

强于大市

房地产行业 2023 年 1-7 月统计局数据点评

销售与开工单月降幅收窄，但累计仍扩大；住宅投资略有好转

国家统计局发布 2023 年 1-7 月份全国房地产开发投资和销售情况。7 月销售面积 7048 万平，同比增速-15.5%（前值：-18.2%）；开发投资金额 9167 亿元，同比增速-12.2%（前值：-10.3%）；新开工面积 7089 万平，同比增速-25.9%（前值：-30.3%）。

本次统计局披露同比增速说明：投资、销售等指标的增速均按可比口径计算。报告期数据与上年已公布的同期数据之间存在不可比因素，不能直接相比计算增速。主要原因是：1）加强在库项目管理，对毁约退房的商品房销售数据进行了修订。2）加强统计执法，对统计执法检查中发现的问题数据，按照相关规定进行了改正。3）加强数据质量管理，剔除非房地产开发性质的项目投资以及具有抵押性质的销售数据。

以下报告中销售与投资相关数值均使用本次统计局公布的同比增速，单月增速为我们根据本次的累计同比增速先倒算的去年基数，再计算得到的数值。

核心观点

1. 商品房销售：

■ 7 月单月全国销售面积因低基数同比降幅收窄，实际市场需求仍然较弱。7 月全国商品房销售面积 7048 万平，同比下降 15.5%，同比降幅较上月收窄了 2.7 个百分点；销售金额 7358 亿元，同比下降 19.3%，同比降幅较上月扩大了 0.1 个百分点。其中，住宅单月销售金额同比下降 19.5%，同比降幅与上月持平；住宅销售面积同比下降 15.5%，同比降幅较上月收窄了 2.5 个百分点。我们认为，7 月销售小幅改善主要是因为去年同期基数相对较低，整体市场未见明显好转，需求仍然较弱，房价也仍然面临一定的下行压力。7 月商品房销售均价 10440 元/平，环比增长 2.6%，同比下降 4.5%，同比降幅较上月扩大了 3.2 个百分点；其中住宅销售均价 10852 元/平，环比增长 3.1%，同比下降 4.7%，同比降幅较上月扩大了 3.0 个百分点。

■ 从区域来看，东部地区 7 月单月销售面积降幅扩大；但从累计来看，东部地区仍明显好于中西部。7 月东、中、西部销售面积同比增速分别为-18.2%、-9.3%、-13.6%，其中东部地区同比降幅较上月扩大了 9.1 个百分点，主要是因为前期需求集中释放叠加暑期跨区域旅游潮，迎来阶段性瓶颈期；中、西部地区因去年同期基数相对较低，同比降幅分别收窄 12.0、16.4 个百分点。从累计来看，东部地区仍明显好于中西部，东部地区 1-7 月累计销售面积同比增速为-1.1%，中、西部分别为-11.1%、-11.2%。

■ 全国商品房累计销售金额同比增速转负，仅住宅销售金额前七月累计增速为正。1-7 月全国商品房销售面积 6.66 亿平，同比下降 6.5%（前值：-5.3%）；销售金额 7.05 万亿元，同比下降 1.5%（前值：+1.1%）；销售均价 10584 元/平，同比增长 5.3%（前值：+6.8%）。其中，住宅 1-7 月销售金额、面积同比增速分别为 0.7%和-4.3%。7 月下旬开始各地地方频繁表态，我们认为，若核心城市能在三季度稳步落实部分需求端宽松政策，销售或有望在四季度企稳。我们预计 2023 年全年商品房销售面积同比增速+1.4%，销售金额同比增速+5.4%，销售均价同比增速+3.9%。

2. 房地产开发投资、新开工、竣工：

■ 单月住宅投资同比降幅收窄；新开工体量仍处于 2010 年来同期最低位。7 月单月开发投资金额 9167 亿元，同比下降 12.2%，降幅较上月扩大了 1.8 个百分点，已经连续三个月降幅超过一成，本月降幅扩大主要是商业类物业投资降幅扩大引起的。值得注意的是，7 月住宅投资额同比下降 9.4%，同比降幅较上月收窄了 1.0 个百分点，略有好转。从区域来看，以核心城市为主的东部地区单月投资降幅相对最小，仍是房企投资的重点地区。7 月东、中、西部投资额同比增速分别为-6.2%、-6.8%、-24.3%。7 月新开工面积 7089 万平，同比下降 25.9%，降幅虽较上月收窄了 4.4 个百分点，但新开工体量仍为 2010 年来的同期最低值，市场销售低迷导致房企开工、拿地意愿持续较弱，保交付、稳资金的优先级更高。1-7 月累计投资 6.77 万亿元，同比下降 8.5%；累计新开工面积 5.70 亿平，同比下降 24.5%，降幅仍在持续扩大。我们预计 2023 年投资和新开工面积同比增速分别为-2.3%、-5.1%。

