

地产销售边际改善，存量商品房去化有望加速

房地产市场周报（06.17-06.23）

2024年06月24日

上证指数-沪深300走势图



%	1M	3M	12M
上证指数	-4.92	-2.79	-7.34
沪深300	-4.53	-1.92	-10.02

王与碧

分析师

执业证书编号:S0530522120001
wangyubi@hncshasing.com

相关报告

- 1 房地产市场周报：央行牵头推进库存去化，政策利好有望加速落地 2024-06-18
- 2 房地产市场周报：国常会释放重要信号，期待政策进一步发力 2024-06-12
- 3 房地产市场周报：政策积极效应逐步显现，核心城市有望继续改善 2024-06-06

投资要点

- **本周观点：**随着地产政策效应的进一步传导叠加端午节假期后需求持续释放，近期市场活跃度有所提升。本周30大中城商品房成交面积环比增加24.26%，同比降幅也收窄至17.66%，其中一二线城市商品房市场持续活跃。周度高频数据反映，近期市场情绪有所回暖，但也不排除政府收储工作的催化作用。从政策面来看，央行行长潘功胜日前表示，推出房地产支持政策组合，用市场化方式加快推动存量商品房去库存，预计房地产调控的市场化改革将提速。住建部近日召开会议，要求推动县级以上城市有序开展收购存量商品房用作保障房工作，预计政府收储工作将加速推进。此外，珠海横琴粤澳深度合作区近日也宣布全面取消住房限购政策，这意味着当前除四大一线城市、天津以及海南省外，全国大部分地区均已不再实行限购政策，后续一线城市楼市相关行政政策也有望进一步优化。整体来看，房地产市场的基本面已出现一些积极变化，但在全国房价仍然承压的背景下，当前市场情绪仍较为低迷，整体市场的企稳还需等待核心城市的“量价齐升”。
- **本周房地产政策动态及市场重要消息：**（1）6月20日，住房和城乡建设部召开会议，推动县级以上城市有力有序开展收购已建成存量商品房用作保障性住房工作。（2）横琴粤澳深度合作区6月20日发布《关于促进横琴粤澳深度合作区房地产市场平稳健康发展的若干措施》，全面取消商品住房限购。（3）6月17日，广州市召开经济形势分析调度会，要求积极扩大汽车、住房、家居家电等大宗消费。
- **本周商品房与土地市场重点高频数据：**随着政策效应的进一步传导叠加年中销售旺季，近期购房需求得到一定释放，本周商品房销量继续改善。6月17日至6月23日，30大中城市商品房周度成交面积环比增加24.26%，同比减少17.66%，其中一二线城市环比分别上升43.85%、23.63%；从累计值来看，1月1日至6月23日，30大中城市商品房累计成交面积同比减少38.65%，绝对量仍处于低位，但降幅相比上周有所收窄。
- **投资建议：**（1）目前房地产支持政策正在持续发力，后续仍有进一步加码的空间。从中央经济工作会议的部署来看，“三大工程”将是今年的重点任务，可重点关注以中国建筑、中国电建等为代表的中字头基建类央企；（2）随着稳需求、保交楼的推进，楼市销售有望出现边际改善，可关注万科、保利、招商蛇口等基本面较稳固的大型国有房企；（3）在房地产融资协调机制持续推进的背景下，部分被列入房企融资“白名单”的头部民企如龙湖、金地等有望迎来信用修复。
- **风险提示：**政策效果不及预期；房企信用风险蔓延。

内容目录

1 本周观点	4
2 本周政策动态及重要消息	5
2.1 住建部：有力有序有效开展收购已建成存量商品房用作保障性住房工作	5
2.2 横琴粤澳深度合作区全面取消商品住房限购	5
2.3 广州：积极扩大汽车、住房、家居家电等大宗消费	5
3 商品房市场高频数据	6
3.1 商品房销售情况跟踪	6
3.2 住宅价格动态跟踪	7
3.3 商品房库存情况跟踪	9
4 土地市场高频数据	10
4.1 土地供应与成交情况跟踪	10
4.2 土地价格动态跟踪	11
4.3 土地库存情况跟踪	12
5 房地产开发投资高频数据	13
5.1 房地产开发投资完成额情况	13
5.2 全国房屋开发过程跟踪	13
5.3 房地产开发资金情况跟踪	14
6 房地产市场与宏观经济	15
6.1 房地产与财政收入	15
6.2 房地产与货币金融	16
6.3 房地产相关产业链动态	17
7 房地产市场与资本市场	18
7.1 债券市场	18
7.2 权益市场	18
7.3 商品市场	19
8 投资建议	19
9 风险提示	19

图表目录

图 1：30 大中城市商品房成交情况	6
图 2：30 大中城市商品房成交情况:累计同比	6
图 3：30 大中城市各线城市商品房成交面积:周环比	6
图 4：30 大中城市各线城市商品房成交面积:累计同比	6
图 5：全国商品房销售面积	7
图 6：全国商品房销售额	7
图 7：上海商品房成交均价	7
图 8：全国二手房出售挂牌价指数周环比	7
图 9：70 个大中城市新建商品住宅价格指数:当月同比	8
图 10：70 个大中城市新建商品住宅价格环比变化情况	8
图 11：70 个大中城市二手住宅价格:当月同比	8
图 12：70 个大中城市二手住宅价格环比变化情况	8
图 13：十大城市商品房可售面积	9

图 14: 十大城市商品房周度库存去化周期	9
图 15: 全国商品房待售面积	9
图 16: 全国商品房月度库存去化周期	9
图 17: 100 大中城市:供应土地数量:当周值	10
图 18: 100 大中城市:成交土地数量:当周值	10
图 19: 100 大中城市:供应土地规划建筑面积:当周值	10
图 20: 100 大中城市:成交土地规划建筑面积:当周值	10
图 21: 100 大中城市:供应土地挂牌均价:当周值	11
图 22: 100 大中城市:成交土地楼面均价:当周值	11
图 23: 100 大中城市:成交土地溢价率:当周值	11
图 24: 按能级分 100 大中城市:成交土地溢价率:当周值	11
图 25: 房地产开发投资完成额:累计值	13
图 26: 住宅开发投资完成额:累计同比	13
图 27: 全国房屋施工、新开工、竣工面积(累计值, 万平方米).....	13
图 28: 全国房屋施工、新开工、竣工面积累计同比	13
图 29: 房地产开发计划总投资:累计值	14
图 30: 土地购置费:累计值	14
图 31: 房地产开发本年实际到位资金	14
图 32: 房地产开发上年资金结余	14
图 33: 累计国有土地使用权出让收入	15
图 34: 国有土地使用权出让金收入安排的支出	15
图 35: 房地产相关主要税种月度收入(亿元).....	15
图 36: 房地产相关主要税种收入当月同比	15
图 37: 贷款市场报价利率	16
图 38: 抵押补充贷款	16
图 39: 房地产开发贷款	16
图 40: 住户中长期贷款	16
图 41: 挖掘机开工小时数	17
图 42: 中国建材家居景气指数(BHI).....	17
图 43: 全国水泥产量	17
图 44: 全国钢材产量	17
图 45: 全国家具类零售额:当月同比	17
图 46: 全国家用电器和音像器材类零售额:当月同比	17
图 47: 房地产行业指数与国债利率	18
图 48: 房地产行业指数与企业债利率	18
图 49: 房地产行业指数与上证指数	18
图 50: 房地产行业指数与金融行业指数	18
图 51: 房地产行业指数与焦煤价格	19
图 52: 房地产行业指数与螺纹钢价格	19

1 本周观点

长期来看，受人口老龄化和城镇化进程放缓等因素的影响，房地产市场的长期需求增长空间或将有所收缩，但需求总量规模仍然可观，特别是核心城市的住房需求有望持续增长。当前，我国房地产的发展模式正在经历关键转型期，在供求关系发生重大变化的背景下，房地产市场已进入存量时代。人口是决定房地产市场长期需求的最主要因素，根据国家统计局数据，2023年末全国人口比上年末减少208万人。从城乡构成看，城镇常住人口93267万人，比上年末增加1196万人；乡村常住人口47700万人，减少1404万人；城镇化率为66.16%，比上年末提高0.94个百分点。虽然我国人口已出现负增长的趋势，但我国城镇化进程尚未结束，我国与发达国家的城镇化率仍有较大差距；截至2023年，美、日、韩的城镇化率分别为83.3%、92.04%、81.46%，通过横向相比可见，我国城镇化率预计还有15%左右的增长空间，城市人口流入将带动住房需求的增长。根据贝壳研究院数据，未来5-10年房地产市场的新房增量需求中枢大约在10亿平方米左右，需求总量规模仍然较为可观。此外，人口向大城市聚集也是大势所趋，一线和二线核心城市的商品房销售有望稳定增长。

