

## 房地产

### 投资底部企稳，销售降幅收窄

#### 投资要点：

➤ 事件：7 月 15 日，国家统计局公布 2024 年 1-6 月行业数据，前 6 个月房地产开发投资同比下降 10.1%；商品房销售面积和销售额分别同比下降 19.0%和 25.0%，到位资金同比下降 22.6%。

#### ➤ 房地产开发投资降幅持平，单月环比改善

1-6 月全国房地产累计开发投资 5.3 万亿，同比下降 10.1%，降幅与前值持平。6 月房地产开发投资 1.2 万亿，环比上升 22.6%，同比下降 10.1%，降幅较前值缩窄 0.9pct。

累计开发投资同比降幅持平，单月开发投资环比改善，随着“三大工程”建设积极推进以及项目“白名单”制度的持续健全，未来有望带动房地产开发投资额持续修复。

#### ➤ 销售面积、销售金额累计降幅缩窄，单月环比改善

1-6 月全国新建商品房销售面积 4.8 亿 m<sup>2</sup>，销售额 4.7 万亿，分别同比下降 19.0%和 25.0%，降幅缩窄 1.3pct 和 2.9pct。6 月商品房销售面积 1.1 亿 m<sup>2</sup>，销售额 1.1 万亿，分别同比下降 14.5%和 14.3%，降幅较前值分别缩窄 6.2pct 和 12.1pct，分别环比上升 52.6%和 50.9%。

5-6 月各地密集跟进地产调控政策，通过降首付比例、取消房贷利率下限、下调公积金贷款利率等方式促需求，地产销售出现回暖，累计销售面积和销售额同比降幅缩窄，单月销售面积和销售额环比高增。随着市场对需求端政策的持续消化，预计短期核心城市市场企稳复苏，带动全国市场修复。

#### ➤ 新开工累计降幅缩窄，竣工累计降幅扩大

6 月底房屋施工面积 69.7 亿 m<sup>2</sup>，同比下降 12.0%，降幅较前值缩窄 0.5pct。1-6 月累计新开工和竣工面积分别为 3.8 亿 m<sup>2</sup>和 2.7 亿 m<sup>2</sup>，分别同比下降 23.7%和 21.8%，降幅分别较前值缩窄 0.5pct 和扩大 1.7pct。

在销售延续弱复苏的背景下，虽然新开工面积同比降幅收窄，但是房企新开工意愿仍偏弱。未来随着潜在购房需求持续释放、房企融资协调机制持续落地见效，新开工面积有望持续回暖。

#### ➤ 到位资金、自筹资金累计降幅收窄

1-6 月全国房地产到位资金总量为 5.4 万亿，同比下降 22.6%，降幅较前值缩窄 1.7pct。6 月当月房地产开发到位资金 1.1 万亿，环比增长 28.5%；同比下降 15.2%，降幅较前值缩窄 6.6pct，房企流动性有所改善。

到位资金结构中，1-6 月国内贷款 8207 亿，同比下降 6.6%，降幅较前值扩大 0.4pct，信贷支持有所减弱；自筹资金 18862 亿，同比下降 9.1%，降幅较前值收窄 0.7pct，房企融资能力有所回升。

#### ➤ 投资建议

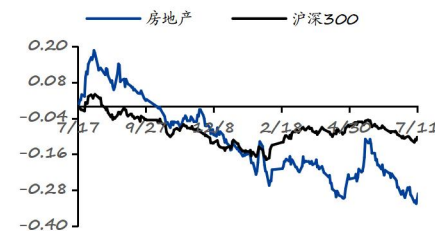
我们认为，政策面对地产行业的持续放松有望逐渐向基本面复苏持续传导。商品房市场有望逐渐回归市场化，具备优秀的产品打造和销售能力的头部房企，其溢价力有望带领盈利率先修复。建议关注重点龙头房企：保利发展、招商蛇口、滨江集团，以及区域型地方国企：浦东金桥。

#### ➤ 风险提示

地产销售规模下降超预期、融资环境超预期收紧

## 强于大市（维持评级）

### 一年内行业相对大盘走势



### 团队成员

分析师：陈立(S0210523080003)

cl30270@hfzq.com.cn

联系人：于怡然(S0210124060064)

yyr30611@hfzq.com.cn

### 相关报告

- 1、房地产行业周报：上海土拍恢复“价高者得”规则——2024.07.13
- 2、房地产行业周报：百大房企六月销售额环比增长，多地启动第三批“白名单”推送——2024.07.06
- 3、住建部召开保交房培训会议，北京跟进楼市新政——2024.06.30

图表 1：统计局房地产 2024 年 1-6 月数据概览（亿元、万平方米、%）

| 2024                  |         | 累计值    |        |            | 当月值    |        | 近一年单月YoY |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |
|-----------------------|---------|--------|--------|------------|--------|--------|----------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 6                     | 累计值     | YoY    | 前值YoY  | pct change | 当月值    | MoM    | YoY      | 2024/05 | 2024/04 | 2024/03 | 2024/02 | 2023/12 | 2023/11 | 2023/10 | 2023/09 | 2023/08 | 2023/07 | 2023/06 |
| 房地产开发投资完成额            | 52,529  | -10.1% | -10.1% | 0.0%       | 11,897 | 22.6%  | -10.1%   | -11.0%  | -10.5%  | -10.1%  | -9.0%   | -12.5%  | -10.6%  | -11.3%  | -11.3%  | -11.0%  | -12.2%  | -10.3%  |
| 房地产开发投资完成额:住宅         | 39,883  | -10.4% | -10.6% | 0.2%       | 9,059  | 21.9%  | -9.7%    | -10.9%  | -10.5%  | -11.4%  | -9.7%   | -13.8%  | -11.3%  | -12.7%  | -11.3%  | -10.9%  | -9.4%   | -10.4%  |
| 房屋施工面积                | 696,818 | -12.0% | -11.6% | -0.4%      | 7,922  | 486.3% | -36.8%   | -84.1%  | -19.4%  | -16.5%  | -11.0%  | -7.2%   | 3.7%    | -25.5%  | -7.1%   | -32.8%  | -22.9%  | -26.8%  |
| 房屋施工面积:住宅             | 487,437 | -12.5% | -12.2% | -0.3%      | 5,880  | 545.8% | -31.6%   | -84.6%  | -20.7%  | -26.3%  | -11.4%  | -18.9%  | 3.3%    | -32.3%  | -15.4%  | -26.1%  | -22.7%  | -26.8%  |
| 房屋新开工面积               | 38,023  | -23.7% | -24.2% | -0.5%      | 7,933  | 20.6%  | -21.7%   | -22.7%  | -14.0%  | -25.4%  | -29.7%  | -10.3%  | 4.9%    | -21.1%  | -14.6%  | -23.6%  | -25.9%  | -30.3%  |
| 房屋新开工面积:住宅            | 27,748  | -23.6% | -25.0% | -1.4%      | 5,988  | 26.0%  | -18.0%   | -22.8%  | -15.3%  | -26.3%  | -30.6%  | -13.3%  | 6.2%    | -20.4%  | -16.9%  | -22.2%  | -25.7%  | -32.5%  |
| 房屋竣工面积                | 26,519  | -21.8% | -20.1% | -1.7%      | 4,274  | 26.3%  | -29.6%   | -18.4%  | -19.1%  | -21.7%  | -20.2%  | 15.3%   | 12.2%   | 13.3%   | 25.3%   | 10.6%   | 33.1%   | 16.3%   |
| 房屋竣工面积:住宅             | 19,259  | -21.7% | -19.8% | -1.9%      | 3,060  | 24.7%  | -30.4%   | -12.3%  | -16.9%  | -25.4%  | -20.2%  | 14.8%   | 14.4%   | 13.7%   | 25.8%   | 10.8%   | 40.9%   | 16.3%   |
| 商品房销售面积               | 47,916  | -19.0% | -20.3% | -1.3%      | 11,274 | 52.6%  | -14.5%   | -20.7%  | -22.8%  | -18.3%  | -20.5%  | -12.7%  | -10.3%  | -11.0%  | -10.1%  | -12.2%  | -15.5%  | -18.2%  |
| 商品房销售面积:住宅            | 40,114  | -21.9% | -23.6% | -1.7%      | 9,370  | 50.2%  | -15.7%   | -22.8%  | -25.1%  | -21.9%  | -24.8%  | -16.1%  | -12.9%  | -12.0%  | -11.6%  | -15.4%  | -15.5%  | -18.0%  |
| 商品房销售额                | 47,133  | -25.0% | -27.9% | -2.9%      | 11,468 | 50.9%  | -14.3%   | -26.4%  | -30.4%  | -25.9%  | -29.3%  | -17.1%  | -8.6%   | -8.1%   | -13.6%  | -16.4%  | -19.3%  | -19.2%  |
| 商品房销售额:住宅             | 41,270  | -26.9% | -30.5% | -3.6%      | 10,107 | 50.6%  | -13.0%   | -28.2%  | -32.3%  | -28.6%  | -32.7%  | -20.2%  | -11.0%  | -8.9%   | -14.2%  | -18.3%  | -19.5%  | -19.5%  |
| 房地产开发资金来源:合计          | 53,538  | -22.6% | -24.3% | -1.7%      | 10,967 | 28.5%  | -15.2%   | -21.8%  | -21.3%  | -29.0%  | -24.1%  | -15.8%  | -8.7%   | -16.8%  | -18.0%  | -25.4%  | -20.2%  | -21.5%  |
| 房地产开发资金来源:国内贷款        | 8,207   | -6.6%  | -6.2%  | -0.4%      | 1,397  | 13.9%  | -8.5%    | -16.9%  | -14.3%  | -6.3%   | -10.3%  | -10.9%  | 7.3%    | -9.8%   | 4.1%    | -24.3%  | -14.7%  | -13.8%  |
| 房地产开发资金来源:利用外资        | 13      | -51.7% | -20.3% | 31.4%      | 2      | 20.4%  | -82.6%   | -166.1% | -82.8%  | -40.6%  | 7.4%    | -60.0%  | 64.1%   | -52.1%  | 19.6%   | -28.5%  | -321.2% | -247.2% |
| 房地产开发资金来源:自筹资金        | 18,862  | -9.1%  | -9.8%  | -0.7%      | 4,046  | 31.4%  | -6.4%    | -8.6%   | -5.7%   | -13.6%  | -15.2%  | -3.0%   | -8.3%   | -17.7%  | -13.5%  | -22.2%  | -20.5%  | -29.5%  |
| 房地产开发资金来源:其他资金        | 26,456  | -33.1% | -35.6% | -2.5%      | 5,521  | 30.6%  | -21.3%   | -34.7%  | -34.4%  | -40.6%  | -33.3%  | -22.2%  | -14.1%  | -18.0%  | -25.2%  | -28.2%  | -21.9%  | -17.6%  |
| 房地产开发资金来源:其他资金-定金及预收款 | 15,999  | -34.1% | -36.7% | -2.6%      | 3,415  | 32.3%  | -22.3%   | -34.7%  | -36.3%  | -41.5%  | -34.8%  | -21.5%  | -16.6%  | -18.6%  | -25.7%  | -31.6%  | -21.7%  | -19.4%  |
| 房地产开发资金来源:其他资金-个人按揭贷款 | 7,749   | -37.7% | -40.2% | -2.5%      | 1,558  | 25.8%  | -25.3%   | -42.1%  | -35.8%  | -46.7%  | -36.6%  | -20.6%  | -13.9%  | -15.0%  | -26.5%  | -26.9%  | -23.5%  | -12.8%  |

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