■ 单月竣工面积同比增速大幅提升，全年竣工增长确定性相对较强。7 月竣工面积 4501 万平，同比增长 33.1%，增速较上月大幅提升了 16.8 个百分点。1-7 月累计竣工 3.84 亿平，同比增长 20.5%。我们认为今年竣工具备一定的确定性，一方面去年的部分工程延期至今竣工，另一方面，2020 年下半年至 2021 年上半年新开工体量相对较高，按照 2-3 年的结算期考虑，今年这部分项目或将交付。我们预计 2023 年竣工面积增速为 7%。

3. 开发商资金：

■ 受自筹资金改善的影响，房企到位资金 7 月降幅有所收窄。7 月房企到位资金 9420 亿元，同比下降 20.2%（前值：-21.5%）。1）房款 4623 亿元，同比下降 22.3%（前值：-17.4%），其中受销售走弱的影响，定金及预收款同比下降 21.7%，同比降幅较上月扩大了 2.3 个百分点；个人按揭贷款同比下降 23.5%，同比降幅较上月扩大了 10.7 个百分点，当前居民购房信心不足，叠加居民对收入和就业不确定性的担忧有所加剧，因此居民加杠杆的动力和意愿均不足。从社融数据也能看到，7 月居民户中长期贷款减少 672 亿元，当月出现负值，意味着当月居民还款额超过当月贷款额。2）非房款 4797 亿元，同比减少 18.1%（前值：-25.3%）。其中，国内贷款同比下降 14.7%，同比降幅较上月扩大了 0.9 个百分点。自筹资金同比下降 20.5%，同比降幅较上月收窄了 9.1 个百分点。房企融资有所改善，7 月房地产行业国内债券、信托、ABS 合计发行 771 亿元，环比增长 8%，同比下降 2%，同比降幅较 6 月收窄了 19 个百分点。1-7 月房企到位资金 7.82 万亿元，同比下降 11.2%。

投资建议

■ 由于收入与就业预期较弱、房价仍面临下行压力，当前居民购房信心仍然明显不足，房地产行业基本面持续承压。虽然 7 月下旬开始各地频繁表态，释放利好信号，四个一线城市也相继对需求端政策放松表态，但目前尚未有实质落地。我们认为，从中央发声到地方落实、再到政策起效尚需时日，若核心城市能在三季度稳步落实部分需求端宽松政策，销售或有望在四季度企稳，但基于当前居民购买力不足的事实，后续核心城市的带动效应和销售积极性的持续程度仍待观察。

■ 现阶段我们建议关注两条主线：1）中央与地方政策宽松预期下，地产板块或迎来较大的 beta 行情，其中基本面相对稳健、有一定成长性的标的：招商蛇口、华润置地、建发国际集团、越秀地产、绿城中国、华发股份、滨江集团；底部回升、弹性较大的公司：金地集团、龙湖集团；2）在一二线城市有城市更新业务布局的房企：中华企业、光明地产、中交地产、城建发展、万科 A、绿景中国地产。

