

中国房地产 研报

前 2 月行业筑底趋稳，住宅销售转正、投资降幅收

文/杨科伟、谢杨春、姚郑康

3月15日上午，国家统计局公布了2023年1-2月宏观经济和房地产行业数据。国民经济整体向好，经济运行企稳回升。整体房地产市场也出现积极变化，主要表现在市场销售转暖、投资端降幅明显收窄。1-2月全国商品房销售面积下降3.6%，降幅比2022年全年大幅收窄，住宅销售额更是同比增长3.5%。与此同时，房地产企业到位资金、开工投资方面的改善下，房地产开发投资下降5.7%，2022年全年为下降10%。

前2月经济企稳回升，但M2增速和社融规模与居民中长期贷款增量差距较大

据国家统计局公布的一系列的经济指标的表现来看，1-2月国民经济整体向好，经济循环加快，需求逐步恢复，经济运行企稳回升。拉动经济发展的三驾马车中，固定资产投资、社会消费品零售总额1-2月同比分别增长5.5%、3.5%，货物进出口略有下降，同比下降0.8%。

值得注意的有三点：第一，投资增速高于2022年全年0.4个百分点，扭转了自去年四季度以来不断下滑的趋势，但民间投资依旧低迷，1-2月同比增长0.8%，仍在持续下滑。第二，疫情之后，餐饮收入8429亿元，增长9.2%，创近一年新高，一定程度上代表了后疫情时代下消费活力的稳步提升。第三，出口压力仍存，尤其是美国全面启动盟友和中国的脱钩，一旦持续，今年整体GDP增速也会受到较大影响。

尽管经济已现企稳信号，但复苏的持续性和恢复程度仍有较大的不确定性。

从此前公布的金融数据同样可以印证。M2、社融、信贷等数据呈现出了各方面的修复，但多数源于前期基数较低，换言之，部分指标量能仍偏弱。

货币需求上，2月M2增速攀升至12.9%，当前市场上资金相对充裕，但M1M2的剪刀差仍在不断扩大，2月份M2-M1差值在7个百分点（增速），处在历史相对较高的位置，放水之下经济活跃程度有待提升，资金空转现象依然存在。结合CPI1.5%以及美国持续加息动作来看，需警惕资金流入市场后带来的通胀以及潜在加息可能。

社会融资规模增量为3.16万亿元，比上年同期多1.95万亿元。虽然同比仍在改善，但主要源于基数过低的原因，实际上新增社会融资规模总量仍然偏低。

信贷层面，一方面，2月居民中长期贷款仅863亿元，一定程度受提前还贷等因素影响。另一方面，居民存款仍然在同比多增。因此整体来看居民信心仍不足。

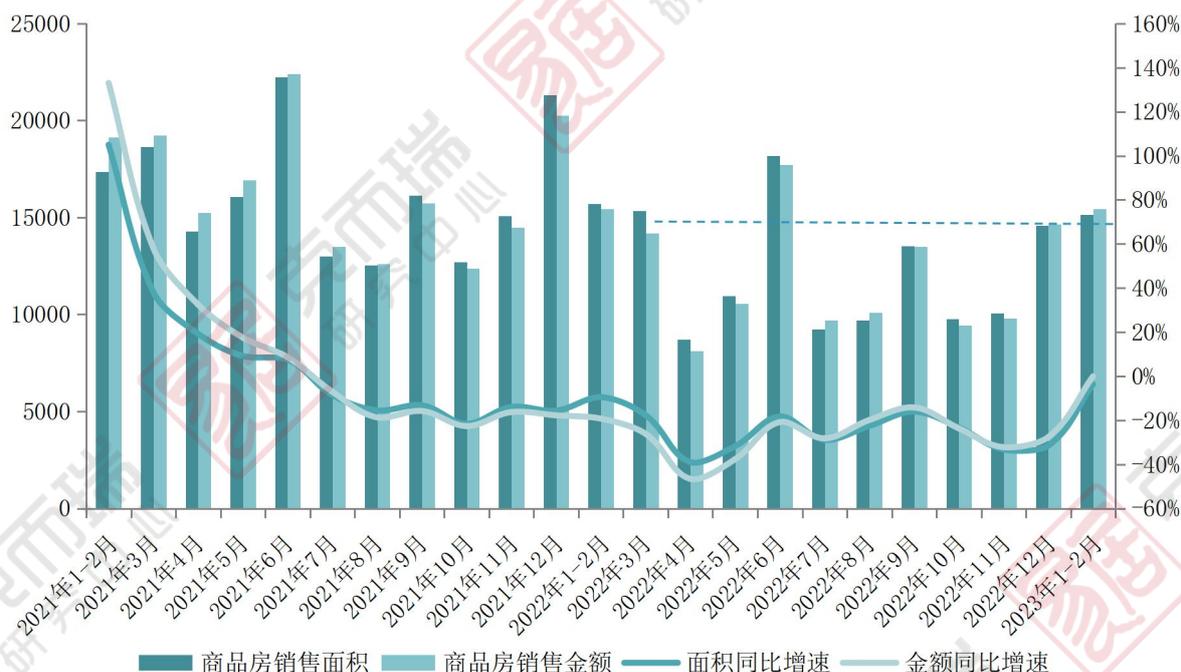
前2月商品房销售面积同比降3.6%，但住宅销售额已同比增3.5%

据国家统计局数据：1—2月，商品房销售面积15133万平方米，同比下降3.6%；商品房销售额15449亿元，下降0.1%。二者较2022年12月末同比降幅均收窄28pcts。

1-2月全国商品房市场出现点状回暖。住宅品类尤为突出，1-2月商品住宅销售面积同比下降0.6%，销售额同比上涨3.5%。重庆、长沙、郑州、厦门等弱二线城市以及徐州、淮安等三四线城市出现的点状复苏，优质的改善住房的成交增加使得住宅销售额率先同比正增。

另外值得注意的是，1-2月全国商品房销售均价为10209元/平方米，同、环比分别上涨4%和2%。一二线以及大湾区三四线城市商品房销售表现率先回暖，带动整体销售均价结构性上升。

全国月度商品房销售面积、销售金额及其同比走势（单位：万平方米、亿元）



数据来源：国家统计局

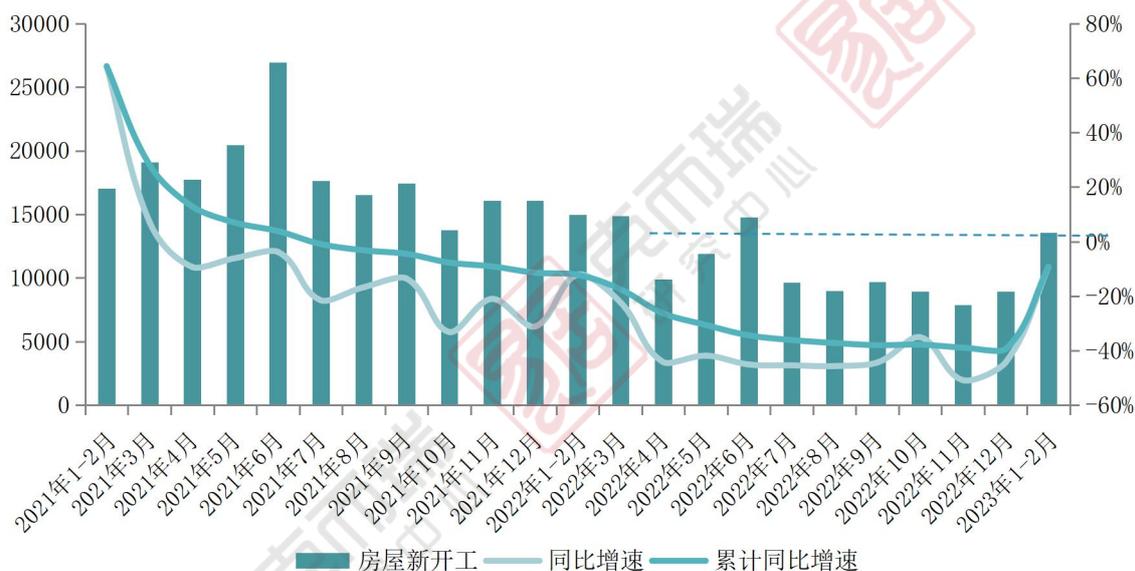
前2月加快竣工效果显著、面积同比增8%，新开工仍处低位、降幅达9.4%

据国家统计局数据：1—2月，房地产开发企业房屋施工面积750240万平方米，同比下降4.4%。房屋新开工面积13567万平方米，下降9.4%。房屋竣工面积13178万平方米，增长8.0%。

其中最为突出的是房屋竣工和新开工面积均显著发力。一方面，1-2月新开工面积规模上为2022年下半年以来新高。另一方面，1-2月竣工面积同比上涨8%，仅次于2022年12月，为2022年以来次新高。

无论从规模还是增速变化上来看，房屋竣工和新开工情况均大为好转。这主要有两方面原因，一是政策落实情况上，从2022年下半年开始各地强调的“保交楼”措施已转化为实际行动落地，多地停工项目被盘活后实现复工和竣工；二是防疫政策优化调整后，施工人员和施工材料得以顺利进场，施工强度的上升使得多地住房项目复工率大大提高。

房地产开发企业新开工面积月度走势（单位：万平方米）



数据来源：国家统计局

房地产开发企业竣工面积月度走势（单位：万平方米）



数据来源：国家统计局

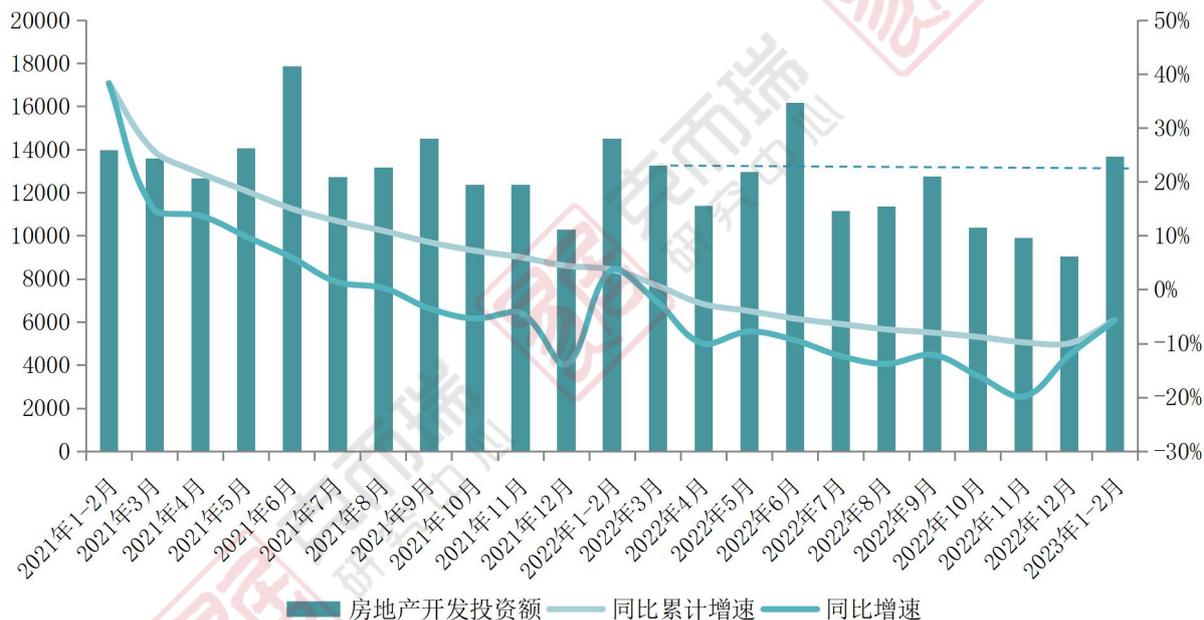
前2月在建施工与新开工支撑房地产开发投资额同比降幅收至5.7%

据国家统计局数据：1—2月，全国房地产开发投资13669亿元，同比下降5.7%。从规模上来看，1-2月全国房地产开发投资额为2022年下半年以来新高。

投资规模和增速的大幅回升主要源于两个方面。一是房企资金面的突出改善。随着1—2月份，房地产开发企业到位资金21331亿元，同比下降15.2%。规模上为2022年以来次高。二是以房屋

新开工和房屋竣工为主的建安投资显著提升。

全国房地产开发投资额月度走势（单位：亿元）



数据来源：国家统计局

综上所述，我们对于后市给出如下几点判断：

2023年随着经济转暖，房地产市场已经出现了一些积极变化。1-2月主要体现在销售端和投资端整体增速大幅提升上。当前房地产市场还是处在调整阶段，后期随着整体经济逐步改善，市场预期转好，房地产市场有望逐步企稳。

新房销售方面，一季度销售市场回暖主要源于经济转暖、防疫调整后刚需购房者抓紧低信贷利率窗口期，积压购房需求的集中释放。但从央行公布的居民中长期贷款水平来看，当前居民购房情绪仍不积极。同时1-2月点状回暖的热点城市当前也出现到访认购量回落的现象。因此后续新房销售规模和增速回升的持续性或将不足。

房企拿地方面，1-2月全国宅地供应明显收缩，且由于“预供地”制度的推行供地节奏放缓。从市场端来看，虽然核心城市、优质地块持续高热，但企业端投资全面回暖仍难度颇大，市场仍是高度集中。展望未来，在政策宽松以及优质地块的加持下，接下来核心城市首轮土拍热度会较2022年有所上升，但上半年投资压力依旧不小。

房企施工方面，房屋新开工和竣工规模已由底部回升。随着房企资金面情况改善以及停工项目陆续被盘活，后续建安投资在上半年仍将呈现积极回升的态势。

在土拓投资低位缓增的预期下，建安投资将成为开发投资的主要支撑。在建安投资的支撑下全国房地产开发投资将如期回升。但需要提出的是当前房地产投资仍较为乏力，后续开发投资增速整体回正需较长时间。

免责声明

数据、观点等引用请注明“由易居·克而瑞研究中心提供”。由于统计时间和口径的差异，可能出现与相关政府部门最终公布数据不一致的情形，则最终以政府部门权威数据为准。文章内容仅供参考，不构成投资建议。投资者据此操作，风险自担。