

行业研究 | 行业专题研究 | 房地产

# 8月市场延续弱复苏，投资端仍然承压



## | 报告要点

2024年1-8月，全国商品房销售面积60602万平方米，同比下降18.0%；销售金额59723亿元，同比下降23.6%。房地产开发投资69284亿元，同比下降10.2%。新开工面积49465万平方米，同比下降22.5%，竣工面积33394万平方米，同比下降23.6%。累计到位资金69932亿元，同比下降20.2%。9月市场迎来传统营销旺季，预计新房市场销量环比提升，但受购房者观望情绪浓厚和房价预期下行的影响，绝对量或筑底震荡。建议关注具备改善性产品塑造能力的央国企。

## | 分析师及联系人



杜昊旻



姜好幸

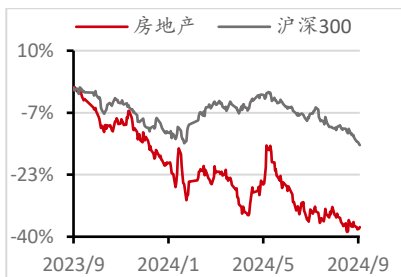
SAC: S0590524070006 SAC: S0590524070008

## 房地产

# 8月市场延续弱复苏，投资端仍然承压

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

- 《房地产：头部房企中报点评：基本面承压，行业仍在调整》2024.09.05
- 《房地产：新加坡“居者有其屋”与我国保障房制度的比较》2024.08.24



扫码查看更多

### 行业事件

国家统计局发布 2024 年 1-8 月份全国房地产市场基本情况报告。1-8 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 60602 万平方米/59723 亿元/69284 亿元/49465 万平方米/33394 万平方米，同比变化分别为-18.0%/-23.6%/-10.2%/-22.5%/-23.6%。整体来看，销售面积、销售金额、新开工面积同比降幅均有所收窄。

#### ➤ 投资端：开发投资降幅持平，新开工降幅收窄

2024 年 1-8 月，全国房地产开发投资累计 69284 亿元，同比下降 10.2%，降幅较 1-7 月持平。累计房屋新开工面积 49465 万平方米，同比下降 22.5%，降幅较 1-7 月收窄 0.7 个百分点。累计房屋竣工面积 33394 万平方米，同比下降 23.6%，同比降幅较 1-7 月走扩 1.8 个百分点。根据克而瑞数据，截止 8 月 27 日，全国 300 城经营性土地成交规模 4795 万平方米，同比下降 30%，平均溢价率 3.9%，较 7 月全月下降 0.3 个百分点，平均流拍率 11%，环比连续三个月回落。土地市场活跃度仍然较低，开发投资预计持续承压。

#### ➤ 销售端：环比止跌，同比降幅收窄

2024 年 1-8 月，全国商品房累计销售面积 60602 万平方米，同比下降 18.0%，累计同比降幅较 1-7 月收窄 0.6 个百分点。1-8 月累计全国商品房销售金额 59723 亿元，同比下降 23.6%，累计同比降幅较 1-7 月收窄 0.7 个百分点。8 月单月销售面积 6453 万平方米，环比增长 3.5%，销售金额 6393 亿元，环比增长 3.2%。8 月是传统销售淡季，随着 2023 年初的高基数效应逐渐减弱，销售端呈现一定修复态势，但绝对值仍处历史低位区域。

#### ➤ 资金端：到位资金边际修复，销售回款仍有压力

2024 年 1-8 月，累计房地产开发企业资金来源为 69932 亿元，同比下降 20.2%，同比降幅较 1-7 月收窄 1.1 个百分点，降幅连续 5 个月收窄。2024 年 8 月当月房地产开发企业资金来源为 8031 亿元，同比下降 10.6%，同比降幅较 1-7 月收窄 1.3 个百分点，降幅连续 3 个月收窄。房地产融资协调机制持续推进，截止 8 月 21 日，商业银行已审批房地产“白名单”项目 5392 个，审批通过融资金额近 1.4 万亿元。随着收储去库存等政策的逐步落地，房企到位资金有望边际改善。

