

中国房地产 快评



5 月商品房销售量升价跌，开发
投资降幅继续扩大

5月商品房销售量升价跌，开发投资降幅继续扩大

文/杨科伟、俞倩倩

6月17日上午，国家统计局公布了5月宏观经济和房地产行业数据。经济层面，在加大宏观政策实施力度之下，工业、出口、就业、物价等主要指标总体改善，国民经济延续回升向好态势。房地产销售在517等利好新政加持下略有抬头迹象，新开工、竣工止跌企稳，但开发投资额累计同比降幅仍连续3个月走扩至10.1%。

5月经济总体改善，降首付和利率背景下居民购房贷款意愿仍显不足

5月份国民经济延续回升向好态势，运行总体平稳。虽然部分指标增速有所放缓，但工业、出口、就业、物价等主要指标总体改善，国民经济延续回升向好态势，积极因素累积增多。

整体来看，第一，生产供给稳中有增，装备制造业增长7.5%，拉动全部规模以上工业增长2.6个百分点，继续发挥“压舱石”的作用。第二，消费需求稳中有升。5月份社会消费品零售总额同比增长3.7%，比上月加快1.4个百分点；制造业投资、高技术产业投资保持较快增长，分别增长9.6%和11.5%。5月份货物进出口总额同比增长8.6%，比上月加快0.6个百分点。第三，就业、物价总体稳定。5月份全国城镇调查失业率为5%，与上月持平，同比下降0.2个百分点；5月份的CPI同比涨幅与4月份持平，降幅小于近十年同期平均水平。

但从5月金融数据来看，内需不足、购买需求相对疲弱的态势延续。一方面货币供应增速继续回落，5月M1同比增速回落2.8个百分点至-4.2%，M2同比增速回落0.2个百分点至7.0%，均处在统计以来的历史最低点，印证了目前市场对于流动性陷阱的担忧；另一方面，5月社融存量同比增长8.4%，增速自历史低点微升0.1个百分点，是2024年以来首次提速。企业和政府债券融资成为主要的贡献项，5月政府债券融资增长12253亿元，同比多增6682亿元，然而前5个月政府债券融资累计依然同比少增3497亿元。

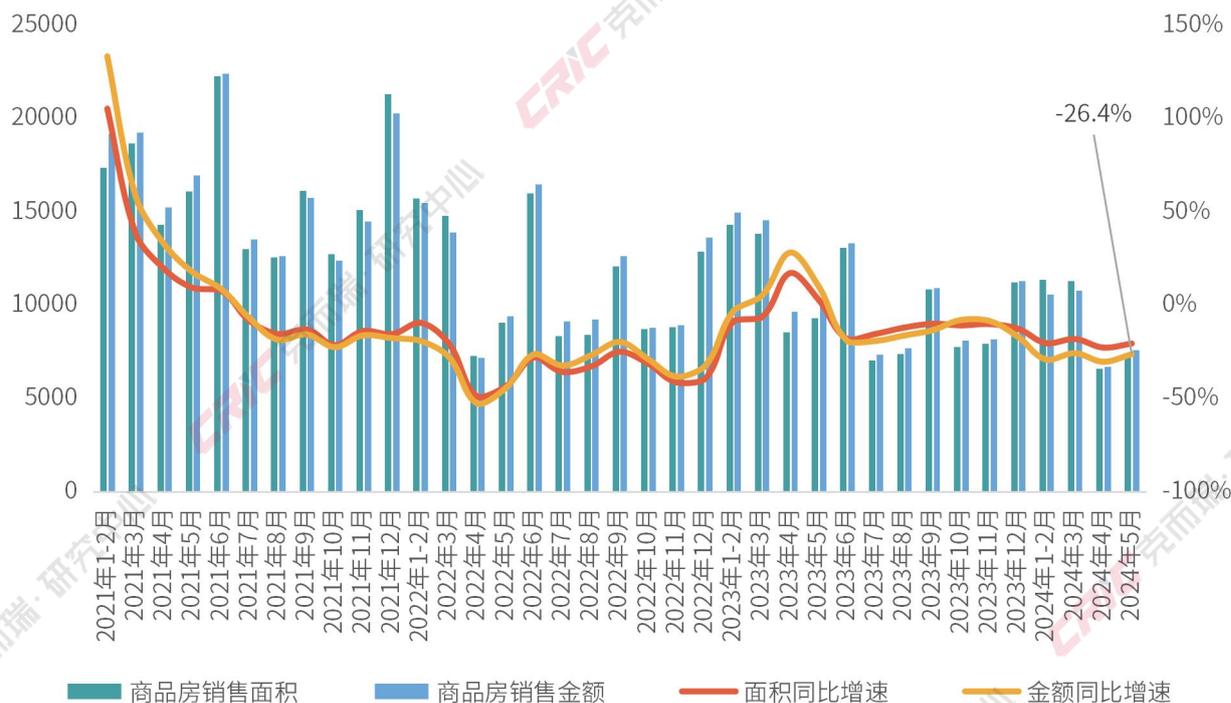
值得关注的是，当前居民信贷需求依然不足。5月人民币贷款新增9500亿元，尽管环比多增2200亿元，但同比少增了4100亿元，为2018年以来同期新低。住户贷款仅增加757亿元，远低于去年同期的3672亿元。其中，短期贷款增加243亿元，中长期贷款增加514亿元。居民贷款利率较快回落但居民加杠杆消费意愿明显不足。

5月全国商品房面积、金额同比降幅分别收窄2.1pcts和4.1pcts

5月因政策利好持续发酵，市场延续若修复：5月新建商品房销售面积为7390万平方米，销售金额为7598亿元，环比涨幅均在10%以上，同比降幅分别较上月收窄2.1pcts和4.1pcts。前5月销售面积和金额累计同比降幅分别为20.3%和27.9%。

事实上，5月从中央到地方利好政策频频对短期楼市起到了很好的提振作用。中央517新政首付比、房贷利率、公积金利率等三大信贷政策调整，央行3000亿再贷款支持政府收储，自然资源部支持地方回收存量闲置土地等；地方45省市宽松政策再度加码，沪深限购松绑，杭甬全面取消。短期内居民购房信心略有修复，从CRIC监测数据来看，部分重点二三线成交率先复苏，杭津青汉佛徐等二三线新房成交环比增幅均在20%以上。

全国月度商品房销售面积、销售金额（单位：万平方米、亿元）



备注：自2023年4月起，统计局修订了房地产数据累计同比数据的统计口径，与统计局往期发布数据不可比

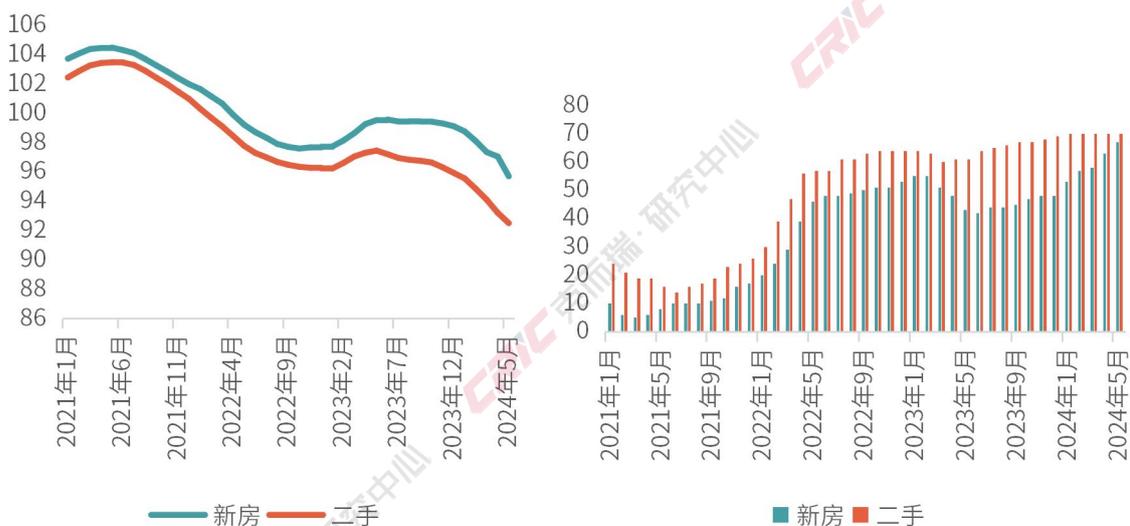
数据来源：国家统计局

一二手住宅销售价格同环比降幅继续扩大，70城二手房价降幅普遍大于新房

2024年5月份，70个大中城市中，各线城市商品住宅销售价格环比、同比降幅均有所扩大。

同比来看，新房和二手房同比持降，新房整体降幅由4月末的2.96%增至5月末的4.3%，二手房降幅由4月末的6.79%增至5月末7.49%，从趋势变化来看，新房和二手房降幅差距有走阔态势，二手房跌幅显著超新房。事实上，二手房价格同比下降城市数量较多已达峰值，截止2024年5月，全部70个城市均呈现下跌态势，而新房销售价格同比下降城市数量为67个。

图：2021年1月以来70城新建商品住宅和二手住宅价格指数同比走势及下降城市数量



数据来源：国家统计局

环比来看，1-3月70城二手房、新房的房价指数环比跌幅有收窄态势，不过4-5月环比跌幅再度走扩，房价下跌城市数量再度增加，5月70个大中城市中有68个城市新建商品住宅价格环比下降，70个城市二手住宅销售价格环比下降。

图：2021年1月以来70城新建商品住宅和二手住宅价格指数同比走势及下降城市数量



数据来源：国家统计局

值得关注的是，虽然5月重点城市二手房成交规模略有回落，但是整体延续高位震荡，23个重点城市二手成交环比降8%，同比降4%，累计同比下降13%，跌幅远小于新房。正因为二手房具备选择面广，价格跌幅大，安全性高等优势，因而持续分流新房刚需，整体以价换量韧性好于新房。

新开工、竣工止跌企稳，前5月累计同比跌幅双双收窄至24.2%和20.1%

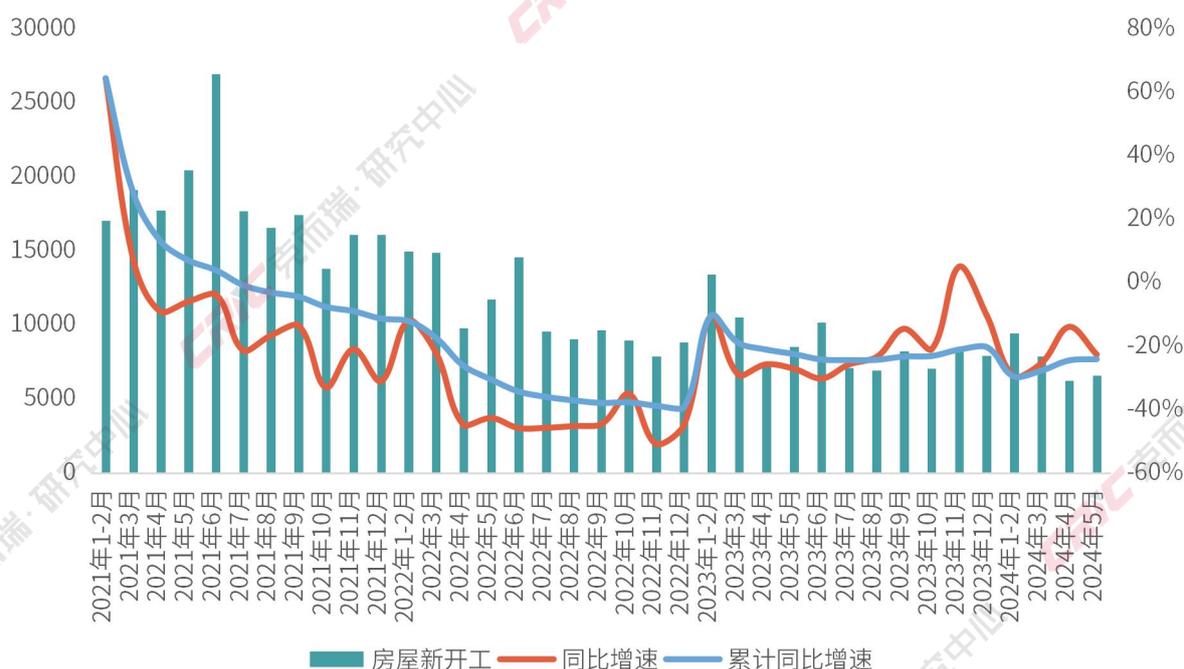
1—5月份，房地产开发企业房屋施工面积688896万平方米，同比下降11.6%。房屋新开工面积30090万平方米，下降24.2%。其中，住宅新开工面积21760万平方米，下降25.0%。房屋竣工

