

行业研究 | 行业专题研究 | 房地产

政策效果显现，10月销售边际改善



报告要点

2024年1-10月，全国累计商品房销售面积77930万平方米，同比下降15.8%；销售金额76855亿元，同比下降20.9%。房地产开发投资86309亿元，同比下降10.3%；新开工面积61227万平方米，同比下降22.6%；竣工面积41995万平方米，同比下降23.9%。到位资金87235亿元，同比下降19.2%，销售回款边际改善，定金及预收款和按揭贷款降幅均环比收窄2.1个百分点。政策利好频出，市场信心得到提振。建议关注布局核心城市、主打改善性产品的央国企，以及受益于二手房市场活跃的中介平台。

分析师及联系人



杜昊昊



姜好幸



方鹏



刘汪

SAC: S0590524070006 SAC: S0590524070008 SAC: S0590524100003

房地产

政策效果显现，10月销售边际改善

投资建议： 强于大市（维持）
上次建议： 强于大市

相对大盘走势



相关报告

- 1、《房地产：税收优惠落地，促楼市成交、缓房企压力》2024.11.13
- 2、《房地产：关注收益水平提升，期待收储落地提速》2024.11.08



扫码查看更多

行业事件

国家统计局发布2024年1-10月份全国房地产市场基本情况报告。1-10月房地产商品房销售面积、销售金额、投资额、新开工面积、竣工面积分别为77930万平方米/76855亿元/86309亿元/61227万平方米/41995万平方米，同比变化分别为-15.8%/-20.9%/-10.3%/-22.6%/-23.9%。整体来看，销售面积、销售金额、竣工面积同比降幅均有所收窄。

➤ 投资端：开发投资筑底震荡，竣工面积降幅收窄

2024年1-10月累计全国房地产完成开发投资86309亿元，同比变化-10.3%，相较于1-9月同比降幅走扩0.2pct。累计房屋新开工面积61227万平方米，同比变化-22.6%，降幅较1-9月走扩0.4pct。累计房屋竣工面积41995万平方米，同比变化-23.9%，同比降幅较1-9月收窄0.5pct。土地市场方面，根据中指院数据，10月当月全国300城宅地成交面积为3581万平方米，同比变化-25.5%。房企拿地仍处于历史低位水平，开发投资和开工面积或持续筑底，随着政府化债和收储的推进，竣工面积有望逐步企稳。

➤ 销售端：政策效果显现，销售有所回暖

2024年1-10月，全国累计商品房销售面积77930万平方米，同比变化-15.8%，累计同比降幅较1-9月收窄1.3pct。1-10月累计全国商品房销售金额76855亿元，同比变化-20.9%，累计同比降幅较1-9月收窄1.8pct。10月单月商品房销售面积7646万平方米，同比变化-1.6%，降幅环比收窄9.4pct；商品房销售金额7975亿元，同比变化-1.0%，降幅环比收窄15.3pct。自9月26日政治局会议上首次提出“止跌回稳”以来，地产利好政策频出，政策效果在10月数据中得到体现。

➤ 资金端：到位资金持续改善，销售回款边际修复

2024年1-10月累计房地产开发企业资金来源为87235亿元，同比变化-19.2%，同比降幅较1-9月收窄0.8pct，降幅连续7个月收窄。2024年10月当月房地产开发企业资金来源为8337亿元，同比变化-10.8%，同比降幅较9月当月收窄7.7pct。分来源来看，1-10月累计定金及预收款、个人按揭贷款同比分别变化-27.7%、-32.8%，降幅较1-9月分别收窄2.1pct、2.1pct。随着土地收储、存量房收储的逐步落地，房企资金状况有望得到改善。

➤ 投资建议：关注具备改善性产品塑造能力的央国企

9月底以来，房地产利好政策频出，市场信心得到一定提振，销售有所回暖。展望未来，11月13日，财政部等发布住房税费调整政策，直接降低居民购房成本，或助力市场维持热度，叠加年底房企业绩冲刺，销售端有望持续修复。建议关注重点布局一线及核心二线城市，主打改善性产品，具备持续拿地能力的房企，如绿城中国、建发国际集团、滨江集团等；关注受益于政策利好不断落地，一二手房市场活跃度提升，拥有核心竞争力的房产中介平台，如我爱我家等。

