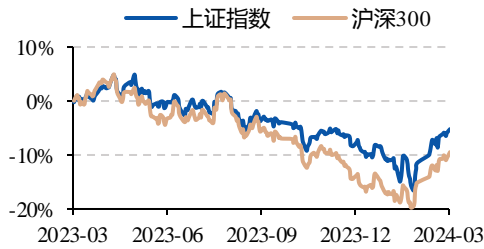


中央部署传递新信号，托举并用支持楼市发展

房地产市场周报（03.04-03.10）

2024年03月11日

上证指数-沪深300走势图



%	1M	3M	12M
上证指数	7.07	3.33	-5.00
沪深300	6.67	5.58	-9.53

王与碧

分析师

执业证书编号:S0530522120001
wangyubi@hncasing.com

相关报告

- 1 房地产市场周报：成交绝对量仍处低位，政策支持力度还需加大 2024-03-11
- 2 大类资产跟踪周报（02.26-03.01）：债牛未尽，国内股市横盘整理 2024-03-05
- 3 房地产市场周报：金融政策持续发力，市场预期有待修复 2024-02-29

投资要点

- **本周观点：**长期来看，受人口老龄化和城镇化进程放缓等因素的影响，房地产市场的长期需求增长空间或将有所收缩，但需求总量规模仍然可观，根据贝克研究院数据，未来5-10年房地产市场的新房增量需求中枢大约在10亿平方米左右，特别是核心城市的住房需求仍有增长空间。中期来看，房地产市场仍处于持续时间最长、幅度最大的一轮下行周期，周期拐点有待观察。短期来看，进入3月后，楼市成交量有所收缩，节后需求增长的持续性不强，购房者观望情绪仍然较重，“金三银四”传统旺季的市场表现还有待观察。根据全国两会政府工作报告的相关部署，下阶段政策将聚焦于化解房地产领域风险，特别是房企债务违约风险，同时需求端政策也有望发力。整体来看，托举并用仍是当前房地产市场调控的主基调，期待政策的进一步加码。此外，住建部部长倪虹强调：“现在已经充分赋予了城市调控自主权，城市政府扛起责任”，预计各地方政府将在“因城施策”框架下进一步调整相关行政限制，为改善性住房需求的释放提供政策支持。
- **本周房地产政策动态及市场重要消息：**（1）3月5日，李强总理作政府工作报告。报告指出：更好统筹发展和安全，有效防范化解重点领域风险。（2）住建部部长倪虹指出：关于落实好《政府工作报告》所部署的任务，将聚焦稳市场、防风险、促转型这三方面开展工作。（3）3月8日，上海市人民政府办公厅印发《本市促进服务消费提质扩容的实施方案》，方案提出优化居住服务消费供给。
- **本周商品房与土地市场重点高频数据：**本周商品房成交量同环比均明显下降，土地成交面积与溢价率均环比下降，市场整体热度仍然偏低。2024年3月4日至3月10日，30大中城市商品房周度成交面积为122.94万平方米，环比减少22.74%，同比减少58.77%；100大中城市成交土地面积环比减少40.07%，同比增加32.42%，土地需求同比明显增长主要是由于去年同期基数较低；100大中城市成交土地溢价率为1.55%，相比上一周下降1.66pct。
- **投资建议：**（1）目前房地产市场相关政策正在持续发力，后续仍有进一步加码的空间。从中央经济工作会议的部署来看，“三大工程”将是今年的重点任务，可重点关注以中国建筑、中国电建等为代表的中字头基建类央企；（2）随着稳需求、保交楼的推进，楼市销售或将趋稳，可关注保利、招商蛇口等基本面较稳固的大型国有房企；（3）在房地产融资协调机制持续推进的背景下，龙湖、金地等部分被列入房企融资“白名单”的头部民企的信用风险有望得到缓解。
- **风险提示：**政策效果不及预期；房企信用风险蔓延。

内容目录

1 本周观点	4
2 本周政策动态及重要消息	5
2.1 政府工作报告：更好统筹发展和安全，有效防范化解重点领域风险.....	5
2.2 住建部部长倪虹：将聚焦稳市场、防风险、促转型这三方面开展工作.....	5
2.3 上海：优化居住服务消费供给.....	5
3 商品房市场高频数据	6
3.1 商品房销售情况跟踪.....	6
3.2 住宅价格动态跟踪.....	7
3.3 商品房库存情况跟踪.....	9
4 土地市场高频数据	10
4.1 土地供应与成交情况跟踪.....	10
4.2 土地价格动态跟踪.....	11
4.3 土地库存情况跟踪.....	12
5 房地产开发投资高频数据	13
5.1 房地产开发投资完成额情况.....	13
5.2 全国房屋开发过程跟踪.....	13
5.3 房地产开发资金情况跟踪.....	14
6 房地产市场与宏观经济	15
6.1 房地产与财政收入.....	15
6.2 房地产与货币金融.....	16
6.3 房地产相关产业链动态.....	17
7 房地产市场与资本市场	18
7.1 债券市场.....	18
7.2 权益市场.....	18
7.3 商品市场.....	19
8 投资建议	19
9 风险提示	19

图表目录

图 1：30 大中城市商品房成交情况：.....	6
图 2：30 大中城市商品房成交情况:累计同比.....	6
图 3：30 大中城市各线城市商品房成交面积:周环比.....	6
图 4：30 大中城市各线城市商品房成交面积:累计同比.....	6
图 5：全国商品房销售面积.....	7
图 6：全国商品房销售额.....	7
图 7：上海商品房成交均价.....	7
图 8：全国二手房出售挂牌价指数周环比.....	7
图 9：70 个大中城市新建商品住宅价格指数:当月同比.....	8
图 10：70 个大中城市新建商品住宅价格环比变化情况.....	8
图 11：70 个大中城市二手住宅价格:当月同比.....	8
图 12：70 个大中城市二手住宅价格环比变化情况.....	8
图 13：十大城市商品房可售面积.....	9

图 14: 十大城市商品房周度库存去化周期	9
图 15: 全国商品房待售面积	9
图 16: 全国商品房月度库存去化周期	9
图 17: 100 大中城市:供应土地数量:当周值	10
图 18: 100 大中城市:成交土地数量:当周值	10
图 19: 100 大中城市:供应土地规划建筑面积:当周值	10
图 20: 100 大中城市:成交土地规划建筑面积:当周值	10
图 21: 100 大中城市:供应土地挂牌均价:当周值	11
图 22: 100 大中城市:成交土地楼面均价:当周值	11
图 23: 100 大中城市:成交土地溢价率:当周值	11
图 24: 按能级分 100 大中城市:成交土地溢价率:当周值	11
图 25: 房地产开发投资完成额:累计值	13
图 26: 住宅开发投资完成额:累计同比	13
图 27: 全国房屋施工、新开工、竣工面积(累计值, 万平方米).....	13
图 28: 全国房屋施工、新开工、竣工面积累计同比	13
图 29: 房地产开发计划总投资:累计值	14
图 30: 土地购置费:累计值	14
图 31: 房地产开发本年实际到位资金	14
图 32: 房地产开发上年资金结余	14
图 33: 累计国有土地使用权出让收入	15
图 34: 国有土地使用权出让金收入安排的支出	15
图 35: 房地产相关主要税种月度收入(亿元).....	15
图 36: 房地产相关主要税种收入当月同比	15
图 37: 贷款市场报价利率	16
图 38: 抵押补充贷款	16
图 39: 房地产开发贷款	16
图 40: 住户中长期贷款	16
图 41: 挖掘机开工小时数	17
图 42: 中国建材家居景气指数(BHI).....	17
图 43: 全国水泥产量	17
图 44: 全国钢材产量	17
图 45: 全国家具类零售额:当月同比	17
图 46: 全国家用电器和音像器材类零售额:当月同比	17
图 47: 房地产行业指数与国债利率	18
图 48: 房地产行业指数与企业债利率	18
图 49: 房地产行业指数与上证指数	18
图 50: 房地产行业指数与金融行业指数	18
图 51: 房地产行业指数与焦煤价格	19
图 52: 房地产行业指数与螺纹钢价格	19

1 本周观点

长期来看，受人口老龄化和城镇化进程放缓等因素的影响，房地产市场的长期需求增长空间或将有所收缩，但需求总量规模仍然可观，特别是核心城市的住房需求有望持续增长。当前，我国房地产的发展模式正在经历关键转型期，在供求关系发生重大变化的背景下，房地产市场已进入存量时代。人口是决定房地产市场长期需求的最主要因素，根据国家统计局数据，2023 年末全国人口比上年末减少 208 万人。从城乡构成看，城镇常住人口 93267 万人，比上年末增加 1196 万人；乡村常住人口 47700 万人，减少 1404 万人；城镇化率为 66.16%，比上年末提高 0.94 个百分点。虽然我国人口已出现负增长的趋势，但我国城镇化进程尚未结束，我国与发达国家的城镇化率仍有较大差距；截至 2023 年，美国、日本、韩国的城镇化率分别为 83.3%、92.04%、81.46%，通过横向相比可见，我国城镇化率预计还有 15% 左右的增长空间，城市人口流入将带动住房需求的增长。根据贝克研究院数据，未来 5-10 年房地产市场的新房增量需求中枢大约在 10 亿平方米左右，需求总量规模仍然较为可观。此外，人口向大城市聚集也是大势所趋，一线和二线城市核心城市的商品房销售仍有增长空间。

中期来看，房地产市场仍处于持续时间最长、幅度最大的一轮下行周期，周期拐点有待观察。截至 2023 年 12 月，全国商品房销售额当月值已连续 28 个月同比下降，持续时间远超上一轮较大的下行周期（2014 年 2 月至 2015 年 3 月）；2023 年 12 月当月销售面积与销售额同比降幅达分别达 23.04% 和 22.89%，市场的下行趋势仍未出现明显的反转迹象。从中短期来看，需求端预期是房地产市场能否复苏的关键因素；展望 2024 年全年，在宏观经济持续恢复、需求端政策逐步落实的基础上，居民购房置业意愿有望好转，叠加“三大工程”相关工作的推进，房地产市场可能将逐步走出下行周期，特别是核心城市的销售情况有望持续改善。值得注意的是，当前我国宏观经济仍处于弱复苏状态，受居民收入预期走弱以及房价承压等因素的影响，当前商品房销售规模暂未企稳，房地产开发投资的绝对量仍处低位，因此房地产市场的拐点仍有待观察。

短期来看，商品房与土地市场回暖动力仍然不足，全国两会政府工作报告定调聚焦化解、防控风险。进入 3 月后，楼市成交量有所收缩，节后需求增长的持续性不强，购房者观望情绪仍然较重，“金三银四”传统旺季的市场表现还有待观察。全国两会政府工作报告提出，要标本兼治化解房地产、地方债务、中小金融机构等风险，表明当前房地产市场风险仍未出清，下阶段政策将聚焦于化解房地产领域风险，特别是房企债务违约风险。除化解、防范风险外，政府工作报告还提出，要加快构建房地产发展新模式、满足居民刚性住房需求和多样化改善性住房需求，预计下阶段政策将更多地从需求端发力。整体来看，在统筹发展和安全的工作指导下，托举并用仍是当前房地产市场调控的主基调，期待后续更强力的支持政策出台。此外，住建部部长倪虹表示，将聚焦稳市场、防风险、促转型这三方面开展房地产相关工作，倪虹强调：“现在已经充分赋予了城市调控自主权，城市政府扛起责任”，预计各地方政府将在“因城施策”框架下进一步调整相关行政限制，为改善性住房需求的释放提供政策支持。

2 本周政策动态及重要消息

2.1 政府工作报告：更好统筹发展和安全，有效防范化解重点领域风险

3月5日，第十四届全国人民代表大会第二次会议开幕，李强总理作政府工作报告。报告指出：更好统筹发展和安全，有效防范化解重点领域风险。坚持以高质量发展促进高水平安全，以高水平安全保障高质量发展，标本兼治化解房地产、地方债务、中小金融机构等风险，维护经济金融大局稳定。优化房地产政策，对不同所有制房地产企业合理融资需求要一视同仁给予支持，促进房地产市场平稳健康发展。适应新型城镇化发展趋势和房地产市场供求关系变化，加快构建房地产发展新模式。加大保障性住房建设和供给，完善商品房相关基础性制度，满足居民刚性住房需求和多样化改善性住房需求。

来源：中国政府网

2.2 住建部部长倪虹：将聚焦稳市场、防风险、促转型这三方面开展工作

住建部部长倪虹在十四届全国人大二次会议民生主题记者会上指出：关于落实好《政府工作报告》所部署的任务，我们将聚焦稳市场、防风险、促转型这三方面开展工作：第一，稳市场，城市政府要用好调控自主权。现在已经充分赋予了城市调控自主权，城市政府就要扛起责任，要根据人口情况、供需情况以及保障需求，编制好、实施好住房发展规划，因城施策优化房地产政策，稳定房地产市场。第二，防风险，一视同仁支持不同所有制房地产企业合理融资需求。当前，房地产的难点是资金。我们会同金融监管总局指导地方建立城市房地产融资协调机制，按照“一项目一方案”提出项目“白名单”，一视同仁支持房地产企业合理融资需求。第三，促转型，让人民群众能够安居乐业。我们一手抓配售型保障性住房建设，一手抓租赁型保障性住房供给，以“一张床、一间房、一套房”等多样化、多元化方式，着力解决好新市民、青年人和农民工等住房问题，让他们能够放开手脚为美好生活去奋斗。

来源：住建部

2.3 上海：优化居住服务消费供给

3月8日，上海市人民政府办公厅印发《本市促进服务消费提质扩容的实施方案》。方案提出，营建有温度的宜居之城。全面提升居住服务专业化水平，在物业服务、住房租赁、中介服务等领域培育一批具有竞争力的专业化、智能化、数字化行业龙头企业。优化居住服务消费供给的重点任务有：一、支持住房租赁企业发展；二、推进物业服务供给侧结构性改革；三、规范房地产中介服务行业发展。

来源：上海市人民政府

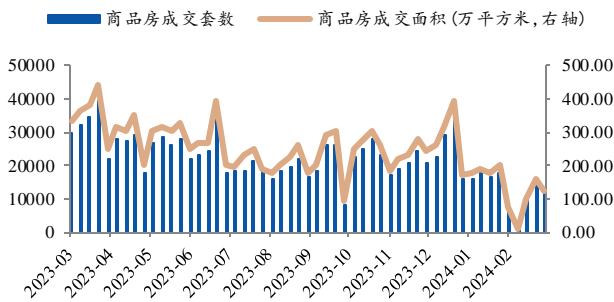
3 商品房市场高频数据

3.1 商品房销售情况跟踪

商品房成交概况：本周 30 大中城市商品房成交量同环比同比均明显回落，整体市场表现较为低迷。分城市能级来看，一二三线城市商品房累计成交面积均同比减少，且同比降幅均有所扩大。

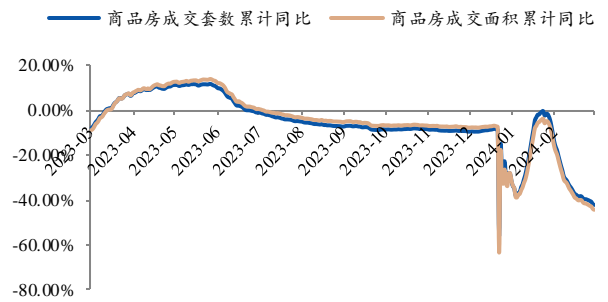
(1) 本周 30 大中城市商品房销售情况：2024 年 3 月 4 日至 2024 年 3 月 10 日，30 大中城市商品房周度成交套数为 12271 套，环比减少 19.34%，同比减少 58.77%；商品房成交面积为 122.94 万平方米，环比减少 22.74%，同比减少 62.79%。截至 2024 年 3 月 10 日（自 2024 年 1 月 1 日起），30 大中城市商品房成交套数累计同比减少 42.18%，商品房成交面积累计同比减少 44.33%。

图 1：30 大中城市商品房成交情况：



资料来源：Wind，财信证券

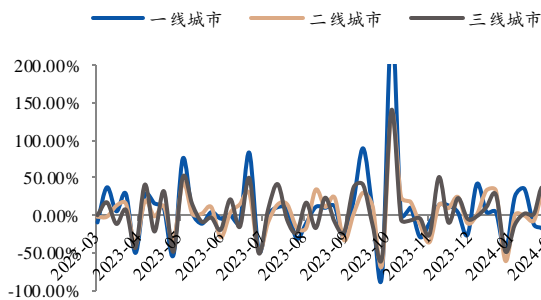
图 2：30 大中城市商品房成交情况:累计同比



资料来源：Wind，财信证券

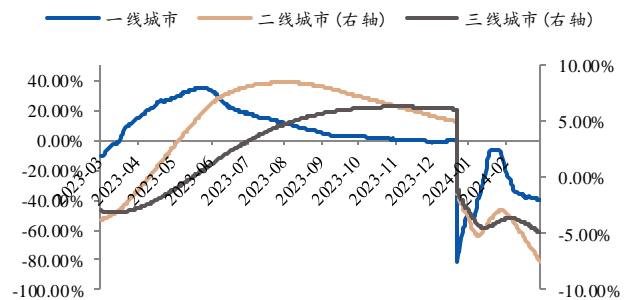
(2) 本周 30 大中城市各能级城市商品房销售情况：2024 年 3 月 4 日至 2024 年 3 月 10 日，30 大中城市商品房周度成交面积中，一线城市环比减少 15.87%，二线城市环比减少 29.18%，三线城市环比减少 13.03%。截至 2024 年 3 月 10 日（自 2024 年 1 月 1 日起），30 大中城市商品房累计成交面积中，一线城市同比减少 40.18%，二线城市同比减少 7.43%，三线城市同比减少 4.93%。

图 3：30 大中城市各线城市商品房成交面积:周环比



资料来源：Wind，财信证券

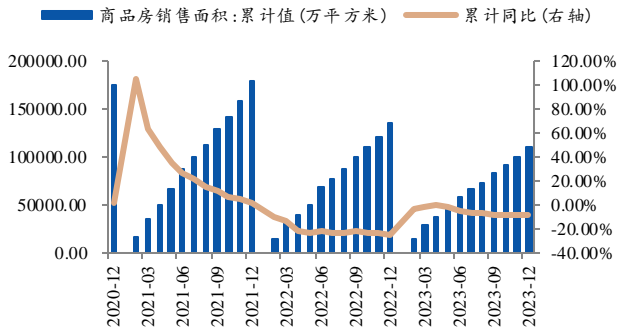
图 4：30 大中城市各线城市商品房成交面积:累计同比



资料来源：Wind，财信证券

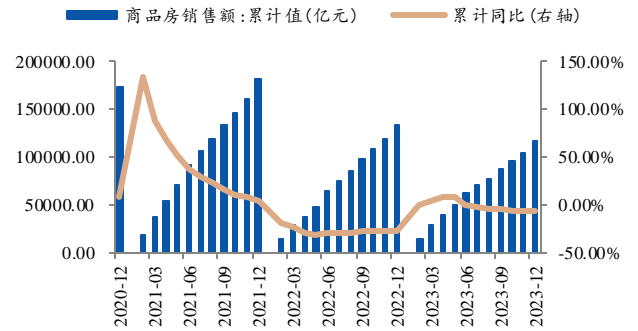
(3) 全国商品房月度销售情况：截至 2023 年 12 月，全国商品房累计成交面积 111735.14 万平方米，同比减少 8.50%；全国商品房累计成交额 116622.21 亿元，同比减少 6.50%。

图 5：全国商品房销售面积



资料来源：Wind，财信证券

图 6：全国商品房销售额



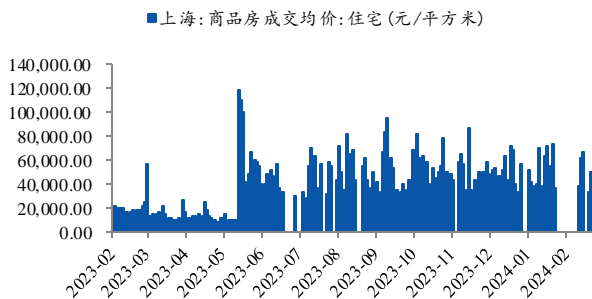
资料来源：Wind，财信证券

3.2 住宅价格动态跟踪

房价变化概况：截至 3 月 10 日，上海当周商品房成交均价相比上周有所下跌，上海购房需求仍然承压，各线城市二手房挂牌价指数环比均有所下跌，整体市场景气度仍然较低。

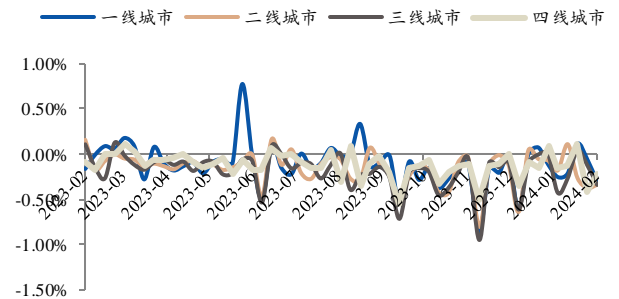
(1) 房价周度动态：2024 年 3 月 4 日至 2024 年 3 月 10 日，上海商品房成交均价为 42,215.01 元/平方米，相比上周下跌 19.55%。截至 2024 年 2 月 26 日，全国二手房出售挂牌价指数当周值中，一线城市环比下跌 0.31%，二线城市环比下跌 0.34%，三线城市环比下跌 0.34%，四线城市环比下跌 0.22%。

图 7：上海商品房成交均价



资料来源：Wind，财信证券

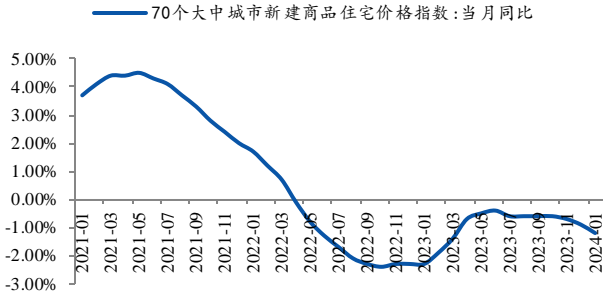
图 8：全国二手房出售挂牌价指数周环比



资料来源：Wind，财信证券

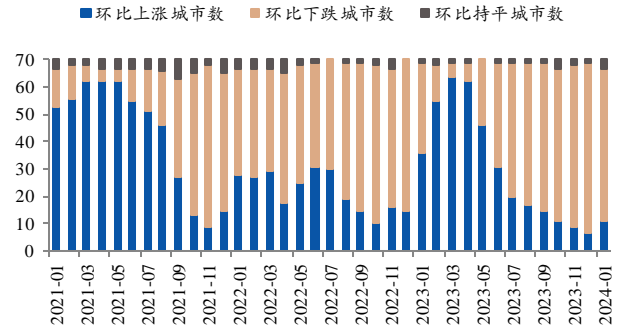
(2) 新建商品住宅价格月度动态：截至 2024 年 1 月，70 个大中城市新建商品住宅价格指数同比下跌 1.20%。70 个大中城市中，11 个城市环比上涨，56 个城市环比下跌，3 个城市环比持平。按城市能级分，一线城市新建商品住宅价格指数同比下跌 0.50%，二线城市同比下跌 0.40%，三线城市同比下跌 2.10%。按建筑面积分，90 平方及以下新建商品住宅价格指数同比下跌 1.40%，90-144 平方同比下跌 1.30%，144 平方以上同比下跌 1.20%。

图 9：70 个大中城市新建商品住宅价格指数:当月同比



资料来源：Wind，财信证券

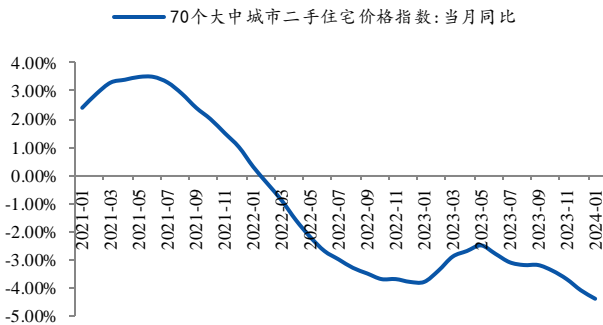
图 10：70 个大中城市新建商品住宅价格环比变化情况



资料来源：Wind，财信证券

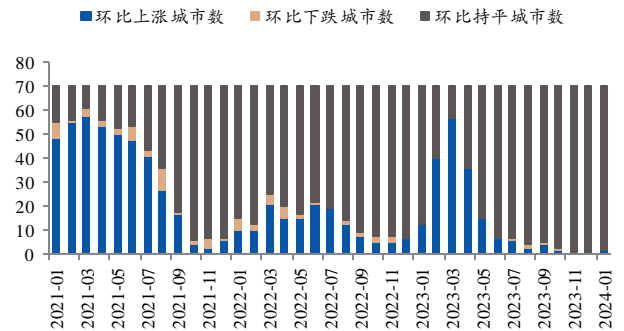
(3) 二手住宅价格月度动态：截至 2024 年 1 月，70 个大中城市二手住宅价格指数同比下跌 4.40%。70 个大中城市中，2 个城市环比上涨，68 个城市环比持平。按城市能级分，一线城市二手住宅价格指数同比下跌 4.90%，二线城市比下跌 4.40%，三线城市同比下跌 4.50%。按建筑面积分，90 平方及以下二手住宅价格指数同比下跌 4.60%，90-144 平方同比下跌 4.40%，144 平方以上同比下跌 4.10%。

图 11：70 个大中城市二手住宅价格:当月同比



资料来源：Wind，财信证券

图 12：70 个大中城市二手住宅价格环比变化情况



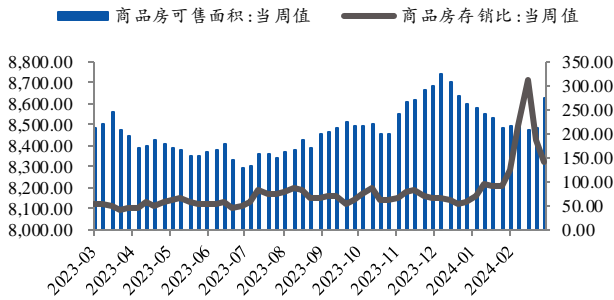
资料来源：Wind，财信证券

3.3 商品房库存情况跟踪

商品房库存概况：本周十大城市商品房可售面积相比上周有所增加，商品房存销比略有下降，但库存去化周期有所上升，市场的整体去库存压力仍然较大。

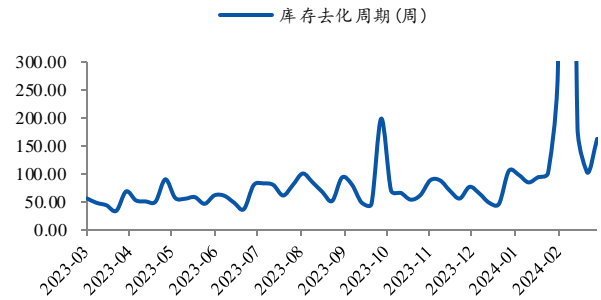
(1) 本周商品房库存情况：截至 2024 年 3 月 10 日，十大城市商品房可售面积为 8626.36 万平方米，当周成交面积为 53.16 万平方米，商品房存销比为 141.49，库存去化周期为 162.26 周。

图 13：十大城市商品房可售面积



资料来源：Wind，财信证券

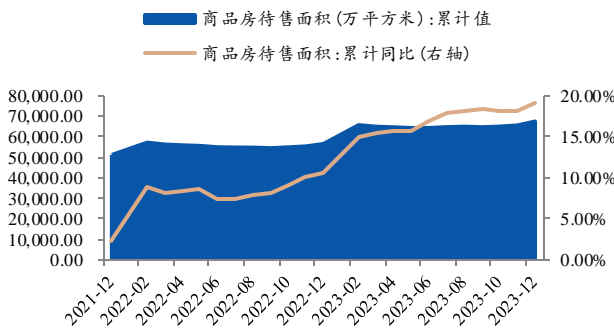
图 14：十大城市商品房周度库存去化周期



资料来源：Wind，财信证券

(2) 月度商品房库存情况：截至 2023 年 12 月，全国商品房待售面积为 67295 万平方米，累计同比增加 19%；12 月单月商品房销售 11226.43 万平方米，库存去化周期为 5.99 个月。

图 15：全国商品房待售面积



资料来源：Wind，财信证券

图 16：全国商品房月度库存去化周期



资料来源：Wind，财信证券

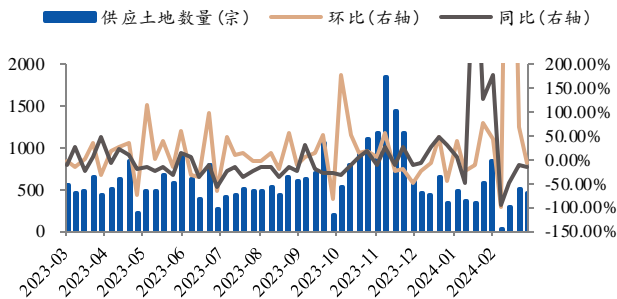
4 土地市场高频数据

4.1 土地供应与成交情况跟踪

土地市场供求概况：本周土地供应减量，但土地需求相比去年同期明显增长，这主要是由于低基数效应。

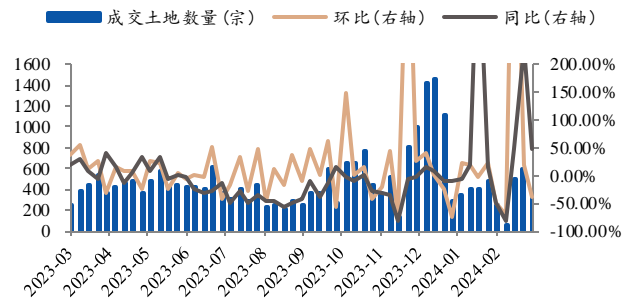
(1) 土地供应与成交数量：2024年3月4日至2024年3月10日，100大中城市供应土地462宗，环比减少7.41%，同比减少16.15%；100大中城市成交土地367宗，环比减少38.73%，同比增加48.58%。

图 17：100 大中城市:供应土地数量:当周值



资料来源：Wind，财信证券

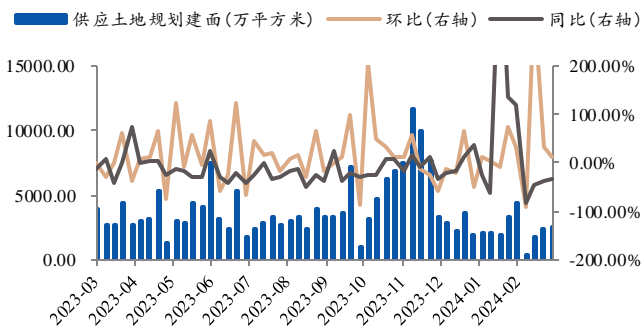
图 18：100 大中城市:成交土地数量:当周值



资料来源：Wind，财信证券

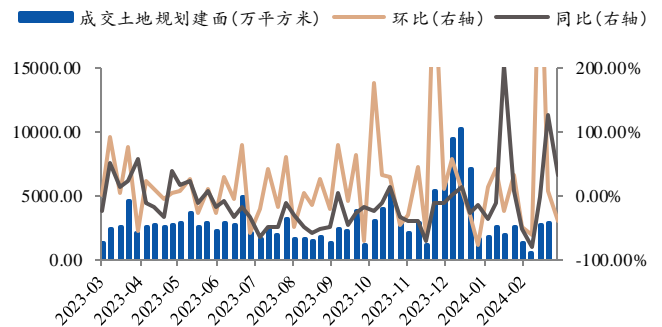
(2) 土地供应与成交面积：2024年3月4日至2024年3月10日，100大中城市供应土地2564.57万平方米，环比增加9.80%，同比减少33.57%；100大中城市成交土地1689.29万平方米，环比减少40.07%，同比增加32.42%。

图 19：100 大中城市:供应土地规划建筑面积:当周值



资料来源：Wind，财信证券

图 20：100 大中城市:成交土地规划建筑面积:当周值



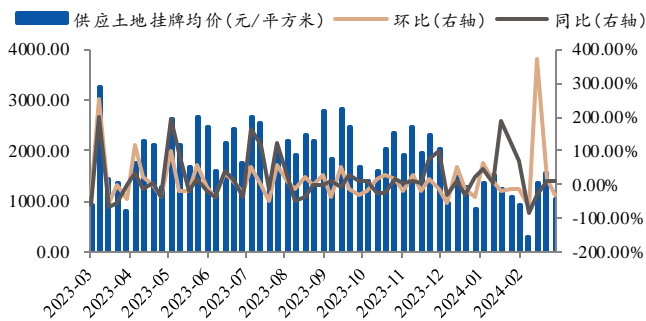
资料来源：Wind，财信证券

4.2 土地价格动态跟踪

土地价格概况：由于去年同期基数较低，本周 100 大中城市土地成交价格同比明显上涨，但挂牌价格和成交价格相比上周均有所下跌；成交土地溢价率相比前一周有所下降，主要是由于二线城市溢价率明显下降。

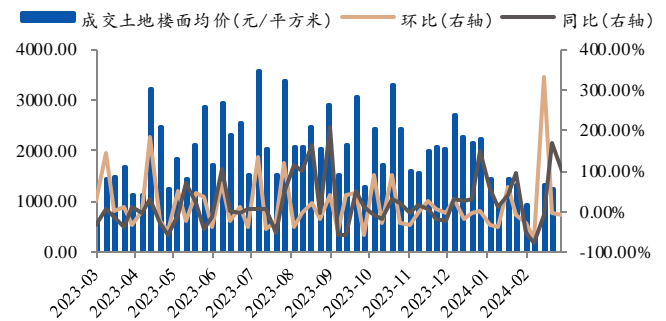
(1) 土地挂牌价与成交楼面价：2024 年 3 月 4 日至 2024 年 3 月 10 日，100 大中城市供应土地挂牌均价为 1045.00 元/平方米，环比下跌 32.80%，同比上涨 13.59%；100 大中城市成交土地楼面均价为 1178.00 元/平方米，环比下跌 6.58%，同比上涨 101.02%。

图 21：100 大中城市:供应土地挂牌均价:当周值



资料来源：Wind，财信证券

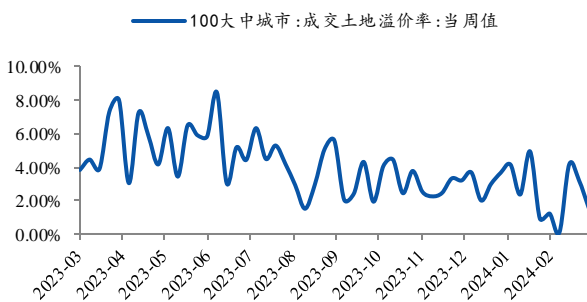
图 22：100 大中城市:成交土地楼面均价:当周值



资料来源：Wind，财信证券

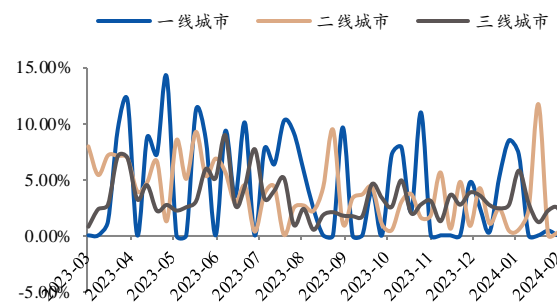
(2) 成交土地溢价率：2024 年 3 月 4 日至 2024 年 3 月 10 日，100 大中城市成交土地溢价率为 1.55%，相比上周下降 1.66pct；按城市能级分，一线城市、二线城市、三线城市成交土地溢价率分别为 0.00%、1.80%、0.93%。

图 23：100 大中城市:成交土地溢价率:当周值



资料来源：Wind，财信证券

图 24：按能级分 100 大中城市:成交土地溢价率:当周值



资料来源：Wind，财信证券

4.3 土地库存情况跟踪

土地市场拿地情况最新动态：

2024年1-2月，TOP100企业拿地总额1577亿元，同比大幅增长30.6%，虽较1月同比增速有所下降，但拿地意愿持续恢复。其原因主要为2月，北京、深圳等一线城市拍地，土地出让金额较高，抬高了拿地总额。此外，房企自2022年以来拿地持续低迷，部分企业土地储备有所不足，亟需拿地补充土储。TOP10企业2024年1-2月新增货值总额2080亿元，占TOP100企业的33.6%，新增货值门槛为22亿元，与2023年同期持平。

优质地块供地有所增加。2024年，已有多城市公布第一批供地计划，在房地产整体较冷的形势下，为吸引房企拿地，部分城市继续加大优质地块供应量。如北京第一轮拟供地清单中，9宗54公顷位于中心城区，占比约四成，其中东城区也有住宅地块上新，且大多数地块周边均有地铁，项目去化具备一定保障。杭州推出的第一批供地清单中，安琪儿市场地块、三里亭地块等多地块均较为抢眼。

从各城市群拿地金额来看，京津冀地区领跑全国。2024年1-2月，京津冀TOP10企业拿地金额426亿元，居四大城市群之首。其中，华润置地拿地金额为75亿元，位居京津冀企业拿地金额榜首；长三角TOP10企业拿地金额262亿元，反超中西部位列第二；中西部TOP10企业拿地金额196亿元，位列第三。拿地面积来看，中西部TOP10企业拿地面积以417万平方米位居四区域首位。

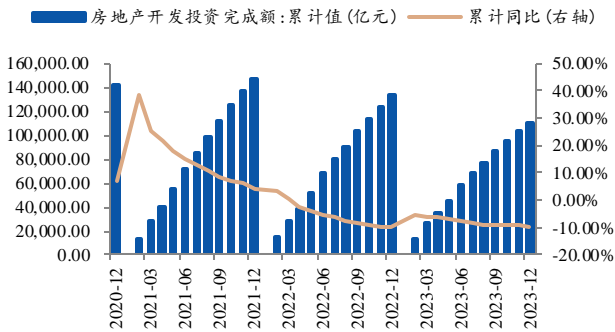
来源：同花顺财经

5 房地产开发投资高频数据

5.1 房地产开发投资完成额情况

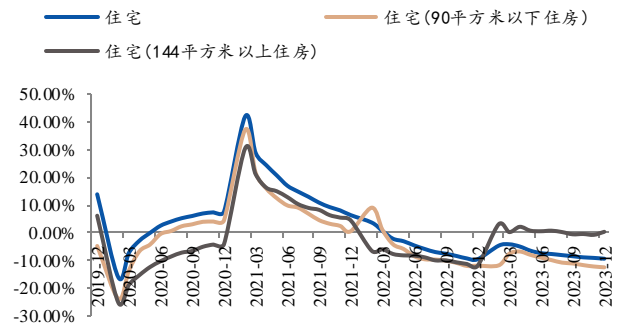
截至 2023 年 12 月，全国房地产累计开发投资 110912.88 亿元，同比减少 9.60%；其中，住宅投资 83820 亿元，同比减少 9.3%。按建筑面积分的住宅投资中，90 平方米以下住房累计开发投资 14830.55 亿元，同比减少 12.40%；144 平方米以上住房累计开发投资 14349.67 亿元，同比增加 0.40%。

图 25：房地产开发投资完成额:累计值



资料来源：Wind，财信证券

图 26：住宅开发投资完成额:累计同比

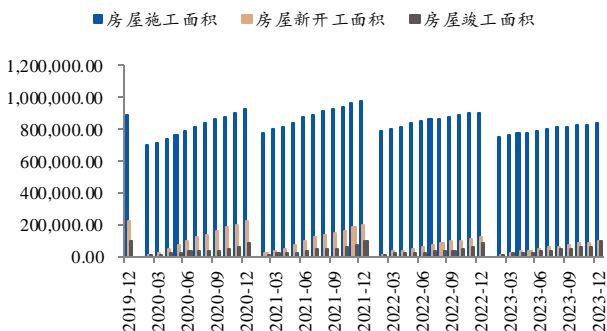


资料来源：Wind，财信证券

5.2 全国房屋开发过程跟踪

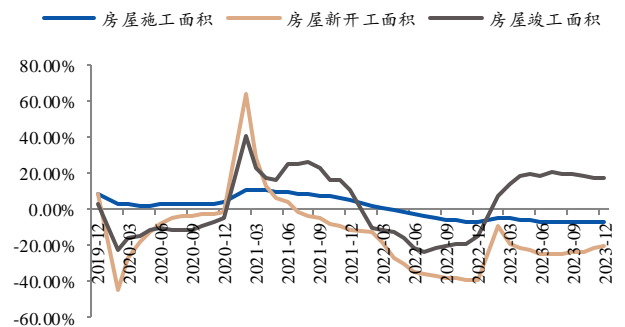
截至 2023 年 12 月，全国房屋施工面积 838364.46 万平方米，同比减少 7.20%；房屋新开工面积 95375.53 万平方米，同比减少 20.40%；房屋竣工面积 99831.09 万平方米，同比增加 17.00%。

图 27：全国房屋施工、新开工、竣工面积(累计值，万平方米)



资料来源：Wind，财信证券

图 28：全国房屋施工、新开工、竣工面积累计同比

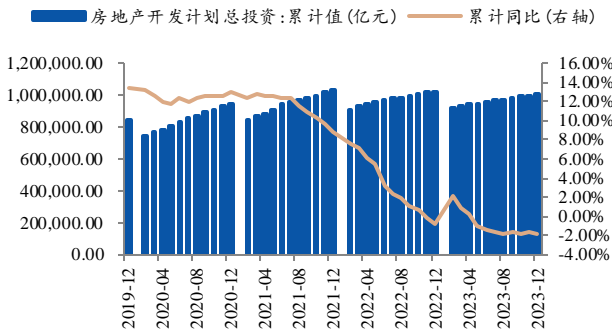


资料来源：Wind，财信证券

5.3 房地产开发资金情况跟踪

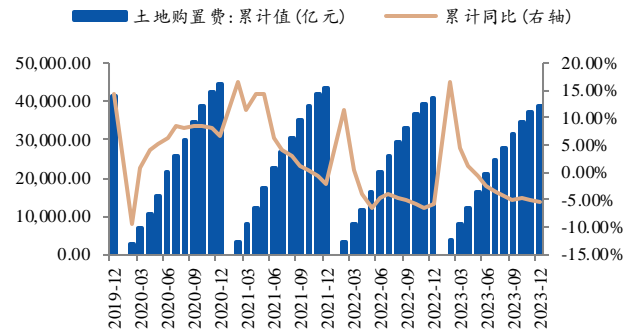
截至2023年12月,全国房地产开发计划累计总投资1007449.18亿元,同比减少1.80%。
累计土地购置费38616.89亿元,同比减少5.50%。

图 29: 房地产开发计划总投资:累计值



资料来源: Wind, 财信证券

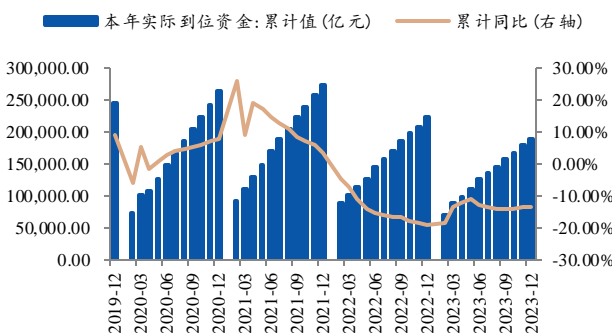
图 30: 土地购置费:累计值



资料来源: Wind, 财信证券

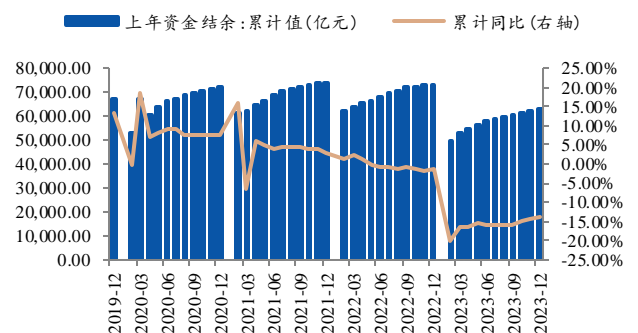
截至2023年12月,全国房地产开发资金实际到位190546.63亿元,同比减少13.60%;
上年资金累计结余63087.47亿元,同比减少13.70%。

图 31: 房地产开发本年实际到位资金



资料来源: Wind, 财信证券

图 32: 房地产开发上年资金结余



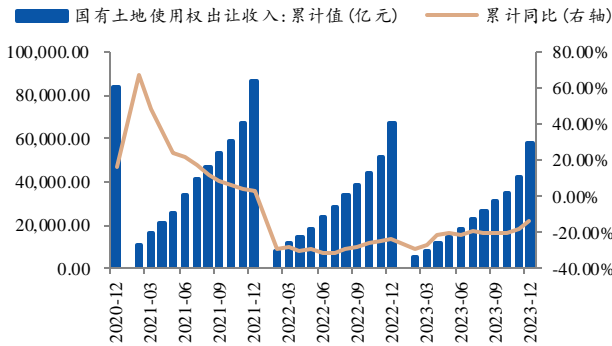
资料来源: Wind, 财信证券

6 房地产市场与宏观经济

6.1 房地产与财政收入

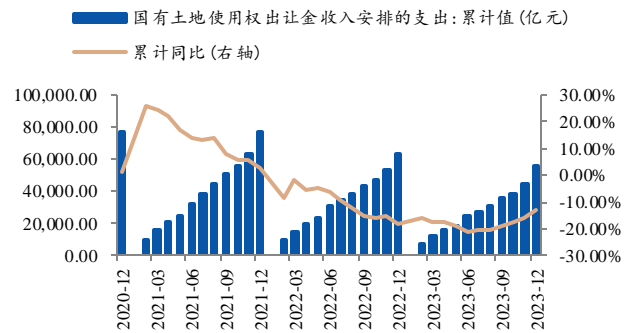
(1) 土地财政：截至 2023 年 12 月，地方本级政府性基金收入中，累计国有土地使用权出让收入 57996.00 亿元，同比减少 13.20%；地方本级政府性基金支出中，累计国有土地使用权出让金收入安排的支出 55407.00 亿元，同比减少 13.20%。

图 33：累计国有土地使用权出让收入



资料来源：Wind，财信证券

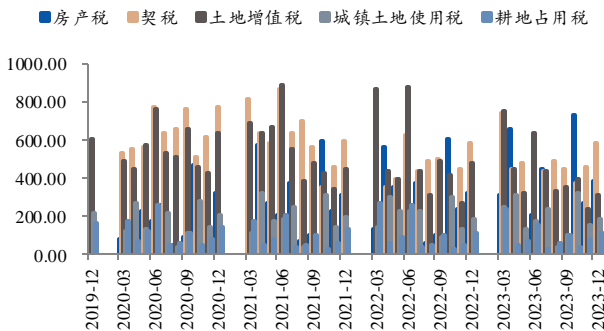
图 34：国有土地使用权出让金收入安排的支出



资料来源：Wind，财信证券

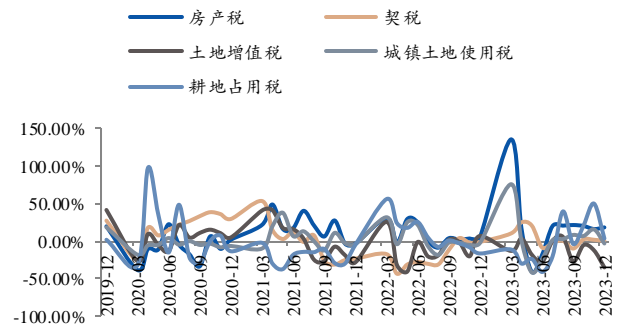
(2) 税收收入：截至 2023 年 12 月，全国税收收入中，房产税收入 388.00 亿元，同比增加 18.29%；契税收入 588.00 亿元，同比增加 0.51%；土地增值税收入 315.00 亿元，同比减少 35.05%；城镇土地使用税收入 185.00 亿元，同比减少 3.14%；耕地占用税收入 116.00 亿元，同比增加 3.57%。

图 35：房地产相关主要税种月度收入(亿元)



资料来源：Wind，财信证券

图 36：房地产相关主要税种收入当月同比

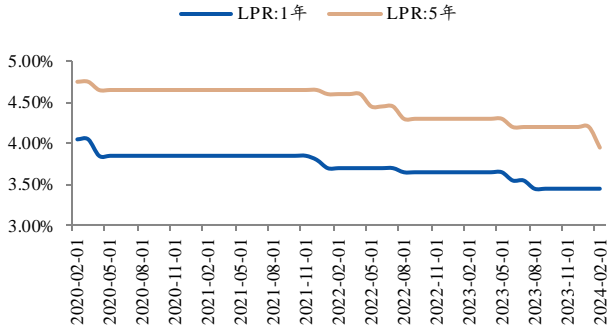


资料来源：Wind，财信证券

6.2 房地产与货币金融

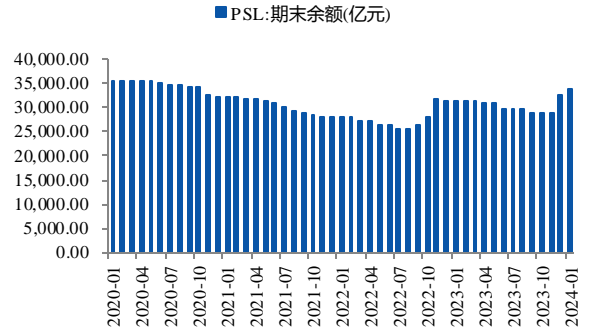
(1) 货币政策：截至 2024 年 2 月 20 日，1 年、5 年期 LPR 分别为 3.45%、3.95%，5 年期 LPR 下调 25pct。截至 2024 年 1 月，PSL 期末余额为 34022.00 亿元。

图 37：贷款市场报价利率



资料来源：Wind，财信证券

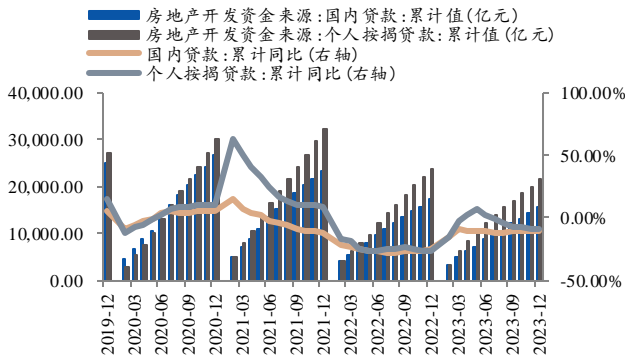
图 38：抵押补充贷款



资料来源：Wind，财信证券

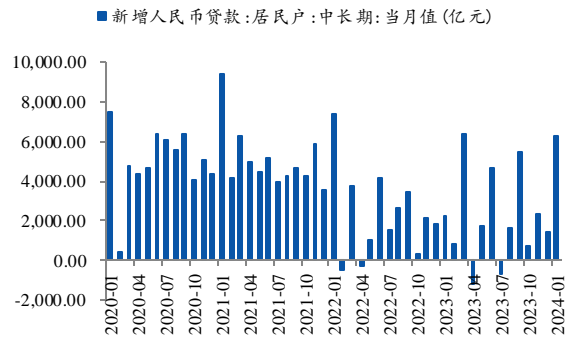
(2) 居民信贷：截至 2023 年 12 月，全国房地产开发资金中国内贷款累计 15595.04 亿元，同比减少 9.90%；个人按揭贷款累计 21489 亿元，同比减少 9.10%。截至 2024 年 1 月，居民户中长期人民币贷款当月新增 6272.00 亿元，同比多增 4041.00 亿元。

图 39：房地产开发贷款



资料来源：Wind，财信证券

图 40：住户中长期贷款

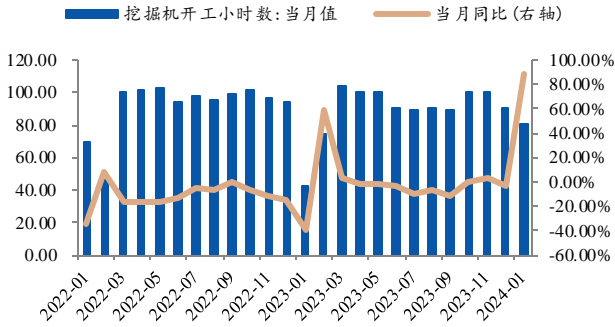


资料来源：Wind，财信证券

6.3 房地产相关产业链动态

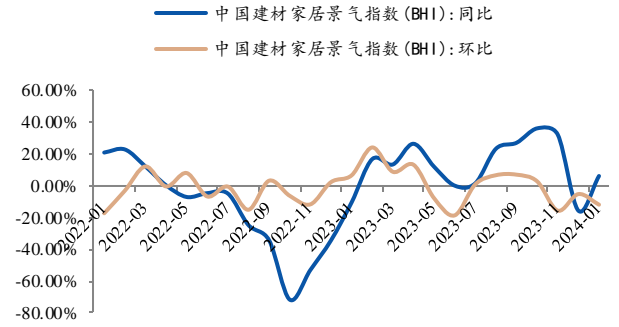
截至 2024 年 1 月，全国挖掘机开工小时数当月同比增长 89.00%；建材家居景气指数数同比上升 6.27%。截至 2023 年 12 月，水泥产量同比减少 0.9%；钢材产量同比增加 1.5%；家具类零售额同比增加 2.30%；家用电器和音像器材类零售额同比减少 0.10%。

图 41：挖掘机开工小时数



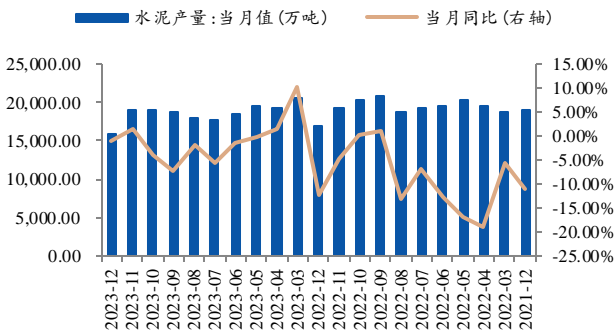
资料来源：Wind，财信证券

图 42：中国建材家居景气指数(BHI)



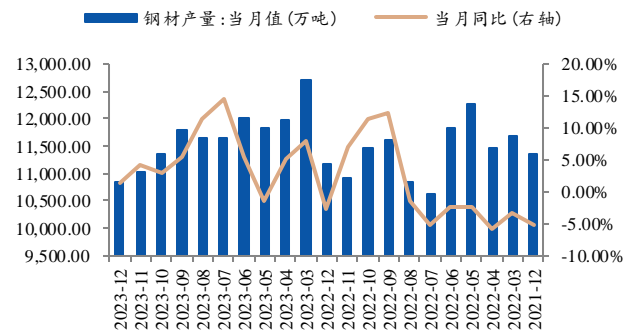
资料来源：Wind，财信证券

图 43：全国水泥产量



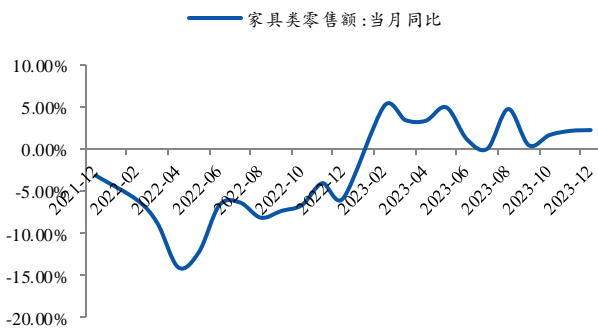
资料来源：Wind，财信证券

图 44：全国钢材产量



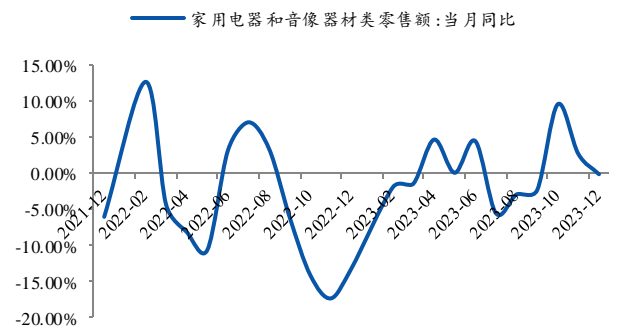
资料来源：Wind，财信证券

图 45：全国家具类零售额:当月同比



资料来源：Wind，财信证券

图 46：全国家用电器和音像器材类零售额:当月同比



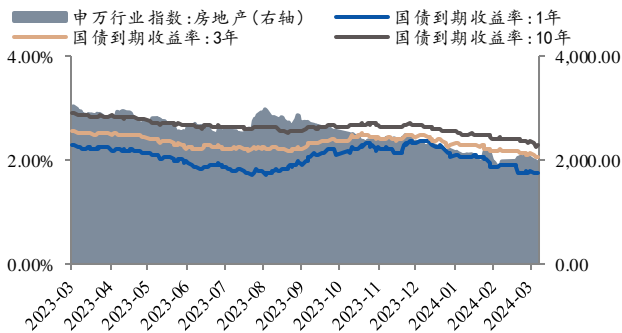
资料来源：Wind，财信证券

7 房地产市场与资本市场

7.1 债券市场

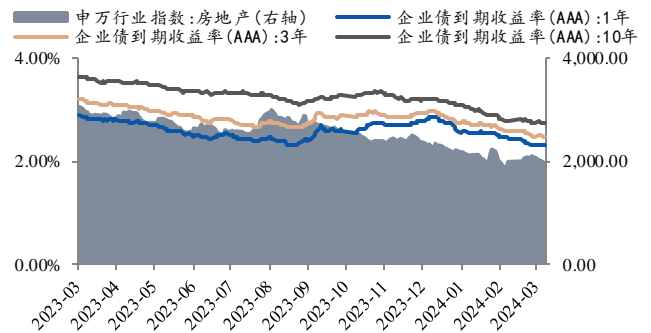
近年以来，国债与企业债收益率与房地产行业指数走势基本一致，房地产行业景气度决定了房企融资活动的活跃度，进而影响市场的流动性结构，导致债市调整。截至3月8日，1年期国债到期利率周环比下跌0.03pct，3年期国债到期利率周环比下跌0.05pct，10年期国债到期利率周环比下跌0.08pct；AAA企业债中，1年期企业债到期利率周环比上涨0.01pct，3年期企业债到期利率周环比持平，3年期企业债到期利率周环比下跌0.03pct。

图 47：房地产行业指数与国债利率



资料来源：Wind，财信证券

图 48：房地产行业指数与企业债利率

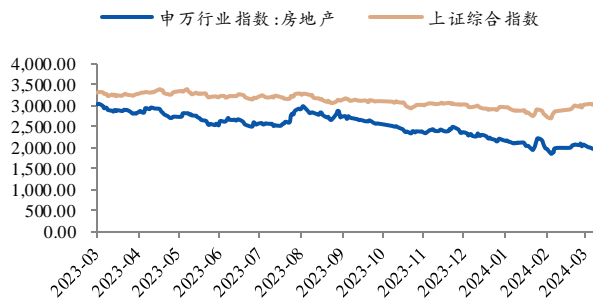


资料来源：Wind，财信证券

7.2 权益市场

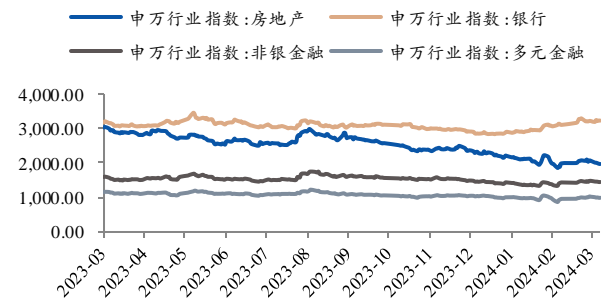
房地产板块是上证综指成份中所占权重较高的一部分，因此房地产行业的景气度与上证综指显著正相关，房地产行业指数与上证综指走势基本一致；此外，同为上证综指主要构成的金融板块与房地产板块也存在较强的相关性。截至3月8日，房地产板块周环比下跌4.52%，上证综合指数上涨0.63%，银行板块上涨0.36%。

图 49：房地产行业指数与上证指数



资料来源：Wind，财信证券

图 50：房地产行业指数与金融行业指数

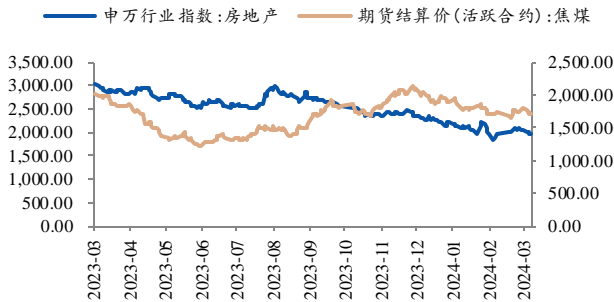


资料来源：Wind，财信证券

7.3 商品市场

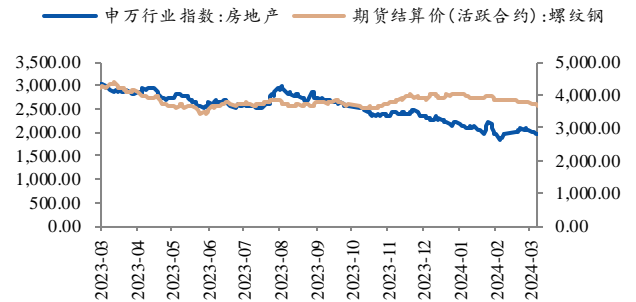
房地产是煤炭、钢铁的消费终端之一，煤炭与钢铁的期货价格与房地产行业指数的走势均存在一定的时滞性，从房地产行业传导到煤炭、钢铁等上游行业的时间大约为 4 个月左右。截至 3 月 8 日，焦煤期货结算价周环比下跌 5.09%，螺纹钢期货结算价周环比下跌 2.46%。

图 51：房地产行业指数与焦煤价格



资料来源：Wind，财信证券

图 52：房地产行业指数与螺纹钢价格



资料来源：Wind，财信证券

8 投资建议

(1) 目前房地产市场相关政策正在持续发力，后续仍有进一步加码的空间。从中央经济工作会议的部署来看，“三大工程”将是今年的重点任务，可重点关注以中国建筑、中国电建等为代表的中字头基建类央企；(2) 随着稳需求、保交楼的推进，楼市销售或将趋稳，可关注保利、招商蛇口等基本面较稳固的大型国有房企；(3) 在房地产融资协调机制持续推进的背景下，龙湖、金地等部分被列入房企融资“白名单”的头部民企的信用风险有望得到缓解。

9 风险提示

政策效果不及预期；房企信用风险蔓延。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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，其据此作出的任何投资决策与本公司及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。

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（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438