

房地产

国常会强化“收储”表述，政策空间仍待深挖

行业追踪（2024.6.1-2024.6.7）

国常会再提“收储”，短期政策落地可期

6月7日，李强主持召开国务院常务会议。会议指出，着力推动已出台政策措施落地见效，继续研究储备新的去库存、稳市场政策措施。对于存量房产、土地的消化、盘活等工作既要解放思想、拓宽思路，又要稳妥把握、扎实推进。自517国务院政策例行吹风会后，有杭州、昆明、重庆、广州等地出台了存量收储政策。1)从能级看，优先落地收储政策城市以二线为主。2)从规模看，以杭州临安、广州增城为例，建面规模在1-2万平左右。3)从征收对象看，包括①现房、②限定期限交付的期房、③取得预售证期房等。4)从收购价格看，①广州增城采用成本法计算收购价格，原则上为“土地成本+建安成本”。②杭州临安以不超过周边房源的评估价作为收购最高限价；③重庆收购价格采用收益法，由基础价和市场价的加权平均值测算。

我们认为，国常会此次针对收储的政策表态，说明未来通过供给侧调节适应供求关系变化或将具备较强的政策连贯性，继续看好收储政策对基本面筑底进程的加速作用。1)“推动已出台政策措施落地见效”，对应至上述近期各地收储举措快速落地，我们预计短期有望看到更大范围的收储政策落地；2)“继续研究储备新的去库存、稳市场政策措施”，可理解为收储增量政策空间仍然较大；3)“对存量...工作既要解放思想、拓宽思路”，说明各地收储政策的制定或具备“灵活性”与“自主性”，亦可解释上述已出台收储政策城市模式差异的原因，其主要影响因素或包括区域库存水平、地方财政情况、租购供需关系等。

上海土拍取消“限地价”，市场热度有望回升

24年6月7日，上海公布今年第三批次集中供地名单，共挂牌4宗宅地，地块出让总面积约15.29万平方米，起始总价84.21亿元，计划于7月9日竞拍。此次4宗地块的出让规则作出调整，此前竞拍按“价高者得”的原则确定竞得人，取消10%的最高溢价率限制要求。年内此前三次上海土拍成交热度良好，但平均溢价率呈现下行趋势。据中指研究院统计，截至6月7日，在22个进行集中供地的城市中，已经有19城恢复“价高者得”，目前北京、深圳、宁波土地拍卖仍执行限价政策（北京、深圳土拍溢价率上限为15%，宁波为30%）。我们认为，土拍限价取消的目标是恢复、激发市场活力，适应商品房销售的变化。伴随上海土地限价取消，未来新房限价有望优化，开发商投资积极性有望加强，以更为“市场化”方式推动土拍热度回升。

6月新房同比降幅收窄，二手房同比转正

新房市场本周成交283万平，月度同比-24.47%，相较上月改善6.20pct；累计库存15214万平，一线、二线、三线及以下去化加速。二手房市场本周成交196万平，月度同比+6.18%，相较上月改善8.29pct。5月27日-6月2日，土地市场本周成交建面2720万平，滚动12周同比-32.45%；成交总额434亿元，滚动12周同比-46.76%；全国平均溢价率3.42%，滚动12周同比-1.10pct。

本周申万房地产指数-2.15%，较上周提升2.56pct，涨幅排名9/31，跑输沪深300指数1.99pct。H股方面，本周Wind香港房地产指数+0.44%，较上周提升5.22pct，涨幅排序9/11，跑输恒生指数1.15pct；克而瑞内房股领先指数为1.88%，较上周提升9.01pct。

投资建议：需求侧，中央层面政策调整后，预计各地未来将有更多需求刺激举措落地，同时市场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。供给侧，政府收储模式的开启将推动房企的资产修复，融资协调机制也将继续发力，行业供给侧改革或接近尾声，信用修复利好行业信心稳固。伴随24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。基本面上止跌企稳前我们认为需求不稳、政策不止，短期继续看好供需政策双向发力对板块行情的持续驱动。标的方面，建议关注1)未出险优质非国企：龙湖集团、滨江集团、绿城中国、万科A等。2)地方国企&地方城投：越秀地产、建发国际集团、城建发展等。3)龙头央企：中国海外发展、招商蛇口、保利发展、华润置地等；4)租赁企业：贝壳。

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

证券研究报告

2024年06月10日

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
wangwen@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

- 1 《房地产-行业研究周报:边际回暖，成效初显——24年5月百强房企销售点评》 2024-06-02
- 2 《房地产-行业研究周报:多地迅速响应信贷新政，高频销售稳步修复》 2024-05-26
- 3 《房地产-行业研究周报:利好兑现，地产后市怎么看？》 2024-05-20

内容目录

1. 本周观点：国常会强化“收储”表述，政策空间仍待深挖	3
1.1. 投资建议	4
2. 成交概览	4
2.1. 新房市场	4
2.1.1. 新房成交情况	4
2.1.2. 新房推盘去化	6
2.2. 二手房市场	7
2.3. 土地市场	8
3. 本周融资动态	9
4. 行业与个股情况	11
4.1. 行业涨跌与估值情况	11
4.1.1. A 股市场	11
4.1.2. H 股市场	12
5. 重要公告概览	14
6. 风险提示	14

1. 本周观点：国常会强化“收储”表述，政策空间仍待深挖

国常会再提“收储”，短期政策落地可期

6月7日，李强主持召开国务院常务会议，听取关于当前房地产市场形势和下一步工作考虑的汇报。会议指出，房地产业发展关系人民群众切身利益，关系经济运行和金融稳定大局。要充分认识房地产市场供求关系的新变化，顺应人民群众对优质住房的新期待，**着力推动已出台政策措施落地见效，继续研究储备新的去库存、稳市场政策措施。对于存量房产、土地的消化、盘活等工作既要解放思想、拓宽思路，又要稳妥把握、扎实推进。**要加快构建房地产发展新模式，完善“市场+保障”住房供应体系，改革相关基础性制度，促进房地产市场平稳健康发展。

自517国务院政策例行吹风会后，有杭州、昆明、重庆、广州等地出台了存量收储政策。

1) **从能级看**，优先落地收储政策城市以二线为主。2) **从规模看**，以杭州临安、广州增城为例，建面规模在1-2万平左右。3) **从征收对象看**，包括①现房、②限定期限交付的期房、③取得预售证期房等。4) **从收购价格看**，①广州增城采用成本法计算收购价格，原则上为“土地成本+建安成本”。②杭州临安以不超过周边房源的评估价作为收购最高限价；③重庆收购价格采用收益法，由基础价和市场价的加权平均值（分别为60%和40%）测算。

我们认为，国常会此次针对收储的政策表态，说明未来通过供给侧调节适应供求关系变化或将具备较强的政策连贯性，继续看好收储政策对基本面筑底进程的加速作用。1) **“推动已出台政策措施落地见效”**，对应至上述近期各地收储举措快速落地，我们预计短期有望看到更大范围的收储政策落地；2) **“继续研究储备新的去库存、稳市场政策措施”**，可理解为收储增量政策空间仍然较大；3) **“对存量...工作既要解放思想、拓宽思路”**，说明各地收储政策的制定或具备“灵活性”与“自主性”，亦可解释上述已出台收储政策城市模式差异的原因，其主要影响因素或包括区域库存水平、地方财政情况、租购供需关系等。

上海土拍取消“限地价”，市场热度有望回升

24年6月7日，上海公布今年第三批次集中供地名单，共挂牌4宗宅地，地块出让总面积约15.29万平方米，起始总价84.21亿元，计划于7月9日竞拍。**此次4宗地块的出让规则作出调整，此前竞拍按“价高者得”的原则确定竞得人，取消10%的最高溢价率限制要求。**此前上海土拍成交热度良好，但平均溢价率呈现下行趋势：