面积 22245 万平方米，下降 20.1%。其中，住宅竣工面积 16199 万平方米，下降 19.8%。

今年以来，新开工、竣工双双较弱的格局并未出现实质性扭转，降幅始终保持在低位运行，但有逐步企稳之势。

新开工面积累计降幅连续三个月收窄，1-5 月降幅较 1-4 月继续收窄 0.4pcts，5 月新开工面积 6580 万平方米，环比上涨 5.67%，同比下降 22.7%，但从绝对量上看，企业新开工意愿依旧不高，5 月新开工量是 2014 年以来单月次低（仅高于上月）。

房地产开发企业新开工面积月度走势（单位：万平方米）

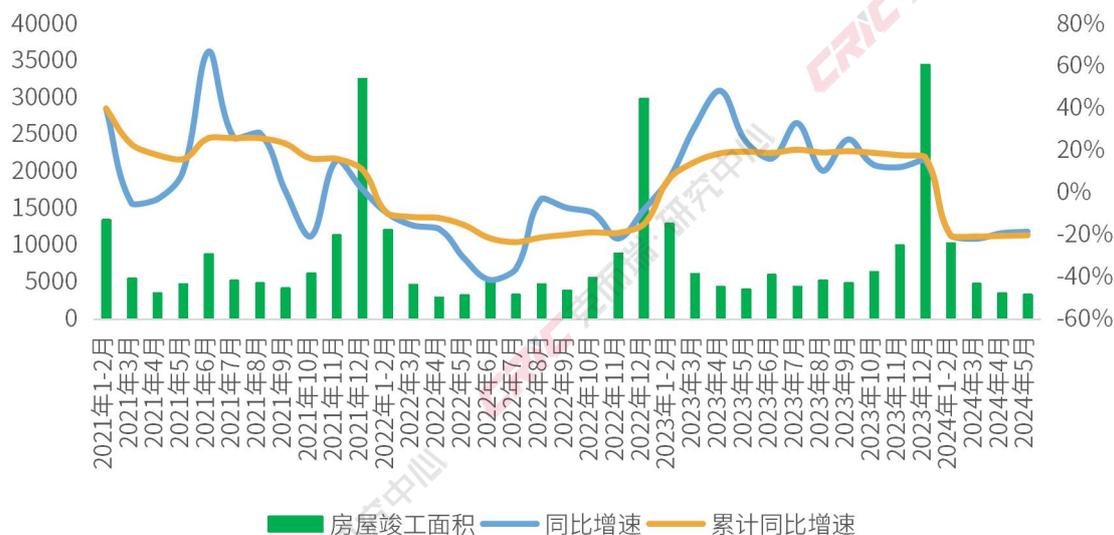


备注：自 2023 年 4 月起，统计局修订了房地产数据累计同比数据的统计口径，与统计局往期发布数据不可比

数据来源：国家统计局

受到去年高基数的影响，竣工面积增速在 2024 年跌入负区间，但无论是从单月亦或是累计增速来看，均有边际企稳的迹象。1-5 月竣工面积跌幅较 1-4 月小幅收窄 0.3pcts 至 20.1%。考虑到保交楼仍是化解当前市场风险的重要一环，随着未来配套政策落地，竣工面积增速有望企稳。

房地产开发企业竣工面积月度走势（单位：万平方米）



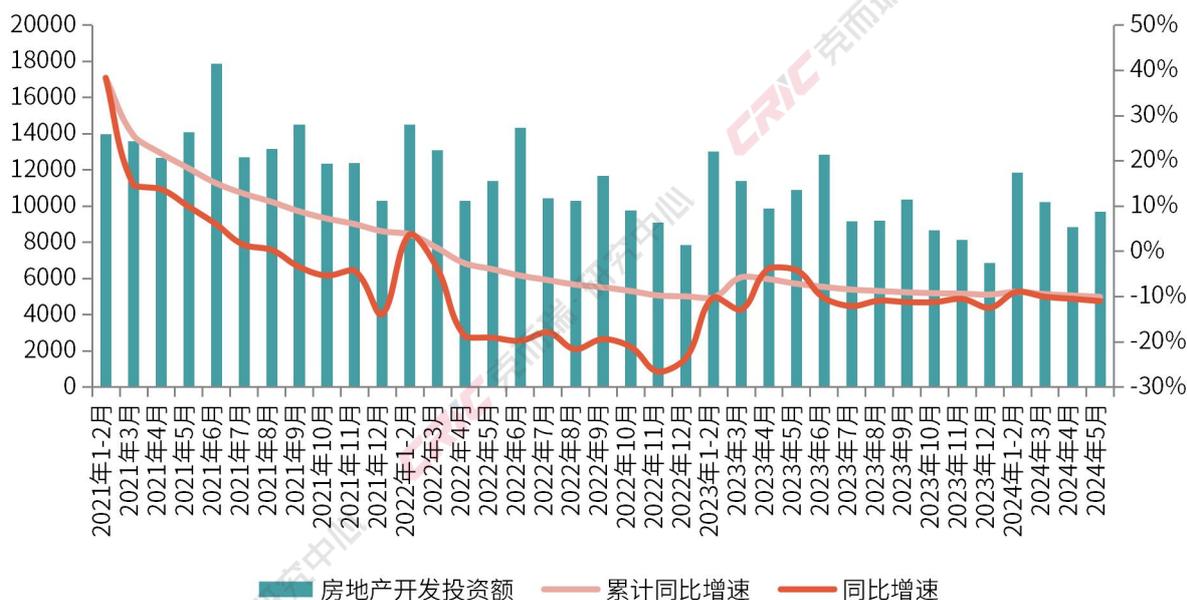
备注：自 2023 年 4 月起，统计局修订了房地产数据累计同比数据的统计口径，与统计局往期发布数据不可比

数据来源：国家统计局

5 月开发投资额累计同比降幅连续 3 个月走扩至 10.1%

1—5 月份，全国房地产开发投资 40632 亿元，同比下降 10.1%，降幅较 1-4 月扩大 0.3pcts，累计增速为 2020 年 3 月以来新低。开发投资额累计降幅连续三个月扩大，一方面是新开工增速仍然保持在低位，对开发投资的拉动影响有限，另一方面，土地市场的走弱甚至核心城市土拍降温也对开发投资形成拖累。根据 CRIC 统计，2024 年 1-5 月全国 300 城经营性土地成交金额同比下降 28%，作为房企重点关注的一线城市降幅达到 30%。

全国房地产开发投资额月度走势（单位：亿元）



备注：自 2023 年 4 月起，统计局修订了房地产数据累计同比数据的统计口径，与统计局往期发布数据不可比

数据来源：国家统计局

综上，我们对于后市给出如下判断：

预判6月，我们认为，恰逢房企年中冲刺节点，营销力度势必有所加强，加之517四部委房地产吹风会后，核心一二线相继下调了首付比例和贷款利率，月末一线上海、深圳、广州宽松政策再度加码，**预期6月成交总量或将稳中有增，绝对量有望创年内新高，不过基于去年基数较高，同比还将延续降势。**

分能级来看，一线整体热度好于二三线是大概率事件，”强者恒强”局面预期延续：对于热点恒热的成都、西安而言，短期内市场韧性较强，即便局部热盘降温，整体市场仍有望高位运行。上海、广州、深圳因新政利好加持，短期内成交有望止跌，核心区域配套、产品俱佳的项目还将保持高去化率，城市外围多数项目或将小幅升温。对于多数弱二线和三四线城市而言，市场热度仍有待核心一二线传导，不过当前市场基本到底，降无可降，6月或将延续低位波动。

对二手房市场而言，新政利好之下，若业主能辅之以降价，势必能带来一波放量窗口期，二手房6月成交或将迎来一波小高点，核心一二线二手房市场份额还将进一步增长。

综合而言，**商品房销售面积、金额、累计同比增速继续保持低位但降幅有放缓和收窄趋势。**而在“保交楼”政策的推动下，2024年第二季度的竣工面积仍有支撑，但整体仍呈现下降趋势。在去库存的大背景下土地供求规模的收缩将影响**房地产开发投资的增速，预计仍将筑底震荡走势。**

免责声明

数据、观点等引用请注明“由易居·克而瑞研究中心提供”。由于统计时间和口径的差异，可能出现与相关政府部门最终公布数据不一致的情形，则最终以政府部门权威数据为准。文章内容仅供参考，不构成投资建议。投资者据此操作，风险自担。