风险提示：政策效果不达预期；房企流动性风险加剧；市场信心不及预期。

正文目录

1. 投资端：开发投资筑底震荡，竣工面积降幅收窄.....	4
1.1 开发投资降幅走扩	4
1.2 新开工面积降幅走扩	4
1.3 竣工面积降幅收窄	5
2. 销售端：政策效果显现，销售有所回暖	5
2.1 销售面积及金额同比降幅收窄	5
2.2 改善性需求释放带动销售均价增长	6
3. 资金端：到位资金持续改善，销售回款边际修复.....	7
3.1 到位资金降幅连续7个月收窄	7
3.2 销售回款有所改善	8
4. 投资建议：关注具备改善性产品塑造能力的央国企.....	9
5. 风险提示	9

图表目录

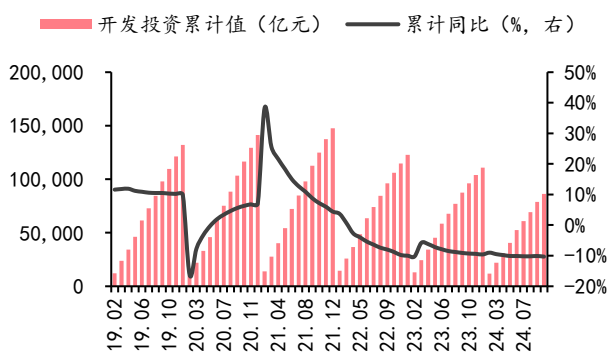
图表 1： 累计开发投资及增速.....	4
图表 2： 当月开发投资及增速.....	4
图表 3： 累计新开工面积及增速.....	5
图表 4： 当月新开工面积及增速.....	5
图表 5： 累计竣工面积及增速.....	5
图表 6： 当月竣工面积及增速.....	5
图表 7： 全国商品房累计销售面积及增速.....	6
图表 8： 全国商品房当月销售面积及增速.....	6
图表 9： 全国商品房累计销售金额及增速.....	6
图表 10： 全国商品房当月销售金额及增速.....	6
图表 11： 全国商品房累计销售均价及增速.....	7
图表 12： 全国商品房当月销售均价及增速.....	7
图表 13： 累计到位资金及增速.....	7
图表 14： 当月到位资金及增速.....	7
图表 15： 累计定金及预收款.....	8
图表 16： 累计个人按揭贷款.....	8
图表 17： 累计国内贷款.....	8
图表 18： 累计自筹资金.....	8
图表 19： 分来源当月到位资金.....	9
图表 20： 分来源当月到位资金增速（%）	9

1. 投资端：开发投资筑底震荡，竣工面积降幅收窄

1.1 开发投资降幅走扩

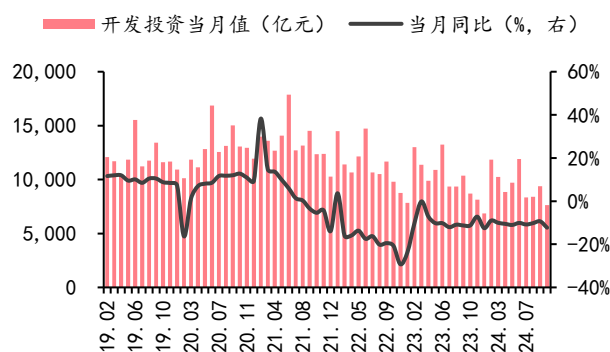
据国家统计局数据¹，2024年1-10月累计全国房地产完成开发投资86309亿元，同比变化-10.3%，相较于1-9月同比降幅走扩0.2pct。10月当月全国房地产完成开发投资7629亿元，同比变化-12.3%。土地市场方面，根据中指院数据，10月当月全国300城宅地成交面积为3581万平方米，同比变化-25.5%，平均溢价率1.56%，环比下降3.1pct，平均流拍率3.5%，环比下降6.4pct。房企拿地仍处于历史低位水平，开发投资或持续筑底。

