

房地产

年末销售环比高增，新开工降幅磨底

投资要点:

➤ 事件: 1月17日, 国家统计局公布2024年1-12月行业数据, 全年房地产开发投资同比下降10.6%; 商品房销售面积和销售额分别同比下降12.9%和17.1%, 到位资金同比下降17.0%。

➤ 开发投资降幅扩大, 单月同比降幅扩大

1-12月全国房地产累计开发投资10.03万亿, 同比下降10.6%, 同比降幅较1-11月扩大0.2pct。12月房地产开发投资6646亿, 环比降低9.3%, 同比降低13.3%, 同比降幅较前值扩大1.8pct。

我们认为, 随着“白名单”项目贷款、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, 单月销售额同比正增

1-12月全国新建商品房销售面积97385万㎡, 销售额96750亿元, 分别同比下降12.9%和17.1%, 降幅分别缩窄1.4pct和2.1pct。12月单月商品房销售面积11267万㎡, 环比增长37.6%, 同比下降0.5%, 同比增速较前值减少3.7pct; 12月单月销售额11625亿元, 环比增长40.6%, 同比增长2.4%, 同比增幅较前值扩大1.4pct。

我们认为, 9月末以来一揽子政策刺激需求回暖, 提振止跌回稳预期, 叠加年末房企冲量, 12月商品房销售形成翘尾行情。1-2月春节假期或带来新房成交环比回落, 考虑到24年下半年强政策带来弱复苏成交惯性, 3月有望再度出现小阳春行情。

➤ 新开工、施工降幅磨底, 竣工降幅扩大

1-12月房屋施工面积73.32亿㎡, 同比下降12.7%, 降幅较前值持平。1-12月累计新开工7.39亿㎡, 同比下降23.0%, 降幅较前值持平; 竣工面积7.37亿㎡, 同比下降27.7%, 降幅较前值扩大1.5pct。

我们认为, 在拿地和开工未出现明显改善背景下, 施工与竣工短期仍处于磨底阶段。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, 个人按揭单月同比转正

1-12月全国房地产到位资金总量为10.77万亿, 同比下降17.0%, 较前值缩窄1.0pct。12月当月房地产开发到位资金11086亿, 环比增长18.7%, 同比下降7.1%, 同比降幅较前值扩大2.3pct。到位资金结构中, 12月单月国内贷款1741亿, 同比下降5.3%, 环比增长61.8%; 12月自筹资金3070亿, 同比下降17.9%, 环比下降3.9%; 12月其他资金6273亿, 同比增长12.9%, 环比增长23.7%。

我们认为, 伴随“白名单”项目贷款持续投放与商品房销售回暖, 房企流动性风险缓释, 到位资金降幅持续缩窄。

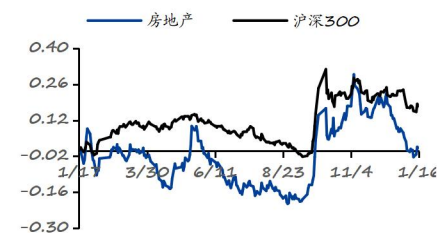
➤ 投资建议

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、房地产行业专题: 2024年土地市场复盘——2025.01.16

2、房地产行业周报: 河南推进存量开发贷纳入白名单, 福建优化公积金提取政策——2025.01.12

3、房地产行业周报: 湖北推出返乡购房奖补, 12月一线二手热度延续——2025.01.06



图表 1: 统计局房地产 2024 年 1-12 月数据概览 (亿元、万平方米、%)

	2024				当月值			近一年单月YoY											
	12	累计值	YoY	pct change	当月值	MoM	YoY	2024/11	2024/10	2024/09	2024/08	2024/07	2024/06	2024/05	2024/04	2024/03	2024/02	2023/12	
房地产开发投资完成额	100,280	-10.6%	-10.4%	0.2%	6,646	-9.3%	-13.3%	-11.6%	-12.3%	-9.4%	-10.2%	-10.8%	-10.1%	-11.0%	-10.5%	-10.1%	-9.0%	-12.5%	
房地产开发投资完成额:住宅	76,040	-10.5%	-10.5%	0.0%	4,850	-12.5%	-10.5%	-11.7%	-9.4%	-10.5%	-9.8%	-11.8%	-9.7%	-10.9%	-10.5%	-11.4%	-9.7%	-13.8%	
房屋施工面积	733,247	-12.7%	-12.7%	0.0%	7,233	35.1%	-12.7%	-40.2%	-35.0%	-29.5%	1.2%	-21.7%	-36.8%	-84.1%	19.4%	-16.5%	-11.0%	-7.2%	
房屋施工面积:住宅	513,330	-13.1%	-13.1%	0.0%	4,941	26.8%	-13.1%	-33.0%	-34.7%	-21.6%	-0.2%	-31.4%	-31.6%	-84.8%	20.7%	-26.3%	-11.4%	-18.9%	
房屋新开工面积	73,893	-23.0%	-23.0%	0.0%	6,585	8.3%	-23.0%	-26.8%	-26.7%	-19.9%	-16.7%	-19.7%	-21.7%	-22.7%	-14.0%	-25.4%	-29.7%	-10.3%	
房屋新开工面积:住宅	53,660	-23.0%	-23.1%	0.1%	4,671	5.6%	-21.9%	-26.9%	-25.8%	-17.6%	-17.3%	-24.4%	-18.0%	-22.8%	-15.3%	-26.3%	-30.6%	-13.3%	
房屋竣工面积	73,743	-27.7%	-20.2%	1.5%	25,591	315.7%	-30.4%	-38.8%	-20.1%	-31.4%	-36.6%	-21.8%	-29.6%	-18.4%	-19.1%	-21.7%	-20.2%	19.9%	
房屋竣工面积:住宅	53,741	-27.4%	-20.0%	1.4%	18,544	312.5%	-29.9%	-39.9%	-19.7%	-30.2%	-33.5%	-22.5%	-30.4%	-12.3%	-16.9%	-25.4%	-20.2%	14.9%	
商品房销售面积	97,385	-12.9%	-14.3%	1.4%	11,267	37.6%	-0.5%	3.2%	-1.6%	-11.0%	-12.6%	-15.4%	-14.5%	-20.7%	-22.8%	-18.3%	-20.5%	-12.7%	
商品房销售面积:住宅	81,450	-14.1%	-16.0%	1.9%	9,226	34.6%	4.4%	4.6%	-1.3%	-10.6%	-14.0%	-14.5%	-15.7%	-22.8%	-25.1%	-21.9%	-24.8%	-16.1%	
商品房销售额	96,750	-17.1%	-19.2%	2.1%	11,625	40.6%	2.4%	1.0%	-1.0%	-16.3%	-17.2%	-18.5%	-14.3%	-26.4%	-30.4%	-25.9%	-29.3%	-17.1%	
商品房销售额:住宅	84,864	-17.6%	-20.0%	2.4%	9,993	35.3%	6.3%	4.5%	-0.2%	-16.5%	-16.6%	-17.5%	-13.0%	-28.2%	-32.3%	-28.6%	-32.7%	-20.2%	
房地产开发资金来源:合计	107,661	-17.0%	-18.0%	1.0%	11,086	18.7%	-7.1%	-4.8%	-10.8%	-18.4%	-10.6%	-11.8%	-15.2%	-21.8%	-21.3%	-29.0%	-24.1%	-15.8%	
房地产开发资金来源:国内贷款	15,217	-6.1%	-6.2%	0.1%	1,741	61.8%	-5.3%	-3.8%	-8.8%	-14.4%	7.4%	-3.8%	-8.5%	16.9%	-14.3%	-6.3%	-10.3%	-10.9%	
房地产开发资金来源:利用外资	32	-26.7%	-29.2%	2.5%	2	4249.0%	65.3%	-99.2%	21.4%	384.1%	-23.0%	25.8%	-80.7%	-166.1%	-82.8%	-40.6%	7.4%	-60.0%	
房地产开发资金来源:自筹资金	37,746	-11.6%	-11.0%	0.6%	3,070	-3.9%	-17.9%	-15.6%	-22.7%	-13.8%	-6.2%	-6.3%	-6.4%	-8.6%	5.7%	-13.6%	-15.2%	-3.0%	
房地产开发资金来源:其他资金	54,666	-21.7%	-24.7%	3.0%	6,273	23.7%	12.9%	4.3%	-2.8%	-23.3%	-16.1%	-17.2%	-21.3%	-34.7%	-34.4%	-40.6%	-33.3%	-22.2%	
房地产开发资金来源:其他资金-定金及预收款	33,571	-23.0%	-25.2%	2.2%	3,947	24.1%	-1.2%	5.0%	-3.9%	-26.3%	-15.7%	-12.8%	-22.3%	-34.7%	-36.3%	-41.5%	-34.8%	-21.5%	
房地产开发资金来源:其他资金-个人按揭贷款	15,661	-27.9%	-30.4%	2.5%	1,750	18.6%	0.9%	-0.4%	-8.8%	-26.0%	-21.8%	-34.0%	-25.3%	-42.1%	-35.8%	-46.7%	-36.6%	-20.6%	

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