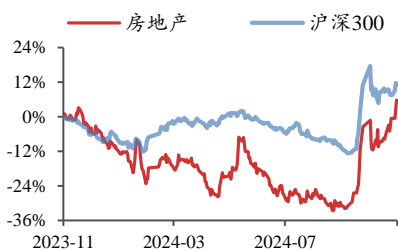


房地产

2024年11月07日

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《商业地产月报：社零增速回升，商业地产融资减少—行业点评报告》

-2024.11.5

《新房二手房成交面积同环比增长，下降趋势拐点出现—行业周报》

-2024.11.3

《房地产配置比例环比提升，TOP5 持仓集中度下降—行业点评报告》

-2024.10.29

房地产 10 月月度报告：地产板块强于大市，成交回暖信号初现

——行业点评报告

齐东（分析师）

qidong@kysec.cn

证书编号：S0790522010002

胡耀文（分析师）

huyaowen@kysec.cn

证书编号：S0790524070001

杜致远（联系人）

duzhiyuan@kysec.cn

证书编号：S0790124070064

● 核心观点：地产板块强于大市，成交量回暖信号初现

本月政策端支持力度强劲，五部门联合会议提出四个取消、四个降低、两个增加，并提出通过货币化安置方式新增实现 100 万套城中村和危旧房改造，年底前将白名单项目信贷规模增加到 4 万亿；住建部发声表示 10 月商品房销售面积同比连续下降趋势出现拐点，变化显示出房地产市场在经历调整后开始回暖，市场需求逐步恢复，市场活跃度提升；财政部允许专项债券用于土地储备，使用专项资金回收存量土地或新增储备；地方层面多地优化住房公积金及限购措施积极跟进房地产市场“止跌回稳”主基调。投资端情况看，本月房地产市场杭州、上海依旧延续火热态势，整体土拍市场溢价率土地主要为核心城市贡献。板块表现方面，本月房地产指数上涨 0.74%，沪深 300 指数下跌 8.58%，相对收益为 9.32%，板块表现强于大市，在 28 个板块排名中排第 6 位。2024 年 9 月以来，中央政策持续加码，一揽子宏观政策“大礼包”推出，将积极提振房地产市场。房地产政策调整积极且迅速，房价“止跌回稳”路径显现。预计一线城市的政策调整将对需求侧形成有力支撑，并逐步改善房价预期，进而辐射二三线城市从而逐步实现房价“止跌回稳”，带来房地产基本面改善，维持行业“看好”评级。

● 销售数据环比改善，累计销售降幅持续收窄

本月国家统计局发布 2024 年 1-9 月商品房投资和销售数据。1-9 月，全国商品房销售面积 7.03 亿平，同比下降 17.1%（1-8 月-18.0%），其中商品住宅销售面积同比下降 19.2%；1-9 月商品房销售额 6.89 万亿元，同比下降 22.7%（1-8 月-23.6%），其中商品住宅销售额同比下降 24.0%。9 月商品房销售面积和销售额同比分别下降 11.0%和 16.3%，单月降幅连续两个月收窄，环比 8 月分别增长 50.0%和 43.2%，“金九”销售表现良好。分区域看，1-9 月东部、中部、西部、东北区域商品房销售面积同比增速分别为-15.5%、-19.1%、-18.7%、-13.3%。

● 新房价格同比降幅扩大，一线新房价格环比降幅扩大

本月国家统计局发布 2024 年 9 月 70 大中城市商品住宅销售价格变动情况。从新建商品住宅环比情况来看，一、二、三线城市环比分别-0.5%、-0.7%、-0.7%（8 月分别为-0.3%、-0.7%、-0.8%），一线城市销售价格环比降幅扩大 0.2pct，二线城市持平，三线城市扩大 0.1pct，70 城整体环比-0.7%，降幅与 8 月持平。同比情况来看，一、二、三线城市同比分别-4.7%、-5.7%、-6.6%（8 月分别为-4.2%、-5.3%、-6.2%），一、二、三线城市新建商品住宅销售价格同比降幅分别较 8 月扩大 0.5pct、0.4pct、0.4pct，带动 70 城整体新房价格同比下降 6.1%，降幅环比扩大 0.4pct，再次创造 2015 年 6 月以来的最大降幅。

● 风险提示：市场信心恢复不及预期，政策影响不及预期。

目 录

1、 百万套住房改造指标落地，10月成交量回暖信号初现.....	3
2、 9月销售数据环比改善，累计销售降幅持续收窄.....	6
2.1、 新开工面积降幅收窄，竣工面积降幅持续扩大.....	7
2.2、 开发投资降幅收窄，销售表现压制房企投资动力.....	8
2.3、 销售回款资金有所改善，房企融资环境依旧严峻.....	8
3、 新房价格同比降幅扩大，一线新房价格环比降幅扩大.....	9
3.1、 二手房价环比降幅持平，同比降幅创2006年以来新高.....	10
3.2、 重点城市二手房价同比均下降，新房仅上海同环比上涨.....	11
4、 投资端：杭州上海土拍市场整体火热，溢价率数据支撑主要来自高能级城市.....	12
5、 一月行情回顾.....	15
6、 投资建议：维持行业“看好”评级.....	15
7、 风险提示.....	16

图表目录

图 1： 2024年1-9月商品房销售面积同比下降17.1%.....	6
图 2： 2024年1-9月商品房销售金额同比下降22.7%.....	6
图 3： 2024年1-9月东部、中部、西部、东北区域商品房销售面积同比增速分别为-15.5%、-19.1%、-18.7%、-13.3%..	7
图 4： 2024年1-9月房地产新开工面积同比下降22.2%和24.4%.....	7
图 5： 2024年1-9月房地产开发投资额同比下降10.1%.....	8
图 6： 2024年1-9月房地产开发企业到位资金同比下降20.0%.....	8
图 7： 2024年1-9月国内贷款、自筹资金、定金及预收款、个人按揭贷款累计同比分别-6.2%、-9.1%、-29.8%、-34.9%.....	9
图 8： 9月一线城市新房价格环比降幅扩大.....	9
图 9： 9月70大中城市新房价格同比降幅扩大.....	9
图 10： 9月70大中城市新房价格环比上涨城市数3个.....	10
图 11： 9月70大中城市新房价格同比上涨城市数2个.....	10
图 12： 9月70大中城市二手房价环比-0.9%.....	10
图 13： 9月70大中城市二手房价同比-9.0%.....	10
图 14： 9月70大中城市二手房价格环比均下降.....	11
图 15： 9月70大中城市二手房价格同比均下降.....	11
图 16： 100大中城市土地成交面积情况边际改善.....	14
图 17： 100大中城市土地成交总价呈现波动.....	14
图 18： 100大中城市土地成交溢价率环比水平低位震荡.....	15
图 19： 房地产指数上涨0.74%，板块表现强于大市.....	15
表 1： 百万套住房改造指标落地，国家统计局公布9月地产市场运行数据.....	3
表 2： 优化购房限制措施，多地购房补贴进行时.....	4
表 3： 杭州上海土拍市场整体火热，溢价率数据支撑主要来自高能级城市.....	12

1、百万套住房改造指标落地，10月成交量回暖信号初现

2024年10月，宏观政策对地产支持依旧积极，五部门联合会议提出四个取消、四个降低、两个增加，并提出通过货币化安置方式新增实现100万套城中村和危旧房改造，年底前将白名单项目信贷规模增加到4万亿；财政部允许专项债券用于土地储备，使用专项资金回收存量土地或新增储备；住建部发声表示10月商品房销售面积同比连续下降趋势出现拐点，变化显示出房地产市场在经历调整后开始回暖，市场需求逐步恢复，市场活跃度提升。

表1：百万套住房改造指标落地，国家统计局公布9月地产市场运行数据

时间	政策
2024/10/8	发改委：加大“白名单”项目贷款投放力度，运用专项债券等支持盘活存量闲置土地，调整住房限购政策，释放刚性和改善性住房需求，加快消化存量商品房，降低存量房贷利率，抓紧完善土地、财税、金融等政策，加快构建房地产发展新模式。
2024/10/12	财政部：允许专项债券用于土地储备，使用专项资金回收存量土地或新增储备；用好专项债券收购存量商品房、继续用好保障性安居工程补助资金以支持收购存量商品房；及时优化完善相关税收政策，研究取消普通住宅标准相关的增值税和土地增值税政策。
2024/10/17	住建部：四个取消，就是充分赋予城市政府调控自主权，城市政府要因城施策，调整或取消各类购房的限制性措施。主要包括取消限购、取消限售、取消限价、取消普通住宅和非普通住宅标准。四个降低，就是降低住房公积金贷款利率，大家都知道，降了0.25个百分点；降低住房贷款的首付比例，统一一套、二套房贷最低首付比例到15%；降低存量贷款利率；降低“卖旧买新”换购住房的税费负担。通过落实这些已出台的政策，降低居民购房成本，减轻还贷压力，支持居民刚性和改善性住房需求。两个增加，一是通过货币化安置等方式，新增实施100万套城中村改造和危旧房改造。二是年底前，将“白名单”项目的信贷规模增加到4万亿。城市房地产融资协调机制要将所有房地产合格项目都争取纳入“白名单”，应进尽进、应贷尽贷，满足项目合理融资需求。
2024/10/17	住建部：将通过货币化安置方式新增实施100万套城中村改造、危旧房改造。调查显示，仅在35个大中城市，需要改造的城中村就有170万套，其他城市也有改造需求。
2024/10/18	国家统计局：1—9月份，房地产开发企业房屋施工面积715968万平方米，同比下降12.2%。其中，住宅施工面积501051万平方米，下降12.7%。房屋新开工面积56051万平方米，下降22.2%。其中，住宅新开工面积40745万平方米，下降22.4%。房屋竣工面积36816万平方米，下降24.4%。其中，住宅竣工面积26871万平方米，下降23.9%。
2024/10/18	国家统计局：9月份，一线城市新建商品住宅销售价格同比下降4.7%，降幅比上月扩大0.5个百分点。其中，北京、广州和深圳分别下降4.6%、10.3%和8.6%，上海上涨4.9%。二、三线城市新建商品住宅销售价格同比分别下降5.7%和6.6%，降幅均比上月扩大0.4个百分点。9月份，一线城市二手住宅销售价格同比下降10.7%，降幅比上月扩大1.3个百分点，其中北京、上海、广州和深圳分别下降10.3%、7.6%、12.8%和12.0%。二、三线城市二手住宅销售价格同比分别下降8.9%和9.0%，降幅比上月分别扩大0.3个和0.5个百分点。
2024/10/21	央行：2024年10月21日，中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布最新贷款市场报价利率(LPR)，1年期LPR、5年期以上LPR均下调25个基点，分别由3.35%、3.85%调整为3.10%、3.60%。
2024/10/25	住建部：根据各地统计上报数据，1-9月份，全国新开工改造城镇老旧小区4.8万个。分地区看，江苏、上海、吉林、青海等4个地区已全部开工。按计划，2024年，全国计划新开工改造城镇老旧小区5.4万个。
2024/10/25	财政部：在土地和房地产相关税收中，契税3951亿元，同比下降12%；房产税3118亿元，同比增长19.9%；城镇土地使用税1710亿元，同比增长10.5%；土地增值税4000亿元，同比下降7.8%；耕地占用税1078亿元，同比增长21.5%。

时间	政策
2024/10/27	住建部:要坚持统筹谋划、因地制宜、创新驱动,从好标准、好设计、好建造、好建材、好服务等方面系统推进“好房子”建设,推动“中国建造”高质量发展。要提高城市规划建设治理水平,紧紧抓住新一轮科技革命带来的新机遇新挑战,将适宜先进技术应用到城市规划建设治理的各领域各环节,建立与高质量发展相适应的体制机制,塑造城市发展新动能新优势,推动城市高质量发展。
2024/11/1	住建部:10月商品房销售面积同比连续下降趋势出现拐点。10月份全国新建商品房网签成交量同比增长0.9%,二手房网签成交量同比增长8.9%,新建商品房和二手房成交总量同比增长3.9%。环比数据方面,10月份新建商品房网签成交量环比增长6.7%,二手房网签成交量环比增长4.5%,新建商品房和二手房成交总量环比增长5.8%。这一变化显示出房地产市场在经历调整后开始回暖,市场需求逐步恢复,市场活跃度提升。这对于稳定市场预期、提振市场信心具有重要意义。
2024/11/1	住建部:11月1日,住房和城乡建设部最新数据显示,今年10月份,房地产市场成交量增长趋势从一线城市向更多城市扩散。一线城市新建商品房网签成交量同比增长14.1%,二手房网签成交量同比增长47.3%。广州、深圳、南京、宁波、大连、东莞等城市新房成交量同比增幅超过30%,北京、上海、深圳、杭州等城市二手房成交量同比增长超过50%。

资料来源:Wind、政府官网、开源证券研究所

表2: 优化购房限制措施, 多地购房补贴进行时

时间	政策
2024/10/1	福建:10月1日起,福建全省九市一区第二套住房商业性个人住房贷款最低首付比例统一由25%下调至15%,不再区分首套和二套住房。落实降低存量房贷利率政策,引导商业银行在10月31日前统一对符合条件的存量房贷利率实施批量调整,鼓励省内法人银行尽快落实政策、提前完成批量调整工作。
2024/10/3	北京:加大住房公积金贷款支持力度,对二孩及以上本市户籍居民家庭购买商品住房,申请公积金个人住房贷款的,可贷款额度上浮40万元,以更好地满足居民刚性住房需求和多样化改善性住房需求。
2024/10/7	宁波:浙江省宁波市住房公积金管理委员会宣布,自2024年10月6日起,首次申请住房公积金贷款的最高额度从100万元/户提升至130万元/户,用于购买家庭首套自住住房。同时,购买第二套自住住房的贷款额度也从80万元/户提高至110万元/户。
2024/10/9	南宁:支持缴存人购买保障性住房并加大租房需求支持力度。政策有效期两年,最低首付款比例调整为15%,旨在缓解购房压力,促进房地产市场健康发展。
2024/10/9	杭州:引导商业银行稳妥有序降低存量房贷利率。对于贷款购买住房的居民家庭,商业性个人住房贷款不再区分首套、二套住房,最低首付款比例统一为15%,明确优化住房公积金贷款政策。职工家庭购买住房申请住房公积金贷款,最高额度提高到130万元,保底额度提高到20万元;购买经认定为绿色低碳建筑的新建商品住房或“以旧换新”的,贷款额度可上浮20%;统一首套房和二套房贷款首付款比例不低于20%;使用1次住房公积金贷款已结清的,可按首套房认定。
2024/10/10	福州:落实国家关于降低存量房贷利率政策,引导商业银行稳妥有序将存量房贷利率降至新发放商业性个人住房贷款利率附近,进一步减轻购房人房贷利息支出。
2024/10/10	长沙:长沙市政府于10月10日宣布进一步放宽落户政策,以吸引人才和居民。新政策涵盖购房、投资创业、务工人员、租赁房屋及亲属投靠五个方面。拥有合法所有权的住宅、商业用房等可实行“一房一户”落户,租赁房屋居民亦可申请落户。此外,亲属投靠政策优化,支持家庭团聚。
2024/10/11	陕西:陕西省宣布自2024年10月10日起,全省各城市商业性个人住房贷款最低首付款比例统一调整为不低于15%,不再区分首套和二套住房。
2024/10/11	济南:持续优化住房信贷政策。对于贷款购买住房的居民家庭,商业性个人住房贷款不再区分首套、二套住房,最低首付款比例统一为15%,取消利率政策下限,住房套数按区(县)认定;落实国家关于降低存量房贷利率政策,进一步减轻购房人房贷利息支出。
2024/10/12	青岛:多子女家庭购买自住住房时公积金贷款额度可上浮30%,新建高品质住宅或达到绿色建筑标准的

时间	政策
	新建商品住宅同样享受此优惠。这些政策叠加后最高贷款额度不超过 150 万元。
2024/10/14	青岛: 购买家庭首套或第二套自住住房的, 借款申请人及配偶均符合申贷条件的, 公积金贷款最高额度调整为 100 万元; 借款申请人仅本人符合申贷条件的, 公积金贷款最高额度调整为 60 万元。
2024/10/14	重庆: 重庆市提高公积金贷款额度至 80 万元, 家庭最高 120 万元, 多子女家庭最高 160 万元, 二套房首付比例降至 20%, 以支持市民购房需求。
2024/10/15	成都: 成都住房公积金中心宣布实施五项重要支持政策, 调整贷款和提取政策, 旨在缓解购房压力并支持市民住房需求。单缴存人最高可贷 60 万元, 双缴存人最高 100 万元, 取消双缴存人首套和二套房额度差异。针对多子女家庭和“以旧换新”购房的家庭, 上浮贷款额度 20%, 最高可达 120 万元。
2024/10/15	福州: 缴存人家庭申请住房公积金贷款购买自住住房时, 首付款比例不低于 20%, 购买保障性住房时, 首付款比例不低于 15%。此外, 双缴存人家庭的最高贷款额度提升至 100 万元, 单缴存人家庭为 60 万元, 多子女家庭和各类人才将获得更多支持。
2024/10/16	天津: 天津市政府宣布取消住房限制性措施, 落实国家金融支持政策, 加快构建房地产发展新模式, 更好满足居民刚性和多样化改善性住房需求, 促进房地产市场平稳健康发展。
2024/10/16	广州: 广州城中村改造主要分为拆除新建、整治提升、拆整结合三类。整治提升类项目不作要求, 拆除新建类和拆整结合类项目, 除安置房外的住宅规划建筑面积应当按照不低于 10% 的比例建设保障性住房。
2024/10/16	上海: 自 2024 年 10 月 1 日起优化住房公积金租赁提取业务, 提高提取限额至每户每月 4000 元, 并将提取频次由每季度一次调整为每月一次。该政策将从 2024 年 11 月 1 日起施行, 有效期五年, 旨在缓解租房家庭的经济压力, 提高公积金使用效率, 促进住房租赁市场的健康发展。
2024/10/17	河南: 河南省已有 703 个房地产项目被纳入“白名单”, 其中 552 个项目获得银行授信总额达 1099.32 亿元人民币, 494 个项目获得贷款总额 642.83 亿元人民币。此外, 全省保交房项目已交付超过 25 万套。
2024/10/17	上海: 上海市住房公积金管理委员会宣布, 经市住房公积金管理委员会审议通过, 现就调整本市住房公积金个人住房贷款政策有关事项通知如下: 对于认定为第二套改善型住房的, 最低首付款比例调整为 25%; 对于认定为第二套改善型住房, 且贷款所购住房位于中国(上海)自由贸易试验区临港新片区以及嘉定、青浦、松江、奉贤、宝山、金山 6 个行政区全域的, 最低首付款比例调整为 20%。
2024/10/17	河北: 取消首套住房和二套住房商业性个人住房贷款利率政策下限, 统一首套房和二套房商业性个人住房贷款最低首付款比例为 15%, 结合本地实际开展提取住房公积金直付购买新建商品房首付款业务, 减轻购房人资金压力。缴存职工使用住房公积金个人住房贷款购买保障性住房的, 最低首付款比例为 15%。
2024/10/23	合肥: 将放宽灵活就业人员缴存条件, 取消个人名义缴纳城镇职工基本养老保险满半年的条件限制, 允许个体工商户、自由职业者等以个人名义缴存住房公积金。此外, 通知还提出加大购房和租房提取支持力度, 阶段性扩大购房提取范围, 推进租房提取按月划转。
2024/10/23	佛山: 取消住房交易限制性政策, 优化房地产市场, 支持城中村改造与存量房销售, 降低税费, 加大公积金购房支持, 取消住宅分类标准, 促进市场平稳健康发展。
2024/10/25	苏州: 首付款比例下调至住房总价的 20%, 购买保障性住房的首付款比例不低于 15%。军人公积金贷款额度在可贷额度基础上上浮 20%, 最高限额为家庭 180 万元, 单人 144 万元。贷款计算方式优化为余额倍数法、缴存基数法和日均余额法三种。此外, 缴存人及其家庭成员可提取住房公积金用于自住住房电梯新建和更新改造, 提取额度不超过实际分摊费用。
2024/10/28	太原: 实施商品住房“以旧换新”活动, 旨在满足居民住房需求并促进房地产市场健康发展。该活动通过减免中介服务费和提供贷款利率优惠等措施, 为市民提供了便捷安全的换房途径, 同时考虑到旧房出售难问题, 提供了无忧退订保障。此外, 太原市取消了商品住房转让限制年限和限购政策, 鼓励开发公司收购旧房源改造为保障性或租赁住房, 以盘活存量房源。
2024/10/28	南宁: 南宁市发布优化房地产市场政策, 包括降低首付比例、提供购房补贴、下调房贷利率等, 旨在减轻购房者负担, 促进市场交易活跃。
2024/10/28	沈阳: 降低最低首付款比例至 15%, 延长二手房公积金贷款期限, 提高多子女家庭住房公积金贷款限额倍数, 调整职工偿还贷款最高年龄, 以及支持符合条件的婚后家庭再次使用住房公积金贷款。

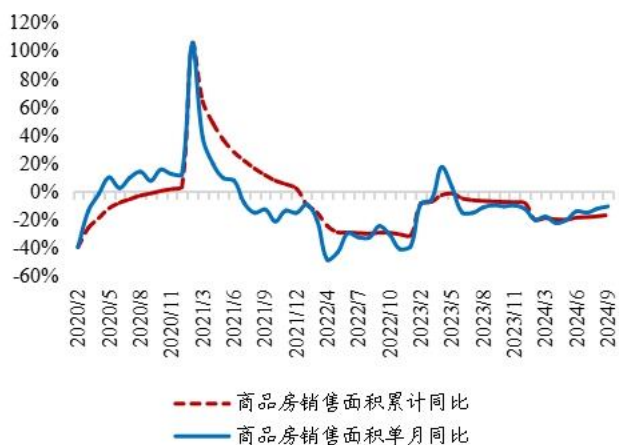
时间	政策
2024/10/28	天津：1.职工及配偶购买天津配售型保障性住房的，购房人及配偶、双方父母可以按照天津现行购买保障性住房提取政策提取住房公积金。职工符合个人住房公积金贷款条件，申请个人住房公积金贷款购买天津配售型保障性住房的，应支付不低于住房交易价格15%的首付款，最长贷款期限30年，贷款额度计算等其他政策按照天津首套住房贷款政策执行；采用住房抵押担保方式的，抵押值最高不得超过抵押物价值的85%。2.职工及配偶在北京市、河北省购买自有住房，且在天津无购房提取住房公积金及偿还住房贷款本息提取住房公积金记录的，提取住房公积金不再要求职工或配偶具有所购住房城市户籍或在所购住房城市缴存住房公积金。
2024/10/29	常州：为充分发挥住房公积金的住房保障作用,切实减轻缴存人的还贷压力，根据《常州市住房公积金管理办法》等文件规定，制定提取住房公积金用于偿还住房贷款的规定。为充分发挥住房公积金的住房保障作用,切实减轻缴存人的还贷压力，根据《常州市住房公积金管理办法》等文件规定，制定提取住房公积金用于偿还住房贷款的规定。政策包括逐月还贷提取、提前部分还贷提取、提前还清提取以及公转商贷款提前还贷提取等，旨在充分发挥住房公积金的住房保障作用。
2024/10/30	云南：云南省存量个人住房贷款利率调降工作有序推进。全省有房贷业务的银行已全部发布了实施细则，并将于10月底前完成批量调整。
2024/10/31	大连：响应全国市场利率定价自律机制倡议，批量调降符合条件的存量房贷利率，对于LPR基础上加点幅度高于-30BP的存量房贷，将其加点幅度调整为不低于-30BP，减少居民房贷利息支出。商业性个人住房贷款不再区分首套房和二套房，最低首付比例统一为15%。取消个人商业性住房贷款利率下限，贷款利率由银行根据客户偿付能力、信用状况等多种因素合理确定。

资料来源：Wind、各地政府官网、开源证券研究所

2、9月销售数据环比改善，累计销售降幅持续收窄

本月国家统计局发布2024年1-9月商品房投资和销售数据。1-9月，全国商品房销售面积7.03亿平，同比下降17.1%（1-8月-18.0%），其中商品住宅销售面积同比下降19.2%；1-9月商品房销售额6.89万亿元，同比下降22.7%（1-8月-23.6%），其中商品住宅销售额同比下降24.0%。9月商品房销售面积和销售额同比分别下降11.0%和16.3%，单月降幅连续两个月收窄，环比8月分别增长50.0%和43.2%，“金九”销售表现良好。分区域看，1-9月东部、中部、西部、东北区域商品房销售面积同比增速分别为-15.5%、-19.1%、-18.7%、-13.3%。

图1：2024年1-9月商品房销售面积同比下降17.1%



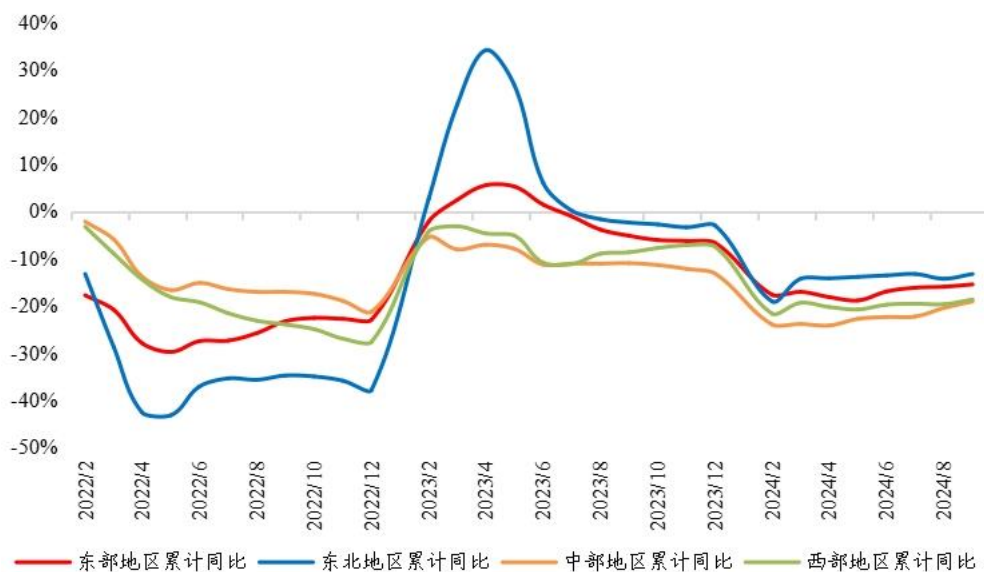
数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：2024年1-9月商品房销售金额同比下降22.7%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图3：2024年1-9月东部、中部、西部、东北区域商品房销售面积同比增速分别为-15.5%、-19.1%、-18.7%、-13.3%

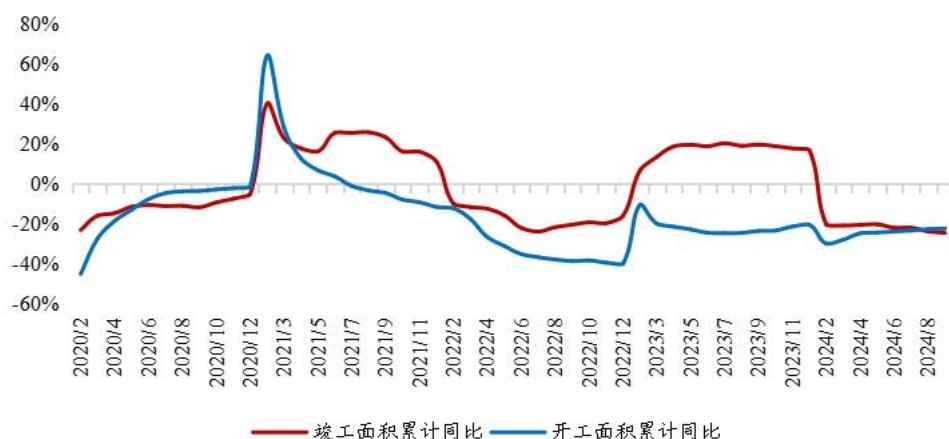


数据来源：Wind、开源证券研究所

2.1、新开工面积降幅收窄，竣工面积降幅持续扩大

2024年1-9月，全国房屋新开工面积5.61亿平，同比下降22.2%(1-8月-22.5%)，降幅连续7个月收窄，其中住宅新开工同比下降22.4%；9月单月新开工面积0.66亿平，同比下降19.9%，拿地减少持续影响新开工规模。1-9月，房屋竣工面积3.68亿平，同比下降24.4%(1-8月-23.6%)，其中住宅竣工面积同比下降23.9%；9月单月竣工面积0.34亿平，同比下降31.5%。

图4：2024年1-9月房地产开竣工面积同比下降22.2%和24.4%

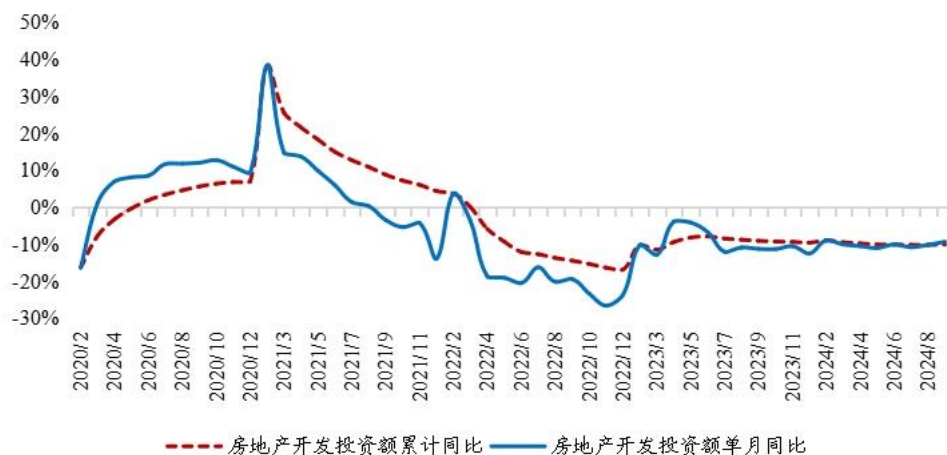


数据来源：Wind、开源证券研究所

2.2、开发投资降幅收窄，销售表现压制房企投资动力

2024年1-9月，房地产开发投资额7.87万亿元，同比下降10.1%(1-8月-10.2%)，其中住宅开发投资额同比下降10.5%；9月单月开发投资额0.94万亿元，同比下降9.4%，销售回款表现压制房企投资动力。

图5：2024年1-9月房地产开发投资额同比下降10.1%

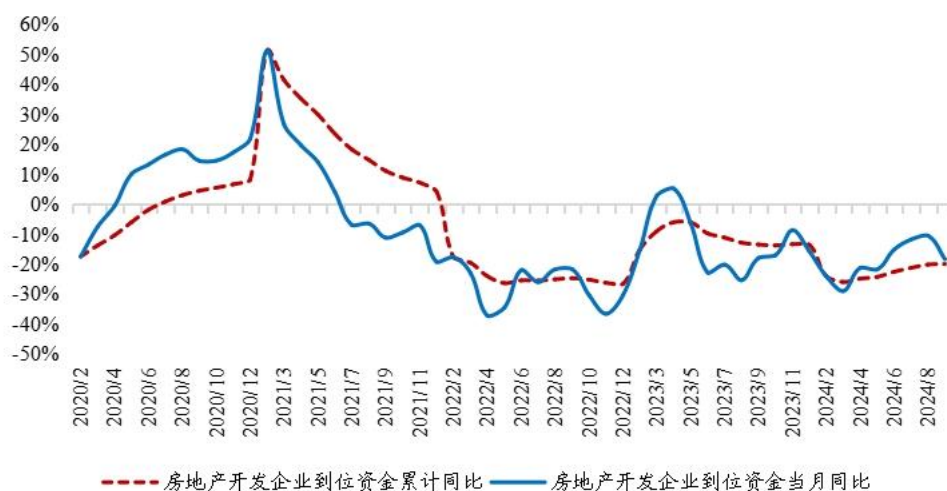


数据来源：Wind、开源证券研究所

2.3、销售回款资金有所改善，房企融资环境依旧严峻

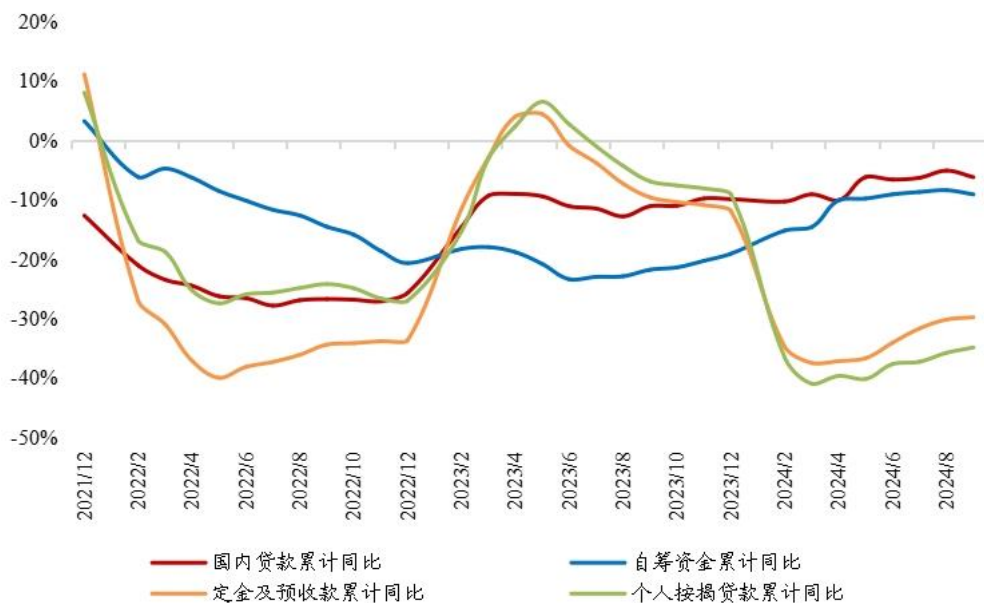
2024年1-9月，房地产开发企业到位资金7.89万亿元，累计同比下降20.0%(1-8月-20.2%)，降幅连续6个月收窄，其中国内贷款、自筹资金、定金及预收款、个人按揭贷款累计同比分别-6.2%、-9.1%、-29.8%、-34.9%(1-8月-5.1%、-8.4%、-30.2%、-35.8%)，销售回款资金有所改善。单月数据来看，9月各项资金来源同比降幅较8月均有所扩大，房企融资环境仍较严峻，9月经营性物业贷和金融十六条政策延期，10月住建部提出年底前白名单信贷规模增加至4万亿，助力房企融资环境持续改善。

图6：2024年1-9月房地产开发企业到位资金同比下降20.0%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图7：2024年1-9月国内贷款、自筹资金、定金及预收款、个人按揭贷款累计同比分别-6.2%、-9.1%、-29.8%、-34.9%

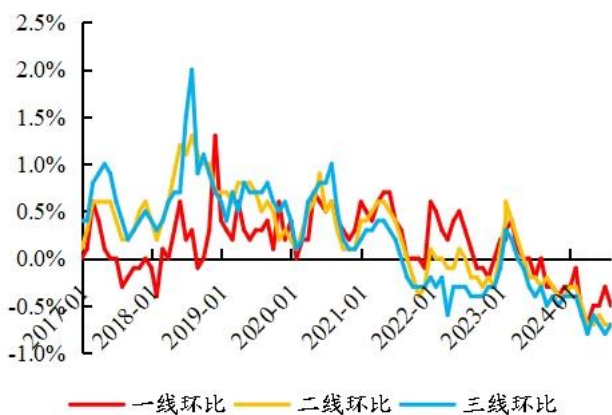


数据来源：Wind、开源证券研究所

3、新房价格同比降幅扩大，一线新房价格环比降幅扩大

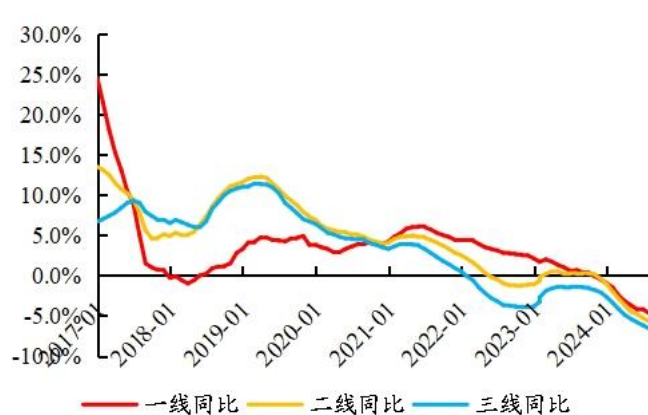
国家统计局发布2024年9月70大中城市商品住宅销售价格变动情况。从新建商品住宅环比情况来看，一、二、三线城市环比分别-0.5%、-0.7%、-0.7%（8月分别为-0.3%、-0.7%、-0.8%），一线城市销售价格环比降幅扩大0.2pct，二线城市持平，三线城市扩大0.1pct，70城整体环比-0.7%，降幅与8月持平。同比情况来看，一、二、三线城市同比分别-4.7%、-5.7%、-6.6%（8月分别为-4.2%、-5.3%、-6.2%），一、二、三线城市新建商品住宅销售价格同比降幅分别较8月扩大0.5pct、0.4pct、0.4pct，带动70城整体新房价格同比下降6.1%，降幅环比扩大0.4pct，再次创造2015年6月以来的最大降幅。

图8：9月一线城市新房价格环比降幅扩大



数据来源：Wind、开源证券研究所

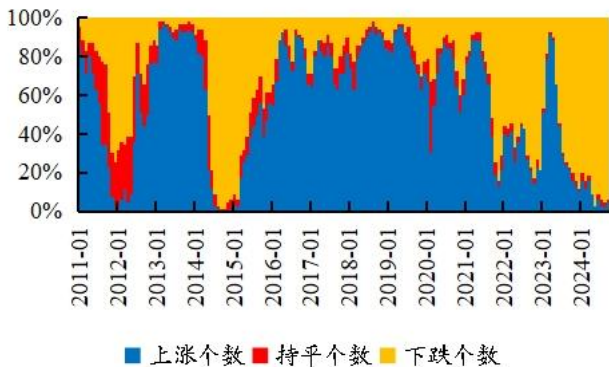
图9：9月70大中城市新房价格同比降幅扩大



数据来源：Wind、开源证券研究所

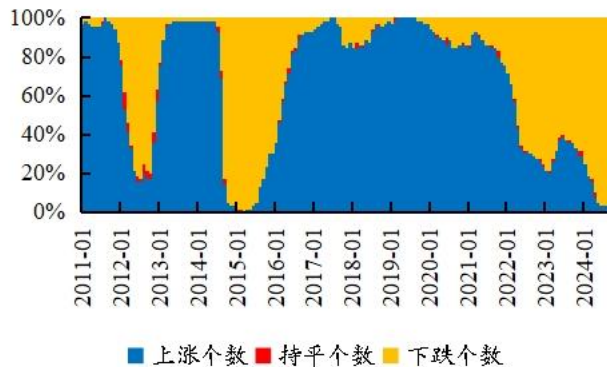
从70城新房价格涨跌个数来看，2024年9月新房价格环比上涨、持平、下跌的城市数分别为3、1、66个（8月分别为2、1、67个），价格环比上涨城市数量环比增加1城。9月新房价格同比上涨、持平、下跌的城市数分别为2、0、68个（8月分别为2、0、68个），与6-8月保持一致，延续价格同比下降趋势，且自2022年4月以来，价格同比下跌城市数持续超过上涨城市数。

图10：9月70大中城市新房价格环比上涨城市数3个



数据来源：Wind、开源证券研究所

图11：9月70大中城市新房价格同比上涨城市数2个

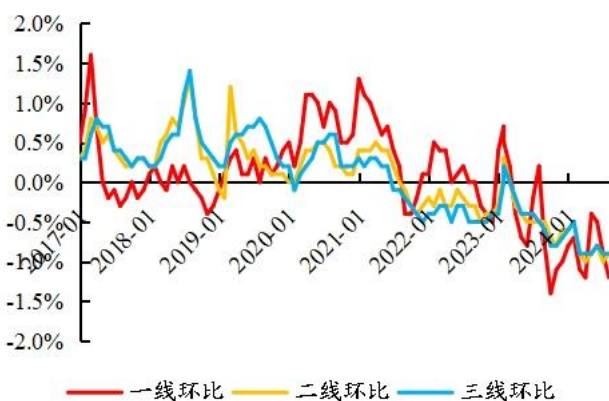


数据来源：Wind、开源证券研究所

3.1、二手房价环比降幅持平，同比降幅创2006年以来新高

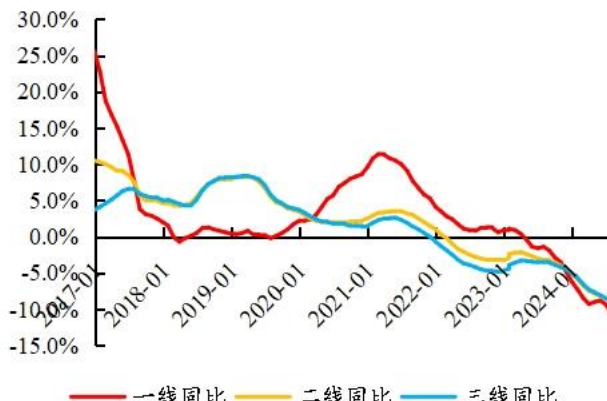
从二手住宅房价环比情况来看，9月70城二手房价格环比-0.9%，降幅环比持平。其中一、二、三线城市环比分别-1.2%、-0.9%、-0.9%（8月分别为-0.9%、-1.0%、-0.9%），各能级城市中，一线城市降幅环比扩大0.3pct，二线城市降幅环比缩小0.1pct，三线城市降幅环比持平。同比情况来看，70城二手房价格同比-9.0%，降幅扩大1.3pct，降幅创2006年以来新高，且自2023年10月以来降幅持续扩大。其中一、二、三线城市同比分别-10.7%、-8.9%、-9.0%（8月分别为-9.4%、-8.6%、-8.5%）。二手房价格整体延续以价换量趋势，其中一、二、三线城市分别扩大1.3pct、0.3pct、0.5pct。

图12：9月70大中城市二手房价环比-0.9%



数据来源：Wind、开源证券研究所

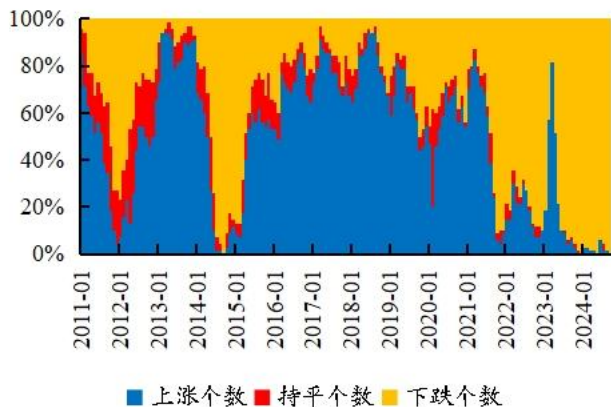
图13：9月70大中城市二手房价同比-9.0%



数据来源：Wind、开源证券研究所

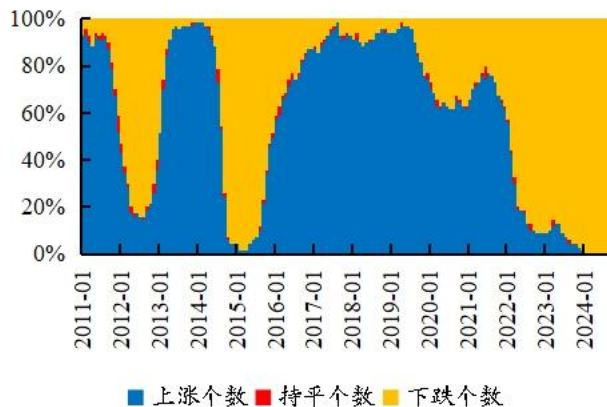
从70城二手房价格涨跌个数来看，2024年9月二手房价格环比上涨、持平、下跌的城市数分别为0、0、70个（7月分别为1、0、69个），二手房价环比下跌城市增加1城。8月二手房价格同比上涨、持平、下跌的城市数分别为0、0、70个（7月分别为0、0、70个），70城二手房价自2024年初以来同比均下降。

图14：9月70大中城市二手房价格环比均下降



数据来源：Wind、开源证券研究所

图15：9月70大中城市二手房价格同比均下降



数据来源：Wind、开源证券研究所

3.2、重点城市二手房价同比均下降，新房仅上海同环比上涨

从一二线重点35城表现来看，2024年9月新房同环比均降多增少，同比仅上海、西安2城上涨，环比仅上海、太原上涨，其中上海以环比+0.6%，同比+4.9%领跑35城。一线城市中仅上海实现新房价格同环比增长，北京、广州、深圳新房价格同环比均下降。新房1-9月整体同比情况方面，上海、西安分别以同比+4.9%、+1.9%领跑35城。

二手房价格情况来看，35城同环比均为下降，其中厦门、南昌环比跌幅超1.5%，深圳、厦门、武汉、广州同比跌幅超12%。1-9月整体情况方面，太原以同比-4.1%领跑，厦门、武汉、广州同比跌幅超10%，一线城市上海、北京、深圳、广州分别同比-6.5%、-7.3%、-8.7%、-10.4%。

表1：2024年9月重点城市二手房价同比均下降，上海新房同环比领涨（%）

城市	新房8月环比	新房8月同比	新房1-9月同比	二手房9月环比	二手房9月同比	二手房1-9月同比
上海	0.6	4.9	4.4	-1.2	-7.6	-6.5
太原	0.3	-0.5	-0.3	-0.2	-4.4	-4.1
南京	0.0	-8.7	-7.6	-1.2	-9.3	-9.3
银川	-0.2	-5.8	-3.6	-0.3	-6.3	-5.2
石家庄	-0.3	-2.2	-1.3	-0.8	-7.1	-4.3
西宁	-0.3	-6.3	-5.7	-0.5	-7.5	-5.4
乌鲁木齐	-0.3	-3.9	-2.6	-0.9	-5.3	-4.6
沈阳	-0.4	-5.3	-3.5	-1.1	-8.3	-7.1
兰州	-0.5	-8.8	-5.2	-0.4	-9.7	-7.8
呼和浩特	-0.6	-4.7	-3.0	-1.2	-10.0	-7.4

长春	-0.6	-3.5	-2.9	-0.8	-6.6	-6.2
杭州	-0.6	-2.4	-0.3	-1.4	-7.2	-5.7
宁波	-0.6	-9.2	-5.2	-0.7	-10.8	-8.8
海口	-0.6	-4.6	-1.5	-0.5	-10.2	-8.2
重庆	-0.6	-6.2	-2.3	-1.1	-9.1	-7.9
西安	-0.6	1.9	3.8	-0.8	-6.9	-5.0
北京	-0.7	-4.6	-1.5	-1.3	-10.3	-7.3
大连	-0.7	-6.2	-4.9	-1.2	-9.5	-7.8
青岛	-0.7	-6.8	-4.4	-1.1	-9.7	-7.9
郑州	-0.7	-7.0	-5.6	-1.0	-8.9	-8.2
贵阳	-0.7	-4.7	-2.6	-0.4	-6.7	-6.1
合肥	-0.8	-5.4	-3.0	-1.2	-9.8	-7.5
长沙	-0.8	-5.2	-1.4	-0.9	-9.3	-6.2
成都	-0.8	-4.1	0.2	-0.7	-9.2	-6.2
哈尔滨	-0.9	-6.3	-4.4	-0.7	-8.0	-6.8
广州	-0.9	-10.3	-7.6	-1.1	-12.8	-10.4
深圳	-1.0	-8.6	-6.8	-1.3	-12.0	-8.7
昆明	-1.0	-7.4	-4.7	-0.9	-6.7	-4.5
南宁	-1.1	-8.2	-5.9	-1.2	-10.3	-8.2
天津	-1.2	-2.3	-0.3	-0.5	-7.2	-5.3
厦门	-1.2	-11.3	-7.8	-1.7	-15.4	-11.6
南昌	-1.3	-7.4	-5.2	-1.6	-11.8	-8.0
武汉	-1.3	-9.3	-5.7	-0.4	-13.2	-10.8
福州	-1.4	-9.0	-5.6	-1.2	-11.3	-8.5
济南	-1.8	-5.9	-2.2	-0.6	-9.5	-6.7

数据来源：国家统计局、开源证券研究所

4、投资端：杭州上海土拍市场整体火热，溢价率数据支撑主要来自高能级城市

投资端情况看，本月房地产市场杭州、上海依旧延续火热态势，整体土拍市场溢价率土地主要为核心城市贡献。

表3：杭州上海土拍市场整体火热，溢价率数据支撑主要来自高能级城市

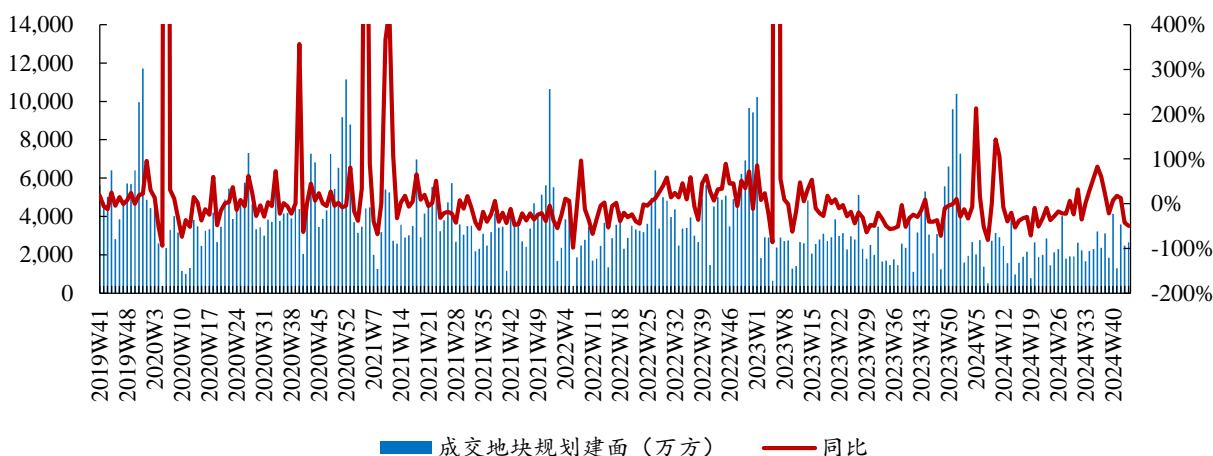
时间	政策
2024/10/8	深圳：土地市场迎来今年的第三宗涉宅用地出让，该地块编号为 A219-0080，位于宝安区航城街道、福永街道，宗地总面积 181551.54 m ² ，其中建设用地面积 98685.1 m ² ，其余为绿地和道路用地等，规划建筑面积 289854 m ² ，起拍价 66.65 亿元，起拍楼面价 22994 元/m ² 。
2024/10/9	郑州：中原区地块，编号为郑政高出〔2024〕9号（网），位于莲花街南、创新大道东，用地面积 55453.33 m ² ，规划建面 94270.66 m ² ，容积率 1.70，建筑限高 36m。最终该地块由中建方程投资发展集团有限公司底价竞得，成交总价 4.31 亿元，成交楼面价 4574 元/m ² ，溢价率 0%。高新区地块，编号为郑政高出〔2024〕

时间	政策
	10号(网),位于银屏路东、国槐街南,用地面积52289.48㎡,规划建面130723.7㎡,容积率2.50,建筑限高80m。最终该地块由河南正弘置业有限公司竞得,成交总价6.77亿元,成交楼面价5176元/㎡,溢价率0%。
2024/10/10	无锡:无锡三批次土拍正式开拍,本次土拍共7宗宅地,总建设用地面积近20.9万㎡,总规划建筑面积约27.4万㎡,起拍总价约31.66亿元。最终7宗地块均底价成交,合计收金31.66亿元。
2024/10/11	苏州:苏州土地市场迎来1宗吴中区低密宅地出让,地块位于吴中经开区城南街道白云街南侧、下田路西,毗邻澹台湖、京杭运河,土地出让面积49739.6㎡,规划建面50734.4㎡,容积率仅1.02,建筑限高30m,起始价约10.96亿元,起始楼面价21600元/㎡,刷新了吴中区土拍起始楼面价新高。
2024/10/15	杭州:杭州土拍市场迎来2宗拱墅区宅地出让,分别位于康桥单元和石桥单元,总出让面积60538㎡,规划建面128908.5㎡,挂牌起始总价约21.14亿元。最终两宗地块均由绿城摘得,其中,康桥单元地块底价成交;石桥单元地块溢价18.07%成交,共收金22.24亿元。
2024/10/16	苏州:苏州土地市场迎来2宗相城区低密宅地出让,2宗地块均位于元和街道,位置相邻,总土地出让面积53749㎡,总规划建面54286.5㎡,容积率均为1.01,建筑限高12m,总起始价8.695亿元,最终两宗地块均由无锡古运河新港投资有限公司&苏州环宏城区建设发展有限公司(蓝城+古运河投资+相城高新)底价竞得,共收金8.695亿元。
2024/10/16	天津:天津成功出让2宗涉宅用地,两宗地块分别位于河西区文化中心板块和津南区海河柳林板块,总出让面积41663㎡,总规划建面88441㎡,挂牌起始总价7.732亿元。最终两地块均底价成交,共收金7.732亿元。
2024/10/16	苏州:苏州土地市场迎来3宗低密宅地出让,地块分别位于太湖新城、甪直镇、东山镇,总建设用地面积104547㎡,总规划建面106638㎡,容积率均为1.02,总起拍价13.67亿元。最终3地块均底价成交,收金13.67亿元。
2024/10/22	杭州:杭州土地市场迎来一宗钱江新城二期宅地出让,该地块即四堡七堡单元JG1402-36地块地块出让面积26990㎡,规划建面67475㎡,挂牌起始价26.62亿元,起始楼面价39454元/㎡,所建商品住房销售均价不高于6.75万元/㎡(含装修6000元)。最终由杭州绿城致臻城市发展建设有限公司(绿城)以总价34.22亿元竞得,溢价率28.55%,成交楼面价达50717元/㎡,房地价差空间压缩至16783元/㎡。同时,该地块成交楼面价刷新了杭州宅地成交楼面价记录。
2024/10/22	北京:北京昌平区一宗涉宅用地成功出让。该地块为昌平区小沙河村及周边地块棚户区改造和环境整治项目CP00-1802-0005、0007、0008地块。该地块挂牌期间该地块仅获一轮报价,最终由越秀&未来科学城以底价25.33亿元摘得,成交楼面价25004元/㎡,溢价率0%。
2024/10/22	宁波:宁波迎来2宗东部新城涉宅用地出让,总建设用地面积251247㎡,总规划建面547979㎡,总起拍价81.49亿元。最终2宗地块均由宁波地产发展有限公司(宁波城投&江山万里)底价竞得,共收金81.49亿元。
2024/10/23	苏州:苏州吴江区4宗宅地挂牌截止,总土地出让面积136841㎡,总规划建面154789.8㎡,总起始价22.354亿元,最终4宗地块均底价成交,吴江城建&象屿联手落子太湖新城,盛泽城投摘盛泽镇地块,另外两宗地块由同里城投摘得。
2024/10/25	上海:上海六批次土地迎来出让。本次共有4宗地块出让,杨浦区1宗、闵行区2宗、宝山区1宗,总出让面积196784㎡,总规划建面506929㎡,总起拍价147.71亿元,本次土拍依然施行“双高双竞”举措。最终4宗地块悉数成交,共收金148.44亿元。
2024/10/29	杭州:土地市场3宗涉宅用地出让,总出让面积116372㎡,总规划建面198646㎡,挂牌起始价30.222亿元。最终2宗地块溢价成交,1宗底价成交,共收金36.672亿元。
2024/10/30	广州:广州迎来5宗宅地出让,其中荔湾区1宗、海珠区3宗、天河区1宗,总建设用地面积78434.42㎡,规划建面241853㎡,总起拍价81.17亿元。最终5宗地块顺利底价成交,收金81.17亿元。
2024/10/31	南京:南京江北新区4宗宅地成功出让,总土地出让面积187114㎡,总规划建面336800㎡,总起拍价21.29亿元。最终4宗地块全部底价成交,南京扬子江开发置业和南京宁北置业各摘得两宗,共收金21.29

时间	政策
	亿元。
2024/10/31	苏州：苏州迎来 3 宗涉宅用地出让，总土地出让面积 108070 m ² ，总规划建面 151432 m ² ，总起始价 12.82 亿元，最终 3 宗地块均底价成交，共收金 12.82 亿元。
2024/10/31	北京：北京市丰台区中关村科技园丰台园东区三期项目 1516-60 地块迎来出让，该地块建设用地面积 21607.59 m ² ，规划建面 54019 m ² ，容积率 2.5，建筑限高 60m，起拍价 27.00 亿元，起拍楼面价 49982 元/m ² 。
2024/10/31	广州：广州成功出让一宗番禺区涉宅用地。成交地块为番禺区禺山大道南侧 BC0608111、BC0608001 地块，总用地面积 36358.96 m ² ，规划建筑面积 61000 m ² ，容积率 2.9，建筑限高 60m，起始价 81471 万元，起始楼面价 13355.9 元/m ² 。该地块挂牌期间仅获一轮报价，最终由广东信达地产有限公司底价竞得，成交总价 81471 万元，成交楼面价 13355.9 元/m ² 。

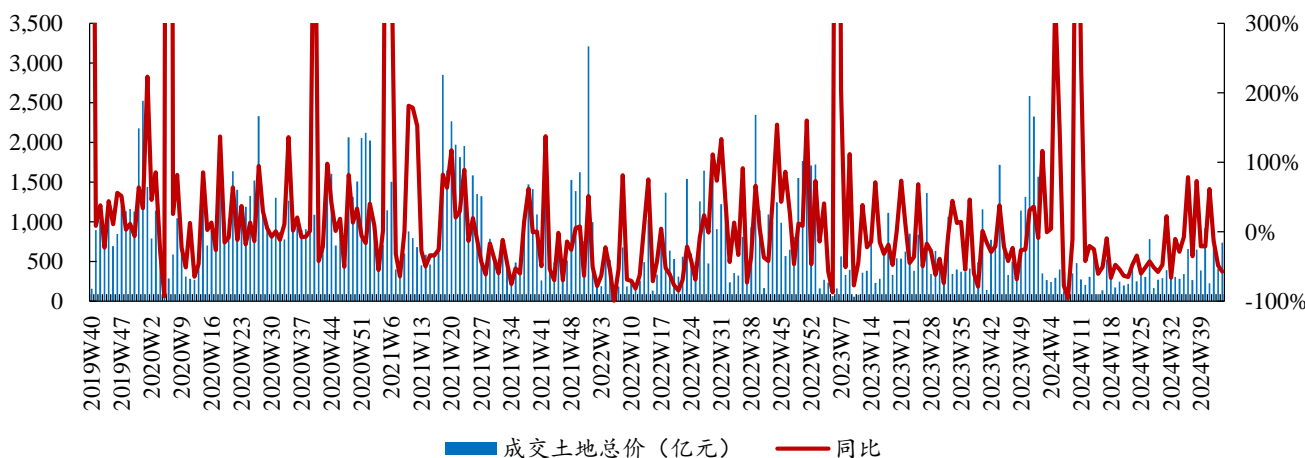
资料来源：Wind、政府官网、开源证券研究所

图16：100 大中城市土地成交面积情况边际改善



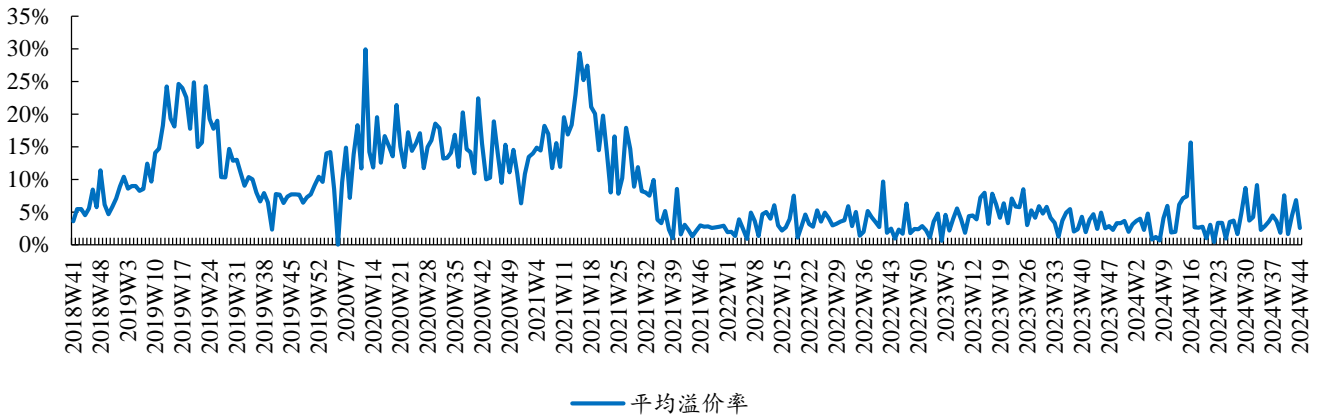
数据来源：Wind、开源证券研究所

图17：100 大中城市土地成交总价呈现波动



数据来源：Wind、开源证券研究所

图18: 100大中城市土地成交溢价率环比水平低位震荡

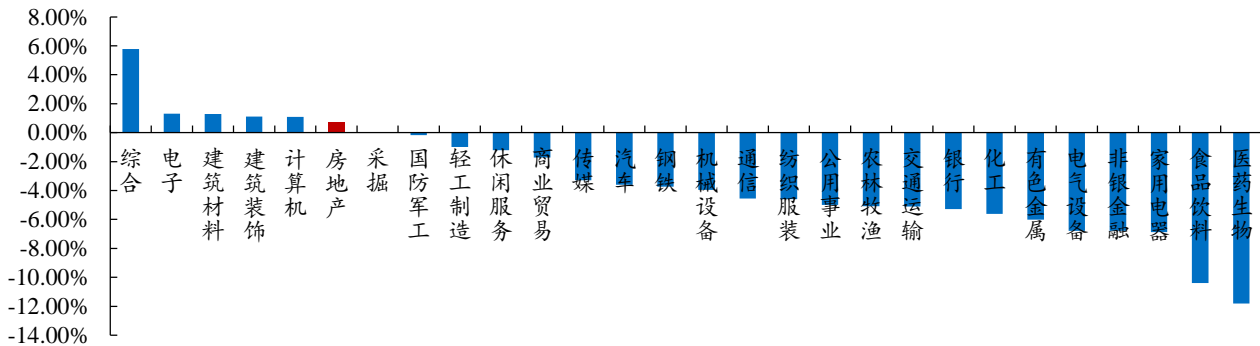


数据来源: Wind、开源证券研究所

5、一月行情回顾

板块表现方面,本月(2024年10月1-31日,下同)房地产指数上涨0.74%,沪深300指数下跌8.58%,相对收益为9.32%,板块表现强于大市,在28个板块排名中排第6位。个股表现方面,房地产板块涨跌幅排名前5位的房地产个股分别为:中润资源、深振业A、万通发展、光大嘉宝、济南高新,涨跌幅排名后5位的房地产个股分别为浦东金桥、中国国贸、鲁商发展、中交地产、特发服务。

图19: 房地产指数上涨0.74%,板块表现强于大市



数据来源: Wind、开源证券研究所

6、投资建议: 维持行业“看好”评级

本月政策端力度依旧强劲,五部门联合会议提出四个取消、四个降低、两个增加,并提出通过货币化安置方式新增实现100万套城中村和危旧房改造,年底前将白名单项目信贷规模增加到4万亿;住建部发声表示10月商品房销售面积同比连续下降趋势出现拐点,变化显示出房地产市场在经历调整后开始回暖,市场需求逐步恢复,市场活跃度提升;财政部允许专项债券用于土地储备,使用专项资金回收存量土地或新增储备;地方层面多地优化住房公积金及限购措施积极跟进房地产市场“止跌回稳”主基调。投资端情况看,本月房地产市场杭州、上海依旧延续火热态

势，整体土拍市场溢价率土地主要为核心城市贡献。板块表现方面，本月房地产指数上涨 0.74%，沪深 300 指数下跌 8.58%，相对收益为 9.32%，板块表现强于大市，在 28 个板块排名中排第 6 位。2024 年 9 月以来，中央政策持续加码，一揽子宏观政策“大礼包”推出，将积极提振房地产市场。房地产政策调整积极且迅速，房价“止跌回稳”路径显现。预计一线城市的政策调整将对需求侧形成有力支撑，并逐步改善房价预期，进而辐射二三线城市从而逐步实现房价“止跌回稳”，带来房地产基本面改善，维持行业“看好”评级。

7、风险提示

市场信心恢复不及预期，政策影响不及预期。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，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。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn