

需求端政策三连发 对行业形成较大利好

——2024年4月房地产行业运行情况报告

分析师 唐晓琳 闫骏

核心观点：

- 销售端：4月楼市量价齐跌，全国商品房销售面积跌幅较上月显著扩大4.6个百分点，单月销售面积降至6584万平方米，30城日均销售套数较3月进一步减少267套至2313套；价格方面，70城新建商品住宅价格和二手房价格环比跌幅出现不同程度走扩，尤其是一线城市二手住宅价格加速下跌显示楼市不容乐观。
- 投资端：4月销售端持续下滑带动投资端进一步走低，1-4月房地产开发投资完成额累计降幅进一步扩大至9.8%；房地产施工数据表现偏弱，4月新开工和竣工面积增速均保持双位数负增，施工面积增速同比转为正增一方面受到低基数影响，另一方面竣工面积增速的连续下降带来施工面积的被动增长；土地市场方面，当月土地成交数据显著下滑，一线城市中上海土地市场表现好于其他城市，但受当月供应地块区位影响，平均楼面价亦有所下滑。
- 政策端：4月30日中央政治局会议提出“统筹研究消化存量房产”后，需求端配套政策显著加码。一方面央行购房政策三连发，力度超出市场预期，对市场信心产生一定提振效果；另一方面，央行拟设立3000亿元保障性住房再贷款，将有效推动地方政府收购存量房政策的快速落地。我们认为，后续在保障房和商品房双轨制发展模式下，有望推动楼市实现企稳回升。当然，政策的重点仍在推动市场化渠道的恢复，后续需持续跟踪各地对央行政策的跟进程度，尤其是一二线核心城市政策的进一步放松将对全国产生较大带动作用。

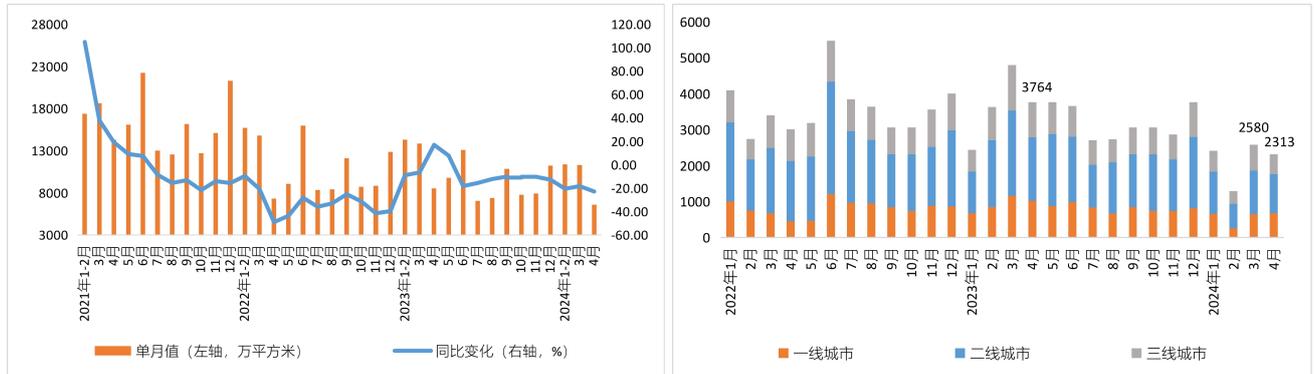
报告正文：

一、销售端：4月楼市量价齐跌，全国商品房销售面积跌幅较上月显著扩大4.6个百分点，单月销售面积降至6584万平方米，30城日均销售套数较3月进一步减少267套至2313套；价格方面，70城新建商品住宅价格和二手房价格环比跌幅出现不同程度走扩，尤其是一线城市二手住宅价格加速下跌显示楼市不容乐观。

1. 销售情况

4月全国商品房销售面积、销售额分别为6584.5万平方米和6712.0亿元，同比降幅为22.8%和30.4%，较3月分别扩大4.6个百分点，带动1-4月累计降幅进一步扩大至20.2%和28.3%。从30大中城市数据来看，4月日均成交套数较3月进一步下滑267套至日均2313套。

