

# 强于大市

# 房地产行业第 10 周周报 (3月2日-3月8日)

## 本周新房成交环比增速转负; 政府工作报告对房地产供需端释放积极信号

新房成交面积环比由正转负, 同比降幅扩大; 二手房成交面积环比增幅收窄, 同比降幅收窄; 土地市场环比量价齐升, 溢价率同环比均下降。

### 相关研究报告

《房贷成本有望进一步下行; 标本兼治化解房地产风险仍是重点工作—2024年政府工作报告点评》(2024/03/06)

《70城房价持续面临下行压力, 但各能级城市房价环比跌幅有所收窄—房地产行业2024年1月70个大中城市房价数据点评》(2024/02/27)

《楼市成交仍然低迷; “项目白名单”与核心城市限购优化政策加速落地—房地产行业2024年1月月报》(2024/02/20)

《关于广州限购政策及相关部门对房地产政策优化的点评: 广州限购优化带来增量购买力; 近期各部门对房地产供需两端均作出积极表态和政策支持, 有助提升市场信心》(2024/01/29)

《热点城市追踪系列之哈尔滨——冰雪主题爆火背后的楼市真相》(2024/01/24)

《房地产行业2023年12月70个大中城市房价数据点评: 70城房价持续下行, 二手房压力大于新房》(2024/01/18)

《房地产行业2023年12月统计局数据点评: 行业销售额回落至2016年; 预计2024年销售与投资仍将低位运行》(2024/01/18)

《广州房票安置制度点评: 广州发放一线城市首批房票, 缓解政府集中支付压力的同时助力去库存》(2024/01/11)

《关于深圳城中村改造新政意见稿的点评: 深圳城中村改造提速推进, 新政意见稿最大变化在于向一二级分离倾斜》(2024/01/07)

《房地产行业2024年度策略——行业寒冬尚在延续, 房企能否行稳致远?》(2024/01/03)

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

- **新房成交面积环比由正转负, 同比降幅扩大。**新房成交面积为186.0万平, 环比下跌34.5%, 同比下降61.4%, 同比降幅较上周扩大了17.7个百分点。一、二、三四线城市新房成交面积环比增速分别为-23.0%、-23.3%、-51.3%, 同比增速分别为-51.4%、-64.9%、-61.5%, 同比降幅较上周分别扩大了9.8、8.5、44.3个百分点。
- **二手房成交面积环比增幅收窄, 同比降幅收窄。**18个城市成交面积为151.0万平, 环比上涨6.0%, 同比下降40.2%, 同比降幅较上周收窄了2.2个百分点。一、二、三四线城市成交面积环比增速分别为-2.5%、10.9%、1.7%, 同比增速分别为-31.5%、-42.9%、-48.3%, 同比降幅较上周分别收窄了3.0、3.0、1.0个百分点。
- **新房库存面积环比上升; 去化周期同环比均上升。**12个城市新房库存面积为9978万平, 环比增速为0.2%, 同比增速为-0.8%。去化周期为21.8个月, 环比提升1.5个月, 同比提升7.6个月。一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为21.6、19.9、74.4个月, 环比分别提升1.1、1.9、1.9个月, 同比分别提升4.2、9.0、52.4个月。
- **土地市场环比量价齐升, 溢价率同环比均下降。**百城成交土地规划建面为3202.5万平, 环比上涨12.7%, 同比下降6.8%; 成交土地总价为469.2亿元, 环比上涨26.2%, 同比上涨560.6%; 楼面均价为1465元/平, 环比上涨12.0%, 同比上涨219.1%; 土地溢价率为2.2%, 环比下降2.5个百分点, 同比下降2.6个百分点。
- **本周房企国内债券发行规模环比上升, 同比下降。**房地产行业国内债券总发行量为205.8亿元, 环比增长47.3%, 同比减少16.1%。总偿还量为170.9亿元, 环比增长48.7%, 同比增长44.6% (前值: 19.5%); 净融资额为34.9亿元。
- **板块收益有所下降。**房地产行业绝对收益为-4.5%, 较上周下降3.8pct, 房地产行业相对收益为-4.7%, 较上周下降2.6pct。房地产板块PE为9.81X, 较上周下降0.53X。北上资金对银行、公用事业、通信等加仓金额较大, 分别为20.95、19.63、9.39亿元。对房地产的持股占比变化为-0.07% (上周为-0.71%), 净卖出5.52亿元 (上周净卖出1.66亿元)。

### 政策

- **本周, 国务院发布2024年政府工作报告。1) 着重提及房地产风险化解工作:**“标本兼治化解房地产等风险”、“优化房地产政策, 对不同所有制房企合理融资需求要一视同仁给予支持, 促进房地产市场平稳健康发展”。我们认为通过融资协调机制推送房地产项目“白名单”是当前支持房企融资的主要方式之一, 除此以外, 债券融资方面也应当有更加实质性的支持, 一方面能维持市场信心, 另一方面, 今年到期规模较大, 能及时借新还旧也是防止大规模违约的方式之一。2) 提及“加快构建房地产发展新模式”。房地产发展新模式从2022年政府工作报告中的“探索”到如今的“加快构建”, 可见, 当前行业新模式的内涵已逐渐清晰, 完善住房保障体系、城中村改造等均是重要方向。3) 提及完善“人地钱”挂钩政策, 优势地区资源集聚效应有望进一步增强。
- **3月9日, 十四届全国人大二次会议民生主题记者会召开, 住建部部长倪虹指出将聚焦稳市场、防风险、促转型这三个方面指导城市政府用好调控自主权。1) 稳市场:**倪虹部长指出“现在已经充分赋予城市调控的自主权, 城市政府就要扛起责任, 根据人口的情况, 供需的情况以及保障的需求编制好、实施好住房的发展规划, 因城施策, 优化房地产的政策, 稳定房地产市场”。我们认为, 2024年核心城市政策预计将持续优化。此外, 各类改善性需求的政策支持力度也有望针对性地加大, 例如核心城市大面积限制性政策优化等。2) 防风险:倪虹部长指出“一视同仁满足不同所有制房地产企业合理的融资需求”, 同时披露了最新进展情况, “31个省312个城市已建立了房地产融资协调机制, 涉及项目超6000个, 其中82%是民营和混合所有制企业的项目。截至2月底已通过商业银行审批的贷款超过2000亿元”。3) 促转型:倪虹部长指出“一手抓配售型的保障房建设, 一手抓租赁型的保障房供给, 以多元化、多样化的方式着力解决好新市民、青年人和农民工的住房问题”。我们预计今年保障性住房、尤其是配售型保障房的供给量将继续增加, 各类配套支持政策也有望加速落地, 以更好地满足居民住房需求。
- **此外, 本周易纲在全国政协会议上建言房地产预售资金新机制, 由中央财政或人民银行每年按预售监管资金余额的1%提取预售保险基金 (估计约100亿元/年), 先考虑以三年为限 (2024—2026年), 共提取预售保险基金约300亿元, 允许房企合规使用预售账户资金, 争取用三年时间过渡到现房销售为主。我们认为, 此项建议有利于解决房企流动性困难, 确保交付并过渡至现房销售模式, 在确保资金合规使用的情况下, 有助于开发商稳定经营。**

### 投资建议

- **整体而言, 我们认为近期各类中央的表态释放了积极信号, 宏观与行业供需两端政策也有望继续发力, 房地产市场预期和信心或有望逐步修复, 推动房地产行业供求关系达到新的平衡点, 进而为经济平稳运行提供支撑。今年核心主线仍然聚焦在流动性风险的缓释上。在行业面临较大资金缺口压力之下, 能够安全度过瓶颈期、以及受益于政策支持而摆脱困境的房企成为今年重点关注标的。从长期主线来看, 建议关注底部反转的行情机会。**
- **现阶段我们建议关注四条主线: 1) 无流动性风险且拿地销售基本面较好的央国企:**保利发展、招商蛇口、华润置地、建发国际集团、越秀地产、华发股份、绿城中国。2) **安全系数相对较高的民企:**滨江集团、美的置业。3) **底部回升、弹性较大的公司:**金地集团、龙湖集团。4) **有城中村改造和保障房建设、或REITs相关主题机会的:**中交地产、城建发展、中华企业、南山控股。

### 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 .....	16
5 本周重点公司公告 .....	19
6 本周房企债券发行情况 .....	21
7 投资建议 .....	24
8 风险提示 .....	25
9 附录 .....	26

## 图表目录

图表 1. 40 个城市新房成交套数为 1.8 万套, 环比下跌 31.0%, 同比下降 58.4%...6	6
图表 2. 40 城新房成交面积为 186.0 万平方米, 环比上下跌 34.5%, 同比下降 61.4% .....6	6
图表 3. 一、二、三四线城市新房成交套数环比增速分别.....6 为-10.9%、-21.7%、-49.4% .....6	6
图表 4. 一、二、三四线城市新房成交面积环比增速分别为-23.0%、-23.3%、-51.3% .....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-49.3%、-61.4%、-59.2% .....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-51.4%、-64.9%、-61.5% .....6	6
图表 7. 12 个城市新房库存套数为 156.3 万套, 环比增速为 0.1%, 同比增速为 0.9% .....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 0.3%、0.0%、-0.3% 7	7
图表 9.一、二、三四线城市新房库存套数同比增速分别为 2.4%、-6.7%、24.3% 7	7
图表 10. 一、二、三四线城市新房库存套数去化周期分别为 24.4、21.2、83.3 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 5.2%、10.1 %、1.7% .....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 25.1%、81.8%、246.1% .....7	7
图表 13. 12 个城市新房库存面积为 9978 万平方米, 环比增速为 0.2%, 同比增速为 -0.8%.....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 0.4%、0.0%、-0.3%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-0.2%、-4.9%、23.6% .....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 21.6、19.9、74.4 个月8	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 5.3%、10.5%、2.7% .....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 24.1%、82.0%、238.9% .....8	8
图表 19. 18 个城市二手房成交套数为 1.6 万套, 环比上涨 6.0%, 同比下降 39.7%9	9
图表 20. 18 个城市二手房成交面积为 151.0 万平方米, 环比上涨 6.0%, 同比下降 40.2% .....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-3.7%、11.5%、1.9% .....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-2.5%、10.9%、1.7% .....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-33.7%、-42.2%、-45.0%.....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-31.5%、-42.9%、-48.3% .....	9
图表 25. 百城成交土地规划建筑面积为 3202.5 万平方米, 环比上涨 12.7%, 同比 上涨 107.0% .....	10
图表 26. 百城成交土地总价为 469.2 亿元, 环比上涨 26.2%, 同比上涨 560.6%.10	
图表 27. 百城成交土地楼面均价为 1465.3 元/平, 环比上涨 12.0%, 同比上涨 219.1% .....	10
图表 28. 百城成交土地溢价率为 2.2%, 环比下降 2.5 个百分点, 同比下降 2.6 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 1.4%、11.3%、 14.0% .....	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 246.7%、49.2%、 129.8% .....	11
图表 31. 一、二、三线城市成交土地总价环比增速分别为-63.8%、372.8%、11.8% .....	11
图表 32. 一、二、三线城市成交土地总价同比增速分别为 2275.0%、736.4%、315.6% .....	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 64.3%、324.9%、 -1.9%.....	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 585.0%、460.7%、 80.9% .....	11
图表 35. 一、二、三线城市平均土地溢价率分别为 0.06%、2.94%、2.09%.....	11
图表 36. 百城成交住宅土地规划建筑面积为 553.5 万平方米, 环比上涨 87.9%, 同 比上涨 515.9% .....	12
图表 37. 百城成交住宅土地总价为 359.6 亿元, 环比上涨 45.1%, 同比上涨 2489.1% .....	12
图表 38. 百城成交住宅土地楼面均价为 6496.9 元/平方米, 环比下降 22.8%, 同 比上涨 320.4% .....	12
图表 39. 百城成交住宅类用地溢价率为 3.6%, 环比下降 0.6 个百分点, 同比提升 0.5 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-63.7%、 360.9%、77.6% .....	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 475.7%、503.4% .....	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-84.9%、835.6%、 99.7% .....	13
图表 43. 二、三线城市住宅成交土地总价同比增速分别为 11672.8%、952.4%...13	
图表 44 一、二、三线城市住宅成交土地楼面均价环比增速为-58.3%、103.0%、12.4% .....	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 1945.1%、74.4%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 0.19%、5.74%、2.72% .....	13
图表 47. 2024 年第 10 周大事件 .....	15

