

房地产

2024年10月18日

销售数据连续四个月改善，房企资金压力犹存

——行业点评报告

投资评级：看好（维持）

齐东（分析师）

胡耀文（分析师）

杜致远（联系人）

qidong@kysec.cn

huyaowen@kysec.cn

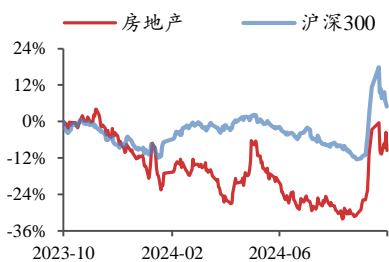
duzhiyuan@kysec.cn

证书编号：S0790522010002

证书编号：S0790524070001

证书编号：S0790124070064

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《新增实施100万套住房改造，白名单融资规模扩容——行业点评报告》

-2024.10.17

《恢复专项债用于土地储备，新增去库存资金来源——行业点评报告》

-2024.10.13

《财政部表态超预期，存量按揭调降进行时——行业周报》-2024.10.13

● 9月销售数据环比改善，累计销售降幅持续收窄

国家统计局发布2024年1-9月商品房投资和销售数据。1-9月，全国商品房销售面积7.03亿平，同比下降17.1%（1-8月-18.0%），其中商品住宅销售面积同比下降19.2%；1-9月商品房销售额6.89万亿元，同比下降22.7%（1-8月-23.6%），其中商品住宅销售额同比下降24.0%。9月商品房销售面积和销售额同比分别下降11.0%和16.3%，单月降幅连续两个月收窄，环比8月分别增长50.0%和43.2%，“金九”销售表现良好。分区域看，1-9月东部、中部、西部、东北区域商品房销售面积同比增速分别为-15.5%、-19.1%、-18.7%、-13.3%。

● 新开工面积降幅收窄，竣工面积降幅持续扩大

2024年1-9月，全国房屋新开工面积5.61亿平，同比下降22.2%（1-8月-22.5%），降幅连续7个月收窄，其中住宅新开工同比下降22.4%；9月单月新开工面积0.66亿平，同比下降19.9%，拿地减少持续影响新开工规模。1-9月，房屋竣工面积3.68亿平，同比下降24.4%（1-8月-23.6%），其中住宅竣工面积同比下降23.9%；9月单月竣工面积0.34亿平，同比下降31.5%。

● 销售回款资金有所改善，房企融资环境依旧严峻

2024年1-9月，房地产开发投资额7.87万亿元，同比下降10.1%（1-8月-10.2%），其中住宅开发投资额同比下降10.5%；9月单月开发投资额0.94万亿元，同比下降9.4%，销售回款表现压制房企投资动力。2024年1-9月，房地产开发企业到位资金7.89万亿元，累计同比下降20.0%（1-8月-20.2%），降幅连续6个月收窄，其中国内贷款、自筹资金、定金及预收款、个人按揭贷款累计同比分别-6.2%、-9.1%、-29.8%、-34.9%（1-8月-5.1%、-8.4%、-30.2%、-35.8%），销售回款资金有所改善。单月数据来看，9月各项资金来源同比降幅较8月均有所扩大，房企融资环境仍较严峻，9月经营性物业贷和金融十六条政策延期，10月住建部提出年底前白名单信贷规模增加至4万亿，助力房企融资环境持续改善。

● 投资建议

三季度以来，在需求端宽松的政策下销售数据降幅持续收窄，但房企资金端压力犹存。9月底一揽子政策组合拳发布后，一二线城市看房量、到访量明显上升，销售表现回暖，克而瑞30城10月前两周成交量较9月同期增长27%，上海和深圳10月1-15日新房+二手房成交套数同比分别增长58%和49%，我们认为政策效果充分释放后10月销售数据表现将超预期。推荐标的：（1）投资强度高、布局区域优、机制市场化的强信用房企：保利发展、绿城中国、招商蛇口、中国海外发展、建发股份、越秀地产、滨江集团、建发国际集团；（2）住宅与商业地产双轮驱动，同时受益于地产复苏和消费促进政策：新城控股、龙湖集团；（3）二手房交易规模和渗透率持续提升，房地产后服务市场前景广阔：贝壳、我爱我家。

● 风险提示：（1）行业销售恢复不及预期，融资改善不及预期，房企资金风险进一步加大。（2）政策放松不及预期。

目 录

1、 9月销售数据环比改善，累计销售降幅持续收窄.....	3
2、 新开工面积降幅收窄，竣工面积降幅持续扩大.....	4
3、 开发投资降幅收窄，销售表现压制房企投资动力.....	4
4、 销售回款资金有所改善，房企融资环境依旧严峻.....	5
5、 投资建议.....	6
6、 风险提示.....	6

图表目录

图 1： 2024 年 1-9 月商品房销售面积同比下降 17.1%	3
图 2： 2024 年 1-9 月商品房销售金额同比下降 22.7%	3
图 3： 2024 年 1-9 月东部、中部、西部、东北区域商品房销售面积同比增速分别为-15.5%、-19.1%、-18.7%、-13.3%..3	3
图 4： 2024 年 1-9 月房地产开竣工面积同比下降 22.2%和 24.4%	4
图 5： 2024 年 1-9 月房地产开发投资额同比下降 10.1%	4
图 6： 2024 年 1-9 月房地产开发企业到位资金同比下降 20.0%	5
图 7： 2024 年 1-9 月国内贷款、自筹资金、定金及预收款、个人按揭贷款累计同比分别-6.2%、-9.1%、-29.8%、-34.9%	5

1、9月销售数据环比改善，累计销售降幅持续收窄

国家统计局发布 2024 年 1-9 月商品房投资和销售数据。1-9 月，全国商品房销售面积 7.03 亿平，同比下降 17.1%（1-8 月-18.0%），其中商品住宅销售面积同比下降 19.2%；1-9 月商品房销售额 6.89 万亿元，同比下降 22.7%（1-8 月-23.6%），其中商品住宅销售额同比下降 24.0%。9 月商品房销售面积和销售额同比分别下降 11.0% 和 16.3%，单月降幅连续两个月收窄，环比 8 月分别增长 50.0% 和 43.2%，“金九”销售表现良好。分区域看，1-9 月东部、中部、西部、东北区域商品房销售面积同比增速分别为-15.5%、-19.1%、-18.7%、-13.3%。

图1：2024 年 1-9 月商品房销售面积同比下降 17.1%

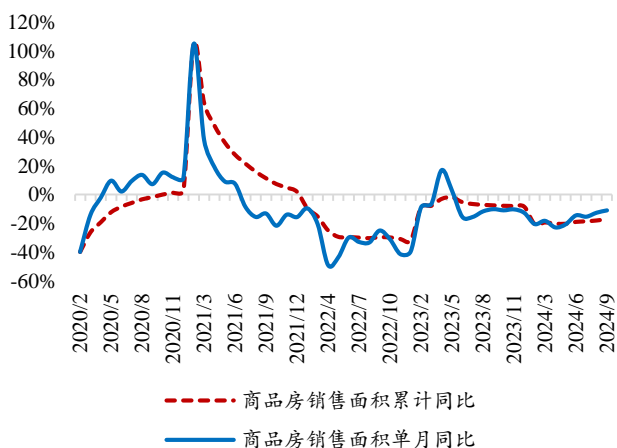
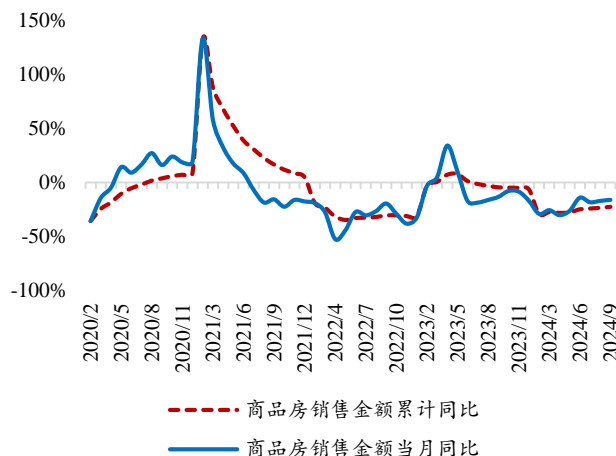


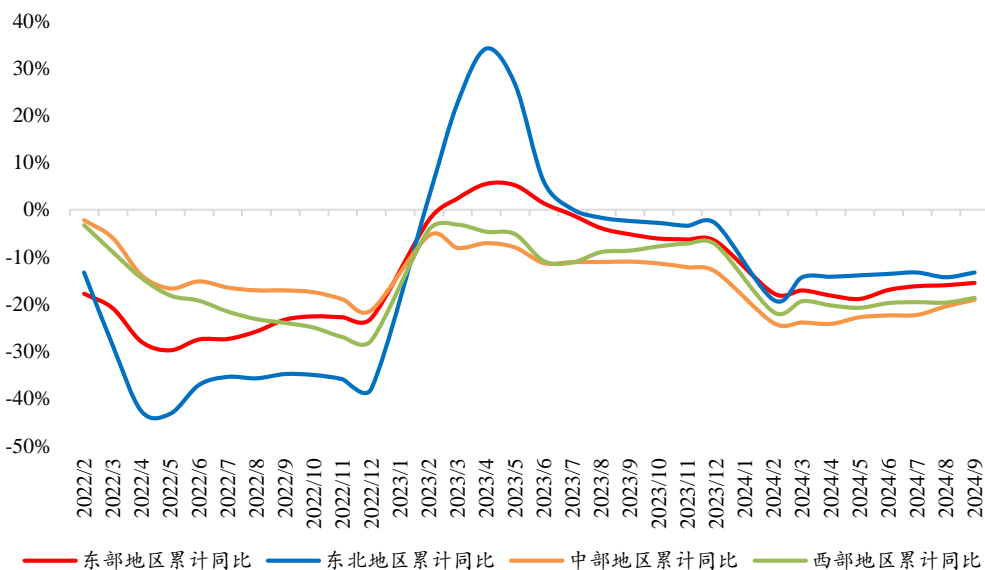
图2：2024 年 1-9 月商品房销售金额同比下降 22.7%



数据来源：Wind、开源证券研究所

数据来源：Wind、开源证券研究所

图3：2024 年 1-9 月东部、中部、西部、东北区域商品房销售面积同比增速分别为-15.5%、-19.1%、-18.7%、-13.3%

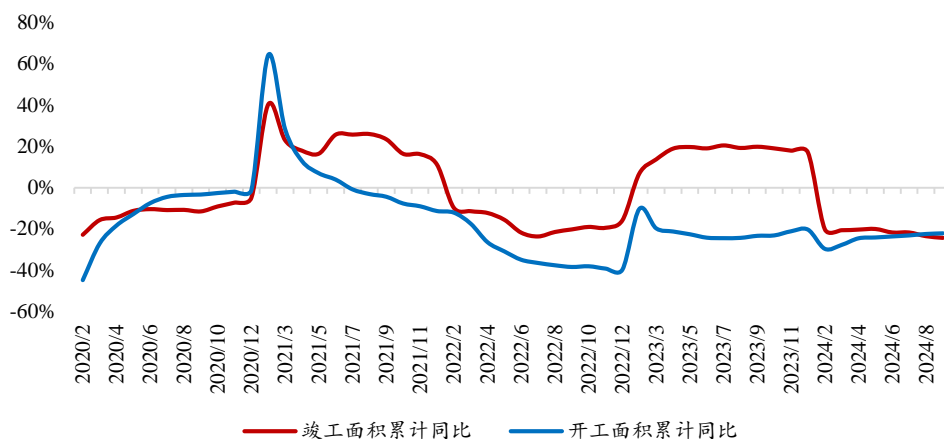


数据来源：Wind、开源证券研究所

2、新开工面积降幅收窄，竣工面积降幅持续扩大

2024年1-9月，全国房屋新开工面积5.61亿平，同比下降22.2%（1-8月-22.5%），降幅连续7个月收窄，其中住宅新开工同比下降22.4%；9月单月新开工面积0.66亿平，同比下降19.9%，拿地减少持续影响新开工规模。1-9月，房屋竣工面积3.68亿平，同比下降24.4%（1-8月-23.6%），其中住宅竣工面积同比下降23.9%；9月单月竣工面积0.34亿平，同比下降31.5%。

图4：2024年1-9月房地产开竣工面积同比下降22.2%和24.4%

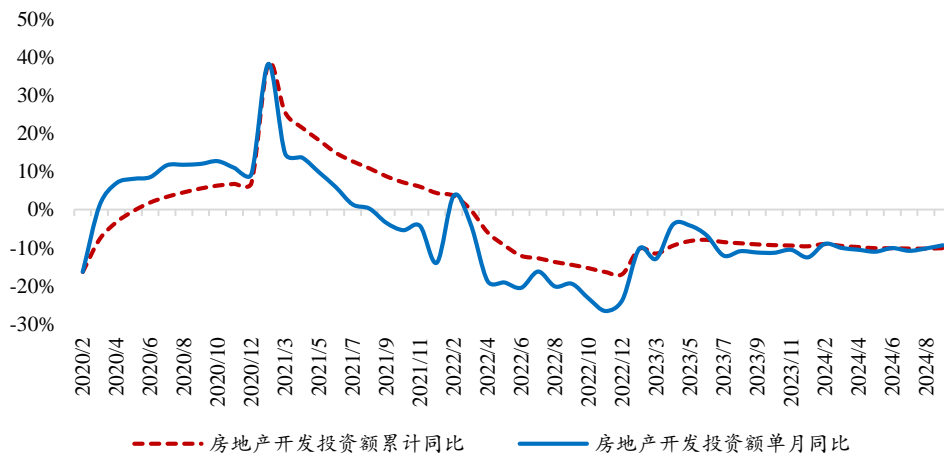


数据来源：Wind、开源证券研究所

3、开发投资降幅收窄，销售表现压制房企投资动力

2024年1-9月，房地产开发投资额7.87万亿元，同比下降10.1%（1-8月-10.2%），其中住宅开发投资额同比下降10.5%；9月单月开发投资额0.94万亿元，同比下降9.4%，销售回款表现压制房企投资动力。

图5：2024年1-9月房地产开发投资额同比下降10.1%

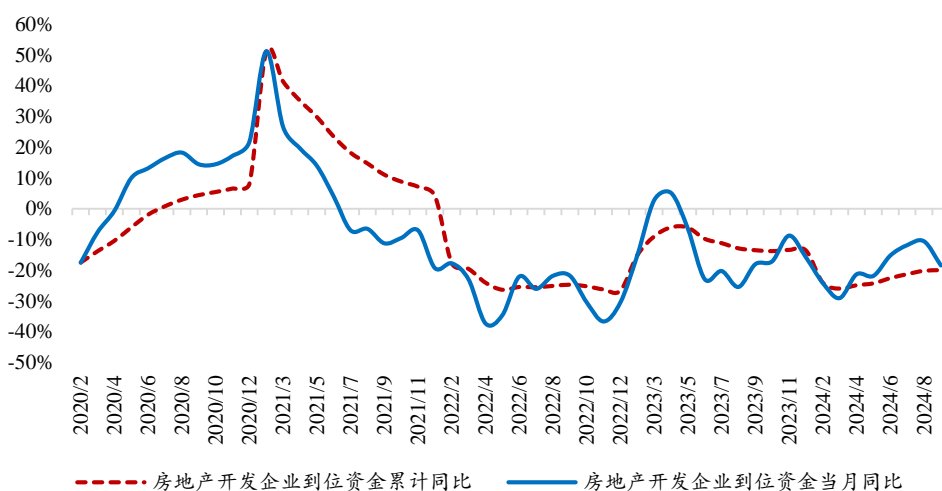


数据来源：Wind、开源证券研究所

4、销售回款资金有所改善，房企融资环境依旧严峻

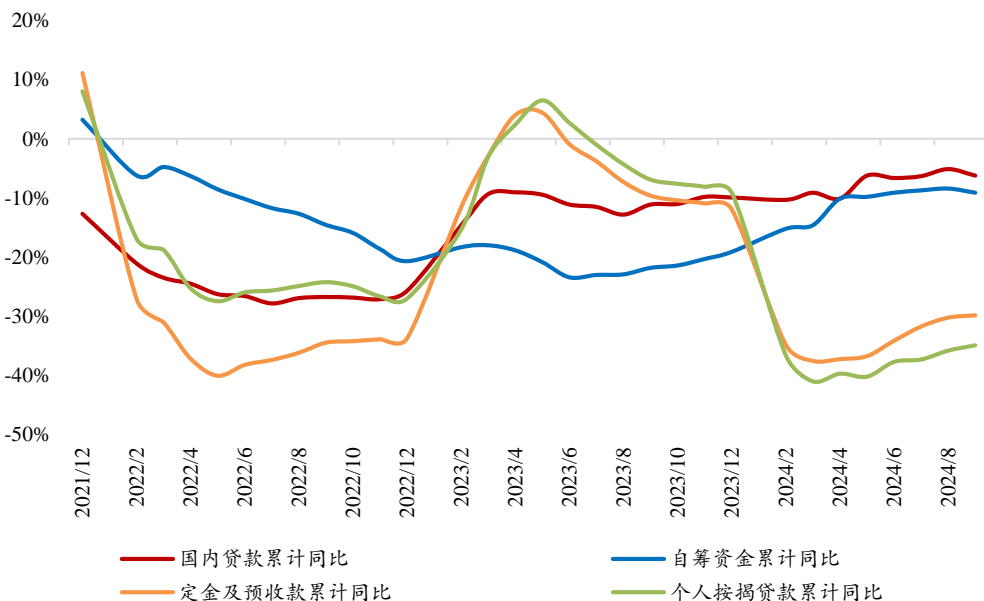
2024年1-9月，房地产开发企业到位资金7.89万亿元，累计同比下降20.0%（1-8月-20.2%），降幅连续6个月收窄，其中国内贷款、自筹资金、定金及预收款、个人按揭贷款累计同比分别-6.2%、-9.1%、-29.8%、-34.9%（1-8月-5.1%、-8.4%、-30.2%、-35.8%），销售回款资金有所改善。单月数据来看，9月各项资金来源同比降幅较8月均有所扩大，房企融资环境仍较严峻，9月经营性物业贷和金融十六条政策延期，10月住建部提出年底前白名单信贷规模增加至4万亿，助力房企融资环境持续改善。

图6：2024年1-9月房地产开发企业到位资金同比下降20.0%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图7：2024年1-9月国内贷款、自筹资金、定金及预收款、个人按揭贷款累计同比分别-6.2%、-9.1%、-29.8%、-34.9%



数据来源：Wind、开源证券研究所

5、投资建议

三季度以来，在需求端宽松的政策下销售数据降幅持续收窄，但房企资金端压力犹存。9月底一揽子政策组合拳以来，一二线城市看房量、到访量明显上升，销售表现回暖，克而瑞30城10月前两周成交量较9月同期增长27%，上海和深圳10月1-15日新房+二手房成交套数同比分别增长58%和49%，我们认为政策效果充分释放后10月销售数据表现或将超预期。推荐标的：（1）投资强度高、布局区域优、机制市场化的强信用房企：保利发展、绿城中国、招商蛇口、中国海外发展、建发股份、越秀地产、滨江集团、建发国际集团；（2）住宅与商业地产双轮驱动，同时受益于地产复苏和消费促进政策：新城控股、龙湖集团；（3）二手房交易规模和渗透率持续提升，房地产后服务市场前景广阔：贝壳、我爱我家。

6、风险提示

- （1）行业销售恢复不及预期，融资改善不及预期，房企资金风险进一步加大。
- （2）政策放松不及预期。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20% 以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5% 以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，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。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn