

房地产

居民信贷偏弱，降息预期趋强

行业追踪 (2024.6.8-2024.6.14)

5月居民贷款表现较弱，亟待政策加码巩固预期

5月末，M2余额301.85万亿元，同比增长7%。M1余额64.68万亿元，同比下降4.2%。M0余额11.71万亿元，同比增长11.7%。前五个月净投放现金3618亿元。前五个月人民币贷款增加11.14万亿元。分部门看，住户贷款增加8891亿元，其中，短期贷款增加293亿元，中长期贷款增加8598亿元；企（事）业单位贷款增加9.37万亿元，其中，短期贷款增加2.44万亿元，中长期贷款增加7.11万亿元，票据融资减少3047亿元；非银行业金融机构贷款增加5306亿元。

5月居民中长期贷款少增幅度较大，反映与居民购房意愿仍然薄弱。24年前5月，居民中长期贷款累计新增8598亿元，较去年同期少增1372亿元，较21年同期少增20712亿元。24年5月，居民中长期贷款新增514亿元，较去年同期少增1170亿元，较21年同期少增3912亿元。5月中下旬起，中央及地方集中放松住房信贷政策，利好6月社融数据边际修复，但考虑跌价预期尚未扭转、且政策放松效力各能级城市有所差异，我们预计住房需求偏弱的趋势短期或仍将持续。

房贷利率显著下行，降息预期再次趋强

根据贝壳研究院数据，2024年5月，百城首套主流房贷利率平均为3.45%，较上月下降12BP，较去年同期下降55BP；二套主流房贷利率平均为3.90%，较上月下降26BP，较去年同期下降101BP，百城二套房平均利率自2019年以来，首次进入“3”字头。分能级来看，5月一线城市首二套平均房贷利率分别为3.59%、3.98%，二线城市首二套平均利率为3.40%、3.84%，三四线城市首二套利率为3.46%、3.92%，环比均呈下降趋势。央行“517”新政后，一线、强二线城市房贷利率显著下行。如5月24日佛山取消首套房、二套房利率下限后，各大银行跟进调整，目前大部分银行首套房贷利率为3.15%，部分银行最低首套可到3.0%、二套3.05%。其他一线城市如广州，首套房贷利率最低已降至3.15%；二线城市如苏州最低首套可到3.25%、二套3.75%。

我们认为，在中央取消房贷利率下限后，各地房贷利率中枢有望继续快速向下突破。考虑新政后地产基本面尚未呈现显著改善迹象，不排除未来通过继续“降息”方式刺激居民信贷需求释放、提经济内生增长活力。继5年期以上公积金贷款利率降至“2”字头后，短期商贷利率或同样有望突破至3%以下，而居民购房成本持续下行利好基本面尽早企稳、平稳预期。

6月新房同比降幅收窄，二手房同比持平

新房市场本周成交228万平，月度同比-34.78%，相较上月下降4.11pct；累计库存12499万平，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161万平，月度同比+0.05%，相较上月改善2.15pct。6月3日-6月9日，土地市场本周成交建面1382万平，滚动12周同比-34.39%；成交总额245亿元，滚动12周同比-46.23%；全国平均溢价率3.48%，滚动12周同比-1.09pct。

本周申万房地产指数-1.47%，较上周提升0.68pct，涨幅排名22/31，跑输沪深300指数0.56pct。H股方面，本周Wind香港房地产指数-2.70%，较上周下降3.14pct，涨幅排序8/11，跑输恒生指数0.39pct；克而瑞内房股领先指数为-3.42%，较上周下跌5.30pct。

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) 未出险优质非国央企：龙湖集团、滨江集团、绿城中国、万科A/万科企业等。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

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-行业研究周报:国常会强化“收储”表述，政策空间仍待深挖》 2024-06-10
- 《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
- 《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

内容目录

1. 本周观点：居民信贷偏弱，降息预期趋强.....	3
1.1. 投资建议.....	4
2. 成交概览.....	5
2.1. 新房市场.....	5
2.1.1. 新房成交情况.....	5
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.....	10
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.....	13
6. 风险提示.....	14

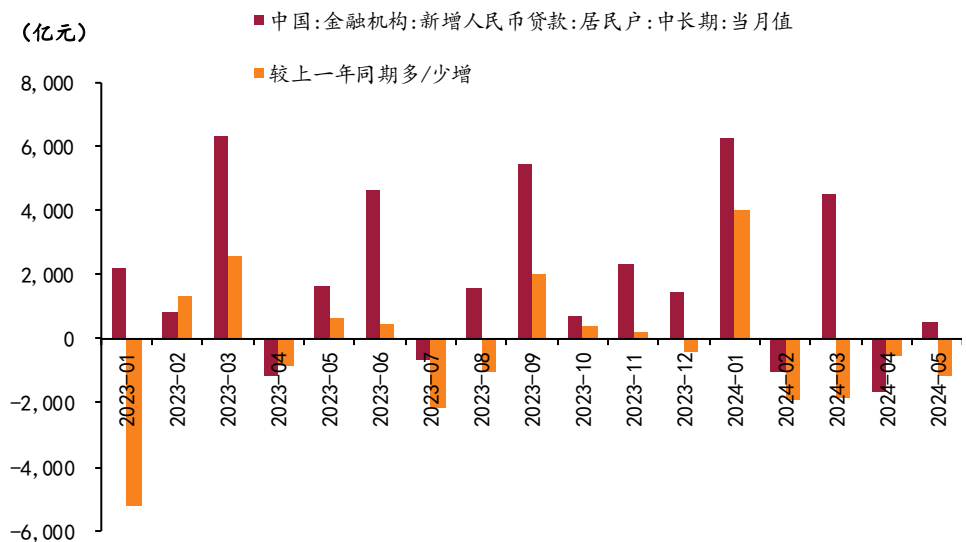
1. 本周观点：居民信贷偏弱，降息预期趋强

5月居民中长期贷款表现较弱，亟待政策加码

5月末，广义货币(M2)余额 301.85 万亿元,同比增长 7%。狭义货币(M1)余额 64.68 万亿元,同比下降 4.2%。流通中货币(M0)余额 11.71 万亿元,同比增长 11.7%。前五个月净投放现金 3618 亿元。前五个月人民币贷款增加 11.14 万亿元。分部门看，住户贷款增加 8891 亿元，其中，短期贷款增加 293 亿元，中长期贷款增加 8598 亿元；企（事）业单位贷款增加 9.37 万亿元，其中，短期贷款增加 2.44 万亿元，中长期贷款增加 7.11 万亿元，票据融资减少 3047 亿元；非银行业金融机构贷款增加 5306 亿元。

5月居民中长期贷款少增幅度较大，反映与居民购房意愿仍然薄弱。24年前5月，居民中长期贷款累计新增 8598 亿元，较去年同期少增 1372 亿元，较 21 年同期少增 20712 亿元。24年5月，居民中长期贷款新增 514 亿元，较去年同期少增 1170 亿元，较 21 年同期少增 3912 亿元。5月中下旬起，中央及地方集中放松住房信贷政策，利好 6 月社融数据边际修复，但考虑跌价预期尚未扭转、且政策放松效力各能级城市有所差异，我们预计住房需求偏弱的趋势短期或仍将持续。

图 1：居民中长期贷款当月新增值



资料来源：Wind，天风证券研究所

房贷利率显著下行，降息预期再次趋强

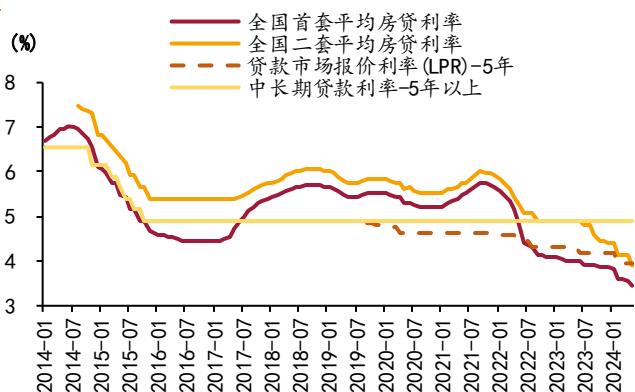
根据贝壳研究院数据,2024年5月,百城首套主流房贷利率平均为 3.45%,较上月下降 12BP,较去年同期下降 55BP;二套主流房贷利率平均为 3.90%,较上月下降 26BP,较去年同期下降 101BP,百城二套房平均利率自 2019 年以来,首次进入“3 字头”。分能级来看,5 月一线城市首二套平均房贷利率分别为 3.59%、3.98%,二线城市首二套平均利率为 3.40%、3.84%,三四线城市首二套利率为 3.46%、3.92%,环比均呈下降趋势。

央行“517”新政后，一线、强二线城市房贷利率显著下行。如 5 月 24 日佛山取消首套房、二套房利率下限后，各大银行跟进调整，目前大部分银行首套房贷利率为 3.15%，部分银行最低首套可到 3.0%、二套 3.05%。其他一线城市如广州，首套房贷利率最低已降至 3.15%；二线城市如苏州最低首套可到 3.25%、二套 3.75%。

我们认为，在中央取消房贷利率下限后，各地房贷利率中枢有望继续快速向下突破。考虑新政后地产基本面尚未呈现显著改善迹象，不排除未来通过继续“降息”方式刺激居民信贷需求释放、提经济内生增长活力。继 5 年期以上公积金贷款利率降至“2 字头”后，短

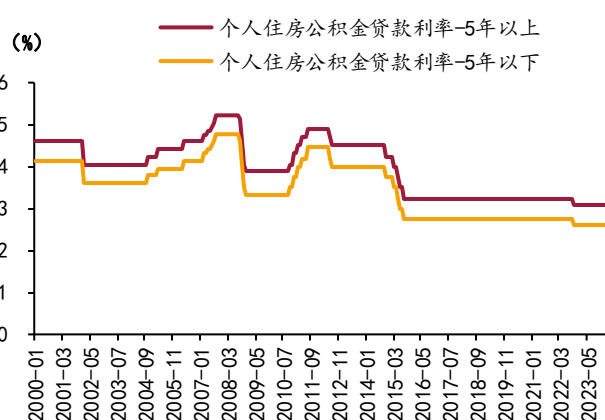
期商贷利率或同样有望突破至 3% 以下，而居民购房成本持续下行利好基本面尽早企稳、平稳预期。

图 2：全国首二套平均房贷利率&5 年期 LPR



资料来源：Wind，新浪财经，贝壳研究院，天风证券研究所

图 3：个人住房公积金贷款利率



资料来源：Wind，天风证券研究所

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) 未出险优质非国央企：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	公司名称	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	7.94	947	3.0%	-24.1%	1.9	1.9	1.7	0.9	8.2	6.0	9.2	4.6	9.0	-45.7%	0.4%	-9.2%	-48.6%
600048.SH	保利发展	10.00	1,197	1.4%	1.0%	2.3	1.5	1.7	1.1	6.7	6.4	6.7	6.0	9.4	-5.4%	-33.0%	9.4%	-36.7%
001979.SZ	招商蛇口	10.00	906	3.0%	4.9%	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	10.00	226	4.5%	-12.4%	5.6	0.6	1.7	0.4	5.8	4.0	4.6	5.7	27.4	-17.4%	-88.9%	181.7%	-79.1%
600383.SH	金地集团	4.03	182	1.3%	-7.6%	2.1	1.4	1.1	0.2	6.3	6.7	4.9	3.8	22.7	-9.5%	-35.1%	-20.9%	-83.4%
600325.SH	华发股份	7.17	197	1.1%	-0.6%	1.2	0.9	1.0	0.7	4.7	4.0	5.9	7.1	9.6	10.1%	-19.3%	7.5%	-25.9%
002244.SZ	滨江集团	7.95	247	0.9%	9.4%	1.0	1.2	1.4	1.0	8.6	5.2	7.3	5.8	8.3	30.1%	23.6%	14.0%	-30.2%
001914.SZ	招商积余	11.17	118	1.5%	-6.6%	0.5	0.6	0.7	0.8	48.0	43.8	27.0	15.4	13.4	17.9%	15.7%	29.7%	14.4%
600266.SH	城建发展	4.48	97	3.5%	-7.4%	0.3	-0.4	0.4	0.5	10.1	10.8	-15.0	10.3	9.6	-48.0%	-244.4%	-201.5%	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 14 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)	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
H 股																		
0688.HK	中国海外发展	14.46	1,583	0.3%	5.1%	3.7	2.1	2.3	2.5	4.1	3.8	5.3	6.2	5.9	-8.5%	-42.1%	10.1%	5.5%
0960.HK	龙湖集团	12.36	836	4.0%	-1.1%	3.5	3.6	1.9	1.9	13.7	8.8	5.5	6.5	6.5	19.3%	2.1%	-47.3%	0.6%
1109.HK	华润置地	27.00	1,925	0.6%	1.2%	4.5	3.9	4.4	4.4	7.6	6.2	7.3	6.1	6.1	8.7%	-13.3%	11.7%	1.1%
0123.HK	越秀地产	5.88	237	0.9%	-7.5%	0.9	1.0	0.8	0.9	6.1	3.9	8.4	7.4	6.8	-15.5%	10.2%	-19.4%	9.6%
1908.HK	建发国际集团	15.62	296	2.1%	1.2%	1.9	2.6	2.7	2.6	8.2	7.6	9.2	5.9	5.9	51.5%	40.3%	2.0%	-0.6%
3900.HK	绿城中国	7.82	198	1.2%	-1.6%	1.8	1.1	1.2	1.4	21.9	9.3	7.8	6.4	5.5	17.7%	-38.3%	13.1%	16.1%
9979.HK	绿城管理控股	6.94	139	2.2%	29.2%	0.3	0.4	0.5	0.6	19.7	15.1	15.7	14.3	11.3	28.7%	31.7%	30.8%	27.1%
6049.HK	保利物业	32.80	181	1.4%	17.8%	1.5	2.0	2.5	2.9	53.6	36.9	22.2	13.2	11.3	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 14 日

资料来源：Wind，天风证券研究所

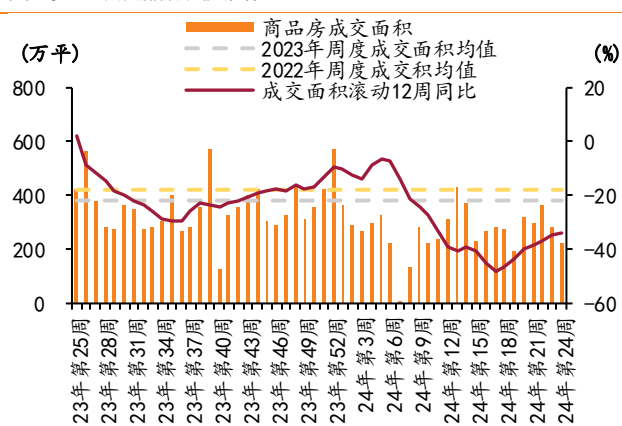
2. 成交概览

2.1. 新房市场

2.1.1. 新房成交情况

6月7日-6月13日，50城商品房成交面积为228万平，移动12周同比增速为-33.87%，增速较上期提升0.54pct；月度同比-34.78%，相较上月下降4.11pct。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52、151、25万平，移动12周同比增速分别为-30.30%、-35.00%、-34.11%，增速较上期分别变化+1.14pct、+0.29pct、+0.87pct，与历史相比，一线、二线、三线及以下降幅收窄。

