



累计销售同比降幅小幅收窄，投资尚在筑底

—— 7月房地产行业月报

2024年8月15日

- 销售：7月量价均下跌** 2024年1-7月全国商品房销售面积54149万方，同比下降18.60%，降幅较上月收窄0.4pct；2024年7月单月商品房销售面积6232.76万方，同比下降15.39%，环比下降44.72%。2024年1-7月全国商品房销售额53330亿元，同比下降24.30%，降幅较上月收窄0.7pct；2024年7月单月商品房销售金额6196.67亿元，同比下降18.52%，环比下降45.97%。对应的1-7月销售均价为9849元/平米，同比下降7.00%，环比提升0.12%；单月销售均价9942元/平米，同比下降3.70%，环比下降2.26%。受到季节性因素影响，7月单月销售环比下降较明显。7月召开二十届三中全会，《进一步全面深化改革，推进中国式现代化的决定》中提到“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”。我们认为高能级城市或因城施策，部分区域或将逐步降低购房的门槛。未来商品住房、保障性住房和保障性租赁住房或将“三房并行”，充分满足居民的刚需、改善性住房需求。
- 投资：尚在筑底** 2024年1-7月房地产开发投资60877亿元，同比下降10.20%，降幅较上月扩大0.1pct。7月单月开发投资8348.17亿元，同比下降10.82%，环比下降29.83%。7月楼市表现较淡，房企投资意愿尚未修复。开工端：2024年1-7月新开工面积43733万方，同比下降23.20%，降幅较上月缩小0.5pct。7月单月新开工面积5710.47万方，同比下降19.70%，环比下降28.02%。房企在前期拿地体量相对较小，叠加销售市场较冷，房企开工意愿较弱。竣工端：2024年1-7月竣工面积30017万方，同比下降21.80%，同比降幅与上月持平。7月单月竣工3498.11万方，同比下降21.80%，环比下降18.15%。去年7月竣工相对去年6月有所下滑，因此2024年7月的基数影响幅度缩小，竣工同比降幅收窄，但2023年整体竣工表现较好，因此2024年竣工表现或将持续承压。
- 资金：定金和预收款同比降幅收窄** 2024年1-7月房企到位资金61901亿元，同比下降21.30%，降幅较上月收窄1.30pct。其中1-7月国内贷款为9216亿元，同比下降6.30%；自筹资金22057亿元，同比下降8.70%，定金及预付款18693亿元，同比下降31.70%，个人按揭贷款8748亿元，同比下降37.30%。7月单月，房地产开发资金来源中，国内贷款单月同比下降3.79%，单月同比降幅明显收窄；与销售相关的定金及预收款单月同比下降12.85%，降幅较上月收窄较多，在政策的刺激和去年同期基数相对较低的作用下，我们认为降幅收窄的趋势或将维持。
- 投资建议：**2024年1-7月累计销售面积和销售金额同比降幅均较上月收窄，受到季节性因素影响，7月单月较6月环比下降。投资端依旧承压。《进一步全面深化改革，推进中国式现代化的决定》中提到“充分赋予各城市政府房地产市场调控自主权，因城施策”。我们认为在政策大力支持和去年低基数作用下，政策效果或逐渐呈现；头部房企展现优秀的运营管理能力具有资金优势，市占率有望进一步抬升。我们看好：招商蛇口、保利发展、龙湖集团、万科A、

房地产行业

推荐 维持评级

分析师

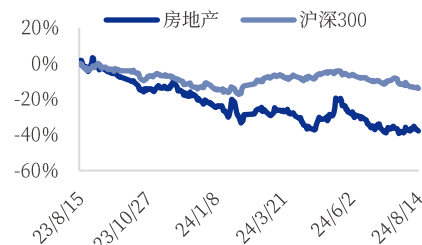
胡孝宇

✉: huxiaoyu_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130523070001

相对沪深300表现图

2024-8-15



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

- 【银河地产】行业点评_加快构建新模式，推进地产新篇章_三中全会专题研究
- 【银河地产】2024年中期策略报告_静待地产新黎明
- 【银河地产】行业点评_需求侧集中发力，购房门槛再降低
- 【银河地产】2024年度策略报告_增量的下半程，存量的新征程

滨江集团、新城控股、招商积余；建议关注：1) 优质开发：绿城中国、华润置地、中国海外发展；2) 优质物管：华润万象生活；3) 优质商业：张江高科、恒隆地产；4) 代建龙头：绿城管理控股；5) 中介龙头：贝壳-W、我爱我家。

- **风险提示：**政策推动不及预期的风险、因城施策不及预期的风险、宏观经济不及预期的风险、资金到位不及预期的风险、房价大幅波动的风险。

目录

Catalog

一、 销售：7月量价均下跌	4
(一) 全国市场	4
(二) 区域市场	4
二、 投资：尚在筑底.....	5
(一) 投资端	5
(二) 开发端	5
(三) 竣工端	6
三、 资金：定金和预收款同比降幅收窄	7
四、 投资建议.....	9
(一) 行业估值	9
(二) 重点个股	9
五、 风险提示.....	10

由于报告期数据与 2023 年已公布的同期数据之间存在不可比因素，本文同比数据均按照累计数据计算历史数据得来。

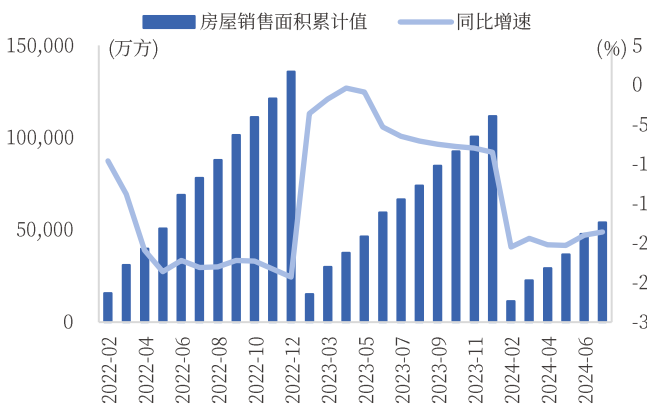
一、销售：7 月量价均下跌

(一) 全国市场

2024 年 1-7 月全国商品房销售面积 54149 万方，同比下降 18.60%，降幅较上月收窄 0.4pct；2024 年 7 月单月商品房销售面积 6232.76 万方，同比下降 15.39%，环比下降 44.72%。2024 年 1-7 月全国商品房销售额 53330 亿元，同比下降 24.30%，降幅较上月收窄 0.7pct；2024 年 7 月单月商品房销售金额 6196.67 亿元，同比下降 18.52%，环比下降 45.97%。对应的 1-7 月销售均价为 9849 元/平米，同比下降 7.00%，环比提升 0.12%；7 月单月销售均价 9942 元/平米，同比下降 3.70%，环比下降 2.26%。

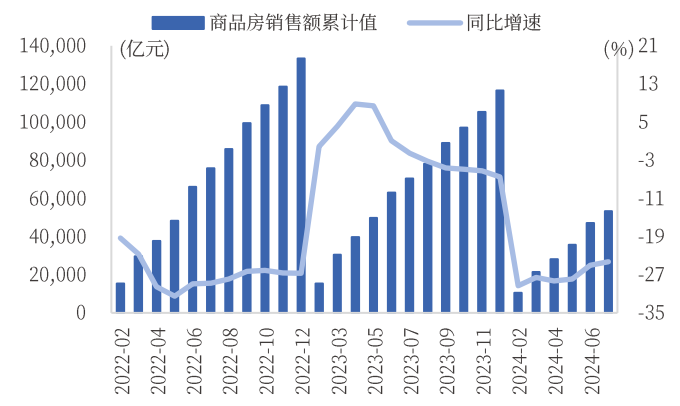
受到季节性因素影响，7 月单月销售环比下降较多。7 月召开二十届三中全会，《进一步全面深化改革，推进中国式现代化的决定》中提到“充分赋予各城市政府房地产市场调控自主权，因城施策，允许有关城市取消或调减住房限购政策、取消普通住宅和非普通住宅标准”。我们认为高能级城市或因城施策，部分区域或将逐步降低购房的门槛。未来商品住房、保障性住房和保障性租赁住房或将“三房并行”，充分满足居民的刚需、改善性住房需求。

