

强大于市

房地产行业第23周周报（6月1日-6月7日）

本周成交同比改善环比转负；国常会再度明确去库存、稳市场

相关研究报告

- 《为什么是3000亿？》（2024/05/21）
- 《这轮地产政策能刺激多少需求？》（2024/05/21）
- 《这次地产不一样？》（2024/05/13）
- 《房地产行业2024年4月70个大中城市房价数据点评：70城房价环比创下九年多来最大跌幅；刚需产品房价下行压力较大》（2024/05/19）
- 《房地产行业2024年4月统计局数据点评：销售投资降幅扩大，开工降幅收窄但仍承压》（2024/05/19）
- 《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

新房成交面积环比由正转负，同比降幅收窄；二手房成交面积环比由正转负，同比增幅扩大；新房库存面积与去化周期环比均下降。

核心观点

- **新房成交面积环比由正转负，同比降幅收窄。**40个城市新房成交面积为230.3万平方米，环比下降28.6%，同比下降28.8%，同比降幅较上周收窄了0.3个百分点。一、二、三四线城市新房成交面积环比增速分别为-21.6%、-27.8%、-34.9%，同比增速分别为-37.4%、-22.1%、-32.2%，一、三四线城市同比降幅较上周分别扩大了13.7、17.9个百分点，二线城市同比降幅较上周收窄了14.4个百分点。
- **二手房成交面积环比由正转负，同比增幅扩大。**18个城市成交面积为195.0万平方米，环比下降1.5%，同比上升13.3%，同比增速较上周提升了10.1个百分点。一、二、三四线城市成交面积环比增速分别为-12.3%、2.5%、-1.9%，同比增速分别为20.1%、22.0%、-18.4%，一线城市同比增速较上周下降了5.1个百分点，二线城市同比增速较上周上升了13.6个百分点，三线城市同比降幅较上周收窄了19.5个百分点。
- **新房库存面积与去化周期环比均下降。**12个城市新房库存面积为9922万平方米，环比增速为-0.1%，同比增速为-1.2%。去化周期为19.4个月，环比下降0.3个月，同比提升7.2个月。一、二、三四线城市去化周期分别为19.9、16.5、64.4个月，环比分别下降0.3、0.3、1.4个月，同比分别提升6.6、6.7、35.1个月。
- **土地市场环比量价齐升，溢价率环比上升。**百城成交土地规划建筑面积为1385.6万平方米，环比上升4.1%，同比下跌62.0%；成交土地总价为333.4亿元，环比上升86.0%，同比下跌66.5%；楼面均价为2406元/平，环比上升78.8%，同比下跌11.8%；土地溢价率为1.8%，环比上升1.6个百分点，同比下跌0.7个百分点。
- **本周房企国内债券发行规模同比下降，环比上升。**房地产行业国内债券总发行量为89.2亿元，同比下降38.2%（前值：-81.5%）。总偿还量为145.7亿元，同比上升74.2%（前值：5.0%）；净融资额为-56.4亿元。
- **板块收益有所上升。**房地产行业绝对收益为-2.2%，较上周上升2.6pct，房地产行业相对收益为-2.0%，较上周上升2.1pct。房地产板块PE为15.61X，较上周下降0.19X。北上资金对公用事业、电子、电力设备等加仓金额较大，分别为32.77、32.55、18.67亿元。对房地产的持股占比变化为-0.73%（上周为-0.75%），净买入-4.44亿元（上周净买入0.55亿元）。
- **根据贝壳研究院最新数据，随着“517”楼市新政落地，5月百城首套房贷利率降至3.45%，二套房降至3.90%，分别较上月下降12、26BP。**百城二套房平均利率自2019年以来首次降至4%以内。其中，一线城市首、二套房贷利率分别为3.59%、3.98%，分别较上月下降29、31BP；二线城市首、二套房利率分别为3.40%、3.84%，分别较上月下降19、33BP；三四线城市首、二套房利率分别为3.46%、3.92%，较上月分别下降9、23BP。商贷首付比例方面，截至5月末，百城中超八成城市明确执行最低首套房首付15%、二套房首付20%，沪深首、二套房首付最低20%、30%。

政策

- **6月7日，国常会听取关于当前房地产市场形势和下一步工作考虑的汇报。**1)会议再度明确“去库存”，“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”等表述，意味着相关措施正在研究储备过程中，新一轮的支持政策或将逐渐开启。2)会议提及“顺应人民群众对优质住房的新期待”，未来“好房子”建设和供给逐渐成为共识，有利于“好房子”建设的配套政策预计将持续跟进。与此同时，促进“好房子”需求释放的政策也有望优化调整，给予改善性住房需求更多政策支持。整体来看，本次会议进一步明确了未来楼市政策方向，去库存、稳市场的举措有望不断跟进，也为市场释放了积极信号。
- **地方层面，本周政策主要以各省和城市对“517”政策的落实为主，这一轮的政策落实较此前几轮更加迅速和全面。**截至6月11日，湖南、陕西、湖北、河北、黑龙江、广西、甘肃（14城）、山西、广东、江西、河南、海南、吉林、青海、云南、宁夏、辽宁、新疆、福建、西藏、山东、安徽、浙江、四川、江苏、内蒙古等省份首、二套房首付比例均统一下降至15%、25%，取消房贷利率下限。在“517”政策的基础上，更多城市出台了宽松的规则，例如青岛将商业贷款首套房的认定范围缩小至区，即在所在区无房即可享受商业贷款和公积金贷款对于首套的优惠政策，胶州更是推出了首付款可以先付50%的政策，即首付仅7.5%，买房门槛再度降低。
- **供给端“以旧换新”政策持续推进。**1)6月3日，上海房地产行业协会与经纪行业协会共同启动“以旧换新”活动。招蛇、象屿、金地、中国能建、中国铁建、中建东孚、上海纺织、金融街、新华、外高桥、隽冈、中交城投、金茂等13家企业21个项目和10家经纪机构参加活动。2)6月3日，西安房地产行业协会、中介行业协会联合发布《西安市住房“以旧换新”活动倡议书》，首批参与“以旧换新”的房企项目共64个，经纪机构11家，商业银行6家。3)5月31日，浙江衢州试行政策性住房市场收购“以旧换新”政策，鼓励国企以限定数量、限定范围、限定时间的项目制方式收购符合条件的二手房源；试行超低价住房国企收购“以旧换新”政策，由国企筹集一定额度资金，以房票形式开展收购。居民可通过房票形式换购新房。4)5月31日，江西南昌市南昌县举行促进房地产市场“以旧换新”活动政策说明会，在江西省范围内出售二手房、在南昌县范围内购买新房的家庭，按规定条件、在规定时间内进行“卖旧买新”即可享受“消费补贴”“购房补贴”“利率优惠”“佣金返还”等四大优惠政策。目前，南昌已征集首批房企21家、银行机构10家、经纪机构5家参与此次“以旧换新”活动。

投资建议

- **目前政策的力度明显加大，需求端的刺激+供给端的化解风险，将在未来一段时间内持续发酵。**各城继续落实“517”政策，这一次政策的落实更加迅速和全面，有效提振市场信心，我们认为短期或将带动板块行情产生一定支撑作用，也将带动一波市场集中成交，但是否能有更显著的持续性行情仍取决于最终全国基本面能否兑现。
- **现阶段我们建议关注三条主线：1)无流动性风险且拿地销售基本面仍然较好的房企：**招商蛇口、华润置地、保利发展、绿城中国、滨江集团、越秀地产、建发国际集团。2)政策宽松后预期能够有显著改善的底部弹性标的：金地集团、万科、龙湖集团。3)二手房成交量提升带动的房地产经纪公司：我爱我家、贝壳。

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	17
5 本周重点公司公告	20
6 本周房企债券发行情况	22
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 2.3 万套，环比下降 23.3%，同比下降 26.6%...6	6
图表 2. 40 城新房成交面积为 230.3 万平方米，环比下降 28.6%，同比下降 28.8%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-9.3%、-26.0%、-29.4%.....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-21.6%、-27.8%、-34.9%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-23.4%、-27.8%、-28.1%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-37.4%、-22.1%、-32.2%6	6
图表 7. 12 个城市新房库存套数为 156.9 万套，环比增速为 0.1%，同比增速为-1.5%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-0.5%、0.5%、-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 1.0%、-10.0%、3.5%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 21.8、17.2、73.7 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-1.5%、-1.6%、 -1.1%.....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 45.1%、63.0%、 130.0%.....7	7
图表 13. 12 个城市新房库存面积为 9922 万平方米，环比增速为-0.1%，同比增速 为-1.2%.....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-0.3%、0.3%、-0.4%8	8
图表 15. 一、二、三四线城市新房库存面积同比增速分别为 1.8%、-6.1%、0.6%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 19.9、16.5、64.4 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-1.3%、-1.9%、 -2.2%.....8	8
图表 18. 一、二、三四线城市新房库存面积去化周期同比增速分别为 49.4%、68.5%、 119.9%.....8	8
图表 19. 18 个城市二手房成交套数为 2.0 万套，环比下降 2.8%，同比上升 16.9%9	9
图表 20. 18 个城市二手房成交面积为 195.0 万平方米，环比下降 1.5%，同比上升 13.3%.....9	9
图表 21. 一、二、三四线城市二手房成交套数环比增速分别为-15.0%、1.9%、-3.1%9	9
图表 22. 一、二、三四线城市二手房成交面积环比增速分别-12.3%、2.5%、-1.9%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 21.6%、25.2%、-16.2%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 20.1%、22.0%、-18.4%9	9

图表 25. 百城成交土地规划建筑面积为 1385.6 万平方米, 环比上升 4.1%, 同比下跌 62.0%	10
图表 26. 百城成交土地总价为 333.4 亿元, 环比上升 86.0%, 同比下跌 66.5%...10	10
图表 27. 百城成交土地楼面均价为 2406.2 元/平, 环比上升 78.8%, 同比下跌 11.8%	10
图表 28. 百城成交土地溢价率为 1.8%, 环比上升 1.6%, 同比下跌 0.7%.....10	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-8.4%、49.9%、-15.3%	
图表 30. 一、二、三线城市成交土地规划建筑面积同比增速为-29.9%、-59.8%、-66.7%	11
图表 31. 一、二、三线城市成交土地总价环比增速分别为 144.2%、119.1%、4.1%	11
图表 32. 一、二、三线城市成交土地总价同比增速分别为 52.9%、-84.6%、-74.4%	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 166.7%、46.2%、22.9%	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 118.0%、-61.6%、-23.3%.....	11
图表 35. 一、二、三线城市平均土地溢价率分别为 4.61%、2.86%、1.01%.....11	11
图表 36. 百城成交住宅土地规划建筑面积 166.5 万平方米, 环比下降 25.2%, 同比下跌 81.9%	12
图表 37. 百城成交住宅土地总价为 157.7 亿元, 环比上升 50.1%, 同比下跌 81.6%	12
图表 38. 百城成交住宅土地楼面均价为 9475.3 元/平方米, 环比上升 100.7%, 同比上升 1.6%	12
图表 39. 百城成交住宅类用地溢价率为 3.2%, 环比上升 3.1%, 同比下跌 1.4%12	12
图表 40.二、三线城市住宅类用地成交土地规划建筑面积环比增速分别为-7.7%、-28.2%.....	13
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-94.0%、-64.5%	13
图表 42. 一、二、三线城市住宅成交土地总价环比增速分别为 73.6%、217.3%、-35.5%.....	13
图表 43. 一、二、三线城市住宅成交土地总价同比增速分别为 4.6%、-93.9%、-88.3%	13
图表 44. 二、三线城市成交楼面均价环比增速分别为 243.7%、-10.1%	13
图表 45. 二、三线城市成交楼面均价同比增速分别为 2.15%、-67.02%	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 6.76%、4.56%、0.05%	13
图表 47. 2024 年第 23 周大事件.....	16
图表 48. 房地产行业绝对收益为-2.2%, 较上周上升 2.6 个百分点	17
图表 49. 房地产行业相对收益为-2.0%, 较上周上升 2.1 个百分点	17
图表 50. 房地产板块 PE 为 15.61X, 较上周下降 0.19X.....	18
图表 51. 北上资金对公用事业、电子、电力设备等加仓金额较大, 分别为 32.77、	

32.55、18.67 亿元	18
图表 52. A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为保利地产、金地集团、招商蛇口	19
图表 53. 港股涨跌靠前的三家公司依次为越秀地产、美的置业、中国金茂	19
图表 54. 2024 年第 23 周（6 月 3 日-6 月 9 日）重点公司公告汇总	20
续图表 54. 2024 年第 23 周（6 月 3 日-6 月 9 日）重点公司公告汇总	21
图表 55. 2024 年第 23 周房地产行业国内债券总发行量为 113.2 亿元, 同比下降 33.4%	22
图表 56. 2024 年第 23 周国内债券总偿还量为 131.3 亿元, 同比下降 23.9%	22
图表 57. 2024 年第 23 周房地产行业国内债券净融资额为-18.1 亿元	22
图表 58. 本周债券发行量最大的房企为保利置业、首创城发、苏州高新, 发行量 分别为 15.00、12.25、12.00 亿元	23
图表 59. 本周债券偿还量最大的房企为中华企业、珠实集团、招商蛇口, 偿还量 分别为 31.50、29.00、11.60 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

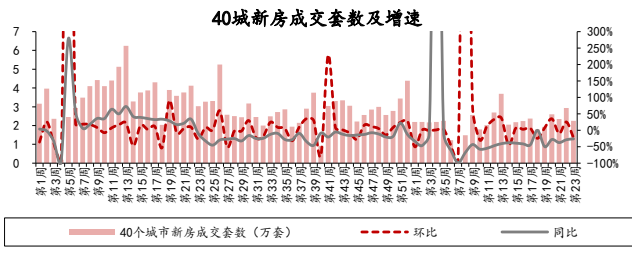
1 重点城市新房市场、二手房市场及库存跟踪

本周（第23周：2024年6月1日-2024年6月7日）相比于上周，新房成交面积环比由正转负，同比降幅收窄、二手房成交面积环比由正转负，同比增幅扩大，新房库存面积有所下降，一、二、三四线城市对应的去化周期均有所下降。

1.1 重点城市新房成交情况跟踪

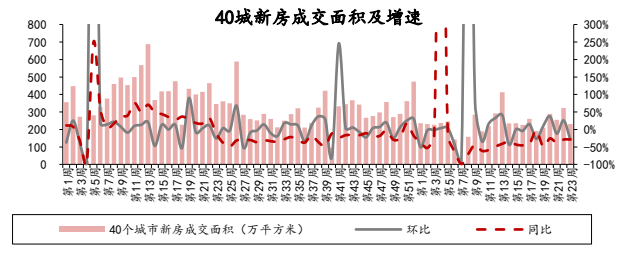
本周40个城市新房成交套数为2.3万套，环比下降23.3%，较上周下降了48.5个百分点，同比下降26.6%，同比降幅较上周缩小了2.5个百分点；新房成交面积为230.3万平方米，环比下降28.6%，较上周下降了54.9个百分点，同比下降28.8%，同比降幅上周收窄了0.3个百分点。分城市能级来看，一、二、三四线城市新房成交套数分别为0.6、1.0、0.6万套，环比增速分别为-9.3%、-26.0%、-29.4%，同比增速分别为-23.4%、-27.8%、-28.1%。一、二、三四线城市新房成交面积分别为49.0、121.8、59.5万平方米，环比增速分别为-21.6%、-27.8%、-34.9%，同比增速分别为-37.4%、-22.1%、-32.2%。

图表 1. 40个城市新房成交套数为 2.3 万套，环比下降 23.3%，同比下降 26.6%



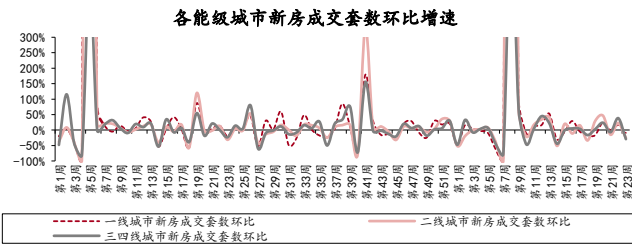
资料来源：同花顺，中银证券

图表 2. 40城新房成交面积为 230.3 万平方米，环比下降 28.6%，同比下降 28.8%



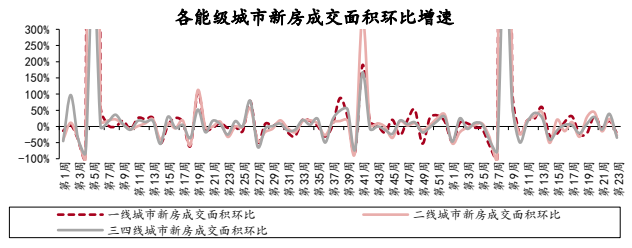
资料来源：同花顺，中银证券

图表 3. 一、二、三四线城市新房成交套数环比增速分别为 -9.3%、-26.0%、-29.4%



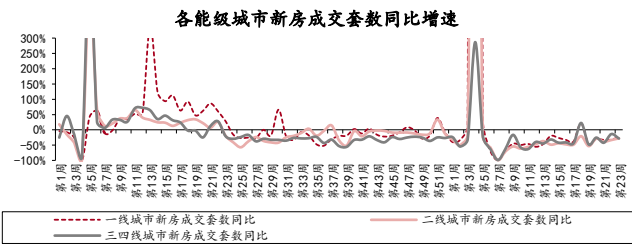
资料来源：同花顺，中银证券

图表 4. 一、二、三四线城市新房成交面积环比增速分别为 -21.6%、-27.8%、-34.9%



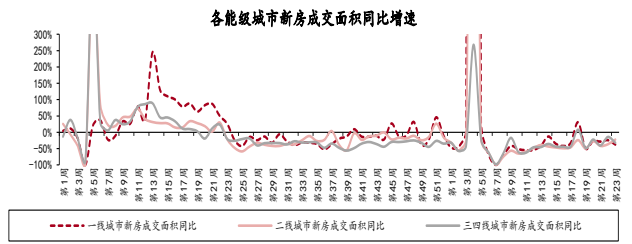
资料来源：同花顺，中银证券

图表 5. 一、二、三四线城市新房成交套数同比增速分别为 -23.4%、-27.8%、-28.1%



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 -37.4%、-22.1%、-32.2%



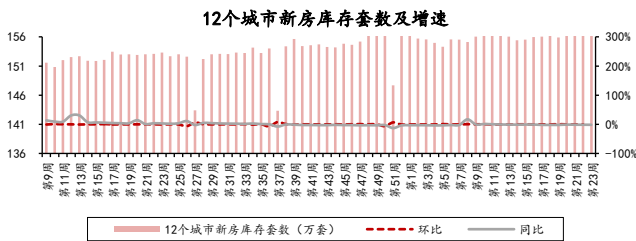
资料来源：同花顺，中银证券

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156.9万套，环比增速为0.1%，同比增速为-1.5%，一、二、三四线城市新房库存套数分别为69.4、83.0、4.5万套，环比增速分别为-0.5%、0.5%、-0.3%，同比增速分别为1.0%、-10.0%、3.5%。四座一线城市北京、上海、广州、深圳的新房库存套数分别为38.7、6.9、15.1、8.7万套，环比增速分别为-0.4%、0.0%、0.0%、-1.7%，北京、上海、广州、深圳的同比增速分别为-2.5%、49.3%、-3.1%、-1.3%。

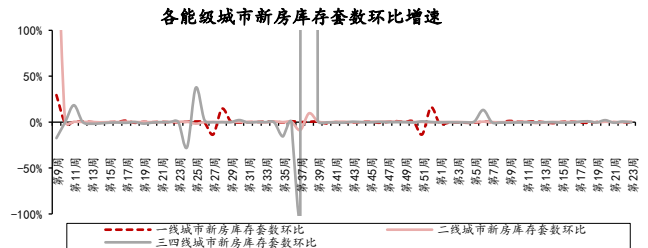
在新房库存套数去化周期方面，12个城市新房库存套数去化周期为21.2个月，环比下降0.3个月，同比提升7.3个月。一、二、三四线城市新房库存套数去化周期分别为21.8、17.2、73.7个月，一、二、三四线城市环比分别下降0.3、0.3、0.8个月，一、二、三四线城市同比分别提升6.8、6.6、41.7个月。四座一线城市北京、上海、广州、深圳的新房库存套数去化周期分别为42.3、7.2、14.6、32.4个月，北京环比提升0.7个月，上海、广州、深圳环比分别下降0.1、0.6、0.4个月，北京、上海、广州、深圳同比分别提升11.8、3.6、4.2、13.7个月。

图表 7.12 个城市新房库存套数为 156.9 万套，环比增速为 0.1%，同比增速为 -1.5%



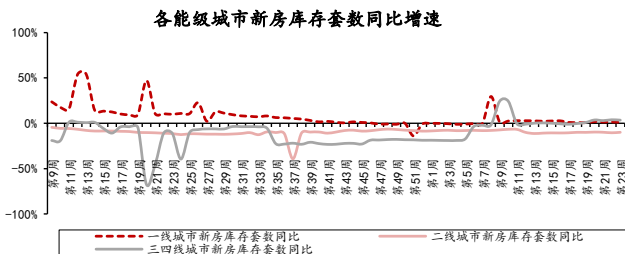
资料来源：同花顺，中银证券

图表 8. 一、二、三四线城市新房库存套数环比增速分别为 -0.5%、0.5%、-0.3%



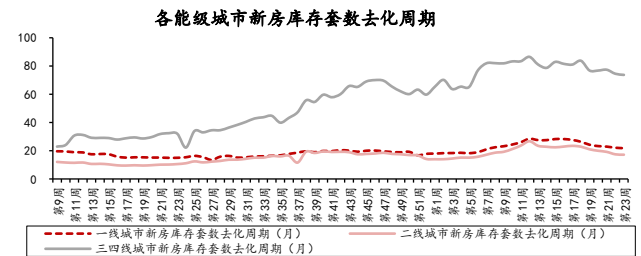
资料来源：同花顺，中银证券

图表 9. 一、二、三四线城市新房库存套数同比增速分别为 1.0%、-10.0%、3.5%



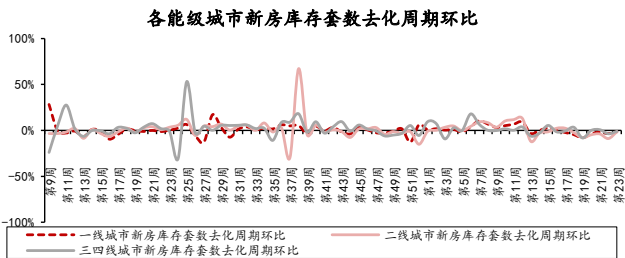
资料来源：同花顺，中银证券

图表 10. 一、二、三四线城市新房库存套数去化周期分别为 21.8、17.2、73.7 个月



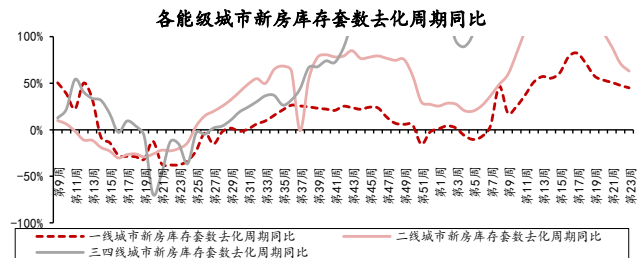
资料来源：同花顺，中银证券

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 -1.5%、-1.6%、-1.1%



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 45.1%、63.0%、130.0%



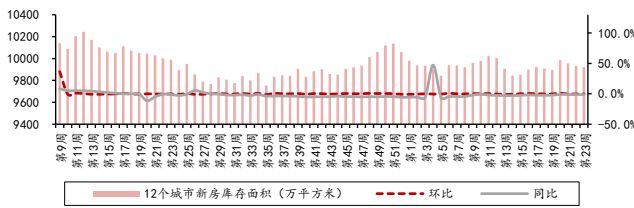
资料来源：同花顺，中银证券

12个城市新房库存面积为9922万平方米，环比增速为-0.1%，同比增速为-1.2%。一、二、三四线城市新房库存面积分别为6558、5281、550万平方米，一、二、三四线城市环比增速分别为-0.3%、0.3%、-0.4%，同比增速分别为1.8%、-6.1%、0.6%。

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19.4个月，环比下降0.3个月，同比提升7.2个月。一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为19.9、16.5、64.4个月，一、二、三四线城市环比分别下降0.3、0.3、1.4个月，一、二、三四线城市同比分别提升6.6、6.7、35.1个月。