图表1：累计开发投资及增速



资料来源：国家统计局、iFinD，国联证券研究所

图表2：当月开发投资及增速



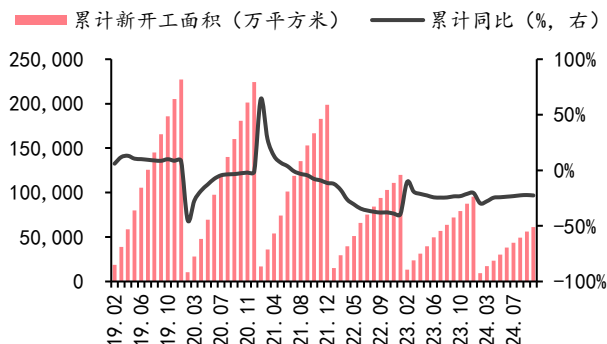
资料来源：国家统计局、iFinD，国联证券研究所

1.2 新开工面积降幅走扩

2024年1-10月累计房屋新开工面积61227万平方米，同比变化-22.6%，降幅较1-9月走扩0.4pct。2024年10月房屋新开工面积5176万平方米，同比变化-26.7%，降幅环比走扩6.8pct。当前房地产市场仍在“去库存”阶段，房企开工意愿较低，我们预计未来开工数据仍将保持低位震荡。

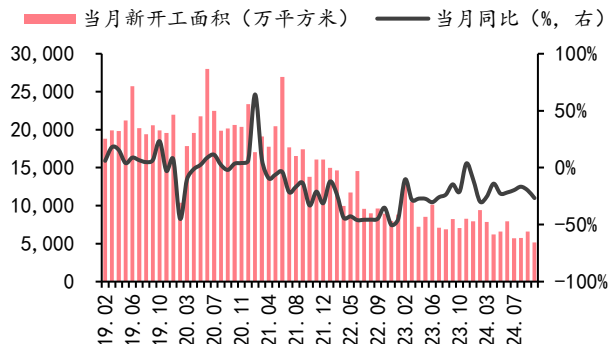
¹ 自2023年4月开始，国家统计局调整了房地产开发投资、商品房销售面积等指标2022、2023年同比计算的基数，对退房的商品房销售数据进行了修订，以及剔除非房地产开发性质的项目投资和具有抵押性质的销售数据。本报告中累计同比为国家统计局公布数据，当月值与当月同比均为根据调整后数值计算。

图表3: 累计新开工面积及增速



资料来源: 国家统计局、iFinD, 国联证券研究所

图表4: 当月新开工面积及增速

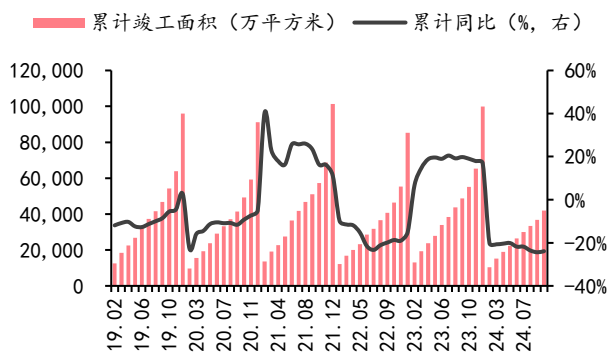


资料来源: 国家统计局、iFinD, 国联证券研究所

1.3 竣工面积降幅收窄

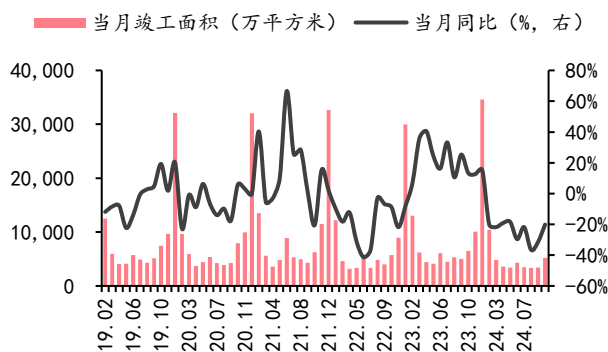
2024年1-10月累计房屋竣工面积41995万平方米, 同比变化-23.9%, 同比降幅较1-9月收窄0.5pct。2024年10月单月房屋竣工面积5179万平方米, 同比变化-20.1%, 降幅较9月单月收窄11.3pct。保交房仍是房地产工作的重心之一, 各地收储细节相继落地, 收储项目要求是已建成待售项目。随着政府化债和收储的推进, 竣工面积有望逐步企稳。

图表5: 累计竣工面积及增速



资料来源: 国家统计局、iFinD, 国联证券研究所

图表6: 当月竣工面积及增速



资料来源: 国家统计局、iFinD, 国联证券研究所

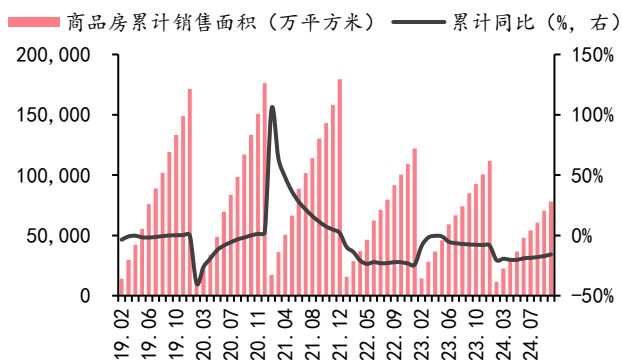
2. 销售端: 政策效果显现, 销售有所回暖

2.1 销售面积及金额同比降幅收窄

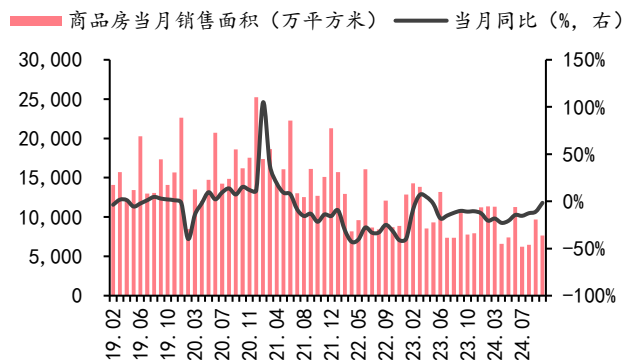
2024年1-10月累计全国商品房销售面积77930万平方米, 同比变化-15.8%, 累计同比降幅较1-9月收窄1.3pct, 降幅连续5个月收窄。1-10月累计全国商品房销售金额76855亿元, 同比变化-20.9%, 累计同比降幅较1-9月收窄1.8pct, 降幅连

续 6 个月持续收窄。2024 年 10 月全国商品房销售面积 7646 万平方米，同比变化 -1.6%，降幅环比收窄 9.4pct。10 月全国商品房销售金额 7975 亿元，同比变化 -1.0%，降幅环比收窄 15.3pct。

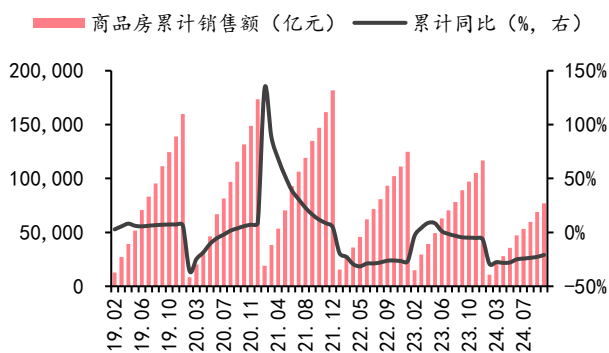
自 9 月 26 日政治局会议上首次提出“止跌回稳”以来，地产利好政策频出。中央层面，陆续出台降低存量房贷利率、下调 LPR、下调二套房首付比例等政策。地方层面，一线城市跟进相关楼市宽松政策。政策效果在 10 月数据中得到体现，销售面积与销售金额降幅均有所收窄。

图表7：全国商品房累计销售面积及增速


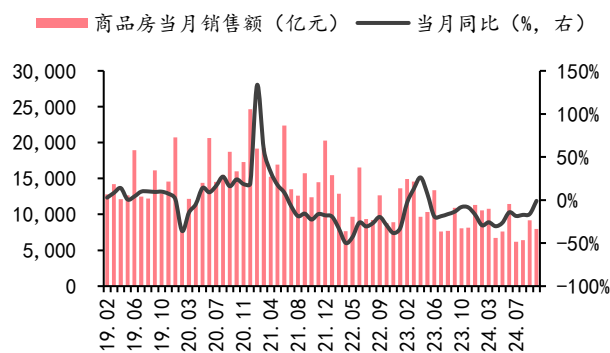
资料来源：国家统计局、iFinD，国联证券研究所

图表8：全国商品房当月销售面积及增速


资料来源：国家统计局、iFinD，国联证券研究所

图表9：全国商品房累计销售金额及增速


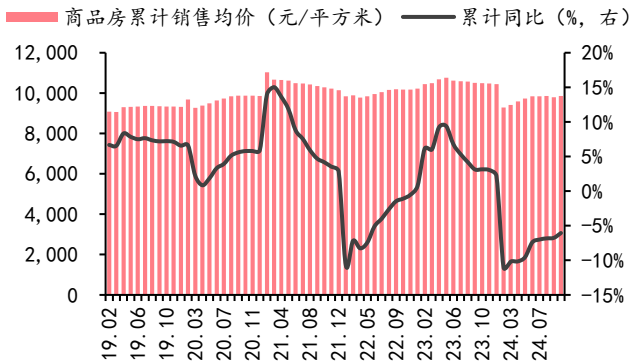
资料来源：国家统计局、iFinD，国联证券研究所

图表10：全国商品房当月销售金额及增速


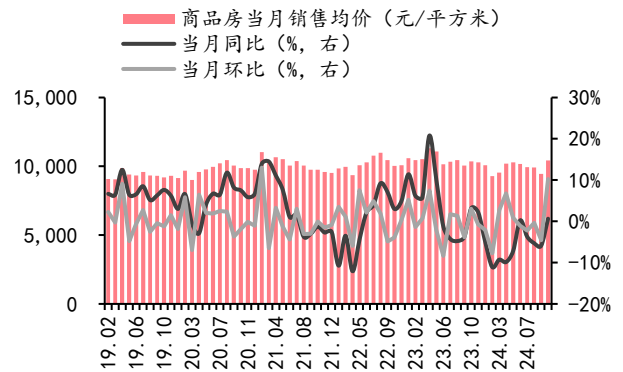
资料来源：国家统计局、iFinD，国联证券研究所

2.2 改善性需求释放带动销售均价增长

2024 年 1-10 月累计全国商品房销售均价 9862 元/平，同比变化 -6.1%，环比变化 +0.6%。10 月单月全国商品房销售均价 10430 元/平，同比变化 +0.6%，环比变化 +10.3%。政策刺激下，房地产市场热度有所回升，叠加改善性产品密集开盘，销售均价同比、环比均实现增长。

图表11：全国商品房累计销售均价及增速


资料来源：国家统计局、iFinD，国联证券研究所

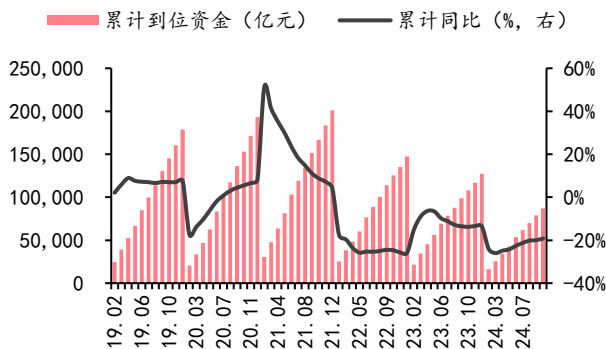
图表12：全国商品房当月销售均价及增速


资料来源：国家统计局、iFinD，国联证券研究所

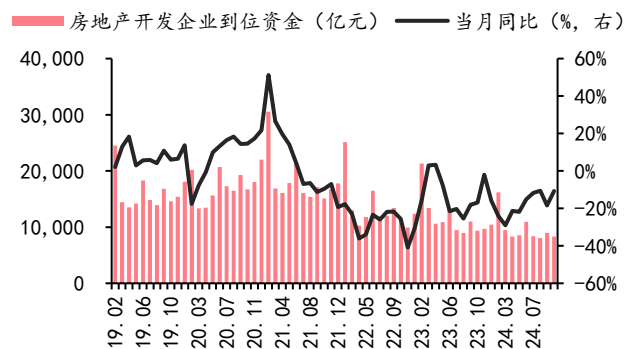
3. 资金端：到位资金持续改善，销售回款边际修复

3.1 到位资金降幅连续7个月收窄

2024年1-10月累计房地产开发企业到位资金为87235亿元，同比变化-19.2%，同比降幅较1-9月收窄0.8pct，降幅连续7个月收窄。2024年10月当月房地产开发企业到位资金为8337亿元，同比变化-10.8%，同比降幅较9月当月收窄7.7pct。房地产融资协调机制持续推进，截至10月16日，“白名单”房地产项目已审批通过贷款2.23万亿元。住建部预计到2024年底“白名单”项目贷款审批通过金额将翻倍，超过4万亿元。随着土地收储、存量房收储的逐步落地，房企资金状况有望得到改善。

图表13：累计到位资金及增速


资料来源：国家统计局、iFinD，国联证券研究所

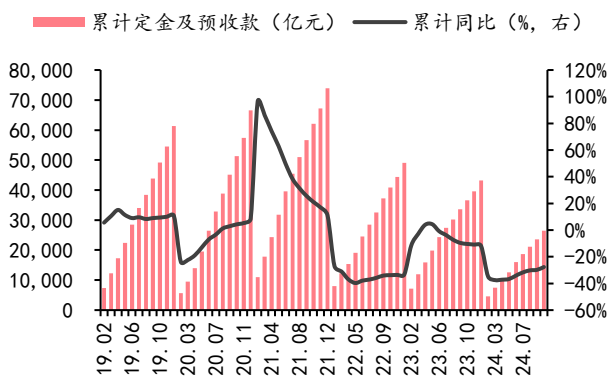
图表14：当月到位资金及增速


资料来源：国家统计局、iFinD，国联证券研究所

3.2 销售回款有所改善

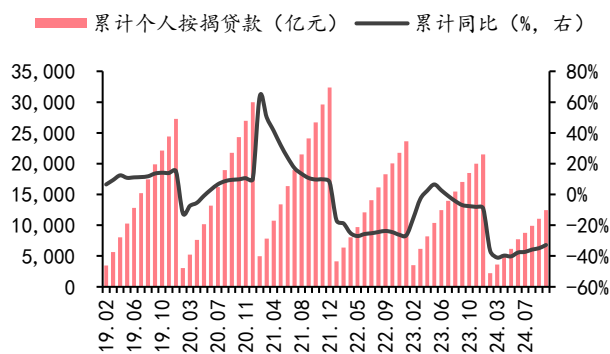
2024年1-10月累计房地产到位资金中，定金及预收款、个人按揭贷款、国内贷款以及自筹资金分别为26444、12436、12400、31483亿元，累计同比变化-27.7%、-32.8%、-6.4%、-10.5%，较1-9月同比降幅分别变化+2.1pct、+2.1pct、-0.2pct、-1.4pct。2024年10月当月房地产到位资金中，定金及预收款、个人按揭贷款、国内贷款以及自筹资金分别为2851、1357、934、2803亿元，同比变化分别为-3.9%、-8.8%、-8.8%、-22.7%。需求端改善，带动销售回款降幅收窄。

图表15: 累计定金及预收款



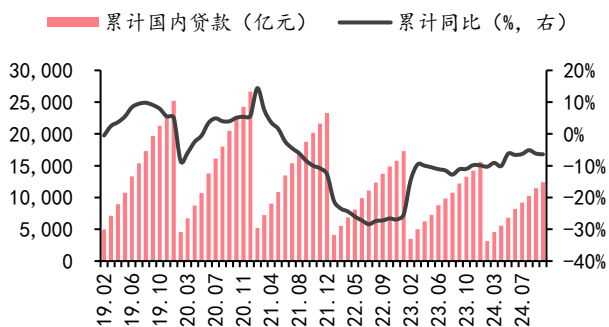
资料来源: 国家统计局、iFinD, 国联证券研究所

图表16: 累计个人按揭贷款



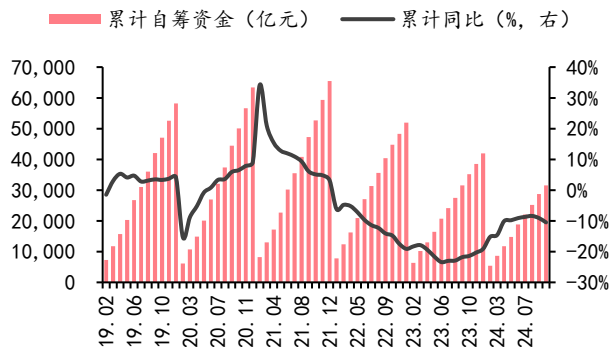
资料来源: 国家统计局、iFinD, 国联证券研究所

图表17: 累计国内贷款



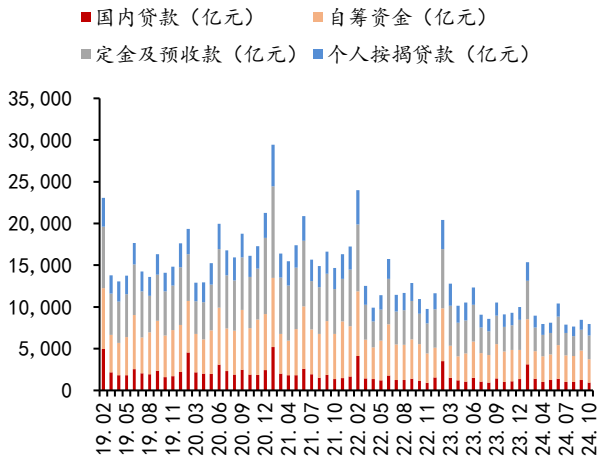
资料来源: 国家统计局、iFinD, 国联证券研究所

图表18: 累计自筹资金



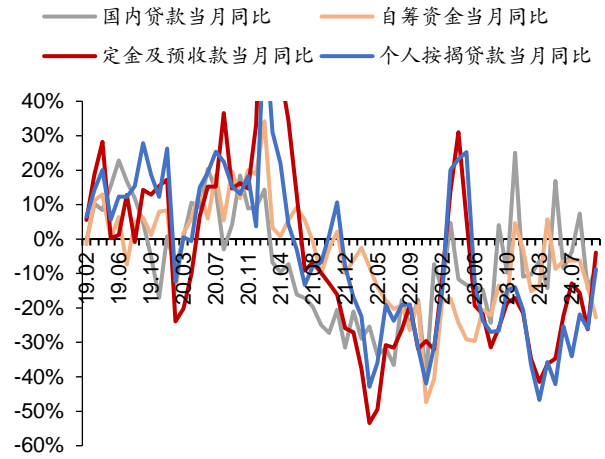
资料来源: 国家统计局、iFinD, 国联证券研究所

图表19: 分来源当月到位资金



资料来源: 国家统计局、iFinD, 国联证券研究所

图表20: 分来源当月到位资金增速 (%)



资料来源: 国家统计局、iFinD, 国联证券研究所

4. 投资建议: 关注具备改善性产品塑造能力的央企

9月底以来, 房地产利好政策频出, 市场信心得到一定提振, 销售有所回暖。展望未来, 11月13日, 财政部等发布住房税费调整政策, 直接降低居民购房成本, 或助力市场维持热度, 叠加年底房企业绩冲刺, 销售端有望持续修复。建议关注重点布局一线及核心二线城市, 主打改善性产品, 具备持续拿地能力的房企, 如绿城中国、建发国际集团、滨江集团等; 关注受益于政策利好不断落地, 一二手房市场活跃度提升, 拥有核心竞争力的房产中介平台, 如我爱我家等。

5. 风险提示

政策效果不达预期: 尽管市场调控政策正在逐步推进, 政策的执行效果可能不如预期。由于政策实施过程中可能出现的延迟等影响因素发生, 市场供需平衡的恢复进程可能因此放缓, 进而影响调控效果。

房企流动性风险加剧: 在当前市场环境下, 房企的资金链压力较大, 对于资金实力较弱的企业, 可能面临较大的流动性风险。

市场信心不及预期: 由于过去市场波动较大, 加之部分企业违约或项目延期等负面事件的发生, 市场参与者的信心可能仍然较为脆弱。消费者和投资者可能仍然持观望态度, 导致市场活跃度和交易量难以显著提升, 从而进一步影响市场复苏进程。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，北交所市场以北证50指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与、不与、也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

法律主体声明

本报告由国联证券股份有限公司或其关联机构制作，国联证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“国联证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由国联证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

国联证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

国联证券国际金融有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

权益披露

国联证券国际金融有限公司跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务关系，且雇员或其关联人士没有担任本报告中提及的公司或发行人的高级人员。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，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。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层

无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层

深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