图表 48. 房地产行业绝对收益为-4.5%，较上周下降 3.8 个百分点 .....	16
图表 49. 房地产行业相对收益为-4.7%，较上周下降 2.6 个百分点 .....	16
图表 50. 房地产板块 PE 为 9.81X，较上周下降 0.53X.....	17
图表 51. 北上资金对银行、公用事业、通信加仓金额较大，分别 20.95、19.63、9.39 亿元 .....	17
图表 52. A 股涨跌幅靠前的三家公司依次金科股份、绿保利地产、万科 A.....	18
图表 53. 港股涨跌靠前的三家公司依次为融创中国、华润置地、越秀地产.....	18
图表 54. 2024 年第 10 周（3 月 4 日-3 月 10 日）重点公司公告汇总 .....	19
续 图表 54. 2024 年第 10 周（3 月 4 日-3 月 10 日）重点公司公告汇总 .....	20
图表 55. 2024 年第 10 周房地产行业国内债券总发行量为 205.8 亿元，同比下降 16.1%，环比上升 47.3% .....	21
图表 56. 2024 年第 10 周国内债券总偿还量为 170.9 亿元，同比上升 44.6%，环比上升 48.7% .....	21
图表 57. 2024 年第 10 周房地产行业国内债券净融资额为 34.9 亿元.....	22
图表 58. 本周债券发行量最大的房企为保利发展、济南西城置业、济宁城投，发行量分别为 19.00、18.50、12.00 亿元.....	22
图表 59. 本周债券偿还量最大的房企为陆家嘴、滨江集团、金地集团、苏高新集团，偿还量分别为 28.00、18.10、15.00、15.00 亿元.....	23
图表 60. 报告中提及上市公司估值表.....	24
图表 61. 城市数据选取清单 .....	26

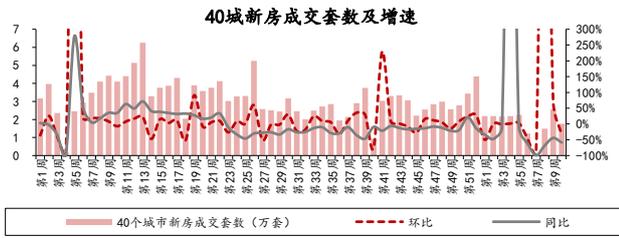
## 1 重点城市新房市场、二手房市场及库存跟踪

本周（第10周：2024年3月2日-2024年3月8日）相比于上周，新房成交面积有所减少，二手房成交面积有所增加，新房库存面积有所增加，一、二、三四线城市对应的去化周期均有所增加。

### 1.1 重点城市新房成交情况跟踪

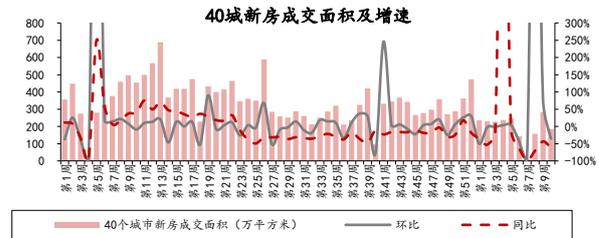
本周40个城市新房成交套数为1.8万套，环比下跌31.0%，环比较上周降低了103.3个百分点，同比下降58.4%，同比降幅较上周扩大了14.6个百分点；新房成交面积为186.0万平方米，环比下跌34.5%，环比较上周降低了115.2个百分点，同比下降61.4%，同比降幅较上周扩大了17.7个百分点。分城市能级来看，一、二、三四线城市新房成交套数分别为0.4 0.8 0.5万套，环比增速分别为-10.9%、-21.7%、-49.4%，同比增速分别为-49.3%、-61.4%、-59.2%。一、二、三四线城市新房成交面积分别为35.3、94.9、55.8万平方米，环比增速分别为-23.0%、-23.3%、-51.3%，同比增速分别为-51.4%、-64.9%、-61.5%。

图表 1. 40个城市新房成交套数为1.8万套，环比下跌31.0%，同比下降58.4%



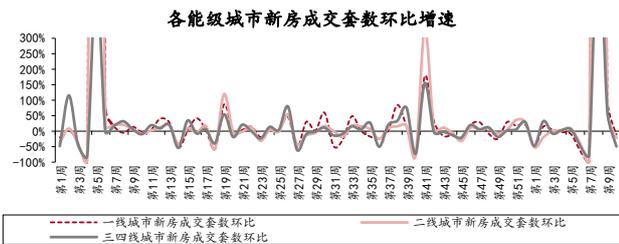
资料来源：同花顺，中银证券

图表 2. 40城新房成交面积为186.0万平方米，环比上下跌34.5%，同比下降61.4%



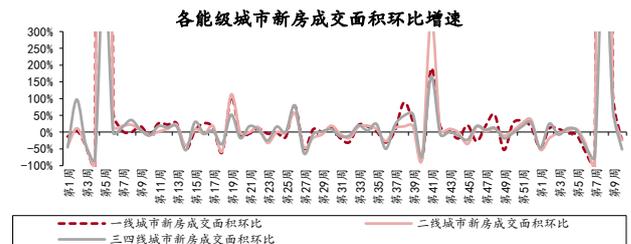
资料来源：同花顺，中银证券

图表 3. 一、二、三四线城市新房成交套数环比增速分别为-10.9%、-21.7%、-49.4%



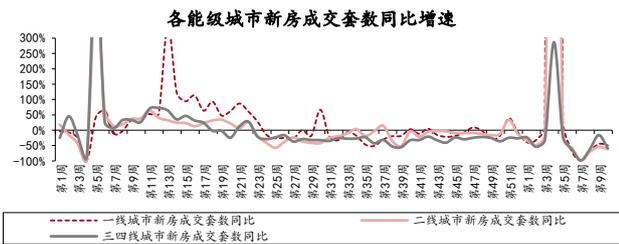
资料来源：同花顺，中银证券

图表 4. 一、二、三四线城市新房成交面积环比增速分别为-23.0%、-23.3%、-51.3%



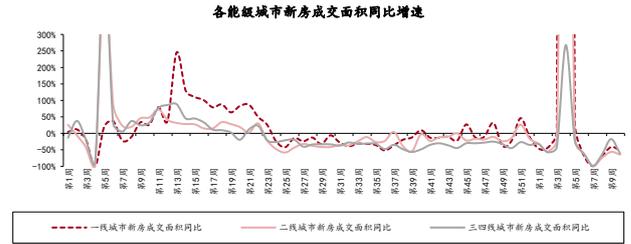
资料来源：同花顺，中银证券

图表 5. 一、二、三四线城市新房成交套数同比增速分别为-49.3%、-61.4%、-59.2%



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-51.4%、-64.9%、-61.5%



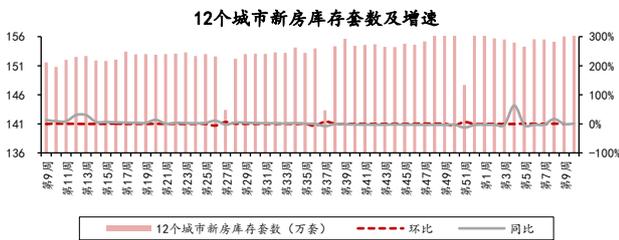
资料来源：同花顺，中银证券

## 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156.3万套，环比增速为0.1%，同比增速为0.9%，一、二、三四线城市新房库存套数分别为69.3、82.5、4.5万套，环比增速分别为0.3%、0.0%、-0.3%，同比增速分别为2.4%、-6.7%、24.3%。四座一线城市北京、上海、广州、深圳的新房库存套数分别为38.6、6.4、15.2、9.1万套，环比增速分别为0.4%、1.2%、-0.1%、0.3%，北京、上海、广州、深圳的同比增速分别为0.0%、33.1%、-3.3%、6.6%。

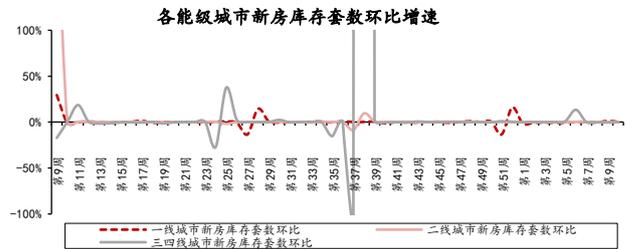
在新房库存套数去化周期方面，12个城市新房库存套数去化周期为24.3个月，环比提升1.5个月，同比提升7.4个月。一、二、三四线城市新房库存套数去化周期分别为24.4、21.2、83.3个月，一、二、三四线城市环比分别提升1.2、1.9、1.4个月，一、二、三四线城市同比分别提升4.9、9.5、59.2个月。四座一线城市北京、上海、广州、深圳的新房库存套数去化周期分别为34.3、9.5、18.3、42.3个月，北京、上海、广州环比分别提升1.5、0.8、0.8个月，深圳环比降低0.2个月，北京同比降低4.4个月，上海、广州、深圳同比分别提升5.1、3.0、18.8个月。

图表 7. 12个城市新房库存套数为156.3万套，环比增速为0.1%，同比增速为0.9%



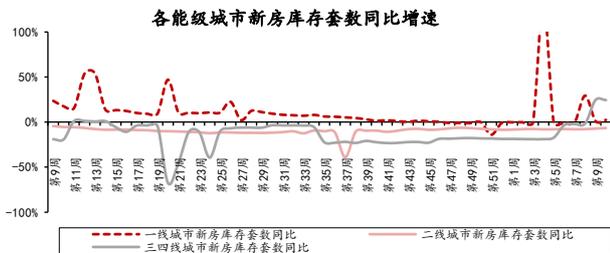
资料来源：同花顺，中银证券

图表 8. 一、二、三四线城市新房库存套数环比增速分别为0.3%、0.0%、-0.3%



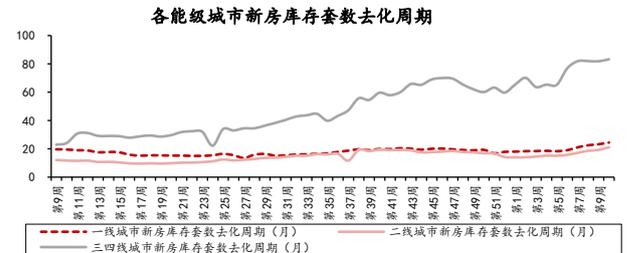
资料来源：同花顺，中银证券

图表 9. 一、二、三四线城市新房库存套数同比增速分别为2.4%、-6.7%、24.3%



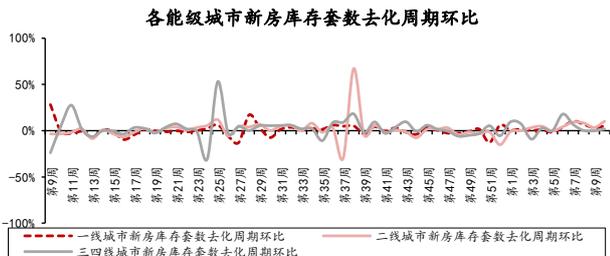
资料来源：同花顺，中银证券

图表 10. 一、二、三四线城市新房库存套数去化周期分别为24.4、21.2、83.3个月



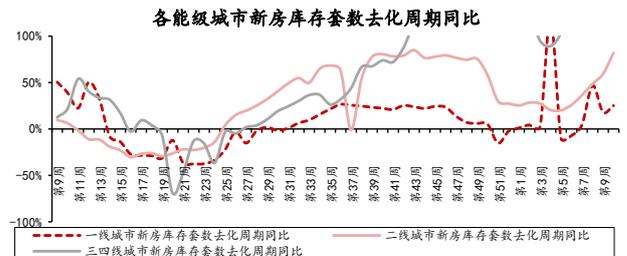
资料来源：同花顺，中银证券

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5.2%、10.1%、1.7%



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25.1%、81.8%、246.1%



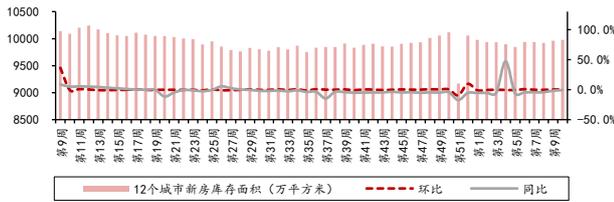
资料来源：同花顺，中银证券

12个城市新房库存面积为9978万平方米，环比增速为0.2%，同比增速为-0.8%。一、二、三四线城市新房库存面积分别为6432、5373、546万平方米，一、二、三四线城市环比增速分别为0.4%、0.0%、-0.3%，同比增速分别为-0.2%、-4.9%、23.6%。