风险提示：

■ 房地产调控升级；销售超预期下行；融资收紧。

相关研究报告

《地产新模式探索系列之一：代建行业篇——代建新航道，迎来新机遇》（2023/8/5）

《城中村改造点评：城中村改造政策稳步推进，利好相关经验丰富的央企》（2023/7/29）

《房地产行业 2023 年 1-6 月统计局数据点评：单月销售降幅达近两成；投资降幅小幅改善》（2023/7/18）

《房地产行业 2023 年 6 月 70 个大中城市房价数据点评：70 城新房房价时隔 5 个月环比转跌；一二线城市新房房价环比持平》（2023/7/16）

《绿城中国：品质龙头重返行业前十，聚焦核心+提质增效促公司良性发展》（2023/7/14）

《2023H1 土地成交情况点评：2023H1 土地成交总价同比下滑 21%，京、杭、沪位列前三；预计下半年会有结构性回暖》（2023/7/6）

《居民购房意愿、房价看涨预期均回落；房企贷款需求收缩——央行 2023 年二季度问卷调查点评》（2023/6/30）

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

房地产行业

证券分析师：夏亦丰

(8621)20328348

yifeng.xia@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300521070005

证券分析师：许佳璐

(8621)20328710

jialu.xu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300521110002

附录

图表 1. 此次统计局所直接披露的 2023 年 1-7 月全国销售面积、销售金额、投资增速分别为-6.5%、-1.5%、-8.5%

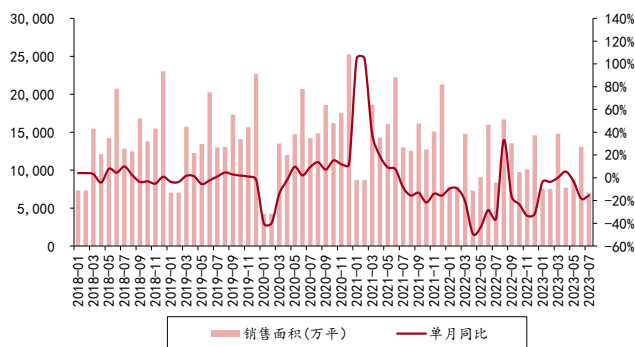
1-7 月累计					
	2023 年 1-7 月	2022 年 1-7 月	我们根据两年披露的绝对数值计算得到的增速	本次统计局直接披露的增速	根据统计局披露的增速反推 2022 年 1-7 月的基数
销售面积 (万平)	66563	78178	-14.9%	-6.5%	71190
销售金额 (亿元)	70450	75763	-7.0%	-1.5%	71523
房地产投资 (亿元)	67717	79462	-14.8%	-8.5%	74008
销售均价 (元/平)	10584	9691	9.2%	5.3%	10047
7 月单月					
	2023 年 7 月	2022 年 7 月	不调整 7 月单月基数的情况下, 我们计算的增速	调整基数后的单月增速	根据统计局披露的增速反推 2022 年 7 月的基数
销售面积 (万平)	7048	9255	-23.8%	-15.5%	8345
销售金额 (亿元)	7358	9691	-24.1%	-19.3%	9117
房地产投资 (亿元)	9167	11148	-17.8%	-12.2%	10435
销售均价 (元/平)	10440	10471	-0.3%	-4.5%	10926

资料来源: 国家统计局, 中银证券

备注: 本次统计局所直接披露的同比增速, 与我们根据今年的绝对值和 2022 年同期基数对比来手动计算的同比增速有所差异。

图表 2. 2023 年 7 月销售面积 7048 万平, 同比下降 15.5%

全国商品房销售面积

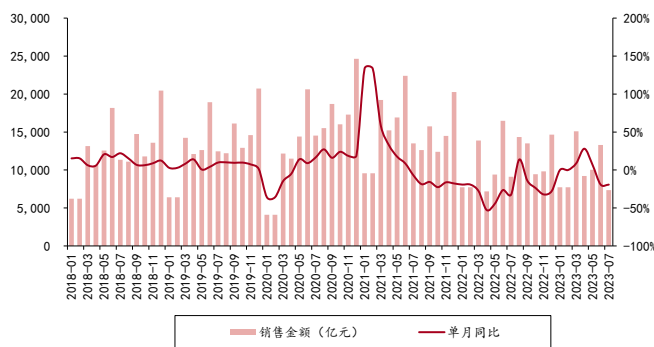


资料来源: 国家统计局, 中银证券

数据说明: 相关数值均使用本次统计局公布的同比增速, 单月增速为我们根据本次的累计同比增速先倒算的去年基数, 再计算得到的数值。

图表 3. 2023 年 7 月销售金额 7358 亿元, 同比下降 19.3%

全国商品房销售金额

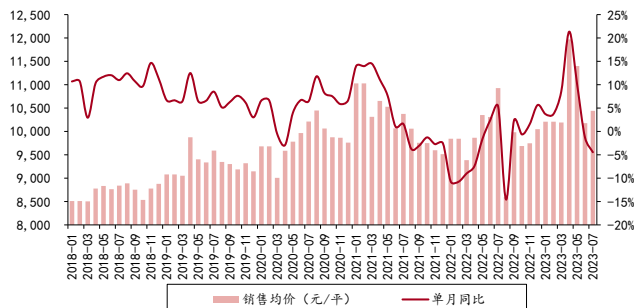


资料来源: 国家统计局, 中银证券

数据说明: 相关数值均使用本次统计局公布的同比增速, 单月增速为我们根据本次的累计同比增速先倒算的去年基数, 再计算得到的数值。

图表 4. 2023 年 7 月商品房销售均价 10440 元/平, 环比增长 2.6%, 同比下降 4.5%

全国商品房销售均价

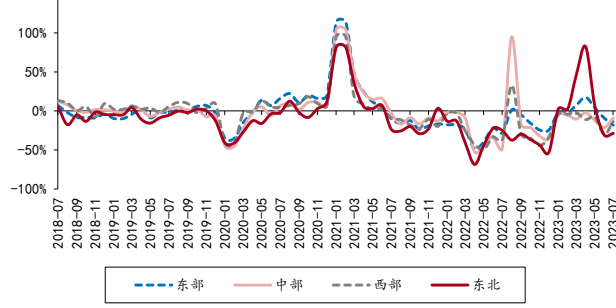


资料来源: 国家统计局, 中银证券

数据说明: 相关数值均使用本次统计局公布的同比增速, 单月增速为我们根据本次的累计同比增速先倒算的去年基数, 再计算得到的数值。

图表 5. 2023 年 7 月东、中、西、东北部地区销售面积同比增速分别为-18.2%、-9.3%、-13.6%、-28.7%

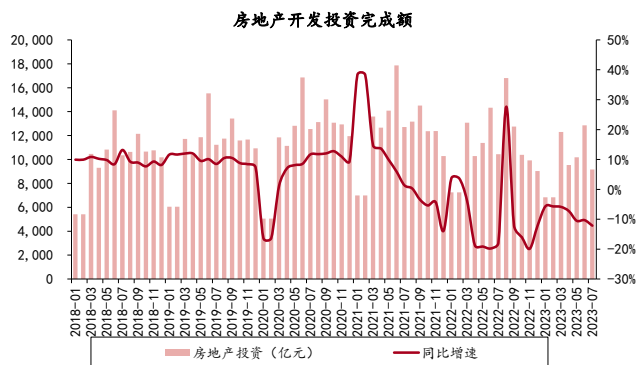
各区域单月销售面积同比增速



资料来源: 国家统计局, 中银证券

数据说明: 相关数值均使用本次统计局公布的同比增速, 单月增速为我们根据本次的累计同比增速先倒算的去年基数, 再计算得到的数值。

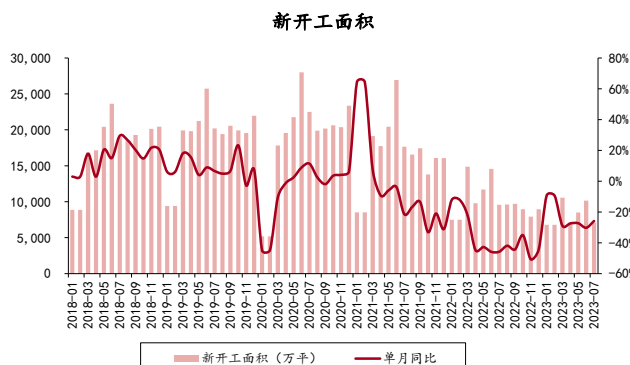
图表 6. 2023 年 7 月房地产开发投资金额 9167 亿元, 同比下降 12.2%



