



单月销售金额正增长，单月均价同比提升

—— 12月房地产行业月报

2025年1月17日

- 销售：单月金额同比增速连续两个月为正** 2024年1-12月全国商品房销售面积97385万方，同比下降12.90%，降幅较上月收窄1.4pct；2024年12月单月商品房销售面积11267.05万方，同比下降0.47%，环比提升37.61%。2024年1-12月全国商品房销售额96750亿元，同比下降17.10%，降幅较上月收窄2.1pct；2024年12月单月商品房销售金额11625.23亿元，同比增长2.38%，环比提高40.57%。对应的1-12月销售均价为9935元/平米，同比下降4.82%，环比提升0.51%；单月销售均价10318元/平米，同比提高2.87%，环比提高2.16%。从9月末开始，自上而下陆续出台针对房地产行业的需求、供给的各项支持政策。楼市表现上，累计销售面积和销售额的同比降幅持续收窄，单月销售金额连续两个月同比正增长，表明此次政策刺激延续性较强。
- 投资：开工单月环比提升** 2024年1-12月房地产开发投资100280亿元，同比下降10.60%，降幅较上月略扩大0.2pct。12月单月开发投资6645.90亿元，同比下降13.33%，环比下降9.27%。年末将至，房企整体投资意愿较低。开工端：2024年1-12月新开工面积73893万方，同比下降23.00%，降幅较上月基本持平。12月单月新开工面积6584.56万方，同比下降23.00%，环比提高8.27%。房企在前期拿地体量相对较小，开工规模因此受到影响。竣工端：2024年1-12月竣工面积73743万方，同比下降27.70%，同比降幅较上月扩大1.5pct。12月单月竣工25591.29万方，同比下降30.36%，环比提高315.67%。去年竣工水平相对较高，因此受到基数的影响，累计竣工同比降幅依然承压，但单月竣工环比大幅提升，单月竣工面积同比降幅收窄。
- 资金：累计到位资金降幅收窄** 2024年1-12月房企到位资金107661亿元，同比下降17.00%，降幅较上月收窄1.0pct。其中1-12月国内贷款为15217亿元，同比下降6.10%；自筹资金37746亿元，同比下降11.60%，定金及预付款33571亿元，同比下降23.00%，个人按揭贷款15661亿元，同比下降27.90%。12月单月，房地产开发资金来源中，国内贷款单月同比下降5.32%；与销售相关的定金及预收款单月同比下降1.19%，同比降幅较2024年前10月明显收窄。随着9月下旬针对融资侧和企业端的政策逐渐出台，我们认为企业融资侧的压力或有望陆续缓解。
- 投资建议：** 2024年1-12月累计销售面积和销售金额同比降幅均较上月收窄，12月单月销售金额连续两个月实现正增长。9月下旬以来，各部门分别就需求侧、供给侧、土地市场等方面出台支持政策，政策效果或逐渐显现。我们认为在政策大力支持和去年低基数作用下，政策效果或逐渐呈现；头部房企展现优秀的运营管理能力具有资金优势，市占率有望进一步抬升。我们看好：保利发展、招商蛇口、龙湖集团、滨江集团、新城控股、招商积余；看好表内具有优秀资产的园区地产龙头：张江高科；建议关注：1) 中介龙头：贝壳-W、我爱我家；2) 优质开发：华润置地、中国海外发展、绿城中国；3) 优质商管物管：

房地产行业

推荐 维持评级

分析师

胡孝宇

✉: huxiaoyu_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130523070001

相对沪深300表现图

2025-01-17



资料来源: 中国银河证券研究院

相关研究

- 【银河地产】行业深度_房地产 2025 年度策略：收储城改齐发力，行业迈向新周期
- 【银河地产】行业月报_房地产行业_单月销售面积同比转正，政策效果逐渐显现
- 【银河地产】行业月报_房地产行业_销售均价环比提升，开工降幅扩大
- 【银河地产】行业深度_央企引领专题_稳健经营优势凸显，助力央企穿越周期
- 【银河地产】行业点评_房地产行业_财政降税，需求侧再放松
- 【银河地产】行业点评_加快构建新模式，推进地产新篇章_三中全会专题研究

华润万象生活、保利物业；4) 优质商业：恒隆地产；5) 代建龙头：绿城管理控股。

- **风险提示：**政策推动不及预期的风险、因城施策不及预期的风险、宏观经济不及预期的风险、资金到位不及预期的风险、房价大幅波动的风险。

目录

Catalog

一、 销售：单月金额同比增速连续两个月为正	4
(一) 全国市场	4
(二) 区域市场	4
二、 投资：开工单月环比提升	5
(一) 投资端	5
(二) 开工端	5
(三) 竣工端	6
三、 资金：累计到位资金降幅收窄	7
四、 投资建议	9
(一) 行业估值	9
(二) 重点个股	9
五、 风险提示	10

由于报告期数据与 2023 年已公布的同期数据之间存在不可比因素，本文单月同比数据均按照累计数据计算历史数据得来。

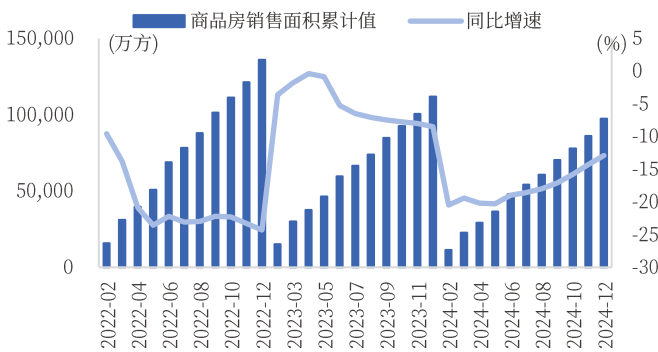
一、销售：单月金额同比增速连续两个月为正

(一) 全国市场

2024 年 1-12 月全国商品房销售面积 97385 万方，同比下降 12.90%，降幅较上月收窄 1.4pct；2024 年 12 月单月商品房销售面积 11267.05 万方，同比下降 0.47%，环比提升 37.61%。2024 年 1-12 月全国商品房销售额 96750 亿元，同比下降 17.10%，降幅较上月收窄 2.1pct；2024 年 12 月单月商品房销售金额 11625.23 亿元，同比增长 2.38%，环比提高 40.57%。对应的 1-12 月销售均价为 9935 元/平米，同比下降 4.82%，环比提升 0.51%；单月销售均价 10318 元/平米，同比提高 2.87%，环比提高 2.16%。

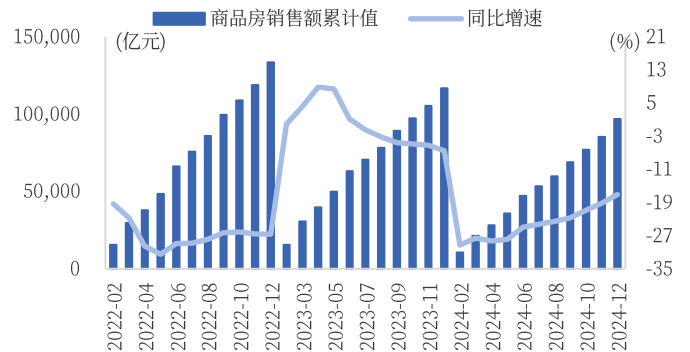
从 9 月末开始，自上而下陆续出台针对房地产行业的需求、供给的各项支持政策。楼市表现上，累计销售面积和销售额的同比降幅持续收窄，单月销售金额连续两个月同比正增长，表明此次政策刺激延续性较强