图表 13. 12个城市新房库存面积为9922万平方米，环比增速为-0.1%，同比增速为-1.2%

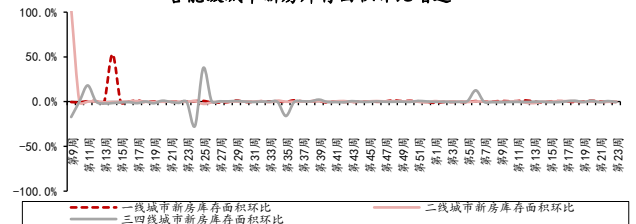
12个城市新房库存面积及增速



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-0.3%、0.3%、-0.4%

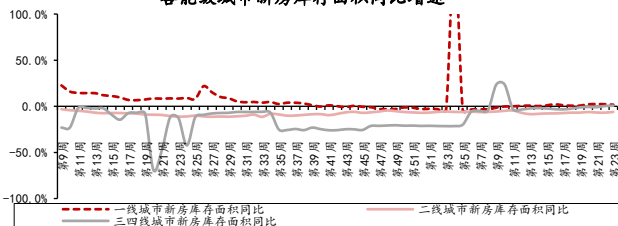
各能级城市新房库存面积环比增速



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1.8%、-6.1%、0.6%

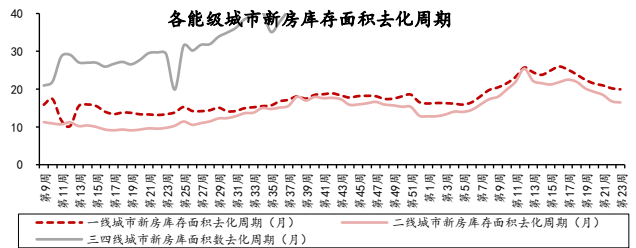
各能级城市新房库存面积同比增速



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19.9、16.5、64.4个月

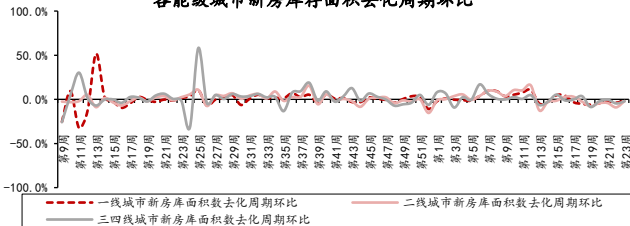
各能级城市新房库存面积去化周期



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-1.3%、-1.9%、-2.2%

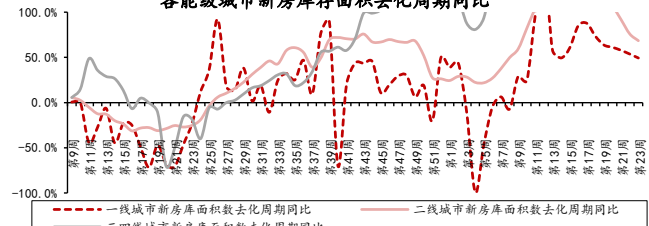
各能级城市新房库存面积去化周期环比



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49.4%、68.5%、119.9%

各能级城市新房库存面积去化周期同比

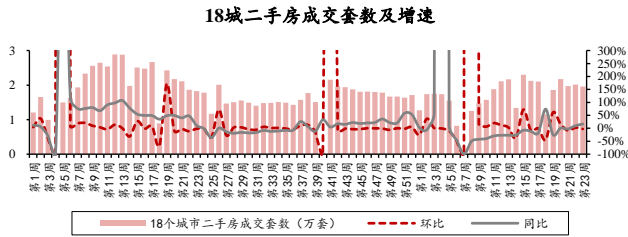


资料来源：同花顺，中银证券

1.3 重点城市二手房成交情况跟踪

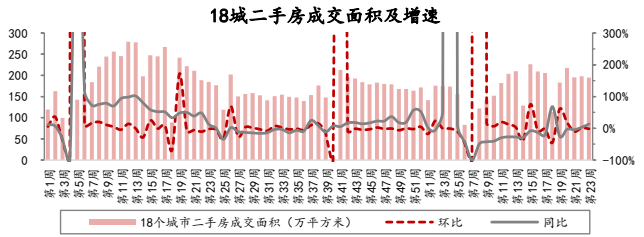
本周18个城市二手房成交套数为2.0万套，环比下降2.8%，同比上升16.9%；成交面积为195.0万平方米，环比下降1.5%，同比上升13.3%。从各城市能级来看，一、二、三四线城市二手房成交套数分别为0.4、1.2、0.3万套，环比增速分别为-15.0%、1.9%、-3.1%，同比增速分别为21.6%、25.2%、-16.2%；一、二、三四线城市成交面积分别为36.8、120.8、37.4万平方米，一、二、三四线城市环比增速分别为-12.3%、2.5%、-1.9%，同比增速分别为20.1%、22.0%、-18.4%。

图表 19. 18 个城市二手房成交套数为 2.0 万套，环比下降 2.8%，同比上升 16.9%



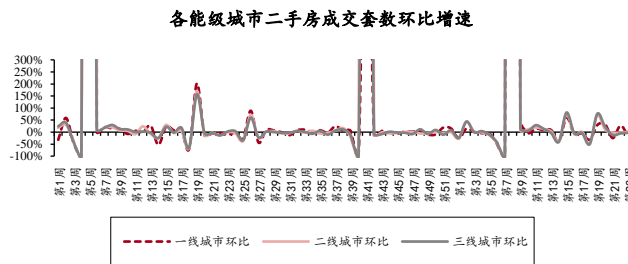
资料来源：同花顺，中银证券

图表 20. 18 个城市二手房成交面积为 195.0 万平方米，环比下降 1.5%，同比上升 13.3%



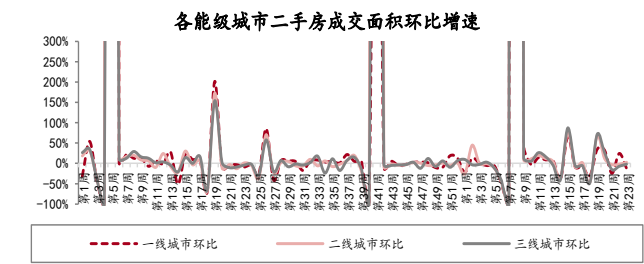
资料来源：同花顺，中银证券

图表 21. 一、二、三四线城市二手房成交套数环比增速分别为 -15.0%、1.9%、-3.1%



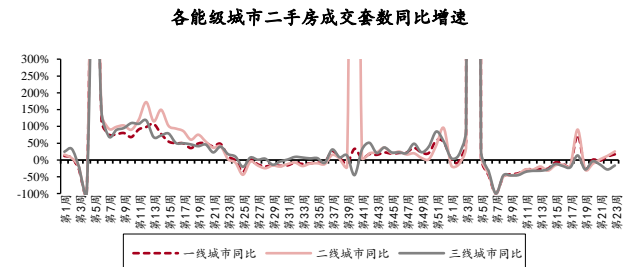
资料来源：同花顺，中银证券

图表 22. 一、二、三四线城市二手房成交面积环比增速分别为 -12.3%、2.5%、-1.9%



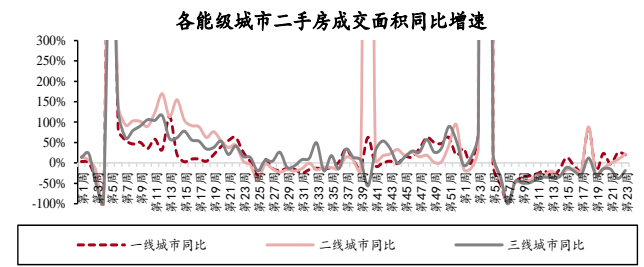
资料来源：同花顺，中银证券

图表 23. 一、二、三四线城市二手房成交套数同比增速分别为 21.6%、25.2%、-16.2%



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 20.1%、22.0%、-18.4%



资料来源：同花顺，中银证券

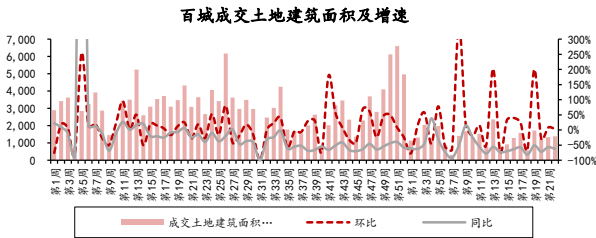
2 百城土地市场跟踪

土地市场方面，我们选取 2024 年第 22 周（5 月 27 日-6 月 2 日）的数据，土地市场环比量价齐升，溢价率同比下降，环比上升。从城市能级来看，一线城市同环比均量跌价升，二线城市环比量价齐升，同比量价齐跌，三线城市环比量跌价升，同比量价齐跌；一、二线城市溢价率同环比上升，三线城市溢价率环比上升，同比下降。

2.1 百城成交土地（全类型）市场情况跟踪

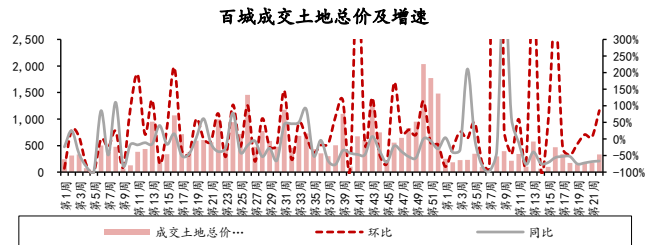
百城全类型成交土地规划建筑面积为 1385.6 万平方米，环比上升 4.1%，同比下跌 62.0%；成交土地总价为 333.4 亿元，环比上升 86.0%，同比下跌 66.5%；成交土地楼面均价为 2406.2 元/平，环比上升 78.8%，同比下跌 11.8%；百城成交土地溢价率为 1.8%，环比上升 1.6%，同比下跌 0.7%。

图表 25. 百城成交土地规划建筑面积为 1385.6 万平方米，环比上升 4.1%，同比下跌 62.0%



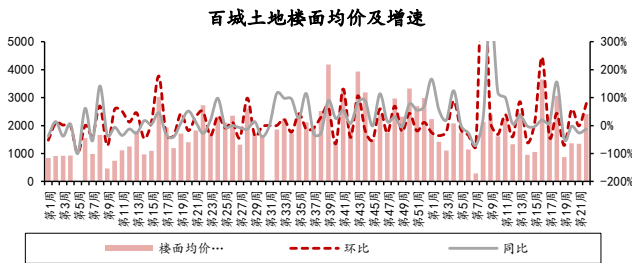
资料来源：中指院，中银证券

图表 26. 百城成交土地总价为 333.4 亿元，环比上升 86.0%，同比下跌 66.5%



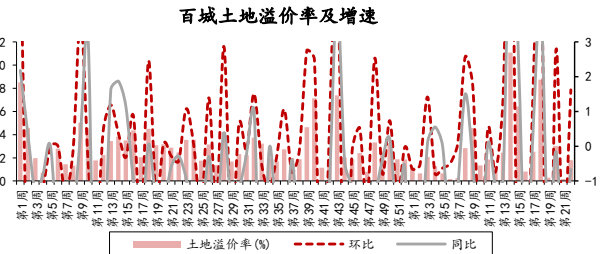
资料来源：中指院，中银证券

图表 27. 百城成交土地楼面均价为 2406.2 元/平，环比上升 78.8%，同比下跌 11.8%



资料来源：中指院，中银证券

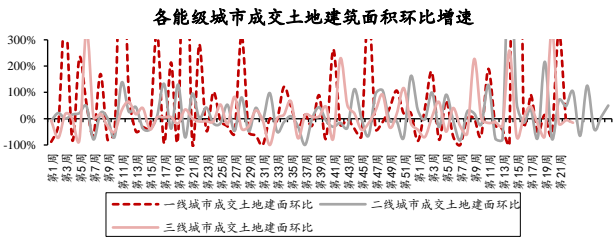
图表 28. 百城成交土地溢价率为 1.8%，环比上升 1.6%，同比下跌 0.7%



资料来源：中指院，中银证券

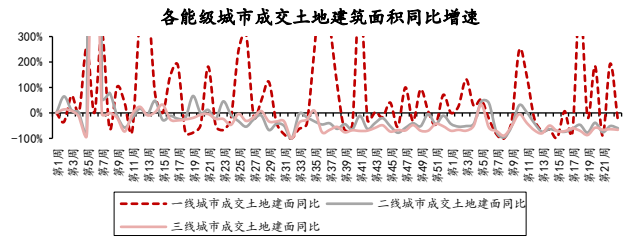
从城市能级来看，一、二、三线城市成交土地规划建筑面积分别为 136.8、568.8、680.1 万平方米，一、二、三线城市环比增速分别为-8.4%、49.9%、-15.3%，同比增速分别为-29.9%、-59.8%、-66.7%；一、二、三线城市成交土地总价分别为 169.3、94.6、69.5 亿元，一、二、三线城市环比增速分别为 144.2%、119.1%、4.1%，同比增速分别为 52.9%、-84.6%、-74.4%；一、二、三线城市平均楼面价分别为 12379、1664、1021 元/平，一、二、三线城市环比增速分别为 166.7%、46.2%、22.9%，同比增速分别为 118.0%、-61.6%、-23.3%；一、二、三线城市平均土地溢价率分别为 4.61%、2.86%、1.01%，一、二、三线城市环比增速分别为 4.6%、2.9%、0.8%，一、二、三线城市同比增速分别为 2.1%、0.2%、-1.4%。

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-8.4%、49.9%、-15.3%



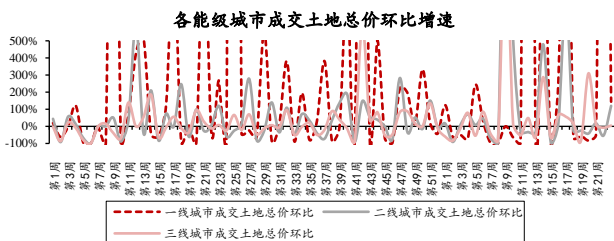
资料来源：中指院，中银证券

图表 30. 一、二、三线城市成交土地规划建筑面积同比增速为-29.9%、-59.8%、-66.7%



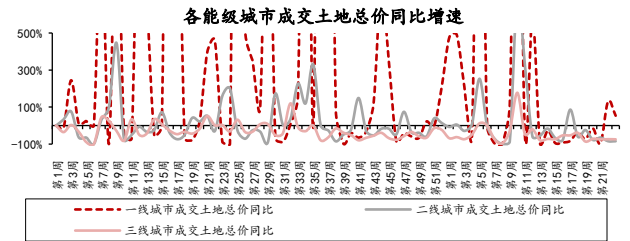
资料来源：中指院，中银证券

图表 31. 一、二、三线城市成交土地总价环比增速分别为144.2%、119.1%、4.1%



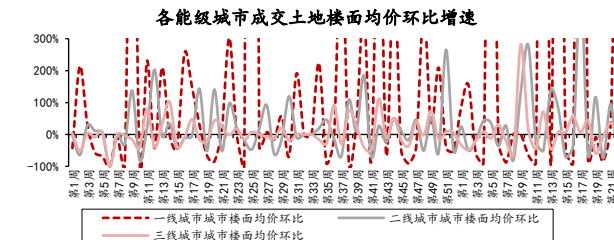
资料来源：中指院，中银证券

图表 32. 一、二、三线城市成交土地总价同比增速分别为52.9%、-84.6%、-74.4%



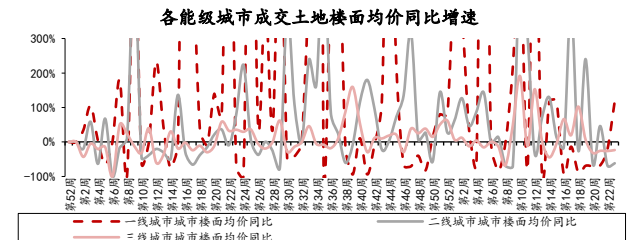
资料来源：中指院，中银证券

图表 33. 一、二、三线城市成交土地楼面均价环比增速分别为166.7%、46.2%、22.9%



资料来源：中指院，中银证券

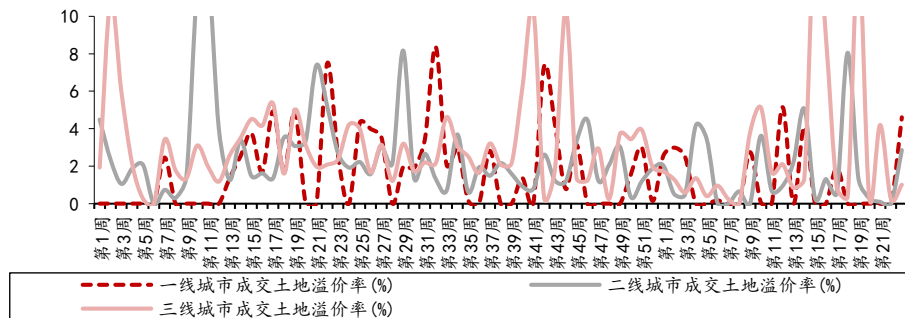
图表 34. 一、二、三线城市成交土地楼面均价同比增速分别为118.0%、-61.6%、-23.3%



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 4.61%、2.86%、1.01%

各能级城市成交土地溢价率

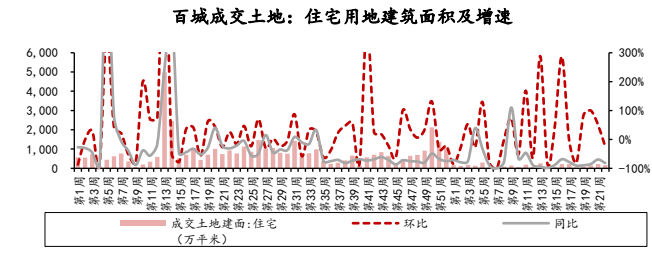


资料来源：中指院，中银证券

2.2 百城成交土地（住宅类）市场情况跟踪

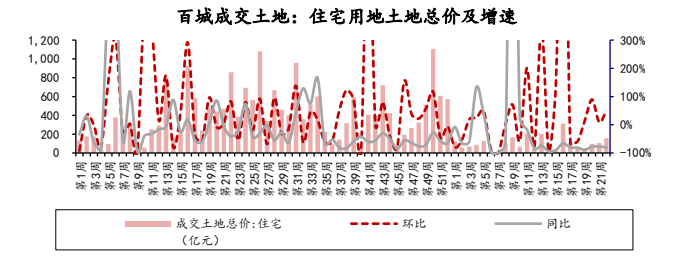
百城成交住宅土地规划建筑面积为 166.5 万平方米，环比下降 25.2%，同比下跌 81.9%；成交住宅土地总价为 157.7 亿元，环比上升 50.1%，同比下跌 81.6%；成交住宅土地楼面均价为 9475.3 元/平方米，环比上升 100.7%，同比上升 1.6%；百城成交住宅类用地溢价率为 3.2%，环比上升 3.1%，同比下跌 1.4%。

图表 36. 百城成交住宅土地规划建筑面积 166.5 万平方米，环比下降 25.2%，同比下跌 81.9%



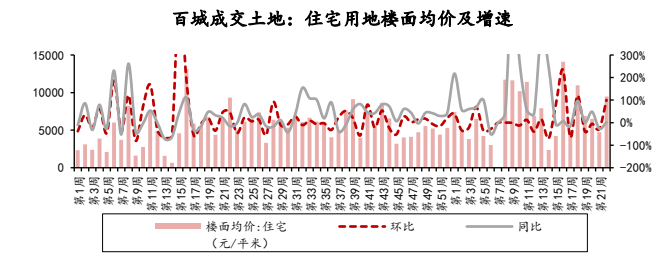
资料来源：中指院，中银证券

图表 37. 百城成交住宅土地总价为 157.7 亿元，环比上升 50.1%，同比下跌 81.6%



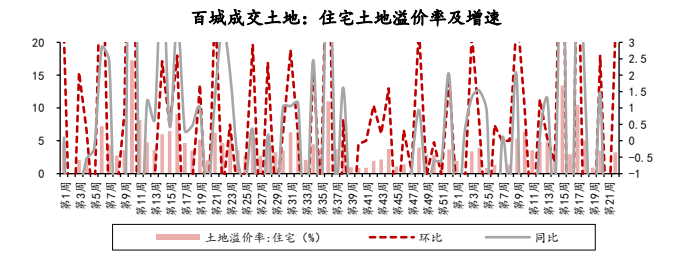
资料来源：中指院，中银证券

图表 38. 百城成交住宅土地楼面均价为 9475.3 元/平方米，环比上升 100.7%，同比上升 1.6%



资料来源：中指院，中银证券

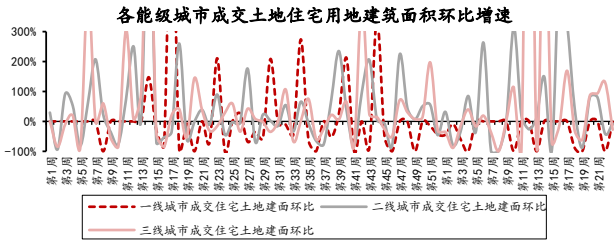
图表 39. 百城成交住宅类用地溢价率为 3.2%，环比上升 3.1%，同比下跌 1.4%



资料来源：中指院，中银证券

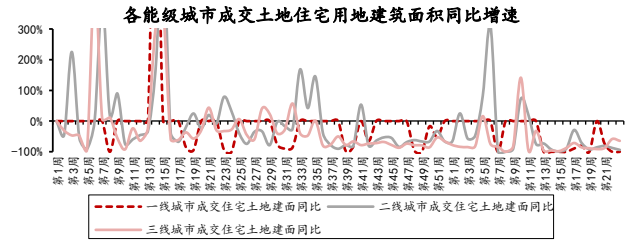
从不同城市能级的住宅类土地市场情况来看，本周二、三线城市住宅类成交土地建筑面积分别为 30.1、136.3 万平，二、三线城市环比增速分别为 -7.7%、-28.2%，二、三线城市同比增速分别为 -94.0%、-64.5%；一、二、三线城市住宅类成交土地总价为 99.8、34.1、23.8 亿元，一、二、三线城市环比增速分别为 73.6%、217.3%、-35.5%，一、二、三线城市同比增速分别为 4.6%、-93.9%、-88.3%；二、三线城市住宅类平均楼面价分别为 11326、1743 元/平，二、三线城市环比增速分别为 243.7%、-10.1%，二、三线城市同比增速分别为 2.15%、-67.02%；二、三线城市平均住宅类成交土地溢价率分别为 6.76%、4.56%、0.05%，其中一线城市土地溢价率环比上升 6.8 个百分点，同比下降 3.3 个百分点，二线城市环比上升 4.6 个百分点，同比上升 0.1 个百分点，三线城市环比下降 0.1 个百分点，同比下降 4.5 个百分点。

图表 40.二、三线城市住宅类用地成交土地规划建筑面积环比增速分别为-7.7%、-28.2%



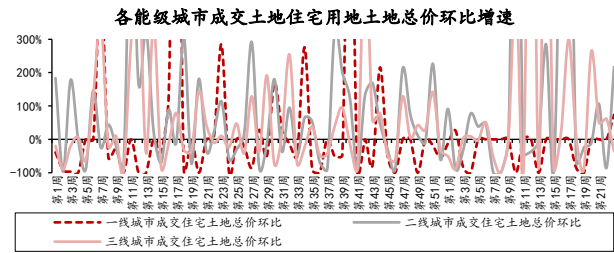
资料来源：中指院，中银证券

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-94.0%、-64.5%



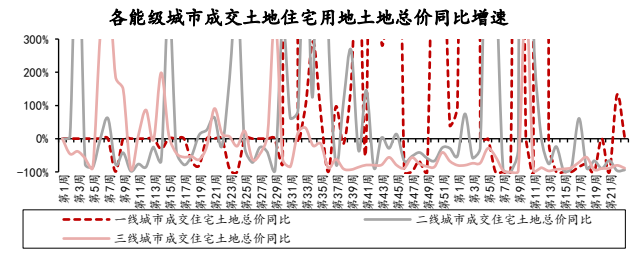
资料来源：中指院，中银证券

图表 42.一、二、三线城市住宅成交土地总价环比增速分别为73.6%、217.3%、-35.5%



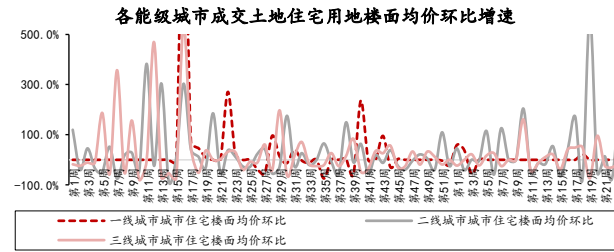
资料来源：中指院，中银证券

图表 43.一、二、三线城市住宅成交土地总价同比增速分别为4.6%、-93.9%、-88.3%



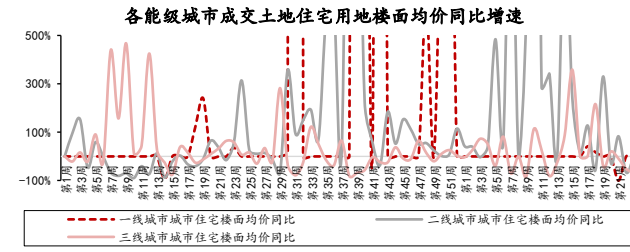
资料来源：中指院，中银证券

图表 44.二、三线城市成交楼面均价环比增速分别为243.7%、-10.1%



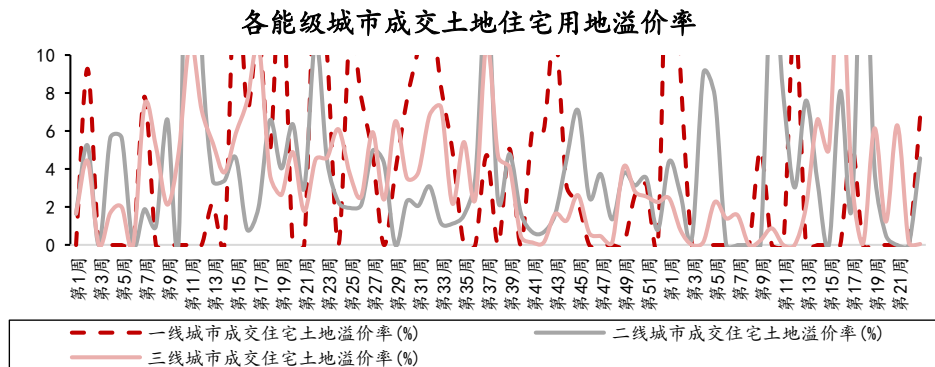
资料来源：中指院，中银证券

图表 45.二、三线城市成交楼面均价同比增速分别为2.15%、-67.02%



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6.76%、4.56%、0.05%



资料来源：中指院，中银证券

3 本周行业政策梳理

中央层面：

住建部：1) 5月31日，住房城乡建设部、财政部和中国人民银行联合发布了《全国住房公积金2023年年度报告》。2023年，住房公积金实缴单位494.76万个，实缴职工17454.68万人，分别比上年增长9.29%和2.80%。新开户单位77.15万个，新开户职工2017.11万人。2023年，住房公积金缴存额34697.69亿元，比上年增长8.65%，其中个人住房贷款总额为1.47万亿元。截至2023年末，住房公积金累计缴存总额291623.52亿元，缴存余额100589.80亿元，分别比上年末增长13.50%、8.80%。2) 日前召开的全国切实做好保交房工作视频会议要求，“扎实推进保障性住房建设、城中村改造和‘平急两用’公共基础设施建设‘三大工程’”。

地方层面：

湖南、四川、浙江：根据《中国人民银行国家金融监督管理总局关于调整个人住房贷款最低首付比例政策的通知》及《中国人民银行关于调整商业性个人住房贷款利率政策的通知》精神，对于贷款购买商品住房的居民家庭，首套住房商业性个人住房贷款最低首付比例调整为不低于15%，二套住房商业性个人住房贷款最低首付比例调整为不低于25%。取消全省首套住房和二套住房商业性个人住房贷款利率政策下限。

上海：1) 自2024年6月1日起，职工在江苏省、浙江省或安徽省使用住房公积金贷款购房，符合规定的购房情形，并且在本市无住房公积金贷款、无委托提取住房公积金归还住房贷款的，主贷人及配偶可以提取本市住房公积金账户余额偿还公积金贷款。2) 6月3日，上海房地产行业协会与经纪行业协会共同启动“以旧换新”活动。招蛇、象屿、金地、中国能建、中国铁建、中建东孚、上海纺织、金融街、新华、外高桥、隽冈、中交城投、金茂等13家企业21个项目和10家经纪机构参加活动。

浙江金华：金华调整公积金贷款政策，缴存职工购买首套、二套住房申请住房公积金贷款，职工单方缴存住房公积金的，最高贷款额度为70万元；职工双方缴存住房公积金的，最高贷款额度为100万元。同时，缴存职工购买二套住房申请住房公积金贷款的，最低首付比例为30%，可贷比例为70%。

浙江衢州：5月31日，衢州试行政策性住房市场收购“以旧换新”政策，鼓励国企以限定数量、限定范围、限定时间的项目制方式收购符合条件的二手房源；试行超低价住房国企收购“以旧换新”政策，由国企筹集一定额度资金，以房票形式开展收购。居民可通过房票形式换购新房。

山东青岛：青岛推多项房地产新政，此次政策调整包括按区市认房不认贷、下调公积金贷款利率、发放购房家电消费券、加快推行房票试点、取消产权型人才房上市交易限制等。

湖北武汉：鼓励全面开展预告登记。全面开展预购商品房预告登记，加快推广存量房预告登记。

杭州：临平区发布房地产健康发展措施，2024年6月1日起，公积金可支付首付，提供购房契税补助，鼓励团购享优惠。

江苏：6月3日，人民银行江苏省分行宣布，江苏全省已取消首套、二套房贷利率下限。目前，江苏已全面实施取消房贷利率下限、降低首付比例、下调公积金贷款利率三项政策。

上海：上海启动商品房“以旧换新”活动，13家房企21个项目参与。

湖北武汉：1) 全面开展预购商品房预告登记，加快推广存量房预告登记。2) 东西湖区推出高层次人才购房补助政策，最高可补助 200 万元。

湖北襄阳：首套普通新建商品住房补贴 2 万元，人才房最高 15 万元。

广东东莞：东莞市调整不动产证书遗失补发规定，取消 15 个工作日遗失声明期限，简化流程，即日起可在门户网站发布声明后立即补发。

江苏宿迁：6 月 3 日，江苏省宿迁市发布《进一步促进中心城区房地产业平稳发展有关政策措施》，包含 15 项措施，自 5 月 31 日起实施，有效期至 2024 年 12 月 31 日。政策涉及鼓励外来人口购房（非宿迁市户籍人员购房可享受房屋总价 1% 的额外补贴）、推行“以旧换新”模式、提升存量房交易服务、探索设立企业互助资金池、优化住房公积金政策等多个方面。

江苏无锡：无锡市发布“卖旧买新”政策，支持居民先购新房后售旧房，解除未满 2 年住房转让限制，并提供契税补贴，最高 10 万元。

河南郑州：郑州自 2024 年 6 月 7 日起，将调整住房公积金贷款政策。首次购房家庭的最高贷款额度提升至 120 万元，二套房最高 96 万元，多子女家庭可享额外 20% 的贷款额度。

广东深圳：深圳市不动产登记中心于 6 月 5 日推出“一窗办事”帮办服务”，旨在简化二手房转移登记流程，提升政务服务效率和营商环境质量。该服务允许市民通过第三人协助或自主在线操作，实现全天候、全场景的业务处理能力。

江西南昌：1) 取消首套和二套住房贷款利率下限，首套住房商业性个人住房贷款最低首付款比例调整为不低于 15%，二套住房商业性个人住房贷款最低首付款比例调整为不低于 25%。2) 5 月 31 日，江西南昌市南昌县举行促进房地产市场“以旧换新”活动政策说明会，在江西省范围内出售二手房、在南昌县范围内购买新房的家庭，按规定条件、在规定时间内进行“卖旧买新”即可享受“消费补贴”“购房补贴”“利率优惠”“佣金返还”等四大优惠政策。目前，南昌已征集首批房企 21 家、银行机构 10 家、经纪机构 5 家参与此次“以旧换新”活动。

山东胶州：山东青岛胶州市推出房票安置、购房补贴、商品房团购、共有产权人才房等多项激励政策和举措，促进房地产市场高质量发展。参与商品房团购，还有多项优惠政策。一是年度最低价保障，确保团购池房源为 2024 年度内同等房源市场最低价，且为网签后半年内最低价。二是在此基础上，争取开发企业再让利 5%~10%。三是购买家庭首套房且收入相对困难的，首付款可按 50% 缴纳，剩余 50% 首付款可缓交 1~2 年交齐。这意味着，胶州的政策更进一步，在 15% 首套房首付比例的基础上，可做到 7.5% 的最低首付比例。

陕西西安：6 月 3 日，西安房地产行业协会、中介行业协会联合发布《西安市住房“以旧换新”活动倡议书》，首批参与“以旧换新”的房企项目共 64 个，经纪机构 11 家，商业银行 6 家。

图表 47. 2024 年第 23 周大事件

类型	时间	内容	
中央	2024/6/3	住建部：5 月 31 日，住房城乡建设部、财政部和中国人民银行联合发布了《全国住房公积金 2023 年年度报告》。2023 年，住房公积金实缴单位 494.76 万个，实缴职工 17454.68 万人，分别比上年增长 9.29% 和 2.80%。新开户单位 77.15 万个，新开户职工 2017.11 万人。2023 年，住房公积金缴存额 34697.69 亿元，比上年增长 8.65%，其中个人住房贷款总额为 1.47 万亿元。截至 2023 年末，住房公积金累计缴存总额 291623.52 亿元，缴存余额 100589.80 亿元，分别比上年末增长 13.50%、8.80%。	
	2024/6/6	住建部：日前召开的全国切实做好保交房工作视频会议要求，“扎实推进保障性住房建设、城中村改造和‘平急两用’公共基础设施建设‘三大工程’”。	
地方	2024/6/3	湖南、四川、浙江：根据《中国人民银行国家金融监督管理总局关于调整个人住房贷款最低首付款比例政策的通知》及《中国人民银行关于调整商业性个人住房贷款利率政策的通知》精神，对于贷款购买商品住房的居民家庭，首套住房商业性个人住房贷款最低首付款比例调整为不低于 15%，二套住房商业性个人住房贷款最低首付款比例调整为不低于 25%。取消全省首套住房和二套住房商业性个人住房贷款利率政策下限	
	2024/6/3	上海：自 2024 年 6 月 1 日起，职工在江苏省、浙江省或安徽省使用住房公积金贷款购房，符合规定的购房情形，并且在本市无住房公积金贷款、无委托提取住房公积金归还住房贷款的，主贷人及配偶可以提取本市住房公积金账户余额偿还公积金贷款。	
	2024/6/3	浙江金华：金华调整公积金贷款政策，缴存职工购买首套、二套住房申请住房公积金贷款，职工单方缴存住房公积金的，最高贷款额度为 70 万元；职工双方缴存住房公积金的，最高贷款额度为 100 万元。同时，缴存职工购买二套住房申请住房公积金贷款的，最低首付比例为 30%，可贷比例为 70%。	
	2024/6/3	浙江衢州：衢州市将试行政策性住房市场收购“以旧换新”政策，以及超低价住房国企收购“以旧换新”政策，居民可以通过房票形式换购新建商品住房。	
	2024/6/3	山东青岛：青岛推多项房地产新政，此次政策调整包括按区市认房不认贷、下调公积金贷款利率、发放购房家电消费券、加快推行房票试点、取消产权型人才房上市交易限制等。	
	2024/6/3	湖北武汉：鼓励全面开展预告登记。全面开展预购商品房预告登记，加快推广存量房预告登记。	
	2024/6/3	杭州：临平区发布房地产健康发展措施，2024 年 6 月 1 日起，公积金可支付首付，提供购房契税补助，鼓励团购享优惠。	
	2024/6/3	江西南昌县：5 月 31 日，江西南昌县举行促进房地产市场“以旧换新”活动政策说明会，目前，南昌已征集首批房地产开发企业 21 家、银行机构 10 家、经纪机构 5 家参与此次“以旧换新”活动。	
	2024/6/4	江苏：6 月 3 日，人民银行江苏省分行宣布，江苏全省已取消首套、二套房贷利率下限。目前，江苏已全面实施取消房贷利率下限、降低首付比例、下调公积金贷款利率三项政策。	
	2024/6/4	上海：上海启动商品房“以旧换新”活动，13 家房企 21 个项目参与。	
	2024/6/4	湖北武汉：1) 全面开展预购商品房预告登记，加快推广存量房预告登记。2) 东西湖区推出高层次人才购房补助政策，最高可补助 200 万元。	
	2024/6/4	湖北襄阳：首套普通新建商品住房补贴 2 万元，人才房最高 15 万元。	
	2024/6/4	广东东莞：东莞市调整不动产证书遗失补发规定，取消 15 个工作日遗失声明期限，简化流程，即日起可在门户网站发布声明后立即补发。	
	2024/6/4	江苏宿迁：6 月 3 日，江苏省宿迁市发布《进一步促进中心城区房地产业平稳发展有关政策措施》，包含 15 项措施，自 5 月 31 日起实施，有效期至 2024 年 12 月 31 日。政策涉及鼓励外来人口购房（非宿迁市户籍人员购房可享受房屋总价 1% 的额外补贴）、推行“以旧换新”模式、提升存量房交易服务、探索设立企业互助资金池、优化住房公积金政策等多个方面。	
	2024/6/5	江苏无锡：无锡市发布“卖旧买新”政策，支持居民先购新房后售旧房，解除未满 2 年住房转让限制，并提供契税补贴，最高 10 万元。	
	2024/6/6	河南郑州：郑州自 2024 年 6 月 7 日起，将调整住房公积金贷款政策。首次购房家庭的最高贷款额度提升至 120 万元，二套房最高 96 万元，多子女家庭可享额外 20% 的贷款额度。	
	2024/6/6	广东深圳：深圳市不动产登记中心于 6 月 5 日推出“一窗办事‘帮办服务’”，旨在简化二手房转移登记流程，提升政务服务效率和营商环境质量。该服务允许市民通过第三人协助或自主在线操作，实现全天候、全场景的业务处理能力。	
	地方	2024/6/6	江西南昌：取消首套和二套住房贷款利率下限，首套住房商业性个人住房贷款最低首付款比例调整为不低于 15%，二套住房商业性个人住房贷款最低首付款比例调整为不低于 25%。
		2024/6/6	山东胶州：山东青岛胶州市推出房票安置、购房补贴、商品房团购、共有产权人才房等多项激励政策和举措，促进房地产市场高质量发展。参与商品房团购，还有多项优惠政策。一是年度最低价保障，确保团购池房源为 2024 年度内同等房源市场最低价，且为网签后半年内最低价。二是在此基础上，争取开发企业再让利 5%~10%。三是购买家庭首套房且收入相对困难的，首付款可按 50% 缴纳，剩余 50% 首付款可缓交 1~2 年交齐。这意味着，胶州的政策更进一步，在 15% 首套房首付比例的基础上，可做到 7.5% 的最低首付比例。

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

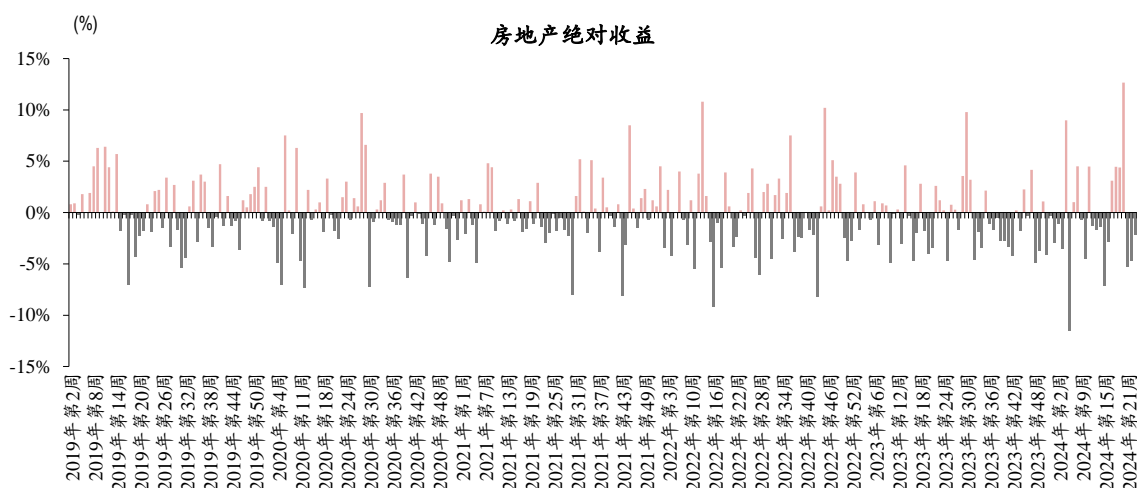
本周（6月1日-6月7日），在大盘表现方面，上证指数收于3051.28点，较上周下降35.53点，跌幅为1.2%；创业板指收于1781.07点，较上周下降24.04点，跌幅为1.3%；沪深300指数收于3574.11点，较上周下降5.81点，跌幅为0.2%。

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公用事业、交通运输、煤炭，综合涨跌幅分别为2.8%、1.1%、-0.2%；涨跌幅靠后的行业依次为综合、轻工制造、社会服务，涨跌幅分别为-7.4%、-5.8%、-5.7%。

板块收益有所上升。房地产行业绝对收益为-2.2%，较上周上升2.6pct，房地产行业相对收益为-2.0%，较上周上升2.1pct。房地产板块PE为15.61X，较上周下降0.19X。

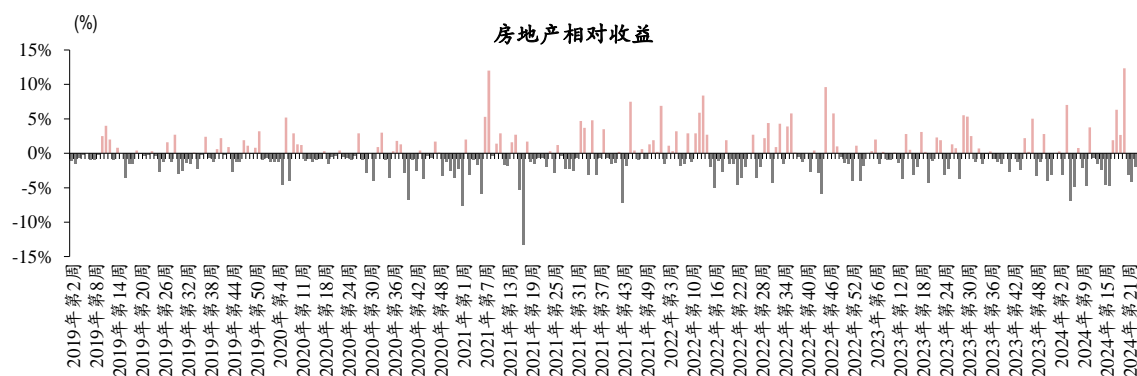
本周（6.3-6.9），北上资金对公用事业、电子、电力设备等加仓金额较大，分别为32.77、32.55、18.67亿元。对房地产的持股占比变化为-0.73%（上周为-0.75%），净买入-4.44亿元（上周净买入0.55亿元）。

图表 48. 房地产行业绝对收益为-2.2%，较上周上升 2.6 个百分点



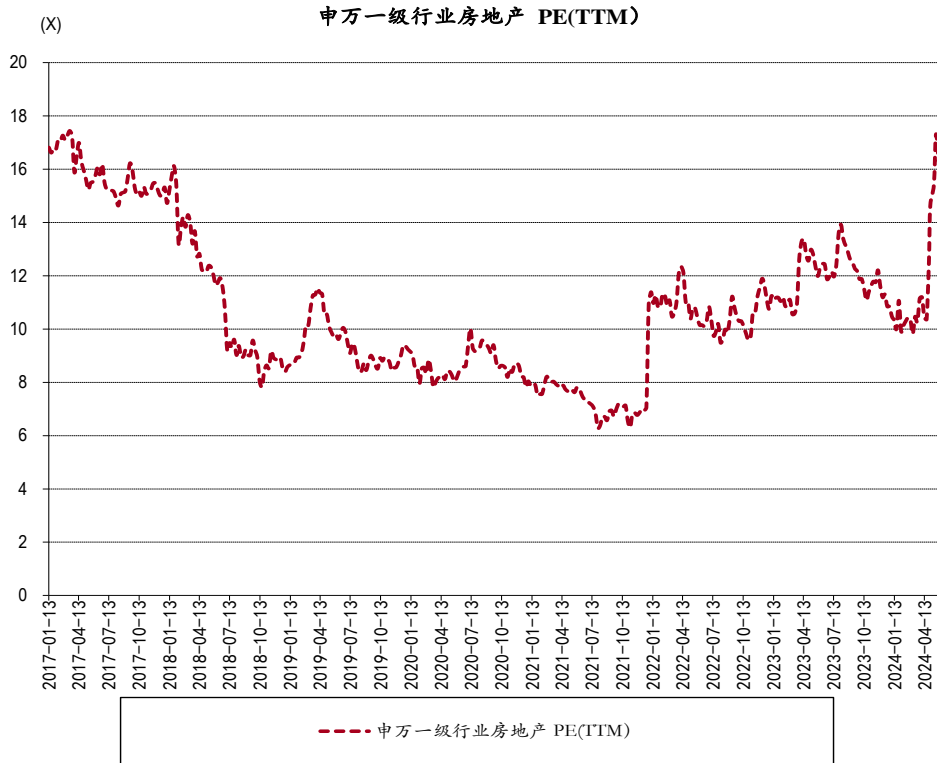
资料来源：同花顺，中银证券

图表 49. 房地产行业相对收益为-2.0%，较上周上升 2.1 个百分点



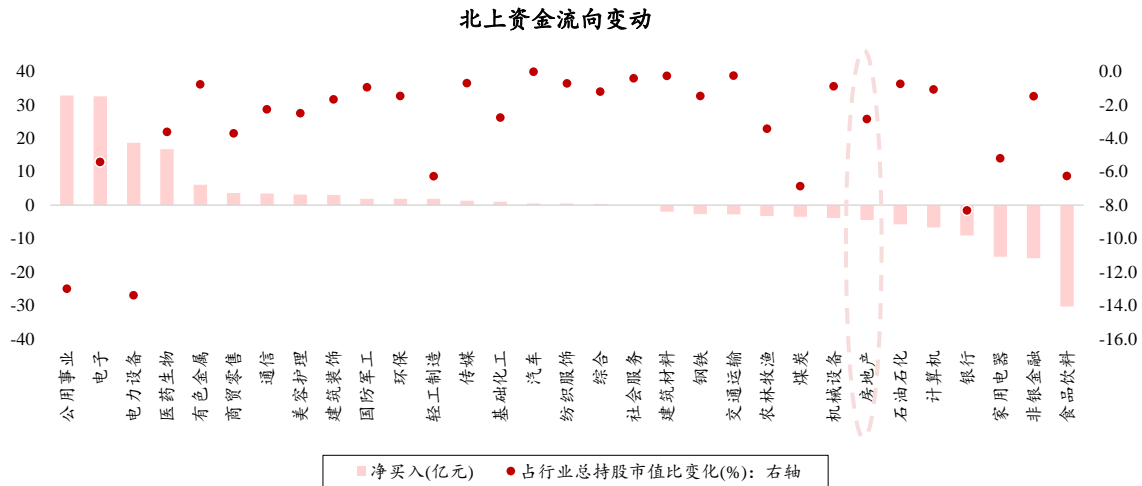
资料来源：同花顺，中银证券

图表 50. 房地产板块 PE 为 15.61X, 较上周下降 0.19X



资料来源: 公司公告, 中银证券

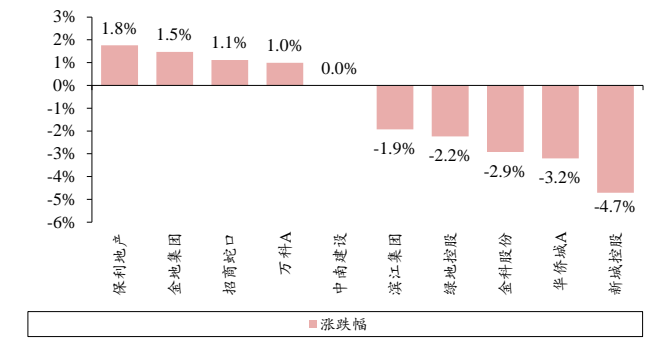
图表 51. 北上资金对公用事业、电子、电力设备等加仓金额较大, 分别为 32.77、32.55、18.67 亿元



资料来源: 公司公告, 中银证券

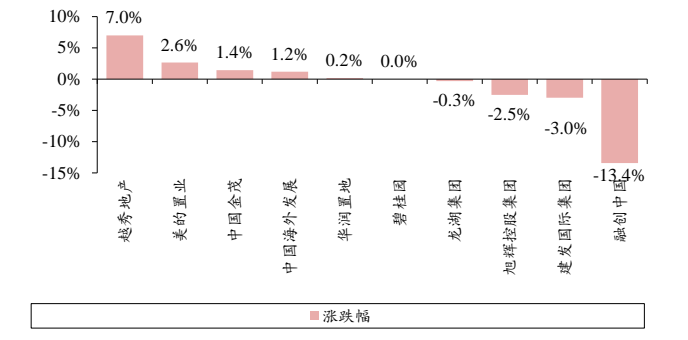
在我们重点跟踪房地产行业股票中, 本周 A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为保利地产、金地集团、招商蛇口, 涨跌幅分别为 1.8%、1.5%、1.1%, 涨跌幅靠后的三家公司依次为新城控股、华侨城 A、金科股份, 涨跌幅分别为 -4.7%、-3.2%、-2.9%。港股涨跌幅靠前的三家公司依次为越秀地产、美的置业、中国金茂, 涨跌幅分别为 7.0%、2.6%、1.4%, 涨跌幅靠后的三家公司依次为融创中国、建发国际集团、旭辉控股集团, 涨跌幅分别为 -13.4%、-3.0%、-2.5%。

图表 52. A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为保利地产、金地集团、招商蛇口



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越秀地产、美的置业、中国金茂



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：万科 A：2024 年 5 月公司合同销售金额 233.3 亿元，同比减少 29.2%；合同销售面积 187.1 万平，同比减少 12.2%。1-5 月累计合同销售金额 1022.1 亿元，同比减少 39.1%；累计合同销售面积 742.5 万平，同比减少 30.0%。**新城控股：**2024 年 5 月公司合同销售金额 41.02 亿元，同比减少 41.67%；合同销售面积 57.57 万平，同比减少 36.29%。1-5 月累计合同销售金额 197.54 亿元，同比减少 44.67%；累计合同销售面积 273.69 万平，同比减少 35.19%。

高管变动公告：世联行：吴小薇女士因个人原因申请辞去公司第六届监事会职工监事职务，选举于克彪先生为公司第六届监事会职工代表监事，任期自本次职工代表大会决议通过之日起至第六届监事会任期届满之日止。

其他重大交易公告：招商蛇口：联合资信确定维持招商局蛇口工业区控股股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，并维持“23 招商蛇口 GN002”“22 招商蛇口 GN004”“22 招商蛇口 MTN003B”“22 招商蛇口 MTN003A”“23 蛇口 05”“23 蛇口 04”“23 蛇口 03”“23 蛇口 02”“23 蛇口 01”“22 蛇口 10”“22 蛇口 09”“22 蛇口 07”“22 蛇口 06”“22 蛇口 05”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。**华侨城 A：**联合资信确定维持深圳华侨城股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 侨城 02”“21 侨城 04”和“21 侨城 06”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。**南都物业：**公司 2023 年年度利润分配方案为：公司拟向全体股东每股派发现金红利 0.35 元（含税）。截至 2023 年 12 月 31 日，公司总股本 1.88 亿股，以此计算合计拟派发现金红利 6502.75 万元（含税）。本年度公司现金分红比例为 35%。**银城生活服务：**公司的股份已于 2024 年 6 月 3 日（星期一）上午九时正起于香港联合交易所有限公司短暂停牌，以等待发布有关公司内幕消息的公告。

图表 54. 2024 年第 23 周（6 月 3 日-6 月 9 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	万科 A	联合资信确定维持招商局蛇口工业区控股股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，并维持“23 招商蛇口 GN002”“22 招商蛇口 GN004”“22 招商蛇口 MTN003B”“22 招商蛇口 MTN003A”“23 蛇口 05”“23 蛇口 04”“23 蛇口 03”“23 蛇口 02”“23 蛇口 01”“22 蛇口 10”“22 蛇口 09”“22 蛇口 07”“22 蛇口 06”“22 蛇口 05”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。
	保利发展	联合资信确定维持深圳华侨城股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 侨城 02”“21 侨城 04”和“21 侨城 06”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。
	新城控股	公司控股股东峰盈国际有限公司一致行动人上海伯拉企业管理有限公司增持公司 1.55 亿股股份，占公司总股本的 4.12%，增持完成后，公司实际控制人许荣茂先生控制的峰盈国际、西藏世茂、世茂投资及上海伯拉四家公司共持有本公司股份总计累计持有股份 28.3 亿股，占公司总股本的 75.4%。
	东望时代	公司计划于 2024 年 06 月 7 日下午 15:00-16:00 举行 2023 年度业绩说明会
高管变动公告	*ST 世茂	联合资信确定维持荣安地产股份有限公司主体长期信用等级为 AA，维持“20 荣安 02”信用等级为 AA，评级展望为稳定。
	万泽股份	东方金诚国际信用评估有限公司对公司及“20 荣安 02”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级 AA，评级展望力稳定，同时维持“20 荣安 02”信用等级为 AA。
	世联行	公司计划于 2024 年 06 月 14 日下午 15:00-16:00 举行 2023 年度业绩说明会
	国创高新	公司 2023 年年度权益分派方案为：以 2023 年 12 月 31 日总股本 726,950,251 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 0.71 元（含税），派发现金红利 51,613,467.82 元。本次不送红股，不以资本公积金转增股本。
	万里股份	公司 2023 年年度权益分派实施方案为：以方案实施前的公司总股本 14.45 亿股为基数，每股派发现金红利 0.15 元（含税），共计派发现金红利 2.17 亿元。
	荣万家	2023 年度利润分配方案的具体内容为：以 2023 年末总股本 11.10 亿股为基数，向全体股东每 10 股派发现金股利 0.20 元（含税），共计分配现金股利 2219.66 万元。剩余未分配利润结转以后年度分配。本次不送红股也不进行资本公积金转增股本。
股权变动公告	中绿电	联合资信确定维持招商局蛇口工业区控股股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，并维持“23 招商蛇口 GN002”“22 招商蛇口 GN004”“22 招商蛇口 MTN003B”“22 招商蛇口 MTN003A”“23 蛇口 05”“23 蛇口 04”“23 蛇口 03”“23 蛇口 02”“23 蛇口 01”“22 蛇口 10”“22 蛇口 09”“22 蛇口 07”“22 蛇口 06”“22 蛇口 05”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。
	新湖中宝	联合资信确定维持深圳华侨城股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 侨城 02”“21 侨城 04”和“21 侨城 06”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。
	大名城	公司控股股东峰盈国际有限公司一致行动人上海伯拉企业管理有限公司增持公司 1.55 亿股股份，占公司总股本的 4.12%，增持完成后，公司实际控制人许荣茂先生控制的峰盈国际、西藏世茂、世茂投资及上海伯拉四家公司共持有本公司股份总计累计持有股份 28.3 亿股，占公司总股本的 75.4%。
	万泽股份	公司计划于 2024 年 06 月 7 日下午 15:00-16:00 举行 2023 年度业绩说明会
其他重大交易公告	三湘印象	联合资信确定维持荣安地产股份有限公司主体长期信用等级为 AA，维持“20 荣安 02”信用等级为 AA，评级展望为稳定。
	招商蛇口	东方金诚国际信用评估有限公司对公司及“20 荣安 02”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级 AA，评级展望力稳定，同时维持“20 荣安 02”信用等级为 AA。
	华侨城 A	公司计划于 2024 年 06 月 14 日下午 15:00-16:00 举行 2023 年度业绩说明会

资料来源：公司公告，中银证券

续图表 54. 2024 年第 23 周（6 月 3 日-6 月 9 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	*ST 世茂	公司 2023 年年度权益分派方案为：以 2023 年 12 月 31 日总股本 726,950,251 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 0.71 元（含税），派发现金红利 51,613,467.82 元。本次不送红股，不以资本公积金转增股本。
	西藏城投	公司 2023 年年度权益分派实施方案为：以方案实施前的公司总股本 14.45 亿股为基数，每股派发现金红利 0.15 元（含税），共计派发现金红利 2.17 亿元。
	荣安地产	2023 年度利润分配方案的具体内容为：以 2023 年末总股本 11.10 亿股为基数，向全体股东每 10 股派发现金股利 0.20 元（含税），共计分配现金股利 2219.66 万元。剩余未分配利润结转以后年度分配。本次不送红股也不进行资本公积金转增股本。
	荣安地产	联合资信确定维持招商局蛇口工业区控股股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，并维持“23 招商蛇口 GN002”“22 招商蛇口 GN004”“22 招商蛇口 MTN003B”“22 招商蛇口 MTN003A”“23 蛇口 05”“23 蛇口 04”“23 蛇口 03”“23 蛇口 02”“23 蛇口 01”“22 蛇口 10”“22 蛇口 09”“22 蛇口 07”“22 蛇口 06”“22 蛇口 05”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。
	香江控股	联合资信确定维持深圳华侨城股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 侨城 02”“21 侨城 04”和“21 侨城 06”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。
	京粮控股	公司控股股东峰盈国际有限公司一致行动人上海伯拉企业管理有限公司增持公司 1.55 亿股股份，占公司总股本的 4.12%，增持完成后，公司实际控制人许荣茂先生控制的峰盈国际、西藏世茂、世茂投资及上海伯拉四家公司共持有本公司股份总计累计持有股份 28.3 亿股，占公司总股本的 75.4%。
	宁波富达	公司计划于 2024 年 06 月 7 日下午 15:00-16:00 举行 2023 年度业绩说明会
	天保基建	联合资信确定维持荣安地产股份有限公司主体长期信用等级为 AA，维持“20 荣安 02”信用等级为 AA，评级展望为稳定。
	皇庭国际	股东皇庭国际集团有限公司自 2024 年 5 月 1 日至 2024 年 6 月 3 日期间以自有资金通过深圳证券交易所交易系统集中竞价方式累计增持公司 B 股股份 1099.21 万股、股东郑小燕自 2024 年 1 月 1 日至 2024 年 6 月 3 日期间以自有资金通过深圳证券交易所交易系统集中竞价方式累计增持公司 B 股股份 121.25 万股，股东皇庭国际集团有限公司和郑小燕合计增持公司 B 股股份 1220.46 万股，占公司总股本的 1.01%。
	华丽家族	公司 2023 年年度权益分派实施方案为：以方案实施前的公司总股本 16.02 亿股为基数，每股派发现金红利 0.004 元（含税），共计派发现金红利 640.92 万元。
	天地源	公司下属全资子公司陕西天投房地产开发有限公司拟对咸阳启点金源房地产开发有限公司增资 721.63 万元，增资完成后，陕西天投持有启点金源公司的股权比例由 49% 变更为 51.43%，启点金源公司将纳入公司合并报表范围。
	南都物业	公司 2023 年年度利润分配方案为：公司拟向全体股东每股派发现金红利 0.35 元（含税）。截至 2023 年 12 月 31 日，公司总股本 1.88 亿股，以此计算合计拟派发现金红利 6502.75 万元（含税）。本年度公司现金分红比例为 35%。
	京能置业	公司计划于 2024 年 06 月 18 日下午 14:00-15:00 举行 2023 年度业绩说明会
	*ST 中迪	公司股票于 2024 年 5 月 30 日、5 月 31 日、6 月 3 日连续 3 个交易日收盘价格跌幅偏离值累计超过 12%，属于股票交易异常波动的情况
	银城生活服务	公司的股份已于 2024 年 6 月 3 日（星期一）上午九时正起于香港联合交易所有限公司短暂停牌，以等待发布有关公司内幕消息的公告。
	ST 迪马	公司股票于 2024 年 5 月 29 日、5 月 30 日、5 月 31 日连续三个交易日收盘价格涨幅偏离值累计超过 12%，属于股票交易异常波动。
	*ST 同达	公司股票进入退市整理期的起始日为 2024 年 6 月 5 日；预计最后交易日期为 2024 年 6 月 26 日。退市整理期届满后 5 个交易日内，上海证券交易所将对公司股票予以摘牌，公司股票终止上市。
	*ST 中润	公司股票交易价格于 2024 年 5 月 31 日、2024 年 6 月 3 日、2024 年 6 月 4 日连续三个交易日收盘价格跌幅偏离值累计超过 12%，属于股票交易异常波动的情况。
	*ST 深天	公司股票交易价格于 2024 年 6 月 3 日、6 月 4 日、6 月 5 日连续三个交易日下跌且累计跌幅偏离值达到 -13.18%，属于股票交易异常波动的情况。
	*ST 中润	公司股票交易价格于 2024 年 5 月 31 日、2024 年 6 月 3 日、2024 年 6 月 4 日连续三个交易日收盘价格跌幅偏离值累计超过 12%，属于股票交易异常波动的情况。
ST 中南	2024 年 5 月合同销售金额 15.6 亿元，同比减少 58.4%；销售面积 12.3 万平方米，同比减少 62.5%。1-5 月累计合同销售金额 79.9 亿元，同比减少 59.7%；销售面积 66.6 万平方米，同比减少 60.2%。	
中绿电	公司拟对《公司章程》相关条款进行修订，具体情况如下：第七条修订前公司注册资本为人民币 18.63 亿元。修订后公司注册资本为人民币 20.67 亿元。第二十条公司股份总数为 18.63 亿股，公司的股本结构为：普通股 18.63 亿股。第二十条公司股份总数为 20.67 亿股，公司的股本结构为：普通股 20.67 亿股。	
ST 迪马	公司股票 2024 年 6 月 6 日收盘价为 0.86 元/股，股价连续 10 个交易日低于人民币 1 元。如果公司股票连续 20 个交易日的每日股票收盘价均低于人民币 1 元，公司股票可能被上交所终止上市交易。	

资料来源：公司公告，中银证券

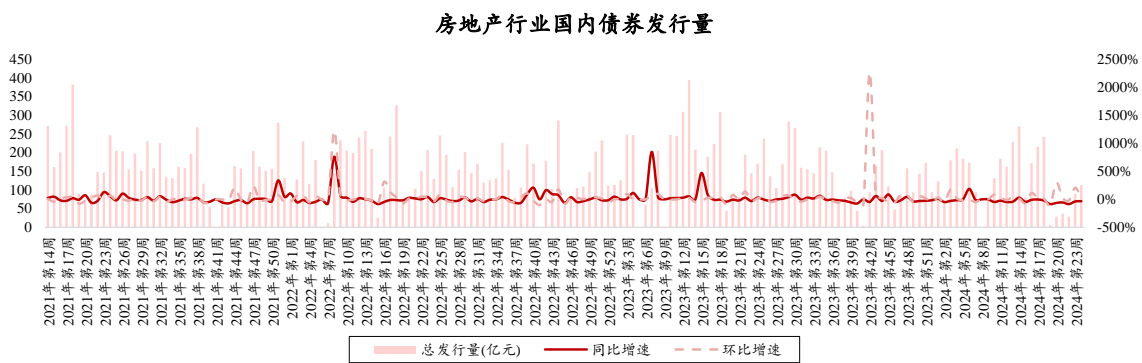
6 本周房企债券发行情况

本周房企国内债券发行规模同比下降，环比上升。2024年第23周（2024年6月3日-2024年6月9日）房地产行业国内债券总发行量为113.2亿元，同比下降33.4%（前值：-38.2%）。总偿还量为131.3亿元，同比下降23.9%（前值：107.7%）；净融资额为-18.1亿元。

累计来看，今年1-23周房企国内债券发行总规模为2972.9亿元，同比下降25.3%；总偿还量3567.0亿元，同比上升12.1%；净融资额为-594.1亿元。

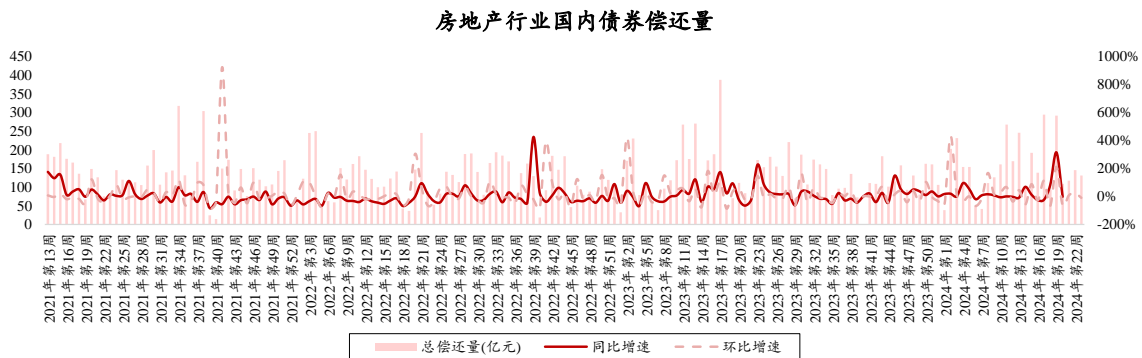
具体来看，本周债券发行量最大的房企为保利置业、首创城发、苏州高新，发行量分别为15.00、12.25、12.00亿元。本周债券偿还量最大的房企为中华企业、珠实集团、招商蛇口，偿还量分别为31.50、29.00、11.60亿元。

图表 55. 2024 年第 23 周房地产行业国内债券总发行量为 113.2 亿元，同比下降 33.4%



资料来源：同花顺，中银证券

图表 56. 2024 年第 23 周国内债券总偿还量为 131.3 亿元，同比下降 23.9%



资料来源：同花顺，中银证券

图表 57. 2024 年第 23 周房地产行业国内债券净融资额为 -18.1 亿元



资料来源：同花顺，中银证券

图表 58. 本周债券发行量最大的房企为保利置业、首创城发、苏州高新，发行量分别为 15.00、12.25、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
2024-06-06	24 保置 01	保利置业	中央企业	7.50	2029-06-11	公司债
2024-06-06	24 保置 02	保利置业	中央企业	7.50	2031-06-11	公司债
2024-06-06	24 首城 02	首创城发	地方国有企业	12.25	2029-06-11	公司债
2024-06-03	24 苏州高技 SCP004	苏州高新	地方国有企业	4.00	2024-06-21	短期融资券
2024-06-04	24 苏州高技 SCP005	苏州高新	地方国有企业	4.00	2024-06-21	短期融资券
2024-06-05	24 苏州高技 SCP006	苏州高新	地方国有企业	4.00	2024-06-21	短期融资券
2024-06-05	恒泰 C2 优	苏州恒泰商置投资发展	地方国有企业	11.00	2042-06-09	资产支持证券
2024-06-05	恒泰 C2 次	苏州恒泰商置投资发展	地方国有企业	0.01	2042-06-09	资产支持证券
2024-06-04	24 陆债 02	陆家嘴	地方国有企业	10.00	2029-06-06	公司债
2024-06-05	24 城控 03	城控集团	地方国有企业	9.00	2029-06-07	公司债
2024-06-05	24 新建元 MTN001	新建元	地方国有企业	8.30	2029-06-07	中期票据
2024-06-07	24 高邮建投 PPN002	高邮建投	地方国有企业	8.00	2027-06-12	非公开定向债务融资工具(PPN)
2024-06-07	24 新锦债 01	新锦公司	地方国有企业	7.00	2031-06-14	企业债
2024-06-05	24 苏州高新 MTN005	苏高新集团	地方国有企业	5.00	2027-06-07	中期票据
2024-06-03	24 苏州高新 SCP029	苏高新集团	地方国有企业	2.00	2024-09-26	短期融资券
2024-06-04	24 粤珠江 MTN005	珠实集团	地方国有企业	6.00	2027-06-05	中期票据
2024-06-05	24 铁建房产 MTN003	铁建房地产	中央企业	5.00	2029-06-07	中期票据
2024-06-06	24 泰州国控 MTN001	泰州国控投资集团	地方国有企业	2.66	2029-06-11	中期票据

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中华企业、珠实集团、招商蛇口，偿还量分别为 31.50、29.00、11.60 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
2024-06-05	19 中企 01	中华企业	地方国有企业	到期	31.50	4.35	公司债
2024-06-03	23 粤珠江 SCP008	珠实集团	地方国有企业	到期	16.00	3.00	短期融资券
2024-06-07	21 珠实 01	珠实集团	地方国有企业	到期	13.00	6.38	公司债
2024-06-07	21 蛇口 04	招商蛇口	中央企业	到期	11.60	3.37	公司债
2024-06-08	21 住宅 04	安居控股	地方国有企业	赎回	11.00	3.80	公司债
2024-06-03	21 临港 G1	临港集团	地方国有企业	到期	10.00	3.41	公司债
2024-06-04	21 即墨 02	即墨城投	地方国有企业	回售	10.00	4.00	公司债
2024-06-08	21 常高新 PPN002	常高新	地方国有企业	回售	6.00	3.88	非公开定向债务融资工具(PPN)
2024-06-03	21 建发地产 PPN002	建发房产	地方国有企业	回售	5.00	3.97	非公开定向债务融资工具(PPN)
2024-06-03	19 钦州临海 PPN001	钦州临海集团	地方国有企业	到期	4.69	7.20	非公开定向债务融资工具(PPN)
2024-06-09	21 河口 01	老河口建投	地方国有企业	到期	4.55	7.50	公司债
2024-06-03	21 阜宁城投 PPN001	阜宁城发	地方国有企业	到期	3.00	6.95	非公开定向债务融资工具(PPN)
2024-06-03	19 万年国投债	万年国投	地方国有企业	提前偿还	2.00	7.20	企业债
2024-06-06	24 苏州高新 SCP001	苏高新集团	地方国有企业	到期	2.00	2.38	短期融资券
2024-06-04	21 温州城建 MTN001	温州城发	地方国有企业	提前偿还	0.90	1.00	中期票据
2024-06-08	卓越优先	卓越商管	外商独资	提前偿还	0.04	5.20	资产支持证券

资料来源：同花顺，中银证券

7 投资建议

目前政策的力度明显加大，需求端的刺激+供给端的化解风险，将在未来一段时间内持续发酵。各城继续落实“517”政策，这一次政策的落实更加迅速和全面，有效提振市场信心，我们认为短期或将对板块行情产生一定支撑作用，也将带动一波市场集中成交，但是否能有更显著的持续性行情仍取决于最终全国基本面能否兑现。

现阶段我们建议关注三条主线：1) 无流动性风险且拿地销售基本面仍然较好的房企：招商蛇口、华润置地、保利发展、绿城中国、滨江集团、越秀地产、建发国际集团。2) 政策宽松后预期能够有显著改善的底部弹性标的：金地集团、万科、龙湖集团。3) 二手房成交量提升带动的房地产经纪公司：我爱我家、贝壳。

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)
					2023A	2024E	2023A	2024E	
600048.SH	保利发展	买入	10.42	1,247.32	-	1.04	-	10.02	16.74
001979.SZ	招商蛇口	未有评级	9.99	905.18	0.70	0.89	14.32	11.19	13.21
1109.HK	华润置地	未有评级	26.77	2,075.10	4.40	4.44	6.09	6.04	37.14
1908.HK	建发国际集团	买入	13.74	283.22	2.29	2.81	6.00	4.89	17.65
0123.HK	越秀地产	买入	5.64	246.76	0.79	0.85	7.13	6.63	13.82
3900.HK	绿城中国	买入	7.52	206.86	1.22	1.25	6.16	6.01	14.27
002244.SZ	滨江集团	买入	8.15	253.58	-	1.35	-	6.04	8.11
600383.SH	金地集团	买入	4.15	187.36	0.20	1.44	21.10	2.88	14.41
0960.HK	龙湖集团	未有评级	11.52	847.29	1.90	1.87	6.07	6.17	21.00

资料来源：同花顺，中银证券

注：股价截止日6月7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>【新房】合计 40 个城市</p> <p>一线城市 (4 个): 深圳、上海、北京、广州</p> <p>二线城市 (10 个): 南宁、杭州、南京、武汉、青岛、苏州、福州、济南、成都、宁波</p> <p>三四线城市 (26 个): 金华、宝鸡、台州、常德、吉安、娄底、池州、舟山、江门、韶关、东莞、佛山、莆田、泰安、焦作、肇庆、荆门、龙岩、东营、清远、衢州、云浮、海门、温州、扬州、惠州</p> <p>其中商品房: 深圳, 南宁, 广州, 金华, 宝鸡, 台州, 常德, 吉安, 娄底, 池州, 舟山; 商品住宅: 上海, 北京, 杭州, 南京, 武汉, 青岛, 苏州, 宁波, 福州, 东莞, 惠州, 济南, 扬州, 温州, 江门, 韶关, 成都, 佛山, 莆田, 泰安, 焦作, 肇庆, 荆门, 龙岩, 东营, 清远, 衢州, 云浮, 海门。</p> <p>由于宝鸡、吉安、池州、舟山、东莞、肇庆、龙岩、清远、衢州、云浮、海门、东营同期无数据可比, 因此在计算整体同比数据时做了相应的剔除。</p>
二手房成交情况选取城市
<p>【二手房】合计 18 个城市</p> <p>一线城市 (2 个): 北京, 深圳</p> <p>二线城市 (7 个): 杭州、南京、青岛、苏州、厦门、南宁、成都</p> <p>三四线城市 (9 个): 东莞、金华、韶关、吉安、扬州、佛山、池州、清远、衢州</p> <p>其中商品房: 金华, 韶关, 吉安; 商品住宅: 北京、深圳、杭州、南京、青岛、苏州、厦门、南宁、成都、东莞、扬州、佛山、池州、清远、衢州。</p> <p>由于青岛、成都、东莞、吉安、扬州、池州、清远、衢州同期无数据可比, 因此在计算整体同比数据时做了相应的剔除。</p>
新房库存及成交情况选取城市
<p>【库存】合计 12 个城市</p> <p>一线城市 (4 个): 深圳、上海、北京、广州</p> <p>二线城市 (5 个): 杭州、南京、苏州、宁波、福州</p> <p>三四线城市 (3 个): 韶关、莆田、东营</p> <p>其中商品房: 北京, 深圳, 广州, 南京; 商品住宅: 上海, 杭州, 苏州, 宁波, 福州, 韶关, 莆田, 东营。</p> <p>由于南京 (套数、面积)、东营 (套数、面积)、广州 (面积) 同期无数据可比, 因此在计算整体同比数据时做了相应的剔除。</p>
土地市场选取城市
<p>【土地市场】百城数据, 合计 122 个城市。</p> <p>一线城市 (4 个): 北京, 上海, 广州, 深圳。</p> <p>二线城市 (26 个): 合肥, 福州, 厦门, 济南, 大连, 哈尔滨, 石家庄, 长春, 南昌, 太原, 珠海, 兰州, 成都, 重庆, 杭州, 武汉, 西安, 天津, 苏州, 南京, 郑州, 长沙, 沈阳, 青岛, 宁波, 佛山。</p> <p>三线城市 (92 个): 潍坊, 扬州, 海口, 汕头, 洛阳, 乌鲁木齐, 临沂, 唐山, 镇江, 盐城, 湖州, 赣州, 泰州, 济宁, 呼和浩特, 咸阳, 漳州, 揭阳, 江门, 桂林, 邯郸, 芜湖, 三亚, 阜阳, 淮安, 遵义, 银川, 衡阳, 上饶, 柳州, 淄博, 莆田, 绵阳, 湛江, 商丘, 宜昌, 沧州, 连云港, 南阳, 九江, 新乡, 信阳, 襄阳, 岳阳, 蚌埠, 驻马店, 滁州, 威海, 宿迁, 株洲, 宁德, 邢台, 潮州, 秦皇岛, 肇庆, 荆州, 周口, 马鞍山, 清远, 宿州, 鞍山, 安庆, 菏泽, 宜春, 黄冈, 泰安, 南充, 六安, 大庆, 舟山, 衢州, 吉林, 昆明, 无锡, 温州, 泉州, 南宁, 贵阳, 金华, 常州, 惠州, 嘉兴, 南通, 徐州, 中山, 保定, 台州, 绍兴, 烟台, 廊坊, 东莞, 嘉峪关。</p>

资料来源：同花顺，中指院，中银证券

披露声明

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

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

评级体系说明

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

公司投资评级：

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

行业投资评级：

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

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

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

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

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

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

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

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

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

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

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

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

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

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

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

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

中银国际证券有限公司

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

中银国际控股有限公司北京代表处

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

中银国际(英国)有限公司

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

中银国际(美国)有限公司

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

中银国际(新加坡)有限公司

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