图表 1-2：全国商品房销售面积（左图）和 30 大中城市商品房日均成交套数（右图，单位：套）

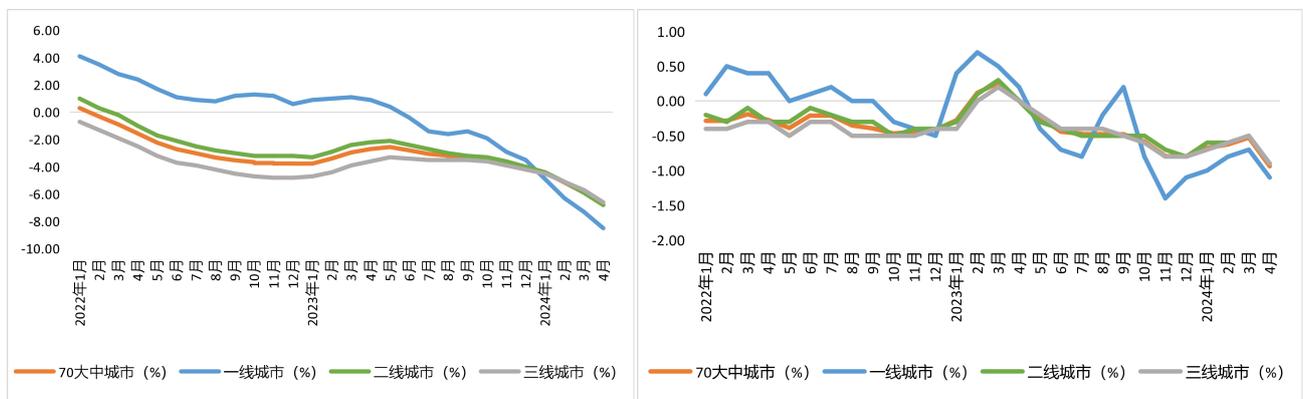


数据来源：Wind，东方金诚整理

2. 价格表现

4月二手房价格下跌趋势加剧，一线城市环比跌幅显著扩大。4月70城二手住宅价格环比下跌0.94%，跌幅较上月扩大0.4个百分点；其中，除昆明二手住宅价格环比微涨外，其余城市均为环比下跌。4月一线城市环比下跌1.1%，已连续下跌7个月，北上广深环比跌幅分别为1.6%、0.8%、1.4%和0.7%，二三线城市环比均下跌0.9%，跌幅较一线城市小0.2个百分点；同比方面，70城二手住宅价格同比下跌6.79%，跌幅较3月扩大0.89个百分点，已连续27个月同比下跌。

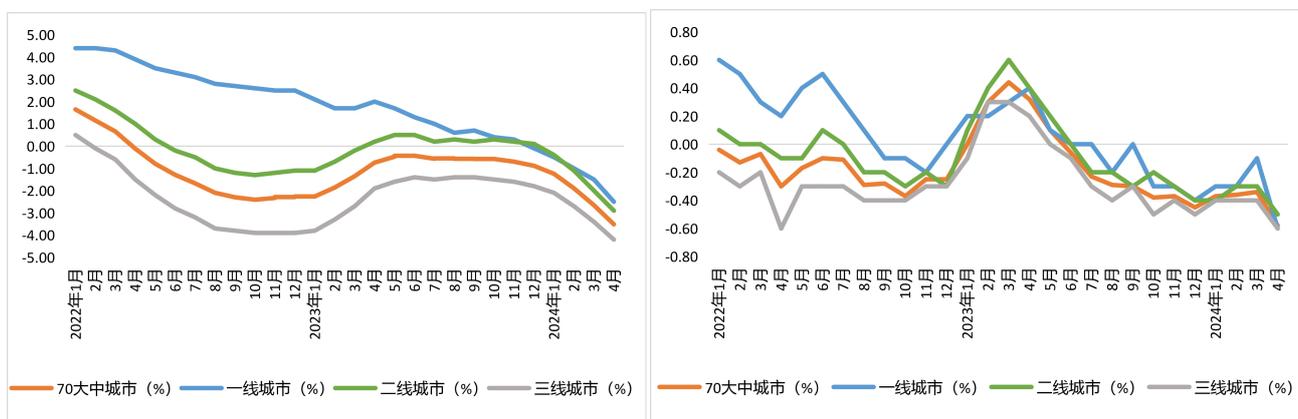
图表 3-4：70 大中城市二手住宅价格同比和环比变化（左图为同比，右图为环比）



数据来源：iFind，东方金诚整理

新建商品住宅价格走势与二手住宅价格趋同，下跌压力亦有所增加。4月70大中城市中有64个城市价格环比下降，较3月增加7城。环比来看，4月70城新建商品住宅价格环比下跌0.58%，较上月扩大0.24个百分点，一线城市环比下跌0.6%，其中北京、广州和深圳环比分别下跌0.5%、1.3%和1.0%，仅上海环比上涨0.3%，但涨幅较3月亦下降0.2个百分点，二三线城市环比跌幅较上月分别扩大0.2个百分点至0.5%和0.6%；同比方面，价格同比下跌3.51%，跌幅较上月扩大0.86个百分点，已连续下跌25个月。

图表 5-6：70 大中城市新建商品住宅价格同比和环比变化（左图为同比，右图为环比）

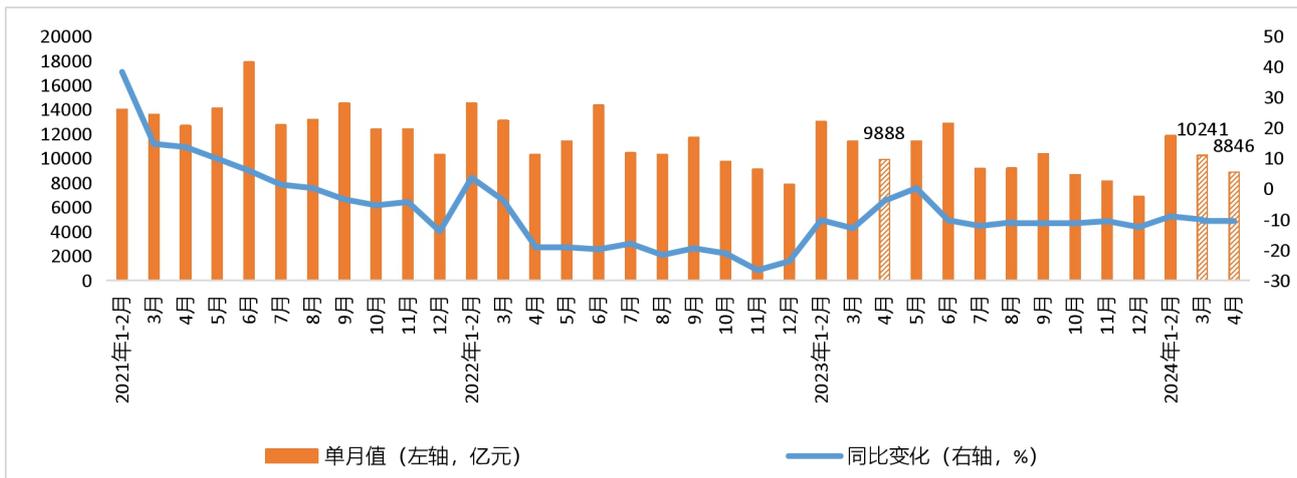


数据来源：iFind，东方金诚整理

二、投资端：4月销售端持续下滑带动投资端进一步走低，1-4月房地产开发投资完成额累计降幅进一步扩大至9.8%； 房地产施工数据表现偏弱，4月新开工和竣工面积增速均保持双位数负增，施工面积增速同比转为正增一方面受到系低基数影响，另一方面竣工面积增速的连续下降带来施工面积的被动增长；土地市场方面，当月土地成交数据显著下滑，一线城市中上海土地市场表现好于其他城市，但受当月供应地块区位影响，平均楼面价亦有所下滑。

销售端压力持续向投资端传导，4月房地产开发投资完成额为8845.63亿元，降幅较上月扩大约0.5个百分点至10.54%，带动1-4月累计降幅持续扩大0.3个百分点至9.8%。

图表 7：全国房地产开发投资完成额及同比变化

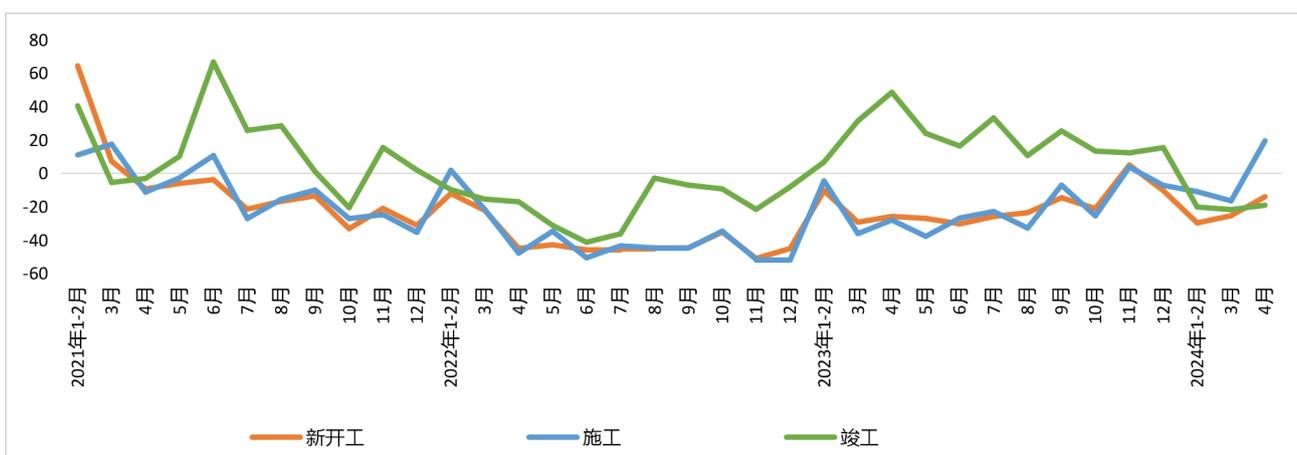


数据来源: Wind, 东方金诚

1. 施工情况

4月全国房地产新开工面积和竣工面积分别为6227.2万平方米和3601.4万平方米,同比下降14.0%和19.1%,1-4月累计降幅分别为24.6%和20.4%;当月施工面积为9043.0万平方米,同比增长19.4%,带动1-4月累计降幅收窄至10.8%。我们认为,年初以来楼市持续低迷是导致房企开工意愿进一步下降的主要原因,同时,随着“保交楼”工作接近尾声,对竣工面积增速的支撑作用也有所下降,而当月施工面积增速大幅提高一方面受到系低基数影响,另一方面竣工面积增速的连续下降带来施工面积的被动增长,行业整体施工情况仍未出现好转。

图表 8: 全国房屋新开工、施工和竣工面积单月同比变化 (单位: %)



数据来源: iFind, 东方金诚

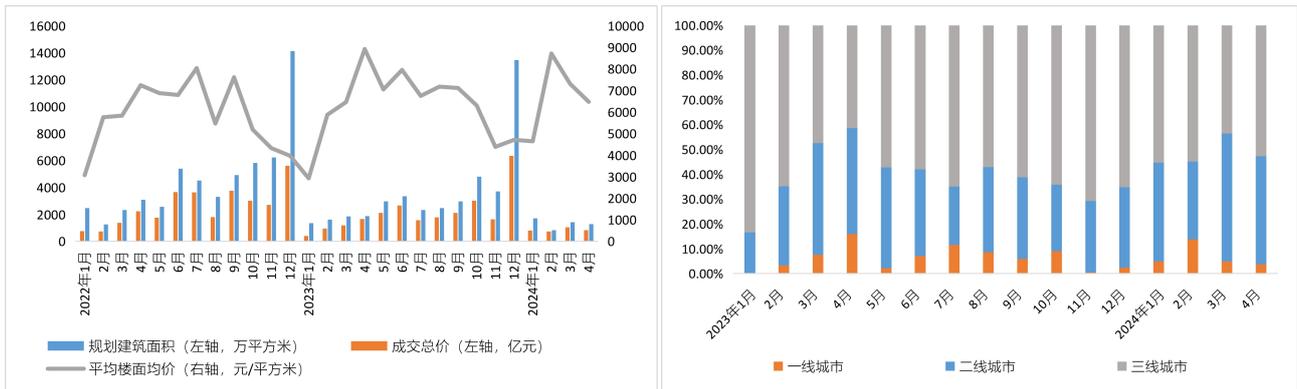
2. 土地市场

4月土地成交面积显著下降,显示土地市场热度维持低位。4月100大中城市住宅类用地成交土地

规划建筑面积为 1276.4 万平方米，同比大幅下降 31.5%，其中，一二三线城市占比分别为 3.6%、43.7% 和 52.7%；对应土地成交总价为 826.3 亿元，同比下降 50.3%，其中，一二三线城市占比为 14.9%、58.2% 和 28.9%；对应成交土地成交楼面均价为 6474 元/平方米，其中，一二三线城市分别为 26645 元/平方米、8630 元/平方米和 3299 元/平方米，一二线城市环比下降 16.3%和 0.07%，三线城市环比上涨 8.91%。

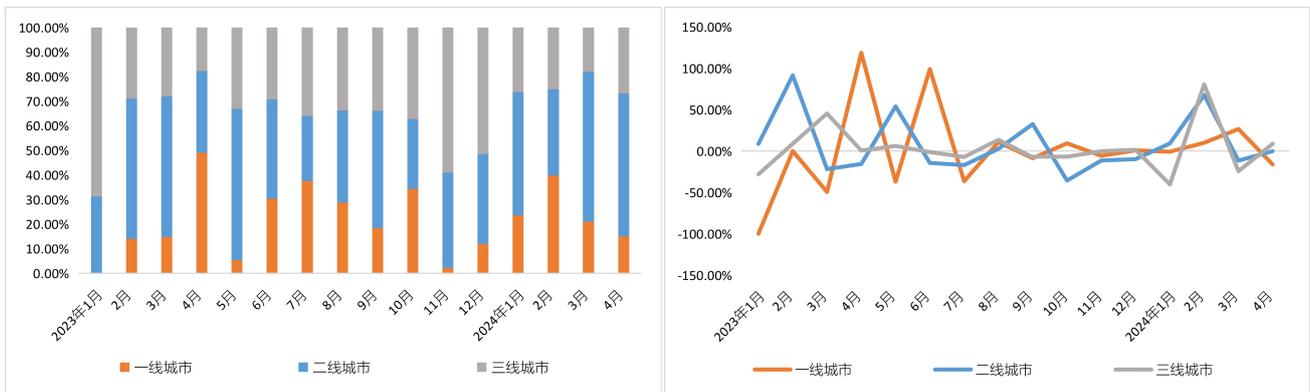
由于近期全国楼市量价齐跌，4月土地市场热度也显著下降，仅少量楼市表现较强的城市土地成交情况相对较好。以一线城市为例，上海今年 1-4 月新建商品住宅价格环比持续上涨，涨幅分别为 0.4%、0.2%、0.5%和 0.3%，而北京、广州和深圳今年以来各月新建商品住宅价格均未出现上涨趋势。上海楼市强劲表现对土地市场形成较强支撑，4月一线城市共计成交 7 宗宅地，其中上海 6 宗、北京 1 宗，虽然 4 月上海供应土地的区位条件有所下降，导致部分地块溢价率偏低，但整体表现依然好于其他一线城市，部分地块仍引发房企之间激烈竞争。

图表 9-10: 100 大中城市住宅类用地土地成交情况 (左图) ; 各能级城市成交土地规划建筑面积占比 (右图, %)



数据来源: Wind, 东方金诚

图表 11-12: 各能级城市土地成交总价占比 (左图, %) ; 成交楼面均价环比 (右图, %)



数据来源：Wind，东方金诚

三、政策端：中央政治局会议后需求端政策进一步放宽，近期央行购房政策三连发，力度超出市场预期，对市场信心产生一定提振效果，但实际落地效果还要进一步观察各地商业银行跟进情况；央行拟设立 3000 亿元保障性住房再贷款，将有效推动地方政府收购存量房政策的快速落地，并与市场化渠道形成合力，带动楼市的企稳回升。

1. 央行购房政策三连发

5 月 17 日，中国人民银行发布调整个人住房贷款最低首付款比例，以及商业性个人住房贷款利率政策的通知：对于贷款购买商品住房的居民家庭，首套住房商业性个人住房贷款最低首付款比例调整为不低于 15%，二套住房商业性个人住房贷款最低首付款比例调整为不低于 25%。商业性个人住房贷款利率方面，取消全国层面首套住房和二套住房商业性个人住房贷款利率政策下限。此外，央行发布公告，自 2024 年 5 月 18 日起，下调个人住房公积金贷款利率 0.25 个百分点，5 年以下（含 5 年）和 5 年以上首套个人住房公积金贷款利率分别调整为 2.35% 和 2.85%，5 年以下（含 5 年）和 5 年以上第二套个人住房公积金贷款利率分别调整为不低于 2.775% 和 3.325%。

首付成数和房贷利率是影响购房成本的核心，也是左右楼市走向的关键因素，本次央行同时宣布降低首付比、取消居民房贷利率下限，并下调公积金贷款利率，是对 4 月 30 日中央政治局会议中提出的“统筹研究消化存量房产”政策的进一步落实，也是本轮房地产下行周期以来需求端政策力度最大的一次，有望对于房地产行业形成较大利好。不过，上述政策的落地情况仍要看各地的跟进调整，尤其是个人房贷利率的调整，还要看各地商业银行在因城施策原则下，跟进调整的速度和幅度。我们预计，后期监管层将通过窗口指导等方式，督促商业银行较快下调居民房贷利率，直至楼市出现筑底回升态势。

2. 央行拟设立 3000 亿元保障性住房再贷款

5 月 17 日，中国人民银行宣布拟设立保障性住房再贷款。据了解，再贷款规模 3000 亿元，利率 1.75%，期限 1 年，可展期 4 次。发放对象包括国家开发银行、政策性银行、国有商业银行、邮政储蓄银行、股份制商业银行等 21 家全国性银行。银行按照自主决策、风险自担原则，向城市政府选定的地方国有企业发放贷款，收购已建成未出售商品房，用作保障性住房。中国人民银行按照贷款本金 60% 发放再贷款，可带动银行贷款 5000 亿元。

我们看到，部分地区已出台鼓励收购存量房作为保障房的相关政策，此次央行设立保障性住房再贷款，将有效改善地方政府在实施收购存量房过程中遇到的资金压力，有助于推动政策的尽快落地。根据国家统计局数据，4月末待售商品房面积为7.46亿平方米。若降至过去10年平均5.91亿平方米的库存水平，去库存规模将达到1.54亿平方米。按照2023年全国新建商品房销售额和销售面积计算的平均单价为1.04万元/平方米，意味着按照市场价收购去库存的话，需要资金约1.6万亿。如果收购价格打五折，需要的资金规模约为8000亿左右。从初步估算来看，本次设立的3000亿元保障性住房再贷款规模对于去库存将产生较为显著的影响。

整体来看，4月30日中央政治局会议提出“统筹研究消化存量房产”后，需求端配套政策显著加码，后续在保障房和商品房双轨制发展模式下，有望推动楼市实现企稳回升。当然，政策的重点仍在推动市场化渠道的恢复，后续需持续跟踪各地对央行政策的跟进程度，尤其是一二线核心城市政策的进一步放松将对全国产生较大带动作用。

权利及免责声明：

本研究报告及相关的信用分析数据、模型、软件、研究观点等所有内容的著作权和其他相关知识产权均归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构及个人未经东方金诚书面授权不得修改、复制、逆向工程、销售、分发、储存、引用或以其他方式传播。未获书面授权的机构及人士不应获取或以其他方式使用本研究报告，东方金诚对本研究报告的未授权使用、超授权使用和非法使用等不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

本研究报告中引用的标明出处的公开资料，其合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方或/及发布方负责，东方金诚对该等资料进行了合理审慎的核查，但不应视为东方金诚对其合法性、真实性、准确性及完整性提供了任何形式的保证。

本研究报告的结论，是在最初发表本报告日期当日按照东方金诚的研究流程及标准做出的独立判断，遵循了客观、公正的原则，未受第三方组织或个人的干预和影响。东方金诚可能不时补充、修订或更新有关信息，也可能发出其他与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但没有义务和责任更新本报告并通知报告使用者。