图1：商品房销售面积累计值及同比增速



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图2：商品房销售额累计值及同比增速

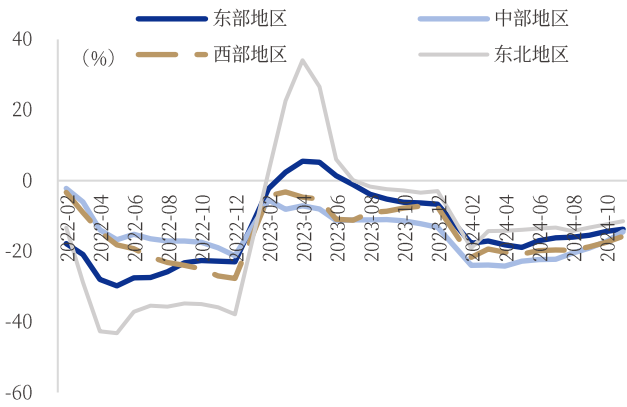


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

(二) 区域市场

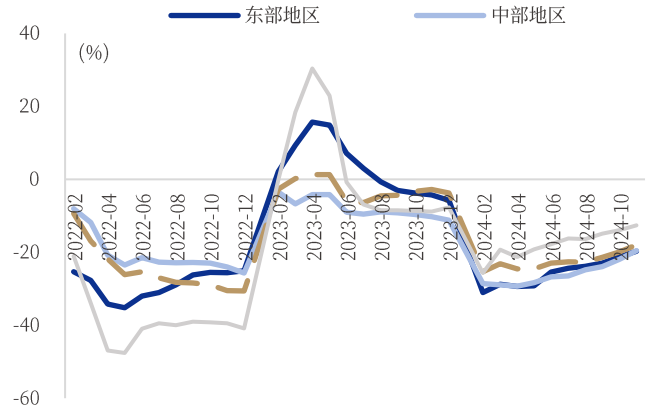
分地区看，2024 年 1-12 月，各区域的销售金额和销售面积的同比降幅维持收窄的态势。东部地区销售面积 45055 万方，同比下降 12.70%；中部地区销售面积 24911 万方，同比下降 12.0%；西部地区销售面积 23834 万方，同比降幅 14.6%；东北地区销售面积 3585 万方，同比下降 9.7%。2024 年 1-12 月，东部地区销售金额 59373 亿元，同比下降 17.5%；中部地区销售额 17380 亿元，同比下降 16.40%；西部地区销售额 17485 亿元，同比下降 17.0%；东北地区销售额 2512 亿元，同比下降 11.4%。

图3：分地区商品房累计销售面积同比增速



资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

图4：分地区商品房累计销售额同比增速



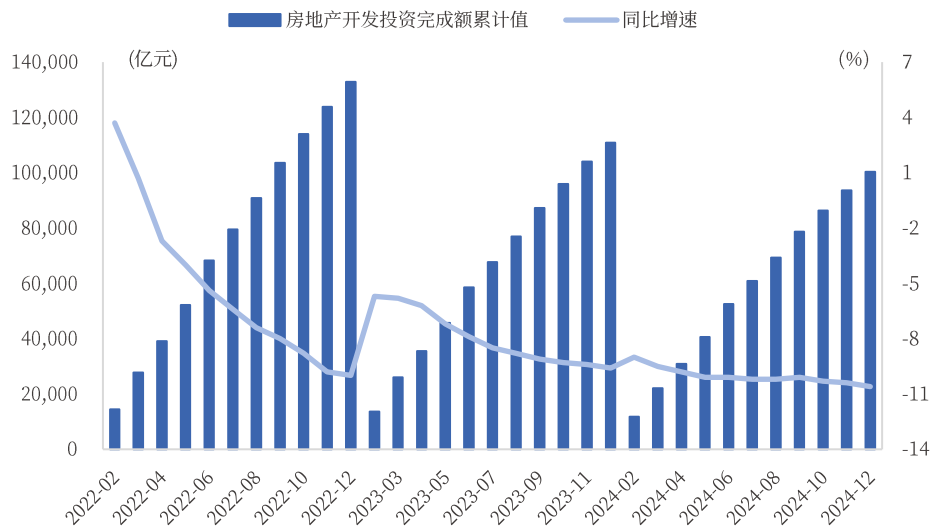
资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

二、投资：开工单月环比提升

(一) 投资端

2024年1-12月房地产开发投资100280亿元，同比下降10.60%，降幅较上月略扩大0.2pct。12月单月开发投资6645.90亿元，同比下降13.33%，环比下降9.27%。年末将至，房企整体投资意愿较低。

图5：房地产开发投资累计完成额及同比增速

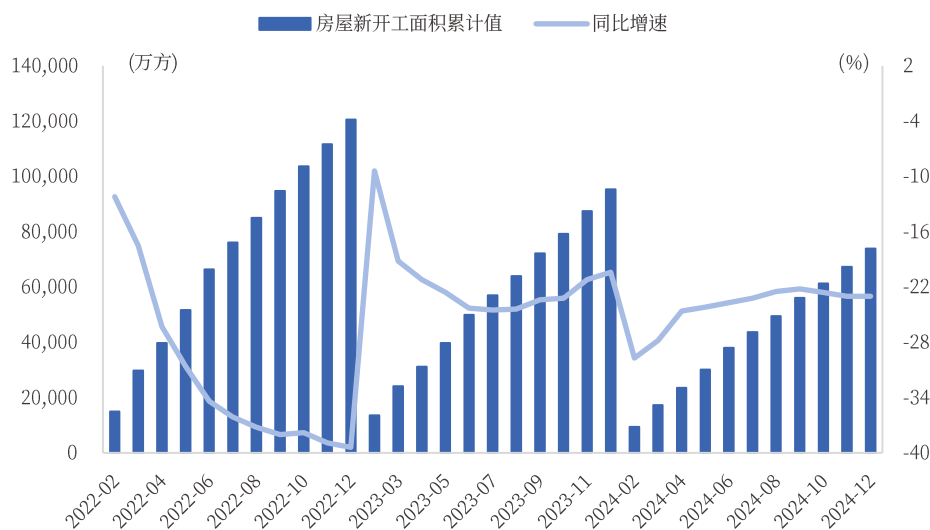


资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

(二) 开工端

开工端：2024年1-12月新开工面积73893万方，同比下降23.00%，降幅较上月基本持平。12月单月新开工面积6584.56万方，同比下降23.00%，环比提高8.27%。房企在前期拿地体量相对较小，开工规模因此受到影响。

图6: 房屋累计新开工面积及同比增速

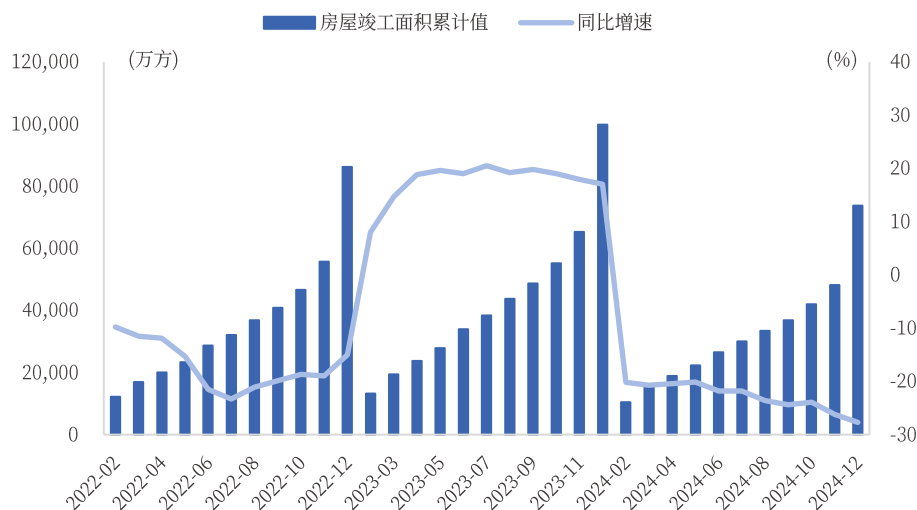


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

(三) 竣工端

竣工端:2024年1-12月竣工面积73743万方,同比下降27.70%,同比降幅较上月扩大1.5pct。12月单月竣工25591.29万方,同比下降30.36%,环比提高315.67%。去年竣工水平相对较高,因此受到基数的影响,累计竣工同比降幅依然承压,但单月竣工环比大幅提升,单月竣工面积同比降幅收窄。

图7: 房屋累计竣工面积及同比增速



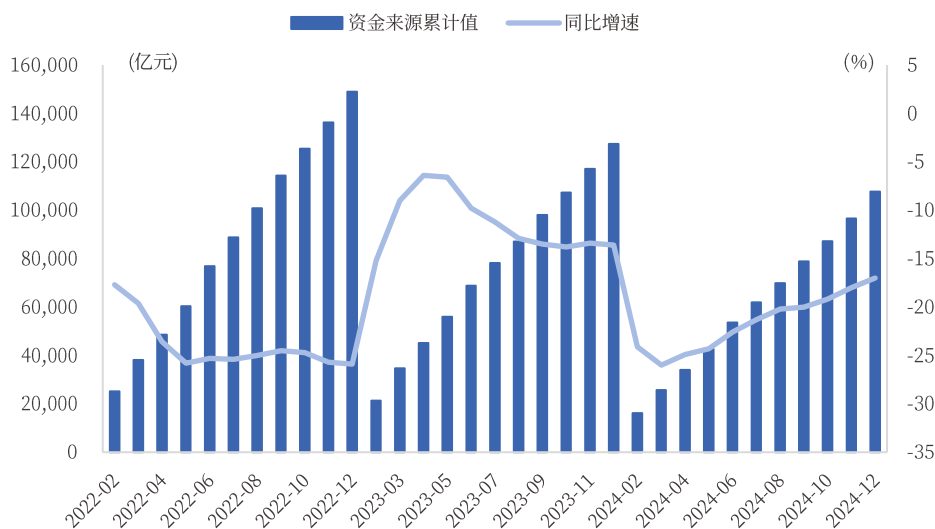
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

三、资金：累计到位资金降幅收窄

2024年1-12月房企到位资金107661亿元，同比下降17.00%，降幅较上月收窄1.0pct。其中1-12月国内贷款为15217亿元，同比下降6.10%；自筹资金37746亿元，同比下降11.60%，定金及预付款33571亿元，同比下降23.00%，个人按揭贷款15661亿元，同比下降27.90%。

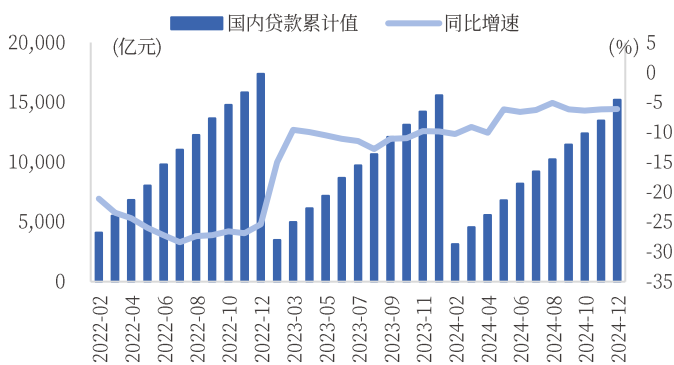
12月单月，房地产开发资金来源中，国内贷款单月同比下降5.32%；与销售相关的定金及预收款单月同比下降1.19%，同比降幅较2024年前10月明显收窄。随着9月下旬针对融资侧和企业端的政策逐渐出台，我们认为企业融资侧的压力或有望陆续缓解。

图8：商品房开发资金累计值及同比增速



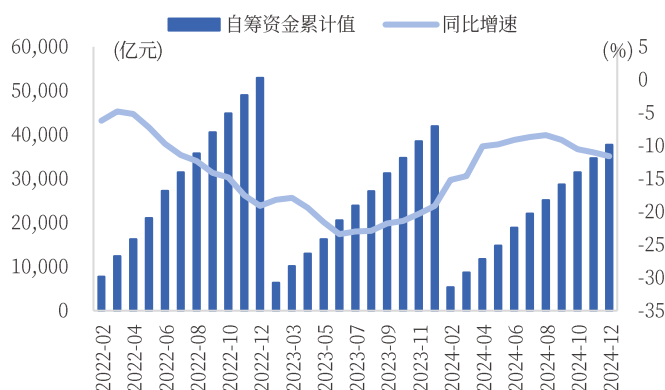
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图9：商品房开发资金国内贷款累计值及同比增速



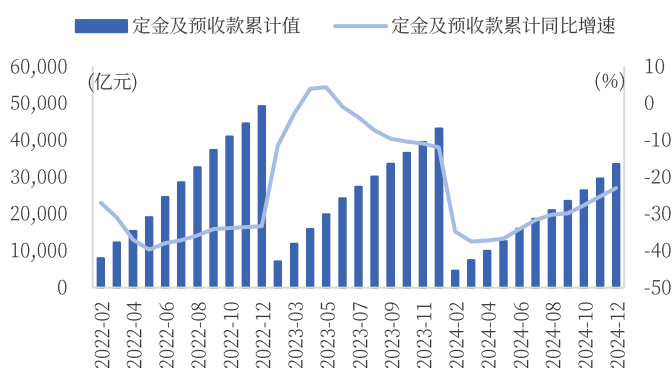
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图10：商品房开发资金自筹资金累计值及同比增速



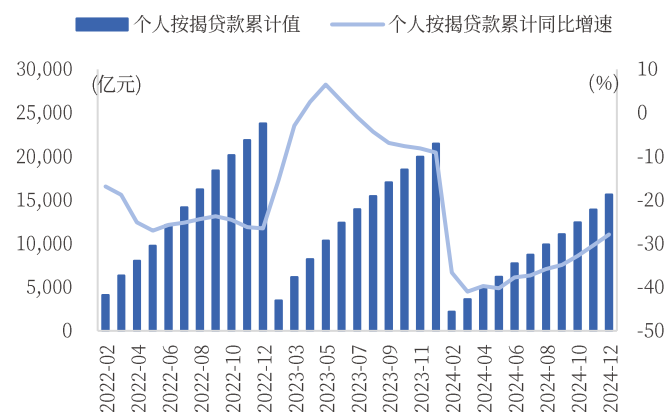
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图11: 商品房开发资金定金及预收款累计值及同比增速



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图12: 商品房开发资金个人按揭贷款累计值及同比增速



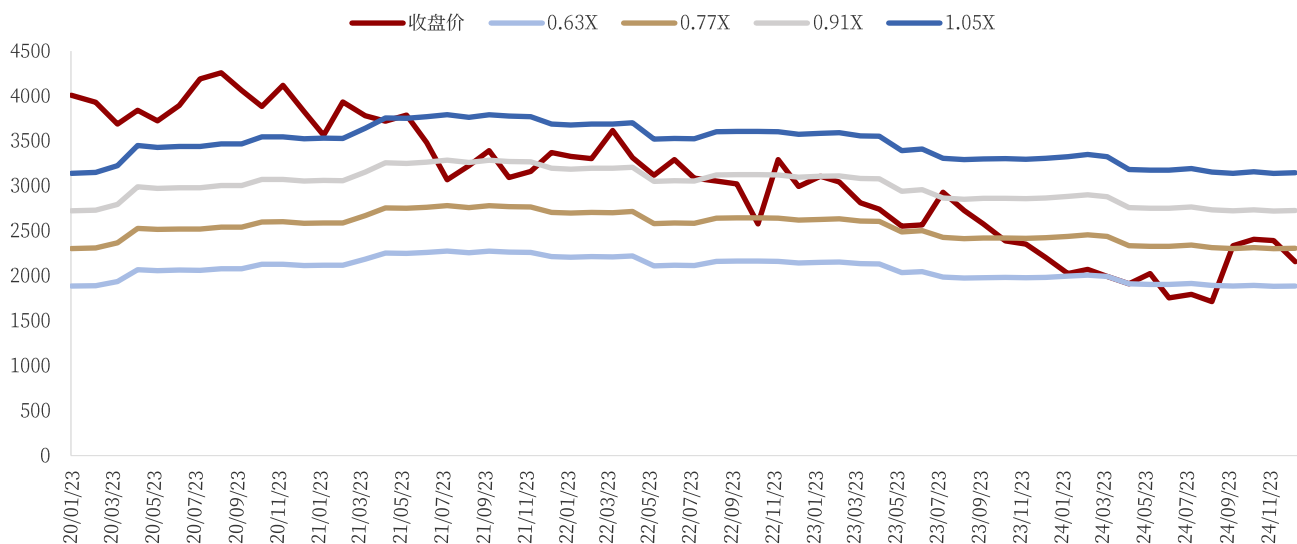
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

四、投资建议

(一) 行业估值

9 月以来政策持续推进，行业估值得到修复。随着政策的持续推进，行业整体的估值有望进一步抬升。

图13: 房地产开发指数 PB 估值



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

(二) 重点个股

表1: 开发部分主要上市公司 EPS 和 PE (股价截至 2024 年 12 月 31 日)

股票代码	股票名称	EPS			PE			投资评级
		2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	
600048.SH	保利发展	1.01	0.93	0.98	14.68	13.81	12.04	推荐
001979.SZ	招商蛇口	0.70	0.74	0.85	8.79	9.49	9.04	推荐
002244.SZ	滨江集团	0.81	0.89	1.00	10.59	9.65	8.60	推荐
601155.SH	新城控股	0.33	0.33	0.34	36.60	35.77	35.35	推荐
0960.HK	龙湖集团	2.07	1.59	1.64	4.54	5.92	5.73	推荐

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

汇率取 1HKD=0.94CNY

表2: 存量部分主要上市公司EPS和PE (股价截至2024年12月31日)

股票代码	股票名称	EPS			PE			子行业
		2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	
001914.SZ	招商积余	0.69	0.76	0.86	15.32	13.91	12.29	物管
1209.HK	华润万象生活	1.28	1.59	1.87	21.22	17.09	14.53	物管
2423.HK	贝壳-W	1.63	1.64	2.02	27.33	27.17	22.06	经纪
000560.SZ	我爱我家	-0.36	0.06	0.1	-8.47	50.83	30.50	经纪
600895.SH	张江高科	0.61	0.62	0.63	43.79	43.23	42.54	商业
0101.HK	恒隆地产	0.88	0.54	0.67	7.08	11.54	9.30	商业

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

注: 斜体均为 Wind 一致预期或根据 Wind 一致预期计算 (截至 2025 年 1 月 17 日), 恒隆地产的 EPS 为港币; 汇率取 1HKD=0.94CNY

2024 年 1-12 月累计销售面积和销售金额同比降幅均较上月收窄, 12 月单月销售金额连续两个月实现正增长。9 月下旬以来, 各部门分别就需求侧、供给侧、土地市场等方面出台支持政策, 政策效果或逐渐显现。我们认为在政策大力支持和去年低基数作用下, 政策效果或逐渐呈现; 头部房企展现优秀的运营管理能力具有资金优势, 市占率有望进一步抬升。

我们看好: 保利发展、招商蛇口、龙湖集团、滨江集团、新城控股、招商积余; 看好表内具有优秀资产的园区地产龙头: 张江高科; 建议关注: 1) 中介龙头: 贝壳-W、我爱我家; 2) 优质开发: 华润置地、中国海外发展、绿城中国; 3) 优质商管物管: 华润万象生活、保利物业; 4) 优质商业: 恒隆地产; 5) 代建龙头: 绿城管理控股。

五、风险提示

政策推动不及预期的风险

因城施策不及预期的风险

宏观经济不及预期的风险

资金到位不及预期的风险

房价大幅波动的风险

图表目录

图 1: 商品房销售面积累计值及同比增速	4
图 2: 商品房销售额累计值及同比增速	4
图 3: 分地区商品房累计销售面积同比增速	5
图 4: 分地区商品房累计销售额同比增速	5
图 5: 房地产开发投资累计完成额及同比增速	5
图 6: 房屋累计新开工面积及同比增速	6
图 7: 房屋累计竣工面积及同比增速	6
图 8: 商品房开发资金累计值及同比增速	7
图 9: 商品房开发资金国内贷款累计值及同比增速	7
图 10: 商品房开发资金自筹资金累计值及同比增速	7
图 11: 商品房开发资金定金及预收款累计值及同比增速	8
图 12: 商品房开发资金个人按揭贷款累计值及同比增速	8
图 13: 房地产开发指数 PB 估值	9
表 1: 开发部分主要上市公司 EPS 和 PE (股价截至 2024 年 12 月 31 日)	9
表 2: 存量部分主要上市公司 EPS 和 PE (股价截至 2024 年 12 月 31 日)	10

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

胡孝宇，房地产行业分析师，4年房地产研究经验，美国东北大学硕士，同济大学金融学学士，曾就职于天风证券，2023年7月加入中国银河证券研究院。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。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。

银河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。银河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。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证50指数为基准，中国香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
公司评级		推荐：相对基准指数涨幅20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn