



累计销售同比降幅收窄，开工略有修复

—— 8月房地产行业月报

2024年9月18日

- 销售：累计销售同比降幅收窄** 2024年1-8月全国商品房销售面积60602万方，同比下降18.00%，降幅较上月收窄0.6pct；2024年8月单月商品房销售面积6453.06万方，同比下降12.59%，环比提升3.54%。2024年1-8月全国商品房销售额59723亿元，同比下降23.60%，降幅较上月收窄0.7pct；2024年8月单月商品房销售金额6392.61亿元，同比下降17.21%，环比提升3.16%。对应的1-8月销售均价为9855元/平米，同比下降6.83%，环比提升0.06%；单月销售均价9906元/平米，同比下降5.29%，环比下降0.37%。受到季节性因素的影响，7、8月份为传统淡季，8月单月销售面积较7月有所提升。由于去年同期基数较低，今年截至8月的累计销售面积和金额降幅均收窄。在目前楼市整体依旧承压的背景下，若房企加大推盘和去化力度，或对楼市整体交易起到一定的提振作用。
- 投资：开工略有修复** 2024年1-8月房地产开发投资69284亿元，同比下降10.20%，降幅与上月持平。8月单月开发投资8406.58亿元，同比下降10.20%，环比提升0.69%。8月楼市较7月略有修复，房企投资意愿环比稍有提升。开工端：2024年1-8月新开工面积49465万方，同比下降22.50%，降幅较上月缩小0.7pct。8月单月新开工面积5732.11万方，同比下降16.71%，环比提升0.38%。房企在前期拿地体量相对较小，8月楼市略有转好的背景下，开工稍有提升。竣工端：2024年1-8月竣工面积33394万方，同比下降23.60%，同比降幅较上月扩大1.8pct。8月单月竣工3377.48万方，同比下降36.57%，环比下降3.44%。去年8月竣工相对较高，因此受到基数的影响，竣工同比降幅有所扩大，考虑到2023年竣工整体表现较好，因此2024年竣工表现或将持续承压。
- 资金：单月国内贷款同比由负转正** 2024年1-8月房企到位资金69932亿元，同比下降20.20%，降幅较上月收窄1.10pct。其中1-8月国内贷款为10229亿元，同比下降5.10%；自筹资金25150亿元，同比下降8.40%，定金及预付款21078亿元，同比下降30.20%，个人按揭贷款9920亿元，同比下降35.80%。8月单月，房地产开发资金来源中，国内贷款单月同比提升7.42%，单月同比由负转正；与销售相关的定金及预收款单月同比下降15.69%，降幅较上月扩大，由于销售持续低迷，定金及预收款的同比降幅或将承压。
- 投资建议：**在低基数的作用下，2024年1-8月累计销售面积和销售金额同比降幅均较上月收窄，8月单月销售面积较7月环比提升。投资端略有修复。在目前楼市整体依旧承压的背景下，若房企加大推盘和去化力度，或对楼市整体交易起到一定的提振作用。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、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、

房地产行业

推荐 维持评级

分析师

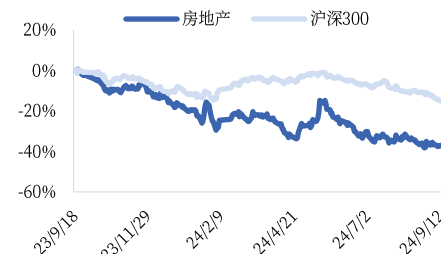
胡孝宇

✉: huxiaoyu_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130523070001

相对沪深300表现图

2024-9-18



资料来源: 中国银河证券研究院

相关研究

- 【银河地产】房地产行业深度报告_收储的平衡支点与前行之路
- 【银河地产】行业月报_房地产行业_累计销售同比降幅小幅收窄，投资尚在筑底
- 【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_静待地产黎明

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：累计销售同比降幅收窄	4
(一) 全国市场	4
(二) 区域市场	4
二、 投资：开工略有修复	5
(一) 投资端	5
(二) 开发端	5
(三) 竣工端	6
三、 资金：单月国内贷款同比由负转正	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。

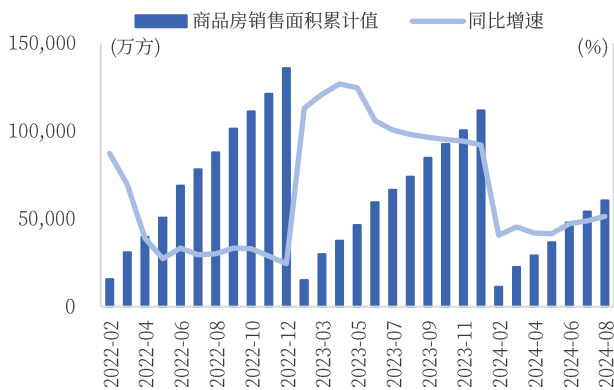
一、销售：累计销售同比降幅收窄

(一) 全国市场

2024 年 1-8 月全国商品房销售面积 60602 万方，同比下降 18.00%，降幅较上月收窄 0.6pct；2024 年 8 月单月商品房销售面积 6453.06 万方，同比下降 12.59%，环比提升 3.54%。2024 年 1-8 月全国商品房销售额 59723 亿元，同比下降 23.60%，降幅较上月收窄 0.7pct；2024 年 8 月单月商品房销售金额 6392.61 亿元，同比下降 17.21%，环比提升 3.16%。对应的 1-8 月销售均价为 9855 元/平方米，同比下降 6.83%，环比提升 0.06%；单月销售均价 9906 元/平方米，同比下降 5.29%，环比下降 0.37%。

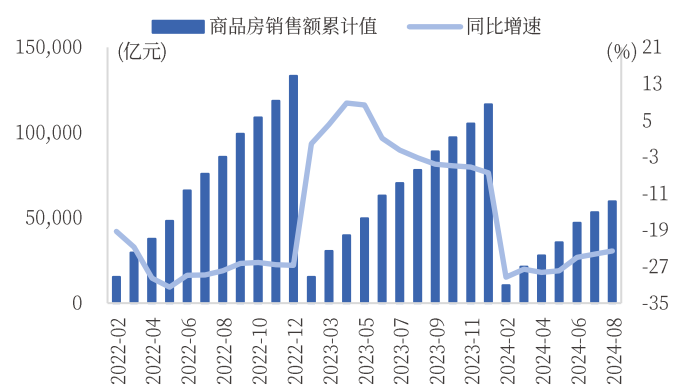
受到季节性因素的影响，7、8 月份为传统淡季，8 月单月销售面积较 7 月有所提升。由于去年同期基数较低，今年截至 8 月的累计销售面积和金额降幅均收窄。在目前楼市整体依旧承压的背景下，若房企加大推盘和去化力度，或对楼市整体交易起到一定的提振作用。

