

5 月销售端无明显改善 新政效果有待持续观察

——2024 年 5 月房地产行业运行情况报告

分析师 唐晓琳 闫骏

核心观点：

- ✚ 517 新政在当月未产生明显效果，5 月楼市量价齐跌。5 月全国商品房销售面积同比下跌 20.7%至 7390.2 万平方米，带动 1-5 月累计降幅延续走扩，30 城日均销售套数保持在 2300 套左右水平，较前值无显著变化；价格方面，70 城二手房价格和新房价格环比降幅继续扩大，其中一线城市二手房价格跌幅大于二三线城市，显示楼市仍面临较大下行压力。
- ✚ 投资端：1-5 月房地产开发投资完成额累计降幅扩大至双位数，投资端加速下滑。其中新开工、施工和竣工面积增速均保持双位数下降，南方强降雨天气亦对单月施工面积造成显著影响，5 月开工数据整体偏弱；土地市场方面，5 月土地成交面积同比大幅下降，成交楼面均价亦明显下滑，一线城市中上海表现好于其他城市，二三线城市热度整体下降。
- ✚ 政策端：继 5 月 17 日央行发布楼市新政后，国务院常务会议再次强调要着力推动已出台政策的落地见效，意味着后续房贷利率下调整节奏有望加快。同时，3000 亿元保障性住房再贷款额度将对去库存产生一定积极影响，且后续贷款规模有望提升。此外，房地产融资协调机制的进一步落地将有助于稳定市场信心，维护房地产行业的平稳发展。
- ✚ 政策持续加码利好楼市回暖，房贷利率下调整节奏有望加快。高频数据显示，6 月 1-18 日 30 大中城市日均成交套数为 2185 套，这意味着 517 新政出台后的一个月时间内，销售端未出现明显起色，我们认为，实际房贷利率偏高仍是主要制约因素。近期，监管层持续推进“房地产融资协调机制”“保障性住房再贷款”等政策进一步落地，这对促进楼市回暖具有积极意义，但核心影响因素仍是房贷利率下调整的节奏和力度，根据国务院常务会议安排，接下来监管层将着力推动已出台政策措施落地见效，房贷利率有望迎来更大幅度调整。

报告正文：

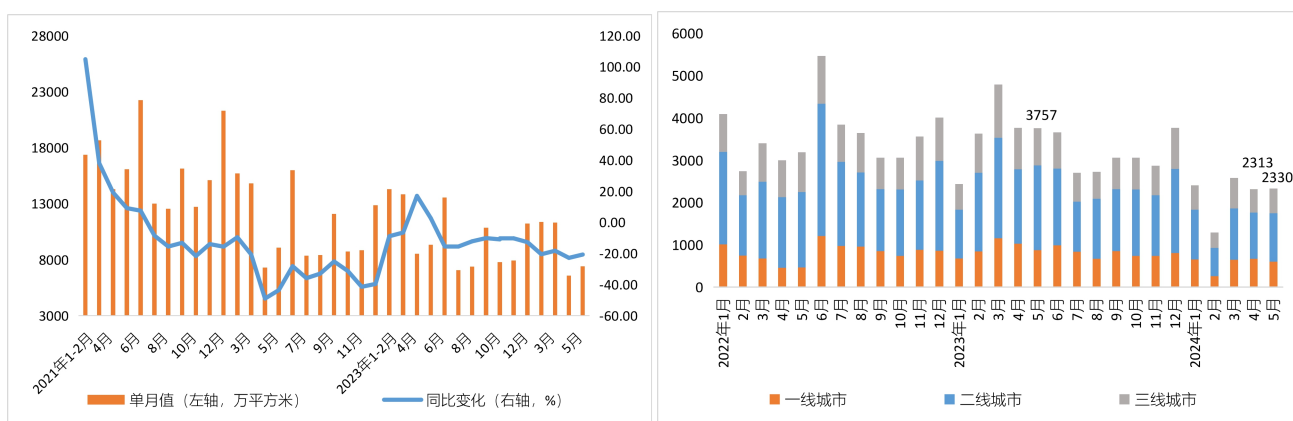
一、销售端：517 新政在当月未产生明显效果，5 月楼市量价齐跌。5 月全国商品房销售面积同比下跌 20.7%至 7390.2 万平方米，带动 1-5 月累计降幅延续走扩，30 城日均销售套数保持在 2300 套左右水平，较前值无显著变化；价格方面，70 城二手房价格和新房价格环比降幅继续扩大，其中一线城市二

手房价格跌幅大于二三线城市，显示楼市仍面临较大下行压力。

1. 销售情况

销售端仍处深度下行阶段，5月销售数据未出现明显好转。5月全国商品房销售面积、销售额分别为7390.2万平方米和7598.4亿元，同比分别下降20.7%和26.4%，降幅较4月小幅收窄2.2和4.1个百分点，1-5月累计降幅分别为20.3%和27.9%，前值为20.3%和27.9%。从30大中城市销售数据来看，5月日均成交套数为2330套，较上月日均多增17套。整体来看，517新政对当月销售情况无显著影响。

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）

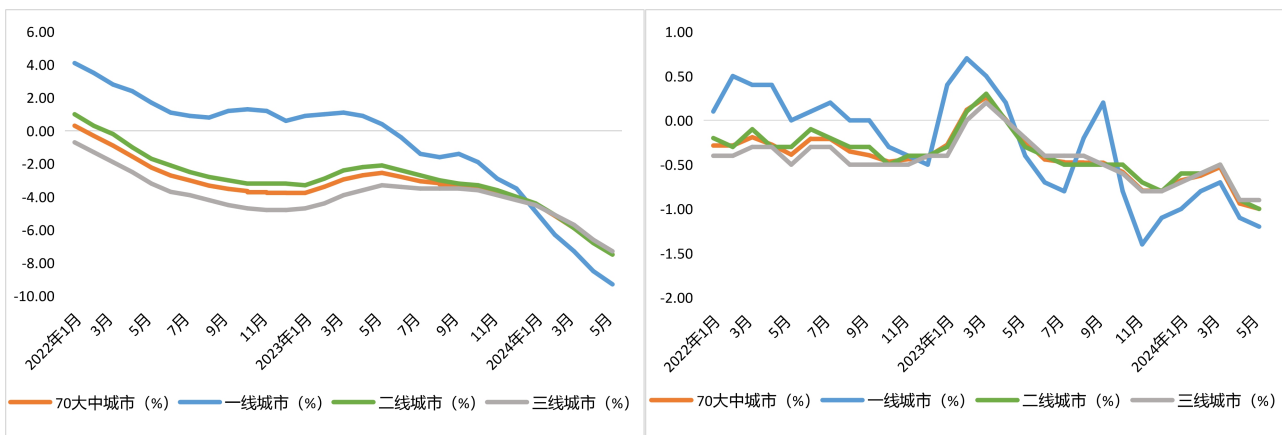


数据来源：Wind，东方金诚整理

2. 价格表现

5月70城二手房价格均为环比下跌，一线城市跌幅大于二三线城市。5月70城二手住宅价格环比下跌1.00%，较上月扩大0.06个百分点。具体看，一线城市环比跌幅最大，较上月跌幅扩大0.1个百分点至-1.2%，接近历史最高水平，且已连续下跌8个月，其中北上广深环比分别下跌1.2%、1.3%、1.6%和1.0%；二三线城市环比跌幅为1.0%和0.9%，均已连续下跌13个月，其中二线城市环比跌幅为历史最高水平。同比方面，70城二手住宅价格同比下跌7.49%，跌幅较4月持续扩大0.7个百分点，已连续28个月同比下跌。

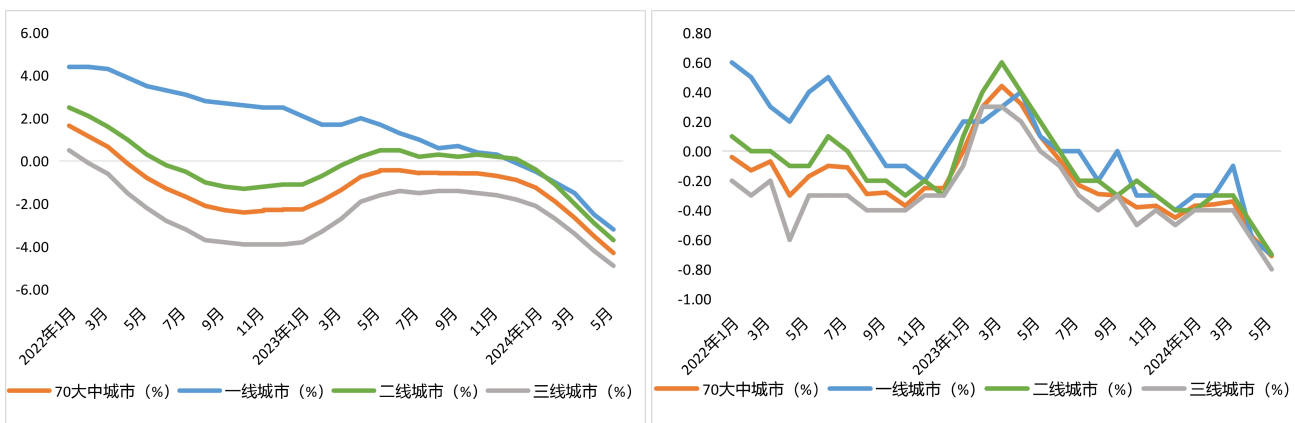
图表 3-4：70 大中城市二手住宅价格同比和环比变化（左图为同比，右图为环比）



数据来源：iFind，东方金诚整理

5月70大中城市仅上海、太原两市新建商品住宅价格环比上涨，其余68城价格均为环比下降，且下跌趋势加剧。环比来看，5月70城新建商品住宅价格环比下跌0.71%，较上月扩大0.13个百分点。具体看，一线城市新房价格已连续下跌8个月，5月环比跌幅为0.7%，较上月扩大0.1个百分点，其中北京、广州和深圳环比分别下跌1.1%、1.4%和0.8%，上海环比上涨0.6%，主要系近期上海部分高端豪宅项目销售火爆对新房价格的结构性的影响；二三线城市环比跌幅较上月分别扩大0.2个百分点至0.7%和0.8%，已连续下降11个月和12个月；同比方面，价格较去年同期下跌4.30%，跌幅较上月显著扩大0.79个百分点，已连续下跌26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）

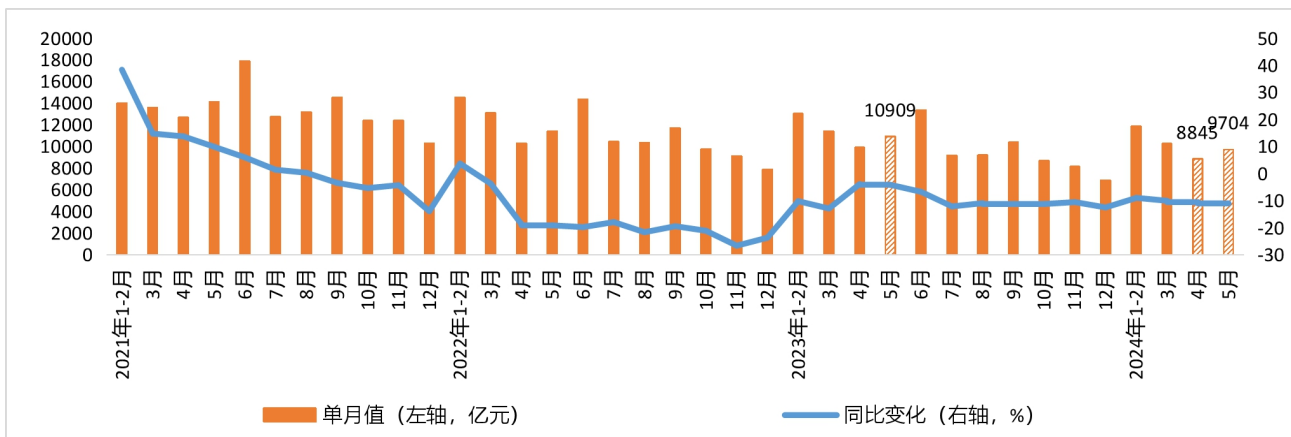


数据来源：iFind，东方金诚整理

二、投资端：1-5月房地产开发投资完成额累计降幅扩大至双位数，投资端加速下滑。其中新开工、施工和竣工面积增速均保持双位数下降，南方强降雨天气亦对单月施工面积造成显著影响，5月开工数据整体偏弱；土地市场方面，5月土地成交面积同比大幅下降，成交楼面均价亦明显下滑，一线城市中上海表现好于其他城市，二三线城市热度整体下降。

市场信心不足带来投资端的加速下滑。5月房地产开发投资完成额9704.2亿元，降幅较上月扩大约0.5个百分点至11.0%，带动1-5月累计降幅再扩大0.3个百分点至10.1%。

图表 7：全国房地产开发投资完成额及同比变化

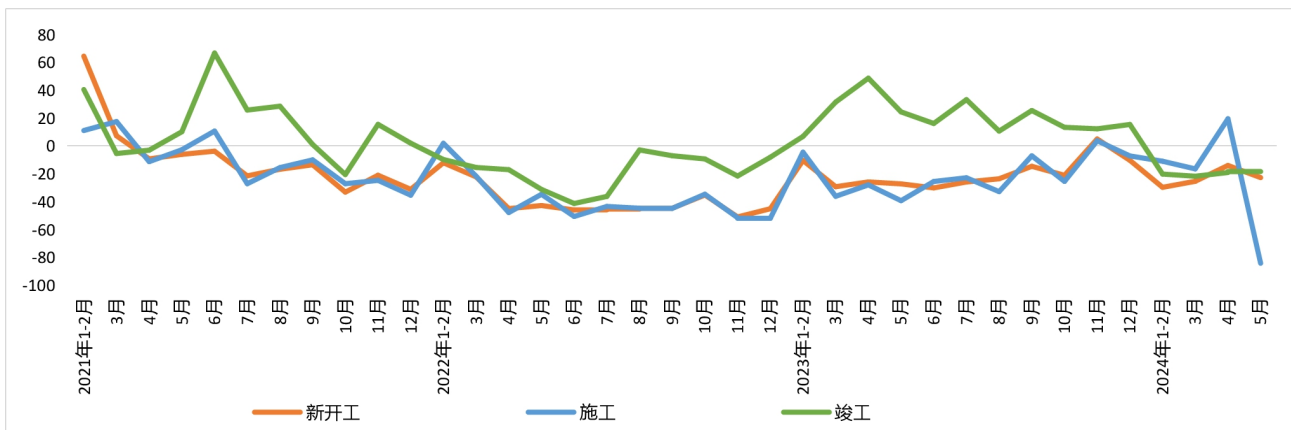


数据来源：Wind，东方金诚

1. 施工情况

5月全国房地产新开工、施工和竣工面积分别为6580.3万平方米、1351.5万平方米和3384.7万平方米，同比下降22.7%、84.1%和18.4%，其中新开工和施工面积降幅较上月分别扩大8.7和64.7个百分点，竣工面积降幅较上月小幅收窄0.7个百分点，1-5月累计降幅分别为24.2%、11.6%和20.1%，前值分别为24.6%、10.8%和20.4%。我们认为，4月以来南方强降雨天气对施工端造成一定扰动，导致单月施工面积跌幅明显走扩，但剔除上述因素影响，开工数据整体表现亦不乐观，显示房企投资信心持续下降。

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：%)



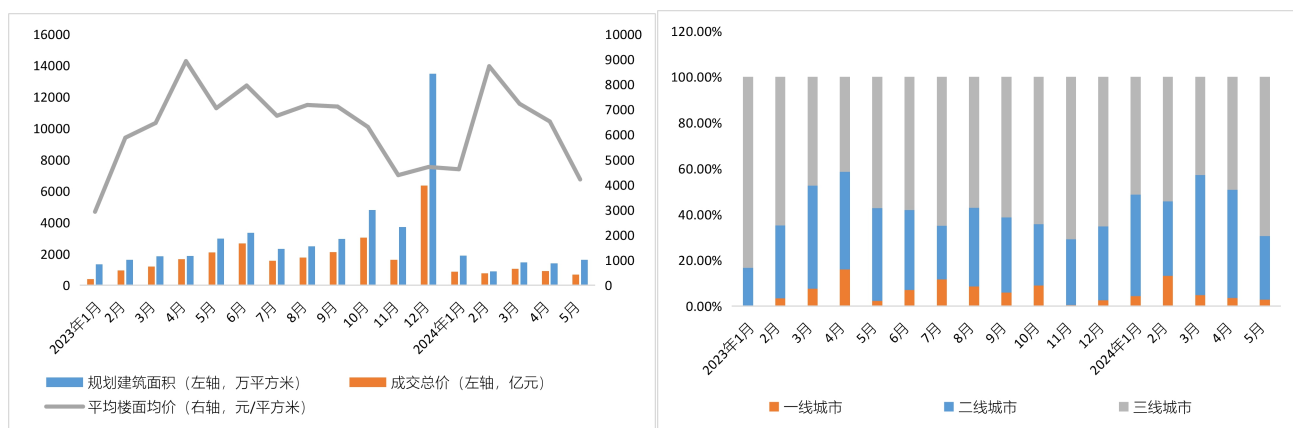
数据来源：iFind，东方金诚

2. 土地市场

5月土地成交面积同比大幅下降，成交楼面均价亦明显下滑。5月100大中城市住宅类用地成交土地规划建筑面积为1618.7万平方米，同比大幅下降45.6%，其中，一二三线城市占比分别为2.8%、27.7%和69.5%；对应土地成交总价为681.9亿元，同比下降67.5%，其中，一二三线城市占比为23.1%、35.6%和41.4%；对应成交土地成交楼面均价为4213元/平方米，其中，一二三线城市分别为35113元/平方米、5412元/平方米和2505元/平方米，一线城市环比上涨25.7%，二三线城市环比下降34.4%和24.9%。

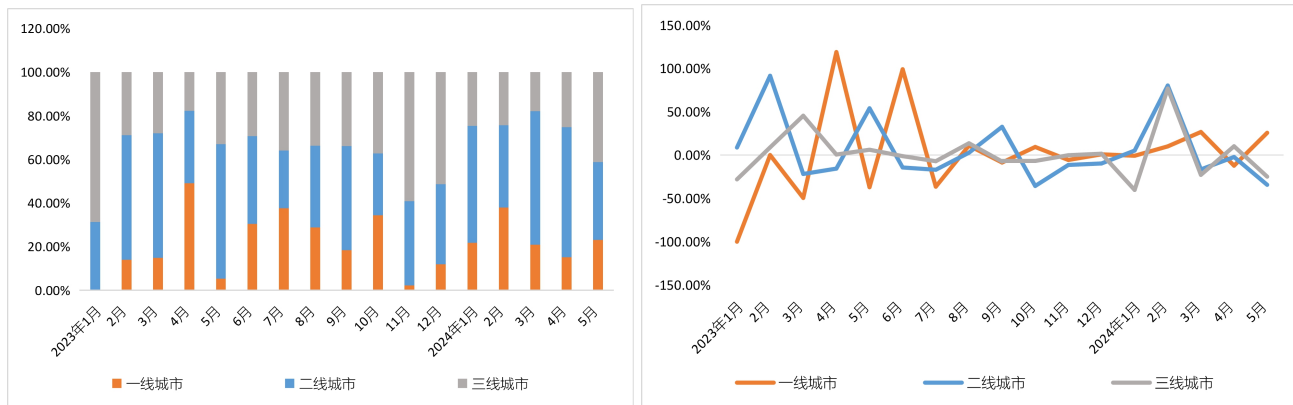
5月土地市场热度持续下降，上海土地市场表现好于其他地区。具体看，一线城市共计成交5宗住宅类用地，包括北京1宗、上海4宗，土地成交总价为157.4亿元，约占当月100大中城市土地成交总价的四分之一，且一线城市土地成交楼面价为35113元/平方米，对全国土地价格起到支撑作用，二三线城市土地成交楼面价下行趋势明显。我们关注到，上海土地市场热度显著高于其他一线城市，当月成交的4宗地块分别位于松江区、杨浦区、闵行区和浦东新区，合计起始总价为93.52亿元，成交总价为99.84亿元，平均溢价率6.76%，主要系上海新房市场销售表现对土地市场形成积极影响，较好的去化能力引发房企对热门地块的激烈竞争。

图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：继5月17日央行发布楼市新政后，国务院常务会议再次强调要着力推动已出台政策的落地见效，意味着后续房贷利率下调整节奏有望加快。同时，3000亿元保障性住房再贷款额度将对去库存产生一定积极影响，且后续贷款规模有望提升。此外，房地产融资协调机制的进一步落地将有助于稳定市场信心，维护房地产行业的平稳发展。

1. 国务院总理李强主持召开国务院常务会议，听取关于当前房地产市场形势和下一步工作考虑的汇报。

6月7日，国务院总理李强主持召开国务院常务会议，对稳定房地产行业运行做出部署安排。会议指出要充分认识房地产市场供求关系的新变化，顺应人民群众对优质住房的新期待，着力推动已出台政策措施落地见效，继续研究储备新的去库存、稳市场政策措施。对于存量房产、土地的消化、盘活等工作既要解放思想、拓宽思路，又要稳妥把握、扎实推进。要加快构建房地产发展新模式，完善“市场+保障”住房供应体系，促进房地产市场平稳健康发展。这意味着接下来政策的主要发力点仍是去库存、盘活存量房产，后续各地各部门将继续加大力度，把517新政内容落实到位，推动楼市尽快企稳回升。

2. 中国人民银行召开会议，部署保障性住房再贷款推进工作。

6月12日，中国人民银行在山东省济南市召开保障性住房再贷款工作推进会，会议指出房地产业发展关系人民群众切身利益，关系经济运行和金融稳定大局。设立保障性住房再贷款，鼓励引导金融机构按照市场化、法治化原则，支持地方国有企业以合理价格收购已建成存量商品房用作保障性住房配售或租赁，是金融部门落实中共中央政治局关于统筹消化存量房产和优化增量住房、推动构建房地产发展新模式的重要举措，有利于通过市场化方式加快推动存量商品房去库存，加大保障性住房供给，

助力保交房及“白名单”机制。我们认为，收购商品房用于保障房是当前消化存量的一个重要手段，后续 3000 亿元保障性住房再贷款额度仍有上调空间。此外，后续央行可能设立新的定向政策工具，或增加抵押补充贷款（PSL）额度，为地方政府回购土地提供资金支持。

3. 金融监管总局、住建部联合印发《关于进一步发挥城市房地产融资协调机制作用 满足房地产项目合理融资需求的通知》。

6 月金融监管总局和住房和城乡建设部联合印发了《关于进一步发挥城市房地产融资协调机制作用满足房地产项目合理融资需求的通知》（以下简称《通知》），这是今年 1 月两部门印发《关于建立城市房地产融资协调机制的通知》后，再次针对城市协调机制联合发文。《通知》为优化完善城市协调机制提出了多项可操作、可落地的工作举措，致力于加强项目推送效率和质量，更加精准支持房地产项目合理融资需求，促进房地产市场平稳健康发展。我们认为，当前保交楼工作存在一定难点，这也是导致今年以来全国竣工面积增速连续同比负增的重要原因，进一步发挥城市房地产融资协调机制对于推动保交楼工作具有重要意义，《通知》中实施“白名单”项目反馈管理，对符合要求的项目“应贷尽贷”等政策细则将有助于推动政策进一步落地，这对稳定市场信心、促进房地产行业平稳发展具有积极作用。

政策持续加码利好楼市回暖，房贷利率下调整奏有望加快。高频数据显示，6 月 1-18 日 30 大中城市日均成交套数为 2185 套，这意味着 517 新政出台后的一个月时间内，销售端未出现明显起色，我们认为，实际房贷利率偏高仍是主要制约因素。近期，监管层持续推进“房地产融资协调机制”“保障性住房再贷款”等政策进一步落地，这对促进楼市回暖具有积极意义，但核心影响因素仍是房贷利率下调的节奏和力度，根据国务院常务会议安排，接下来监管层将着力推动已出台政策措施落地见效，房贷利率有望迎来更大幅度调整。

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、引用或以任何方式传播。未获书面授权的机构及人士不应获取或以任何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。