

房地产

证券研究报告

2024年05月12日

杭州、西安放开限购，“去库存”政策密集落地

行业追踪 (2024.5.4-2024.5.10)

杭州、西安全面放松限购，强化未解除城市宽松预期

5月9日，杭州市房地产市场平稳健康发展领导小组办公室发布《关于优化调整房地产市场调控政策的通知》，持续满足刚性和改善性住房需求，促进杭州房地产市场平稳健康发展。全面取消住房限购，在杭州市范围内购买住房，不再审核购房资格。加强住房信贷支持，对于购房人在所购住房城区范围内无住房的，或在所购住房城区范围内仅有一套住房且正在挂牌出售的情形下，新购住房的按揭贷款可按首套房认定。优化积分落户政策，在杭州市取得合法产权住房的非本市户籍人员，可申请落户。

5月9日，西安市发布《关于进一步促进房地产市场平稳健康发展的通知》，全面取消西安市住房限购措施，居民家庭在该市范围内购买新建商品住房、二手住房不再审核购房资格。对房产交易流程开展全链条优化，支持房地产企业、经纪机构、金融机构合作建立“以旧换新”购房模式。同时明确商品住房项目销售时，建筑面积大于144平方米的住房在摇号选房时不再实施“刚需优先”。

我们认为，杭州、西安大力度放松或旨在满足当前市场环境下的合理需求，加速激发居民“卖一买一”的置换需求，核心区放开对周边城市将产生虹吸效应，助力城市基本面尽早企稳。重点城市中目前仅北京、上海、广州、深圳、天津以及海南省还未全面解除限购，杭州、西安作为二线城市代表，此次调整或将继续强化余下未完全解除的一二线城市限制性政策的放松预期。

郑州“以旧换新”试点扩大，新一轮“去库存”政策接力

5月10日，由郑州市住房保障和房地产管理局、郑州市住宅与房地产业协会主办，郑州城发安居有限公司承办的郑州市二手住房“卖旧买新、以旧换新”公告发布暨集中签约仪式10日在郑州召开。仪式现场宣布，即日起取消试点期限和试点区域。在郑东新区、高新区、经开区、中原区、二七区、金水区、管城区、惠济区等市内八区全面开展二手住房“卖旧买新、以旧换新”工作。城发安居公司收购二手住房房龄放宽至20年。5月11日，广州市花都区联合开展商品房以旧换新“焕新购”活动，推进商品房“以小换大”“以旧换新”“以低配换高配”。据悉，此次“焕新购”活动面向所有计划出售二手商品房并在花都区范围内购买新建商品房的购房人群。

根据中指研究院统计，目前全国已有超过50城表态支持住房“以旧换新”，通过推出代售购新、发放购房补贴、定向取消限售等方式促进需求释放。在政治局会明确“消化存量，优化增量”后，我们预计除限制性政策的继续放松外，各地将有新一轮围绕“去库存”的利好政策接力，或主要采用如以旧换新、减少供给等方式，供需双向发力下高库存城市价格或加速。

5月新房、二手房同比降幅收窄

新房市场本周成交192万平，月度同比-56.20%，相较上月下降21.05pct；累计库存15171万平，一线、二线去化加速，三线及以下去化放缓。二手房市场本周成交142万平，月度同比-38.26%，相较上月下降33.46pct。4月29日-5月5日，土地市场成交建面708万平，滚动12周同比-21.56%；成交总额134亿元，滚动12周同比-27.65%；全国平均溢价率2.54%，滚动12周同比-0.09pct。

本周申万房地产指数+4.38%，较上周下跌0.08pct，涨幅排名4/31，领先沪深300指数2.66pct。H股方面，本周Wind香港房地产指数+1.42%，较上周下降6.42pct，涨幅排序9/11，跑输恒生指数1.22pct；克而瑞内房股领先指数为1.49%，较上周下跌11.45pct。

投资建议：因地制宜框架下各地“四限”调整进入新一轮发力期，我们预计一线限购将以分区域形式逐步放松；政治局会议新增“消化存量”表态后市场预期更多实质性举措落地，同时或将等待成交量边际变化以检验政策效力，在此期间博弈行情或有望延续。融资协调机制将继续发力，行业供给侧改革接近尾声，信用修复利好行业信心稳固。未来伴随24年下半年高基数效应消退，销售同比降幅有望进一步收窄，发生二次下滑概率或较低。基本面止跌企稳前，我们认为需求不稳、政策不止，短期看好供需政策双向发力对板块行情的持续驱动。

标的方面 1) 重点关注弹性较好的优质非国企：龙湖集团、绿城中国、万科A、金地集团等；2) 推荐优质地产龙头：招商蛇口、保利发展、中国海外发展，建议关注华润置地、越秀地产；3) 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；4) 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、天健集团、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

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

鲍荣富 分析师
SAC 执业证书编号：S1110520120003
baorongfu@tfzq.com

行业走势图



资料来源：聚源数据

相关报告

- 《房地产-行业点评:由“被动式”转向“主动式”平衡——政治局会议点评》 2024-05-06
- 《房地产-行业研究周报:持仓已至低位,关注困境反转——24年一季度基金持仓点评》 2024-04-28
- 《房地产-行业研究周报:背离与隐忧——24年3月统计局点评》 2024-04-21

内容目录

1. 本周观点：杭州、西安放开限购，“去库存”政策密集落地.....	3
2. 政策与成交概览.....	4
2.1. 政策梳理.....	4
2.2. 新房市场.....	6
2.2.1. 新房成交情况.....	6
2.2.2. 新房推盘去化.....	7
2.3. 二手房市场.....	8
2.4. 土地市场.....	9
3. 本周融资动态.....	10
4. 行业与个股情况.....	12
4.1. 行业涨跌与估值情况.....	12
4.1.1. A股市场.....	12
4.1.2. H股市场.....	13
5. 重要公告概览.....	14
6. 风险提示.....	15

1. 本周观点：杭州、西安放开限购，“去库存”政策密集落地

杭州、西安全面放松限购，强化未解除城市宽松预期

5月9日，杭州市房地产市场平稳健康发展领导小组办公室发布《关于优化调整房地产市场调控政策的通知》，持续满足刚性和改善性住房需求，促进杭州房地产市场平稳健康发展。全面取消住房限购，在杭州市范围内购买住房，不再审核购房资格。加强住房信贷支持，对于购房人在所购住房城区范围内无住房的，或在所购住房城区范围内仅有一套住房且正在挂牌出售的情形下，新购住房的按揭贷款可按首套住房认定。优化积分落户政策，在杭州市取得合法产权住房的非本市户籍人员，可申请落户。

5月9日，西安市发布《关于进一步促进房地产市场平稳健康发展的通知》，全面取消西安市住房限购措施，居民家庭在该市范围内购买新建商品住房、二手住房不再审核购房资格。对房产交易流程开展全链条优化，支持房地产企业、经纪机构、金融机构合作建立“以旧换新”购房模式。同时明确商品住房项目销售时，建筑面积大于144平方米的住房在摇号选房时不再实施“刚需优先”。

我们认为，杭州、西安大力度放松或旨在满足当前市场环境下的合理需求，加速激发居民“卖一买一”的置换需求，核心区放开对周边城市将产生虹吸效应，助力城市基本面尽早企稳。重点城市中目前仅北京、上海、广州、深圳、天津以及海南省还未全面解除限购，杭州、西安作为二线城市代表，此次调整或将继续强化余下未完全解除的一二线城市限制性政策的放松预期。

郑州“以旧换新”试点扩大，新一轮“去库存”政策接力

5月10日，由郑州市住房保障和房地产管理局、郑州市住宅与房地产业协会主办，郑州城发安居有限公司承办的郑州市二手住房“卖旧买新、以旧换新”公告发布暨集中签约仪式10日在郑州召开。仪式现场宣布，即日起取消试点期限和试点区域。在郑东新区、高新区、经开区、中原区、二七区、金水区、管城区、惠济区等市内八区全面开展二手住房“卖旧买新、以旧换新”工作。城发安居公司收购二手住房房龄放宽至20年。

5月11日，广州市花都区联合开展商品房以旧换新“焕新购”活动，推进商品房“以小换大”“以旧换新”“以低配换高配”。据悉，此次“焕新购”活动面向所有计划出售二手商品房（旧房）并在花都区范围内购买新建商品房（新房）的购房人群（换房人）。

根据中指研究院统计，目前全国已有超过50城表态支持住房“以旧换新”，通过推出代售购新、发放购房补贴、定向取消限售等方式促进需求释放。在政治局会明确“消化存量，优化增量”后，我们预计除限制性政策的继续放松外，各地将有新一轮围绕“去库存”的利好政策接力，或主要采用如以旧换新、减少供给等方式，供需双向发力下高库存城市价格或加速。

短期博弈行情或有望延续，重点关注优质非国央企和行业龙头

因地制宜框架下各地“四限”调整进入新一轮发力期，我们预计一线限购将以分区域形式逐步放松；政治局会议新增“消化存量”表态后市场预期更多实质性举措落地，同时或等待成交量边际变化以检验政策效力，在此期间博弈行情或有望延续。融资协调机制将继续发力，行业供给侧改革接近尾声，信用修复利好行业信心稳固。未来伴随24年下半年高基数效应消退，销售同比降幅有望进一步收窄，发生二次下滑概率或较低。基本面止跌企稳前，我们认为需求不稳、政策不止，短期看好供需政策双向发力对板块行情的持续驱动。

标的方面 1) 重点关注弹性较好的优质非国央企：龙湖集团、绿城中国、万科 A、金地集团等；2) 推荐优质地产龙头：招商蛇口、保利发展、中国海外发展，建议关注华润置地、越秀地产；3) 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；4) 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、天健集团、中华企业。

表 1: A 股重点标的估值与盈利预测

股票代码	公司名称	最新日报价 (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		
						2021A	2022A	2023A	2024E	2021A	2022A	2023A	2024E	2022A	2023A	2024E
A股																
000002.SZ	万科A	7.56	902	2.0%	-27.7%	3.5	1.9	1.0	0.9	6.0	9.2	6.5	8.5	-45.5%	-46.2%	-12.6%
600048.SH	保利发展	9.72	1,164	9.1%	-1.8%	2.4	1.5	1.0	1.1	6.4	6.7	6.4	8.8	-36.6%	-34.2%	9.0%
001979.SZ	招商蛇口	9.82	890	15.9%	3.0%	1.4	0.5	0.7	0.9	6.4	14.0	17.0	0.0	-65.2%	48.2%	28.5%
601155.SH	新城控股	10.90	246	10.7%	-4.5%	6.8	0.6	0.3	0.4	4.0	4.6	49.2	29.9	-90.9%	-47.1%	11.6%
600383.SH	金地集团	3.97	179	-0.3%	-8.9%	2.3	1.4	0.2	0.2	6.7	4.9	7.0	0.0	-41.3%	-85.5%	-9.9%
600325.SH	华发股份	6.48	178	3.3%	-10.1%	1.1	0.9	0.7	0.8	4.0	5.9	7.4	8.3	-11.2%	-28.7%	17.0%
002244.SZ	滨江集团	7.69	239	14.6%	5.8%	0.7	1.2	0.8	1.0	5.2	7.3	5.4	8.1	60.7%	-32.4%	17.4%
001914.SZ	招商积余	11.54	122	8.1%	-3.5%	0.4	0.6	0.7	0.8	43.8	27.0	17.7	0.0	36.4%	24.0%	19.7%
600266.SH	城建发展	4.09	88	3.8%	-15.5%	0.6	-0.4	0.3	0.5	10.8	-15.0	23.8	8.0	-175.0%	-160.3%	96.1%

盈利预测结果为 Wind 一致预期，数据统计时间截止 2024 年 5 月 10 日

资料来源: Wind, 天风证券研究所

表 2: H 股重点标的估值与盈利预测

股票代码	公司名称	最新日报价 (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		
						2021A	2022A	2023A	2024E	2021A	2022A	2023A	2024E	2022A	2023A	2024E
港股																
0688.HK	中国海外发展	15.40	1,686	5.6%	11.9%	4.0	2.1	2.3	2.5	3.8	5.3	6.9	6.2	-47.0%	10.1%	5.5%
0960.HK	龙湖集团	12.56	850	6.4%	0.5%	3.0	3.6	1.9	1.9	8.8	5.5	3.0	0.0	21.8%	-47.3%	0.5%
1109.HK	华润置地	32.10	2,289	12.8%	14.6%	4.2	3.9	4.4	4.4	6.2	7.3	5.9	7.2	-5.8%	11.7%	1.1%
0123.HK	越秀地产	5.46	220	16.2%	-14.2%	1.1	1.0	0.8	0.9	3.9	8.4	5.3	6.3	-6.9%	-19.4%	10.1%
1908.HK	建发国际集团	18.42	349	17.9%	10.7%	1.2	2.6	2.7	2.6	7.6	9.2	6.2	0.0	112.5%	2.0%	-0.6%
3900.HK	绿城中国	7.72	195	11.7%	-2.9%	1.5	1.1	1.2	1.4	9.3	7.8	5.4	0.0	-27.4%	13.1%	16.1%
9979.HK	绿城管理控股	7.11	143	5.5%	32.4%	0.2	0.4	0.5	0.6	15.1	15.7	11.6	0.0	69.5%	30.8%	27.1%
6049.HK	保利物业	33.70	186	5.3%	17.0%	1.2	2.0	2.5	2.9	36.9	22.2	11.8	11.6	65.2%	24.0%	16.0%

盈利预测结果为 Wind 一致预期，数据统计时间截止 2024 年 5 月 10 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 3: 本周政策概览

时间	地区	指标	主要内容
全国政策			
4月30日	全国	金融政策	4月30日，中共中央政治局召开会议，关于房地产的内容主要聚焦在去库存、防风险，促进房地产市场高质量发展方面。专家认为，未来统筹消化存量房产和优化增量住房的具体政策有望逐步落实，包括“以旧换新”；房票或货币化安置政策；以及政府平台回购新房、二手房作为保障房或保租房等。
5月6日	全国	数据统计	5月6日，根据诸葛数据研究中心监测数据显示，2024年4月监测重点14城二手住宅成交107908套，环比上升5.01%，同比下降12.52%。累计来看，2024年1-4月重点14城共成交351738套，较去年同期下降19.5%。
5月10日	全国	金融政策	央行发布的2024年第一季度中国货币政策执行报告中提到：因城施策精准实施差别化住房信贷政策，更好支持刚性和改善性住房需求，一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求，统筹研究消化存量房产和优化增量住房的政策措施，促进房地产市场平稳健康发展。强化保障性住房、城中村改造、“平急两用”公共基础设施建设资金保障，推动加快构建房地产发展新模式。
地方政策			
4月29日	深圳	行政调控	深圳市住房和建设局向记者回应，为抑制投机行为，促进深圳市房地产市场平稳健康发展，深圳于2021年2月建立了二手住房成交参考价格发布机制。二手住房成交参考价格发布机制的主要目的，是落实房子是用来住的、不是用来炒的定位，促进二手住房市场透明，理性交易。
4月29日	大连	人口人才	大连市保持房地产市场平稳健康发展工作领导小组办公室发布《关于进一步促进房地产市场平稳健康发展的通知》。对“卖旧买新”个人给予补贴。补贴总额不超过房屋“卖旧买新”购房人所缴纳的增值税和契税总额。

4月29日	桂林	人口人才	4月29日，桂林市住建局公众号宣布阶段性取消桂林市首套住房商业性个人住房贷款利率下限。目前桂林执行的首套房贷利率下限为“LPR-60BP”（即3.35%），随着此次取消下限，桂林首套房贷利率有望继续下探突破3.35%的低点。
4月30日	北京	行政调控	4月30日，北京市住建委发布《关于优化调整本市住房限购政策的通知》。自该通知印发次日起，在执行现有住房限购政策的基础上，符合相应条件居民家庭（含夫妻双方及未成年子女）或成年单身人士，可在北京五环外新购买1套商品住房。
4月30日	天津	行政调控	4月30日，天津市住房城乡建设委等三部门印发《关于进一步优化房地产调控政策的通知》。《通知》明确，北京市、河北省户籍居民和北京市、河北省就业人员在天津购买住房的，享受天津市户籍居民购房政策。对于天津市户籍居民在市内六区购买单套120平方米以上新建商品住房的，不再核验购房资格。
5月6日	武汉	行政调控	武汉市住房保障和房屋管理局今日发布《关于进一步优化完善促进我市房地产市场平稳健康发展政策措施的通知》，出台强化住房公积金贷款、调整家庭首套住房贷款套数认定标准、推行“卖旧买新”交易新模式、优化房地产开发企业“白名单”管理等十条措施。
5月7日	河南	金融政策	河南省省长王凯在促进房地产业健康发展座谈会上强调，要压紧压实地方政府、房地产企业、金融机构各方责任，坚持市场化、法治化，运用好“一楼一策一专班一银行”机制，结合房地产市场供求关系的新变化、人民群众对优质住房的新期待，统筹做好消化存量房产和优化增量住房政策措施的研究落实工作，开展好住房“以旧换新”等活动。
5月7日	无锡	行政调控	5月7日，无锡发布关于调整住房公积金相关政策的通知：职工家庭在无锡行政区域购买第二套自住住房申请住房公积金贷款，首付比例不得低于房屋总价的20%。职工家庭在无锡行政区域内购买自住住房，申请公积金贷款，借款人本人符合贷款条件的，最高贷款额度调整为80万元；借款人及配偶均符合贷款条件的，最高贷款额度调整为100万元。
5月8日	唐山	行政调控	为进一步降低购房群众贷款负担，增强房地产市场活力，根据《中国人民银行 中国银行保险监督管理委员会关于建立新发放首套住房个人住房贷款利率政策动态调整长效机制的通知》文件精神，唐山市政府决定阶段性取消首套房住房商业性个人住房贷款利率下限，自2024年5月7日起实施。
5月8日	合肥	行政调控	据了解，除了个人住房公积金政策征求意见后即将调整外，合肥市还正在研究进一步优化房地产相关政策，预计很快将对公众发布。
5月8日	郑州	数据统计	据郑州贝壳实时成交数据显示，“五一”期间，郑州贝壳新房共计成交810单，其中5月5日单日认购270单，创下近两年来单日成交最高峰。
5月9日	杭州	行政调控	5月9日，杭州市发布《关于优化调整房地产市场调控政策的通知》，提出科学编制住房发展规划、优化住宅用地供应、全面取消住房限购、优化公证摇号销售、加强住房信贷支持、优化积分落户政策、推动高品质住宅供应七条措施。
5月9日	西安	行政调控	5月9日，西安市住房和城乡建设局等部门发布通知，全面取消全住房限购措施，居民家庭在全市范围内购买新建商品住房、二手房不再审核购房资格。
5月9日	哈尔滨	数据统计	有机构统计数据显示，截至3月末，包括哈尔滨在内的多个城市商品住宅去化周期超过36个月。从哈尔滨市住房和城乡建设局获悉，截至4月底，哈尔滨市待售的商品住宅去化周期不到30个月，并未超过36个月的红线。
5月10日	郑州	行政调控	全国范围内的去库存行动拉开大幕，郑州是全国首个“以旧换新”从试点到全面铺开城市。5月10日，郑州市住房保障和房地产管理局宣布：即日起取消试点期限和试点区域，并在郑东新区、高新区、经开区、中原区、二七区、金水区、管城区、惠济区等市内八区全面开展二手住房“卖旧买新、以旧换新”工作。
5月10日	南京	行政调控	有消息称，南京房贷利率再降：农行通知首套房贷利率再降50bp，最低3.45%，几乎接近公积金率。相关回应：还未收到相关文件，目前首套房贷利率仍然按照3.65%执行。

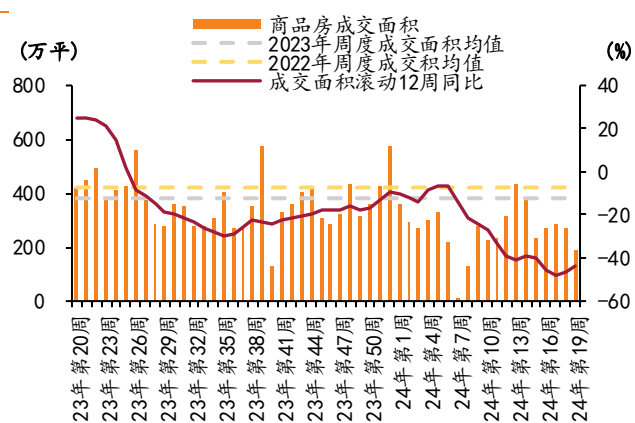
资料来源：财联社，天风证券研究所

2.2. 新房市场

2.2.1. 新房成交情况

5月3日-5月9日，51城商品房成交面积为192万平，移动12周同比增速为-43.68%，增速较上期提升2.73pct；月度同比-56.20%，相较上月下降21.05pct。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45、126、21万平，移动12周同比增速分别为-38.64%、-44.99%、-45.37%，增速较上期分别变化+2.89pct、+2.56pct、+3.52pct，与历史相比，一线、二线、三线及以下降幅收窄。

