



2023年08月17日

宏观研究

国泰君安期货研究所

## 地产月度数据跟踪：

# 弱势区间徘徊，关注政策放松

毛磊

投资咨询从业资格号：Z0011222

[Maolei013138@gtjas.com](mailto:Maolei013138@gtjas.com)

王永锋

投资咨询从业资格号：Z0000153

[wangyongfeng021075@gtjas.com](mailto:wangyongfeng021075@gtjas.com)

### 报告导读：

#### ■ 摘要：

7月地产链条数据整体延续回落态势。其中前端数据如新开工同比依然处于-20%以上负增长区域，竣工出现回升，整体上依然是最强的环节。投资持续回落，建安持续拖累。销售方面也继续回落，高频角度看，因房企出险、信托违约压制风险偏好，未出现修复。7月居民中长贷再次出现负增长，表明居民依然希望降低杠杆。销售不济情况下，房企资金面依然偏紧。从销售角度考虑当下仍形成对整个地产链条偏负面的循环。5月底以来，政策重心向稳增长倾斜，甚至部分一线及热点二线城市也出现结构性宽松的讨论，关注后期政策宽松对地产链条信心的修复，以及居民买房能否出现改善。

#### ■ 风险提示：

1、近两年新开工持续大幅走弱，存量施工面积因竣工高增而逐步减少，可能对明年下半年地产数据走弱带来压力。2、当前地产政策前端融资始终未放松，居民买房成为房企资金重要回笼来源，但居民购房消费意愿能否回升存在不确定，最终将通过房企资金链传导至土拍和新开工环节。若居民住房销售难以改善，则地产链条修复将面临持续困难。

感谢张驰对本文的贡献。

## 目录

1. 7月地产同比数据一览：继续拖累宏观面下行.....	3
1.1 新开工与投资端：前端偏弱，后端仍稍强.....	3
1.2 地产销售转弱.....	4
2. 总量数据概览：除竣工外，累计数据回落明显.....	6
3. 房企资金来源：均为负贡献，自筹拖累加大.....	7
4. 土地市场再度走弱.....	8
5. 房价持平，未进一步修复.....	8
6. 政策：关注货币及地产销售端宽松政策落地进展.....	9

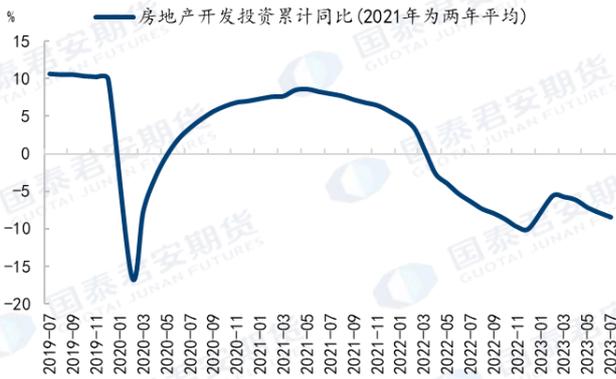
(正文)

## 1. 7月地产同比数据一览：继续拖累宏观面下行

### 1.1 新开工与投资端：前端偏弱，后端仍稍强

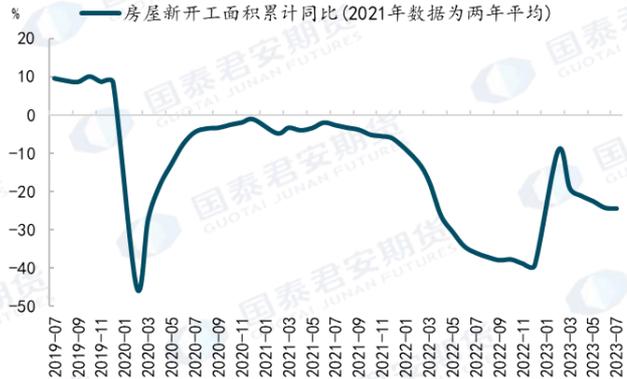
从地产端来看，部分数据已回落至接近甚至弱于2022年水平。1-7月，房地产开发投资累计同比为-8.5%，1-6月为-7.2%。开始向2022年全年-10%的弱势区间靠拢。

图 1：地产投资累计同比回落至-8.5%



资料来源：Wind、国泰君安期货研究

图 2：房屋新开工累计同比-24.5%

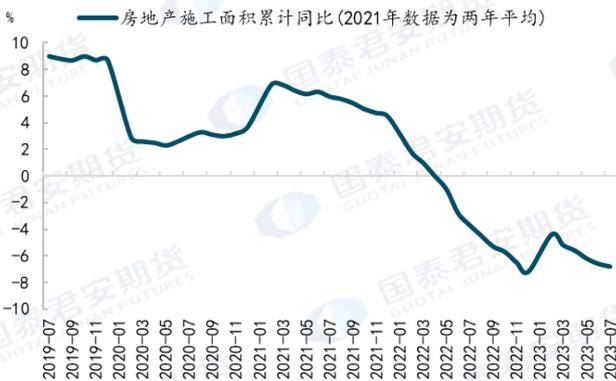


资料来源：Wind、国泰君安期货研究

1-7月，房屋竣工面积累计同比为20.5%，1-6月，房屋竣工面积累计同比为19.0%。

1-7月，房屋施工面积累计同比为-6.8%，1-6月，房屋施工面积累计同比为-6.6%。

图 3：施工面积累计同比-6.8%



资料来源：Wind、国泰君安期货研究

图 4：竣工面积累计同比20.5%



资料来源：Wind、国泰君安期货研究

7月，房地产开发投资当月同比为-12.2%，6月为-7.2%。

7月，房地产新开工面积当月同比为-8.5%，6月为-7.2%。

图 5：地产投资当月同比为-12.2%



资料来源：Wind，国泰君安期货

图 6：新开工累计同比为-25.9%



资料来源：Wind，国泰君安期货

7月，房屋竣工面积当月同比为 33.1%，6月，房屋竣工面积当月同比为 16.3%。

7月，房屋施工面积当月同比为-22.9%，6月，房屋施工面积当月同比为-26.8%。

图 7：施工面积当月同比为-22.9%



资料来源：Wind，国泰君安期货

图 8：竣工面积当月同比为 33.1%



资料来源：Wind，国泰君安期货

## 1.2 地产销售转弱

1-7月，商品房销售面积累计同比为-6.50%，1-6月，商品房销售面积累计同比为-5.30%。

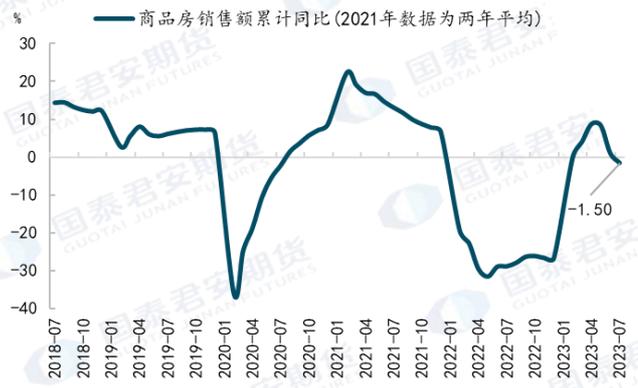
1-7月，商品房销售金额累计同比为-1.50%，1-6月，商品房销售金额累计同比为 1.10%。

图 9：商品房销售面积累计同比为-6.5%



资料来源：Wind、国泰君安期货研究

图 10：商品房销售金额累计同比为 8.4%



资料来源：Wind、国泰君安期货研究

从地产高频销售数据来看，30 大中城市周度商品房销售面积已跌至 2020 年来同期最差水平。7 月以来，去年低基数效应消退，商品房销售面积同比增速转负。

图 11：高频地产销售进一步走弱



资料来源：Wind、国泰君安期货研究

图 12：商品房销售同比增速转负

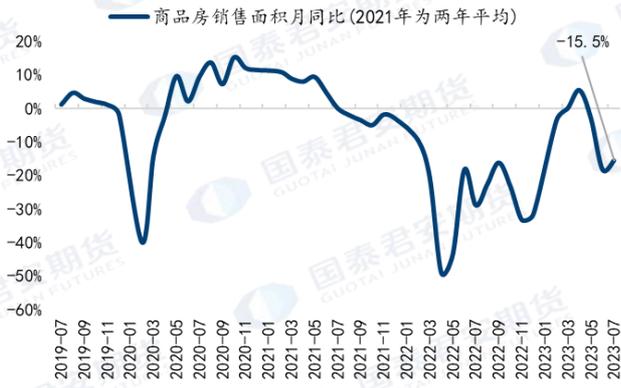


资料来源：Wind、国泰君安期货研究

7 月，商品房销售面积当月同比为-15.50%，6 月，商品房销售面积当月同比为-18.20%。

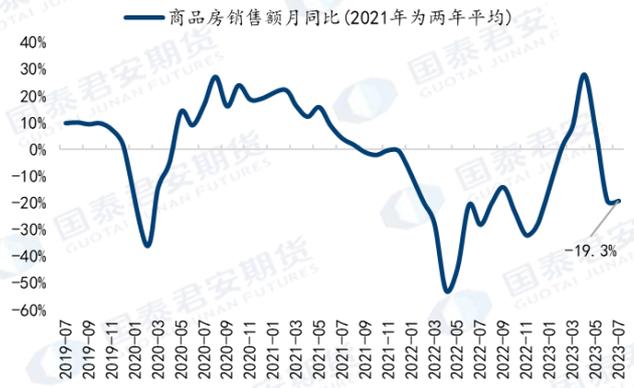
7 月，商品房销售金额当月同比为-19.30%，6 月，商品房销售金额当月同比为-19.20%。

图 13: 商品房销售面积当月同比-15.5%



资料来源: Wind, 国泰君安期货

图 14: 商品房月销售额同比-19.3%



资料来源: Wind, 国泰君安期货

整体上, 7月楼市数据依然偏弱。地产端作为信用派生的主渠道, 以及连接地方财政, 下游实物需求的重要环节, 其弱势又反过来增加对后市经济、地产的忧虑情绪。

## 2. 总量数据概览: 除竣工外, 累计数据回落明显

前7个月, 新开工5.70亿平米, 不足2019年12.57亿平米的一半, 数据接近腰斩。新开工的回落也开始传导至施工端, 出现下行。

图 15: 新开工接近 2019 年数据腰斩



资料来源: Wind, 国泰君安期货研究

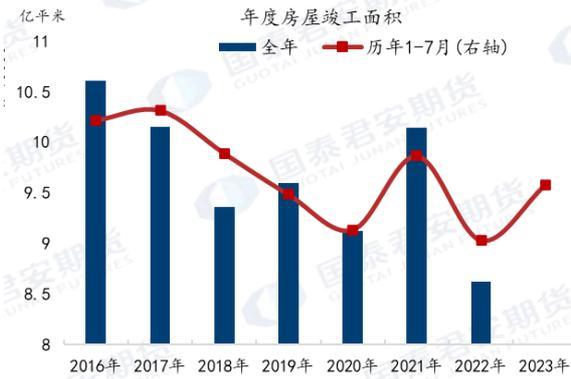
图 16: 新开工传导至施工也有所下行



资料来源: Wind, 国泰君安期货研究

竣工端受保交楼政策刺激, 较去年同期回升, 是地产数据链条里为数不多回升的数据。销售端在预期偏弱的情况下, 前7个月销售面积6.65亿平, 较去年同期7.82亿平有所下行。

图 17：趋势来看竣工面积低位回升



资料来源：Wind，国泰君安期货研究

图 18：销售较去年同期有所下行

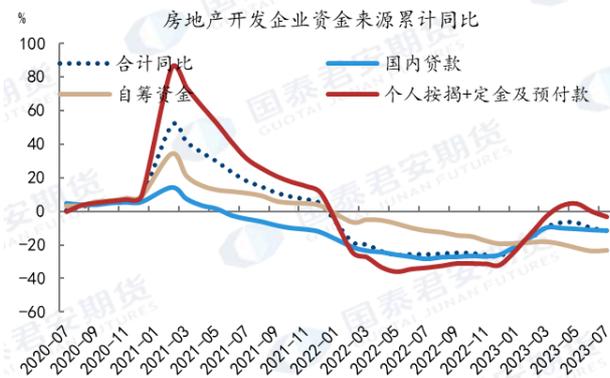


资料来源：Wind，国泰君安期货研究

### 3. 房企资金来源：均为负贡献，自筹拖累加大

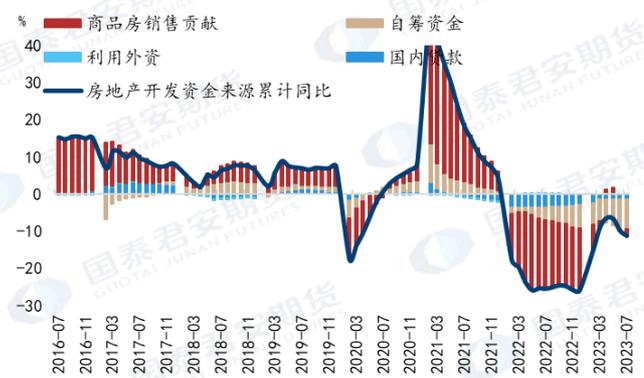
从房企资金来源增速来看，仍为负增长，前7个月为-7.9%。当前金融偏向于防风险，“三线四档”未彻底放开，房企信用扩张能力依然受限，资金来源仍偏紧。因此销售对房企资金来源改善最为明显，商品房销售对房企资金来源转正。后续关注政策面能否在房企融资方面有所放松，以及居民购房消费修复情况。

图 19：房企资金来源持续负增长



资料来源：Wind，国泰君安期货研究

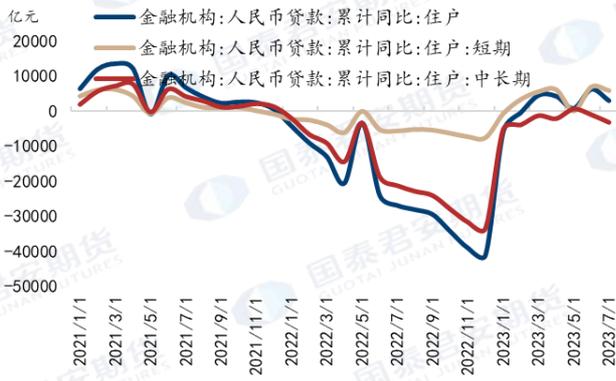
图 20：结构来看，企业自筹资金主要拖累资金来源



资料来源：Wind，国泰君安期货研究

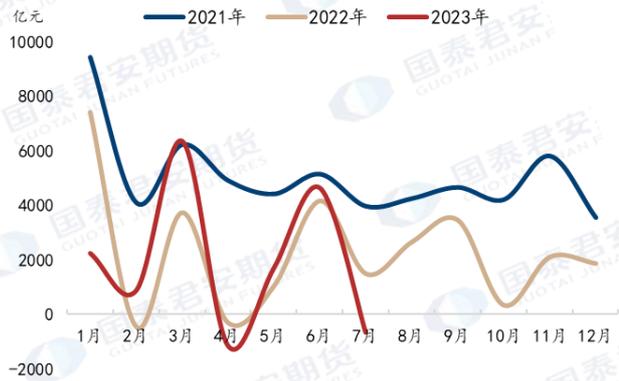
从居民信用端数据来看，7月居民新增中长贷再度转为负增长，整体趋势偏弱。关注疫后市场购房信心的修复和政策端降低购房成本的红利程度。

图 21：居民中长贷趋势偏弱



资料来源：Wind，国泰君安期货研究

图 22：7 月居民新增中长贷出现负增长

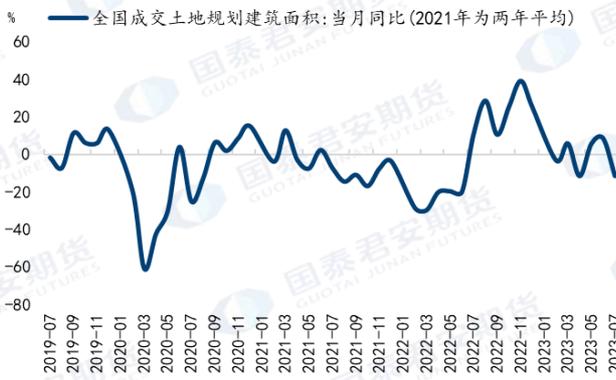


资料来源：Wind，国泰君安期货研究

#### 4. 土地市场再度走弱

从全国成交土地规划建筑面积当月同比再度回落。受预期转弱扰动，100 大中城市成交土地溢价率震荡下行，后期关注持续性。

图 23：成交土地规划建筑面积震荡持平



资料来源：Wind，国泰君安期货研究

图 24：近期土地溢价率趋势性下降

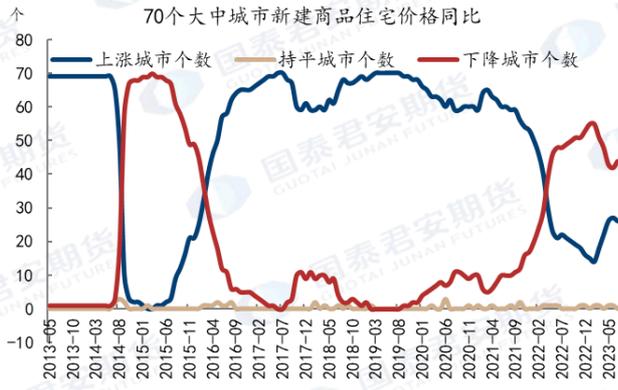


资料来源：Wind，国泰君安期货研究

#### 5. 房价持平，未进一步修复

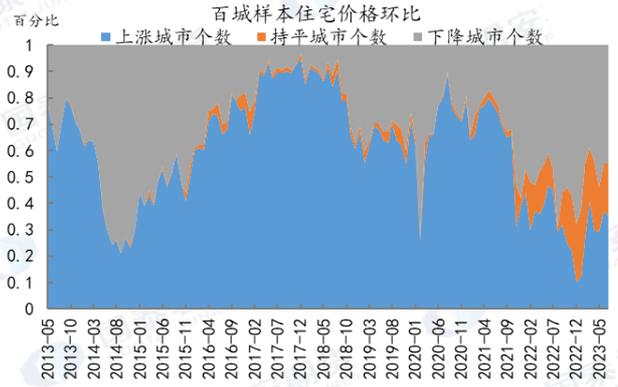
房价数据来看，7 月，70 个大中城市新建商品住宅价格同比上涨城市 26 个，停止连续第三个月的增长，进入持平。百城样本住宅价格环比上涨城市数量变化不大。整体来看，今年来官方发布的房价数据在前期改善后，因地产基本面弱势而止涨。

图 25：70 大中城市房价上涨城市量回升后持平



资料来源：Wind、国泰君安期货研究

图 26：百城样本住宅价格环比上涨数量变化不大



资料来源：Wind、国泰君安期货研究

## 6. 政策：关注货币及地产销售端宽松政策落地进展

国内经济数据表现疲软，市场对政策宽松的呼声大。最终，从 5 月底开始，政策面出现重心向稳增长重新倾斜的信号。

6 月中旬以来，一系列货币政策降息的宽松政策落地，使得市场对于新一轮稳增长周期的启动出现强烈预期。我们认为除了货币政策，财政端也有望进一步出现结构性托底的政策。宽松政策的落地，有利于改善市场预期，提振对下半年房地产和经济增速的信心。

8 月中旬，央行开展逆回购和中期借贷便利（MLF）操作。逆回购利率为 1.8%，降低了 10 个基点，MLF 利率为 2.5%，降低了 15 个基点。同时，市场普遍预期本月随后将公布的贷款市场报价利率（LPR）也将下降。在地产政策方面，市场热切讨论一线及二线城市在住房限购限贷、首付比例、税收优惠方面政策落地的可能性，关注其真实落地进程及政策力度，从而对后期住房销售及地产市场信心修复带来的帮助。

## 本公司具有中国证监会核准的期货交易咨询业务资格

本内容的观点和信息仅供国泰君安期货的专业投资者参考。本内容难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。若您并非国泰君安期货客户中的专业投资者，请勿阅读、订阅或接收任何相关信息。本内容不构成具体业务或产品的推介，亦不应被视为相应金融衍生品的投资建议。请您根据自身的风险承受能力自行做出投资决定并自主承担投资风险，不应凭借本内容进行具体操作。

## 分析师声明

作者具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 免责声明

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的期货标的的价格可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的研究服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为做出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

## 版权声明

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰君安期货研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的期货品种。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。