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

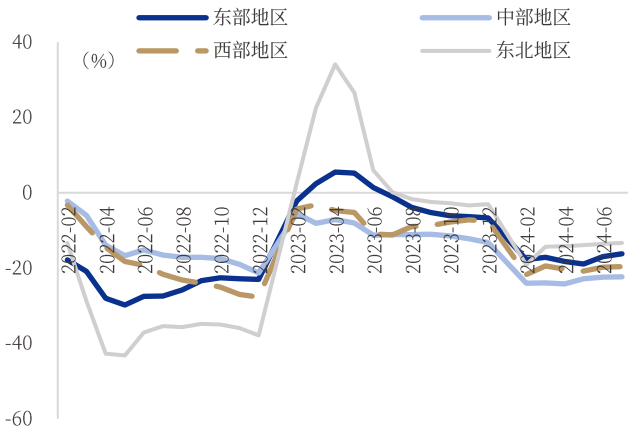


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

(二) 区域市场

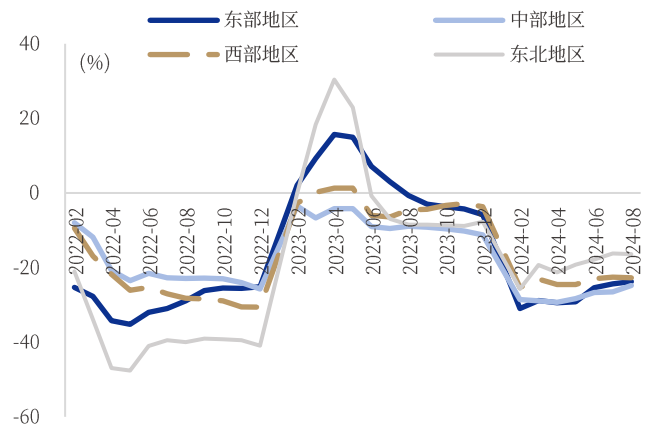
分地区看，2024 年 1-8 月，东部和中部区域的销售金额和销售面积的同比降幅均小幅收窄。东部地区销售面积 28109 万方，同比下降 16.00%；中部地区销售面积 15315 万方，同比下降 20.5%；西部地区销售面积 14962 万方，同比降幅 19.7%；东北地区销售面积 2216 万方，同比下降 14.3%。2024 年 1-8 月，东部地区销售金额 36593 亿元，同比下降 23.8%；中部地区销售额 10731 亿元，同比下降 24.80%；西部地区销售额 10849 亿元，同比下降 22.70%；东北地区销售额 1551 亿元，同比下降 16.4%。

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



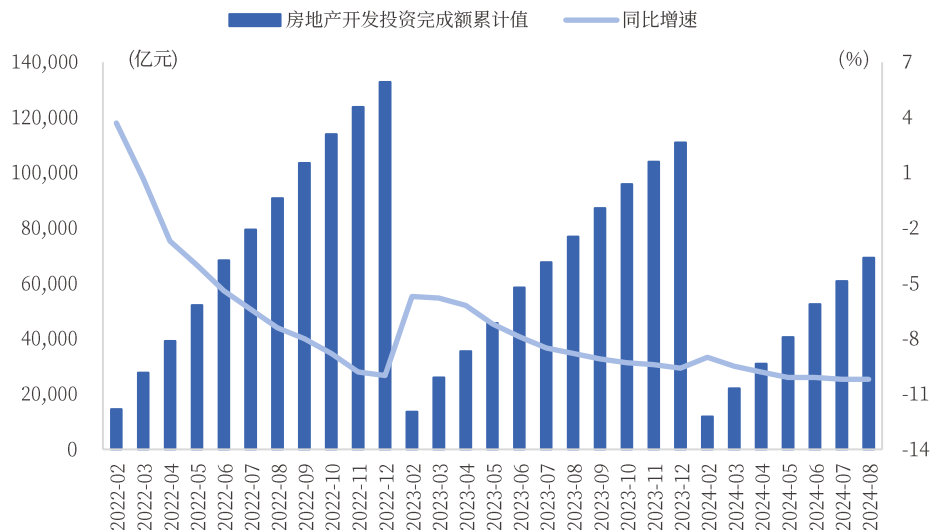
资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

二、投资：开工略有修复

(一) 投资端

2024年1-8月房地产开发投资69284亿元，同比下降10.20%，降幅与上月持平。8月单月开发投资8406.58亿元，同比下降10.20%，环比提升0.69%。8月楼市较7月略有修复，房企投资意愿环比稍有提升。

图5：房地产开发投资累计完成额及同比增速

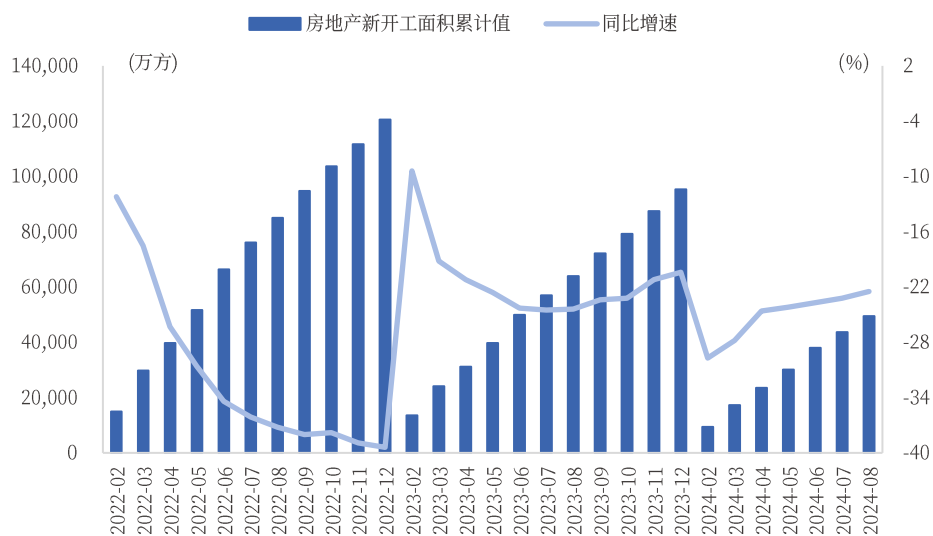


资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

(二) 开发端

2024年1-8月新开工面积49465万方，同比下降22.50%，降幅较上月缩小0.7pct。8月单月新开工面积5732.11万方，同比下降16.71%，环比提升0.38%。房企在前期拿地体量相对较小，8月楼市略有转好的背景下，开工稍有提升。

图6: 房屋累计新开工面积及同比增速

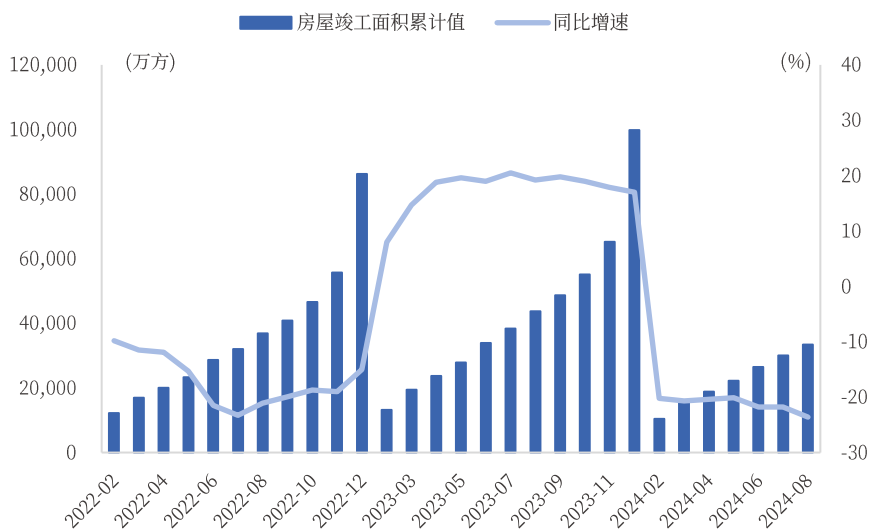


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

(三) 竣工端

2024年1-8月竣工面积33394万方,同比下降23.60%,同比降幅较上月扩大1.8pct。8月单月竣工3377.48万方,同比下降36.57%,环比下降3.44%。去年8月竣工相对较高,因此受到基数的影响,竣工同比降幅有所扩大,考虑到2023年竣工整体表现较好,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



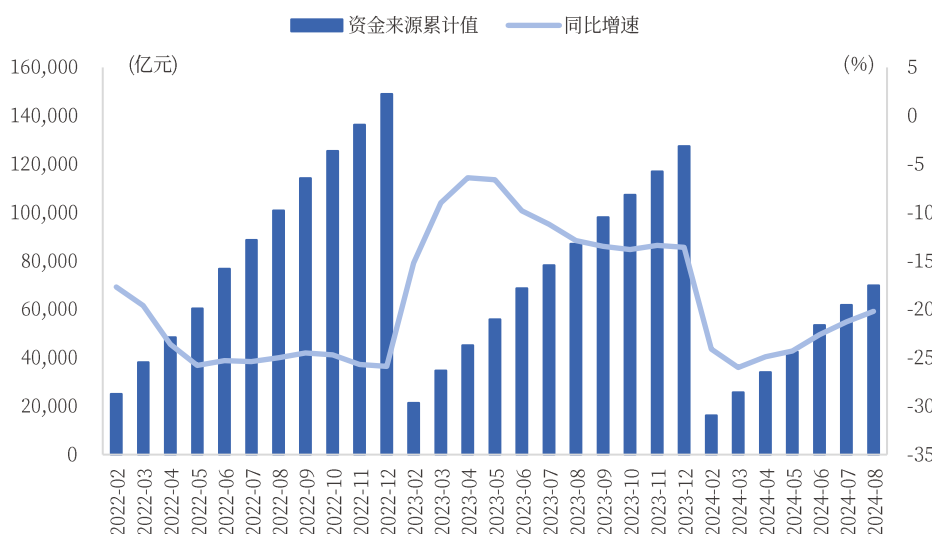
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

三、资金：单月国内贷款同比由负转正

2024年1-8月房企到位资金69932亿元，同比下降20.20%，降幅较上月收窄1.10pct。其中1-8月国内贷款为10229亿元，同比下降5.10%；自筹资金25150亿元，同比下降8.40%，定金及预付款21078亿元，同比下降30.20%，个人按揭贷款9920亿元，同比下降35.80%。

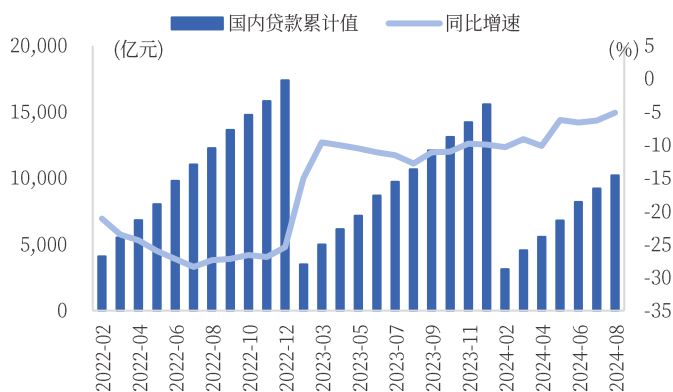
8月单月，房地产开发资金来源中，国内贷款单月同比提升7.42%，单月同比由负转正；与销售相关的定金及预收款单月同比下降15.69%，降幅较上月扩大，由于销售持续低迷，定金及预收款的同比降幅或将承压。

图8：商品房开发资金累计值及同比增速



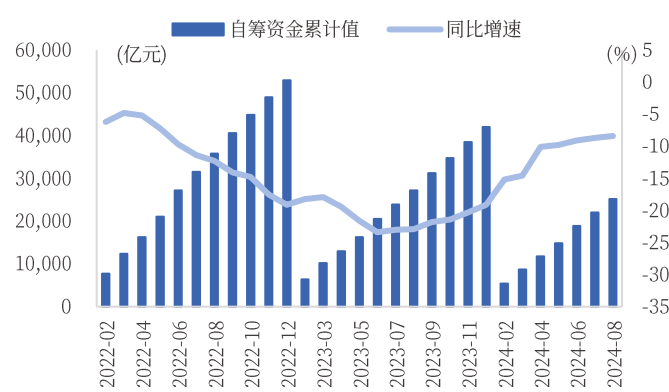
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图9：商品房开发资金国内贷款累计值及同比增速



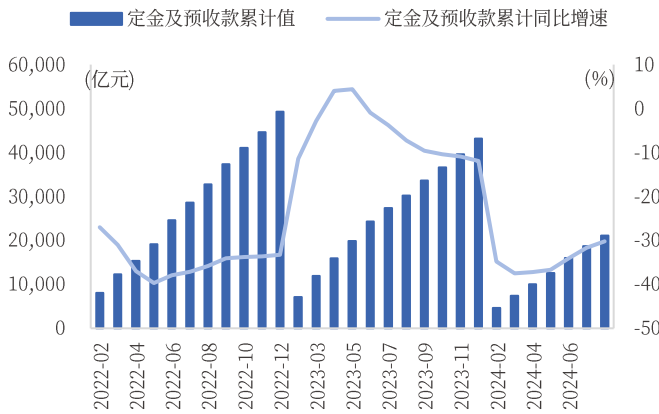
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图10：商品房开发资金自筹资金累计值及同比增速



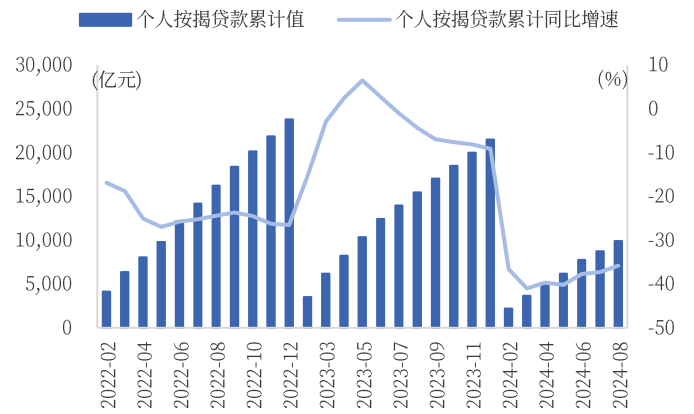
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

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



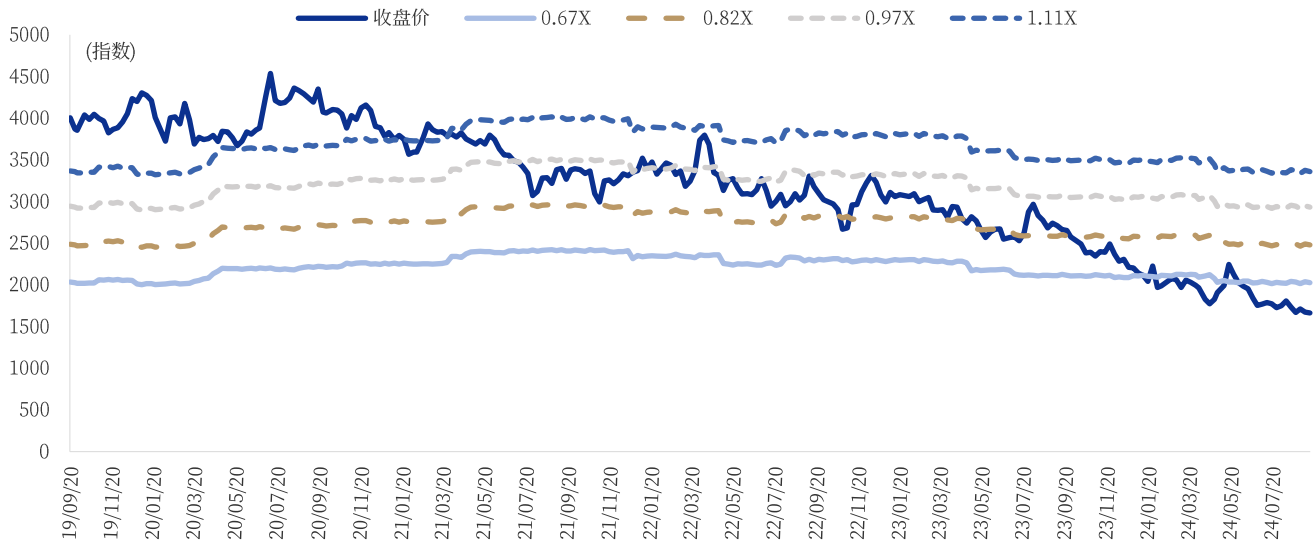
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

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 8 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	0.70	0.74	0.85	13.23	12.45	10.85	推荐
600048.SH	保利发展	1.01	0.93	0.98	8.05	8.70	8.29	推荐
000002.SZ	万科 A	1.02	0.97	0.99	6.63	6.97	6.83	推荐
002244.SZ	滨江集团	0.81	0.89	1.00	10.36	9.43	8.41	推荐
601155.SH	新城控股	0.33	0.33	0.34	31.40	30.69	30.32	推荐
0960.HK	龙湖集团	2.07	1.59	1.64	3.87	5.05	4.89	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 8 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	0.8	0.87	12.74	10.99	10.10	物管
1209.HK	华润万象生活	1.28	1.58	1.86	18.18	14.73	12.51	物管
2423.HK	贝壳-W	1.63	1.69	2.03	21.69	20.92	17.42	经纪
000560.SZ	我爱我家	-0.36	0.05	0.09	-6.94	50.00	27.78	经纪
600895.SH	张江高科	0.61	0.62	0.63	28.44	28.08	27.63	商业
0101.HK	恒隆地产	0.88	0.58	0.68	6.77	10.28	8.76	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 9 月 18 日), 恒隆地产的 EPS 为港币

在低基数的作用下, 2024 年 1-8 月累计销售面积和销售金额同比降幅均较上月收窄, 8 月单月销售面积较 7 月环比提升。投资端略有修复。在目前楼市整体依旧承压的背景下, 若房企加大推盘和去化力度, 或对楼市整体交易起到一定的提振作用。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、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 8 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 8 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