

中国房地产 快评

房地产实现 2024 年初工作目标，
全面进入风险化解新周期



房地产实现 2024 年初工作目标，全面进入风险化解新周期

文/马千里

1月17日上午，国家统计局公布了2024年宏观经济和房地产行业数据。经济层面，得益于中央及时部署出台一揽子增量政策，推动社会信心有效提振、经济明显回升，四季度GDP同比增长5.4%，全年GDP同比增长5%，经济社会发展主要目标任务顺利完成。

地产行业层面，也兑现了2024年初政府工作报告中的工作目标，迎来了“标本兼治化解风险”的发展新阶段。四季度以来新房销售规模持续转好，全年行业核心数据与研究中心12月月中预估数值均基本一致，岁末新房成交面积止跌，成交金额更是连续两个月回正，更多城市迎来房价转涨。得益于主管部门在供给侧的努力，全年土地成交面积与新房成交面积相若，长期库存停止增长，全年新开工规模更是低于新房销售规模，中期库存迎来历史性回落，房地产行业已经正式进入了风险化解新周期。

2024年GDP同比增5%完成目标任务，四季度房贷相关金融指标持续向好

四季度以来宏观政策提振经济发展作用进一步显现，与房地产交易规模的止跌回稳同比，国民经济各项指标持续向好，四季度国民生产总值同比增长5.4%，拉动全年GDP增速达到5.0%，完成2024年初定下的经济发展主要目标任务。

整体来看，第一，**工业生产增势较好，装备制造业和高技术制造业增长较快**。12月份，规模以上工业增加值同比实际增长6.2%，比上月加快0.8个百分点，环比增长0.64%。全年规模以上工业增加值比上年增长5.8%，其中装备制造业增加值增长7.7%，高技术制造业增加值增长8.9%，增速分别快于规模以上工业1.9、3.1个百分点。第二，**市场销售保持增长，固定资产投资规模扩大，货物进出口较快增长**。全年社会消费品零售总额487895亿元，比上年增长3.5%。12月份，社会消费品零售总额45172亿元，同比增长3.7%，同比增速较上月加快0.7个百分点。全年全国固定资产投资（不含农户）514374亿元，比上年增长3.2%；扣除房地产开发投资，全国固定资产投资增长7.2%。全年货物进出口总额438468亿元，比上年增长5.0%。第三，**就业形势总体稳定，城镇调查失业率下降**。全年全国城镇调查失业率平均值为5.1%，比上年下降0.1个百分点。第四，**居民收入继续增加，人口总量有所减少，城镇化率继续提高**。全年全国居民人均可支配收入41314元，比上年名义增长5.3%，扣除价格因素实际增长5.1%。年末全国人口¹14亿人，比上年末减少139万人。从城乡构成看，城镇常住人口94350万人，比上年末增加1083万人，城镇化率为67.00%，比上年末提高0.84个百分点。

从12月金融数据来看，M1同比下降1.4%，跌幅收窄2.3个百分点，M2同比增速上升至7.3%。

¹ 包括31个省、自治区、直辖市和现役军人的人口，不包括居住在31个省、自治区、直辖市的港澳台居民和外籍人员

本月 M1、M2 同比走势均有所向好，且 M1-M2 增速差距减小至 8.7 个百分点，为 2024 年下半年以来新低，居民消费意愿有所好转。2024 年以来，央行推出了 3000 亿元保障性住房再贷款，取消房贷利率政策下限，并推动再度降低存量房贷利率，居央行披露数据，每年可减少借款人房贷利息支出约 1500 亿元。12 月个人房贷利率约为 3.11%，同比下降 0.88 个百分点。得益于贷款利息负担压力的减轻，以及楼市成交的回暖，**12 月居民中长期贷款增长 2.25 万亿元，较 11 月同比增量扩大约 1400 亿元，延续了四季度以来的持续回升之势。**

需要额外说明的是，因央行修改 M1 统计口径，将个人活期存款、非银行支付机构客户备付金纳入其中，并会在 2025 年 2 月正式公布并修订 2024 年相关数据，届时历史数据也将有所变化。

12 月末，广义货币(M2)余额 313.53 万亿元,同比增长 7.3%。狭义货币(M1)余额 67.1 万亿元,同比下降 1.4%。流通中货币(M0)余额 12.82 万亿元,同比增长 13%。全年净投放现金 1.47 万亿元。月末人民币贷款余额 255.68 万亿元，同比增长 7.6%。2024 年末社会融资规模存量为 408.34 万亿元，同比增长 8%。

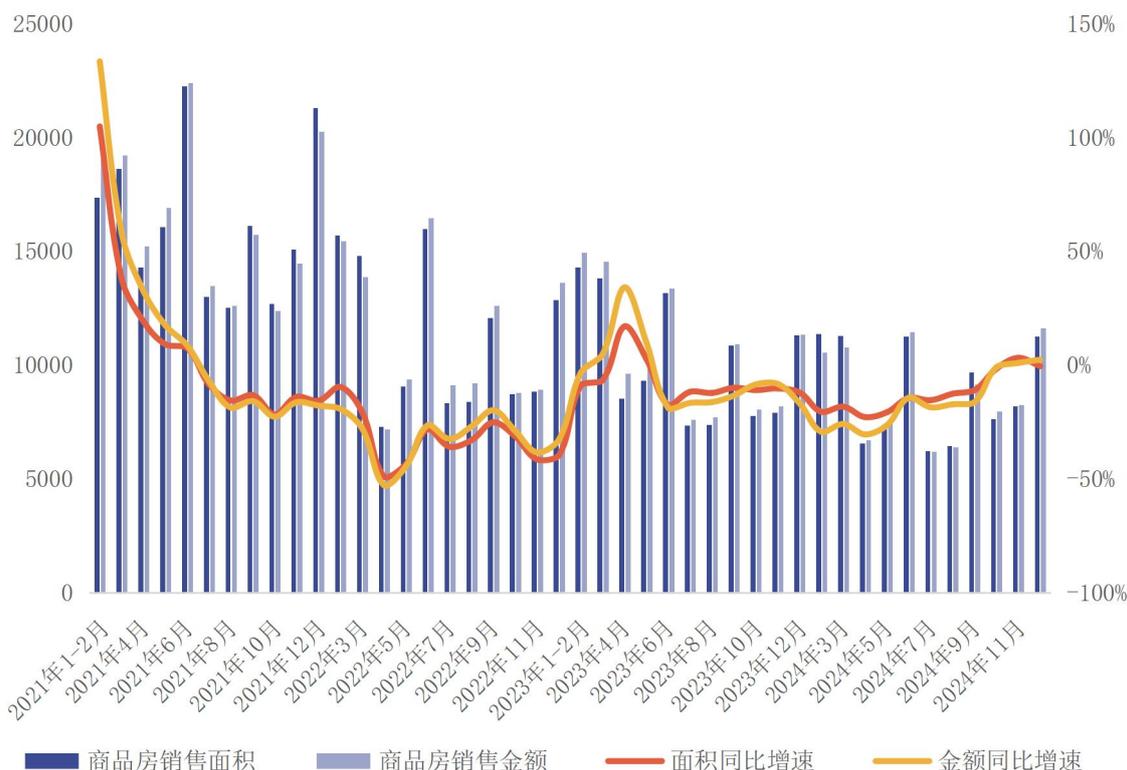
需求侧预期持续好转，商品房销售面积、金额连续两个月止跌

12 月，新房市场交易数据持续向好。一二线城市延续了四季度以来的成交热度，上海、杭州高热不退，12 月推盘均超 40 次且项目平均去化率持稳在六成以上。武汉、苏州、成都等 12 月成交规模更是大幅放量，同比增幅均超过三成，其中武汉一手房成交放量更是挤压了二手房的交易规模，12 月新房开盘去化率由二成左右跃升至 40%，导致 12 月武汉二手房成交规模出现了环比回落。

12 月新建商品房销售面积 1.13 亿平方米，同比持平，销售额 1.16 万亿元，同比上升 2%，岁末 11 月、12 月连续两个月止跌。全年销售面积 9.7 亿平方米，成交金额 9.7 万亿元，分别同比下降 12.9%和 17.1%，分别较前 10 月收窄了 1.4 和 2.1 个百分点。

12 月中央部委接连表态，将持续用力推动行业止跌回稳，并正式发文落实允许地方专项债用于土地储备、支持收购存量商品房用作保障房，进一步改善行业去库存预期，再加之高品质新房项目对需求侧的刺激作用，2024 年 12 月新房市场如期迎来岁末翘尾，典型城市平均去化率达到四成，继续位于年内高位。

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

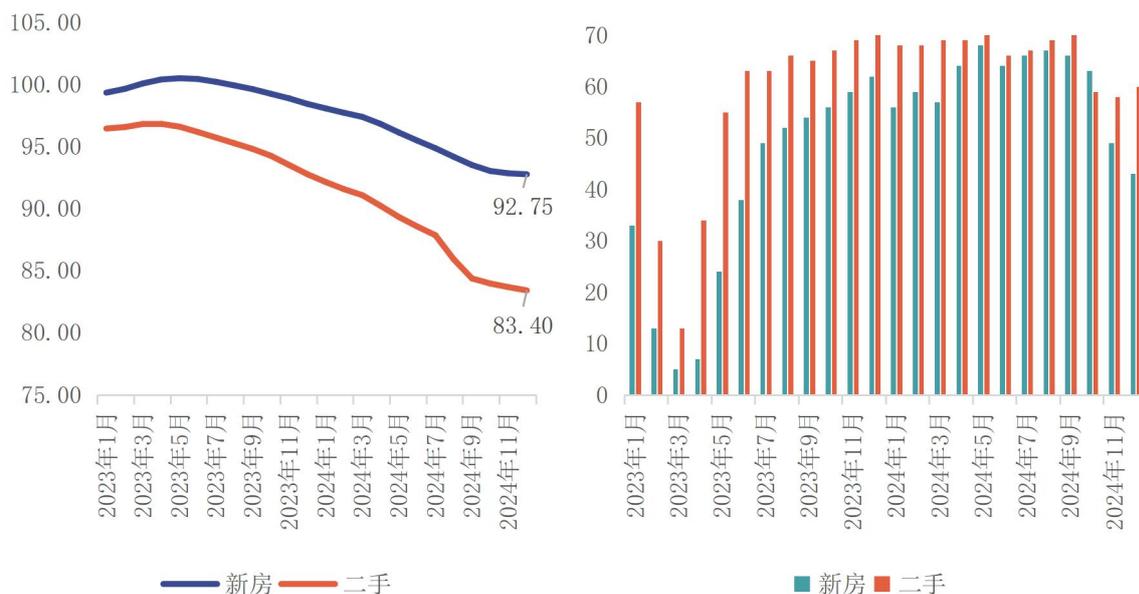
70 城房价同比降幅连续两月收窄，12 月一线城市房价环比由平转涨

以 2021 年 1 月为基点来看 70 城新建商品住宅和二手住宅价格指数走势，12 月份房价下跌趋势进一步趋缓。新房价格较 2021 年初下降 7.2%，二手房较 2021 年初下降 16.6%。统计局发布数据显示，一二三线城市商品住宅销售价格同比降幅均继续收窄。一手房价同比下降 3.8%，降幅比上月收窄 0.5 个百分点。其中，北京、广州和深圳分别下降 5.4%、9.1% 和 6.1%，上海上涨 5.3%。

环比变动方面，一手房价平均环比降幅已低于 1%，一线城市更是由上月持平转为上涨 0.2%。月内上涨城市有 23 个，比上月增加 6 个其中，上海和深圳分别上涨 0.5% 和 0.2%。二手房价环比下降 0.3%，月内上涨城市有 9 个，比上月减少一个。

四季度以来，新房市场信心回升表现持续强于二手房市场，“严控增量、提高质量”直接推动了住宅供给侧的更新换代，各项去库存举措的有力推行，不断修正市场的供求预期，以大露台、高实得率为卖点的“四代宅”新房产品，大大提升了购房者的获得感，“以旧换新”、税费减免、利率调整等稳市场政策，也切切实实降低了购房者的支出负担。2024 年四季度以来新房成交规模占比持续上升，一手房房价指数率先回暖，如上海、深圳、成都、杭州等核心城市房价更是连续两个月环比回升。

图：2023年1月以来70城新建商品住宅和二手住宅价格指数走势及环比下降城市数量



备注：以2021年1月=100为基点

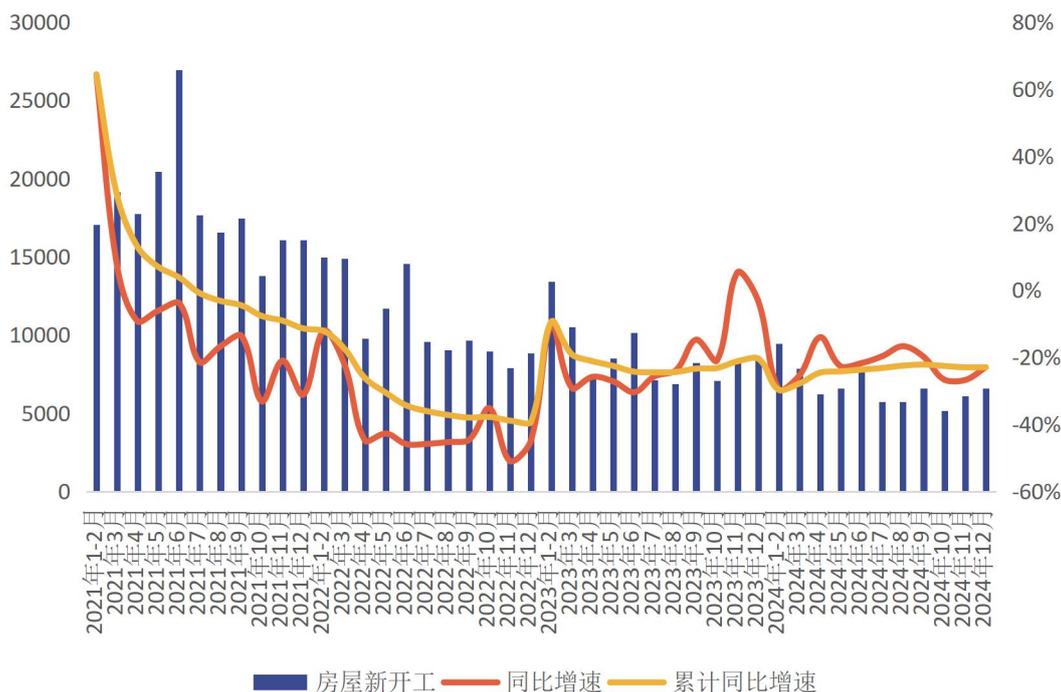
数据来源：国家统计局

新开工环比延续回升，如期完成全年“保交房”目标

2024年全年，房地产开发企业房屋施工面积73亿平方米，同比下降12.7%，其中，住宅施工面积51亿平方米，同比下降13.1%。房屋新开工面积7.4亿平方米，同比下降23%，其中，住宅新开工面积5.4亿平方米，同比下降23.0%。房屋竣工面积7.4亿平方米，同比下降27.7%，其中住宅竣工面积5.4亿平方米，同比下降27.4%。

12月新开工面积6585万平方米，环比上升8%，连续两个月环比回升，同比下降23%，降幅较上月缩小。不过对比新房交易来看，新开工仍然持续低于行业销售规模。得益于中央和地方主管部门在供给侧的努力，2024年行业库存新增速度明显放缓，全年新开工面积仅为新房销售面积的四分之三，中期库存持续回落，已然正式进入了去库存周期。

房地产开发企业新开工面积月度走势（单位：万平方米）

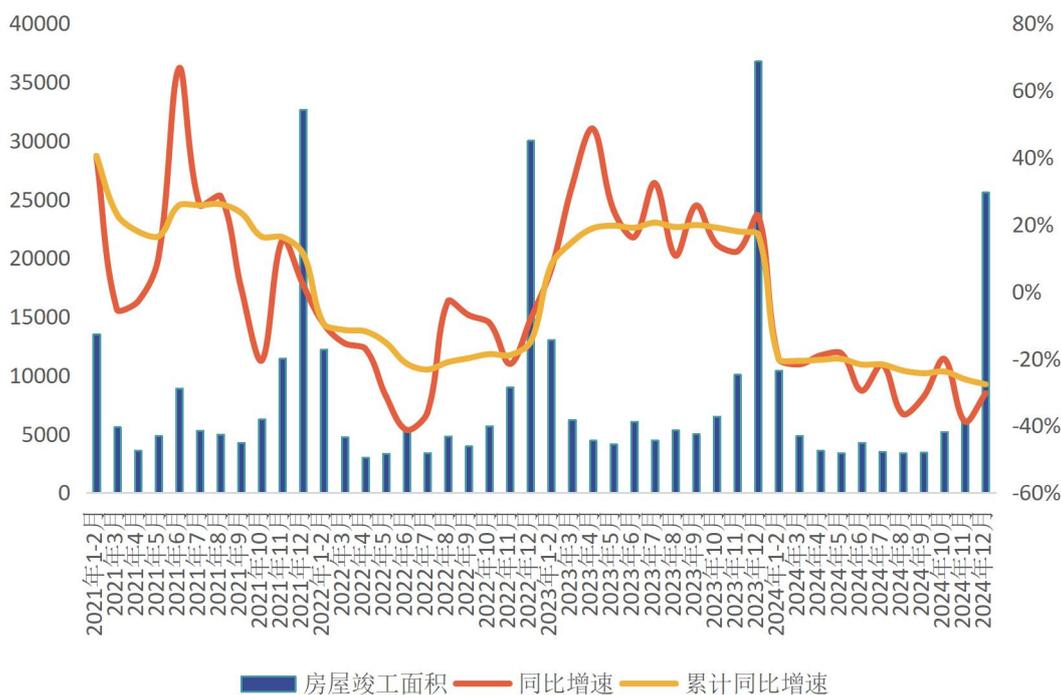


备注：自 2023 年 4 月起，统计局修订了房地产数据累计同比数据的统计口径，与统计局往期发布数据不可比

数据来源：国家统计局

12月房企竣工面积为2.6亿平方米，如期迎来岁末翘尾，同比下降30.4%，降幅较11月收窄了8.4个百分点。全年竣工面积7.4亿平方米，同比下降27.7%。因2023年保交楼导致指标基数较高，2024年以来竣工面积持续同比回落，但也完成了年初既定任务。2024年12月末召开的全国住房城乡建设工作会议指出，**2024年已交付住房338万套，完成既定目标**。且竣工面积与新开工面积规模持平，再加之盘活闲置用地等举措的推进，将促进行业施工规模加速下降，2025年库存压力持续减轻。

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

开发投资额同比延续下行，开发规模回落促库存加快下降

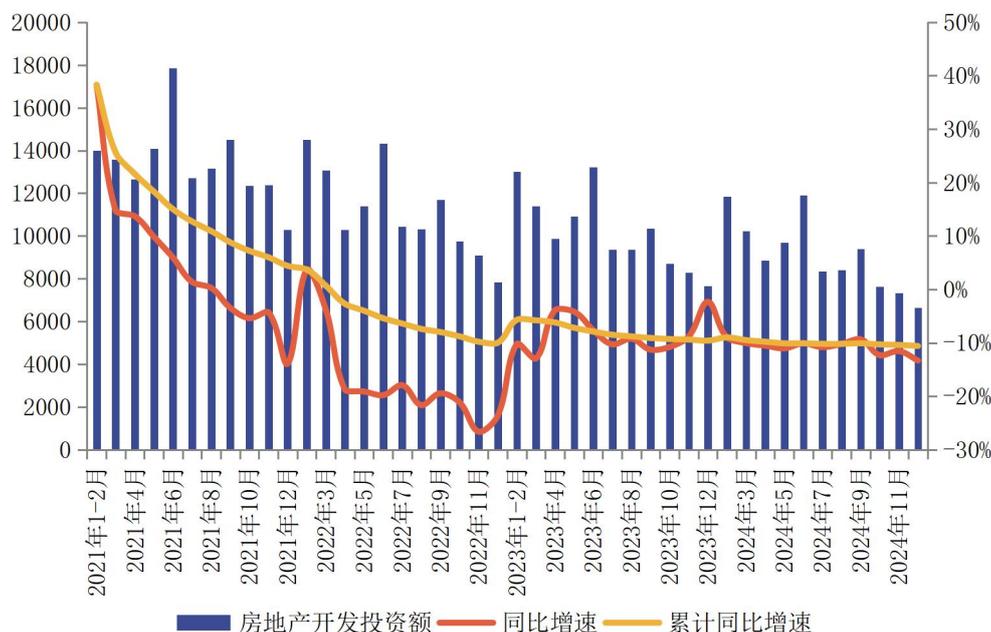
2024 年，全国房地产开发投资 10 万亿元，同比下降 10.6%，降幅较前 11 月扩大 0.2 个百分点。单月来看，房企开发投资 6646 亿元，环比下降 9.3%。

12 月土地投资规模如期迎来岁末翘尾，单月土地成交建面 3.3 亿平方米，环比上涨 97%，同比下降 12%，自 2024 年四季度以来，土地成交建面同比降幅已经连续 3 个月维持在一成左右，较前三季度 20% 以上的降幅明显收窄。全年成交方面，与克而瑞研究中心预计结果一致，2024 年全国经营性土地成交建面 11.3 亿平方米，同比下降 16%。

对标 9.7 亿平方米的商品房成交面积来看，2024 年房地产一二级市场交易规模已然基本持平，考虑到土地成交中还有很大一部分的租赁、自持等不可售部分、以及合理范围内的尾盘比例，有效新增建面已然小于行业销售规模，**房地产市场已经正式进入了去库存周期**。再加之 2025 年盘活闲置土地、收购存量商品房用作保障房等举措的推进，以及地方融资上限的进一步放宽，地方政府对于土地财政依赖度的减小，将有助于土地出让规模进一步下降。

与土地交易规模的下降同步，房地产开发投资规模也会随之继续下行。不过受到往期开发项目投资的影响，开发投资指标存在一定滞后性，开发投资指标的调整时间会慢于新房面积、一二手房价、新开工、土地交易等指标。对标 2017-2020 年间的行业投资-销售数据比例来看，在房地产投资回落到与商品房销售规模更加匹配的水平之前，该指标的下行调整还将持续一到两年时间。

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：

展望 2025 年，基于岁末年初发改委、中央财办等中央部委的积极表态来看，新一年将继续用力推动房地产止跌回稳，需求侧将加力实施城中村和危旧房改造，充分释放刚性和改善性住房需求潜力；供给侧将合理控制新增房地产用地供应，盘活存量用地和商办用房，推进处置存量商品房工作；行业融资方面，将继续完善房地产金融宏观审慎管理，支持房地产市场风险化解和平稳健康发展。2024 年城镇化率增长 0.8%，超千万的新增城镇人口，也将在需求侧为房地产带来更多刚性住房需求。在地方政府资金面持续宽松的大背景之下，各地主管部门可进一步聚焦重点板块，“从点到面”去库存稳市场，逐步实现房地产市场止跌回稳。

如广州即于年初构建完善了低效用地再开发的“1+X+N”政策体系，将全力推动 125 平方公里低效用地再开发，实现“政策创新+项目试点”双轮驱动，通过土地混合开发利用、用途合理转换，盘活存量土地和低效用地，也可大幅改善相关板块的库存压力和发展预期。

聚焦行业数据，基于当前中央部委和各地主管部门稳市场政策的持续，以及需求侧信心的恢复，2025 年初交易量、房价、竣工等指标有望持续向好，止跌回稳的房地产市场，也将成为 2025 年经济发展的重要支柱：1 月初金融系统多次发声，支持房地产化风险和稳市场，预计一季度商品房销售面积、金额同比降幅将大幅收窄，也会有更多城市房价指数进入止跌筑底区间。得益于地方债务压力的减轻，土地交易规模有望继续维持低位，施工面积可进一步向合理规模调降，竣工规模也有望持续向好，行业库存压力进一步减轻。新开工和开发投资方面，基于行业去库存和稳市场的阶段性任务，还将持续位于规模收缩周期，但得益于市场供求信心的止跌企稳和资金面的适度宽松，在

与新房销售规模相匹配的范围内，仍有望迎来同比指标的边际改善。

附表：2024 年行业核心指标与研究中心 2024 年 12 月预估值

指标	单位	实际值	2024 年 12 月 15 日 预测规模
商品房成交金额	万亿元	9.7	9.6
商品房成交面积	亿m ²	9.7	9.7
土地成交金额	万亿元	3.2	3.3
土地成交建面	亿m ²	11.3	11.3
房地产开发投资	万亿元	10.0	9.9
房地产新开工面积	亿m ²	7.4	7.4
房地产竣工面积	亿m ²	7.4	7.3

数据来源：国家统计局，CRIC

免责声明

数据、观点等引用请注明“由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。