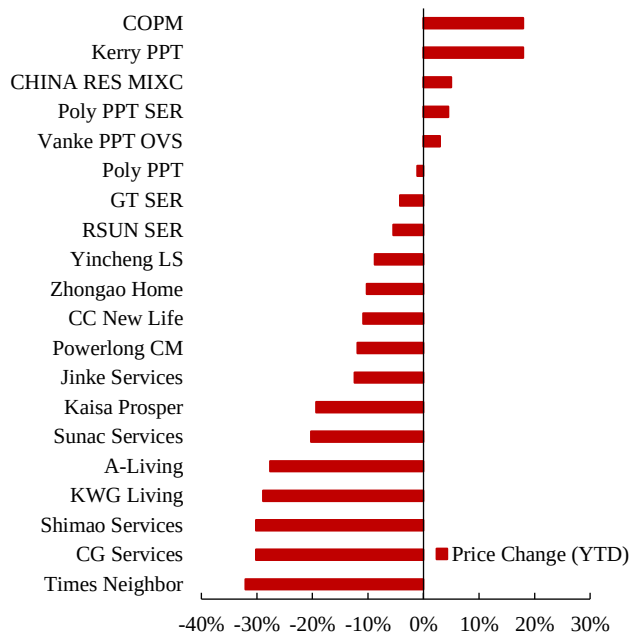
截至3月31日，融创服务、中海物业、嘉里建设3月涨幅居前；中海物业、嘉里建设、华润万象生活年初至3月末涨幅居前。

图4：融创服务、中海物业、嘉里建设3月涨幅居前



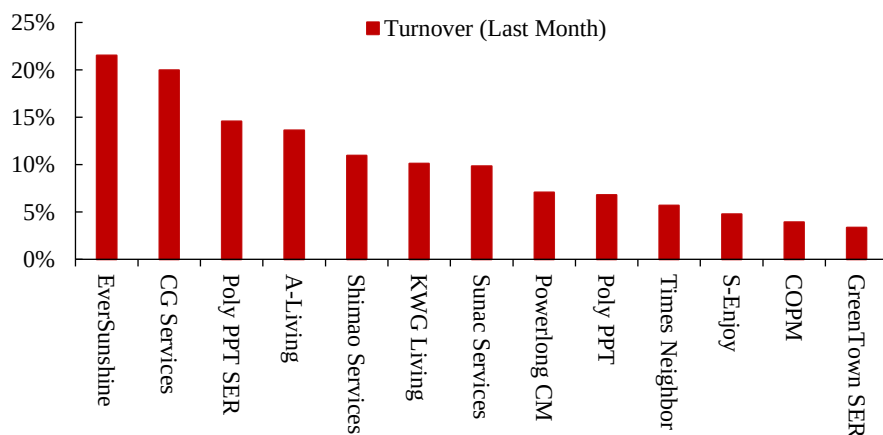
数据来源：Wind, 中达证券研究；注：截至2023/3/31

图5：中海物业、嘉里建设、华润万象生活年初至3月末涨幅居前



数据来源：Wind, 中达证券研究；注：截至2023/3/31

图6：旭辉永升服务、碧桂园服务、保利物业3月换手率居前

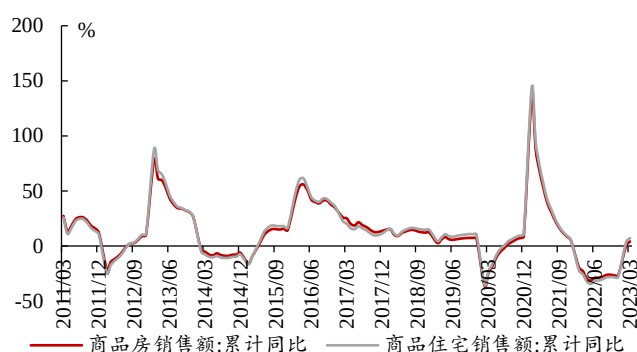


数据来源：Wind, 中达证券研究；注：截至2023/3/31

2. 行业：销量稳步提升，开发投资下滑

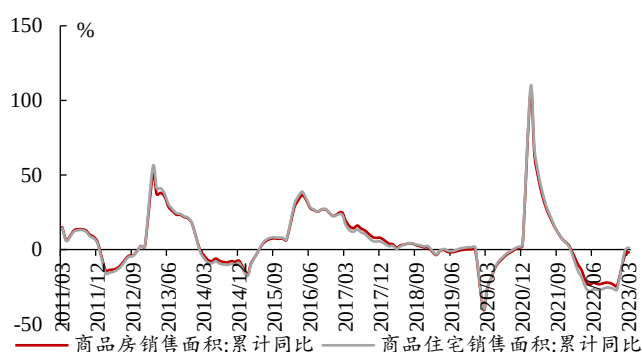
商品房销售企稳回升，销售金额增速回正。1-3月，全国商品房销售金额累计同比上升 4.1（1-2 月：同比下降 0.1%）；销售面积累计同比下降 1.8%（1-2 月：同比下降 3.6%）。随着商品房需求的不断释放，整体销售情况企稳回升，其中住宅销售增速较快（住宅累计销售同比增速加快约 3.6pct），带动累计销售同比止跌回正。在宽松的政策环境下，需求端的快速恢复有望支撑商品房销售进一步回暖。

图 7：商品房销售额增速较上月回升 4.2pct



数据来源：国家统计局，中达证券研究

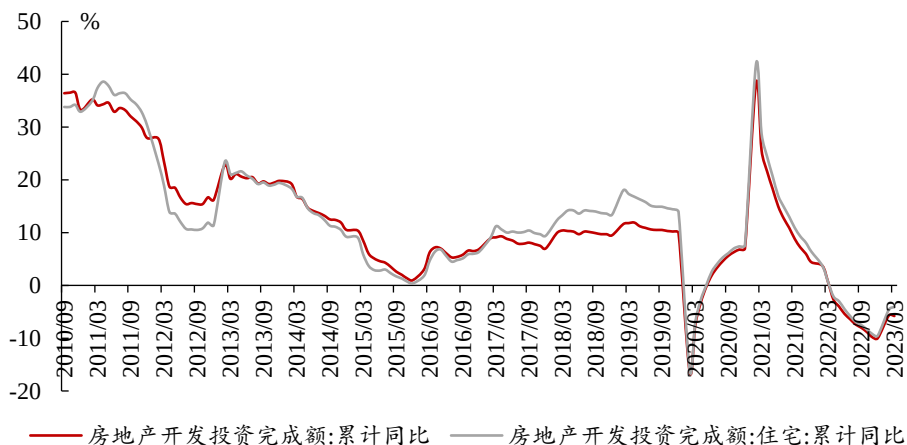
图 8：商品房销售面积增速较上月降幅持续收窄 1.8pct



数据来源：国家统计局，中达证券研究

开发投资降幅小幅扩大，供地规则调整有望提升优质房企拿地积极性。1-3 月，全国房地产开发投资完成额累计同比下降 5.8%（1-2 月：同比下降 5.7%），其中，办公楼开发投资同比下滑较多带动整体投资降幅小幅扩大。拿地方面，近期土地市场呈现弱复苏态势，但受制于销售及融资端全面复苏或仍需一定时间，部分企业流动性压力尚存带动其拿地意愿较弱。随着更多优质地块推出及集中供地规则进一步优化，部分优质头部房企拿地积极性或有所提升，有望带动开发投资持续回升。

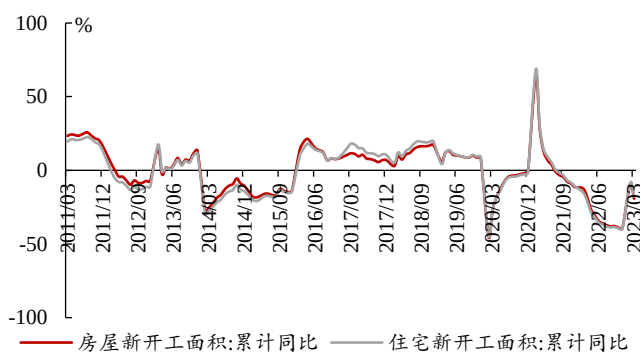
图 9：房地产投资降幅较上月基本持平



数据来源：国家统计局，中达证券研究

新增土地供应不足带动新开工降幅扩大 9.8pct，竣工增速维持上行态势。受疫情影响，2022 年年初房地产行业工程进度出现一定迟滞；进入 3、4 月后，整体生产活动开始复苏，带动新开工降幅持续收窄；但在销售下滑及融资端收窄的影响下，2022 年 6 月起行业开工竣工规模同步大幅减少。近期，在各地保交楼的推动下，2023 年初行业工程进度稳步复苏。3 月，由于前期企业拿地规模减少，新增土地供应不足，带动 1-3 月房地产开发企业房屋新开工面积同比下降 19.2%（1-2 月：下降 9.4%），降幅有所扩大；房屋竣工面积同比上升 14.7%（1-2 月：上升 8.0%），增速维持上行趋势。目前销售端持续修复，部分一线及核心二线城市需求侧政策调整升级有望推升整体成交热度；预计未来一段时间房企库存将持续去化，补库存压力或将使得土地市场热度有所回升。

图 10：新开工降幅较上月扩大 9.8pct



数据来源：国家统计局，中达证券研究

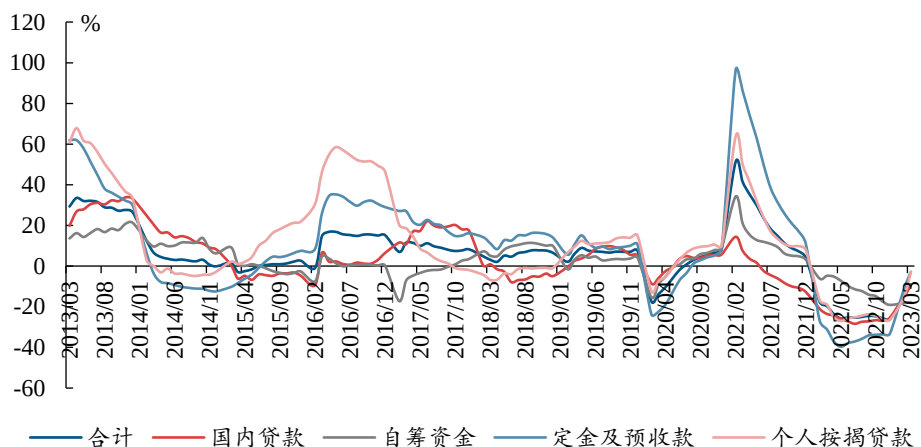
图 11：房屋竣工面积增速维持上行态势



数据来源：国家统计局，中达证券研究

个人按揭贷款增量驱动开发资金降幅持续收窄。1-3月，房地产开发资金来源累计同比下降 9.0%（1-2 月：下降 15.2%）。拆分来看，国内贷款累计下降 9.6%（1-2 月：下降 15.0%）；自筹资金累计同比下降 17.9%（1-2 月：下降 18.2%）；定金及预收款、个人按揭贷款累计同比下滑 2.8%、2.9%（1-2 月分别下降 11.4%、15.3%）。由于商品房销售出现改善，房地产开发资金来源中的个人按揭贷款、定金及预收款降幅收窄较为明显。预计开发资金来源将随行业销售的恢复而逐步恢复，资金面改善格局延续。

图 12：个人按揭贷款增量驱动开发资金降幅持续收窄



数据来源：国家统计局，中达证券研究

3. 城市：二线修复较快，推盘环比大增

3.1 新房数据：累计销售同比回正，推盘环比大幅上升

二线城市销售同比增速领先，1-3月累计成交同比首次回正。3月当月，45个主要城市新房成交量环比上月增长 28%，同比上升 37%。一线城市同比上升 63%，二线城市同比上升 44%，三线城市同比上升 19%。45城截至3月末累计成交量同比上升 6%（2月：下降 10%），一、二、三线城市分别上升 8%、10%及与去年同期持平。惠州、温州、海门和嘉兴 2023 年累计交易量分别上升约 124%、104%、96%及 68%，而绍兴、泉州、芜湖、莆田累计同比变动 78%、55%、43%和 36%，为今年以来销量下滑较多的城市。3月，住房销售延续持续回暖趋势，各线城市本年至 3 月末累计成交量同比增速回正带动重点城市累计成交量同比有所回升。近期，部分一线及核心二线城市在公积金贷款限额、限购政策及多孩家庭住房补贴等方面的调整较为高频，有望为住房消费持续复苏提供一定支撑。

去化周期按月持续缩短，宁波、广州环比下降较快。截至3月末，14个主要城市的可售面积（库存）环比上月平均下降1%，同比平均上升1%；平均去化周期为12.7个月（上月为16.1个月），环比平均下降24%，同比平均下降27%。北京、上海、广州、深圳去化周期分别为16.0个月、3.6个月、11.6个月、12.1个月，环比上月分别下降23%、27%、34%、30%；同比分别下降19%、47%、41%、55%。整体而言，主要城市去化周期继续下降，较2月，环比降幅小幅扩大1pct、同比降幅大幅扩大18pct，城市去化压力有所缓解。

贵阳、深圳、长春和厦门新房批售面积累计同比增幅较大，新增供应相对充足。3月，17个重点城市单月新房批售建面为1335.1万平，同比上升74.4%，环比上升224.1%；其中，4个一线城市单月同比上升179.7%，环比上升169.4%，13个二线城市单月同比上升55.1%，环比上升247.5%。1-3月，17个重点城市累计新房批售建面为2102.5万平，同比增长22.4%（1-2月：下降19.4%）；其中，4个一线城市累计同比增长52.0%，13个二线城市累计同比增长14.4%。贵阳、深圳、长春和厦门批售建面累计同比增长455.3%、415.6%、99.9%和85.5%，新增供应相对充足。（注：因数据可得性，苏州、昆明和贵阳为商品房批准预售建面，其余城市为商品住宅口径）

表 1：截至 2023/3/31 主要城市交易量，二线城市累计同比增长较快

城市 / 区域	过去7日			过去30日			本月至今			本年至今	
	平方米	环比	同比	千平方米	环比	同比	千平方米	环比	同比	千平方米	同比
北京	214,151	4%	2%	762	34%	29%	773	32%	27%	1,782	14%
上海	586,000	106%	547%	1,540	39%	110%	1,570	39%	105%	3,900	9%
广州	294,697	0%	-	1,016	51%	82%	1,035	50%	81%	2,050	17%
深圳	85,325	16%	-32%	320	42%	0%	327	42%	1%	701	-25%
一线城市	1,180,173	38%	178%	3,637	41%	65%	3,706	41%	63%	8,433	8%
二线城市	3,060,909	23%	40%	10,548	34%	46%	10,862	35%	44%	23,591	10%
三线城市	2,255,530	31%	36%	7,507	14%	21%	7,740	14%	19%	18,270	0%
北京	214,151	4%	2%	762	34%	29%	773	32%	27%	1,782	14%
青岛	526,228	44%	57%	1,535	58%	72%	1,564	58%	70%	2,968	25%
东营	52,929	72%	133%	164	13%	33%	174	18%	39%	378	24%
环渤海	793,308	32%	40%	2,461	46%	53%	2,511	46%	52%	5,128	21%
上海	586,000	106%	547%	1,540	39%	110%	1,570	39%	105%	3,900	9%
南京	214,285	-3%	54%	942	34%	56%	998	38%	47%	2,059	-24%
杭州	255,003	22%	60%	832	17%	55%	846	15%	55%	2,345	22%
苏州	241,774	57%	-10%	756	40%	9%	781	41%	10%	1,615	-16%
无锡	106,700	5%	95%	403	90%	51%	403	90%	51%	797	3%
扬州	37,470	-46%	23%	210	30%	53%	215	31%	51%	476	26%
宿州	22,397	-38%	128%	114	-36%	-14%	120	-35%	-19%	350	-17%
温州	646,373	117%	213%	1,290	51%	120%	1,312	50%	117%	3,056	104%
常州	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
海门	16,068	-1%	265%	50	19%	236%	53	19%	242%	120	96%
连云港	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
绍兴	6,272	45%	-45%	28	27%	-63%	28	25%	-64%	59	-78%
江阴	34,566	38%	507%	147	14%	132%	157	18%	98%	351	37%
镇江	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
淮南	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
芜湖	113,991	198%	99%	244	17%	-44%	244	12%	-48%	572	-43%
舟山	38,781	84%	-4%	115	64%	7%	118	66%	9%	204	-13%
池州	9,449	13%	45%	43	-24%	32%	49	-15%	49%	123	5%
嘉兴	97,105	164%	190%	224	61%	166%	232	67%	171%	363	68%
宁波	259,617	18%	1%	717	88%	30%	730	88%	31%	1,257	13%
长三角	2,685,849	54%	67%	7,654	39%	32%	7,856	39%	29%	17,646	-8%
广州	294,697	0%	-	1,016	51%	82%	1,035	50%	81%	2,050	17%
深圳	85,325	16%	-32%	320	42%	0%	327	42%	1%	701	-25%
福州	48,864	16%	-22%	205	25%	-5%	214	26%	-3%	511	-13%
厦门	164,773	126%	228%	308	52%	137%	308	52%	137%	655	61%
泉州	4,027	4%	150%	35	563%	50%	37	599%	58%	41	-55%
莆田	16,602	43%	55%	52	-11%	-5%	56	-8%	-4%	144	-36%
惠州	54,012	-3%	379%	235	34%	189%	243	39%	190%	492	124%
韶关	20,526	12%	-30%	86	-19%	9%	89	-20%	9%	230	-9%
佛山	232,800	3%	7%	973	16%	39%	1,011	19%	40%	2,119	20%
江门	53,969	9%	6%	216	-6%	84%	224	-5%	86%	538	63%
东莞	118,093	48%	-	404	32%	-	417	35%	-	903	-
肇庆	12,155	-37%	-	81	-16%	-	84	-16%	-	229	-
珠三角及南部其它城市	1,105,842	17%	98%	3,931	28%	73%	4,046	29%	73%	8,614	31%
济南	277,824	7%	46%	1,099	-5%	50%	1,129	-5%	49%	2,752	37%
大连	-	-	-	11	-86%	-87%	14	-83%	-84%	132	1%
泰安	65,178	16%	331%	265	55%	114%	275	55%	111%	527	33%
北部	343,001	9%	52%	1,375	-2%	46%	1,417	-2%	45%	3,411	35%
武汉	471,040	31%	23%	1,675	12%	51%	1,736	13%	52%	3,921	30%
宝鸡	49,447	5%	45%	175	2%	58%	179	0%	42%	436	-24%
荆门	315,091	0%	1%	1,350	0%	1%	1,395	0%	1%	4,047	1%
中部	835,578	16%	14%	3,201	6%	25%	3,309	7%	25%	8,404	11%
成都	457,611	-3%	39%	1,892	24%	17%	1,953	26%	16%	4,522	-11%
南宁	196,923	-4%	53%	868	55%	56%	898	57%	55%	1,908	33%
柳州	78,500	1%	-31%	310	36%	5%	317	34%	4%	661	-27%
西部	733,033	-3%	28%	3,070	33%	24%	3,168	34%	23%	7,090	-5%
总计	6,496,612	28%	52%	21,692	27%	39%	22,308	28%	37%	50,295	6%
上升城市数目		31	29		32	31		31	32		24
下降城市数目		8	7		8	7		9	6		14

数据来源：各地房管局，中达证券研究

表 2：截至 3 月 31 日主要城市新房库存与去化周期情况，整体环比持续下降

城市	可售面积(千平方米)	环比	同比	去化周期(月)	上期	环比	同比
北京	12,214	3%	5%	16.0	20.9	-23%	-19%
上海	5,570	1%	11%	3.6	5.0	-27%	-47%
广州	11,781	0%	8%	11.6	17.5	-34%	-41%
深圳	3,885	-1%	54%	12.1	17.3	-30%	55%
一线城市		1%	20%	10.8	15.2	-29%	-13%
杭州	1,698	-7%	-11%	2.0	2.6	-20%	-43%
南京	8,854	1%	-3%	9.4	12.5	-25%	-38%
苏州	7,126	2%	-21%	9.4	12.9	-27%	-28%
福州	5,022	-2%	-12%	24.5	31.2	-22%	-8%
宝鸡	4,475	-3%	-8%	25.5	26.8	-5%	-42%
温州	14,196	3%	20%	11.0	16.2	-32%	-45%
厦门	3,062	2%	-4%	9.9	14.8	-33%	-59%
宁波	4,126	-3%	-2%	5.8	11.2	-48%	-25%
莆田	1,482	-3%	-17%	28.2	26.2	8%	-12%
东营	1,468	-2%	-11%	9.0	10.3	-13%	-33%
平均		-1%	1%	12.7	16.1	-24%	-27%

数据来源：各地房管局，中达证券研究

表 3：截至 3 月末主要城市新房批售情况，贵阳、深圳、长春和厦门新增供应相对充裕

	当月批售建面	去年同期	单月同比	上月单月	环比	累计批售建面	去年同期	累计同比
北京	84.1	48.1	75.0%	5.7	1369.5%	121.9	96.6	26.2%
上海	92.2	28.5	223.5%	43.9	109.7%	174.5	156.8	11.2%
深圳	61.8	10.8	469.3%	39.7	55.5%	122.1	23.7	415.6%
广州	94.0	31.3	200.2%	33.9	177.4%	136.5	88.1	54.9%
一线城市	332.0	118.7	179.7%	123.3	169.4%	555.0	365.2	52.0%
杭州	43.4	30.9	40.7%	38.3	13.4%	91.8	51.8	77.1%
南京	62.2	23.8	160.8%	37.6	65.4%	120.8	80.6	49.9%
武汉	153.4	134.0	14.5%	30.1	409.4%	212.2	215.4	-1.5%
厦门	27.8	12.9	116.0%	3.8	639.5%	32.0	17.3	85.5%
南宁	65.0	24.3	167.7%	21.8	197.6%	95.7	62.2	53.8%
苏州	104.3	70.9	47.1%	27.1	284.7%	144.9	168.1	-13.8%
成都	289.5	101.9	184.1%	62.6	362.2%	420.5	228.8	83.8%
福州	14.0	11.5	22.1%	-	-	25.3	42.8	-40.8%
昆明	50.1	92.0	-45.5%	7.2	598.4%	71.2	180.8	-60.6%
贵阳	19.8	3.9	410.1%	11.4	72.8%	72.3	13.0	455.3%
沈阳	22.9	8.8	160.9%	12.8	79.6%	37.0	21.2	74.3%
长春	32.2	7.5	327.6%	11.7	175.4%	46.5	23.3	99.9%
青岛	118.6	124.5	-4.8%	24.3	388.1%	177.1	247.5	-28.4%
二线城市	1003.1	646.8	55.1%	288.7	247.5%	1547.5	1352.8	14.4%
合计	1335.1	765.5	74.4%	411.9	224.1%	2102.5	1718.1	22.4%

数据来源：各地房管局，中达证券研究；单位：万平方米

3.2 二手房数据：成交环比增速放缓，一线挂牌价高位稳定

扬州、青岛、东莞成交面积累计增幅居前。3月，15个主要城市的二手房交易量环比上月上升42%，同比上升123%。北京和深圳单月同比分别上升38%和256%。截至3月末，15城2020年累计交易量同比上升81%（2月末：上升52%）。扬州、青岛、东莞2020年至今分别累计同比上升332%、294%和222%，今年以来二手房市场热度较高。

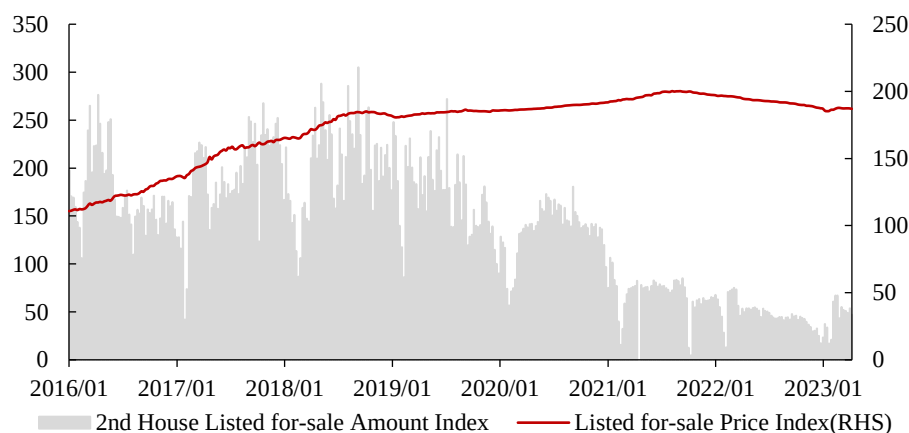
表4：截至3月末主要城市二手房成交量情况，扬州、青岛、东莞成交面积累计增幅居前

城市	过去7日			过去30日			本月至今			本年至今	
	平方米	环比	同比	千平方米	环比	同比	千平方米	环比	同比	千平方米	同比
北京	547,287	↑ 36%	↑ 90%	1,883	↑ 31%	↑ 39%	1,941	↑ 32%	↑ 38%	4,012	↑ 25%
深圳	81,150	↓ -7%	↑ 162%	357	↑ 37%	↑ 264%	371	↑ 39%	↑ 256%	742	↑ 122%
杭州	127,000	↑ 2%	↑ 98%	530	↑ 44%	↑ 111%	548	↑ 47%	↑ 112%	1,016	↑ 63%
南京	253,686	↓ -6%	↑ 110%	1,034	↑ 47%	↑ 123%	1,071	↑ 47%	↑ 122%	2,321	↑ 71%
成都	586,049	↓ -13%	↑ 126%	2,530	↑ 31%	↑ 115%	2,633	↑ 32%	↑ 117%	5,377	↑ 91%
青岛	144,460	↓ -13%	↑ 640%	706	↑ 31%	↑ 526%	737	↑ 34%	↑ 511%	1,471	↑ 294%
无锡	119,340	↓ -10%	-	595	↑ 35%	-	620	↑ 39%	-	1,217	-
苏州	205,654	↑ 5%	↑ 122%	828	↑ 68%	↑ 133%	853	↑ 69%	↑ 132%	1,739	↑ 69%
厦门	63,217	↓ -14%	↑ 59%	285	↑ 42%	↑ 55%	296	↑ 45%	↑ 55%	607	↑ 17%
扬州	46,678	↑ 0%	↑ 452%	213	↑ 13%	↑ 441%	223	↑ 15%	↑ 433%	480	↑ 332%
东莞	87,506	↓ -10%	↑ 315%	379	↑ 44%	↑ 407%	394	↑ 46%	↑ 394%	805	↑ 222%
南宁	85,526	↑ 6%	↑ 149%	294	↑ 67%	↑ 141%	302	↑ 65%	↑ 135%	576	↑ 96%
佛山	182,500	↓ -1%	↑ 77%	796	↑ 54%	↑ 94%	821	↑ 53%	↑ 93%	1,631	↑ 57%
金华	88,561	↑ 20%	↑ 208%	283	↑ 142%	↑ 105%	290	↑ 145%	↑ 102%	432	↓ -1%
江门	20,484	↓ -5%	↑ 50%	95	↑ 49%	↑ 68%	99	↑ 52%	↑ 69%	206	↑ 48%
总计	2,639,099	0%	135%	10,807	40%	123%	11,198	42%	123%	22,632	81%
上升城市数目	6			15			15			13	
下降城市数目	9			0			0			1	

数据来源：各地房管局，中达证券研究

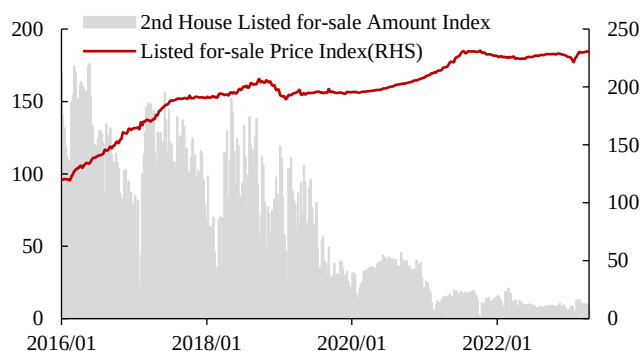
一线城市挂牌出售价率先复苏，二三线城市二手房挂牌量维持相对高位。各线城市二手房挂牌出售价指数自2015年起持续上涨，但在2018年四季度市场遇冷后止涨。随着部分企业风险暴露及行业深度调控，市场信心出现明显下滑，各线城市二手房挂牌价持续下滑。近期，在销售缓慢复苏的推动下，一线城市挂牌价率先回升，目前已恢复至2021年三季度的平均水平。挂牌出售量方面，一线城市二手房挂牌出售量指数维持低位波动，二线及三线城市相关指数明显回升，保持相对高位，四线城市挂牌量指数则在大环境转向的带动下缓慢上升。政策层面，各地“带押过户”陆续落地或将提升二手房市场活跃性，推动量价指数持续回升。

