

房地产

证券研究报告

2024年01月14日

“租赁金融 17 条”落地，千亿贷款计划稳步推进

行业追踪 (2024.1.6-2024.1.12)

2023 年 1 月，央行印发《关于开展租赁住房贷款支持计划试点有关事宜的通知》，设立“租赁住房贷款支持计划”，额度为 1000 亿元，向 8 个试点城市发放租赁住房购房贷款。

从落地情况看，据经济观察网，2023 年 3 月起，8 个试点城市已着手寻找合适的房源并上报，因为贷款并非定额分配，故依据项目条件原则上采取“先到先得”，成熟一个项目就批一个。目前，已有青岛、福州、天津等多个城市用住房租赁贷款购买了商品房，纳为保租房，并对外出租。从借款主体看，部分城市通过城投平台作为借款主体，购买了城投体系内的现房，用作保障性租赁住房。以青岛为例，青岛建融投资置业有限公司是青岛市两家试点经营主体之一，该公司为青岛青铁置业发展有限公司全资子公司，实际由青岛国资委控股。目前公司已获得银行 12.4 亿元贷款支持，用于收购 1032 套存量商品房作为租赁住房。

整体来看，租赁住房贷款支持计划试点项目遵循项目清单申请，即审批额度与上报项目体量相关，且支持主要导向地方平台，故解决商品房库存问题、缓解地方债务压力，并推动保障性租赁住房建设或为主要目标。

从借款成本看，金融机构按照自主决策、自担风险的原则，发放租赁住房购房贷款，贷款利率原则上不超过 3%，对于符合要求的贷款，人民银行按贷款本金的 100% 予以资金支持，利率为 1.75%。根据经济观察网报道，此笔借款期限长，只要租金能覆盖利息，基本可以看作是永续债。考虑政策提出贷款利率不超过 3%，故我们认为申请支持贷款在成本角度同时需考虑项目层面租金回报率是否覆盖贷款成本问题，试点项目的资金平衡与否直接取决于申请改造的保租房项目未来出租、运营情况，但“去库存”目标可能优先于项目自身的“经济账”。

2024 年 1 月 5 日，央行、金融监督管理总局发布《关于金融支持住房租赁市场发展的意见》，征求意见稿 2023 年 2 月已印发。本次意见明确 3 个发力点：

1) 支持住房租赁供给侧结构性改革。2) 重点支持自持物业的专业化、规模化住房租赁企业发展。3) 建立健全住房租赁金融支持体系。

我们认为，本次金融支持租赁市场意见落地及千亿租赁贷款计划的推进均说明，在我国房地产市场供求关系发生重大变化后，住房租赁发展在迎接新一轮提速。

1) 租赁供给侧结构性改革的重点在大城市、年青人，反映出当前大城市存在的结构性供需矛盾亟待解决，通过增加租赁供给、加大保障房建设的方式，即从供给侧入手缓解，同时供给质量的提升或引导需求的流入。2) 而对参与主体，此前因租赁利润较低，银行放贷意愿弱，或存在相关融资渠道不畅问题，对市场发展形成制约。本次金融支持意见将起到规定、引领作用，有助于推动各类主体积极参与新、改建和运营长期租赁住房，从资金端为租赁企业发展带来实质性利好。如：① 意见规定“可将住房租赁经营性贷款纳入住房租赁开发建设贷款的还款资金来源”，即从流动性角度为企业减负。② 意见规定“住房租赁企业运营自有产权长期租赁住房的，经营性贷款的期限最长不超过 20 年，贷款额度不超过物业评估价值的 80%。”即降低持有成本、提升可贷款额度。

1 月新房同比降幅超 3 成，二手房同比增 15%

新房市场本周成交 290 万平，月度同比-30.84%，相较上月下降 20.63pct；累计库存 16536 万平，二线去化加速，一线三线及以下去化放缓。二手房市场本周成交 183 万平，月度同比+15.26%，相较上月下降 23.94pct。1 月 1 日-1 月 7 日，土地市场本周成交建面 1375 万平，滚动 12 周同比-15.77%；成交总额 335 亿元，滚动 12 周同比-3.71%；全国平均溢价率 3.6%，滚动 12 周同比+0.55pct。

本周申万房地产指数-1.09%，较上周提升 1.83pct，涨幅排名 16/31，领先沪深 300 指数 0.26pct。H 股方面，本周 Wind 香港房地产指数-2.28%，较上周提升 2.17pct，涨幅排序 11/11，跑输恒生指数 0.52pct；克而瑞内房股领先指数为-2.50%，较上周提升 3.08pct。

投资建议：北、上等一线城市限贷政策宽松延续，或带动改善需求阶段性释放，长期效果仍需观察，但我们认为需求不稳、政策不停；供给端融资支持继续遵循“三支箭”并行路径，我们预计 24 年行业融资状况有望迎来修复。看好供需政策同步发力对板块行情的持续驱动，关注融资支持预期差。标的方面 1) 推荐优质地产龙头：招商蛇口、保利发展、中国海外发展，建议关注越秀地产、华润置地；2) 推荐优质物管企业：招商积余、保利物业，建议关注中海物业、万物云；3) 建议关注保障房及城中村改造主题：绿城管理控股，城建发展、中华企业。

风险提示：行业信用风险蔓延；行业销售下行超预期；因城施策力度不及预期

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

鲍荣富

分析师

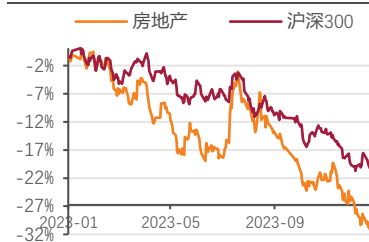
SAC 执业证书编号：S1110520120003
baorongfu@tfzq.com

王雯

分析师

SAC 执业证书编号：S1110521120005
wangwena@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 《房地产-行业研究周报:PSL 注入经济活力，地产投资边际向好》 2024-01-07
- 《房地产-行业研究周报:新政后北京市场韧性良好，关注普宅调整落地效果》 2024-01-01
- 《房地产-行业研究周报:京沪新政后市场反响如何?》 2023-12-24

内容目录

1. “租赁金融 17 条”落地，千亿贷款计划稳步推进.....	3
投资建议	5
2. 政策与成交概览.....	7
2.1. 政策梳理	7
2.2. 新房市场	8
2.2.1. 新房成交情况.....	8
2.2.2. 新房推盘去化.....	9
2.3. 二手房市场	10
2.4. 土地市场	11
3. 本周融资动态.....	12
4. 行业与个股情况.....	15
4.1. 行业涨跌与估值情况.....	15
4.1.1. A 股市场.....	15
4.1.2. H 股市场	16
5. 重要公告概览.....	17
6. 风险提示	18

1. “租赁金融 17 条”落地，千亿贷款计划稳步推进

2023 年 1 月，央行印发《关于开展租赁住房贷款支持计划试点有关事宜的通知》，设立“租赁住房贷款支持计划”，额度为 1000 亿元，采取“先贷后借”的直达机制，按季度发放，支持相关金融机构于 2023 年年底以前，向重庆、济南、郑州、长春、成都、福州、青岛、天津 8 个试点城市发放租赁住房购房贷款。

从落地情况看，据经济观察网，2023 年 3 月起，8 个试点城市已着手寻找合适的房源并上报，因为贷款并非定额分配，故依据项目条件原则上采取“先到先得”，成熟一个项目就批一个。目前，已有青岛、福州、天津等多个城市用住房租赁贷款购买了商品房，纳为保租房，并对外出租。

从借款主体看，部分城市通过城投平台作为借款主体，购买了城投体系内的现房，用作保障性租赁住房。以青岛为例，青岛建融投资置业有限公司是青岛市两家试点经营主体之一，该公司为青岛青铁置业发展有限公司全资子公司，实际由青岛国资委控股。目前公司已获得银行 12.4 亿元贷款支持，用于收购 1032 套存量商品房作为租赁住房。

整体来看，租赁住房贷款支持计划试点项目遵循项目清单申请，即审批额度与上报项目体量相关，且支持主要导向地方平台，故解决商品房库存问题、缓解地方债务压力，并推动保障性租赁住房建设或为主要目标。

表 1: 1000 亿 租赁住房贷款支持计划试点城市落地情况

时间	城市	落地进展
2023 年 4 月	福州	福州市相关方案在全国范围内率先报送中国人民银行。目前，福州市对该方案进行了落实、落细，全市范围内超过 7200 套存量房，近 75 万平方米，获批授信贷款，首批房源清单确定后，首笔资金 4.89 亿元也已经落地。
2023 年 5 月	济南	各家银行成功向济南城发集团资产运营管理有限公司发放 1.87 亿元长期租赁住房购房贷款，标志租赁住房贷款支持计划试点在济南市正式落地。
2024 年 12 月	天津	2023 年 12 月，国家开发银行天津市分行发放天津市首批租赁住房贷款支持计划试点贷款 12.88 亿元，用于支持购置存量住房用作保障性租赁住房。
2024 年 1 月	青岛	首批试点贷款 18.5 亿元，支持收购首批存量住房项目 7 个，涉及房屋总套数 2319 套，主要用于向新市民、青年人等群体提供保障性租赁住房。

资料来源：齐鲁网，福州市房管局官网，天津市人民政府官网，财联社，天风证券研究所

从借款成本看，金融机构按照自主决策、自担风险的原则，发放租赁住房购房贷款，贷款利率原则上不超过 3%，对于符合要求的贷款，人民银行按贷款本金的 100%予以资金支持，利率为 1.75%。根据经济观察网报道，此笔借款期限长，只要租金能覆盖利息，基本可以看作是永续债。

考虑政策提出贷款利率不超过 3%，故我们认为申请支持贷款在成本角度同时需考虑项目层面租金回报率是否覆盖贷款成本问题，试点项目的资金平衡与否直接取决于申请改造的保租房项目未来出租、运营情况，但“去库存”目标可能优先于项目自身的“经济账”。

根据诸葛数据研究中心发布《2023 年上半年全国重点 50 城租售比报告》，试点城市 2023 年上半年租金回报率分别为：重庆 2.32%、济南 1.92%、郑州 2.25%、成都 2.39%、福州 1.74%、青岛 1.56%、天津 1.93%，平均租金回报率普低于 2.5%。

图 1: 2023 上半年重点 50 城租金回报率排行

租售比排行		租金回报率排行		售租比排行		租金收入比排行	
银川	1.315	银川	3.81%	厦门	80.3	深圳	28.79%
乌鲁木齐	1.359	乌鲁木齐	3.34%	东莞	78.5	上海	27.97%
桂林	1.361	桂林	3.32%	宁波	68.9	北京	26.73%
贵阳	1.373	贵阳	3.22%	三亚	66.7	三亚	23.78%
长沙	1.404	长沙	2.97%	苏州	64.7	广州	18.68%
哈尔滨	1.410	哈尔滨	2.92%	青岛	64.2	厦门	17.05%
淄博	1.420	淄博	2.86%	杭州	60.8	杭州	17.00%
南宁	1.442	南宁	2.71%	上海	60.6	成都	16.64%
湛江	1.459	湛江	2.61%	深圳	60.5	福州	16.25%
沈阳	1.463	沈阳	2.59%	金华	59.0	南宁	15.39%
大连	1.476	大连	2.52%	温州	58.2	大连	14.95%
威海	1.488	威海	2.46%	福州	57.6	湛江	14.59%
呼和浩特	1.494	呼和浩特	2.43%	南京	57.1	西安	14.54%
太原	1.499	太原	2.40%	常州	56.9	天津	14.45%
成都	1.501	成都	2.39%	珠海	55.1	南京	13.96%
保定	1.516	保定	2.32%	佛山	54.3	重庆	13.89%
重庆	1.518	重庆	2.32%	泉州	54.1	珠海	13.34%
洛阳	1.522	洛阳	2.30%	石家庄	53.4	哈尔滨	12.80%
烟台	1.525	烟台	2.29%	北京	53.3	郑州	12.66%
郑州	1.534	郑州	2.25%	中山	52.4	银川	12.63%
盐城	1.542	盐城	2.21%	济南	52.0	盐城	12.59%
南昌	1.550	南昌	2.18%	天津	51.9	乌鲁木齐	12.35%
西安	1.551	西安	2.18%	广州	51.8	武汉	12.16%
惠州	1.561	惠州	2.14%	无锡	50.7	保定	11.95%
武汉	1.581	武汉	2.07%	昆明	50.0	南昌	11.92%
泰州	1.595	泰州	2.02%	泰州	49.6	苏州	11.38%
昆明	1.600	昆明	2.00%	武汉	48.4	沈阳	11.24%
无锡	1.609	无锡	1.97%	惠州	46.8	太原	11.17%
广州	1.621	广州	1.93%	西安	45.9	贵阳	11.04%
天津	1.623	天津	1.93%	南昌	45.8	济南	10.99%
济南	1.624	济南	1.92%	盐城	45.2	石家庄	10.97%
中山	1.629	中山	1.91%	郑州	44.5	宁波	10.92%
北京	1.640	北京	1.88%	烟台	43.8	长沙	10.90%
石家庄	1.641	石家庄	1.87%	洛阳	43.5	东莞	10.80%
泉州	1.650	泉州	1.85%	重庆	43.2	温州	10.71%
佛山	1.651	佛山	1.84%	保定	43.0	桂林	10.62%
珠海	1.661	珠海	1.81%	成都	41.8	洛阳	10.35%
常州	1.683	常州	1.76%	太原	41.6	惠州	10.21%
南京	1.685	南京	1.75%	呼和浩特	41.2	青岛	10.14%
福州	1.691	福州	1.74%	威海	40.7	泉州	10.06%
温州	1.698	温州	1.72%	大连	39.6	无锡	9.65%
金华	1.708	金华	1.70%	沈阳	38.6	金华	9.51%
深圳	1.726	深圳	1.65%	湛江	38.3	常州	9.49%
上海	1.727	上海	1.65%	南宁	36.9	佛山	9.25%
杭州	1.729	杭州	1.65%	淄博	35.0	泰州	9.21%
青岛	1.770	青岛	1.56%	哈尔滨	34.2	呼和浩特	9.14%
苏州	1.776	苏州	1.55%	长沙	33.7	威海	8.98%
三亚	1.800	三亚	1.50%	贵阳	31.1	烟台	8.76%
宁波	1.827	宁波	1.45%	桂林	30.1	淄博	8.74%
东莞	1.942	东莞	1.27%	乌鲁木齐	29.9	昆明	8.73%
厦门	1.963	厦门	1.25%	银川	26.2	中山	8.72%

资料来源: 信网房产, 诸葛数据研究中心, 天风证券研究所

2024 年 1 月 5 日, 央行、金融监督管理总局发布《关于金融支持住房租赁市场发展的意见》, 征求意见稿 2023 年 2 月已印发。本次意见明确 3 个发力点:

1) 支持住房租赁供给侧结构性改革。主要在大城市, 围绕解决新市民、青年人等群体住房问题, 支持各类主体新建、改建和运营长期租赁住房, 盘活存量房屋, 有效增加保障性和商业性租赁住房供应。

2) 重点支持自持物业的专业化、规模化住房租赁企业发展。重点支持以独立法人运营、业务边界清晰、具备房地产专业投资和管理能力的自持物业型住房租赁企业, 促进其规模化、集约化经营, 提升长期租赁住房的供给能力和运营水平。

3) 建立健全住房租赁金融支持体系。以市场配置为主, 按市场化原则自主决策, 为租赁住房的投资、开发、建设、运营提供多元化、多层次、全周期的金融产品和金融服务体系, 市场功能完备、结构均衡、竞争有序。

我们认为, 本次金融支持租赁市场意见落地及千亿租赁贷款计划的推进均说明, 在我国房地产市场供求关系发生重大变化后, 住房租赁发展在迎接新一轮提速。

1) 租赁供给侧结构性改革的重点在大城市、年青人, 反映出当前大城市存在的结构性供需矛盾亟待解决, 通过增加租赁规供应、加大保障房建设的方式, 即从供给侧入手缓解,

同时供给质量的提升或引导需求的流入。

2) 而对参与主体, 此前因租赁利润较低, 银行放贷意愿弱, 或存在相关融资渠道不畅问题, 对市场发展形成制约。本次金融支持意见将起到规定、引领作用, 有助于推动各类主体积极参与新、改建和运营长期租赁住房, 从资金端为租赁企业发展带来实质性利好。

如: ①意见规定“可将住房租赁经营性贷款纳入住房租赁开发建设贷款的还款资金来源”, 即从流动性角度为企业减负。②意见规定“住房租赁企业运营自有产权长期租赁住房的, 经营性贷款的期限最长不超过 20 年, 贷款额度不超过物业评估价值的 80%。”即降低持有成本、提升可贷款额度。

表 2:《中国人民银行 国家金融监督管理总局关于金融支持住房租赁市场发展的意见》重要内容梳理

支持角度	内容
开发贷	支持商业银行向房地产开发企业、工业园区、农村集体经济组织、企事业单位等各类主体依法合规新建、改建长期租赁住房发放住房租赁开发建设贷款。住房租赁开发建设贷款期限一般为 3 年, 最长不超过 5 年, 租赁住房建设的项目资本金比例应符合国务院关于固定资产投资项目资本金制度相关要求。
团体购买	对于企业和符合条件的事业单位依法依规批量购买存量闲置房屋用作宿舍型保障性租赁住房, 专业化规模化住房租赁企业依法依规批量购买存量闲置房屋用作保障性或商业性租赁住房长期持有运营的, 鼓励商业银行在风险可控、商业可持续、严格不新增地方政府隐性债务的前提下, 发放住房租赁团体购房贷款。利用贷款购买的商品住房、商业用房等应为法律关系清晰、已竣工验收的房屋, 贷款存续期内, 房屋租赁用途不得改变。住房租赁团体购房贷款的期限最长不超过 30 年, 贷款额度原则上不超过物业评估价值的 80%, 贷款利率由商业银行综合考虑借款人风险状况、风险缓释措施等因素合理确定
经营贷	住房租赁企业运营自有产权长期租赁住房的, 住房租赁经营性贷款的期限最长不超过 20 年, 贷款额度原则上不超过物业评估价值的 80%。住房租赁企业依法合规改造工业厂房、商业办公用房、城中村等形成的非自有产权租赁住房, 住房租赁经营性贷款的期限最长不超过 5 年, 贷款额度原则上不超过贷款期限内应收租金总额的 70%。
银行债券	支持商业银行发行用于住房租赁的金融债券, 筹集资金专门用于增加住房租赁开发建设贷款、团体购房贷款和经营性贷款的投放。
企业债	支持住房租赁企业发行债券, 专项用于租赁住房建设、购买和运营。鼓励优化债券发行流程, 提高住房租赁债券发行效率, 为住房租赁企业提供融资便利。
抵押担保债券	住房租赁企业持有运营的租赁住房具有持续、稳定现金流的, 可将物业抵押作为信用增进, 发行住房租赁担保债券。住房租赁担保债券纳入债券管理框架
房地产投资信托基金	募集资金用于住房租赁企业持有运营长期租赁住房。支持房地产投资信托基金份额交易流通, 促进住房租赁企业长期稳定经营, 防范短期炒作。优先支持雄安新区、海南自由贸易港、深圳中国特色社会主义先行示范区等国家政策重点支持区域以及人口净流入的大城市开展房地产投资信托基金试点, 为利用各类建设用地(含集体建设用地、企事业单位自有空闲土地等)依法依规建设和持有运营长期租赁住房的企业提供资金支持。
社会资金	支持金融机构、资产管理机构规范投资住房租赁相关金融产品。鼓励住房租赁企业、专业资产管理机构通过房地产投资信托基金长期持有运营租赁住房。支持保险资金等长期资金投资住房租赁市场。鼓励住房租赁企业和金融机构利用利率衍生工具对冲相关利率风险。

资料来源: 中国政府网, 天风证券研究所

投资建议

北、上等一线城市限贷政策宽松延续, 或带动改善需求阶段性释放, 长期效果仍需观察, 但我们认为需求不稳、政策不停; 供给端融资支持继续遵循“三支箭”并行路径, 我们预计 24 年行业融资状况有望迎来修复。看好供需政策同步发力对板块行情的持续驱动, 关注融资支持预期差。标的方面 1) 推荐优质地产龙头: 招商蛇口、保利发展、中国海外发展, 建议关注越秀地产、华润置地; 2) 推荐优质物管企业: 招商积余、保利物业, 建议关注中海物业、万物云; 3) 建议关注保障房及城中村改造主题: 绿城管理控股, 城建发展、中华企业。

表 3: A 股重点标的估值与盈利预测

股票代码	公司简称	最新日股价 (元/港元)	最新日市值 (亿元/港元)	月初至今 涨跌幅	年初至今 涨跌幅	EPS (元/港元)				PE (TTM)				业绩增速		
						2020A	2021A	2022A	2023E	2020A	2021A	2022A	2023E	2021A	2022A	2023E
A股																
000002.SZ	万科A	9.70	1,157	-7.3%	-7.3%	3.5	1.9	1.9	1.7	8.2	6.0	9.2	5.6	-45.7%	0.4%	-8.6%
600048.SH	保利发展	9.14	1,094	-7.7%	-7.7%	2.4	2.3	1.5	1.7	6.7	6.4	6.7	5.4	-5.4%	-33.0%	9.4%
001979.SZ	招商蛇口	8.54	774	-10.4%	-10.4%	1.4	1.1	0.5	0.7	8.0	6.4	14.0	11.5	-15.3%	-58.9%	58.5%
601155.SH	新城控股	10.48	236	-8.2%	-8.2%	6.8	5.6	0.6	1.7	5.8	4.0	4.6	6.0	-17.4%	-88.9%	181.5%
600383.SH	金地集团	4.16	188	-4.6%	-4.6%	2.3	2.1	1.4	1.2	6.3	6.7	4.9	3.4	-9.5%	-35.1%	-9.0%
600325.SH	华发股份	6.88	189	-4.6%	-4.6%	1.1	1.2	0.9	1.0	4.7	4.0	5.9	6.8	10.1%	-19.3%	8.4%
002244.SZ	滨江集团	6.94	216	-4.5%	-4.5%	0.7	1.0	1.2	1.4	8.6	5.2	7.3	5.0	30.1%	23.6%	16.1%
001914.SZ	招商积余	11.55	122	-3.4%	-3.4%	0.4	0.5	0.6	0.7	48.0	43.8	27.0	15.9	17.9%	15.7%	29.4%
600266.SH	城建发展	4.60	104	-5.0%	-5.0%	0.5	0.3	-0.4	0.5	10.1	10.8	-15.0	10.1	-48.0%	-244.4%	-211.3%

盈利预测结果为 Wind 一致预期，数据统计时间截止 2024 年 1 月 12 日

资料来源：Wind，天风证券研究所

表 4：H 股重点标的估值与盈利预测

股票代码	公司简称	最新日股价 (元/港元)	最新日市值 (亿元/港元)	月初至今 涨跌幅	年初至今 涨跌幅	EPS (元/港元)				PE (TTM)				业绩增速		
						2020A	2021A	2022A	2023E	2020A	2021A	2022A	2023E	2021A	2022A	2023E
港股																
0688.HK	中国海外发展	12.60	0	-8.4%	-8.4%	4.0	3.7	2.1	2.4	4.1	3.8	5.3	5.3	-8.5%	-42.1%	12.3%
0960.HK	龙湖集团	10.20	0	-18.4%	-18.4%	3.0	3.6	3.7	3.5	13.7	8.8	5.5	2.9	19.3%	2.1%	-5.5%
1109.HK	华润置地	25.50	0	-8.9%	-8.9%	4.2	4.5	3.9	4.4	7.6	6.2	7.3	5.8	8.7%	-13.3%	11.6%
0123.HK	越秀地产	5.39	0	-15.3%	-15.3%	1.1	0.9	1.0	1.1	6.1	3.9	8.4	5.0	-15.5%	10.2%	10.1%
1908.HK	建发国际集团	15.50	0	-6.9%	-6.9%	1.2	1.9	2.6	2.7	8.2	7.6	9.2	5.6	51.5%	40.3%	5.5%
3900.HK	绿城中国	7.34	0	-7.7%	-7.7%	1.5	1.8	1.1	1.3	21.9	9.3	7.8	5.6	17.7%	-38.3%	20.2%
9979.HK	绿城管理控股	5.36	0	-0.2%	-0.2%	0.2	0.3	0.4	0.5	19.7	15.1	15.7	11.2	28.7%	31.7%	28.8%
6049.HK	保利物业	27.45	0	-4.7%	-4.7%	1.2	1.5	2.0	2.5	53.6	36.9	22.2	11.0	25.6%	31.6%	23.8%

盈利预测结果为 Wind 一致预期，数据统计时间截止 2024 年 1 月 12 日

资料来源：Wind，天风证券研究所

2. 政策与成交概览

2.1. 政策梳理

表 5：本周政策概览

时间	地区	指标	文件/会议	主要内容
全国政策				
2024-01-11	全国	行政调控	据财联社	央行 1000 亿元租赁住房贷款支持计划是 23 年专门设立的结构性的货币政策工具，不同于商业银行发放的住房租赁团体购房贷款，旨在市场化盘活存量房屋、扩大租赁住房供给，住房租赁团体购房贷款的期限最长不超过 30 年，贷款额度原则上不超过物业评估价值的 80%，福州、天津、青岛、济南、郑州等试点城市落地了首批租赁住房贷款支持计划。
2024-01-12	全国	行政调控	住房和城乡建设部和金融监管总局近日联合印发《关于建立城市房地产融资协调机制的通知》	精准支持房地产项目合理融资需求，促进房地产市场平稳健康发展，建立城市房地产融资协调机制。
地方政策				
2024-01-08	广州	存量市场	广州市规划和自然资源局有关负责人表示	为鼓励被征收人选择“房票安置”，按规定在基础补偿额以外给予被征收人一定的政策性奖励，具体比例由各区自行制定。房票全市通用，可跨区购买“房源超市”中的房屋。房票实行实名制，不得质押融资、违规套现。房票可以转让，被征收人所在户满足拥有一套在广州的住房前提下，允许房票在本项目被征收人间互相转让。房票使用期限自房票核发之日起计算，最长使用期限为 18 个月，到期后，未使用部分被征收人可向核发房票的区政府申请兑换成货币，具体细则由各区制定。
2024-01-09	海口	行政调控	海口市住建局发布房地产优化政策	省外户籍 5 年社保/个税可在限购区购房，2 年社保/个税可在非限购区购房。离异人士按离婚后各方实际拥有的住房套数计算，多孩家庭购房可在现行政策允许购买套数的基础上增加一套。居民家庭限售 5 改 2。
2024-01-09	三门峡	行政调控	河南三门峡发布新政	对普通住房价格标准实行动态调整，按上年度商品住房平均交易价格 1.2 倍执行。同时，加快去化存量商品房。探索试行政府平台公司、用人单位回购困难开发企业存量商品房，用作租赁住房、保障性租赁住房、人才公寓和群众安置房。
2024-01-10	南京	行政调控	据财联社	南京多家银行已正式执行首套房贷利率 LPR 下调 30 个基点，目前南京首套房利率为 3.9%，二套依然执行 4.5%。
2024-01-11	厦门	行政调控	厦门市住房局召开房地产开发企业座谈会	万科、龙湖、中骏等 13 家厦门房地产开发企业负责人应邀参加。与会房地产开发企业负责人逐一介绍了企业及相关项目开发经营情况，共同研判市场形势，2023 年厦门市商品住房需求保持稳定，房地产市场发展与全国“前高、中低、后稳”的趋势基本一致，第四季度市场回稳明显，年末商品房销售量实现翘尾。
2024-01-12	黔南	行政调控	贵州省黔南州优化公积金贷款住房套数认定标准	支持多子女家庭购买住房，公积金最高贷款额上调至 60 万元，支持在黔南行政区域内购买自住住房提取住房公积金作为住房首付款及执行“又提又贷”政策，推行个人住房公积金贷款“带押过户”。
2024-01-13	浙江	行政调控	浙江召开全省住房和城乡建设工作会议	浙江 2024 年将完善城镇住房体系，构建房地产发展新模式，推进商品房预售制度等改革，在温州市及其他城市积极稳妥开展现房销售试点；加快构建配租型（公租房、保障性租赁住房）和配售型保障性住房为主体的住房保障体系，按照“减存量、控增量”的思路防范化解房地产风险，确保“保交楼、保民生、保稳定”。
2024-01-12	广州	行政调控	广州市人民政府批复同意《广州市城市更新专项规划（2021—2035 年）》《广州市城中村改造专项规划（2021—2035 年）》	分区引导、分类施策，积极稳步高质量推进我市城市更新、城中村改造。要强化城市更新、城中村改造中的生态环境修复和历史文化保护，切实消除安全风险隐患，完善市政交通及公共服务设施建设，加强保障性住房配置，改善人居环境，提升城市空间品质，推进社会综合治理。坚持有为政府、有效市场，强化政府对土地开发一级市场的管理，用好用足土地政策，成片连片实施更新改造，提升社会效益、环境效益、经济效益。

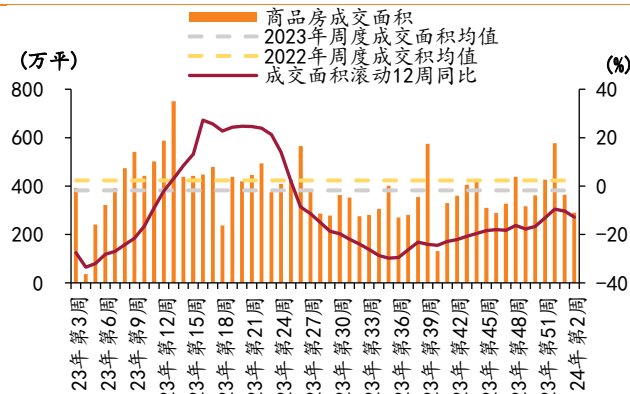
资料来源：财联社，中房网，天风证券研究所

2.2. 新房市场

2.2.1. 新房成交情况

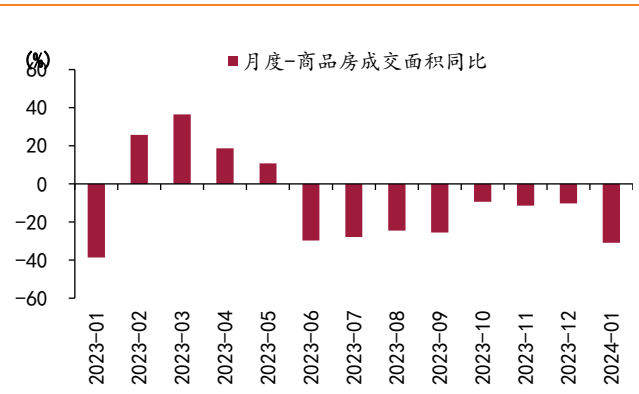
1月5日-1月11日，60城商品房成交面积为290万平，移动12周同比增速为-12.79%，增速较上期下降2.49pct；月度同比-30.84%，相较上月下降20.63pct。分能级看，一线、二线、三线及以下城市本周商品房成交面积分别为69、199、22万平，移动12周同比增速分别为-1.34%、-13.89%、-31.33%，增速较上期分别变化-1.47pct、-3.19pct、+0.30pct，与历史相比，一线、二线降幅扩大，三线及以下降幅收窄。

图2：64城商品房成交面积



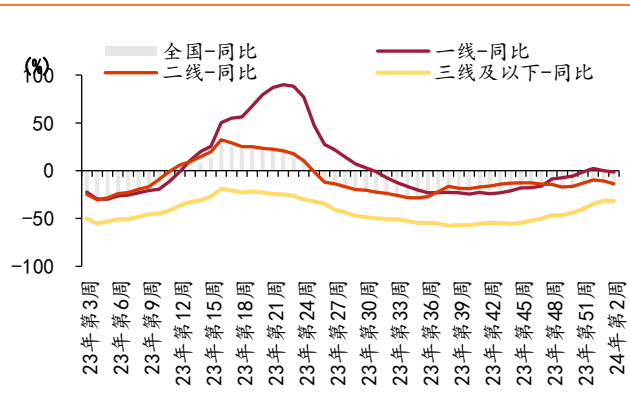
移动12周同比计算口径：本周及本周以前11周商品房成交面积之和/去年同期商品房成交面积之和，即对商品房成交面积求移动平均同比，本文中提到的其他“移动同比”也通过此方法计算
资料来源：Wind，天风证券研究所

图3：64城商品房成交面积-月度同比



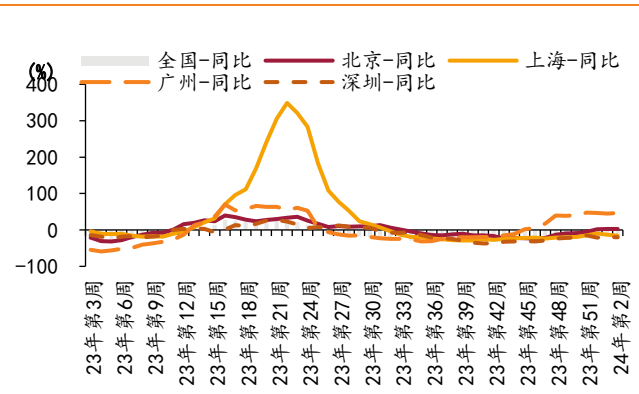
资料来源：Wind，天风证券研究所

图4：分能级商品房成交面积-移动12周同比



资料来源：Wind，天风证券研究所

图5：一线4城商品房成交面积-移动12周同比



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 6：商品房成交面积热力图

	24/01	23/12	23/11	23/10	23/09	23/08	23/07	23/06	23/05	23/04	23/03	23/02	23/01	22/12	22/11	22/10	22/09	22/08	22/07	
全部城市	-31	-10	-11	-9	-25	-25	-28	-30	11	19	36	26	-39	-32	-30	-22	-12	-19	-30	
一线城市	-27	6	7	-7	-29	-30	-9	-11	69	108	73	11	-32	-29	-30	-13	13	-12	-11	
二线城市	-33	-13	-14	-4	-19	-16	-27	-33	11	10	41	42	-36	-29	-26	-21	-15	-18	-36	
三线及以下	-23	-23	-32	-48	-57	-60	-60	-40	-41	-19	-21	-18	-60	-53	-49	-43	-31	-33	-18	
北京	-7	36	0	-25	-22	-24	22	-8	34	21	40	68	-29	-27	-35	11	5	-14	-47	
上海	-43	9	-30	4	-32	-32	-18	-1	361	1231	104	-2	-23	-20	8	-28	30	0	16	
广州	-22	-1	234	9	-16	-32	-16	-34	4	124	80	4	-49	-50	-75	-19	-12	-11	-18	
深圳	-3	-40	0	-15	-54	-30	-12	19	28	-19	64	-6	-46	-2	-35	6	31	-43	27	
杭州	-32	31	3	5	-1	21	-11	-11	17	34	48	45	-34	-42	-40	-11	-19	-16	-30	
南京	-68	3	-23	17	-28	-33	-34	-31	-5	6	47	-28	-59	-44	-13	-33	-16	36	-22	
青岛	2	-4	-23	-11	-22	-5	-30	-56	1	6	64	87	-42	-1	-9	-11	41	-9	-19	
苏州	-49	-38	-18	-34	-68	-26	-38	-70	4	25	5	0	-49	0	-26	5	41	-13	-47	
福州	118	29	-11	36	-25	-63	-82	-32	110	-89	-79	-56	-59	-76	-69	-82	-77	-81	-48	
厦门	-34	-11	-33	-42	-19	-13	-28	70	33	6	115	57	1	-2	56	14	-16	-49	-26	
无锡	-73	-10	-54	-18	-2	-31	8	-51	-56	79	41	35	-39	-26	-3	-37	-40	-57	-13	
济南	-39	-21	-27	-30	32	-30	-36	-29	-10	-5	38	82	-21	-36	-25	10	-25	-30	-26	
温州	-72	-12	16	-8	-69	28	-43	-30	9	51	117	75	116	-8	-70	-51	88	-36	-19	
宁波	-28	-13	-32	-56	-57	-60	-57	-23	35	31	31	20	-33	22	-25	-38	-20	-29	-48	
扬州	20	-48	-55	-41	-39	-38	-50	27	42	23	47	52	-34	12	31	-5	13	47969	-38	
嘉兴			437	-11	-93	202	106	-20	-13	30	176	117				2039	6880	1952		
金华		2	106	61	135	69	-41	0	-14	-57	83			-18	28	13	15	-61	-26	
泰州		-64	32	96	386	3059	8562	-37	-21	-93	58	-93		910	148	-22	-48	-96	-99	
常州																				
绍兴	-82	-47	-15	-45	-91	-69	23	-11	-76	-79	-64	-71	-91	-84	-88	-82	-10	0	-46	
南宁	-64	59	10	-4	-63	-23	0	-37	3	-33	53	51	-3	17	-55	-30	12	-38	-48	
东莞	-10	-16	-39	-19	-11	-55	416								139	-35	46	23	-92	
惠州	-42	-19	-22	-23	-63	-24	-24	-16	-3	63	178	239	-17	-15	74	20	22	52	-38	
佛山	-20	-34	-31	-23	-7	-10	-25	-35	-22	10	16	70	-65	-24	-20	-23	-14	-3	-33	
珠海	-22	17	17	2	-39	-1	-53	-48	-55	95	-56	-7	-85	-35	-33	-63	-70	-70	-34	
武汉	-28	-17	-6	55	-18	-25	-45	-48	29	-15	41	95	-41	-29	-57	-36	-39	-9	-57	
成都	-22	-22	-7	17	66	-12	-14	14	23	26	9	12	-45	-52	-8	-19	-68	-28	-21	
大连	123	49	-55	-35	16	-42	34	-98				-82	31							
赣州		150		8	-14	-2	231	17	31	-37	-56	6	-66	-82		-33	-32	-45	-87	
莆田	-57	-53	-61	-61	-56	-24	-23	-55	-44	4	2	-31	-51	-14	-47	-25	3	-65	-66	
泰安	-30	-49	-15	-44	-60	-67	-60	-10	-22	253	111	36	-36	40	-13	-9	-40	-26	-33	
芜湖	110	59	21	14	-12	-45	-44	-33	-26	-10	-48	-25	-52	-45	-49	-58	-58	-56	-38	
盐城							-90	-83	120	-52	-49	-23		-92	-9	-16	39	-54	-35	
舟山	51	-59	-47	-64	-55	-71	-65	-25	-40	-35	9	61	-76	-36	15	42	41	7	20	
龙岩	79	-31	-54	-45	-62	-35	-74	18	-19	-1	181	71	-61	44	14	8	-1	-76	-23	
南平											-83	-41	-57	-71	-53	-70	-23	-8	-14	
柳州	-12	-47	-51	-61	-70	-71	-79	-71	-31	-21	4	-5	-66	-16	-48	-43	-29	-21	54	
江门	-29	-38	27	-18	54	10	-28	-35	16	2	45	110	-28	49	24	102	53	35	40	
肇庆		-61	-65	-94	-93	-96	-96	-93	-94	-84									831	126
襄阳			437	-11	-93	202	106	-20	-13	30	176	117				2039	6880	1952		
江阴	-51	-55	-51	-42	-40	-31	-60	-28	98	61	98	54	-23	14			180	-9	9	
池州	-48	40	127	-34	-38	-7	-7	-22	10	231	49	71	-53	-73	3	12	10	-39	-32	
抚州																				
宿州	-47	-39	133	-15	-40	18	34	-42	30	10	-20	-4	-40	33	-91	-69	-72	-60	-82	
衢州	-61	-91	-96	-93	-52	-60	-92					-75					-50	-20	-28	
新余																500				
韶关	-51	-53	-24	-34	-58	-38	-2	42	-38	-57	-29	24	-17	181	-37	-43	-28	-10	-28	
玉林											29									
云浮	-98				-92	-79	-80	239	12	-61	609	60	-37	14	-2	466	-83	12	213	
常德					-61	-59	-61	-50	-49	-53	71	15	-26	-80	-55	-63	-63	-21	-34	
娄底					-76	-28	-30	-16	-18	-35	-21	-32	-26	-74	-24	-49	-40	-65	-54	
荆门	68	40	-62	-69	-6	-8	106	-94	62	113	-34	430	-87	-25	-25	74	42	1260	-45	
宝鸡	-1	4880	485	-4	-16	-40	-36	-48	-24	-14	52	-24	-58	-99	-87	-42	-44	-26	2	
六盘水														-69	163	-95	54	46	-68	

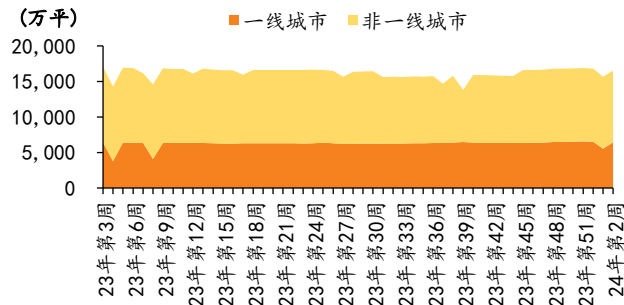
热力图使用高频商品房成交面积计算，单位为：%

资料来源：Wind，天风证券研究所

2.2.2. 新房推盘去化

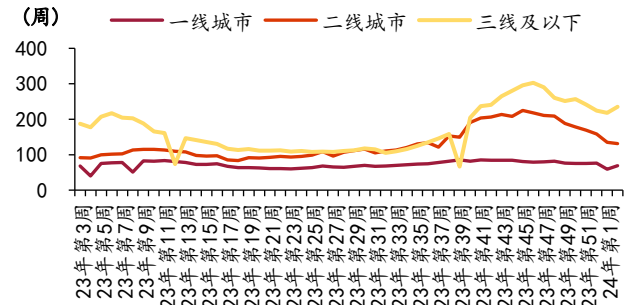
推盘去化方面，截至 1 月 11 日，17 城商品房可售面积为 16536 万平。全国平均去化时长为 99 周，一线、二线、三线城市去化时间分别为 69、132、235 周，二线去化加速，一线三线及以下去化放缓。

图 7：17 城商品房可售面积



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 8：分能级城市推盘去化-移动 12 周



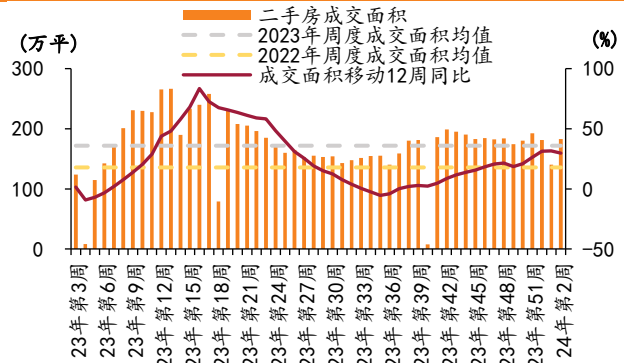
推盘去化计算口径：本周可售面积/本周及本周以前 11 周商品房成交面积均值，即本周可售面积/移动平均 12 周的商品房成交面积

资料来源：Wind，天风证券研究所

2.3. 二手房市场

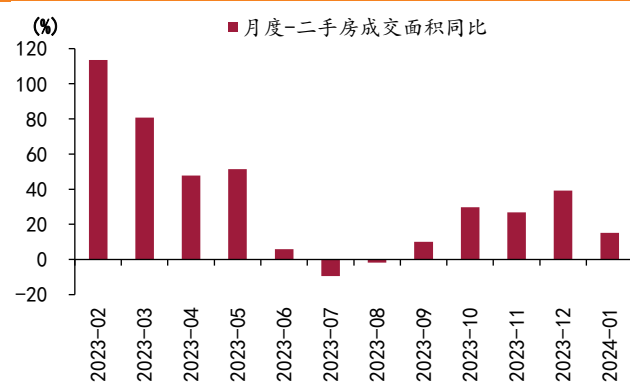
1 月 5 日-1 月 11 日，17 城二手房成交面积为 183 万平，移动 12 周同比增速为+29.58%，增速较上期下降 2.10pct；月度同比+15.26%，相较上月下降 23.94pct。分能级看，一线、二线、三线及以下城市本周商品房成交面积分别为 37、136、10 万平，移动 12 周同比增速分别为+24.20%、+28.58%、+119.58%，增速较上期分别变化+0.13pct、-3.10pct、+9.53pct，与历史相比，一线、三线及以下增幅扩大，二线增幅收窄。

图 9：17 城二手房成交面积



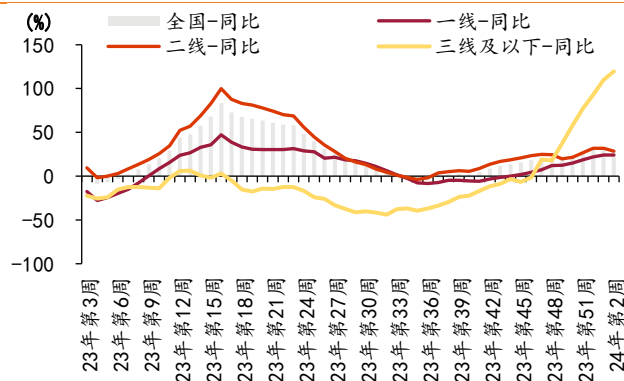
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 10：17 城二手房成交面积-月度同比



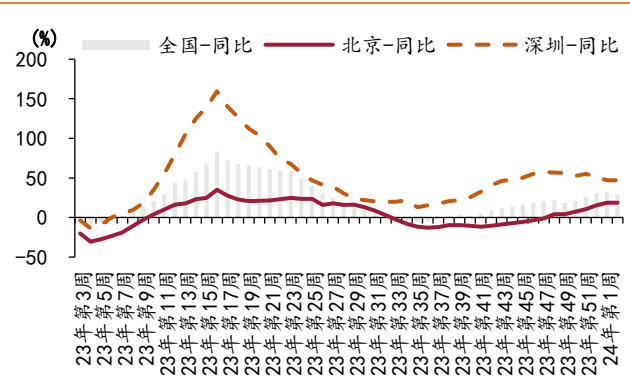
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 11：分能级二手房成交面积-移动 12 周同比



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 12：一线 2 城二手房成交面积-移动 12 周同比



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 13：二手房成交面积热力图

	24/01	23/12	23/11	23/10	23/09	23/08	23/07	23/06	23/05	23/04	23/03	23/02	23/01	22/12	22/11	22/10	22/09	22/08	22/07	22/06	
全部城市	15	39	27	30	10	-2	-10	6	51	48	81	114	-20	-14	18	46	18	13	-2	-6	
一线城市	8	39	25	5	3	-13	-12	19	44	8	43	91	-29	-34	-7	27	9	-12	-29	-34	
二线城市	13	34	27	38	13	3	-7	4	55	64	98	125	-17	-5	29	61	26	29	13	10	
三线及以下	173	241	44	6	2	-27	-52	-33	-22	-24	-3	36	5	-40	-25	-45	-45	-36	-43	-66	
北京	3	42	16	-5	-2	-20	-14	12	48	0	28	81	-29	-38	-10	20	11	-14	-32	-38	
深圳	32	30	64	64	46	25	-6	47	28	61	256	166	-24	-10	6	103	-4	3	-11	-4	
大连	1	28	-3	18	88	8	31	-90				-62	117								
杭州	59	33	95	138	50	34	-34	-45	61	101	97	215	-56	5	48	42	6	6	-16	-18	
南京	-38	39	21	29	-2	-13	-15	7	57	89	122	89	14	-28	-1	-2	-20	16	-11	-34	
青岛	21	38	36	32	14	-5	-15	-21	38	51	159	127	-23	-7	10	86	13	3	-6	-17	
苏州	14	44	-5	10	-40	-22	-26	-10	82	133	46	164	-28	-6	4	30	69	19	24	27	
厦门	59	0	-5	-22	-6	-18	-43	-18	-22	-47	14	25	-43	11	-27	-18	39	9	-20	-45	
无锡																105	10	14		-68	
扬州	5	-39	-15	77	44	57	-25	14	164	132	307	320	35	155	135	124	239		38	-8	
金华	138	0	-29	30	45	21	-29	-7	24	15	102	41	-84	-57	5	-39	-68	-61	-43	-39	
南宁	-5	29	16	41	14	48	75	3	72	79	135	185	3	6	30	47	38	7	-31	64	
东莞	-14	19	15	-9	-21	4	195	1349	59	56	295	266	31	39	32	131	8	-19	-77	-89	
佛山	11	52	30	51	-19	21	6	17	48	60	78	82	-14	-15	22	6	47	-15	-16	-5	
成都	30	36	43	54	111	10	-2	10	72	94	108	146	-2	9	128	425	140	307	315	300	
江门	-25	70	50	22	43	2	12	19	38	18	61	109	-1	-26	-4	-30	-22	-28	-19	-33	
清远																					
衢州	4	5	36	-15	-32	-44	-87					-7					5	24	8	-64	

热力图使用高频二手房成交面积计算，单位为：%
资料来源：Wind，天风证券研究所

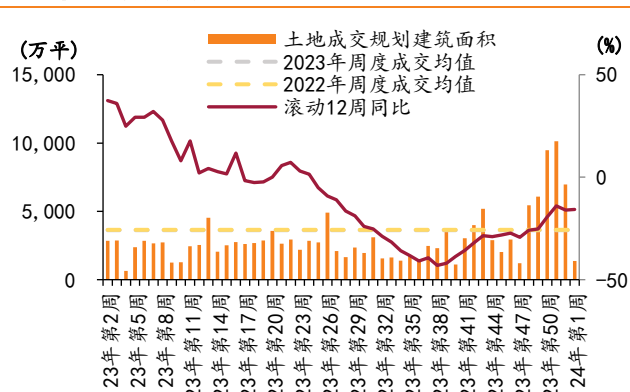
2.4. 土地市场

1月1日-1月7日，全国土地成交建筑面积为 1375 万平，滚动 12 周同比增速为-15.77%，较前期上升 0.22pct；分能级看，一线、二线、三线城市本周土地成交建筑面积分别为 53、595、728 万平，滚动 12 周同比增速分别为-0.15%、-13.18%、-17.62%，增速较上期分别提升+5.95pct、+1.19pct、-0.41pct，与历史相比，三线成交建面降幅扩大，一线、二线降幅收窄。

全国土地成交金额达到 335 亿元，滚动 12 周同比增速为-3.71%，较前期上升 3.16pct。其中，一线、二线、三线城市分别为 127、151、58 亿元，滚动 12 周同比增速分别为 92.63%、-1.85%、-15.58%。

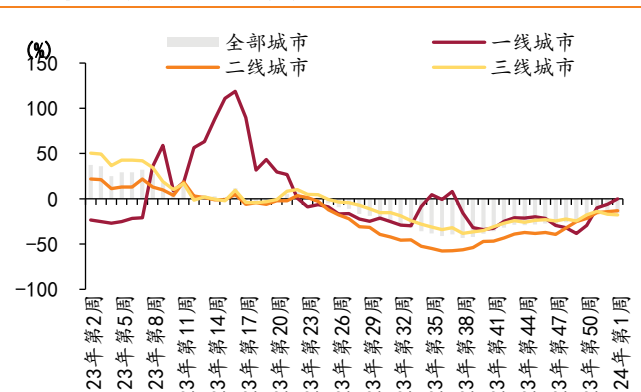
全国土地成交平均溢价率为 3.6%，滚动 12 周同比增速为+0.55pct。分能级看，一线、二线、三线城市土地成交平均溢价率分别为 8.57%、0.42%、1.71%，滚动 12 周同比增速分别为 1.61pct、0.59pct、0.04pct。

图 14：土地成交建筑面积



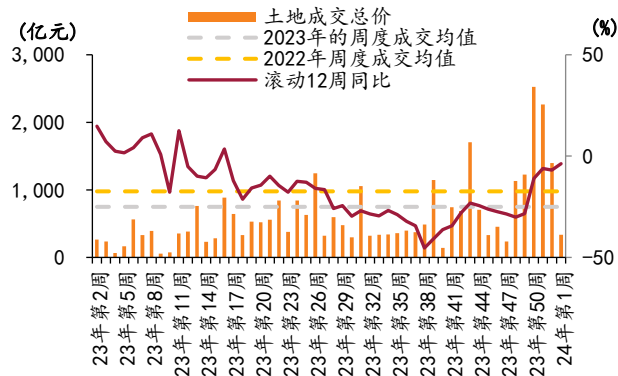
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 15：土地成交建筑面积-移动 12 周同比



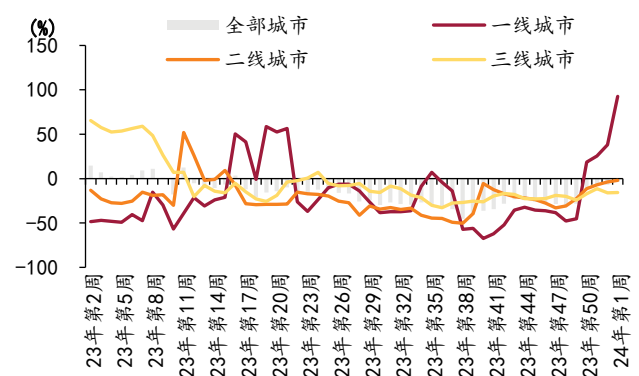
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 16：土地成交总价



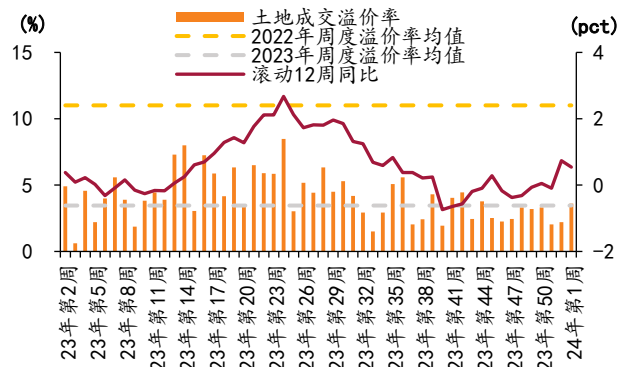
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 17：土地成交总价-移动 12 周同比



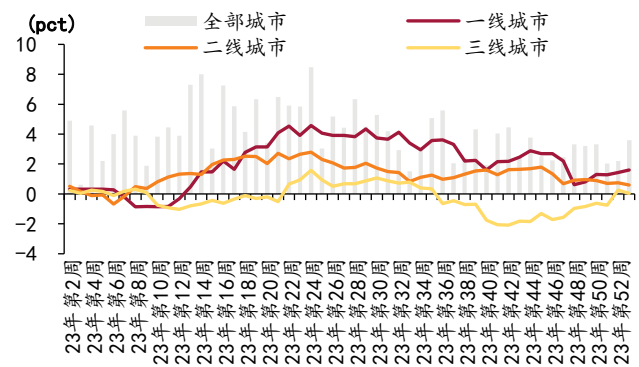
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 18：土地成交溢价率



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 19：土地成交溢价率-移动 12 周同比



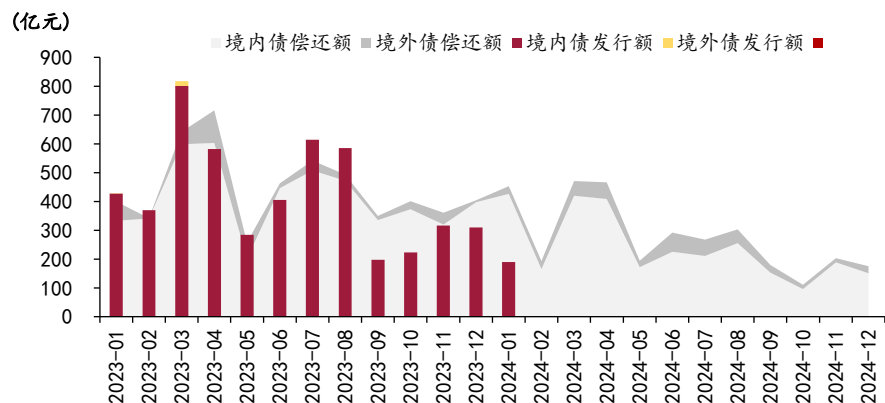
资料来源：Wind，天风证券研究所

3. 本周融资动态

2024 年 1 月 5 日-2024 年 1 月 12 日，房企共发行境内债券 15 只（其中 15 只为国企发行），境内债发行金额合计 115.25 亿元（部分债券未公开披露发行金额或数据缺失）。

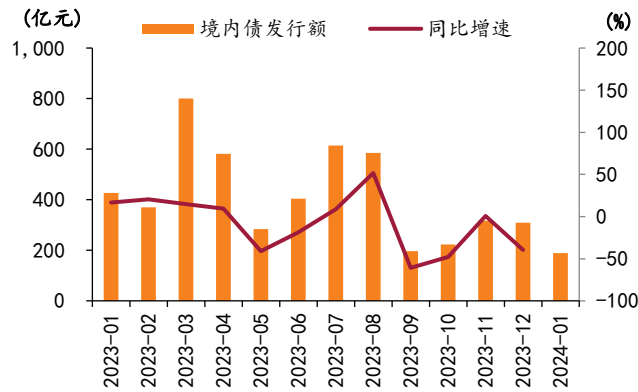
2024 年 1 月（数据截至 2024 年 1 月 12 日），地产债境内、境外债券发行额分别为 189.24 亿元、0 亿元，当月偿还额分别为 426.09 亿元、27.18 亿元，本月境内、境外债券净融资额分别为 -236.85 亿元、-27.18 亿元。

图 20：房地产业债券融资及到期归还情况



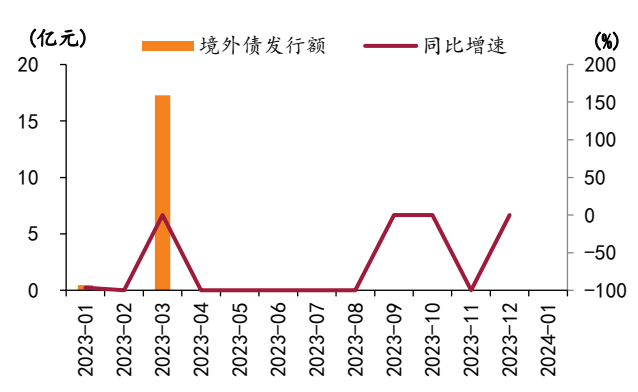
资料来源：Wind，Bloomberg，天风证券研究所

图 21：地产开发企业境内债发行额及其同比



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 22：房地产业境外债发行额及其同比



资料来源：Bloomberg，天风证券研究所

表 6：本周新发境内债

债券简称	发行人	公司属性	发行总额 (亿元)	票面利率	上市日	到期日	主体评级	募资用途
24 保利发展 CP001	保利发展	中央国企	-	-	2024-01-16	2024-10-11	AAA	本期 25 亿元短期融资券募集资金拟全部用于偿还到期债券，待偿还的到期债券为 23 保利发展 CP002
24 金融街 MTN001B	金融街	地方国企	10	3.45	2024-01-15	2031-01-12	AAA	本期中期票据基础发行规模 0 亿元，发行规模上限 10 亿元，拟将募集资金部分用于偿还发行人债务融资工具的本金和利息[21 金融街 MTN001]，部分用于项目建设
24 金融街 MTN001A	金融街	地方国企	7	3.18	2024-01-15	2029-01-12	AAA	本期中期票据基础发行规模 0 亿元，发行规模上限 10 亿元，拟将募集资金部分用于偿还发行人债务融资工具的本金和利息[21 金融街 MTN001]，部分用于项目建设
24 南京高科 MTN001	南京高科	地方国企	5	3.19	2024-01-15	2027-01-12	AA+	本期中期票据发行金额为 5 亿元，全部用于偿还还有息债务[23 南京高科 SCP008]
24 人居地产 PPN001	兴城人居	地方国企	10	3.23	2024-01-15	2029-01-12	AA	-
24 联发集 SCP001	联发集团	地方国企	4	2.85	2024-01-15	2024-07-10	AA+	本期募集资金为 4 亿元，全部用于偿还发行人债务融资工具[23 联发集 SCP002]
24 首开 MTN001	首开股份	地方国企	20	3.57	2024-01-15	2029-01-12	AAA	发行人本次中期票据注册规模为 37 亿元，所募集资金拟全部用于偿还发行人到期债务融资工具的本金及利息。
24 中交地产 MTN001	中交地产	中央国企	10	3.75	2024-01-12	2027-01-11	AA+	本期中期票据发行基础规模人民币 0 亿元，发行金额上限人民币 10 亿元，其中不超过 0.8 亿元的募集资金拟用于置换发行人偿还债务融资工具利息和回售本金的自有资金，不超过 9.20 亿元用于普通商品房项目建设
24 电建地产 PPN001	电建地产	中央国企	10.3	3.89	2024-01-11	2029-01-10	AAA	-
24 建元 01	新建元	地方国企	12.75	2.9	2024-01-16	2029-01-11	AAA	本期债券募集资金将用于偿还发行人即将回售的公司债券本金。经交易商协会注册，发行人将于注册有效期内根据发行计划发行待偿还余额不超过[15]亿元的超短期融资券。本期债务融资工具发行拟募集资金[3]亿元，所募集资金拟用于偿还到期债务融资工具及利息。
24 苏州高技 SCP003	苏州高新	地方国企	3	2.44	2024-01-11	2024-03-28	AAA	本期公司债券募集资金扣除发行费用后，拟用于置换回售 20 鲁能 01 本金的自有资金。

24 奥体 01	奥体建设	地方国企	4	3	2024-01-15	2026-01-10	AA	本期债券的募集资金将用于偿还到期/回售公司债券本金。
24 苏州高技 SCP002	苏州高新	地方国企	4	2.47	2024-01-10	2024-03-22	AAA	本期债务融资工具发行拟募集资金 4.00 亿元, 所募集资金拟用于置换偿还已到期债券本金的自筹资金 [23 苏州高技 SCP011]
24 苏州高新 SCP001	苏高新集团	地方国企	2	2.38	2024-01-09	2024-06-06	AAA	发行人本次拟发行超短期融资券 2.00 亿元, 募集资金拟全部用于偿还即将到期的债务融资工具。 [23 苏州高新 SCP033]

资料来源: Wind, 天风证券研究所

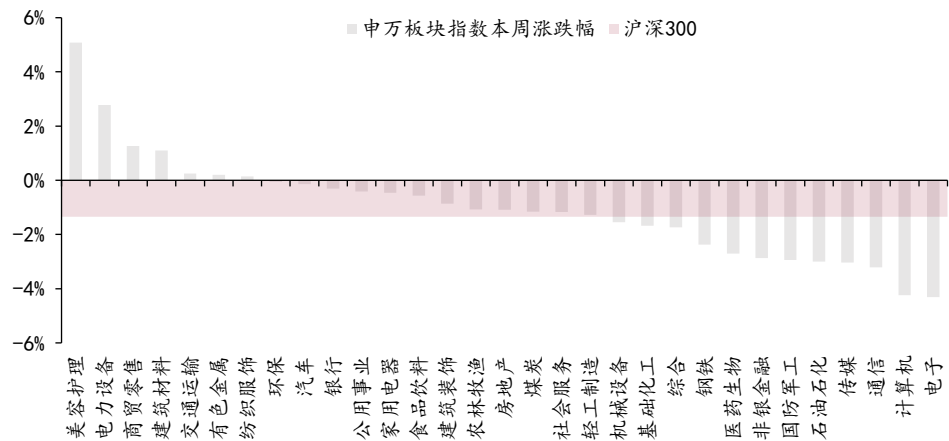
4. 行业与个股情况

4.1. 行业涨跌与估值情况

4.1.1. A 股市场

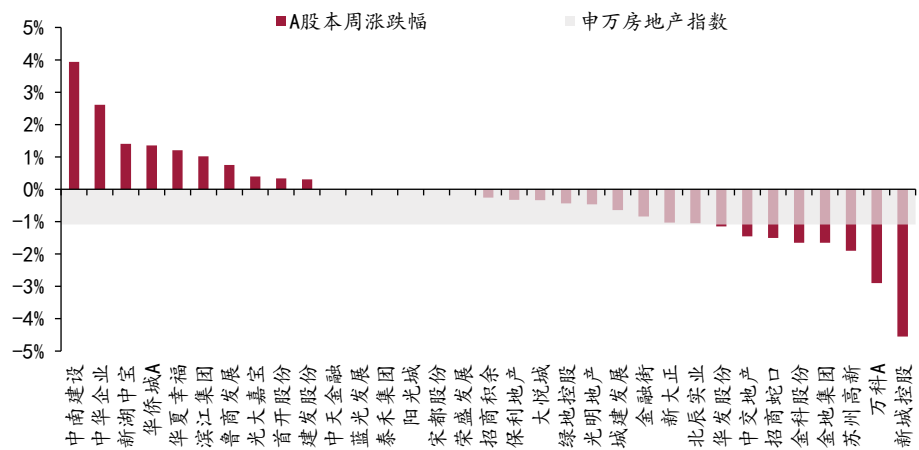
本周（1月8日-1月12日）申万房地产指数-1.09%，较上周提升 1.83pct，涨幅排名 16/31，领先沪深 300 指数 0.26pct。A 股涨幅前三个股分别为迪马股份+11.56%、深赛格+7.69%、财信发展+4.14%；跌幅前三个股分别为亚太实业-11.86%、天房发展-8.47%、万业企业-6.98%。

图 23：申万板块本周涨跌幅排名



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 24：A 股重点个股本周涨跌幅



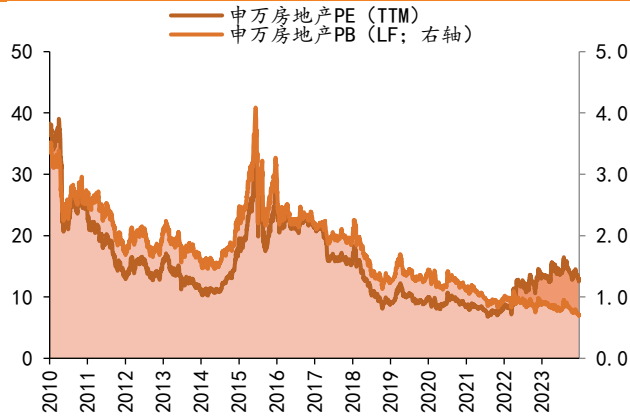
资料来源：Wind，天风证券研究所

表 7：A 股本周涨/跌前五

涨幅排名			跌幅排名		
1	迪马股份	+11.56%	1	亚太实业	-11.86%
2	深赛格	+7.69%	2	天房发展	-8.47%
3	财信发展	+4.14%	3	万业企业	-6.98%
4	冠城大通	+3.98%	4	长春经开	-5.64%
5	中南建设	+3.94%	5	中国国贸	-4.97%

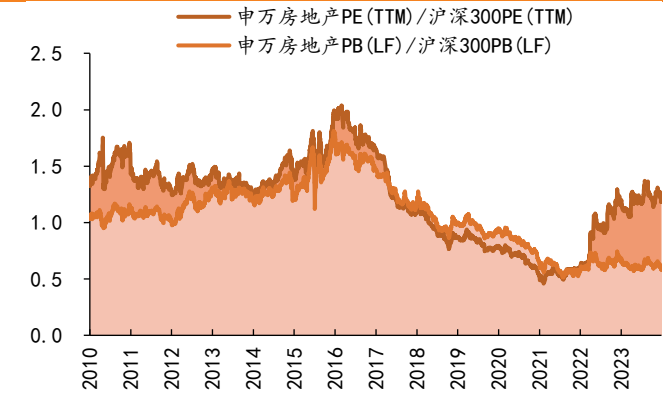
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 25: 申万房地产 PE (TTM) 和 PB (LF)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 26: 申万房地产相对沪深 300 的 PE (TTM) 和 PB (LF)

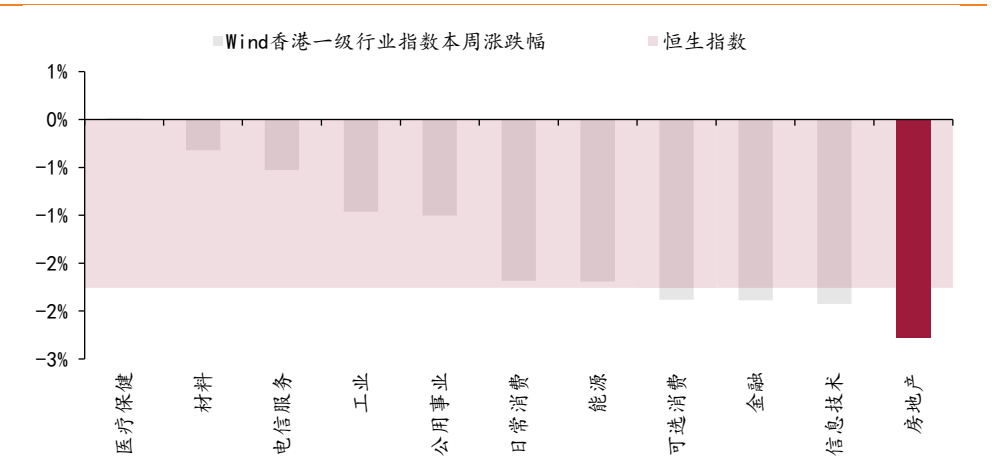


资料来源: Wind, 天风证券研究所

4.1.2. H 股市场

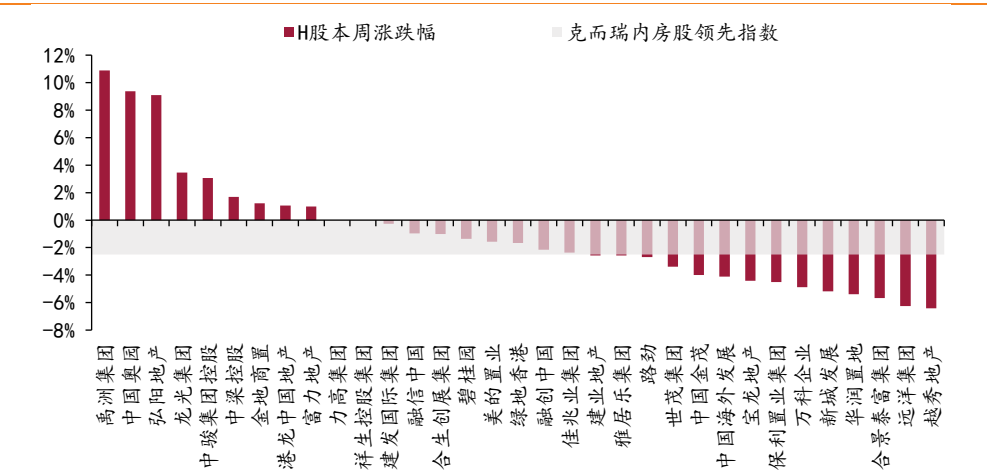
本周 (1 月 8 日-1 月 12 日) Wind 香港房地产指数-2.28%, 较上周提升 2.17pct, 涨幅排序 11/11, 跑输恒生指数 0.52pct; 克而瑞内房股领先指数为-2.50%, 较上周提升 3.08pct。H 股涨幅前三个股分别为禹洲集团+10.89%、中国奥园+9.38%、弘阳地产+9.09%; 跌幅前三个股分别为德信中国-15.20%、时代中国控股-10.71%、龙湖集团-8.77%。

图 27: Wind 香港一级行业指数本周涨跌幅排名



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 28: H 股重点个股本周涨跌幅



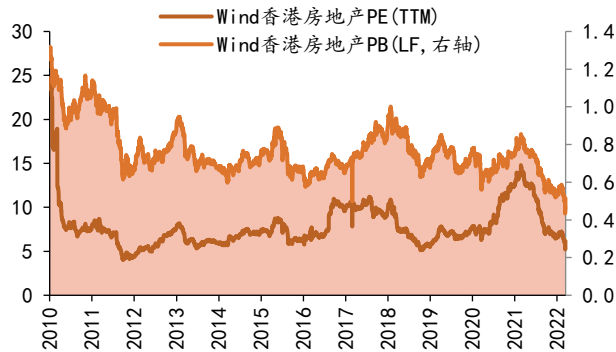
资料来源: Wind, 天风证券研究所

表 8: H 股本周涨/跌前五

涨幅排名			跌幅排名		
1	德信中国	+20.19%	1	金地商置	-13.21%
2	融信中国	+8.95%	2	中梁控股	-10.61%
3	旭辉控股集团	+7.84%	3	龙湖集团	-10.56%
4	时代中国控股	+7.69%	4	富力地产	-10.53%
5	弘阳地产	+3.53%	5	越秀地产	-9.43%

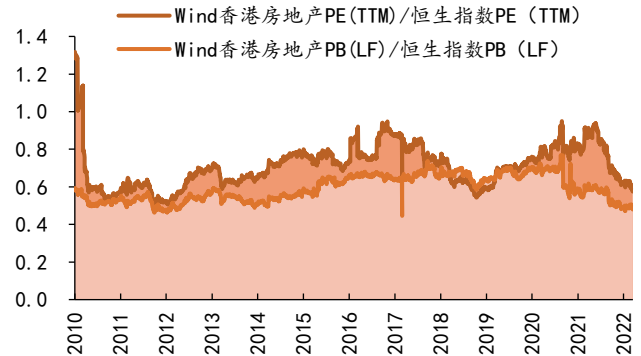
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 29: Wind 香港房地产 PE(TTM)和 PB(LF)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 30: Wind 香港房地产相对恒生指数的 PE(TTM)和 PB(LF)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

5. 重要公告概览

表 9: 重要公告一览

公司	公告日期	内容摘要
华润置地	2024-01-11	2023 年华润置地累计合同销售金额约 3070.3 亿元, 同比增加 1.9%; 总合同销售建筑面积约 13073106 平方米, 同比减少 8.3%, 累计投资物业实现租金收入约 256.3 亿元, 同比增长 39.4%, 因与安永华明会计师事务所的聘期已满, 审计机构变更为毕马威华振会计师事务所(特殊普通合伙)。
招商蛇口	2024-01-10	2023 年 1-12 月, 公司累计实现签约销售面积 1,223.41 万平方米, 同比增加 2.49%; 累计实现签约销售金额 2,936.35 亿元, 同比增加 0.35%。
旭辉控股集团	2024-01-09	2023 年 12 月, 录得合同销售金额约人民币 53.4 亿元, 合同销售面积约 55.51 万平方米, 合同销售均价约 13200 元/平方米, 公司股东权益应占合同销售金额约人民币 26.4 亿元。
富力地产	2024-01-11	公司以实物付息的形式, 支付 2025 年票据、2027 年票据和 2028 年票据的所有应付利息。实物利息支付将导致相关票据本金增加, 3 只美元票据的未偿本金增加约 2.06 亿美元。
远洋集团	2024-01-11	自 1 月 11 日起, 公司全资附属公司远洋控股集团(中国)有限公司发行并于上海证券交易所上市的“H15 远洋 3”、“H19 远洋 1”、“H19 远洋 2”、“H21 远洋 1”、“H21 远洋 2”五只债券停牌, 五只债券存续金额为 85.7 亿元。
建业地产	2024-01-10	2023 年 12 月份, 公司取得物业合同销售额 10.9 亿元, 同比减少为 51.9%; 合同销售建筑面积 17.47 万平方米, 同比减少为 50.5%; 每平方米平均销售价格为 6234 元, 同比减少 2.8%。
越秀地产	2024-01-08	公司 2023 年累计合同销售金额约为 1420.3 亿元, 同比上升约 13.6%, 累计合同销售面积约为 445.08 万平方米, 同比上升约 7.5%。
天地源	2024-01-11	2023 年 1-12 月, 公司实现合同销售面积 58.64 万平方米, 同比下降 3.96%, 实现合同销售金额 1,149,455.24 万元, 同比增长 6.39%。
宝龙地产	2024-01-08	公司于 12 月合约销售额达到 11.08 亿元, 合约面积 164,464 平方米。2023 年 1-12 月合约销售额达到 275.24 亿元, 合约面积 1,979,982 平方米。
合肥城建	2024-01-09	公司监事会主席朱宜忠辞职。

资料来源: Wind, 天风证券研究所

6. 风险提示

- 1) 行业信用风险蔓延，影响整个地产行业的再融资、销售和竣工预期；
- 2) 行业销售下行超预期，带动行业开发投资、新开工、拿地、施工等指标快速下行；
- 3) 因城施策力度不及预期。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
		邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com