

需求端政策持续发力，高能级城市更具韧性

房地产市场周报（09.02-09.08）

2024年09月02日

上证指数-沪深300走势图



| % | 1M | 3M | 12M |
|-------|-------|-------|--------|
| 上证指数 | -4.14 | -8.93 | -10.28 |
| 沪深300 | -4.51 | -8.80 | -13.89 |

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：市场仍处于底部区间，期待重点政策加快落实 2024-08-27
- 2 房地产市场周报：量价下行压力持续，楼市仍在底部运行 2024-08-21
- 3 房地产市场周报：楼市销售季节性回调，地方政策持续优化 2024-08-13

投资要点

- **本周观点：**受近期持续高温等因素的影响，上周（8.26-9.1）商品房销售量略有下降，但相比8月中上旬仍明显改善，30大中城市商品房成交面积环比减少3.87%；其中一线城市销售环比增加11.33%，而二三线城市分别下降5.35%和20.42%，各能级城市间分化明显。从政策面来看，近期以来各地方政府在需求端持续加大政策支持力度，如广州明确满足交房条件和过户条件的新建商品房购房者在交齐房款时，可以实现“购房即交房、交证”；南京优化公积金相关政策，同时放松首套房的认定标准、取消建筑面积限制；海南近日公开征求意见，拟加大住房公积金租房提取支持力度等。在地方政府政策持续发力的同时，公安部近日表示，将加快推行经常居住地登记户口制度，全面落实城区常住人口300万以下城市取消落户限制要求，全面放宽城区常住人口300万至500万城市落户条件，完善城区常住人口500万以上超大特大城市积分落户政策，户籍制度改革有望与各地需求端政策形成合力，促进住房需求的恢复。总体而言，政策发力叠加“金九银十”旺季，市场情绪有望逐步好转，特别是核心城市大概率延续修复态势，但整体市场的企稳仍有待观察。
- **上周房地产政策动态及市场重要消息：**（1）8月26日，财政部公布今年前7个月财政收支情况，1—7月契税同比下降10.9%，国有土地使用权出让收入同比下降22.3%。（2）近日，广州印发《关于推行广州市新建商品房“购房即交房、交证”工作的通知》，推行“购房即交房、交证”。（3）南京自8月27日开始执行住房公积金贷款新政，包括贷款年限延长、住房套数认定条件放宽、不再查验历史贷款次数等多项调整。
- **上周商品房与土地市场重点高频数据：**8月26日至9月1日，30大中城市商品房周度成交面积环比减少3.87%，同比减少34.32%；其中一线城市环比增加11.33%，二三线城市分别环比减少5.35%、20.42%，高能级城市韧性相对较强；从累计值来看，1月1日至9月1日，30大中城市商品房累计成交面积同比减少34.13%，绝对量仍处于低位。
- **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。从中央经济工作会议的部署来看，“三大工程”将是今年的重点任务，可重点关注以中国建筑、中国电建等为代表的中字头基建类央企；（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 上周政策动态及重要消息 | 5 |
| 2.1 1—7月国有土地使用权出让收入同比下降 22.3% | 5 |
| 2.2 广州加强购房办证工作保障，推行“购房即交房、交证” | 5 |
| 2.3 南京调整公积金贷款政策，贷款年限延长至退休后 10 年 | 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 7 月，全国商品房销售面积累计同比下降 18.60%，销售额累计同比下降 24.30%，降幅相比前 6 个月略有收窄；商品房销售面积当月值已连续 34 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 1-7 月，全国房地产开发投资同比下降 10.2%，降幅相比前 6 个月有所扩大。总体来看，受政策利好的助力，全国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，7 月国房景气指数为 92.22 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 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，各地需求端政策持续发力，市场情绪有望好转。受近期持续高温等因素的影响，上周（8.26-9.1）商品房销售量略有下降，但相比 8 月中上旬仍明显改善，30 大中城市商品房成交面积环比减少 3.87%；其中一线城市销售环比增加 11.33%，而二三线城市分别下降 5.35% 和 20.42%，各能级城市间分化明显。从政策面来看，近期以来各地方政府在需求端持续加大政策支持力度，如广州明确满足交房条件和过户条件的新建商品房购房者在交齐房款时，可以实现“购房即交房、交证”；南京优化公积金相关政策，同时放松首套房的认定标准、取消建筑面积限制；海南近日公开征求意见，拟加大住房公积金租房提取支持力度等。在地方政府政策持续发力的同时，公安部近日表示，将加快推行经常居住地登记户口制度，全面落实城区常住人口 300 万以下城市取消落户限制要求，全面放宽城区常住人口 300 万至 500 万城市落户条件，完善城区常住人口 500 万以上超大特大城市积分落户政策，户籍制度改革有望与各地需求端政策形成合力，促进住房需求的恢复。总体而言，政策发力叠加“金九银十”旺季，市场情绪有望逐步好转，特别是核心城市大概率延续修复态势，但整体市场的企稳仍有待观察。

2 上周政策动态及重要消息

2.1 1—7月国有土地使用权出让收入同比下降 22.3%

1—7月，全国一般公共预算收入 135663 亿元，同比下降 2.6%，扣除去年同期中小微企业缓税入库抬高基数、去年年中出台的减税政策翘尾减收等特殊因素影响后，可比增长 1.2% 左右。1—7月，全国税收收入 111240 亿元，同比下降 5.4%；非税收入 24423 亿元，同比增长 12%。土地和房地产相关税收中，契税 3169 亿元，同比下降 10.9%；房产税 2878 亿元，同比增长 20.2%；城镇土地使用税 1562 亿元，同比增长 11.2%；土地增值税 3388 亿元，同比下降 7.2%；耕地占用税 890 亿元，同比增长 23.6%。1—7月，地方政府性基金预算本级收入 20909 亿元，同比下降 20.7%，其中，国有土地使用权出让收入 17763 亿元，同比下降 22.3%。

来源：财政部

2.2 广州加强购房办证工作保障，推行“购房即交房、交证”

近日，广州市规划和自然资源局、广州市住房和城乡建设局、国家税务总局广州市税务局联合印发《关于推行广州市新建商品房“购房即交房、交证”工作的通知》（下称《通知》），在全市推行新建商品房“购房即交房、交证”工作。根据《通知》，广州市范围内的新建商品房，购房人交齐房款，满足交房条件和过户条件的（贷款购房的应同时满足抵押登记条件），可以一并办理交房和不动产登记手续，实现“购房即交房、交证”。其中，已办理首次登记的新建商品房，自 2024 年 8 月 26 日起，买卖双方购房网签后可在线申办增量房转移登记、缴纳相关税费、登记费后、经资料核验通过的直接核发不动产权证。

来源：广州市人民政府

2.3 南京调整公积金贷款政策，贷款年限延长至退休后 10 年

记者 8 月 29 日从南京公积金中心获悉，南京调整住房公积金贷款政策，新政自 8 月 27 日开始执行。主要内容如下：公积金贷款年限延长。其中，住房公积金连续缴存满 5 年，公积金贷款年限由退休后延长 5 年放宽至退休后延长 10 年；公积金贷款申请人已婚的，可贷年限按照申请人夫妻中可贷年限长的计算，不区分主借款人或配偶。公积金贷款首套和二套的认定条件与商业银行一致。自 8 月 27 日起，公积金贷款的首套和二套的认定条件由商业银行决定。对于组合贷款，商贷认定是首套，公积金就是首套，按首套利率来执行。办理住房公积金贷款时，按照贷款时认定的房产套数计算，不再查验历史住房公积金贷款记录。取消“使用住房公积金贷款购买二套房，对于首套房人均建筑面积不超过 40 平方米”的限制。多子女家庭额度取消首套限制。

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: 上周30城商品房销售面积环比微幅减少, 累计同比降幅略有扩大。分城市能级来看, 一城市销售面积环比大幅增加, 但二三线城市环比减少, 其中三线城市降幅较大。

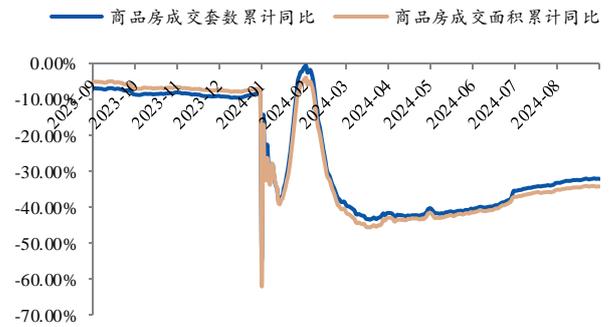
(1) 上周30大中城市商品房销售情况: 2024年8月26日至2024年9月1日, 30大中城市商品房周度成交套数为15778套, 环比减少4.90%, 同比减少28.25%; 商品房成交面积为170.66万平方米, 环比减少3.87%, 同比减少34.32%。截至2024年9月1日(自2024年1月1日起), 30大中城市商品房成交套数累计同比减少32.02%, 商品房成交面积累计同比减少34.13%。

图 1: 30 大中城市商品房成交情况



资料来源: Wind, 财信证券

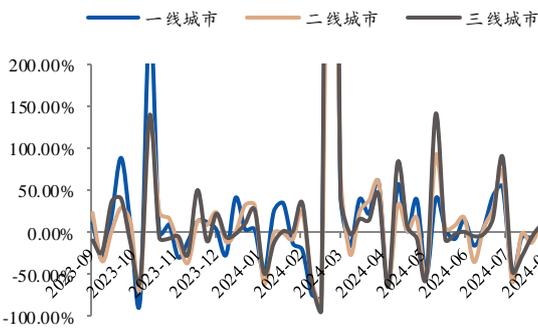
图 2: 30 大中城市商品房成交情况: 累计同比



资料来源: Wind, 财信证券

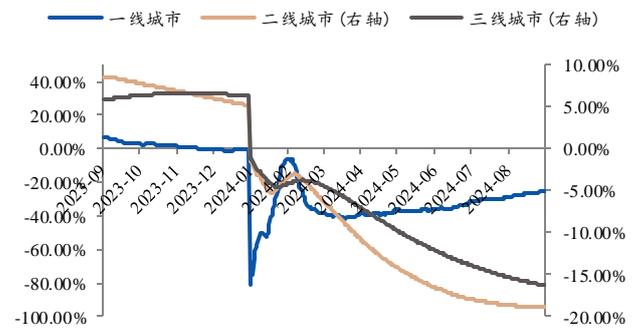
(2) 上周30大中城市各能级城市商品房销售情况: 2024年8月26日至2024年9月1日, 30大中城市商品房周度成交面积中, 一线城市环比增加11.33%, 二线城市环比减少5.35%, 三线城市环比减少20.42%。截至2024年9月1日(自2024年1月1日起), 30大中城市商品房累计成交面积中, 一线城市同比减少25.38%, 二线城市同比减少18.86%, 三线城市同比减少16.26%。

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

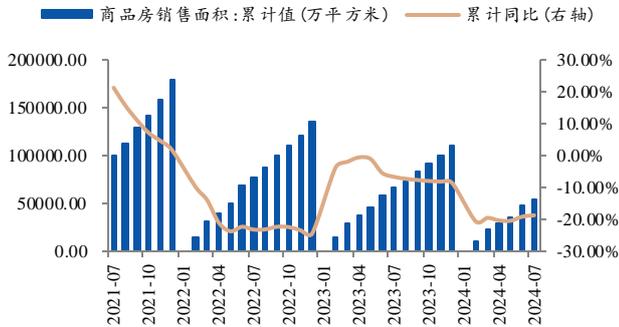
图 4: 30 大中城市各线城市商品房成交面积: 累计同比



资料来源: Wind, 财信证券

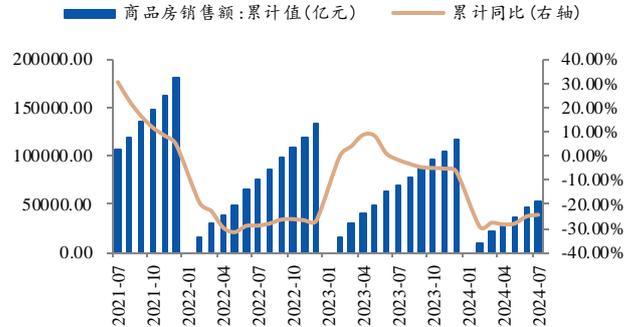
(3)全国商品房月度销售情况:截至2024年7月,全国商品房累计成交面积54148.94万平方米,同比减少18.60%;全国商品房累计成交额53330.39亿元,同比减少24.30%。

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



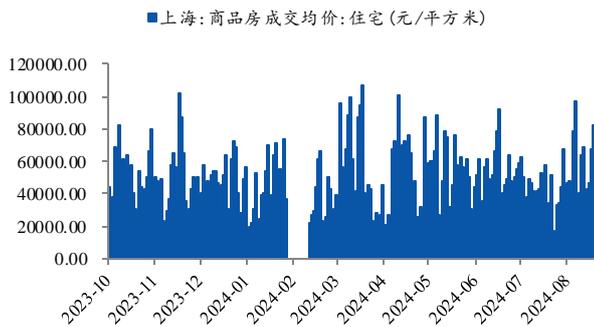
资料来源: Wind, 财信证券

3.2 住宅价格动态跟踪

房价变化概况: 上周上海商品房成交均价环比有所上涨; 截至 8 月 19 日, 各能级城市二手房挂牌价指数均环比下跌。

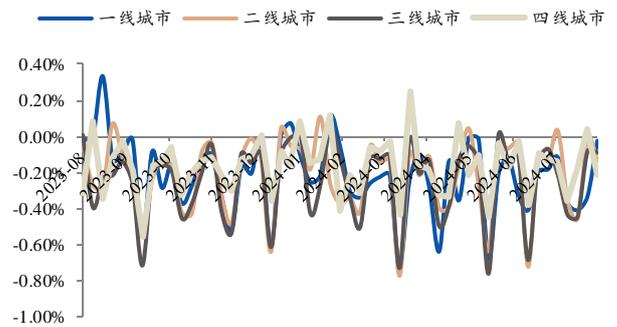
(1) 房价周度动态: 2024 年 8 月 26 日至 2024 年 9 月 1 日, 上海商品房成交均价为 51569.32/平方米, 相比上周下跌 6.74%。截至 2024 年 8 月 19 日, 全国二手房出售挂牌价指数当周值中, 一线城市环比下跌 0.02%, 二线城市环比下跌 0.14%, 三线城市环比下跌 0.09%, 四线城市环比下跌 0.22%。

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

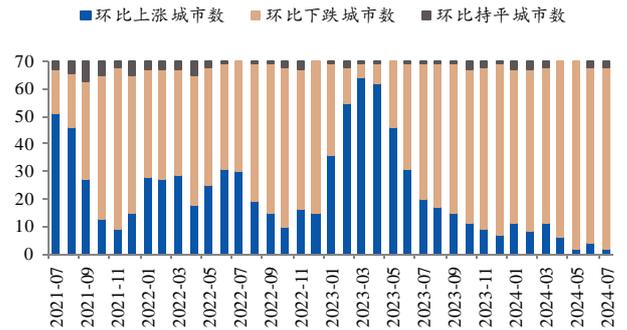
(2) 新建商品住宅价格月度动态：截至 2024 年 7 月，70 个大中城市新建商品住宅价格指数同比下跌 5.30%。70 个大中城市中，2 个城市环比上涨，66 个城市环比下跌，2 个城市环比持平。按城市能级分，一线城市新建商品住宅价格指数同比下跌 4.20%，二线城市同比下跌 4.80%，三线城市同比下跌 5.80%。按建筑面积分，90 平方及以下新建商品住宅价格指数同比下跌 5.40%，90-144 平方同比下跌 5.30%，144 平方以上同比下跌 5.20%。

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

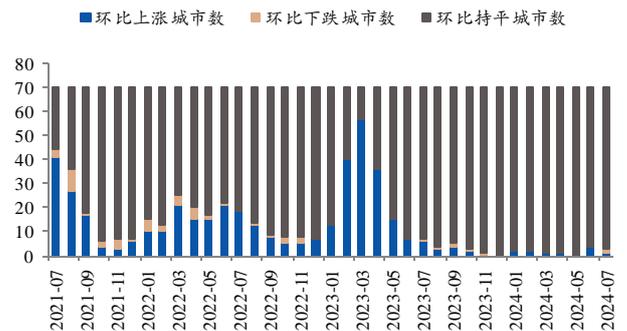
(3) 二手住宅价格月度动态：截至 2024 年 7 月，70 个大中城市二手住宅价格指数同比下跌 8.20%。70 个大中城市中，1 个城市环比上涨，2 个城市环比下跌，67 个城市环比持平。按城市能级分，一线城市新建商品住宅价格指数同比下跌 8.80%，二线城市同比下跌 8.20%，三线城市同比下跌 8.10%。按建筑面积分，90 平方及以下新建商品住宅价格指数同比下跌 8.30%，90-144 平方同比下跌 8.10%，144 平方以上同比下跌 7.90%。

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



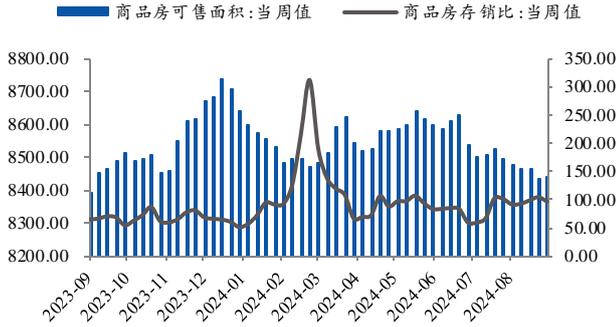
资料来源：Wind，财信证券

3.3 商品房库存情况跟踪

商品房库存概况：上周十大城市商品房成交规模有所回升，库存去化周期相比上周进一步收窄。

(1)上周商品房库存情况：截至2024年9月1日，十大城市商品房可售面积为8441.48万平方米，当周成交面积95.04万平方米，库存去化周期为88.82周。

图 13：十大城市商品房可售面积



资料来源：Wind，财信证券

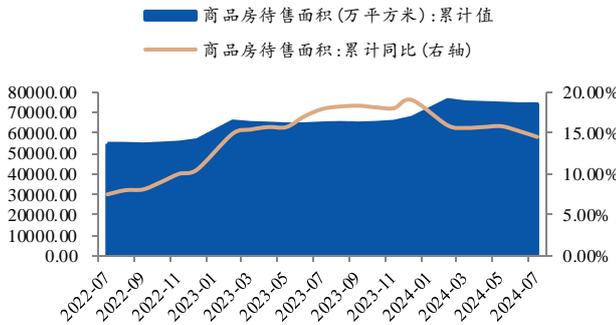
图 14：十大城市商品房周度库存去化周期



资料来源：Wind，财信证券

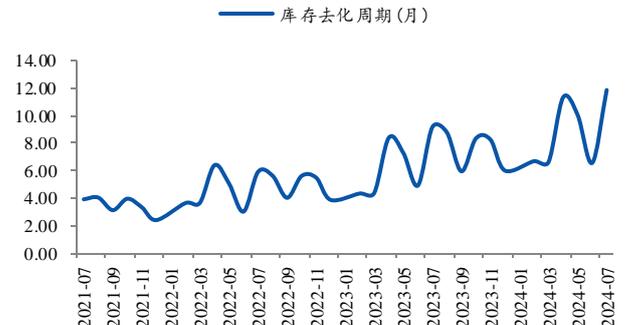
(2) 月度商品房库存情况：截至2024年6月，全国商品房待售面积为73894.00万平方米，累计同比增加15.20%；1-6月商品房销售面积为11274.17万平方米，库存去化周期为6.55个月。

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

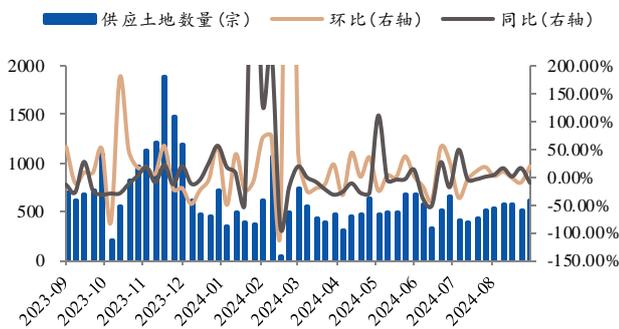
4 土地市场高频数据

4.1 土地供应与成交情况跟踪

土地市场供求概况：上周土地市场表现相对平淡，供应端相比前一周有所放量，但需求端延续缩量态势。

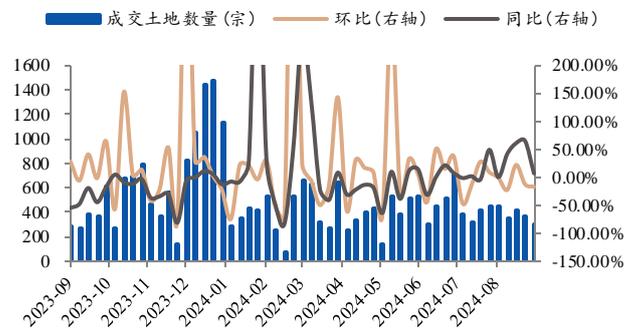
(1) 土地供应与成交数量：2024年8月26日至2024年9月1日，100大中城市供应土地620.00宗，环比增加19.46%，同比减少10.14%；100大中城市成交土地306.00宗，环比减少16.85%，同比增加6.99%。

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

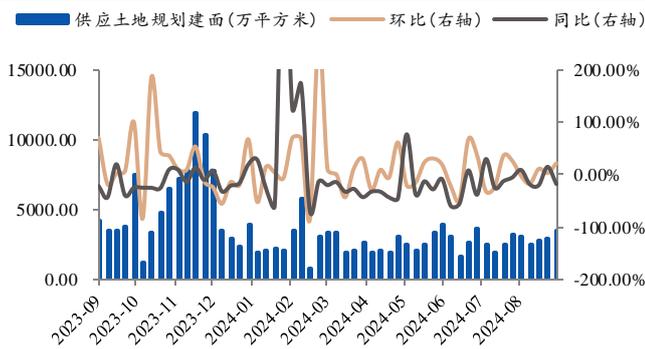
图 18：100 大中城市:成交土地数量:当周值



资料来源：Wind，财信证券

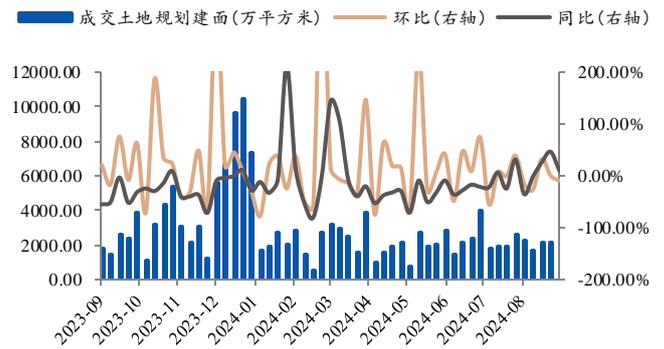
(2) 土地供应与成交面积：2024年8月26日至2024年9月1日，100大中城市供应土地3429.70万平方米，环比增加20.96%，同比减少18.44%；100大中城市成交土地1930.68万平方米，环比减少9.63%，同比增加9.64%。

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



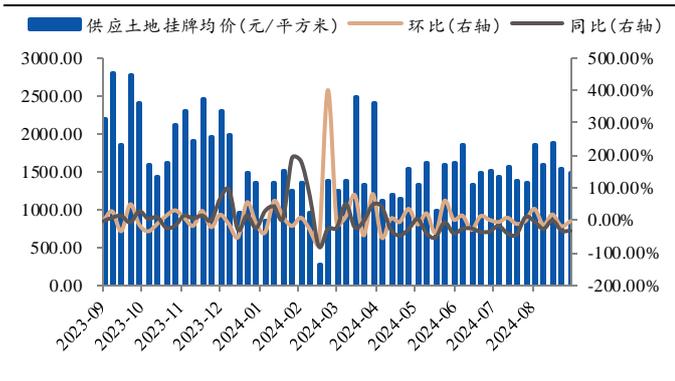
资料来源：Wind，财信证券

4.2 土地价格动态跟踪

土地价格概况：上周成交楼面价有所上涨，这可能与一线城市土地市场活跃有关；100大中城市成交土地溢价率有所回落，主要是受一线和三线城市的拖累。

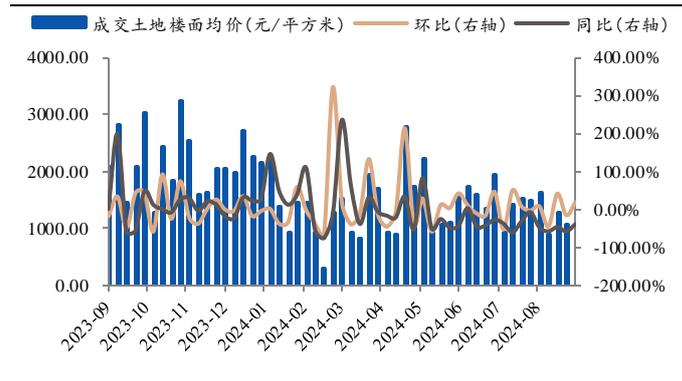
(1) 土地挂牌价与成交楼面价：2024年8月26日至2024年9月1日，100大中城市供应土地挂牌均价为1495.00元/平方米，环比减少2.61%，同比减少32.01%；100大中城市成交土地楼面均价为1292.00元/平方米，环比增加19.19%，同比减少38.21%。

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

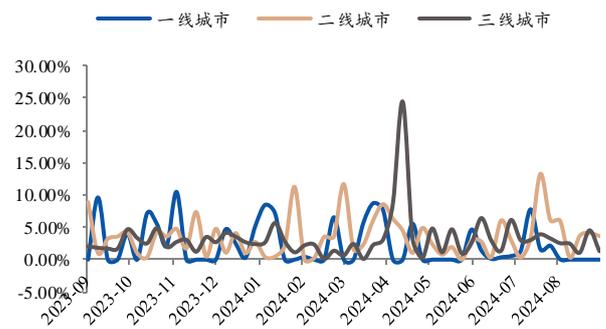
(2) 成交土地溢价率：2024年8月26日至2024年9月1日，100大中城市成交土地溢价率为1.81%，相比上周下降2.32pct；按城市能级分，一线城市、二线城市、三线城市成交土地溢价率分别为0.00%、3.65%、1.30%。

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：

截止至 8 月末，百强房企拿地销售比 0.15，与 7 月末保持一致。分梯队来看，TOP21-20 房企拿地销售比升至 0.27，TOP11-20 房企拿地销售比降至 0.06，十强房企拿地销售比稳定在 0.18。

集中度方面同样，十强房企仍占据 55% 的新增货值，11-20 强货值占比下降而 21-30 强货值占比提升。在整体投资意愿低迷的情况下，数据受个别房企影响较强烈，但整体的格局并未发生明显改变。

在新房市场持续走弱、土地供应持续放缓之下，8 月房企投资意愿降至“冰点”，未能延续 6、7 月底回升态势，拿地金额 TOP100 中近八成企业 8 月未有新增土储入账，拿地金额超过 30 亿仅 4 家企业。

重点监测 30 家房企单月投资金额不足 200 亿元，同环比分别下降 77% 和 49%，为近两年次低，仅高于 2023 年 1 月份。拿地金额 TOP10 中仅绿城中国、保利发展、滨江集团、中国铁建、中海地产 5 家企业拿地，总计金额 129 亿元，主要集中在上海、杭州等核心城市。

此外，从前 8 月的拿地表现来看，印证了当前企业投资的谨慎，超七成企业投资金额同比下降，不仅仅是民企投资几乎暂缓，过去一年拿地较多央国企如华润、保利、中海、招商投资金额同比跌幅均超 50%。

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

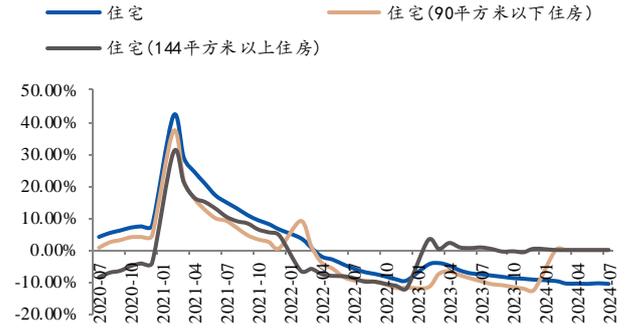
截至 2024 年 7 月，全国房地产累计开发投资 60877.42 亿元，同比减少 10.20%；其中，住宅投资 46230.04 亿元，同比减少 10.60%。

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

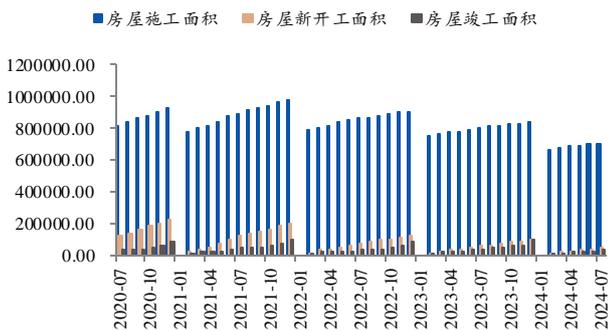


资料来源：Wind，财信证券

5.2 全国房屋开发过程跟踪

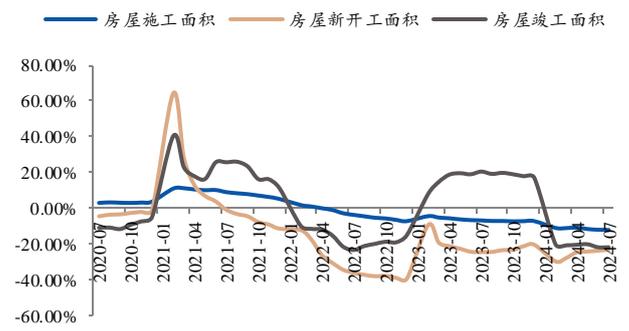
截至 2024 年 7 月，全国房屋施工面积 703285.74 万平方米，同比减少 12.10%；房屋新开工面积 43732.89 万平方米，同比减少 23.20%；房屋竣工面积 30016.52 万平方米，同比减少 21.80%。

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

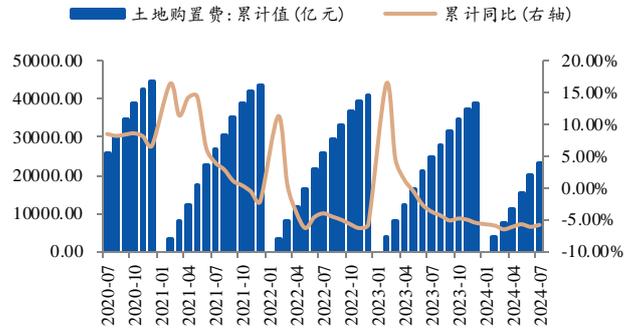
截至2024年7月,全国房地产开发计划累计总投资927391.67亿元,同比减少4.30%。
 累计土地购置费23166.19亿元,同比减少5.80%。

图 29: 房地产开发计划总投资:累计值



资料来源: Wind, 财信证券

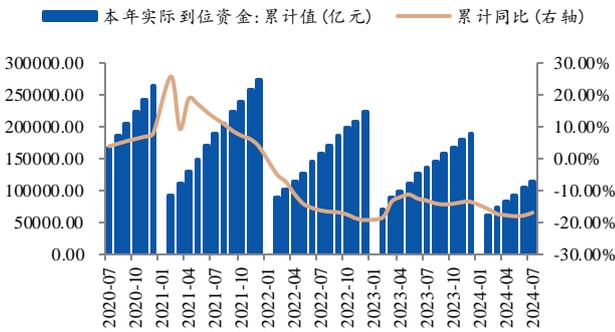
图 30: 土地购置费:累计值



资料来源: Wind, 财信证券

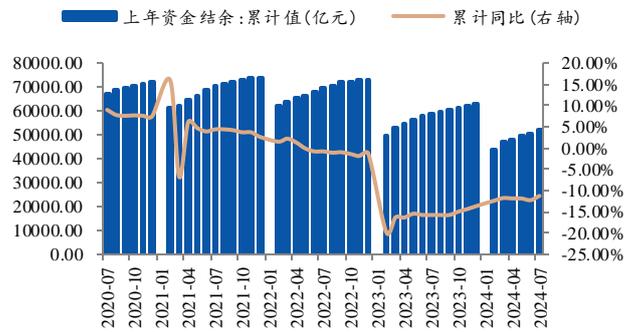
截至2024年7月,全国房地产本年实际到位开发资金113966.76亿元,同比减少17.00%;上年资金累计结余52066.00亿元,同比减少11.30%。

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 7 月，地方本级政府性基金收入中，累计国有土地使用权出让 17763.00 亿元，同比减少 22.30%；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 25098.00 亿元，同比减少 8.90%。

图 33：累计国有土地使用权出让收入



资料来源：Wind，财信证券

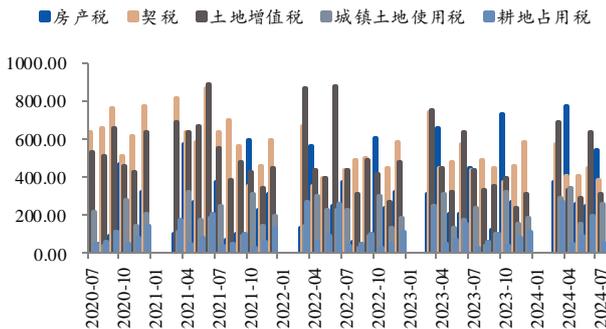
图 34：国有土地使用权出让金收入安排的支出



资料来源：Wind，财信证券

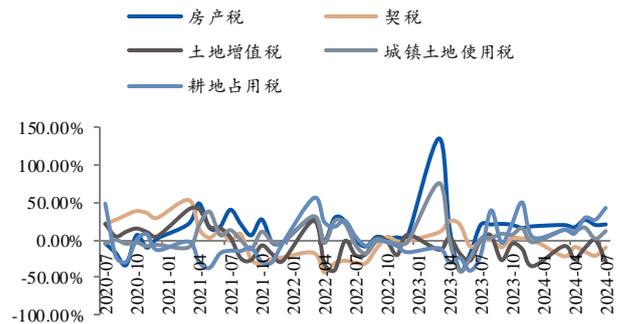
(2) 税收收入：截至 2024 年 7 月，全国税收收入中，房产税收入 541.00 亿元，同比增加 20.76%；契税收入 390.00 亿元，同比减少 10.14%；土地增值税收入 314.00 亿元，同比减少 28.31%；城镇土地使用税收入 264.00 亿元，同比增加 11.86%；耕地占用税收入 50.00 亿元，同比增加 42.86%。

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

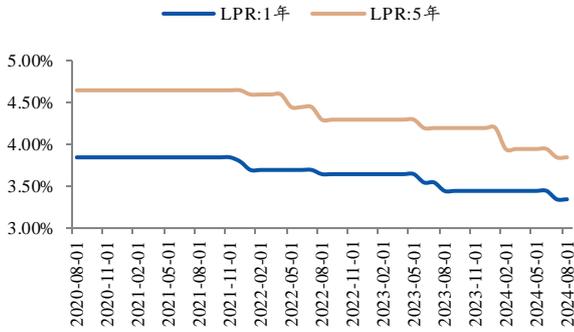


资料来源：Wind，财信证券

6.2 房地产与货币金融

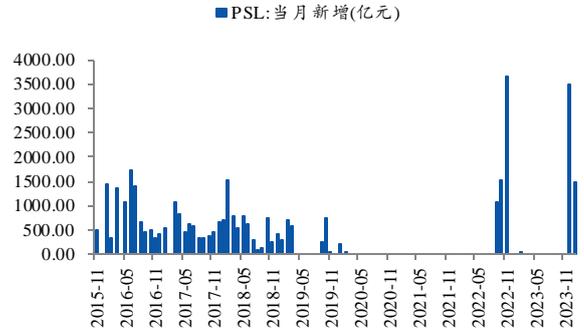
(1) 货币政策：截至 2024 年 8 月 20 日，1 年、5 年期 LPR 分别为 3.35%、3.85%，与前值持平。截至 2024 年 1 月，PSL 当月新增 1500.00 亿元。

图 37：贷款市场报价利率



资料来源：Wind，财信证券

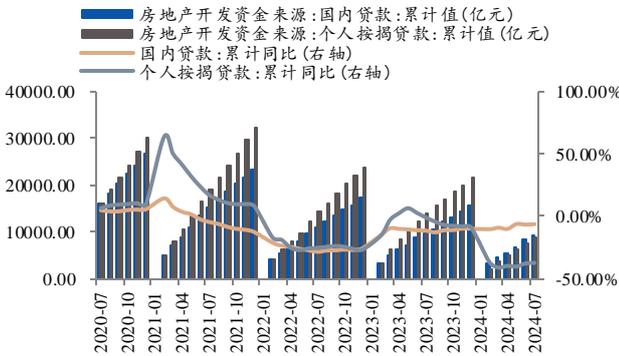
图 38：抵押补充贷款



资料来源：Wind，财信证券

(2) 居民信贷：截至 2024 年 7 月，全国房地产开发资金中国内贷款累计 9216.29 亿元，同比减少 6.30%；个人按揭贷款累计 8748.00 亿元，同比减少 37.30%。截至 2024 年 7 月，居民户中长期人民币贷款当月新增 100.00 亿元，同比多增 772.00 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

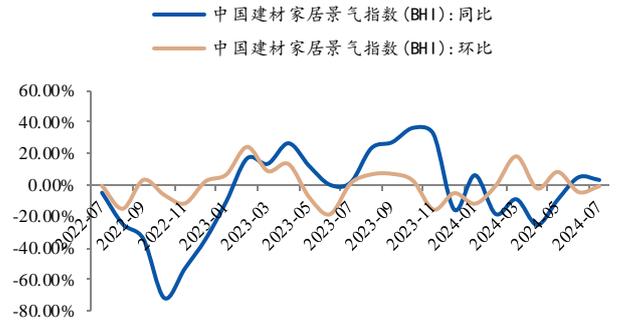
截至 2024 年 7 月，全国挖掘机开工小时数当月同比减少 0.30%；建材家居景气指数同比上升 3.24%；家具类零售额同比减少 1.10%；家用电器和音像器材类零售额同比减少 2.40%；水泥产量同比减少 12.40%；钢材产量同比减少 4.00%。

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



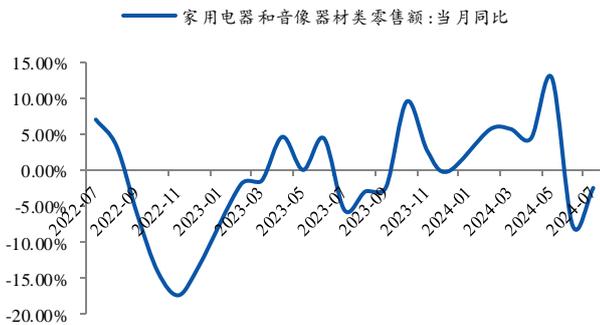
资料来源：Wind，财信证券

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



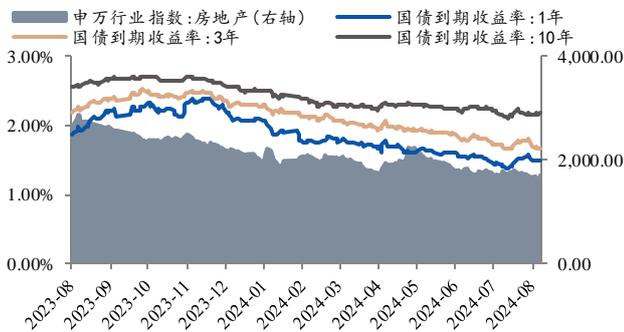
资料来源：Wind，财信证券

7 房地产市场与资本市场

7.1 债券市场

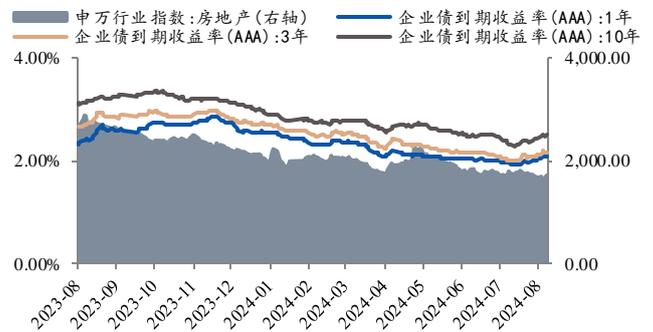
近年以来，国债与企业债收益率与房地产行业指数走势基本一致，房地产行业景气度决定了房企融资活动的活跃度，进而影响市场的流动性结构，导致债市调整。截至 8 月 30 日，1 年期国债到期利率周环比下跌 0.01pct，3 年期国债到期利率周环比下跌 0.04pct，10 年期国债到期利率周环比上涨 0.02pct；AAA 企业债中，1 年期企业债到期利率周环比上涨 0.04pct，3 年期企业债到期利率周环比上涨 0.05pct，10 年期企业债到期利率周环比上涨 0.03pct。

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

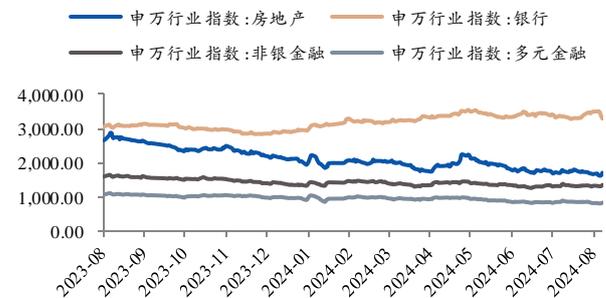
房地产板块是上证综指成份中所占权重较高的一部分，因此房地产行业的景气度与上证综指显著正相关，房地产行业指数与上证综指走势基本一致；此外，同为上证综指主要构成的金融板块与房地产板块也存在较强的相关性。截至 8 月 30 日，房地产板块周环比上涨 2.55%，上证综合指数下跌 0.43%，银行板块下跌 5.75%。

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 8 月 30 日，焦煤期货结算价周环比上涨 3.80%，螺纹钢期货结算价周环比上涨 1.98%。

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。从中央经济工作会议的部署来看，“三大工程”将是今年的重点任务，可重点关注以中国建筑、中国电建等为代表的中字头基建类央企；(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