中期来看，房地产市场或已超调，但周期拐点有待观察。截至2024年5月，全国商品房销售面积累计同比下降20.3%，销售额累计同比下降27.9%；商品房销售面积当月值已连续32个月同比下降，持续时间远超上一轮较大的下行周期（2014年2月至2015年3月）。此外，2024年1-5月，全国房地产开发投资同比下降10.1%，降幅进一步扩大。总体来看，房地产市场的下行趋势暂未出现明显的反转，5月国房景气指数降至92.01点，再创历史新低。假设2024年商品房销售面积的全年同比跌幅在10%-20%区间内，测算可得2024年全年商品房销售面积为9万亿平方米左右，低于未来5-10年房地产市场的新房增量需求中枢，这说明当前房地产市场或已超调。随着宏观经济的进一步复苏和政策支持力度的持续加大，房地产市场有望逐步走出调整区间，但是考虑到当前有效需求有待改善，房地产市场的拐点仍有待观察。

短期来看，央行、住建部再发声，期待宏观调控政策的进一步发力。随着地产政策效应的进一步传导叠加端午节假期后需求持续释放，近期市场活跃度有所提升。本周30大中城商品房成交面积环比增加24.26%，同比降幅也收窄至17.66%，其中一二线城市商品房市场持续活跃。周度高频数据反映，近期市场情绪有所回暖，但也不排除政府收储工作的催化作用。从政策面来看，央行行长潘功胜日前表示，推出房地产支持政策组合，用市场化方式加快推动存量商品房去库存，预计房地产调控的市场化改革将提速。住建部近日召开会议，要求推动县级以上城市有序开展收购存量商品房用作保障房工作，预计政府收储工作将加速推进。此外，珠海横琴粤澳深度合作区近日也宣布全面取消住房限购政策，这意味着当前除四大一线城市、天津以及海南省外，全国大部分地区均已不再实行限购政策，后续一线城市楼市相关行政政策也有望进一步优化。整体来看，房地产市场的基本面已出现一些积极变化，但在全国房价仍然承压的背景下，当前市场情绪仍较为低迷，整体市场的企稳还需等待核心城市的“量价齐升”。

2 本周政策动态及重要消息

2.1 住建部：有力有序有效开展收购已建成存量商品房用作保障性住房工作

6月20日，住房和城乡建设部召开收购已建成存量商品房用作保障性住房工作视频会议。会议深入贯彻落实党中央、国务院有关决策部署，解读政策文件，作出部署安排，明确事项要求，推动县级以上城市有力有序有效开展收购已建成存量商品房用作保障性住房工作。会议指出，收购已建成存量商品房用作保障性住房是党中央、国务院作出的重要决策部署，有利于推动已建成存量商品房去库存、助力房地产市场健康发展，盘活存量资源加大保障性住房供给，配合保交房攻坚战和“白名单”机制，防范化解房地产风险。各地要进一步增强责任感使命感，解放思想、拓宽思路，稳妥把握、扎实推进。

来源：住建部

2.2 横琴粤澳深度合作区全面取消商品住房限购

为加快构建房地产发展新模式，进一步满足居民刚性和改善性住房需求，用好政策工具箱，促进横琴粤澳深度合作区房地产市场持续平稳健康发展。经合作区执委会会议通过，横琴粤澳深度合作区执行委员会6月20日发布《关于促进横琴粤澳深度合作区房地产市场平稳健康发展的若干措施》。《措施》主要内容有：一、优化商品住房价格备案管理调整商品住房价格备案时间间隔由三个月缩短为一个月。二、全面取消商品住房限购在合作区范围内购买商品住房（含新建商品住房和二手住房），不再审核购房人资格。三、取消商品住房限售年限取消合作区商品住房（含新建商品住房和二手住房）转让限制年限规定（有限制产权转让的除外），支持居民刚性和改善性购房需求。四、关于住房公积金贷款额度事宜关于住房公积金贷款额度事宜，参照珠海市《关于促进我市房地产市场平稳健康发展的若干措施》（珠建〔2024〕122号）执行。

来源：横琴粤澳深度合作区

2.3 央行：推出房地产支持政策组合，加快推动存量商品房去库存

6月19日，中国人民银行行长潘功胜在第十五届陆家嘴论坛上就中国当前的货币政策立场和未来货币政策框架的演进发表演讲。潘功胜指出，在货币信贷的结构上，发挥宏观审慎政策和结构性货币政策工具的作用。设立科技创新和技术改造再贷款，加大对科技创新和设备更新改造的金融支持。推出房地产支持政策组合，包括降低个人住房贷款最低首付比例、取消个人房贷利率下限、下调公积金贷款利率，并设立保障性住房再贷款，用市场化方式加快推动存量商品房去库存。

来源：广州市人民政府

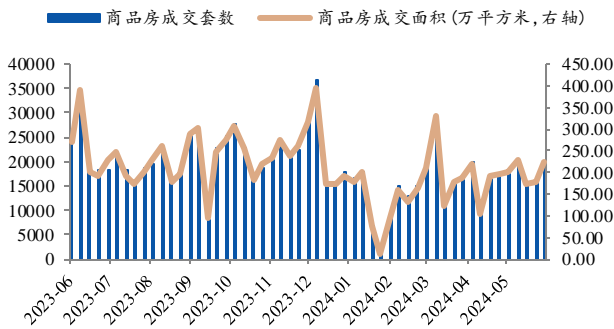
3 商品房市场高频数据

3.1 商品房销售情况跟踪

商品房成交概况：随着政策效应的进一步传导，本周新房销售延续增长的态势。本周 30 大中城市商品房成交量环比大幅上升，同比降幅亦有所收窄。分城市能级来看，一二线城市仍然是商品房市场的主力，当周新房成交量继续大幅增长。

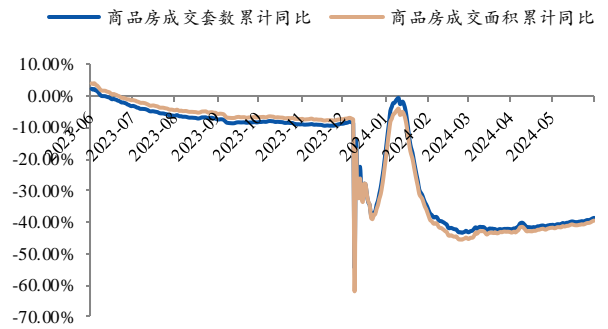
(1) 本周 30 大中城市商品房销售情况：2024 年 6 月 17 日至 2024 年 6 月 23 日，30 大中城市商品房周度成交套数为 19638 套，环比增加 25.33%，同比减少 18.77%；商品房成交面积为 222.33 万平方米，环比增加 24.26%，同比减少 17.66%。截至 2024 年 6 月 23 日（自 2024 年 1 月 1 日起），30 大中城市商品房成交套数累计同比减少 38.65%，商品房成交面积累计同比减少 39.50%。

图 1：30 大中城市商品房成交情况：



资料来源：Wind，财信证券

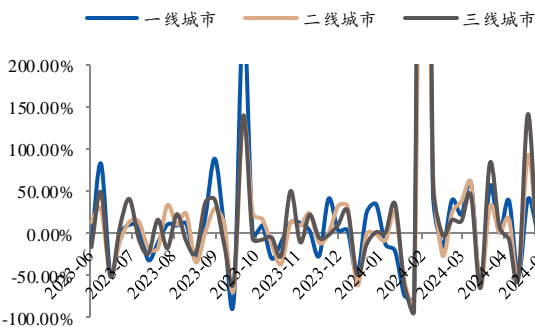
图 2：30 大中城市商品房成交情况:累计同比



资料来源：Wind，财信证券

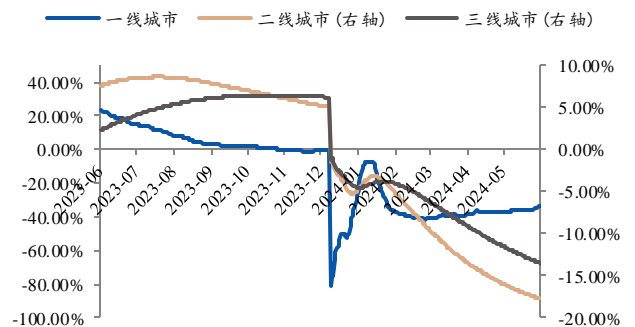
(2) 本周 30 大中城市各能级城市商品房销售情况：2024 年 6 月 17 日至 2024 年 6 月 23 日，30 大中城市商品房周度成交面积中，一线城市环比增加 43.85%，二线城市环比增加 23.63%，三线城市环比增加 2.82%。截至 2024 年 6 月 23 日（自 2024 年 1 月 1 日起），30 大中城市商品房累计成交面积中，一线城市同比减少 33.62%，二线城市同比减少 17.69%，三线城市同比减少 13.51%。

图 3：30 大中城市各线城市商品房成交面积:周环比



资料来源：Wind，财信证券

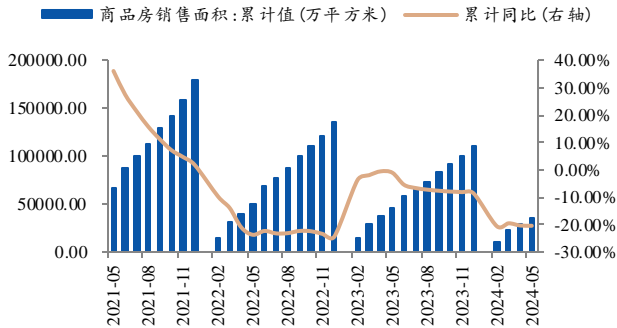
图 4：30 大中城市各线城市商品房成交面积:累计同比



资料来源：Wind，财信证券

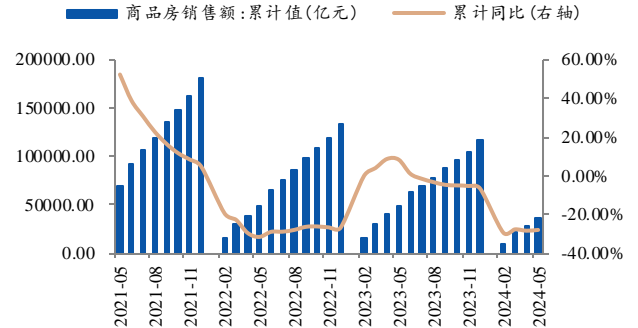
(3)全国商品房月度销售情况:截至2024年5月,全国商品房累计成交面积36642.00平方米,同比减少20.30%;全国商品房累计成交额35665.00亿元,同比减少27.90%。

图 5: 全国商品房销售面积



资料来源: Wind, 财信证券

图 6: 全国商品房销售额



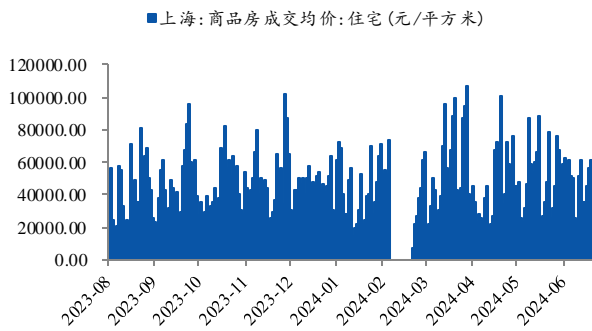
资料来源: Wind, 财信证券

3.2 住宅价格动态跟踪

房价变化概况: 本周上海商品房成交均价环比有所上涨; 截至 6 月 10 日, 除三线城市二手房挂牌价指数环比小幅上涨外, 其余各线城市均继续下降。

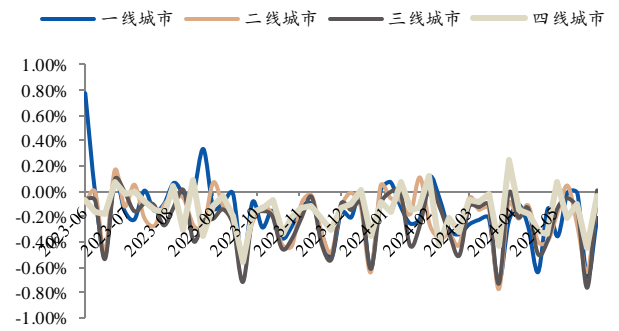
(1) 房价周度动态: 2024 年 6 月 17 日至 2024 年 6 月 23 日, 上海商品房成交均价为 45538.59/平方米, 相比上周上涨 10.08%。截至 2024 年 6 月 10 日, 全国二手房出售挂牌价指数当周值中, 一线城市环比下跌 0.21%, 二线城市环比下跌 0.06%, 三线城市环比上涨 0.01%, 四线城市环比下跌 0.03%。

图 7: 上海商品房成交均价



资料来源: Wind, 财信证券

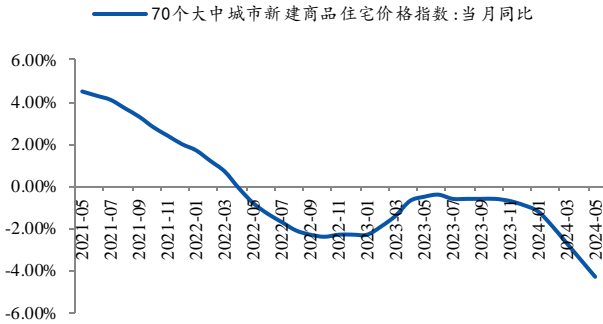
图 8: 全国二手房出售挂牌价指数周环比



资料来源: Wind, 财信证券

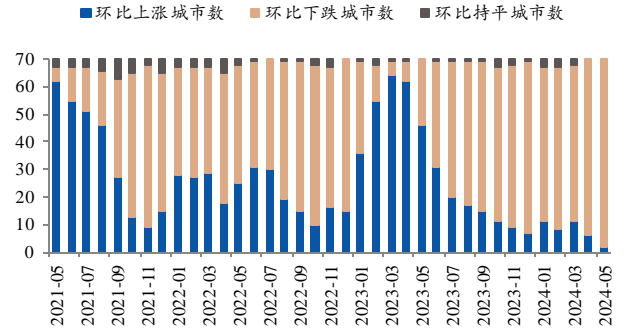
(2) 新建商品住宅价格月度动态：截至 2024 年 5 月，70 个大中城市新建商品住宅价格指数同比下跌 4.30%。70 个大中城市中，2 个城市环比上涨，68 个城市环比下跌，0 个城市环比持平。按城市能级分，一线城市新建商品住宅价格指数同比下跌 3.20%，二线城市同比下跌 3.70%，三线城市同比下跌 4.90%。按建筑面积分，90 平方及以下新建商品住宅价格指数同比下跌 4.50%，90-144 平方同比下跌 4.30%，144 平方以上同比下跌 4.10%。

图 9：70 个大中城市新建商品住宅价格指数:当月同比



资料来源：Wind，财信证券

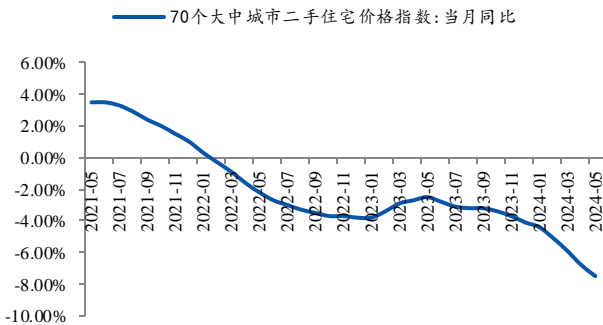
图 10：70 个大中城市新建商品住宅价格环比变化情况



资料来源：Wind，财信证券

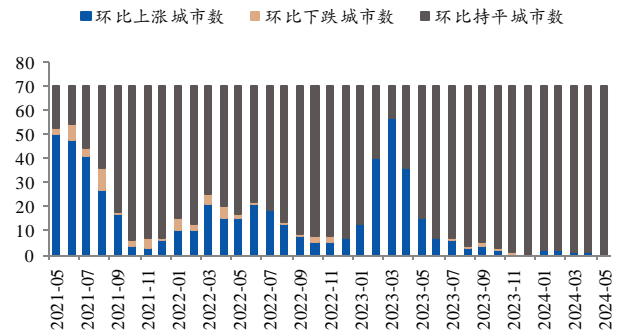
(3) 二手住宅价格月度动态：截至 2024 年 5 月，70 个大中城市二手住宅价格指数同比下跌 7.50%。70 个大中城市中，0 个城市环比上涨，0 个城市环比下跌，70 个城市环比持平。按城市能级分，一线城市新建商品住宅价格指数同比下跌 9.30%，二线城市同比下跌 7.50%，三线城市同比下跌 7.30%。按建筑面积分，90 平方及以下新建商品住宅价格指数同比下跌 7.70%，90-144 平方同比下跌 7.40%，144 平方以上同比下跌 7.10%。

图 11：70 个大中城市二手住宅价格:当月同比



资料来源：Wind，财信证券

图 12：70 个大中城市二手住宅价格环比变化情况



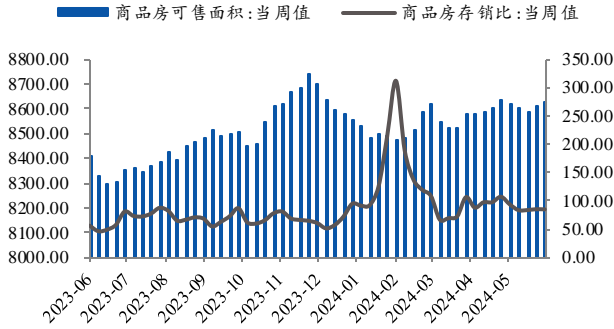
资料来源：Wind，财信证券

3.3 商品房库存情况跟踪

商品房库存概况：端午节后两周购房需求持续释放，本周十大城市商品房成交量进一步增加，库存去化周期相比上周有所减少。

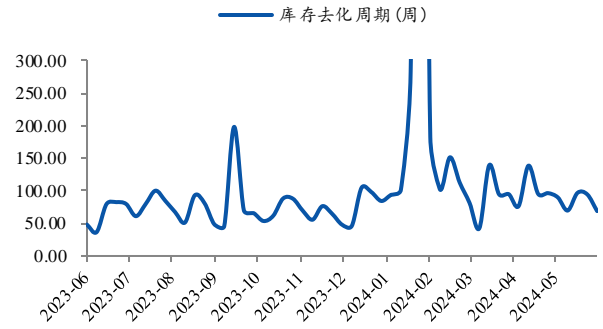
(1) 本周商品房库存情况：截至 2024 年 6 月 23 日，十大城市商品房可售面积为 8627.27 万平方米，当周成交面积 125.33 万平方米，库存去化周期为 68.84 周。

图 13：十大城市商品房可售面积



资料来源：Wind，财信证券

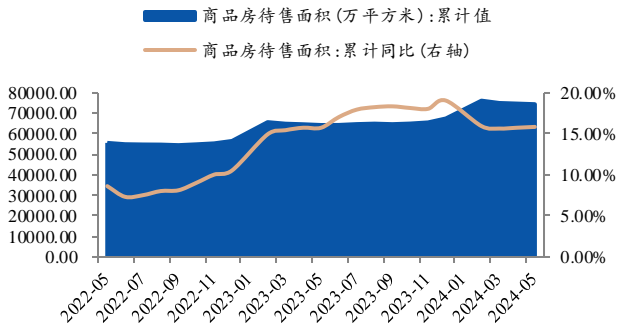
图 14：十大城市商品房周度库存去化周期



资料来源：Wind，财信证券

(2) 月度商品房库存情况：截至 2024 年 5 月，全国商品房待售面积为 74256.00 万平方米，累计同比增加 15.80%；1-5 月商品房销售面积为 7390.16 万平方米，库存去化周期为 10.05 个月。

图 15：全国商品房待售面积



资料来源：Wind，财信证券

图 16：全国商品房月度库存去化周期



资料来源：Wind，财信证券

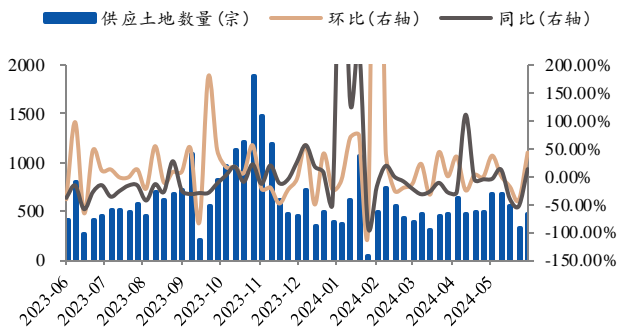
4 土地市场高频数据

4.1 土地供应与成交情况跟踪

土地市场供求概况：本周土地需求有所缩量，在加快去库存的政策基调下，土地市场放量空间有限。

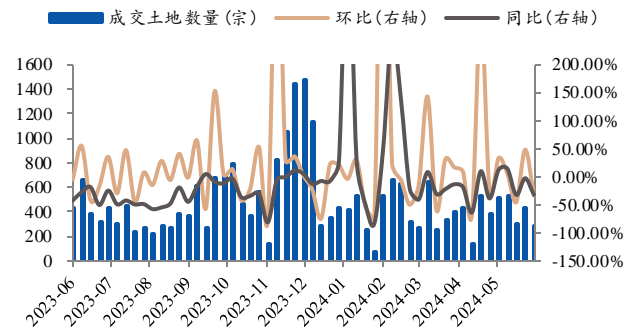
(1) 土地供应与成交数量：2024年6月17日至2024年6月23日，100大中城市供应土地464.00宗，环比增加43.21%，同比增加13.45%；100大中城市成交土地287.00宗，环比减少33.87%，同比减少32.31%。

图 17：100 大中城市:供应土地数量:当周值



资料来源：Wind，财信证券

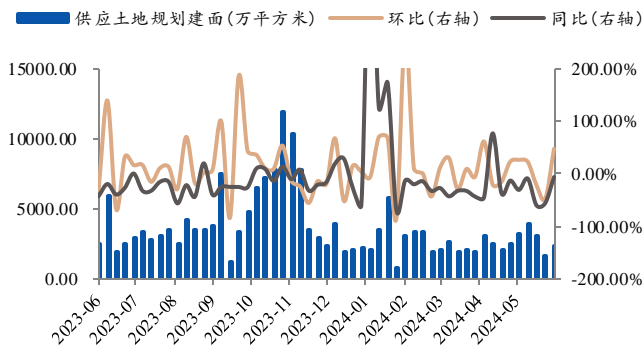
图 18：100 大中城市:成交土地数量:当周值



资料来源：Wind，财信证券

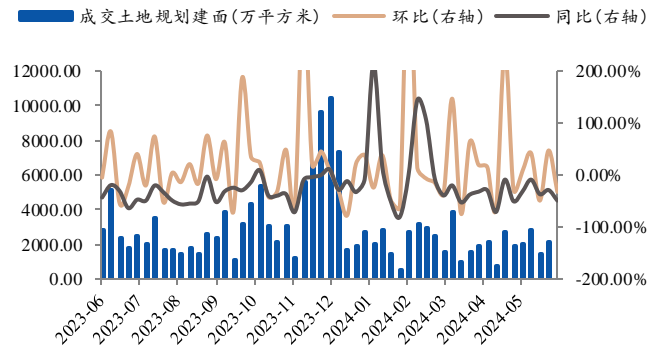
(2) 土地供应与成交面积：2024年6月17日至2024年6月23日，100大中城市供应土地2294.62万平方米，环比增加46.79%，同比减少6.78%；100大中城市成交土地1407.07万平方米，环比减少32.73%，同比减少49.67%。

图 19：100 大中城市:供应土地规划建筑面积:当周值



资料来源：Wind，财信证券

图 20：100 大中城市:成交土地规划建筑面积:当周值



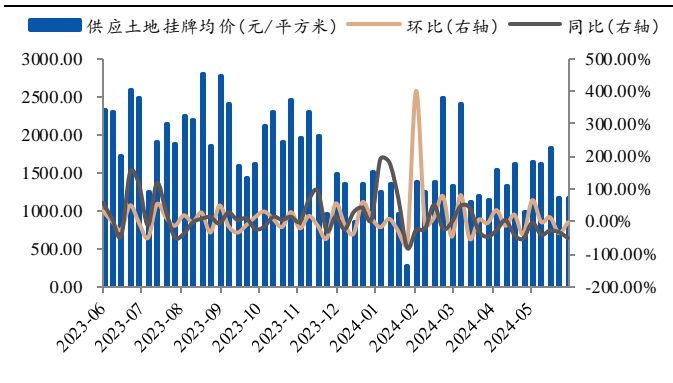
资料来源：Wind，财信证券

4.2 土地价格动态跟踪

土地价格概况：受近期政策持续发力和房地产市场边际回暖的催化，本周土地价格有所回升。100 大中城市土地整体溢价率环比明显上升，主要是受二线城市的带动。

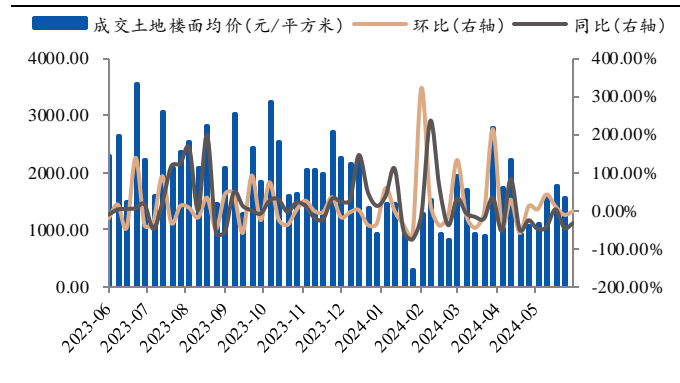
(1) 土地挂牌价与成交楼面价：2024 年 6 月 17 日至 2024 年 6 月 23 日，100 大中城市供应土地挂牌均价为 1156.00 元/平方米，环比减少 1.87%，同比减少 50.17%；100 大中城市成交土地楼面均价为 1556.00 元/平方米，环比减少 0.77%，同比减少 31.75%。

图 21：100 大中城市:供应土地挂牌均价:当周值



资料来源：Wind，财信证券

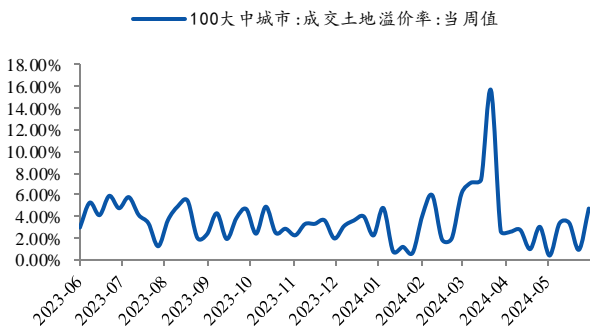
图 22：100 大中城市:成交土地楼面均价:当周值



资料来源：Wind，财信证券

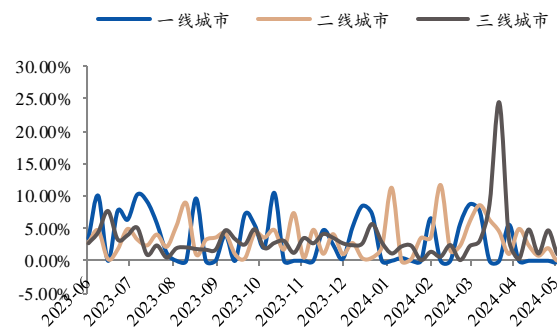
(2) 成交土地溢价率：2024 年 6 月 17 日至 2024 年 6 月 23 日，100 大中城市成交土地溢价率为 4.74%，相比上周上升 3.80pct；按城市能级分，一线城市、二线城市、三线城市成交土地溢价率分别为 0.37%、8.90%、1.55%。

图 23：100 大中城市:成交土地溢价率:当周值



资料来源：Wind，财信证券

图 24：按能级分 100 大中城市:成交土地溢价率:当周值



资料来源：Wind，财信证券

4.3 土地库存情况跟踪

土地市场拿地情况最新动态：

据机构统计，今年 1-5 月，TOP100 企业拿地总额 3146 亿元，同比下降 26.7%；销售百强房企的投资意愿同样低迷，整体拿地销售比为 0.15。其中，近七成销售百强房企未拿地，拿地房企集中在销售 30 强的央企、国企。

5 月，重点城市集中供地量明显减少，仅有北京、杭州、济南、合肥、长沙等城市小批量土拍。据中指研究院统计，今年 1-5 月，TOP100 企业拿地总额 3146 亿元，同比下降 26.7%，相较 1-4 月降幅进一步扩大。

值得关注的是，4 月 30 日，自然资源部办公厅发布《关于做好 2024 年住宅用地供应有关工作的通知》，明确要求库存量大的城市，应暂停新增住宅用地出让，并明确未来新增土地供给量与盘活存量土地规模高度关联。比如，商品住宅去化周期超过 36 个月的，应暂停新增商品住宅用地出让；商品住宅去化周期在 18 个月（不含）-36 个月之间的城市，要按照“盘活多少、供应多少”的原则。由此可见，由于城市供地需要与去化周期衔接，供地量减少是导致前 5 月房企拿地同比下降的原因之一。

克而瑞研究院统计还显示，前 5 个月，百强房企的投资愈发收紧和聚焦，整体拿地销售比仅 0.15，体现出较低的投资意愿。其中，近七成销售百强房企尚未拿地，拿地房企主要集中销售 30 强的央企、国企。与此同时，部分央企投资也现放缓。华润置地、招商蛇口等前 5 个月的拿地金额同比跌幅超过 50%，且拿地销售比在 0.2 以下。相比之下，在地方国企中，比如国贸在上海、厦门积极拿地，1-5 月拿地金额、货值同比分别增长 29% 和 36%，而建发房产虽然金额同比下降，但金额排名位列 TOP3，拿地销售比高于行业平均值。

央国企仍是土地市场的拿地主力。比如重点城市拿地金额前 10 位房企中有半数以上为央企、国企，这与稳健型国央企的资金状况相对较好有直接关系。民企也在重点深耕区域补充土储，比如滨江集团在杭州补仓。

而从新增货值来看，中建壹品、建发房产和华润置地位列前三。其中，1-5 月，中建壹品以 470 亿元新增货值占据榜单第一；建发房产新增货值规模为 447 亿元，位列第二；华润置地以 443 亿元新增货值，位列第三。总体上看，TOP10 企业 1-5 月的新增货值总额为 3125 亿元，占 TOP100 企业的 30.0%。

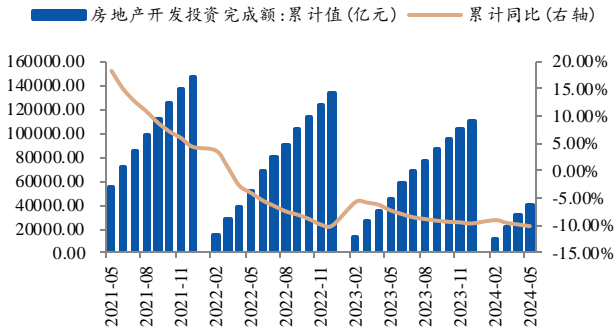
来源：新京报

5 房地产开发投资高频数据

5.1 房地产开发投资完成额情况

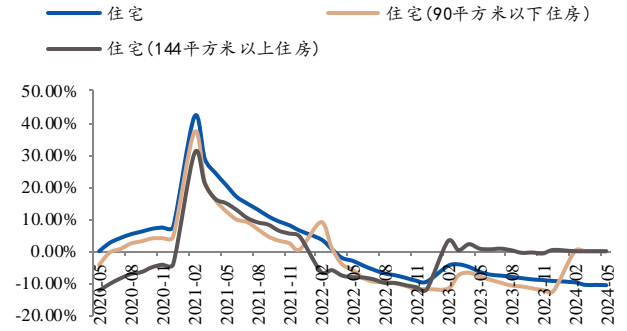
截至 2024 年 5 月，全国房地产累计开发投资 40632.00 亿元，同比减少 10.10%；其中，住宅投资 30824.00 亿元，同比减少 10.60%。

图 25：房地产开发投资完成额:累计值



资料来源：Wind，财信证券

图 26：住宅开发投资完成额:累计同比

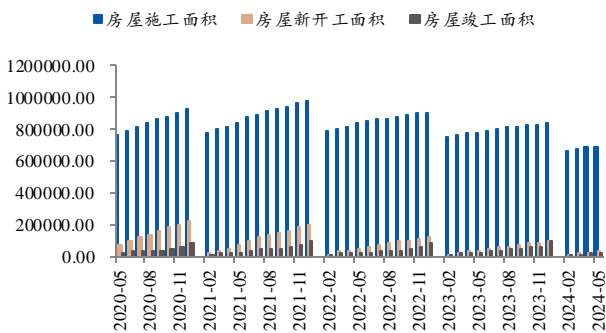


资料来源：Wind，财信证券

5.2 全国房屋开发过程跟踪

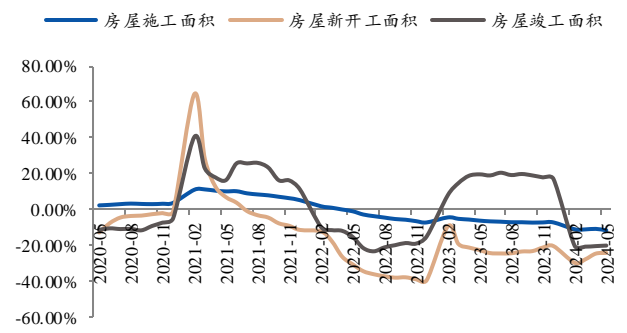
截至 2024 年 5 月，全国房屋施工面积 688896.00 万平方米，同比减少 11.60%；房屋新开工面积 30090.00 万平方米，同比减少 24.20%；房屋竣工面积 22245.00 万平方米，同比减少 20.10%。

图 27：全国房屋施工、新开工、竣工面积(累计值，万平方米)



资料来源：Wind，财信证券

图 28：全国房屋施工、新开工、竣工面积累计同比

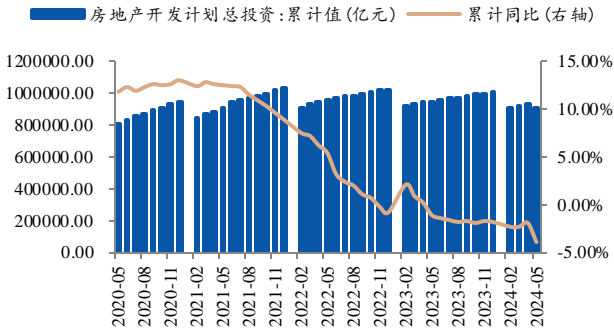


资料来源：Wind，财信证券

5.3 房地产开发资金情况跟踪

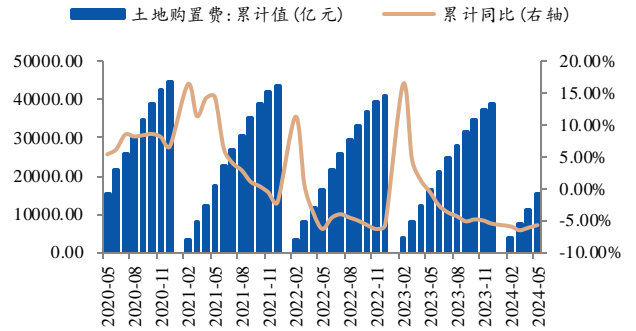
截至2024年5月,全国房地产开发计划累计总投资912167.30亿元,同比减少3.90%。
 累计土地购置费15290.18亿元,同比减少5.70%。

图 29: 房地产开发计划总投资:累计值



资料来源: Wind, 财信证券

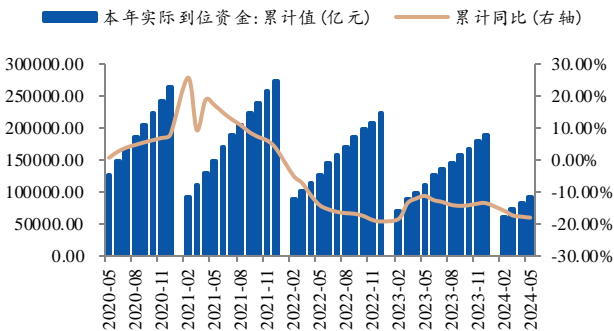
图 30: 土地购置费:累计值



资料来源: Wind, 财信证券

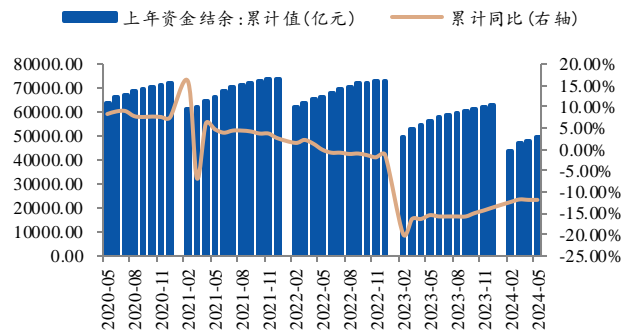
截至2024年5月,全国房地产本年实际到位开发资金91882.73亿元,同比减少18.10%;
 上年资金累计结余49311.65亿元,同比减少11.90%。

图 31: 房地产开发本年实际到位资金



资料来源: Wind, 财信证券

图 32: 房地产开发上年资金结余



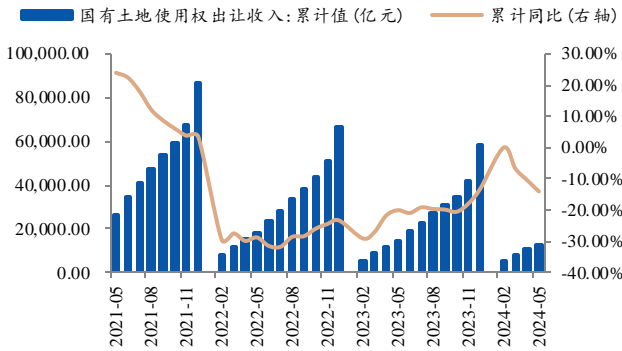
资料来源: Wind, 财信证券

6 房地产市场与宏观经济

6.1 房地产与财政收入

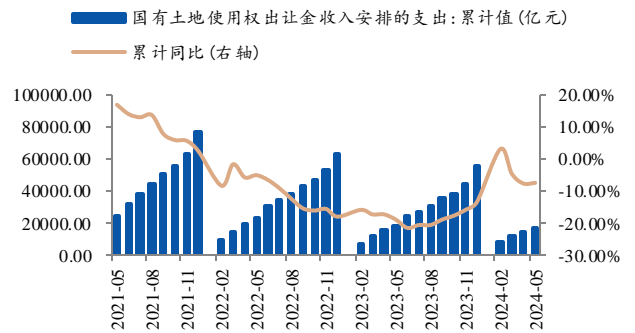
(1) 土地财政：截至 2024 年 5 月，地方本级政府性基金收入中，累计国有土地使用权出让 12810.00 亿元，同比减少 14.00%；地方本级政府性基金支出中，累计国有土地使用权出让金收入安排的支出 17761.00 亿元，同比减少 7.30%。

图 33：累计国有土地使用权出让收入



资料来源：Wind，财信证券

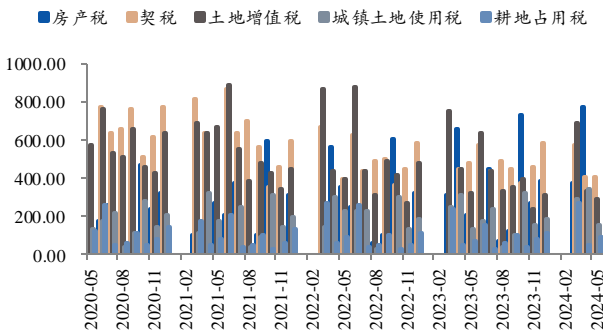
图 34：国有土地使用权出让金收入安排的支出



资料来源：Wind，财信证券

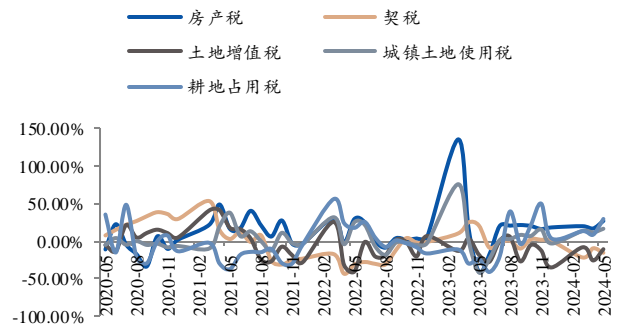
(2) 税收收入：截至 2024 年 5 月，全国税收收入中，房产税收入 264.00 亿元，同比增加 26.92%；契税收入 408.00 亿元，同比减少 15.53%；土地增值税收入 292.00 亿元，同比减少 10.70%；城镇土地使用税收入 155.00 亿元，同比增加 16.54%；耕地占用税收入 92.00 亿元，同比增加 29.58%。

图 35：房地产相关主要税种月度收入(亿元)



资料来源：Wind，财信证券

图 36：房地产相关主要税种收入当月同比

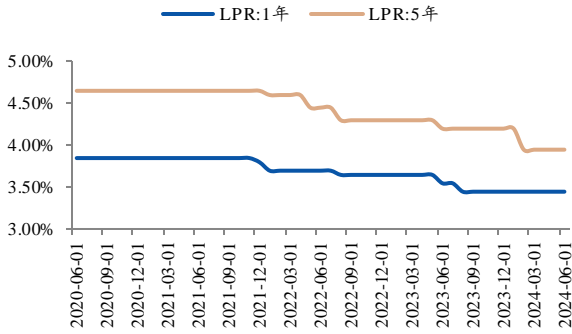


资料来源：Wind，财信证券

6.2 房地产与货币金融

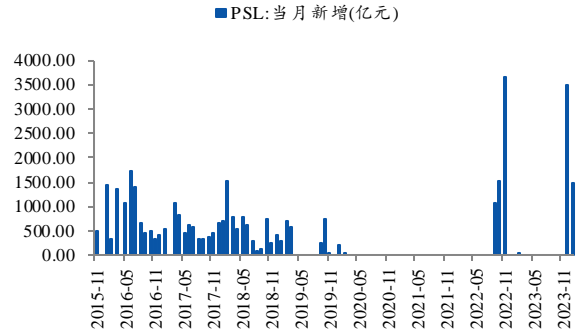
(1) 货币政策：截至 2024 年 6 月 20 日，1 年、5 年期 LPR 分别为 3.45%、3.95%，与前值持平。截至 2024 年 1 月，PSL 当月新增 1500.00 亿元。

图 37：贷款市场报价利率



资料来源：Wind，财信证券

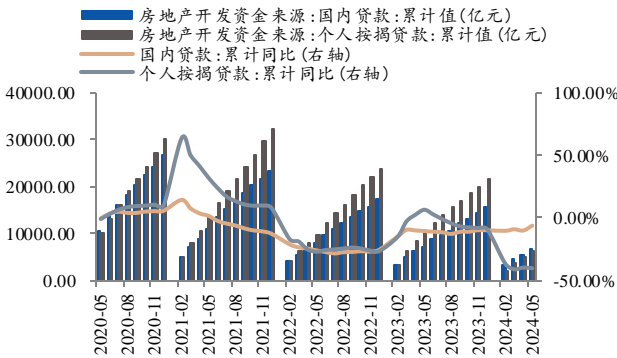
图 38：抵押补充贷款



资料来源：Wind，财信证券

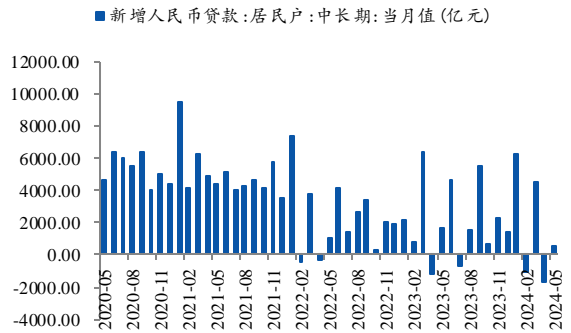
(2) 居民信贷：截至 2024 年 5 月，全国房地产开发资金中国内贷款累计 6810.00 亿元，同比减少 6.20%；个人按揭贷款累计 6191.00 亿元，同比减少 40.20%。截至 2024 年 5 月，居民户中长期人民币贷款当月新增 514.00 亿元，同比少增 1170.00 亿元。

图 39：房地产开发贷款



资料来源：Wind，财信证券

图 40：住户中长期贷款

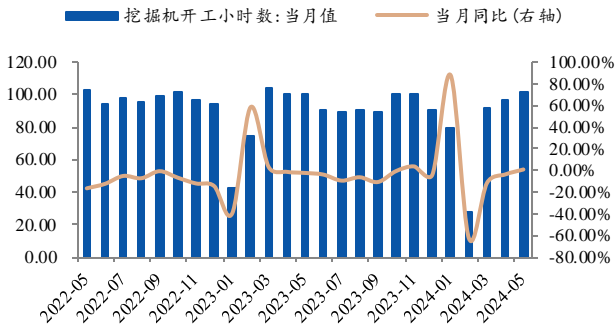


资料来源：Wind，财信证券

6.3 房地产相关产业链动态

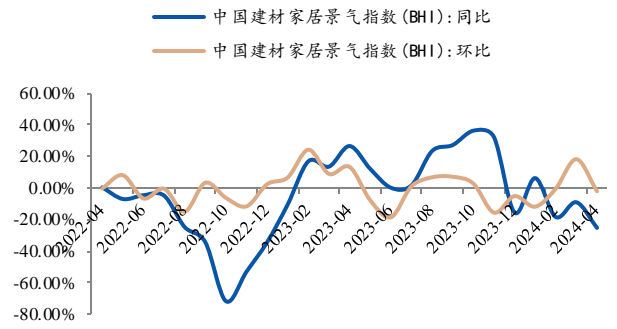
截至 2024 年 5 月，全国挖掘机开工小时数当月同比增加 1.00%；家具类零售额同比增加 4.80%；家用电器和音像器材类零售额同比增加 12.90%；水泥产量同比减少 8.20%；钢材产量同比增加 3.40%。截至 2024 年 4 月，建材家居景气指数同比下降 25.26%。

图 41：挖掘机开工小时数



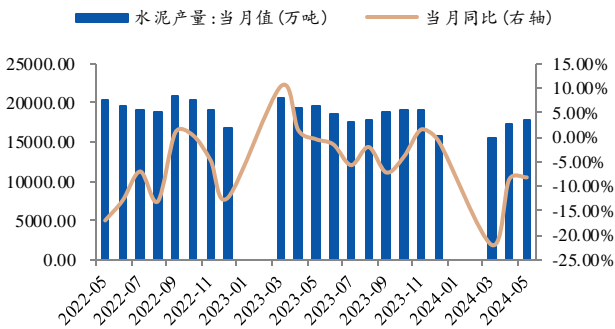
资料来源：Wind，财信证券

图 42：中国建材家居景气指数(BHI)



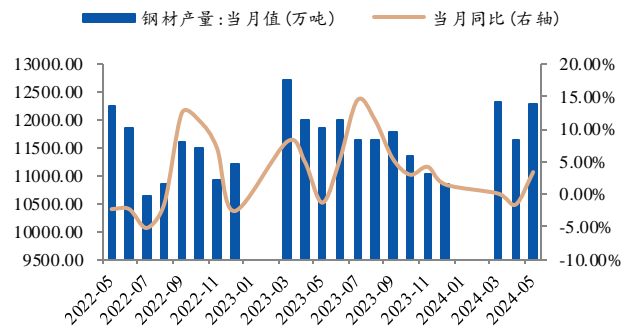
资料来源：Wind，财信证券

图 43：全国水泥产量



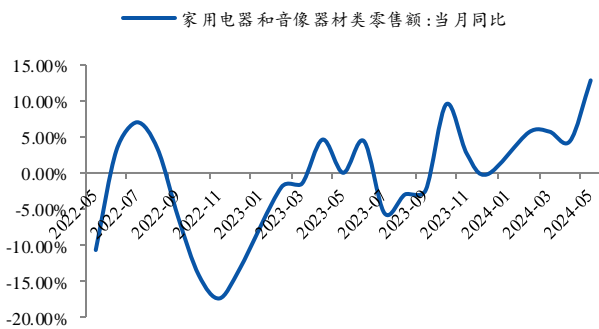
资料来源：Wind，财信证券

图 44：全国钢材产量



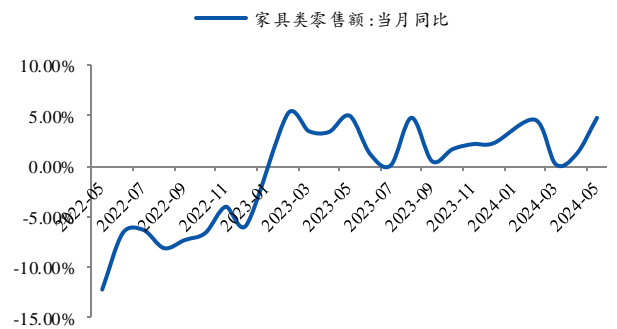
资料来源：Wind，财信证券

图 45：全国家具类零售额:当月同比



资料来源：Wind，财信证券

图 46：全国家用电器和音像器材类零售额:当月同比



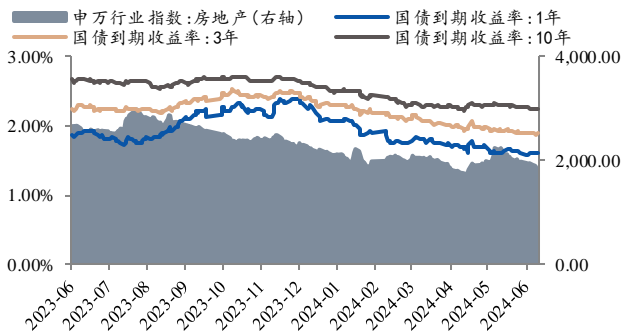
资料来源：Wind，财信证券

7 房地产市场与资本市场

7.1 债券市场

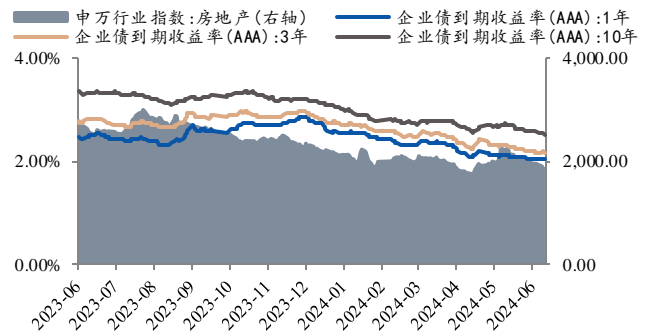
近年以来，国债与企业债收益率与房地产行业指数走势基本一致，房地产行业景气度决定了房企融资活动的活跃度，进而影响市场的流动性结构，导致债市调整。截至6月21日，1年期国债、10年期国债到期利率周环比持平，3年期国债到期利率下跌0.01pct；AAA企业债中，1年期企业债到期利率周环比上涨0.01pct，3年期企业债到期利率周环比持平，10年期企业债到期利率周环比下跌0.06pct。

图 47：房地产行业指数与国债利率



资料来源：Wind，财信证券

图 48：房地产行业指数与企业债利率

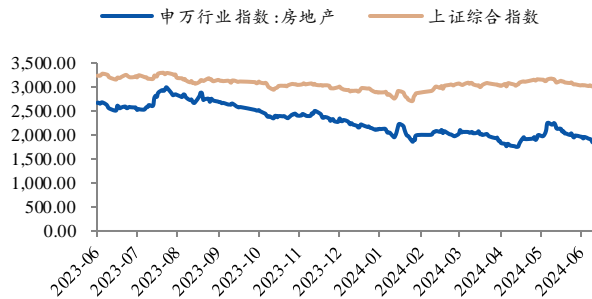


资料来源：Wind，财信证券

7.2 权益市场

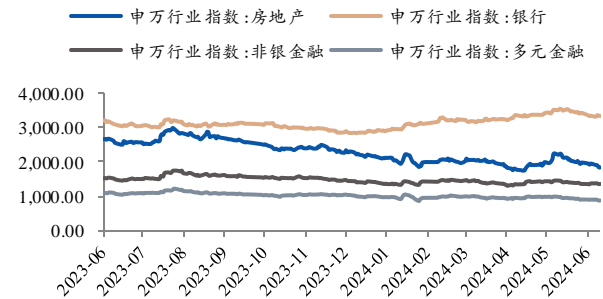
房地产板块是上证综指成份中所占权重较高的一部分，因此房地产行业的景气度与上证综指显著正相关，房地产行业指数与上证综指走势基本一致；此外，同为上证综指主要构成的金融板块与房地产板块也存在较强的相关性。截至6月21日，房地产板块周环比下跌5.76%，上证综合指数下跌1.14%，银行板块下跌0.24%。

图 49：房地产行业指数与上证指数



资料来源：Wind，财信证券

图 50：房地产行业指数与金融行业指数

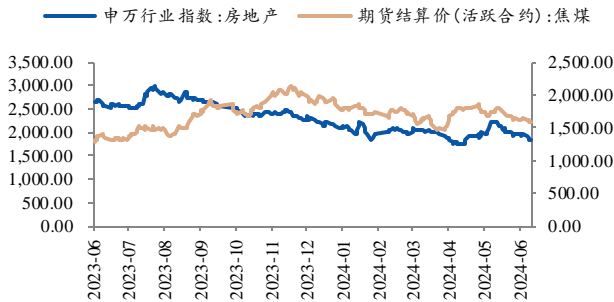


资料来源：Wind，财信证券

7.3 商品市场

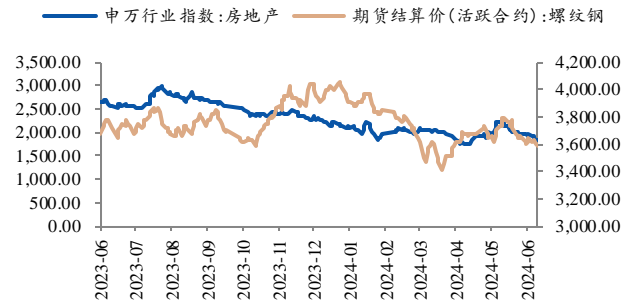
房地产是煤炭、钢铁的消费终端之一，煤炭与钢铁的期货价格与房地产行业指数的走势均存在一定的时滞性，从房地产行业传导到煤炭、钢铁等上游行业的时间大约为 4 个月左右。截至 6 月 21 日，焦煤期货结算价周环比下跌 4.07%，螺纹钢期货结算价周环比下跌 1.48%。

图 51：房地产行业指数与焦煤价格



资料来源：Wind，财信证券

图 52：房地产行业指数与螺纹钢价格



资料来源：Wind，财信证券

8 投资建议

(1) 目前房地产支持政策正在持续发力，后续仍有进一步加码的空间。从中央经济工作会议的部署来看，“三大工程”将是今年的重点任务，可重点关注以中国建筑、中国电建等为代表的中字头基建类央企；(2) 随着稳需求、保交楼的推进，楼市销售有望出现边际改善，可关注万科、保利、招商蛇口等基本面较稳固的大型国有房企；(3) 在房地产融资协调机制持续推进的背景下，部分被列入房企融资“白名单”的头部民企如龙湖、金地等有望迎来信用修复。

9 风险提示

政策效果不及预期；房企信用风险蔓延。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438