1) **一批次第一轮**：2024年3月15日，上海第一批次首轮土拍出让5宗地块，成交总价约134.1亿元。其中，4宗地块触及限价进入摇号，平均溢价率达到9.07%。2) **一批次第二轮**：2024年4月16日，上海第一批次轮土拍，出让6宗地块，成交总价约118.9亿元，其中3宗地块摇号成交，平均溢价率5.8%，延续良好热度。3) **二批次**：2024年5月28日，上海第二轮土拍，出让4宗地块，成交总价约99.84亿元，2宗封顶摇号，1宗底价成交，1宗溢价成交，平均溢价率5.78%，是自21年实行集中土拍以来成交总金额最低的一次。

据中指研究院统计，截至6月7日，在22个进行集中供地的城市中，已经有19城恢复“价高者得”，目前北京、深圳、宁波土地拍卖仍执行限价政策（北京、深圳土拍溢价率上限为15%，宁波为30%）。我们认为，土拍限价取消的目标是恢复、激发市场活力，适应商品房销售的变化。伴随上海土地限价取消，未来新房限价有望优化，开发商投资积极性有望加强，以更为“市场化”方式推动土拍热度回升。

第二批白名单落地，银企合作加速

6月7日，金融监管总局和住房城乡建设部联合印发《关于进一步发挥城市房地产融资协调机制作用 满足房地产项目合理融资需求的通知》。《通知》明确，各地人民政府要指导

地级及以上城市完善协调机制，由城市政府主要负责同志任组长，分管住房城乡建设、金融工作的负责同志任副组长，相关部门及金融机构为成员单位。《通知》要求金融机构按照市场化、法治化原则，评估“白名单”项目融资需求，独立评审、自主决策。明确一个项目确定一家主办银行负责项目后续融资，主办银行要建立绿色通道，可单列授信额度。金融机构要根据《通知》制定尽职免责具体实施细则。两部门已联合成立工作专班，各省、城市也将成立相应工作专班，下一步将持续推动城市协调机制落地见效，全力支持房地产在建项目融资和建设交付，有力保障购房人合法权益，推进房地产高质量发展。

近期，多地宣告完成第二批“白名单”项目的筛选和推送工作，商业银行有效推动项目快速审批，资金投放持续加码，与此同时，已有地区第三批“白名单”项目的筛选和推送工作有效启动，房地产融资银企合作加速落地。

1.1. 投资建议

需求侧，中央层面政策调整后，预计各地未来将有更多需求刺激举措落地，同时市场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。供给侧，政府收储模式的开启将推动房企的资产修复，融资协调机制也将继续发力，行业供给侧改革或接近尾声，信用修复利好行业信心稳固。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，短期继续看好供需政策双向发力对板块行情的持续驱动。

标的方面，建议关注 1) 未出险优质非国企：龙湖集团、滨江集团、绿城中国、万科 A 等。2) 地方国企&地方城投：越秀地产、建发国际集团、城建发展等。3) 龙头央企：中国海外发展、招商蛇口、保利发展、华润置地等；4) 租赁企业：贝壳。

表 1：A 股重点标的估值与盈利预测

股票代码	公司简称	最新日报价 (元/港元)	最新日市值 (亿元/港元)	年初至今 涨跌幅	年初至今 涨跌幅	EPS (元/港元)				PE (TTM)					业绩增速			
						2021A	2022A	2023A	2024E	2020A	2021A	2022A	2023A	2024E	2021A	2022A	2023A	2024E
A股																		
000002.SZ	万科A	8.17	975	1.9%	-21.9%	1.9	1.9	1.7	0.9	8.2	6.0	9.2	4.7	9.2	-45.7%	0.4%	-9.2%	-48.6%
600048.SH	保利发展	10.42	1,247	1.3%	5.3%	2.3	1.5	1.7	1.1	6.7	6.4	6.7	6.2	9.5	-5.4%	-33.0%	9.4%	-34.5%
001979.SZ	招商蛇口	9.99	905	0.9%	4.8%	1.1	0.5	0.7	0.9	8.0	6.4	14.0	13.9	11.2	-15.3%	-58.9%	53.1%	24.3%
601155.SH	新城控股	10.11	228	-12.2%	-11.4%	5.6	0.6	1.7	0.4	5.8	4.0	4.6	5.8	27.7	-17.4%	-88.9%	181.7%	-79.1%
600383.SH	金地集团	4.15	187	1.0%	-4.8%	2.1	1.4	1.1	0.2	6.3	6.7	4.9	3.9	23.4	-9.5%	-35.1%	-20.9%	-83.4%
600325.SH	华发股份	7.44	205	2.6%	3.2%	1.2	0.9	1.0	0.7	4.7	4.0	5.9	7.4	10.0	10.1%	-19.3%	7.5%	-25.9%
002244.SZ	滨江集团	8.15	254	0.5%	12.1%	1.0	1.2	1.4	1.0	8.6	5.2	7.3	5.9	8.5	30.1%	23.6%	14.0%	-30.2%
001914.SZ	招商积余	11.27	120	1.4%	-8.8%	0.5	0.6	0.7	0.8	48.0	43.8	27.0	15.5	13.6	17.9%	15.7%	29.7%	14.4%
600266.SH	城建发展	4.60	99	2.9%	-8.0%	0.3	-0.4	0.4	0.5	10.1	10.8	-15.0	10.5	9.9	-48.0%	-244.4%	-20.5%	6.5%

盈利预测结果为 Wind 一致预期，数据统计时间截止 2024 年 6 月 7 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	公司简称	最新日报价	最新日市值	年初至今	年初至今	EPS (元/港元)				PE (TTM)					业绩增速			
		(元/港元)	(亿元/港元)	涨跌幅	涨跌幅	2021A	2022A	2023A	2024E	2020A	2021A	2022A	2023A	2024E	2021A	2022A	2023A	2024E
港股																		
0688.HK	中国海外发展	15.36	1,681	1.9%	11.6%	3.7	2.1	2.3	2.5	4.1	3.8	5.3	6.6	6.2	-8.5%	-42.1%	10.1%	5.5%
0960.HK	龙湖集团	12.52	847	0.8%	0.2%	3.5	3.6	1.9	1.9	13.7	8.8	5.5	6.6	6.6	19.3%	2.1%	-47.3%	0.6%
1109.HK	华润置地	29.10	2,075	0.7%	3.9%	4.5	3.9	4.4	4.4	7.6	6.2	7.3	6.6	6.5	8.7%	-13.3%	11.7%	1.1%
0123.HK	越秀地产	6.13	247	2.9%	-3.6%	0.9	1.0	0.8	0.9	6.1	3.9	8.4	7.7	7.1	-15.5%	10.2%	-19.4%	9.6%
1908.HK	建发国际集团	14.94	283	-4.2%	-3.2%	1.9	2.6	2.7	2.6	8.2	7.6	9.2	5.6	5.7	51.5%	40.3%	2.0%	-0.6%
3900.HK	绿城中国	8.17	207	3.6%	2.8%	1.8	1.1	1.2	1.4	21.9	9.3	7.8	6.6	5.7	17.7%	-38.3%	13.1%	16.1%
9979.HK	绿城管理控股	6.98	140	-0.4%	30.0%	0.3	0.4	0.5	0.6	19.7	15.1	15.7	14.4	11.3	28.7%	31.7%	30.8%	27.1%
6049.HK	保利物业	33.20	184	-12.2%	19.2%	1.5	2.0	2.5	2.9	53.6	36.9	22.2	13.3	11.5	25.6%	31.6%	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 6 月 7 日

资料来源：Wind，天风证券研究所

2. 成交概览

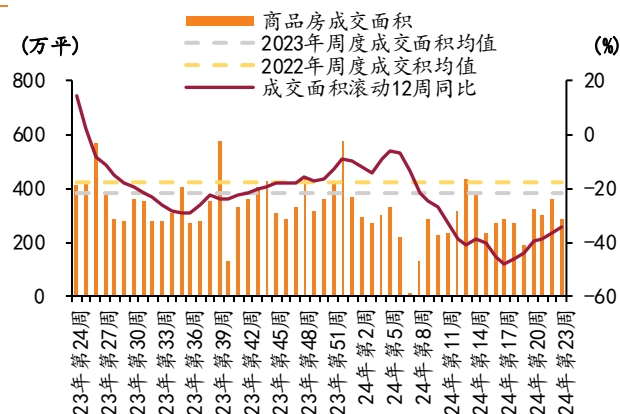
2.1. 新房市场

2.1.1. 新房成交情况

5 月 31 日-6 月 6 日，50 城商品房成交面积为 283 万平，移动 12 周同比增速为 -34.41%，

增速较上期提升 2.27pct；月度同比-24.47%，相较上月改善 6.20pct。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 68、192、23 万平，移动 12 周同比增速分别为-31.44%、-35.29%、-34.98%，增速较上期分别变化+2.08pct、+2.35pct、+2.15pct，与历史相比，一线、二线、三线及以下降幅收窄。

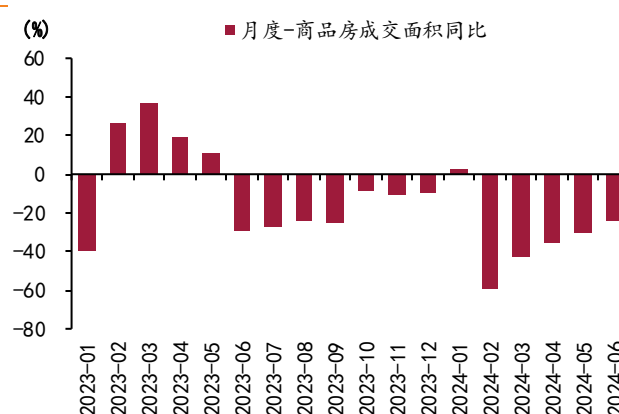
图 1：50 城商品房成交面积



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

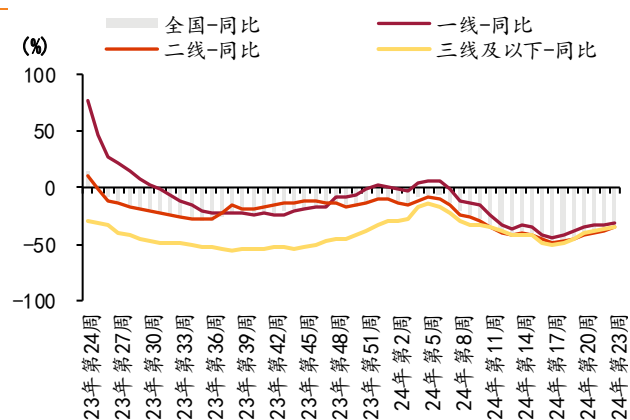
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 2：50 城商品房成交面积-月度同比



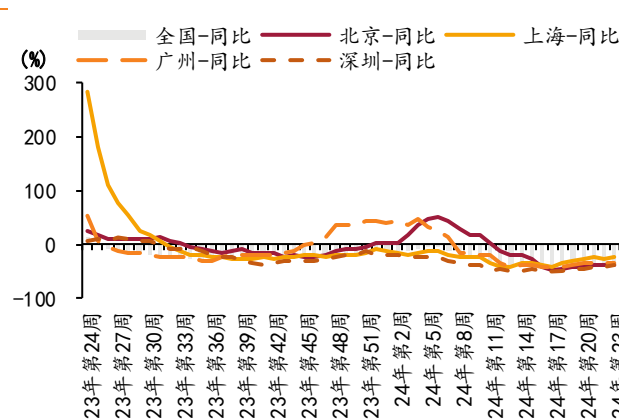
资料来源：Wind，天风证券研究所

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

	24/06	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
全部城市	-24	-31	-35	-43	-59	3	-10	-11	-9	-25	-24	-27	-30	11	19	37	26	-39	-32	-31	-22	-12	-19	-30
一线城市	-23	-28	-29	-40	-60	6	6	6	-8	-29	-30	-9	-11	69	108	72	11	-31	-29	-30	-12	13	-12	-11
二线城市	-24	-32	-37	-44	-59	2	-13	-14	-4	-19	-16	-27	-33	11	10	41	43	-38	-29	-26	-21	-15	-18	-36
三线及以下	-30	-23	-40	-46	-60	0	-21	-29	-46	-56	-58	-59	-39	-39	-18	-20	-18	-60	-55	-52	-43	-33	-34	-20
北京	-37	-32	-41	-41	-55	88	36	0	-25	-22	-24	22	-8	34	21	40	68	-29	-27	-35	11	5	-16	-47
上海	-6	-26	-23	-28	-69	-27	9	-30	4	-32	-32	-18	-1	361	1231	104	-2	-23	-20	8	-28	30	0	16
广州	-14	-26	-27	-46	-49	10	-1	211	4	-16	-32	-16	-34	4	124	80	4	-45	-50	-74	-15	-12	-11	-18
深圳	-54	-28	-21	-59	-60	-8	-40	0	-15	-54	-30	-12	19	28	-19	61	-6	-46	-2	-35	6	31	-43	27
杭州	-10	-34	-47	-23	-69	-19	31	3	5	-1	21	-11	-11	17	34	48	45	-48	-42	-40	-11	-19	-16	-30
南京	-23	-50	-42	-72	-76	-50	3	-23	17	-28	-33	-34	-31	-5	6	47	-28	-59	-44	-13	-33	-16	36	-22
青岛	-20	-42	-22	-46	-60	56	-4	-23	-11	-22	-5	-30	-56	1	6	64	87	-42	-1	-9	-11	41	-9	-19
苏州	-16	-35	-49	-32	-60	-12	-38	-18	-34	-68	-26	-38	-70	4	25	5	0	-49	0	-26	5	41	-13	-47
福州	74	-83	118	206	-85	-32	29	-11	36	-25	-63	-82	-32	110	-89	-79	-56	-59	-76	-69	-82	-77	-81	-48
厦门						-22	-11	-33	-42	-19	-13	-28	70	33	6	115	57	1	-2	66	14	-16	-49	-26
无锡	67	-43	-59	-47	-68	-24	-10	-54	-18	-2	-31	8	-51	-56	79	41	35	-39	-26	-3	-37	-40	-57	-13
济南	-28	7	-21	-7	-67	31	-21	-27	-30	32	-30	-36	-29	-10	-5	38	82	-21	-36	-25	10	-25	-30	-26
温州	14	22	-21	-32	9	-48	-12	16	-8	-69	28	-43	-30	9	51	117	75	116	-8	-70	-51	88	-36	-19
宁波	-27	-13	-54	-58	-75	38	-13	-32	-56	-57	-60	-57	-23	35	31	31	20	-33	22	-25	-38	-20	-29	-48
扬州	20	-12	-3	-51	-56	33	-48	-55	-41	-39	-38	-50	27	42	23	47	52	-34	12	31	-5	13	47969	-38
嘉兴					-49			437	-11	-93	202	106	-20	-13	30	176	117				2039	6880	1952	
金华	-21	-54	58	-12		2	106	61	135	69	-41	0	-14	-57	83				-18	28	13	15	-61	-26
泰州	-50	-51	364	-41	1459		-64	32	96	386	3059	8562	-37	-21	-93	58	-93		910	148	-22	-48	-96	-99
绍兴	-66	-69	-40	-83	-87	32	-47	-15	-45	-91	-69	23	-11	-76	-79	-64	-71	-91	-84	-88	-82	-10	0	-46
南宁	-42	-56	-64	-48	-67	-49	59	10	-4	-63	-23	0	-37	3	-33	53	51	-3	17	-55	-30	12	-38	-48
东莞	-40	-56	-44	-53	-60	17	-16	-39	-19	-11	-55	416							139	-35	46	23	-92	
惠州	5	5	21	-45	-82	-6	-19	-22	-23	-63	-24	-24	-16	-3	63	178	239	-17	-15	74	20	22	52	-38
佛山	12	-3	-24	-53	-65	36	-34	-31	-23	-7	-10	-25	-35	-22	10	16	79	-65	-24	-20	-23	-14	-3	-33
珠海						227	17	17	2	-39	-1	-53	-48	-55	95	-56	-7	-85	-35	-33	-63	-70	-70	-34
武汉	17	-51	-38	-57	-69	15	-17	-6	55	-18	-25	-45	-48	29	-15	41	95	-41	-29	-57	-36	-39	-9	-57
成都	-46	-25	-41	-39	-52	11	-22	-7	17	66	-12	-14	14	23	26	9	12	-45	-52	-8	-19	-68	-28	-21
大连					383	27	137	49	-55	-35	16	-42	34	-98				-82	31					
赣州			126	-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	
芜湖	-43	-20	1	-54	-42	-22	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	0	-35	-44	-57	-60	117	-59	-47	-64	-55	-71	-65	-25	-40	-35	9	61	-76	-36	15	42	41	7	20
龙岩			-17	-64	-66	219	-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	-1	-26	-23	-55	-51	5	-47	-51	-61	-70	-71	-79	-71	-31	-21	4	-5	-66	-16	-48	-43	-29	-21	54
江门	30	-32	-35	-44	-66	47	-38	27	-18	54	10	-28	-35	16	2	45	110	-28	49	24	102	53	35	40
肇庆							-61	-65	-94	-93	-99												831	126
清远			2771397	55471												-100	-100							
襄阳					-49				437	-11	-93	202	106	-20	-13	30	176	117			2039	6880	1952	
东营													-28	83	35	77	33	64	-44	-40	-39	-19	-16	-42
池州	-15	-29	-79	-46	-57	-17	40	127	-34	-38	-7	-7	-22	10	231	49	71	-53	-73	3	12	10	-39	-32
宿州		-81	-88	9	-50	-55	-39	133	-15	-40	18	34	-42	30	10	-20	-4	-40	33	-91	-69	-72	-60	-82
衢州					10	574	-91	-96	-93	-52	-60	-92					-75				-50	-20	-28	
韶关	-72	-8	-40	-31	-58	-54	-53	-24	-34	-58	-38	-2	42	-38	-57	-29	24	-17	181	-37	-43	-28	-10	-28
云浮	178	66	80	-90	-48	6				-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
荆门	413	-43	-13	-27	-58	106	40	-62	-69	-6	-8	106	-94	62	113	-34	430	-87	-25	-25	74	42	1260	-45
宝鸡	40	-2	1	3	-44	21	4880	485	-4	-16	-40	-36	-48	-24	-14	52	-24	-58	-99	-87	-42	-44	-26	2

热力图使用高频商品房成交面积计算，单位为：%

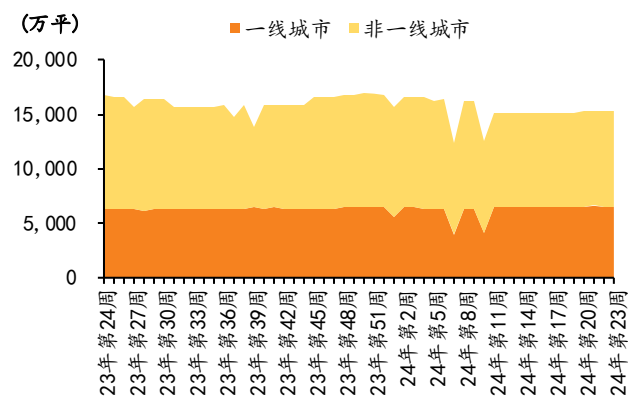
资料来源：Wind，天风证券研究所

2.1.2. 新房推盘去化

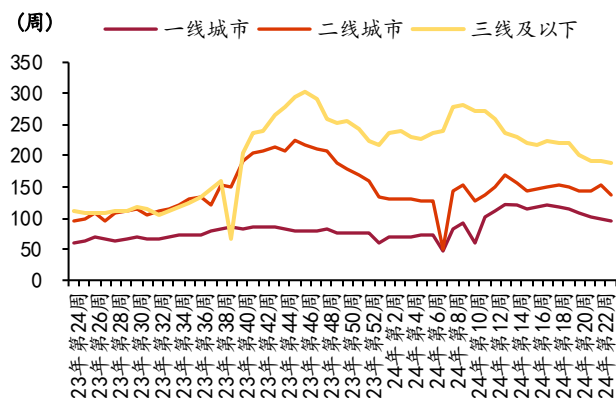
推盘去化方面，截至 6 月 6 日，16 城商品房可售面积为 15214 万平。全国平均去化时长为 117 周，一线、二线、三线城市去化时间分别为 95、138、189 周，一线、二线、三线及以下去化加速。

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



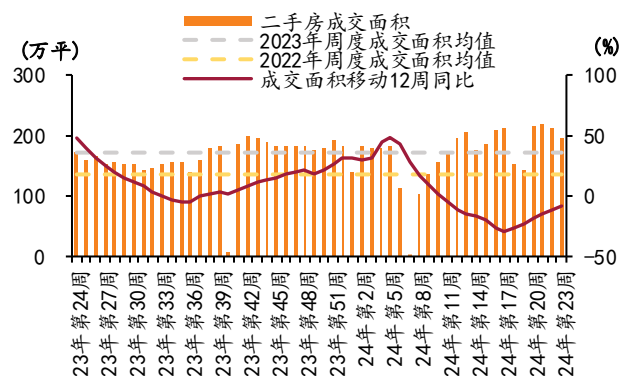
推盘去化计算口径：本周可售面积/本周及本周以前11周商品房成交面积均值，即本周可售面积/移动平均12周的商品房成交面积

资料来源：Wind，天风证券研究所

2.2. 二手房市场

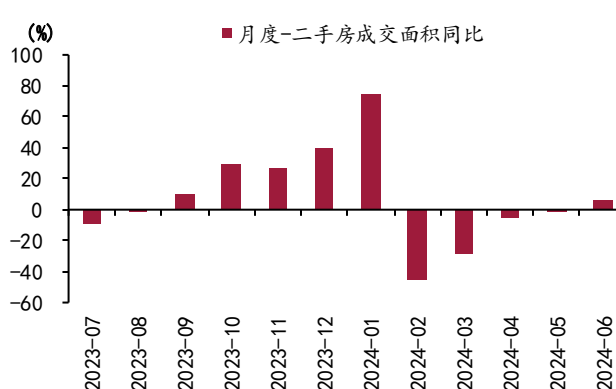
5月31日-6月6日，17城二手房成交面积为196万平，移动12周同比增速为-9.10%，增速较上期提升2.34pct；月度同比+6.18%，相较上月改善8.29pct。分能级看，一线、二线、三线及以下城市本周商品房成交面积分别为42、146、8万平，移动12周同比增速分别为-3.21%、-14.57%、+278.69%，增速较上期分别变化+3.01pct、+2.09pct、+8.96pct，与历史相比，一线、二线降幅收窄，三线及以下增幅扩大。

图8：17城二手房成交面积



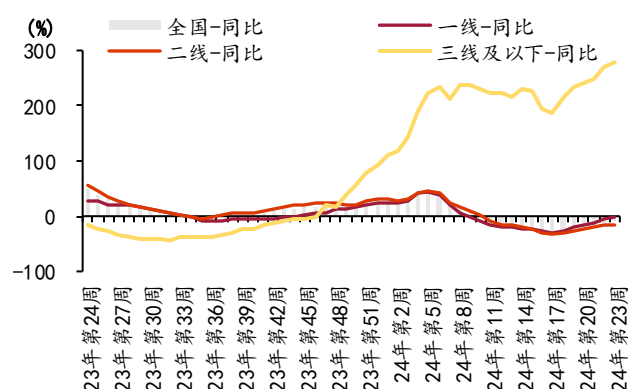
资料来源：Wind，天风证券研究所

图9：17城二手房成交面积-月度同比



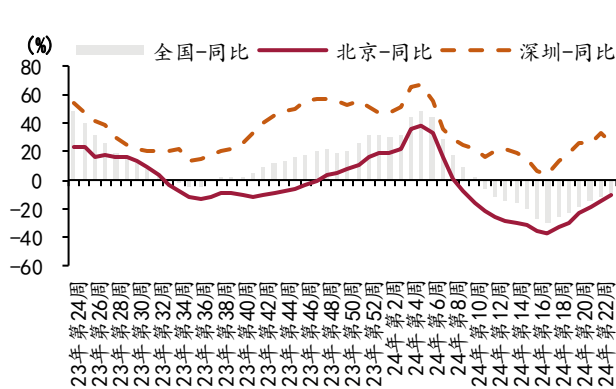
资料来源：Wind，天风证券研究所

图10：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

图 12：二手房成交面积热力图

	24/06	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
全部城市	6	-2	-5	-29	-46	75	39	27	30	10	-2	-10	6	51	48	80	113	-20	-14	18	46	18	13	-2
一线城市	5	9	2	-28	-52	60	39	25	5	3	-13	-12	19	44	8	41	91	-29	-34	-7	27	9	-12	-29
二线城市	2	-9	-11	-32	-47	72	34	27	38	13	3	-7	4	55	64	98	123	-18	-5	29	61	26	29	13
三线及以下	294	338	305	180	148	338	241	44	6	2	-27	-52	-33	-22	-24	-3	36	5	-40	-25	-45	-45	-36	-43
北京	23	0	-7	-35	-57	48	42	16	-5	-2	-20	-14	12	48	0	28	81	-29	-38	-10	20	11	-14	-32
深圳	-26	44	39	9	-24	118	30	64	64	46	25	-6	47	28	61	225	166	-24	-10	6	103	-4	3	-11
大连				238	-47	31	28	-3	18	88	8	31	-90			-62	117							
杭州	115	11	-1	-19	-69	241	33	95	138	50	34	-34	-45	61	101	97	215	-66	5	48	42	6	6	-16
南京	13	-20	-14	-35	-40	14	39	21	29	-2	-13	-15	7	57	89	122	89	14	-28	-1	-2	-20	16	-11
青岛	25	11	16	-25	-54	109	38	36	32	14	-5	-15	-21	38	51	159	127	-23	-7	10	86	13	3	-6
苏州	-6	1	-11	-35	-30	61	45	-5	10	-40	-22	-26	-10	82	133	46	164	-28	-6	4	30	69	19	24
厦门	28	-16	-24	-41	-48	78	-1	-5	-22	-6	-18	-43	-18	-22	-47	14	25	-43	11	-27	-18	39	9	-20
无锡																					105	10	14	-68
扬州	14	-43	-9	-11	-54	51	-39	-15	77	44	57	-25	14	164	132	307	320	35	155	135	124	239		38
金华	-31	-60	-13	-79	-73	167	0	-29	30	45	21	-29	-7	24	15	102	41	-84	-57	5	-39	-68	-61	-43
南宁	47	-3	15	-14	-32	52	29	16	41	14	48	75	3	72	79	135	185	3	6	30	47	38	7	-31
东莞	-32	-39	-39	-47	-58	57	19	15	-9	-21	4	195	1349	59	56	295	266	31	39	32	131	8	-19	-77
佛山	-34	-10	-21	-29	-40	83	52	30	51	-19	21	6	17	48	60	78	73	-14	-15	22	6	47	-15	-16
成都	-1	-9	-11	-30	-49	80	36	43	54	111	10	-2	10	72	94	108	146	-2	9	128	425	140	307	315
江门	-14	-4	-6	-41	-45	44	70	50	22	43	2	12	19	38	18	61	109	-1	-26	-4	-30	-22	-28	-19
衢州						184	40	5	36	-15	-32	-44	-87				-7				5	24	8	

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

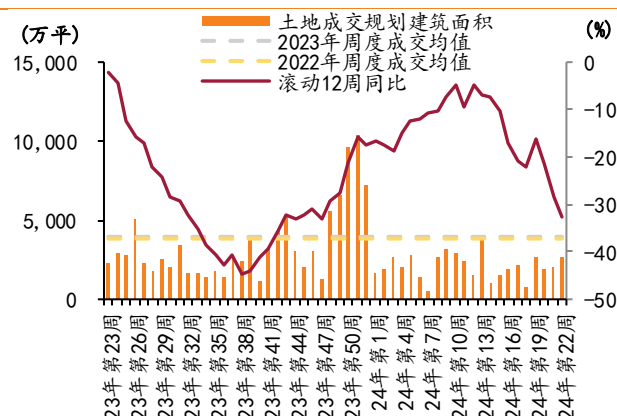
2.3. 土地市场

5月27日-6月2日，全国土地成交建筑面积为2720万平，滚动12周同比增速为-32.45%，较前期下降3.92pct；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146、877、1697万平，滚动12周同比增速分别为-38.81%、-42.42%、-25.95%，增速较上期分别提升-3.98pct、-2.57pct、-4.52pct，与历史相比，一线、二线、三线成交建面降幅扩大。

全国土地成交金额达到434亿元，滚动12周同比增速为-46.76%，较前期下降4.21pct。其中，一线、二线、三线城市分别为148、118、168亿元，滚动12周同比增速分别为-55.32%、-48.88%、-37.32%。

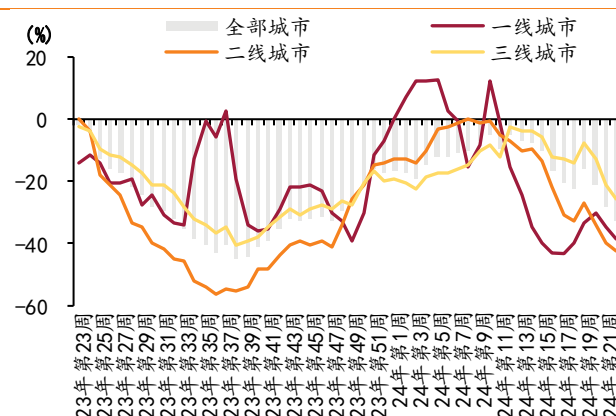
全国土地成交平均溢价率为3.42%，滚动12周同比增速为-1.10pct。分能级看，一线、二线、三线城市土地成交平均溢价率分别为4.67%、3.05%、2.6%，滚动12周同比增速分别为-3.6pct、-2.57pct、0.84pct。

图 13：土地成交建筑面积



资料来源：Wind，天风证券研究所

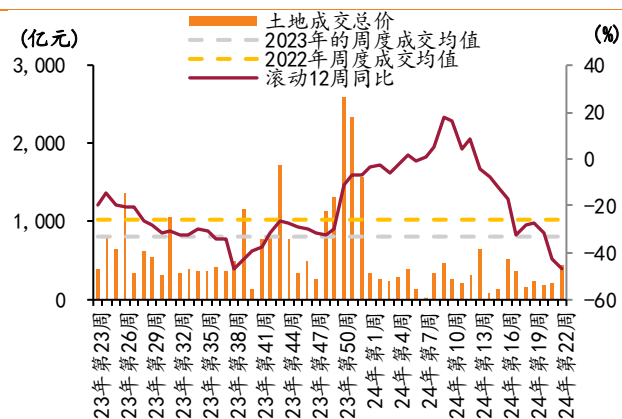
图 14：土地成交建筑面积-移动12周同比



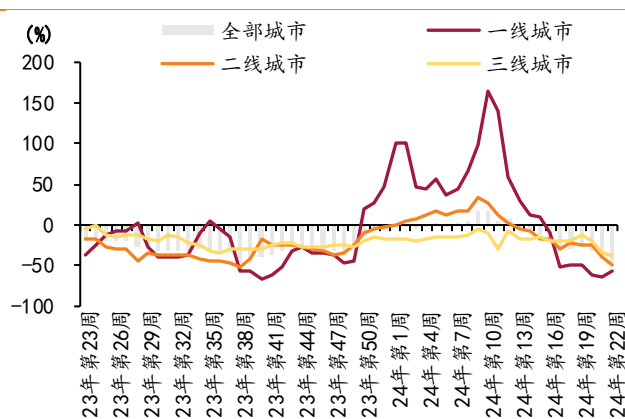
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 15：土地成交总价

图 16：土地成交总价-移动12周同比

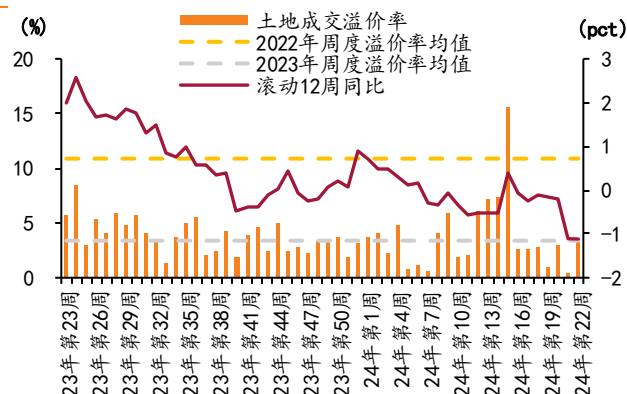


资料来源：Wind，天风证券研究所



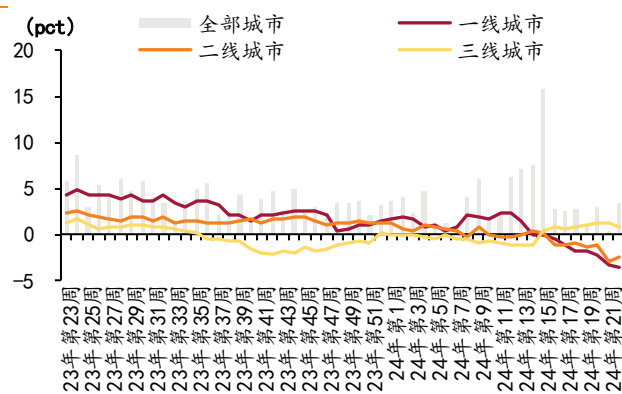
资料来源：Wind，天风证券研究所

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



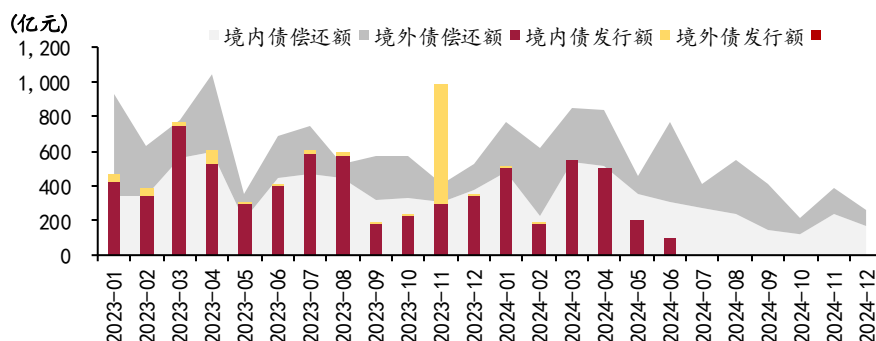
资料来源：Wind，天风证券研究所

3. 本周融资动态

2024年6月1日-2024年6月8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65.3亿元（部分债券未公开披露发行金额或数据缺失）。

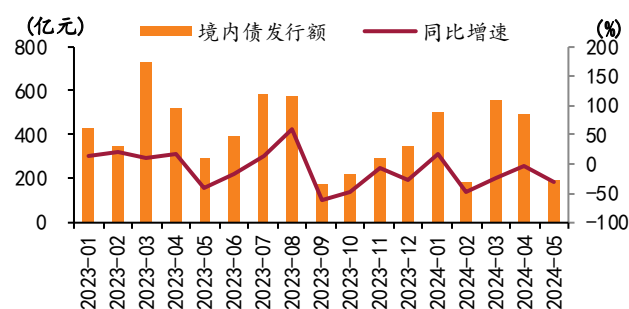
2024年6月（数据截至2024年6月8日），地产债境内、境外债券发行额分别为103.56亿元、0亿元，当月偿还额分别为307.65亿元、455.34亿元，本月境内、境外债券净融资额分别为-204.09亿元、-455.34亿元。

图 19：房地产业债券融资及到期归还情况



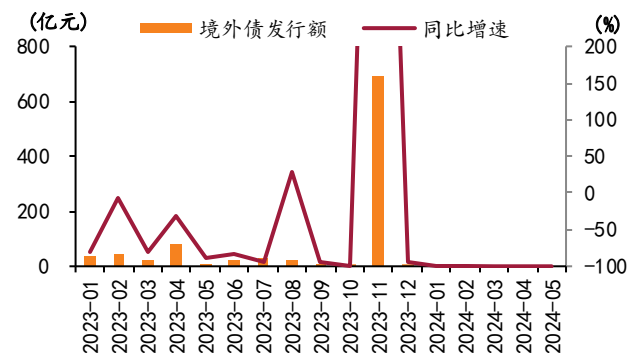
资料来源：Wind，Bloomberg，天风证券研究所

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 3：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
恒泰 C2 优	恒泰置业	地方国企	-	2.29	-	2042-06-09	-	用于购买基础资产;合格投资
恒泰 C2 次	恒泰置业	地方国企	10	-	-	2042-06-09	-	用于购买基础资产;合格投资
24 新锦债 01	临安新锦	地方国企	7	2.22	-	2031-06-14	AA	本期债券的募集资金不超过 7 亿元,拟将其中 4.20 亿元用于临政储出[2020]9 号地块[锦南新城人才租赁住房项目],2.80 亿元用于补充营运资金.
24 保置 01	保利置业	中央国企	-	2.5	-	2029-06-11	AAA	本期发行公司债券的募集资金扣除发行费用后拟用于偿还有息债务及项目建设运营.
24 保置 02	保利置业	中央国企	-	2.8	-	2031-06-11	AAA	本期发行公司债券的募集资金扣除发行费用后拟用于偿还有息债务及项目建设运营.
24 首城 02	首创城发集团	地方国企	-	2.48	-	2029-06-11	AAA	本期债券募集资金扣除发行费用后,拟全部用于偿付公司债券本金.
24 新建元 MTN001	新建元	地方国企	8.3	2.27	2024-06-11	2029-06-07	AAA	本期中期票据发行 8.30 亿元,募集资金全部用于偿还发行人存量债务融资工具本息.
24 铁建房产 MTN003	中国铁建	中央国企	5	2.53	2024-06-11	2029-06-07	AAA	发行人本次中期票据注册金额为 30 亿元,本期债券基础发行金额 0 亿元,发行金额上限 5 亿元,发行人将募集资金全部用于一二线城市普通住宅项目建设.
24 苏州高新 MTN005	苏高新集团	地方国企	5	2.34	2024-06-11	2027-06-07	AAA	发行人本期拟发行 5 亿元,拟用于偿还发行人的有息负债及到期的债务融资工具
24 苏州高技 SCP006	苏州高新	地方国企	4	1.78	2024-06-07	2024-06-21	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债券本息的自筹资金.