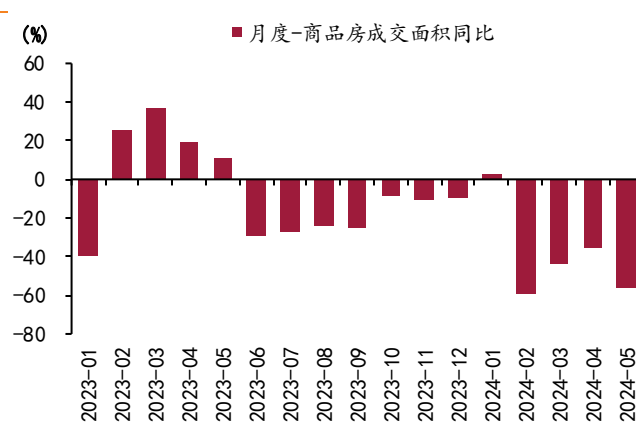
图1：51城商品房成交面积



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

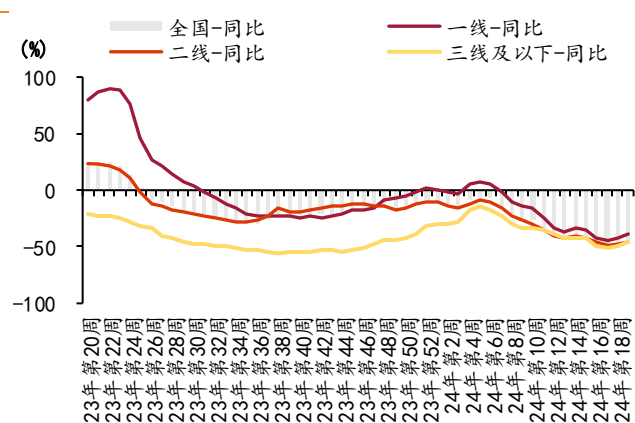
资料来源：Wind，天风证券研究所

图2：51城商品房成交面积-月度同比



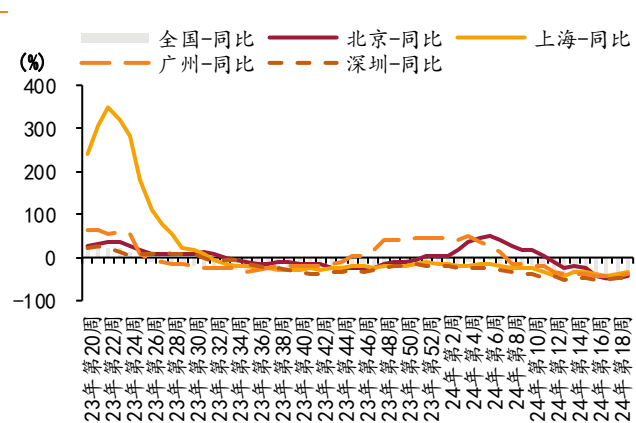
资料来源：Wind，天风证券研究所

图3：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4：一线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 5：商品房成交面积热力图

	24/05	24/04	24/03	24/02	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	-56	-35	-43	-59	3	-10	-11	-9	-25	-24	-27	-30	11	19	37	26	-40	-32	-31	-23	-12	-19	-30	-9
一线城市	-51	-29	-40	-60	8	6	7	-7	-29	-30	-9	-11	69	108	72	11	-32	-29	-30	-13	13	-12	-11	-8
二线城市	-59	-37	-44	-59	2	-13	-14	-4	-19	-16	-27	-33	11	10	41	42	-38	-29	-26	-21	-15	-18	-36	-2
三线及以下	-51	-40	-46	-60	0	-21	-29	-46	-56	-58	-59	-39	-39	-18	-20	-18	-60	-55	-52	-43	-33	-36	-40	-40
北京	-47	-41	-41	-55	88	36	0	-25	-22	-24	22	-8	34	21	40	68	-29	-27	-35	-11	5	-14	-20	-20
上海	-51	-23	-28	-69	-27	9	-30	4	-32	-32	-18	-1	361	1231	104	-2	-23	-20	8	28	30	0	16	-17
广州	-52	-27	-46	-49	17	-1	234	9	-16	-32	-16	-34	4	124	80	4	-49	-50	-75	-19	-12	-11	-18	21
深圳	-53	-21	-59	-60	-8	-40	0	-15	-54	-30	-12	19	28	-19	61	-6	-46	-2	-35	6	31	-43	27	-9
杭州	-69	-47	-23	-69	-20	31	3	5	-1	21	-11	-11	17	34	48	45	-48	-42	-40	-11	-19	-16	-30	-19
南京	-52	-42	-72	-76	-50	3	-23	17	-28	-33	-34	-31	-5	6	47	-28	-59	-44	-13	-33	-16	36	-22	-37
青岛	-56	-22	-46	-60	56	-4	-23	-11	-22	-5	-30	-56	1	6	64	87	-42	-1	-9	-11	41	-9	-19	178
苏州	-74	-49	-32	-60	-12	-38	-18	-34	-68	-26	-38	-70	4	25	5	0	-49	0	-26	5	41	-13	-47	39
福州	688	118	206	-85	-32	29	-11	36	-25	-63	-82	-32	110	-89	-79	-56	-59	-76	-69	-82	-77	-81	-48	-40
厦门					-22	-11	-33	-42	-19	-13	-28	70	33	6	115	57	1	-2	56	14	-16	-49	-26	-54
无锡	-69	-59	-47	-68	-24	-10	-54	-18	-2	-31	8	-51	-56	79	41	35	-39	-26	-3	-37	-40	-57	-13	10
济南		-21	-7	-67	31	-21	-27	-30	32	-30	-36	-29	-10	-5	38	82	-21	-36	-25	10	-25	-30	-26	-33
温州	-45	-21	-32	9	-48	-12	16	-8	-69	28	-43	-30	9	51	117	75	116	-8	-70	-51	88	-36	-19	41
宁波	-26	-54	-58	-75	38	-13	-32	-56	-57	-60	-57	-23	35	31	31	20	-33	22	-25	-38	-20	-29	-48	-32
扬州	-62	-3	-51	-56	33	-48	-55	-41	-39	-38	-50	27	42	23	47	52	-34	12	31	-5	13	47969	-38	-42
嘉兴						437	-11	-93	202	106	-20	-13	30	176	117					2039	6880	1952		741
金华	-77	58	-12			2	106	61	135	69	-41	0	-14	-57	83				-18	28	13	15	-61	-26
泰州	209	364	-41	1459		-64	32	96	386	3059	8562	-37	-21	-93	58	-93			910	148	-22	-48	-96	-55
绍兴	-89	-40	-83	-87	32	-47	-15	-45	-91	-69	23	-11	-76	-79	-64	-71	-91	-84	-88	-82	-10	0	-46	-47
南宁	-54	-64	-48	-67	-49	59	10	-4	-63	-23	0	-37	3	-33	53	51	-3	17	-55	-30	12	-38	-48	12
东莞	-63	-44	-53	-60	17	-16	-39	-19	-11	-55	416								139	-35	46	23	-92	
惠州	16	21	-45	-82	-6	-19	-22	-23	-63	-24	-24	-16	-3	63	178	239	-17	-15	74	20	22	52	-38	-45
佛山	-29	-24	-53	-63	36	-34	-31	-23	-7	-10	-25	-35	-22	10	16	70	-65	-24	-20	23	-14	-3	-33	4
珠海					227	17	17	2	-39	-1	-53	-48	-55	95	-56	-7	-85	-35	-33	-63	-70	-70	-34	-45
武汉	-86	-38	-57	-69	15	-17	-6	55	-18	-25	-45	-48	29	-15	41	95	-41	-29	-57	-36	-39	-9	-57	-33
成都	-60	-41	-39	-52	11	-22	-7	17	66	-12	-14	14	23	26	9	12	-45	-52	-8	-19	-68	-28	-21	-23
大连			383	27	137	49	-55	-35	16	-42	34	-98							-82	31				
赣州		27	-3	-38	149	150		8	-14	-2	231	17	31	-37	-56	6	-66	-82			-33	-32	-45	-87
连云港																					72	-60	-51	27
芜湖	-51	1	-54	-42	-22	59	21	14	-12	-45	-44	-33	-26	-10	-48	-25	-52	-45	-49	-58	-58	-56	-38	-71
盐城												-90	-83	120	-52	-49	-23			-92	-9	-16	39	-54
舟山	-50	-44	-57	-60	117	-59	-47	-64	-55	-71	-65	-25	-40	-35	9	61	-76	-36	15	42	41	7	20	9
龙岩		-17	-64	-66	219	-31	-54	-45	-62	-35	-74	18	-19	-1	181	71	-61	44	14	8	-1	-76	-23	-72
南平															-83	-41	-57	-71	-53	-70	-23	-8	-14	-8
柳州	-35	-23	-55	-51	5	-47	-51	-61	-70	-71	-79	-71	-31	-21	4	-5	-66	-16	-48	-43	-29	-21	54	-31
江门	-73	-35	-44	-66	47	-38	27	-18	54	10	-28	-35	16	2	45	110	-28	49	24	102	53	35	40	28
肇庆						-61	-65	-94	-93	-96	-97											831	126	193
清远	343376	55471											-100	-100							-100			-100
襄阳																					2039	6880	1952	
东营																								741
池州	-82	-79	-46	-57	-17	40	127	-34	-38	-7	-7	-22	10	231	49	71	-53	-73	3	12	10	-39	-32	-33
宿州		-88	9	10	574	-91	-96	-93	-52	-60	-92													
衢州																								
韶关	-29	-40	-31	-58	-54	-53	-24	-34	-58	-38	-2	42	-38	-57	-29	24	-17	181	-37	-43	-28	-10	-28	-10
云浮	542	80	-90	-48	6																			
常德																								
荆门	-94	-13	-27	-58	106	40	-62	-69	-6	-8	106	-94	62	113	-34	430	-87	-25	-25	74	42	1260	-45	422
宝鸡	-29	1	3	-44	21	4880	485	-4	-16	-40	-36	-48	-24	-14	52	-24	-58	-99	-87	-42	-44	-26	2	-24

