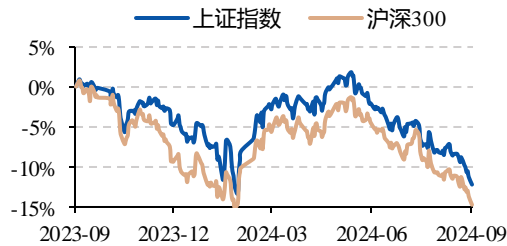


传统旺季市场热度较低，市场信心仍有待提振

房地产市场周报（09.09-09.15）

2024年09月09日

上证指数-沪深300走势图



%	1M	3M	12M
上证指数	-4.65	-10.32	-12.20
沪深300	-4.49	-10.66	-14.63

王与碧

分析师

执业证书编号:S0530522120001  
wangyubi@hncshasing.com

相关报告

1 房地产市场周报：需求端政策持续发力，高能级城市更具韧性 2024-09-04

投资要点

- **本周观点：**近期房地产市场延续走弱态势，上周（9.2-9.8）商品房销售量创近18周以来新低，30大中城市商品房成交面积环比减少29.31%；其中，一二三线城市分别环比减少32.72%、24.76%、34.51%，各能级城市销售情况均较为平淡。历年“金九银十”均是房地产市场的传统旺季，但9月以来市场热度明显下降，这背后的主要原因是我国经济目前处于弱复苏状态、国内有效需求仍然不足。根据国家统计局数据，8月全国CPI同比上涨0.6%、PPI同比下降1.8%，物价指标低迷指向国内消费和投资意愿不足。因此，在市场信心尚未明显改善的背景下，房企和购房者的积极性均较弱，这是拖累近期商品房销售的关键因素。从政策面来看，央行表示将根据经济实际情况调整降准降息政策，意味着后续货币政策仍有发力空间；近期各地方政府仍在相继推出楼市新政，聚焦保交楼、优化房贷政策、完善保障性住房体系等重点领域。整体而言，由于商品房销售在传统旺季表现不及预期，市场信心亟待提振，后续中央和地方均有望加大政策支持力度，月内销售或将迎来改善，但整体市场的企稳仍需等待经济基本面的明显好转带动市场信心修复。
- **上周房地产政策动态及市场重要消息：**（1）央行货币政策司司长邹澜9月5日在国新办新闻发布会上介绍：降准降息等政策调整还需要观察经济走势。（2）9月3日，上海市发改委印发《上海市关于进一步加大力度推进消费品以旧换新工作实施方案》，方案提出：重点支持旧房装修、厨卫等局部改造、居家适老化改造所用物品和材料购置。（3）海南省住房公积金管理局9月2日发布消息，下调公积金贷款购买保障房最低首付比例至15%。
- **上周商品房与土地市场重点高频数据：**9月2日至9月8日，30大中城市商品房周度成交面积环比减少29.31%，同比减少30.53%，其中一二三线城市分别环比减少32.72%、24.76%、34.51%，市场热度有所下降；从累计值来看，1月1日至9月8日，30大中城市商品房累计成交面积同比减少33.99%，绝对量仍处于低位。
- **投资建议：**（1）目前房地产支持政策正在持续发力，后续仍有进一步加码的空间。从中央经济工作会议的部署来看，“三大工程”将是今年的重点任务，可重点关注以中国建筑、中国电建等为代表的中字头基建类央企；（2）随着稳需求、保交楼的推进，楼市销售有望出现边际改善，可关注万科、保利、招商蛇口等基本面较稳固的大型国有房企；（3）在房地产融资协调机制持续推进的背景下，部分被列入房企融资“白名单”的头部民企如龙湖、金地等有望迎来信用修复。
- **风险提示：**政策效果不及预期；房企信用风险蔓延。

## 内容目录

<b>1 本周观点</b>	<b>4</b>
<b>2 上周政策动态及重要消息</b>	<b>5</b>
2.1 央行：降准降息等政策调整还需要观察经济走势	5
2.2 上海市进一步加大力度推进消费品以旧换新工作	5
2.3 海南省调整住房公积金个人住房贷款购买保障性住房最低首付款比例	5
<b>3 商品房市场高频数据</b>	<b>6</b>
3.1 商品房销售情况跟踪	6
3.2 住宅价格动态跟踪	7
3.3 商品房库存情况跟踪	9
<b>4 土地市场高频数据</b>	<b>10</b>
4.1 土地供应与成交情况跟踪	10
4.2 土地价格动态跟踪	11
4.3 土地库存情况跟踪	12
<b>5 房地产开发投资高频数据</b>	<b>13</b>
5.1 房地产开发投资完成额情况	13
5.2 全国房屋开发过程跟踪	13
5.3 房地产开发资金情况跟踪	14
<b>6 房地产市场与宏观经济</b>	<b>15</b>
6.1 房地产与财政收入	15
6.2 房地产与货币金融	16
6.3 房地产相关产业链动态	17
<b>7 房地产市场与资本市场</b>	<b>18</b>
7.1 债券市场	18
7.2 权益市场	18
7.3 商品市场	19
<b>8 投资建议</b>	<b>19</b>
<b>9 风险提示</b>	<b>19</b>

## 图表目录

图 1：30 大中城市商品房成交情况	6
图 2：30 大中城市商品房成交情况:累计同比	6
图 3：30 大中城市各线城市商品房成交面积:周环比	6
图 4：30 大中城市各线城市商品房成交面积:累计同比	6
图 5：全国商品房销售面积	7
图 6：全国商品房销售额	7
图 7：上海商品房成交均价	7
图 8：全国二手房出售挂牌价指数周环比	7
图 9：70 个大中城市新建商品住宅价格指数:当月同比	8
图 10：70 个大中城市新建商品住宅价格环比变化情况	8
图 11：70 个大中城市二手住宅价格:当月同比	8
图 12：70 个大中城市二手住宅价格环比变化情况	8
图 13：十大城市商品房可售面积	9

图 14: 十大城市商品房周度库存去化周期 .....	9
图 15: 全国商品房待售面积 .....	9
图 16: 全国商品房月度库存去化周期 .....	9
图 17: 100 大中城市:供应土地数量:当周值 .....	10
图 18: 100 大中城市:成交土地数量:当周值 .....	10
图 19: 100 大中城市:供应土地规划建筑面积:当周值 .....	10
图 20: 100 大中城市:成交土地规划建筑面积:当周值 .....	10
图 21: 100 大中城市:供应土地挂牌均价:当周值 .....	11
图 22: 100 大中城市:成交土地楼面均价:当周值 .....	11
图 23: 100 大中城市:成交土地溢价率:当周值 .....	11
图 24: 按能级分 100 大中城市:成交土地溢价率:当周值 .....	11
图 25: 房地产开发投资完成额:累计值 .....	13
图 26: 住宅开发投资完成额:累计同比 .....	13
图 27: 全国房屋施工、新开工、竣工面积(累计值, 万平方米).....	13
图 28: 全国房屋施工、新开工、竣工面积累计同比 .....	13
图 29: 房地产开发计划总投资:累计值 .....	14
图 30: 土地购置费:累计值 .....	14
图 31: 房地产开发本年实际到位资金 .....	14
图 32: 房地产开发上年资金结余 .....	14
图 33: 累计国有土地使用权出让收入 .....	15
图 34: 国有土地使用权出让金收入安排的支出 .....	15
图 35: 房地产相关主要税种月度收入(亿元).....	15
图 36: 房地产相关主要税种收入当月同比 .....	15
图 37: 贷款市场报价利率 .....	16
图 38: 抵押补充贷款 .....	16
图 39: 房地产开发贷款 .....	16
图 40: 住户中长期贷款 .....	16
图 41: 挖掘机开工小时数 .....	17
图 42: 中国建材家居景气指数(BHI).....	17
图 43: 全国水泥产量 .....	17
图 44: 全国钢材产量 .....	17
图 45: 全国家具类零售额:当月同比 .....	17
图 46: 全国家用电器和音像器材类零售额:当月同比 .....	17
图 47: 房地产行业指数与国债利率 .....	18
图 48: 房地产行业指数与企业债利率 .....	18
图 49: 房地产行业指数与上证指数 .....	18
图 50: 房地产行业指数与金融行业指数 .....	18
图 51: 房地产行业指数与焦煤价格 .....	19
图 52: 房地产行业指数与螺纹钢价格 .....	19

## 1 本周观点

长期来看，受人口老龄化和城镇化进程放缓等因素的影响，房地产市场的长期需求增长空间或将有所收缩，但需求总量规模仍然可观，特别是核心城市的住房需求有望持续增长。当前，我国房地产的发展模式正在经历关键转型期，在供求关系发生重大变化的背景下，房地产市场已进入存量时代。人口是决定房地产市场长期需求的最主要因素，根据国家统计局数据，2023 年末全国人口比上年末减少 208 万人。虽然我国人口已出现负增长的趋势，但我国城镇化进程尚未结束，我国与发达国家的城镇化率仍有较大差距；截至 2023 年，美、日、韩的城镇化率分别为 83.3%、92.04%、81.46%，而同期我国城镇化率为 66.16%。因此，我国城镇化率预计还有 15% 左右的增长空间，城市人口流入将带动住房需求的增长。根据贝克研究院数据，未来 5-10 年房地产市场的新房增量需求中枢大约在 10 亿平方米左右，需求总量规模仍然较为可观。此外，人口向大城市聚集也是大势所趋，一线和二线核心城市的商品房销售有望稳定增长。

中期来看，房地产市场或已超调，但周期拐点有待观察。截至 2024 年 7 月，全国商品房销售面积累计同比下降 18.60%，销售额累计同比下降 24.30%，降幅相比前 6 个月略有收窄；商品房销售面积当月值已连续 34 个月同比下降，持续时间远超上一轮较大的下行周期（2014 年 2 月至 2015 年 3 月）。此外，2024 年 1-7 月，全国房地产开发投资同比下降 10.2%，降幅相比前 6 个月有所扩大。总体来看，受政策利好的助力，全国商品房市场出现边际回暖，但下行趋势暂未出现明显的逆转，7 月国房景气指数为 92.22 点，相比前值有所回升，但仍处于历史低位。假设 2024 年商品房销售面积的全年同比跌幅在 10%-20% 区间内，测算可得 2024 年全年商品房销售面积为 9 亿平方米左右，低于未来 5-10 年房地产市场的新房增量需求中枢，这说明当前房地产市场或已超调。随着宏观经济的进一步复苏和政策支持力度的持续加大，房地产市场有望逐步走出调整区间，但是考虑到当前有效需求有待改善，房地产市场的拐点仍有待观察。

短期来看，传统旺季期间市场表现平淡，政策还需继续发力。近期房地产市场延续走弱态势，上周（9.2-9.8）商品房销售量创近 18 周以来新低，30 大中城市商品房成交面积环比减少 29.31%；其中，一二三线城市分别环比减少 32.72%、24.76%、34.51%，各能级城市销售情况均较为平淡。历年“金九银十”均是房地产市场的传统旺季，但 9 月以来市场热度明显下降，这背后的主要原因是我国经济目前处于弱复苏状态、国内有效需求仍然不足。根据国家统计局数据，8 月全国 CPI 同比上涨 0.6%、PPI 同比下降 1.8%，物价指标低迷指向国内消费和投资意愿不足。因此，在市场信心尚未明显改善的背景下，房企和购房者的积极性均较弱，这是拖累近期商品房销售的关键因素。从政策面来看，央行表示将根据经济实际情况调整降准降息政策，意味着后续货币政策仍有发力空间；近期各地方政府仍在相继推出楼市新政，聚焦保交楼、优化房贷政策、完善保障性住房体系等重点领域。整体而言，由于商品房销售在传统旺季表现不及预期，市场信心亟待提振，后续中央和地方均有望加大政策支持力度，月内销售或将迎来改善，但整体市场的企稳仍需等待经济基本面的明显好转带动市场信心修复。

## 2 上周政策动态及重要消息

### 2.1 央行：降准降息等政策调整还需要观察经济走势

央行货币政策司司长邹澜 9 月 5 日在国新办新闻发布会上介绍：降准降息等政策调整还需要观察经济走势。年初降准的政策效果还在持续显现，目前金融机构的平均法定存款准备金率大约为 7%，还有一定的空间。在利率方面，人民银行持续推动社会综合融资成本稳中有降，今年以来，1 年期和 5 年期以上贷款市场报价利率分别累计下降了 0.1 和 0.35 个百分点，带动了平均贷款利率持续下行。同时也要看到，受银行存款向资管产品分流的速度、银行净息差收窄的幅度等因素影响，存贷款利率进一步下行还面临一定的约束。人民银行将密切观察政策效果，根据经济恢复情况、目标实现情况和宏观经济运行面临的具体问题，合理把握货币政策调控的力度和节奏。

来源：人民银行

### 2.2 上海市进一步加大力度推进消费品以旧换新工作

9 月 3 日，上海市发改委印发《上海市关于进一步加大力度推进消费品以旧换新工作实施方案》。方案提出：统筹用好国家下达给本市的超长期特别国债，到 2024 年底前，重点支持汽车报废更新和个人消费者乘用车置换更新，家电产品和电动自行车以旧换新，旧房装修、厨卫等局部改造、居家适老化改造所用物品和材料购置，促进智能家居消费等，统筹支持老旧营运货车报废更新、农业机械报废更新提标、新能源公交车及动力电池更新提标，有力带动本市投资消费。支持家电、家装、家居和适老化等产品换新。对个人消费者购买符合要求的沙发、床垫、橱柜、浴缸、坐便器、扫地机器人、吸尘器、空气净化器家电、家装、家居和适老化产品，具体产品目录由市商务委会同相关部门明确。

来源：上海市发改委

### 2.3 海南省调整住房公积金个人住房贷款购买保障性住房最低首付款比例

为贯彻落实住建部等相关部委工作部署，进一步发挥住房公积金支持购买保障性住房作用，更好满足居民住房需求，促进房地产市场平稳健康发展，海南 9 月 2 日发布《关于调整住房公积金个人住房贷款购买保障性住房最低首付款比例的通知》(简称《通知》)。《通知》明确：缴存人家庭在海南省行政区域内购买保障性住房申请贷款，符合海南省首套及二套住房公积金贷款政策的，最低首付款比例为 15%。《通知》执行后，保障性住房（不含拆迁安置房、棚户区改造房）公积金贷款执行的最低首付款比例标准，不再限于首套住房公积金贷款，二套住房公积金贷款同样适用。

来源：海南省住房公积金管理局

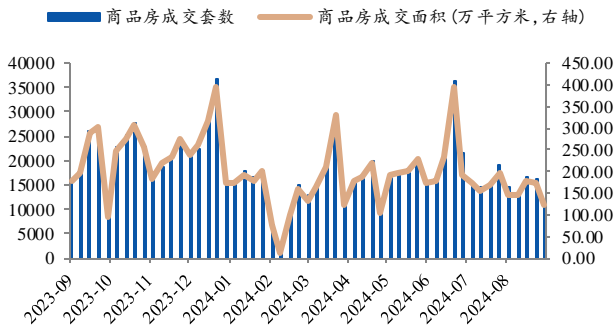
### 3 商品房市场高频数据

#### 3.1 商品房销售情况跟踪

**商品房成交概况：**上周 30 城商品房市场延续走弱态势，销售面积环比大幅减少，但累计同比降幅有所收窄。分城市能级来看，一二三线城市销售面积均环比减少。

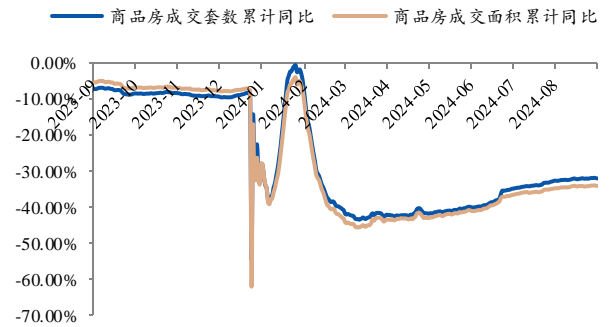
(1) 上周 30 大中城市商品房销售情况：2024 年 9 月 2 日至 2024 年 9 月 8 日，30 大中城市商品房周度成交套数为 11342 套，环比减少 29.51%，同比减少 30.31%；商品房成交面积为 123.45 万平方米，环比减少 29.31%，同比减少 30.53%。截至 2024 年 9 月 8 日（自 2024 年 1 月 1 日起），30 大中城市商品房成交套数累计同比减少 31.91%，商品房成交面积累计同比减少 33.99%。

图 1：30 大中城市商品房成交情况



资料来源：Wind，财信证券

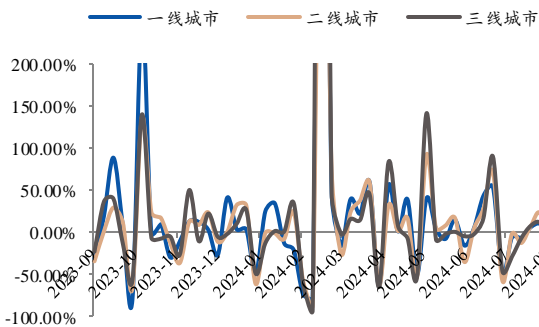
图 2：30 大中城市商品房成交情况:累计同比



资料来源：Wind，财信证券

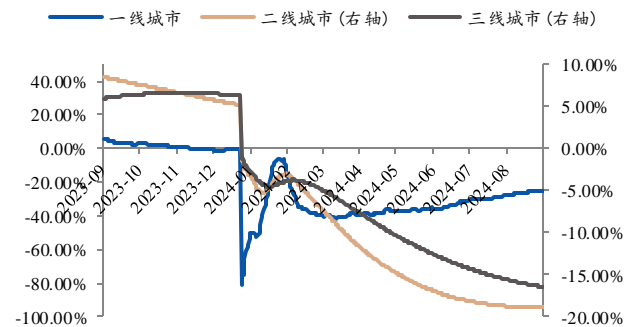
(2) 上周 30 大中城市各能级城市商品房销售情况：2024 年 9 月 2 日至 2024 年 9 月 8 日，30 大中城市商品房周度成交面积中，一线城市环比减少 32.72%，二线城市环比减少 24.76%，三线城市环比减少 34.51%。截至 2024 年 9 月 8 日（自 2024 年 1 月 1 日起），30 大中城市商品房累计成交面积中，一线城市同比减少 25.02%，二线城市同比减少 18.87%，三线城市同比减少 16.44%。

图 3：30 大中城市各线城市商品房成交面积:周环比



资料来源：Wind，财信证券

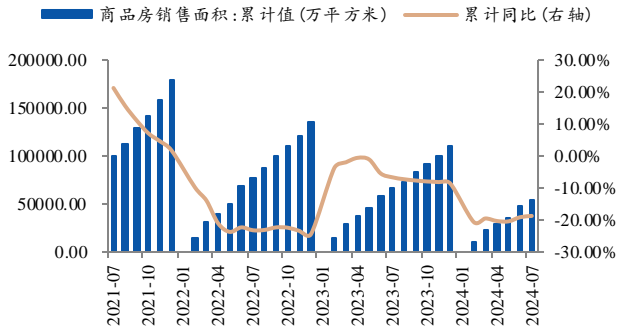
图 4：30 大中城市各线城市商品房成交面积:累计同比



资料来源：Wind，财信证券

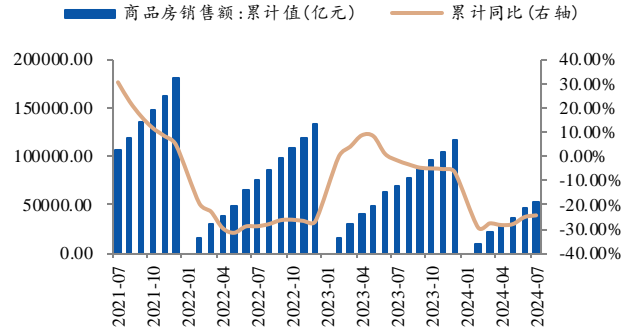
(3)全国商品房月度销售情况:截至2024年7月,全国商品房累计成交面积54148.94万平方米,同比减少18.60%;全国商品房累计成交额53330.39亿元,同比减少24.30%。

图 5: 全国商品房销售面积



资料来源: Wind, 财信证券

图 6: 全国商品房销售额



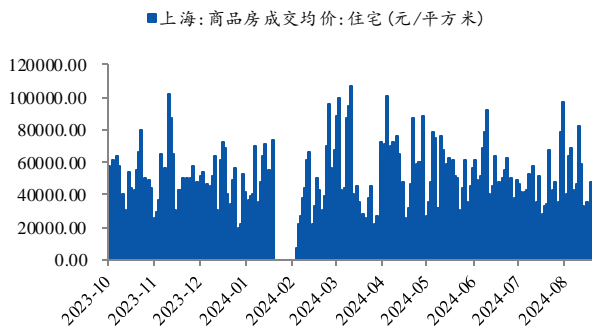
资料来源: Wind, 财信证券

### 3.2 住宅价格动态跟踪

**房价变化概况:** 上周上海商品房成交均价环比明显下跌; 截至 8 月 26 日, 四线城市二手房挂牌价指数环比微幅上涨。

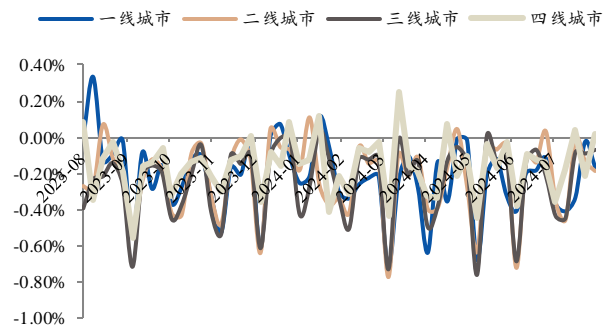
(1) 房价周度动态: 2024 年 9 月 2 日至 2024 年 9 月 8 日, 上海商品房成交均价为 35738.14/平方米, 相比上周下跌 30.70%。截至 2024 年 8 月 26 日, 全国二手房出售挂牌价指数当周值中, 一线城市环比下跌 0.17%, 二线城市环比下跌 0.19%, 三线城市环比下跌 0.07%, 四线城市环比上涨 0.02%。

图 7: 上海商品房成交均价



资料来源: Wind, 财信证券

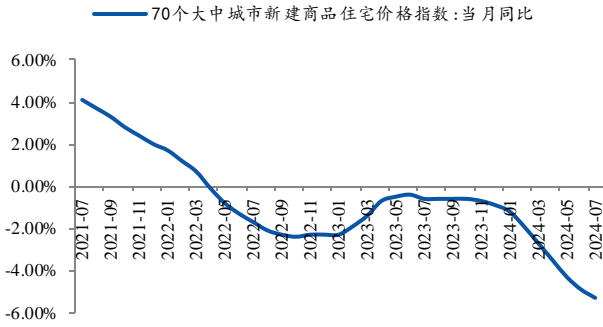
图 8: 全国二手房出售挂牌价指数周环比



资料来源: Wind, 财信证券

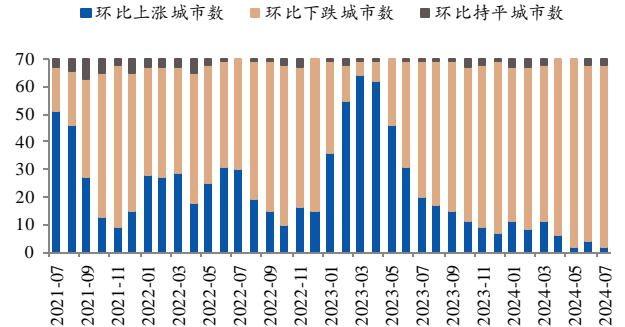
(2) 新建商品住宅价格月度动态：截至 2024 年 7 月，70 个大中城市新建商品住宅价格指数同比下跌 5.30%。70 个大中城市中，2 个城市环比上涨，66 个城市环比下跌，2 个城市环比持平。按城市能级分，一线城市新建商品住宅价格指数同比下跌 4.20%，二线城市同比下跌 4.80%，三线城市同比下跌 5.80%。按建筑面积分，90 平方及以下新建商品住宅价格指数同比下跌 5.40%，90-144 平方同比下跌 5.30%，144 平方以上同比下跌 5.20%。

图 9：70 个大中城市新建商品住宅价格指数:当月同比



资料来源：Wind，财信证券

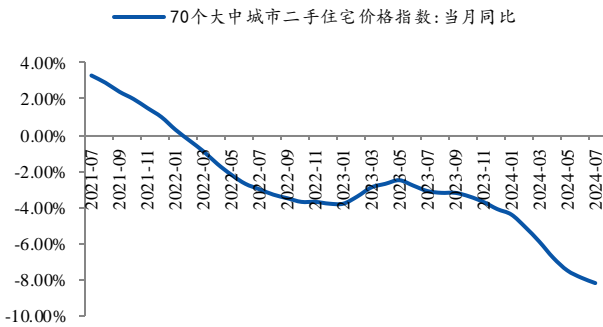
图 10：70 个大中城市新建商品住宅价格环比变化情况



资料来源：Wind，财信证券

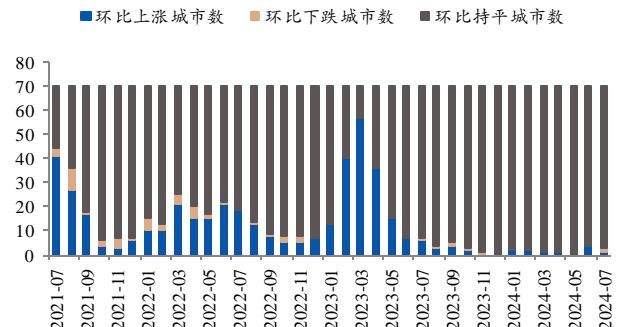
(3) 二手住宅价格月度动态：截至 2024 年 7 月，70 个大中城市二手住宅价格指数同比下跌 8.20%。70 个大中城市中，1 个城市环比上涨，2 个城市环比下跌，67 个城市环比持平。按城市能级分，一线城市新建商品住宅价格指数同比下跌 8.80%，二线城市同比下跌 8.20%，三线城市同比下跌 8.10%。按建筑面积分，90 平方及以下新建商品住宅价格指数同比下跌 8.30%，90-144 平方同比下跌 8.10%，144 平方以上同比下跌 7.90%。

图 11：70 个大中城市二手住宅价格:当月同比



资料来源：Wind，财信证券

图 12：70 个大中城市二手住宅价格环比变化情况



资料来源：Wind，财信证券

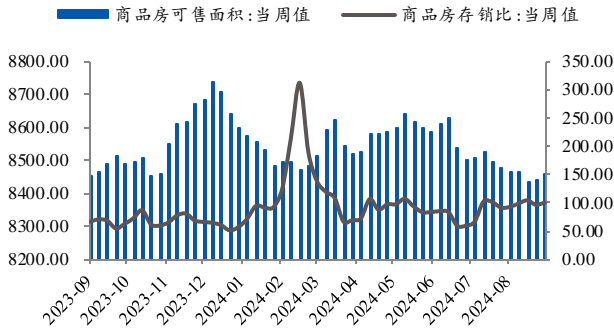


### 3.3 商品房库存情况跟踪

**商品房库存概况：**上周十大城市商品房成交规模明显缩小，库存去化周期有所增加。

(1)上周商品房库存情况：截至2024年9月8日，十大城市商品房可售面积为8461.78万平方米，当周成交面积62.44万平方米，库存去化周期为135.52周。

图 13：十大城市商品房可售面积



资料来源：Wind，财信证券

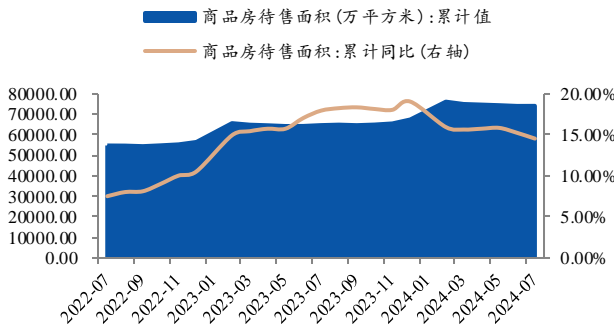
图 14：十大城市商品房周度库存去化周期



资料来源：Wind，财信证券

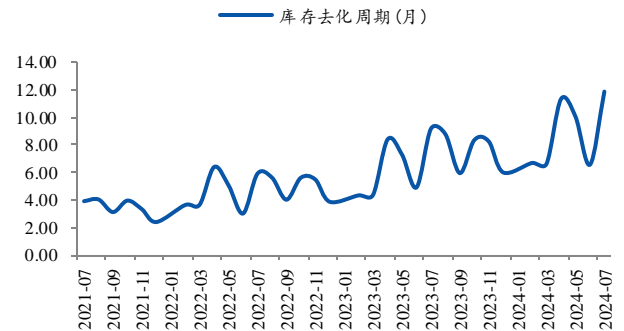
(2) 月度商品房库存情况：截至2024年6月，全国商品房待售面积为73894.00万平方米，累计同比增加15.20%；1-6月商品房销售面积为11274.17万平方米，库存去化周期为6.55个月。

图 15：全国商品房待售面积



资料来源：Wind，财信证券

图 16：全国商品房月度库存去化周期



资料来源：Wind，财信证券

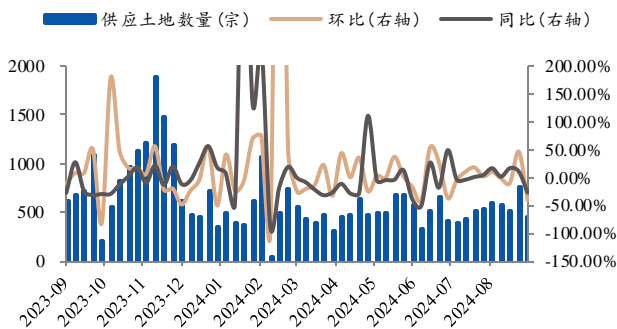
## 4 土地市场高频数据

### 4.1 土地供应与成交情况跟踪

土地市场供求概况：上周土地市场表现相对平淡，供需两端均明显缩量。

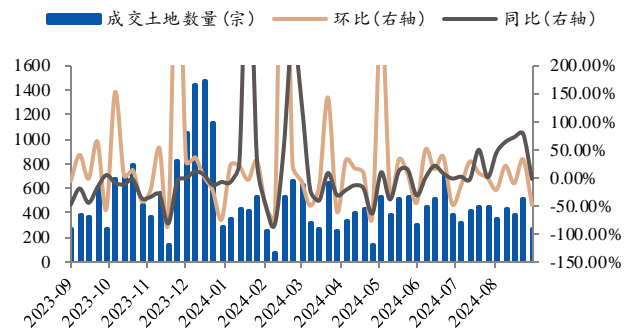
(1) 土地供应与成交数量：2024年9月2日至2024年9月8日，100大中城市供应土地451.00宗，环比减少41.12%，同比减少26.90%；100大中城市成交土地263.00宗，环比减少48.43%，同比减少2.23%。

图 17：100 大中城市:供应土地数量:当周值



资料来源：Wind，财信证券

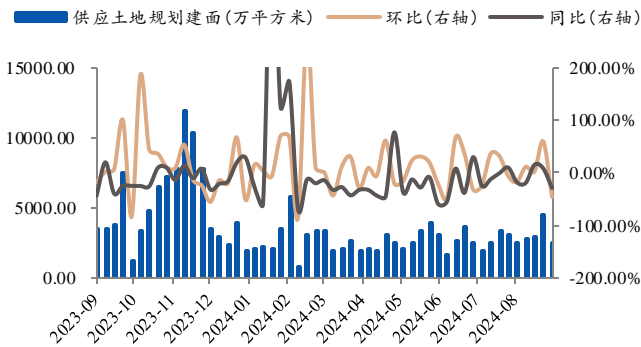
图 18：100 大中城市:成交土地数量:当周值



资料来源：Wind，财信证券

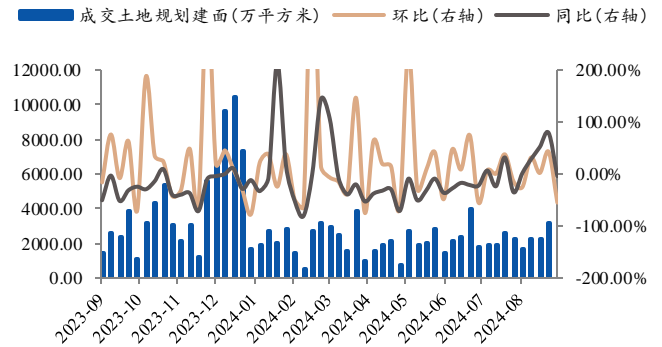
(2) 土地供应与成交面积：2024年9月2日至2024年9月8日，100大中城市供应土地2422.58万平方米，环比减少46.56%，同比减少29.38%；100大中城市成交土地1401.19万平方米，环比减少55.50%，同比减少4.57%。

图 19：100 大中城市:供应土地规划建筑面积:当周值



资料来源：Wind，财信证券

图 20：100 大中城市:成交土地规划建筑面积:当周值



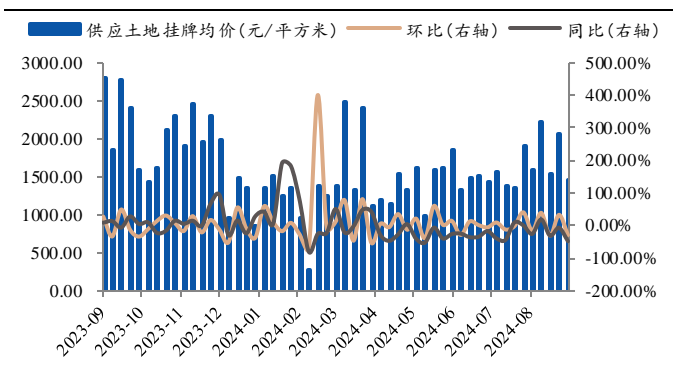
资料来源：Wind，财信证券

## 4.2 土地价格动态跟踪

**土地价格概况：**由于近期土地市场低迷，上周成交楼面价明显下跌；100大中城市成交土地溢价率有所回落，主要是受二线城市的拖累。

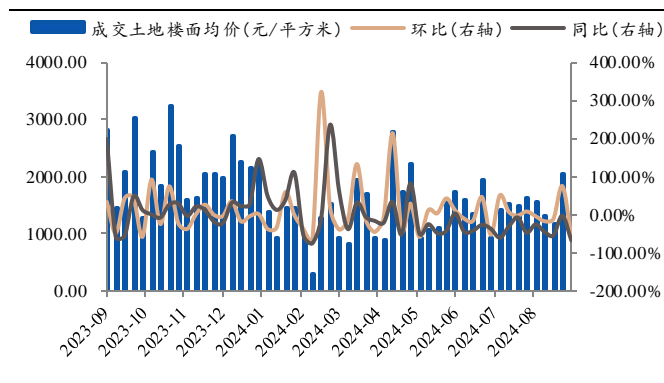
(1) 土地挂牌价与成交楼面价：2024年9月2日至2024年9月8日，100大中城市供应土地挂牌均价为1452.00元/平方米，环比减少29.34%，同比减少48.22%；100大中城市成交土地楼面均价为925.00元/平方米，环比减少54.83%，同比减少67.08%。

图 21：100 大中城市:供应土地挂牌均价:当周值



资料来源：Wind，财信证券

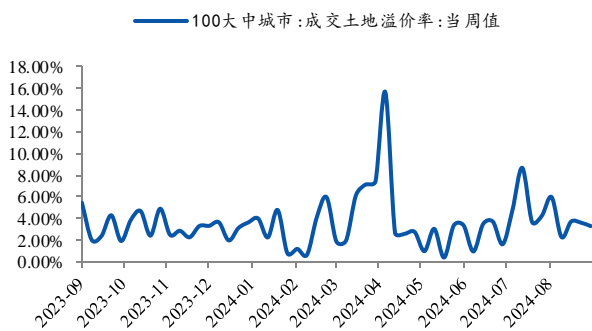
图 22：100 大中城市:成交土地楼面均价:当周值



资料来源：Wind，财信证券

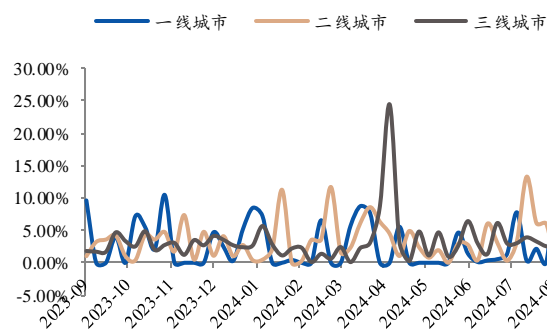
(2) 成交土地溢价率：2024年9月2日至2024年9月8日，100大中城市成交土地溢价率为3.30%，相比上周下降0.32pct；按城市能级分，一线城市、二线城市、三线城市成交土地溢价率分别为1.47%、6.42%、2.28%。

图 23：100 大中城市:成交土地溢价率:当周值



资料来源：Wind，财信证券

图 24：按能级分 100 大中城市:成交土地溢价率:当周值



资料来源：Wind，财信证券

### 4.3 土地库存情况跟踪

土地市场拿地情况最新动态：

截至7月28日，全国300城经营性土地成交4828万平方米，环比上月同期下降15%，同比下降33%。截至7月28日，全国300城经营性土地成交4828万平方米，环比上月同期下降15%，同比下降33%。

拿地意愿方面，1-7月份百强房企拿地销售比0.15，依然是10强房企拿地意愿最高，拿地销售比达到0.18。后50强房企拿地销售比0.14，其余各梯队的拿地销售比都保持低位，与上月末相比波动不大。

集中度方面，呈现“头尾增强”的趋势：10强房企新增货值占百强总货值的55%，后50强房企占总货值的16%，均较上月末增加2个百分点，其余各梯队的占比均小幅降低。

1-7月仅有三成百强房企仍活跃在土地市场中，若与去年同期相比，超过六成的企业投资金额同比均下滑，投资态度愈发谨慎。

从单月拿地来看，随着部分高能级城市供地节奏加快且推出较多低密地块，典型房企拿地金额在底部连续两个月回升。7月重点监测30家房企单月投资金额348亿元，环比增长21%，年内仅次于4月份高点，但同比则几乎腰斩。由此可见，即便是仍在拿地的规模企业投资同样在收缩。

7月拿地较为积极的依旧是规模化的央国企，如保利发展在北京、上海等城市积极纳储，单月拿地金额147.5亿元，远高于其他房企，绿城、招商等单月投资额也在30亿元以上。

城市选择上，核心城市、核心地块是房企聚焦点。单月拿地典型房企中，一二线投资金额占比超过95%，以北京、上海、成都、杭州等热点城市为主。

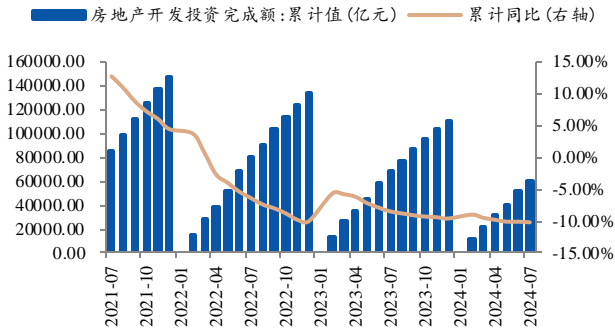
来源：克而瑞

## 5 房地产开发投资高频数据

### 5.1 房地产开发投资完成额情况

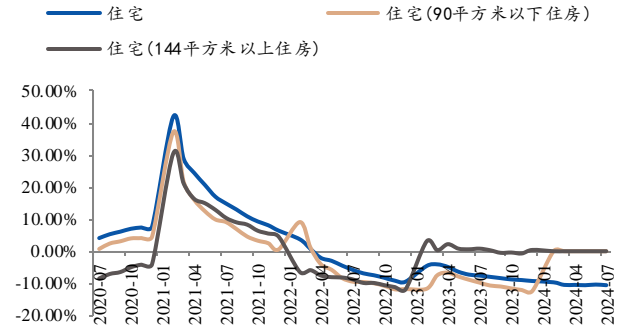
截至 2024 年 7 月，全国房地产累计开发投资 60877.42 亿元，同比减少 10.20%；其中，住宅投资 46230.04 亿元，同比减少 10.60%。

图 25：房地产开发投资完成额:累计值



资料来源：Wind，财信证券

图 26：住宅开发投资完成额:累计同比

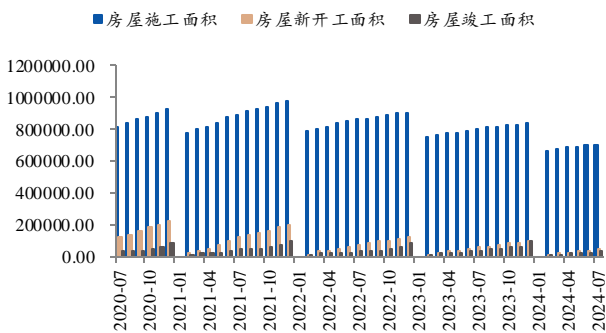


资料来源：Wind，财信证券

### 5.2 全国房屋开发过程跟踪

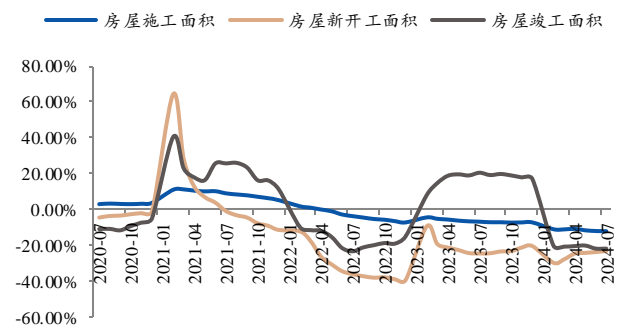
截至 2024 年 7 月，全国房屋施工面积 703285.74 万平方米，同比减少 12.10%；房屋新开工面积 43732.89 万平方米，同比减少 23.20%；房屋竣工面积 30016.52 万平方米，同比减少 21.80%。

图 27：全国房屋施工、新开工、竣工面积(累计值，万平方米)



资料来源：Wind，财信证券

图 28：全国房屋施工、新开工、竣工面积累计同比

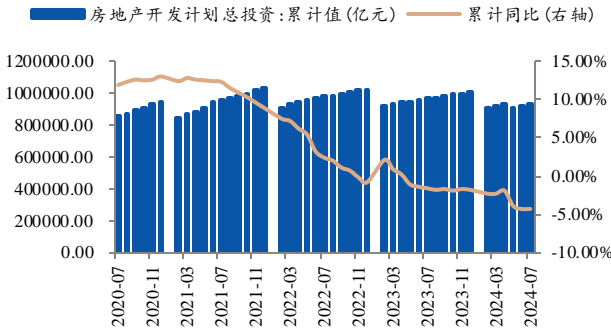


资料来源：Wind，财信证券

### 5.3 房地产开发资金情况跟踪

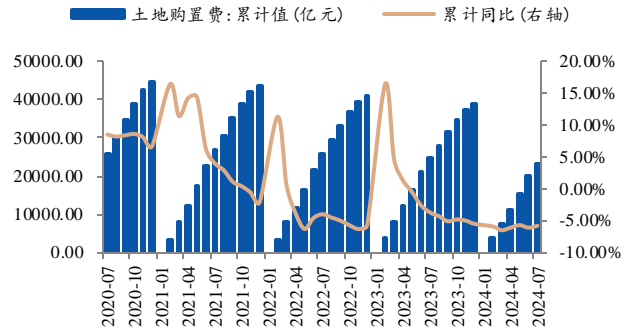
截至2024年7月,全国房地产开发计划累计总投资927391.67亿元,同比减少4.30%。  
 累计土地购置费23166.19亿元,同比减少5.80%。

图 29: 房地产开发计划总投资:累计值



资料来源: Wind, 财信证券

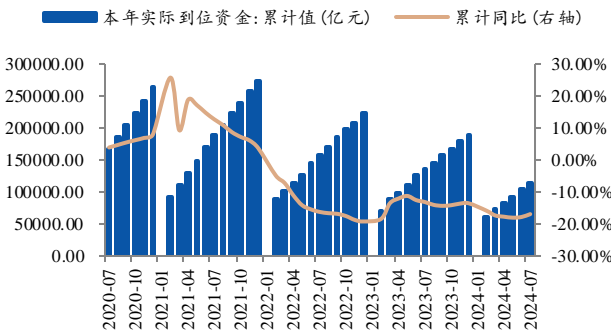
图 30: 土地购置费:累计值



资料来源: Wind, 财信证券

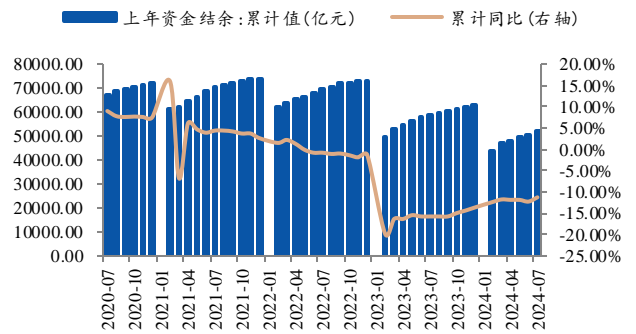
截至2024年7月,全国房地产本年实际到位开发资金113966.76亿元,同比减少17.00%;上年资金累计结余52066.00亿元,同比减少11.30%。

图 31: 房地产开发本年实际到位资金



资料来源: Wind, 财信证券

图 32: 房地产开发上年资金结余



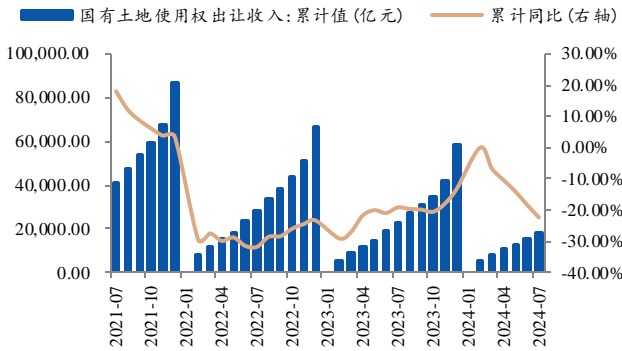
资料来源: Wind, 财信证券

## 6 房地产市场与宏观经济

### 6.1 房地产与财政收入

(1) 土地财政：截至 2024 年 7 月，地方本级政府性基金收入中，累计国有土地使用权出让 17763.00 亿元，同比减少 22.30%；地方本级政府性基金支出中，累计国有土地使用权出让金收入安排的支出 25098.00 亿元，同比减少 8.90%。

图 33：累计国有土地使用权出让收入



资料来源：Wind，财信证券

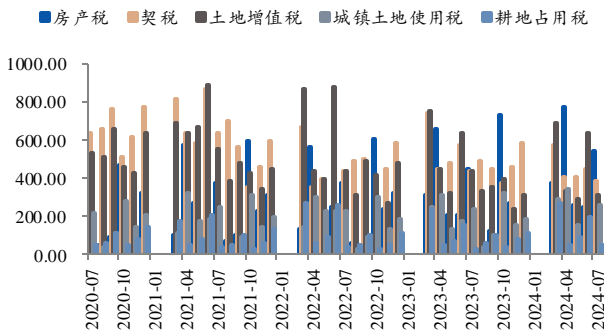
图 34：国有土地使用权出让金收入安排的支出



资料来源：Wind，财信证券

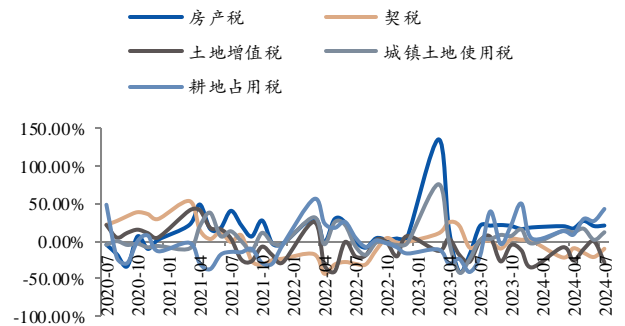
(2) 税收收入：截至 2024 年 7 月，全国税收收入中，房产税收入 541.00 亿元，同比增加 20.76%；契税收入 390.00 亿元，同比减少 10.14%；土地增值税收入 314.00 亿元，同比减少 28.31%；城镇土地使用税收入 264.00 亿元，同比增加 11.86%；耕地占用税收入 50.00 亿元，同比增加 42.86%。

图 35：房地产相关主要税种月度收入(亿元)



资料来源：Wind，财信证券

图 36：房地产相关主要税种收入当月同比

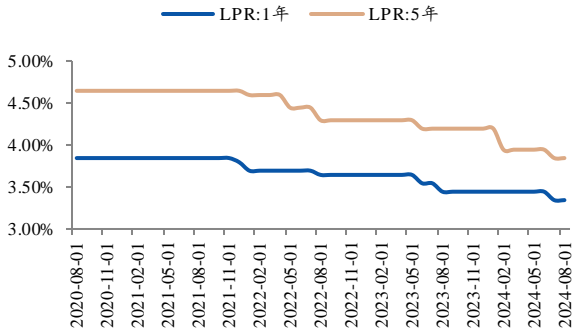


资料来源：Wind，财信证券

## 6.2 房地产与货币金融

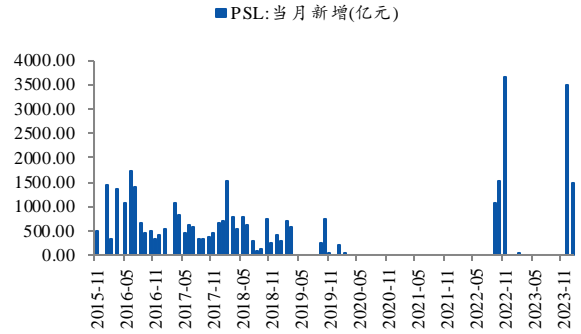
(1) 货币政策：截至 2024 年 8 月 20 日，1 年、5 年期 LPR 分别为 3.35%、3.85%，与前值持平。截至 2024 年 1 月，PSL 当月新增 1500.00 亿元。

图 37：贷款市场报价利率



资料来源：Wind，财信证券

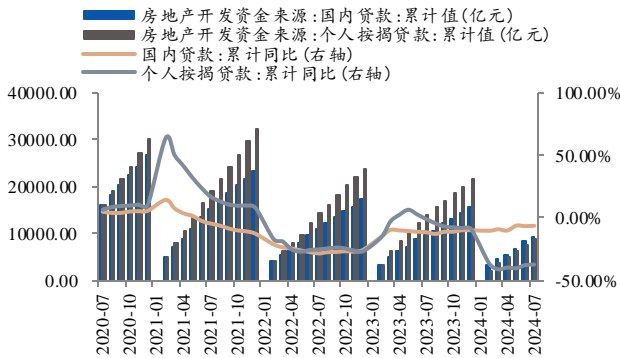
图 38：抵押补充贷款



资料来源：Wind，财信证券

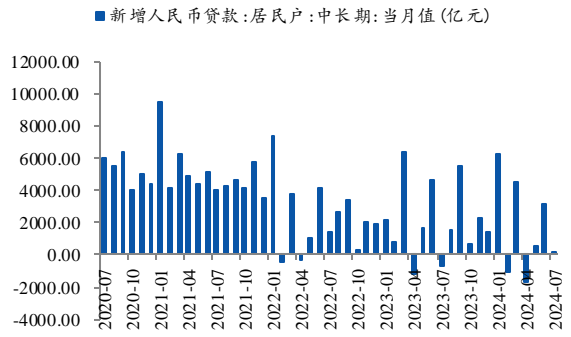
(2) 居民信贷：截至 2024 年 7 月，全国房地产开发资金中国内贷款累计 9216.29 亿元，同比减少 6.30%；个人按揭贷款累计 8748.00 亿元，同比减少 37.30%。截至 2024 年 7 月，居民户中长期人民币贷款当月新增 100.00 亿元，同比多增 772.00 亿元。

图 39：房地产开发贷款



资料来源：Wind，财信证券

图 40：住户中长期贷款



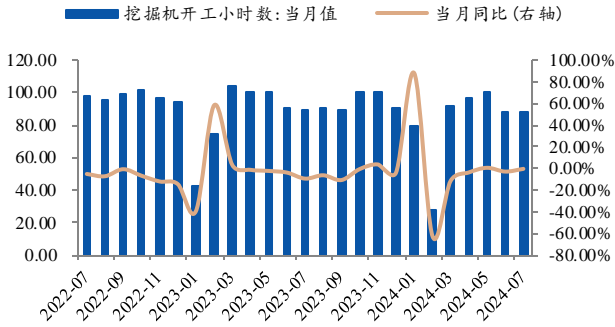
资料来源：Wind，财信证券



### 6.3 房地产相关产业链动态

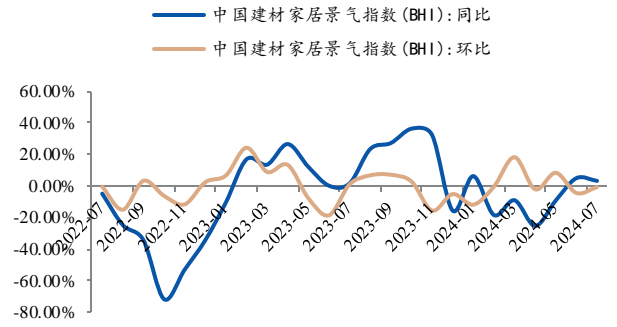
截至 2024 年 7 月，全国挖掘机开工小时数当月同比减少 0.30%；建材家居景气指数同比上升 3.24%；家具类零售额同比减少 1.10%；家用电器和音像器材类零售额同比减少 2.40%；水泥产量同比减少 12.40%；钢材产量同比减少 4.00%。

图 41：挖掘机开工小时数



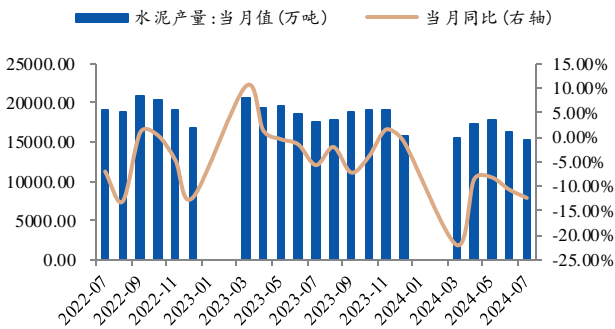
资料来源：Wind，财信证券

图 42：中国建材家居景气指数(BHI)



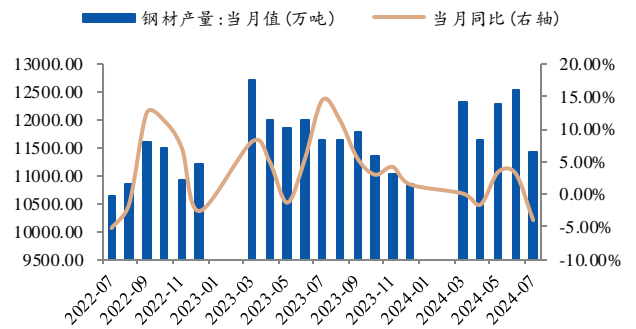
资料来源：Wind，财信证券

图 43：全国水泥产量



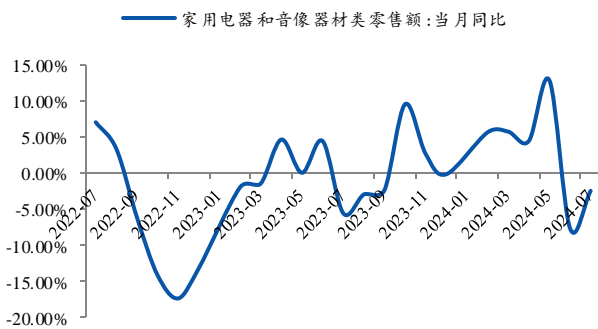
资料来源：Wind，财信证券

图 44：全国钢材产量



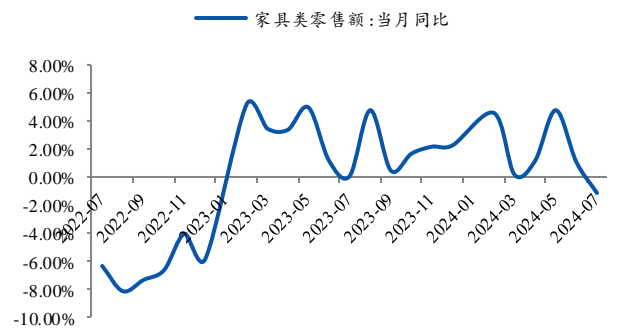
资料来源：Wind，财信证券

图 45：全国家具类零售额:当月同比



资料来源：Wind，财信证券

图 46：全国家用电器和音像器材类零售额:当月同比



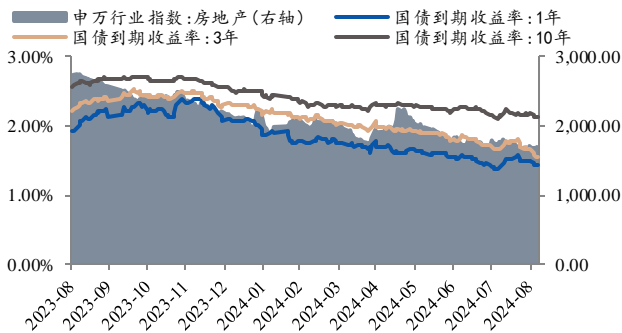
资料来源：Wind，财信证券

## 7 房地产市场与资本市场

### 7.1 债券市场

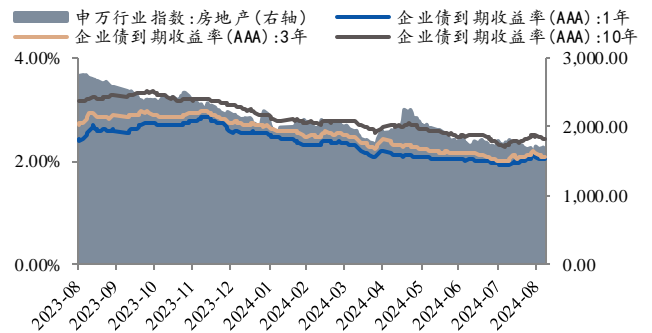
近年以来，国债与企业债收益率与房地产行业指数走势基本一致，房地产行业景气度决定了房企融资活动的活跃度，进而影响市场的流动性结构，导致债市调整。截至9月6日，1年期国债到期利率周环比下跌0.06pct，3年期国债到期利率周环比下跌0.12pct，10年期国债到期利率周环比下跌0.04pct；AAA企业债中，1年期企业债到期利率周环比下跌0.05pct，3年期企业债到期利率周环比下跌0.07pct，10年期企业债到期利率周环比下跌0.07pct。

图 47：房地产行业指数与国债利率



资料来源：Wind，财信证券

图 48：房地产行业指数与企业债利率

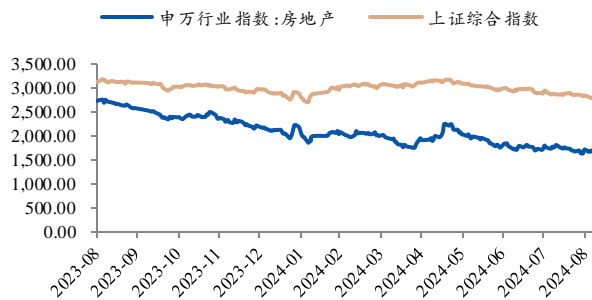


资料来源：Wind，财信证券

### 7.2 权益市场

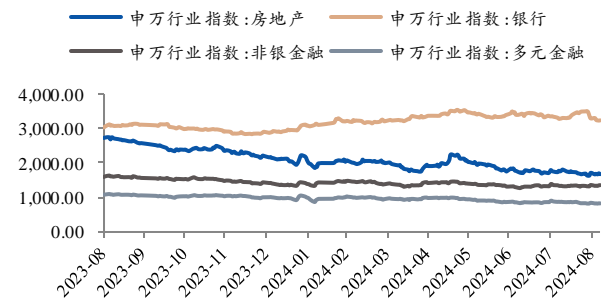
房地产板块是上证综指成份中所占权重较高的一部分，因此房地产行业的景气度与上证综指显著正相关，房地产行业指数与上证综指走势基本一致；此外，同为上证综指主要构成的金融板块与房地产板块也存在较强的相关性。截至9月6日，房地产板块周环比下跌2.38%，上证综合指数下跌2.69%，银行板块下跌1.68%。

图 49：房地产行业指数与上证指数



资料来源：Wind，财信证券

图 50：房地产行业指数与金融行业指数

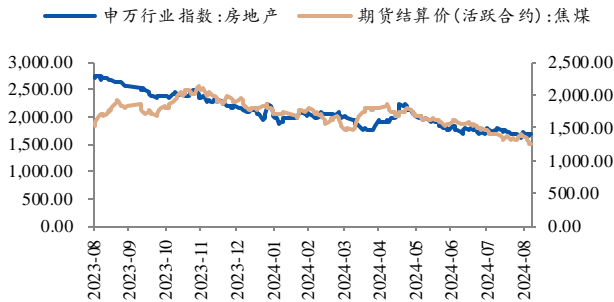


资料来源：Wind，财信证券

### 7.3 商品市场

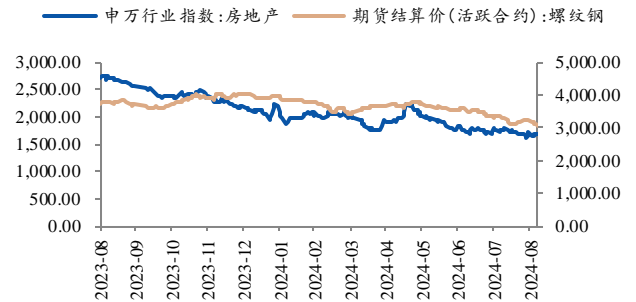
房地产是煤炭、钢铁的消费终端之一，煤炭与钢铁的期货价格与房地产行业指数的走势均存在一定的时滞性，从房地产行业传导到煤炭、钢铁等上游行业的时间大约为 4 个月左右。截至 9 月 6 日，焦煤期货结算价周环比下跌 9.98%，螺纹钢期货结算价周环比下跌 5.43%。

图 51：房地产行业指数与焦煤价格



资料来源：Wind，财信证券

图 52：房地产行业指数与螺纹钢价格



资料来源：Wind，财信证券

## 8 投资建议

(1) 目前房地产支持政策正在持续发力，后续仍有进一步加码的空间。从中央经济工作会议的部署来看，“三大工程”将是今年的重点任务，可重点关注以中国建筑、中国电建等为代表的中字头基建类央企；(2) 随着稳需求、保交楼的推进，楼市销售有望出现边际改善，可关注万科、保利、招商蛇口等基本面较稳固的大型国有房企；(3) 在房地产融资协调机制持续推进的背景下，部分被列入房企融资“白名单”的头部民企如龙湖、金地等有望迎来信用修复。

## 9 风险提示

政策效果不及预期；房企信用风险蔓延。

## 投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

## 免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告中所指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。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438