

## 房地产

### 5月销售边际改善，开工竣工有望企稳

#### 行业事件

国家统计局发布2024年1-5月份全国房地产市场基本情况报告。1-5月房地产销售面积、销售金额、投资额、新开工面积分别为36642万平方米/35665亿元/40632亿元/30090万平方米，同比增速分别为-20.3%/-27.9%/-10.1%/-24.2%。整体来看，销售金额同比降幅收窄，新开工、竣工有企稳迹象，但开发投资额仍持续筑底。

#### 投资端：开发投资持续筑底，新开工面积降幅收窄

2024年1-5月，受市场需求低迷和房企投资意愿不足影响，全国商品房累计新开工面积同比下滑24.2%，5月当月新开工面积同比下降22.7%，降幅同比缩窄4.6pct；累计开发投资金额同比下降10.1%，5月当月开发投资金额同比下降11.0%，降幅同比走扩0.5pct；累计房屋施工面积同比下滑11.6%；累计竣工面积同比下滑20.1%，5月当月竣工面积同比下滑18.4%，降幅环比收窄0.7pct。

#### 销售端：政策利好提振市场信心，销售边际改善

2024年1-5月，全国累计商品房销售面积和销售金额同比分别下降20.3%和27.9%。5月当月销售面积同比下滑20.7%，降幅环比缩小2.1pct；5月当月销售金额同比下滑26.4%，降幅环比缩小4.1pct；累计销售均价同比下滑9.5%，5月当月销售均价同比下滑7.2%，环比增长0.9%。自5月17日央行发布信贷调整政策以来，各地陆续跟进降首付、降利率等政策，市场信心得到一定修复。

#### 资金端：销售回款承压，国内贷款回暖

2024年1-5月，全国商品房到位资金累计值同比下滑24.3%，5月当月同比下滑21.8%；累计定金及预收款同比下滑36.7%，5月当月同比下滑34.7%；累计个人按揭贷款同比下滑40.2%，5月当月同比下滑42.1%；累计国内贷款同比下滑6.2%，5月当月同比增长16.8%；累计自筹资金同比下滑9.8%，5月当月同比增长8.7%；累计利用外资同比下滑20.3%。

#### 投资建议：关注深耕高能级城市的国央企

市场仍在筑底阶段，政策利好有望促进市场企稳。需求端，随着政策陆续落地，核心城市楼市情绪有所回暖，但体现到基本面仍需一定时间，我们认为6月新房与二手房成交量有望稳中有升，受2023年上半年高基数影响，同比或延续下滑，但降幅有望收窄。供给端，“去库存”政策导向下，土地供求收缩，房地产开发投资或持续筑底，央行保障房再贷款政策及融资协调机制逐步推进，房企资金有望得到持续改善。建议关注布局核心一二线城市、资金充足的国央企，以及二手房交易龙头企业。

**风险提示：**1. 政策效果不及预期；2. 楼市复苏不及预期。

投资建议：强于大市（维持）  
上次建议：强于大市

#### 相对大盘走势



#### 作者

分析师：杨灵修  
执业证书编号：S0590523010002  
邮箱：yanglx@glsc.com.cn

联系人：姜好幸  
邮箱：hxjiang@glsc.com.cn

#### 相关报告

1、《房地产：美国商业地产市场动荡对银行业影响的风险评估》2024.06.19  
2、《房地产：行业逐步筑底，市场有望边际改善》2024.06.17

## 正文目录

|                                  |          |
|----------------------------------|----------|
| <b>1. 投资端：开发投资持续筑底，新开工面积降幅收窄</b> | <b>3</b> |
| 1.1 开发投资降幅扩大                     | 3        |
| 1.2 新开工面积降幅收窄                    | 3        |
| 1.3 竣工面积持续筑底                     | 4        |
| <b>2. 销售端：政策利好提振市场信心，销售边际改善</b>  | <b>4</b> |
| 2.1 销售面积及金额降幅收窄                  | 4        |
| 2.2 销售均价环比连续3个月增长                | 5        |
| <b>3. 资金端：销售回款承压，国内贷款回暖</b>      | <b>6</b> |
| 3.1 到位资金降幅收窄                     | 6        |
| 3.2 房企融资有所回暖                     | 6        |
| <b>4. 投资建议：关注深耕高能级城市的国央企</b>     | <b>8</b> |
| <b>5. 风险提示</b>                   | <b>8</b> |

## 图表目录

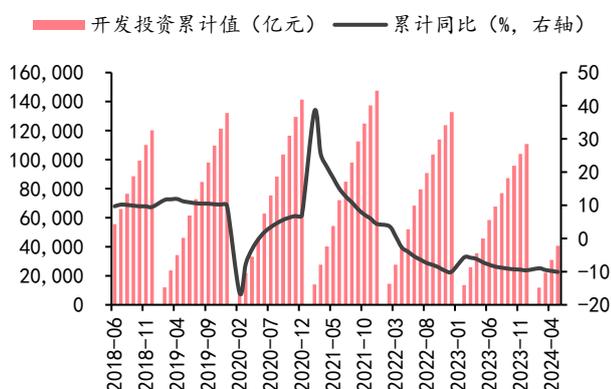
|                        |   |
|------------------------|---|
| 图表 1： 累计开发投资及增速        | 3 |
| 图表 2： 当月开发投资及增速        | 3 |
| 图表 3： 累计新开工面积及增速       | 4 |
| 图表 4： 当月新开工面积及增速       | 4 |
| 图表 5： 累计竣工面积及增速        | 4 |
| 图表 6： 当月竣工面积及增速        | 4 |
| 图表 7： 全国商品房累计销售面积及增速   | 5 |
| 图表 8： 全国商品房当月销售面积及增速   | 5 |
| 图表 9： 全国商品房累计销售金额及增速   | 5 |
| 图表 10： 全国商品房当月销售金额及增速  | 5 |
| 图表 11： 全国商品房累计销售均价及增速  | 6 |
| 图表 12： 全国商品房当月销售均价及增速  | 6 |
| 图表 13： 累计到位资金及增速       | 6 |
| 图表 14： 当月到位资金及增速       | 6 |
| 图表 15： 累计定金及预收款        | 7 |
| 图表 16： 累计个人按揭贷款        | 7 |
| 图表 17： 累计国内贷款          | 7 |
| 图表 18： 累计自筹资金          | 7 |
| 图表 19： 资金来源主要构成        | 7 |
| 图表 20： 分来源当月到位资金增速 (%) | 7 |

## 1. 投资端：开发投资持续筑底，新开工面积降幅收窄

### 1.1 开发投资降幅扩大

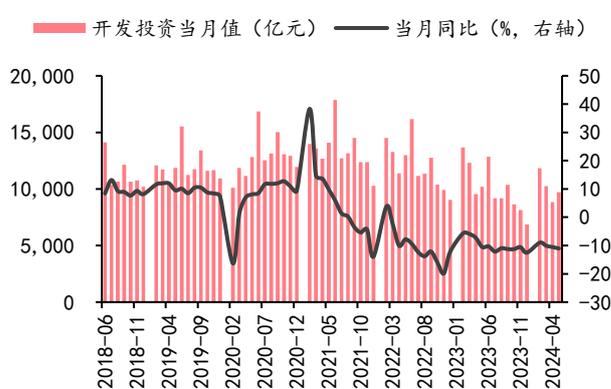
据国家统计局数据，2024年1-5月累计全国房地产完成开发投资40632亿元，同比变化-10.1%，降幅同比扩大2.9pct。5月当月全国房地产完成开发投资9704亿元，同比变化-11%<sup>1</sup>，降幅同比扩大0.5pct。开发投资降幅连续3个与扩大，主要是受土地市场降温和新开工面积下滑的影响。6月7日，国常会继续强调“去库存”、“稳市场”，有望加速存量房去化，带动房企开发投资修复。

图表1：累计开发投资及增速



资料来源：国家统计局、iFinD，国联证券研究所

图表2：当月开发投资及增速



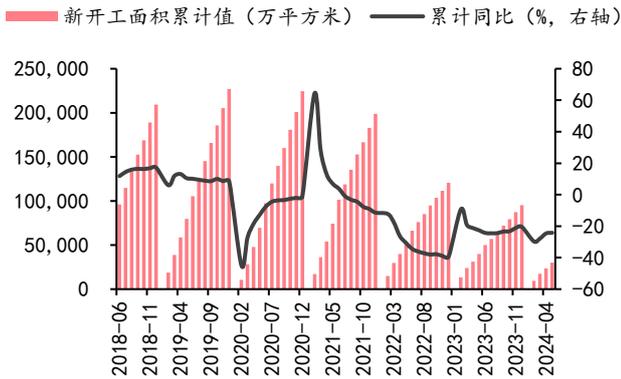
资料来源：国家统计局、iFinD，国联证券研究所

### 1.2 新开工面积降幅收窄

2024年1-5月累计房屋新开工面积30090万平方米，同比变化-24.2%，同比降幅连续三个月收窄，较1-4月收窄0.4pct。2024年5月房屋新开工面积6580万平方米，同比变化-22.7%，降幅同比收窄4.6pct。受销售端影响，房企开工意愿较低，随着政策加码，市场情绪有所恢复，新开工面积降幅有望企稳，但绝对量或将保持低位。

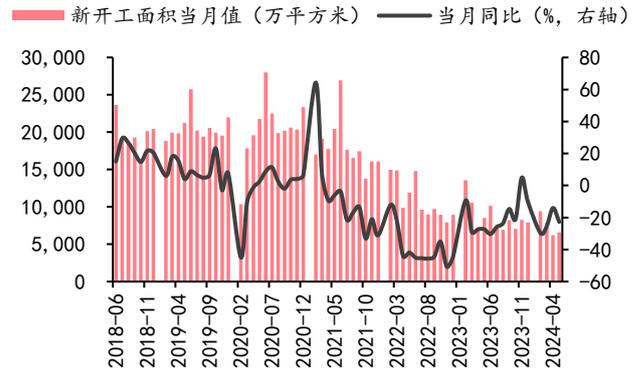
<sup>1</sup> 自2023年4月开始，国家统计局调整了房地产开发投资、商品房销售面积等指标2022、2023年同比计算的基数，对退房的商品房销售数据进行了修订，以及剔除非房地产开发性质的项目投资和具有抵押性质的销售数据。本报告中累计同比为国家统计局公布数据，当月值与当月同比均为根据调整后数值计算。

图表3: 累计新开工面积及增速



资料来源: 国家统计局、iFinD, 国联证券研究所

图表4: 当月新开工面积及增速

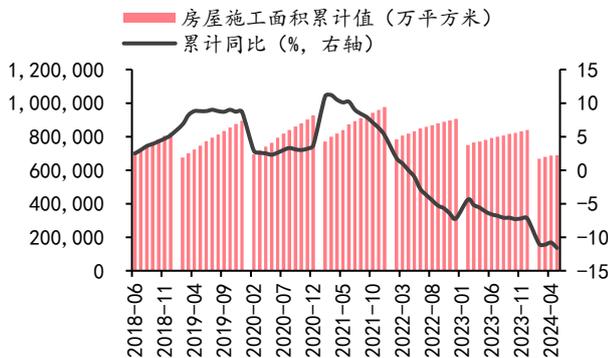


资料来源: 国家统计局、iFinD, 国联证券研究所

### 1.3 竣工面积持续筑底

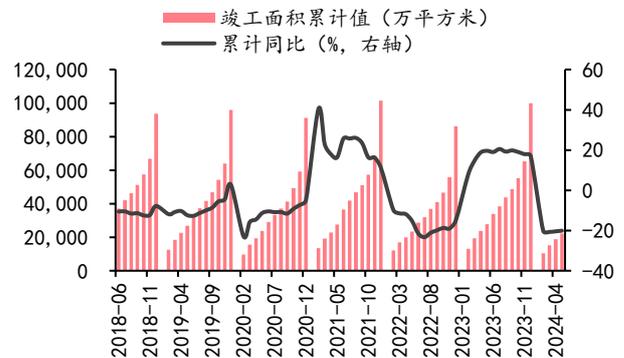
2024年1-5月累计房屋竣工面积22245万平方米, 同比变化-20.1%, 累计同比降幅较1-4月收窄0.3pct。2024年5月房屋竣工面积3384.7万平方米, 同比变化-18.4%, 降幅较4月单月收窄0.7pct。受2023年高基数影响, 竣工面积增速持续承压, 但降幅边际改善。“保交楼”与风险化解仍是2024年的核心任务, 预计竣工面积有望企稳。

图表5: 累计竣工面积及增速



资料来源: 国家统计局、iFinD, 国联证券研究所

图表6: 当月竣工面积及增速



资料来源: 国家统计局、iFinD, 国联证券研究所

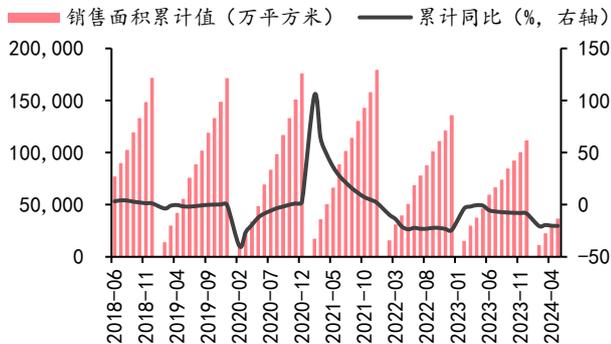
## 2. 销售端: 政策利好提振市场信心, 销售边际改善

### 2.1 销售面积及金额降幅收窄

2024年1-5月累计全国商品房销售面积36642万平方米, 同比变化-20.3%。1-5月累计全国商品房销售金额35665亿元, 同比变化-27.9%, 降幅较1-4月收窄0.4pct。2024年5月全国商品房销售面积7390万平方米, 同比变化-20.7%, 降幅较4月收窄2.1pct。5月全国商品房销售金额7598亿元, 同比变化-26.4%, 降幅较4月收窄4.1pct。

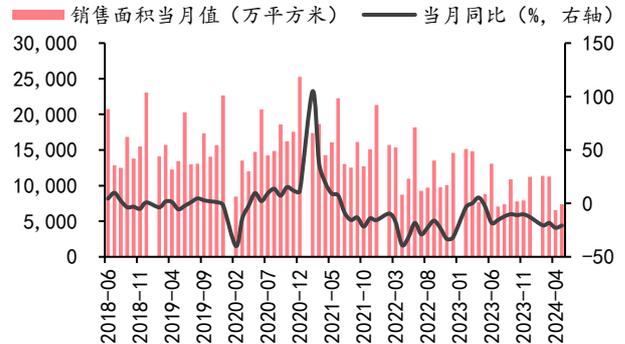
5月17日，央行发布“四支利箭”，降低首付比例、取消房贷利率下限、降低公积金贷款利率、设立3000亿元保障性住房再贷款。各地迅速落地相关调整政策，市场信心得到提振，但传导至销售端仍需一定时间，6月成交量有望稳中有升。

图表7：全国商品房累计销售面积及增速



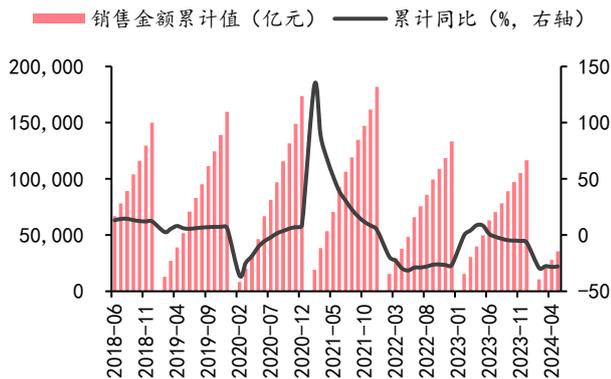
资料来源：国家统计局、iFinD，国联证券研究所

图表8：全国商品房当月销售面积及增速



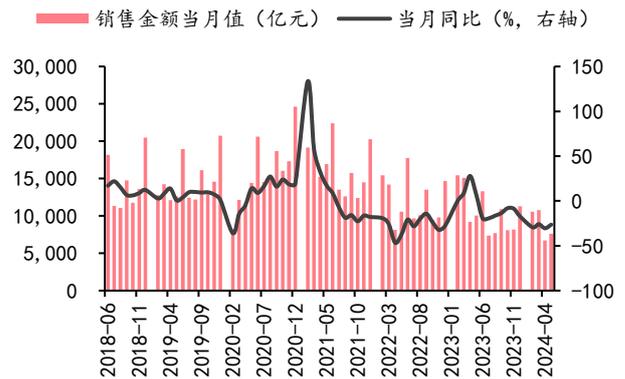
资料来源：国家统计局、iFinD，国联证券研究所

图表9：全国商品房累计销售金额及增速



资料来源：国家统计局、iFinD，国联证券研究所

图表10：全国商品房当月销售金额及增速

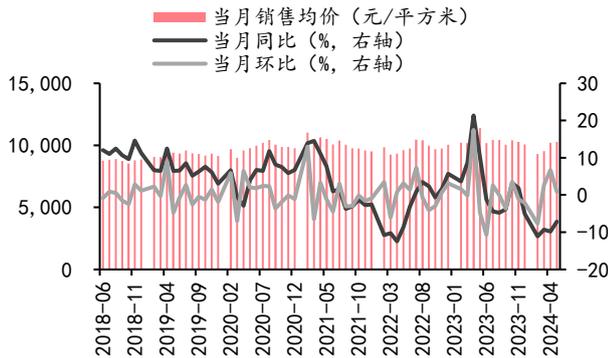


资料来源：国家统计局、iFinD，国联证券研究所

## 2.2 销售均价环比连续3个月增长

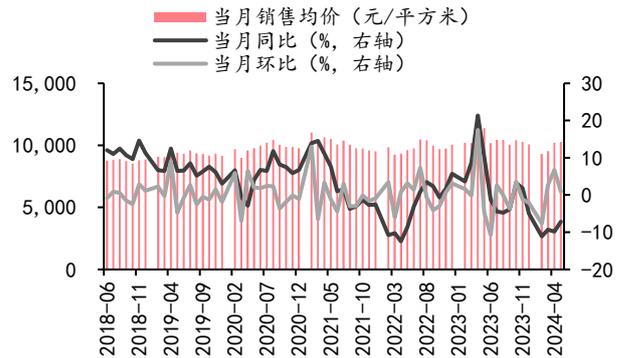
2024年1-5月累计全国商品房销售均价9733元/平，同比变化-9.5%，环比变化1.4%。2024年5月全国商品房销售均价10282元/平，同比变化-7.2%，环比变化0.9%。5月市场活跃度有所提升，政策刺激下，销售均价得到一定修复。

图表11: 全国商品房累计销售均价及增速



资料来源: 国家统计局、iFinD, 国联证券研究所

图表12: 全国商品房当月销售均价及增速



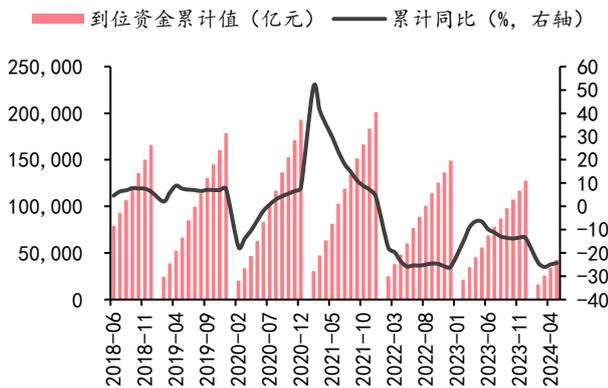
资料来源: 国家统计局、iFinD, 国联证券研究所

### 3. 资金端: 销售回款承压, 国内贷款回暖

#### 3.1 到位资金降幅收窄

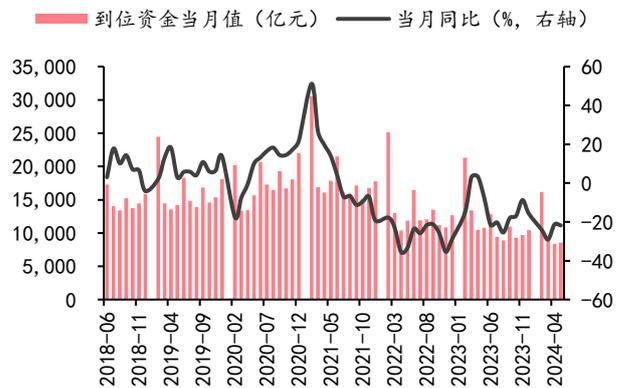
2024年1-5月累计房地产开发企业资金来源为42571亿元, 同比变化-24.3%, 环比降幅较1-4月缩小0.6pct。2024年5月当月房地产开发企业资金来源为8535亿元, 同比变化-21.8%, 环比增长2.2%。随着房地产融资协调机制持续推进, 叠加央行3000亿元保障性住房再贷款政策逐步落地, 存量房加速去化, 房企资金有望释压, 带动投资改善。

图表13: 累计到位资金及增速



资料来源: 国家统计局、iFinD, 国联证券研究所

图表14: 当月到位资金及增速



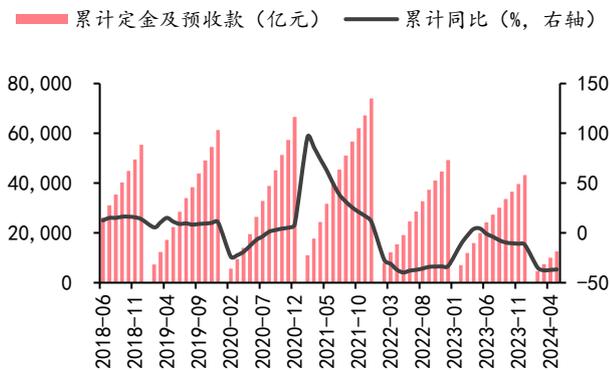
资料来源: 国家统计局、iFinD, 国联证券研究所

#### 3.2 房企融资有所回暖

2024年1-5月累计房地产到位资金中, 定金及预收款、个人按揭贷款、国内贷款以及自筹资金分别为12584、6191、6810、14816亿元, 累计同比变化-36.7%、-40.2%、-6.2%、-9.8%。2024年5月当月房地产到位资金中, 定金及预收款、个人按揭贷款、国内贷款以及自筹资金分别为2582、1238、1227、3080亿元, 当月同比变化-34.7%、-42.1%、16.8%、-8.7%。受需求低迷影响, 个人按揭贷款、定金及预收款仍处于历史低位。5月房企融资规模有所增加, 随着政策推进, 房企资金状况有望得

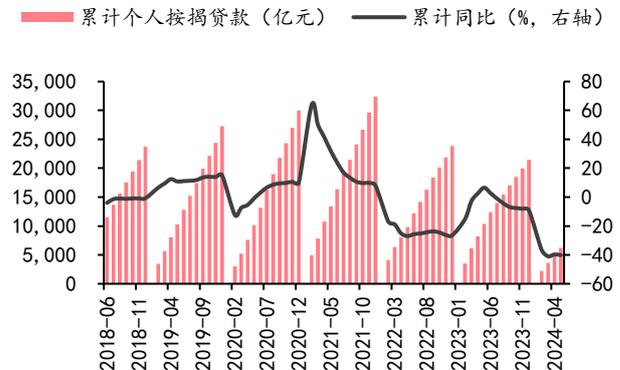
到改善。

图表15: 累计定金及预收款



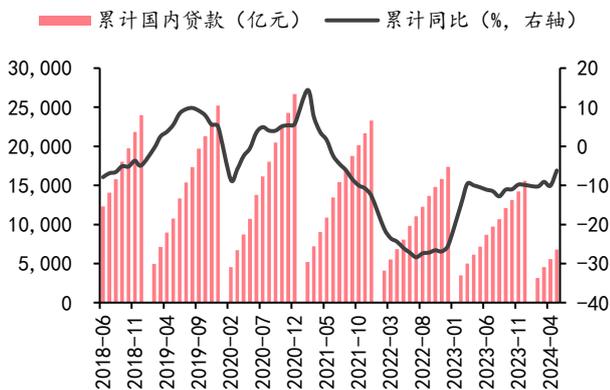
资料来源: 国家统计局、iFinD, 国联证券研究所

图表16: 累计个人按揭贷款



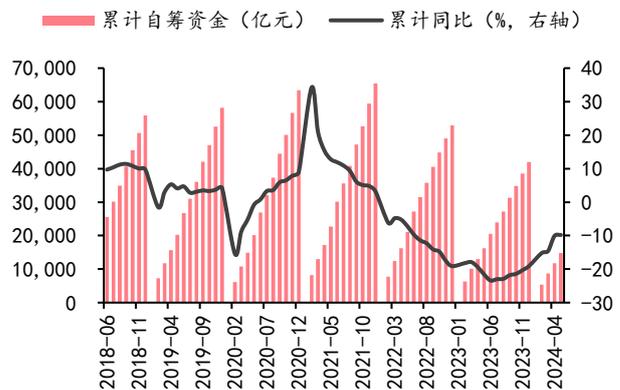
资料来源: 国家统计局、iFinD, 国联证券研究所

图表17: 累计国内贷款



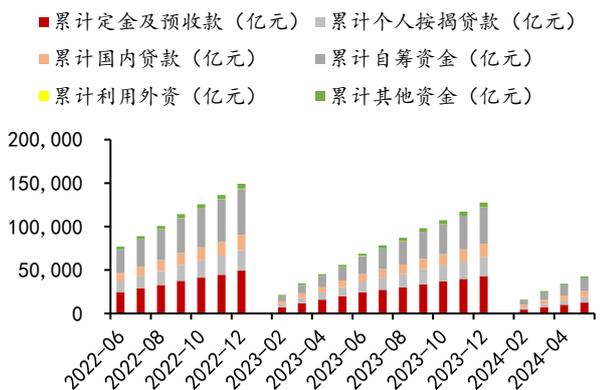
资料来源: 国家统计局、iFinD, 国联证券研究所

图表18: 累计自筹资金



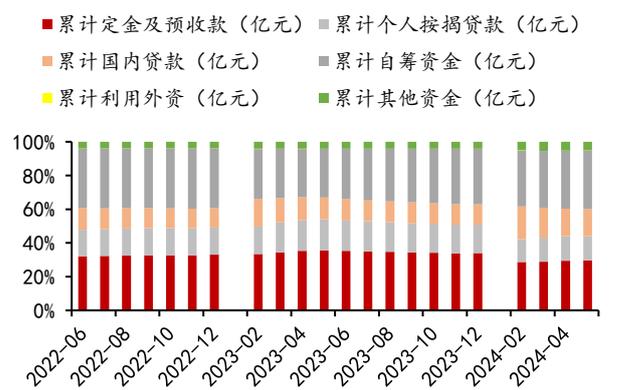
资料来源: 国家统计局、iFinD, 国联证券研究所

图表19: 资金来源主要构成



资料来源: 国家统计局、iFinD, 国联证券研究所

图表20: 分来源当月到位资金增速 (%)



资料来源: 国家统计局、iFinD, 国联证券研究所

#### 4. 投资建议：关注深耕高能级城市的国央企

市场仍在筑底阶段，政策利好有望促进市场企稳。需求端，随着政策陆续落地，核心城市楼市情绪有所回暖，但体现到基本面仍需一定时间，我们认为 6 月新房与二手房成交量有望稳中有升，受 2023 年上半年高基数影响，同比或延续下滑，但降幅有望收窄。供给端，“去库存”政策导向下，土地供求收缩，房地产开发投资或持续筑底，央行保障房再贷款政策及融资协调机制逐步推进，房企资金有望得到持续改善。建议关注布局核心一二线城市、资金充足的国央企，以及二手房交易龙头企业。

#### 5. 风险提示

1. 政策效果不及预期风险。政策落地需要一定时间，效果或不及预期。
2. 楼市复苏不及预期风险。居民对房企及未来楼市信心恢复不足，需求难以充分释放。

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 评级说明

| 投资建议的评级标准   |      | 评级   | 说明                           |
|---|------|------|------------------------------|
| 报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。 | 股票评级 | 买入   | 相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上        |
|   |      | 增持   | 相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间   |
|   |      | 持有   | 相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间  |
|   |      | 卖出   | 相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上        |
|   | 行业评级 | 强于大市 | 相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上        |
|   |      | 中性   | 相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间 |
|   |      | 弱于大市 | 相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上        |

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到国联证券及其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，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。

## 版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

## 联系我们

**北京：**北京市东城区安定门外大街208号中粮置地广场A塔4楼

**无锡：**江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦12楼

电话：0510-85187583

**上海：**上海浦东新区世纪大道1198号世纪汇一座37楼

**深圳：**广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