

6 月房地产数据出现积极变化，但止跌尚待时日

2024 年 7 月 19 日

本期观点

我们预计，下半年商品房销售额的跌幅将收窄，全年销售额降幅会在 15%左右。得益于政策的推动，6 月份的市场情况边际回暖反映了政策落地逐步产生积极的效果，特别是一线城市二手房回暖明显。6 月全国商品房交易额当月同比降幅缩窄至 14.3%，在年内首度缩小至 20%以内。1-6 月全国商品房销售面积、销售额分别同比下滑 19.0%、25.0%，降幅分别较上月缩小 1.3 和 2.9 个百分点。二手房交易回暖迹象更显著，6 月 14 个核心城市二手房合计交易金额同比和环比都有明显增长，其中北上广增长显著，二手房交易热度回温。但是 1-5 月商品房较大幅度的销售额下跌对全年市场的企稳仍施加较大的压力。

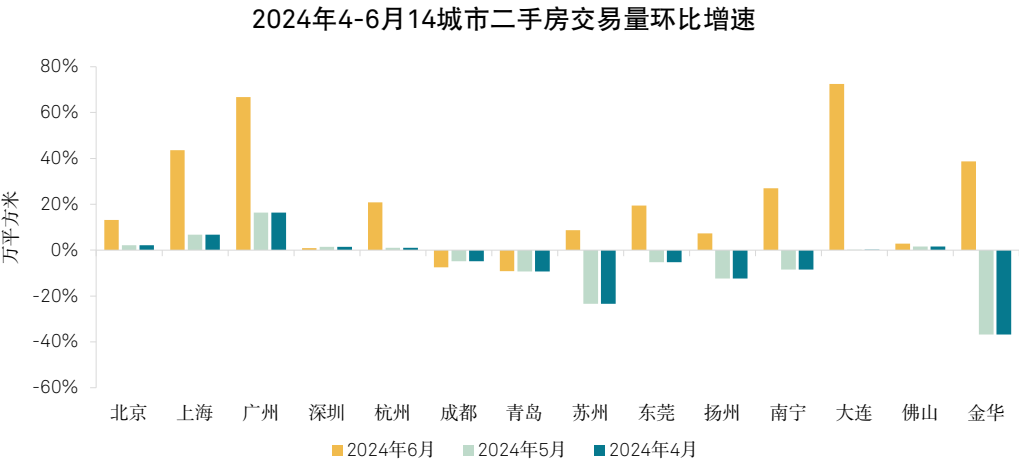
图1

分析师

王璜
北京
Huang.wang@spgchinaratings.cn

王子天
北京
Zitian.wang@spgchinaratings.cn

张任远
北京
Renyuan.zhang@spgchinaratings.cn



资料来源：各地房管局、Wind、标普信评。
版权©2024标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

我们认为，房价企稳是新建商品房销售企稳的先决条件，持续下跌的二手房价格可能延迟购房者的购房行为。“5.17”新政推出后，市场交易活跃度有所增加，但鉴于当前房地产交易价格仍在下跌，我们预计楼市的止跌和全面企稳仍需较长时间。6 月房价持续下行且降幅并未收窄，无论是新房还是二手房、无论是高线城市还是低线城市，价格都还在继续探底。70 个大中城市新建商品房住宅销售价格、二手住宅销售价格分别环比下降 0.7%和 0.9%；两指标当月同比降幅分别达 4.9%和 7.9%。我们认为，房地产销售的全面复苏需遵循从二手市场到新房市场、从高线城市到低线城市、从价格复苏到销售额复苏的恢复路径。

受房地产开发资金紧张、房企投资信心不足的影响，我们预计，下半年土地投资仍将处于下行通道的趋势不会改变。6 月全国 100 个大中城市成交土地总价同比下滑 50.5%，1-6 月累积同比下滑 31.7%。2024 年 6 月 100 个大中城市土地溢价率为 2.9%，有小幅增长，但远低于去年平均水平。其中，一

线城市土地成交溢价率本月下降至 0.6%，二、三线城市溢价率有一定的上涨。今年以来多地推地规模收缩，影响成交体量，投资信心不足也使房企拿地策略更趋谨慎。我们认为，下半年土地市场仍将维持低迷状态，并继续演绎分化行情，房企投资将聚焦去化确定性较大的一二线热点城市，低线城市的土地市场则可能面临无人问津的困境。

我们认为，需持续关注房企面临的财务风险和流动性压力，增量资金的注入对于缓解房企流动性压力非常重要。2024年中报出炉，众多房企陷入亏损，商品房销售探底过程中，行业的财务风险和流动性压力仍在累积。我们认为，随着现金流和盈利能力的共同弱化，行业面临较为严峻的财务风险和流动性考验，这并不因房企所有制形式的不同而异。随着商品房销售额的降幅收窄，我们预计今年下半年商品房销售金额会略高于上半年，行业亏损规模或有一定缩小。但销量和价格的持续低迷将导致部分企业难以摆脱亏损困局，结转项目减少、盈利能力承压、减值损失上升仍是主要原因。政策已经围绕疏解房企资金压力进行了一系列尝试和努力，我们将密切关注政策的作用范围和落地效果。

政策跟踪

“5.17”新政后，6月的国常会再次以“去库存”为核心，对房地产市场做出新部署。国常会后，央行和住建部分别召开会议推进部署保障性住房再贷款、将收储存量房范围扩大至县市级等工作，北京市也跟进并进一步优化调整购房政策：

- 6月7日，国务院总理李强主持召开国务院常务会议。会议指出，房地产业发展关系人民群众切身利益，关系经济运行和金融稳定大局。要充分认识房地产市场供求关系的新变化，顺应人民群众对优质住房的新期待，着力推动已出台政策措施落地见效，继续研究储备新的去库存、稳市场政策措施。对于存量房产、土地的消化、盘活等工作既要解放思想、拓宽思路，又要稳妥把握、扎实推进。要加快构建房地产发展新模式，完善“市场+保障”住房供应体系，促进房地产市场平稳健康发展。
- 6月12日，中国人民银行在山东省济南市召开保障性住房再贷款工作推进会，调研推广前期租赁住房贷款支持计划试点经验，部署保障性住房再贷款推进工作。会议指出，房地产业发展关系人民群众切身利益，关系经济运行和金融稳定大局。设立保障性住房再贷款，鼓励引导金融机构按照市场化、法治化原则，支持地方国有企业以合理价格收购已建成存量商品房用作保障性住房配售或租赁，是金融部门落实中共中央政治局关于统筹消化存量房产和优化增量住房、推动构建房地产发展新模式的重要举措，有利于通过市场化方式加快推动存量商品房去库存，加大保障性住房供给，助力保交房及“白名单”机制。
- 6月20日，住房和城乡建设部召开收购已建成存量商品房用作保障性住房工作视频会议，会议明确存量房收储支持范围扩大至县级市。会议强调，市县应根据本地区房地产市场情况，综合考虑保障性住房实际需求、商品房市场库存水平等因素，按照“政府主导、市场化运作”的思路，自主决策、自愿参与。要坚持以需定购，准确摸清需求，细致摸排本地区保障性住房需求底数和已建成存量商品房情况，合理确定可用作保障性住房的商品房房源，提前锁定保障性住房需求。同时，市县要坚持规范实施，防范各类风险，做到收购主体规范、收购过程规范、配售配租规范，做到收购的已建成存量商品房户型面积合适、价格合适、位置合适。要坚持用好金融支持政策，实现资金可平衡、项目可持续。
- 6月26日，北京市住建委印发调整北京市公积金个人住房贷款最低首付款比例的通知：对于使用贷款购买首套商品住房的居民家庭，最低首付款比例调整为不低于20%。对于使用贷款购买二套商品住房的居民家庭，所购住房位于五环以内的，最低首付款比例不低于35%；所购商品住房位于五环以外的，最低首付款比例不低于30%。