图1：商品房销售面积累计值及同比增速



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图2：商品房销售额累计值及同比增速

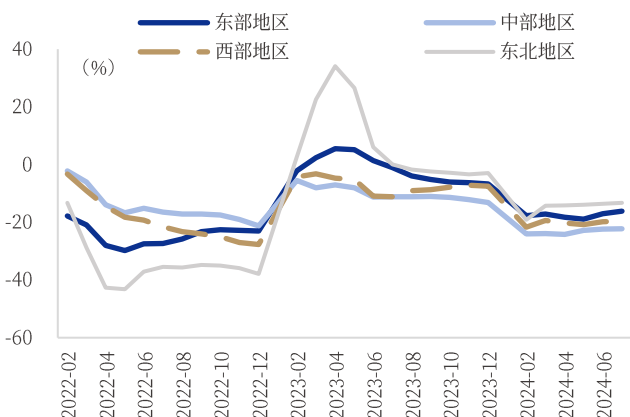


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

(二) 区域市场

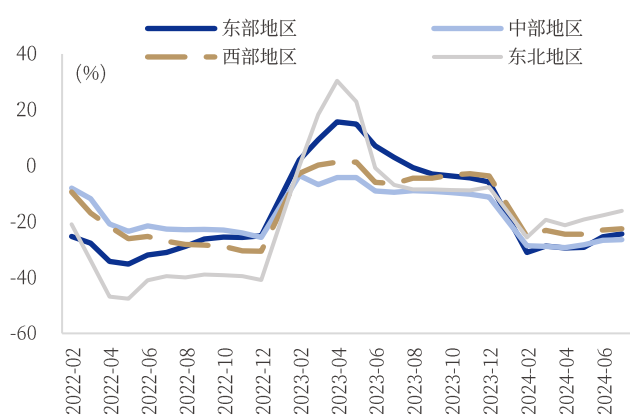
分地区看，2024 年 1-7 月，各区域销售金额和销售面积的同比降幅均小幅收窄。东部地区销售面积 25203 万方，同比下降 16.2%；中部地区销售面积 13661 万方，同比下降 22.3%；西部地区销售面积 13331 万方，同比降幅 19.6%；东北地区销售面积 1954 万方，同比下降 13.3%。2024 年 1-7 月，东部地区销售金额 32728 亿元，同比下降 24.4%；中部地区销售额 9575 亿元，同比下降 26.50%；西部地区销售额 9655 亿元，同比下降 22.60%；东北地区销售额 1373 亿元，同比下降 16.2%。

图3：分地区商品房累计销售面积同比增速



资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

图4：分地区商品房累计销售额同比增速



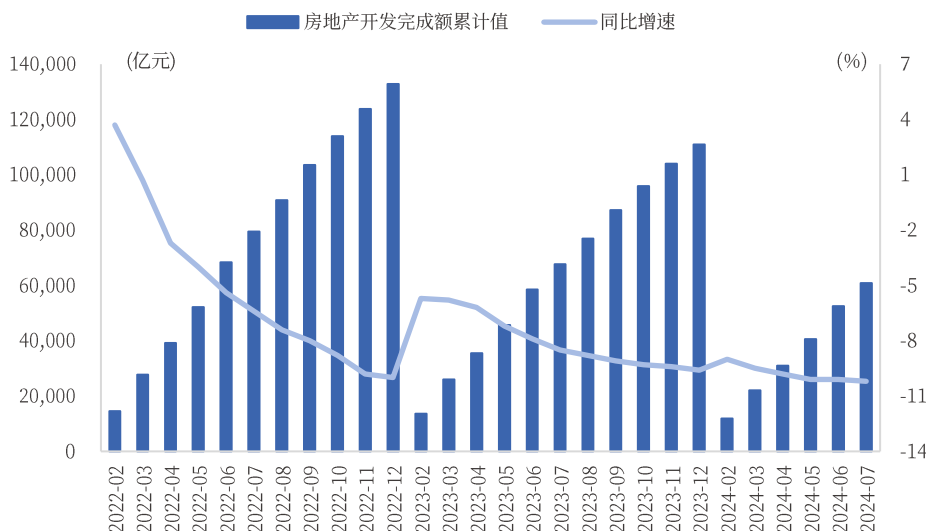
资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

二、投资：尚在筑底

(一) 投资端

2024年1-7月房地产开发投资60877亿元，同比下降10.20%，降幅较上月扩大0.1pct。7月单月开发投资8348.17亿元，同比下降10.82%，环比下降29.83%。7月楼市表现较淡，房企投资意愿尚未修复。

图5：房地产开发投资累计完成额及同比增速

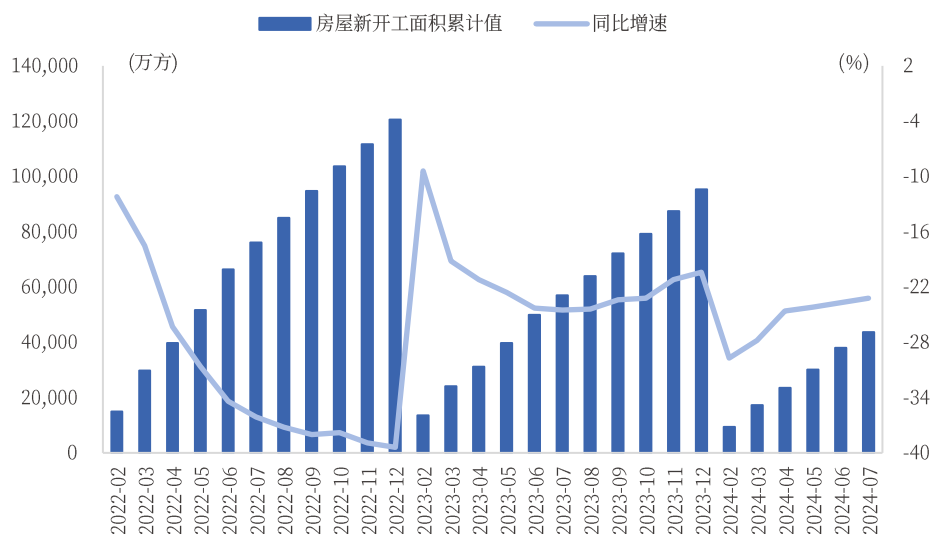


资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

(二) 开发端

2024年1-7月新开工面积43733万方，同比下降23.20%，降幅较上月缩小0.5pct。7月单月新开工面积5710.47万方，同比下降19.70%，环比下降28.02%。房企在前期拿地体量相对较小，叠加销售市场依旧较冷，房企开工意愿较弱。

图6：房屋累计新开工面积及同比增速

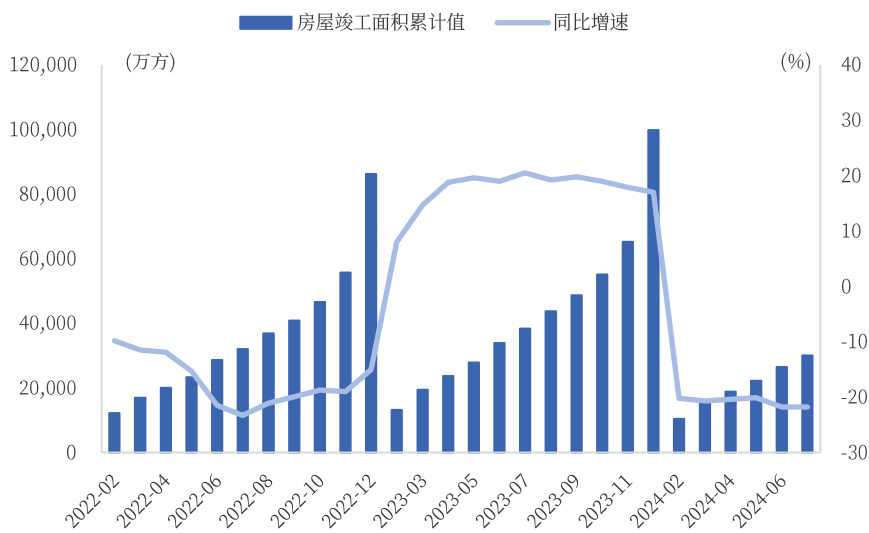


资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

(三) 竣工端

2024年1-7月竣工面积30017万方，同比下降21.80%，同比降幅与上月持平。7月单月竣工3498.11万方，同比下降21.80%，环比下降18.15%。去年7月竣工相对去年6月有所下滑，因此2024年7月的基数影响幅度缩小，竣工同比降幅收窄，但2023年整体竣工表现较好，因此2024年竣工表现或将持续承压。

图7：房屋累计竣工面积及同比增速



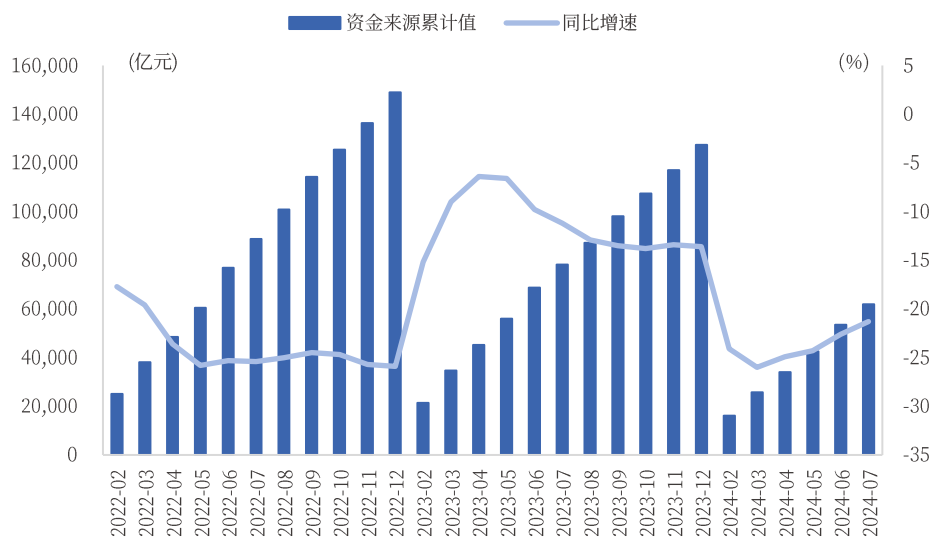
资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

三、资金：定金和预收款同比降幅收窄

2024年1-7月房企到位资金61901亿元，同比下降21.30%，降幅较上月收窄1.30pct。其中1-7月国内贷款为9216亿元，同比下降6.30%；自筹资金22057亿元，同比下降8.70%，定金及预付款18693亿元，同比下降31.70%，个人按揭贷款8748亿元，同比下降37.30%。

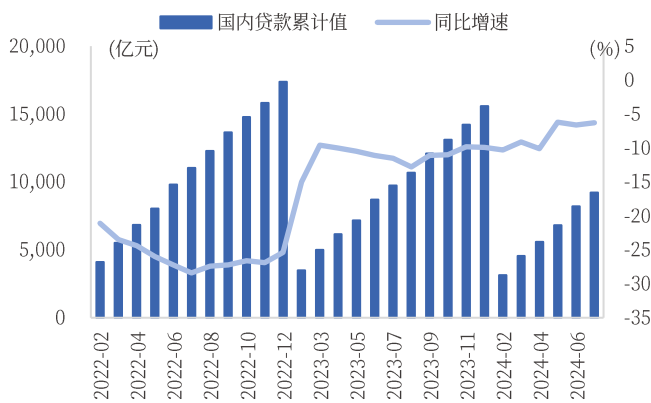
7月单月，房地产开发资金来源中，国内贷款单月同比下降3.79%，单月同比降幅明显收窄；与销售相关的定金及预收款单月同比下降12.85%，降幅较上月收窄较多，在政策的刺激和去年同期基数相对较低的作用下，我们认为降幅收窄的趋势或将维持。

图8：商品房开发资金累计值及同比增速



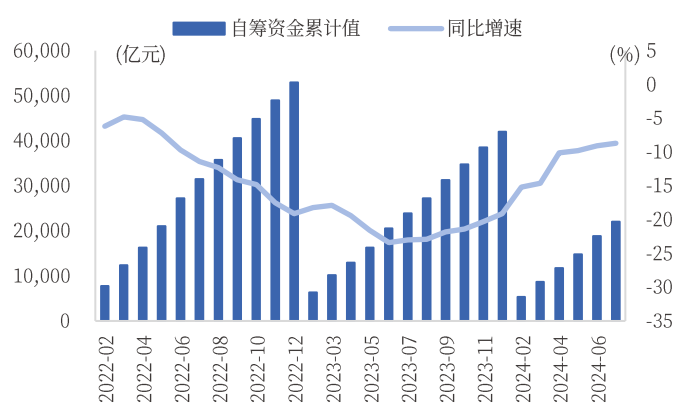
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图9：商品房开发资金国内贷款累计值及同比增速



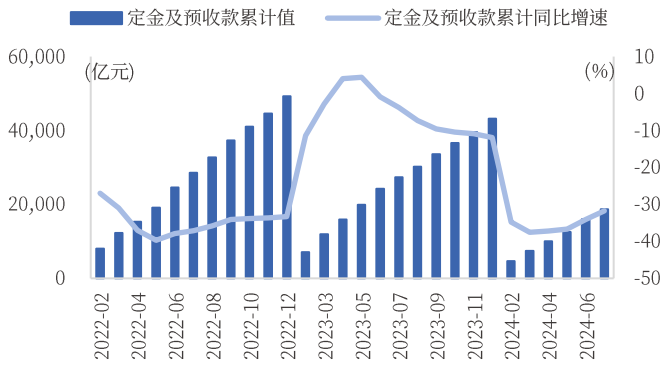
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图10：商品房开发资金自筹资金累计值及同比增速



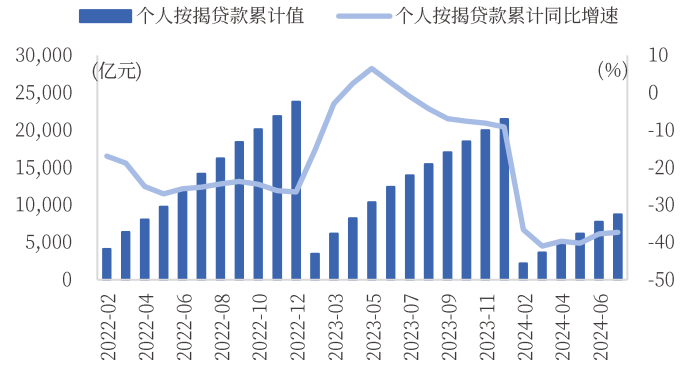
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图11: 商品房开发资金定金及预收款累计值及同比增速



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图12: 商品房开发资金个人按揭贷款累计值及同比增速



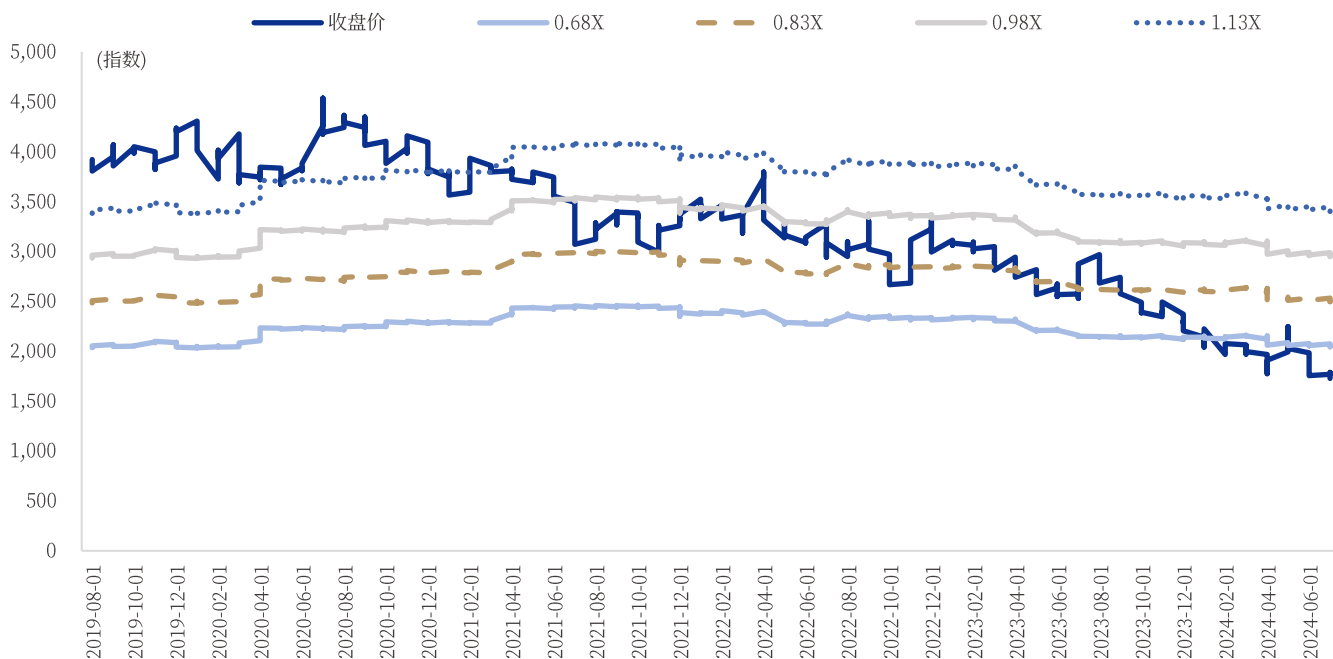
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

四、投资建议

(一) 行业估值

行业整体估值持续筑底，PB 整体在底部区域，估值已凸显投资属性。收储等政策持续推进，或对行业的修复和改善起积极作用，行业估值或有望修复。

图13: 房地产开发指数 PB 估值



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

(二) 重点个股

表1: 开发部分主要上市公司 EPS 和 PE (股价截至 2024 年 7 月 31 日)

股票代码	股票名称	EPS			PE			投资评级
		2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	
001979.SZ	招商蛇口	0.7	0.89	1.04	12.56	9.88	8.45	推荐
600048.SH	保利发展	1.01	0.93	0.98	8.73	9.48	9.00	推荐
000002.SZ	万科 A	1.02	0.97	0.99	6.95	7.31	7.16	推荐
002244.SZ	滨江集团	0.81	0.96	1.13	10.05	8.48	7.20	推荐
601155.SH	新城控股	0.33	0.33	0.34	29.36	29.36	28.50	推荐
0960.HK	龙湖集团	2.07	1.9	2.05	4.51	4.91	4.55	推荐

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

表2: 存量部分主要上市公司 EPS 和 PE (股价截至 2024 年 7 月 31 日)

股票代码	股票名称	EPS			PE			子行业
		2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	
001914.SZ	招商积余	0.69	0.82	0.94	14.39	12.11	10.56	物管
1209.HK	华润万象生活	1.28	1.57	1.85	15.75	12.84	10.90	物管
2423.HK	贝壳-W	1.63	1.7	2.01	20.45	19.61	16.59	经纪
000560.SZ	我爱我家	-0.36	0.07	0.09	-7.78	40.00	31.11	经纪
600895.SH	张江高科	0.61	0.72	0.78	31.64	27.08	24.84	商业
0101.HK	恒隆地产	0.88	0.75	0.81	6.39	7.50	6.95	商业

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

注: 斜体均为 Wind 一致预期或根据 Wind 一致预期计算 (截至 2024 年 8 月 15 日), 恒隆地产的 EPS 为港币

2024 年 1-7 月累计销售面积和销售金额同比降幅均较上月收窄, 受到季节性因素影响, 7 月单月较 6 月环比下降; 投资端依旧承压。《进一步全面深化改革, 推进中国式现代化的决定》中提到“充分赋予各城市政府房地产市场调控自主权, 因城施策”。我们认为在政策大力支持和去年下半年基数相对较低的作用下, 政策效果或逐渐呈现; 头部房企展现优秀的运营管理能力具有资金优势, 市占率有望进一步抬升。

我们看好: 招商蛇口、保利发展、龙湖集团、万科 A、滨江集团、新城控股、招商积余; 建议关注: 1) 优质开发: 绿城中国、华润置地、中国海外发展; 2) 优质物管: 华润万象生活; 3) 优质商业: 张江高科、恒隆地产; 4) 代建龙头: 绿城管理控股; 5) 中介龙头: 贝壳-W、我爱我家。

五、风险提示

政策推动不及预期的风险、因城施策不及预期的风险、宏观经济不及预期的风险、资金到位不及预期的风险、房价大幅波动的风险。

图表目录

图 1: 商品房销售面积累计值及同比增速	4
图 2: 商品房销售额累计值及同比增速	4
图 3: 分地区商品房累计销售面积同比增速	5
图 4: 分地区商品房累计销售额同比增速	5
图 5: 房地产开发投资累计完成额及同比增速	5
图 6: 房屋累计新开工面积及同比增速	6
图 7: 房屋累计竣工面积及同比增速	6
图 8: 商品房开发资金累计值及同比增速	7
图 9: 商品房开发资金国内贷款累计值及同比增速	7
图 10: 商品房开发资金自筹资金累计值及同比增速	7
图 11: 商品房开发资金定金及预收款累计值及同比增速	8
图 12: 商品房开发资金个人按揭贷款累计值及同比增速	8
图 13: 房地产开发指数 PB 估值	9
表 1: 开发部分主要上市公司 EPS 和 PE (股价截至 2024 年 7 月 31 日)	9
表 2: 存量部分主要上市公司 EPS 和 PE (股价截至 2024 年 7 月 31 日)	10

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

胡孝宇，房地产行业分析师，4年房地产研究经验，美国东北大学硕士，同济大学金融学学士，曾就职于天风证券，2023年7月加入中国银河证券研究院。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，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，北交所市场以北证50指数为基准，中国香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
公司评级		推荐：相对基准指数涨幅20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn