

行业研究 | 行业专题研究 | 房地产 (2143)

7月基本面仍然承压，市场修复有待政策扶持



| 报告要点

2024年7月，房地产市场基本面仍然承压，商品房销售降幅走扩，市场观望情绪浓厚。供给端来看，房企销售回款降幅仍然较大，而库存较高，房企开工意愿较低。短期来看，目前市场仍然围绕政策预期博弈，收储政策的落地细节和进展是未来重点关注的方向。建议关注布局核心一二线城市、资金充足的国央企，以及具备改善性产品塑造能力的房企。二手房市场活跃度较高，建议关注二手房交易龙头企业。

| 分析师及联系人



杜昊旻

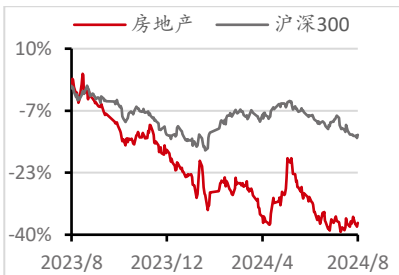
SAC: S0590524070006

房地产

7月基本面仍然承压,市场修复有待政策扶持

投资建议: 强于大市 (维持)
 上次建议: 强于大市

相对大盘走势



相关报告

1、《房地产: 降息符合预期, 预售制改革或有序推进》2024.07.22



扫码查看更多

行业事件

国家统计局发布 2024 年 1-7 月份全国房地产市场基本情况报告。1-7 月房地产销售面积、销售金额、投资额、新开工面积、竣工面积分别为 54149 万平方米/53330 亿元/60877 亿元/43733 万平方米/30017 万平方米, 同比增速分别为-18.6%/-24.3%/-10.2%/-23.2%/-21.8%。整体来看, 销售面积、销售金额、新开工面积同比降幅有所收窄, 开发投资额、竣工面积筑底震荡。

➤ 投资端: 开发投资同比持平, 开工竣工降幅收窄

2024 年 1-7 月, 全国房地产开发投资累计 60877 亿元, 同比下降 10.2%, 降幅基本持平。7 月单月投资为 8348 亿元, 同比下降 10.8%。土地供应量为 7418 万平方米, 同比下降 17%, 300 城经营性土地成交面积为 4828 万平方米, 环比下降 15%, 同比下降 33%。从土地热度来看, 7 月土地平均溢价率为 3.8%, 较 6 月提升 0.6pct, 主要是由于核心城市优质地块入市。总体来看, 土地市场活跃度仍然较低, 开发投资预计持续承压。

➤ 销售端: 高基数效应逐渐减退, 7 月销售降幅走扩

2024 年 1-7 月, 全国商品房销售面积累计达到 54149 万平方米, 同比下降 18.6%, 销售金额为 53330 亿元, 同比下降 24.3%。累计降幅均较上半年有所收窄, 主要是由于 2023 年初的高基数效应, 但 7 月当月降幅走扩, 销售面积和金额的降幅分别扩大至 15.4% 和 18.5%, 销售端仍未出现明显改善, 市场观望情绪浓厚。随着 2023 年下半年同比基数的提升, 预计销售端修复仍需有力政策的扶持。

➤ 资金端: 到位资金降幅收窄, 销售回款仍然承压

2024 年 1-7 月, 房地产开发企业累计到位资金 61901 亿元, 同比下降 21.3%, 但降幅已连续 4 个月收窄, 显示出资金端逐步改善的趋势。7 月单月到位资金 8363 亿元, 同比下降 11.8%, 降幅较上半年缩小 3.4 个百分点, 得益于政策支持下的融资回暖。7 月, 65 家典型房企的融资总量环比增长 63.8%, 创下年内新高, 显示出融资环境的进一步改善。但销售回款仍然承压, 1-7 月定金及预收款、个人按揭贷款同比分别下降 31.7%、37.3%。

➤ 投资建议: 持续关注强信用国央企

供给端, 目前房企销售回款压力较大, 同时库存较高, 我们认为 8-12 月房企投资或将持续承压。需求端, 市场热度有所下降, 7 月当月销售降幅扩大, 销售数据改善或仍需一定时间。短期来看, 各地陆续推出收储政策, 市场或围绕政策预期展开博弈, 市场修复仍需进一步的政策扶持。建议关注布局核心一二线城市、资金充足的国央企, 以及具备改善性产品塑造能力的房企。二手房市场活跃度较高, 建议关注二手房交易龙头企业。

风险提示: (1) 政策效果不达预期; (2) 房企流动性风险加剧; (3) 市场信心不足

正文目录

1. 投资端：开发投资同比持平，开工竣工降幅收窄.....	4
1.1 开发投资降幅基本持平	4
1.2 新开工面积降幅收窄	4
1.3 竣工面积同比持平	5
2. 销售端：高基数效应逐渐减退，销售保持边际修复.....	5
2.1 销售面积及金额降幅收窄	5
2.2 销售均价环比连续5个月增长	6
3. 资金端：到位资金降幅收窄，销售回款仍然承压.....	7
3.1 到位资金降幅连续4个月收窄	7
3.2 销售回款仍然承压	8
4. 投资建议：持续关注强信用国央企	9
5. 风险提示	9

图表目录

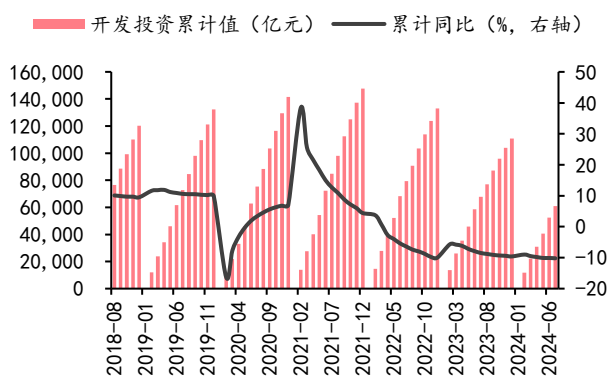
图表 1： 累计开发投资及增速.....	4
图表 2： 当月开发投资及增速.....	4
图表 3： 累计新开工面积及增速.....	5
图表 4： 当月新开工面积及增速.....	5
图表 5： 累计竣工面积及增速.....	5
图表 6： 当月竣工面积及增速.....	5
图表 7： 全国商品房累计销售面积及增速.....	6
图表 8： 全国商品房当月销售面积及增速.....	6
图表 9： 全国商品房累计销售金额及增速.....	6
图表 10： 全国商品房当月销售金额及增速.....	6
图表 11： 全国商品房累计销售均价及增速.....	7
图表 12： 全国商品房当月销售均价及增速.....	7
图表 13： 累计到位资金及增速.....	8
图表 14： 当月到位资金及增速.....	8
图表 15： 累计定金及预收款.....	8
图表 16： 累计个人按揭贷款.....	8
图表 17： 累计国内贷款.....	9
图表 18： 累计自筹资金.....	9
图表 19： 资金来源主要构成.....	9
图表 20： 分来源当月到位资金增速 (%)	9

1. 投资端：开发投资同比持平，开工竣工降幅收窄

1.1 开发投资降幅基本持平

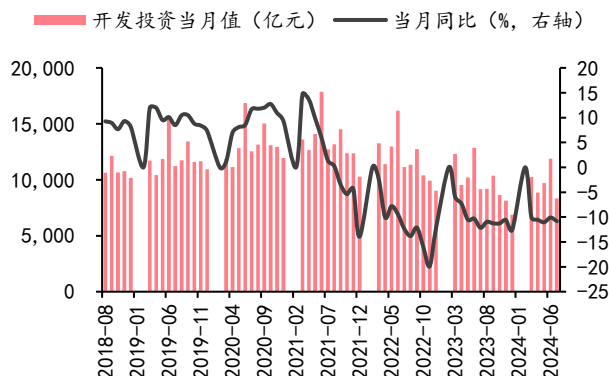
据国家统计局数据¹，2024年1-7月累计全国房地产完成开发投资60877亿元，同比变化-10.2%，相较于1-6月同比降幅基本持平。7月当月全国房地产完成开发投资8348亿元，同比变化-10.8%。根据克而瑞数据，截至2024年7月28日，300城土地供应量为7418万平方米，同比下降17%，供应持续缩紧。经营性土地成交面积降至4828万平方米，环比下降15%，同比下降33%。从土地热度来看，7月土地平均溢价率为3.8%，较6月提升0.6pct，主要是由于核心城市优质地块入市。总体来看，土地市场活跃度仍然较低，开发投资预计持续承压。

图表1：累计开发投资及增速



资料来源：国家统计局、iFinD，国联证券研究所

图表2：当月开发投资及增速



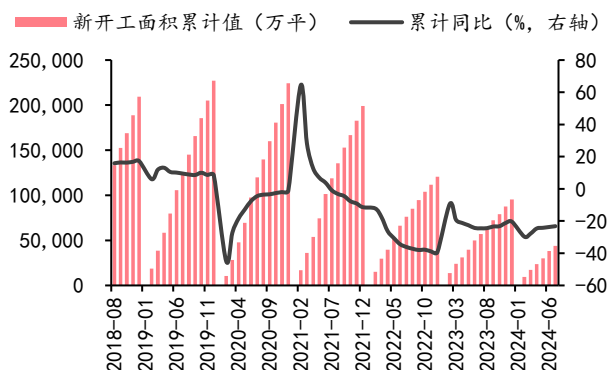
资料来源：国家统计局、iFinD，国联证券研究所

1.2 新开工面积降幅收窄

2024年1-7月累计房屋新开工面积43733万平方米，同比变化-23.2%，降幅同比收窄1.3pct，环比收窄0.5pct。2024年7月房屋新开工面积5710万平方米，同比变化-19.7%，降幅同比收窄6.2pct。受高库存和现金流的影响，开发商对于新项目态度谨慎，新开工面积仍有待修复。

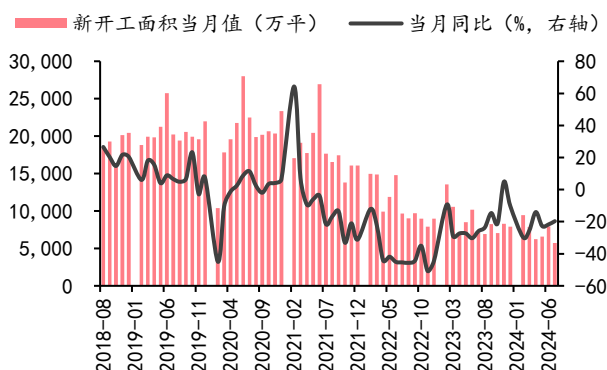
¹ 自2023年4月开始，国家统计局调整了房地产开发投资、商品房销售面积等指标2022、2023年同比计算的基数，对退房的商品房销售数据进行了修订，以及剔除非房地产开发性质的项目投资和具有抵押性质的销售数据。本报告中累计同比为国家统计局公布数据，当月值与当月同比均为根据调整后数值计算。

图表3：累计新开工面积及增速



资料来源：国家统计局、iFinD，国联证券研究所

图表4：当月新开工面积及增速

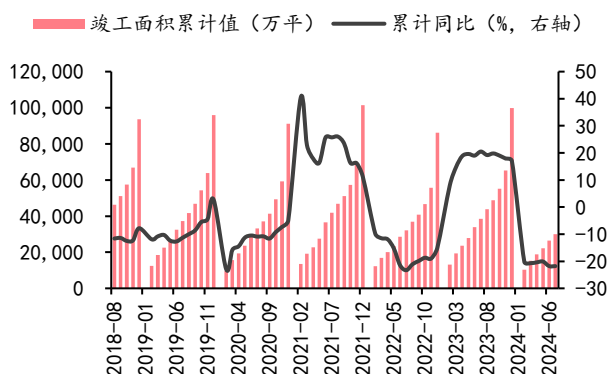


资料来源：国家统计局、iFinD，国联证券研究所

1.3 竣工面积同比持平

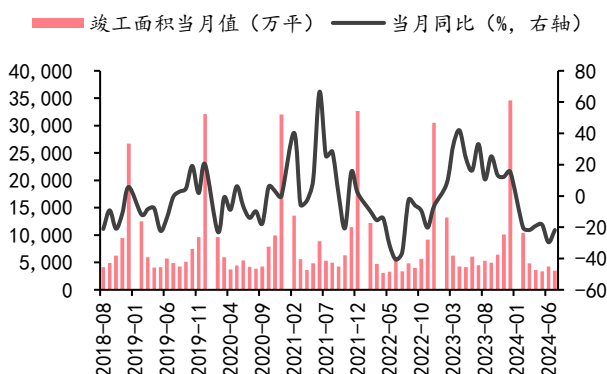
2024年1-7月累计房屋竣工面积30017万平方米，同比变化-21.8%，累计同比降幅较上半年基本持平。2024年7月房屋竣工面积3498万平方米，同比变化-21.8%，降幅较6月单月收窄7.8pct，主要是因为2023年7月基数降低。目前“保交楼”与“去库存”仍是房地产工作的重心，若收储政策陆续有落地细节推出，有望促进房企加快竣工节奏，竣工面积或迎来持续修复。

图表5：累计竣工面积及增速



资料来源：国家统计局、iFinD，国联证券研究所

图表6：当月竣工面积及增速



资料来源：国家统计局、iFinD，国联证券研究所

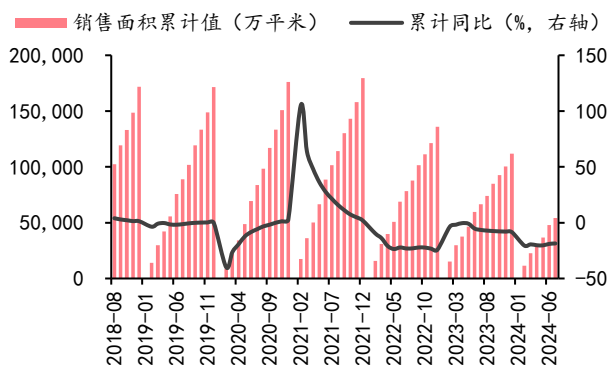
2. 销售端：高基数效应逐渐减退，销售保持边际修复

2.1 销售面积及金额降幅收窄

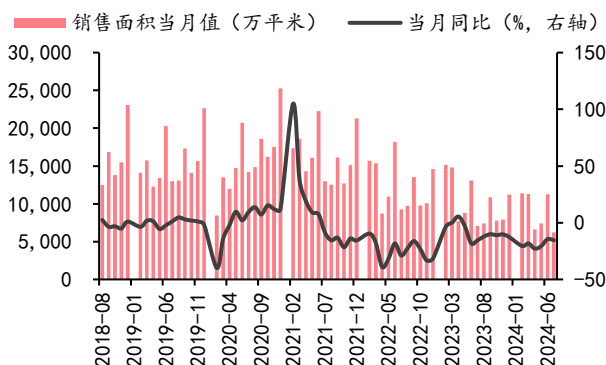
2024年1-7月累计全国商品房销售面积54149万平方米，同比变化-18.6%，降

幅上半年收窄 0.4pct。1-7 月累计全国商品房销售金额 53330 亿元，同比变化-24.3%，降幅较上半年收窄 0.7pct。2024 年 7 月全国商品房销售面积 6233 万平方米，同比变化-15.4%，降幅较 6 月走扩 0.9pct。7 月全国商品房销售金额 6197 亿元，同比变化-18.5%，降幅较 6 月走扩 4.2pct。

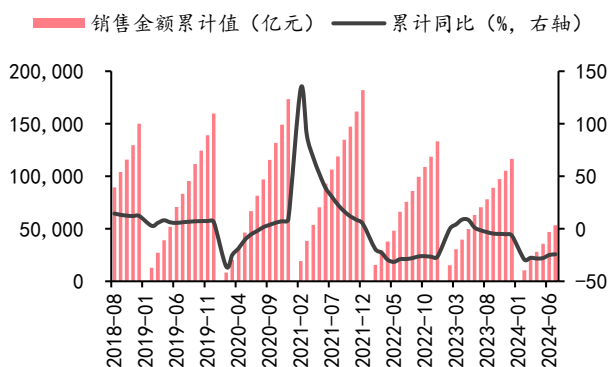
2023 年初的高基数效应逐渐减弱，但销售端仍未出现明显改善，市场观望情绪浓厚。分城市来看，部分城市政策效果有所体现，7 月份南宁、福州、广州、南京和重庆新房成交量同比转正。随着 2023 年下半年同比基数的提升，预计销售端修复仍需有力政策的扶持。

图表7：全国商品房累计销售面积及增速


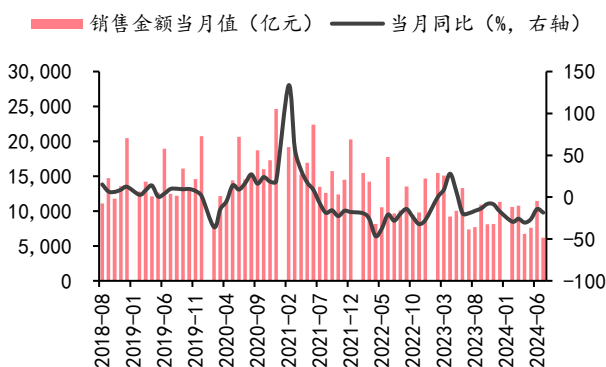
资料来源：国家统计局、iFinD，国联证券研究所

图表8：全国商品房当月销售面积及增速


资料来源：国家统计局、iFinD，国联证券研究所

图表9：全国商品房累计销售金额及增速


资料来源：国家统计局、iFinD，国联证券研究所

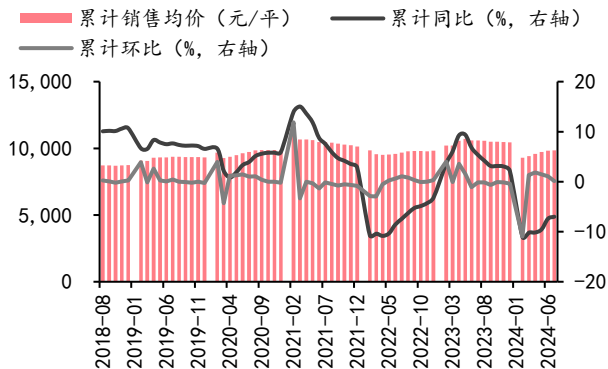
图表10：全国商品房当月销售金额及增速


资料来源：国家统计局、iFinD，国联证券研究所

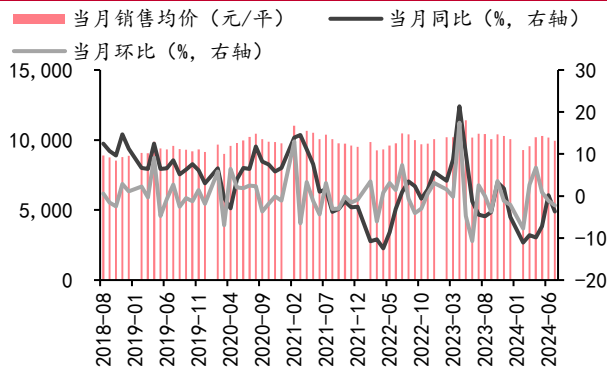
2.2 销售均价环比连续 5 个月增长

2024 年 1-7 月累计全国商品房销售均价 9848 元/平，同比变化-7.0%，环比增长 0.12%。7 月单月全国商品房销售均价 9942 元/平，同比变化-3.70%，环比变化-2.3%。尽管 7 月单月销售均价环比存在一定程度下降，但仍然接近 10000 元/平米。此前 4-

6月销售单月均价已连续3个月超10000元/平方米。销售均价的提升，主要由于高能级城市改善性产品的入市。

图表11：全国商品房累计销售均价及增速


资料来源：国家统计局、iFinD，国联证券研究所

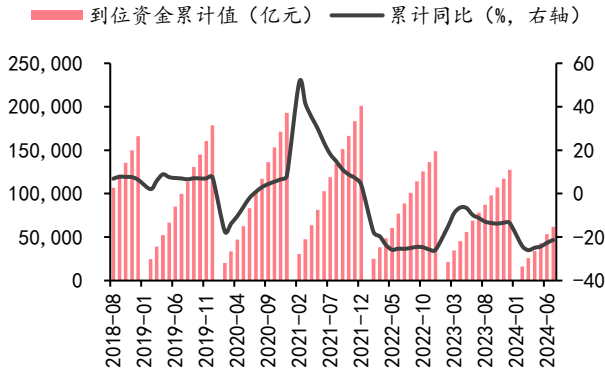
图表12：全国商品房当月销售均价及增速


资料来源：国家统计局、iFinD，国联证券研究所

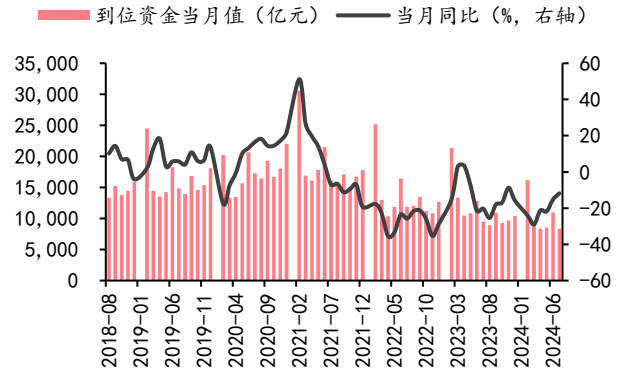
3. 资金端：到位资金降幅收窄，销售回款仍然承压

3.1 到位资金降幅连续4个月收窄

2024年1-7月累计房地产开发企业资金来源为61901亿元，同比变化-21.3%，降幅较上半年环比收窄0.7pct。2024年7月当月房地产开发企业资金来源为8363亿元，同比变化-11.8%，环比降幅较上半年缩小3.4pct。根据中指院数据，7月65家典型房企融资总量为523.5亿元，环比增加63.8%，单月融资规模创下2024年以来新高。截止2024年5月16日，融资协调机制“白名单”项目贷款金额达9350亿元。2023年下半年基数较低，随着“去库存”工作的逐步推进，预计到位资金有望持续改善。

图表13: 累计到位资金及增速


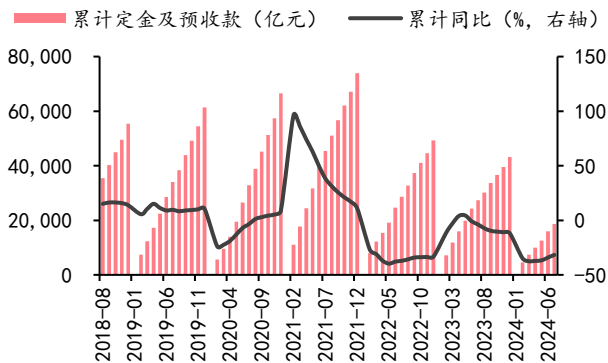
资料来源: 国家统计局、iFinD, 国联证券研究所

图表14: 当月到位资金及增速


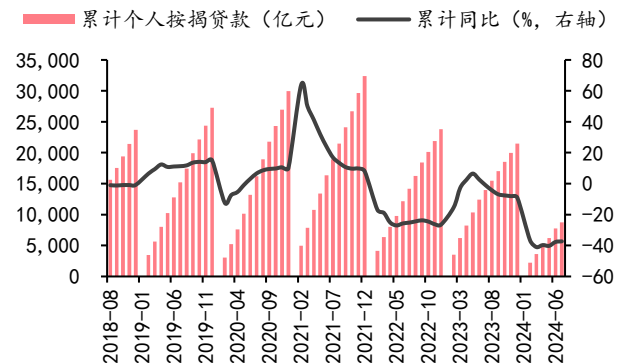
资料来源: 国家统计局、iFinD, 国联证券研究所

3.2 销售回款仍然承压

2024年1-7月累计房地产到位资金中, 定金及预收款、个人按揭贷款、国内贷款以及自筹资金分别为18693、8748、9216、22057亿元, 累计同比变化-31.7%、-37.3%、-6.3%、-8.7%, 较1-6月同比降幅均有所收窄, 其中定金及预收款降幅收窄2.4pct, 主要是由于2023年6月基数变低。2024年7月当月房地产到位资金中, 定金及预收款、个人按揭贷款、国内贷款以及自筹资金分别为2694、999、1009、3195亿元, 当月同比变化分别为-12.9%、-34.0%、-3.8%、-6.3%。受销售端的影响, 预计销售回款或将持续承压。

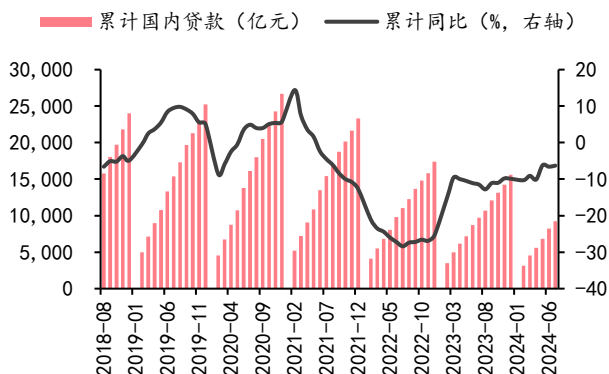
图表15: 累计定金及预收款


资料来源: 国家统计局、iFinD, 国联证券研究所

图表16: 累计个人按揭贷款


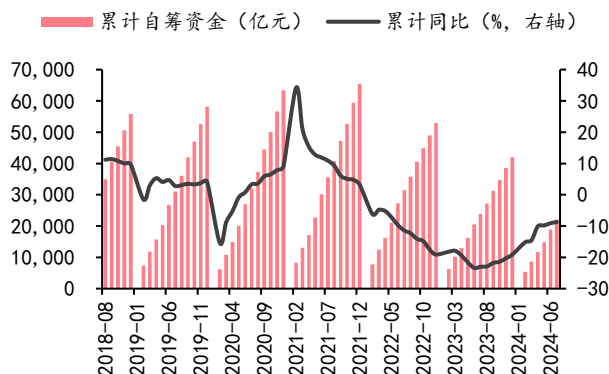
资料来源: 国家统计局、iFinD, 国联证券研究所

图表17: 累计国内贷款



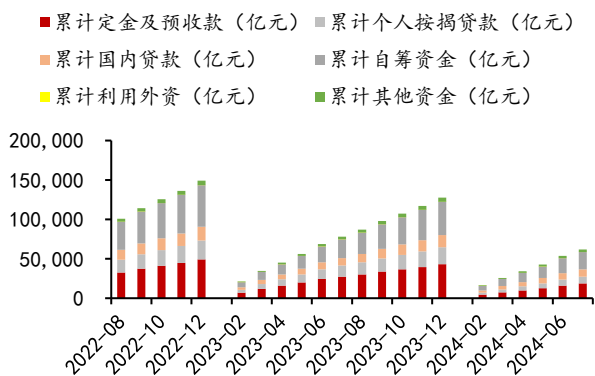
资料来源: 国家统计局、iFinD, 国联证券研究所

图表18: 累计自筹资金



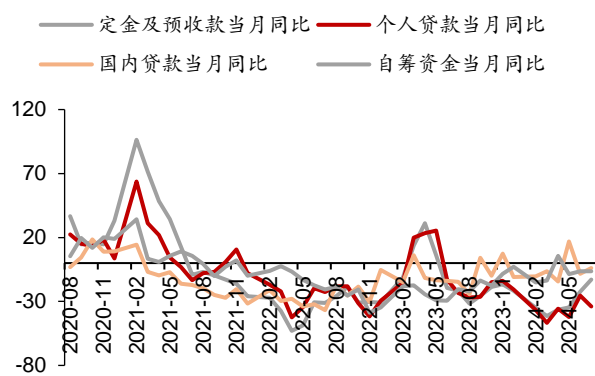
资料来源: 国家统计局、iFinD, 国联证券研究所

图表19: 资金来源主要构成



资料来源: 国家统计局、iFinD, 国联证券研究所

图表20: 分来源当月到位资金增速 (%)



资料来源: 国家统计局、iFinD, 国联证券研究所

4. 投资建议: 持续关注强信用国央企

供给端, 目前房企销售回款压力较大, 同时库存较高, 我们认为8-12月房企投资或将持续承压。需求端, 市场热度有所下降, 7月当月销售降幅扩大, 销售数据改善或仍需一定时间。短期来看, 各地陆续推出收储政策, 市场或围绕政策预期展开博弈, 市场修复仍需进一步的政策扶持。建议关注布局核心一二线城市、资金充足的国央企, 以及具备改善性产品塑造能力的房企。二手房市场活跃度较高, 建议关注二手房交易龙头企业。

5. 风险提示

1. 政策效果不达预期: 尽管市场调控政策正在逐步推进, 政策的执行效果可能不如预期。由于政策实施过程中可能出现的延迟或执行力度不够, 市场供需平衡的恢复进

程可能因此放缓，导致预期的调控效果未能完全实现。

2. 房企流动性风险加剧：在当前市场环境下，房企的资金链压力较大，对于资金实力较弱的企业，可能面临较大的流动性风险。如果融资渠道收紧或销售回款不达预期，这些企业可能面临财务困境，进而影响其项目进展和市场表现。

3. 市场信心不足：由于过去市场波动较大，加之部分企业违约或项目延期等负面事件的发生，市场参与者的信心可能仍然较为脆弱。消费者和投资者可能仍然持观望态度，导致市场活跃度和交易量难以显著提升，从而进一步影响市场复苏进程。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，北交所市场以北证50指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，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。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层
 无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层
 深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