

行业点评

短期布局时机渐近，2025年心怀期待

强于大市（维持）

行情走势图



相关研究报告

【平安证券】行业月报*房地产*2024年楼市翘尾收官，期待核心城市率先企稳*强于大市20250117

证券分析师

杨侃

投资咨询资格编号

S1060514080002

BQV514

YANGKAN034@pingan.com.cn

郑茜文

投资咨询资格编号

S1060520090003

ZHENGXIWEN239@pingan.com.cn



事项：

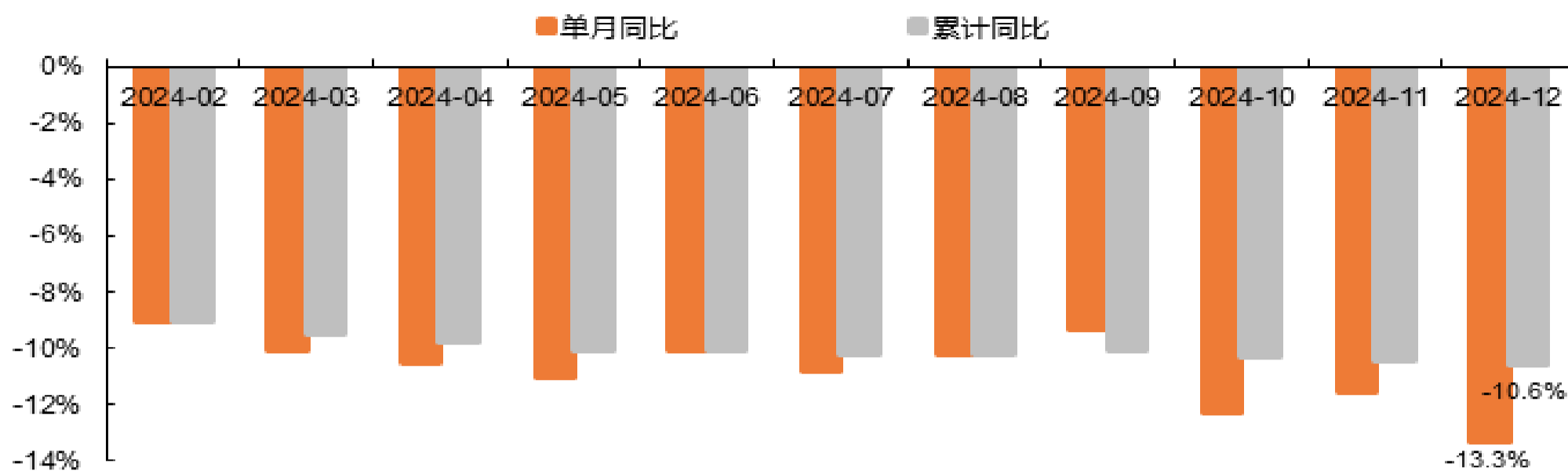
国家统计局公布2024年1-12月全国房地产开发投资及销售数据，其中投资额10万亿元，同比下降10.6%；房屋施工73.3亿平米，同比下降12.7%；新开工7.4亿平米，同比下降23%；竣工7.4亿平米，同比下降27.7%；新建商品房销售面积9.7亿平米，同比下降12.9%；销售额9.7万亿元，同比下降17.1%；待售面积7.5亿平米，同比增长10.6%。房企到位资金10.8万亿元，同比下降17%。

平安观点：

- 短期布局时机渐近，关注节后销售及政策动向：**1) 当前重点个股较9月底涨幅已不到20%，但当下无论政策力度还是楼市表现均好于9月，股价向下空间有限；2) 不排除3月重点城市小阳春及部分城市止跌企稳的可能性；3) 若节后楼市走弱，3、4月亦将迎来政策博弈窗口期；4) 保利发展发布公告，预计2024年归母净利润同比降58.4%，业绩压力逐步释放。因此站在当前位置及时点，我们认为短期板块投资性价比逐步凸显，建议投资者节前适度布局，催化剂来自节后销售及政策走向。
- 2024年销售年末翘尾，2025年心怀期待：**2024年全国商品房销售面积9.7亿平米、销售金额9.7万亿元，同比下降12.9%、17.1%，降至2009年（9.4亿平米）、2015年（8.7万亿元）水平，分别较历史高点（2021年17.9亿平米、18.2万亿元）累计下降45.7%、46.8%。全年销售均价9935元/平米，同比下降4.8%。12月单月商品房销售金额同比增长2.4%，连续5个月好转、且11-12月持续为正。当前楼市量价较高点已明显回落，叠加首付及利率下调，居民置业门槛大幅改善，尽管存量库存较高、房价及收入预期仍可能制约楼市表现，但预计市场急跌阶段已过，随着更多高得房率、高品质好产品入市，或促进部分需求由二手房市场回流至新房，2025年“好产品、核心城市率先企稳”或值得期待，预计全年全国商品房销售面积同比降6.5%。
- 2024年投资延续下滑，后续压力仍存：**2024年全国房地产投资10万亿元，同比下降10.6%，大致降至2016年水平（10.3万亿元），较历史高点（2021年14.8万亿元）降32.1%。其中12月单月房地产投资6646亿元，同比下降13.3%，降幅较11月扩大1.8个百分点。2024年全国新开工7.4亿平米，同比下降23%，大致降至2006年水平（7.8亿平米），较历史高点（2019年22.7亿平米）降67.5%；竣工7.4亿平米，同比下降27.7%。展望2025年，投资复苏预计滞后销售，拿地、开工或仍将承压，同时保交付高峰已过叠加近年销售下滑，竣工亦面临下探压力，预计2025年新开工同比下降10%、房地产投资同比下降7.5%。

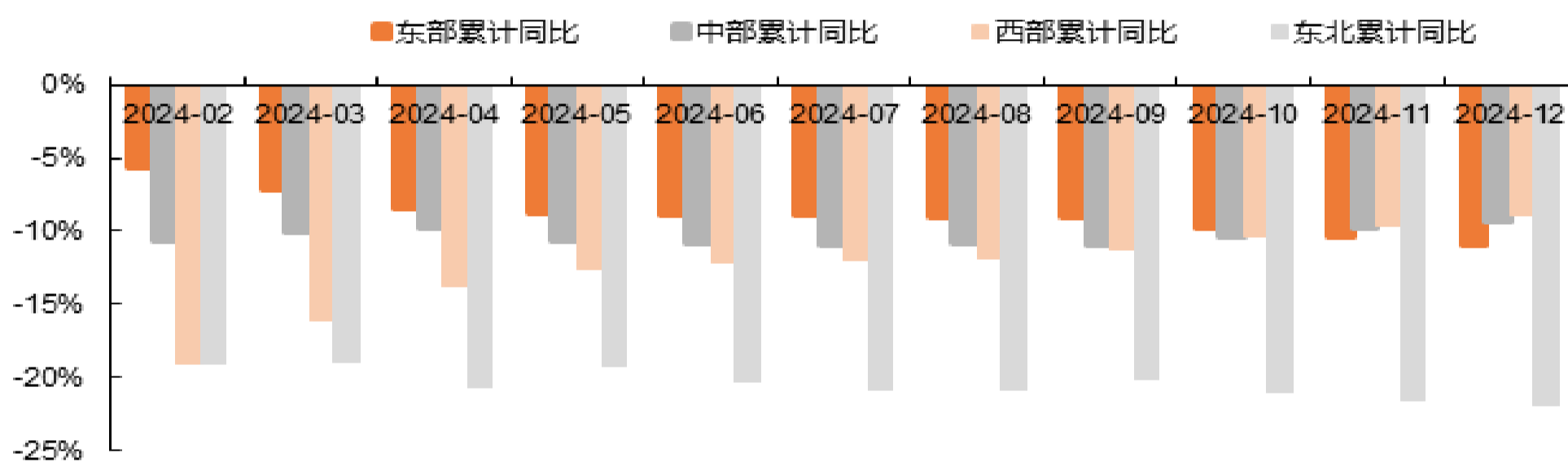
- **2024年到位资金两位数下跌，国内贷款降幅收窄：**2024年房企到位资金10.8万亿元，同比下降17%。其中，国内贷款1.5万亿元，同比下降6.1%，降幅略低于2023年（-6.4%）；定金及预收款3.4万亿元、个人按揭贷款1.6万亿元，同比分别下降23%、27.9%。
- **投资建议：**2024年房地产投资销售延续调整，但年末销售呈现翘尾行情。往后看，尽管楼市量价仍有压力，但预计快速下行期已过，近期房地产板块跟随大盘波动调整，板块重点个股股价大幅回调，短期布局时机或已临近。个股方面，短期资金承压低估值房企或更具弹性，中期关注房企质地本身，建议关注：1）历史包袱较轻、库存结构优化房企，如绿城中国、建发国际集团、中国海外发展、招商蛇口、滨江集团、越秀地产、华润置地、保利发展等；2）估值修复房企如金地集团、新城控股等；3）同时建议关注经纪（贝壳）、物管（中海物业、保利物业、招商积余）、代建（绿城管理控股）等细分领域头部企业。
- **风险提示：**1）政策呵护不及预期风险：若后续政策呵护力度有限，楼市修复、房企现金流压力改善持续性可能不足；2）二手房持续分流叠加高品质住宅供应不足，楼市修复不及预期风险：若居民预期改善缓慢，叠加二手房持续分流市场需求，而拿地开工下滑背景下新增优质住宅供应不足，楼市磨底时间可能拉长；3）个别房企流动性问题发酵、连锁反应超出预期风险；4）房地产行业短期波动超出预期风险。

图表 1 全国房地产开发投资累计及单月同比



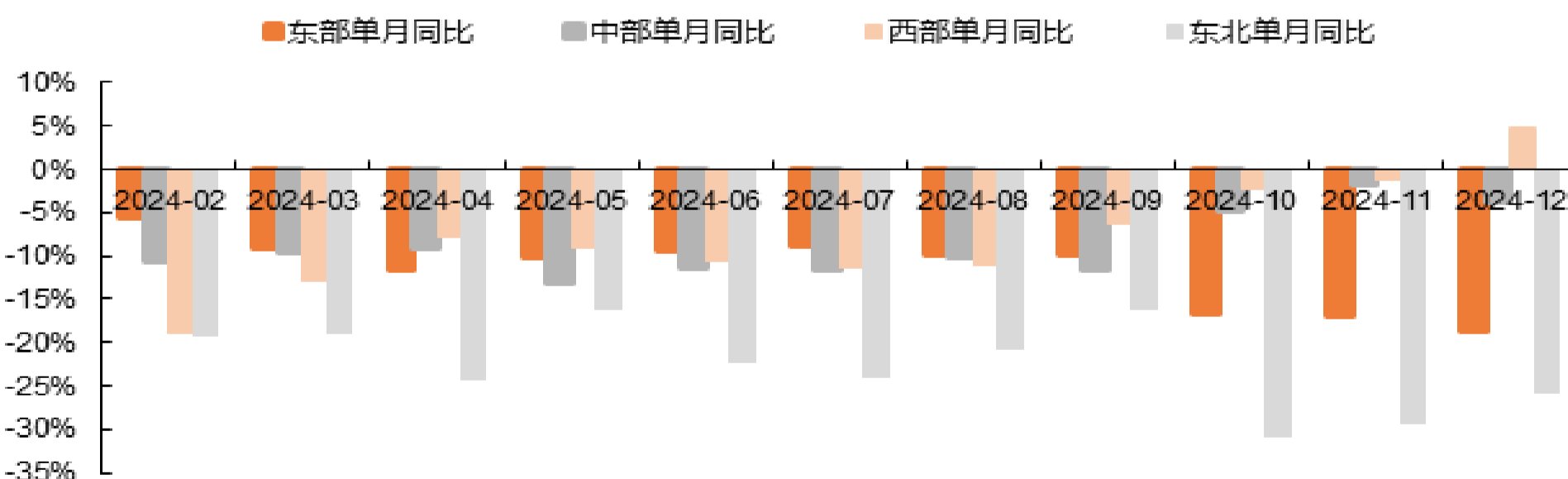
资料来源：国家统计局，平安证券研究所

图表 2 房地产开发投资分区域累计同比



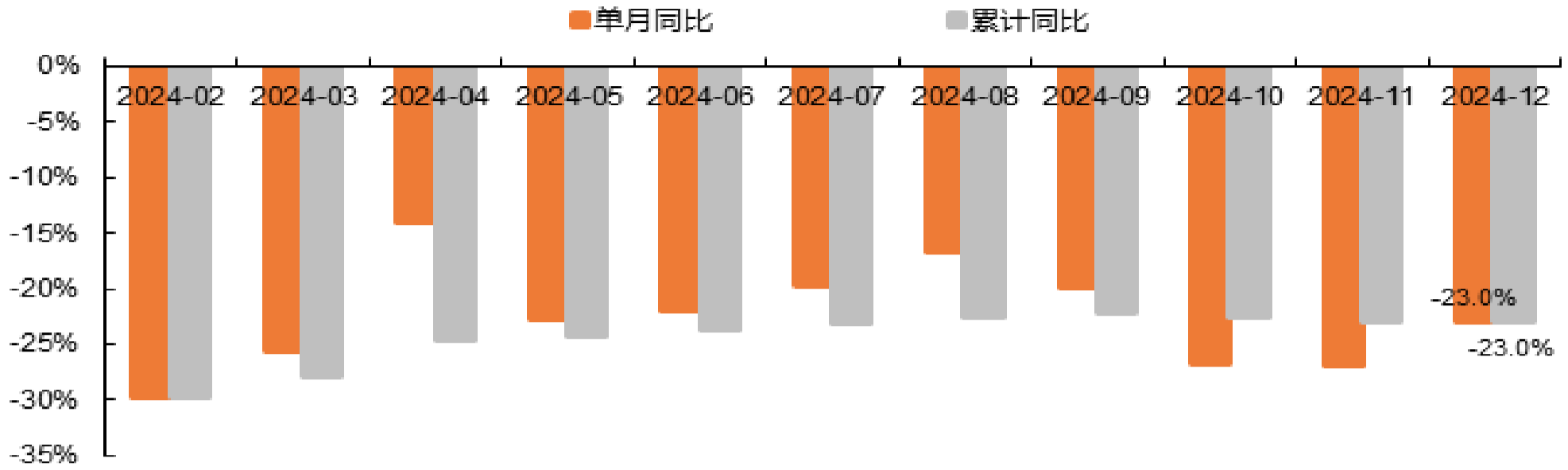
资料来源：国家统计局，平安证券研究所

图表 3 房地产开发投资分区域单月同比



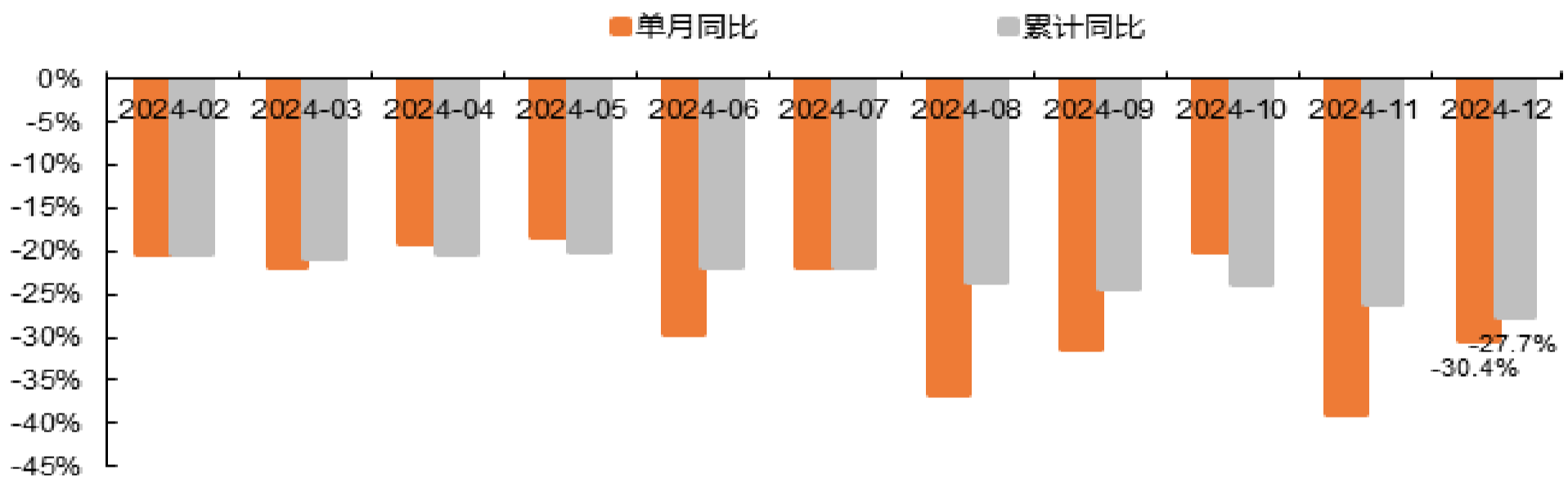
资料来源：国家统计局，平安证券研究所

图表 4 全国新开工面积累计及单月同比



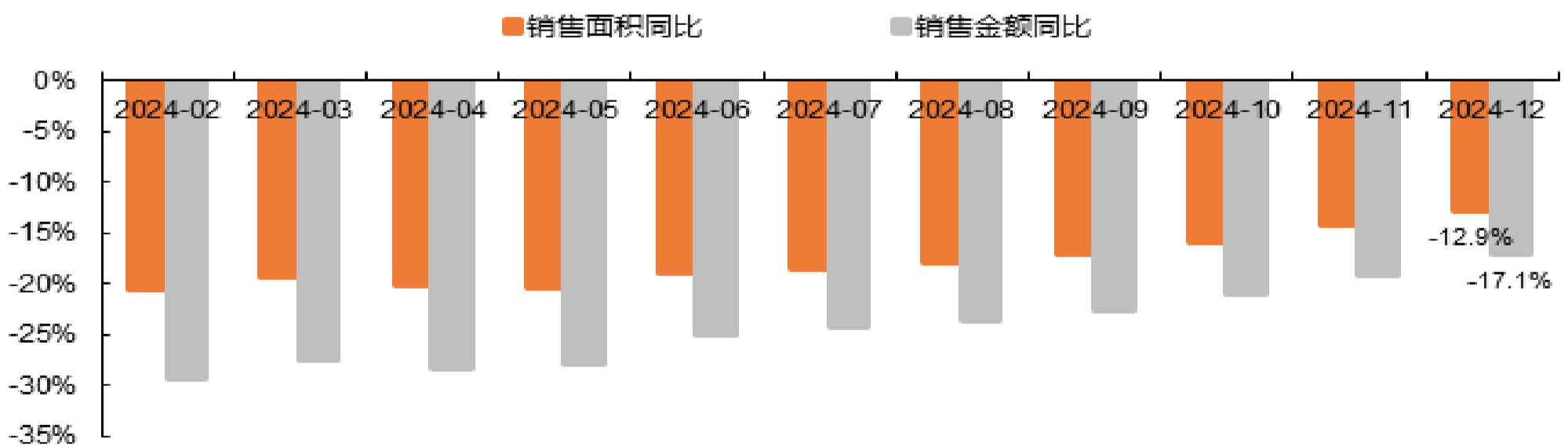
资料来源：国家统计局，平安证券研究所

图表 5 全国竣工面积累计及单月同比



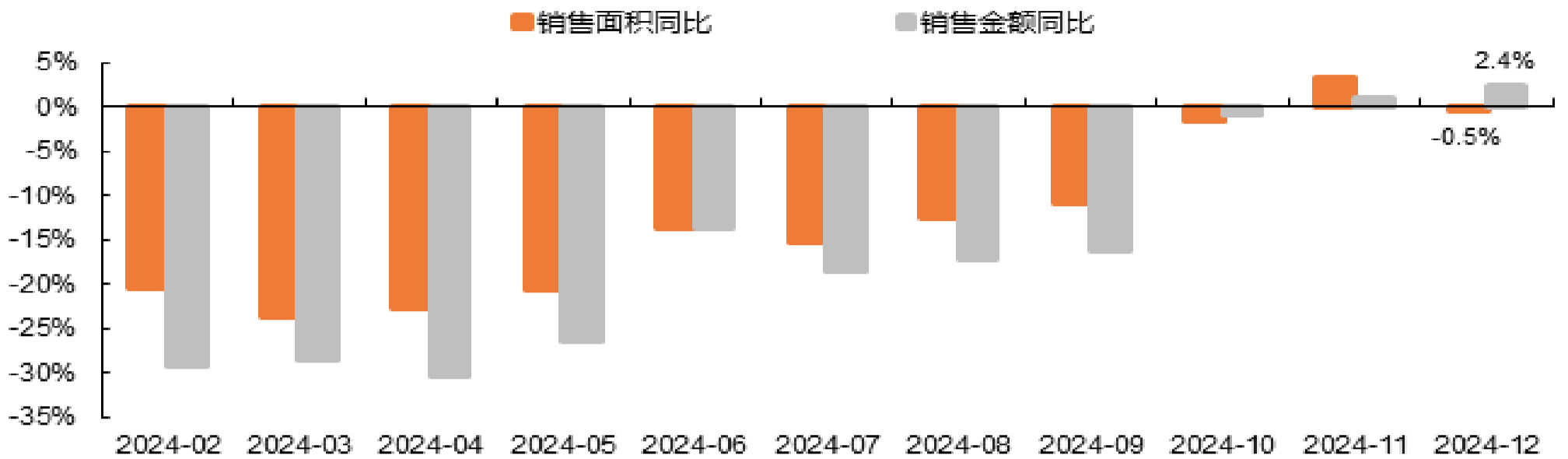
资料来源：国家统计局，平安证券研究所

图表 6 全国商品房销售累计同比



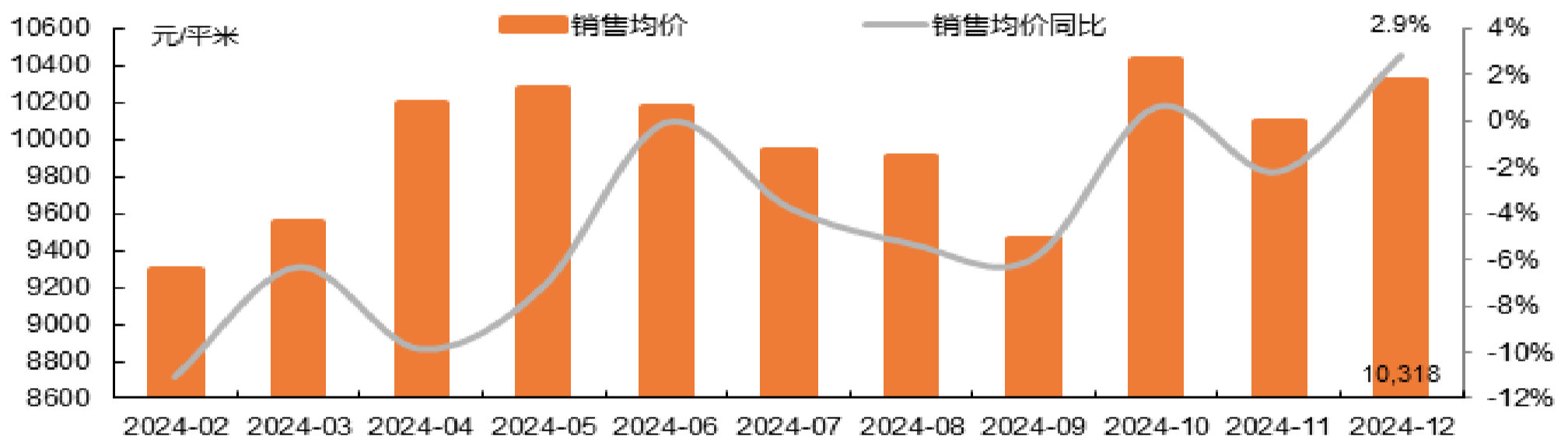
资料来源：国家统计局，平安证券研究所

图表 7 全国商品房销售单月同比



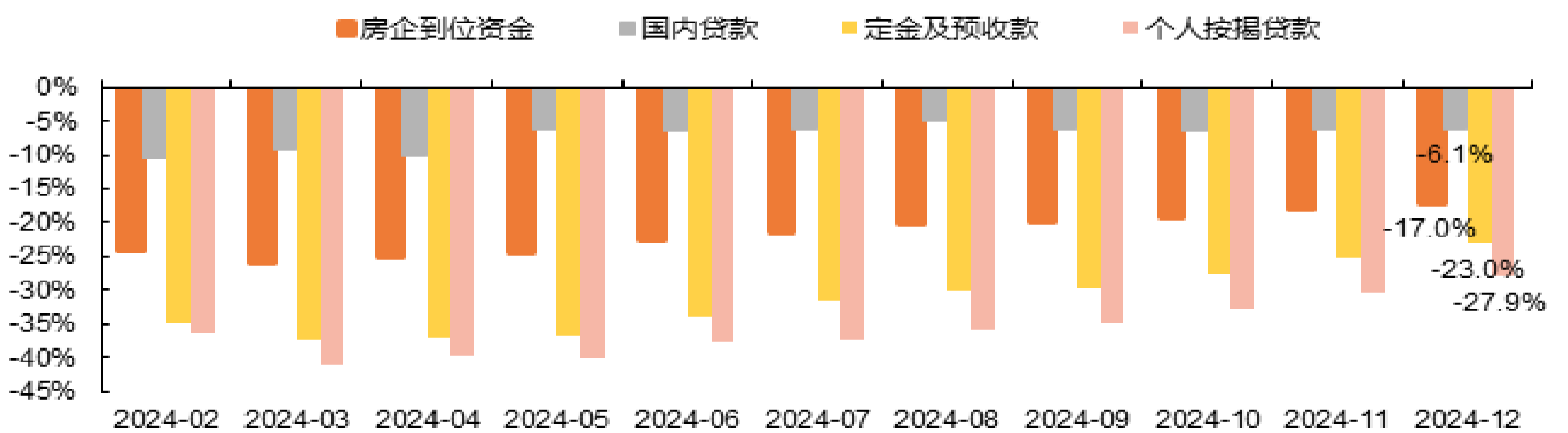
资料来源：国家统计局，平安证券研究所

图表 8 全国商品房销售单月均价



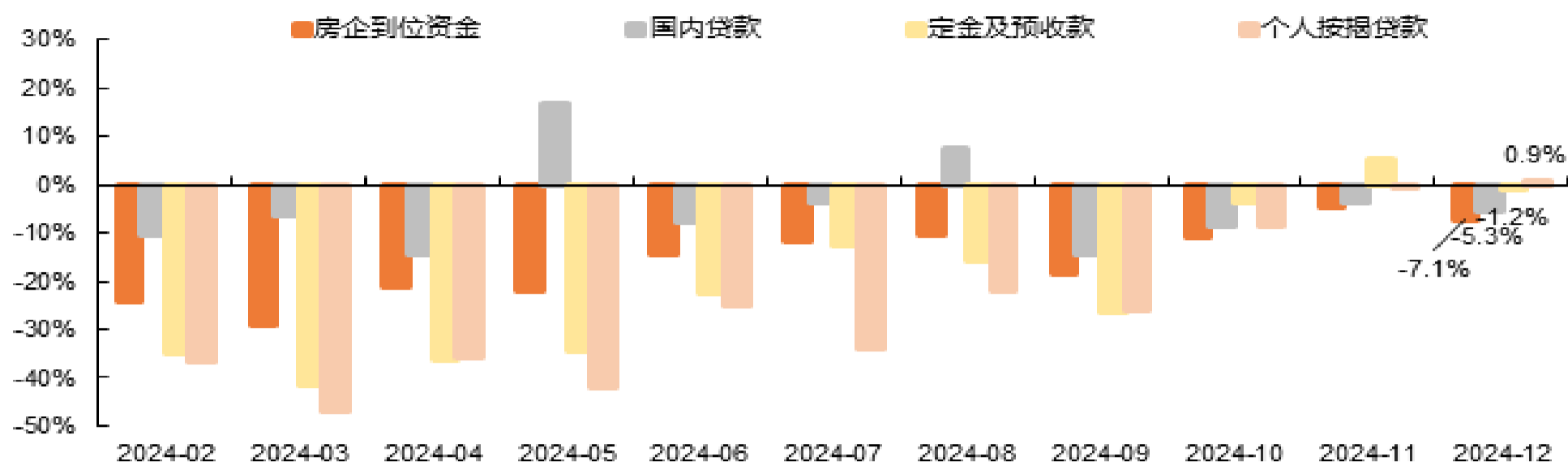
资料来源：国家统计局，平安证券研究所

图表 9 房企到位资金累计同比



资料来源：国家统计局，平安证券研究所

图表 10 房企到位资金单月同比



资料来源：国家统计局，平安证券研究所

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级:

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司(以下简称“平安证券”)的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2025版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话:4008866338

深圳

上海

北京

深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层 上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼 北京市丰台区金泽西路4号院1号楼丽泽平安金融中心B座25层