

西安：区域间分化扩大，上半年回暖势头强劲

2023 年 08 月 15 日

► **国家中心城市，经济增速居前列。**西安是陕西省省会，地处陕北和华北的交界处，是辐射西北的中心城市。2022 年西安市地区生产总值（GDP）11486.51 亿元，同比增速 4.4%，GDP 增速在全国 GDP 前 30 的城市中排名第三，西部城市位列第一。第三产业贡献度高，占比 61.74%。2022 年西安城镇居民人均可支配收入 48418 元，农村居民人均可支配收入 18285 元。2022 年西安市常住人口为 1300 万，城镇化率 79.6%，位居全国前列。

► **房地产市场特点：投资增速放缓，供销规模回升，呈现回暖势头。**2014 年至 2021 年期间，西安房地产投资平均增速仅为 5.2%，投资增速放缓。2023 年 H1 西安供应面积与成交面积同比增长分别为 34.7%、78.6%，迎来复苏苗头。

► **新房市场：1) 上半年供销量升价稳，库存减少，去化速度提升，呈回暖态势。**2023 上半年西安商品住宅供应面积 520.36 万平米，同比增长 34.7%；成交面积 673.05 万平米，同比增长 78.56%，成交价格 17919 元/平，同比增长 2.44%。2023 年 6 月库存面积 697.32 万方，较 1 月下降 6.19%；去化周期从 2 月的 13 月下降至 9.7 月，去化速度提升，上半年西安商品住宅市场回温明显。分产品来看，改善面积段占比不断扩大，从 18 年的 15.41% 上升至 23H1 的 32.5%，刚需占比仍是首位，占比超 50%。**2) 2022 年至 2023 年上半年楼市利好政策不断落地；**下调交易年限、下调公积金首付比例、放宽限购条件等利好政策进行楼市松绑，2022 年首套房利率从 5.73% 下降至 3.9%；首套房公积金贷款利率由 2.75% 下调至 2.6%（五年以下）。2023 年正式出台“带押过户”政策，有抵押的房产交易无需还清贷款，也能在登记中心进行交易变更。

► **二手房市场：成交量回升后再转弱，价格维持稳定。**2023 上半年成交 7967 套，同比增长 109%，成交价格 17289 元/平，同比增长 5.2%。成交量在 3 月份达到高峰，3 月成交 11419 套，环比增长 53.09%，同比增长 172.08%。二季度成交未能延续回暖态势，连降三月，6 月成交 6706 套，较 3 月缩减 70.28%。

► **土地市场。土地成交同比显著上涨，市场信心增加。**1) **土拍规则：**从“竞地价”到“限地价”，取消毛坯销售限价；取消房企自持部分。2022 年第一批次后不再集中供地。2023 年建立拟出让地块清单公布制度，实行“限房价、限地价”出让。2) **土拍情况：**主城区成绝对主力，涉宅成交同比增长 42%，拿地热情提高。2023 上半年西安交易各类用地共 147 宗，供应规划建面 1874.86 万方，同比增长 12.65%，成交规划建面 1953.85 万方，同比增长 49.23%，成交楼面均价 2500 元/平，同比减少 20%。上半年西安涉宅用地成交规划建面 791.34 万方，同比增长 42.47%。国央企为拿地主力，占比 34%，强势房企多为保利、龙湖等知名企业，地方平台托市力度减小。

► **投资建议：**建议关注深耕西安，近期销售热度提升较好且拿地意愿较高的优质国央企招商蛇口、华润置地。

► **风险提示：**政策变动风险，房价下跌风险，市场波动风险。

重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	
001979.SZ	招商蛇口	13.72	0.51	0.82	0.83	27	17	16	推荐
01109.HK	华润置地	29.97	3.94	4.42	4.89	8	7	6	-

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；

(注：股价为 2023 年 8 月 14 日收盘价；华润置地采用 wind 一致预期；汇率为 1HKD=0.9RMB)

推荐

维持评级

**分析师 李阳**

执业证书：S0100521110008

电话：15270997227

邮箱：liyang_yj@mszq.com

研究助理 徐得尊

执业证书：S0100122080038

电话：13818319641

邮箱：xudezun@mszq.com

研究助理 陈立

执业证书：S0100122080002

电话：18817507365

邮箱：chenli_yj@mszq.com

相关研究

1.全国调研系列报告之西南区域（一）：成都：疫情结束回暖显著，跨区购房门槛梯级分明-2023/07/21

2.地产行业政策点评：金融端政策稳市场信心，期待更多刺激政策出台-2023/07/11

3.全国调研系列报告之长三角区域（四）：杭州：市场整体维稳，板块分化持续-2023/07/04

4.2023 年 6 月中国房地产土地市场数据点评：23 城土地出让金环比提升，市场热度分化凸显-2023/07/03

5.2023 年 6 月中国房地产销售数据点评：六月重点城市成交面积同环比双降，国央企分化态势加剧-2023/07/02

目录

1 城市宏观：国家中心城市，经济增速居前列	3
2 房地产市场：投资增速放缓，供销规模回升，呈现回暖势头	5
2.1 市场特点：投资增速放缓，成交价格攀升，供求合理	5
2.2 楼市政策：限购限贷等利好政策不断落地	6
2.3 新房市场：上半年市场呈回暖势头，成交价格坚挺	7
2.4 二手房成交量迎来短暂繁荣，价格维持稳定	11
3 土地市场：土地成交同比显著上涨，市场信心增加	13
3.1 地市政府：宽松态势持续，政策力度有待加强	13
3.2 土地成交：主城区成绝对主力，涉宅成交同比增长 42%	14
4 投资建议	16
5 风险提示	17
插图目录	18
表格目录	18

1 城市宏观：国家中心城市，经济增速居前列

西安是陕西省省会，地处陕北和华北的交界处，向南与山西省毗邻，向北可以直达内蒙古，东接河南省，西连甘肃省和宁夏回族自治区，其交通位置优越，具有天然的区位优势，是辐射西北的国家中心城市。西安位于关中平原中部，关中平原位于秦岭与北山山系之间，南北狭、东西宽，是沟通西北和中原的重要纽带。全市总面积 10588 平方千米，为陕西省面积的 5.1%。

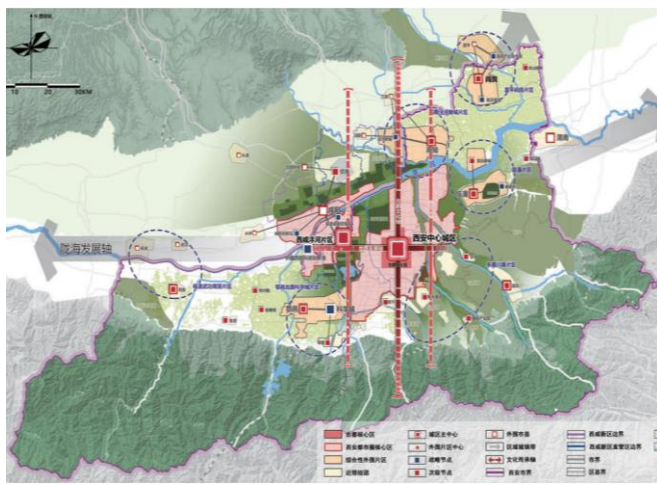
根据《西安市国土空间总体规划（2021-2035年）》，在空间总体布局上，西安提出加快构建“**轴线传承、核心引领、六片协同**”的空间发展格局，即突出南北向古都文化轴、科技创新轴、国际开放轴，东西向丝路发展轴传承历史空间秩序、统领城市发展方向的重要作用，同时构建以西安主城片区为主体、洪庆—港务区、西咸沣河片区共同组成的都市圈核心区，最后推动富平—阎良、杨凌—武功一周至、高陵—泾河新城、鄠邑丝路科学城、临潼和东南川塬六大片区协同发展，培育多个都市圈功能支点，形成紧凑、多极、网络化城镇空间。

图1：西安是辐射西北的国家中心城市



资料来源：西安市人民政府，民生证券研究院

图2: 西安市域城镇空间示意图



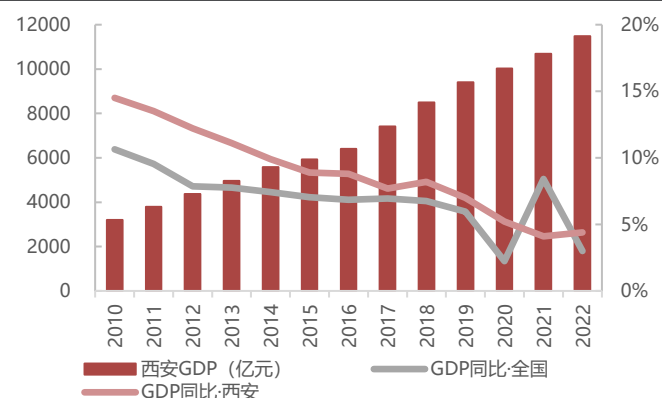
资料来源：西安市人民政府，民生证券研究院

2022 年西安市地区生产总值 (GDP) 11486.51 亿元, 同比增速 4.4%。在全国城市中, 西安市 GDP 排名第二十二, 西部城市排名第三, 且增速在 GDP 前 30 的城市中位列第三。除 2021 年投资下降幅度较大、消费增长乏力导致 GDP 增速下滑以外, 2010-2022 年 GDP 增速高于全国平均。据《西安市国民经济和社会发展的第十四个五年规划和二〇三五年远景目标纲要》显示, 西安市将在“十四五”期间坚持以推动产业升级、促进实体经济发展为重点, 提出“6+5+6+1”产业集群发展思路, 构建“六大支柱产业、五大新兴产业、六大生产性服务业、一大文旅产业”的现代产业体系。

分产业来看, 2022 年西安市第一产业 GDP323.58 亿元, 同比增长 4.8%; 第二产业 GDP4071.56 亿元, 同比增长 13.6%; 第三产业 GDP7091.37 亿元, 同比

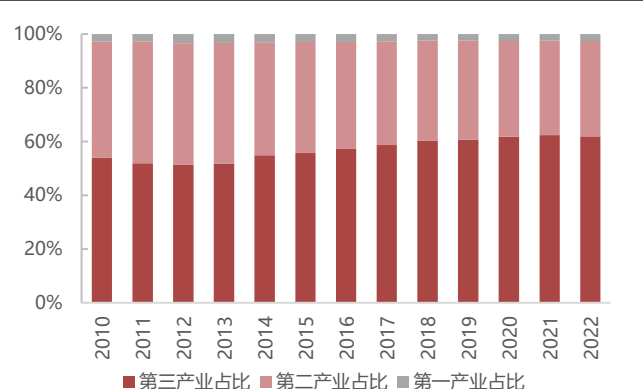
增长 4.4%。西安市产业结构呈现“第二、三产业主导”的格局，第三产业占比除 2019 年下降 0.36 个百分点以外，其余年份不断提高，从 2010 年的 55.43% 上升至 2022 年的 61.74%。

图3：西安市 GDP 持续上升



资料来源：ifind，民生证券研究院

图4：西安第三产业贡献不断提高

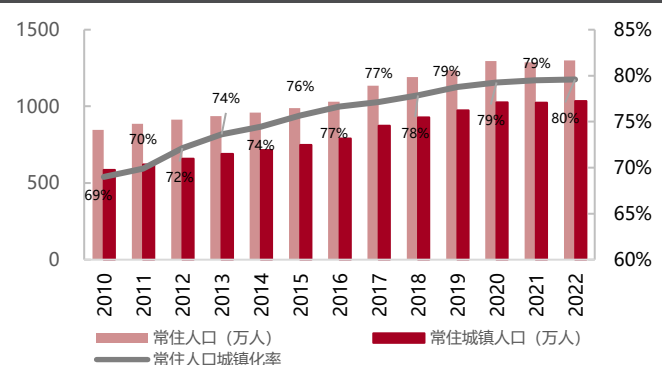


资料来源：ifind，民生证券研究院

西安常住人口总量持续上升，常住人口城镇化率稳步提高。根据第七次全国人口普查统计数据显示，西安市常住人口为 1295 万，为北方第三大城市，较 19 年增加 274.9 万，相比 2010 年第六次人口普查，增加 448.5 万，增量均位于北方第一，全国前三。2022 年常住人口达 1300 万人，常住人口城镇化率从 2010 年 69.0% 稳步提高至 2022 年的 79.3%，城镇化进程不断加快。根据《西安市国土空间总体规划（2021-2035 年）》，2035 年西安常住人口或达 1600 万。西安教育资源丰富，全市共有 64 所高校，2022 年在校大学生达到 101.32 万人，排全国第 7 位，研究生数量排名全国第 5 位，本科高校数量排全国第三位。

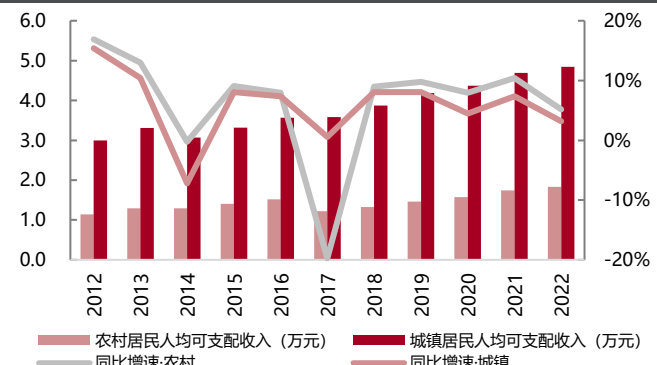
居民收入水平持续增长，城乡差距逐渐缩小。从 2017-2022 年，西安居民人均可支配收入持续增长。2021 年西安城镇居民人均可支配收入同比增长 7.36%，农村居民人均可支配收入同比增长 110.41%；2022 年西安城镇居民人均可支配收入 48418 元，同比增长 3.17%，农村居民人均可支配收入 18285 元，同比增长 5.15%。近五年农村增速高于城镇，城乡差距正在逐渐缩小。

图5：西安人口增量明显



资料来源：ifind，民生证券研究院

图6：居民人均收入水平快速回升



资料来源：ifind，民生证券研究院

2 房地产市场：投资增速放缓，供销规模回升，呈现回暖势头

2.1 市场特点：投资增速放缓，成交价格攀升，供求合理

1992 年西安房地产进入商品市场的运作领域，从此西安楼市迈向新的台阶；

1992 年至 2007 年，随着宏观经济的持续走好以及西安城市化的快速推进，西安房地产从盲目无序逐步迈向平稳成熟，进入快速发展期；

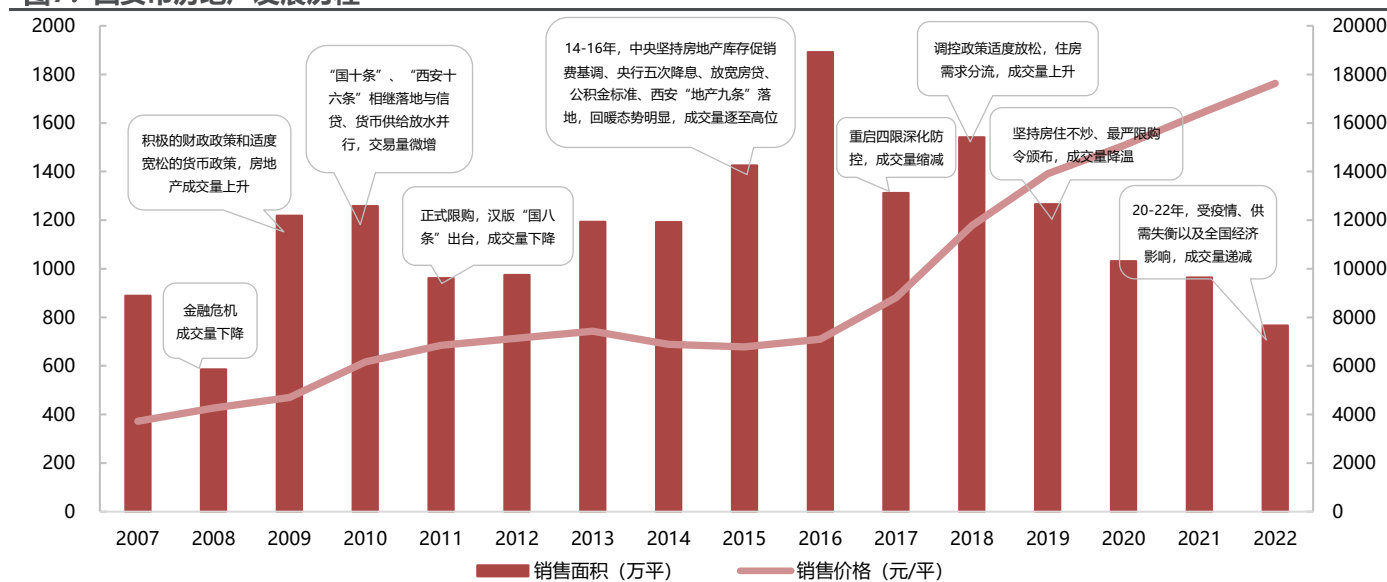
2008 年至 2010 年，宏观经济政策宽松，量价皆呈现快速上涨；

2011 年至 2012 年，政府严格调控，房价涨势得到遏制，维持在 7000 元平左右，成交量下降明显；

2013 年至 2016 年，政府去库存压力大、调控放松，成交量稳增，房价趋于平稳；

2017 年至 2022 年，房地产供需失衡和疫情影响，房价保持上升态势，成交量递减。

图7：西安市房地产发展历程

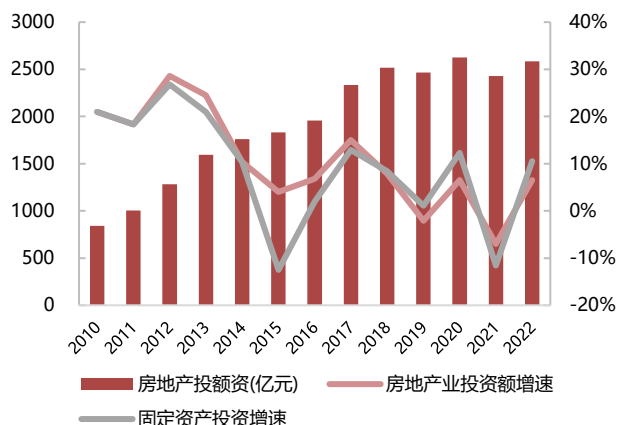


资料来源：wind，民生证券研究院

西安市房地产投资趋稳，投资增速放缓。自 2010 年以来，西安市固定资产投资与房地产投资增速同周期变动，整体处于下行周期。2011 年至 2013 年，西安市房地产市场火热，房地产投资平均增速高达 23.8%，维持着较高水平；但在 2014 年至 2021 年期间，房地产投资平均增速仅为 5.2%，增速骤减，增长放缓。2022 年西安市房地产投资额 2585.39 亿元，同比增长 6.5%。**从销供来看，2013 年至 2022 年这十年时间里，仅有 2017 年的销供比大于 1.2 (1.72)，其余年份的销**

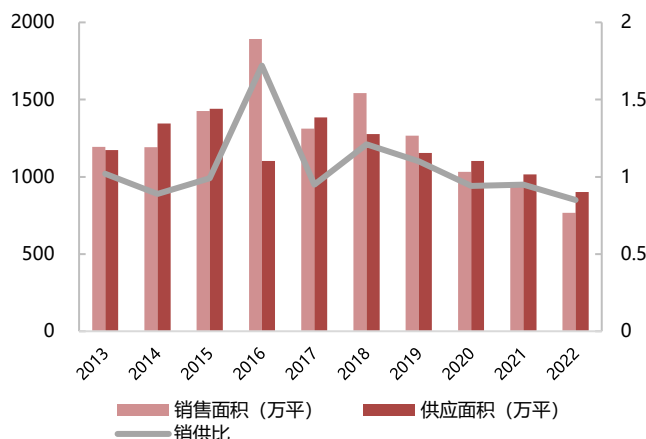
供比均保持在 0.8~1.2 内，供需关系基本合理。

图8：西安房地产开发投资趋稳



资料来源：中指数据，民生证券研究院

图9：西安市房地产市场销供比走势



资料来源：中指数据，民生证券研究院

2.2 楼市政策：限购限贷等利好政策不断落地

在疫情冲击、经济下行和楼市低迷的三重压力下，政府重新确认房地产作为支柱产业的位置，西安逐渐放松对房地产市场的管控，房地产政策步入宽松时期。

2022 年西安相继颁布放松购房条件、下调交易年限、下调公积金首付比例、放宽限购条件等利好政策进行楼市松绑。2022 年 5 月 28 日，西安放宽购房条件：从市外迁入本市户籍的居民家庭在住房限购区域即可购买首套房，同时公积金首付比例下调：公积金首套 144 平方米以下首付比例下调至 20%，144 平方米以上首付比例为 25%。11 月 19 日，二手房市场购房条件得到放松：在住房限购区域无住房的非本市户籍居民家庭，持有本市《居住证》，且在购房之日前 6 个月在本市连续缴纳社会保险或个人所得税的，可购买 1 套二手住房。

2023 年上半年西安房地产市场最核心的优惠政策当属于二手房的“带押过户”政策，2023 年西安住建局发布公告在西安市城六区及开发区实施存量房的“带押过户”政策。所谓“带押过户”指的是有抵押的房产交易无需还清贷款，也能在在登记中心进行交易变更，也就是说二手房交易过程中省去了提前还贷这一环节。该政策能激发二手房市场交易热情和缩短交易周期，降低双方资金压力，二手房市场竞争压力增大，价格有望降低，进一步促进改善性需求的释放。

表1：2022 年西安房地产调控政策持续放松

政策详情

限购放松	(1) 西安户籍：2022 年 12 月 31 日以前，西安户口居民在全市限购区域购买住房的，可新增 1 个购房资格；
	(2) 非西安户籍：社保由 1 年缩短为 6 个月，可补交；西安总部企业高级管理人员买首套房不受限购政策限制；
	(3) 父母来汉投靠子女或子女来汉投靠父母且在西安市已有 2 套住房的，在限购区域可新购买 1 套住房；
	(4) 对符合国家生育政策生育二孩或三孩的本市户籍家庭，且在西安市已有 2 套住房的，在限购区域可新购买 1 套住房
	(5) 2022 年 12 月 8 日至 31 日，二环以外不限购。
限贷放松	2022 年首套房利率从年初的 5.73% 降至 3.9%，二套房利率从年初的 5.93% 降至 4.9%
购房优惠	房交会期间，对通过“房交会”线上平台成交的商品住房(不含非住房，下同)，按套向购房人发放住宅专项维修资金奖补(首套房全额补贴、二套房及以上 50% 补贴)，针对留汉大学生、军人、医护人员、防疫工作者多孩家庭等特定购房群体，企业可再额外给予 5% 以内优惠。
公积金放宽	(1) 额度提高：2022 年 10 月 8 日起，首套房公积金贷款最高额度调整至 90 万元，二套最高额度调整至 70 万元。
	(2) 利率下调：2022 年 10 月 1 日起，五年以下(含 5 年)首套个人住房公积金贷款利率由 2.75% 调整为 2.6%，五年以上首套个人住房公积金贷款利率由 3.25% 调整为 3.1%。
二手房放松	推行二手房“带押过户”的模式。
换房退税政策	自 2022 年 10 月 1 日至 2023 年 12 月 31 日，对出售自有住房，并在现住房出售后 1 年内，在市场重新购买住房的纳税人，对其出售现住房已缴纳的个人所得税予以退税优惠。

资料来源：世联咨询，创典全程，中指研究院，民生证券研究院

表2：2023 年西安楼市政策

西安市商品房市场政策(限购、限售、限贷、限价)					
分类		政策内容			
限购	限购范围	限购区域:新城区、碑林区、莲湖区、雁塔区、灞桥区、未央区、长安区、高新区(不含托管的非限购区域)、经开区、曲江新区、浐灞生态区、航天基地、国际港务区、西咸新区沣东新城(不含上林街道);			
	限购措施	西安户籍	无房可购买两套;已有一套可购买一套;已有两套,二孩及以上家庭可购买一套;两套及以上能以租换购购买一套;		
		新落户	落户我市后即可购买一套二手房。		
		非西安户籍	持有西安市《居住证》,在西安市连续缴纳社保或个税半年,可购买一套二手房;连续两年可购买一套房;		
		经批准引进的各类人才,无需社保或个税,可直接购房			
限售	商品住房	商品房买卖合同网签备案满3年且已取得《不动产权证书》,或《不动产权证书》取得满2年,方可上市交易			
	二手房	不动产权证书取得满2年			
限贷	公积金贷款	贷款申请次数		首付比例	
		首套		面积<144m ² 20%	面积≥144m ² 25%
		二套		25%	30%
	商业贷款	贷款申请次数		首付比例	
		首套		≥30%	
		二套		现有住房面积	二次购买面积
		面积≤90		面积<144m ²	面积≥144m ²
		90<面积≤144		≥40%	≥60%
		面积>144		≥50%	≥70%
		面积>144		≥60%	≥70%
注:目前在西安买房,首套房贷款结清的情况下,二套房可执行首套房政策。					
高陵、沣东能源金贸区、沣西新城、秦汉、空港、泾河等区域,商贷首付下调20%,组合贷首付比例执行20%					
限价	限购区域实行价格备案制,单个项目备案每次备案价格环比上浮不能超过2.3%				
西安市商品房预售条件			西安市资金监管政策		
分类	政策内容		分类	政策内容	
工程建设标准	1、地上7层及以下,工程形象进度须主体结构工程封顶; 2、7层以上,须达到地上规划总层数的1/3,且不得少于7层		监管资金入账	商品房预售资金(包括定金、首付款、购房贷款及其他形式的全部房款)应全部直接存入专用监管账户进行监管,开发企业不得直接收取或开设账户收取购房人的购房款	
			监管资金提取	1、商品房项目完成主体结构验收前,累计使用重点监管资金不得超过总额的50%; 2、完成竣工验收前,不得超过95%;完成竣工验收备案前,不得超过99%; 3、不动产首次登记后可提取剩余1%;7层以上的建筑,总层数达到1/3、2/3前,累计使用分别不超过20%、35%。	

资料来源：中指数据、民生证券研究院

2.3 新房市场：上半年市场呈回暖势头，成交价格坚挺

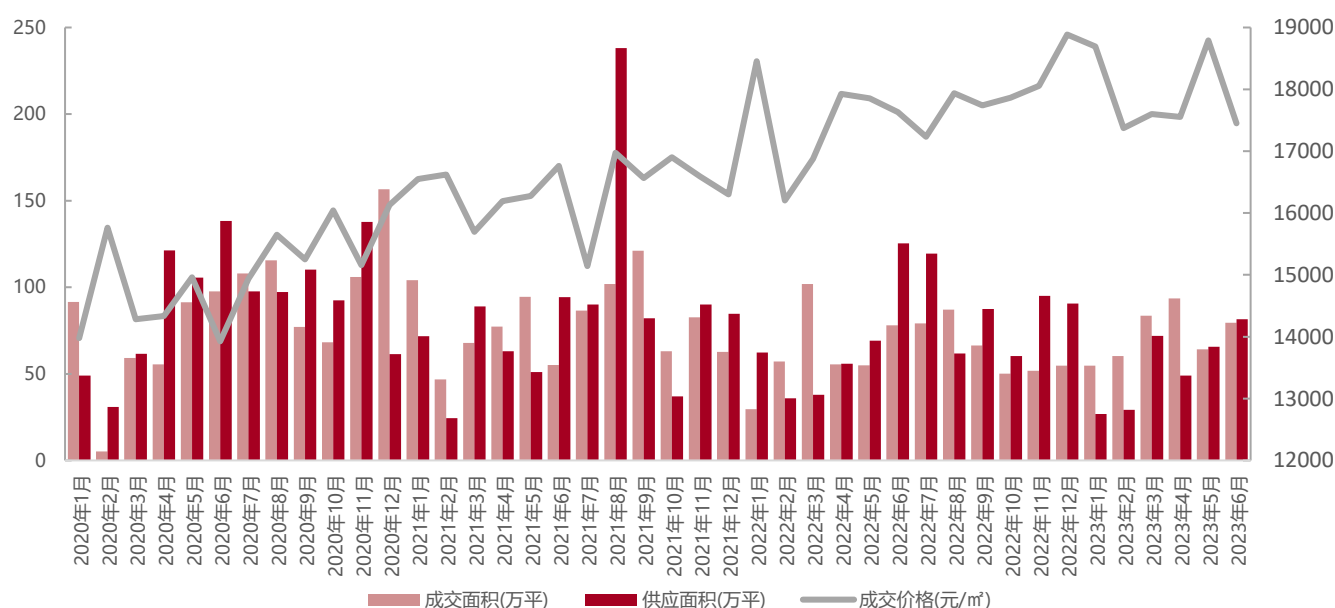
2020 年 1 月至 2023 年 6 月，西安商品住宅供销整体波动平缓。2021 年 8 月放量明显，供应面积大涨，同比、环比增长均超过 200%，主要是因为当时传闻楼市调控趋紧，限购、限贷政策升级，开发商抢跑导致供应量达到全年最高峰。近年来，受疫情政策和房地产市场波动等影响，西安新房住宅市场供销疲软，持续量

