

# 强于大市

# 房地产行业2024年1-2月统计局数据点评

## 销售新开工降幅显著扩大，竣工增速如期下滑

国家统计局发布2024年1-2月份全国房地产开发投资和销售情况。1-2月销售面积1.14亿平，同比增速-20.5%（前值：-12.7%）；开发投资金额1.18万亿元，同比增速-9.0%（前值：-12.5%）；新开工面积9429万平，同比增速-29.7%（前值：-10.3%）。

**统计局披露同比增速说明：**投资、销售等指标的增速均按可比口径计算。报告期数据与上年已公布的同期数据之间存在不可比因素，不能直接相比计算增速。1) 自2023年3月开始，统计局销售与投资等指标口径调整，**剔除退房、非房地产开发性质的项目投资以及具有抵押性质的销售数据**。2) 自2024年1-2月开始，统计局进一步明确房地产开发统计界定标准，符合房地产开发统计标准的项目纳入统计范围，**剔除单纯一级土地开发等非房地产开发项目**。以下报告中销售与投资相关数值均使用本次统计局直接公布的同比增速。

### 核心观点

#### 1. 商品房销售：

■ **销售降幅显著扩大至超过两成，房价持续面临下行压力。**1) 商品房销售降幅显著扩大。1-2月销售面积1.14亿平，同比下降20.5%，降幅较12月扩大了7.8个百分点；销售金额1.06万亿元，同比下降29.3%，降幅较12月扩大了12.2个百分点。其中，住宅销售面积同比下降24.8%，住宅销售金额同比下降32.7%。1-2月是传统销售淡季。2) **销售均价明显回落。**1-2月商品房销售均价9294元/平，较12月下降7.7%，同比下降11.1%；其中住宅销售均价9653元/平，较12月下降8.8%，同比下降10.5%。3) **从区域来看，**1-2月东、中、西部销售面积同比增速分别为-17.7%、-24.0%、-21.7%，同比降幅较12月分别扩大7.7、2.4、11.5个百分点；销售金额同比增速分别为-31.0%、-28.6%、-25.3%，同比降幅较12月分别扩大13.4、8.8、13.8个百分点；销售均价同比降幅分别为16.2%、6.1%、4.6%，同比增速分别下滑7.6、8.3、3.2个百分点。由于去年基数较高，3月销售同比大概率仍然承压，但环比会有显著回升，但相较于往年的“小阳春”来说，预计仍然较弱。

#### 2. 房地产开发投资、新开工、竣工：

■ **新开工降幅达近三成，土地投资与建安施工投资持续低迷拖累地产投资。**1-2月开发投资金额1.18万亿元，同比下降9.0%，降幅较12月收窄了3.5个百分点。其中住宅开发投资金额8823亿元，同比下降9.7%，降幅较12月收窄了4.1个百分点。不过受投资口径调整的影响，1-2月的同比增速与12月的同比增速存在不可比性。受到市场量价持续走弱、房企融资不断收缩等诸多因素影响，行业供给端大幅收缩，房企拿地、新开工持续承压，拖累房地产开发投资。1-2月新开工面积9429万平，同比下降29.7%，降幅较12月扩大了19.4个百分点，施工面积同比降幅也高达11.0%。从区域来看，以核心城市为主的东部地区降幅相对最小，仍是房企投资的重点地区，东、中、西部投资额同比增速分别为-5.6%、-10.7%、-19.0%，降幅较12月分别扩大了2.3、5.4、12.0个百分点。

■ **竣工面积在连续12个月正增长后同比转负。**1-2月竣工面积1.04亿平，同比下降20.2%，增速较12月下降了35.5个百分点，是2023年2月以来首次出现负增长。

#### 3. 开发商资金：

■ **房企到位资金降幅扩大，销售回款走弱是主要原因。**1-2月房企到位资金1.62万亿元，同比减少24.1%（前值：-15.8%）。1) **房款6844亿元，同比减少35.4%（前值：-21.2%），**受前期销售低迷的影响。定金及预收款同比减少34.8%，降幅较12月扩大13.3个百分点，个人按揭贷款同比下降36.6%，降幅较12月扩大16.0个百分点。2月居民部门中长期贷款减少1038亿元，同比增1901亿元，环比少增7310亿元，一方面是受到春节错位和假期延长的影响，另一方面也体现了地产销售仍然低迷，居民购房需求仍然较弱。2) **非房款9349亿元，同比减少13.0%（前值：-9.7%）。**其中国内贷款3144亿元，同比下降10.3%，降幅较12月收窄了0.6个百分点，受益于近期多地积极推进房地产融资协调机制落地工作，房地产项目层面的银行贷款不断落地，房企银行贷款有所改善。自筹资金5374亿元，同比下降15.2%，降幅较12月扩大了12.2个百分点。我们认为，后续债券融资方面也应当有更加实质性的支持，一方面能维稳市场信心，另一方面，今年到期规模较大，能及时借新还旧也是防止大规模违约的方式之一。

### 投资建议

■ 我们认为，受到当前居民收入与就业预期仍然较弱、部分购房需求在前期透支、居民对新房交付仍有担忧、房价下跌加重观望情绪等因素的影响，房地产基本面仍然较弱。不过，近期中央的各类表态释放了积极信号，宏观与行业供需两端政策也有望继续发力，市场预期和信心或有望逐步修复，推动房地产行业供求关系达到新的平衡点，进而为经济平稳运行提供支撑。今年核心主线仍然聚焦在流动性风险的缓释上。在行业面临较大资金缺口压力之下，能够安全度过瓶颈期、以及受益于政策支持而摆脱困境的房企成为今年重点关注标的。从长期主线来看，建议关注底部反转的行情机会。

■ 现阶段我们建议关注四条主线：1) 无流动性风险且拿地销售基本面较好的央国企：保利发展、招商蛇口、华润置地、建发国际集团、越秀地产、华发股份、绿城中国。2) 安全系数相对较高的民企：滨江集团、美的置业。3) 底部回升、弹性较大的公司：金地集团、龙湖集团。4) 有城中村改造和保障房建设、或REITs相关主题机会的：中交地产、城建发展、南山控股。

### 风险提示：

■ 房地产调控升级；销售超预期下行；融资收紧。

### 相关研究报告

《房地产行业2024年2月70个大中城市房价数据点评：70城房价下行压力仍然较大，二手房房价下跌趋势放缓》（2024/03/16）

《淡季楼市地成交低迷；房企现金流形势紧迫—房地产行业2024年2月月报》（2024/3/16）

《保利发展：销售稳居行业第一，融资渠道畅通》（2024/03/15）

《房贷成本有望进一步下行；标本兼治化解房地产风险仍是重点工作—2024年政府工作报告点评》（2024/03/06）

《房地产行业2024年度策略——行业寒冬尚在延续，房企能否行稳致远？》（2024/01/03）

中银国际证券股份有限公司  
具备证券投资咨询业务资格

房地产行业

证券分析师：夏亦丰

(8621)20328348

yifeng.xia@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300521070005

证券分析师：许佳璐

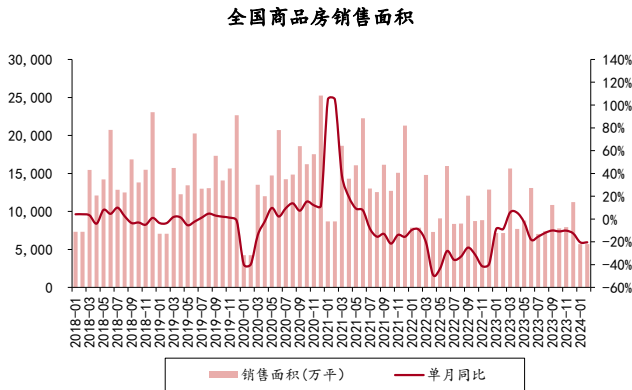
(8621)20328710

jialu.xu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300521110002

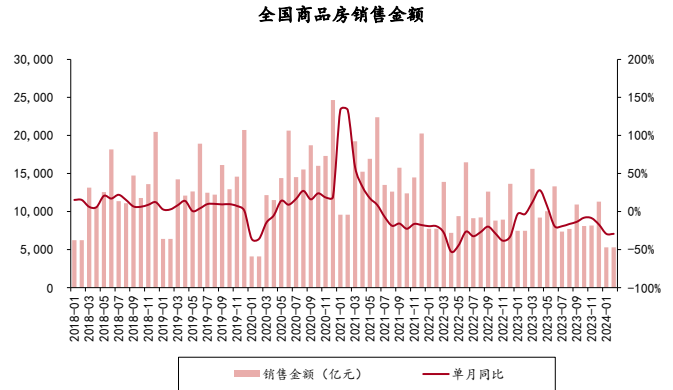
## 附录

图表 1. 2024 年 1-2 月全国商品房销售面积 1.14 亿平，同比下降 20.5%



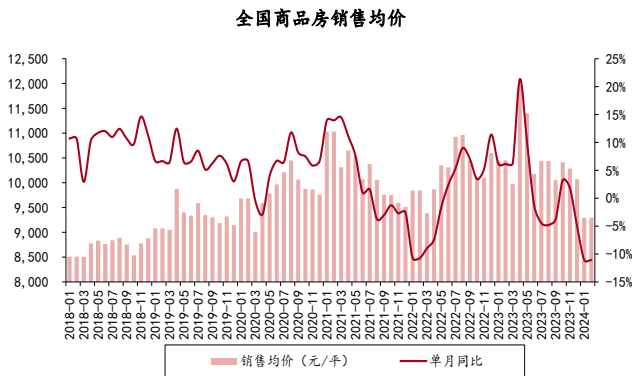
资料来源：国家统计局，中银证券

图表 2. 2024 年 1-2 月全国商品房销售金额 1.06 万亿元，同比下降 29.3%



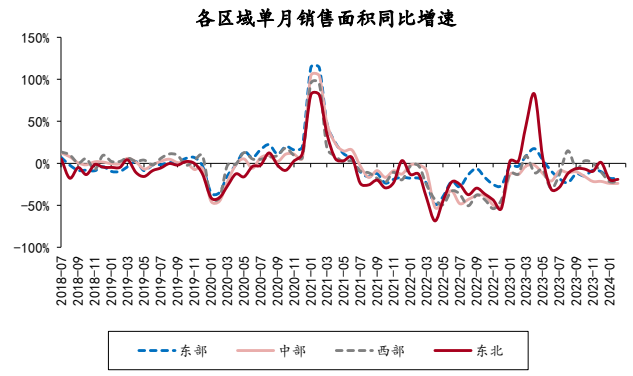
资料来源：国家统计局，中银证券

图表 3. 2024 年 1-2 月全国商品房销售均价 9294 元/平，同比下降 11.1%，环比下降 6.1%



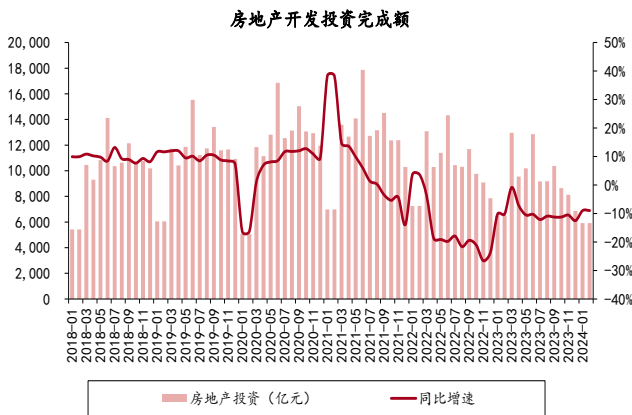
资料来源：国家统计局，中银证券

图表 4. 2024 年 1-2 月东、中、西、东北部地区销售面积同比增速分别为 -17.7%、-24.0%、-21.7%、-19.1%



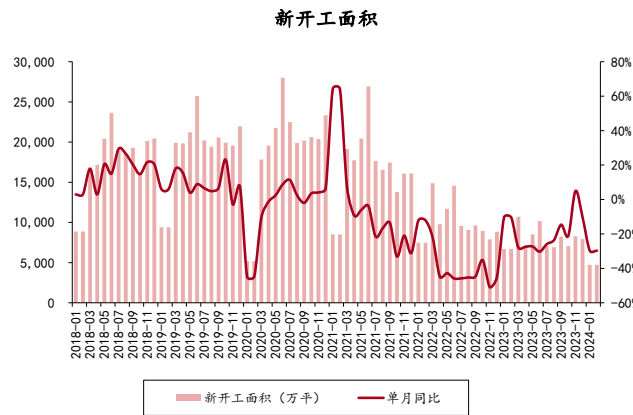
资料来源：国家统计局，中银证券

图表 5. 2024 年 1-2 月房地产开发投资完成额 1.18 万亿元，同比下降 9.0%



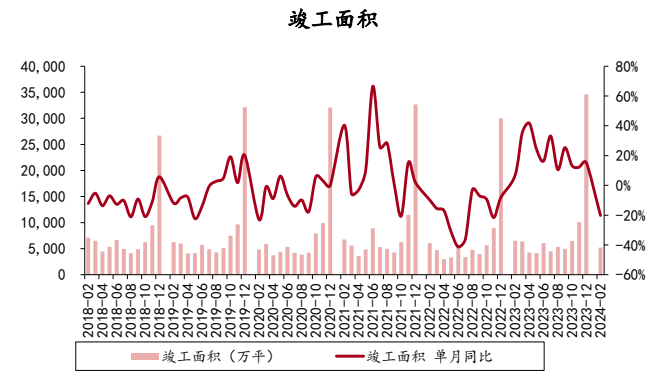
资料来源：国家统计局，中银证券

图表 6. 2024 年 1-2 月新开工面积 9429 万平，同比下降 29.7%



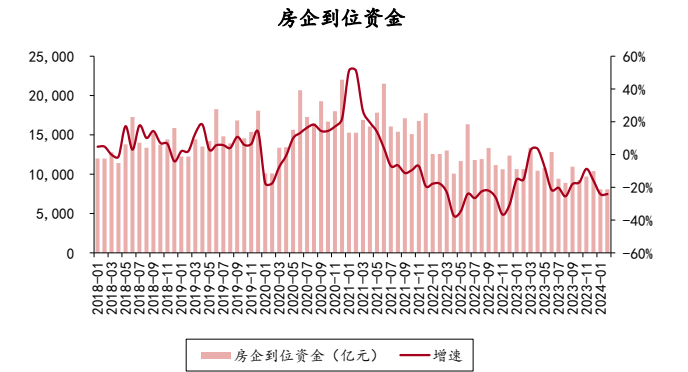
资料来源：国家统计局，中银证券

图表 7. 2024 年 1-2 月竣工面积 1.04 亿平, 同比下降 20.2%



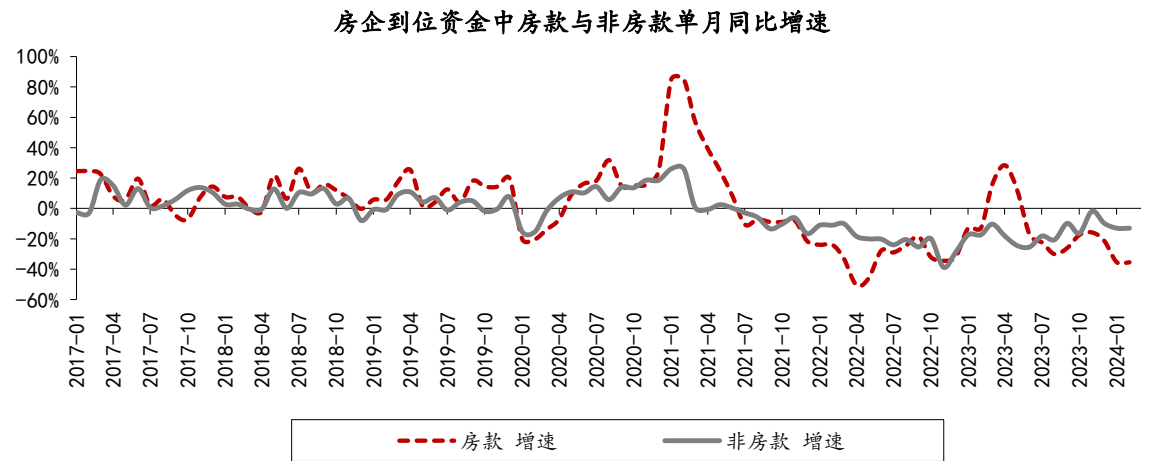
资料来源: 国家统计局, 中银证券

图表 8. 2024 年 1-2 月房企到位资金 1.62 万亿元, 同比下降 24.1%



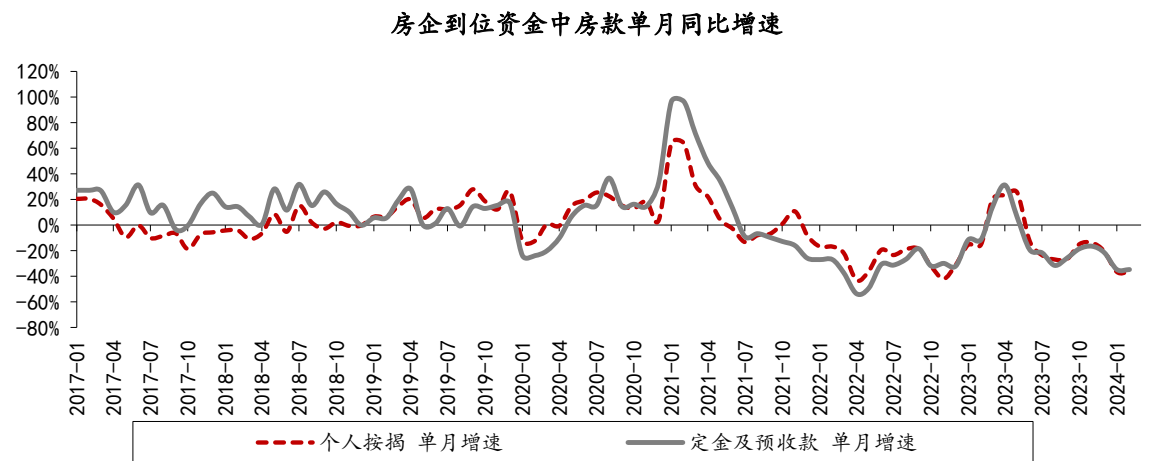
资料来源: 国家统计局, 中银证券

图表 9. 2024 年 1-2 月房企到位资金中房款与非房款的增速分别为 -35.4%、-13.0%



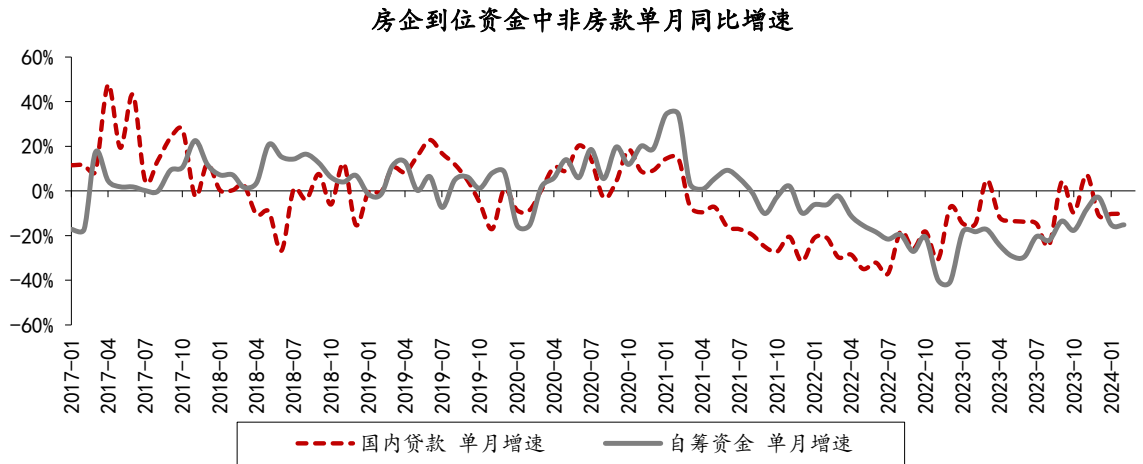
资料来源: 国家统计局, 中银证券

图表 10. 2024 年 1-2 月房款中定金及预收款、个人按揭贷款增速分别为 -34.8%、-36.6%



资料来源: 国家统计局, 中银证券

图表 11. 2024 年 1-2 月非房款中国内贷款、自筹资金增速分别为-10.3%、-15.2%



资料来源：国家统计局，中银证券

## 披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

## 评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

### 公司投资评级：

- 买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20% 以上；
- 增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在 -10%-10% 之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

### 行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

## 风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告期内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分予任何其他人士，或将此报告全部或部分公开发表。如发现本研究报告被私自转载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

## 中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东  
银城中路 200 号  
中银大厦 39 楼  
邮编 200121  
电话: (8621) 6860 4866  
传真: (8621) 5888 3554

## 相关关联机构:

### 中银国际研究有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
致电香港免费电话:  
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065  
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065  
新加坡客户请拨打: 800 852 3392  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际证券有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区  
西单北大街 110 号 8 层  
邮编: 100032  
电话: (8610) 8326 2000  
传真: (8610) 8326 2291

### 中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury  
London EC2R 7DB  
United Kingdom  
电话: (4420) 3651 8888  
传真: (4420) 3651 8877

### 中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号  
7 Bryant Park 15 楼  
NY 10018  
电话: (1) 212 259 0888  
传真: (1) 212 259 0889

### 中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z  
新加坡百得利路四号  
中国银行大厦四楼(049908)  
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587  
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371