

强于大市

房地产行业第 52 周周报 (12 月 23 日-12 月 29 日)

新房二手房成交环比均改善, 2023 年全年百强房企销售规模下降 17%

新房成交面积同比由正转负, 环比增幅扩大; 二手房成交面积环比由负转正, 同比增幅缩窄; 土地市场环比量升价跌, 溢价率同环比均上升。

相关研究报告

《房地产行业 2023 年 1-11 月统计局数据点评: 销售面积降幅收窄, 低基数下开工投资改善》(2023/12/18)

《房地产行业 2023 年 11 月 70 个大中城市房价数据点评: 70 城二手房房价下行压力加大, 一线城市二手房市场“以价换量”态势明显》(2023/12/18)

《京沪房地产政策调整点评: 京沪地产信贷政策、普宅标准同步放松, 市场信心有望提振带动成交复苏》(2023/12/15)

《房地产行业 2023 年 10 月 70 个大中城市房价数据点评: 70 城房价环比降幅扩大, 二线城市新房房价环比跌幅收窄》(2023/11/16)

《房地产行业 2023 年 1-10 月统计局数据点评: 房价止跌带动销售额同比降幅持续收窄; 投资与新开工持续承压》(2023/11/15)

《房地产行业 2023 年 9 月 70 个大中城市房价数据点评: 70 城房价持续承压, 但一线新房二手房价格环比均正增长》(2023/10/20)

《房地产行业 2023 年 1-9 月统计局数据点评: 东部地区带动全国销售修复; 地产投资持续承压》(2023/10/18)

《地产新模式探索系列之二: 城中村改造篇——城中村改造加速推进, 超 7 亿规模为行业注入新动能》(2023/9/6)

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

房地产行业

证券分析师: 夏亦丰

(8621)20328348

yifeng.xia@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300521070005

证券分析师: 许佳璐

(8621)20328710

jialu.xu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300521110002

核心观点

- **新房成交面积同比由正转负, 环比增幅扩大。**新房成交面积为 470.8 万平方米, 环比上涨 29.8%, 环比涨幅较上周扩大了 4.2 个百分点, 同比下降 18.5%, 同比降幅较上周扩大了 35.9 个百分点。一、二、三四线城市新房成交面积环比增速分别为 15.3%、37.1%、25.5%, 同比增速分别为 -11.1%、-16.0%、-36.1%。一、二、三四线城市同比降幅较上周分别扩大了 57.3、16.0、9.7 个百分点。
- **二手房成交面积环比由负转正, 同比增幅缩窄。**18 个城市成交面积为 171.5 万平方米, 环比上涨 4.6%, 环比涨幅较上周扩大了 7.0 个百分点, 同比上涨 52.4%, 同比涨幅较上周减小了 4.9 个百分点。一、二、三四线城市成交面积环比增速分别为 13.3%、0.8%、6.7%, 同比增速分别为 19.5%、94.0%、55.2%。一、三四线城市同比增幅较上周分别减小了 43.1、34.4 个百分点, 二线城市同比增幅较上周扩大了 50.5 个百分点。
- **新房库存面积同比下降, 环比上升, 去化周期同环比均上升。**12 个城市新房库存面积为 10060 万平方米, 环比增速为 9.7%, 同比增速为 -5.6%。去化周期为 15.5 个月, 环比提升 0.1 个月, 同比提升 2.4 个月。一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为 16.5、13.0、54.1 个月, 一线城市环比提升 2.2 个月, 二、三四线城市环比分别减少 2.4、3.6 个月, 一、二、三四线城市同比分别提升 0.7、2.7、28.0 个月。
- **土地市场环比量升价跌, 溢价率同环比均上升。**百城成交土地规划建筑面积为 11986.1 万平方米, 环比上涨 10.6%, 同比上涨 9.9%; 成交土地总价为 2552.5 亿元, 环比下降 9.6%, 同比上涨 35.2%; 成交土地楼面均价为 2129.5 元/平, 环比下降 18.3%, 同比上涨 23.0%; 百城成交土地溢价率为 7.1%, 环比上涨 3.8 个百分点, 同比上涨 3.1 个百分点。
- **本周房企国内债券发行规模同比上升, 环比下降。**房地产行业国内债券总发行量为 124.4 亿元, 同比上升 11.3%。总偿还量为 166.1 亿元, 同比上升 39.4% (前值: 139.5%), 环比上升 14.1%; 净融资额为 -41.7 亿元。
- **板块收益有所上升。**房地产行业绝对收益为 -0.3%, 较上周上升 3.8pct, 房地产行业相对收益为 -3.1%, 较上周上升 0.9pct。房地产板块 PE 为 10.85X, 较上周下降 0.01X。北上资金对电力设备、电子、有色金属加仓金额较大, 分别 56.72、37.05、26.82 亿元。对房地产的持股占比变化为 -0.76% (上周为 -0.81%), 净买入 1.451 亿元 (上周净卖出 3.91 亿元)。

政策

- 本周, 全国住房城乡建设工作会议上明确 2024 年重点任务, 重申稳定房地产市场, 构建房地产新发展模式。一方面稳定市场要因城施策、一城一策、精准施策, 持续抓好保交楼保民生保稳定工作, 另一方面要建立“人、房、地、钱”要素联动的新机制, 并实施好“三大工程”建设, 在住房领域创造一个新赛道。

投资建议

- 虽然近期高能级城市的利好政策持续释放将有一定积极效应, 但政策见效依然需要过程, 居民对收入和房价预期的扭转才能使宽松政策起到更好的叠加效用。当前行业基本面仍然低迷。从本周公布的百强房企数据来看, 12 月百强房企权益口径销售金额 3495 亿元, 同比下降 33.8%, 同比降幅较 11 月扩大了 1.7 个百分点, 全年累计同比下降 17.0%。
- 我们认为, 短期关注近期各项支持政策落地实际效果以及效果持续性, 中长期关注城中村改造、保障性住房建设推进带来的行业机会。当前大背景下, 流动性安全、重仓高能级城市、产品力突出的房企或更具备 α 属性。稳健经营的优质民企和混合所有制房企或将受益于后续更有针对性的融资支持政策, 若能在本轮周期中生存下来, 或具备更大的估值修复弹性。
- 现阶段我们建议关注两条主线: 1) 中央与地方政策宽松预期下, 地产板块或迎来较大的 β 行情, 其中基本面相对稳健、有一定成长性的标的: 招商蛇口、华润置地、建发国际集团、越秀地产、绿城中国、华发股份、滨江集团; 底部回升、弹性较大的公司: 金地集团、龙湖集团; 2) 在一线城市有城市更新业务布局的房企: 中华企业、光明地产、中交地产、城建发展、天健集团。

风险提示

- 房地产调控升级; 销售超预期下行; 融资收紧。

目录

1 重点城市新房市场、二手房市场及库存跟踪	6
1.1 重点城市新房成交情况跟踪	6
1.2 重点城市新房库存情况跟踪	7
1.3 重点城市二手房成交情况跟踪	8
2 百城土地市场跟踪	10
2.1 百城成交土地（全类型）市场情况跟踪	10
2.2 百城成交土地（住宅类）市场情况跟踪	12
3 本周行业政策梳理	14
4 本周板块表现回顾	15
5 本周重点公司公告	18
6 本周房企债券发行情况	19
7 投资建议	21
8 风险提示	22
9 附录	23

图表目录

图表 1. 40 个城市新房成交套数为 4.4 万套，环比上升 27.5%，下降 13.6%.....	6
图表 2. 40 城新房成交面积为 470.8 万平方米，环比上涨 29.8%，同比下降 18.5%.....	6
图表 3. 一、二、三四线城市新房成交套数环比增速分别为.....	6
为 20.7%、29.7%、29.9%.....	6
图表 4. 一、二、三四线城市新房成交面积环比增速分别为 15.3%、37.1%、25.5%.....	6
.....	6
图表 5. 一、二、三四线城市新房成交套数同比增速分别为-7.0%、-12.5%、-26.5%.....	6
.....	6
图表 6. 一、二、三四线城市新房成交面积同比增速分别为-11.1%、-16.0%、-36.1%.....	6
.....	6
图表 7. 12 个城市新房库存套数为 157.3 万套，环比增速为 6.5%，同比增速为-3.6%.....	7
.....	7
图表 8. 一、二、三四线城市新房库存套数环比增速分别为 16.1%、-0.3%、0.3%.....	7
图表 9. 一、二、三四线城市新房库存套数同比增速分别为-1.1%、-8.1%、-18.8%.....	7
图表 10. 一、二、三四线城市新房库存套数去化周期分别为 17.9、14.1、59.8 个月.....	7
.....	7
图表 11. 一、二、三四线城市新房库存套数去化周期环比增速分别为 6.2%、-15.2%、-5.6%.....	7
.....	7
图表 12. 一、二、三四线城市新房库存套数去化周期同比增速分别为-2.5%、27.3%、116.9%.....	7
.....	7
图表 13. 12 个城市新房库存面积为 10060 万平方米，环比增速为 9.7%，同比增速为-5.6%.....	8
.....	8
图表 14. 一、二、三四线城市新房库存面积环比增速分别为 16.9%、-1.1%、0.4%.....	8
.....	8
图表 15. 一、二、三四线城市新房库存面积同比增速分别为-3.0%、-6.9%、-21.2%.....	8
.....	8
图表 16. 一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为 16.5、13.0、54.1 个月.....	8
图表 17. 一、二、三四线城市新房库存面积去化周期环比增速分别为 15.6%、-15.4%、-6.2%.....	8
.....	8
图表 18. 一、二、三四线城市新房库存面积去化周期同比增速分别为 49.8%、26.4%、106.9%.....	8
.....	8
图表 19. 18 个城市二手房成交套数为 1.7 万套，环比上涨 4.8%，同比上涨 53.1%.....	9
图表 20. 18 个城市二手房成交面积为 171.5 万平方米，环比上涨 4.6%，同比上涨 52.4%.....	9
.....	9
图表 21. 一、二、三四线城市二手房成交套数环比增速分别为 15.5%、-0.1%、7.1%.....	9
.....	9
图表 22. 一、二、三四线城市二手房成交面积环比增速分别为 13.3%、0.8%、6.7%.....	9
.....	9
图表 23. 一、二、三四线城市二手房成交套数同比增速分别为 23.5%、94.7%、54.9%.....	9
.....	9

图表 24. 一、二、三四线城市二手房成交面积同比增速分别为 19.5%、94.0%、55.2%	9
图表 25. 百城成交土地规划建筑面积为 11986.1 万平方米, 环比上涨 10.6%, 同比上涨 9.9%	10
图表 26. 百城成交土地总价为 2552.5 亿元, 环比下降 9.6%, 同比上涨 35.2%...10	10
图表 27. 百城成交土地楼面均价为 2129.5 元/平, 环比下降 18.3%, 同比上涨 23.0%	10
图表 28. 百城成交土地溢价率为 7.1%, 环比上涨 3.8 个百分点, 同比上涨 3.1 个百分点	10
图表 29. 一、二、三线城市成交土地规划建筑面积环比增速分别为 20.0%、22.3%、6.3%	11
图表 30. 一、二、三线城市成交土地规划建筑面积同比增速为 71.2%、19.2%、4.9%	11
图表 31. 一、二、三线城市成交土地总价环比增速分别为-42.5%、-11.4%、-3.4%	11
图表 32. 一、二、三线城市成交土地总价同比增速分别为 208.0%、42.8%、25.2%	11
图表 33. 一、二、三线城市成交土地楼面均价环比增速分别为-52.1%、-27.5%、-9.1%	11
图表 34. 一、二、三线城市成交土地楼面均价同比增速分别为 79.9%、19.8%、19.4%	11
图表 35. 一、二、三线城市平均土地溢价率分别为 0.14%、0.28%、9.38%	11
图表 36. 百城成交住宅土地规划建筑面积为 4917.8 万平方米, 环比下降 7.8%, 同比提升 16.2%	12
图表 37. 百城成交住宅土地总价为 2002.8 亿元, 环比下降 15.7%, 同比提升 39.3%	12
图表 38. 百城成交住宅土地楼面均价为 4072.6 元/平方米, 环比下降 8.5%, 同比提升 19.9%	12
图表 39. 百城成交住宅类用地溢价率为 58.4%, 环比提升 55.4 个百分点, 同比提升 56.0 个百分点	12
图表 40. 一、二、三线城市住宅成交土地规划建筑面积环比增速分别为-54.2%、-10.8%、-5.6%	12
图表 41. 二、三线城市住宅成交土地规划建筑面积同比增速分别为 47.0%、6.9%	12
图表 42. 一、二、三线城市住宅成交土地总价环比增速分别为-57.5%、-19.3%、-6.1%	13
图表 43. 一、二、三线城市住宅成交土地总价同比增速分别为 140.1%、177.6%、6.3%	13
图表 44. 一、二、三线城市住宅成交土地楼面均价环比增速分别-7.3%、-9.6%、-0.5%	13
图表 45. 二、三线城市住宅成交土地楼面均价同比增速分别为 88.81%、-0.60%	13
图表 46. 一、二、三线城市平均住宅类成交土地溢价率分别为 0.51%、0.34%、76.16%	13
图表 47. 2023 年第 52 周大事件	14

图表 48. 房地产行业绝对收益为-0.3%，较上周上升 3.8 个百分点	15
图表 49. 房地产行业相对收益为-3.1%，较上周上升 0.9 个百分点	15
图表 50. 房地产板块 PE 为 10.85X，较上周下降 0.01X.....	16
图表 51. 北上资金对电力设备、电子、有色金属加仓金额较大，分别 56.72、37.05、26.82 亿元	16
图表 52. A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为华侨城 A、招商蛇口、万科 A	17
图表 53. 港股涨跌靠前的三家公司依次为旭辉控股集团、建发国际集团、融创中国	17
图表 54. 2023 年第 52 周（12 月 25 日-12 月 31 日）重点公司公告汇总	18
图表 55. 2023 年第 52 周房地产行业国内债券总发行量为 117.2 亿元，同比上升 3.5%，环比下降 11.5%	19
图表 56. 2023 年第 52 周国内债券总偿还量为 74.1 亿元，同比下降 30.1%，环比下降 61.2%	19
图表 57. 2023 年第 52 周房地产行业国内债券净融资额为 43.1 亿元.....	19
图表 58. 本周债券发行量最大的房企为华润置地控股、中绿电、联发集团，发行量分别为 20.00、20.00、19.29 亿元.....	20
图表 59. 本周债券偿还量最大的房企为珠江投资、象屿地产集团、高新控股，偿还量分别为 15.00、10.51、10.00 亿元.....	20
图表 60. 报告中提及上市公司估值表	21
图表 61. 城市数据选取清单	23

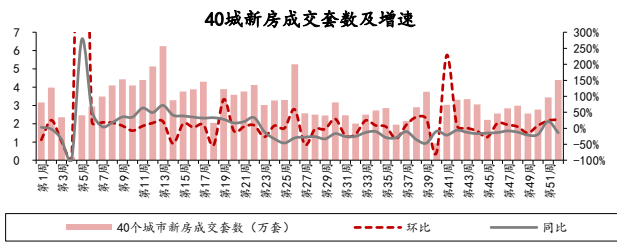
1 重点城市新房市场、二手房市场及库存跟踪

本周（第52周：2023年12月23日-2023年12月29日）相比于上周，新房成交面积有所增加，二手房成交面积有所增加，新房库存面积有所增加，一线城市对应的去化周期有所增加，二、三四线城市对应的去化周期均有所减少。

1.1 重点城市新房成交情况跟踪

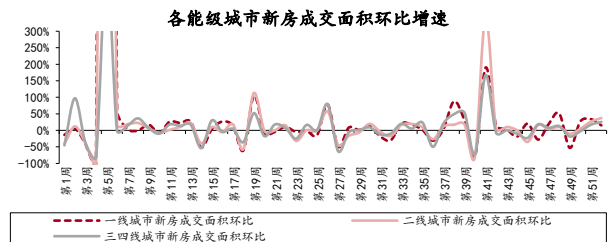
本周40个城市新房成交套数为4.4万套，环比上升27.5%，环比涨幅较上周扩大了3.7个百分点，同比下降13.6%，同比降幅较上周扩大了35.3个百分点；新房成交面积为470.8万平方米，环比上涨29.8%，环比涨幅较上周扩大了4.2个百分点，同比下降18.5%，同比降幅较上周扩大了35.9个百分点。分城市能级来看，一、二、三四线城市新房成交套数分别为1.0、2.5、0.9万套，环比增速分别20.7%、29.7%、29.9%，同比增速分别为-7.0%、-12.5%、-26.5%。一、二、三四线城市新房成交面积分别为93.4、281.7、95.7万平方米，环比增速分别为15.3%、37.1%、25.5%，同比增速分别为-11.1%、-16.0%、-36.1%。

图表 1.40 个城市新房成交套数为 4.4 万套，环比上升 27.5%，下降 13.6%



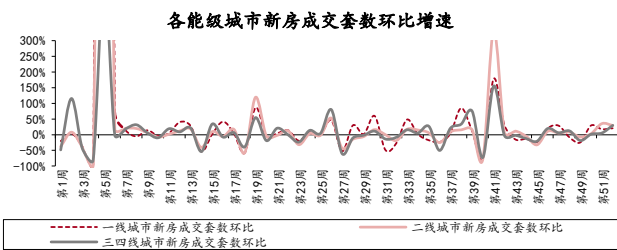
资料来源：同花顺，中银证券

图表 2.40 城新房成交面积为 470.8 万平方米，环比上涨 29.8%，同比下降 18.5%



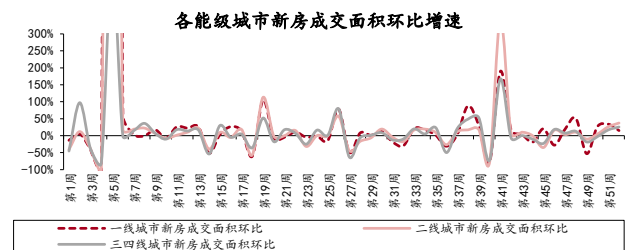
资料来源：同花顺，中银证券

图表 3. 一、二、三四线城市新房成交套数环比增速分别为 20.7%、29.7%、29.9%



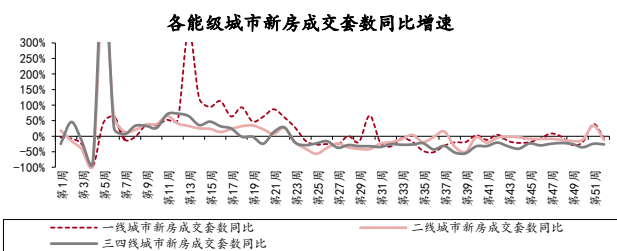
资料来源：同花顺，中银证券

图表 4. 一、二、三四线城市新房成交面积环比增速分别为 15.3%、37.1%、25.5%



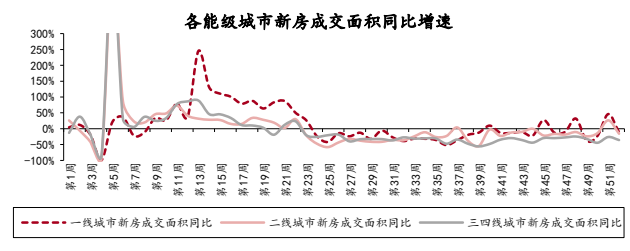
资料来源：同花顺，中银证券

图表 5. 一、二、三四线城市新房成交套数同比增速分别为 -7.0%、-12.5%、-26.5%



资料来源：同花顺，中银证券

图表 6. 一、二、三四线城市新房成交面积同比增速分别为 -11.1%、-16.0%、-36.1%



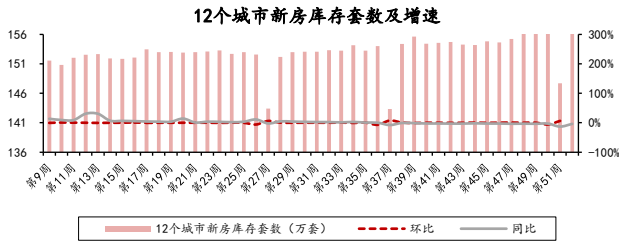
资料来源：同花顺，中银证券

1.2 重点城市新房库存情况跟踪

12个城市新房库存套数为157.3万套，环比增速为6.5%，同比增速为-3.6%，一、二、三四线城市新房库存套数分别为70.9、82.4、4.0万套，环比增速分别16.1%、-0.3%、0.3%，同比增速分别为-1.1%、-8.1%、-18.8%。四座一线城市北京、上海、广州、深圳的新房库存套数分别为39.8、6.3、15.5、9.4万套，环比增速分别为1.5%、0.0%、-1.0%、0.0%，北京、上海、广州、深圳的同比增速分别为-2.6%、17.3%、-6.0%、-10.4%。

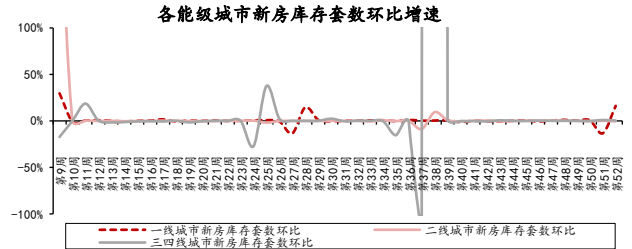
在新房库存套数去化周期方面，12个城市新房库存套数去化周期为17.2个月，环比降低0.02个月，同比提升1.2个月。一、二、三四线城市新房库存套数去化周期分别为17.9、14.1、59.8个月，一线城市环比提升1.0个月，二、三四线城市环比分别降低2.5、3.5个月，一线城市同比降低0.5个月，二、三四线城市同比分别提升3.0、32.2个月。四座一线城市北京、上海、广州、深圳的新房库存套数去化周期分别为29.1、6.0、12.6、27.2个月，北京、上海、广州、深圳环比分别减少3.0、0.4、1.3、4.0个月，北京、广州同比分别降低5.9、4.0个月，上海、深圳同比分别提升2.0、7.5个月。

图表 7. 12个城市新房库存套数为157.3万套，环比增速为6.5%，同比增速为-3.6%



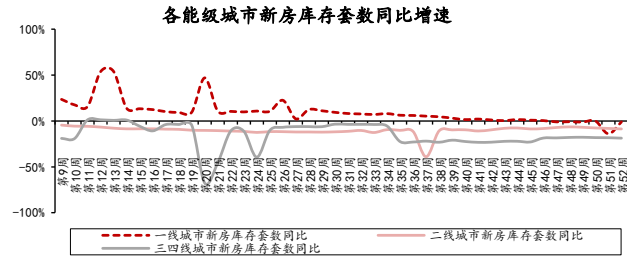
资料来源：同花顺，中银证券

图表 8. 一、二、三四线城市新房库存套数环比增速分别为16.1%、-0.3%、0.3%



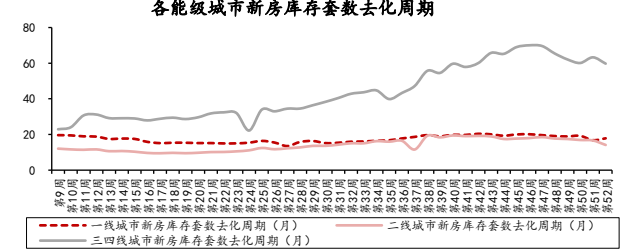
资料来源：同花顺，中银证券

图表 9. 一、二、三四线城市新房库存套数同比增速分别为-1.1%、-8.1%、-18.8%



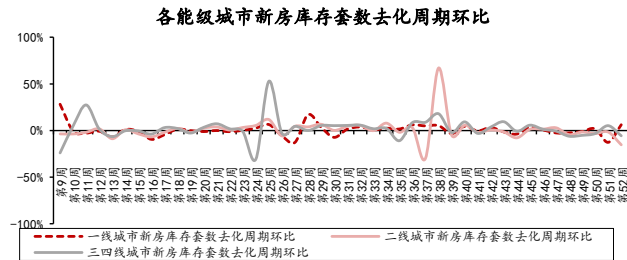
资料来源：同花顺，中银证券

图表 10. 一、二、三四线城市新房库存套数去化周期分别为17.9、14.1、59.8个月



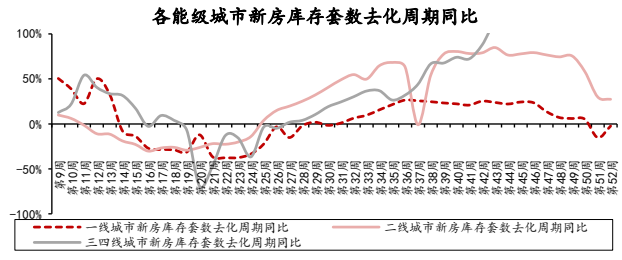
资料来源：同花顺，中银证券

图表 11. 一、二、三四线城市新房库存套数去化周期环比增速分别为6.2%、-15.2%、-5.6%



资料来源：同花顺，中银证券

图表 12. 一、二、三四线城市新房库存套数去化周期同比增速分别为-2.5%、27.3%、116.9%

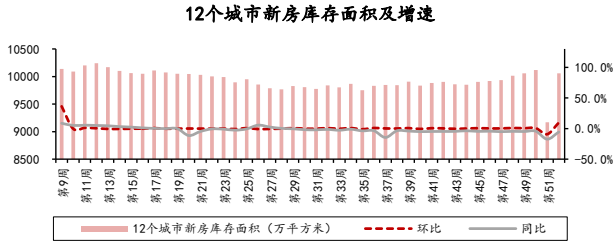


资料来源：同花顺，中银证券

12个城市新房库存面积为10060万平方米，环比增速为9.7%，同比增速为-5.6%。一、二、三四线城市新房库存面积分别为6551、5381、490万平方米，一、二、三四线城市环比增速分别为16.9%、-1.1%、0.4%，同比增速分别为-3.0%、-6.9%、-21.2%。

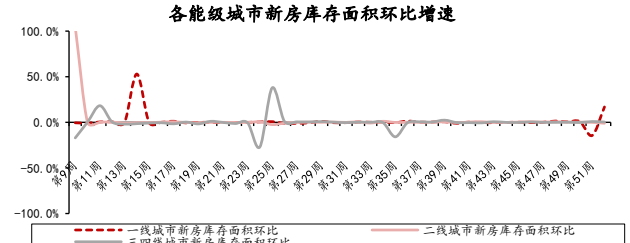
在新房库存面积去化周期方面，12个城市新房库存面积去化周期为15.5个月，环比提升0.1个月，同比提升2.4个月。一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为16.5、13.0、54.1个月，一线城市环比提升2.2个月，二、三四线城市环比分别减少2.4、3.6个月，一、二、三四线城市同比分别提升0.7、2.7、28.0个月。

图表 13. 12个城市新房库存面积为10060万平方米，环比增速为9.7%，同比增速为-5.6%



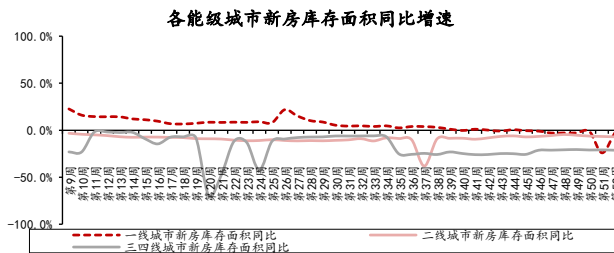
资料来源：同花顺，中银证券

图表 14. 一、二、三四线城市新房库存面积环比增速分别为16.9%、-1.1%、0.4%



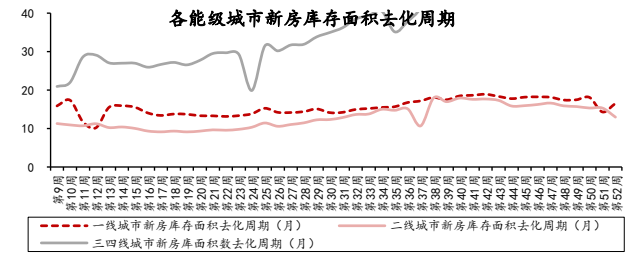
资料来源：同花顺，中银证券

图表 15. 一、二、三四线城市新房库存面积同比增速分别为-3.0%、-6.9%、-21.2%



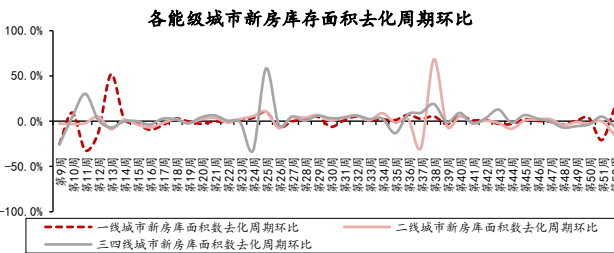
资料来源：同花顺，中银证券

图表 16. 一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为16.5、13.0、54.1个月



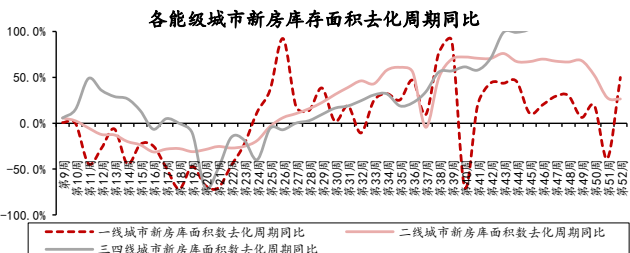
资料来源：同花顺，中银证券

图表 17. 一、二、三四线城市新房库存面积去化周期环比增速分别为15.6%、-15.4%、-6.2%



资料来源：同花顺，中银证券

图表 18. 一、二、三四线城市新房库存面积去化周期同比增速分别为49.8%、26.4%、106.9%

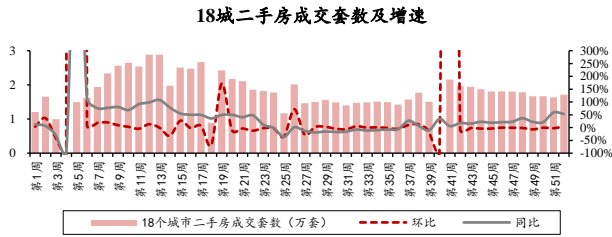


资料来源：同花顺，中银证券

1.3 重点城市二手房成交情况跟踪

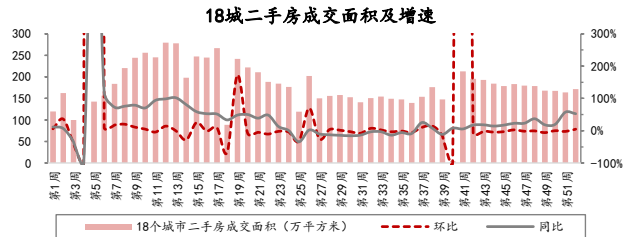
本周18个城市二手房成交套数为1.7万套，环比上涨4.8%，同比上涨53.1%；成交面积为171.5万平方米，环比上涨4.6%，同比上涨52.4%。从各城市能级来看，一、二、三四线城市二手房成交套数分别为0.4、1.0、0.3万套，环比增速分别为15.5%、-0.1%、7.1%，同比增速分别为23.5%、94.7%、54.9%，一、二、三四线城市成交面积分别为38.3、96.1、37.1万平方米，一、二、三四线城市环比增速分别为13.3%、0.8%、6.7%，同比增速分别为19.5%、94.0%、55.2%。

图表 19. 18个城市二手房成交套数为 1.7 万套，环比上涨 4.8%，同比上涨 53.1%



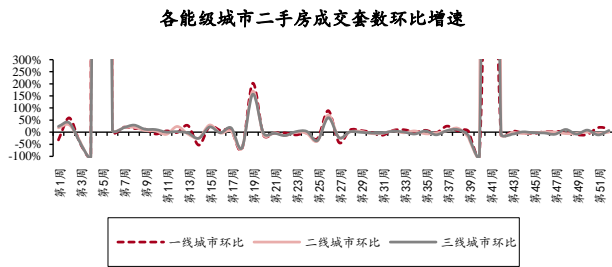
资料来源：同花顺，中银证券

图表 20. 18个城市二手房成交面积为 171.5 万平方米，环比上涨 4.6%，同比上涨 52.4%



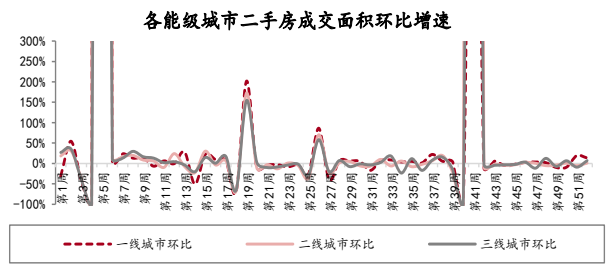
资料来源：同花顺，中银证券

图表 21. 一、二、三四线城市二手房成交套数环比增速分别为 15.5%、-0.1%、7.1%



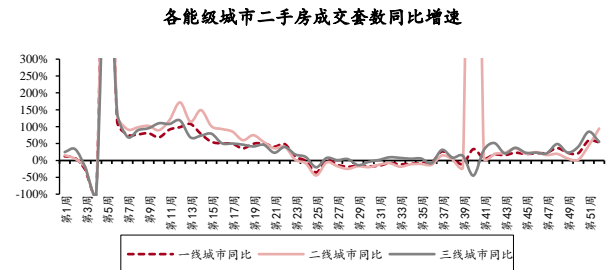
资料来源：同花顺，中银证券

图表 22. 一、二、三四线城市二手房成交面积环比增速分别为 13.3%、0.8%、6.7%



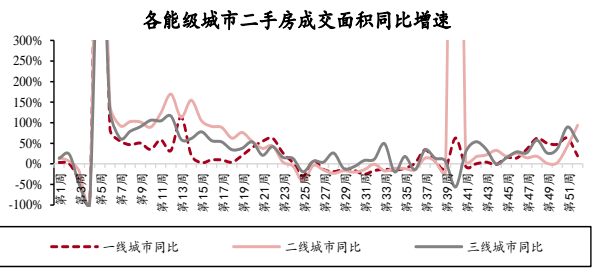
资料来源：同花顺，中银证券

图表 23. 一、二、三四线城市二手房成交套数同比增速分别为 23.5%、94.7%、54.9%



资料来源：同花顺，中银证券

图表 24. 一、二、三四线城市二手房成交面积同比增速分别为 19.5%、94.0%、55.2%



资料来源：同花顺，中银证券

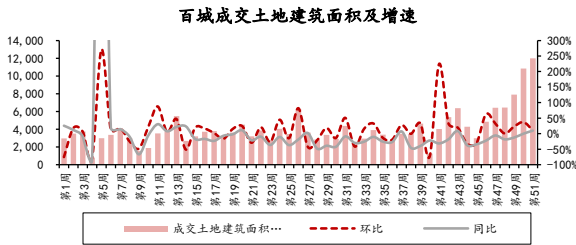
2 百城土地市场跟踪

土地市场方面，我们选取 2023 年第 51 周（12 月 18 日-12 月 24 日）的数据，土地市场环比量升价跌，同比量价均升，溢价率同环比均上升。从城市能级来看，一线城市环比量升价跌，同比量价均跌，二线城市环比量跌价升，同比量价均升，三线城市环比量价均升，同比量跌价升。