图 13: 二手房挂牌出售价格指数近期小幅回升



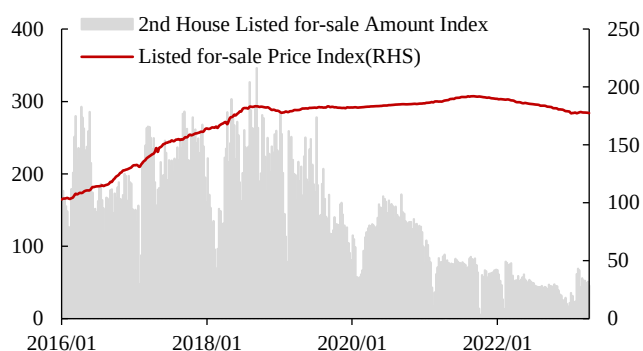
数据来源: Wind, 中达证券研究; 注: 截至 2023/4/9

图 14: 一线城市二手房挂牌出售量指数维持低位, 价格指数有所上升



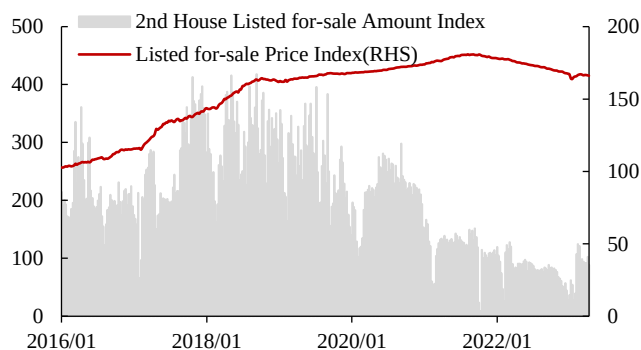
数据来源: Wind, 中达证券研究; 注: 截至 2023/4/9

图 15: 二线城市二手房挂牌量指数明显回升, 价格指数保持稳定



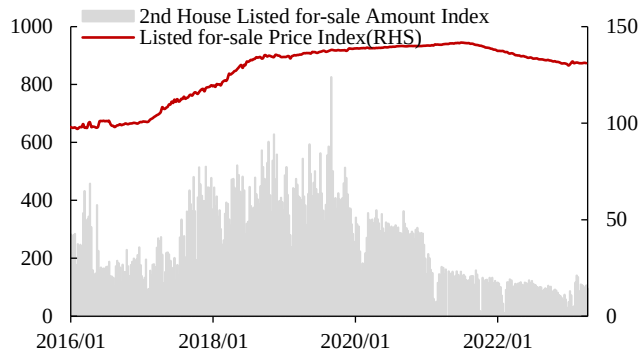
数据来源: Wind, 中达证券研究; 注: 截至 2023/4/9

图 16: 三线城市二手房挂牌出售量指数相对高位



数据来源: Wind, 中达证券研究; 注: 截至 2023/4/9

图 17: 四线城市二手房挂牌出售量指数较为稳定



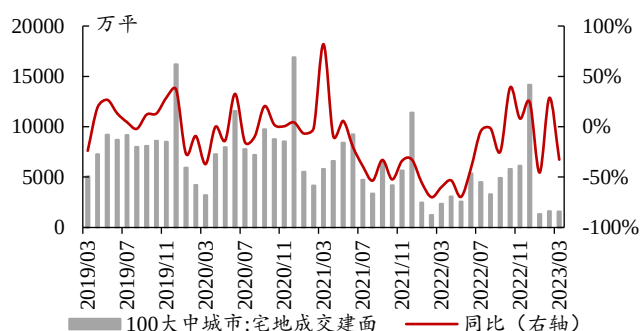
数据来源: Wind, 中达证券研究; 注: 截至 2023/4/9

4. 土地市场：一线成交热度不减，溢价率 升势延续

4.1 住宅类用地成交建面：一线降幅收窄，二三线降幅扩大

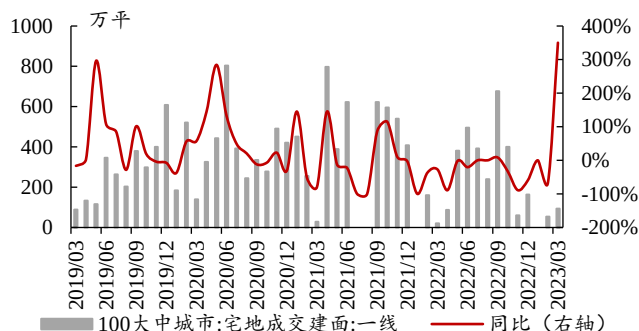
一线单月同比明显回升，累计成交降幅有所扩大。3月，100个大中城市住宅类用地成交建面同比下降约32.7%（2月：上升28.7%）；分线来看，一线城市单月同比上升350.2%，二线城市同比下降34.7%，三线城市同比下降37.4%。累计成交建面方面，1-3月100个大中城市住宅类用地累计成交建面同比下降约25.2%，（2月：下降20.5%）；分线来看，一线城市累计同比下降19.2%（2月：下降67.0%），二线城市累计同比下降34.2%（2月：下降33.7%），三线城市累计同比下降20.1%（2月：下降11.5%）。从近期土地市场来看，一线城市单月宅地成交建面同比出现明显回升，累计同比降幅收窄较多；二三线城市成交建面同比皆有所下滑。

图 18：3 月百城住宅用地成交建面同降 32.7%



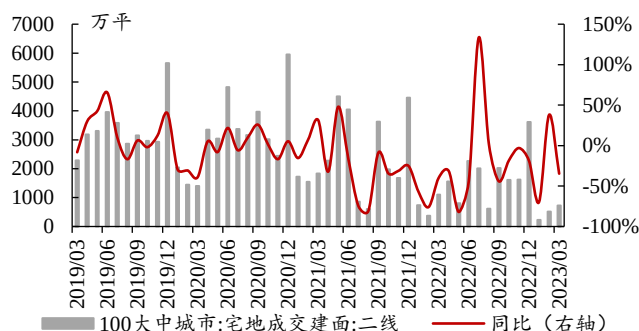
数据来源：Wind，中达证券研究；注：单位为万平方米

图 19：3 月一线城市住宅用地成交建面同增 350.2%



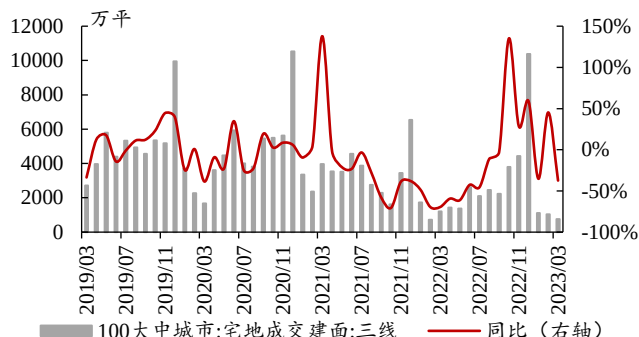
数据来源：Wind，中达证券研究；注：单位为万平方米

图 20：3 月二线城市住宅用地成交建面同降 34.7%



数据来源：Wind，中达证券研究；注：单位为万平方米

图 21：3 月三线城市住宅用地成交建面同降 37.4%



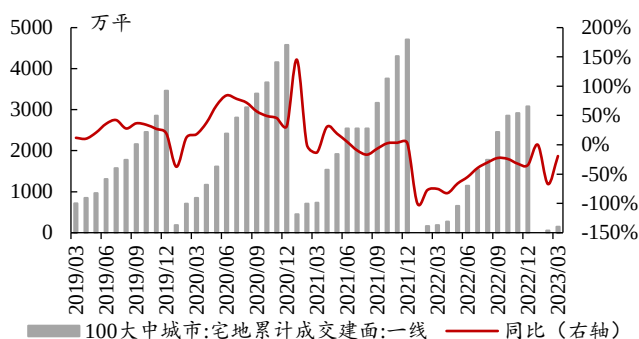
数据来源：Wind，中达证券研究；注：单位为万平方米

图 22：1-3 月百城宅地成交建面同比下降 25.2%



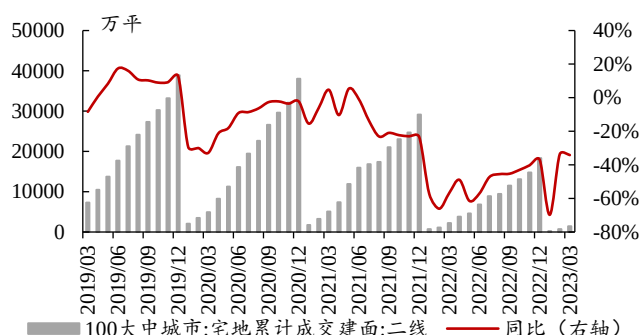
数据来源：Wind，中达证券研究；注：单位为万平方米

图 23：1-3 月一线城市宅地成交建面同比下降 19.2%



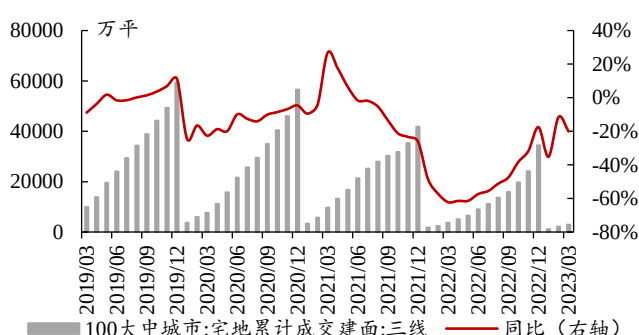
数据来源：Wind，中达证券研究；注：单位为万平方米

图 24：1-3 月二线城市宅地成交建面同比下降 34.2%



数据来源：Wind，中达证券研究；注：单位为万平方米

图 25：1-3 月三线城市宅地成交建面同比下降 20.1%

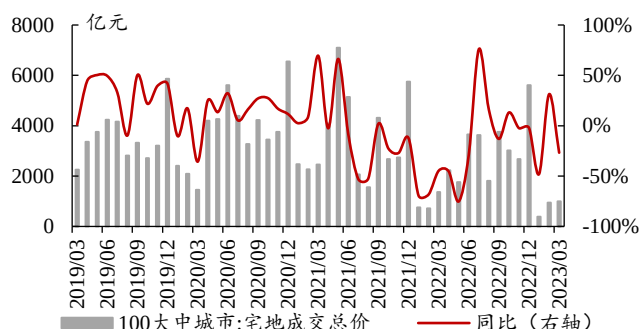


数据来源：Wind，中达证券研究；注：单位为万平方米

4.2 住宅用地成交总价：累计成交增速继续回落

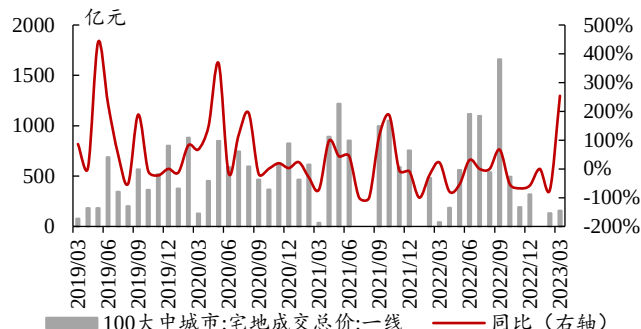
一线单月宅地成交总价增速加快，百城累计成交总价降幅扩大。3月，100个大中城市住宅类用地成交总价同比下降 26.8%；分线来看，一线城市单月同比上升 253.9%，二线城市同比下降 39.6%，三线城市同比下降 27.6%。累计成交总价方面，1-3月100个大中城市住宅类用地累计成交总价同比下降约 17.7%（1-2月：下降 9.4%）；分线来看，一线城市累计同比下降 45.0%（1-2月：下降 72.5%），二线城市累计同比下降 4.5%（1-2月：增长 90.5%），三线城市累计同比下降 20.3%（1-2月：下降 16.1%）。

图 26：3 月百城住宅用地成交总价同降 26.8%



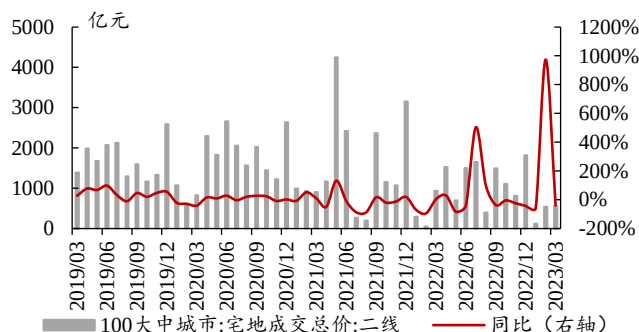
数据来源：Wind，中达证券研究；注：单位为亿元

图 27：3 月一线城市住宅用地成交总价同增 253.9%



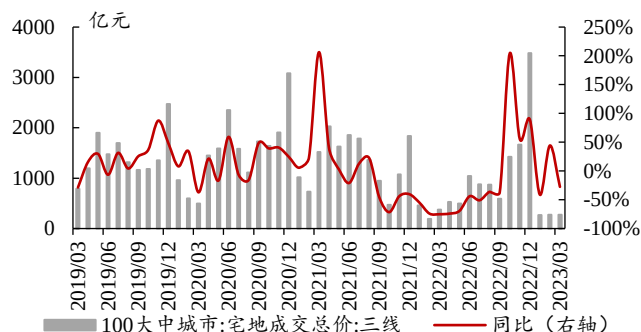
数据来源：Wind，中达证券研究；注：单位为亿元

图 28：3 月二线城市住宅用地成交总价同降 39.6%



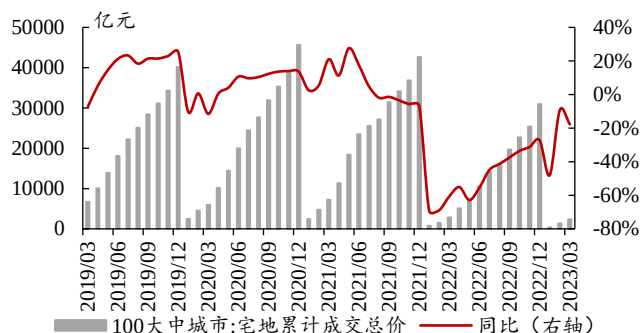
数据来源：Wind，中达证券研究；注：单位为亿元

图 29：3 月三线城市住宅用地成交总价同降 27.6%



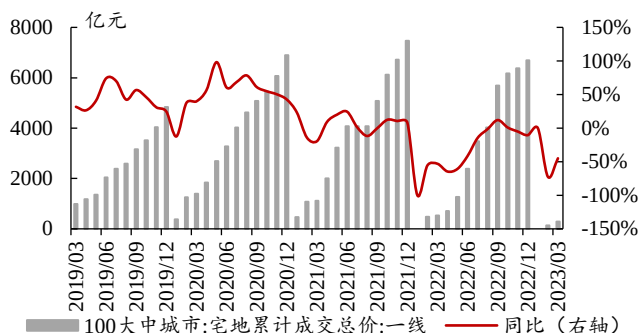
数据来源：Wind，中达证券研究；注：单位为亿元

图 30：1-3 月百城宅地成交总价同比下降 17.7%



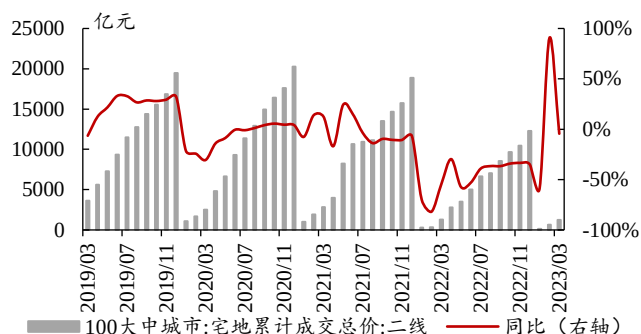
数据来源：Wind，中达证券研究；注：单位为亿元

图 31：1-3 月一线城市宅地成交总价同比下降 45.0%



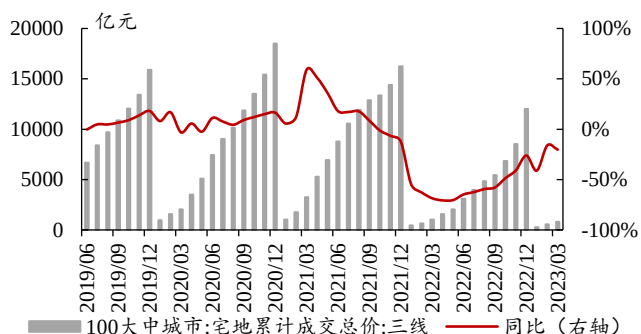
数据来源：Wind，中达证券研究；注：单位为亿元

图 32：1-3 月二线城市宅地成交总价同比下降 4.5%



数据来源：Wind，中达证券研究；注：单位为亿元

图 33：1-3 月三线城市宅地成交总价同比下降 20.3%

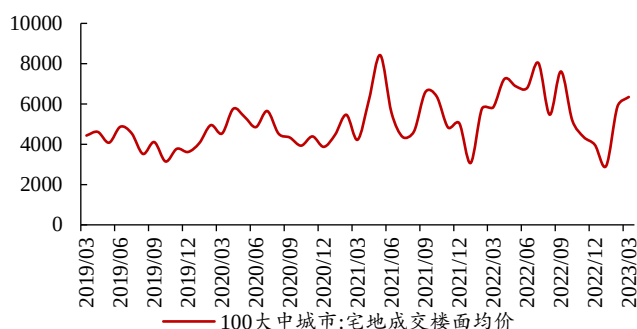


数据来源：Wind，中达证券研究；注：单位为亿元

4.3 成交楼面均价及溢价率升势延续

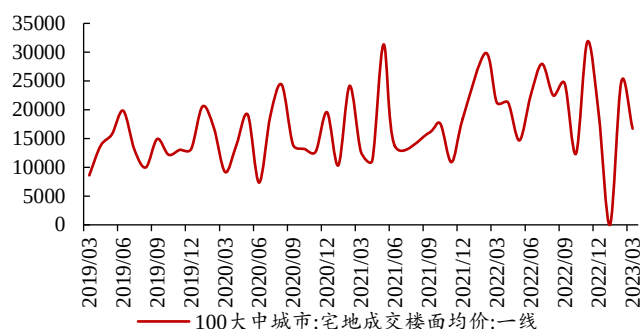
住宅类用地成交楼面均价环比及百城成交溢价率持续上升。100 个大中城市住宅类用地成交楼面均价在 2022 年上半年出现上升态势，下半年出现明显回落，23 年 3 月成交楼面均价环比继续上升，三线城市成交楼面均价提升较多；但受一二线成交均价下滑影响，整体成交环比增速有所放缓。溢价率方面，各线城市住宅用地成交溢价率有所上升，一、二、三线城市分别溢价率上升 5.6%、7.2%、8.0%，3 月成交溢价率环比升势延续。

图 34: 3 月百城宅地成交楼面均价环比有所上升



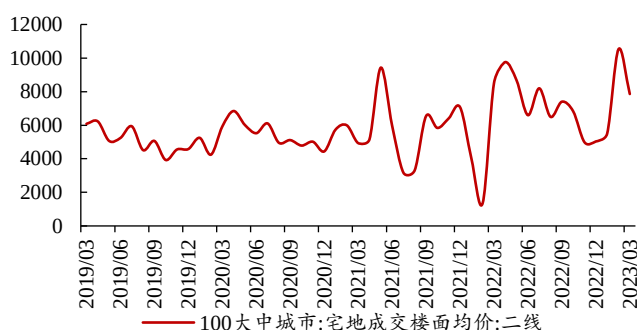
数据来源: Wind, 中达证券研究; 注: 单位为元/平方米

图 35: 3 月一线城市宅地成交楼面均价环比有所下降



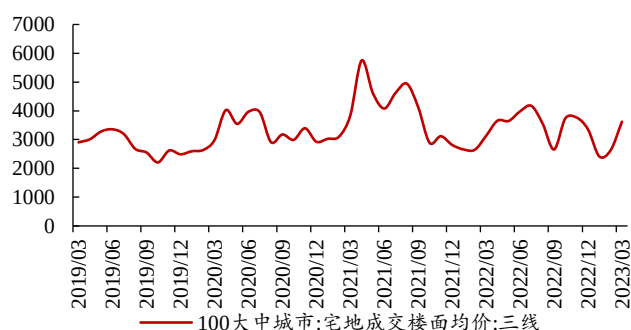
数据来源: Wind, 中达证券研究; 注: 单位为元/平方米

图 36: 3 月二线城市宅地成交楼面均价环比有所下降



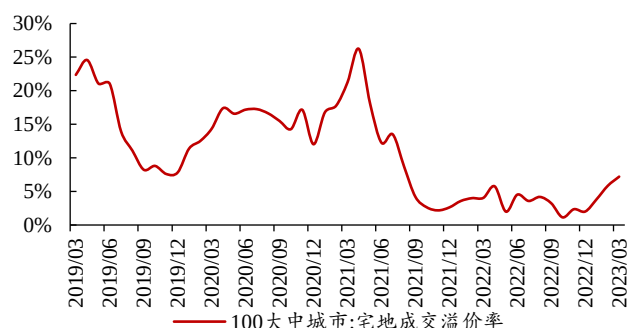
数据来源: Wind, 中达证券研究; 注: 单位为元/平方米

图 37: 3 月三线城市宅地成交楼面均价环比明显上升



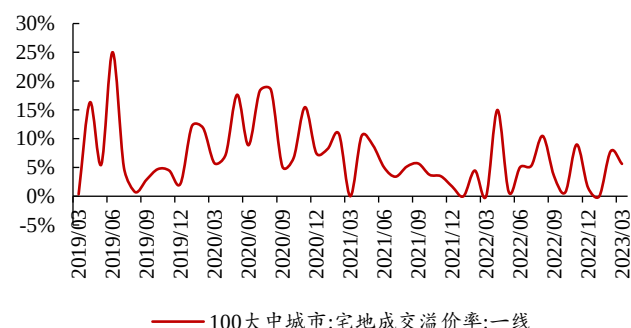
数据来源: Wind, 中达证券研究; 注: 单位为元/平方米

图 38: 3 月百城宅地成交溢价率环比升势延续



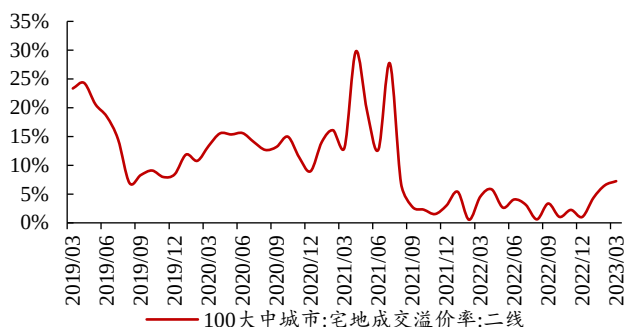
数据来源: Wind, 中达证券研究

图 39: 3 月一线城市宅地成交溢价率环比小幅下滑



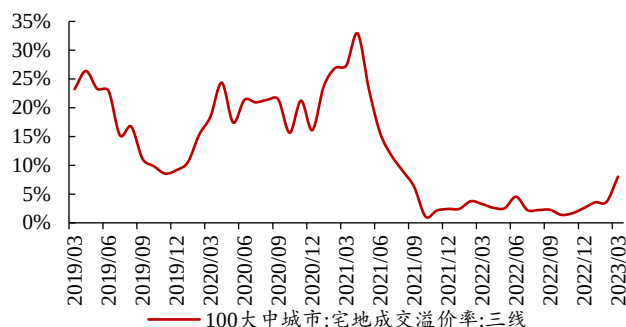
数据来源: Wind, 中达证券研究

图 40：3 月二线城市宅地成交溢价率环比有所上升



数据来源：Wind，中达证券研究

图 41：3 月三线城市宅地成交溢价率环比增速加快

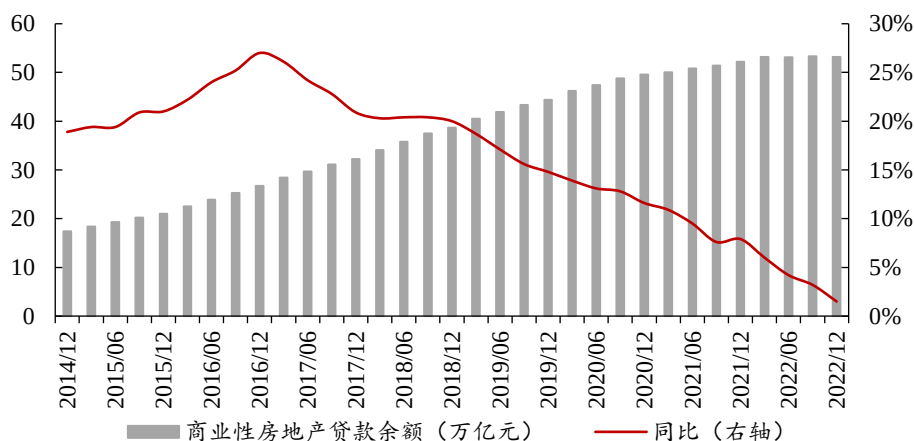


数据来源：Wind，中达证券研究

5. 融资：境内债券发行环比有所回升

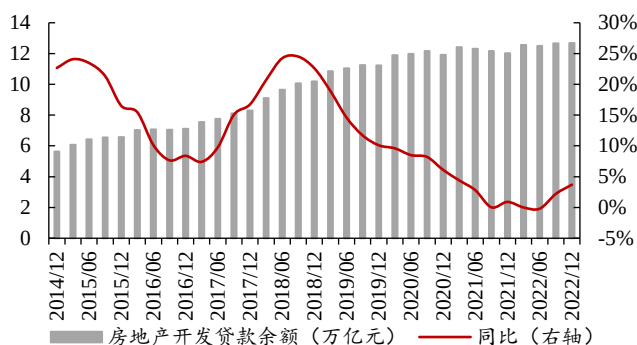
融资端现初步改善，整体恢复仍需时间。2020 年初新冠疫情后，央行对经济的流动性支持明显加大，宏观流动性整体充裕。在此背景下，房企融资规模也出现明显上升。2020 年 8 月以来，融资方面的监管逐步加强，尤其是有关有息负债总量增速的监管政策，对于未来房企融资将造成明显影响。2021 年下半年行业融资渠道收紧对房企流动性造成了一定的挤兑，但目前顶层对于行业定调趋于积极，尤其近期“三箭齐发”持续修复融资端。值得注意的是，融资政策的改善仍集中在部分头部高信用房企，行业整体的改善尚需时日。

图 42：商业性房地产贷款余额增速持续下滑，2022 年全年累计同比增长 1.5%



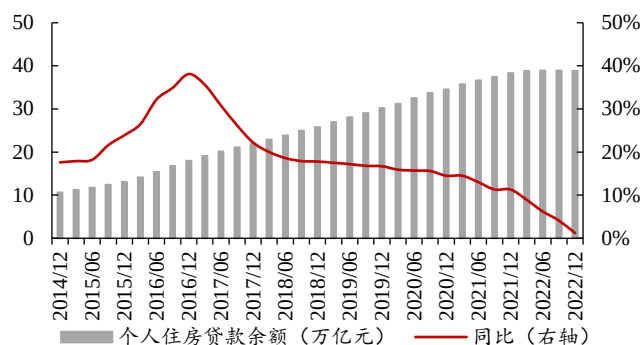
数据来源：中国人民银行，中达证券研究；注：季度数据

图 43: 开发贷余额增速自 2018 年下半年起持续下降



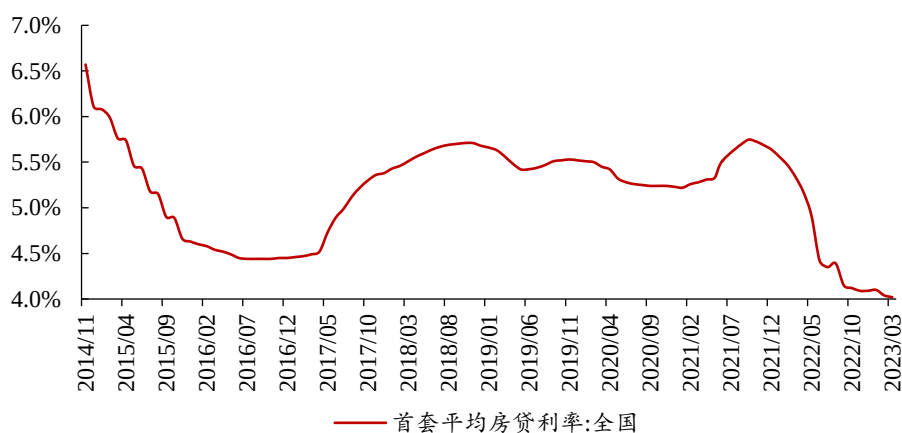
数据来源：中国人民银行，中达证券研究；注：季度数据

图 44: 个人住房贷款余额增速近期小幅下降



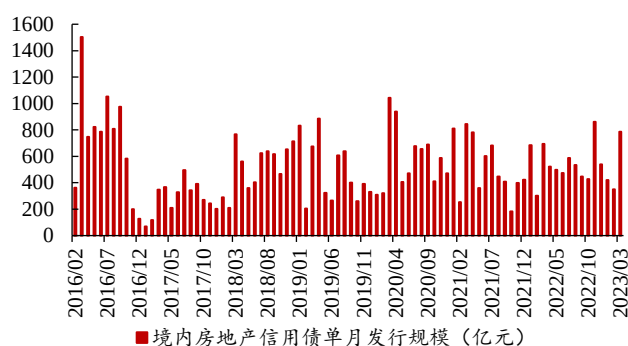
数据来源：中国人民银行，中达证券研究；注：季度数据

图 45: 全国首套平均房贷利率近期持续下降



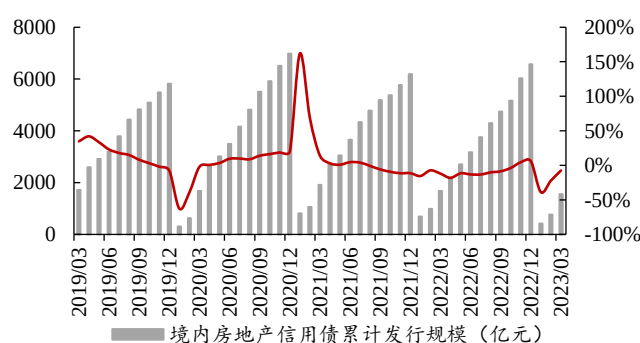
数据来源：融 360，中达证券研究

图 46: 境内房地产信用债发行规模环比有所上升



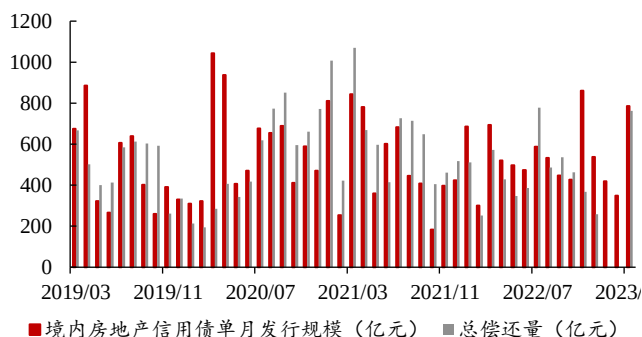
数据来源：Wind，中达证券研究

图 47: 境内房地产信用债发行规模增速有所回升



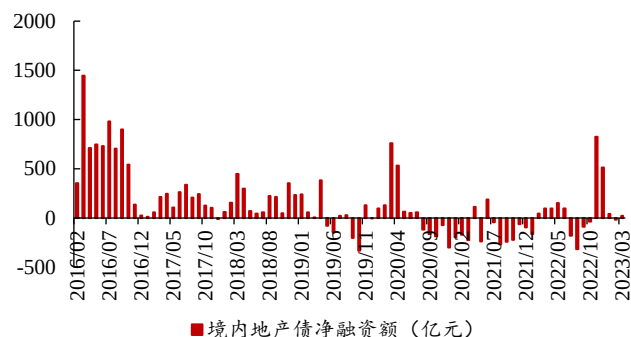
数据来源：Wind，中达证券研究

图 48：境内房地产信用债单月发行与偿还规模对比



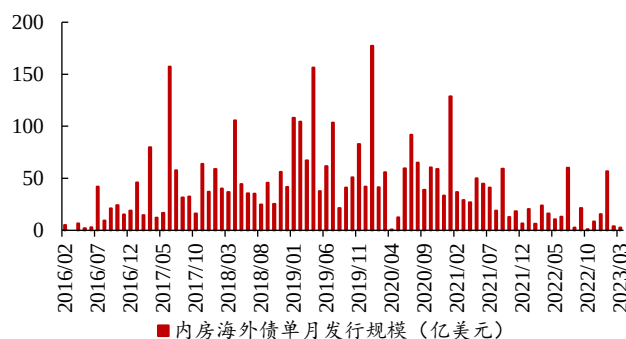
数据来源：Wind，中达证券研究

图 49：3月境内房地产信用债呈净融资状态



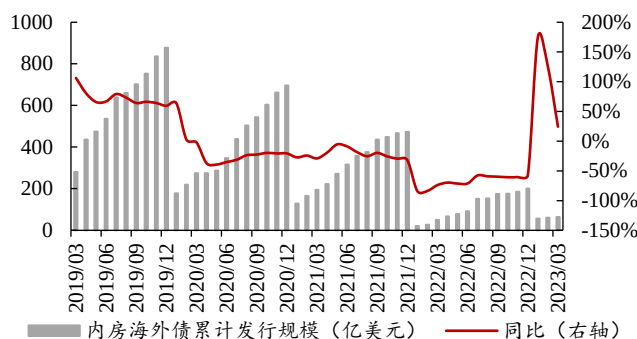
数据来源：Wind，中达证券研究

图 50：内房海外债券发行规模环比明显上升



数据来源：Wind，中达证券研究

图 51：内房海外债券发行规模增速有所下滑



数据来源：Wind，中达证券研究

6. 重点政策回顾：行业政策稳步推进

一二线政策调整相对高频，北京房山拟试点“一区一策”。3月，一二线城市在政策端的调整频次加大，地方政策在提供购房资金支持的基础上，同时优化购房门槛促使潜在购买力释放，如南昌房票安置落地四个中心城区、杭州放松户籍政策且放宽钱塘区限购政策等。同时，北京等地推行二手房带押过户业务、成都优化购房自动预审码、南京公积金实现跨行实时支付等便利服务，有望加快商品房市场交易流程。值得关注的是，北京房山区拟率先试点“一区一策”，反映出一线城市在需求端方面或仍有调整空间，未来房地产行业基本面有望得到持续支撑。

表 5：近期重点政策梳理，地方带押过户密集落地，北京房山拟试点“一区一策”

日期	对象	简述
2023-03-16	徐州	优化住房公积金组合贷款政策，取消首房首贷申请条件；扩大公积金和商业银行组合贷款业务受理范围；放宽按月提取住房公积金偿还商业银行个人住房贷款业务办理条件等。
2023-03-17	央行	中国人民银行决定于 2023 年 3 月 27 日降低金融机构存款准备金率 0.25 个百分点（不含已执行 5% 存款准备金率的金融机构）；本次下调后，金融机构加权平均存款准备金率约为 7.6%。
2023-03-21	丽水	职工首次申请住房公积金贷款购买首套自住住房的，双缴存职工最高限额由 80 万元上调为 100 万元；单缴存职工最高限额由 40 万元上调为 60 万元。
2023-03-22	南通	江苏省南通住房公积金中心发布《关于调整住房公积金相关政策的通知》，提出住房公积金贷款额度提高至 100 万元，并支持公积金缴存人用公积金支付购房首付等。
2023-03-22	西安	西安市住建局发布关于规范保障性租赁住房租金标准的通知，明确面向本市公开供应的保障性租赁住房项目，项目单位按照不高于评估市场租金的 90% 确定每套（间）保障性租赁住房租金。
2023-03-23	重庆	春交会期间，重庆中心城区各区给出了购房补贴、消费券补助等购房优惠。其中，渝中、渝北、北碚和两江新区按照住宅 10000 元/套、非住宅 2000 元/套的标准予以补贴。
2023-03-23	成都	成都优化购房资格预审码。优化后预审码实行 3 个月有效期，审核通过的自动生成预审码并赋予 3 个月有效期，同时实行滚动更新。
2023-03-24	深圳	1) 单独申请的公积金贷款最高额度为 50 万元，申请人和计算可贷额度的共同申请人共同申请的公积金贷款最高额度为 90 万元。2) 普通公积金贷款最长贷款期限不超过 30 年，且贷款期限与申请人申请贷款时的年龄之和不超过 70 年。公积金贷款最高额度根据上年度末住房公积金个贷率进行动态调整。
2023-03-24	发改委	研究支持增强消费能力等的消费基础设施发行基础设施 REITs。优先支持百货商场、购物中心、农贸市场等城乡商业网点项目，保障基本民生的社区商业项目发行基础设施 REITs。
2023-03-24	证监会	首次申报发行 REITs 的保障性租赁住房项目，当期目标不动产评估净值原则上不低于 8 亿元，可扩募资产规模不低于首发规模的 2 倍。鼓励更多保租房 REITs 发行。
2023-03-29	丽水	丽水将大力推广“带押过户”业务，推动二手房市场规范发展；继续提高住房公积金贷款最高限额，如在市区购买新建商品住宅的，丽水市户籍二孩家庭给予一次性 5 万元/套的购房补贴，三孩家庭给予一次性 10 万元/套购房补贴。
2023-03-29	沈阳	二季度起新发放首套住房个人住房贷款利率下限由一季度的 LPR-40BP 调整为 LPR-50BP，即由 3.9% 降至 3.8%。另外，支持公寓类非住宅去库存。对购买公寓类非住宅实际用于居住且为首套刚需的，水电气暖收费价格参照住宅标准执行。

2023-03-29	中山	提高多子女家庭公积金贷款额度，对购买首套或二套改善型自住住房的多子女家庭，住房公积金贷款额度可上浮 30%。按照中山市现行的住房公积金最高额度计算，多子女家庭公积金贷款额度可达 117 万元，比一般家庭贷款最高额度增加了 27 万元。
2023-03-29	宣城	《通知》提出，恢复办理异地公积金贷款。此外提高住房公积金贷款保底额，保底可贷 35 万元。
2023-03-29	襄阳	阶段性放宽首套住房商业性个人住房贷款利率下限。家庭首次购买普通商品住房的商业性个人住房贷款，最低首付款比例为 20%；对拥有一套住房且相应购房贷款未结清的家庭，为改善居住条件再次申请商业性个人住房贷款购买普通商品住房，最低首付款比例为 30%。
2023-03-30	西藏	在加大公积金支持力度方面，支持刚性和改善性需求，住房公积金缴存职工在区内购房的住房公积金贷款最高额度适当提高。推行“公积金+商业”组合贷，并提出 4 种担保方式供贷款人选择，有效解决担保难问题。
2023-03-30	自然资源部、银保监会	自然资源部、银保监会联合发文推进不动产“带押过户”登记服务。从四方面深化：一，以点带面，积极做好带押过户；二，因地制宜，确定带押过户模式；三，深化协同，提升服务水平；四，加强组织，防范各类业务风险。
2023-03-31	北京	北京启动存量住房交易“带押过户”模式。从 3 月 31 日起，居民出售在京住房，买卖双方可以在原按揭贷款抵押权不解除的情况下办理住房所有权转移登记，以切实提升居民住房交易、登记和金融服务水平。
2023-04-03	襄阳	全面推行二手房“带押过户”。在襄阳全市范围内，抵押贷款购买的房屋（房屋无二押或者查封）在抵押期间买卖过户，买方需要以该房屋申请抵押借款的，当事人可以共同向不动产登记机构申请办理二手房“带押过户”登记事项。买受人如选择全款购买存在抵押权登记的二手房也可参照办理。
2023-04-03	东莞	1) 严控“商改住”行为，继续加大配套型住宅用地（R）的供给，同时继续加大对共有产权住房、保障性租赁住房等保障性住房的建设。2) 4 月 3 日起实施存量商品房“带押过户”业务。
2023-04-03	福州	实施意见指出，鼓励各地举办房产推介会，营造促进住房消费的市场氛围；全面推行带押过户，实现二手房交易登记无需提前还贷，支持“卖旧买新”改善性住房需求。
2023-04-04	大同	大同市正式调整住房公积金个人住房贷款政策。包括住房公积金最高可贷额度由 80 万元提高至 100 万元、提高多子女家庭的最高可贷额度等方面。
2023-04-06	南京	南京住房公积金中心完善了业务系统功能，实现了公积金提取的跨行实时支付。缴存职工通过柜面和“南京公积金”APP 办理住房公积金提取业务时，不再局限于住房公积金缴存银行卡，可以任意选择 21 家住房公积金业务承办银行的 I 类卡作为收款卡，资金实时到账。
2023-04-06	西藏	《若干政策》明确，正常缴存住房公积金职工购买住房的，可先提取本人及配偶账户缴存金额并留足贷款金额要求的余额后，再申请住房公积金贷款。

2023-04-07	北京	《北京市征收集体土地房屋补偿管理办法》面向社会公开征求意见。《办法》拟明确，征收宅基地房屋的，应采取房屋安置、货币补偿方式予以补偿，被征收人可以选择其中一种方式。
2023-04-10	福州	2021 年 5 月 31 日后生育三孩及以上的家庭（符合现行生育政策），购买新建商品住房的，给予所缴纳契税 100% 的一次性购房补贴，最高不超过 6 万元。
2023-04-10	周口	住房公积金提取方面，将放宽购房提取时限。将不动产权证和持备案的购房合同申请购房提取住房公积金的年限由一年或以内统一调整为三年以内。同时，放宽购房提取范围。将购房提取住房公积金范围放宽至“直系亲属（配偶、父母、子女）”。
2023-04-11	北京房山区	多子女家庭和职住平衡家庭购房支持政策按照“一区一策”的方式由房山区试点，相关内容报请市委、市政府同意试点推进，下一步需争取人行营管部和住建部同意。
2023-04-11	安徽	淮北市与宿州市住房公积金中心共同商讨签订互认互贷合作协议。协议签订后，宿淮两地缴存职工将享受购房地同城化待遇，取消了两市住房公积金异地购房贷款的户籍和工作地限制，为更多职工提供更加便利的服务。
2023-04-12	漳州	漳州市住房公积金中心发布关于优化住房公积金最高贷款额度动态调整机制的通知，住房公积金资金使用率回落至 85% 或以下，将双职工家庭申请住房公积金贷款的最高贷款额度调整为 80 万元。
2023-04-13	合肥	合肥就提取公积金支付购房首付款征求意见。包括缴存人购买合肥市（含四县一市）新建商品住房的，可申请提取本人及配偶账户内的住房公积金支付购房首付款。其中，提取额度不超过购买新建商品住房合同约定的首付款金额等。
2023-04-13	南昌	根据《通知》，南昌市东湖区、西湖区、青云谱区、青山湖区（不含南昌高新技术产业开发区、南昌经济技术开发区）四个中心城区范围内，国有和集体土地上房屋征收与补偿全面推行房票安置。房票使用期限自出票之日起至商品房买卖合同签订之日止，最长不超过 12 个月。
2023-04-13	杭州钱塘区	杭州钱塘区放宽限购。其中已经把钱塘区的白杨、义蓬、新湾、临江、前进等街道归为限购放宽圈。这意味着，在整个钱塘区购房，外地户籍只需 1 个月社保即可购买钱塘区新房或二手房，本地户籍无需社保。
2023-04-13	北京	北京优化住房公积金租房提取业务，包括提高金额上限、缩短期限，拟取消普通家庭提供租房发票按照实际房租提取公积金的方式，增添了多子女家庭可以每月按照实际月租金全额提取的内容等。
2023-04-13	杭州	杭州放宽户籍政策。对已在市区落实就业单位的 35 周岁以下的普通高校大专以上学历毕业生，可在市区办理落户；45 周岁以下普通高校硕士研究生可按“先落户后就业”的原则，在市区办理落户。
2023-04-14	佛山	多孩家庭租住商品住房的，按照调整后的计算方法，以佛山市统计部门公布的 2021 年度职工月平均工资 8690 元为例，月最高可提取额度为 5214 元，年最高可提取额度则为 62568 元。

数据来源：政府网站，新华网，人民网，中达证券研究

7. 投资建议

需求端发力有望带动销售全面企稳，资源禀赋型房企或将更具竞争力。3月，行业销售持续复苏，但销售增速较快城市依然集中于一线、核心二线及部分重点三四线城市，销售全面回暖仍需地方政策的持续发力。开发投资方面，行业开工及竣工情况已出现明显改善，随着销售企稳及融资渠道修复或将提升房企拿地积极性，进一步带动开发投资规模上升。整体来看，资源禀赋、在重点城市的核心区域有所布局的房企更具竞争优势。维持“强于大市”评级。

8. 风险提示

- 1) 楼市调控政策或出现一定变动，进而影响上市公司经营；
- 2) 受内外部环境的影响，行业流动性水平或出现一定波动；
- 3) 上市公司经营业绩或存在一定不确定性。

分析师声明

主要负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此声明：

- (1) 本研究报告所表述的任何观点均精准地反映了该分析师个人对标的公司及其股票的看法；
- (2) 该分析师所得报酬的任何组成部分无论在过去、现在及将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点或我司投资银行部相联系；
- (3) 该分析师未直接或间接地受我司投资银行部授意或向我司投资银行部报告；
- (4) 标的公司不处于证监会操守准则16.5(g)定义的安静期内；
- (5) 该分析师未于本研究报告涉及的上市公司任高级职员；
- (6) 该分析师及/或其助理与本研究报告涉及的上市公司无利益关系。

评级说明

报告中涉及的评级以报告发布后12个月内市场表现为比较标准，A股市场以沪深300指数为基准，港股市场以恒生指数为基准。

1) 股票评级：

- 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；
持有——相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~5%之间；
卖出——相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

2) 行业评级：

- 强于大市——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；
弱于大市——相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

免责声明

中达证券投资有限公司与本报告所涵盖的公司或有业务往来。因此，投资者应该意识到公司可能存在利益冲突，这可能会影响报告的客观性。投资者在做出投资决策时，应仅将本报告视为参考因素之一。

本研究报告所提供的任何资料仅供参考，并不考虑任何特定接受者的投资目标、财务状况或风险承受能力，也不构成任何招标或买卖任何证券或任何其他金融工具的要约。本报告并未经香港证监会审核。投资有风险，在签订任何投资合同之前，个人应在必要时做出判断或寻求专业意见。

本报告所载资料来自中达证券投资有限公司认为可靠的来源，但在本报告所载材料的准确性、完整性或可靠性方面，中达证券投资有限公司不提供任何明示或暗示的表述或保证。所有与价格相关的信息均为指导性信息，本报告中提到的投资价值 and 来自这些信息的收入可能会波动。本报告所载资料随时可能有所改变，中达证券投资有限公司不承诺就该等更改发出通知。

过往业绩不能代表未来表现，未来回报不可保证，并可能发生本金的损失。中达证券投资有限公司及其附属公司、高级职员、董事和雇员可能不时买卖本报告中提到的证券、认股权证、期货、期权、衍生产品或其他金融工具。

在任何情况下，本报告中的信息或意见均不构成对任何人的投资建议。中达证券投资有限公司或中达证券投资有限公司的任何其他成员在任何情况下均不对依赖本报告内容发生的任何第三方的作为或不作为造成的任何直接、间接、后果或附带损失承担责任。

本报告不会发送或打算发送给任何处于此种发送、公布、提供或使用将违反任何法律、条例、规则或其他登记或执照要求的任何地方、国家或其他管辖范围内的个人或实体使用。

未经中达证券投资有限公司事先书面授权，任何人不得为任何目的复制、发送或出版本报告。中达证券保留所有权利。