

房地产

政策宽松促进需求释放，单月销售同比转正

投资要点：

➤ 事件：12月16日，国家统计局公布2024年1-11月行业数据，前11个月房地产开发投资同比下降10.4%；商品房销售面积和销售额分别同比下降14.3%和19.2%，到位资金同比下降18.0%。

➤ 开发投资降幅扩大，单月同比降幅缩窄

1-11月全国房地产累计开发投资93634亿，同比下降10.4%，同比降幅较前值扩大0.1pct。11月房地产开发投资7325亿，环比降低4.0%，同比降低11.6%，同比降幅较前值缩窄0.8pct。

我们认为，随着“白名单”制度扩围增效，城中村与危旧房改造持续推进，开发投资将持续修复。

➤ 销售面积/金额降幅缩窄，单月同比转正

1-11月全国新建商品房销售面积86118万 m^2 ，销售额85125亿元，分别同比下降14.3%和19.2%，降幅分别缩窄1.5pct和1.7pct。11月单月商品房销售面积8188万 m^2 ，环比增长7.1%，同比增长3.2%，同比增幅较前值扩大4.8pct；11月单月销售额8270亿元，环比增长3.7%，同比增长1.0%，同比增幅较前值扩大2.0pct。

我们认为，9月末以来降存量房贷、降首付、放松限购、优化税费政策等一揽子政策对需求端产生显著提振，政策力度与持续性均较强。伴随年末房企冲量，我们预计12月商品房销售持续环比改善。

➤ 新开工、施工、竣工降幅扩大

1-11月房屋施工面积72.60亿 m^2 ，同比下降12.7%，降幅较前值扩大0.3pct。1-11月累计新开工6.73亿 m^2 ，同比下降23.0%，降幅较前值扩大0.4pct；竣工面积4.82亿 m^2 ，同比下降26.2%，降幅较前值扩大2.3pct。

我们认为，在拿地和新开工未出现明显改善背景下，施工与竣工短期仍处于探底阶段。随着销售指标企稳回升，将有利于房企流动性风险出清，提振拿地意愿，推动投资指标逐步改善。

➤ 到位资金降幅缩窄，其他资金单月同比转正

1-11月全国房地产到位资金总量为96575亿，同比下降18.0%，较前值缩窄1.2pct。11月当月房地产开发到位资金9340亿，环比增长12.0%，同比下降4.8%，同比降幅较前值缩窄6.0pct。

到位资金结构中，11月单月国内贷款1076亿，同比下降3.8%，环比增长15.2%；11月自筹资金3193亿，同比下降15.6%，环比增长13.9%；11月其他资金5071亿，同比增长4.3%，其中定金及预收款单月同增5.0%。我们认为，伴随“白名单”项目贷款扩围增效与商品房销售回暖，房企流动性风险缓解，到位资金降幅持续缩窄。

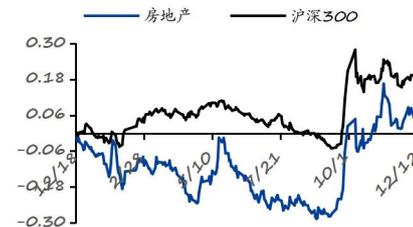
➤ 投资建议

我们认为，行业复苏将经历流动性压力缓解、供给持续收缩、房价止跌回稳、销售开工复苏的阶段。建议关注以下三条主线：困境反转类房企金地集团、新城控股；关注保持拿地强度的龙头房企招商蛇口、绿城中国、保利发展、滨江集团；经营多元经营稳健发展的地方国企浦东金桥、外高桥。

➤ 风险提示：地产销售规模下降超预期、融资环境超预期收紧

强于大市（维持评级）

一年内行业相对大盘走势



团队成员

分析师：陈立(S0210523080003)

cl30270@hfzq.com.cn

联系人：于怡然(S0210124060064)

yir30611@hfzq.com.cn

相关报告

- 1、房地产行业周报：大会涉房表述积极，稳楼市政策加力执行——2024.12.15
- 2、房地产行业动态跟踪：落实地产政策组合拳，持续推进止跌回稳——2024.12.13
- 3、房地产行业动态点评：政治局会议信号积极，稳楼市政策加速落实——2024.12.09

图表 1: 统计局房地产 2024 年 1-11 月数据概览 (亿元、万平方米、%)

	2024				当月值			近一年单月YoY											
	11	累计值	YoY	前值 YoY	当月值	MoM	YoY	2024/10	2024/09	2024/08	2024/07	2024/06	2024/05	2024/04	2024/03	2024/02	2023/12	2023/11	
房地产开发投资完成额	93,634	-10.4%	-10.3%	-0.1%	7,325	-4.0%	-11.6%	-12.3%	-9.4%	-10.2%	-10.8%	-10.1%	-11.0%	-10.5%	-10.1%	-9.0%	-12.5%	-10.6%	
房地产开发投资完成额:住宅	71,190	-10.5%	-10.4%	-0.1%	5,546	-6.7%	-11.7%	-9.4%	-10.5%	-9.8%	-11.8%	-9.7%	-10.9%	-10.5%	-11.4%	-9.7%	-13.8%	-11.3%	
房屋施工面积	726,014	-12.7%	-12.4%	-0.3%	5,354	14.1%	-40.2%	-35.0%	-29.5%	1.2%	-21.7%	-36.8%	-84.1%	19.4%	-16.5%	-11.0%	-7.2%	3.7%	
房屋施工面积:住宅	508,389	-13.1%	-12.9%	-0.2%	3,896	13.2%	-33.0%	-34.7%	-21.6%	-0.2%	-31.4%	-31.6%	-84.8%	20.7%	-26.3%	-11.4%	-18.9%	3.3%	
房屋新开工面积	67,308	-23.0%	-22.6%	-0.4%	6,081	17.5%	-26.8%	-26.7%	-19.9%	-16.7%	-19.7%	-21.7%	-22.7%	-14.0%	-25.4%	-29.7%	-10.3%	4.9%	
房屋新开工面积:住宅	48,989	-23.1%	-22.7%	-0.4%	4,420	15.6%	-26.9%	-25.8%	-17.6%	-17.3%	-24.4%	-18.0%	-22.8%	-15.3%	-26.3%	-30.6%	-13.3%	6.2%	
房屋竣工面积	48,152	-26.2%	-23.9%	-2.3%	6,157	18.9%	-38.8%	-20.1%	-31.4%	-36.6%	-21.8%	-29.6%	-18.4%	-19.1%	-21.7%	-20.2%	15.3%	12.2%	
房屋竣工面积:住宅	35,197	-26.0%	-23.4%	-2.6%	4,495	17.3%	-39.9%	-19.7%	-30.2%	-33.5%	-22.5%	-30.4%	-12.3%	-16.9%	-25.4%	-20.2%	14.6%	14.4%	
商品房销售面积	86,118	-14.3%	-15.6%	1.5%	8,188	7.1%	3.2%	-1.6%	-11.0%	-12.6%	-15.4%	-14.5%	-20.7%	-22.8%	-18.3%	-20.5%	-12.7%	-10.3%	
商品房销售面积:住宅	72,224	-16.0%	-17.7%	1.7%	6,856	4.2%	4.6%	-1.3%	-10.6%	-14.0%	-14.5%	-15.7%	-22.8%	-25.1%	-21.9%	-24.8%	-16.1%	-12.9%	
商品房销售额	85,125	-19.2%	-20.9%	1.7%	8,270	3.7%	1.0%	-1.0%	-16.3%	-17.2%	-18.5%	-14.3%	-26.4%	-30.4%	-25.9%	-29.3%	-17.1%	-8.6%	
商品房销售额:住宅	74,871	-20.0%	-22.0%	2.0%	7,385	1.9%	4.9%	-0.2%	-16.5%	-16.6%	-17.5%	-13.0%	-28.2%	-32.3%	-28.6%	-32.7%	-20.2%	-11.0%	
房地产开发资金来源:合计	96,575	-18.0%	-19.2%	1.2%	9,340	12.0%	-4.8%	-10.8%	-18.4%	-10.6%	-11.8%	-15.2%	-21.8%	-21.3%	-29.0%	-24.1%	-15.8%	-8.7%	
房地产开发资金来源:国内贷款	13,476	-6.2%	-6.4%	0.2%	1,076	15.2%	-3.8%	-8.8%	-14.4%	7.4%	-3.8%	-8.5%	16.9%	-14.3%	-6.3%	-10.3%	-10.9%	7.3%	
房地产开发资金来源:利用外资	30	-29.2%	-19.1%	10.1%	-0	-105.4%	-100.9%	21.4%	394.1%	-23.0%	25.8%	-80.7%	166.1%	-82.8%	-40.6%	7.4%	-60.0%	64.1%	
房地产开发资金来源:自筹资金	34,676	-11.0%	-10.5%	0.5%	3,193	13.9%	-15.6%	-22.7%	-13.8%	-6.2%	-6.3%	-6.4%	-8.6%	5.7%	-13.6%	-15.2%	-3.0%	-8.3%	
房地产开发资金来源:其他资金	48,393	-24.7%	-27.1%	2.4%	5,071	10.3%	4.3%	-2.8%	-23.3%	-16.1%	-17.2%	-21.3%	-34.7%	-34.4%	-40.6%	-33.3%	-22.2%	-14.1%	
房地产开发资金来源:其他资金:定金及预收款	29,624	-25.2%	-27.7%	2.5%	3,180	11.5%	5.0%	-3.9%	-26.3%	-15.7%	-12.8%	-22.3%	-34.7%	-36.3%	-41.5%	-34.8%	-21.5%	-16.6%	
房地产开发资金来源:其他资金:个人按揭贷款	13,911	-30.4%	-32.8%	2.4%	1,475	8.7%	-0.4%	-8.8%	-26.0%	-21.8%	-34.0%	-25.3%	-42.1%	-35.8%	-46.7%	-36.6%	-20.6%	-13.9%	

数据来源: Wind、华福证券研究所



分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。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。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfjys@hfzq.com.cn