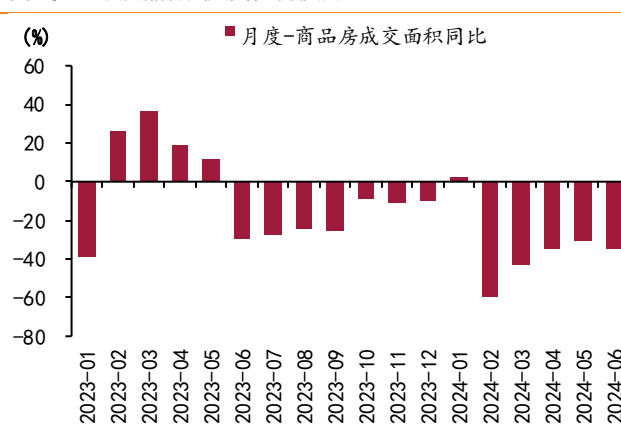
图4：50城商品房成交面积



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

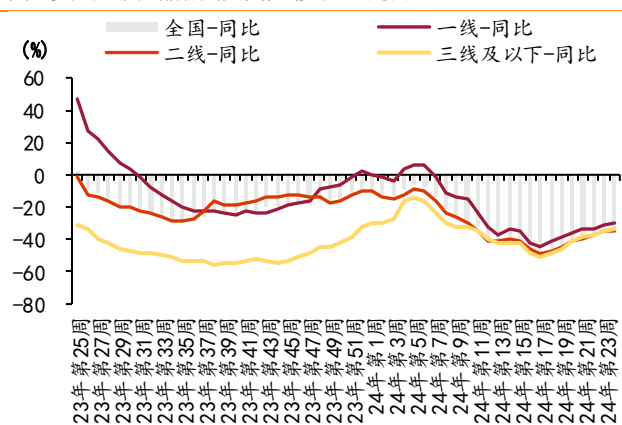
资料来源：Wind，天风证券研究所

图5：50城商品房成交面积-月度同比



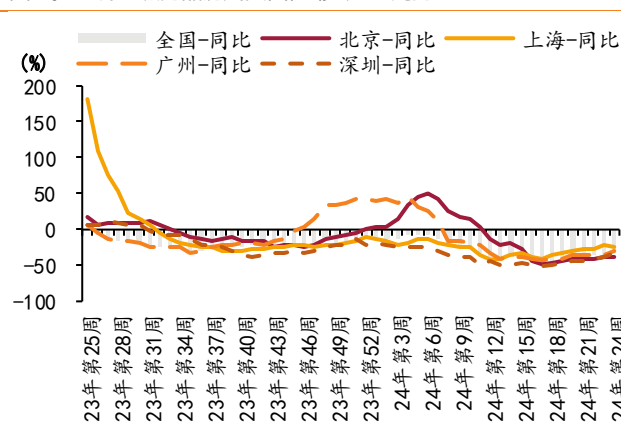
资料来源：Wind，天风证券研究所

图6：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7：一线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 8：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	-35	-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	-35	-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	-36	-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	-26	-23	-40	-46	-60	0	-21	-29	-46	-56	-58	-59	-39	-39	-18	-20	-18	-60	-55	-52	-43	-33	-36	-20	
北京	-52	-32	-41	-41	-55	88	36	0	-25	-22	-24	22	-8	34	21	40	68	-29	-27	-35	11	5	-14	-47	
上海	-33	-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	-13	-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	-46	-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	-3	-34	-47	-72	-69	-19	31	3	5	-1	21	-11	-11	17	34	48	45	-48	-42	-40	-11	-19	-16	-30	
南京	-44	-50	-42	-76	-50	3	-23	17	-28	-33	-34	-31	-5	6	47	-28	-59	-44	-13	-33	-16	36	-22	-22	
青岛	-48	-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	-39	-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	103	-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	56	14	-16	-49	-26	
无锡	9	-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	-32	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	4	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	3	-12	-3	-51	-56	33	-48	-55	-41	-39	-38	-50	27	42	23	47	52	-34	12	31	-5	13	47969	-38	
金华	-51	-54	58	-12		2	106	61	135	69	-41	0	-14	-57	83				-18	28	13	15	-61	-26	
泉州	-23	-51	364	-41	1459		-64	32	96	386	3059	8562	-37	-21	-93	58	-93		910	148	-22	-48	-96	-99	
绍兴	-80	-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	-52	-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	-38	-56	-44	-53	-60	17	-16	-39	-19	-11	-55	416								139	-35	46	23	-92	
惠州	-45	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	-9	-3	-24	-53	-65	36	-34	-31	-23	-7	-10	-25	-35	-22	10	16	79	-65	-24	-20	-23	-14	-3	-33	
武汉	-10	-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	-49	-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											
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	-36	-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																									
舟山	60	-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
柳州	5	-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	18	-32	-35	-44	-66	47	-38	27	-18	54	10	-28	-35	16	2	45	110	-28	49	24	102	53	35	40	
池州	-26	-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	65	-81	-88	9	-50	-55	-39	133	-15	-40	18	34	-42	30	10	-20	-4	-40	33	-91	-69	-72	-60	-82	
韶关	-60	-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	-55	66	80	-90	-48	6				-92	-79	-80	239	12	-61	609	60	-37	14	-2	466	-83	12	213	
荆门	287	-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	11	-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13日，16城商品房可售面积为12499万平。全国平均去化时长为94周，一线、二线、三线城市去化时间分别为93、86、195周，一线、二线去化加速，三线及以下去化放缓。

图 9：17 城商品房可售面积

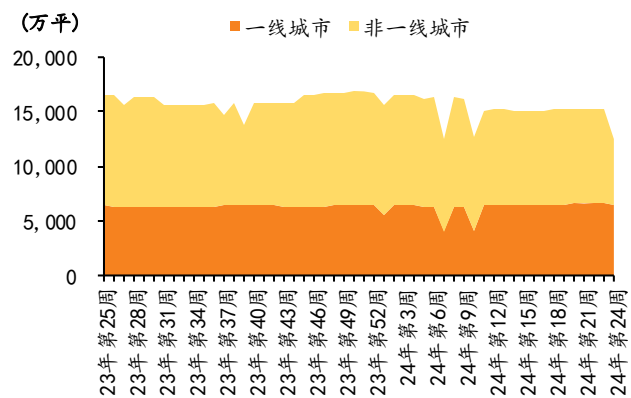
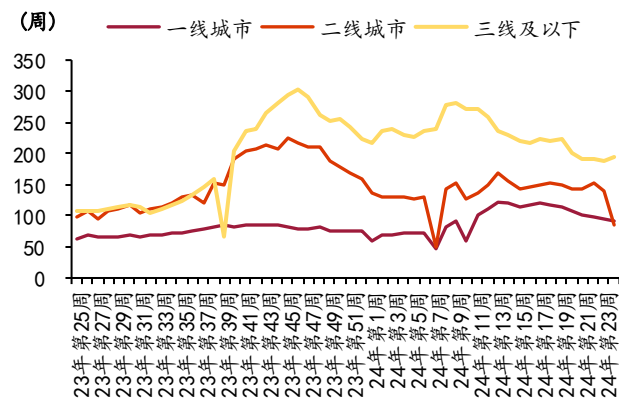


图 10：分能级城市推盘去化-移动 12 周



资料来源：Wind，天风证券研究所

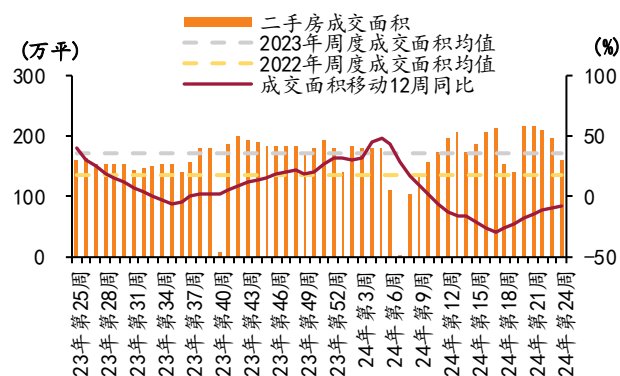
推盘去化计算口径：本周可售面积/本周及本周以前 11 周商品房成交面积均值，即本周可售面积/移动平均 12 周的商品房成交面积

资料来源：Wind，天风证券研究所

2.2. 二手房市场

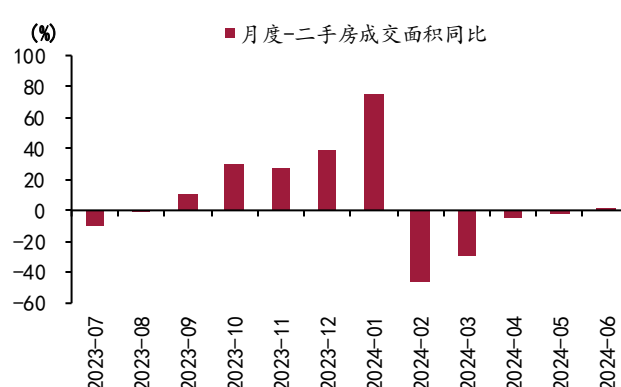
6月7日-6月13日，17城二手房成交面积为161万平，移动12周同比增速为-7.18%，增速较上期提升1.92pct；月度同比+0.05%，相较上月改善2.15pct。分能级看，一线、二线、三线及以下城市本周商品房成交面积分别为36、118、7万平，移动12周同比增速分别为-1.00%、-12.77%、+279.99%，增速较上期分别变化+2.21pct、+1.80pct、+1.30pct，与历史相比，一线、二线降幅收窄，三线及以下增幅扩大。

图 11：17 城二手房成交面积



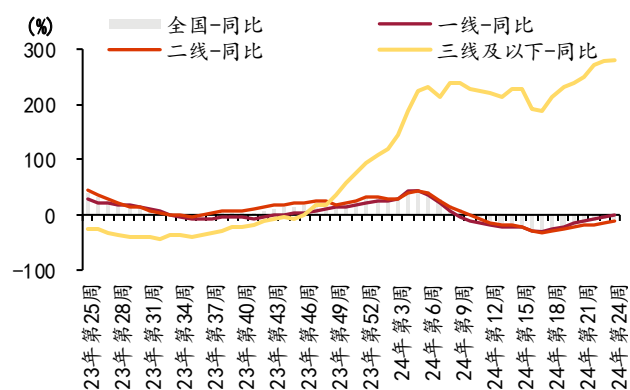
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 12：17 城二手房成交面积-月度同比



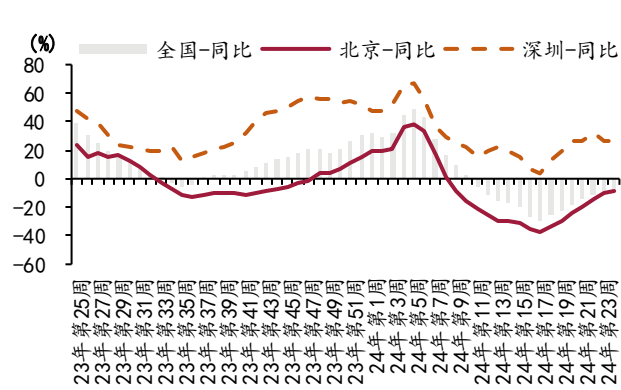
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 13：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 14：一线 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 15：二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	0	-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	6	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	-6	-9	-11	-32	-47	72	34	27	38	13	3	-7	4	55	64	98	123	-18	-5	29	61	26	29	13
北京	11	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	-5	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	108	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	-31	-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	27	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	-17	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	14	-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	20	-43	-9	-11	-54	51	-39	-15	77	44	57	-25	14	164	132	307	320	35	155	135	124	239		38
金华	-27	-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	40	-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	-31	-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	-30	-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	-5	-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

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

6月3日-6月9日，全国土地成交建筑面积为1382万平，滚动12周同比增速为-34.39%，较前期下降2.30pct；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85、502、795万平，滚动12周同比增速分别为-35.80%、-42.32%、-29.72%，增速较上期分别提升+3.01pct、-0.42pct、-4.07pct，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245亿元，滚动12周同比增速为-46.23%，较前期上升0.36pct。其中，一线、二线、三线城市分别为85、91、70亿元，滚动12周同比增速分别为-50.55%、-47.75%、-41.2%。

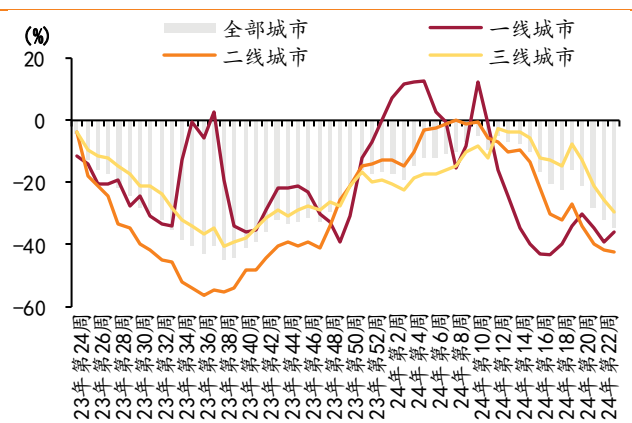
全国土地成交平均溢价率为3.48%，滚动12周同比增速为-1.09pct。分能级看，一线、二线、三线城市土地成交平均溢价率分别为1.4%、2.83%、6.98%，滚动12周同比增速分别为-3.96pct、-2.64pct、1.17pct。

图 16：土地成交建筑面积



资料来源：Wind，天风证券研究所

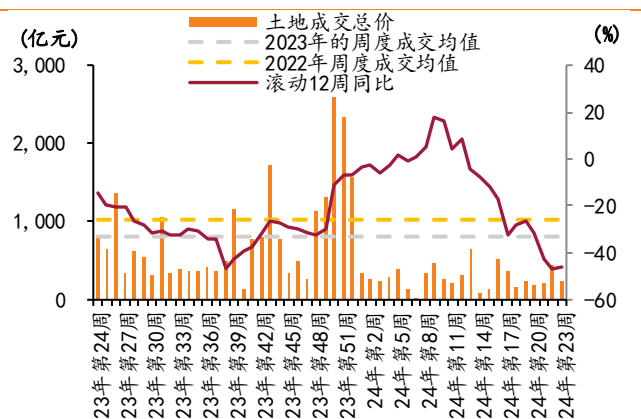
图 17：土地成交建筑面积-移动12周同比



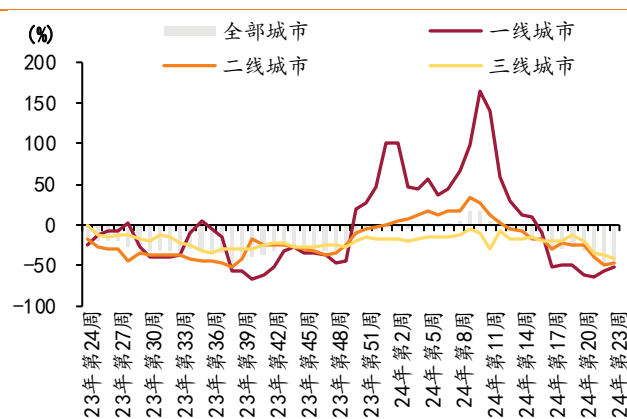
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 18：土地成交总价

图 19：土地成交总价-移动12周同比



资料来源：Wind，天风证券研究所



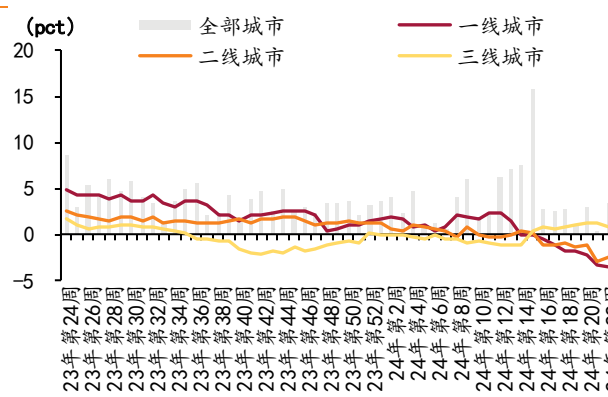
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 20：土地成交溢价率



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 21：土地成交溢价率-移动 12 周同比



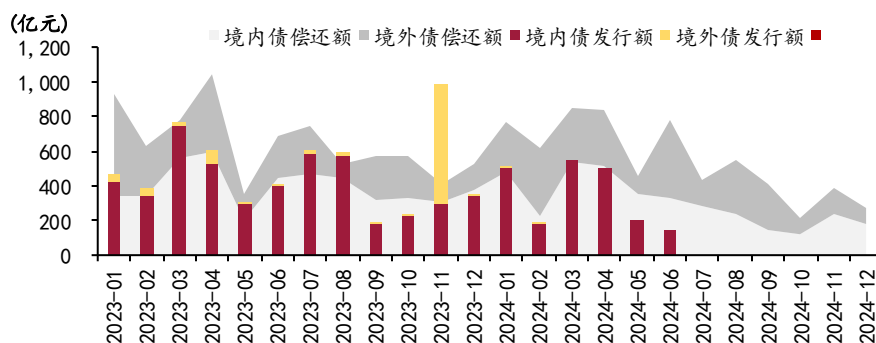
资料来源：Wind，天风证券研究所

3. 本周融资动态

2024年6月7日-2024年6月14日，房企共发行境内债券9只（其中8只为国企发行），境内债发行金额合计45.01亿元（部分债券未公开披露发行金额或数据缺失）。

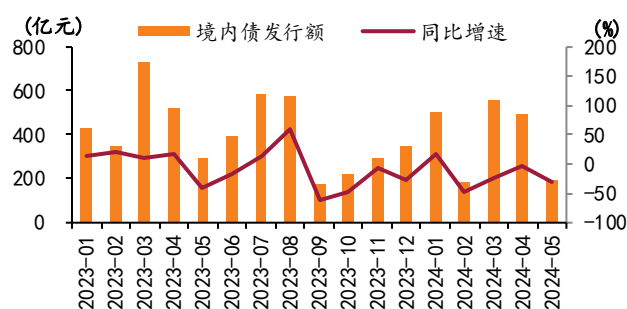
2024年6月（数据截至2024年6月14日），地产债境内、境外债券发行额分别为149.99亿元、0亿元，当月偿还额分别为324.47亿元、455.34亿元，本月境内、境外债券净融资额分别为-174.48亿元、-455.34亿元。

图 22：房地产业债券融资及到期归还情况



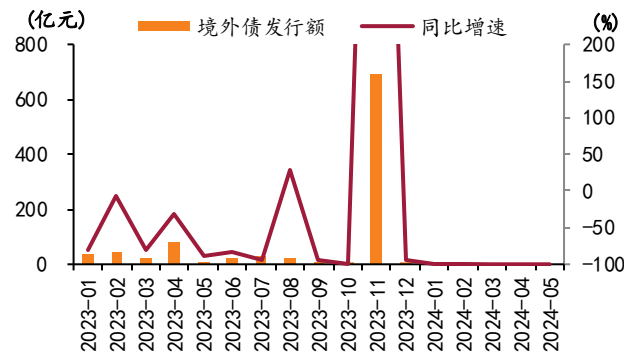
资料来源：Wind，Bloomberg，天风证券研究所

图 23：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 24：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	募资金用途
24 陆集 01	陆家嘴集团	地方国企	-	2.33	-	2029-06-18	AAA	本期债券的募集资金用于偿还回售公司债券本金。
24 牡丹 01	黑牡丹	地方国企	10	2.4	-	2027-06-18	AA+	本期债券的募集资金将用于置换前期自有资金偿还的"21 牡丹 01"的本金。
24 泉山国资 PPN001	泉山国资	地方国企	7	-	2024-06-18	2025-06-17	AA+	-
24 美的置业 MTN003	美的置业	民营企业	-	-	2024-06-18	2026-06-17	AAA	本次中期票据发行金额为 12 亿元。本期募集资金中, 5.558 亿元用于项目建设, 0.4420 亿元用于置换发行人偿还债务融资工具利息的自有资金, 6 亿元用于补充流动资金。
24 苏州高新 SCP030	苏高新集团	地方国企	2	1.87	2024-06-13	2024-12-06	AAA	发行人本次拟发行超短期融资券 2.00 亿元, 募集资金拟全部用于偿还发行人协会存量债券本金
24 苏州高技 MTN001	苏州高新	地方国企	8	2.28	2024-06-14	2029-06-13	AAA	本次发行中期票据 8 亿元, 其中 7.2 亿元用于偿还协会债务融资工具本金, 0.8 亿元用于房地产项目建设 [17 苏州高新 MTN001]
恒泰 C2 优	恒泰置业	地方国企	11	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	0.01	-	-	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。

资料来源：Wind，天风证券研究所

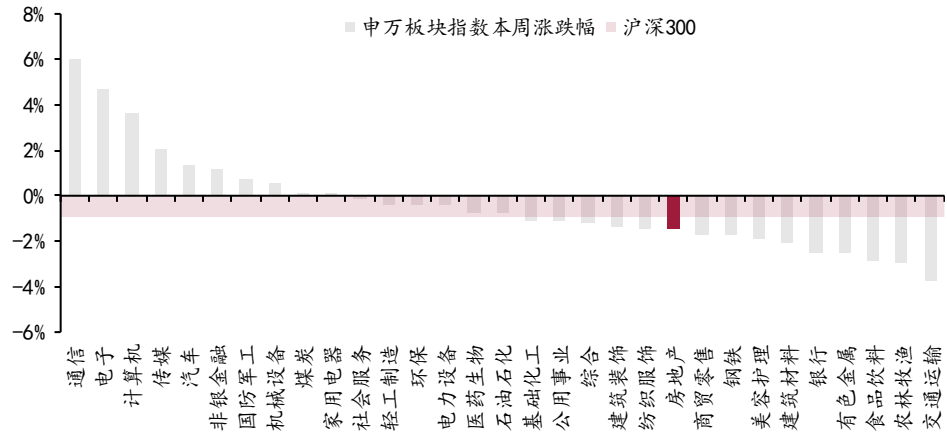
4. 行业与个股情况

4.1. 行业涨跌与估值情况

4.1.1. A 股市场

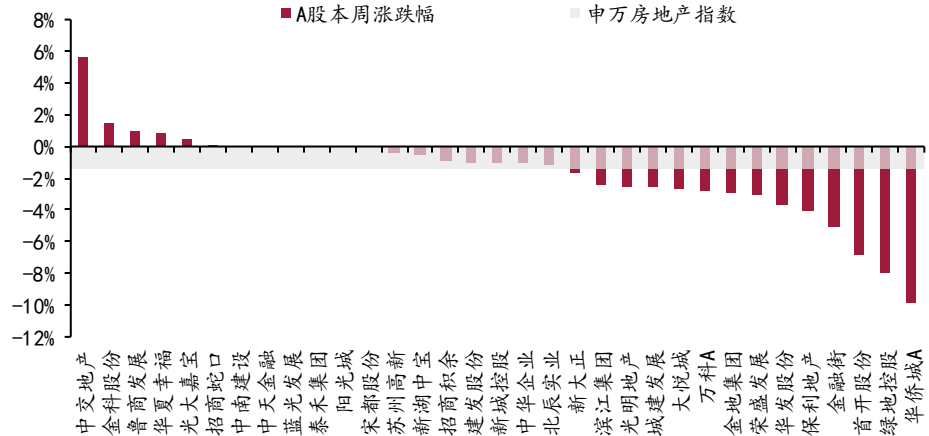
本周申万房地产指数-1.47%，较上周提升 0.68pct，涨幅排名 22/31，跑输沪深 300 指数 0.56pct。A 股涨幅前三个股分别为*ST 中迪+21.49%、万通发展+20.00%、浙江广厦+13.29%；跌幅前三个股分别为中润资源-18.66%、宁波富达-15.14%、华侨城 A-9.92%。

图 25：申万板块本周涨跌幅排名



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 26：A 股重点个股本周涨跌幅



资料来源：Wind，天风证券研究所

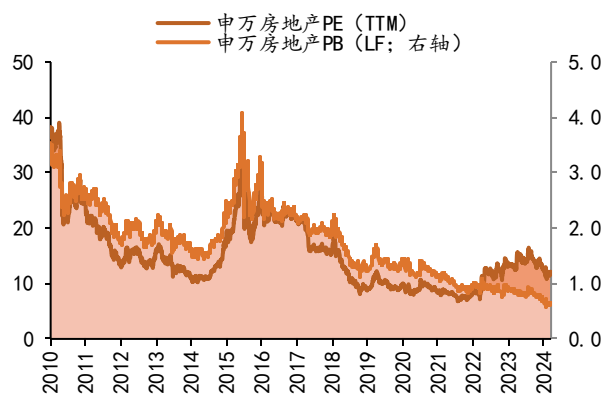
表 4：A 股本周涨/跌前五

涨幅排名			跌幅排名		
1	*ST 中迪	+21.49%	1	中润资源	-18.66%
2	万通发展	+20.00%	2	宁波富达	-15.14%
3	浙江广厦	+13.29%	3	华侨城 A	-9.92%
4	奥园美谷	+11.22%	4	绿地控股	-8.00%
5	三湘印象	+10.39%	5	西藏城投	-7.89%

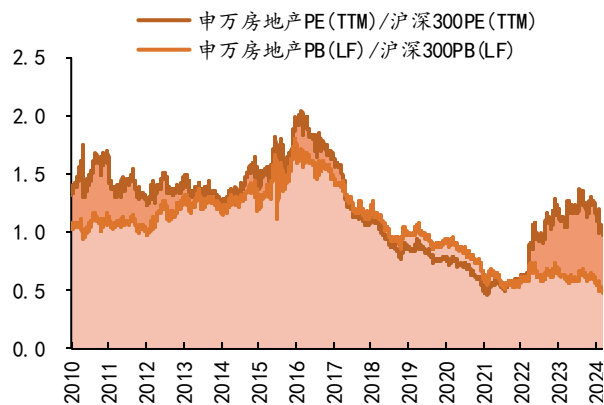
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 27：申万房地产 PE (TTM) 和 PB (LF)

图 28：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

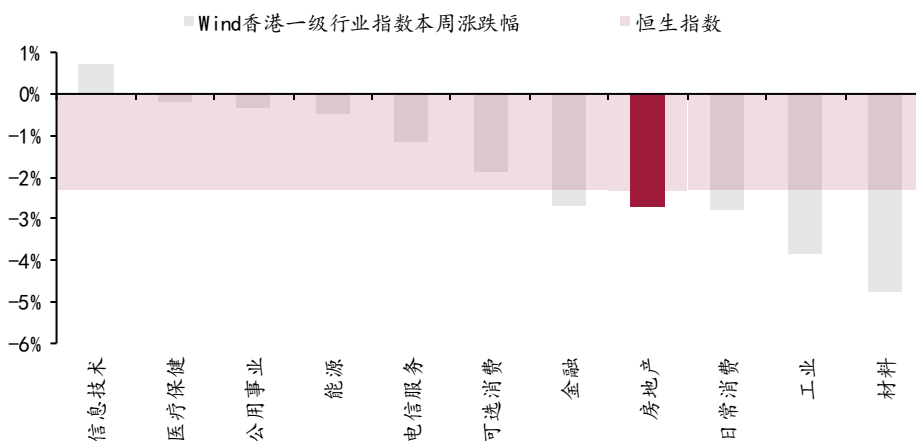


资料来源: Wind, 天风证券研究所

4.1.2. H 股市场

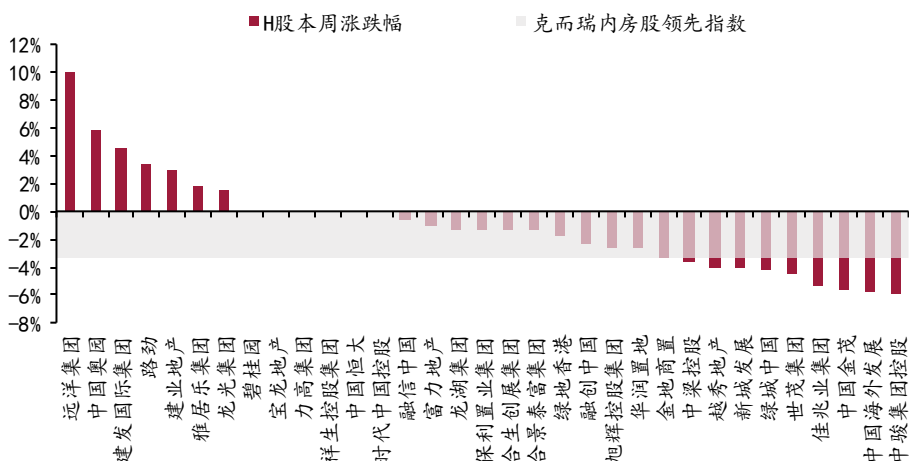
本周 Wind 香港房地产指数-2.70%，较上周下降 3.14pct，涨幅排序 8/11，跑输恒生指数 0.39pct；克而瑞内房股领先指数为-3.42%，较上周下跌 5.30pct。H 股涨幅前三个股分别为远洋集团+10.00%、中国奥园+5.88%、建发国际集团+4.55%；跌幅前三个股分别为正荣地产-10.00%、弘阳地产-9.41%、美的置业-9.23%。

图 29: 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 30: H 股重点个股本周涨跌幅



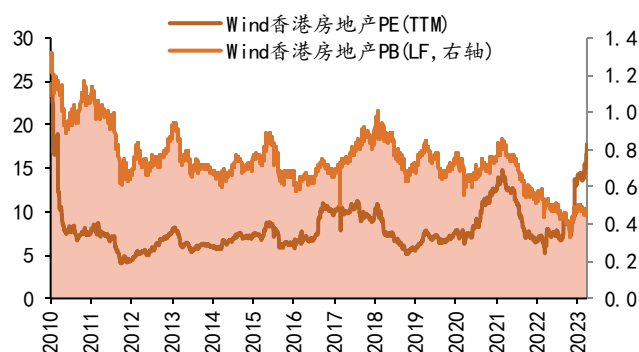
资料来源: Wind, 天风证券研究所

表 5: H 股本周涨/跌前五

涨幅排名			跌幅排名		
1	远洋集团	+10.00%	1	正荣地产	-10.00%
2	中国奥园	+5.88%	2	弘阳地产	-9.41%
3	建发国际集团	+4.55%	3	美的置业	-9.23%
4	路劲	+3.45%	4	禹洲集团	-8.04%
5	建业地产	+2.90%	5	港龙中国地产	-7.52%

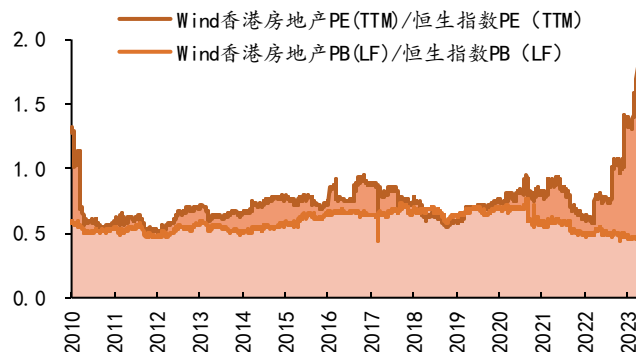
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 31: Wind 香港房地产 PE(TTM)和 PB(LF)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 32: 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 6: 重要公告一览

公司	公告日期	内容摘要
万科 A	2024-06-11	联合资信维持万科主体及相关债券信用等级为 AAA, 评级展望为稳定。
	2024-06-14	为满足经营需要,公司向中国邮政储蓄银行股份有限公司深圳分行申请贷款共计 41 亿元,公司之控股子公司通过将持有的项目资产抵押等方式为相关贷款提供担保。
融创中国	2024-06-13	公司强制可转换债券完成二次转换, 剩余 7.18 亿美元未转换。
金地集团	2024-06-13	公司于 6 月 21 日以方案实施前的公司总股本 4,514,583,572 股为基数, 每股派发现金红利 0.0197 元 (含税), 共计派发现金红利 88,937,296.37 元。
远洋集团	2024-06-14	公司及其附属公司、合营公司及联营公司 2024 年 5 月协议销售额约 24.4 亿元, 协议销售楼面面积约 25.34 万平方米, 协议销售均价每平方米约 9600 元。1-5 月累计协议销售额约 95.6 亿元, 累计协议销售楼面面积约 100.71 万平方米, 累计协议销售均价每平方米约 9500 元。
合景泰富集团	2024-06-13	公司发行的五单优先票据自 2023 年 5 月 16 日起, 因违约事件已在香港联合交易所暂停交易, 并将持续暂停直至另行通知。
建发股份	2024-06-14	公司面向专业投资者公开发行可续期公司债券 (第三期), 债券简称为 “24 建发 Y3”, 债券注册规模不超过 90 亿元, 本期债券发行规模不超过 25 亿元 (含 25 亿元), 基础期限为 5 年, 票面利率询价区间设定在 2.2%-3.2%之间。
金融街	2024-06-12	公司董事会于 2024 年 6 月 8 日收到财务总监张梅华女士的书面辞职报告。因已到法定退休年龄, 张梅华女士辞去公司财务总监职务。

合肥城建	2024-06-12	公司将所持有的控股子公司肥西康居城市运营管理有限公司70%股权通过合肥市产权交易中心进行预挂牌。
德信中国	2024-06-11	公司于2024年6月11日在HCCW 164/2024被香港高等法院颁令清盘，而破产管理署署长获委任为该公司的临时清盘人。

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