#### ➤ 投资建议：关注具备改善性产品塑造能力的央国企

9 月市场迎来传统营销旺季，预计新房市场销量环比提升，但受 2023 年同期“认房不认贷”政策刺激的影响，同比降幅或弱修复。购房者观望情绪浓厚和房价预期下行，绝对量或筑底震荡。政策端，收储政策的落地指引、外部环境带来的降息空间、存量房贷利率的下调、房屋养老金制度的执行等仍然有一定的政策空间，市场修复仍需政策的进一步扶持。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：开发投资降幅持平，新开工降幅收窄.....	4
1.1 开发投资降幅持平 .....	4
1.2 新开工面积降幅收窄 .....	4
1.3 竣工面积同比走扩 .....	5
2. 销售端：环比止跌，同比降幅收窄 .....	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 6 个月增长 .....	6
3. 资金端：到位资金边际修复，销售回款仍有压力.....	7
3.1 到位资金降幅连续 5 个月收窄 .....	7
3.2 销售回款持续承压 .....	7
4. 投资建议：关注具备改善性产品塑造能力的央国企.....	9
5. 风险提示 .....	9

## 图表目录

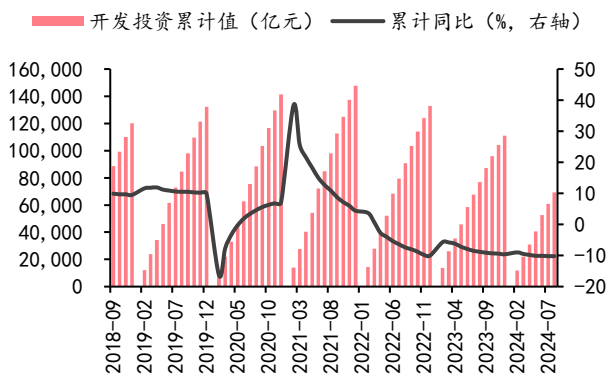
图表 1： 累计开发投资及增速.....	4
图表 2： 当月开发投资及增速.....	4
图表 3： 累计新开工面积及增速.....	5
图表 4： 当月新开工面积及增速.....	5
图表 5： 累计竣工面积及增速.....	5
图表 6： 当月竣工面积及增速.....	5
图表 7： 全国商品房累计销售面积及增速.....	6
图表 8： 全国商品房当月销售面积及增速.....	6
图表 9： 全国商品房累计销售金额及增速.....	6
图表 10： 全国商品房当月销售金额及增速.....	6
图表 11： 全国商品房累计销售均价及增速.....	7
图表 12： 全国商品房当月销售均价及增速.....	7
图表 13： 累计到位资金及增速.....	7
图表 14： 当月到位资金及增速.....	7
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.....	8
图表 18： 累计自筹资金.....	8
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：开发投资降幅持平，新开工降幅收窄

### 1.1 开发投资降幅持平

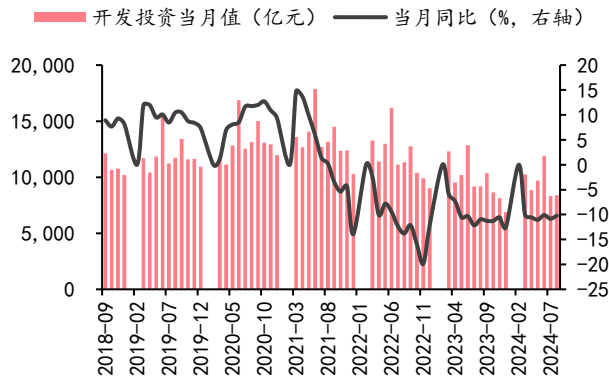
据国家统计局数据<sup>1</sup>，2024年1-8月累计全国房地产完成开发投资69284亿元，同比变化-10.2%，相较于1-7月同比降幅持平。8月当月全国房地产完成开发投资8407亿元，同比变化-10.2%。根据克而瑞数据，截止8月27日，全国300城经营性土地成交规模为4795万平方米，同比变化-30%，平均溢价率3.9%，较7月全月下降0.3个百分点，平均流拍率11%，环比连续三个月回落。土地市场活跃度仍然较低，开发投资预计持续承压。

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



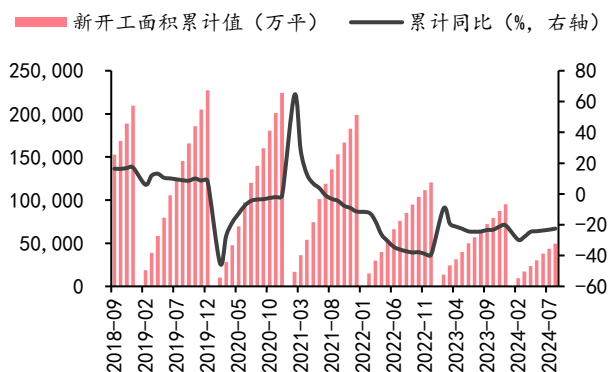
资料来源：国家统计局、iFinD，国联证券研究所

### 1.2 新开工面积降幅收窄

2024年1-8月累计房屋新开工面积49465万平方米，同比变化-22.5%，降幅同比收窄1.9pct，降幅环比较1-7月收窄0.7pct。2024年8月房屋新开工面积5732万平方米，同比变化-16.7%，降幅同比收窄6.9pct，降幅环比收窄3.0pct。房企现金流压力较大，预计短期内新开工面积仍将低位震荡。

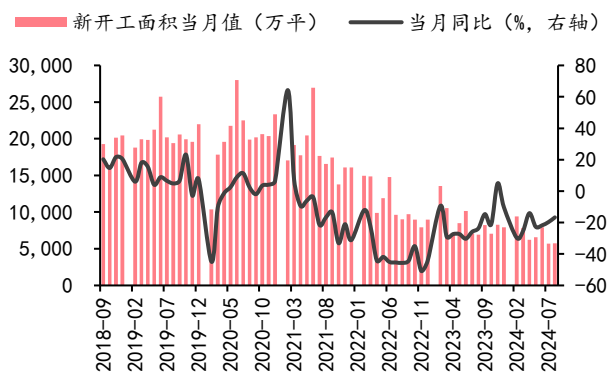
<sup>1</sup> 自2023年4月开始，国家统计局调整了房地产开发投资、商品房销售面积等指标2022、2023年同比计算的基数，对退房的商品房销售数据进行了修订，以及剔除非房地产开发性质的项目投资和具有抵押性质的销售数据。本报告中累计同比为国家统计局公布数据，当月值与当月同比均为根据调整后数值计算。

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

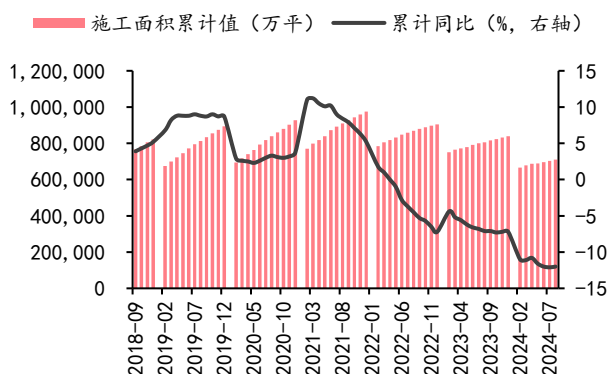


资料来源：国家统计局、iFinD，国联证券研究所

### 1.3 竣工面积同比走扩

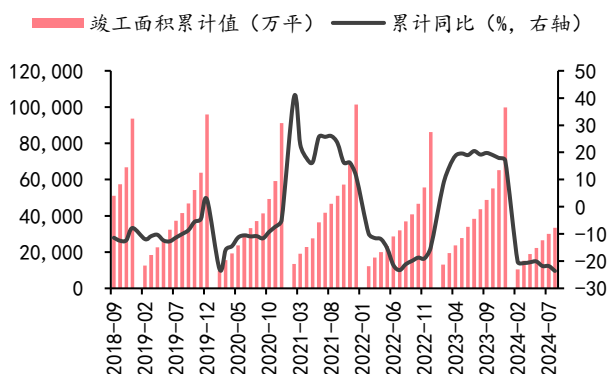
2024年1-8月累计房屋竣工面积33394万平方米，同比变化-23.6%，同比降幅较1-7月走扩1.8pct。2024年8月单月房屋竣工面积3377万平方米，同比变化-36.6%，降幅较7月单月走扩14.8pct。竣工面积绝对值环比微降，降幅走扩主要原因是2023年8月竣工面积较高。政策端，保交房仍然是化解房地产市场风险的工作重心之一，同时各地收储政策试点相继落地，竣工面积有望边际修复。

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



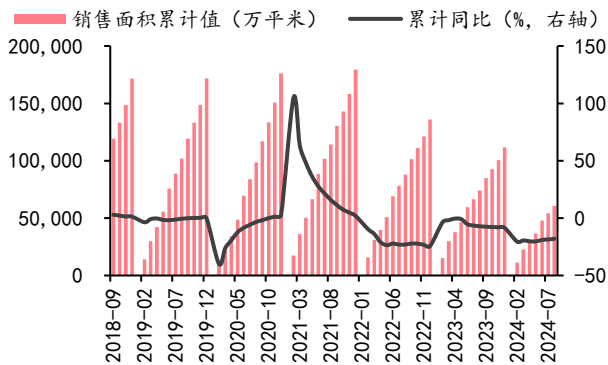
资料来源：国家统计局、iFinD，国联证券研究所

## 2. 销售端：环比止跌，同比降幅收窄

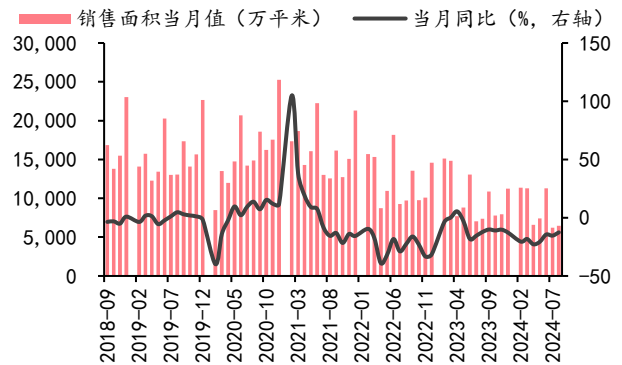
### 2.1 销售面积及金额降幅收窄

2024年1-8月累计全国商品房销售面积60602万平方米，同比变化-18.0%，累计同比降幅较1-7月收窄0.6pct，降幅连续3个月收窄。1-8月累计全国商品房销

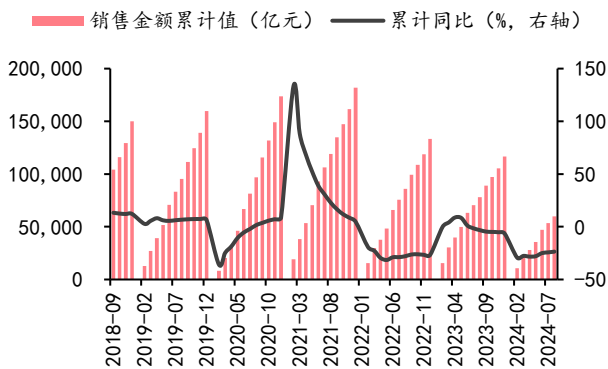
售金额 59723 亿元，同比变化-23.6%，累计同比降幅较 1-7 月收窄 0.7pct，降幅连续 4 个月持续收窄。2024 年 8 月全国商品房销售面积 6453 万平方米，环比变化+3.5%，同比变化-12.6%，降幅环比收窄 2.8pct。8 月全国商品房销售金额 6393 亿元，环比变化+3.2%，同比变化-17.2%，降幅环比收窄 1.3pct。8 月是传统销售淡季，随着 2023 年初的高基数效应逐渐减弱，销售端呈现一定修复态势，但绝对值仍处历史低位区域。

**图表7：全国商品房累计销售面积及增速**


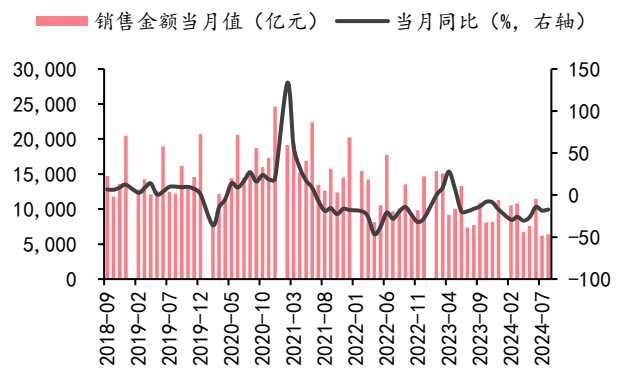
资料来源：国家统计局、iFinD，国联证券研究所

**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

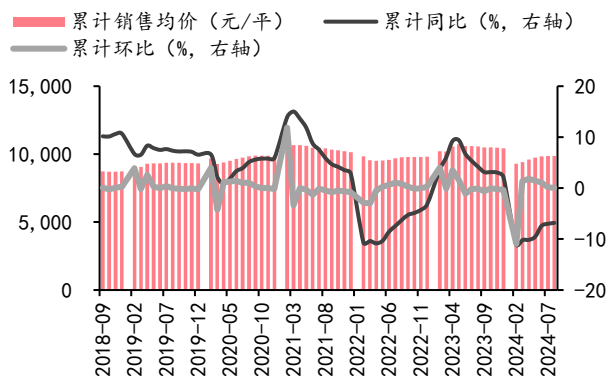
**图表10：全国商品房当月销售金额及增速**


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 6 个月增长

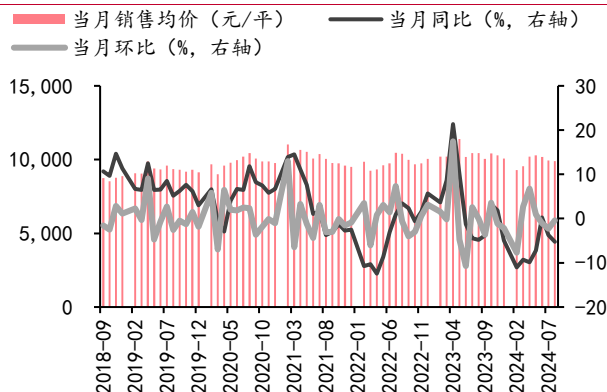
2024 年 1-8 月累计全国商品房销售均价 9855 元/平，同比变化-6.8%，环比变化+0.1%，环比连续 6 个月保持增长。8 月单月全国商品房销售均价 9906 元/平，同比变化-5.3%，环比变化-0.4%。房企积极调整供给策略，加大改善性产品的投放力度，但需求端持续低迷，销售均价仍处于调整阶段。

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



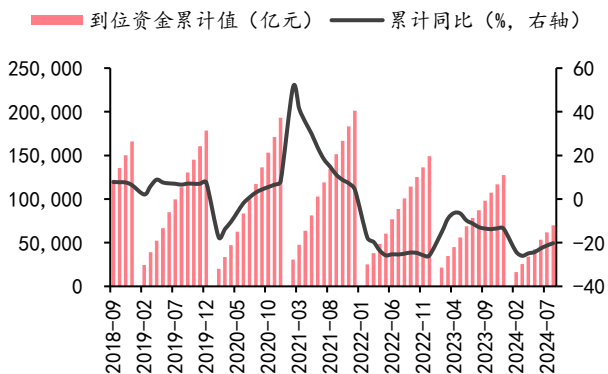
资料来源: 国家统计局、iFinD, 国联证券研究所

### 3. 资金端: 到位资金边际修复, 销售回款仍有压力

#### 3.1 到位资金降幅连续5个月收窄

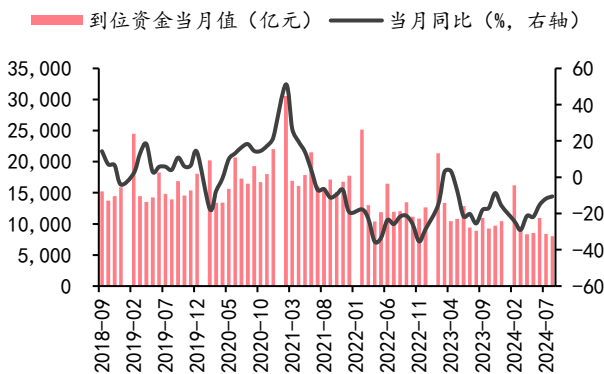
2024年1-8月累计房地产开发企业资金来源为69932亿元, 同比变化-20.2%, 同比降幅较1-7月收窄1.1pct, 降幅连续5个月收窄。2024年8月当月房地产开发企业资金来源为8031亿元, 同比变化-10.6%, 同比降幅较1-7月收窄1.3pct, 降幅连续3个月收窄。房地产融资协调机制持续推进, 截止8月21日, 商业银行已审批房地产“白名单”项目5392个, 审批通过融资金额近1.4万亿元。随着收储去库存等政策的逐步落地, 房企到位资金有望边际改善。

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

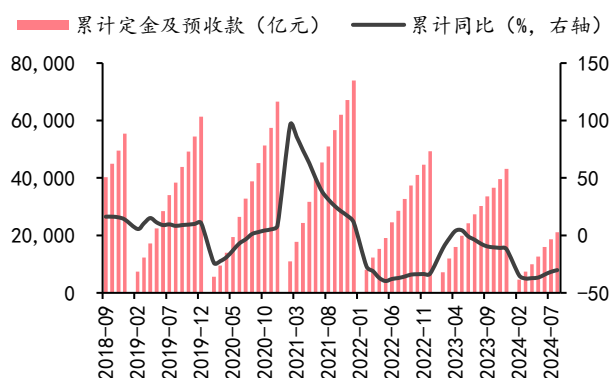


资料来源: 国家统计局、iFinD, 国联证券研究所

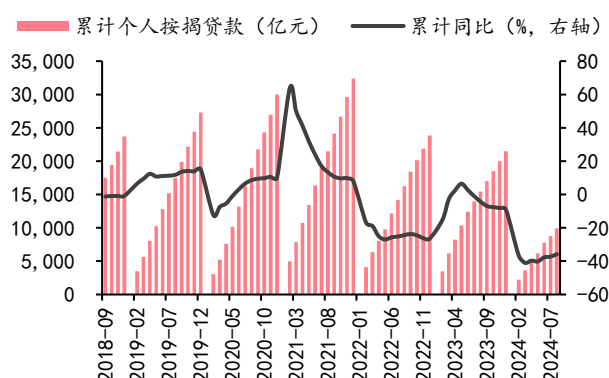
#### 3.2 销售回款持续承压



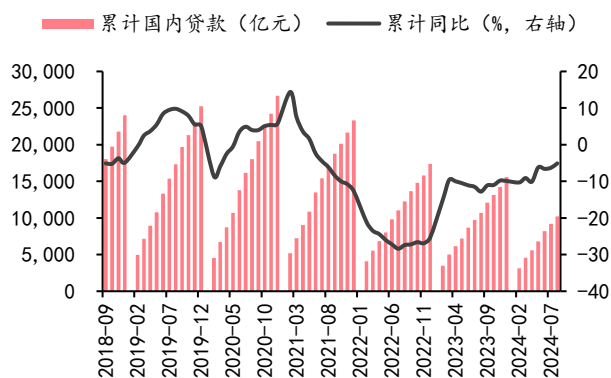
2024年1-8月累计房地产到位资金中，定金及预收款、个人按揭贷款、国内贷款以及自筹资金分别为21078、9920、10229、25150亿元，累计同比变化-30.2%、-35.8%、-5.1%、-8.4%，较1-7月同比降幅均有所收窄。2024年8月当月房地产到位资金中，定金及预收款、个人按揭贷款、国内贷款以及自筹资金分别为2385、1172、1013、3093亿元，当月同比变化分别为-15.7%、-21.8%、-7.4%、-6.2%。定金及预收款和个人按揭贷款绝对值处于历史低位区域，居民观望情绪浓厚。

**图表15: 累计定金及预收款**


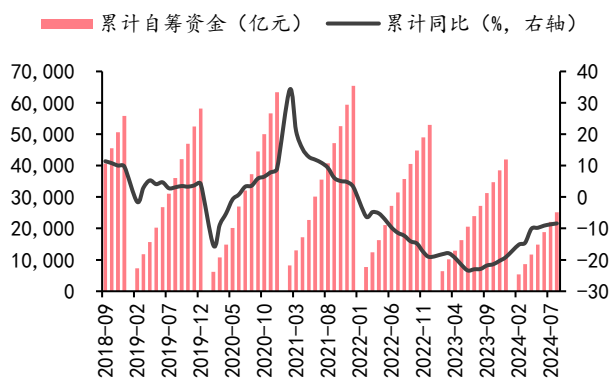
资料来源: 国家统计局、iFinD, 国联证券研究所

**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

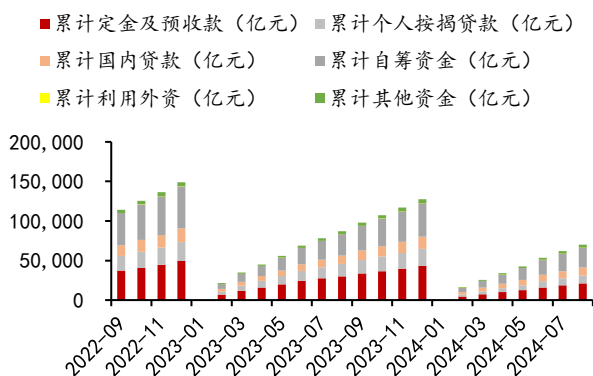
**图表17: 累计国内贷款**


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**


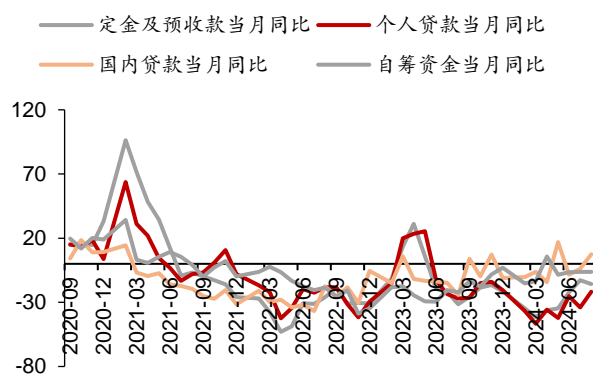
资料来源: 国家统计局、iFinD, 国联证券研究所

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: 关注具备改善性产品塑造能力的央企

9月市场迎来传统营销旺季, 预计新房市场销量环比提升, 但受2023年同期“认房不认贷”政策刺激的影响, 同比降幅或弱修复。购房者观望情绪浓厚和房价预期下行, 绝对量或筑底震荡。政策端, 收储政策的落地指引、外部环境带来的降息空间、存量房贷利率的下调、房屋养老金制度的执行等仍然有一定的政策空间, 市场修复仍需政策的进一步扶持。建议关注布局核心一二线城市、资金充足的央企, 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

- 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。
- 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。
- 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