

## 销售降幅略微收窄，投资降幅有所扩大

### --2024年1-3月统计局数据点评

#### 核心观点：

- 事件：**统计局公布 2024 年 1-3 月全国房地产开发投资和销售数据，2024 年 1-3 月全国房地产开发投资 22082 亿元，同比下降 9.5%；1-3 月新开工面积 17283 万方，同比下降 27.8%；1-3 月竣工面积 15259 万方，同比下降 20.7%；1-3 月商品房销售面积 22668 万方，同比下降 19.4%；1-3 月销售金额 21355 亿元，同比下降 27.6%；1-3 月房地产企业开发到位资金 25689 亿元，同比下降 26%。
- 销售降幅略微收窄：**2024 年 1-3 月全国商品房销售面积 22668 万方，同比下降 19.4%，降幅较上月收窄 1.1pct；2024 年 3 月单月商品房销售面积 11299 万方，同比下降 18.26%。2024 年 1-3 月全国商品房销售额 21355 亿元，同比下降 27.60%，降幅较上月收窄 1.70pct；2024 年 3 月单月商品房销售金额 10789 亿元，同比下降 25.85%。对应的 1-3 月销售均价为 9421 元/平米，同比下降 10.17%；单月销售均价 9548 元/平米，同比下降 9.29%。**2月5年期 LPR 超预期下降后，3月市场热度较2月有所缓解。受到前期高基数等因素的影响，同比数据依然承压。在放松政策下，高能级城市楼市或有望得到一定幅度的改善。**
- 投资降幅有所扩大：**2024 年 1-3 月房地产开发投资 22082 亿元，同比下降 9.5%，降幅较上月扩大 0.5pct。3月单月开发投资 10240 亿元，同比下降 10.07%。一季度楼市整体尚未修复，房企投资意愿较低。**开工端：**2024 年 1-3 月新开工面积 17283 万方，同比下降 27.8%，降幅较上月缩小 1.90pct。3 月单月新开工面积 7854 万方，同比下降 25.38%。在 5 年期 LPR 超预期下降和各地政策刺激下，销售略有改善，房企开工意愿有所修复。**竣工端：**2024 年 1-3 月竣工面积 15259 万方，同比下降 20.7%，同比降幅继续扩大。3 月单月竣工 4864 万方，同比下降 21.75%。交付高峰期已过，叠加高基数因素的影响，竣工同比表现承压。
- 到位资金降幅扩大：**2024 年 1-3 月房企到位资金 25689 亿元，同比下降 26.00%，降幅较上月扩大 1.9pct。其中 1-3 月国内贷款为 4554 亿元，同比下降 9.1%；自筹资金 8681 亿元，同比下降 14.60%，定金及预付款 7435 亿元，同比下降 37.50%，个人按揭贷款 3643 亿元，同比下降 41.00%。3 月单月，房地产开发资金来源中，国内贷款单月同比降幅为 6.3%较上月收窄；与销售相关的定金及预收款、和个人按揭贷款的的单月同比降幅均扩大至 40%以上，与销售整体承压关系较大。
- 投资建议：**2024 年 1-3 月销售、开工、竣工等均承压。受到前期高基数等因素的影响，销售的同比表现依然承压，但 2 月以来，5 年期 LPR 超预期下降，3 月市场热度较 2 月有所缓解。我们认为在放松政策下，高能级城市楼市或有望得到一定幅度的改善；头部房企展现优秀的运营管理能力具有资金优势，市占率有望进一步抬升。我们看好：招商蛇口、保利发展、龙湖集团、万科 A、新城控股、滨江集团；建议关注：1) 优质开发：绿城中国、华润置地、中国海外发展；2) 优质物管：中海物业、华润万象生活；3) 优质商业：恒隆地产、大悦城；4) 代建龙头：绿城管理控股；5) 中介龙头：贝壳-W。

#### 房地产

推荐 (维持)

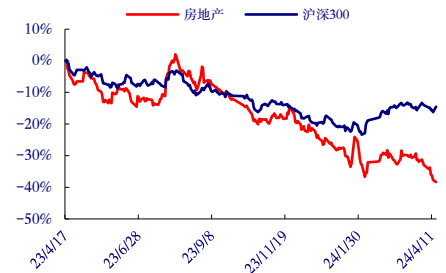
#### 分析师

胡孝宇

✉: huxiaoyu\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130523070001

#### 相对沪深 300 表现图



资料来源: 中国银河证券研究院

#### 相关研究

【银地地产】行业深度报告\_房地产行业\_城镇化的困境之斗

- **风险提示：**政策推动不及预期的风险、因城施策不及预期的风险、宏观经济不及预期的风险、资金到位不及预期的风险、房价大幅波动的风险。

## 目 录

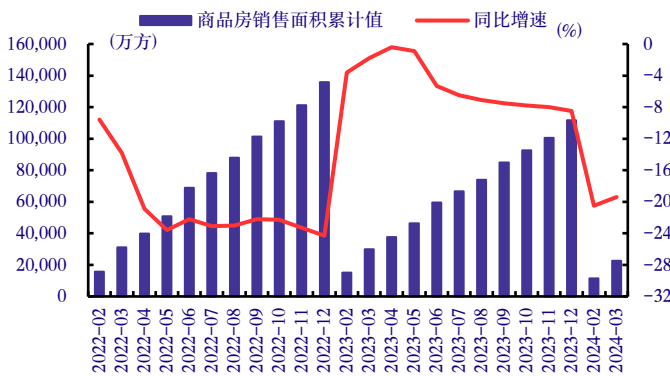
一、销售降幅略微收窄.....	4
二、投资降幅有所扩大.....	5
三、到位资金降幅扩大.....	6
四、风险提示.....	6

由于报告期数据与 2023 年已公布的同期数据之间存在不可比因素，本文同比数据均按照累计数据计算历史数据得来。

## 一、销售降幅略微收窄

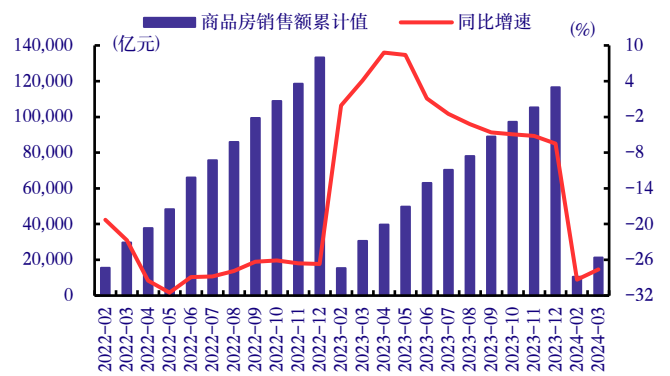
2024 年 1-3 月全国商品房销售面积 22668 万方，同比下降 19.4%，降幅较上月收窄 1.1pct；2024 年 3 月单月商品房销售面积 11299 万方，同比下降 18.26%。2024 年 1-3 月全国商品房销售额 21355 亿元，同比下降 27.60%，降幅较上月收窄 1.70pct；2024 年 3 月单月商品房销售金额 10789 亿元，同比下降 25.85%。对应的 1-3 月销售均价为 9421 元/平米，同比下降 10.17%；单月销售均价 9548 元/平米，同比下降 9.29%。**2 月 5 年期 LPR 超预期下降后，3 月市场热度较 2 月有所缓解。受到前期高基数等因素的影响，同比数据依然承压。在放松政策下，高能级城市楼市或有望得到一定幅度的改善。**

图1：商品房累计销售面积及同比增速



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

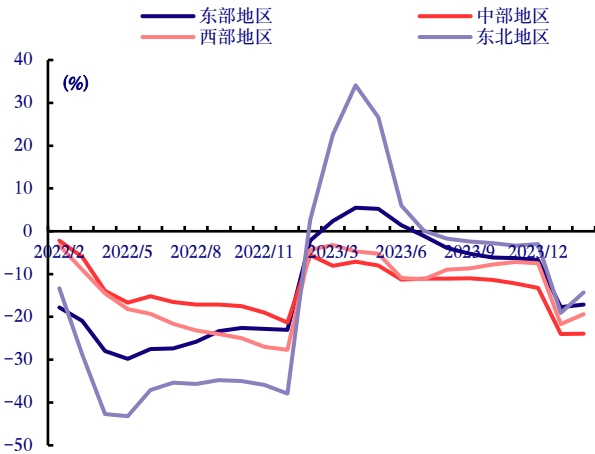
图2：商品房累计销售额及同比增速



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

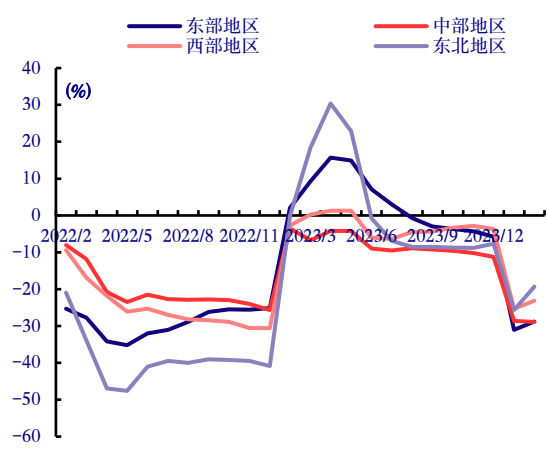
分地区看，2024 年 1-3 月，各区域金额的同比降幅均收窄，东北区域的销售金额收窄幅度大。东部地区销售面积 10192 万方，同比下降 17.1%；中部地区销售面积 5638 万方，同比下降 23.9%；西部地区销售面积 6103 万方，同比降幅 19.4%；东北地区销售面积 734 万方，同比下降 14.3%。2024 年 1-3 月，东部地区销售金额 12726 亿元，同比下降 28.8%；中部地区销售额 3878 亿元，同比下降 28.90%；西部地区销售额 4227 亿元，同比下降 23.10%；东北地区销售额 525 亿元，同比下降 19.3%。**东部和中部区域的销售金额同比降幅较大。**

图3：分地区商品房累计销售面积同比增速



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图4：分地区商品房累计销售额同比增速

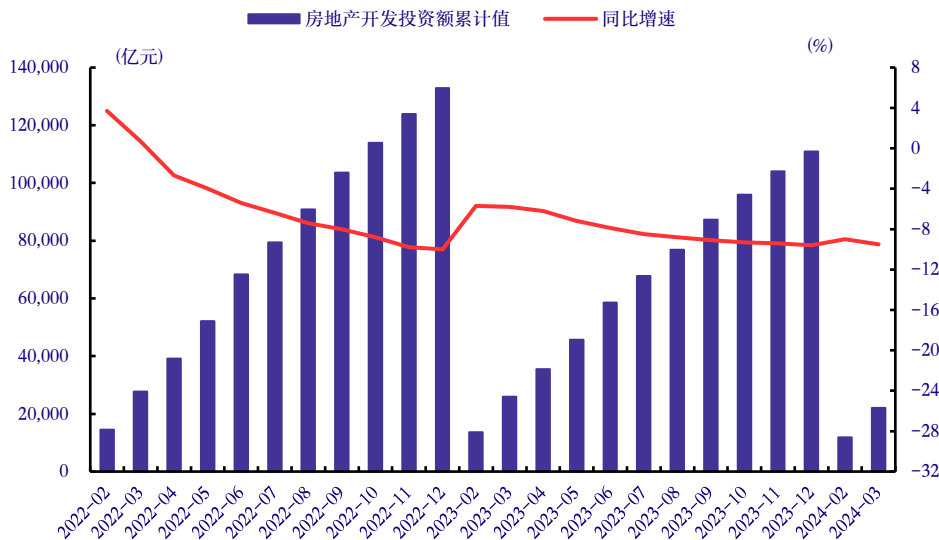


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

## 二、投资降幅有所扩大

2024年1-3月房地产开发投资22082亿元，同比下降9.5%，降幅较上月扩大0.5pet。3月单月开发投资10240亿元，同比下降10.07%。一季度楼市整体尚未修复，房企投资意愿较低。

图5：房地产开发投资累计完成额及同比增速

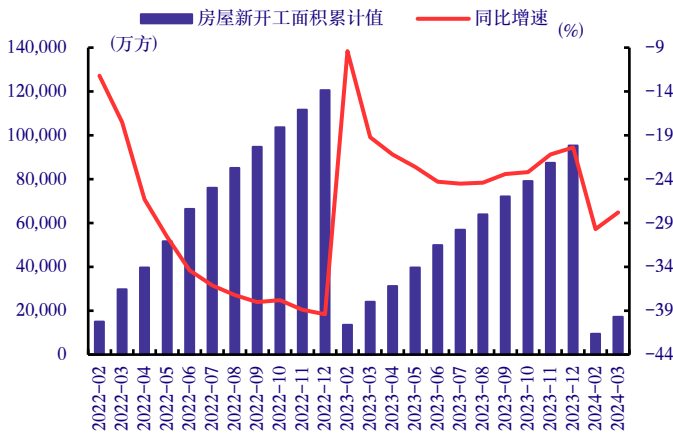


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

开工端：2024年1-3月新开工面积17283万方，同比下降27.8%，降幅较上月缩小1.90pet。3月单月新开工面积7854万方，同比下降25.38%。在5年期LPR超预期下降和各地政策刺激下，销售略有改善，房企开工意愿有所修复。

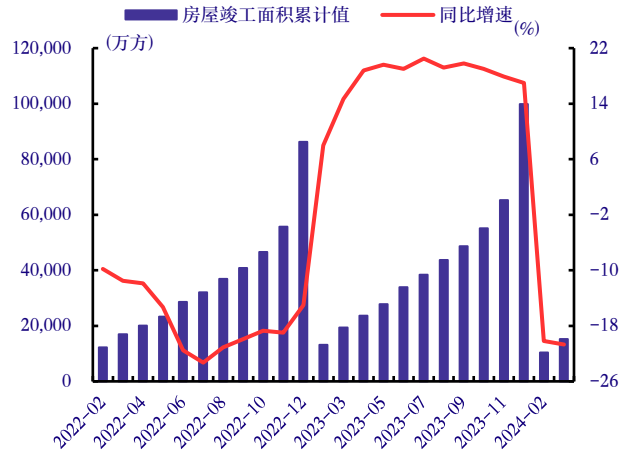
竣工端：2024年1-3月竣工面积15259万方，同比下降20.7%，同比降幅继续扩大。3月单月竣工4864万方，同比下降21.75%。交付高峰期已过，叠加高基数因素的影响，竣工同比表现承压。

图6：房屋累计新开工面积及同比增速



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图7：房屋累计竣工面积及同比增速

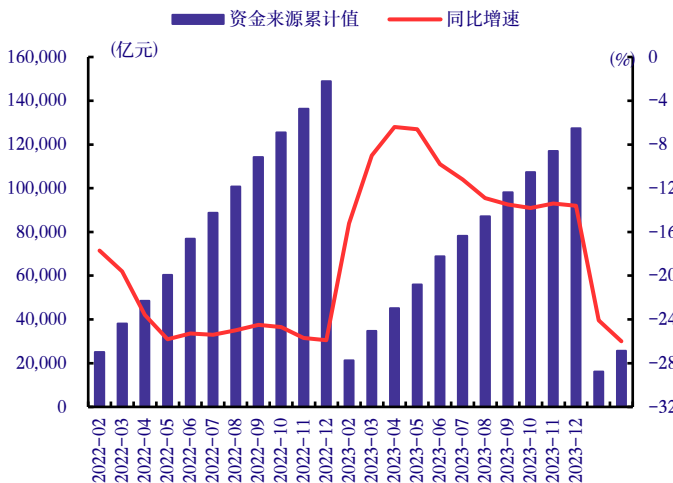


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

### 三、到位资金降幅扩大

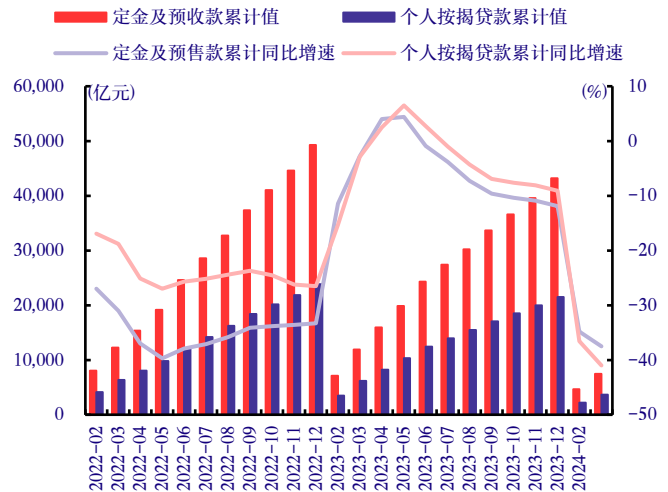
2024年1-3月房企到位资金25689亿元，同比下降26.00%，降幅较上月扩大1.9pct。其中1-3月国内贷款为4554亿元，同比下降9.1%；自筹资金8681亿元，同比下降14.60%，定金及预付款7435亿元，同比下降37.50%，个人按揭贷款3643亿元，同比下降41.00%。3月单月，房地产开发资金来源中，国内贷款单月同比降幅为6.3%较上月收窄；与销售相关的定金及预收款、和个人按揭贷款的单月同比降幅均扩大至40%以上，与销售整体承压关系较大。

图8：商品房开发资金累计值及同比增速



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图9：各项资金来源累计值及同比增速



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

### 四、风险提示

政策推动不及预期的风险、因城施策不及预期的风险、宏观经济不及预期的风险、资金到位不及预期的风险、房价大幅波动的风险。

## 图表目录

图 1: 商品房累计销售面积及同比增速.....	4
图 2: 商品房累计销售额及同比增速.....	4
图 3: 分地区商品房累计销售面积同比增速 .....	5
图 4: 分地区商品房累计销售额同比增速.....	5
图 5: 房地产开发投资累计完成额及同比增速 .....	5
图 6: 房屋累计新开工面积及同比增速.....	6
图 7: 房屋累计竣工面积及同比增速.....	6
图 8: 商品房开发资金累计值及同比增速.....	6
图 9: 各项资金来源累计值及同比增速.....	6

## 分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

**胡孝宇**，房地产行业分析师，3年房地产研究经验，美国东北大学硕士，同济大学金融学学士，曾就职于天风证券，2023年7月加入中国银河证券研究院。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

## 评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以摩根士丹利中国指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上 中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间 回避：相对基准指数跌幅5%以上
	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅20%以上 谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间 中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间 回避：相对基准指数跌幅5%以上

## 联系

### 中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

### 机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi\_yj@chinastock.com.cn  
 苏一耘 0755-83479312 suyiyun\_yj@chinastock.com.cn  
 上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru\_yj@chinastock.com.cn  
 李洋洋 021-20252671 liyangyang\_yj@chinastock.com.cn  
 北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn  
 唐嫚玲 010-80927722 tangmanling\_bj@chinastock.com.cn