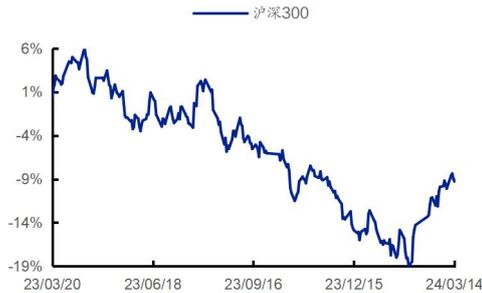


研究所：  
证券分析师：夏磊 S0350521090004  
xial@ghzq.com.cn

## 一线城市房地产市场怎么走

### 开年看地产系列

#### 最近一年走势



#### 相关报告

- 《构建“人房地钱”联动的房地产发展新模式\*夏磊》——2024-03-05
- 《2024年房地产市场怎么走（政策篇）\*夏磊》——2023-12-25
- 《2024年房地产市场怎么走——需求篇\*夏磊》——2023-12-21
- 《2024年房地产市场怎么走（供给篇）\*夏磊》——2023-12-19
- 《曙光乍现——2023年中国宏观经济政策展望\*夏磊》——2022-12-10
- 《房地产这十年——六普七普数据对比\*夏磊》——2022-09-22
- 《政策性银行发力促基建\*夏磊》——2022-07-27
- 《从新生儿数量看入学压力\*夏磊》——2022-07-22
- 《平台经济如何发挥稳就业作用？\*夏磊》——2022-07-06
- 《下半年房地产政策展望\*夏磊》——2022-06-23
- 《再论房地产的八大行业价值\*夏磊》——2022-05-29
- 《基建哪些领域会超预期增长？\*夏磊》——2022-05-26
- 《稳增长的四大大基建发力点\*夏磊》——2022-05-06
- 《稳增长的专项债进度如何？\*夏磊》

#### 事件：

2024年2月份，70个大中城市中，各线城市商品住宅销售价格环比降幅总体继续收窄、同比继续下降。

春节过后，市场走向如何？我们分线拆解房地产市场恢复力度，探讨需求现状及后市支撑因素。

#### 投资要点：

##### ■ 一线城市总体成交量仍处于下行通道

**新房3月成交环比回暖。**2024年1-2月，一线城市商品房销售面积447万平方米，同比下降27%，其中北京商品房销售面积165万平方米，同比上升10%，上海商品房销售面积155万平方米，同比下降46%，广州商品房销售面积91万平方米，同比下降24%，深圳商品房销售面积36万平方米，同比下降32%。三月前10天，一线城市商品房销售市场回暖，北京商品房日均成交量2万平方米，日均环比增加22%，上海商品房日均成交量2.7万平方米，日均环比增加30%，广州商品房日均成交量2.1万平方米，日均环比下降16%，深圳商品房日均成交量0.7万平方米，日均环比增加49%。

**二手房市场表现优于新房市场。**2024年1-2月，一线城市二手房销售面积564万平方米，同比下降11%，其中北京二手房销售面积181万平方米，同比下降19%，上海二手房销售面积197万平方米，同比下降16%，广州二手房销售面积127万平方米，同比下降3%，深圳二手房销售面积59万平方米，同比上升31%。三月前10天，北京二手房日均成交量3.1万平，日均环比下降14%，上海二手房日均成交量4.8万平，日均环比上升27%，深圳二手房日均成交量1.1万平，日均环比下降18%。

**价格跌幅收窄。**2024年2月，一线城市新建商品住宅销售价格环比下降0.3%，降幅与上月相同。其中，北京、广州和深圳分别下降0.1%、0.8%和0.5%，上海上涨0.2%。一线城市二手住宅销售价格环比下降0.8%，降幅比上月收窄0.2个百分点，其中北京、上海、广州和深圳分别下降0.9%、0.6%、1.0%和0.5%。

——2022-03-22

《从政策松到市场稳要多久？\*夏磊》

——2022-03-13

《服务新市民能否成为经济增长点？\*夏磊》

——2022-03-07

《开年看地产：三四线城市房地产市场韧性如何 \*夏磊》——2022-02-14

《开年看地产：一线城市房地产市场韧性如何 \*夏磊》——2022-02-12

《开年看地产：二线城市房地产市场韧性如何 \*夏磊》——2022-02-08

《投资篇：稳增长靠什么？进度如何？ \*夏磊》——2022-01-17

《稳增长的“两新一重”》——2021-12-31

《预售资金如何才能良性循环\*夏磊》——2021-12-20

《释放消费潜力的四大路径\*夏磊》——2021-12-17

《中央经济工作会议的六大政策内涵 \*夏磊》——2021-12-11

《发展保障性租赁住房对投资有多大拉动？ \*夏磊》——2021-12-08

《开发的落寞，物业的崛起——房地产行业年度策略报告 \*夏磊》——2021-11-30

《房地产市场下行，地方政府怎么办？ \*夏磊》——2021-11-09

《房地产税有什么征收效果？——国际版本研究 \*夏磊》——2021-11-01

《房地产税征收会有什么影响？——首批房产税试点效果回顾 \*夏磊》——2021-10-24

《房地产税要推出了吗？\*夏磊》——2021-10-17

《实现共同富裕的房地产路径 \*夏磊》——2021-10-10

《房企债务周期形成及演化 \*夏磊》——2021-09-23

## ■ 需求端：政策支持再发力，助力市场企稳

2024年2月27日，住建部发布《关于做好住房发展规划和年度计划编制工作的通知》，明确指出：根据人口变化确定住房需求，根据住房需求科学安排土地供应、引导配置金融资源，实现以人定房，以房定地、以房定钱，促进房地产市场供需平衡、结构合理，防止市场大起大落。结合2023年12月，全国住房城乡建设工作会议，为今年房地产政策定调，明确2024年“稳”字当先，将继续优化政策，实施好“三大工程”建设。

**一线城市在春节前相继放宽限购政策，进一步结合自身情况优化限购政策。**广州从2024年1月27日放开建筑面积120平方米以上住房限购。上海宣布自2024年1月31日起，放松单身限购。北京自2024年2月6日调整限购政策，放宽了通州区的住房“双限购”。深圳自2024年2月7日放宽限购政策。深圳市户籍居民家庭限购2套住房，本市户籍成年单身人士限购1套住房；取消落户年限以及缴纳个人所得税、社会保险年限要求。另外，非深圳市户籍居民家庭及成年单身人士能提供购房之日前3年在本市连续缴纳个人所得税或社会保险证明的，限购1套住房。非深圳户籍者购房，社保或者所得税缴纳年限从5年降至3年。

**LPR下调25个基点，进一步促进住房消费。**房贷利率影响购房需求，据中指院2023年12月置业意愿调查显示，还贷压力大、收入不稳定、房价下跌是影响居民购房的主要因素，限贷放松和下调房贷利率是促进购房需求入市的两大政策。2024年2月20日，央行公布贷款市场报价利率（LPR）为：1年期LPR为3.45%，与前期持平；5年期以上LPR为3.95%，下调25个基点。北京城六区首套、二套房利率下限分别为不低于相应期限LPR+10BP、LPR+60BP，非城六区首套、二套房利率下限为不低于相应期限LPR+55BP。上海首套不低于相应期限LPR-10BP，二套不低于相应期限LPR+30BP，深圳首套不低于相应期限LPR-10BP，二套不低于相应期限LPR+30BP。广州首套利率下限为LPR-10BP，二套利率下限为LPR+30BP。不管是LPR报价，还是加点，未来利率仍有降低空间。

## ■ 供给端：一线城市供给缺口大，需加快存量土地入市，2024年开年土地出让提速

**一线城市去年全年土地供求规模大幅下降。**据中指数据统 计，受市场下行影响2023年一线城市住宅供地共222宗，同比下降19.6%，总体流拍率为3.2%，相较于2022年小幅下降。一线城市共成交住宅用地191宗，同比下降24.2%，出让金额达到5438.3亿元，同比降幅15.2%。北京、上海、广州、深圳分别成交61、73、43、14宗，其中仅北京同比增加11%，深圳同比降幅最大，下降59%。

**2024 年开年住宅用地出让提速。**据中指数据统计，2024 年 1-2 月，一线城市共推出 16 宗住宅用地，同比增长 60%。成交 16 宗住宅用地，同比增长 167%，其中，北京成交 11 宗，上海 3 宗，广州 1 宗，深圳 1 宗。成交规划建面 202 万平方米，同比增长 280%。土地出让金 500 亿元，同比增长 278%。

**“三大工程”建设稳定支持供给。**2023 年 12 月，国家开发银行、中国进出口银行、中国农业发展银行净新增抵押补充贷款（PSL）3,500 亿元，可为政策性开发性银行发放“三大工程”建设项目贷款提供中长期低成本资金支持。本轮 PSL 重启对于加大地产投资、促进“三大工程”建设、提振市场信心具有一定积极作用。一线城市陆续公布 2024 年度保障房建设规模，首轮城中村改造有实质性推进。**北京市**，将进一步健全住房保障体系和房地产市场体系基础性制度，2024 年建设筹集保障性租赁住房 7 万套（间）、产权型保障房 1 万套以上。北京市已编制 2024 年城中村改造计划，第一批计划发放专项借款资金的 13 个城中村改造项目中，已有 3 个项目实现专项借款资金发放。**上海市**，2024 年建设筹措 7 万套(间)保障性租赁住房，将再启动 10 个“城中村”，首个城中村专项借款项目也已落地。**广州市**，2024 年计划筹建配售型保障性住房不少于 1 万套，共涉及 12 个项目，其中新开工项目 8 个，通过存量房源转化 4 个项目，筹集保障性租赁住房不少于 10 万套。2024 年 1 月《广州市城中村改造专项规划（2021-2035 年）》正式公布。2 月全市高质量发展大会指出全年计划推动 149 个城中村改造项目取得突破性进展。**深圳市**，全年建设筹集保障房 10 万套（间）、供应分配 6.5 万套（间），全年拆除城中村用地 1.1 平方公里。“三大工程”建设将稳定支持供给，不断满足各类保障人群住房需求，进一步提高土地使用效率，改善居民居住环境。

■ **展望后市：政策优化到市场回暖仍需时间，一线城市仍有放松空间，运用得当会有有效提振市场**

需求端，限购和限贷是影响一线城市购房需求的主要因素，一线城市在春节前相继放宽限购政策，并全面跟进“认房不认贷”，但政策优化到市场回暖仍需时间兑现。另外，一线城市政策仍有优化空间，具体来讲：

**限购方面**，一是调整限购区域，分为核心区，非核心区；二是针对离婚、单身等特定情形的放松；三是缩短限购社保或个税年限；四是操作环节调整，如买房环节查验资格调整至办理房产证时查验；五是与民生政策结合，适当增加特定人群购房套数，如出租、多孩家庭、养老等。

**限贷方面**，一是下调房贷利率，央行规定的利率下限：首套 LPR-20bp、二套 LPR+20bp，部分城市可突破下限。当前一线城市首套最高 LPR+10bp，二套最高 LPR+60bp，加点部分下降空间较大。二是降低首付比例，央行规定的首付下限：首套 20%、二套 30%。

当前一线城市首套 30%、二套 40%-50%，仍有下降空间。三是首套房认定标准，目前调整至“认房不认贷”，相比“2014 年 9·30”，仍有空间，即贷款结清，即使名下有房，仍可按首套。

**供给端，土拍规则逐步优化，将增加对房企吸引力，提高居民购房安全感。同时，积极盘活存量项目。**具体来看，一是**优化土拍规则**。放松地价限制，减少竞自持占比，减轻房企资金压力，提升其购地积极性。二是**提升供给地块质量**。随城中村改造盘活核心土地，核心城区土地出让占比将进一步提升，满足改善需求。三是**加快推进“三大工程”**。不断满足各类保障人群住房需求，进一步提高土地使用效率。四是**积极盘活存量项目**。在去年新供地块大幅减少的背景下，加快已供未开发地块的开发销售，积极盘活存量未售项目，是维持房价稳定的关键。还可盘活存量项目作为保障性住房来源，减轻保障性住房建设资金压力，助力市场去库存。

## ■ 风险提示

- 1) **房地产市场超预期下行风险。**当前市场持续性有待观察。
- 2) **对政策解读偏差。**房地产周期不同，分线城市基本面差异，导致政策解读判断时存在局限性。
- 3) **调研样本有限，不足以反映市场主体。**各城市分区域有分化现象，报告仅反映了可观测样本情况。分析师调研采用的方式方法具有局限性，调研结果与实际存在一定偏差。
- 4) **数据可得性局限。**数据可得性受限，部分数据口径不是完全一致，斟酌比对使用。
- 5) **历史经验的适用性受限，导致政策及数据推断存在偏差。**房地产市场的运行具有一定的历史规律，但过度追求历史经验的适用性可能忽视当下市场的特殊情况和制度环境的变化，导致政策推断存在偏差。投资者应注重对市场现状的独立分析，辅以历史经验和市场研究成果，以更准确地预测未来的市场走势和政策影响。

## 【政策研究小组介绍】

夏磊，国海证券首席经济学家  
易炜林，国海政策&地产分析师  
庞欣，国海政策&地产分析师

## 【分析师承诺】

夏磊，本报告中的分析师均具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，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取到任何形式的补偿。

## 【国海证券投资评级标准】

### 行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；  
中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；  
回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

### 股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；  
增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；  
中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；  
卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

## 【免责声明】

本报告的风险等级定级为 R2，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

## 【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作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，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。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。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。

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。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。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。

### **【郑重声明】**

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。