缩价增，供大于求趋势明显。

2023 年上半年成交与供应呈现阶梯状回升，但仍处历史低位，成交价格维稳；

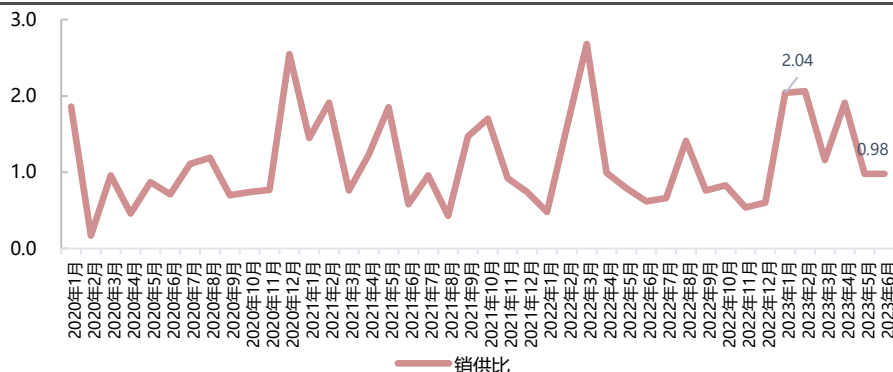
今年年初受疫情政策加上春节影响，1 月供应量大幅减少，随后 1 月-3 月供应量逐渐上升，在 4 月份经历短暂下滑后，4 月-6 月持续增加，上半年供应面积 520.36 万方，同比增长 34.7%。趁着利率下浮、房企过年促销等时机，西安商品住宅在今年年初迎来复苏苗头，销售面积持续攀升，在 3 月、4 月达到顶峰后开始回落，成交面积分别为 83.64 万方、93.57 万方，上半年总成交面积 673.05 万方，同比增长 78.56%，成交价格 17918.6 元/平，同比增长 2.44%。由于年初供应量偏低导致销供比偏高，1 月销供比上升至 2.04，随着供应逐渐回暖和销售增量有限，6 月销供比降低至 0.98，开始回归正常水准。经济压力和市场下行带来的不稳定，使得居民购房需求持续低迷，市场连续放水，上半年整体成交价格微降但降幅缩窄，如果需求无法得到释放，成交价格仍承担较大压力。

图10：西安商品住宅供销量价走势



资料来源：中指数据，民生证券研究院

图11：2023 年 6 月西安商品住宅销供比回落

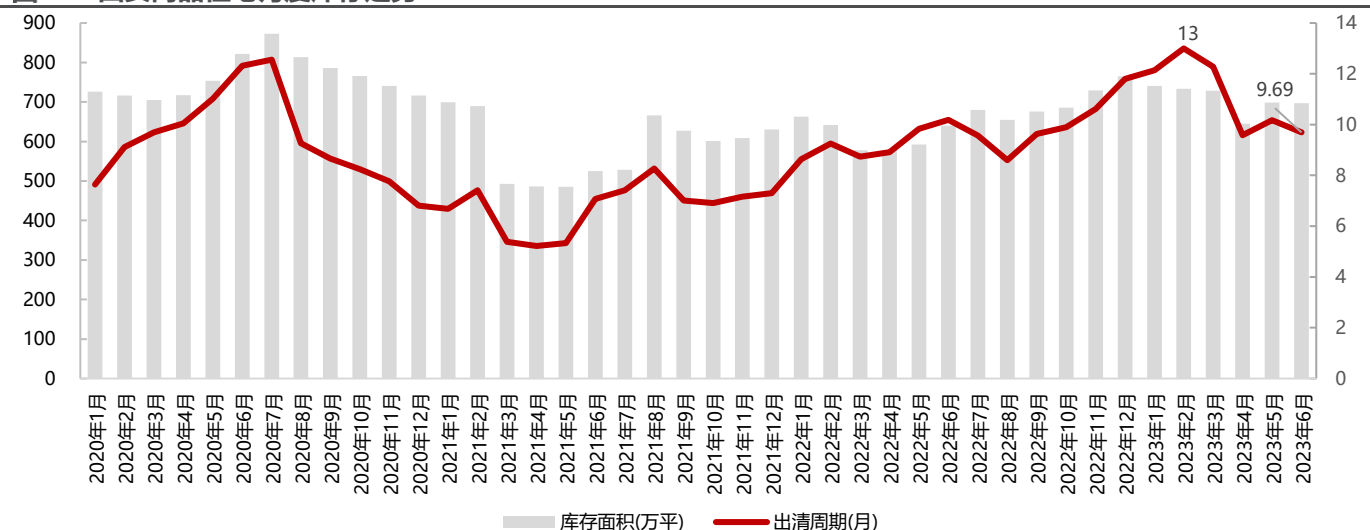


资料来源：中指数据，民生证券研究院

2020 年以来，西安商品住宅库存呈下降波动趋势；2021 年上半年库存面积与出清周期同时跌进谷底，2021 年 4 月库存面积仅为 486.11 万方，出清周期为 5.22 月，随后在 2021 年至 2022 年库存面积波动上升，而出清周期一路上涨。由于 2022 年主要呈现出供大于求的状况，库存面积一路攀升，全年合计 657.11 万方，同比增长 12%，月平均出清周期由 2021 年的 6.7 月上升至 2022 年的 9.7 月。整体来说库存规模较大且供需失衡情况尚未扭转，出清周期处于良性区间但仍然有上升趋势，存在较大去化压力。

2023 年上半年库存面积有所降低，去化速度提升明显；上半年总体呈现销大于供的局面，使得西安库存面积有所减少；2023 年 1 月库存面积 740.48 万方，6 月库存面积 697.32 万方，降幅 6.19%。同时去化速度提升明显，去化周期从 2 月的 13.0 个月下降至 6 月的 9.7 个月，去化周期缩短。

图12：西安商品住宅月度库存走势



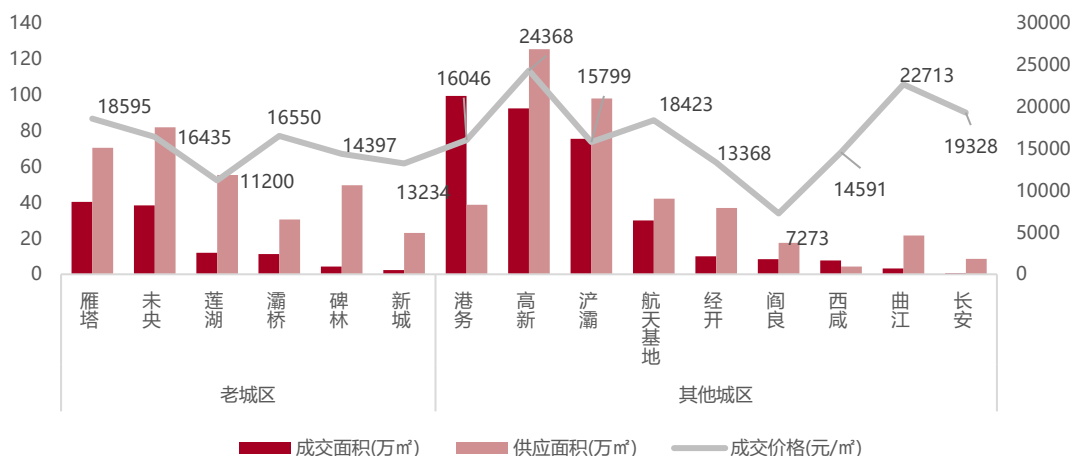
资料来源：中指数据，民生证券研究

2023 年上半年销售分区域来看，热点城区表现依旧火热，其他城区交易热情冷淡；2023 年主要城区成交面积总计 436.41 万方，同比增加 15.78%；成交价格 17847 元/平基本与去年上半年持平，同比增长 2.86%。主城区总成交面积 108.77 万方，占比 24.92%，成交面积前三的区域分别是雁塔、未央和莲湖，占比超过主城区 83%，其中雁塔和未央增幅明显，同比增长分别为 147.60%和 250.09%。长安区同比下降高达 71%；其他区域成交面积 108.77 万方，港务、高新和浐灞位列前三，浐灞同比增长 63.54%，曲江颓势明显，同比减少 91.82%。成交价格方面，主城区平均成交价格为 15068.5 元/平，雁塔和灞桥位居前二；外围城区平均成交价格为 16878.8 元/平，高新区热度最高，平均成交价格最高为 24368 元/平。

截至 2023 年上半年，主城区库存面积总计 311.41 万方，占全市库存面积的 44.73%，月平均去化周期为 32 个月，库存面积高，去化速度慢，整体去化压力大；外围城区里，库存最多的区域是浐灞，库存面积 98.08 万方，去化周期 7.8 个

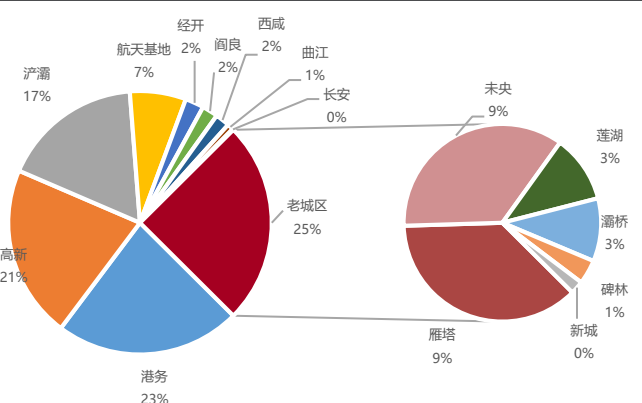
月，去化速度快，库存压力正常；去化速度最慢的区域是曲江，去化周期为 39.19 个月，库存难销。不同区域之间库存压力分化明显。

图13：2023H1 西安分区域商品住宅供销量价走势



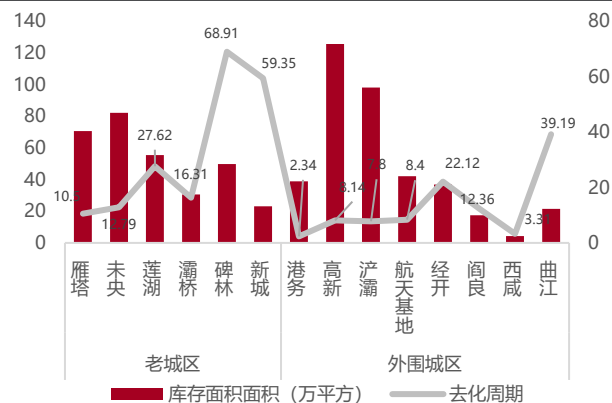
资料来源：中指数据，民生证券研究院

图14：2023H1 西安分区域成交占比（按面积计算）



资料来源：中指数据，民生证券研究院

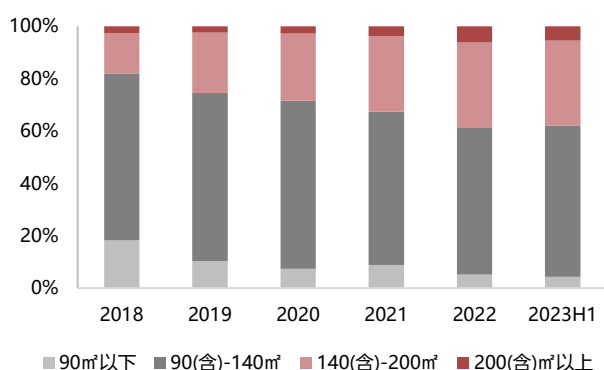
图15：2023H1 西安分区域库存规模及去化周期



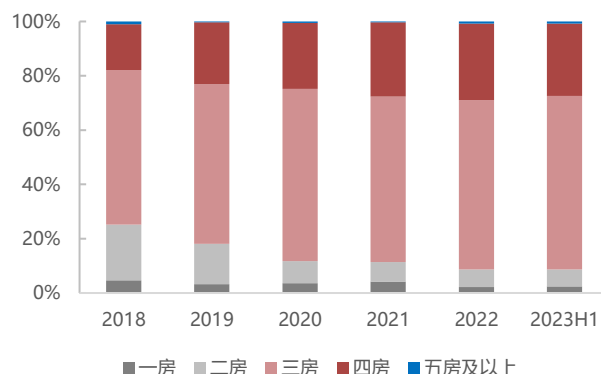
资料来源：中指数据，民生证券研究院

分产品来看，改善面积段占比不断扩大，刚需需求仍是首位，成交面积段结构上移；从商品住宅面积段来分析，90-140 平方米面积段占比在 2018 年至 2023 年上半年不断缩减，从 18 年的 63.75% 缩减到 23H1 的 56.21%，但截至 2023 年 H1，90 平方-140 平方米面积段仍然是主力成交面积段，占比达 56.21%；其次 90 平方米以下占比衰减明显，从 2018 年的 18.23% 收缩到 2022 年的 4.38%，减少 13.85%；同时，140-200 平方米面积段占比提升明显，从 2018 年的 15.41% 上升至 2023H1 的 32.5%；200 平方米以上面积段占比也有小幅增加。2023 上半年西安商品住宅成交面积结构不断上移，刚需需求占比下降，改善性需求不断深化，高端需求有所提升。

从户型结构来看，功能齐全且相对来说性价比高的三室房市场认可度高、优势大，依旧是市场成交主流，2023 上半年占比高达 63.93%；同时四室占比开始提升，市场对高端性住房的需求扩大。

图16：2018-2023 年西安市商品住宅分面积段占比（按成交面积计算）


资料来源：中指数据，民生证券研究院

图17：2018-2023 年西安市商品住宅分户型占比（按成交套数计算）


资料来源：中指数据，民生证券研究院

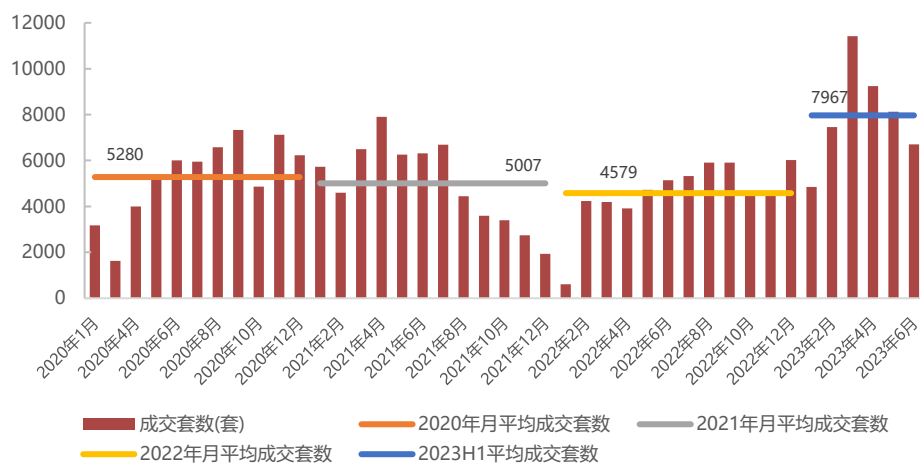
总体而言，2023 上半年西安新房商品住宅市场不断回暖，在 4 月份达到顶峰开始回落，随后接着回温。但由于国民经济疲软及房地产市场下行，市场预期及公众信心尚未完全扭转，导致西安新房商品住宅仍处于历史地位，在随着经济复苏苗头初现，政府的调控力度持续放松，优惠政策相继颁布，楼市有望稳步增长。

2.4 二手房成交量迎来短暂繁荣，价格维持稳定

2023 上半年二手房市场成交热度回升，在 3 月达到高峰，随后转凉。由于疫情防控从放松到放开、宽松政策奏效，积压需求释放，一季度西安二手房市场出现小阳春；2023 上半年成交 7967 套，同比增长 109%，成交价格 17289 元/平，同比增长 5.2%。成交量在 3 月份达到高峰，3 月成交 11419 套，环比增长 53.09%，同比增长 172.08%，成交价格 17143，同比增长 6.78%。由于房地产政策力度不及预期及居民收入出现下降等因素综合影响，购房需求逐渐恢复常态，购房者依然保持谨慎，二手房市场未能延续回暖态势，在二季度出现明显下滑，连降三月，6 月成交 6706 套，相较于 3 月缩减 70.28%。

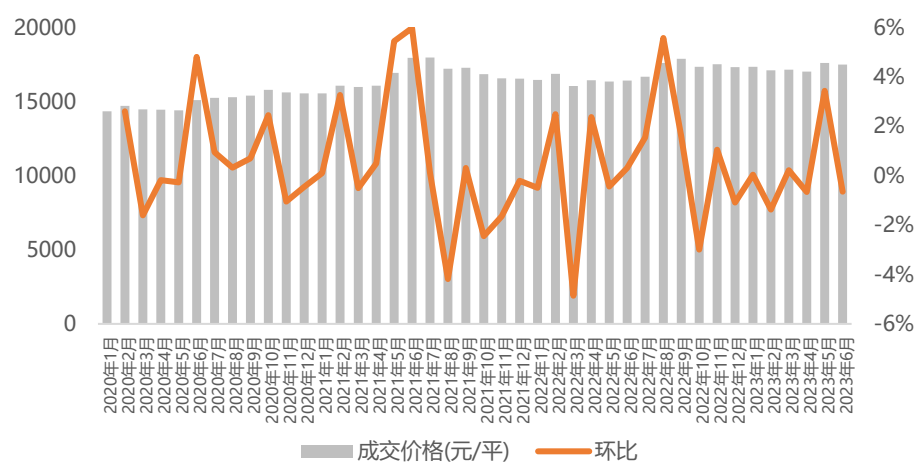
2023 上半年二手房成交价格整体维稳。总体而言，即使 2023 上半年二季度数据有所下滑，但相较于去年依然处于一个高位，上半年月平均成交 7967 套，同比增长 74%，月平均成交价格 17289 元/平，同比增长 5.2%。想要购房者重拾信心，让二手房市场保持持续增长，还需力度更大的房地产政策作为支持。

图18：西安市近三年二手房成交套数小幅下降



资料来源：中指数据，民生证券研究院

图19：西安市二手房成交均价趋稳



资料来源：中指数据，民生证券研究院

3 土地市场：土地成交同比显著上涨，市场信心增加

3.1 地市政策：宽松态势持续，政策力度有待加强

2021 年西安首次实施集中供地政策，首批土拍规则最严，随后根据行情进行不断优化。提出“限房价、定品质、竞地价”出让，设定最高限价，达到最高限价之后竞自持面积；定品质避免了开发商拿地之后在品质方面降标的可能性和空间；为调控土地溢价，随后又取消自持和配建规则，同时提出报价达到最高限价后摇号确定竞得人、溢价率不得超过 15%、限制购房主体及资金来源、设定毛坯限价。

2022 年土拍规则多次调整放松，为企业让利。2022 年相较于 2021 年做出了多次松绑，目的是抑制地价过快上涨，尽可能给开发商留出利润空间，不断优化土拍规则细节往更公平方向走。在延续 2021 年土拍规则的基础上做出了新的变动：从“竞地价”到“限地价”，取消毛坯销售限价；取消房企自持部分。第一批次后不在集中供地。

2023 年上半年土拍规则无大的变化，基本与 2022 年一致。2023 为完善集中供地制度，要建立拟出让地块清单公布制度，并多次发布出让公告，不再要求一次性出让土地。上半年共进行了一次集中土地出让，实行“限房价、限地价”出让。

表3：2021-2023 年西安市土拍规则

批次	推出宗数	竞自持	限地价	限房价	摇号	定品质	保证金	其它条件
2021 年第一批	16	√		√		√	起价的 20%~100%	竞配建、竞地价
2021 年第二批	45	√	√	√	√	√	起价的 20%~100%	购地主体限“马甲”、购地资金限“来源”、设定毛坯限价
2021 年第三批	13	√	√	√	√	√	起价的 20%~100%	购地主体限“马甲”、购地资金限“来源”、设定毛坯限价
2022 年第一批	34		√	√	√		起价的 20%~25%	第一批次后不在集中供地、购地主体限“马甲”、购地资金限“来源”、取消毛坯限价
2023 年第一批	73		√	√	√		起价的 20%~25%	购地主体限“马甲”、购地资金限“来源”
2023 年第二批	108		√	√	√		起价的 20%~25%	购地主体限“马甲”、购地资金限“来源”

资料来源：自然资源部，创典全程，中房网，克而瑞，西部地产派，凤凰网房产，民生证券研究院

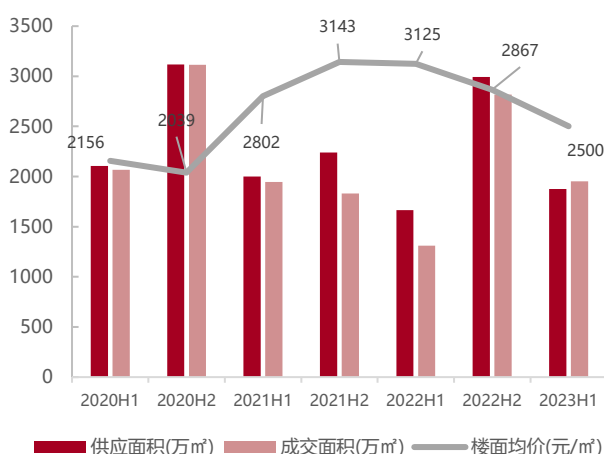
注释：2022 年第一批之后不再集中供地

3.2 土地成交:主城区成绝对主力,涉宅成交同比增长 42%

2022 年西安市涉宅用地供销面积微跌,楼面均价持续上涨,主城区成交份额占绝对主力。2022 年西安各类用地成交共 419 宗,规划建面 4128.26 万/平方,同比 9.36%,成交楼面均价 2949 元/平,与 2021 年基本持平,土地出让金 1219.72 亿元,同比增长 8.89%。其中涉宅用地 155 宗,占比 36.99%,较 2021 年下降 3.85%;供应建面 2265.18 万方,同比下降 2.46%;成交建面 1815.53 万方,同比下降 7.15%;成交楼面均价 5534 元/平,上升 15.12%,增幅明显。分区域来看,2022 年西安市主城区在各类土地成交里占绝对主力,占比高达 78.04%,其中又以西咸新区和高新区贡献最多,分别占全市 38.19%和 17.66%,合计占比超过全市一半。西咸新区共成交 160 宗土地,成交土地数最多的是住宅用地,共 60 宗,规划建面 757.14 万方,占比 47.83%。

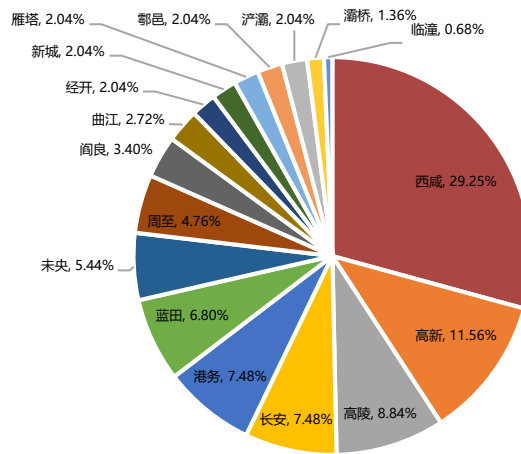
2023 上半年西安各类用地供销齐增(同比),成交楼面均价下滑。上半年交易各类用地共 147 宗,供应规划建面 1874.86 万方,同比增长 12.65%,成交规划建面 1953.85 万方,同比增长 49.23%,上半年处于供小销的状态;成交楼面均价 2500 元/平,同比减少 20%,土地出让金 488.54 亿元,同比增加 19.4%,平均溢价率为 1.98%。分区域来看,交易宗数位居前三的区域是西咸新区、高新和高陵,分别占比 29.25%、11.56%和 8.84%,其中西咸新区涉宅用地成交规划建面 181.47 万方,占比 31.68%,土地成交均价 9132.25 元。

图20: 2018-2023 西安市各类土地供销量价



资料来源:中指数据,民生证券研究院

图21: 2023H1 西安各区域用地占比(按宗数测算)



资料来源:中指数据,民生证券研究院

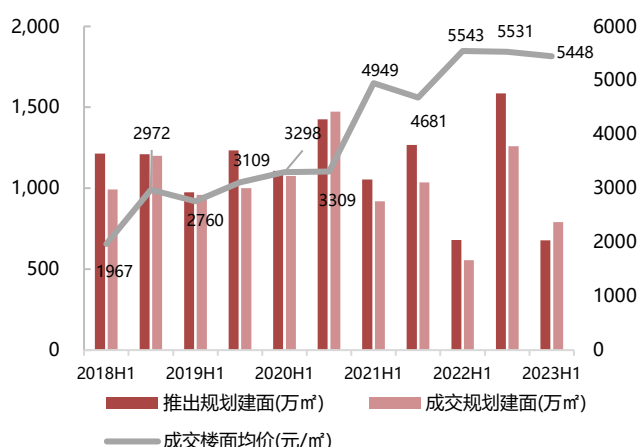
2021 年集中供地分批次来看,集中供地呈现明显的先热后冷的拱形趋势。2021 年第二批成交金额较第一批而言增长 83.86%,第三批较第一批成交金额减少 75.47%,波动明显。

2022 年西安在首批集中供地结束之后就取消了集中供地。西安首批集中供地共推出 34 宗各类用地,最后成交 24 宗,成交面积 112.75 万方,土地出让金

249.42 亿，平均溢价率 1.48%。

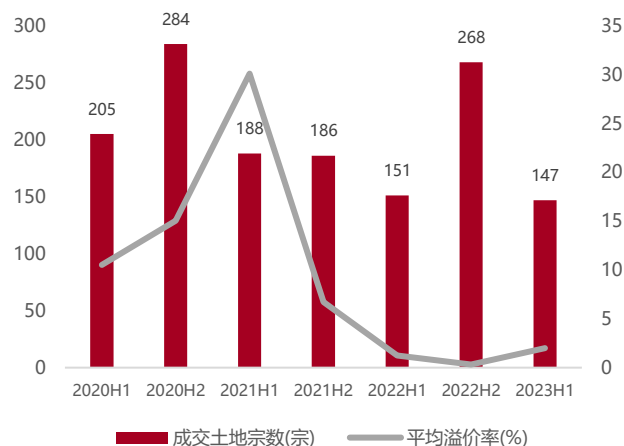
2023 上半年西安涉宅用地同比量升价跌，成交回暖。上半年共成交 63 宗，供应规划建面 678.8 万方，基本与 2022 年上半年持平，**成交规划建面 791.34 万方，同比增长 42.47%**，环比减少 59.23%；成交楼面均价 5448 元/平，同比减少 1.7%，基本维稳；**平均溢价率 2.17%**，对比 2022H1 增加 0.96%，土地出让金 431.11 亿元，同比上升 40.02%。一般来说西安土地成交规模下半年比上半年活跃，较 2022H1 相比能看出无论是各类用地成交规模还是住宅用地成交规模，都有一定幅度上浮，出现回暖态势。

图22：2018-2023H1 西安涉宅用地供销量价



资料来源：中指数据，民生证券研究院

图23：2018-2023H1 西安市各批次土地成交宗数



资料来源：中指数据，民生证券研究院

2023 上半年，土地成交规模上涨，西安土拍市场热度提升。得益于经济逐步复苏和 2023 年楼市开始回暖，房地产企业慢慢恢复信心，拿地意愿逐渐提高，土地需求增加。上半年西安土地市场热度较 2022 上半年有所提升，但土拍市场总体依旧保持低位运行。2023 上半年西安土地市场并非全面回暖，分化明显，房地产企业主要集中在高新区和长安区拿地，溢价率高，而在其他区域多以底价成交土地推出和成交规模明显下降，**热门核心地块依旧抢手，两极分化严重。**拿地企业方面，国企央企为拿地主力，占比 34%，强势房企多为保利、招商蛇口等知名企业，**地方平台托市力度减小。**

4 投资建议

建议关注深耕西安，在近期销售热度提升比较好且拿地意愿较高的优质国央企招商蛇口、华润置地。

表4：重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	
001979.SZ	招商蛇口	13.72	0.51	0.82	0.83	27	17	16	推荐
01109.HK	华润置地	29.97	3.94	4.42	4.89	8	7	6	-

资料来源：wind，民生证券研究院预测；（注：股价数据采用 8 月 14 日股价；华润置地采用 wind 一致预期；汇率为 1HKD=0.9RMB）

5 风险提示

- 1) **政策变动风险。**为刺激需求端增长，西安政府基本放松了限购限贷政策，未来楼市复苏，土地和住宅销售政策或重新收紧；
- 2) **房价下跌风险。**西安房价因改善户型成交多而结构性上涨，若年后刚需恢复，均价或再次回落；
- 3) **市场波动风险。**西安 2023 年 2 月以来楼市销售初步回升，但行情暂未企稳，销售回暖速度或将不及预期。

插图目录

图 1: 西安是辐射西北的国家中心城市.....	3
图 2: 西安市域城镇空间示意图.....	3
图 3: 西安市 GDP 持续上升.....	4
图 4: 西安第三产业贡献不断提高.....	4
图 5: 西安人口增量明显.....	4
图 6: 居民人均收入水平快速回升.....	4
图 7: 西安市房地产发展历程.....	5
图 8: 西安房地产开发投资趋稳.....	6
图 9: 西安市房地产市场销供比走势.....	6
图 10: 西安商品住宅供销量价走势.....	8
图 11: 2023 年 6 月西安商品住宅销供比回落.....	8
图 12: 西安商品住宅月度库存走势.....	9
图 13: 2023H1 西安分区域商品住宅供销量价走势.....	10
图 14: 2023H1 西安分区域成交占比（按面积计算）.....	10
图 15: 2023H1 西安分区域库存规模及去化周期.....	10
图 16: 2018-2023 年西安市商品住宅分面积段占比（按成交面积计算）.....	11
图 17: 2018-2023 年西安市商品住宅分户型占比（按成交套数计算）.....	11
图 18: 西安市近三年二手房成交套数小幅下降.....	12
图 19: 西安市二手房成交均价趋稳.....	12
图 20: 2018-2023 西安市各类土地供销量价.....	14
图 21: 2023H1 西安各区域用地占比（按宗数测算）.....	14
图 22: 2018-2023H1 西安涉宅用地供销量价.....	15
图 23: 2018-2023H1 西安市各批次土地成交宗数.....	15

表格目录

重点公司盈利预测、估值与评级.....	1
表 1: 2022 年西安房地产调控政策持续放松.....	7
表 2: 2023 年西安楼市政策.....	7
表 3: 2021-2023 年西安市土拍规则.....	13
表 4: 重点公司盈利预测、估值与评级.....	16

分析师承诺

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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026