24 苏州高技 SCP005	苏州高新	地方国企	4	1.8	2024-06-06	2024-06-21	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[24 苏州高技 SCP002]
24 粤珠江 MTN005	珠江实业集团	地方国企	6	3	2024-06-06	2027-06-05	AAA	发行人本期拟发行不超过 6 亿元[含 6 亿元]中期票据,全部用于置换发行人偿还债务融资工具本金的自有资金[23 粤珠江 SCP007]
24 陆债 02	陆家嘴	地方国企	10	2.55	-	2029-06-06	AAA	本期债券募集资金拟用于置换已到期公司债券。
24 苏州高技 SCP004	苏州高新	地方国企	4	1.83	2024-06-05	2024-06-21	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[24 苏州高技 SCP001]
24 苏州高新 SCP029	苏高新集团	地方国企	2	1.83	2024-06-05	2024-09-26	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发行人本部有息负债[24 苏州高新 SCP001]

资料来源: Wind, 天风证券研究所

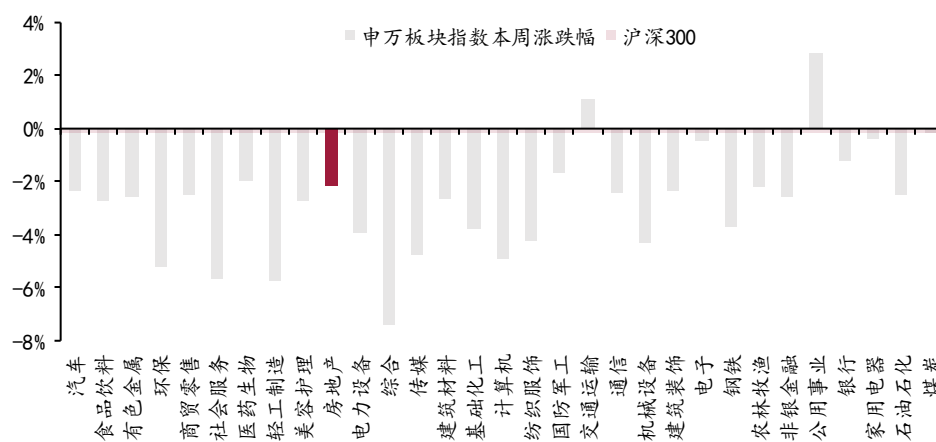
4. 行业与个股情况

4.1. 行业涨跌与估值情况

4.1.1. A 股市场

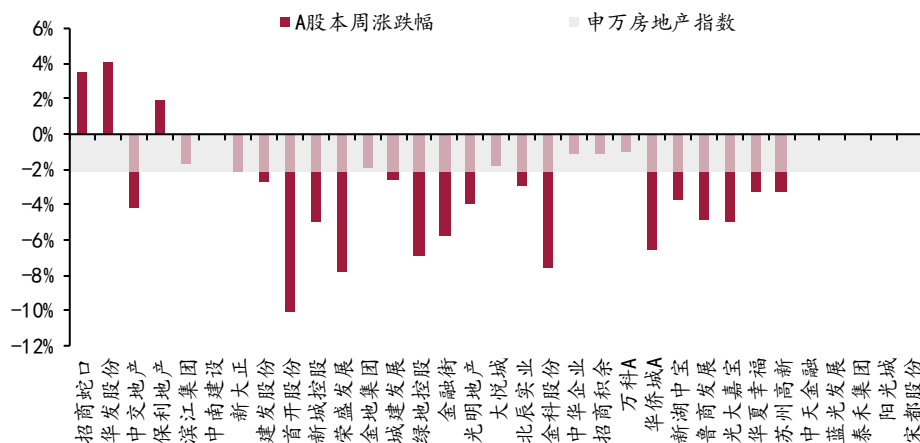
本周申万房地产指数-2.15%,较上周提升 2.56pct,涨幅排名 9/31,跑输沪深 300 指数 1.99pct。A 股涨幅前三个股分别为宁波富达+15.79%、万通发展+13.32%、张江高科+6.26%;跌幅前三个股分别为中润资源-22.54%、*ST 中迪-22.44%、迪马股份-15.46%。

图 22: 申万板块本周涨跌幅排名



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 23: A 股重点个股本周涨跌幅



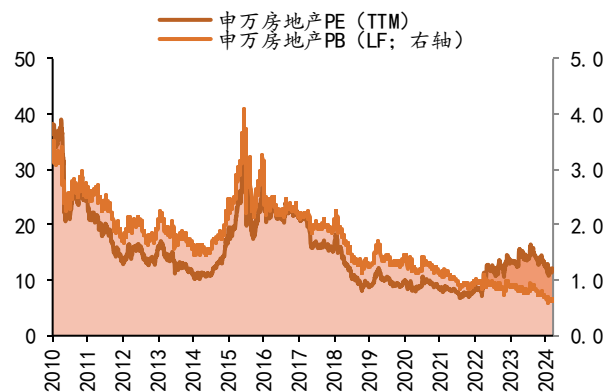
资料来源：Wind，天风证券研究所

表 4：A 股本周涨/跌前五

涨幅排名			跌幅排名		
1	宁波富达	+15.79%	1	中润资源	-22.54%
2	万通发展	+13.32%	2	*ST 中迪	-22.44%
3	张江高科	+6.26%	3	迪马股份	-15.46%
4	大港股份	+4.28%	4	大名城	-15.24%
5	华发股份	+4.06%	5	*ST 松江	-14.41%

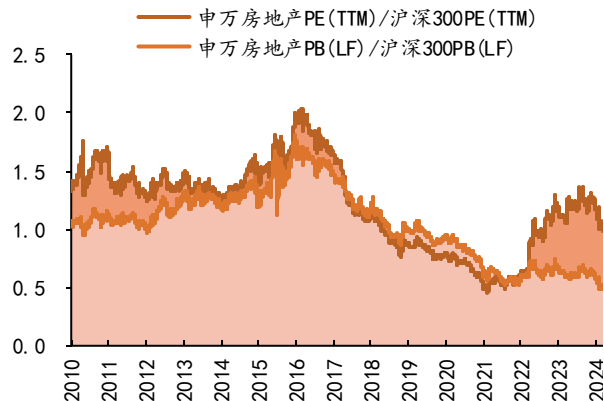
资料来源：Wind，天风证券研究所

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)

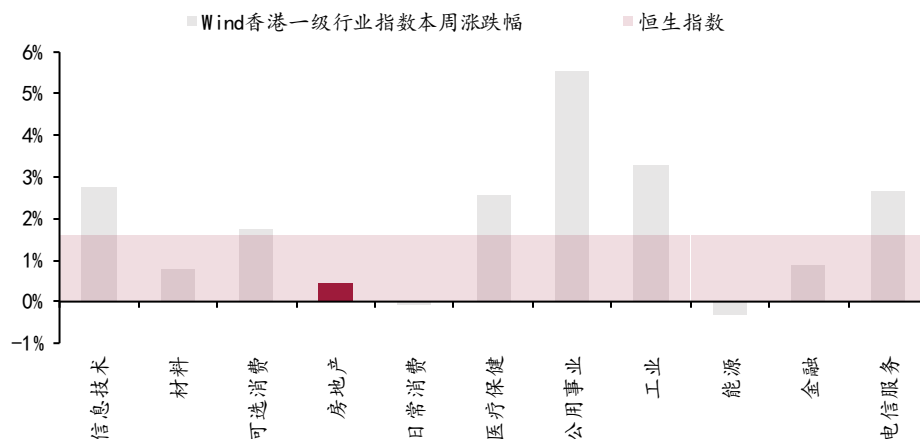


资料来源：Wind，天风证券研究所

4.1.2. H 股市场

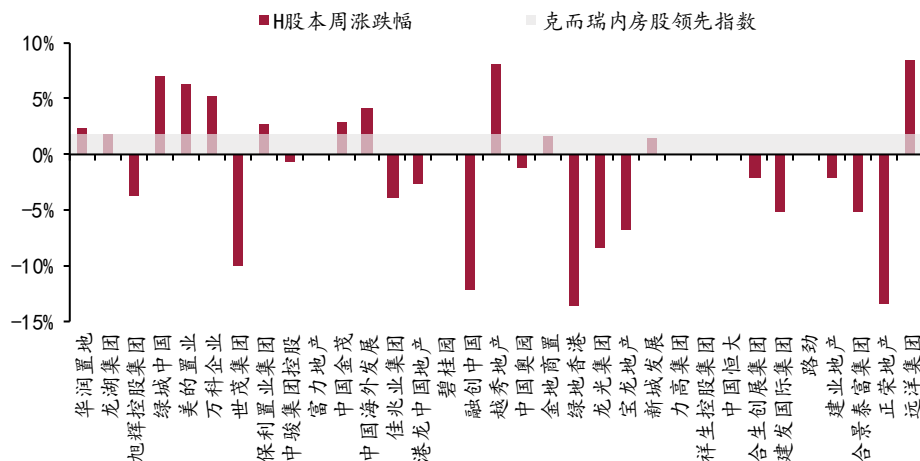
本周 Wind 香港房地产指数+0.44%，较上周提升 5.22pct，涨幅排序 9/11，跑输恒生指数 1.15pct；克而瑞内房股领先指数为 1.88%，较上周提升 9.01pct。H 股涨幅前三个股分别为远洋集团+8.43%、越秀地产+8.11%、绿城中国+7.08%；跌幅前三个股分别为绿地香港-13.64%、正荣地产-13.46%、中梁控股-12.43%。

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

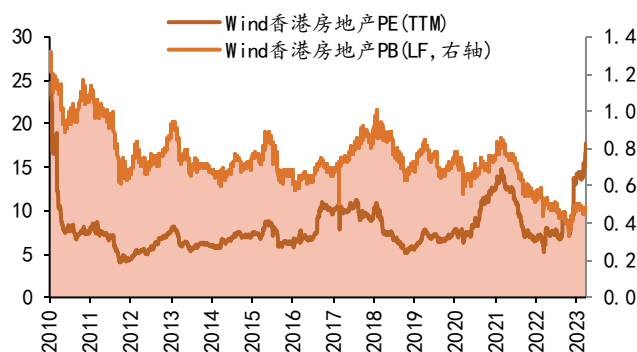
表 5: H 股本周涨/跌前五

涨幅排名			跌幅排名		
1	远洋集团	+8.43%	1	绿地香港	-13.64%
2	越秀地产	+8.11%	2	正荣地产	-13.46%
3	绿城中国	+7.08%	3	中梁控股	-12.43%
4	美的置业	+6.39%	4	融创中国	-12.24%
5	万科企业	+5.21%	5	融信中国	-10.75%

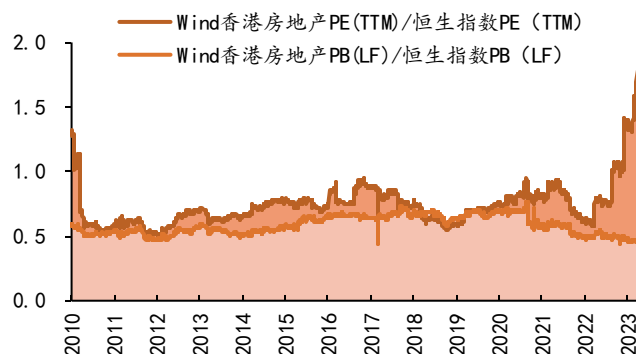
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 28: Wind 香港房地产 PE(TTM)和 PB(LF)

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



资料来源：Wind，天风证券研究所

5. 重要公告概览

表 6：重要公告一览

公司	公告日期	内容摘要
万科 A	2024-06-03	2024 年 5 月，万科企业股份有限公司实现合同销售面积 187.1 万平方米，合同销售金额 233.3 亿元；2024 年 1-5 月，公司累计实现合同销售面积 742.5 万平方米，合同销售金额 1022.1 亿元。
融创中国	2024-06-05	2024 年 5 月，公司实现合同销售金额约人民币 22.7 亿元，销售面积约 15.5 万平方米，均价约人民币 14,650 元/平方米。截至 5 月底，公司累计实现合同销售金额约人民币 247.2 亿元，销售面积约 128.0 万平方米，均价约人民币 19,310 元/平方米。
保利发展	2024-06-06	2024 年 5 月，公司实现签约面积 194.30 万平方米，同比减少 26.02%；实现签约金额 353.14 亿元，同比减少 13.53%。2024 年 1-5 月，公司实现签约面积 747.83 万平方米，同比减少 34.99%；实现签约金额 1313.22 亿元，同比减少 33.23%。
新城控股	2024-06-05	5 月份公司实现合同销售金额约 41.02 亿元，同比减少 41.67%；销售面积约 57.57 万平方米，同比减少 36.29%。1-5 月累计合同销售金额约 197.54 亿元，同比减少 44.67%。
招商蛇口	2024-06-07	2024 年 5 月，公司实现签约销售面积 79.28 万平方米，实现签约销售金额 190.16 亿元。2024 年 1-5 月，公司累计实现签约销售面积 336.91 万平方米，累计实现签约销售金额 778.47 亿元。
金地集团	2024-06-07	2024 年 5 月公司实现签约面积 49.5 万平方米，同比下降 37.32%；实现签约金额 65.1 亿元，同比下降 50.78%；2024 年 1-5 月公司累计实现签约面积 195.7 万平方米，同比下降 50.86%；累计实现签约金额 294.8 亿元，同比下降 59.25%。
雅居乐集团	2024-06-04	2024 年 5 月公司预售金额 16.5 亿元，对应建筑面积为 12.0 万平方米。截至 2024 年 5 月 31 日止的五个月内，公司预售金额总计 82.0 亿元，对应建筑面积为 58.4 万平方米。
滨江集团	2024-06-03	杭州滨江房地产集团股份有限公司董事会授权公司经营管理层审批为参股公司台州滨帆房地产开发有限公司提供总额度不超过 2 亿元的新增担保，该担保额度占公司最近一期经审计净资产的 0.79%。
城建发展	2024-06-04	北京城建投资发展股份有限公司第八届董事会第五十一次会议审议通过了《关于公司回购股份出售计划的议案》，计划自发布出售计划公告之日起十五个交易日后至 2024 年 7 月 5 日，通过集中竞价的方式，出售不超过 21546941 股的公司已回购股份。
佳源国际控股	2024-06-05	联交所对公司管理层及/或对公司管理及运营具有重大影响力的人士的诚信表示关注，并认为制定额外复牌指引是合理的。公司目前正收集信息并采取适当措施以遵守复牌指引。

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