热力图使用高频商品房成交面积计算，单位为：%

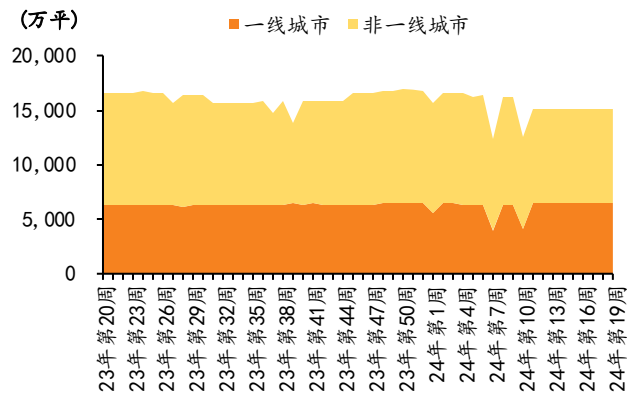
资料来源：Wind，天风证券研究所

2.2.2. 新房推盘去化

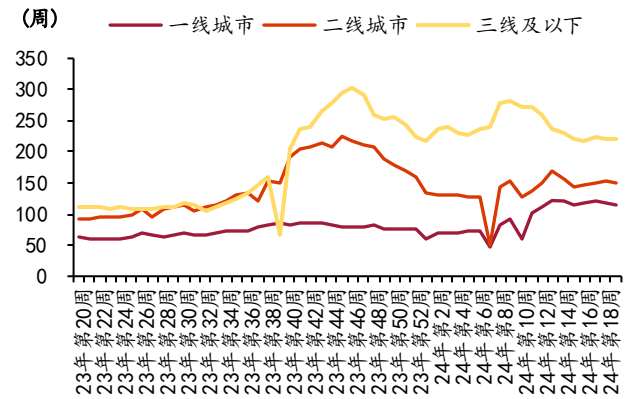
推盘去化方面，截至 5 月 9 日，16 城商品房可售面积为 15171 万平。全国平均去化时长为 134 周，一线、二线、三线城市去化时间分别为 113、150、222 周，一线、二线去化加速，三线及以下去化放缓。

图 6：17 城商品房可售面积

图 7：分能级城市推盘去化移动 12 周



资料来源: Wind, 天风证券研究所



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

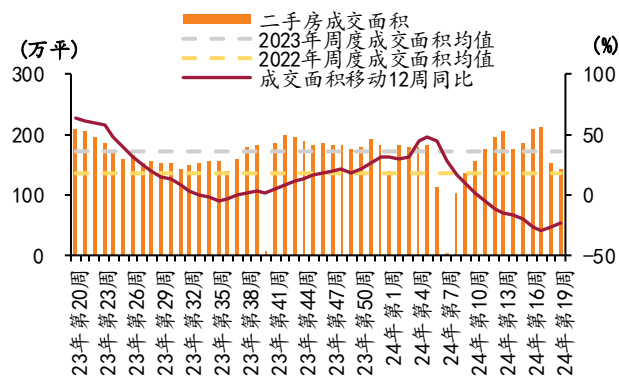
资料来源: Wind, 天风证券研究所

2.3. 二手房市场

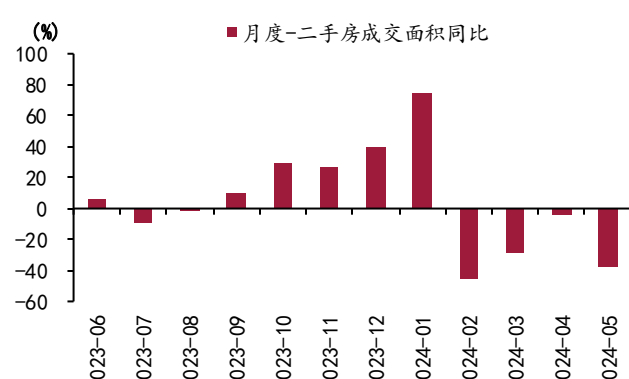
5月3日-5月9日, 17城二手房成交面积为142万平, 移动12周同比增速为-22.63%, 增速较上期提升3.64pct; 月度同比-38.26%, 相较上月下降33.46pct。分能级看, 一线、二线、三线及以下城市本周商品房成交面积分别为28、108、6万平, 移动12周同比增速分别为-21.45%、-26.51%、+232.40%, 增速较上期分别变化+4.65pct、+3.24pct、+17.89pct, 与历史相比, 一线、二线降幅收窄, 三线及以下增幅扩大。

图8: 17城二手房成交面积

图9: 17城二手房成交面积月度同比



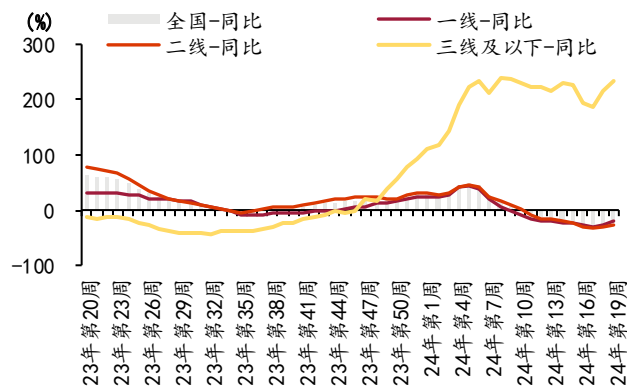
资料来源: Wind, 天风证券研究所



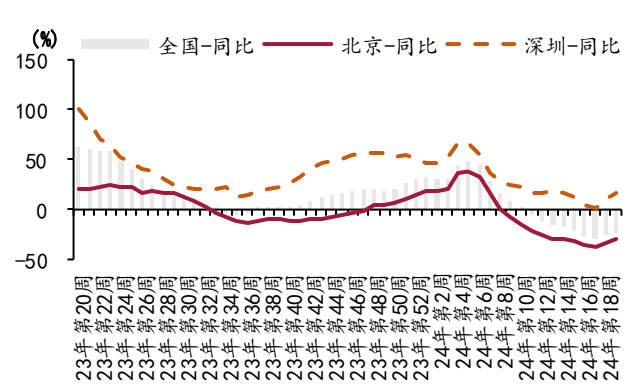
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图10: 分能级二手房成交面积-移动12周同比

图11: 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



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 12：二手房成交面积热力图

	24/05	24/04	24/03	24/02	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	-38	-5	-29	-46	75	39	27	30	10	-2	-10	6	51	48	80	114	-20	-14	18	46	18	13	-2	-6
一线城市	-36	2	-29	-52	60	39	25	5	3	-13	-12	19	44	8	43	91	-29	-34	-7	27	9	-12	-29	-34
二线城市	-41	-11	-32	-48	72	34	27	38	13	3	-7	4	55	64	98	125	-18	-5	29	61	26	29	13	10
三及以下	135	305	180	148	338	241	44	6	2	-27	-52	-33	-22	-24	-3	36	5	-40	-25	-45	-45	-36	-43	-66
北京	-44	-7	-35	-57	48	42	16	-5	-2	-20	-14	12	48	0	28	81	-29	-38	-10	20	11	-14	-32	-38
深圳	-4	39	3	-24	118	30	64	64	46	25	-6	47	28	61	244	166	-24	-10	6	103	-4	3	-11	-4
大连			238	-47	31	28	-3	18	88	8	31	-90				-62	117							
杭州	-17	-1	-19	-69	241	33	95	138	50	34	-34	-45	61	101	97	215	-66	5	48	42	6	6	-16	-18
南京	-46	-14	-35	-40	14	39	21	29	-2	-13	-15	7	57	89	122	89	14	-28	-1	-2	-20	16	-11	-34
青岛	-19	16	-25	-54	109	38	36	32	14	-5	-15	-21	38	51	159	127	-23	-7	10	86	13	3	-6	-17
苏州	-55	-12	-35	-30	61	44	-5	10	-40	-22	-26	-10	82	133	46	164	-28	-6	4	30	69	19	24	27
厦门	-49	-24	-41	-48	78	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	-74	-9	-11	-54	51	-39	-15	77	44	57	-25	14	164	132	307	320	35	155	135	124	239		38	-8
金华	-66	-13	-79	-73	167	0	-29	30	45	21	-29	-7	24	15	102	41	-84	-57	5	-39	-68	-61	-43	-39
南宁	-47	15	-14	-32	52	29	16	41	14	48	75	3	72	79	135	185	3	6	30	47	38	7	-31	64
东莞	-55	-39	-47	-58	57	19	15	-9	-21	4	195	1349	59	56	295	266	31	39	32	131	8	-19	-77	-89
佛山	-51	-21	-29	-43	83	52	30	51	-19	21	6	17	48	60	78	82	-14	-15	22	6	47	-15	-16	-5
成都	-35	-11	-30	-49	80	36	43	54	111	10	-2	10	72	94	108	146	-2	9	128	425	140	307	315	300
江门	-42	-6	-41	-45	44	70	50	22	43	2	12	19	38	18	61	109	-1	-26	-4	-30	-22	-28	-19	-33
衢州				184	40	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

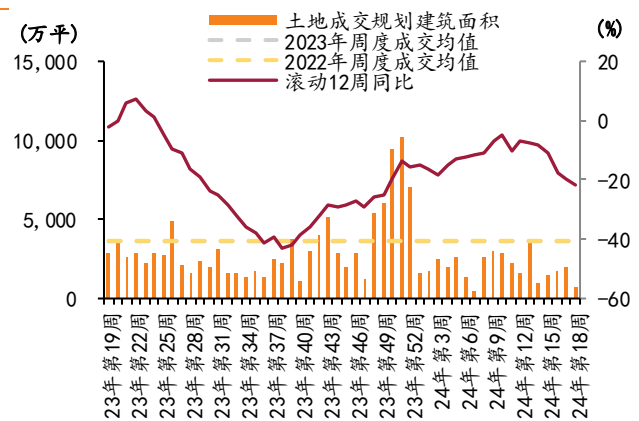
2.4. 土地市场

4月29日-5月5日，全国土地成交建筑面积为708万平，滚动12周同比增速为-21.56%，较前期下降1.69pct；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66、269、374万平，滚动12周同比增速分别为-40.20%、-31.71%、-14.27%，增速较上期分别提升+3.58pct、-2.59pct、-1.70pct，与历史相比，二线、三线成交建面降幅扩大，一线降幅收窄。

全国土地成交金额达到134亿元，滚动12周同比增速为-27.65%，较前期上升3.57pct。其中，一线、二线、三线城市分别为2、110、21亿元，滚动12周同比增速分别为-51.79%、-17.86%、-19.57%。

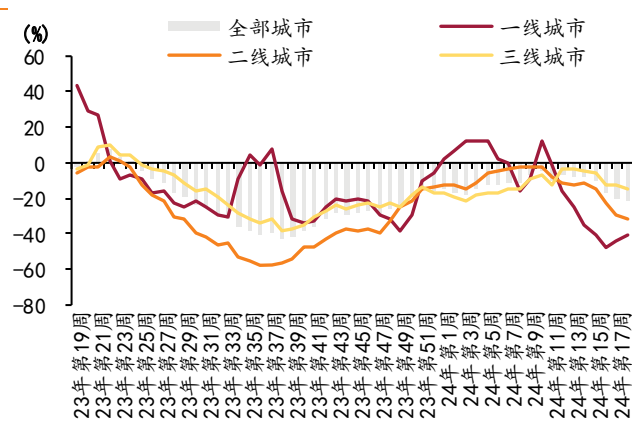
全国土地成交平均溢价率为2.54%，滚动12周同比增速为-0.09pct。分能级看，一线、二线、三线城市土地成交平均溢价率分别为0%、1.84%、6.62%，滚动12周同比增速分别为-1.55pct、-1.06pct、0.98pct。

图 13：土地成交建筑面积



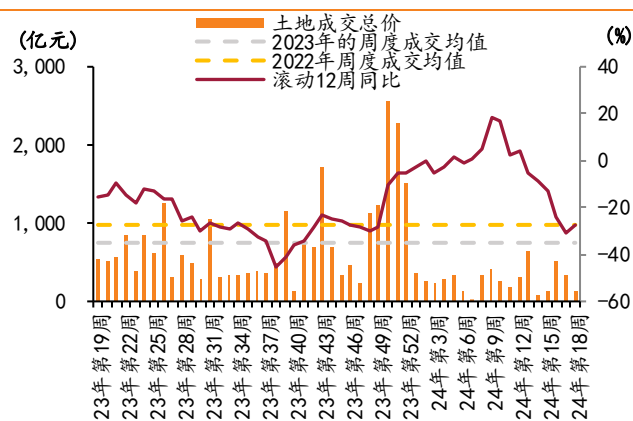
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 14：土地成交建筑面积移动12周同比



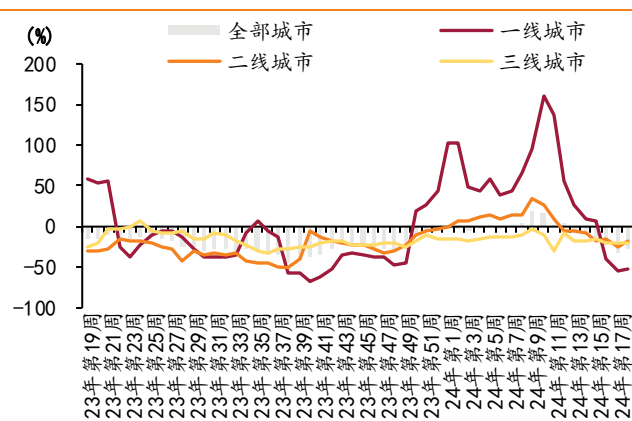
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 15：土地成交总价



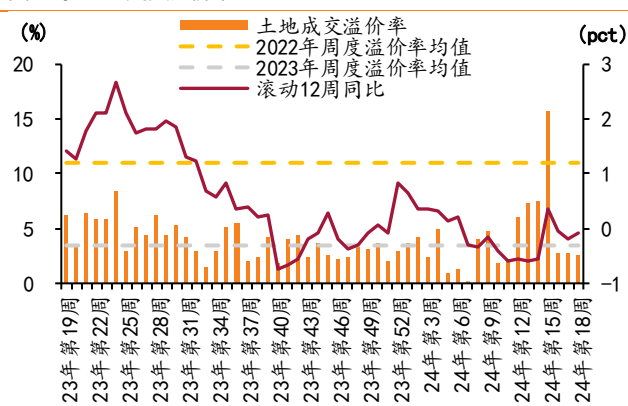
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 16：土地成交总价-移动 12 周同比



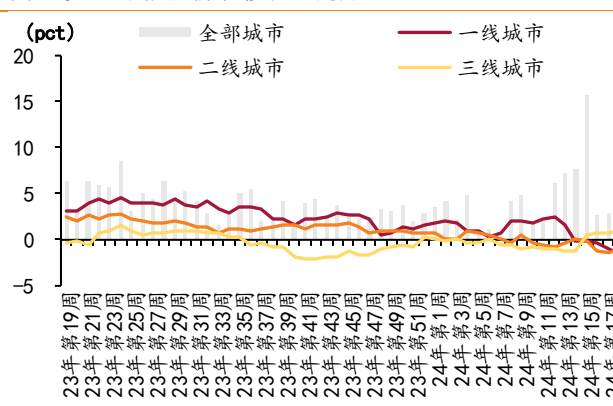
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 17：土地成交溢价率



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 18：土地成交溢价率-移动 12 周同比



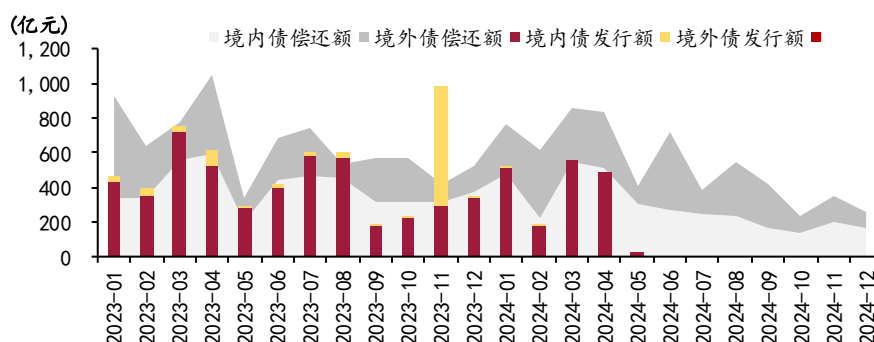
资料来源：Wind，天风证券研究所

3. 本周融资动态

2024 年 5 月 3 日-2024 年 5 月 10 日，房企共发行境内债券 3 只（其中 3 只为国企发行），境内债发行金额合计 17 亿元（部分债券未公开披露发行金额或数据缺失）。

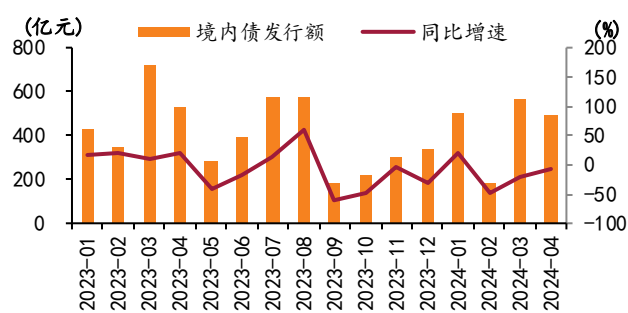
2024 年 5 月（数据截至 2024 年 5 月 10 日），地产债境内、境外债券发行额分别为 29.7 亿元、0 亿元，当月偿还额分别为 304.35 亿元、101.98 亿元，本月境内、境外债券净融资额分别为-274.65 亿元、-101.98 亿元。

图 19：房地产业债券融资及到期归还情况



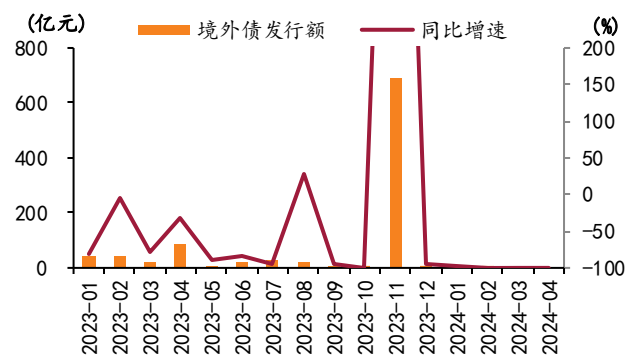
资料来源：Wind，Bloomberg，天风证券研究所

图 20：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 21：房地产业境外债发行额及其同比



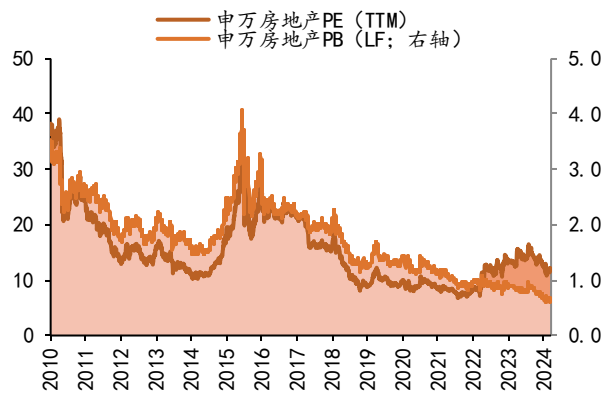
资料来源：Bloomberg，天风证券研究所

表 4：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	募资金用途
24 张江 01	张江高科	地方国企	-	2.39	-	2027-05-10	AAA	本期债券募集资金扣除发行费用后,拟全部用于偿还到期/回售公司债券本金.
24 苏州高新 SCP025	苏高新集团	地方国企	10	1.94	2024-05-08	2024-08-30	AAA	发行人本次拟发行超短期融资券 2.00 亿元,募集资金拟偿还有息债务[24 苏州高新 SCP004]
24 外高桥 MTN001	外高桥	地方国企	7	2.42	2024-05-09	2027-05-08	AAA	本期中期票据发行规模 9 亿元,拟全部用于偿还发行人本部债务融资工具[23 外高桥 SCP001]

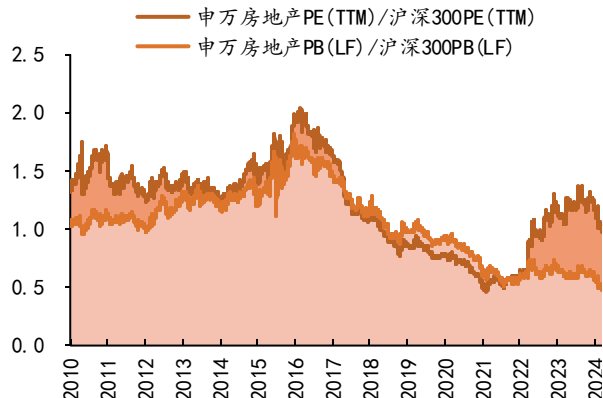
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 24：申万房地产 PE (TTM) 和 PB (LF)



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 25：申万房地产相对沪深 300 的 PE (TTM) 和 PB (LF)

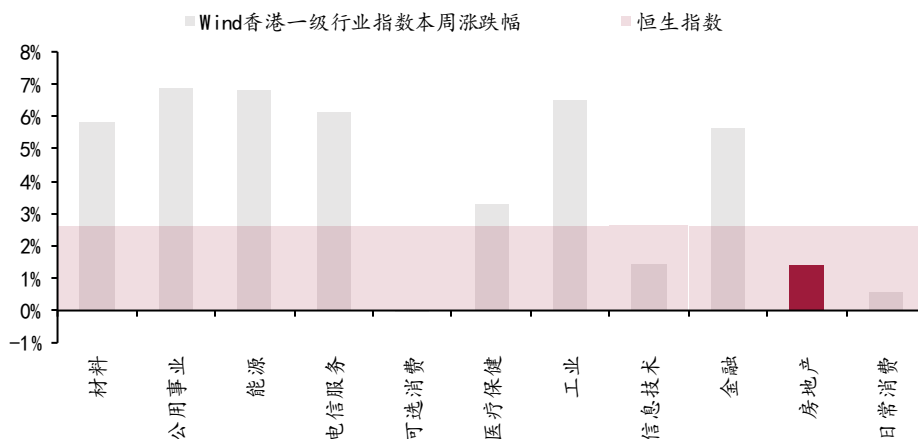


资料来源：Wind，天风证券研究所

4.1.2. H 股市场

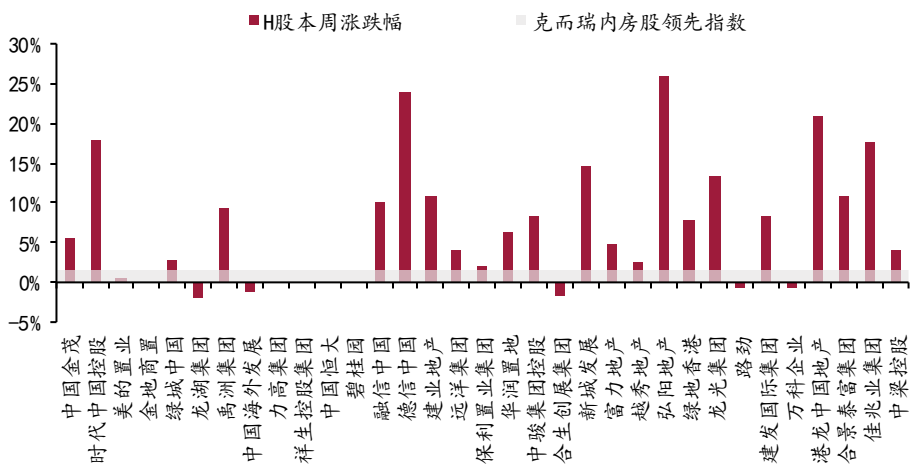
本周 Wind 香港房地产指数+1.42%，较上周下降 6.42pct，涨幅排序 9/11，跑输恒生指数 1.22pct；克而瑞内房股领先指数为 1.49%，较上周下跌 11.45pct。H 股涨幅前三个股分别为世茂集团+74.55%、中国奥园+35.34%、弘阳地产+25.86%；跌幅前三个股分别为龙湖集团-1.88%、合生创展集团-1.78%、中国海外发展-1.16%。

图 26：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 27：H 股重点个股本周涨跌幅



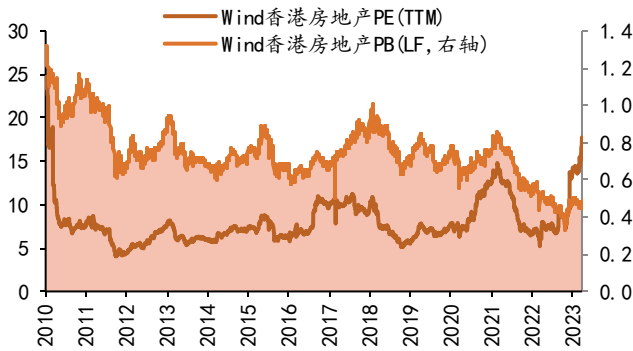
资料来源: Wind, 天风证券研究所

表 6: H 股本周涨/跌前五

涨幅排名			跌幅排名		
1	世茂集团	+74.55%	1	龙湖集团	-1.88%
2	中国奥园	+35.34%	2	合生创展集团	-1.78%
3	弘阳地产	+25.86%	3	中国海外发展	-1.16%
4	德信中国	+23.88%	4	路劲	-0.80%
5	港龙中国地产	+20.89%	5	万科企业	-0.60%

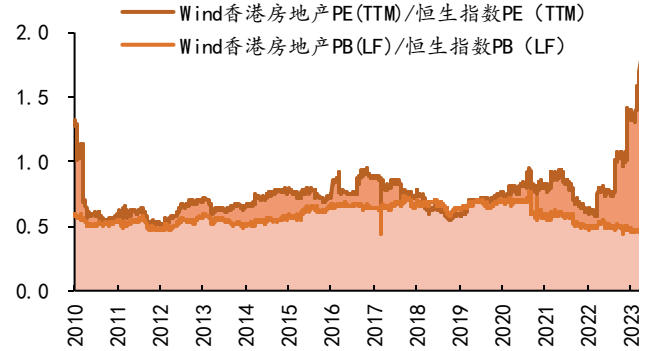
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 28: Wind 香港房地产 PE(TTM)和 PB(LF)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 29: 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 7: 重要公告一览

公司	公告日期	内容摘要
万科 A	2024-05-07	2024 年 4 月, 万科企业股份有限公司实现合同销售面积 164.3 万平方米, 合同销售金额 208.9 亿元; 2024 年 1-4 月, 公司累计实现合同销售面积 555.4 万平方米, 合同销售金额 788.7 亿元。2024 年 3 月销售简报披露以来, 公司无新增开发、物流地产项目。
融创中国	2024-05-07	于 2024 年 4 月, 融创中国控股有限公司实现合同销售金额约人民币 124.5 亿元, 合同销售面积约 26.7 万平方米, 合同销售均价为 46630 元/平方米。2024 年 1 月-4 月, 融创中国累计实现合同销售金额为 224.5 亿元, 累计合同销售面积为 112.5 万平方米, 合同销售均价约人民币 19960 元/平方米。
中国海外发展	2024-05-07	于 2024 年 4 月, 中国海外系列公司的合约物业销售金额约人民币 217.95 亿元, 同比下降 36.0%; 相应的销售面积约为 933400 平方米, 同比下降 24.9%。2024 年 1 月-4 月, 中国海外系列公司累计合约物业销售金额约人民币 820.00 亿元, 同比下降 30.3%; 累计销售面积约为 29556600 平方米, 同比下降 46.3%。
新城控股	2024-05-10	于 2024 年 4 月, 新城控股集团股份有限公司实现合同销售金额约 37.04 亿元及销售面积约 50.94 万平方米。2024 年 1 月-4 月, 公司累计实现合同销售金额约 156.52 亿元及累计销售面积约 216.12 万平方米。
招商蛇口	2024-05-09	于 2024 年 4 月, 招商局蛇口工业区控股股份有限公司实现签约销售金额约为人民币 186.23 亿元及签约销售面积 91.04 万平方米。2024 年 1 月-4 月, 公司累计实现签约销售金额约为人民币 588.31 亿元及合同销售面积约 257.63 万平方米。
金地集团	2024-05-08	于 2024 年 4 月, 金地集团实现签约金额 62.4 亿元及签约面积 47.7 万平方米。2024 年 1 月-4 月公司累计实现签约金额 229.7 亿元及签约面积 146.1 万平方米。
富力地产	2024-05-10	于 2024 年 4 月, 广州富力地产股份有限公司实现销售收入约为人民币 7.7 亿元及销售面积约 60000 平方米。2024 年 1 月-4 月公司累计实现销售收入约为 34.8 亿元及销售面积约 245300 万平方米。

建业地产	2024-05-09	于 2024 年 4 月，建业地产股份有限公司取得物业合同销售额人民币 7.5 亿元，合同销售建筑面积 106742 平方米。2024 年 1 月-4 月，公司累计取得物业合同销售额人民币 25.8 亿元，合同销售建筑面积 394231 平方米。
越秀地产	2024-05-10	于 2024 年 4 月，越秀地产股份有限公司实现合同销售金额约为人民币 83.12 亿元及合同销售面积约为 102.29 万平方米。2024 年 1 月-4 月，公司累计合同销售金额约为人民币 300.14 亿元及合同销售面积约为 102.29 万平方米。
宝龙地产	2024-05-08	于 2024 年 4 月，宝龙地产控股有限公司实现合约销售额 11.34 亿元及合同销售面积 94042 平方米。2024 年 1 月-4 月公司累计实现合约销售额 49.81 亿元及销售面积 494938 平方米。

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	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	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com