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21.8个月，环比提升1.5个月，同比提升7.6个月。一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为21.6、19.9、74.4个月，一、二、三四线城市环比分别提升1.1、1.9、1.9个月，一、二、三四线城市同比分别提升4.2、9.0、52.4个月。

图表 13. 12个城市新房库存面积为9978万平方米，环比增速为0.2%，同比增速为-0.8%

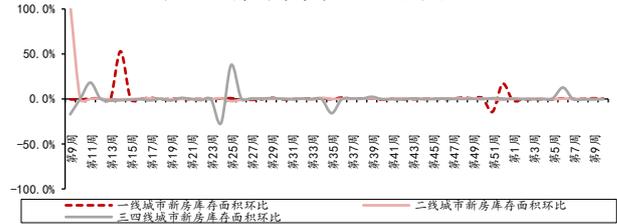
12个城市新房库存面积及增速



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0.4%、0.0%、-0.3%

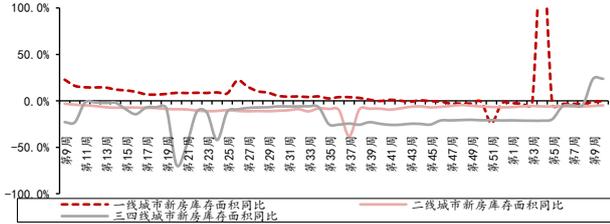
各能级城市新房库存面积环比增速



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-0.2%、-4.9%、23.6%

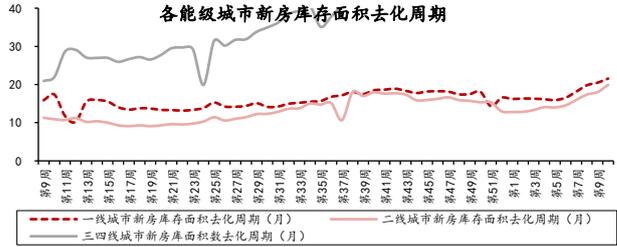
各能级城市新房库存面积同比增速



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21.6、19.9、74.4个月

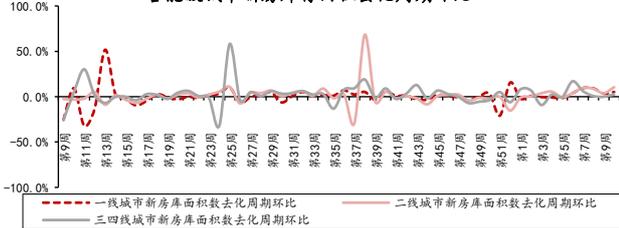
各能级城市新房库存面积去化周期



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5.3%、10.5%、2.7%

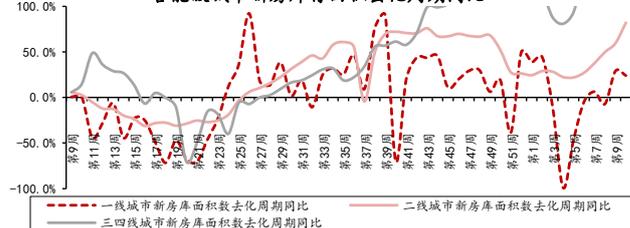
各能级城市新房库存面积去化周期环比



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24.1%、82.0%、238.9%

各能级城市新房库存面积去化周期同比

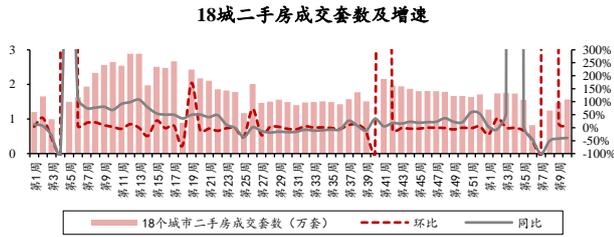


资料来源：同花顺，中银证券

### 1.3 重点城市二手房成交情况跟踪

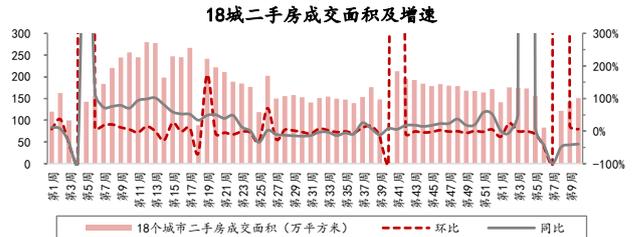
本周18个城市二手房成交套数为1.6万套，环比上涨6.0%，同比下降39.7%；成交面积为151.0万平方米，环比上涨6.0%，同比下降40.2%。从各城市能级来看，一、二、三四线城市二手房成交套数分别为0.4、0.9、0.3万套，环比增速分别为-3.7%、11.5%、1.9%，同比增速分别为-33.7%、-42.2%、-45.0%，一、二、三四线城市成交面积分别为31.9、89.8、29.3万平方米，一、二、三四线城市环比增速分别为-2.5%、10.9%、1.7%，同比增速分别为-31.5%、-42.9%、-48.3%。

图表 19. 18个城市二手房成交套数为 1.6 万套，环比上涨 6.0%，同比下降 39.7%



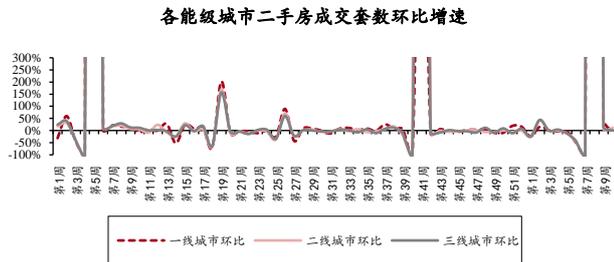
资料来源：同花顺，中银证券

图表 20. 18个城市二手房成交面积为 151.0 万平方米，环比上涨 6.0%，同比下降 40.2%



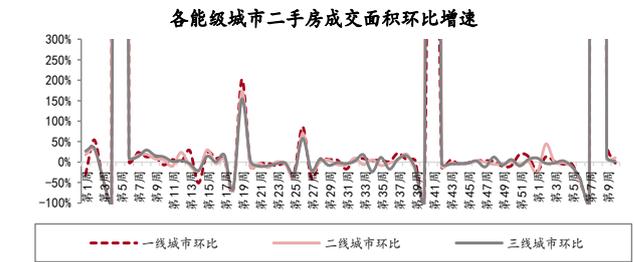
资料来源：同花顺，中银证券

图表 21. 一、二、三四线城市二手房成交套数环比增速分别为-3.7%、11.5%、1.9%



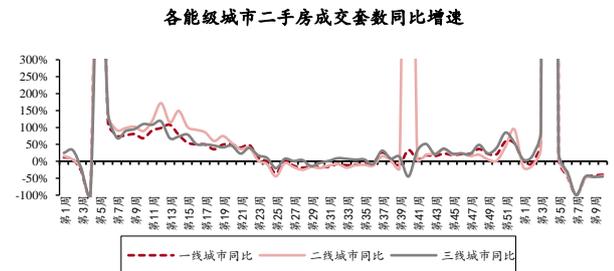
资料来源：同花顺，中银证券

图表 22. 一、二、三四线城市二手房成交面积环比增速分别为-2.5%、10.9%、1.7%



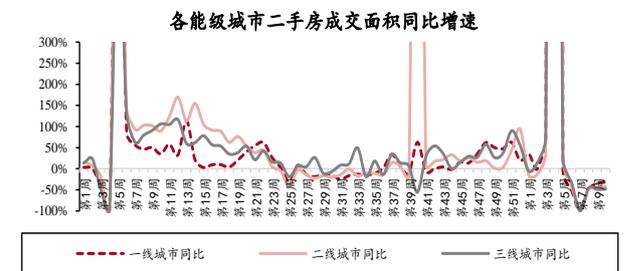
资料来源：同花顺，中银证券

图表 23. 一、二、三四线城市二手房成交套数同比增速分别为-33.7%、-42.2%、-45.0%



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-31.5%、-42.9%、-48.3%



资料来源：同花顺，中银证券

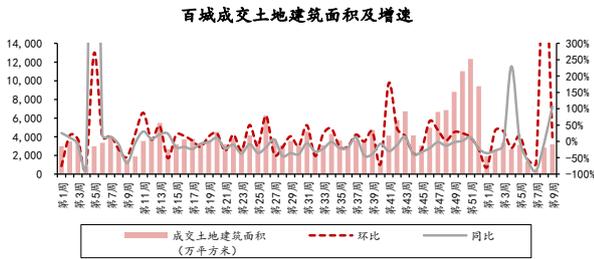
## 2 百城土地市场跟踪

土地市场方面，我们选取 2024 年第 9 周（2 月 26 日-3 月 3 日）的数据，土地市场环比量价均升，溢价率同环比均下降。从城市能级来看，一、三线城市环比量升价跌，二线城市环比量价均升，一、二、三线城市同比量价均升；一线城市溢价率环比下降，同比上升，二线城市溢价率环比上升，同比下降，三线城市溢价率同环比均下降。

### 2.1 百城成交土地（全类型）市场情况跟踪

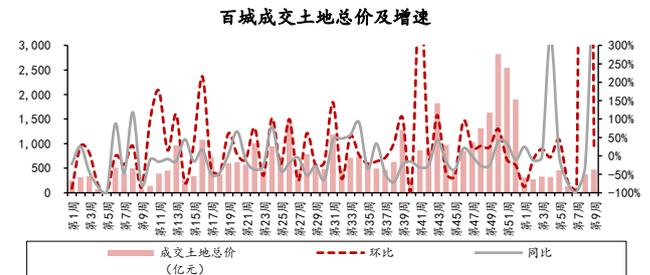
百城全类型成交土地规划建筑面积为 3202.5 万平方米，环比上涨 12.7%，同比上涨 107.0%；成交土地总价为 469.2 亿元，环比上涨 26.2%，同比上涨 560.6%；成交土地楼面均价为 1465.3 元/平，环比上涨 12.0%，同比上涨 219.1%；百城成交土地溢价率为 2.2%，环比下降 2.5 个百分点，同比下降 2.6 个百分点。

图表 25. 百城成交土地规划建筑面积为 3202.5 万平方米，环比上涨 12.7%，同比上涨 107.0%



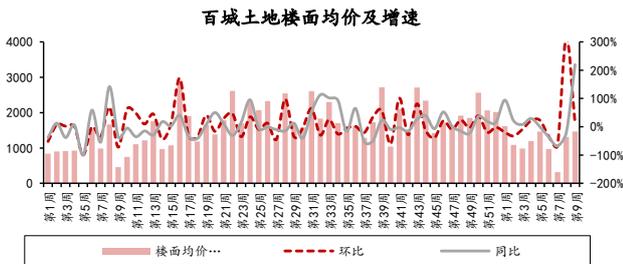
资料来源：中指院，中银证券

图表 26. 百城成交土地总价为 469.2 亿元，环比上涨 26.2%，同比上涨 560.6%



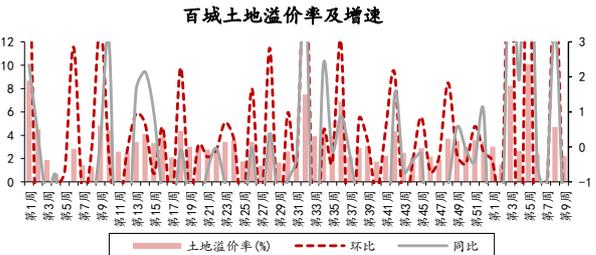
资料来源：中指院，中银证券

图表 27. 百城成交土地楼面均价为 1465.3 元/平，环比上涨 12.0%，同比上涨 219.1%



资料来源：中指院，中银证券

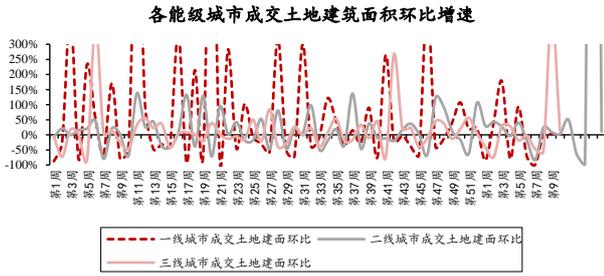
图表 28. 百城成交土地溢价率为 2.2%，环比下降 2.5 个百分点，同比下降 2.6 个百分点



资料来源：中指院，中银证券

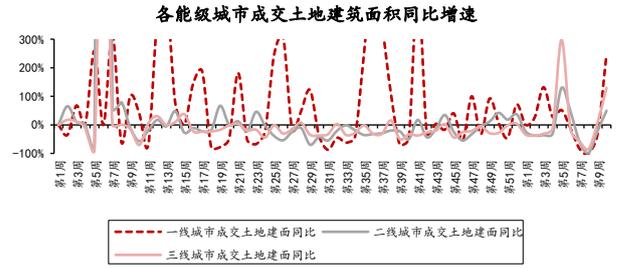
从城市能级来看，一、二、三线城市成交土地规划建筑面积分别为 151.3、745.7、2305.5 万平方米，一、二、三线城市环比增速分别为 1.4%、11.3%、14.0%，同比增速分别为 246.7%、49.2%、129.8%；一、二、三线城市成交土地总价分别为 63.0、242.6、163.7 亿元，一、二、三线城市环比增速分别为 -63.8%、372.8%、11.8%，同比增速分别为 2275.0%、736.4%、315.6%；一、二、三线城市平均楼面价分别为 4161、3254、710 元/平，一、二、三线城市环比增速分别为 64.3%、324.9%、-1.9%，同比增速分别为 585.0%、460.7%、80.9%；一、二、三线城市平均土地溢价率分别为 0.06%、2.94%、2.09%，一、二、三线城市环比增速分别为 -2.7%、1.2%、-3.6%，一、二、三线城市同比增速分别为 0.1%、-8.5%、-0.9%。

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 1.4%、11.3%、14.0%



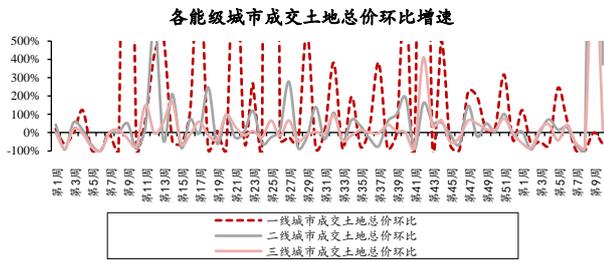
资料来源：中指院，中银证券

图表 30. 一、二、三线城市成交土地规划建筑面积同比增速为 246.7%、49.2%、129.8%



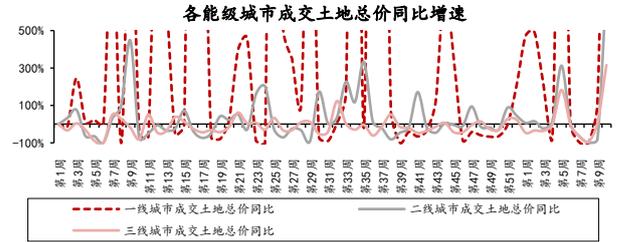
资料来源：中指院，中银证券

图表 31. 一、二、三线城市成交土地总价环比增速分别为 -63.8%、372.8%、11.8%



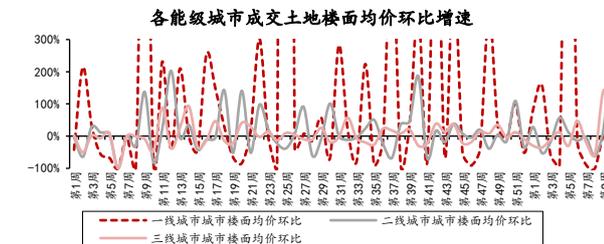
资料来源：中指院，中银证券

图表 32. 一、二、三线城市成交土地总价同比增速分别为 2275.0%、736.4%、315.6%



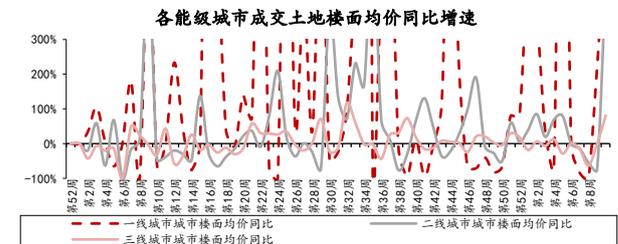
资料来源：中指院，中银证券

图表 33. 一、二、三线城市成交土地楼面均价环比增速分别为 64.3%、324.9%、-1.9%



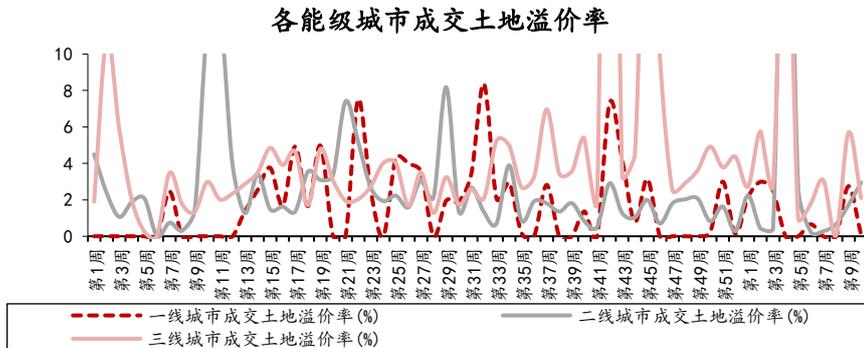
资料来源：中指院，中银证券

图表 34. 一、二、三线城市成交土地楼面均价同比增速分别为 585.0%、460.7%、80.9%



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 0.06%、2.94%、2.09%



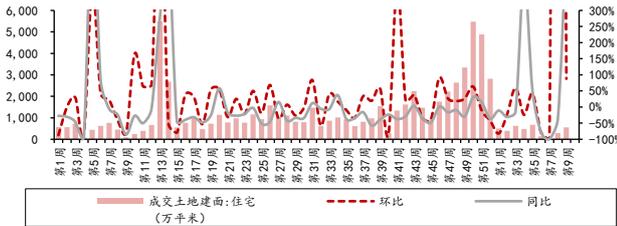
资料来源：中指院，中银证券

## 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 553.5 万平方米，环比上涨 87.9%，同比上涨 515.9%；成交住宅土地总价为 359.6 亿元，环比上涨 45.1%，同比上涨 2489.1%；成交住宅土地楼面均价为 6496.9 元/平方米，环比下降 22.8%，同比上涨 320.4%；百城成交住宅类用地溢价率为 3.6%，环比下降 0.6 个百分点，同比提升 0.5 个百分点。

图表 36. 百城成交住宅土地规划建筑面积为 553.5 万平方米，环比上涨 87.9%，同比上涨 515.9%

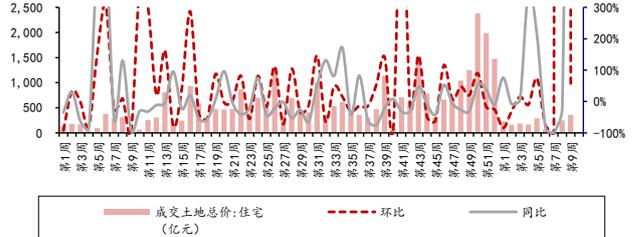
百城成交土地：住宅用地建筑面积及增速



资料来源：中指院，中银证券

图表 37. 百城成交住宅土地总价为 359.6 亿元，环比上涨 45.1%，同比上涨 2489.1%

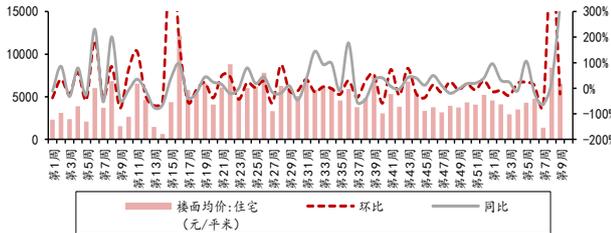
百城成交土地：住宅用地土地总价及增速



资料来源：中指院，中银证券

图表 38. 百城成交住宅土地楼面均价为 6496.9 元/平方米，环比下降 22.8%，同比上涨 320.4%

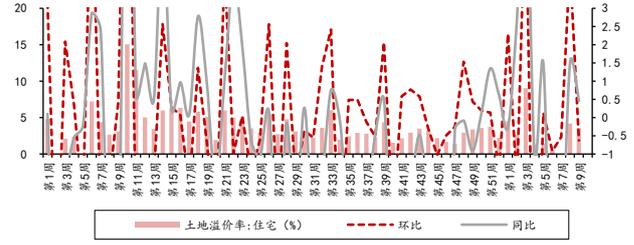
百城成交土地：住宅用地楼面均价及增速



资料来源：中指院，中银证券

图表 39. 百城成交住宅类用地溢价率为 3.6%，环比下降 0.6 个百分点，同比提升 0.5 个百分点

百城成交土地：住宅土地溢价率及增速

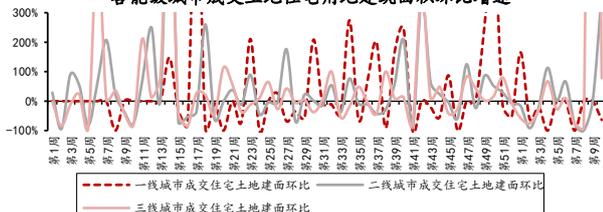


资料来源：中指院，中银证券

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 19.6、173.3、360.6 万平方米，一、二、三线城市环比增速分别为-63.7%、360.9%、77.6%，二、三线城市同比增速分别为 475.7%、503.4%；一、二、三线城市住宅类成交土地总价为 24.5、207.5、127.6 亿元，一、二、三线城市环比增速分别为-84.9%、835.6%、99.7%，二、三线城市同比增速分别为 11672.8%、952.4%；一、二、三线城市住宅类平均楼面价分别为 12500、11971、3539 元/平，一、二、三线城市环比增速分别为-58.3%、103.0%、12.4%，二、三线城市同比增速分别为 1945.1%、74.4%；一、二、三线城市平均住宅类成交土地溢价率为 0.19%、5.74%、2.72%，一、二、三线城市环比增速分别为 -4.2、-5.2、-0.7 个百分点，二、三线城市同比增速分别为 5.4、-1.0 个百分点。

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-63.7%、360.9%、77.6%

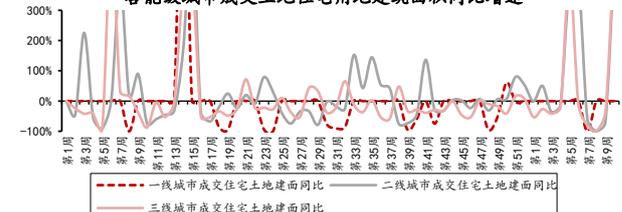
各能级城市成交土地住宅用地建筑面积环比增速



资料来源：中指院，中银证券

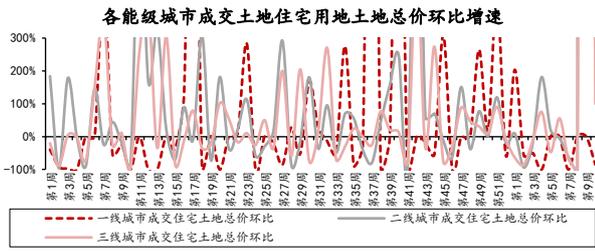
图表 41. 二、三线城市住宅成交土地规划建筑面积同比增速分别为 475.7%、503.4%

各能级城市成交土地住宅用地建筑面积同比增速



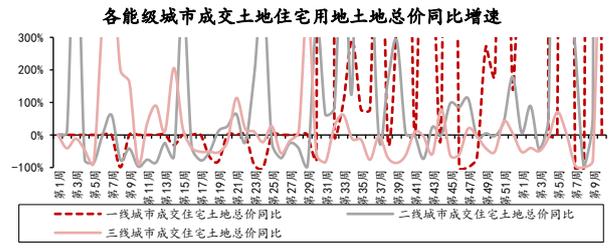
资料来源：中指院，中银证券

图表 42. 一、二、三线城市住宅成交土地总价环比增速分别为-84.9%、835.6%、99.7%



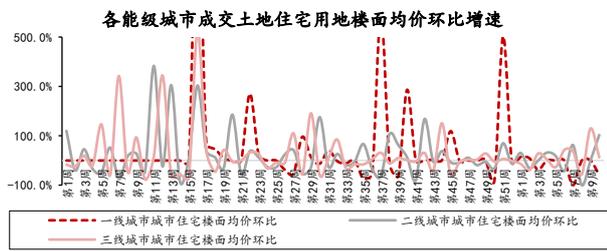
资料来源：中指院，中银证券

图表 43. 二、三线城市住宅成交土地总价同比增速分别为11672.8%、952.4%



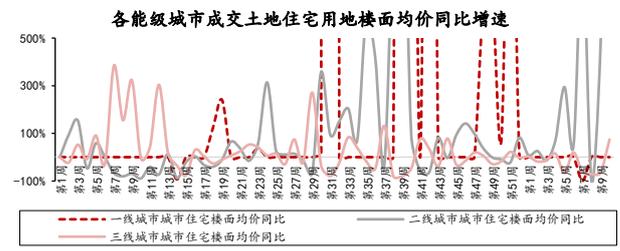
资料来源：中指院，中银证券

图表 44 一、二、三线城市住宅成交土地楼面均价环比增速为-58.3%、103.0%、12.4%



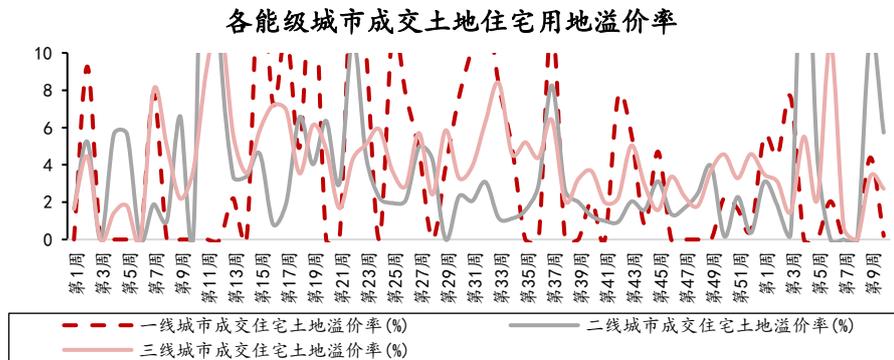
资料来源：中指院，中银证券

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1945.1%、74.4%



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 0.19%、5.74%、2.72%



资料来源：中指院，中银证券

### 3 本周行业政策梳理

**中央层面：本周，国务院发布 2024 年政府工作报告。1) 着重提及房地产风险化解工作：**“标本兼治化解房地产等风险”、“优化房地产政策，对不同所有制房企合理融资需求要一视同仁给予支持，促进房地产市场平稳健康发展”。我们认为通过融资协调机制推送房地产项目“白名单”是当前支持房企融资的主要方式之一，除此以外，债券融资方面也应当有更加实质性的支持，一方面能维稳市场信心，另一方面，今年到期规模较大，能及时借新还旧也是防止大规模违约的方式之一。2) 提及“加快构建房地产发展新模式”。房地产发展新模式从 2022 年政府工作报告中的“探索”到如今的“加快构建”，可见，当前行业新模式的内涵已逐渐清晰，完善住房保障体系、城中村改造等均是重要方向。3) 提及完善“人地钱”挂钩政策，优势地区资源集聚效应有望进一步增强。3 月 9 日，十四届全国人大二次会议民生主题记者会召开，住建部部长倪虹指出将聚焦稳市场、防风险、促转型这三个方面指导城市政府用好调控自主权。1) 稳市场：倪虹部长指出“现在已经充分赋予城市调控的自主权，城市政府就要扛起责任，根据人口的情况，供需的情况以及保障的需求编制好、实施好住房的发展规划，因城施策，优化房地产的政策，稳定房地产的市场”。我们认为，2024 年核心城市政策预计将持续优化。此外，各类改善性需求的政策支持力度也有望针对性地加大，例如核心城市大面积段限制性政策优化等。2) 防风险：倪虹部长指出“一视同仁满足不同所有制房地产企业合理的融资需求”，同时披露了最新进展情况，“31 个省 312 个城市已建立了房地产融资协调机制，涉及项目超 6000 个，其中 82% 是民营和混合所有制企业的项目。截至 2 月底已通过商业银行审批的贷款超过 2000 亿元”。3) 促转型：倪虹部长指出“一手抓配售型的保障房建设，一手抓租赁型的保障房供给，以多元化、多样化的方式着力解决好新市民、青年人和农民工的住房问题”。我们预计今年保障性住房、尤其是配售型保障房的供给量将继续增加，各类配套支持政策也有望加速落地，以更好地满足居民住房需求。此外，本周易纲建言房地产预售资金新机制，由中央财政或人民银行每年按预售监管资金余额的 1% 提取预售保险基金（估计约 100 亿元/年），先考虑以三年为限（2024—2026 年），共提取预售保险基金约 300 亿元，允许房企合规使用预售账户资金，争取用三年时间过渡到以现房销售为主。我们认为，此项建议有利于解决房企流动性困难，确保交付并过渡至现房销售模式，在确保资金合规使用的情况下，有助于开发商稳定经营。

**地方层面：广州：**1) 广州市政府于 3 月 5 日发布“人才 30 条”政策，最高为个人购房提供 500 万元补贴，以吸引和留住高层次人才。2) 即日起，如果已有两套房，两套全部放盘租或者放售备案，可首付三成，按首套利率贷款。如果把广州有贷款的房子放租或者放售备案，也可首付三成，按首套利率贷款。**贵州：**国家金融监督管理总局贵州监管局组织召开了房地产融资协调机制工作会议，会议旨在通报近期工作进展，分析当前存在的主要问题，并对下一步的工作提出具体要求。通过协调机制解决融资问题，推动市场健康发展。**大连：**为支持刚性及改善性购房需求，推出一系列购房支持政策。该政策组合拳包括购房补贴、金融信贷、税收优惠及公积金政策优化等，指定区域购房给予 200 元/平方米补贴，并设立贷款利率优惠及首付比例政策。旨在推动房地产市场平稳健康发展。**广东：**广东省住建厅加快推动城市房地产融资协调机制的落地实施，截至 3 月 4 日，广东省内已有 20 个城市提交了“白名单”项目，其中近 40 个项目成功获得总计 43 亿元的融资支持。民营和混合所有制企业在融资贷款中占据主导地位，其获得的融资额占到了总量的 86.6%。**新疆：**新疆监管局召开两次地产融资协调机制专题会议，推进城市房地产融资协调机制。银行为白名单项目新增融资 6.3 亿元，名单外项目新增 13.8 亿元。**甘肃省庆阳市：**甘肃庆阳市住房公积金管理中心宣布，将优化公积金贷款提取政策。夫妻双方正常缴存者最高可贷额度提至 70 万元，一方缴存者至 60 万元。多子女家庭购买自住住房最高可贷额度可达 80 万元。此外，无自有住房的多子女家庭，年提取额度增 6000 元，月提取额度增 500 元。购买具备预售条件新建商品住房者，可提取公积金支付首付。

图表 47. 2024 年第 10 周大事件

类型	时间	内容
地方	2024/3/4	贵州：国家金融监督管理总局贵州监管局组织召开了房地产融资协调机制工作会议，会议旨在通报近期工作进展，分析当前存在的主要问题，并对下一步的工作提出具体要求。通过协调机制解决融资问题，推动市场健康发展。
	2024/3/5	新疆：新疆监管局召开两次地产融资协调机制专题会议，推进城市房地产融资协调机制。银行为白名单项目新增融资 6.3 亿元，名单外项目新增 13.8 亿元。
	2024/3/5	广州：广州市政府于 3 月 5 日发布“人才 30 条”政策，最高为个人购房提供 500 万元补贴，以吸引和留住高层次人才。
	2024/3/5	大连：为支持刚性及改善性购房需求，推出一系列购房支持政策。该政策组合拳包括购房补贴、金融信贷、税收优惠及公积金政策优化等，指定区域购房给予 200 元/平方米补贴，并设立贷款利率优惠及首付比例政策。旨在推动房地产市场平稳健康发展。
	2024/3/6	广东：广东省住建厅加快推动城市房地产融资协调机制的落地实施，截至 3 月 4 日，广东省内已有 20 个城市提交了“白名单”项目，其中近 40 个项目成功获得总计 43 亿元的融资支持。民营和混合所有制企业在融资贷款中占据主导地位，其获得的融资额占到了总量的 86.6%。
	2024/3/6	甘肃省庆阳市：甘肃庆阳市住房公积金管理中心宣布，将优化公积金贷款提取政策。夫妇双方正常缴存者最高可贷额度提至 70 万元，一方缴存者至 60 万元。多子女家庭购买自住住房最高可贷额度可达 80 万元。此外，无自有住房的多子女家庭，年提取额度增 6000 元，月提取额度增 500 元。购买具备预售条件新建商品住房者，可提取公积金支付首付。
	2024/3/7	广州：即日起，如果已有两套房，两套全部放盘租或者放售备案，可首付三成，按首套利率贷款。如果把广州有贷款的房子放租或者放售备案，也可首付三成，按首套利率贷款。

资料来源：各地政府官网、地产观点网、中银证券

## 4 本周板块表现回顾

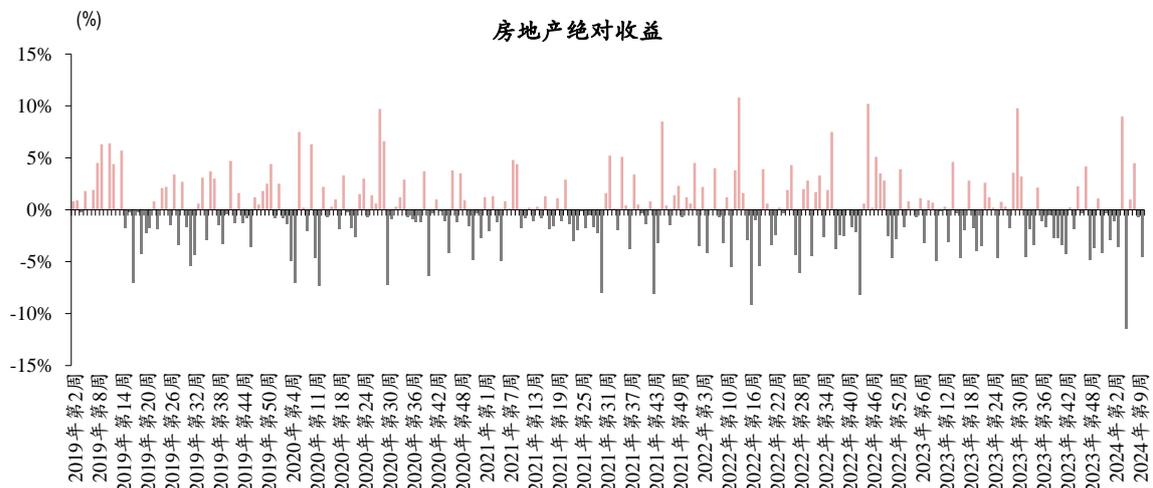
本周（3月2日-3月8日），在大盘表现方面，上证指数收于3046.02点，较上周上涨19.00点，涨幅为0.6%；创业板指收于1807.29点，较上周下降16.74点，跌幅为0.9%；沪深300指数收于3544.91点，较上周上涨7.11点，涨幅为0.2%。

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石油石化、有色金属、公用事业，综合涨跌幅分别为5.2%、4.5%、4.2%；涨跌幅靠后的行业依次为房地产、商贸零售、传媒，涨跌幅分别为-4.5%、-2.6%、-2.5%。

**板块收益有所下降。**房地产行业绝对收益为-4.5%，较上周下降3.8pct，房地产行业相对收益为-4.7%，较上周下降2.6pct。房地产板块PE为9.81X，较上周下降0.53X。

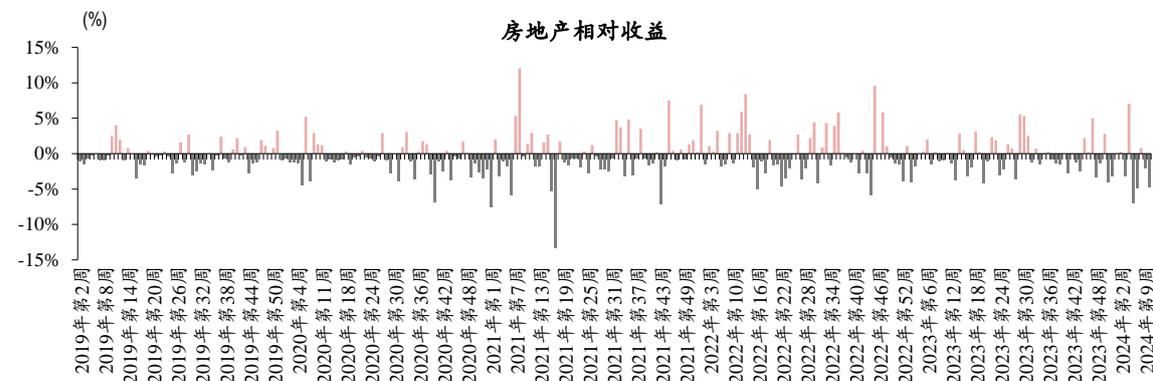
本周（3.4-3.10），北上资金对银行、公用事业、通信等加仓金额较大，分别为20.95、19.63、9.39亿元。对房地产的持股占比变化为-0.07%（上周为-0.71%），净卖出5.52亿元（上周净卖出1.66亿元）。

图表 48. 房地产行业绝对收益为-4.5%，较上周下降 3.8 个百分点



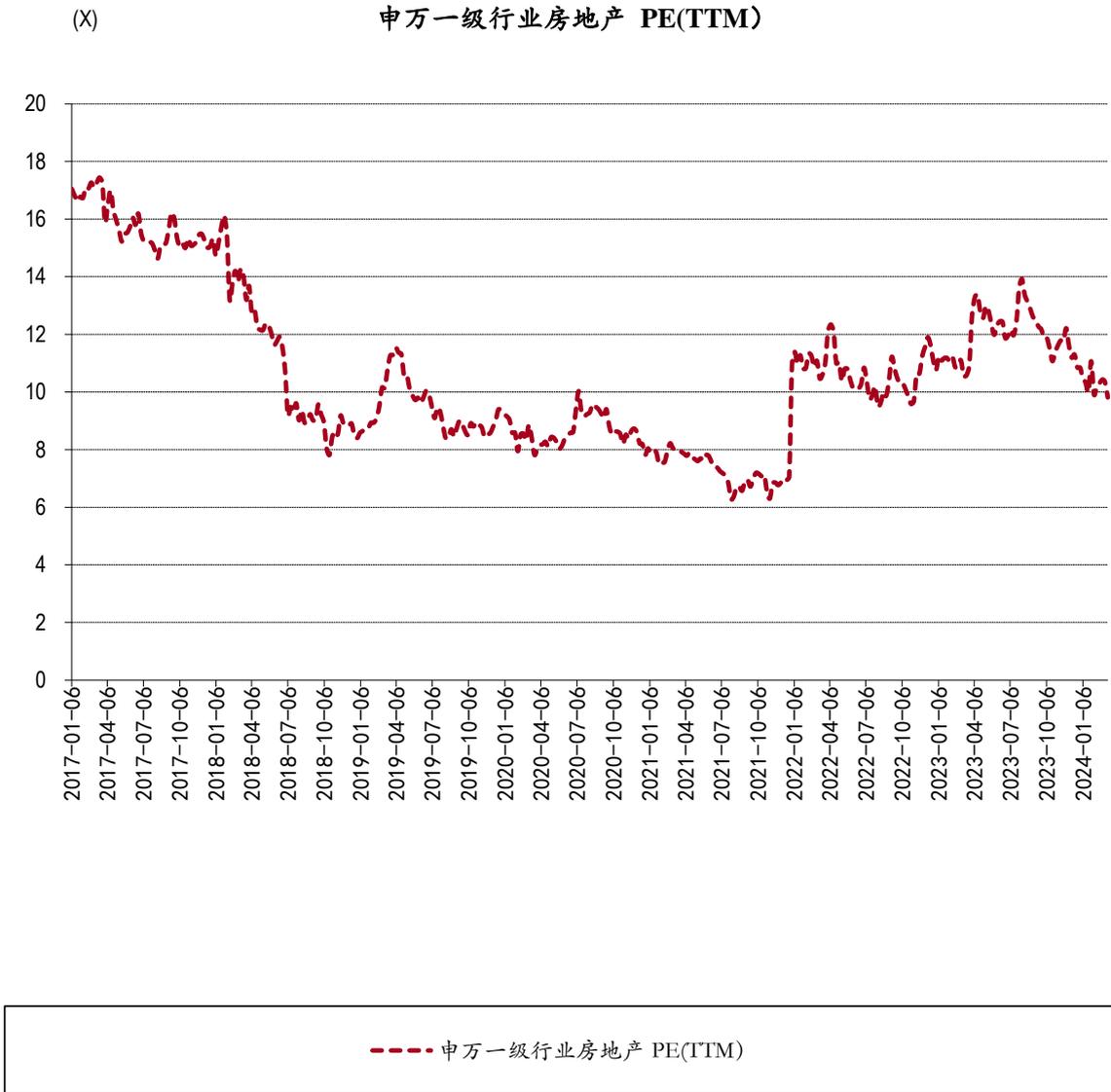
资料来源：同花顺，中银证券

图表 49. 房地产行业相对收益为-4.7%，较上周下降 2.6 个百分点



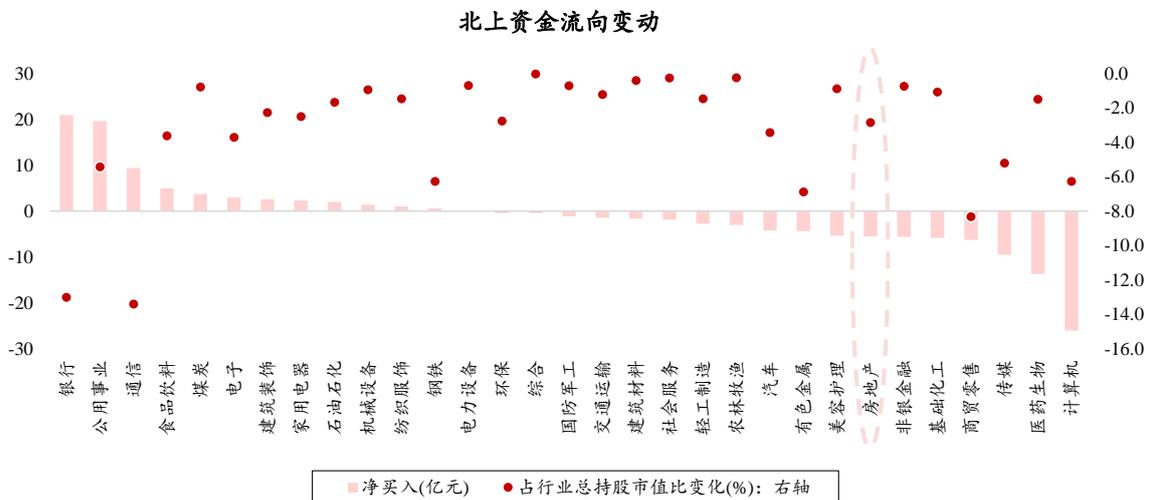
资料来源：同花顺，中银证券

图表 50. 房地产板块 PE 为 9.81X, 较上周下降 0.53X



资料来源: 公司公告, 中银证券

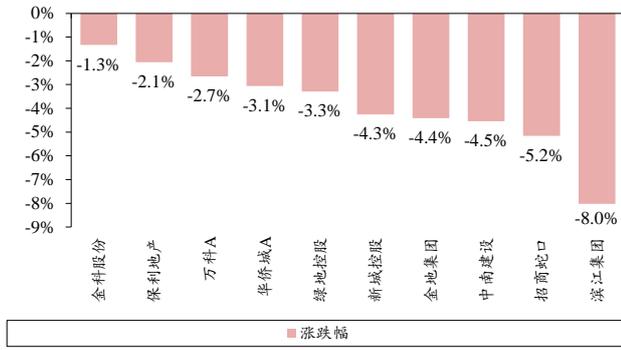
图表 51. 北上资金对银行、公用事业、通信加仓金额较大, 分别 20.95、19.63、9.39 亿元



资料来源: 公司公告, 中银证券

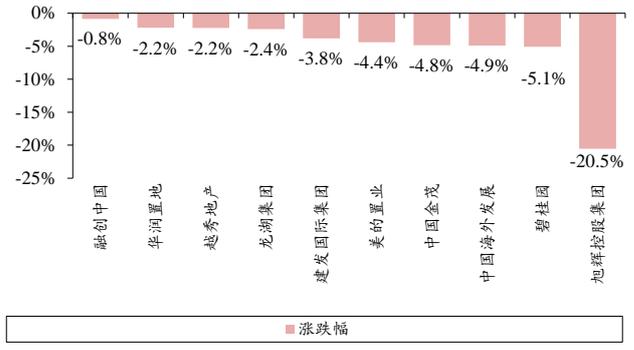
在我们重点跟踪房地产行业股票中，本周 A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为金科股份、保利地产、万科 A，涨跌幅分别为-1.3%、-2.1%、-2.7%，涨跌幅靠后的三家公司依次为滨江集团、招商蛇口、中南建设，涨跌幅分别为-8.0%、-5.2%、-4.5%。港股涨跌幅靠前的三家公司依次为融创中国、华润置地、越秀地产，涨跌幅分别为-0.8%、-2.2%、-2.2%，涨跌幅靠后的三家公司依次为旭辉控股集团、碧桂园、中国海外发展，涨跌幅分别为-20.5%、-5.1%、-4.9%。

图表 52. A 股涨跌幅靠前的三家公司依次金科股份、绿保利地产、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融创中国、华润置地、越秀地产



资料来源：同花顺，中银证券

## 5 本周重点公司公告

**经营数据公告：中国海外发展：**2024年2月，公司合同销售金额人民币84.9亿元，同比减少69%，合同销售面积为42.6万平，同比减少71.4%，2024年1-2月，公司累计合同销售金额189.9亿元，同比减少53.2%，累计合同销售面积98.7万平方米，同比减少55.2%。**保利发展：**2024年2月公司合同销售金额156.2亿元，同比减少54.4%，合同销售面积94.8万平，同比减少53.4%；2024年1-2月累计合同销售面积213.6万平，同比减少44.9%；合同销售金额359.48亿元，同比减少43.7%。**绿城中国：**2024年2月公司自投项目合同销售金额70亿元，同比减少55.7%，合同销售面积23万平，同比减少59.6%，代建管理项目合同销售金额51亿元，同比增加41.7%，合同销售面积48万平，同比增加71.4%，2024年1-2月累计合同销售面积126万平，同比减少8%，累计合同销售金额249亿元，同比减少20.7%。

**拿地公告：中国海外发展：**2024年2月，公司在天津拿地1宗，规划建筑面积7.8万平方米，成交总价9.6亿元。**保利发展：**公司发行2024年度第二期超短期融资券，发行规模10亿元，期限261天。

**其他重大交易公告：万科A：**“21万科04”（149478）盘中成交价较前收盘价首次下跌达到或超过20%，自今日13时59分14秒起对该债券实施临时停牌，于14时29分15秒复牌。**张江高科：**公司全资子公司上海思锐置业有限公司将持有的上海市浦东新区张江镇10街坊25/6丘地块通过上海联合产权交易所有限公司进行公开挂牌，挂牌价格为1.8亿元。**中南建设：**“19中南03”、“20中南02”及“21中南01”于2024年3月6日开市起停牌。

图表 54. 2024 年第 10 周（3 月 4 日-3 月 10 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	中国海外发展	2024年2月，公司合同销售金额人民币84.9亿元，同比减少69%，合同销售面积为42.6万平，同比减少71.4%，2024年1-2月，公司累计合同销售金额189.9亿元，同比减少53.2%，累计合同销售面积98.7万平方米，同比减少55.2%。
	保利发展	2024年2月公司合同销售金额156.2亿元，同比减少54.4%，合同销售面积94.8万平，同比减少53.4%；2024年1-2月累计合同销售面积213.6万平，同比减少44.9%；合同销售金额359.48亿元，同比减少43.7%。
	绿城中国	2024年2月公司自投项目合同销售金额70亿元，同比减少55.7%，合同销售面积23万平，同比减少59.6%，代建管理项目合同销售金额51亿元，同比增加41.7%，合同销售面积48万平，同比增加71.4%，2024年1-2月累计合同销售面积126万平，同比减少8%，累计合同销售金额249亿元，同比减少20.7%。
	融创中国	2024年2月公司合同销售金额27.3亿元，同比减少74.9%，合同销售面积32.6万平，同比下降59.9%，2024年1-2月累计合同销售金额64.9亿元，同比减少64.1%，累计合同销售面积65.1万平，同比减少53.5%。
	首开股份	2024年1-2月份，公司合同销售面积21.65万平，同比降低44.6%，合同销售金额43亿元，同比降低47.3%。
	旭辉控股集团	2024年2月，公司合同销售金额人民币22.4亿元，同比减少71.3%；合同销售面积为19万平，同比减少61.2%。
	旭辉控股集团	2024年1-2月，公司累计合同销售金额59.6亿元，同比减少53.5%，累计合同销售面积50万平方米，同比减少42.7%。
	融信中国	2024年2月，公司合同销售金额人民币5.4亿元，同比减少59.3%；合同销售面积为5万平，同比减少57.6%，2024年1-2月，公司累计合同销售金额9.9亿元，同比减少57.3%，累计合同销售面积8.5万平方米，同比减少62.2%。
	合景泰富集团	2024年2月公司合同销售金额为人民币6.2亿元，同比减少85.6%，合同销售面积为5.7万平方米，同比减少76.2%。
拿地公告	中国海外发展	2024年2月，公司在天津拿地1宗，规划建筑面积7.8万平方米，成交总价9.6亿元。
	保利发展	公司新增加房地产项目3个，用地面积23.1万平，金额33.9万元。
融资公告	上海临港	公司发行2024年度第二期超短期融资券，发行规模10亿元，期限261天。
	城投控股	公司拟发行2024年度第一期中期票据，拟发行规模26亿元，期限5年。
	电子城	公司拟发行2024年度第一期超短期融资券，发行规模5.5亿元，期限251日。
高管变动公告	外高桥	公司选举陈斌先生为第十届董事会董事。
	中国武夷	董事会提名郑景昌先生、林中先生、陈平先生、陈建东先生、魏绍鹏先生、黄明耀先生为公司第八届董事会非独立董事候选人。
	新希望服务	委任李巍女士为非执行董事。
	庚星股份	补选周雯瑶女士为公司第八届董事会非独立董事，补选公司董事兼总经理汤永庐先生为公司为第八届董事会战略发展委员会委员。
股权变动公告	格力地产	公司股东珠海投资控股有限公司质押3700万股股份，占公司总股本的1.9%，质押后，累计质押股份4亿股股份，占公司总股本的21.1%。
	万泽股份	公司2020年股权激励计划首次授予限制性股票第二个解除限售期解除限售条件已经成就，解除限售的限制性股票数量为86.1万股，占公司当前总股本的0.2%。
	黑牡丹	公司回购注销2020年限制性股票激励计划部分限制性股票192.1万股。
	深物业A	公司股东深圳市投资控股有限公司增持公司173万股股份，占公司总股本的0.3%，增持完成后，累计持有股份3.4亿股，占公司总股本的57.2%。
	中洲控股	公司股东南昌联泰投资有限公司减持公司2268万股股份，占公司总股本的3.4%，减持完成后，累计持有股份3264万股，占公司总股本的4.9%。
	明牌珠宝	公司拟对间接全资子公司浙江日月光能科技有限公司增资人民币3亿元，对绍兴明豪新能源科技有限公司新增4000万元人民币注册资本。
	津投城开	公司拟以现金及债转股的方式向华欣公司增资4.8亿元。

资料来源：公司公告，中银证券

续 图表 54. 2024 年第 10 周 (3 月 4 日-3 月 10 日) 重点公司公告汇总

公告类型	公司名称	公告内容
其他重大交易公告	万科 A	“21 万科 04” (149478) 盘中成交价较前收盘价首次下跌达到或超过 20%，自今日 13 时 59 分 14 秒起对该债券实施临时停牌，于 14 时 29 分 15 秒复牌。
	中国恒大	公司股份自 2024 年 1 月 29 日上午 10 时 18 分起暂停买卖，并将继续停牌。
	张江高科	公司全资子公司上海思锐置业有限公司将持有的上海市浦东新区张江镇 10 街坊 25/6 丘地块通过上海联合产权交易所有限公司进行公开挂牌，挂牌价格为 1.8 亿元。
	中南建设	“19 中南 03”、“20 中南 02”及“21 中南 01”于 2024 年 3 月 6 日开市起停牌。
	中润资源	连续三个交易日收盘价格涨幅偏离值累计超过 20%。
	正荣地产	2024 年到期 8.4% 优先票据 (股份代号: 40225) 退市。
	*ST 美谷	连续三个交易日收盘价格跌幅偏离值累计超过 12%。
	ST 深天	连续三个交易日收盘价格跌幅偏离值累计超过 14%。
	*ST 同达	经审计的期末净资产为负值，且营业收入低于人民币 1 亿元，公司股票可能被终止上市。
	*ST 同达	连续三个交易日内收盘价格跌幅偏离值累计超过 12%。
	*ST 新联	连续三个交易日内收盘价格涨幅偏离值累计超过 12%。
*ST 新联	经审计的期末净资产为负值，或者追溯重述后最近一个会计年度期末净资产为负值，公司股票将面临被终止上市的风险。	

资料来源：公司公告，中银证券

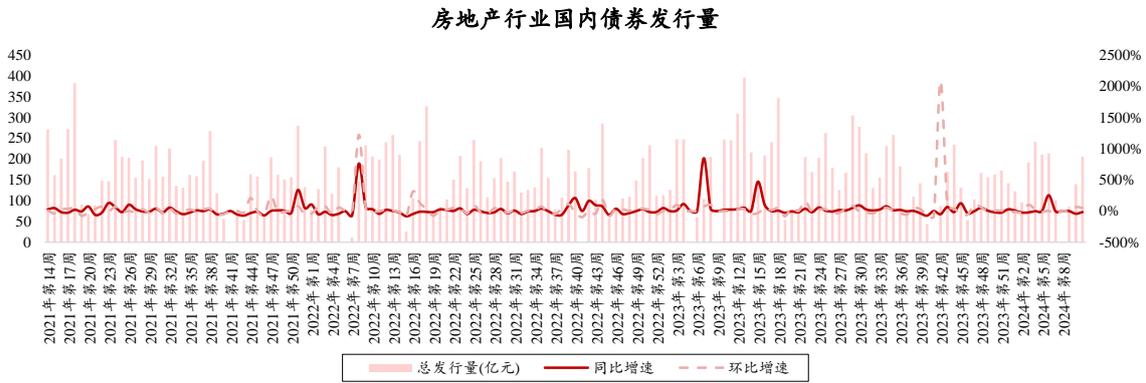
## 6 本周房企债券发行情况

本周房企国内债券发行规模环比上升。2024 年第 10 周（2024 年 3 月 4 日-2024 年 3 月 10 日）房地产行业国内债券总发行量为 205.8 亿元，同比下降 16.1%，环比上升 47.3%。总偿还量为 170.9 亿元，同比上升 44.6%（前值：19.5%），环比上升 48.7%；净融资额为 34.9 亿元。

累计来看，今年 1-10 周房企国内债券发行总规模为 1485.7 亿元，同比上升 0.1%；总偿还量 1460.0 亿元，同比上升 32.8%；净融资额为 31.7 亿元。

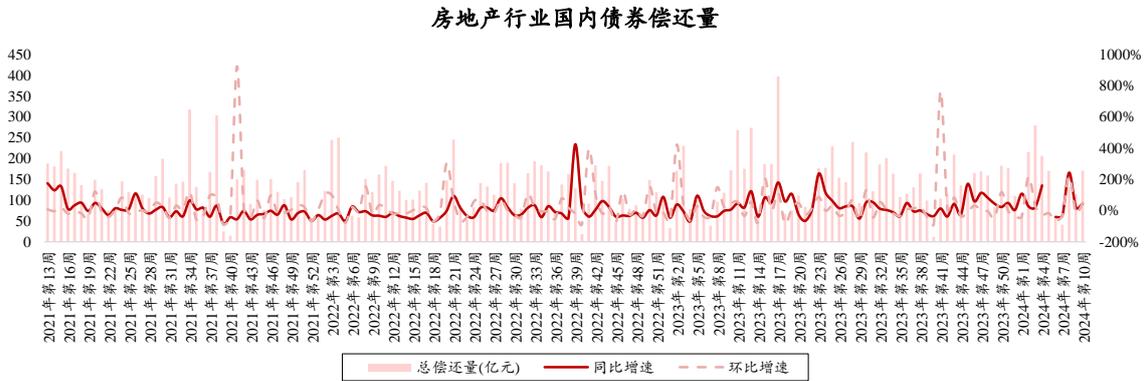
具体来看，本周债券发行量最大的房企为保利发展、济南西城置业、济宁城投，发行量分别为 19.00、18.50、12.00 亿元。本周债券偿还量最大的房企为陆家嘴、滨江集团、金地集团、苏高新集团，偿还量分别为 28.00、18.10、15.00、15.00 亿元。

图表 55. 2024 年第 10 周房地产行业国内债券总发行量为 205.8 亿元，同比下降 16.1%，环比上升 47.3%



资料来源：同花顺，中银证券

图表 56. 2024 年第 10 周国内债券总偿还量为 170.9 亿元，同比上升 44.6%，环比上升 48.7%



资料来源：同花顺，中银证券

图表 57. 2024 年第 10 周房地产行业国内债券净融资额为 34.9 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保利发展、济南西城置业、济宁城投，发行量分别为 19.00、18.50、12.00 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
2024-03-04	24 建发地产 MTN002	建发房产	地方国有企业	10.00	2030-03-05	时点回售条款,调整票面利率条款,交叉违约条款,回拨选择权
2024-03-04	24 苏州高新 GN001	苏高新集团	地方国有企业	4.50	2027-03-06	时点赎回条款,延期条款,调整票面利率条款,续期选择权,持有人救济条款
2024-03-04	24 华远集团 MTN001	华远集团	地方国有企业	10.00	2027-03-05	--
2024-03-04	24 火炬 01	火炬集团	地方国有企业	2.00	2029-03-06	时点回售条款,时点赎回条款,调整票面利率条款,交叉违约条款,回拨选择权,偿债承诺条款
2024-03-04	24 火炬 02	火炬集团	地方国有企业	8.00	2029-03-06	交叉违约条款,回拨选择权,偿债承诺条款
2024-03-05	24 兆润投资 MTN002	兆润控股	地方国有企业	10.00	2027-03-07	--
2024-03-05	24 福州新发 MTN001	福州新区集团	地方国有企业	4.85	2028-03-07	时点回售条款,调整票面利率条款
2024-03-05	24 华发集团 MTN004	华发集团	地方国有企业	10.00	2029-03-07	--
2024-03-05	24 济宁城投 MTN003A	济宁城投	地方国有企业	4.00	2029-03-06	时点回售条款,调整票面利率条款,回拨选择权
2024-03-05	24 济宁城投 MTN003B	济宁城投	地方国有企业	8.00	2029-03-06	回拨选择权
2024-03-05	24 临港控股 SCP002	上海临港	地方国有企业	10.00	2024-11-22	--
2024-03-05	24 永业 SCP002	上海永业集团	地方国有企业	5.00	2024-11-22	--
2024-03-05	24 苏州高新 SCP009	苏高新集团	地方国有企业	3.00	2024-07-12	--
2024-03-06	24 光明房产 MTN002	光明地产	地方国有企业	5.00	2027-03-08	--
2024-03-06	24 保利发展 MTN002	保利发展	中央企业	19.00	2027-03-08	回拨选择权
2024-03-05	24 京电子城 SCP001	电子城	地方国有企业	5.50	2024-11-13	--
2024-03-05	24 苏州高新 SCP010	苏高新集团	地方国有企业	2.00	2024-06-14	--
2024-03-06	24 海恒 K1	海恒集团	地方国有企业	9.00	2029-03-08	时点回售条款,调整票面利率条款,交叉违约条款
2024-03-06	24 宁经 01	宁乡经建投	地方国有企业	3.70	2029-03-07	时点回售条款,调整票面利率条款,经营维持承诺
2024-03-06	24 亳州城建 SCP001	亳州城建集团	地方国有企业	5.00	2024-12-03	--
2024-03-07	24 北方企业 MTN002	北方企业	地方国有企业	4.00	2027-03-11	--
2024-03-07	24 铁建房产 MTN002	铁建房地产	中央企业	10.00	2029-03-11	时点回售条款,调整票面利率条款
2024-03-08	24 渝江北嘴 MTN001	渝江北嘴集团	地方国有企业	10.00	2029-03-12	--
2024-03-07	24 广州高新 SCP002	高新区投资	地方国有企业	10.00	2024-12-03	--
2024-03-08	24 众安 01	众安集团	地方国有企业	3.00	2027-03-12	交叉违约条款,事先约束条款,财务指标承诺,经营维持承诺,偿债承诺条款
2024-03-08	GC 济建优	济南西城置业	地方国有企业	14.25	2042-03-06	调整票面利率条款,优先收购权,开放退出选择权
2024-03-08	GC 济建次	济南西城置业	地方国有企业	4.25	2042-03-06	--
2024-03-04	24 鹤江建投 PPN001	鹤江建投	地方国有企业	4.70	2027-03-06	--
2024-03-04	24 恒廷实业 PPN001	恒廷实业	地方国有企业	7.00	2025-03-06	--

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陆家嘴、滨江集团、金地集团、苏高新集团，偿还量分别为 28.00、18.10、15.00、15.00 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
2024-03-07	17 龙湖绿色债 03	龙湖拓展	私营	到期	10.00	3.28	企业债
2024-03-05	19 泰兴成兴债 01	成兴国投	地方国有企业	提前偿还	0.80	7.80	企业债
2024-03-04	19 陆债 01	陆家嘴	地方国有企业	到期	28.00	2.80	公司债
2024-03-08	19 袁州国资债	袁州国资	地方国有企业	提前偿还	1.70	7.20	企业债
2024-03-06	19 华宇 01	华宇集团	私营	到期	4.00	7.5	公司债
2024-03-06	19 望城 01	望城城投	地方国有企业	到期	5.00	3.7	公司债
2024-03-08	19 石榴 02	石榴置业	私营	到期	1.74	8.5	公司债
2024-03-08	卓越优先	卓越商管	外商独资	提前偿还	0.04	5.2	资产支持证券
2024-03-05	21 昆山城投债 01	昆山城投	地方国有企业	提前偿还	1.60	4.14	企业债
2024-03-04	21 伊宁国资 MTN001	伊宁国投	地方国有企业	到期	4.80	6.8	中期票据
2024-03-05	21 苏州高新 MTN002	苏高新集团	地方国有企业	到期	10.00	3.8	中期票据
2024-03-05	21 浦房 01	浦房集团	地方国有企业	回售	12.51	2.8	公司债
2024-03-08	21 昆山城投 MTN001	昆山城投	地方国有企业	到期	3.00	3.83	中期票据
2024-03-10	21 滨江房产 MTN002	滨江集团	私营	到期	9.10	4.8	中期票据
2024-03-10	21 兆润投资 MTN001	兆润控股	地方国有企业	到期	5.00	3.77	中期票据
2024-03-10	21 航天高技术债 01	航天高技术	地方国有企业	提前偿还	1.40	6.75	企业债
2024-03-09	21 平城 01	平城城投	地方国有企业	到期	8.00	4.98	公司债
2024-03-10	21 金地 MTN002	金地集团	其他	到期	15.00	3.96	中期票据
2024-03-08	22 保置 2A	保利置业	中央企业	提前偿还	0.12	3.27	资产支持证券
2024-03-08	22 建湖城投 MTN001	建湖城投	地方国有企业	回售	2.20	2	中期票据
2024-03-04	22 荆门高新 PPN001	荆门高新	地方国有企业	回售	3.96	1	非公开定向债务融资工具(PPN)
2024-03-04	22 昆明高新 PPN001	昆明国新国资	地方国有企业	回售	1.60	5.8	非公开定向债务融资工具(PPN)
2024-03-10	23 黑牡丹 MTN001	黑牡丹	地方国有企业	回售	10.00	3.4	中期票据
2024-03-08	23 滨江房产 CP001	滨江集团	私营	到期	9.00	5.03	短期融资券
2024-03-08	悦诚 03 优	前海联易融	私营	到期	2.32	3.23	资产支持证券
2024-03-08	悦诚 03 次	前海联易融	私营	到期	0.01	--	资产支持证券
2024-03-08	23 永业 SCP002	上海永业集团	地方国有企业	到期	5.00	2.43	短期融资券
2024-03-08	23 临港控股 SCP005	上海临港	地方国有企业	到期	10.00	2.31	短期融资券
2024-03-08	23 苏州高新 SCP038	苏高新集团	地方国有企业	到期	3.00	2.56	短期融资券
2024-03-08	23 苏州高新 SCP039	苏高新集团	地方国有企业	到期	2.00	2.56	短期融资券

资料来源：同花顺，中银证券

## 7 投资建议

整体而言，我们认为近期各类中央的表态释放了积极信号，宏观与行业供需两端政策也有望继续发力，房地产市场预期和信心或有望逐步修复，推动房地产行业供求关系达到新的平衡点，进而为经济平稳运行提供支撑。今年核心主线仍然聚焦在流动性风险的缓释上。在行业面临较大资金缺口压力之下，能够安全度过瓶颈期、以及受益于政策支持而摆脱困境的房企成为今年重点关注标的。从长期主线来看，建议关注底部反转的行情机会。

现阶段我们建议关注四条主线：1) 无流动性风险且拿地销售基本面较好的央国企：保利发展、招商蛇口、华润置地、建发国际集团、越秀地产、华发股份、绿城中国。2) 安全系数相对较高的民企：滨江集团、美的置业。3) 底部回升、弹性较大的公司：金地集团、龙湖集团。4) 有城中村改造和保障房建设、或 REITs 相关主题机会的：中交地产、城建发展、中华企业、南山控股。

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	9.58	1,146.77	1.53	1.74	6.25	5.51	16.40
001979.SZ	招商蛇口	未有评级	9.28	840.85	0.47	0.74	19.72	12.53	11.23
1109.HK	华润置地	未有评级	21.70	1,700.73	3.94	4.13	6.05	5.78	34.22
1908.HK	建发国际集团	买入	11.23	233.93	2.23	3.38	5.54	3.65	16.69
0123.HK	越秀地产	买入	4.69	207.31	0.98	1.13	5.24	4.56	11.78
3900.HK	绿城中国	买入	5.92	164.58	1.02	1.12	6.37	5.80	14.23
002244.SZ	滨江集团	买入	7.25	225.58	1.20	1.35	6.03	5.37	7.56
3990.HK	美的置业	未有评级	3.99	62.87	1.20	1.30	3.64	3.36	17.32
600383.SH	金地集团	买入	4.27	192.77	1.35	1.44	3.16	2.97	14.45
0960.HK	龙湖集团	未有评级	8.89	661.16	3.60	3.52	2.71	2.78	21.00
600675.SH	中华企业	未有评级	3.12	190.20	0.00	-	-	-	2.50
600266.SH	城建发展	未有评级	4.25	91.57	-0.43	0.42	-	10.05	11.24
000736.SZ	中交地产	未有评级	10.03	69.75	0.05	-	-	-	4.74
002314.SZ	南山控股	未有评级	2.68	72.57	0.25	0.29	10.66	9.17	3.78

资料来源：同花顺，中银证券

注：股价截止日3月8日，未有评级公司盈利预测来自同花顺一致预期。

## 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><b>【新房】合计 40 个城市</b></p> <p><b>一线城市 (4 个):</b> 深圳、上海、北京、广州</p> <p><b>二线城市 (10 个):</b> 南宁、杭州、南京、武汉、青岛、苏州、福州、济南、成都、宁波</p> <p><b>三四线城市 (26 个):</b> 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><b>其中商品房:</b> 深圳, 南宁, 广州, 金华, 宝鸡, 台州, 常德, 吉安, 娄底, 池州, 舟山; <b>商品住宅:</b> 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><b>【二手房】合计 18 个城市</b></p> <p><b>一线城市 (2 个):</b> 北京, 深圳</p> <p><b>二线城市 (7 个):</b> 杭州、南京、青岛、苏州、厦门、南宁、成都</p> <p><b>三四线城市 (9 个):</b> 东莞、金华、韶关、吉安、扬州、佛山、池州、清远、衢州</p> <p><b>其中商品房:</b> 金华, 韶关, 吉安; <b>商品住宅:</b> 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><b>【库存】合计 12 个城市</b></p> <p><b>一线城市 (4 个):</b> 深圳、上海、北京、广州</p> <p><b>二线城市 (5 个):</b> 杭州、南京、苏州、宁波、福州</p> <p><b>三四线城市 (3 个):</b> 韶关、莆田、东营</p> <p><b>其中商品房:</b> 北京, 深圳, 广州, 南京; <b>商品住宅:</b> 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><b>【土地市场】百城数据, 合计 122 个城市。</b></p> <p><b>一线城市 (4 个):</b> 北京, 上海, 广州, 深圳。</p> <p><b>二线城市 (26 个):</b> 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><b>三线城市 (92 个):</b> 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内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。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