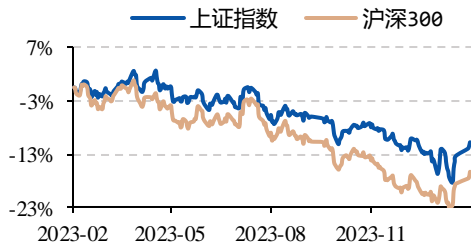


商品房销售仍然低迷，期待政策效应逐步显现

房地产市场周报（02.12-02.18）

2024年02月21日

上证指数-沪深300走势图



%	1M	3M	12M
上证指数	4.19	-3.83	-10.31
沪深300	5.72	-3.34	-16.37

王与碧

分析师

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

相关报告

- 1 大类资产跟踪周报（01.29-02.04）：市场风险偏好降温，债市利率快速下行 2024-02-07
- 2 美联储1月议息会议点评：平衡风险，美联储暗示3月难降息 2024-02-01
- 3 大类资产跟踪周报（01.15-01.19）：美国降息预期延后，非美市场多数回调 2024-01-23

投资要点

- **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，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，特别是核心城市的住房需求有望持续增长。中期来看，房地产市场仍处于持续时间最长、幅度最大的一轮下行周期，周期拐点有待观察。短期来看，房地产救市政策将持续加码，一二线核心城市房地产市场有望率先回暖。近期以来，房地产利好政策密集出台，四大一线城市已相继调整限购政策，积极回应住建部的政策部署。此外，房地产白名单机制正在加快落地，商业银行已向27个城市83个项目发放贷款178.6亿元，预计对开发商的金融支持力度将持续加大。下阶段，一二线核心城市的调控政策有望继续放松，改善性住房需求能否进一步释放是实现房地产软着陆的关键。
- **本周房地产政策动态及市场重要消息：**（1）住建部近日在北京召开城镇房屋安全管理三项制度试点工作研讨会。会议强调，加快构建房屋全生命周期安全管理长效机制，切实提高房屋安全管理水平。（2）春节假期以来，多数城市已建立城市房地产融资协调机制，目前已有15家商业银行披露了相关信息。据金融时报统计，自各地推送项目清单以来，这15家银行已对接项目近1.3万个。（3）截至2月17日，湖南省14个市州均已建立房地产融资协调机制，纳入“白名单”项目共576个，当前已有24个项目获得银行新增融资16.48亿元。
- **本周商品房与土地市场重点高频数据：**受春节淡季以及与去年春节假期错位等因素影响，商品房市场与土地市场均较为冷清。2024年2月12日至2月18日，30大中城市商品房周度成交面积为10.79万平方米，环比减少85.77%，同比减少95.91%；100大中城市供应土地421.70万平方米，环比减少61.48%，同比减少83.35%；100大中城市成交土地230.20万平方米，环比减少70.17%，同比减少91.37%；100大中城市成交土地溢价率为2.03%，相比上一周上涨1.05pct。
- **投资建议：**（1）目前房地产市场相关政策已经充分发力，且后续有望进一步加码。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，可重点关注中国建筑、中国电建等基建类央企；（2）随着稳需求、保交楼的推进，楼市销售边际改善的趋势有望延续，万科、保利等大型国有房企仍有较大的业绩改善空间；（3）受益于金融支持力度的加大，部分优质民企如龙湖、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

1 本周观点	4
2 本周政策动态及重要消息	5
2.1 住建部：加快推进城镇房屋安全管理三项制度试点.....	5
2.2 多数城市已建立城市房地产融资协调机制.....	5
2.3 湖南省房地产融资协调机制成效初显.....	5
3 商品房市场高频数据	6
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
4 土地市场高频数据	10
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
5 房地产开发投资高频数据	13
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
6 房地产市场与宏观经济	15
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
7 房地产市场与资本市场	18
7.1 债券市场.....	18
7.2 权益市场.....	18
7.3 商品市场.....	19
8 投资建议	19
9 风险提示	19

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。从城乡构成看，城镇常住人口 93267 万人，比上年末增加 1196 万人；乡村常住人口 47700 万人，减少 1404 万人；城镇化率为 66.16%，比上年末提高 0.94 个百分点。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%，通过横向相比可见，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。根据贝壳研究院数据，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，房地产市场仍处于持续时间最长、幅度最大的一轮下行周期，周期拐点有待观察。截至 2023 年 12 月，全国商品房销售额当月值已连续 28 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）；2023 年 12 月当月销售面积与销售额同比降幅达分别达 23.04% 和 22.89%，市场的下行趋势仍未出现明显的反转迹象。从中短期来看，需求端预期是房地产市场能否复苏的关键因素；展望 2024 年全年，在宏观经济持续恢复、需求端政策逐步落实的基础上，居民购房置业意愿有望好转，叠加“三大工程”相关工作的推进，房地产市场可能将逐步走出下行周期，特别是核心城市的销售情况有望持续改善。值得注意的是，当前我国宏观经济仍处于弱复苏状态，受居民收入预期走弱以及房价下跌等因素的影响，年内商品房销售规模的下行压力可能仍然较大，房地产开发投资或将继续回落，因此房地产市场的拐点仍有待观察。

短期来看，房地产救市政策将持续加码，一二线核心城市房地产市场有望率先回暖。近期以来，房地产利好政策密集出台，重要政策包括：央行决定自 2024 年 2 月 5 日起下调金融机构存款准备金率 0.5 个百分点以释放流动性；金融监管总局会议要求推动房企和金融机构精准对接，积极满足合理融资需求；住建部会议要求充分赋予城市房地产调控自主权，各城市可以因地制宜调整房地产政策，四大一线城市均已相继优化行政政策，积极回应住建部的政策部署。此外，房地产白名单机制正在加快落地，截至 1 月底，26 个省份 170 个城市已建立城市房地产融资协调机制，并向商业银行推送了第一批房地产项目“白名单”，涉及 3218 个项目，商业银行已向 27 个城市 83 个项目发放贷款 178.6 亿元，预计对房地产开发商的金融支持力度将持续加大。总体来看，财政、货币、金融等多方面政策均已充分发力，行政调控也在持续放松。下阶段，一二线核心城市的调控政策有望继续放松，改善性住房需求能否进一步释放是实现房地产软着陆的关键。

2 本周政策动态及重要消息

2.1 住建部：加快推进城镇房屋安全管理三项制度试点

住房和城乡建设部工程质量安全监管司会同房地产市场监管司等近日在北京召开城镇房屋安全管理三项制度试点工作研讨会。会议指出，建立三项制度是有效解决我国城镇房屋安全突出问题、补齐既有房屋安全治理体系短板的基础性制度安排，对于统筹住房城乡建设事业高质量发展和高水平安全具有重要意义。此前，住房和城乡建设部部长倪虹指出，要努力提升品质、建设好房子。提高住房建设标准，打造“好房子”样板，为老房子“治病”，研究建立房屋体检、养老金、保险三项制度，为房屋提供全生命周期安全保障。会议强调，要坚持以人民为中心的发展思想，狠抓任务落实，扎实推进试点工作，加快构建房屋全生命周期安全管理长效机制，切实提高房屋安全管理水平，维护人民群众生命财产安全。

来源：新华社

2.2 多数城市已建立城市房地产融资协调机制

今年1月初，住建部联合金融监管总局出台了《关于建立城市房地产融资协调机制的通知》，要求各地级以上城市建立城市房地产融资协调机制。随后，金融监管总局两次召开专题会议，部署落实城市房地产融资协调机制相关工作。春节假期以来，落实工作取得新进展，多数城市已建立城市房地产融资协调机制，提出房地产项目“白名单”并推送给商业银行。包括六大国有银行、股份行在内的多家商业银行积极响应，有效对接项目名单，已提供一批新增融资和贷款展期，满足不同房地产项目合理融资需求。记者初步梳理，目前已有15家商业银行披露了相关信息。据不完全统计，自各地推送项目清单以来，这15家银行已对接项目近1.3万个。

来源：金融时报

2.3 湖南省房地产融资协调机制成效初显

截至2月17日，全省14个市州均已建立房地产融资协调机制，纳入“白名单”项目共576个，当前已有24个项目获得银行新增融资16.48亿元。此前，省住房和城乡建设厅走访交通银行湖南省分行、建设银行湖南省分行等银行机构，精准对接项目，收集意见建议，研究落实举措，要求各市州在2月底前，建立由各市州政府相关负责人担任组长的属地城市房地产融资协调机制。据了解，全省已有24个项目获得银行新增融资16.48亿元。

来源：湖南日报

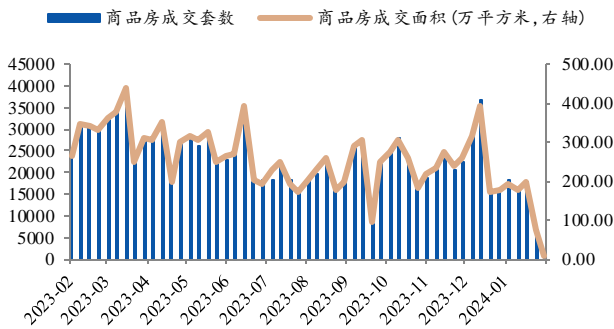
3 商品房市场高频数据

3.1 商品房销售情况跟踪

商品房成交概况：本周 30 大中城市商品房市场成交量仍较为低迷，成交套数与成交面积环比、同比均明显减少，这与春节淡季以及去年春节假期错位有一定关系。分城市能级来看，一二三线城市商品房累计成交面积均同比减少。

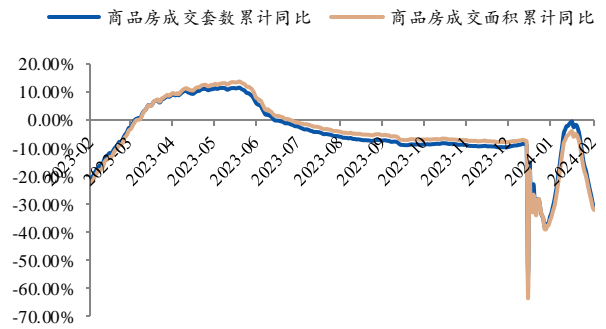
(1) 本周 30 大中城市商品房销售情况：2024 年 2 月 12 日至 2024 年 2 月 18 日，30 大中城市商品房周度成交套数为 1079 套，环比减少 83.88%，同比减少 95.59%；商品房成交面积为 10.79 万平方米，环比减少 85.77%，同比减少 95.91%。截至 2024 年 2 月 18 日，30 大中城市商品房成交套数累计同比减少 30.61%，商品房成交面积累计同比减少 31.93%。

图 1：30 大中城市商品房成交情况：



资料来源：Wind，财信证券

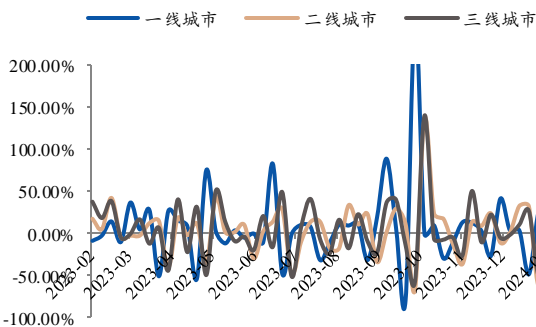
图 2：30 大中城市商品房成交情况:累计同比



资料来源：Wind，财信证券

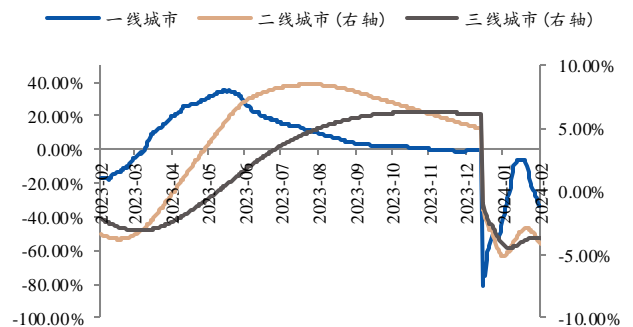
(2) 本周 30 大中城市各能级城市商品房销售情况：2024 年 2 月 12 日至 2024 年 2 月 18 日，30 大中城市商品房周度成交面积中，一线城市环比减少 76.96%，二线城市环比减少 57.55%，三线城市环比减少 64.55%。截至 2024 年 2 月 18 日，30 大中城市商品房累计成交面积中，一线城市同比减少 34.01%，二线城市同比减少 4.14%，三线城市同比减少 3.69%。

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

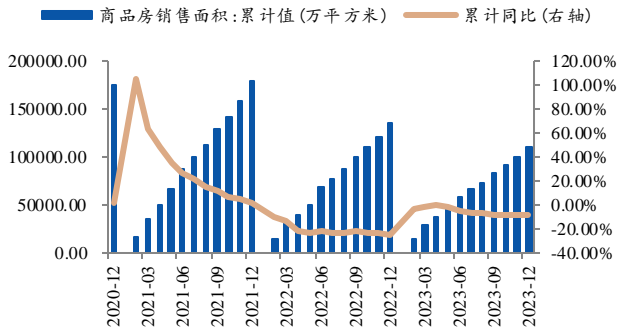
图 4：30 大中城市各线城市商品房成交面积:累计同比



资料来源：Wind，财信证券

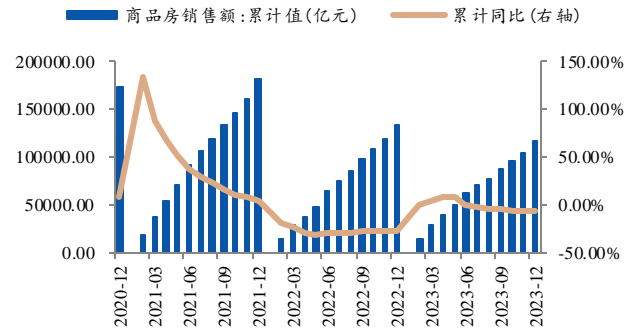
(3) 全国商品房月度销售情况：截至 2023 年 12 月，全国商品房累计成交面积 111735.14 万平方米，同比减少 8.50%；全国商品房累计成交额 116622.21 亿元，同比减少 6.50%。

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



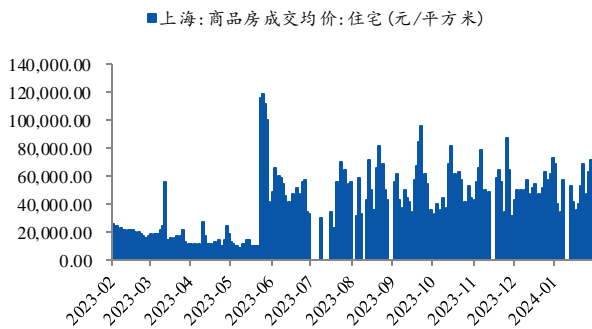
资料来源：Wind，财信证券

3.2 住宅价格动态跟踪

房价变化概况：截至 2 月 4 日，上海商品房成交均价环比有所上涨，可能与上海市优化购房政策有关，一、二线城市二手房挂牌价指数环比有所下跌，整体市场景气度仍然较低。

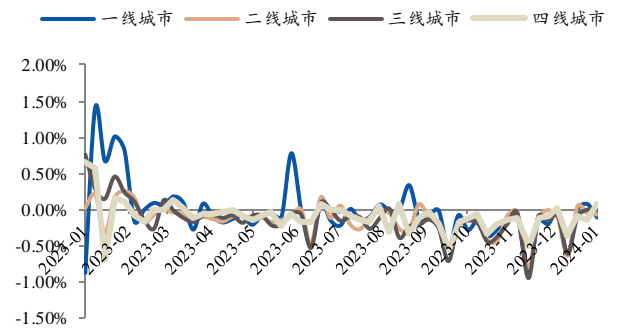
(1) 房价周度动态：2024 年 1 月 29 日至 2024 年 2 月 4 日，上海商品房成交均价为 51478.37 元/平方米，环比上涨 7.55%。截至 2024 年 1 月 22 日，全国二手房出售挂牌价指数当周值中，一线城市环比下跌 0.11%，二线城市环比下跌 0.07%，三线城市环比持平，四线城市环比上涨 0.08%。

图 7：上海商品房成交均价



资料来源：Wind，财信证券

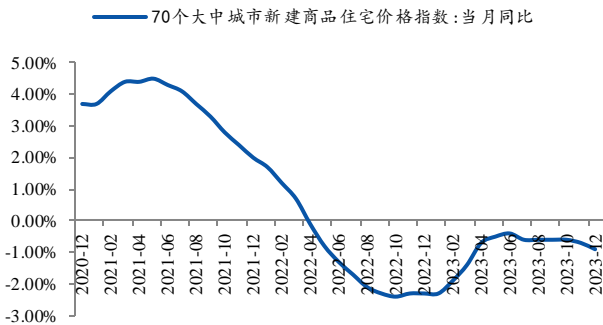
图 8：全国二手房出售挂牌价指数周环比



资料来源：Wind，财信证券

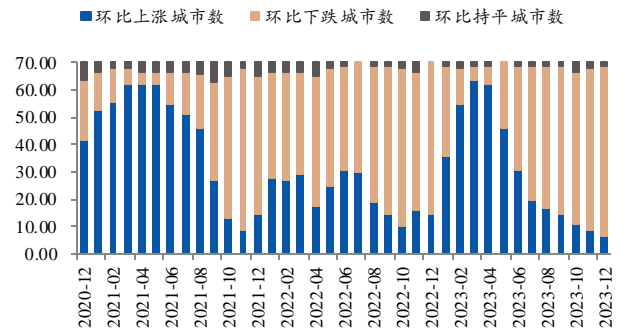
(2) 新建商品住宅价格月度动态：截至 2023 年 12 月，70 个大中城市新建商品住宅价格指数同比下跌 0.90%。70 个大中城市中，7 个城市环比上涨，62 个城市环比下跌，1 个城市环比持平。按城市能级分，一线城市新建商品住宅价格指数同比下跌 0.10%，二线城市同比上涨 0.10%，三线城市同比下跌 1.80%。按建筑面积分，90 平方及以下新建商品住宅价格指数同比下跌 1.10%，90-144 平方同比下跌 0.90%，144 平方以上同比下跌 0.80%。

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

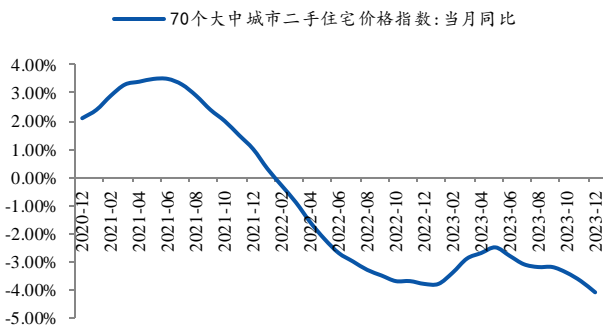
图 10：70 个大中城市新建商品住宅价格环比变化情况



资料来源：Wind，财信证券

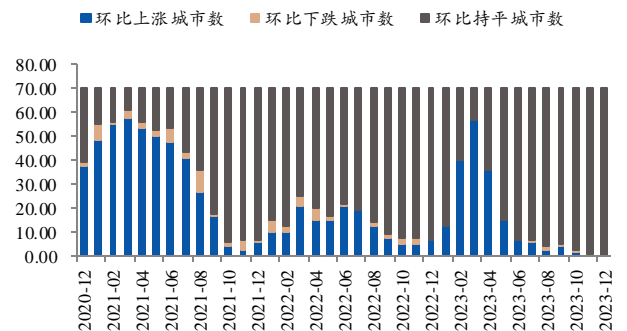
(3) 二手住宅价格月度动态：截至 2023 年 12 月，70 个大中城市二手住宅价格指数同比下跌 4.10%。全部 70 个大中城市价格环比持平。按城市能级分，一线城市二手住宅价格指数同比下跌 3.50%，二线城市比下跌 4.00%，三线城市同比下跌 4.20%。按建筑面积分，90 平方及以下二手住宅价格指数同比下跌 4.20%，90-144 平方同比下跌 4.00%，144 平方以上同比下跌 3.80%。

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



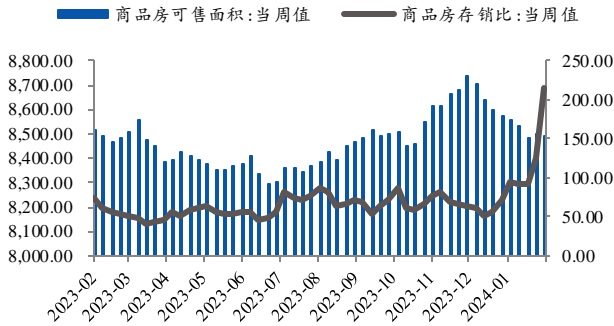
资料来源：Wind，财信证券

3.3 商品房库存情况跟踪

商品房库存概况：剔除春节假期的影响，春节前一周十大城市商品房存销比与库存去化周期均有所增加，房地产市场的去库存压力仍然较大。

(1) 本周商品房库存情况：截至 2024 年 2 月 18 日，十大城市商品房可售面积为 8494.09 万平方米，当周成交面积为 4.70 万平方米。

图 13：十大城市商品房可售面积



资料来源：Wind，财信证券

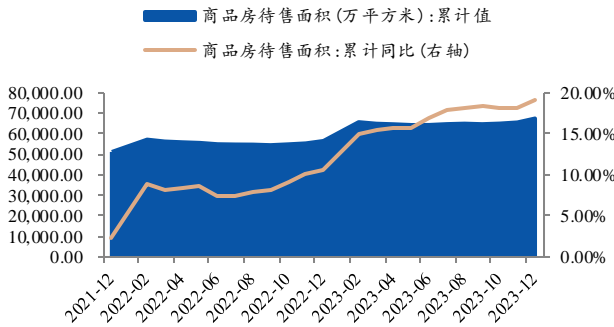
图 14：十大城市商品房周度库存去化周期



资料来源：Wind，财信证券

(2) 月度商品房库存情况：截至 2023 年 12 月，全国商品房待售面积为 67295 万平方米，累计同比增加 19%；12 月单月商品房销售 11226.43 万平方米，库存去化周期为 5.99 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

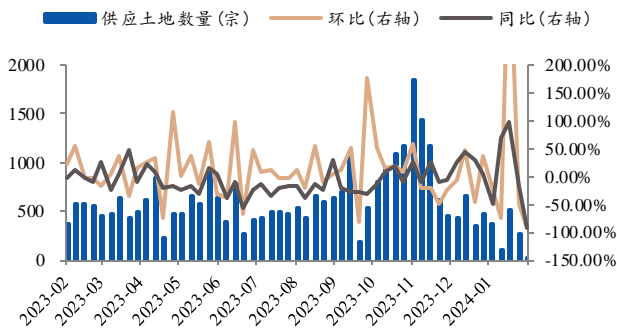
4 土地市场高频数据

4.1 土地供应与成交情况跟踪

土地市场供求概况：受春节假期影响，土地市场交易活动偏冷淡，土地供应及成交数量环比明显减少；同时，由于与去年春节假期存在错位，同比亦大幅减少。

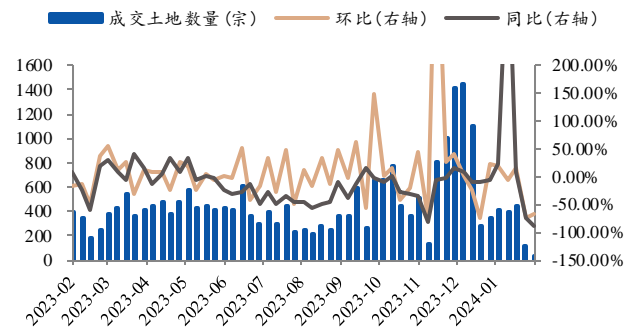
(1) 土地供应与成交数量：2024年2月12日至2024年2月18日，100大中城市供应土地25宗，环比减少90.38%，同比减少93.39%；100大中城市成交土地42宗，环比减少65.85%，同比减少89.50%。

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

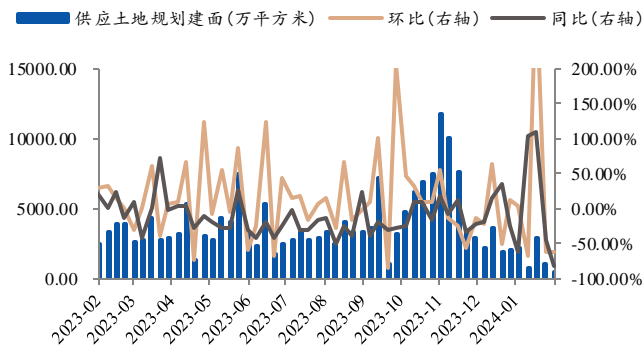
图 18：100 大中城市:成交土地数量:当周值



资料来源：Wind，财信证券

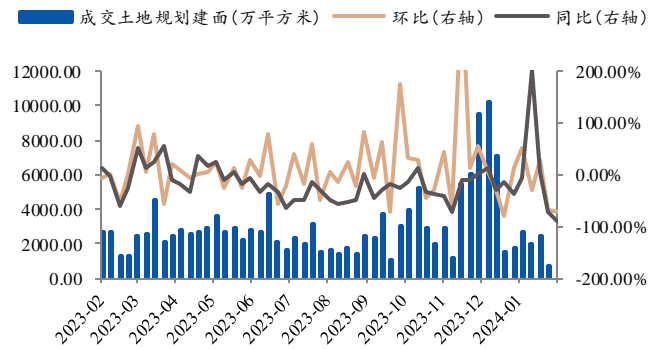
(2) 土地供应与成交面积：2024年2月12日至2024年2月18日，100大中城市供应土地421.70万平方米，环比减少61.48%，同比减少83.35%；100大中城市成交土地230.20万平方米，环比减少70.17%，同比减少91.37%。

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



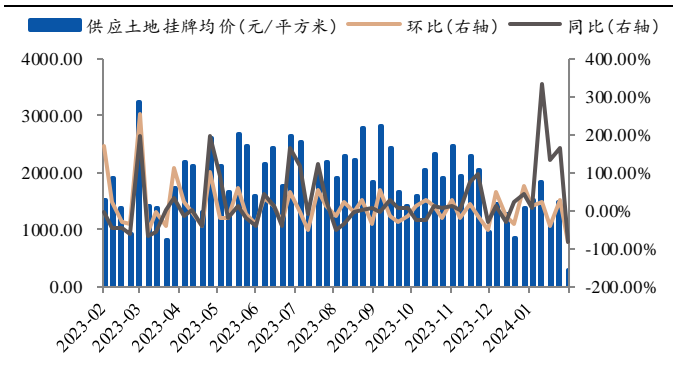
资料来源：Wind，财信证券

4.2 土地价格动态跟踪

土地价格概况：本周 100 大中城市土地成交价格环比、同比均明显下跌，成交土地溢价率相比前一周有所下降，其中三线城市成交土地溢价率略有上升。

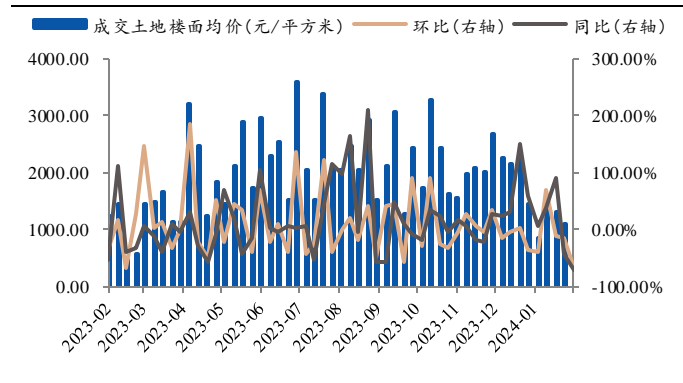
(1) 土地挂牌价与成交楼面价：2024 年 2 月 12 日至 2024 年 2 月 18 日，100 大中城市供应土地挂牌均价为 287.00 元/平方米，环比下跌 80.74%，同比下跌 81.13%；100 大中城市成交土地楼面均价为 363.00 元/平方米，环比下跌 67.06%，同比下跌 70.75%。

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

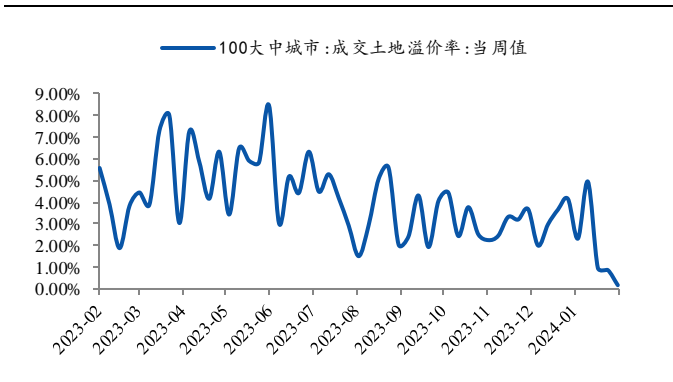
图 22：100 大中城市:成交土地楼面均价:当周值



资料来源：Wind，财信证券

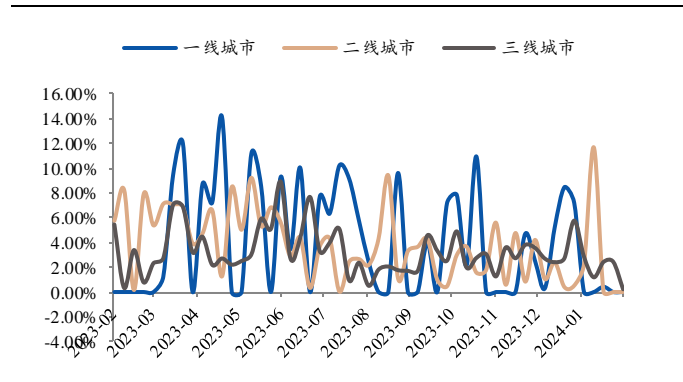
(2) 成交土地溢价率：2024 年 2 月 12 日至 2024 年 2 月 18 日，100 大中城市成交土地溢价率为 0.17%，相比上周下降 0.70pct；按城市能级分，一线城市、二线城市、三线城市成交土地溢价率分别为 0.00%、0.00%、0.22%。

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：

据上海证券报消息，数据显示，2024年1月，拿地金额最多的前10家房企中，招商蛇口和中国雄安集团位列前两名。持续布局核心城市的招商蛇口，以150亿元土拍成交额名列榜首。其中，1月中旬，招商蛇口以52.508亿元竞得上海市松江区泗泾镇一处宅地。中国雄安集团1月新增货值规模为135亿元，在雄安新区获取大面积土地。

克而瑞的数据显示，从企业类型来看，1月拿地金额排名前100的房企中，城投公司几乎占据半壁江山，拿地金额占百强总金额比例接近40%。

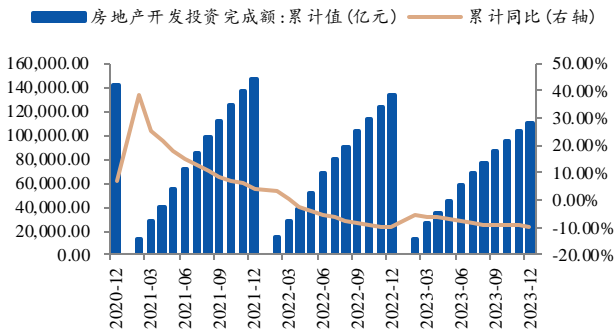
“由于1月份多数核心城市集中供地尚未启动，且部分级城市土地供应不多，导致部分大中型房企投资仍处于间歇期。”克而瑞研究中心市场研究总监谢杨春认为，近期楼市利好频传，预计一季度后半程企业投资规模将有所回升。

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

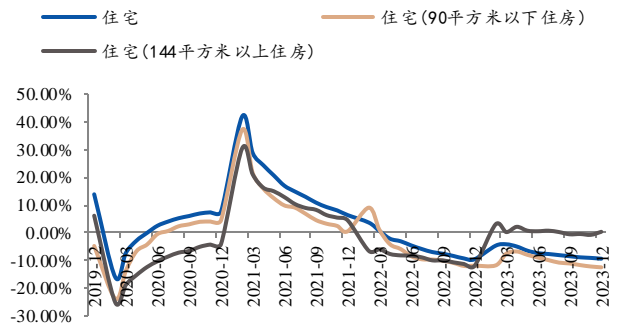
截至 2023 年 12 月，全国房地产累计开发投资 110912.88 亿元，同比减少 9.60%；其中，住宅投资 83820 亿元，同比减少 9.3%。按建筑面积分的住宅投资中，90 平方米以下住房累计开发投资 14830.55 亿元，同比减少 12.40%；144 平方米以上住房累计开发投资 14349.67 亿元，同比增加 0.40%。

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

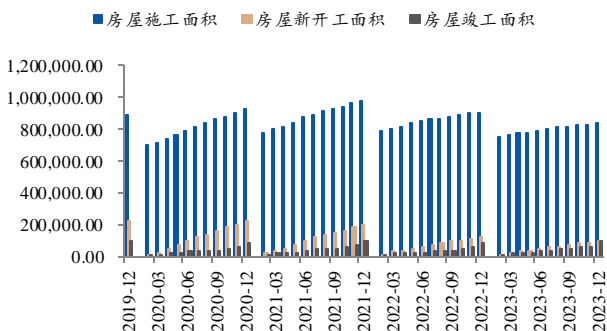


资料来源：Wind，财信证券

5.2 全国房屋开发过程跟踪

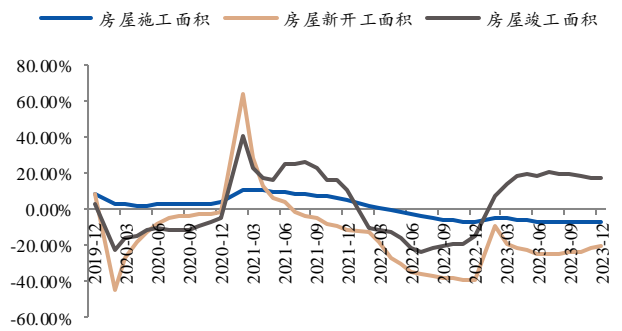
截至 2023 年 12 月，全国房屋施工面积 838364.46 万平方米，同比减少 7.20%；房屋新开工面积 95375.53 万平方米，同比减少 20.40%；房屋竣工面积 99831.09 万平方米，同比增加 17.00%。

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



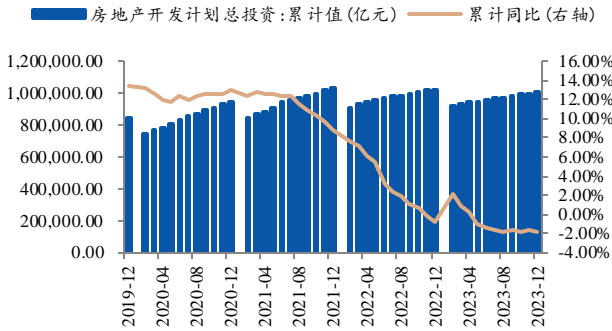
资料来源：Wind，财信证券

5.3 房地产开发资金情况跟踪

截至2023年12月,全国房地产开发计划累计总投资1007449.18亿元,同比减少1.80%。

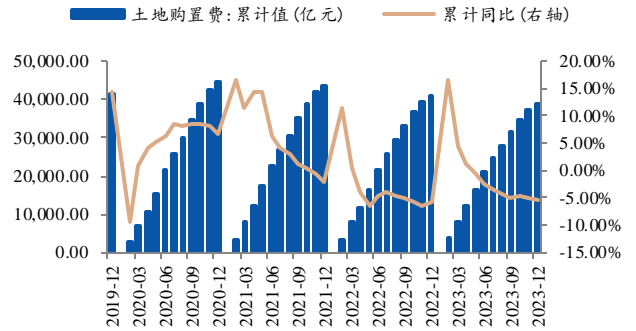
累计土地购置费38616.89亿元,同比减少5.50%

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

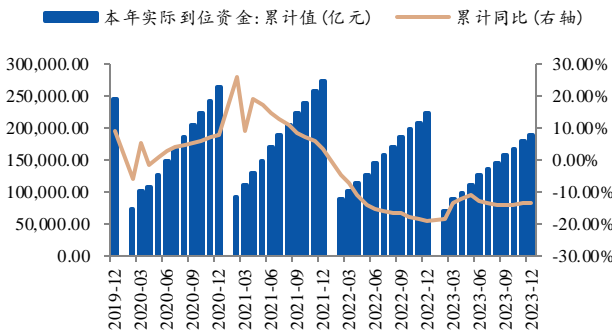


资料来源: Wind, 财信证券

截至2023年12月,全国房地产开发资金实际到位190546.63亿元,同比减少13.60%;

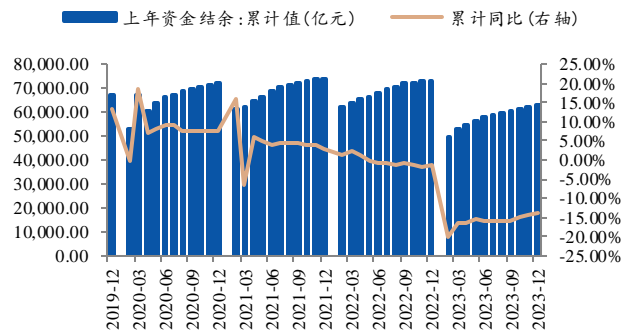
上年资金累计结余63087.47亿元,同比减少13.70%。

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



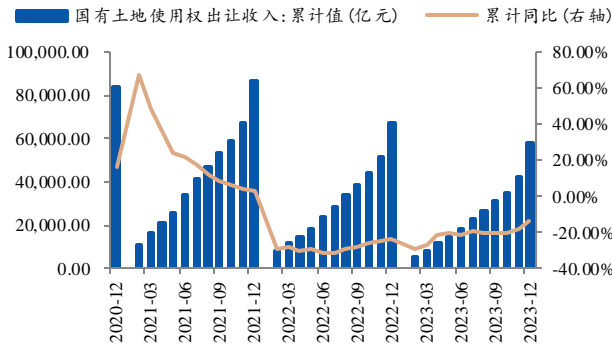
资料来源: Wind, 财信证券

6 房地产市场与宏观经济

6.1 房地产与财政收入

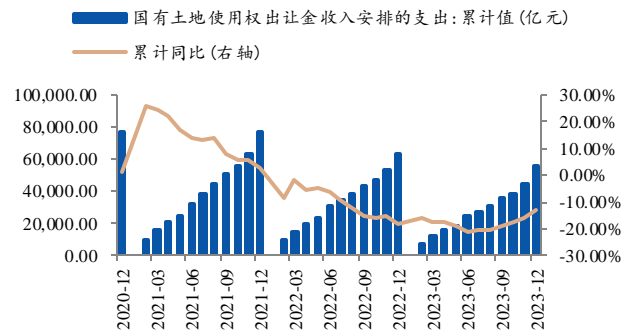
(1) 土地财政：截至 2023 年 12 月，地方本级政府性基金收入中，累计国有土地使用权出让收入 57996.00 亿元，同比减少 13.20%；地方本级政府性基金支出中，累计国有土地使用权出让金收入安排的支出 55407.00 亿元，同比减少 13.20%。

图 33：累计国有土地使用权出让收入



资料来源：Wind，财信证券

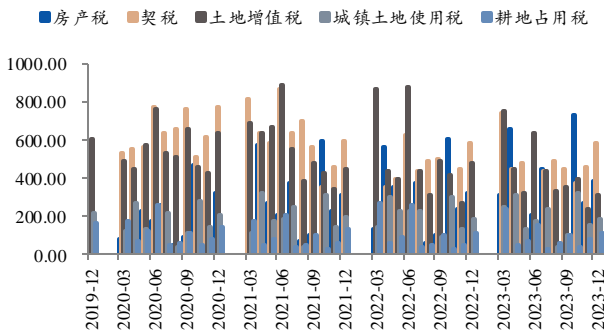
图 34：国有土地使用权出让金收入安排的支出



资料来源：Wind，财信证券

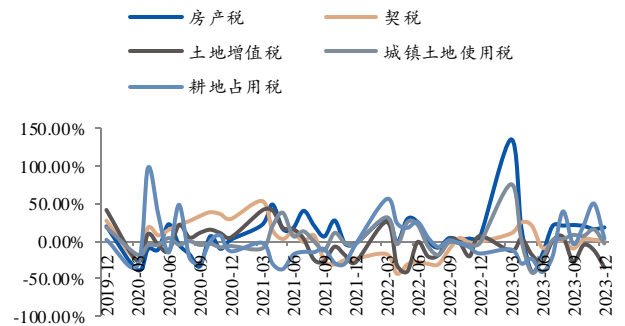
(2) 税收收入：截至 2023 年 12 月，全国税收收入中，房产税收入 388.00 亿元，同比增加 18.29%；契税收入 588.00 亿元，同比增加 0.51%；土地增值税收入 315.00 亿元，同比减少 35.05%；城镇土地使用税收入 185.00 亿元，同比减少 3.14%；耕地占用税收入 116.00 亿元，同比增加 3.57%。

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

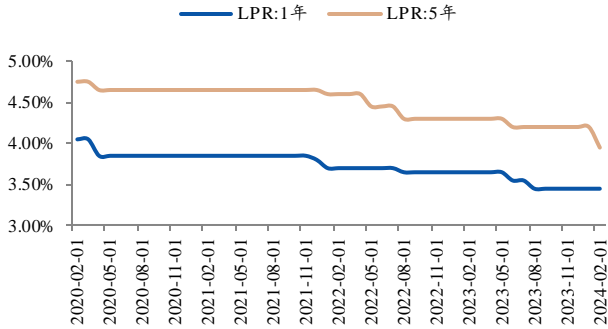


资料来源：Wind，财信证券

6.2 房地产与货币金融

(1) 货币政策：截至 2024 年 2 月 20 日，1 年、5 年期 LPR 分别为 3.45%、3.95%，5 年期 LPR 下调 25pct。截至 2023 年 12 月，PSL 期末余额为 32522.00 亿元。

图 37：贷款市场报价利率



资料来源：Wind，财信证券

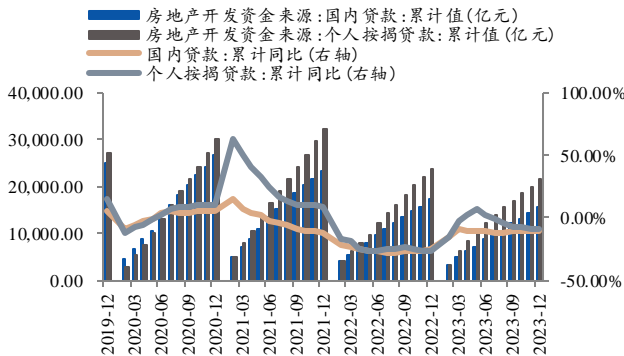
图 38：抵押补充贷款



资料来源：Wind，财信证券

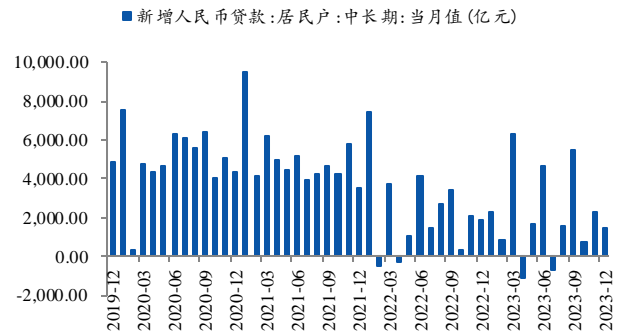
(2) 居民信贷：截至 2023 年 12 月，全国房地产开发资金中国内贷款累计 15595.04 亿元，同比减少 9.90%；个人按揭贷款累计 21489 亿元，同比减少 9.10%。截至 2023 年 12 月，居民户中长期人民币贷款当月新增 1462.00 亿元，同比少增 403 亿元。

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

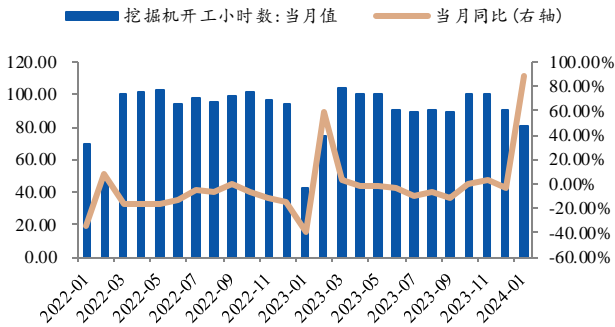


资料来源：Wind，财信证券

6.3 房地产相关产业链动态

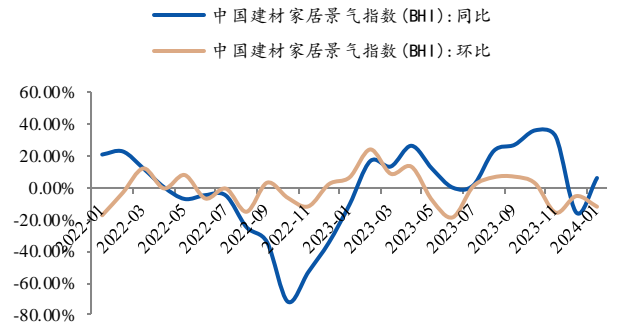
截至 2024 年 1 月，全国挖掘机开工小时数当月同比增长 89.00%；建材家居景气指数数同比上升 6.27%。截至 2023 年 12 月，水泥产量同比减少 0.9%；钢材产量同比增加 1.5%；家具类零售额同比增加 2.30%；家用电器和音像器材类零售额同比减少 0.10%。

图 41：挖掘机开工小时数



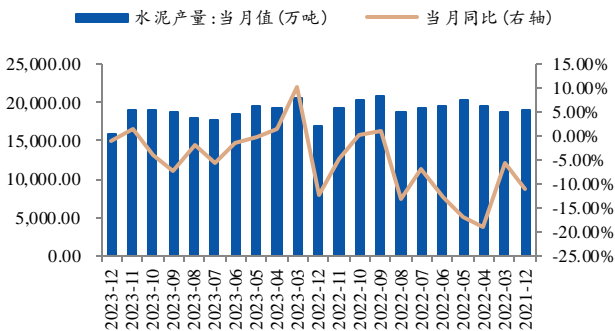
资料来源：Wind，财信证券

图 42：中国建材家居景气指数(BHI)



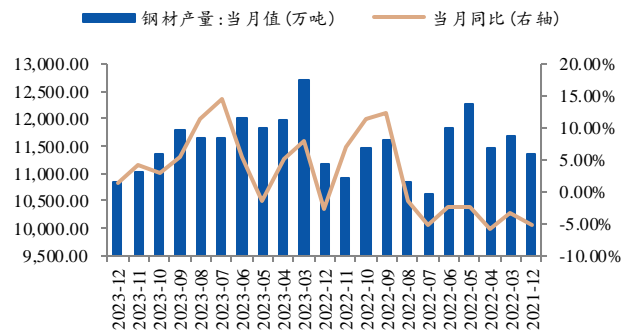
资料来源：Wind，财信证券

图 43：全国水泥产量



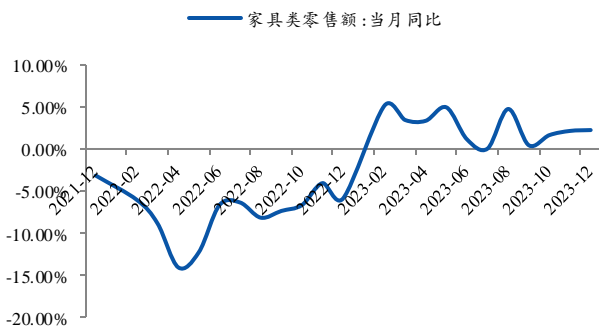
资料来源：Wind，财信证券

图 44：全国钢材产量



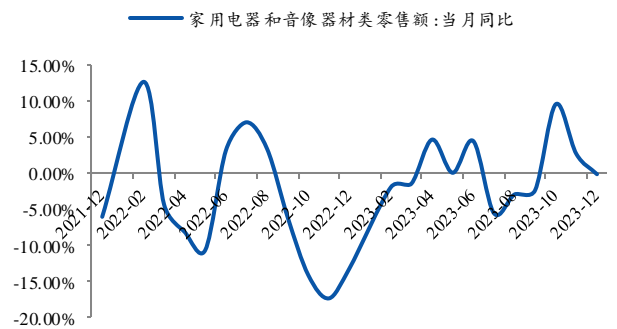
资料来源：Wind，财信证券

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



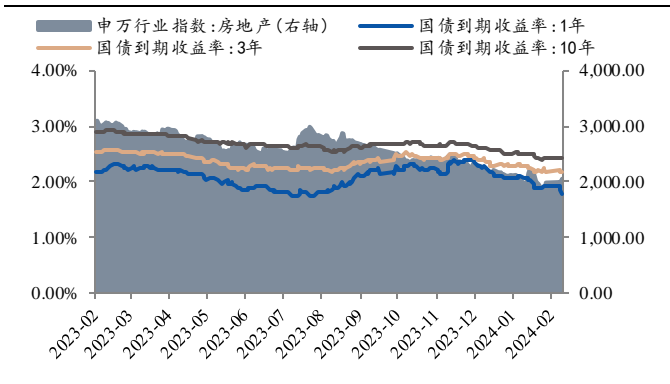
资料来源：Wind，财信证券

7 房地产市场与资本市场

7.1 债券市场

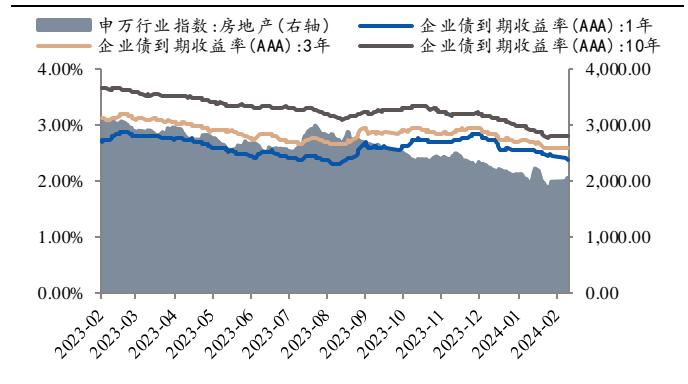
近年以来，国债与企业债收益率与房地产行业指数走势基本一致，房地产行业景气度决定了房企融资活动的活跃度，进而影响市场的流动性结构，导致债市调整。截至 2 月 8 日，1 年期国债到期利率周环比上涨 0.03pct，3 年期国债到期利率周环比下跌 0.01pct，10 年期国债到期利率周环比持平；AAA 企业债中，1 年期企业债到期利率周环比下跌 0.05pct，3 年期企业债到期利率周环比下跌 0.03pct，3 年期企业债到期利率周环比下跌 0.04pct。

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

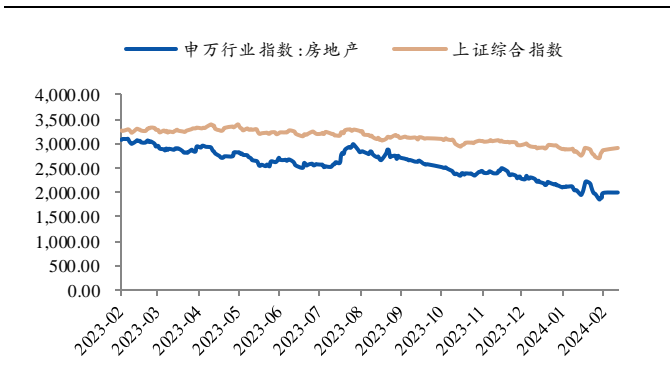


资料来源：Wind，财信证券

7.2 权益市场

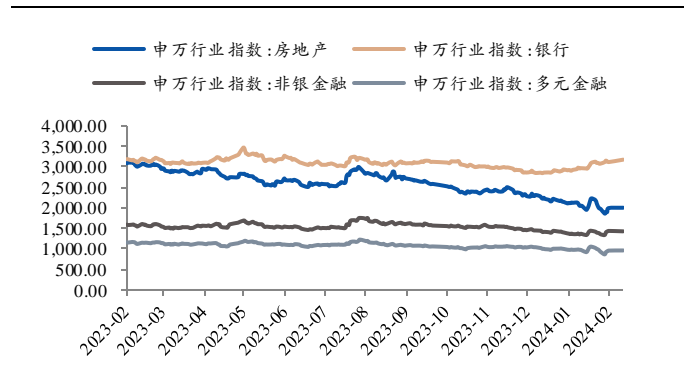
房地产板块是上证综指成份中所占权重较高的一部分，因此房地产行业的景气度与上证综指显著正相关，房地产行业指数与上证综指走势基本一致；此外，同为上证综指主要构成的金融板块与房地产板块也存在较强的相关性。截至 2 月 8 日，房地产板块周环比上涨 0.50%，上证综合指数上涨 3.43%，银行板块上涨 1.29%。

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 2 月 8 日，焦煤期货结算价周环比上涨 0.44%，螺纹钢期货结算价周环比下跌 0.57%。

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) 目前房地产市场相关政策已经充分发力，货币政策、财政政策、行政监管均持续宽松，且后续有望进一步加码。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，可重点关注中国建筑、中国电建等基建类央企；(2) 随着稳需求、保交楼的推进，楼市销售边际改善的趋势有望延续，万科、保利等大型国有房企仍有较大的业绩改善空间；(3) 受益于金融支持力度的加大，部分优质民企如龙湖、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