

中央定调地产领域改革，调控措施有望持续优化

房地产市场周报（07.15-07.21）

2024年07月22日

上证指数-沪深300走势图



%	1M	3M	12M
上证指数	-1.13	-3.30	-6.43
沪深300	0.55	-0.75	-8.03

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：多地继续加码地产政策，热点城市有望持续复苏 2024-07-17
- 2 财税体制改革专题报告（一）：以史为鉴，财税体制改革的逻辑及方向 2024-07-17
- 3 房地产市场周报：“因城施策”持续推进，热点城市有望持续复苏 2024-07-11

投资要点

- **本周观点：**近日召开的二十届三中全会明确，要落实好防范化解房地产风险的各项举措、加快构建房地产发展新模式。根据三中全会精神和《中共中央关于进一步全面深化改革、推进中国式现代化的决定》的部署，房地产调控政策的整体基调将更为积极，预计需求端政策将持续发力，行政限制性措施有望进一步放松。从地方层面来看，近日北京正式启动商品房“以旧换新”活动，哈尔滨优化住房公积金政策，合肥推出购房补贴政策，海南也部分放宽了购房限制，热点区域的支持政策仍在持续加码。此外，近期多地下调房贷利率，广州、南京、苏州等地的首套房贷利率已降至接近3%，央行调降7月LPR也为房贷利率的进一步下探打开了空间。从近期市场表现来看，截至7月21日，30大中城市商品房累计成交面积同比减少35.98%；其中一线城市同比降幅收窄至29.89%，修复进度领先于平均水平。此外，前6个月上海房地产开发投资完成额同比增加8.4%，在31省市中名列第一，而其余大部分省市仍呈负增长态势。可见，当前各能级城市间的分化仍较为明显，房地产市场的整体修复还有待核心城市的持续企稳并逐步向全国传导。
- **本周房地产政策动态及市场重要消息：**（1）国家统计局公布1—6月份全国房地产市场基本情况，新建商品房销售面积同比下降19.0%，其中住宅销售面积下降21.9%。（2）国家统计局公布2024年6月份商品住宅销售价格变动情况统计数据，一线城市新建商品住宅销售价格环比下降0.5%，降幅比上月收窄0.2pct。（3）7月21日，《中共中央关于进一步全面深化改革、推进中国式现代化的决定》发布，决定明确：加快建立租购并举的住房制度，加快构建房地产发展新模式。
- **本周商品房与土地市场重点高频数据：**7月15日至7月21日，30大中城市商品房周度成交面积环比减少11.28%，同比减少33.52%，其中一二三线城市环比分别下降5.97%、12.24%、16.89%；从累计值来看，1月1日至7月21日，30大中城市商品房累计成交面积同比减少35.98%，绝对量仍处于低位。100大中城市供应土地面积环比增加15.90%，成交土地面积环比减少42.97%，土地市场有所降温。
- **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，建议重点关注深耕布局一二线核心城市的龙头房企；（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 国家统计局公布 1—6 月份全国房地产市场基本情况.....	5
2.2 6 月份各线城市商品住宅销售价格环比降幅总体收窄.....	5
2.3 中共中央：加快构建房地产发展新模式.....	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。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%，而同期我国城镇化率为 66.16%。因此，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。根据贝克研究院数据，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 6 月，全国商品房销售面积累计同比下降 19.0%，销售额累计同比下降 25.0%，降幅相比前 5 个月略有收窄；商品房销售面积当月值已连续 33 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 1-6 月，全国房地产开发投资同比下降 10.1%，降幅与前 5 个月持平。总体来看，受政策利好持续释放以及 6 月销售旺季等因素的支撑，商品房市场出现边际回暖，但下行趋势暂未出现明显的逆转，6 月国房景气指数为 92.11 点，相比前值有所回升，但仍处于历史低位。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，三中全会定调房地产改革重点方向，一线城市将成为政策发力的焦点。近日召开的二十届三中全会明确，要落实好防范化解房地产风险的各项举措、加快构建房地产发展新模式。根据三中全会精神和《中共中央关于进一步全面深化改革、推进中国式现代化的决定》的部署，房地产调控政策的整体基调将更为积极，预计需求端政策将持续发力，行政限制性措施有望进一步放松。从地方层面来看，近日北京正式启动商品房“以旧换新”活动，哈尔滨优化住房公积金政策，合肥推出购房补贴政策，海南也部分放宽了购房限制，热点区域的支持政策仍在持续加码。此外，近期多地下调房贷利率，广州、南京、苏州等地的首套房贷利率已降至接近 3%，央行调降 7 月 LPR 也为房贷利率的进一步下探打开了空间。从近期市场表现来看，截至 7 月 21 日，30 大中城市商品房累计成交面积同比减少 35.98%；其中一线城市同比降幅收窄至 29.89%，修复进度领先于平均水平。此外，前 6 个月上海房地产开发投资完成额同比增加 8.4%，在 31 省市中名列第一，而其余大部分省市仍呈负增长态势。可见，当前各能级城市间的分化仍较为明显，房地产市场的整体修复还有待核心城市的持续企稳并逐步向全国传导。

2 本周政策动态及重要消息

2.1 国家统计局公布 1—6 月份全国房地产市场基本情况

1—6 月份，全国房地产开发投资同比下降 10.1%；其中，住宅投资下降 10.4%。房地产开发企业房屋施工面积同比下降 12.0%；其中，住宅施工面积下降 12.5%。房屋新开工面积下降 23.7%；其中，住宅新开工面积下降 23.6%。房屋竣工面积下降 21.8%；其中，住宅竣工面积 19259 万平方米，下降 21.7%。新建商品房销售面积同比下降 19.0%，其中住宅销售面积下降 21.9%。新建商品房销售额下降 25.0%，其中住宅销售额下降 26.9%。6 月末，商品房待售面积同比增长 15.2%；其中，住宅待售面积增长 23.5%。1—6 月份，房地产开发企业到位资金同比下降 22.6%。6 月份，国房景气指数为 92.11。

来源：国家统计局

2.2 6 月份各线城市商品住宅销售价格环比降幅总体收窄

6 月份，一线城市新建商品住宅销售价格环比下降 0.5%，降幅比上月收窄 0.2 个百分点。其中，北京、广州和深圳分别下降 0.6%、1.2% 和 0.7%，上海上涨 0.4%。二线城市新建商品住宅销售价格环比下降 0.7%，降幅与上月相同。三线城市新建商品住宅销售价格环比下降 0.6%，降幅比上月收窄 0.2 个百分点。6 月份，一线城市二手住宅销售价格环比下降 0.4%，降幅比上月收窄 0.8 个百分点，其中北京、上海今年以来首次转涨，分别上涨 0.2% 和 0.5%，广州、深圳分别下降 1.5% 和 1.0%。二线城市二手住宅销售价格环比下降 0.9%，降幅比上月收窄 0.1 个百分点。三线城市二手住宅销售价格环比下降 0.9%，降幅与上月相同。

来源：国家统计局

2.3 中共中央：加快构建房地产发展新模式

7 月 21 日，《中共中央关于进一步全面深化改革 推进中国式现代化的决定》发布，其中提出：加快建立租购并举的住房制度，加快构建房地产发展新模式。加大保障性住房建设和供给，满足工薪群体刚性住房需求。支持城乡居民多样化改善性住房需求。充分赋予各城市政府房地产市场调控自主权，因城施策，允许有关城市取消或调减住房限购政策、取消普通住宅和非普通住宅标准。改革房地产开发融资方式和商品房预售制度。完善房地产税收制度。

来源：新华社

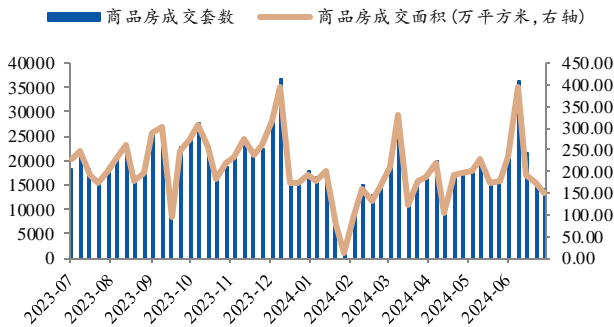
3 商品房市场高频数据

3.1 商品房销售情况跟踪

商品房成交概况：本周商品房成交量延续回落态势，环比降幅相比上周略有扩大。分城市能级来看，一二三线城市销售面积均有所下降，其中三线城市降幅最大。

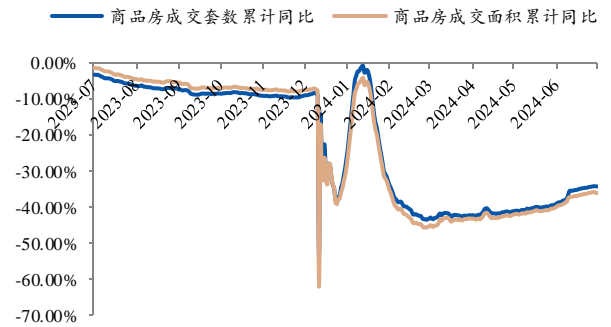
(1) 本周 30 大中城市商品房销售情况：2024 年 7 月 15 日至 2024 年 7 月 21 日，30 大中城市商品房周度成交套数为 14289 套，环比减少 8.01%，同比减少 22.52%；商品房成交面积为 152.81 万平方米，环比减少 11.28%，同比减少 33.52%。截至 2024 年 7 月 21 日（自 2024 年 1 月 1 日起），30 大中城市商品房成交套数累计同比减少 34.13%，商品房成交面积累计同比减少 35.98%。

图 1：30 大中城市商品房成交情况



资料来源：Wind，财信证券

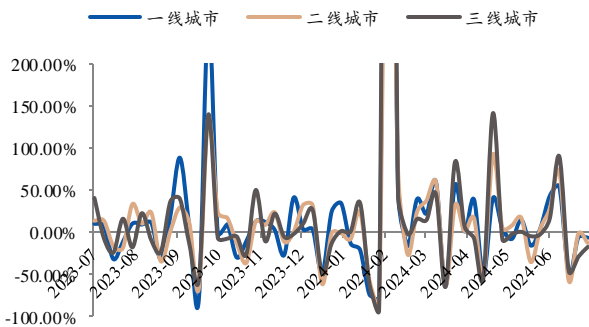
图 2：30 大中城市商品房成交情况:累计同比



资料来源：Wind，财信证券

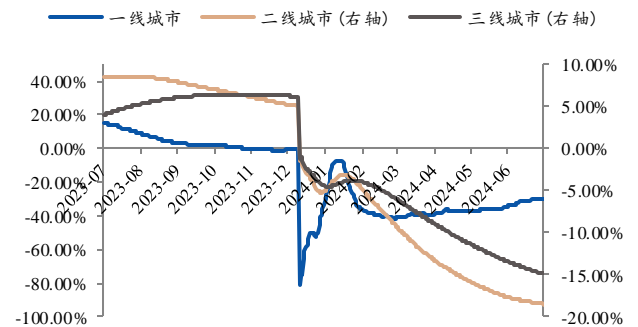
(2) 本周 30 大中城市各能级城市商品房销售情况：2024 年 7 月 15 日至 2024 年 7 月 21 日，30 大中城市商品房周度成交面积中，一线城市环比减少 5.97%，二线城市环比减少 12.24%，三线城市环比减少 16.89%。截至 2024 年 7 月 21 日（自 2024 年 1 月 1 日起），30 大中城市商品房累计成交面积中，一线城市同比减少 29.89%，二线城市同比减少 18.48%，三线城市同比减少 14.90%。

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

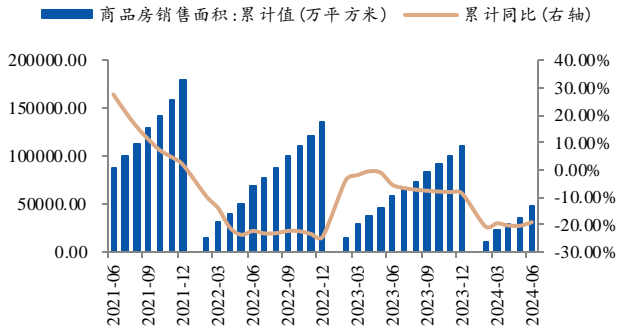
图 4：30 大中城市各线城市商品房成交面积:累计同比



资料来源：Wind，财信证券

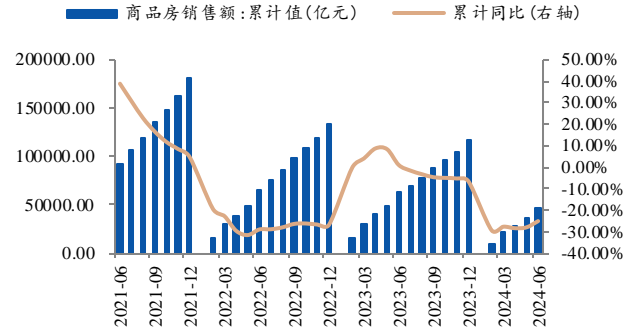
(3)全国商品房月度销售情况:截至2024年6月,全国商品房累计成交面积47916.24万平方米,同比减少19.00%;全国商品房累计成交额47133.33亿元,同比减少25.00%。

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



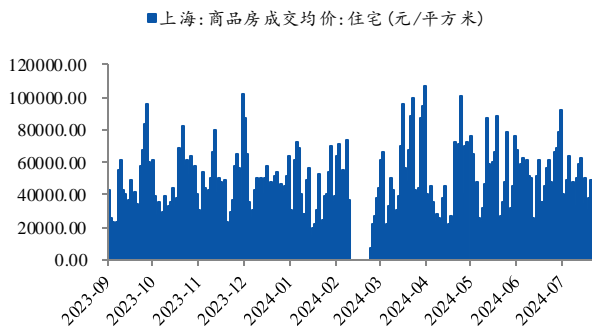
资料来源: Wind, 财信证券

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明显下跌; 截至 7 月 8 日, 各线城市二手房挂牌价指数环比延续跌势。

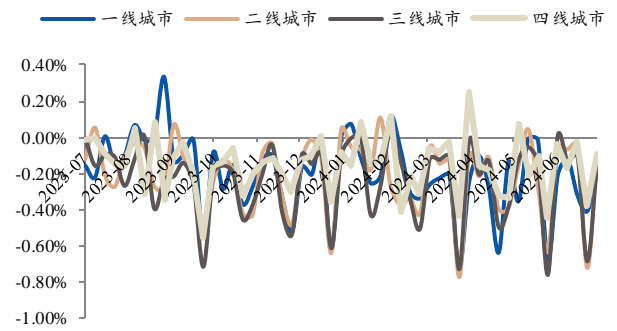
(1) 房价周度动态: 2024 年 7 月 15 日至 2024 年 7 月 21 日, 上海商品房成交均价为 39005.13/平方米, 相比上周下跌 22.27%。截至 2024 年 7 月 8 日, 全国二手房出售挂牌价指数当周值中, 一线城市环比下跌 0.20%, 二线城市环比下跌 0.10%, 三线城市环比下跌 0.14%, 四线城市环比下跌 0.09%。

图 7: 上海商品房成交均价



资料来源: Wind, 财信证券

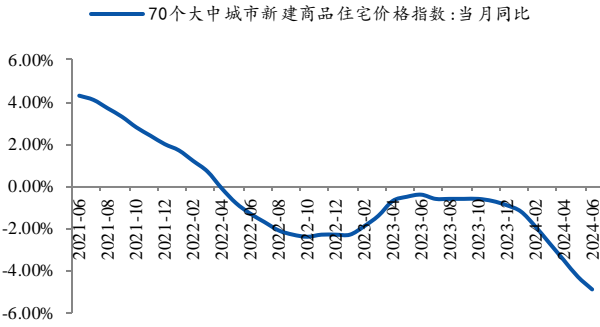
图 8: 全国二手房出售挂牌价指数周环比



资料来源: Wind, 财信证券

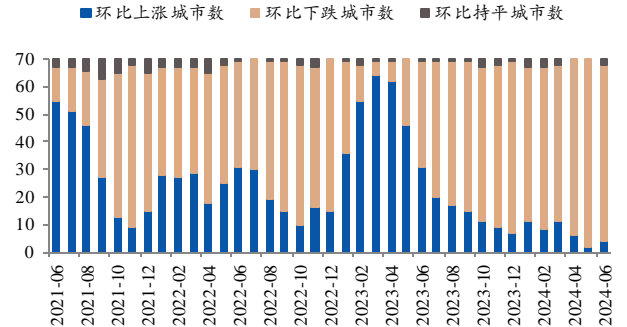
(2) 新建商品住宅价格月度动态：截至 2024 年 6 月，70 个大中城市新建商品住宅价格指数同比下跌 4.90%。70 个大中城市中，4 个城市环比上涨，64 个城市环比下跌，2 个城市环比持平。按城市能级分，一线城市新建商品住宅价格指数同比下跌 3.70%，二线城市同比下跌 4.50%，三线城市同比下跌 5.40%。按建筑面积分，90 平方及以下新建商品住宅价格指数同比下跌 5.10%，90-144 平方同比下跌 4.90%，144 平方以上同比下跌 4.70%。

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

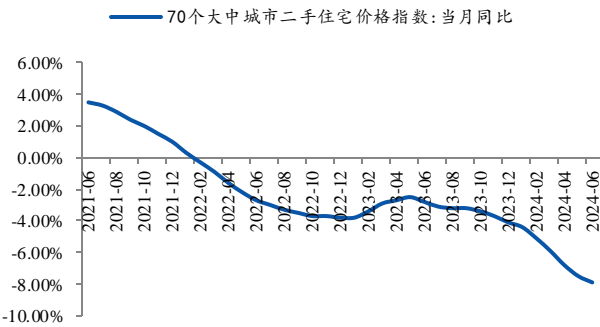
图 10：70 个大中城市新建商品住宅价格环比变化情况



资料来源：Wind，财信证券

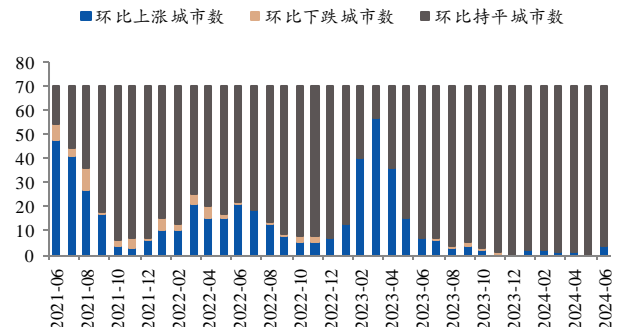
(3) 二手住宅价格月度动态：截至 2024 年 6 月，70 个大中城市二手住宅价格指数同比下跌 7.90%。70 个大中城市中，4 个城市环比上涨，0 个城市环比下跌，66 个城市环比持平。按城市能级分，一线城市新建商品住宅价格指数同比下跌 9.00%，二线城市同比下跌 7.90%，三线城市同比下跌 7.70%。按建筑面积分，90 平方及以下新建商品住宅价格指数同比下跌 8.00%，90-144 平方同比下跌 7.80%，144 平方以上同比下跌 7.60%。

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



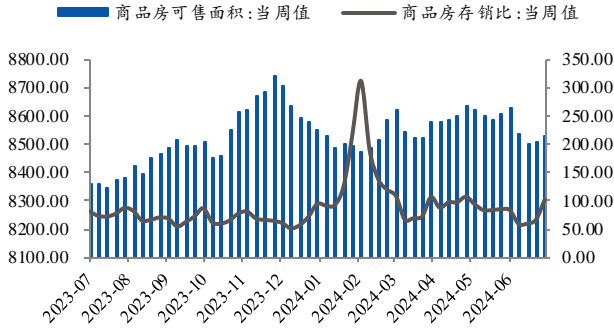
资料来源：Wind，财信证券

3.3 商品房库存情况跟踪

商品房库存概况：本周十大城市商品房成交量环比延续跌势，库存去化周期相比上周亦有所扩大。

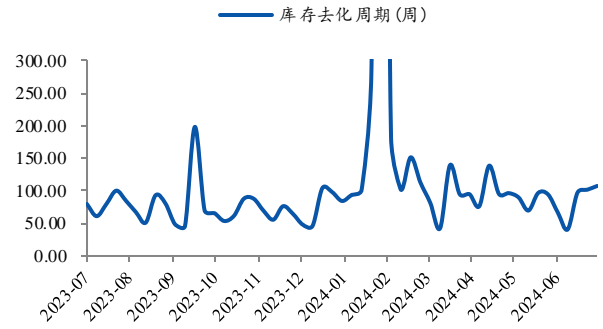
(1) 本周商品房库存情况：截至 2024 年 7 月 21 日，十大城市商品房可售面积为 8526.51 万平方米，当周成交面积 79.31 万平方米，库存去化周期为 107.51 周。

图 13：十大城市商品房可售面积



资料来源：Wind，财信证券

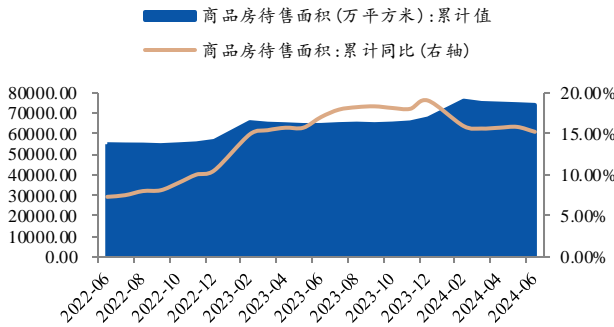
图 14：十大城市商品房周度库存去化周期



资料来源：Wind，财信证券

(2) 月度商品房库存情况：截至 2024 年 6 月，全国商品房待售面积为 73894.00 万平方米，累计同比增加 15.20%；1-6 月商品房销售面积为 11274.17 万平方米，库存去化周期为 6.55 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

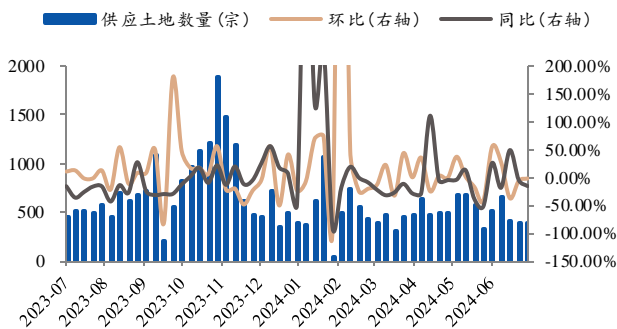
4 土地市场高频数据

4.1 土地供应与成交情况跟踪

土地市场供求概况：本周土地市场延续下行趋势，供需两端均出现缩量。

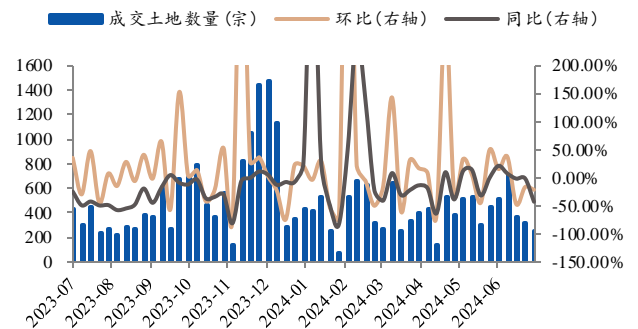
(1) 土地供应与成交数量：2024年7月15日至2024年7月21日，100大中城市供应土地387.00宗，环比减少1.53%，同比减少15.13%；100大中城市成交土地245.00宗，环比减少21.47%，同比减少42.76%。

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

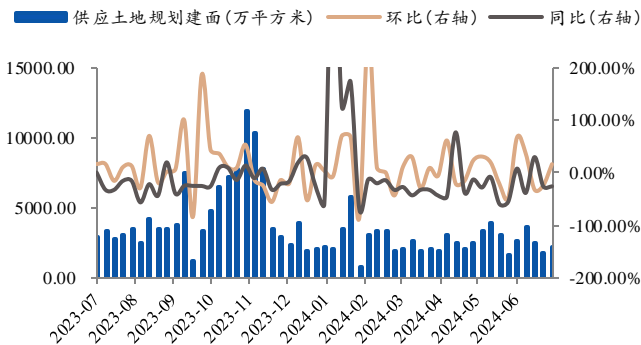
图 18：100 大中城市:成交土地数量:当周值



资料来源：Wind，财信证券

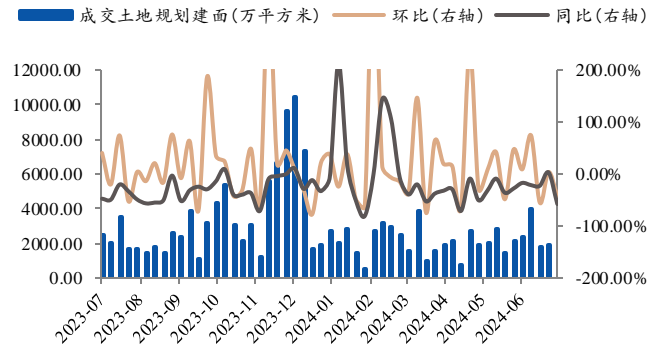
(2) 土地供应与成交面积：2024年7月15日至2024年7月21日，100大中城市供应土地2123.21万平方米，环比增加15.90%，同比减少26.29%；100大中城市成交土地1049.24万平方米，环比减少42.97%，同比减少58.21%。

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



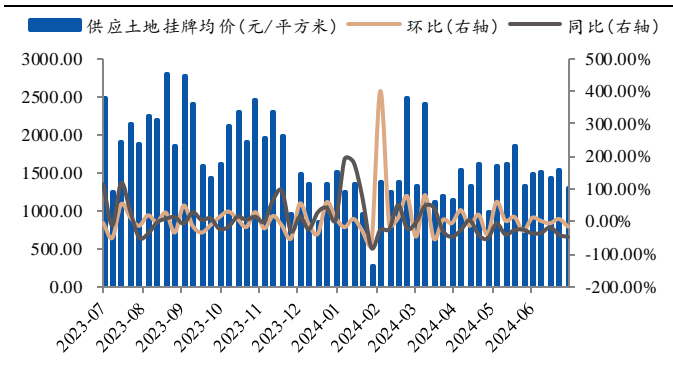
资料来源：Wind，财信证券

4.2 土地价格动态跟踪

土地价格概况：受二线城市的带动，本周成交土地价格和溢价率均有所上涨，这可能主要是受近期部分二线热点城市进一步放松相关政策的影响。

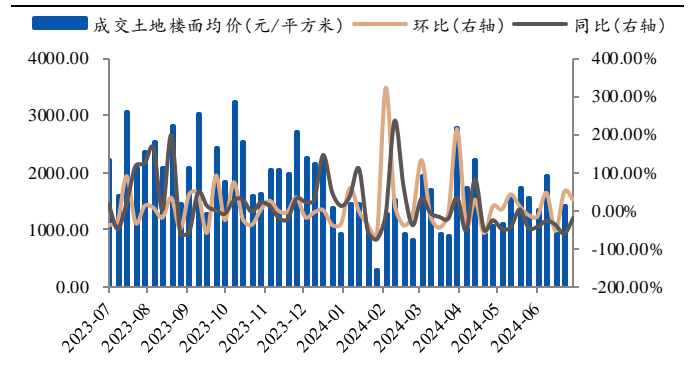
(1) 土地挂牌价与成交楼面价：2024年7月15日至2024年7月21日，100大中城市供应土地挂牌均价为1303.00元/平方米，环比减少15.44%，同比减少47.40%；100大中城市成交土地楼面均价为1804.00元/平方米，环比增加28.03%，同比减少18.30%。

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

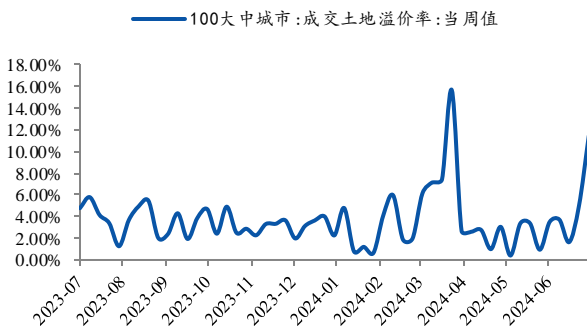
图 22：100 大中城市:成交土地楼面均价:当周值



资料来源：Wind，财信证券

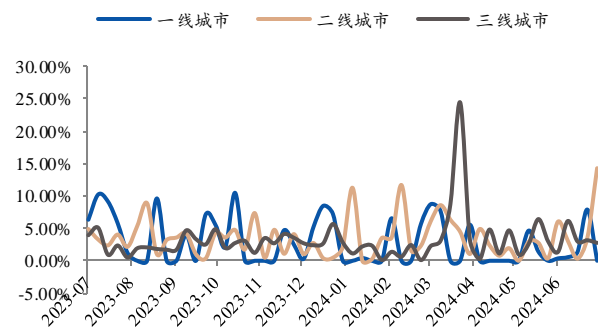
(2) 成交土地溢价率：2024年7月15日至2024年7月21日，100大中城市成交土地溢价率为11.45%，相比上周上升6.45pct；按城市能级分，一线城市、二线城市、三线城市成交土地溢价率分别为0.00%、14.28%、2.76%。

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：

截止6月末，新增土储货值百强门槛值为26.1亿元，同比下降37%，新增总价、建面百强门槛之分别为9.9亿元和22.1万平方米，同比降幅分别为37%和16%，与5月末相比各项数值百强门槛的同比降幅变化不大。2024年过半，企业投资仍未见起色，1-6月拿地金额超过200亿元的企业仅有5家，超过100亿元的企业也仅12家，比去年同期分别减少4家、3家。

总量方面，降幅不断扩大：前6月新增货值、总价和建面百强的总额分别为9411亿元、4204亿元和4995万平方米，同比分别下降34%、40%和19%，拿地金额总量的同比降幅创下2023年以来新高，企业投资收缩的情况依然严重。

上半年整体来看，房企投资愈发谨慎，仅有三成百强房企拿地，主要以销售TOP30的“老面孔”为主，投资金额占到百强房企拿地的82%。此外，已拿地的百强房企中，有70%企业上半年投资额较去年同期下滑，销售TOP10均有不同程度下降，即便是央国企在2024年投资节奏大幅放缓。其中，超过三成企业同比降幅超过50%，万科、远洋跌幅超过90%，保利发展、中海等同比降幅超70%。而滨江、越秀等上半年拿地金额虽然在行业靠前，但依旧同比跌44%和45%。仅建发、中国铁建、龙湖等跌幅小于15%。由此可见，在供地节奏放缓、缺少优质地块加持下，企业投拓意愿并不高。值得注意的是，还有30%的企业拿地金额同比上涨，其中中建壹品、联发、国贸等央国企表现相对突出，同比涨幅较大，且拿地主要集中在一二线城市。

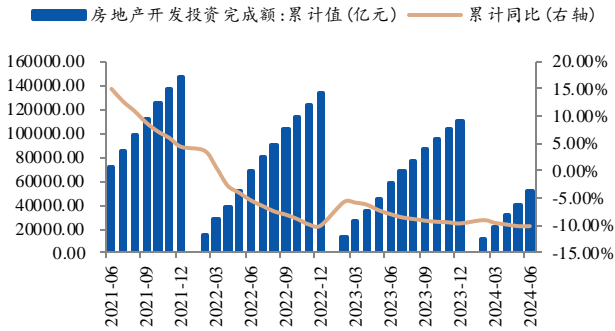
来源：克而瑞

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

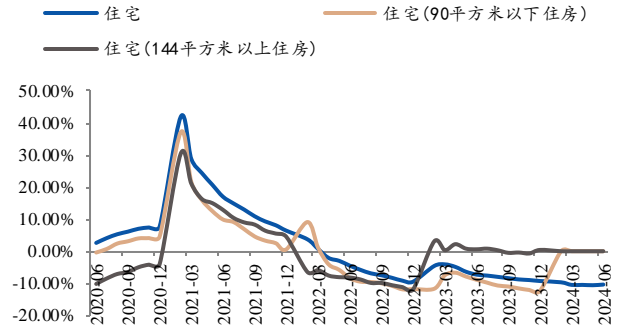
截至 2024 年 6 月，全国房地产累计开发投资 52528.83 亿元，同比减少 10.10%；其中，住宅投资 39882.92 亿元，同比减少 10.40%。

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

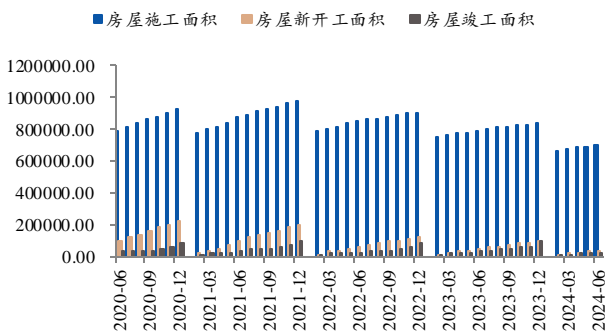


资料来源：Wind，财信证券

5.2 全国房屋开发过程跟踪

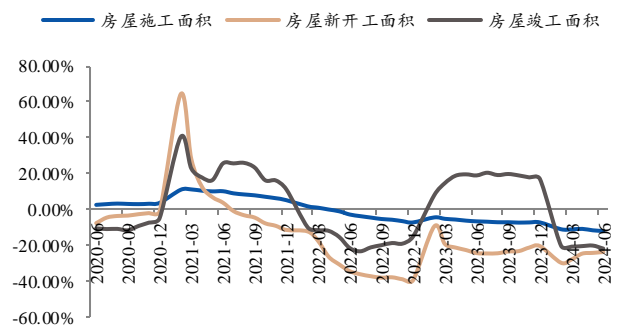
截至 2024 年 6 月，全国房屋施工面积 696817.85 万平方米，同比减少 12.00%；房屋新开工面积 38022.53 万平方米，同比减少 23.70%；房屋竣工面积 26518.89 万平方米，同比减少 21.80%。

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

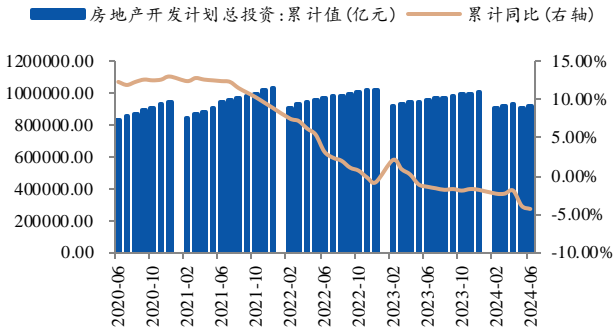


资料来源：Wind，财信证券

5.3 房地产开发资金情况跟踪

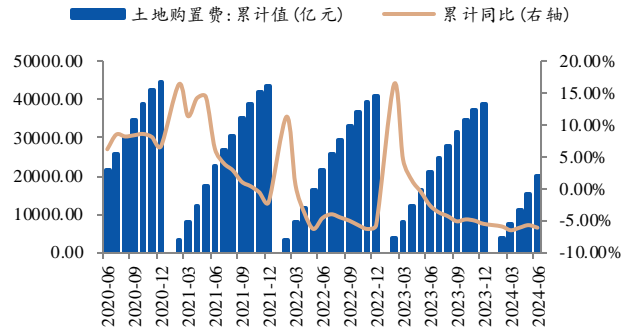
截至2024年6月,全国房地产开发计划累计总投资919832.44亿元,同比减少4.30%。
 累计土地购置费19812.87亿元,同比减少6.10%。

图 29: 房地产开发计划总投资:累计值



资料来源: Wind, 财信证券

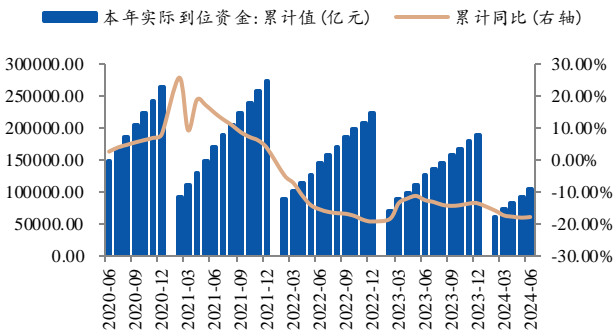
图 30: 土地购置费:累计值



资料来源: Wind, 财信证券

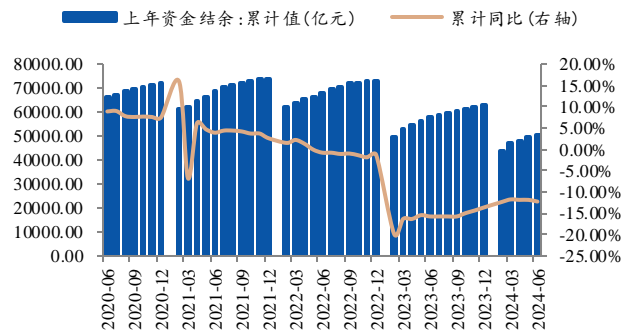
截至2024年6月,全国房地产本年实际到位开发资金104005.90亿元,同比减少17.90%;上年资金累计结余50467.71亿元,同比减少12.30%。

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



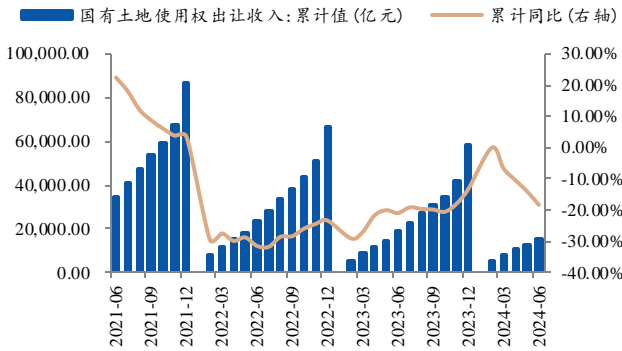
资料来源: Wind, 财信证券

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 6 月，地方本级政府性基金收入中，累计国有土地使用权出让 15263.00 亿元，同比减少 18.30%；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 22000.00 亿元，同比减少 9.20%。

图 33：累计国有土地使用权出让收入



资料来源：Wind，财信证券

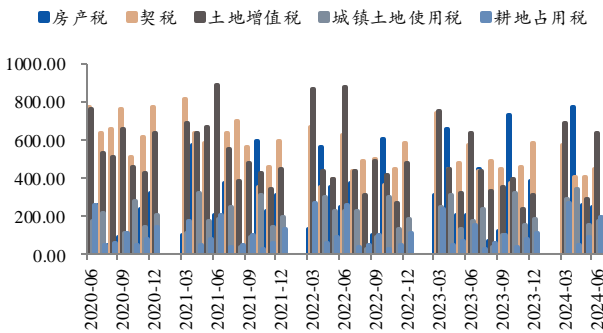
图 34：国有土地使用权出让金收入安排的支出



资料来源：Wind，财信证券

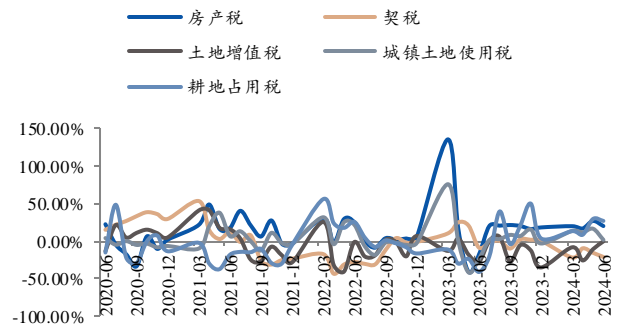
(2) 税收收入：截至 2024 年 6 月，全国税收收入中，房产税收入 251.00 亿元，同比增加 20.10%；契税收入 453.00 亿元，同比减少 21.08%；土地增值税收入 632.00 亿元，同比减少 0.32%；城镇土地使用税收入 178.00 亿元，同比增加 1.71%；耕地占用税收入 198.00 亿元，同比增加 26.92%。

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

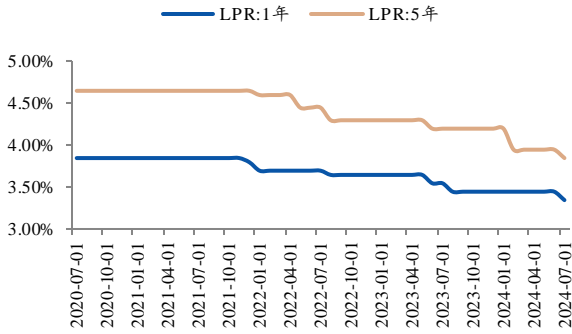


资料来源：Wind，财信证券

6.2 房地产与货币金融

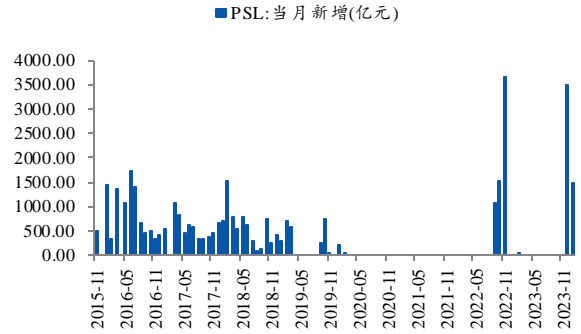
(1) 货币政策：截至 2024 年 7 月 22 日，1 年、5 年期 LPR 分别为 3.35%、3.85%，与前值持平。截至 2024 年 1 月，PSL 当月新增 1500.00 亿元。

图 37：贷款市场报价利率



资料来源：Wind，财信证券

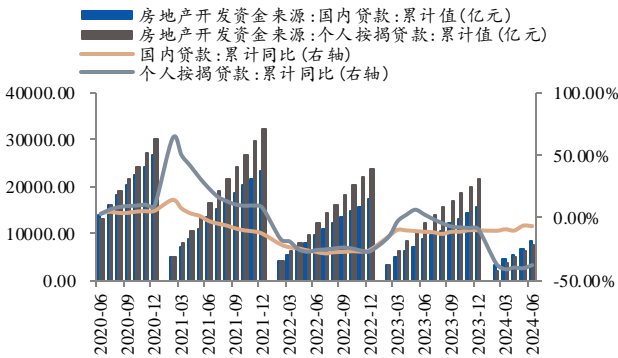
图 38：抵押补充贷款



资料来源：Wind，财信证券

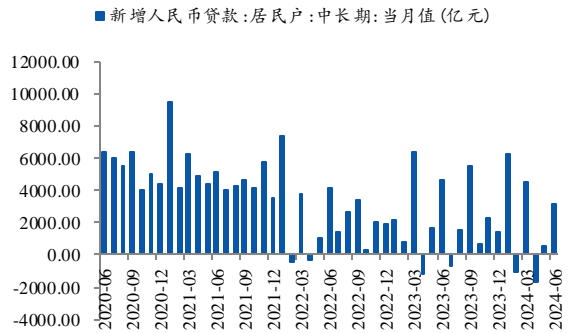
(2) 居民信贷：截至 2024 年 6 月，全国房地产开发资金中国内贷款累计 8207.34 亿元，同比减少 6.60%；个人按揭贷款累计 7749.00 亿元，同比减少 37.70%。截至 2024 年 6 月，居民户中长期人民币贷款当月新增 3202.00 亿元，同比少增 1428.00 亿元。

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

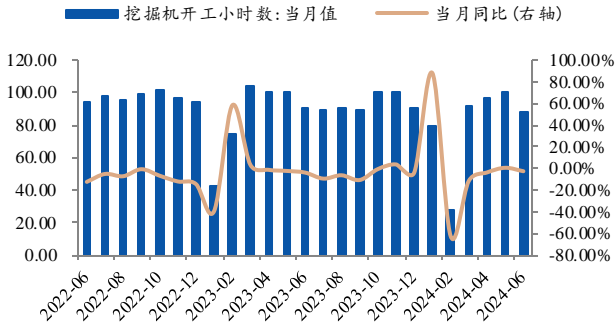


资料来源：Wind，财信证券

6.3 房地产相关产业链动态

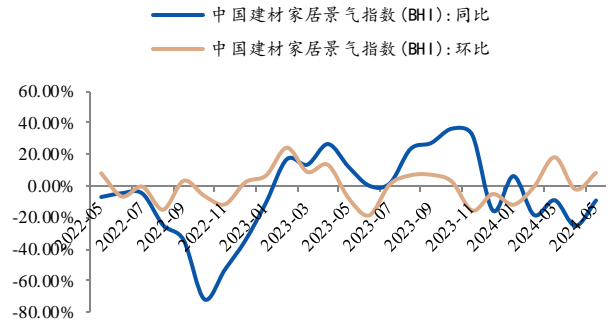
截至 2024 年 5 月，建材家居景气指数同比下降 9.16%。截至 2024 年 6 月，全国挖掘机开工小时数当月同比减少 2.50%；家具类零售额同比增加 1.10%；家用电器和音像器材类零售额同比减少 7.60%；水泥产量同比减少 10.70%；钢材产量同比增加 3.20%。

图 41：挖掘机开工小时数



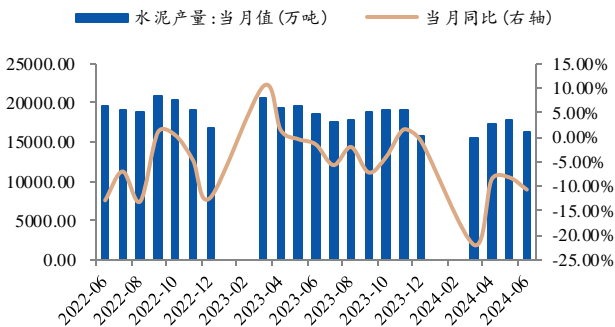
资料来源：Wind，财信证券

图 42：中国建材家居景气指数(BHI)



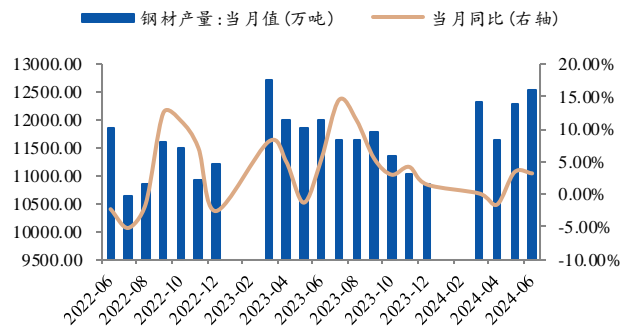
资料来源：Wind，财信证券

图 43：全国水泥产量



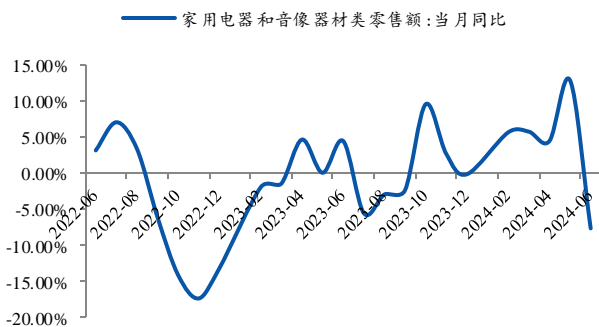
资料来源：Wind，财信证券

图 44：全国钢材产量



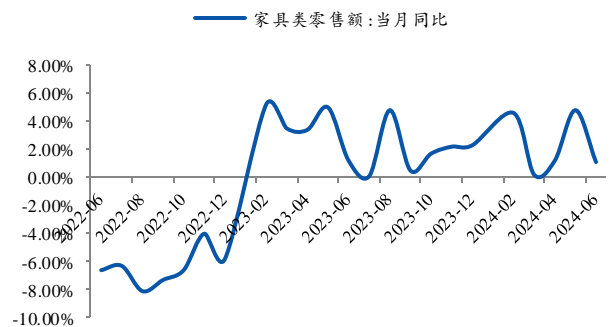
资料来源：Wind，财信证券

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



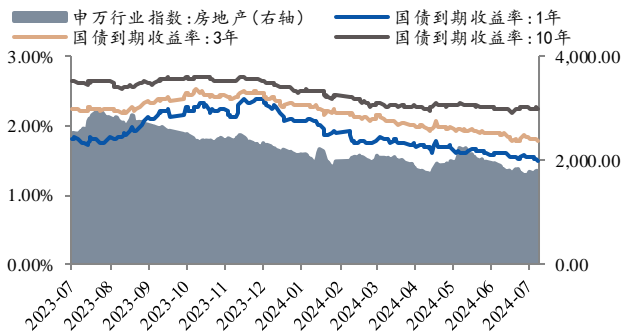
资料来源：Wind，财信证券

7 房地产市场与资本市场

7.1 债券市场

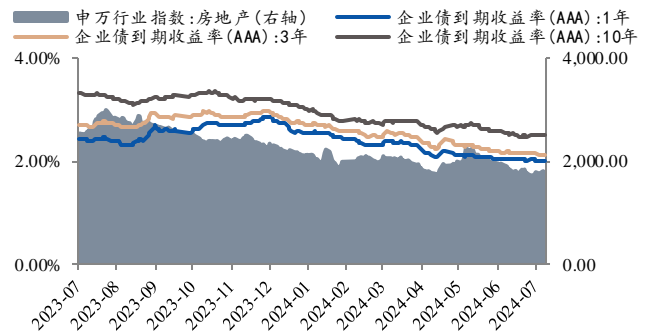
近年以来，国债与企业债收益率与房地产行业指数走势基本一致，房地产行业景气度决定了房企融资活动的活跃度，进而影响市场的流动性结构，导致债市调整。截至7月19日，1年期国债到期利率周环比下跌0.03pct，3年期国债到期利率周环比下跌0.01pct，10年期国债到期利率周环比持平；AAA企业债中，1年期企业债到期利率周环比下跌0.01pct，3年期企业债到期利率周环比下跌0.03pct，10年期企业债到期利率周环比下跌0.01pct。

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

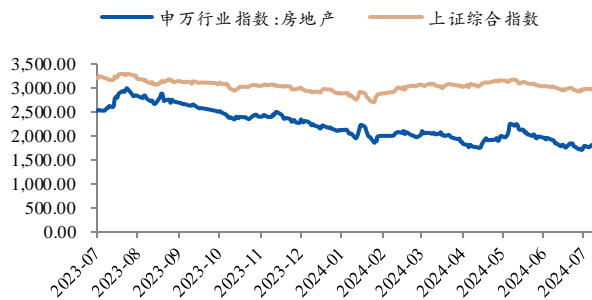


资料来源：Wind，财信证券

7.2 权益市场

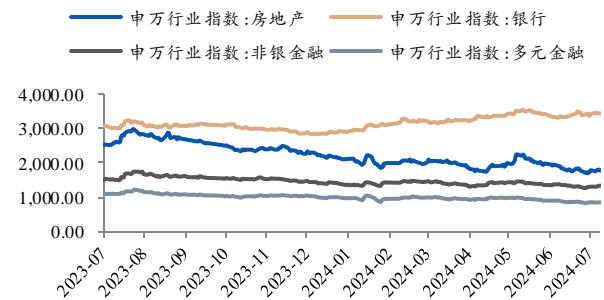
房地产板块是上证综指成份中所占权重较高的一部分，因此房地产行业的景气度与上证综指显著正相关，房地产行业指数与上证综指走势基本一致；此外，同为上证综指主要构成的金融板块与房地产板块也存在较强的相关性。截至7月19日，房地产板块周环比下跌0.72%，上证综合指数上涨0.37%，银行板块上涨0.36%。

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

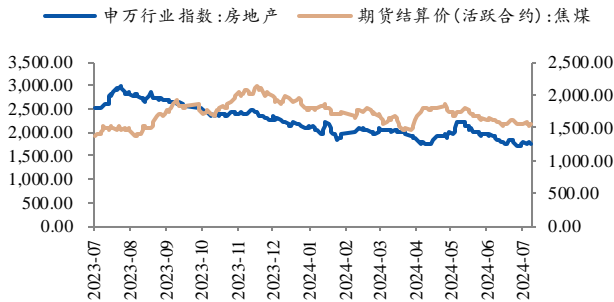


资料来源：Wind，财信证券

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 7 月 19 日，焦煤期货结算价周环比下跌 0.89%，螺纹钢期货结算价周环比下跌 1.28%。

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，建议重点关注深耕布局一二线核心城市的龙头房企；(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