

## 3月房地产行业研究月报

### ——政策利好促回温，剩余风险需警惕

陕国投房地产行业研究报告系列

#### ◆ 主要结论：

- 1、3月政策利好房地产发展，房地产市场表现出回温趋势。**须谨慎区分各地区的良性房地产促进政策与因房地产市场基本面恶化而出台的刺激性政策。**
- 2、北京、深圳等**一线城市**房地产市场表现突出，**东部沿海**主要城市房地产市场表现良好且稳定。
- 3、房地产市场风险尚未完全释放，**谨慎看待市场情绪**，密切关注今年上半年房地产债券到期情况。

#### ◆ 往期报告：

- 1、政策调控逐步优化，房地产行业稳字当头（2021年11月）
- 2、房地产企业违约原因与房地产行业前景分析（2021年10月）

#### 研究人员：

王硕 总经理  
创新与研究发展部

顾凌骏 博士  
gulj@siti.com.cn  
glj13@tsinghua.org.cn

刘刚 博士  
liug@siti.com.cn

徐一宁 博士  
xuyn@siti.com.cn

贺晗  
heh@siti.com.cn

高雨欣  
gaoyx@siti.com.cn

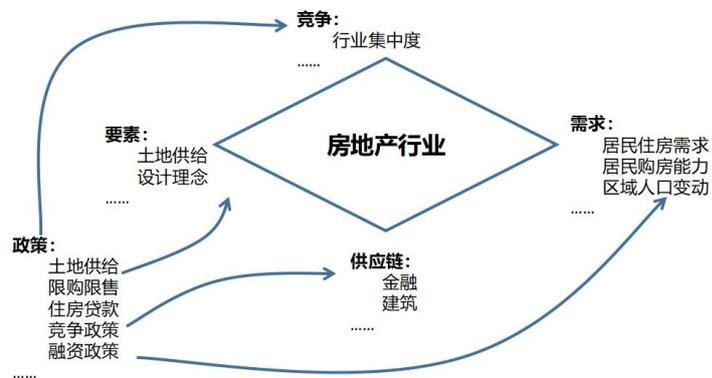


## 房地产行业分析框架：

根据波特（Michael E.Porter）菱形理论，行业发展受到要素、竞争、需求、供应链等四个方面的影响。房地产行业属于政策敏感型行业，其发展要素的各个方面都与宏观政策密切相关。

不同地区房地产行业的发展上线取决于经济增长，底线取决于人口流动。同时，土地市场热度、资本市场表现都为判断房地产行业的发展趋势提供了重要信息。

图 1：房地产行业分析框架



制图：陕国投创新与研究发展部

## 1、本月重要政策

### 1.1 国内房地产政策

3月初，国新办“促进经济金融良性循环和高质量发展有关情况发布会”对房地产泡沫化问题定调，指出“**房地产泡沫化金融化势头得到根本扭转**”，提出要促进房地产市场结构调整。3月中，政府工作报告再提“**因城施策促进房地产业良性循环和健康发展**”。此外，国务院金融委会议，及人民银行、银保监会在传达国务院金融委会议精神时对房地产行业的发展提出了指导意见，要求坚持稳中求进，防范化解风险，鼓励优质房企兼并收购，推动向新发展模式转型。

3月以来，中央房地产政策暖风吹动了多个主要城市楼市政策的调整。其中，福州放松限购政策；哈尔滨放松限售政策，成为今年首个取消限售的省会城市；郑州有针对性取消限购，并取消“认房又认贷”。此外，各地房贷政策出现放松迹象，WIND数据显示，3月首套平均房贷利率约为5.28%，比2月下调11个基点，与2021年3月持平。

## 1.2、西安房地产相关政策

3月25日，陕西省政府正式印发实施《西安都市圈发展规划》，成为国家批复的第五个，西北地区唯一的都市圈。西安都市圈涵盖西安全域以及咸阳、铜川、渭南、杨凌等部分区域。西安都市圈的设立有助于加强区域内资源要素流动，推动产业分工与协同发展，从创新、开放等方面提升区域竞争优势。

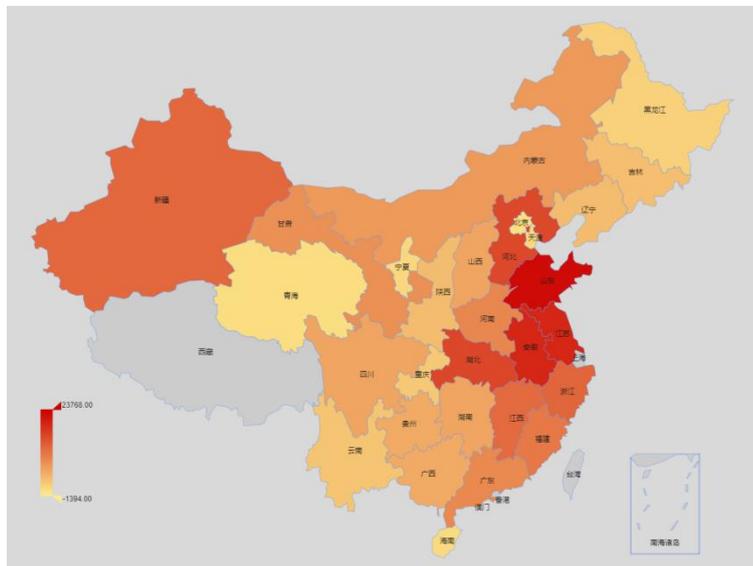
从长期来看，西安都市圈的设立能够通过推动区域经济增长维持区域房地产行业的理性预期与稳定发展。西安作为都市圈的核心城市，具有强劲的资源流动吸引力，进一步奠定房地产行业良性发展的基础。

## 2、房地产土地市场

### 2.1、全国土地挂牌成交情况

3月，全国各地（不含港澳台，上海、西藏数据缺失）通过招拍挂形式成交土地面积总计约22.55万亩。其中，江苏土地成交规模位列全国首位。受今年第一批集中供地影响，山东、安徽等省份土地成交规模也较大。从首批集中供地情况看，合肥19宗土地中15宗触及“封顶价”；青岛16宗地块仅有3宗溢价成交，1宗流拍；福州14宗土地中，2宗触及“封顶价”，8宗底价成交，2宗流拍。整体来看，3月土拍市场溢价率环比微升，流拍情况有所改善。

图2： 全国各省土地招拍挂成交面积

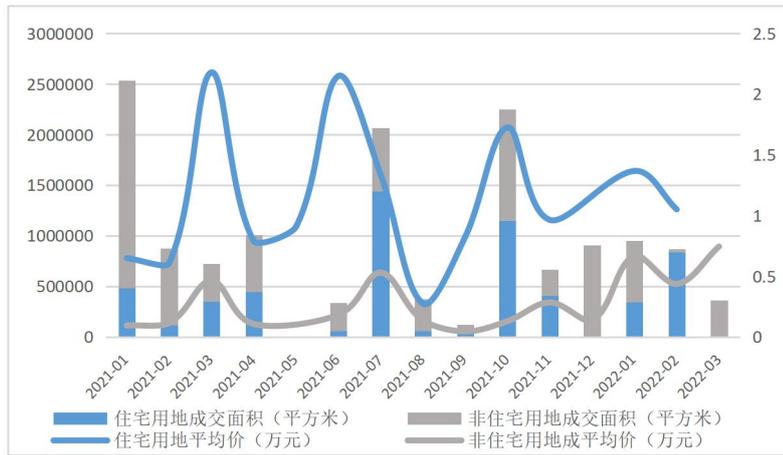


数据来源：根据公开信息整理，陕国投创新与研究发展部

## 2.2、西安土地挂牌成交情况

3月西安招拍挂成交土地均为产业用地（包括所有非住宅用地），从去年底以来，西安产业用地均价呈现波动上升的趋势。2月住宅用地均价约1万元，主要集中在沣东地区。去年10月，住宅用地均价约1.7万元，原因主要是其中的高新CID地块价格拉动了土地成交均价。

图3：西安市土地招拍挂成交面积与价格

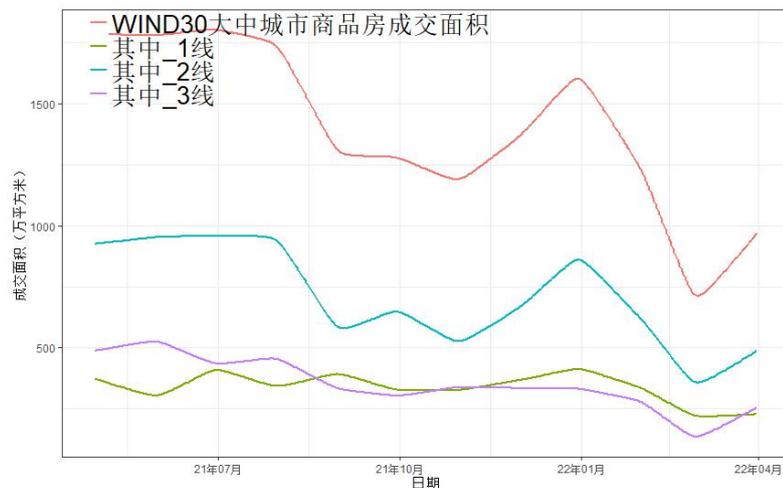


数据来源：根据公开信息整理，陕国投创新与研究发展部

## 3、商品房销售

根据 WIND 统计的国内 30 个大中城市商品房成交面积，3 月以来，国内房地产市场出现明显的回暖迹象，成交总面积实现年初以来的止跌回升。其中，一线城市成交面积相对稳定，二、三线城市成交面积明显提升。

图4：30个大中城市商品房成交面积

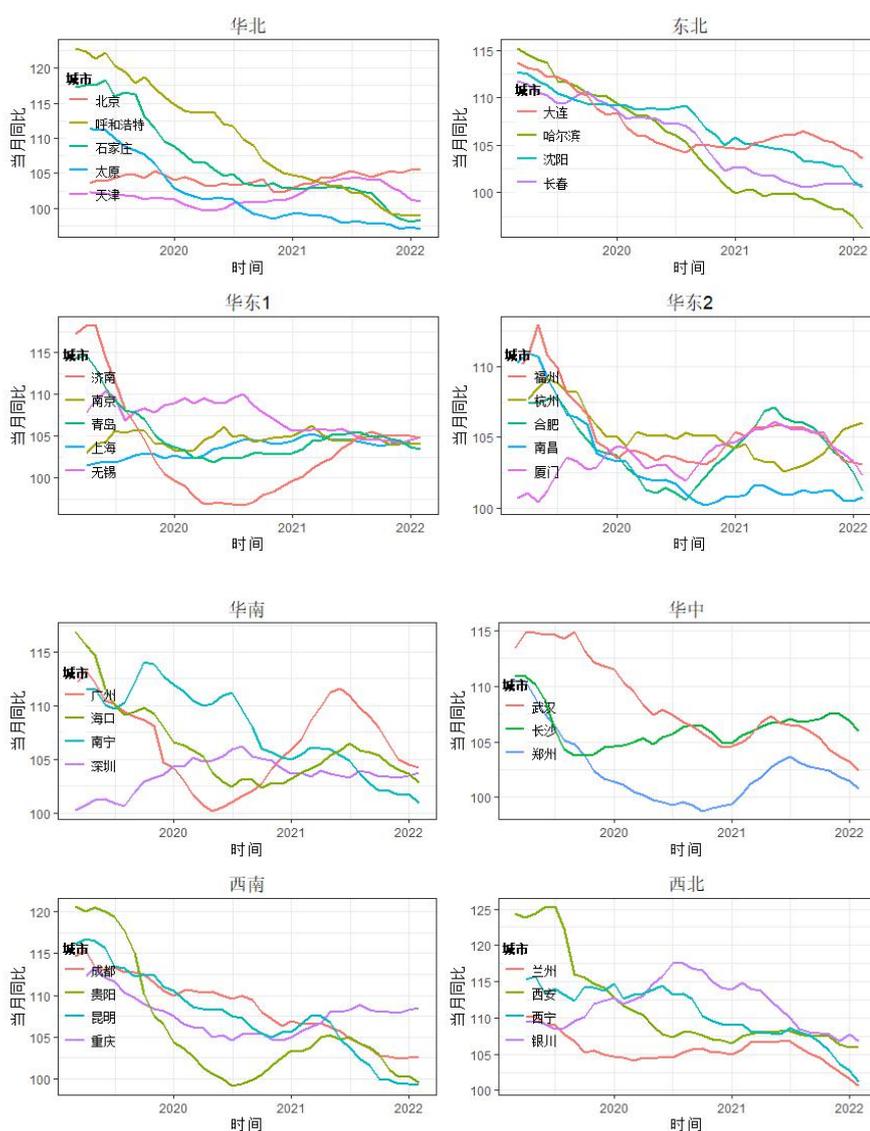


数据来源：WIND，陕国投创新与研究发展部

从全国主要城市新建商品住宅价格走势看（截至2月），近期房价同比增速企稳回升的城市主要是北京、深圳、杭州、重庆。此外，长三角地区的上海、南京、无锡以及山东的济南、青岛房价维持稳定增长，且增速呈现收敛趋势。

2021年以来，西安新建商品住宅价格增速保持平稳，近期增速出现略微下滑。

图5：全国各区域主要城市新建商品住宅价格同比



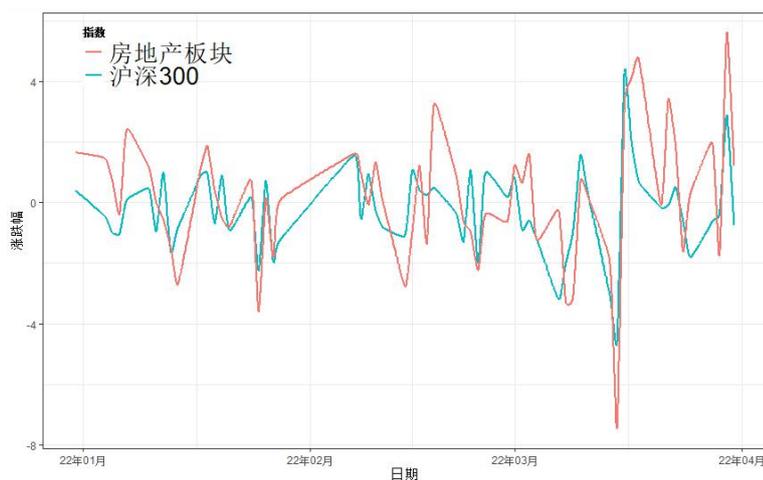
数据来源：国家统计局，陕国投创新与研究发展部

## 4、房地产资本市场

### 4.1、房地产上市公司

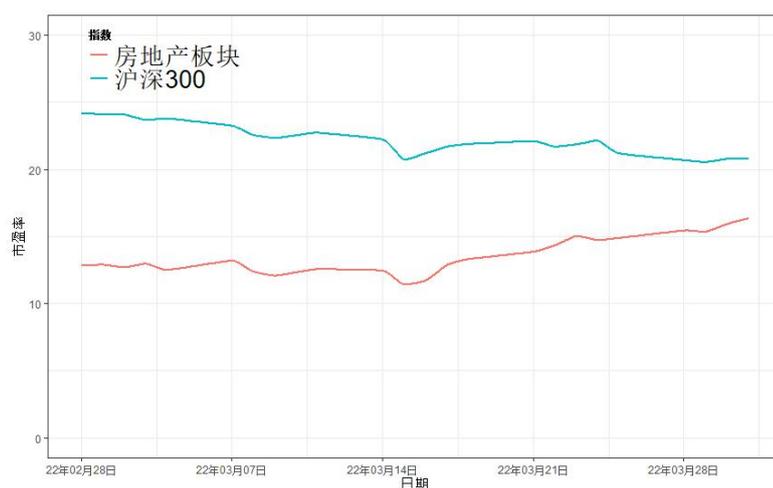
3月以来，受房地产利好政策的影响，A股房地产板块表现优异。房地产板块涨幅明显好于市场整体表现，房地产板块估值与沪深300估值趋于收敛。

图6： 房地产板块涨跌幅



数据来源：WIND，陕国投创新与研究发展部

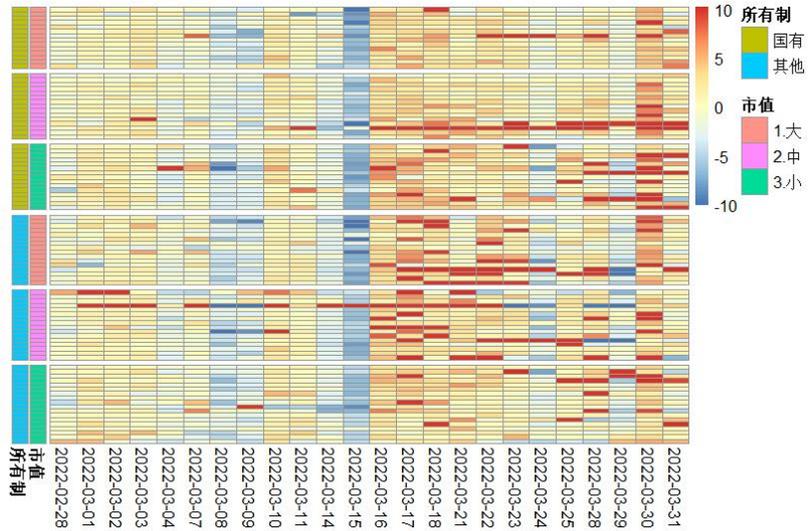
图7： 房地产板块估值



数据来源：WIND，陕国投创新与研究发展部

从房地产板块内部表现来看，国有企业表现优于其他非国有企业。国有企业中，中小市值表现相对优异；非国有企业中高市值企业表现相对优异。

图 8： 房地产板块涨跌幅热力图

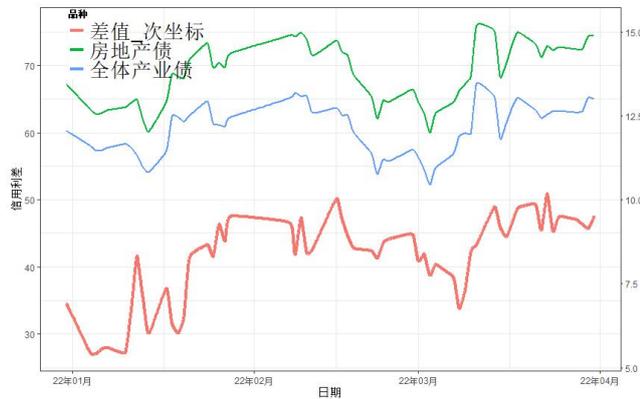


数据来源：WIND，陕国投创新与研究发展部

## 4.2、房地产债券市场

从房地产债券市场表现来看，房地产债利差呈现走阔趋势，位于年初以来的高位。

图 9： 房地产债券利差



数据来源：WIND，陕国投创新与研究发展部

房地产在股票市场与债券市场的表现差异一定程度上表明：房地产行业的**风险尚未完全释放**，2022年上半年有大规模房地产债集中到期。而股票市场释放出的市场预期可能体现为对大型上市公司的信心，同时也不排除是利好政策引发的**投机性聚点均衡**。

## 5、结论

- 3月政策利好房地产发展，房地产市场表现出回温趋势。**须谨慎区分各地区的良性房地产促进政策与因房地产市场基本面恶化而出台的刺激性政策。**
- 北京、深圳等**一线城市**房地产市场表现突出，**东部沿海**主要城市房地产市场表现良好且稳定。
- 房地产市场风险尚未完全释放，**谨慎看待市场情绪**，密切关注今年上半年房地产债券到期情况。

---

### 免责声明：

本资料（以及所有相关附件）应要求而准备，仅供向特定客户提供作为参考，不构成任何证券或其他金融工具的要约、要约邀请、建议或推荐，并不可做类似解释。本资料（以及所有相关附件）未经陕西省国际信托股份有限公司（以下简称“陕国投”）和其关联机构的事先书面同意，不得全部或部分复制或分发于任何人。本资料所包含的信息来源于陕国投认为可靠的数据来源，但陕国投不就资料的准确性或完整性作出任何明示或暗示的陈述或保证。过去表现并不代表未来，陕国投不就未来表现作出任何明示或暗示的陈述或保证。此处的意见或估计可以不经通知而加以修订。陕国投可能在经营范围内不时向本资料提及的公司或证券、金融工具的发行人提供金融服务，或持有该公司或发行人的证券或金融工具，相关信息应要求可提供。陕国投可能发行过其他与此处信息不一致、结论不同的报告，这些报告反映了准备报告的分析师的与此处分析不同的假设、意见和分析方法。本资料描述的条款（以及所有相关附件）仅为供讨论的指示性条款，并且取决于陕国投内部及外部的法律和合规的意见及审批。本资料并未旨在提供您可能所需要的所有信息，在任何情况下，您应就该资料中所提及的交易以及其中所涉及的数据进行自己的调查和分析。任何接收到该材料的人都应该对资料中所描述的交易作出独立的判断以及咨询其自己的专业顾问。陕国投并没有提供任何法律、会计或者监管建议。任何人不能将此材料中任何关于本地法律、会计准则以及法规的相关法律、会计或者监管要求等方面的陈述，意图用作违反所适用之本地法律、会计准则以及法规的用途。资料中的陈述是为了营销或者宣传与陈述相关的交易而写就的。您不应依赖于本处所述之陈述，并且应该根据您所处的具体环境寻求独立的意见。