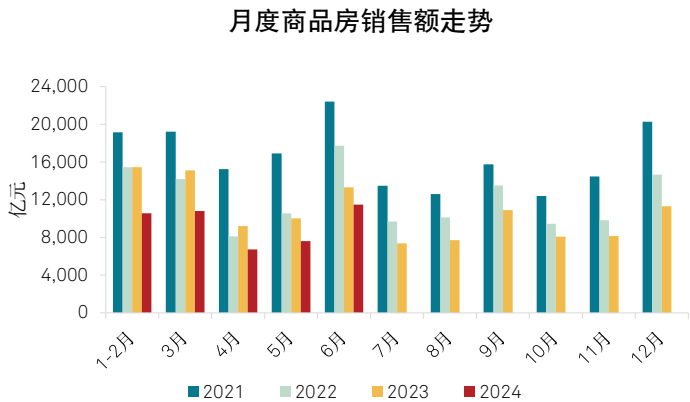
数据跟踪

		当月值		当月同比 (%)		累计值	累计同比 (%)
销售情况	单位	6月	5月	6月	5月	1-6月	1-6月
商品房销售面积	万平方米	11,274	7,390	-14.5	-20.7	47,916	-19
商品房销售额	亿元	11,468	7,598	-14.3	-26.4	47,133	-25
其中：东部	亿元	7,443	4,691	-11.7	-28.5	28,924	-25.4
中部	亿元	2,054	1,296	-21.2	-24.0	8,481	-26.7
西部	亿元	1,690	1,382	-16.3	-24.5	8,528	-23
商品房销售均价	元/平方米					9,837	-7.2
建安投资							
新开工面积	万平方米	7,933	6,580	-21.9	-22.6	38,023	-23.7
施工面积	万平方米	7,922	1,351	-34.2	-83.6	696,818	-12
竣工面积	万平方米	4,274	3,385	-29.7	-18.4	26,519	-21.8
融资情况							
房地产开发企业到位资金	亿元	10,967	8,535	-14.6	-21.0	53,538	-22.6
其中：国内贷款	亿元	1,397	1,227	-7.8	19.0	8,207	-6.6
自筹资金	亿元	4,046	3,079	-5.8	-6.7	18,862	-9.1
定金及预收款	亿元	3,415	2,582	-22.3	-34.7	15,999	-34.1
个人按揭贷款	亿元	1,558	1,239	-24.9	-41.9	7,749	-37.7
房地产开发资金来源:各项应付款	亿元	2,906	2,170	-11.4	1.0	23,041	-11.2
土地市场		6月	5月	6月	5月	1-6月	1-6月
100大中城市成交土地总价	亿元	1,615	1,118	-50.5	-57.3	8,012	-31.7
其中：一线	亿元	305	222	-67.3	33.9	1,555	-39.3
二线	亿元	796	383	-32.5	-74.3	3,722	-25.7
三线	亿元	514	513	-55.2	-46.9	2,734	-34.2
全国：成交土地溢价率	%	2.9	2.2				
		环比 (%)		当月同比 (%)			
价格趋势		6月	5月	6月	5月		
70个大中城市新建商品住宅价格指数	%	-0.7	-0.7	-4.9	-4.3		
其中：一线	%	-0.5	-0.7	-3.7	-3.2		
二线	%	-0.7	-0.7	-4.5	-3.7		
三线	%	-0.6	-0.8	-5.4	-4.9		
70个大中城市二手住宅价格指数	%	-0.9	-1	-7.9	-7.5		
其中：一线	%	-0.4	-1.2	-9	-9.3		
二线	%	-0.9	-1	-7.9	-7.5		
三线	%	-0.9	-0.9	-7.7	-7.3		
新建商品住宅价格:上涨城市数量	个	4	2	2	3		
二手房住宅价格:上涨城市数量	个	4	0	0	0		

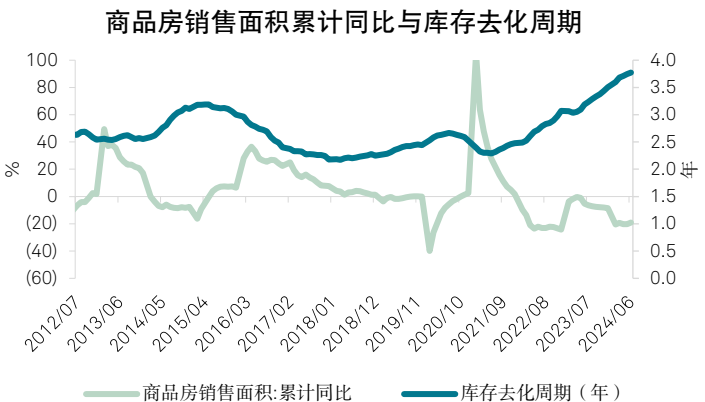
注：商品房销售面积、销售额两指标的当月同比根据最新公布数据调整基数后计算。

资料来源：国家统计局，Wind，标普信评。

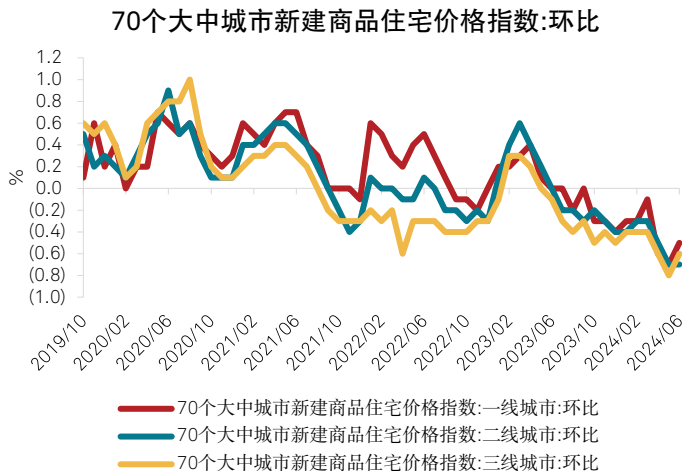
版权©2024 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。



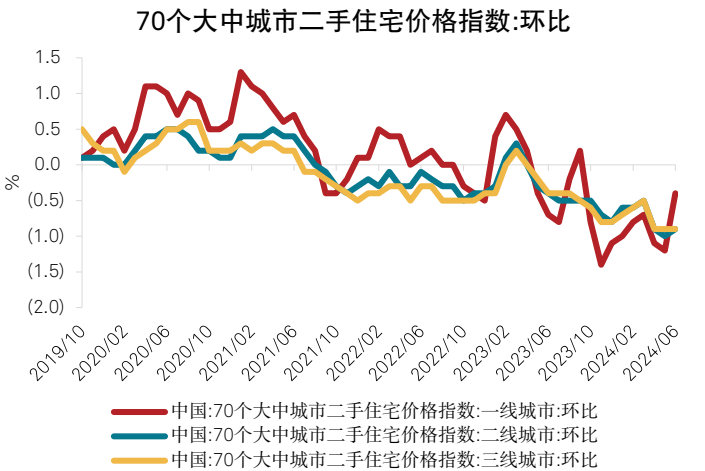
注：上图历史单月销售数据未经调整基数。
资料来源：国家统计局，Wind，标普信评。



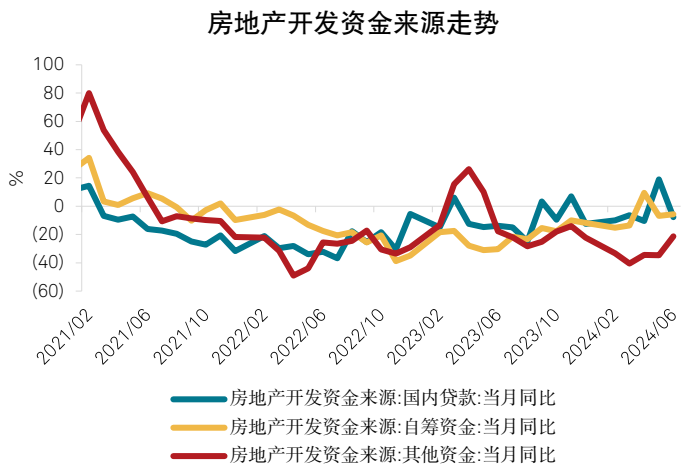
注：全国库存计算假设1999年2月初库存为0，商品房库存=当月新开工面积*0.9-当月销售面积+上月库存，库存去化周期=当月库存/过往12个月单月销售面积之和。
资料来源：国家统计局，Wind，标普信评。