资料来源：国家统计局，中银证券

数据说明：相关数值均使用本次统计局公布的同比增速，单月增速为我们根据本次的累计同比增速先倒算的去年基数，再计算得到的数值。

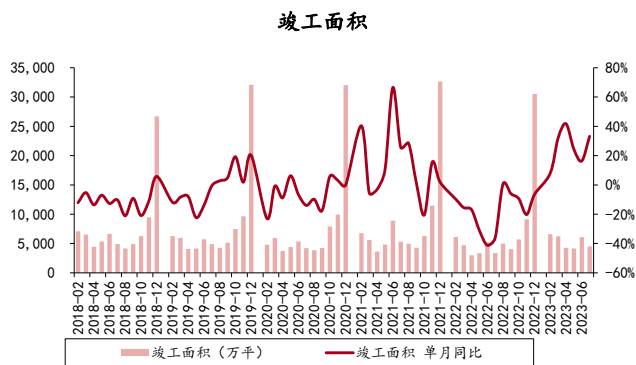
图表 7. 2023 年 7 月新开工面积 7089 万平, 同比下降 25.9%



资料来源：国家统计局，中银证券

数据说明：相关数值均使用本次统计局公布的同比增速，单月增速为我们根据本次的累计同比增速先倒算的去年基数，再计算得到的数值。

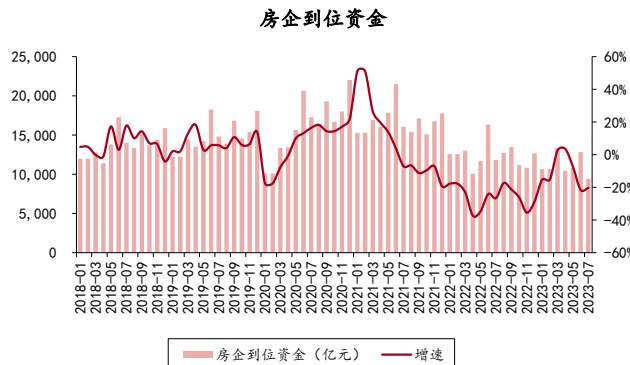
图表 8. 2023 年 7 月竣工面积 4501 万平, 同比增长 33.1%



资料来源：国家统计局，中银证券

数据说明：相关数值均使用本次统计局公布的同比增速，单月增速为我们根据本次的累计同比增速先倒算的去年基数，再计算得到的数值。

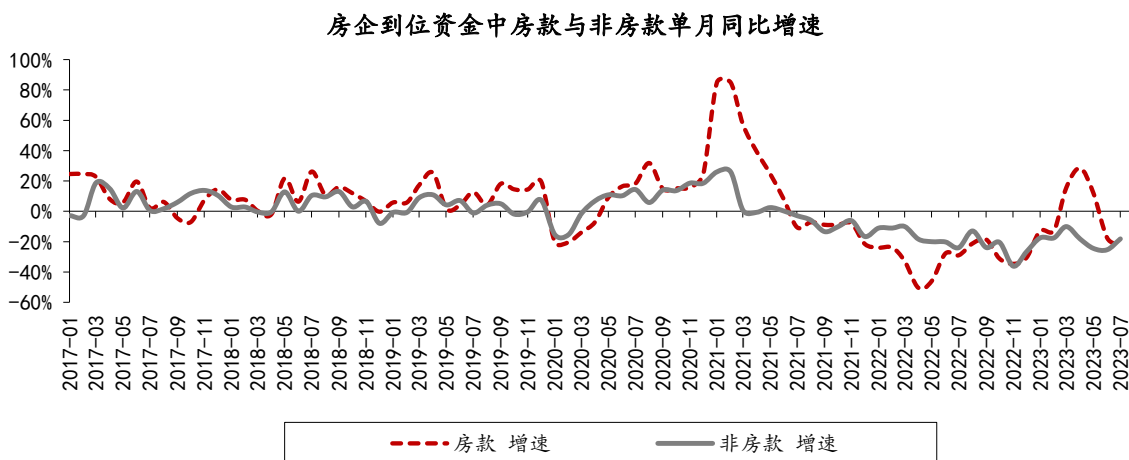
图表 9. 2023 年 7 月房企到位资金 9420 亿元, 同比下降 20.2%



资料来源：国家统计局，中银证券

数据说明：相关数值均使用本次统计局公布的同比增速，单月增速为我们根据本次的累计同比增速先倒算的去年基数，再计算得到的数值。

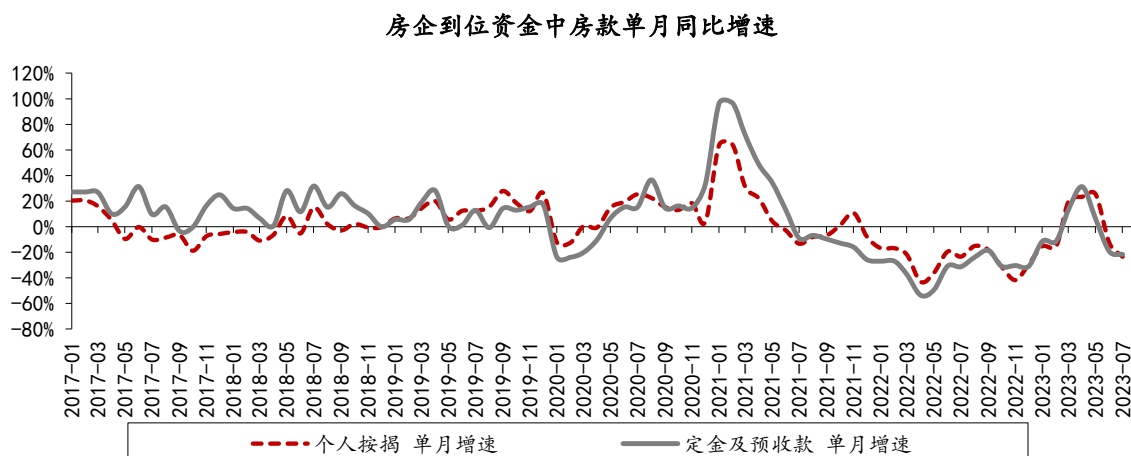
图表 10. 2023 年 7 月房企到位资金中房款与非房款的增速分别为 -22.3%、-18.1%



资料来源：国家统计局，中银证券

数据说明：相关数值均使用本次统计局公布的同比增速，单月增速为我们根据本次的累计同比增速先倒算的去年基数，再计算得到的数值。

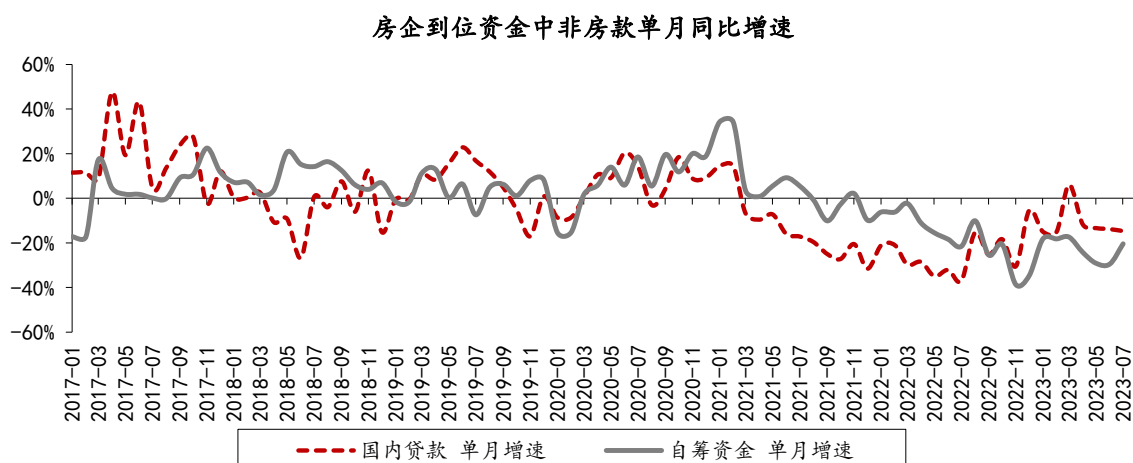
图表 11. 2023 年 7 月房款中定金及预收款、个人按揭贷款增速分别为-21.7%、-23.5%



资料来源：国家统计局，中银证券

数据说明：相关数值均使用本次统计局公布的同比增速，单月增速为我们根据本次的累计同比增速先倒算的去年基数，再计算得到的数值。

图表 12. 2023 年 7 月非房款中国内贷款、自筹资金增速分别为-14.7%、-20.5%



资料来源：国家统计局，中银证券

数据说明：相关数值均使用本次统计局公布的同比增速，单月增速为我们根据本次的累计同比增速先倒算的去年基数，再计算得到的数值。

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20%以上；
增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不得以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担任何由此产生的任何责任及损失等。

本报告期内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371