

中央明确止跌回稳目标，宏观政策将更为积极

房地产市场周报（10.14-10.20）

2024年10月14日

上证指数-沪深300走势图



%	1M	3M	12M
上证指数	21.46	10.54	6.35
沪深300	25.39	14.08	8.13

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：重磅支持举措相继落地，核心城市有望引领市场 2024-10-08
- 2 房地产市场周报：楼市旺季销售不及预期，政策有待进一步优化 2024-09-24
- 3 房地产市场周报：传统旺季市场热度较低，市场信心仍有待提振 2024-09-11

投资要点

- **本周观点：**受政策刺激叠加国庆低基数等因素的影响，上周（10.7-10.13）商品房销售量显著上升，30大中城市商品房成交面积环比增加139.15%，同比减少12.02%；各能级城市成交面积均大幅增加，一二三线城市分别环比增加153.63%、83.62%、266.97%。政策层面，近期货币与财政政策密集发力，国新办10月12日举行新闻发布会，财政部在会上明确：将叠加运用地方政府专项债券、专项资金、税收政策等工具，支持推动房地产市场止跌回稳。具体来看：一是支持地方政府使用专项债券回收符合条件的闲置存量土地，确有需要的地区也可以用于新增的土地储备项目。二是用好专项债券来收购存量商品房用作各地的保障性住房。三是抓紧研究明确与取消普通住宅和非普通住宅标准相衔接的增值税、土地增值税政策；进一步研究加大支持力度，调整优化相关税收政策。前两项政策聚焦于供给端，主要目的是为了促进楼市供需平衡；第三项政策侧重于需求端，优化调整房地产相关税种将有效降低居民购房成本、促进需求回暖。总体而言，中央对房地产的调控基调已从“防范风险”转变为“止跌回稳”，供需两端的政策都更为积极，期待后续政策加快落地。
- **上周房地产政策动态及市场重要消息：**（1）财政部10月12日在新闻发布会上表示：叠加运用地方政府专项债券、专项资金、税收政策等工具，支持推动房地产市场止跌回稳。（2）10月12日，工商银行、农业银行、中国银行、建设银行、交通银行、邮政储蓄银行六大国有商业银行发布公告，将于10月25日批量调整存量房贷利率。（3）为深入推进“数字住建”建设，打造宜居、韧性、智慧城市，住建部制定“数字住建”建设整体布局规划。
- **上周商品房与土地市场重点高频数据：**10月7日至10月13日，30大中城市商品房周度成交面积环比增加139.15%，同比减少12.02%，其中一二三线城市环比分别增加153.63%、83.62%、266.97%，市场需求有所回暖；从累计值来看，1月1日至10月13日，30大中城市商品房累计成交面积同比减少33.35%，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 财政部：积极研究出台有利于房地产平稳发展的政策措施	5
2.2 六大行宣布将于 10 月 25 日批量调整存量房贷利率	5
2.3 住建部公布“数字住建”建设整体布局规划	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8月，全国商品房销售面积累计同比下降18.0%，销售额累计同比下降23.6%，降幅相比前7个月略有收窄；商品房销售面积当月值已连续35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1-8月，全国房地产开发投资同比下降10.2%，降幅与前7个月持平。总体来看，7月以来受政策利好的助力，全国商品房市场出现边际回暖，但下行趋势暂未出现明显逆转；8月国房景气指数为92.35点，相比前值略有回升，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，中央释放积极信号，宏观政策有望加力提效。受政策刺激叠加国庆低基数等因素的影响，上周（10.7-10.13）商品房销售量显著上升，30大中城市商品房成交面积环比增加139.15%，同比减少12.02%；各能级城市成交面积均大幅增加，一二三线城市分别环比增加153.63%、83.62%、266.97%。政策层面，近期货币与财政政策密集发力，国新办10月12日举行新闻发布会，财政部在会上明确：将叠加运用地方政府专项债券、专项资金、税收政策等工具，支持推动房地产市场止跌回稳。具体来看：一是支持地方政府使用专项债券回收符合条件的闲置存量土地，确有需要的地区也可以用于新增的土地储备项目。二是用好专项债券来收购存量商品房用作各地的保障性住房。三是抓紧研究明确与取消普通住宅和非普通住宅标准相衔接的增值税、土地增值税政策；进一步研究加大支持力度，调整优化相关税收政策。前两项政策聚焦于供给端，主要目的是为了促进楼市供需平衡；第三项政策侧重于需求端，优化调整房地产相关税种将有效降低居民购房成本、促进需求回暖。总体而言，中央对房地产的调控基调已从“防范风险”转变为“止跌回稳”，供需两端的政策都更为积极，期待后续政策加快落地。

2 上周政策动态及重要消息

2.1 财政部：积极研究出台有利于房地产平稳发展的政策措施

国新办 10 月 12 日举行新闻发布会，财政部副部长廖岷介绍：下一步，财政部将坚持严控增量、优化存量、提高质量，积极研究出台有利于房地产平稳发展的政策措施。第一，允许专项债券用于土地储备。主要是考虑到当前各地闲置未开发的土地相对较多，支持地方政府使用专项债券回收符合条件的闲置存量土地，确有需要的地区也可以用于新增的土地储备项目。第二，支持收购存量房，优化保障性住房供给。第三，及时优化完善相关税收政策。按照党中央决策部署，我们正在抓紧研究明确与取消普通住宅和非普通住宅标准相衔接的增值税、土地增值税政策。下一步，还将进一步研究加大支持力度，调整优化相关税收政策，促进房地产市场平稳健康发展。

来源：国新网

2.2 六大行宣布将于 10 月 25 日批量调整存量房贷利率

10 月 12 日，中国工商银行、中国农业银行、中国银行、中国建设银行、交通银行、中国邮政储蓄银行六大国有商业银行发布公告，将于 10 月 25 日批量调整存量房贷利率。根据公告，此次调整针对商业性个人住房贷款，将对存量房贷（包括首套、二套及以上）利率实施批量调整。其中，北京、上海、深圳等地区利率高于 LPR（贷款市场报价利率）减 30 个基点的首套房贷和其他地区利率高于 LPR 减 30 个基点的全部存量房贷统一调整至 LPR 减 30 个基点。在目前存在新发放商业性个人住房贷款利率加点下限的北京、上海、深圳等地区，二套及以上房贷利率高于相应政策下限的统一调整至当地相应政策下限。同时，可纳入批量调整的贷款须为浮动利率定价方式，对于固定利率和基准利率的贷款，须先转为浮动利率再进行调整。

来源：新华社

2.3 住建部公布“数字住建”建设整体布局规划

为贯彻落实党中央、国务院关于数字中国、数字政府建设的决策部署，加强“数字住建”整体布局，深入推进“数字住建”建设，打造宜居、韧性、智慧城市，住建部制定“数字住建”建设整体布局规划。“数字住建”按照“2+2+N+3”的整体框架进行布局实施。第一个“2”即夯实数字基础设施和数据资源体系“两大基础”；第二个“2”即构筑信息安全保障体系 and 政策标准保障体系“两大体系”；“N”即重点推进数字住房、数字工程、数字城市、数字村镇等“N 大应用”；“3”即实现大系统共治、大数据慧治、大服务惠民“三大目标”。

来源：住建部

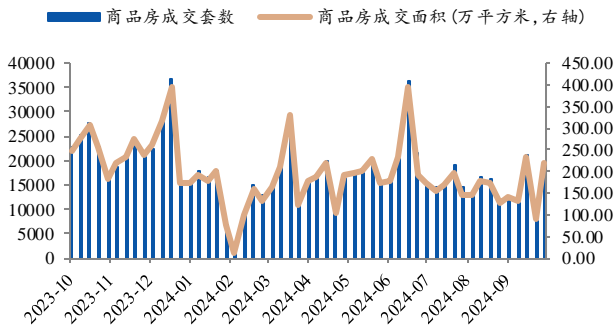
3 商品房市场高频数据

3.1 商品房销售情况跟踪

商品房成交概况：由于国庆节节假日期间基数较低，上周 30 城商品房销售面积环比大幅增加，各能级城市均有显著增长。

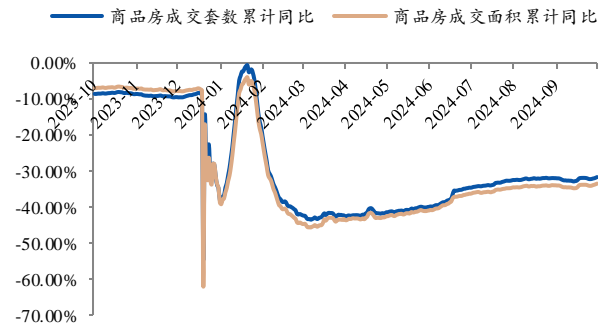
(1) 上周 30 大中城市商品房销售情况：2024 年 10 月 7 日至 2024 年 10 月 13 日，30 大中城市商品房周度成交套数为 19564 套，环比增加 152.54%，同比减少 13.96%；商品房成交面积为 218.41 万平方米，环比增加 139.15%，同比减少 12.02%。截至 2024 年 10 月 13 日(自 2024 年 1 月 1 日起)，30 大中城市商品房成交套数累计同比减少 31.54%，商品房成交面积累计同比减少 33.35%。

图 1：30 大中城市商品房成交情况



资料来源：Wind，财信证券

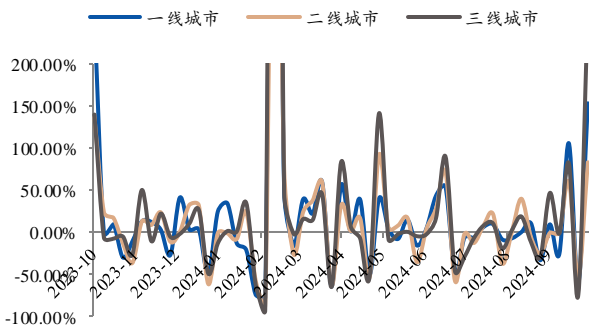
图 2：30 大中城市商品房成交情况:累计同比



资料来源：Wind，财信证券

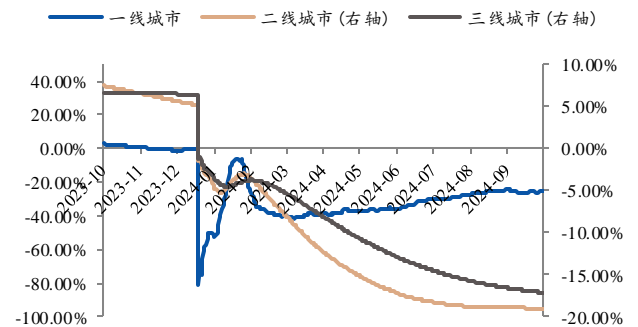
(2) 上周 30 大中城市各能级城市商品房销售情况：2024 年 10 月 7 日至 2024 年 10 月 13 日，30 大中城市商品房周度成交面积中，一线城市环比增加 153.63%，二线城市环比增加 83.62%，三线城市环比增加 266.97%。截至 2024 年 10 月 13 日（自 2024 年 1 月 1 日起），30 大中城市商品房累计成交面积中，一线城市同比减少 25.23%，二线城市同比减少 19.03%，三线城市同比减少 17.12%。

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

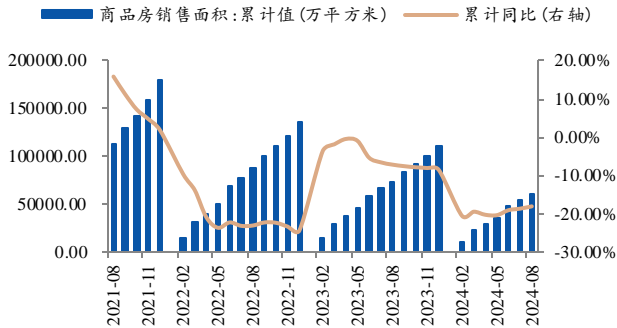
图 4：30 大中城市各线城市商品房成交面积:累计同比



资料来源：Wind，财信证券

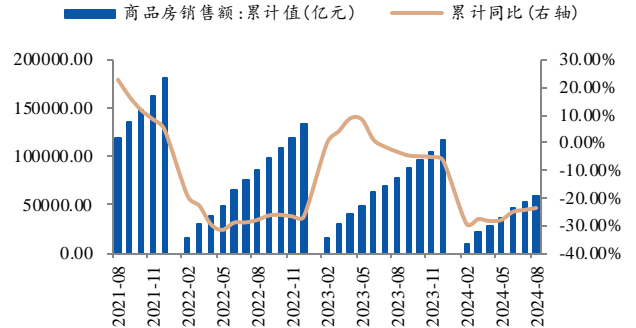
(3)全国商品房月度销售情况:截至2024年8月,全国商品房累计成交面积60602.00万平方米,同比减少18.00%;全国商品房累计成交额59723.00亿元,同比减少23.60%。

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



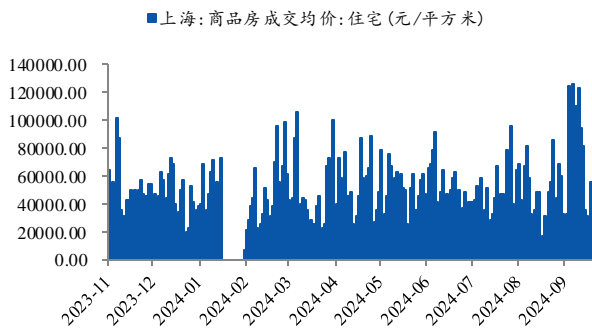
资料来源: Wind, 财信证券

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下跌; 截至 9 月 30 日, 各能级城市二手房挂牌价指数均环比下跌。

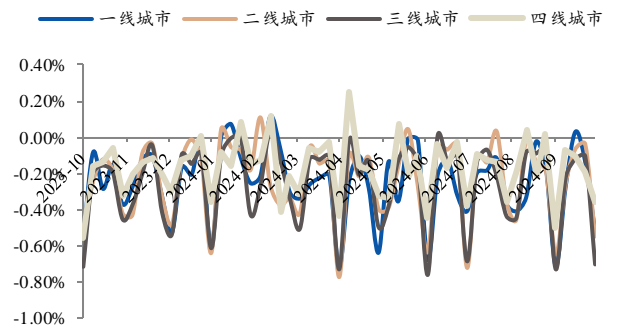
(1) 房价周度动态: 2024 年 10 月 7 日至 2024 年 10 月 13 日, 上海商品房成交均价为 41589.35/平方米, 相比上周下跌 62.27%。截至 2024 年 9 月 30 日, 全国二手房出售挂牌价指数当周值中, 一线城市环比下跌 0.52%, 二线城市环比下跌 0.55%, 三线城市环比下跌 0.71%, 四线城市环比下跌 0.36%。

图 7: 上海商品房成交均价



资料来源: Wind, 财信证券

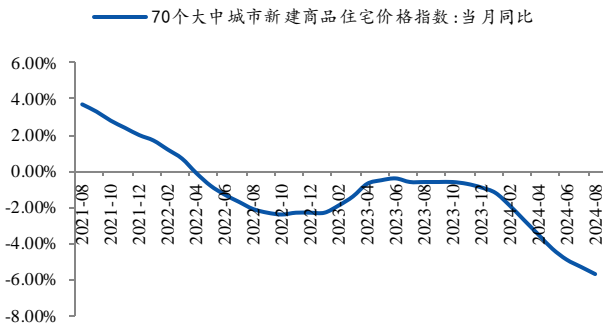
图 8: 全国二手房出售挂牌价指数周环比



资料来源: Wind, 财信证券

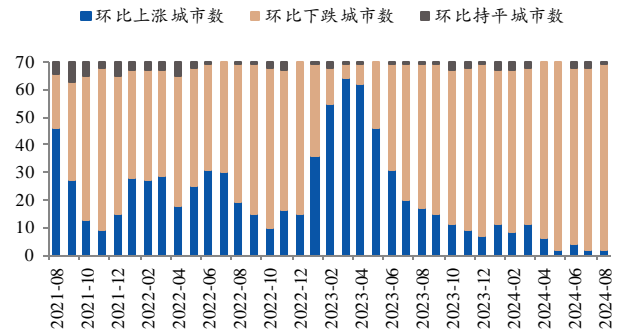
(2) 新建商品住宅价格月度动态：截至 2024 年 8 月，70 个大中城市新建商品住宅价格指数同比下跌 5.70%。70 个大中城市中，2 个城市环比上涨，67 个城市环比下跌，1 个城市环比持平。按城市能级分，一线城市新建商品住宅价格指数同比下跌 4.20%，二线城市同比下跌 5.30%，三线城市同比下跌 6.20%。按建筑面积分，90 平方及以下新建商品住宅价格指数同比下跌 5.80%，90-144 平方同比下跌 5.70%，144 平方以上同比下跌 5.50%。

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

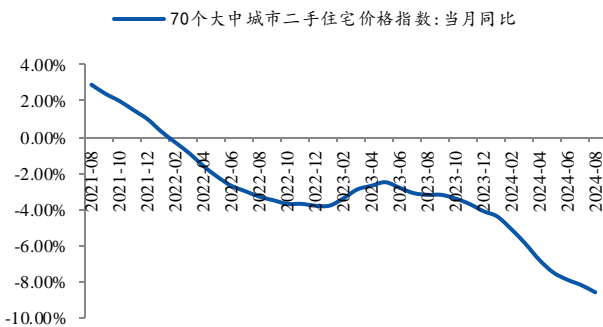
图 10：70 个大中城市新建商品住宅价格环比变化情况



资料来源：Wind，财信证券

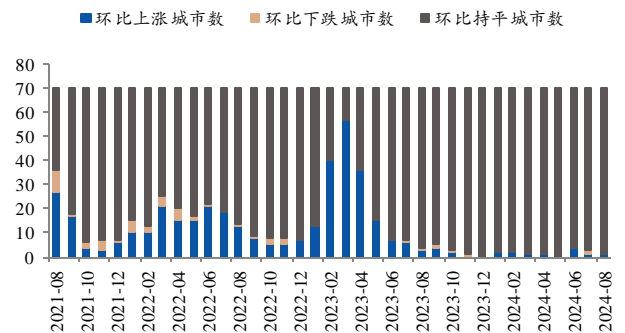
(3) 二手住宅价格月度动态：截至 2024 年 8 月，70 个大中城市二手住宅价格指数同比下跌 8.60%。70 个大中城市中，1 个城市环比上涨，0 个城市环比下跌，69 个城市环比持平。按城市能级分，一线城市新建商品住宅价格指数同比下跌 9.40%，二线城市同比下跌 8.60%，三线城市同比下跌 8.50%。按建筑面积分，90 平方及以下新建商品住宅价格指数同比下跌 8.80%，90-144 平方同比下跌 8.50%，144 平方以上同比下跌 8.20%。

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



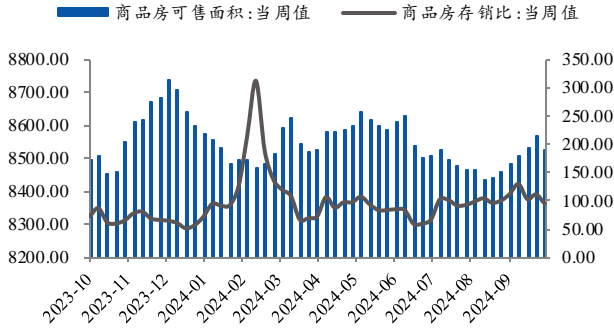
资料来源：Wind，财信证券

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环比明显增加，库存去化周期有所收窄。

(1) 上周商品房库存情况：截至 2024 年 10 月 13 日，十大城市商品房可售面积为 8524.41 万平方米，当周成交面积 103.73 万平方米，库存去化周期为 82.18 周。

图 13：十大城市商品房可售面积



资料来源：Wind，财信证券

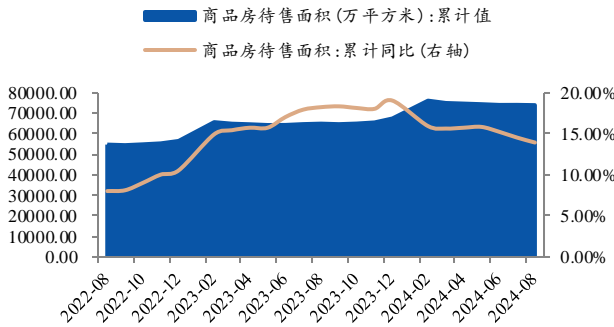
图 14：十大城市商品房周度库存去化周期



资料来源：Wind，财信证券

(2) 月度商品房库存情况：截至 2024 年 8 月，全国商品房待售面积为 73783.00 万平方米，累计同比增加 13.90%；1-8 月商品房销售面积为 6453.06 万平方米，库存去化周期为 11.43 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

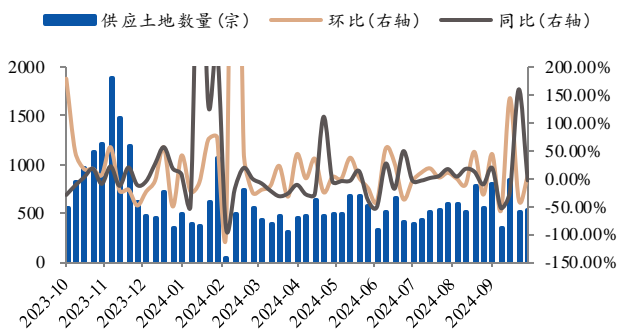
4 土地市场高频数据

4.1 土地供应与成交情况跟踪

土地市场供求概况：由于中央明确对商品房建设严控增量，上周土地市场供应端有所缩量，需求端受低基数效应影响而有所放量。

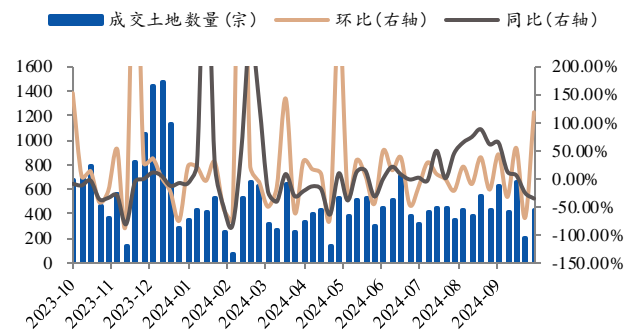
(1) 土地供应与成交数量：2024年10月7日至2024年10月13日，100大中城市供应土地538.00宗，环比增加3.86%，同比减少3.24%；100大中城市成交土地435.00宗，环比增加118.59%，同比减少35.27%。

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

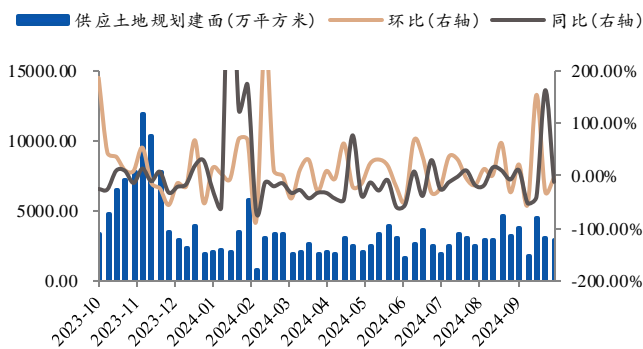
图 18：100 大中城市:成交土地数量:当周值



资料来源：Wind，财信证券

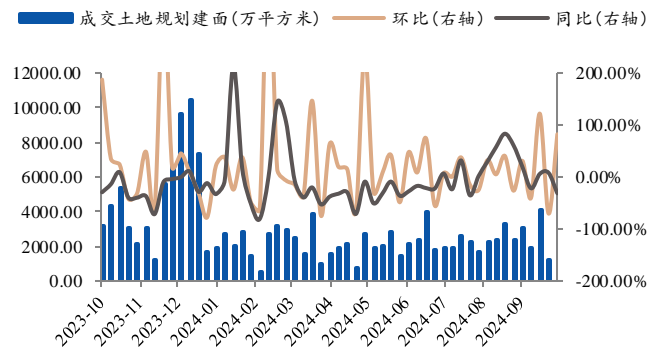
(2) 土地供应与成交面积：2024年10月7日至2024年10月13日，100大中城市供应土地2936.00万平方米，环比减少4.09%，同比减少12.03%；100大中城市成交土地2161.99万平方米，环比增加81.73%，同比减少31.84%。

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



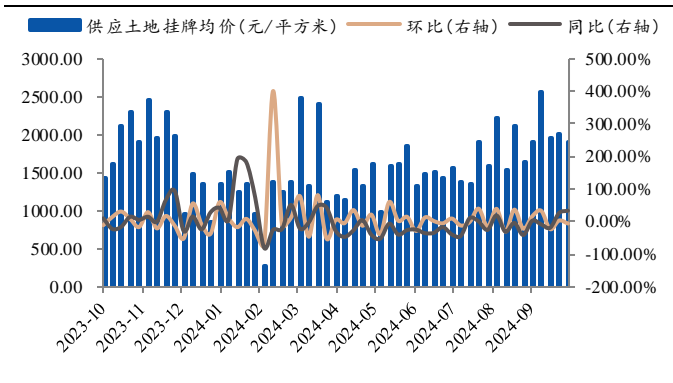
资料来源：Wind，财信证券

4.2 土地价格动态跟踪

土地价格概况：上周成交楼面价环比延续跌势，这可能与近期楼市以价换量有关；受三线城市带动，100大中城市成交土地溢价率有所上升。

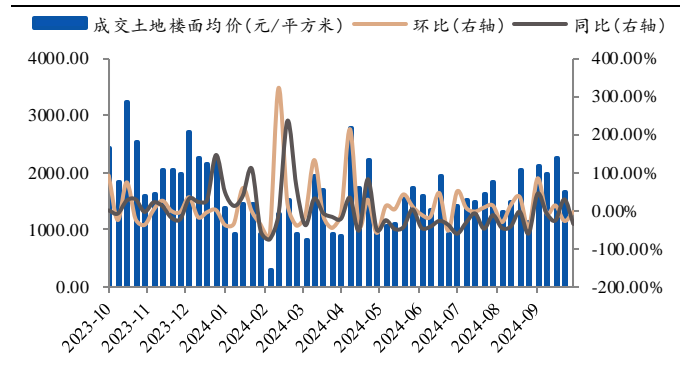
(1) 土地挂牌价与成交楼面价：2024年10月7日至2024年10月13日，100大中城市供应土地挂牌均价为1898.00元/平方米，环比减少6.09%，同比增加33.47%；100大中城市成交土地楼面均价为1604.00元/平方米，环比减少3.08%，同比减少34.50%。

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

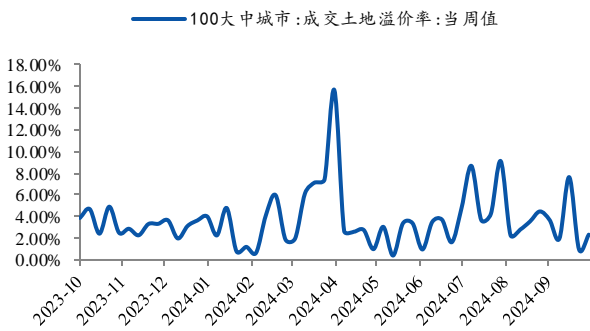
图 22：100 大中城市:成交土地楼面均价:当周值



资料来源：Wind，财信证券

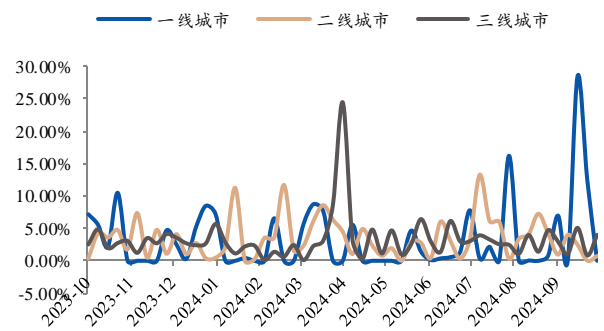
(2) 成交土地溢价率：2024年10月7日至2024年10月13日，100大中城市成交土地溢价率为2.33%，相比上周上升1.36pct；按城市能级分，一线城市、二线城市、三线城市成交土地溢价率分别为0.00%、0.74%、4.00%。

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 9 月 25 日，全国 300 城经营性土地成交 5806 万平方米，同比持平。一二线城市中，上海、北京、南京、广州、杭州等 5 城成交金额突破 50 亿元。受上海曹家渡等高价地带动，本月平均楼板价上升至 2918 元/平方米，环比上升 8%。截止 9 月 25 日，全国 300 城经营性土地成交 5806 万平方米，同比持平。一二线城市中，上海、北京、南京、广州、杭州等 5 城成交金额突破 50 亿元。受上海曹家渡等高价地带动，本月平均楼板价上升至 2918 元/平方米，环比上升 8%。

截止 9 月末，新增土储货值百强门槛值为 37.7 亿元，同比下降 29%，降幅收窄 4 个百分点，新增总价百强门槛值为 16.4 亿元，同比下降 24%，降幅收窄 10 个百分点。值得一提的是，新增建面百强门槛值为 32.3 万平方米，反超去年同期 2%。前九月有 14 家房企拿地金额超百亿，且这前 14 家房企也出现投资断层现象，保利发展、建发房产和绿城中国年内拿地金额超过 350 亿元，位列前三。

总量方面，1-9 月新增货值、总价和建面百强的总额分别为 13484 亿元、6263 亿元和 6590 万平方米，同比分别下降 41%、42% 和 28%，降幅与上月末基本持平。

截止至 9 月末，百强房企拿地销售比仍为 0.15，连续三个月保持一致。各梯队的拿地销售比也几乎保持一致，仍以 TOP1-10、21-30 强房企拿地销售比最高。后 50 强房企的拿地销售比从 8 月末的 0.13 提升至 0.16，主要由于中建玖合、中建信和等企业拿地带动。集中度同样保持高位，市场格局愈发稳定。十强房企占据 56% 的新增货值，11-20 强货值占比 8%，21-30 强货值占比 12%，前 30 强房企合计占据新增货值七成以上。

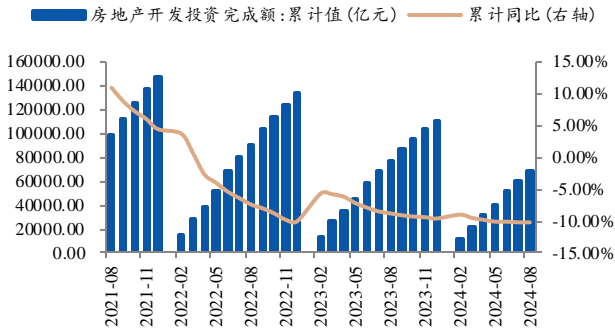
来源：克而瑞

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

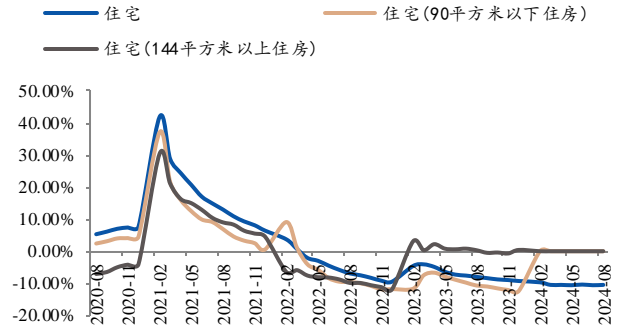
截至 2024 年 8 月，全国房地产累计开发投资 69284.00 亿元，同比减少 10.20%；其中，住宅投资 52627.00 亿元，同比减少 10.50%。

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

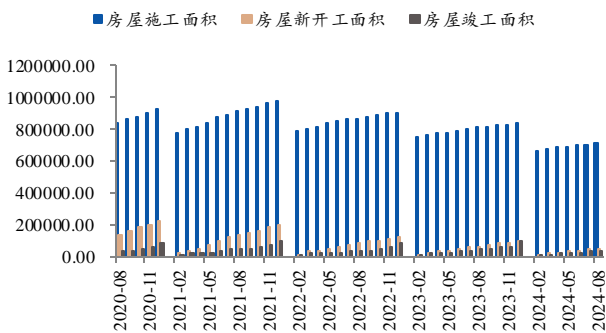


资料来源：Wind，财信证券

5.2 全国房屋开发过程跟踪

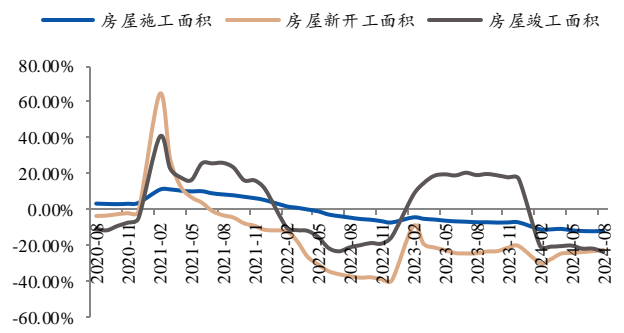
截至 2024 年 8 月，全国房屋施工面积 709420.00 万平方米，同比减少 12.00%；房屋新开工面积 49465.00 万平方米，同比减少 22.50%；房屋竣工面积 33394.00 万平方米，同比减少 23.60%。

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

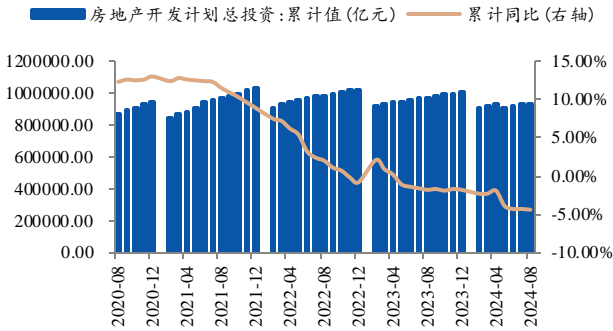


资料来源：Wind，财信证券

5.3 房地产开发资金情况跟踪

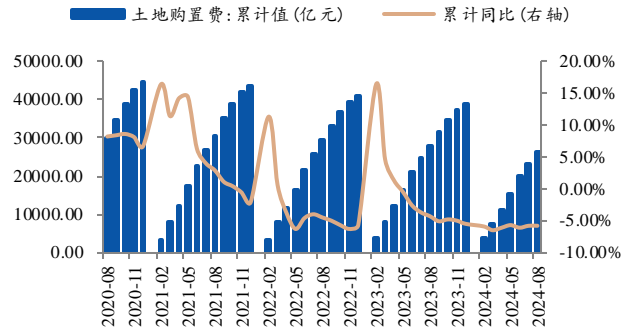
截至2024年8月,全国房地产开发计划累计总投资933576.58亿元,同比减少4.40%。
 累计土地购置费26407.61亿元,同比减少5.80%。

图 29: 房地产开发计划总投资:累计值



资料来源: Wind, 财信证券

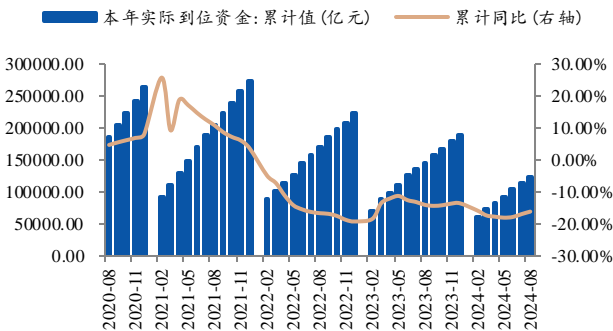
图 30: 土地购置费:累计值



资料来源: Wind, 财信证券

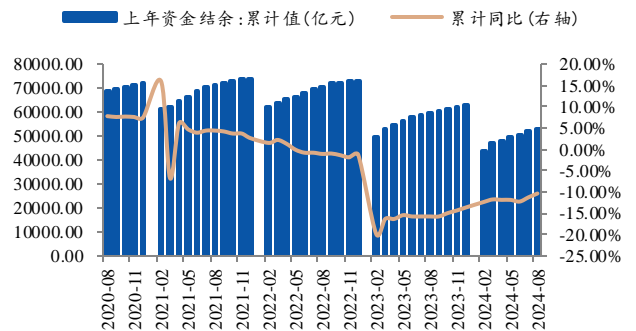
截至2024年8月,全国房地产本年实际到位开发资金123231.28亿元,同比减少16.20%;上年资金累计结余53298.79亿元,同比减少10.40%。

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



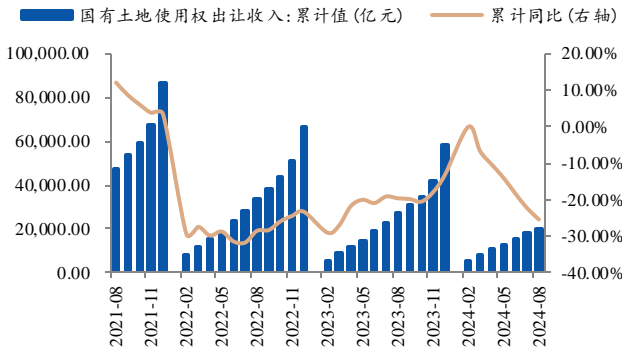
资料来源: Wind, 财信证券

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 8 月，地方本级政府性基金收入中，累计国有土地使用权出让 20218.00 亿元，同比减少 25.40%；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 27873.00 亿元，同比减少 10.10%。

图 33：累计国有土地使用权出让收入



资料来源：Wind，财信证券

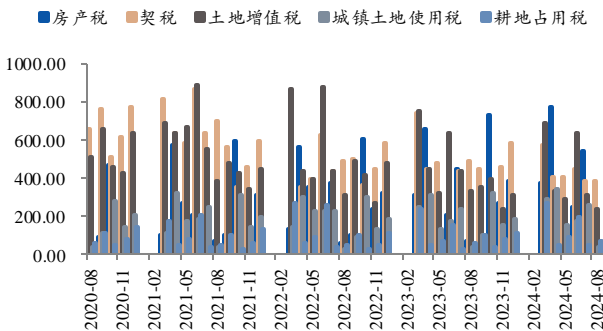
图 34：国有土地使用权出让金收入安排的支出



资料来源：Wind，财信证券

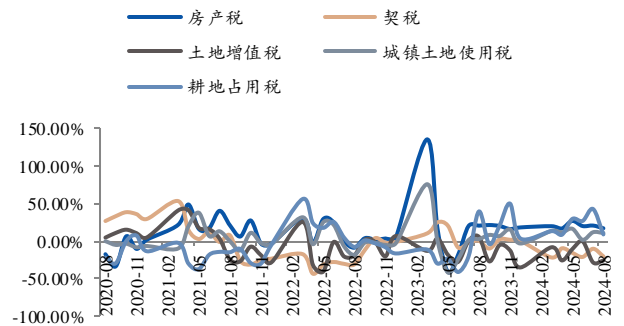
(2) 税收收入：截至 2024 年 8 月，全国税收收入中，房产税收入 89.00 亿元，同比增加 17.11%；契税收入 389.00 亿元，同比减少 20.29%；土地增值税收入 244.00 亿元，同比减少 25.84%；城镇土地使用税收入 41.00 亿元，同比增加 10.81%；耕地占用税收入 73.00 亿元，同比增加 8.96%。

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

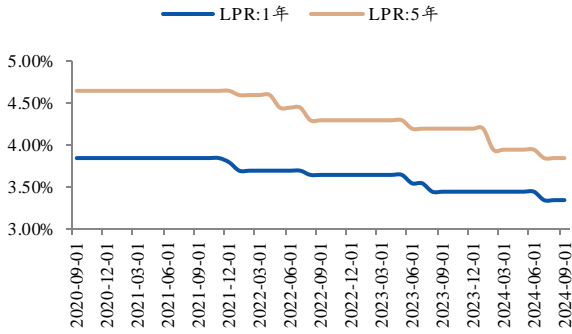


资料来源：Wind，财信证券

6.2 房地产与货币金融

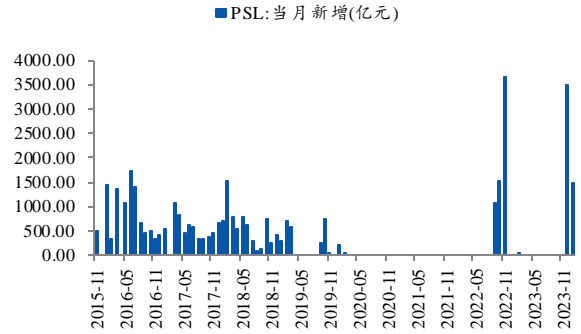
(1) 货币政策：截至 2024 年 9 月 20 日，1 年、5 年期 LPR 分别为 3.35%、3.85%，与前值持平。截至 2024 年 1 月，PSL 当月新增 1500.00 亿元。

图 37：贷款市场报价利率



资料来源：Wind，财信证券

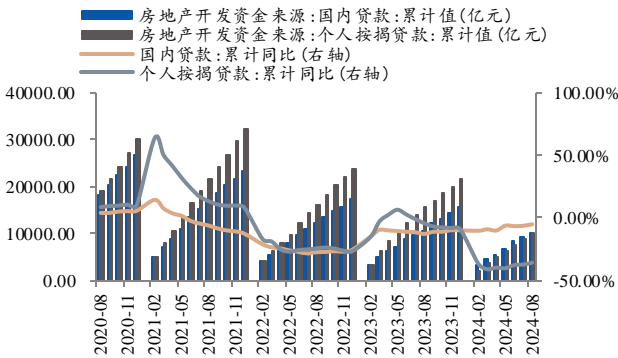
图 38：抵押补充贷款



资料来源：Wind，财信证券

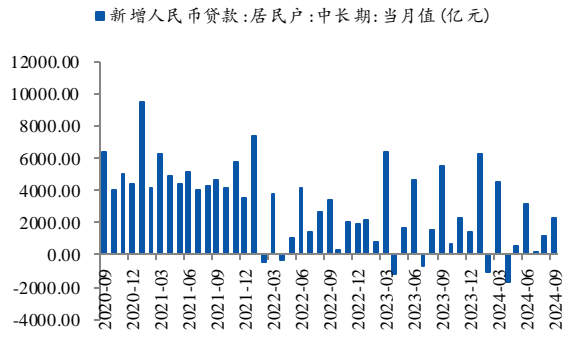
(2) 居民信贷：截至 2024 年 8 月，全国房地产开发资金中国内贷款累计 10229.00 亿元，同比减少 5.10%；个人按揭贷款累计 9920.00 亿元，同比减少 35.80%。截至 2024 年 8 月，居民户中长期人民币贷款当月新增 1200.00 亿元，同比少增 402.00 亿元。

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

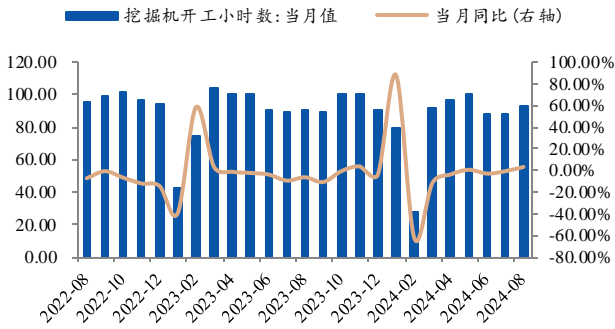


资料来源：Wind，财信证券

6.3 房地产相关产业链动态

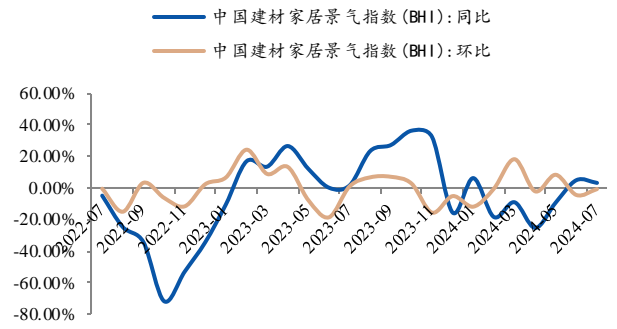
截至 2024 年 8 月，全国挖掘机开工小时数当月同比增加 3.30%；家具类零售额同比减少 3.70%；家用电器和音像器材类零售额同比增加 3.40%；水泥产量同比减少 11.90%；钢材产量同比减少 6.50%。截至 2024 年 7 月，建材家居景气指数同比上升 3.24%。

图 41：挖掘机开工小时数



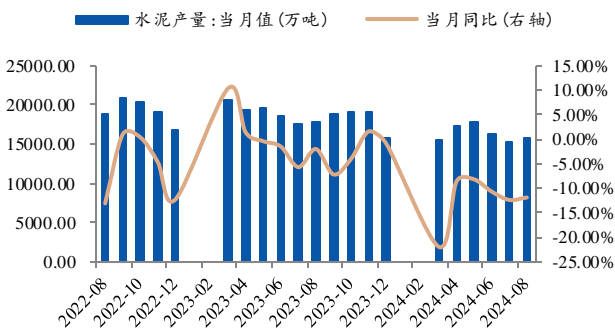
资料来源：Wind，财信证券

图 42：中国建材家居景气指数(BHI)



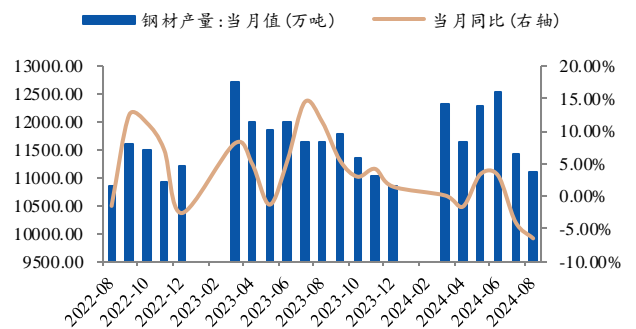
资料来源：Wind，财信证券

图 43：全国水泥产量



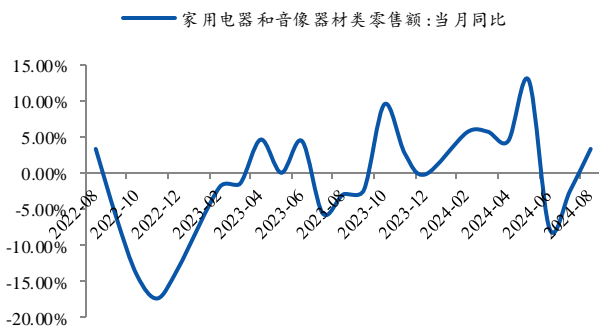
资料来源：Wind，财信证券

图 44：全国钢材产量



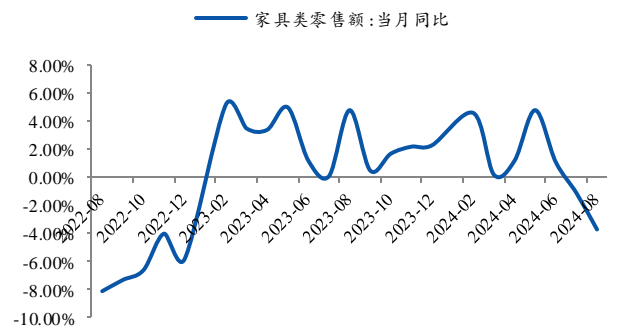
资料来源：Wind，财信证券

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



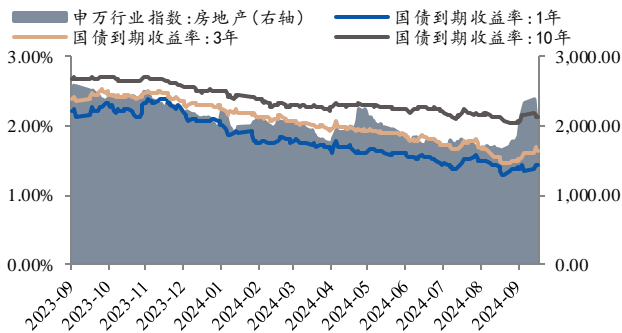
资料来源：Wind，财信证券

7 房地产市场与资本市场

7.1 债券市场

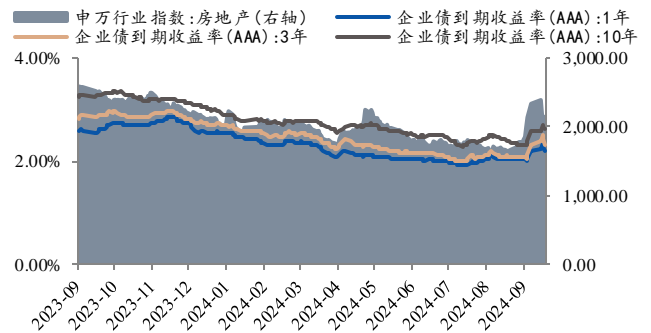
近年以来，国债与企业债收益率与房地产行业指数走势基本一致，房地产行业景气度决定了房企融资活动的活跃度，进而影响市场的流动性结构，导致债市调整。截至10月11日，1年期国债到期利率周环比上涨0.01pct，3年期国债到期利率周环比上涨0.07pct，10年期国债到期利率周环比下跌0.02pct；AAA企业债中，1年期企业债到期利率周环比上涨0.14pct，3年期企业债到期利率周环比上涨0.2pct，10年期企业债到期利率周环比上涨0.25pct。

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

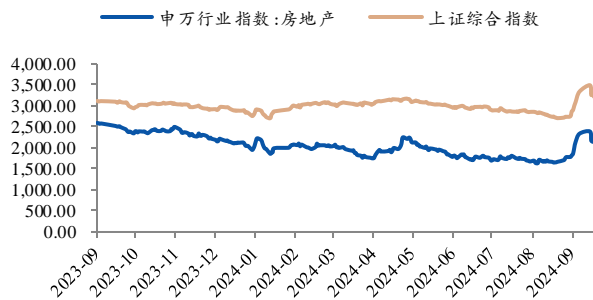


资料来源：Wind，财信证券

7.2 权益市场

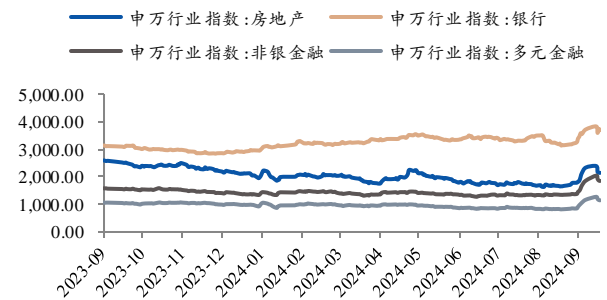
房地产板块是上证综指成份中所占权重较高的一部分，因此房地产行业的景气度与上证综指显著正相关，房地产行业指数与上证综指走势基本一致；此外，同为上证综指主要构成的金融板块与房地产板块也存在较强的相关性。截至10月11日，房地产板块周环比上涨0.16%，上证综合指数上涨4.22%，银行板块上涨3.92%。

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

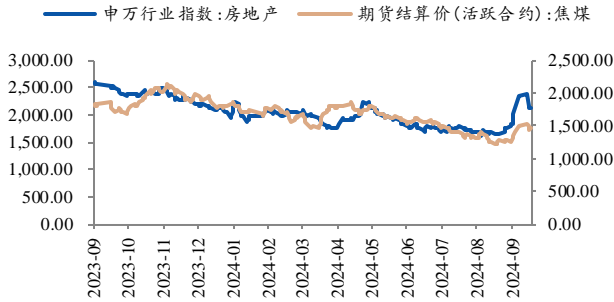


资料来源：Wind，财信证券

7.3 商品市场

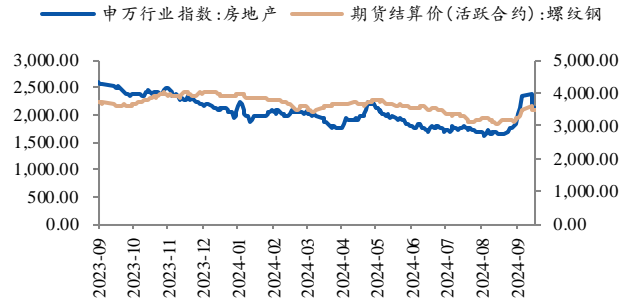
房地产是煤炭、钢铁的消费终端之一，煤炭与钢铁的期货价格与房地产行业指数的走势均存在一定的时滞性，从房地产行业传导到煤炭、钢铁等上游行业的时间大约为 4 个月左右。截至 10 月 11 日，焦煤期货结算价周环比上涨 5.64%，螺纹钢期货结算价周环比上涨 4.10%。

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