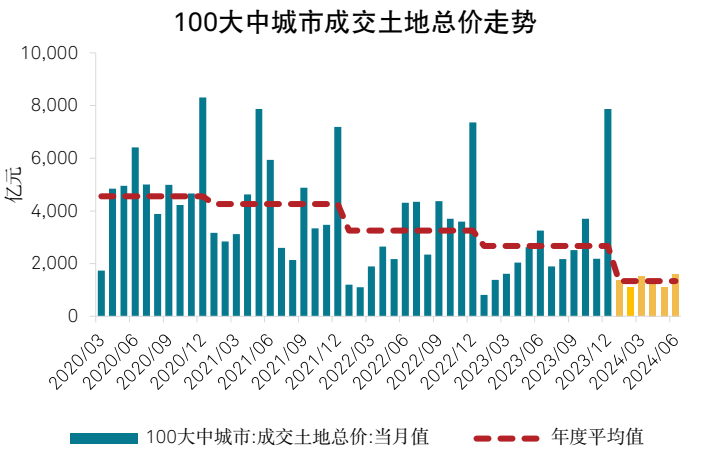
资料来源：国家统计局，Wind，标普信评。



资料来源：国家统计局，Wind，标普信评。



资料来源：国家统计局，Wind，标普信评。



资料来源：Wind，标普信评。

版权©2024 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

本报告不构成评级行动。

欢迎关注标普信评微信公众号：



©版权所有 2024 标普信用评级（中国）有限公司。保留所有权利。

标普信用评级（中国）有限公司（简称“标普信评”）拥有上述内容（包括评级、信用相关的分析和数据、估值、模型、软件或其他应用或其中的输出）或其任何部分（简称“内容”）的版权和/或其他相关知识产权。未经标普信评的事先书面许可，严禁以任何形式或方式修改、逆向工程、复制或发布任何内容，或将任何内容存储在数据库或检索系统中。内容不得用于任何非法或未经授权的目的。标普信评和任何第三方供应商，以及其董事、管理人员、股东、员工或代理人（统称“标普方”）均不保证内容的准确性、完整性、及时性或可用性。标普方不对任何错误或遗漏（疏忽或其他），无论其原因如何，以及因使用内容而获得的结果，或者用户输入的任何数据的安全性或维护该等数据承担责任。内容以“概不保证”为基础提供。标普方特此声明免除所有明示或默示的保证，包括但不限于适销性或适用于特定用途或使用目的、不存在漏洞、软件错误或缺陷，以及内容的功能将不会中断或内容将与任何软件或硬件配置兼容等保证。在任何情形下，标普方将不对任何人就与使用任何内容相关的任何直接、间接、附带、惩罚、补偿、惩戒、特殊或后续的损害、费用、开支、律师费或损失（包括且不限于收入损失、利润损失以及因疏忽造成的机会成本和损失）承担责任，即使标普方已经知道发生类似损害的可能性。

信用相关的分析和其他分析（包括评级和内容中的陈述）是截至发表之日的意见陈述，而非事实陈述。标普信评的意见、分析、预测和评级确认决策（如下所述）并非且不应被视为购买、持有或出售任何证券或作出任何投资决策的建议，也不涉及任何证券的适合性。在发布后，标普信评不承担更新（不论以任何形式或格式）发布内容的义务。在进行投资和其他业务决策时，不应依赖内容，内容也无法取代用户、其管理层、员工、顾问和/或客户的技能、判断和经验。标普信评不作为受托人或投资顾问，除非其注册为该机构。虽然标普信评从其认为可靠的渠道获取信息，但标普信评不审计其获得的信息，也不承担相关的尽职调查义务或实施独立验证。与评级相关的出版物可能由于各种原因发布，这些原因不一定取决于评级委员会的行动，例如发布定期更新的信用评级和相关分析。

标普信评并不属于标普全球评级身为国家认可统计评级机构（NRSRO）的附属企业。标普信评根据在中国专用的评级等级体系授予评级，所授予的评级是标普信评对于债务人相对于中国境内其他发行人的整体资信或对特定债务的偿债能力的意见，并提供在中国境内信用风险的排序。标普信评所授予的评级并非根据全球评级等级体系所授予的评级，不可也不应被视为或不实地表述为全球评级等级体系下授予的评级，或者作为全球评级等级体系下授予的评级而加以依赖。标普方不为违反本段使用标普信评的评级所产生的任何损失负责。

如果监管机构允许评级机构在一个司法辖区内因某些监管目的承认在另一个司法辖区发布的评级，标普信评保留随时自行决定授予、撤销或中止此类承认的权利。标普信评特此声明不对因授予、撤销或中止承认而产生的任何责任以及宣称因此而产生的任何损害负责。

标普信评将其不同业务单位的活动保持分离，以保持相应活动的独立性和客观性。因此，标普信评的某些业务单位可能拥有其他业务单位所没有的信息。标普信评制定了政策和程序，以确保对各个分析过程中相关的特定非公开信息予以保密。

标普信评可能从其评级和特定分析活动中获得报酬，报酬一般由证券发行人或承销人或者债务人支付。标普信评保留发布其意见和分析的权利。标普信评的公开评级和分析公布在其网站上 www.spgchinaratings.cn 并且可以通过其他方式发布，包括但不限于标普信评出版物和第三方转销商。