2.1 百城成交土地（全类型）市场情况跟踪

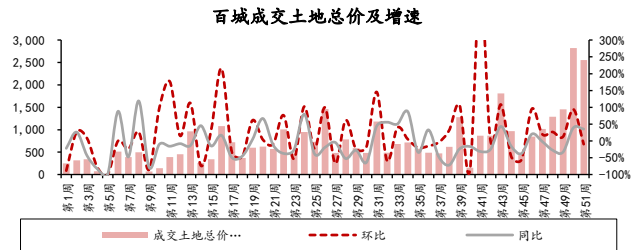
百城全类型成交土地规划建筑面积为 11986.1 万平方米，环比上涨 10.6%，同比上涨 9.9%；成交土地总价为 2552.5 亿元，环比下降 9.6%，同比上涨 35.2%；成交土地楼面均价为 2129.5 元/平，环比下降 18.3%，同比上涨 23.0%；百城成交土地溢价率为 7.1%，环比上涨 3.8 个百分点，同比上涨 3.1 个百分点。

图表 25. 百城成交土地规划建筑面积为 11986.1 万平方米，环比上涨 10.6%，同比上涨 9.9%



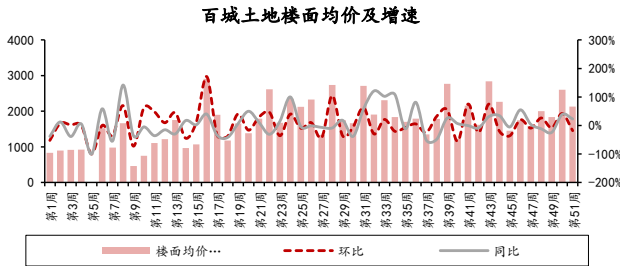
资料来源：中指院，中银证券

图表 26. 百城成交土地总价为 2552.5 亿元，环比下降 9.6%，同比上涨 35.2%



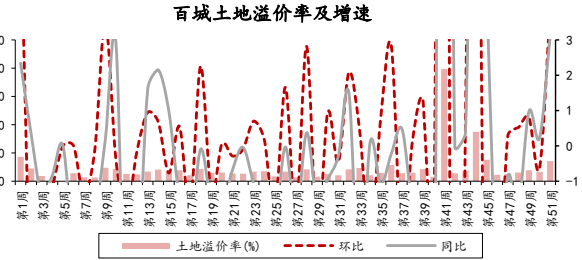
资料来源：中指院，中银证券

图表 27. 百城成交土地楼面均价为 2129.5 元/平，环比下降 18.3%，同比上涨 23.0%



资料来源：中指院，中银证券

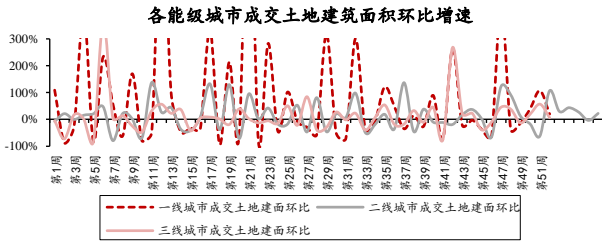
图表 28. 百城成交土地溢价率为 7.1%，环比上涨 3.8 个百分点，同比上涨 3.1 个百分点



资料来源：中指院，中银证券

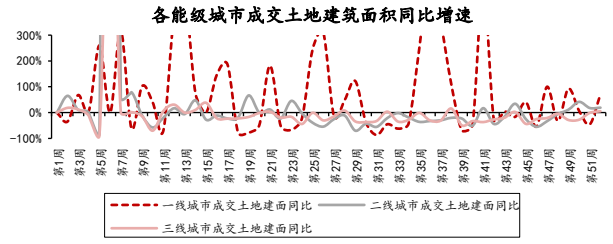
从城市能级来看，一、二、三线城市成交土地规划建筑面积分别为 417.1、3226.4、8342.5 万平方米，环比增速分别为 20.0%、22.3%、6.3%，同比增速为 71.2%、19.2%、4.9%；一、二、三线城市成交土地总价分别为 146.1、828.4、1577.9 亿元，环比增速分别为 -42.5%、-11.4%、-3.4%，同比增速为 208.0%、42.8%、25.2%；一、二、三线城市平均楼面价分别为 3503、2567、1891 元/平，环比增速分别为 -52.1%、-27.5%、-9.1%，同比增速为 79.9%、19.8%、19.4%；一、二、三线城市平均土地溢价率分别为 0.14%、0.28%、9.38%，一、二线城市环比分别下降 2.9、1.4 个百分点，三线城市环比上升 5.6 个百分点，一、三线城市同比分别上升 0.1、4.4 个百分点，二线城市同比下降 0.5 个百分点。

图表 29. 一、二、三线城市成交土地规划建筑面积环比增速分别为 20.0%、22.3%、6.3%



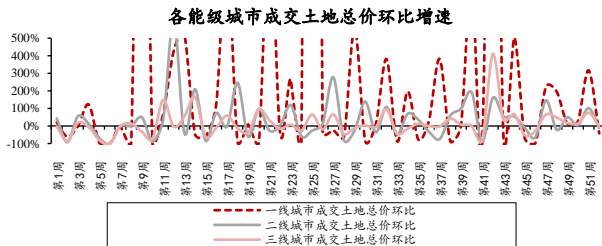
资料来源：中指院，中银证券

图表 30. 一、二、三线城市成交土地规划建筑面积同比增速为 71.2%、19.2%、4.9%



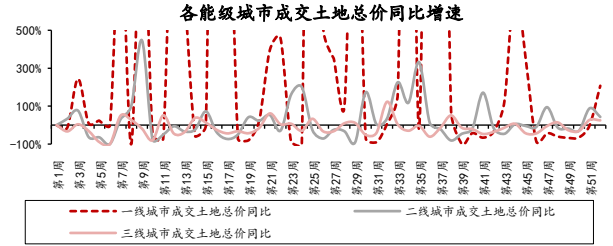
资料来源：中指院，中银证券

图表 31. 一、二、三线城市成交土地总价环比增速分别为 -42.5%、-11.4%、-3.4%



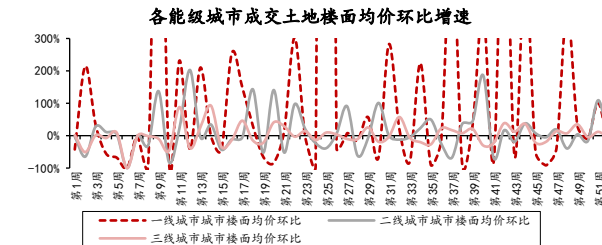
资料来源：中指院，中银证券

图表 32. 一、二、三线城市成交土地总价同比增速分别为 208.0%、42.8%、25.2%



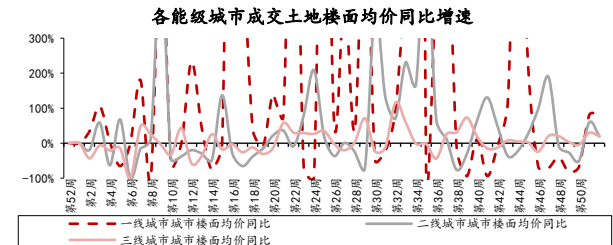
资料来源：中指院，中银证券

图表 33. 一、二、三线城市成交土地楼面均价环比增速分别为 -52.1%、-27.5%、-9.1%



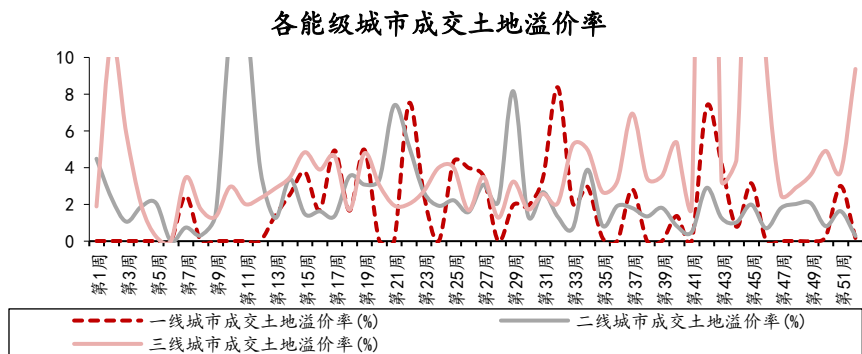
资料来源：中指院，中银证券

图表 34. 一、二、三线城市成交土地楼面均价同比增速分别为 79.9%、19.8%、19.4%



资料来源：中指院，中银证券

图表 35. 一、二、三线城市平均土地溢价率分别为 0.14%、0.28%、9.38%

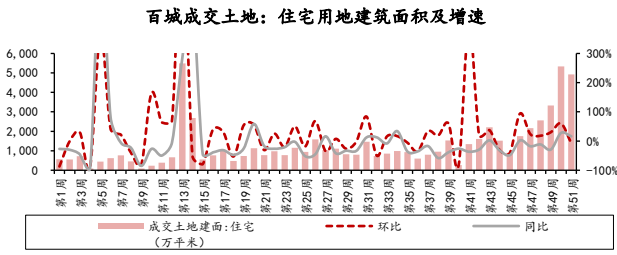


资料来源：中指院，中银证券

2.2 百城成交土地（住宅类）市场情况跟踪

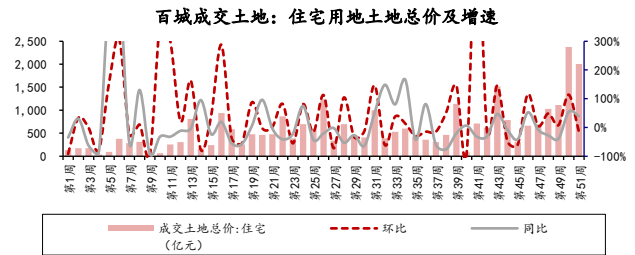
百城成交住宅土地规划建筑面积为 4917.8 万平方米，环比下降 7.8%，同比提升 16.2%；成交住宅土地总价为 2002.8 亿元，环比下降 15.7%，同比提升 39.3%；成交住宅土地楼面均价为 4072.6 元/平方米，环比下降 8.5%，同比提升 19.9%；百城成交住宅类用地溢价率为 58.4%，环比提升 55.4 个百分点，同比提升 56.0 个百分点。

图 36. 百城成交住宅土地规划建筑面积为 4917.8 万平方米，环比下降 7.8%，同比提升 16.2%



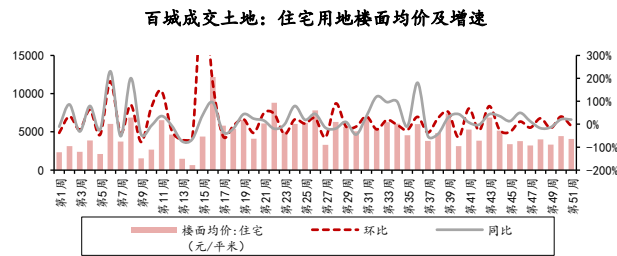
资料来源：中指院，中银证券

图 37. 百城成交住宅土地总价为 2002.8 亿元，环比下降 15.7%，同比提升 39.3%



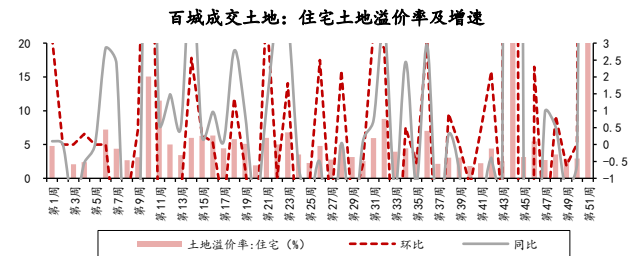
资料来源：中指院，中银证券

图 38. 百城成交住宅土地楼面均价为 4072.6 元/平方米，环比下降 8.5%，同比提升 19.9%



资料来源：中指院，中银证券

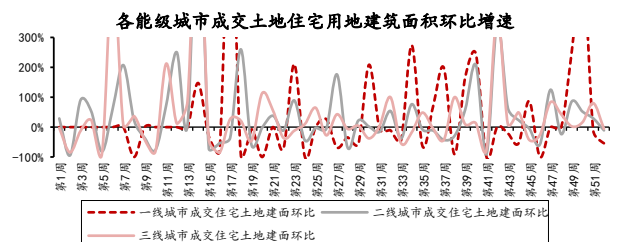
图 39. 百城成交住宅类用地溢价率为 58.4%，环比提升 55.4 个百分点，同比提升 56.0 个百分点



资料来源：中指院，中银证券

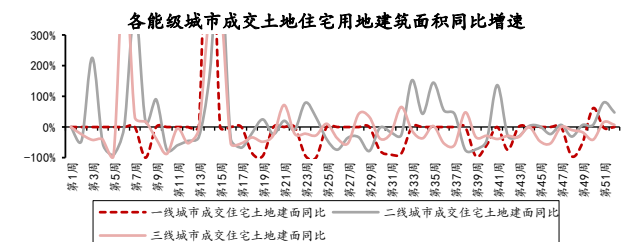
从不同城市能级的住宅类土地市场情况来看，本周一、二、三线城市住宅类成交土地建筑面积为 41.2、1289.6、3587.0 万平方米，一、二、三线城市环比增速分别为 -54.2%、-10.8%、-5.6%，二、三线城市同比增速分别为 47.0%、6.9%；一、二、三线城市住宅类成交土地总价为 94.6、684.0、1224.3 亿元，一、二、三线城市环比增速分别为 -57.5%、-19.3%、-6.1%，一、二、三线城市同比增速分别为 140.1%、177.6%、6.3%；一、二、三线城市住宅类平均楼面价分别为 22932、5304、3413 元/平，一、二、三线城市环比增速分别为 -7.3%、-9.6%、-0.5%，二、三线城市同比增速分别为 88.81%、-0.60%；一、二、三线城市平均住宅类成交土地溢价率为 0.51%、0.34%、76.16%，一、二线城市环比分别下降 1.1、1.7 个百分点，三线城市环比上涨 72.9 个百分点，二线城市同比下降 0.2 个百分点，三线城市同比上涨 73.4 个百分点。

图 40. 一、二、三线城市住宅成交土地规划建筑面积环比增速分别为 -54.2%、-10.8%、-5.6%



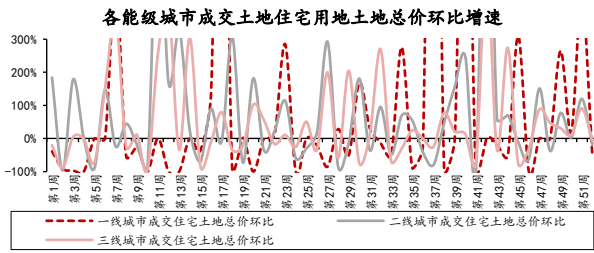
资料来源：中指院，中银证券

图 41. 二、三线城市住宅成交土地规划建筑面积同比增速分别为 47.0%、6.9%



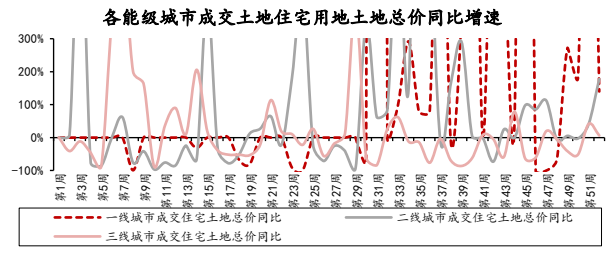
资料来源：中指院，中银证券

图表 42. 一、二、三线城市住宅成交土地总价环比增速分别为-57.5%、-19.3%、-6.1%



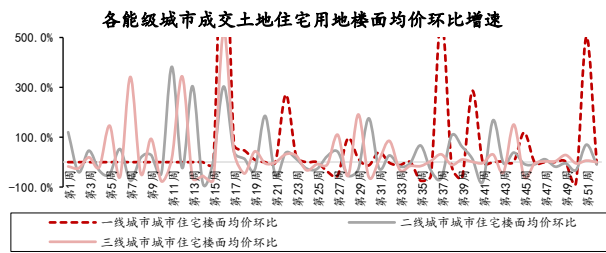
资料来源：中指院，中银证券

图表 43. 一、二、三线城市住宅成交土地总价同比增速分别为 140.1%、177.6%、6.3%



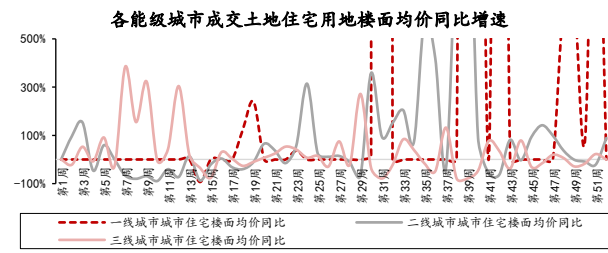
资料来源：中指院，中银证券

图表 44. 一、二、三线城市住宅成交土地楼面均价环比增速分别为-7.3%、-9.6%、-0.5%



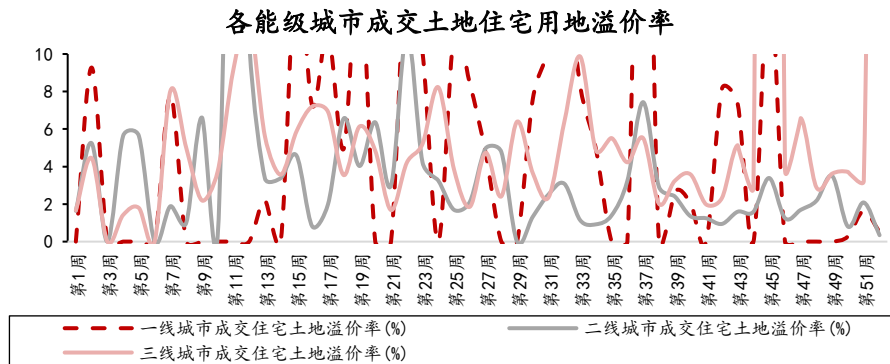
资料来源：中指院，中银证券

图表 45. 二、三线城市住宅成交土地楼面均价同比增速分别为 88.81%、-0.60%



资料来源：中指院，中银证券

图表 46. 一、二、三线城市平均住宅类成交土地溢价率分别为 0.51%、0.34%、76.16%



资料来源：中指院，中银证券

3 本周行业政策梳理

中央层面：住建部：二手房销售好于新房是进入增量存量并存发展的必然趋势。全国住房城乡建设工作会议上明确 2024 年重点任务，重申稳定房地产市场，构建房地产新发展模式。一方面稳定市场要因城施策、一城一策、精准施策，持续抓好保交楼保民生保稳定工作，另一方面要建立“人、房、地、钱”要素联动的新机制，并实施好“三大工程”建设，在住房领域创造一个新赛道。

地方层面：北京：将引入市住房资金中心作为具体监管业务承担部门。**广州：**发布住房公积金提取新规，有效期 5 年。**福州：**1-11 月商品房网签销售面积同比增 15.3%，二手房同比增 43.7%。**武汉：**1) 拟开展灵活就业人员参加住房公积金制度试点。**珠海：**今年已筹集各类保障性住房 2.3 万套。**沈阳：**开展房屋“卖旧买新”活动，每平方米补贴 100 元。2) 拟开展灵活就业人员参加住房公积金制度试点工作。**贵州安顺：**促进住房消费，省外在安购房人员可享受景区门票减免。**合肥：**支持提取住房公积金支付购房首付款政策延长两年。**湖北孝感：**优化公积金政策，职工市内购房公积金贷款额可上浮 20%。**山西：**积极稳妥化解房地产风险扎实做好保交楼工作。**香港差估署：**11 月份港私人住宅售价指数最新报 316 点，按月续跌 2.0%，连跌七个月，创 2017 年 2 月后(逾六年半)最低；首十一个月累跌约 5.6%。**四川筠连县：**符合条件的家庭公积金贷款可增加 20 万元。**山西黎城：**“一人买房全家帮”购房可提取父母子女公积金余额。**江苏徐州：**1) 实施人才购房支持政策，异地公积金贷款不受户籍限制。2) 延长实施降低公积金贷款首付比、提高最高贷款额度政策。

图表 47. 2023 年第 52 周大事件

类型	时间	内容
中央	2023/12/26	住建部：二手房销售好于新房是进入增量存量并存发展的必然趋势。
地方	2023/12/25	北京：将引入市住房资金中心作为具体监管业务承担部门。
	2023/12/25	福州：1-11 月商品房网签销售面积同比增 15.3%，二手房同比增 43.7%。
	2023/12/25	武汉：拟开展灵活就业人员参加住房公积金制度试点。
	2023/12/25	珠海：今年已筹集各类保障性住房 2.3 万套。
	2023/12/25	沈阳：开展房屋“卖旧买新”活动，每平方米补贴 100 元。
	2023/12/26	广州：发布住房公积金提取新规，有效期 5 年。
	2023/12/26	贵州安顺：促进住房消费，省外在安购房人员可享受景区门票减免。
	2023/12/26	合肥：支持提取住房公积金支付购房首付款政策延长两年。
	2023/12/26	武汉：拟开展灵活就业人员参加住房公积金制度试点工作。
	2023/12/27	湖北孝感：优化公积金政策，职工市内购房公积金贷款额可上浮 20%。
	2023/12/28	山西：积极稳妥化解房地产风险扎实做好保交楼工作。
	2023/12/28	香港差估署：11 月份港私人住宅售价指数最新报 316 点，按月续跌 2.0%，连跌七个月，创 2017 年 2 月后(逾六年半)最低；首十一个月累跌约 5.6%。
	2023/12/28	四川筠连县：符合条件的家庭公积金贷款可增加 20 万元。
	2023/12/28	山西黎城：“一人买房全家帮”购房可提取父母子女公积金余额。
2023/12/29	江苏徐州：1) 实施人才购房支持政策，异地公积金贷款不受户籍限制。2) 延长实施降低公积金贷款首付比、提高最高贷款额度政策。	

资料来源：住建部、各地政府官网、地产观点网、中银证券

4 本周板块表现回顾

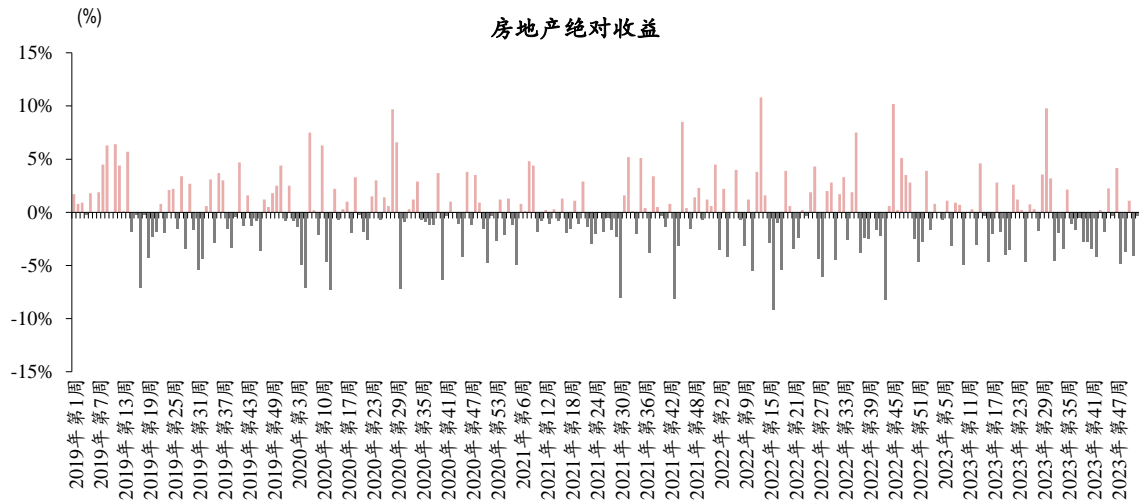
本周(12月23日-12月29日),在大盘表现方面,上证指数收于2974.93点,较上周上涨60.16点,涨幅为2.06%;创业板指收于1891.37点,较上周上涨65.52点,涨幅为3.6%;沪深300指数收于3431.11点,较上周上涨93.88点,涨幅为2.8%。

在行业板块表现方面,申万一级行业涨跌幅前三的行业依次为电力设备、有色金属、食品饮料,综合涨跌幅分别为2.6%、1.2%、1.1%;涨跌幅靠后的行业依次为煤炭、传媒、交通运输,涨跌幅分别为-3.4%、-3.2%、-3.2%。

板块收益有所上升。房地产行业绝对收益为-0.3%,较上周上升3.8pct,房地产行业相对收益为-3.1%,较上周上升0.9pct。房地产板块PE为10.85X,较上周下降0.01X。

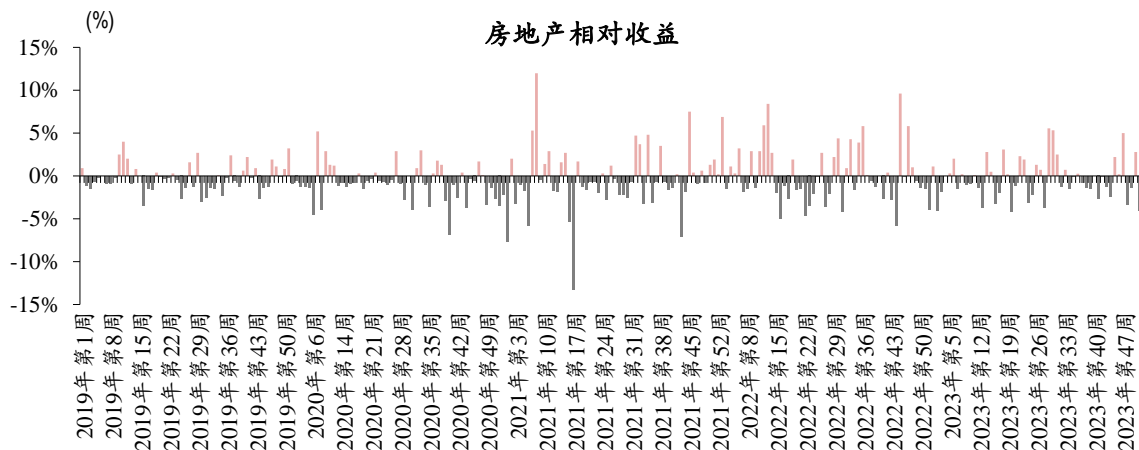
本周(12.25-12.29),北上资金对电力设备、电子、有色金属加仓金额较大,分别56.72、37.05、26.82亿元。对房地产的持股占比变化为-0.76%(上周为-0.81%),净买入1.45亿元(上周净卖出3.91亿元)。

图表 48. 房地产行业绝对收益为-0.3%，较上周上升 3.8 个百分点



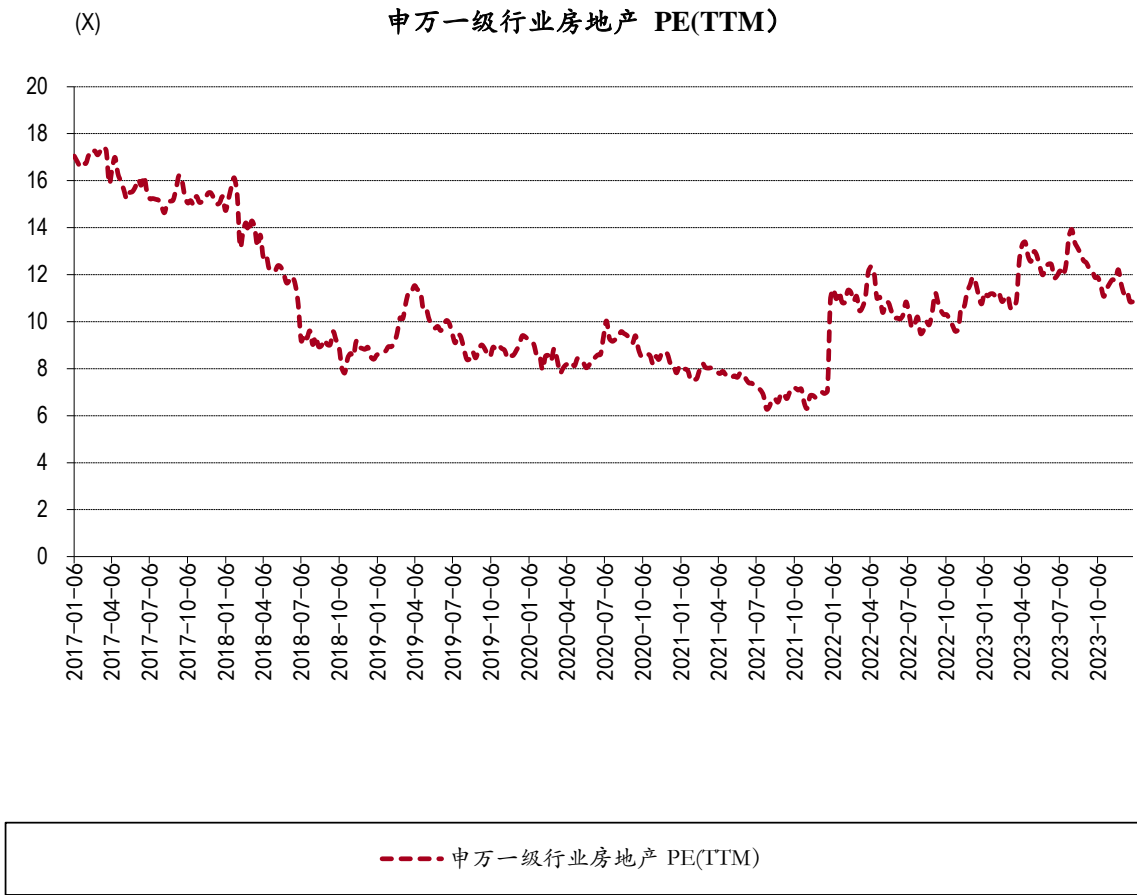
资料来源: 同花顺, 中银证券

图表 49. 房地产行业相对收益为-3.1%，较上周上升 0.9 个百分点



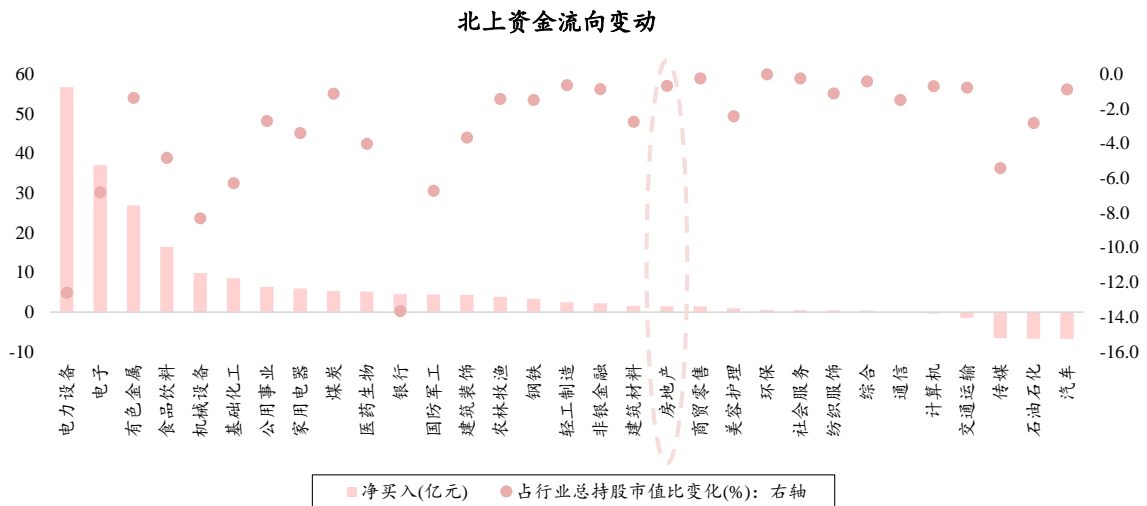
资料来源: 同花顺, 中银证券

图表 50. 房地产板块 PE 为 10.85X, 较上周下降 0.01X



资料来源: 公司公告, 中银证券

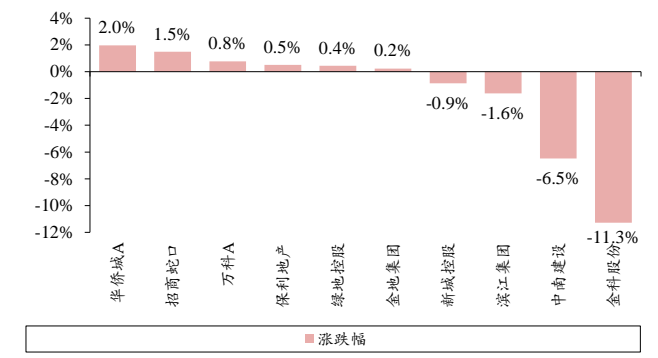
图表 51. 北上资金对电力设备、电子、有色金属加仓金额较大, 分别 56.72、37.05、26.82 亿元



资料来源: 公司公告, 中银证券

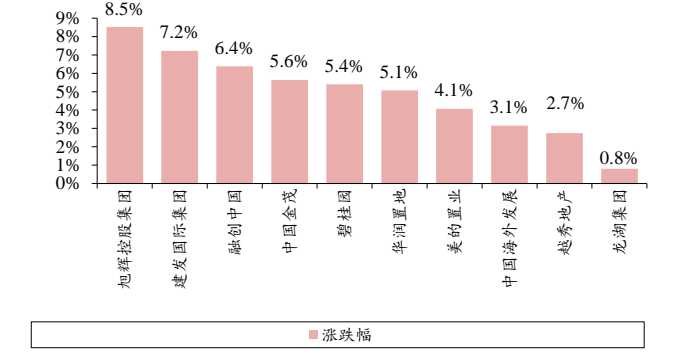
在我们重点跟踪房地产行业股票中, 本周 A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为华侨城 A、招商蛇口、万科 A, 涨跌幅分别为 2.0%、1.5%、0.8%, 涨跌幅靠后的三家公司依次为金科股份、中南建设、滨江集团, 涨跌幅分别为 -11.3%、-6.5%、-1.6%。港股涨跌幅靠前的三家公司依次为旭辉控股集团、建安国际集团、融创中国, 涨跌幅分别为 8.5%、7.2%、6.4%, 涨跌幅靠后的三家公司依次为龙湖集团、越秀地产、中国海外发展, 涨跌幅分别为 0.8%、2.7%、3.1%。

图表 52. A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为华侨城 A、招商蛇口、万科 A



资料来源：同花顺，中银证券

图表 53. 港股涨跌幅靠前的三家公司依次为旭辉控股集团、建发国际集团、融创中国



资料来源：同花顺，中银证券

5 本周重点公司公告

融资公告：华润置地：2023 年第四期公司债完成发行规模 20 亿元。

股权变动公告：中南建设：1) 中南城投新增质押 730 万股，占总股本 0.19%，累计质押股数约 14.45 亿股，占总股本比例为 37.8%。2) 中南城投累计被动减持 3.31 亿股，占总股本 8.65%。**华侨城：**华侨城集团子公司百泽投资，挂牌转让全资控股的融德置业股权及 24.29 亿债权，底价 26.43 亿元。**中交地产：**股东重庆渝富累计减持 1.4% 股份。**万通发展：**1) 公司将对专用证券账户的 6662.7 万股股份进行注销，并相应减少公司注册资本。2) 万通控股 400 万股解除质押。**龙湖集团：**计划于 2024 年 2 月 8 日派发中期股息，每股人民币 0.32 元，该股息对应于截至 2023 年 6 月 30 日的六个月期间。**滨江集团：**拟从二级市场回购债券，首期规模 2 至 10 亿元。

图表 54. 2023 年第 52 周（12 月 25 日-12 月 31 日）重点公司公告汇总

公告类型	公司名称	公告内容
经营数据公告	祥生控股	2023 年 1 月 1 日至 11 月 30 日期间，该集团合约销售总额约人民币 157.57 亿元，合约建筑面积约 116.39 万平方米。
融资公告	华润置地	2023 年第四期公司债完成发行规模 20 亿元。
	新希望地产	公司成功发行 2023 年度（第三期）中期票据，发行规模 8 亿元，发行期限 3 年期，发行利率为 3.9%，由中债增提供全额保证担保。
高管变动公告	福星股份	13.4 亿 A 股定增完成，最终募资净额 8 亿元。
	中国铁建	汪建平辞任公司董事长、刘汝臣辞任执行董事。
	天健集团	宋扬不再继续担任天健集团董事、董事长及公司其他所有职务。
	雅居乐	陆倩芳辞任非执行董事、副主席。
	奥普家居	副总经理方国樑退休，减持所持 1.6 万股。
	中迪投资	李光金辞去其担任的公司第十届董事会独立董事及董事会专门委员会的相关职务。辞去职务后，李光金先生将不再担任公司任何职务。
股权变动公告	云南城投	公司董事、总经理、财务总监崔锐已辞去财务总监职务，但继续留任董事及总经理岗位。巩明先生被聘任为公司财务总监，任期与公司总经理任期保持一致。
	中南建设	1) 中南城投新增质押 730 万股，占总股本 0.19%，累计质押股数约 14.45 亿股，占总股本比例为 37.8%。2) 中南城投累计被动减持 3.31 亿股，占总股本 8.65%。
	富力地产	再增股权冻结信息，合计被冻结股权数额 4.9 亿。
	华侨城	华侨城集团子公司百泽投资，挂牌转让全资控股的融德置业股权及 24.29 亿债权，底价 26.43 亿元。
	中交地产	股东重庆渝富累计减持 1.4% 股份。
	万通发展	公司将对专用证券账户的 6662.7 万股股份进行注销，并相应减少公司注册资本。
	建发股份	终止 27.51 亿收购建发房产 8% 股权交易。
	新湖集团	新湖集团向中信银行股份有限公司杭州分行质押新湖中宝股份 6.3 亿股，占其所持股份比例 33.5%，占公司总股本比例 7.4%，融资主要用于新湖集团的经营周转。
	*ST 新联	重整计划增股 39.75 亿股完成，股票明日复牌。
	合肥城建	拟约 2 亿元收购金太阳能约 10% 股权。
其他重大交易公告	万通发展	万通控股 400 万股解除质押。
	龙湖集团	计划于 2024 年 2 月 8 日派发中期股息，每股人民币 0.32 元，该股息对应于截至 2023 年 6 月 30 日的六个月期间。
	中梁控股	股东特别大会通过发行可换股债券议案。
	滨江集团	拟从二级市场回购债券，首期规模 2 至 10 亿元。
	*ST 泛海	公司股票收盘价连续十九个交易日低于 1 元/股。根据《深圳证券交易所股票上市规则》第 9.2.1 条的规定，若公司股票收盘价连续二十个交易日低于 1 元/股，公司股票将被深圳证券交易所终止上市交易。
	资本策略地产	计划购回 10% 股份以提升资产净值。
太古股份	太古股份有限公司公司 A 及公司 B 分别斥资 1248.14 万港元、204.84 万港元回购公司股票，分别回购 19 万股、19.75 万股。	

资料来源：公司公告，中银证券

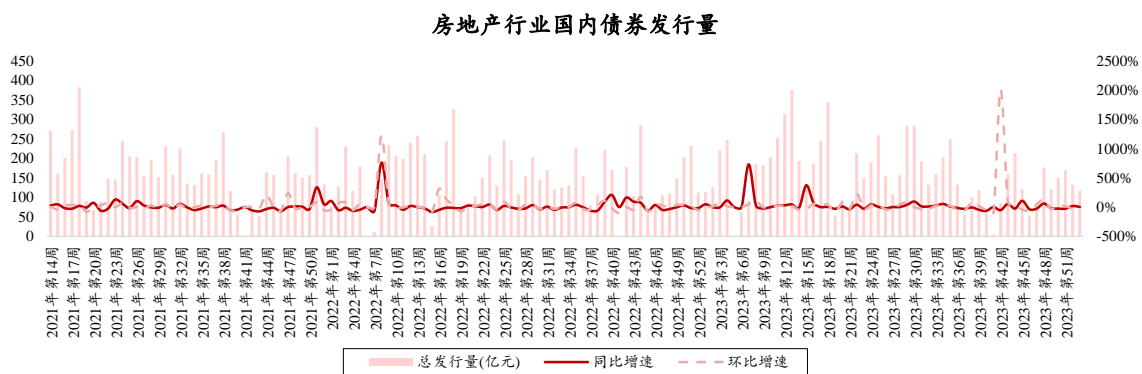
6 本周房企债券发行情况

本周房企国内债券发行规模同比上升，环比下降。2023 年第 52 周（2023 年 12 月 25 日-2023 年 12 月 31 日）房地产行业国内债券总发行量为 117.2 亿元，同比上升 3.5%。总偿还量为 74.1 亿元，同比下降 30.1%（前值：39.4%），环比下降 61.2%；净融资额为 43.1 亿元。

累计来看，今年 1-52 周房企国内债券发行总规模为 8346.7 亿元，同比上升 5.7%；总偿还量 6982.6 亿元，同比上升 7.8%；净融资额为 1364.0 亿元。

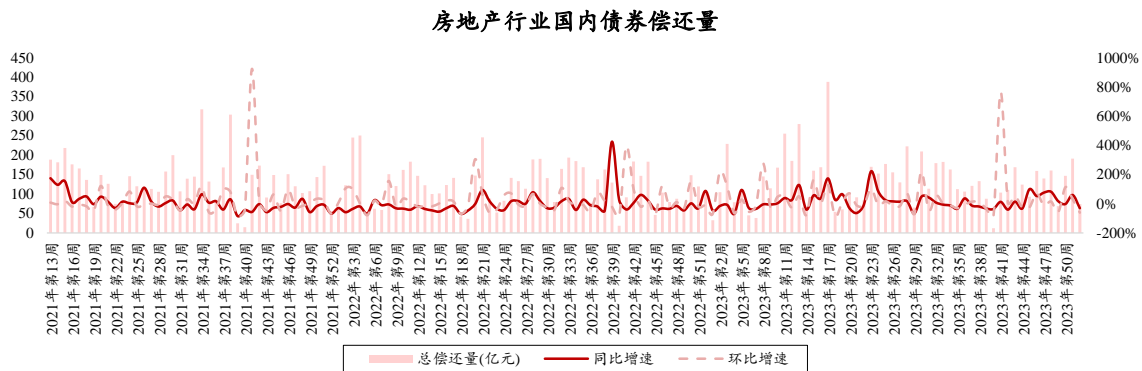
具体来看，本周债券发行量最大的房企为华润置地控股、中绿电、联发集团，发行量分别为 20.00、20.00、19.29 亿元。本周债券偿还量最大的房企为珠江投资、象屿地产集团、高新控股，偿还量分别为 15.00、10.51、10.00 亿元。

图表 55. 2023 年第 52 周房地产行业国内债券总发行量为 117.2 亿元，同比上升 3.5%，环比下降 11.5%



资料来源：同花顺，中银证券

图表 56. 2023 年第 52 周国内债券总偿还量为 74.1 亿元，同比下降 30.1%，环比下降 61.2%



资料来源：同花顺，中银证券

图表 57. 2023 年第 52 周房地产行业国内债券净融资额为 43.1 亿元



资料来源：同花顺，中银证券

图表 58. 本周债券发行量最大的房企为华润置地控股、中绿电、联发集团，发行量分别为 20.00、20.00、19.29 亿元

发行起始日	债券简称	发行人	发行人企业性质	发行额(亿)	到期日	债券类型
2023-12-25	23 西安高新 CP003	高新控股	地方国有企业	10.00	2024-12-27	短期融资券
2023-12-25	23 五新实业 MTN003	五新实业集团	私营	8.00	2026-12-26	中期票据
2023-12-25	23 西安高新 CP004	高新控股	地方国有企业	8.00	2024-12-27	短期融资券
2023-12-25	23 五冶优	中国五冶集团	中央企业	6.03	2026-10-27	资产支持证券
2023-12-25	23 五冶次	中国五冶集团	中央企业	0.32	2026-10-27	资产支持证券
2023-12-25	23 联发 05	联发集团	地方国有企业	10.09	2029-12-27	公司债
2023-12-25	23 联发 06	联发集团	地方国有企业	9.20	2029-12-27	公司债
2023-12-25	23 河口 02	老河口建投	地方国有企业	3.00	2025-12-26	公司债
2023-12-26	23 坪山城投 MTN002	坪山城投	地方国有企业	5.00	2026-12-28	中期票据
2023-12-25	23 润置 07	华润置地控股	中央企业	10.00	2026-12-27	公司债
2023-12-25	23 润置 08	华润置地控股	中央企业	10.00	2028-12-27	公司债
2023-12-26	23 苏州高新 SCP051	苏高新集团	地方国有企业	3.00	2024-04-25	短期融资券
2023-12-26	23 苏州高新 SCP052	苏高新集团	地方国有企业	3.00	2024-04-25	短期融资券
2023-12-27	23 绿电 G1	中绿电	中央企业	20.00	2026-12-29	公司债
2023-12-28	23 钦临 01	钦州临海集团	地方国有企业	7.00	2026-12-29	公司债
2023-12-29	23 徐州新盛 SCP003	徐州新盛	地方国有企业	4.60	2024-09-28	短期融资券

资料来源：同花顺，中银证券

图表 59. 本周债券偿还量最大的房企为珠江投资、象屿地产集团、高新控股，偿还量分别为 15.00、10.51、10.00 亿元

偿还日	债券简称	发行人	发行人企业性质	偿还类型	偿还量(亿元)	发行利率(%)	债券类型
2023-12-31	15 西咸管沟项目 NPB01	西咸新区鸿通管廊	地方国有企业	提前偿还	1.00	6.9900	企业债
2023-12-29	17 勒泰次	勒泰集团	外商独资	到期	4.00	--	资产支持证券
2023-12-27	17 西安高新债 01	高新控股	地方国有企业	提前偿还	10.00	6.12	企业债
2023-12-25	18 百益投资 MTN001	重庆百益	地方国有企业	到期	5.00	7.3	中期票据
2023-12-26	PRSOHO 优	北京凯恒房地产	中外合资	提前偿还	0.02	5.2	资产支持证券
2023-12-28	18 粤江 02	珠江投资	私营	到期	15.00	8	公司债
2023-12-30	19 荣川债 02	荣川天业投资	地方国有企业	提前偿还	0.80	6.28	企业债
2023-12-30	20 首致 01	致诚鑫达	地方国有企业	赎回	5.00	5	公司债
2023-12-31	20 徐州新盛 ABN001 优先 04	徐州新盛	地方国有企业	到期	1.70	4.7	资产支持证券
2023-12-29	20 威海债 01	威海城投	地方国有企业	提前偿还	0.40	4.86	企业债
2023-12-29	20 蓉西 03	温江兴蓉西	地方国有企业	回售	3.50	4.9	公司债
2023-12-31	20 柳房债	柳州中房	地方国有企业	提前偿还	2.00	6.9	企业债
2023-12-26	自贸 1A1	象屿地产集团	地方国有企业	提前偿还	10.50	5	资产支持证券
2023-12-26	自贸 1 次	象屿地产集团	地方国有企业	提前偿还	0.01	--	资产支持证券
2023-12-25	PRA1	上海合创	其他	提前偿还	0.02	4.8	资产支持证券
2023-12-27	21 马鞍山南 PPN001	马经发	地方国有企业	回售	1.60	4.4	非公开定向债务融资工具(PPN)
2023-12-25	21 京住总 PPN001	北京住总	地方国有企业	提前偿还	1.00	1	非公开定向债务融资工具(PPN)
2023-12-30	21 浦口康居 MTN004	康居集团	地方国有企业	回售	1.90	3.1	中期票据
2023-12-27	21 泰兴虹桥 PPN002	泰兴虹桥	地方国有企业	到期	3.00	6.95	非公开定向债务融资工具(PPN)
2023-12-26	22 首开 ABN001 优先	首开股份	地方国有企业	提前偿还	0.15	3.47	资产支持证券
2023-12-29	悦享 01 优	建发房产	地方国有企业	提前偿还	0.03	3.45	资产支持证券
2023-12-27	22 扬州经开 CP002	扬州经开	地方国有企业	到期	5.00	4.25	短期融资券
2023-12-30	23 高洋国资 SCP002	高洋国资集团	地方国有企业	到期	2.50	3.18	短期融资券

资料来源：同花顺，中银证券

7 投资建议

虽然近期高能级城市的利好政策持续释放将有一定积极效应，但政策见效依然需要过程，居民对收入和房价预期的扭转才能使宽松政策起到更好的叠加效用。当前行业基本面仍然低迷。从本周公布的百强房企数据来看，12月百强房企权益口径销售金额3495亿元，同比下降33.8%，同比降幅较11月扩大了1.7个百分点，全年累计同比下降17.0%。

我们认为，短期关注近期各项支持政策落地实际效果以及效果持续性，中长期关注城中村改造、保障性住房建设推进带来的行业机会。当前大背景下，流动性安全、重仓高能级城市、产品力突出的房企或更具备 α 属性。稳健经营的优质民企和混合所有制房企或将受益于后续更有针对性的融资支持政策，若能在本轮周期中生存下来，或具备更大的估值修复弹性。

现阶段我们建议关注两条主线：1) 中央与地方政策宽松预期下，地产板块或迎来较大的beta行情，其中基本面相对稳健、有一定成长性的标的：招商蛇口、华润置地、建发国际集团、越秀地产、绿城中国、华发股份、滨江集团；底部回升、弹性较大的公司：金地集团、龙湖集团；2) 在一线城市有城市更新业务布局的房企：中华企业、光明地产、中交地产、城建发展、天健集团。

图表 60. 报告中提及上市公司估值表

公司代码	公司简称	评级	股价 (元)	市值 (亿元)	每股收益(元/股)		市盈率(x)		最新每股净资产 (元/股)
					2022A	2023E	2022A	2023E	
600048.SH	保利发展	买入	9.49	1,136.00	1.53	1.74	6.19	5.45	16.40
001979.SZ	招商蛇口	未有评级	9.26	839.03	0.47	0.75	19.68	12.37	11.23
1109.HK	华润置地	未有评级	24.30	1,903.96	3.94	4.29	6.78	6.23	34.22
1908.HK	建发国际集团	买入	14.03	284.62	2.29	3.38	6.74	4.56	17.14
0123.HK	越秀地产	买入	5.48	242.33	0.98	1.13	6.13	5.33	11.78
3900.HK	绿城中国	买入	6.67	185.60	1.02	1.12	7.18	6.54	14.23
002244.SZ	滨江集团	买入	7.19	223.71	1.20	1.35	5.98	5.33	7.56
3990.HK	美的置业	未有评级	4.72	74.50	1.20	1.26	4.32	4.12	17.32
600383.SH	金地集团	买入	4.20	189.61	1.35	1.44	3.10	2.92	14.45
0960.HK	龙湖集团	未有评级	10.99	796.28	3.6958	3.5446	3.27	3.41	21.56
600675.SH	中华企业	未有评级	3.26	198.73	0.00	-	-	-	2.50
600266.SH	城建发展	未有评级	4.96	111.92	-0.41	0.4457	-	11.13	10.73
000736.SZ	中交地产	未有评级	9.43	65.58	0.05	-	-	-	4.74
002314.SZ	南山控股	未有评级	2.84	76.90	0.25	0.29	11.30	9.72	3.78

资料来源：同花顺，中银证券

注：股价截止日12月29日，未有评级公司盈利预测来自同花顺一致预期。港元按汇率0.93换算。

8 风险提示

房地产调控升级；销售超预期下行；融资收紧。

9 附录

数据来源：新房、二手房成交，新房库存均来源于同花顺；土地市场数据来自于中指院。

图表 61. 城市数据选取清单

新房成交情况选取城市
<p>【新房】合计 40 个城市</p> <p>一线城市 (4 个): 深圳、上海、北京、广州</p> <p>二线城市 (10 个): 南宁、杭州、南京、武汉、青岛、苏州、福州、济南、成都、宁波</p> <p>三四线城市 (26 个): 金华、宝鸡、台州、常德、吉安、娄底、池州、舟山、江门、韶关、东莞、佛山、莆田、泰安、焦作、肇庆、荆门、龙岩、东营、清远、衢州、云浮、海门、温州、扬州、惠州</p> <p>其中商品房: 深圳, 南宁, 广州, 金华, 宝鸡, 台州, 常德, 吉安, 娄底, 池州, 舟山; 商品住宅: 上海, 北京, 杭州, 南京, 武汉, 青岛, 苏州, 宁波, 福州, 东莞, 惠州, 济南, 扬州, 温州, 江门, 韶关, 成都, 佛山, 莆田, 泰安, 焦作, 肇庆, 荆门, 龙岩, 东营, 清远, 衢州, 云浮, 海门。</p> <p>由于宝鸡、吉安、池州、舟山、东莞、肇庆、龙岩、清远、衢州、云浮、海门、东营同期无数据可比, 因此在计算整体同比数据时做了相应的剔除。</p>
二手房成交情况选取城市
<p>【二手房】合计 18 个城市</p> <p>一线城市 (2 个): 北京, 深圳</p> <p>二线城市 (7 个): 杭州、南京、青岛、苏州、厦门、南宁、成都</p> <p>三四线城市 (9 个): 东莞、金华、韶关、吉安、扬州、佛山、池州、清远、衢州</p> <p>其中商品房: 金华, 韶关, 吉安; 商品住宅: 北京、深圳、杭州、南京、青岛、苏州、厦门、南宁、成都、东莞、扬州、佛山、池州、清远、衢州。</p> <p>由于青岛、成都、东莞、吉安、扬州、池州、清远、衢州同期无数据可比, 因此在计算整体同比数据时做了相应的剔除。</p>
新房库存及成交情况选取城市
<p>【库存】合计 12 个城市</p> <p>一线城市 (4 个): 深圳、上海、北京、广州</p> <p>二线城市 (5 个): 杭州、南京、苏州、宁波、福州</p> <p>三四线城市 (3 个): 韶关、莆田、东营</p> <p>其中商品房: 北京, 深圳, 广州, 南京; 商品住宅: 上海, 杭州, 苏州, 宁波, 福州, 韶关, 莆田, 东营。</p> <p>由于南京 (套数、面积)、东营 (套数、面积)、广州 (面积) 同期无数据可比, 因此在计算整体同比数据时做了相应的剔除。</p>
土地市场选取城市
<p>【土地市场】百城数据, 合计 122 个城市。</p> <p>一线城市 (4 个): 北京, 上海, 广州, 深圳。</p> <p>二线城市 (26 个): 合肥, 福州, 厦门, 济南, 大连, 哈尔滨, 石家庄, 长春, 南昌, 太原, 珠海, 兰州, 成都, 重庆, 杭州, 武汉, 西安, 天津, 苏州, 南京, 郑州, 长沙, 沈阳, 青岛, 宁波, 佛山。</p> <p>三线城市 (92 个): 潍坊, 扬州, 海口, 汕头, 洛阳, 乌鲁木齐, 临沂, 唐山, 镇江, 盐城, 湖州, 赣州, 泰州, 济宁, 呼和浩特, 咸阳, 漳州, 揭阳, 江门, 桂林, 邯郸, 芜湖, 三亚, 阜阳, 淮安, 遵义, 银川, 衡阳, 上饶, 柳州, 淄博, 莆田, 绵阳, 湛江, 商丘, 宜昌, 沧州, 连云港, 南阳, 九江, 新乡, 信阳, 襄阳, 岳阳, 蚌埠, 驻马店, 滁州, 威海, 宿迁, 株洲, 宁德, 邢台, 潮州, 秦皇岛, 肇庆, 荆州, 周口, 马鞍山, 清远, 宿州, 鞍山, 安庆, 菏泽, 宜春, 黄冈, 泰安, 南充, 六安, 大庆, 舟山, 衢州, 吉林, 昆明, 无锡, 温州, 泉州, 南宁, 贵阳, 金华, 常州, 惠州, 嘉兴, 南通, 徐州, 中山, 保定, 台州, 绍兴, 烟台, 廊坊, 东莞, 嘉峪关。</p>

资料来源：同花顺，中指院，中银证券

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

- 买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20% 以上；
- 增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10% 之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告期内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分予任何其他人，或将此报告全部或部分公开发表。如发现本研究报告被私自转载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371