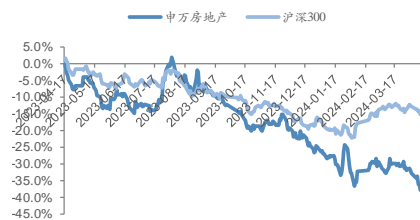


房地产行业点评

销售端降幅收窄，资金端降幅扩大

强于大市(维持评级)

一年内行业相对大盘走势



投资要点:

➤ **事件:** 4月16日, 国家统计局公布2024年1-3月行业数据, 前3个月房地产开发投资同比下降9.5%; 商品房销售面积和销售额分别同比下降19.4%和27.6%, 到位资金同比下降26.0%。

➤ 房地产开发投资持续承压、同比降幅扩大

1-3月全国房地产累计开发投资2.2万亿, 同比下降9.5%, 降幅较前值扩大0.5pct。3月房地产开发投资1.0亿, 环比下降13.5%; 同比下降10.1%, 降幅较前值扩大4.2pct。

累计开发投资同比降幅扩大, 但随着“三大工程”建设的加速以及项目“白名单”制度的健全, 未来有望带动房地产开发投资额逐渐修复。

➤ 销售面积、销售金额累计降幅均收窄

1-3月全国新建商品房销售面积2.3亿m², 销售额2.1万亿, 分别同比下降19.4%和27.6%, 降幅缩小1.1pct和1.7pct。3月商品房销售面积1.1亿m², 销售额1.1万亿, 分别同比下降18.3%和25.9%, 降幅较前值分别扩大18.4pct和34.7pct。

3月在各地房地产政策持续优化的影响下, 市场出现温和复苏的行情, 一季度新建商品房累计销售面积、销售金额降幅较1-2月均出现收窄。但受去年同期高基数影响, 单月新房销售规模同比增速较前值降幅仍较大, 房地产市场整体仍处于调整过程中, 市场整体复苏仍需后续政策持续加码。

➤ 新开工累计降幅收窄, 竣工累计降幅扩大

3月底房屋施工面积67.9亿m², 同比下降11.1%, 降幅较前值扩大0.1pct。1-3月累计新开工和竣工面积分别为1.7亿m²及1.5亿m², 分别同比下降27.8%和20.7%, 降幅分别较前值收窄1.9pct及扩大0.5pct。

在销售整体弱复苏的背景下, 虽然新开工面积同比降幅收窄, 但是房企新开工意愿仍然偏弱。未来随着潜在购房需求的释放以及房企融资协调机制的进一步落地见效, 新开工面积有望持续回暖。

➤ 到位资金累计降幅扩大, 国内贷款累计降幅收窄

1-3月全国房地产到位资金总量为2.6万亿, 同比下降26.0%, 降幅较前值扩大1.9pct。3月当月房地产开发到位资金9496亿, 环比下降41.4%; 同比下降29.0%, 降幅较前值扩大32.0pct, 房企流动性仍不乐观。

到位资金结构中, 1-3月国内贷款4554亿, 同比下降9.1%, 降幅较前值收窄1.2pct, 信贷支持有所加强; 自筹资金8681亿, 同比下降14.6%, 降幅较前值收窄0.6pct, 房企融资能力有所回升。

➤ **投资建议:** 我们认为, 政策层面对房地产行业的持续放松, 有望逐渐向基本面复苏持续传导, 在房地产调控权限逐渐下放至地方政府的过程中, 商品房市场有望逐渐回归市场化, 驱动供需改善带动行业触底回升。建议关注重点龙头房企: 保利发展、招商蛇口、滨江集团, 以及区域型地方国企: 浦东金桥。

➤ **风险提示:** 地产销售规模下降超预期、融资环境超预期收紧

团队成员

分析师 陈立
 执业证书编号: S0210523080003
 邮箱: cl30270@hfzq.com.cn

相关报告

《20231119 10月销售额降幅收窄, 投资端持续承压——房地产行业点评》

《20231019 销售边际改善, 投资端仍承压——房地产行业点评》

图表 1: 统计局房地产 2024 年 1-3 月数据概览 (亿元、万平方米、%)

	2024			累计值			当月值			近一年单月YoY											
	3	累计值	YoY	前值YoY	pct change	当月值	MoM	YoY	2024/02	2023/12	2023/11	2023/10	2023/09	2023/08	2023/07	2023/06	2023/05	2023/04	2023/03		
房地产开发投资完成额	22,082	-9.5%	-9.0%	-0.5%	10,240	-13.5%	-10.1%	-9.0%	-12.5%	-10.6%	-11.3%	-11.3%	-11.0%	-12.2%	-10.3%	-10.5%	-7.3%	-5.9%			
房地产开发投资完成额:住宅	16,585	-10.5%	-9.7%	0.8%	7,762	-12.0%	-11.4%	-9.7%	-13.8%	-11.3%	-12.7%	-11.3%	-10.9%	-9.4%	-10.4%	-11.3%	-7.0%	-3.6%			
房屋施工面积	678,501	-11.1%	-11.0%	0.1%	11,599	-98.3%	-16.5%	-11.0%	-7.2%	3.7%	-25.5%	-7.1%	-32.8%	-22.9%	-26.8%	-41.2%	-36.3%	-34.1%			
房屋施工面积:住宅	474,580	-11.7%	-11.4%	0.3%	7,944	-98.3%	-26.3%	-11.4%	-18.9%	3.3%	-32.3%	-15.4%	-26.1%	-22.7%	-26.8%	-42.6%	-41.1%	-30.9%			
房屋新开工面积	17,283	-27.8%	-29.7%	1.9%	7,854	-16.7%	-25.4%	-29.7%	-10.3%	4.9%	-21.1%	-14.6%	-23.6%	-25.9%	-30.3%	-27.3%	-27.3%	-29.1%			
房屋新开工面积:住宅	12,534	-28.7%	-30.6%	1.9%	5,738	-15.6%	-26.3%	-30.6%	-13.3%	6.2%	-20.4%	-16.9%	-22.2%	-25.7%	-32.5%	-29.7%	-28.9%	-27.0%			
房屋竣工面积	15,259	-20.7%	-20.2%	0.5%	4,864	-53.2%	-21.7%	-20.2%	15.3%	12.2%	13.3%	25.3%	10.6%	33.1%	16.3%	24.4%	42.0%	32.0%			
房屋竣工面积:住宅	11,148	-21.9%	-20.2%	1.7%	3,454	-55.1%	-25.4%	-20.2%	14.8%	14.4%	13.7%	25.8%	10.8%	40.9%	16.3%	17.8%	32.2%	35.4%			
商品房销售面积	22,668	-19.4%	-20.5%	1.1%	11,299	-0.6%	-18.3%	-20.5%	-12.7%	-10.3%	-11.0%	-10.1%	-12.2%	-15.5%	-18.2%	-3.0%	5.5%	0.1%			
商品房销售面积:住宅	18,942	-23.4%	-24.8%	1.4%	9,383	-1.8%	-21.9%	-24.8%	-16.1%	-12.9%	-12.0%	-11.6%	-15.4%	-15.5%	-18.0%	0.6%	8.1%	3.6%			
商品房销售额	21,355	-27.6%	-29.3%	1.7%	10,789	2.1%	-25.9%	-29.3%	-17.1%	-8.6%	-8.1%	-13.6%	-16.4%	-19.3%	-19.2%	6.8%	28.0%	8.8%			
商品房销售额:住宅	18,523	-30.7%	-32.7%	2.0%	9,296	0.7%	-28.6%	-32.7%	-20.2%	-11.0%	-8.9%	-14.2%	-18.3%	-19.5%	-19.5%	12.3%	30.7%	11.1%			
房地产开发资金来源:合计	25,689	-26.0%	-24.1%	1.9%	9,496	-41.4%	-29.0%	-24.1%	-15.8%	-8.7%	-16.8%	-18.0%	-25.4%	-20.2%	-21.5%	-7.4%	3.4%	3.0%			
房地产开发资金来源:国内贷款	4,554	-9.1%	-10.3%	1.2%	1,410	-55.2%	-6.3%	-10.3%	-10.9%	7.3%	-9.8%	4.1%	-24.3%	-14.7%	-13.8%	-13.4%	-11.7%	6.0%			
房地产开发资金来源:利用外资	7	-11.9%	7.4%	19.3%	2	-68.9%	-44.2%	7.4%	-60.0%	64.2%	-52.1%	19.4%	-28.5%	-322.4%	246.4%	-85.6%	-87.3%	6.6%			
房地产开发资金来源:自筹资金	8,681	-14.6%	-15.2%	0.6%	3,307	-38.5%	-13.6%	-15.2%	-3.0%	-8.3%	-17.7%	-13.5%	-22.2%	-20.5%	-29.5%	-29.2%	-24.4%	-17.4%			
房地产开发资金来源:其他资金	12,447	-36.3%	-33.3%	3.0%	4,778	-37.7%	-40.6%	-33.3%	-22.2%	-14.1%	-18.0%	-25.2%	-28.2%	-21.9%	-17.6%	10.1%	26.3%	15.6%			
房地产开发资金来源:其他资金:定金及预收款	7,435	-37.5%	-34.8%	2.7%	2,805	-39.4%	-41.5%	-34.8%	-21.5%	-16.6%	-18.6%	-25.7%	-31.6%	-21.7%	-19.4%	6.0%	31.2%	13.5%			
房地产开发资金来源:其他资金:个人按揭贷款	3,643	-41.0%	-36.6%	4.4%	1,429	-35.4%	-46.7%	-36.6%	-20.6%	-13.9%	-15.0%	-26.5%	-26.9%	-23.5%	-12.8%	25.4%	23.4%	19.9%			

数据来源: Wind、华福证券研究所

分析师声明

本人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、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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及资料保持在最新状态，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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn