

房地产

北京跟进住房信贷优化，多地加速“购房即落户”

行业追踪 (2024.6.23-2024.6.29)

北京适时跟进住房信贷调整

6月25日，北京市发布《关于优化本市房地产市场平稳健康发展政策措施的通知》：1) 商业贷款：①购买首套住房，最低首付款比例调整为不低于20%，利率下行调整为相应期限LPR-45bp(目前3.5%)。②购买二套住房，位于五环以内的，最低首付款比例调整为不低于35%，利率下行调整为相应期限LPR-5bp(目前3.9%)；位于五环以外的，最低首付款比例调整为不低于30%，利率下行调整为相应期限LPR-25bp(目前3.7%)。23年12月以来，北京先后出台认房不认贷、降首付、取消离婚限购、五环外限购优化等放松政策。从调控效果看：1) 新房：24年前5月，北京新建商品住宅销售面积同比-16.3%，表现好于全国平均；住宅新开工面积同比+50.4%，新增供应保持稳健。2) 二手房：24年5月，北京二手住宅网签1.34万套，我们预计6月有望再超1.3万套。整体来看此前持续性宽松政策对北京二手市场刺激效果显著，城市基本面韧性相对更好。

我们认为，北京本次政策宽松适时且力度符合预期，降首付及利率利好此前等待政策跟进的观望需求集中释放，更强需求支撑下北京基本面弹性空间更大，若预期得以改善对其他城市同样具有引领作用。结合即将步入传统高温淡季，政策发力有望推动二手成交热度延续，当前时点二手成交量能否持续性企稳将直接影响未来市场价格体系及新房销量，建议重点关注政策窗口期具备区域存货优势房企的销售弹性及二手中介公司业务表现。

多城加速“购房即落户”

根据中指院统计，近几年约有20个城市出台购房即可申请落户政策，这其中既包括南京、武汉、杭州等核心二线城市，也有金华、驻马店、克拉玛依等三四线城市。另有部分城市出台租房即可落户的政策，进一步加大对外来人口、人才的吸引力度。据中原地产统计，全国仅剩四个一线城市、天津以及海南等地，尚未完全落地买房送户口政策。我们认为，结合近期重点二线城市落户宽松趋势看，常住人口体量较大的城市的未来在积分、学历、随迁人员等相关落户要求方面均有望继续优化，以推动城市人口及产业发展。而在落户政策及针对外地人群购房宽松政策支持下，居住需求得到补充，利好基本面改善。

6月新房同比改善，二手房同比持平

新房市场本周成交485万平，月度同比-26.16%，相较上月改善4.52pct；累计库存12320万平，一线、二线、三线及以下去化放缓。二手房市场本周成交204万平，月度同比+11.68%，相较上月改善13.79pct。6月17日-6月23日，土地市场成交建面2268万平，滚动12周同比-33.87%；成交总额304亿元，滚动12周同比-52.54%；全国平均溢价率3.53%，滚动12周同比-1.87pct。

本周申万房地产指数-4.75%，较上周提升1.01pct，涨幅排名31/31，跑输沪深300指数3.78pct。H股方面，本周Wind香港房地产指数-1.57%，较上周提升1.69pct，涨幅排序6/11，领先恒生指数0.15pct；克而瑞内房股领先指数为-3.08%，较上周提升1.76pct。

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

证券研究报告

2024年06月30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
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:住建部再提收储加速，民企库存有望受益》2024-06-23
- 《房地产-行业研究周报:居民信贷偏弱，降息预期趋强》2024-06-16
- 《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

内容目录

1. 本周观点：北京跟进住房信贷优化，多地加速“购房即落户”	3
1.1. 投资建议	3
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	5
2.2. 二手房市场	6
2.3. 土地市场	7
3. 本周融资动态.....	8
4. 行业与个股情况.....	10
4.1. 行业涨跌与估值情况.....	10
4.1.1. A股市场	10
4.1.2. H股市场	11
5. 重要公告概览.....	13
6. 风险提示.....	13

1. 本周观点：北京跟进住房信贷优化，多地加速“购房即落户”

北京适时跟进住房信贷调整。6月25日，北京市发布《关于优化本市房地产市场平稳健康发展政策措施的通知》：**1) 商业贷款：**①购买首套住房，最低首付款比例调整为不低于20%，利率下行调整为相应期限LPR-45bp（目前3.5%）。②购买二套住房，位于五环以内的，最低首付款比例调整为不低于35%，利率下行调整为相应期限LPR-5bp（目前3.9%）；位于五环以外的，最低首付款比例调整为不低于30%，利率下行调整为相应期限LPR-25bp（目前3.7%）。**2) 公积金贷款：**购买首套商品住房的缴存职工家庭，最低首付款比例调整为不低于20%；购买二套住房，五环以内的住房最低首付款比例不低于35%，五环以外30%。对购买二星级及以上绿色建筑、装配式建筑或者超低能耗建筑的缴存职工家庭，给予上浮贷款额度支持。**3) 多孩家庭：**对本市户籍二孩及以上的多子女家庭，购买第二套住房的，在个人住房贷款中认定为首套住房。**4) 以旧换新：**北京市房协等部门将搭建对接平台。居民家庭旧房成功出售后，相关订金转为购买新房的首付款；如在一定时期内未能成功出售的，开发企业则无条件退还订金。

23年12月以来，北京先后出台认房不认贷、降首付、取消离婚限购、五环外限购优化等放松政策。**从调控效果看：****1) 新房：**24年前5月，北京新建商品住宅销售面积同比-16.3%，表现好于全国平均；住宅新开工面积同比+50.4%，新增供应保持稳健。**2) 二手房：**24年5月，北京二手住宅网签1.34万套，我们预计6月有望再超1.3万套。整体来看，此前持续性宽松政策对北京二级市场刺激效果显著，城市基本面韧性相对更好。

我们认为，北京本次政策宽松适时且力度符合预期，降首付及利率利好此前等待政策跟进的观望需求集中释放，更强需求支撑下北京基本面弹性空间更大，若预期得以改善对其他城市同样具有引领作用。结合即将步入传统高温淡季，政策发力有望推动二手成交热度延续，当前时点二手成交量能否持续性企稳将直接影响未来市场价格体系及新房销量，建议重点关注政策窗口期具备区域存货优势房企的销售弹性及二手中介公司业务表现。

多城加速“购房即落户”。根据中指院统计，近几年约有20个城市出台购房即可申请落户政策，这其中既包括南京、武汉、杭州等核心二线城市，也有金华、驻马店、克拉玛依等三四线城市。另有部分城市出台租房即可落户的政策，进一步加大对外来人口、人才的吸引力。据中原地产统计，全国仅剩四个一线城市、天津以及海南等地，尚未完全落地买房送户口政策。

2020年4月，国家发改委提出督促城区常住人口300万以下城市全面取消落户限制，推动城区常住人口300万以上城市基本取消重点人群落户限制，促进农业转移人口等非户籍人口在城市便捷落户。2023年，公安部表示户口迁移政策全面放开放宽，城区常住人口300万以下城市的落户限制基本取消，300万以上城市的落户条件有序放宽。东部地区除极少数超大城市、中西部地区除个别省会（首府）城市外，全面放开放宽落户限制。

我们认为，结合近期重点二线城市落户宽松趋势看，常住人口体量较大的城市的未来在积分、学历、随迁人员等相关落户要求方面均有望继续优化，以推动城市人口及产业发展。而在落户政策及针对外地人群购房宽松政策支持下，居住需求得到补充，利好基本面改善。

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

图海外发展、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	6.93	827	-1.0%	-33.7%	1.9	1.9	1.7	0.9	8.2	6.0	9.2	4.0	7.8	-45.7%	0.4%	-9.2%	-48.6%
600048.SH	保利发展	8.76	1,049	-2.3%	-11.5%	2.3	1.5	1.7	1.1	6.7	6.4	6.7	5.2	8.3	-5.4%	-33.0%	9.4%	-36.7%
001979.SZ	招商蛇口	8.79	796	-0.1%	-7.8%	1.1	0.5	0.7	0.9	8.0	6.4	14.0	12.2	9.8	-16.3%	-58.9%	53.1%	24.3%
601155.SH	新城控股	8.87	200	-1.9%	-22.3%	5.6	0.6	1.7	0.4	5.8	4.0	4.6	5.1	24.3	-17.4%	-88.9%	181.7%	-79.1%
600383.SH	金地集团	3.40	153	-2.0%	-21.6%	2.1	1.4	1.1	0.2	6.3	6.7	4.9	3.2	19.2	-9.5%	-35.1%	-20.9%	-83.4%
600325.SH	华发股份	6.50	179	-1.5%	-9.8%	1.2	0.9	1.0	0.7	4.7	4.0	5.9	6.5	8.9	10.1%	-19.3%	7.5%	-27.8%
002244.SZ	滨江集团	7.26	226	-2.0%	-0.1%	1.0	1.2	1.4	1.0	8.6	5.2	7.3	5.3	7.6	30.1%	23.6%	14.0%	-30.5%
001914.SZ	招商积余	10.02	106	-1.7%	-16.2%	0.5	0.6	0.7	0.8	48.0	43.8	27.0	13.8	12.1	17.9%	15.7%	29.7%	14.4%
600266.SH	城建发展	3.74	81	-2.3%	-22.7%	0.3	-0.4	0.4	0.5	10.1	10.8	-15.0	8.6	8.0	-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 28 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)	最新市值 (亿港元)	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	13.54	1,482	-0.1%	1.6%	3.7	2.1	2.3	2.5	4.1	3.8	5.3	5.8	5.5	-8.5%	-42.1%	10.1%	5.5%
0960.HK	龙湖集团	10.72	725	-1.7%	-14.2%	3.5	3.6	1.9	1.9	13.7	8.8	5.5	5.6	5.6	19.3%	2.1%	-47.3%	0.6%
1109.HK	华润置地	26.55	1,893	0.0%	-0.5%	4.5	3.9	4.4	4.4	7.6	6.2	7.3	6.0	6.0	8.7%	-13.3%	11.7%	1.1%
0123.HK	越秀地产	5.10	205	-1.5%	-19.8%	0.9	1.0	0.8	0.9	6.1	3.9	8.4	6.4	5.9	-15.5%	10.2%	-19.4%	9.7%
1908.HK	建发国际集团	14.52	275	1.1%	-5.9%	1.9	2.6	2.7	2.6	8.2	7.6	9.2	5.5	5.5	51.5%	40.3%	2.0%	-0.6%
3900.HK	绿城中国	6.14	155	0.0%	-17.4%	1.8	1.1	1.2	1.4	21.9	9.3	7.8	5.0	4.3	17.7%	-38.3%	13.1%	16.1%
9979.HK	绿城管理控股	5.42	109	1.1%	0.9%	0.3	0.4	0.5	0.6	19.7	15.1	15.7	11.2	8.8	28.7%	31.7%	30.8%	27.1%
6049.HK	保利物业	28.90	160	-0.2%	3.8%	1.5	2.0	2.5	2.9	53.6	36.9	22.2	11.6	10.0	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 28 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21日-6月27日，50城商品房成交面积为485万平，移动12周同比增速为-31.51%，增速较上期提升0.46pct；月度同比-26.16%，相较上月改善4.52pct。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116、338、31万平，移动12周同比增速分别为-26.93%、-32.87%、-32.32%，增速较上期分别变化-1.14pct、+1.13pct、-0.78pct，与历史相比，一线、三线及以下降幅扩大，二线降幅收窄。

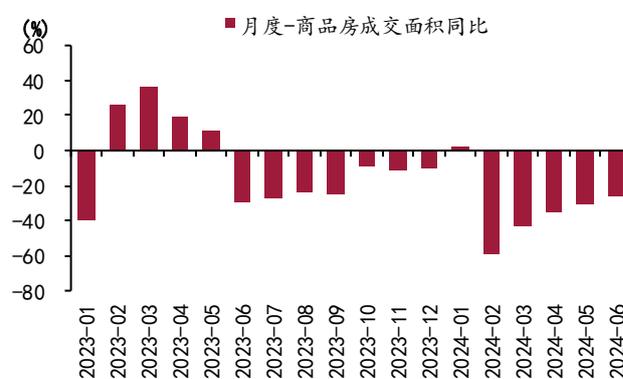
图 1: 50 城商品房成交面积



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

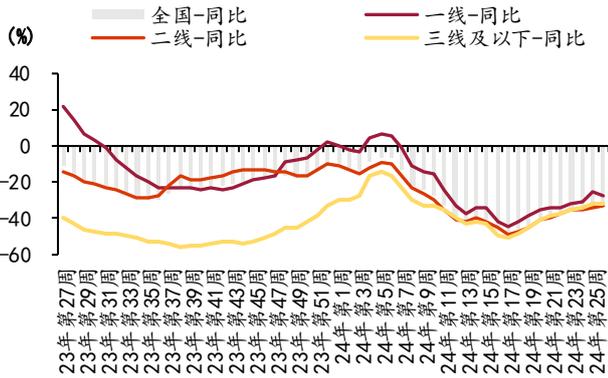
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 2: 50 城商品房成交面积月度同比



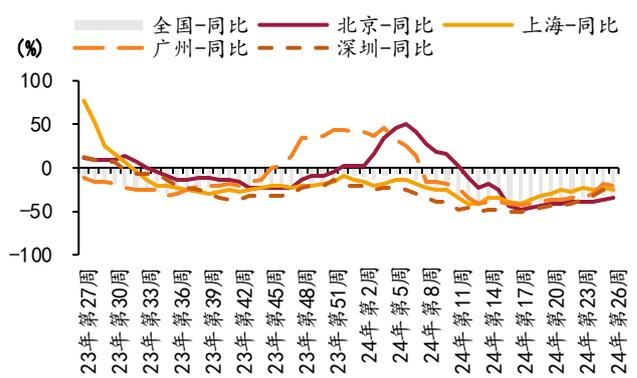
资料来源：Wind，天风证券研究所

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	
全部城市	-26	-31	-35	-43	-59	3	-10	-11	-9	-25	-24	-27	-30	11	19	37	26	-39	-32	-31	-22	-12	-19	
一线城市	-24	-28	-29	-40	-60	6	6	6	-8	-29	-30	-9	-11	69	108	72	11	-31	-29	-30	-12	13	-12	
二线城市	-26	-32	-37	-44	-59	2	-13	-14	-4	-19	-16	-27	-33	11	10	41	43	-38	-29	-26	-21	-15	-18	
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	-36	
北京	-33	-32	-41	-41	-55	88	36	0	-25	-22	-24	22	-8	34	21	40	68	-29	-27	-35	11	5	-14	
上海	-26	-26	-23	-28	-69	-27	9	-30	4	-32	-32	-18	-1	361	1231	104	-2	-23	-20	8	-28	30	0	
广州	-6	-26	-27	-46	-49	10	-1	211	4	-16	-32	-16	-34	4	124	80	4	-45	-50	-74	-15	-12	-11	
深圳	-32	-28	-21	-59	-60	-8	-40	0	-15	-54	-30	-12	19	28	-19	61	-6	-46	-2	-35	6	31	-43	
杭州	-15	-34	-47	-23	-69	-19	31	3	5	-1	21	-11	-11	17	34	48	45	-48	-42	-40	-11	-19	-16	
南京	-71	-50	-42	-72	-76	-50	3	-23	17	-28	-33	-34	-31	-5	6	47	-28	-59	-44	-13	-33	-16	36	
青岛	-60	-42	-22	-46	-60	56	-4	-23	-11	-22	-5	-30	-56	1	6	64	87	-42	-1	-9	-11	41	-9	
苏州	-4	-35	-49	-32	-60	-12	-38	-18	-34	-68	-26	-38	-70	4	25	5	0	-49	0	-26	5	41	-13	
福州	186	-83	118	206	-85	-32	29	-11	36	-25	-63	-82	-32	110	-89	-79	-56	-59	-76	-69	-82	-77	-81	
厦门						-22	-11	-33	-42	-19	-13	-28	70	33	6	115	57	1	-2	56	14	-16	-49	
无锡	17	-43	-59	-47	-68	-24	-10	-54	-18	-2	-31	8	-51	-56	79	41	35	-39	-26	-3	-37	-40	-57	
济南	-20	7	-21	-7	-67	31	-21	-27	-30	32	-30	-36	-29	-10	-5	38	82	-21	-36	-25	10	-25	-30	
温州	0	22	-21	-32	9	-48	-12	16	-8	-69	28	-43	-30	9	51	117	75	116	-8	-70	-51	88	-36	
宁波	-8	-13	-54	-58	-75	38	-13	-32	-56	-57	-60	-57	-23	35	31	31	20	-33	22	-25	-38	-20	-29	
扬州	-9	-12	-3	-51	-56	33	-48	-55	-41	-39	-38	-50	27	42	23	47	52	-34	12	31	-5	13	47969	
金华	63	-54	58	-12			2	106	61	135	69	-41	0	-14	-57	83			-18	28	13	15	-61	
泉州	47	-51	364	-41	1459		-64	32	96	386	3059	8562	-37	-21	-93	58	-93			910	148	-22	-48	-96
绍兴	-90	-69	-40	-83	-87	32	-47	-15	-45	-91	-69	23	-11	-76	-79	-64	-71	-91	-84	-88	-82	-10	0	
南宁	-13	-56	-64	-48	-67	-49	59	10	-4	-63	-23	0	-37	3	-33	53	51	-3	17	-55	-30	12	-38	
东莞	-2	-56	-44	-53	-60	17	-16	-39	-19	-11	-55	416								139	-35	46	23	
惠州	-10	5	21	-45	-82	-6	-19	-22	-23	-63	-24	-24	-16	-3	63	178	239	-17	-15	74	20	22	52	
佛山	-11	-3	-24	-53	-65	36	-34	-31	-23	-7	-10	-25	-35	-22	10	16	79	-65	-24	-20	-23	-14	-3	
武汉	9	-51	-38	-57	-69	15	-17	-6	55	-18	-25	-45	-48	29	-15	41	95	-41	-29	-57	-36	-39	-9	
成都	-30	-25	-41	-39	-52	11	-22	-7	17	66	-12	-14	14	23	26	9	12	-45	-52	-8	-19	-68	-28	
大连	1785																							
赣州			126	-3	-38	149	150		8	-14	-2	231	17	31	-37	-56	6	-66	-82		-33	-32	-45	
芜湖	-22	-20	1	-54	-42	-22	59	21	14	-12	-45	-44	-33	-26	-10	-48	-25	-52	-45	-49	-58	-58	-56	
舟山	25	-35	-44	-57	-60	117	-59	-47	-64	-55	-71	-65	-25	-40	-35	9	61	-76	-36	15	42	41	7	
龙岩			-17	-64	-66	219	-31	-54	-45	-62	-35	-74	18	-19	-1	181	71	-61	44	14	8	-1	-76	
柳州	18	-26	-23	-55	-51	5	-47	-51	-61	-70	-71	-79	-31	-31	-21	4	-5	-66	-16	-48	-43	-29	-21	
江门	-22	-32	-35	-44	-66	47	-38	27	-18	54	10	-28	-35	16	2	45	110	-28	49	24	102	53	35	
池州	-31	-29	-79	-46	-57	-17	40	127	-34	-38	-7	-7	-22	10	231	49	71	-53	-73	3	12	10	-39	
宿州	49	-81	-88	9	-50	-55	-39	133	-15	-40	18	34	-42	30	10	-20	-4	-40	33	-91	-69	-72	-60	
韶关	-61	-8	-40	-31	-58	-54	-53	-24	-34	-58	-38	-2	42	-38	-57	-29	24	-17	181	-37	-43	-28	-10	
云浮	-73	66	80	-90	-48	6				-92	-79	-80	239	12	-61	609	60	-37	14	-2	466	-83	12	
荆门	179	-43	-13	-27	-58	106	40	-62	-69	-6	-8	106	-94	62	113	-34	430	-87	-25	-25	74	42	1260	
宝鸡	-6	-2	1	3	-44	21	4880	485	-4	-16	-40	-36	-48	-24	-14	52	-24	-58	-99	-87	-42	-44	-26	

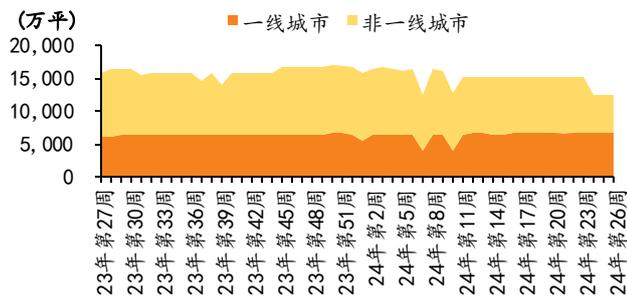
热力图使用高频商品房成交面积计算，单位为：%

资料来源：Wind，天风证券研究所

2.1.2. 新房推盘去化

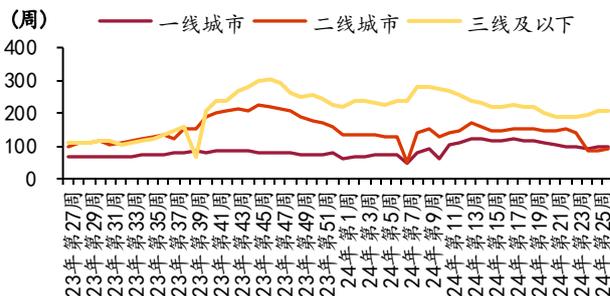
推盘去化方面，截至 6 月 27 日，16 城商品房可售面积为 12320 万方。全国平均去化时长为 98 周，一线、二线、三线城市去化时间分别为 96、93、207 周，一线、二线、三线及以下去化放缓。

图 6：17 城商品房可售面积



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 7：分能级城市推盘去化移动 12 周



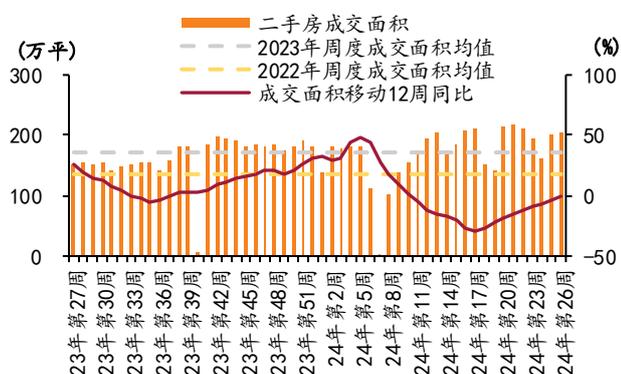
推盘去化计算口径：本周可售面积/本周及本周以前 11 周商品房成交面积均值，即本周可售面积/移动平均 12 周的商品房成交面积

资料来源：Wind，天风证券研究所

2.2. 二手房市场

6 月 21 日-6 月 27 日，17 城二手房成交面积为 204 万平，移动 12 周同比增速为-0.99%，增速较上期提升 2.33pct；月度同比+11.68%，相较上月改善 13.79pct。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 49、147、8 万平，移动 12 周同比增速分别为+8.24%、-7.53%、+302.64%，增速较上期分别变化+4.01pct、+1.92pct、-4.48pct，与历史相比，二线降幅收窄，一线增幅扩大，三线及以下增幅收窄。

图 8：17 城二手房成交面积



资料来源：Wind，天风证券研究所

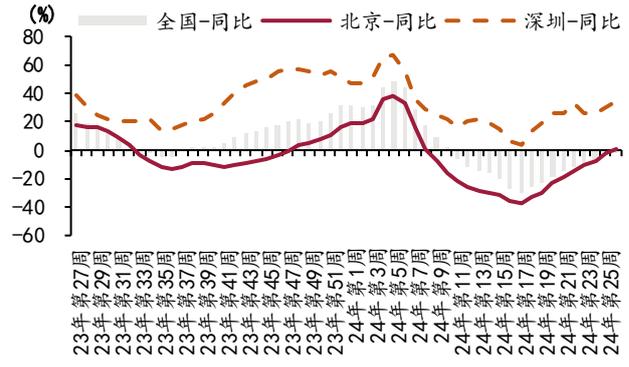
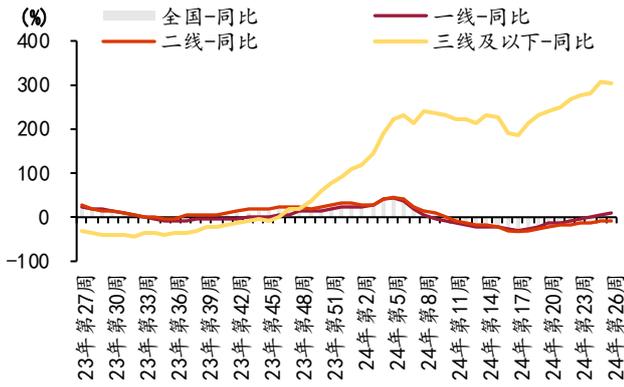
图 9：17 城二手房成交面积月度同比



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

图 11：一线 2 城二手房成交面积-移动 12 周同比



资料来源: Wind, 天风证券研究所

资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 12: 二手房成交面积热力图

	24/06	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	12	-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	19	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	5	-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	15	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	29	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	1250			238	-47	31	28	-3	18	88	8	31	-90			-62	117							
杭州	127	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	-62	-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	36	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	25	-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																								
扬州市	26	-43	-9	-11	-54	51	-39	-15	77	44	57	-25	14	164	132	307	320	35	155	135	124	239		38
金华	-25	-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	55	-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	-15	-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	-10	-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	11	-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	-3	-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

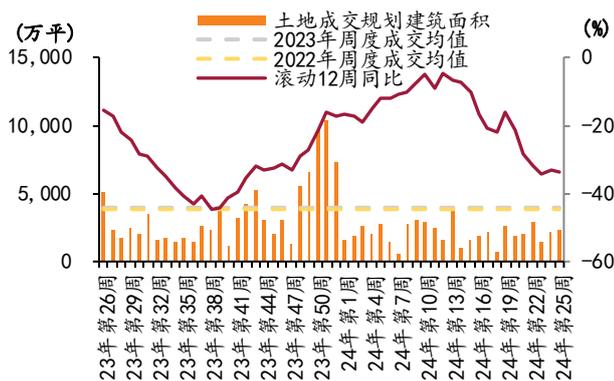
6月17日-6月23日, 全国土地成交建筑面积为2268万平, 滚动12周同比增速为-33.87%, 较前期下降0.63pct; 分能级看, 一线、二线、三线城市本周土地成交建筑面积分别为163、865、1241万平, 滚动12周同比增速分别为-35.37%、-37.95%、-31.45%, 增速较上期分别提升+6.18pct、+1.82pct、-2.68pct, 与历史相比, 三线成交建面降幅扩大, 一线、二线降幅收窄。

全国土地成交金额达到304亿元, 滚动12周同比增速为-52.54%, 较前期下降3.34pct。其中, 一线、二线、三线城市分别为15、147、143亿元, 滚动12周同比增速分别为-66.23%、-51.41%、-42.81%。

全国土地成交平均溢价率为3.53%, 滚动12周同比增速为-1.87pct。分能级看, 一线、二线、三线城市土地成交平均溢价率分别为0.37%、6.05%、1.38%, 滚动12周同比增速分别为-5.47pct、-2.88pct、0.91pct。

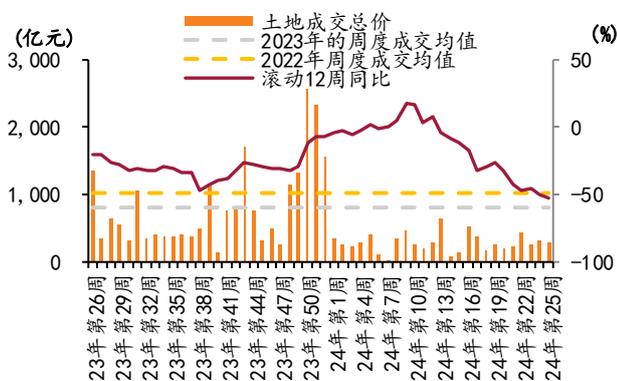
图 13: 土地成交建筑面积

图 14: 土地成交建筑面积-移动12周同比



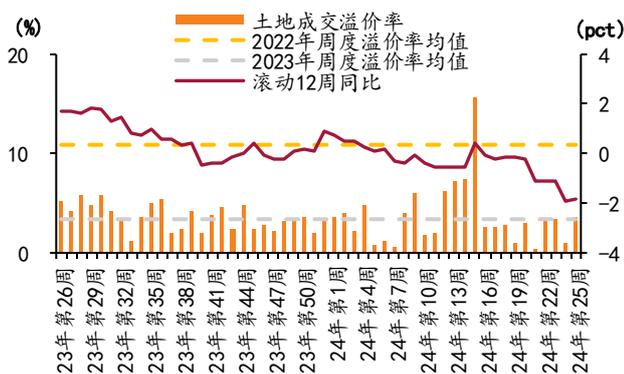
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 15: 土地成交总价

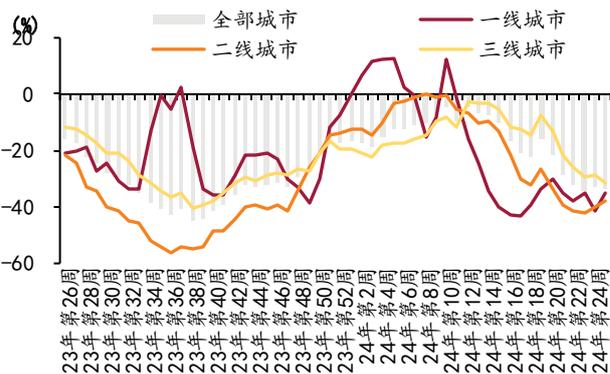


资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 17: 土地成交溢价率

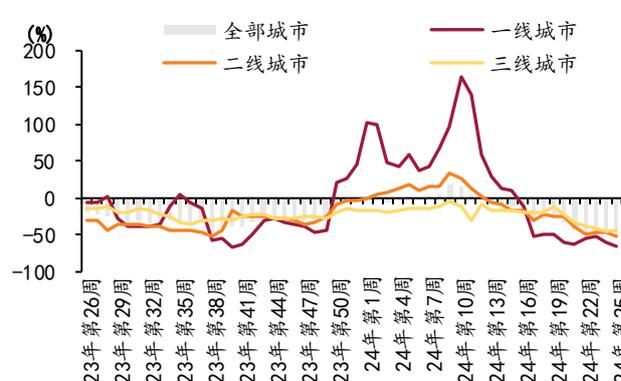


资料来源: Wind, 天风证券研究所



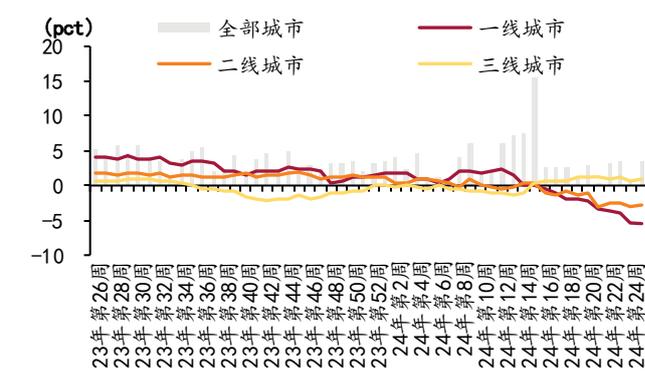
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 16: 土地成交总价-移动 12 周同比



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 18: 土地成交溢价率-移动 12 周同比



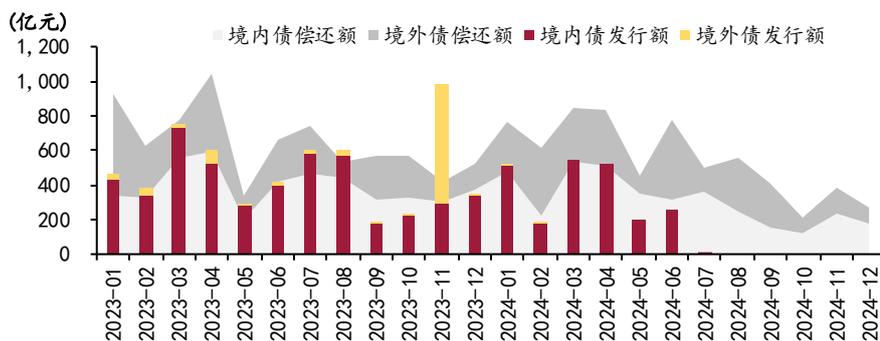
资料来源: Wind, 天风证券研究所

3. 本周融资动态

2024 年 6 月 22 日-2024 年 6 月 29 日,房企共发行境内债券 9 只(其中 9 只均为国企发行),境内债发行金额合计 77.3 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 29 日),地产债境内、境外债券发行额分别为 259.6 亿元、0 亿元,当月偿还额分别为 318.84 亿元、455.34 亿元,本月境内、境外债券净融资额分别为 -59.24 亿元、-455.34 亿元。

图 19：房地产业债券融资及到期归还情况



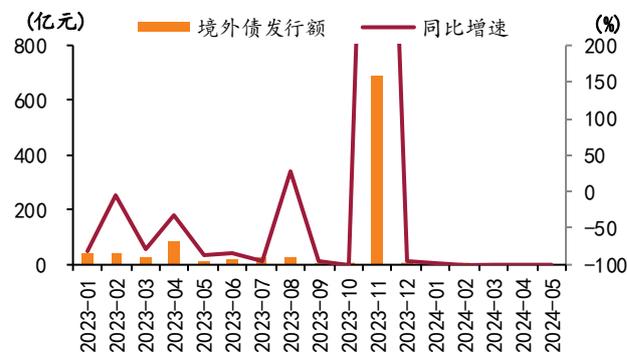
资料来源：Wind, Bloomberg, 天风证券研究所

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
24 天地源 MTN002	天地源	地方国企	-	-	2024-07-02	2027-07-01	AA	发行人计划将本期中期票据募集的 5 亿元用于偿还发行人到期债务 [21 天地源 PPN001]
24 联发集 SCP002	联发集团	地方国企	10	2.2	2024-07-01	2024-12-25	AA+	本期募集资金为 4.5 亿元, 全部用于偿还发行人债务融资工具
恒泰 C1 次	恒泰置业	地方国企	7	-	-	2042-06-27	-	用于购买基础资产; 进行合格投资
恒泰 C1 优	恒泰置业	地方国企	13.9	2.25	-	2042-06-27	-	用于购买基础资产; 进行合格投资
24 金街 04	金融街	地方国企	14	2.95	-	2031-06-27	AAA	募集资金拟用于偿还回售的公司债券本金。
24 金街 03	金融街	地方国企	6	2.46	-	2029-06-27	AAA	募集资金拟用于偿还回售的公司债券本金。
24 沪建房产 MTN001	上海建工房产	地方国企	13.4	2.4	2024-06-26	2027-06-25	AA+	本期中期票据向交易商协会申请注册额度为人民币 13.40 亿元, 其中本期发行规模为不超过人民币 13.40 亿元, 发行期限为 3 年期。本期中期票据募集资金拟用于项目

建设等合法合规用途。

24 绿城房产 MTN004	绿城集团	中央国 企	10	4.13	2024-06 -26	2027-06 -25	AAA
24 苏州高技 MTN002(并购)	苏州高新	地方国 企	3	2.17	2024-06 -27	2029-06 -26	AAA

发行人本次中期票据注册额度为20亿元, 本期中期票据基础发行规模为0亿元, 发行金额上限为10亿元, 拟用于置换偿还到期债务融资工具本金及利息的自有资金[22绿城地产 MTN004]

本期发行3亿元中期票据募集资金, 其中1亿元用于并购用途, 2亿元用于雅乐云庭东区项目建设

资料来源: Wind, 天风证券研究所

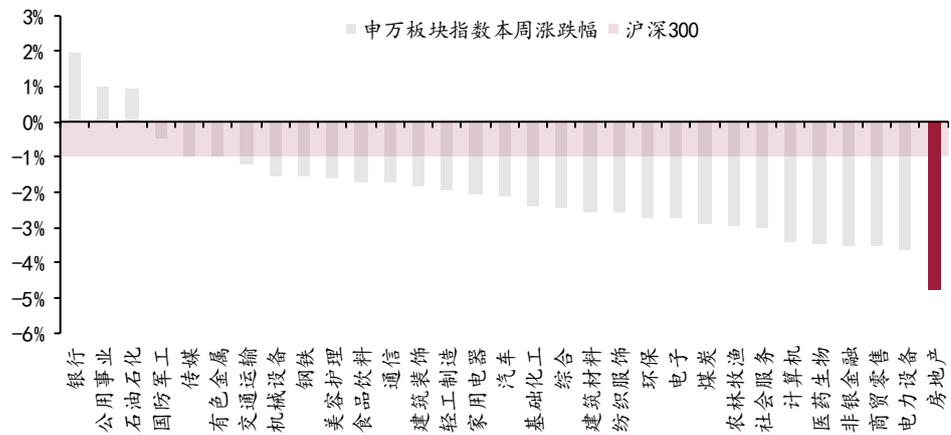
4. 行业与个股情况

4.1. 行业涨跌与估值情况

4.1.1. A 股市场

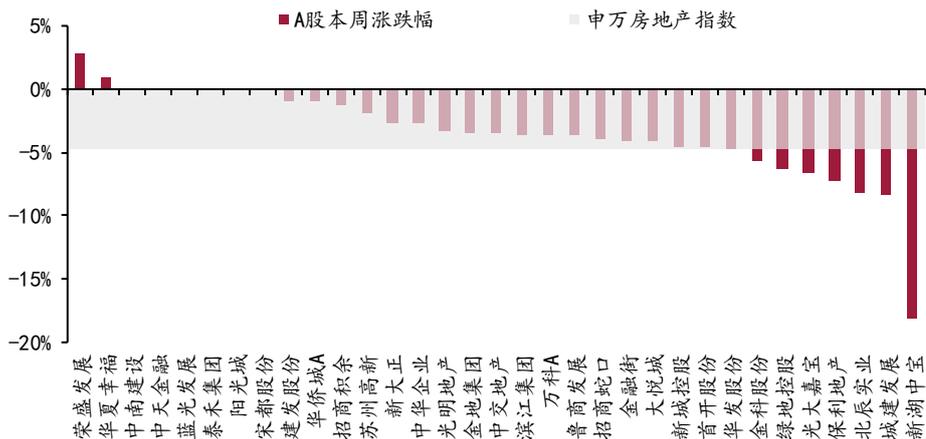
本周申万房地产指数-4.75%, 较上周提升 1.01pct, 涨幅排名 31/31, 跑输沪深 300 指数 3.78pct。A 股涨幅前三个股分别为世荣兆业+8.83%、铁岭新城+6.63%、华联控股+5.88%; 跌幅前三个股分别为万通发展-31.85%、中润资源-19.84%、新湖中宝-18.13%。

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	世荣兆业	+8.83%	1	万通发展	-31.85%
2	铁岭新城	+6.63%	2	中润资源	-19.84%
3	华联控股	+5.88%	3	新湖中宝	-18.13%
4	深振业A	+4.86%	4	万业企业	-12.12%
5	*ST 全新	+2.82%	5	大名城	-11.03%

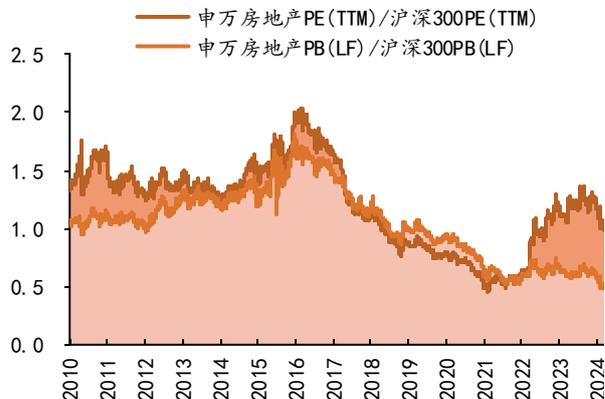
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 24: 申万房地产 PE (TTM) 和 PB (LF)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

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

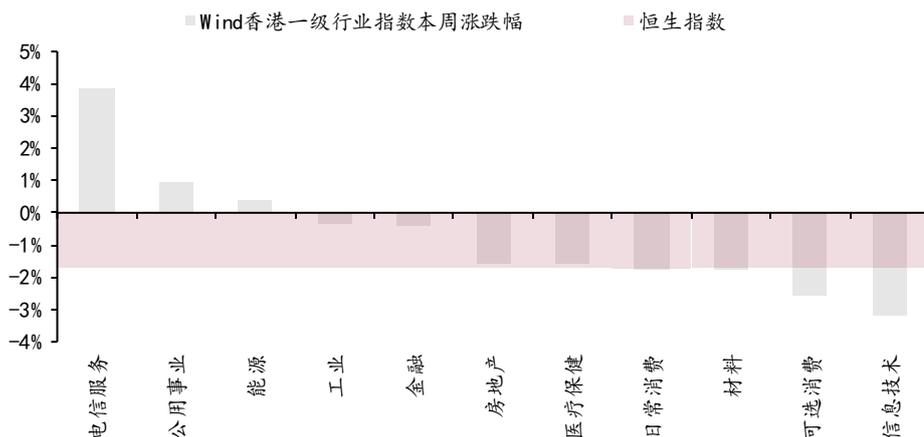


资料来源: Wind, 天风证券研究所

4.1.2. H 股市场

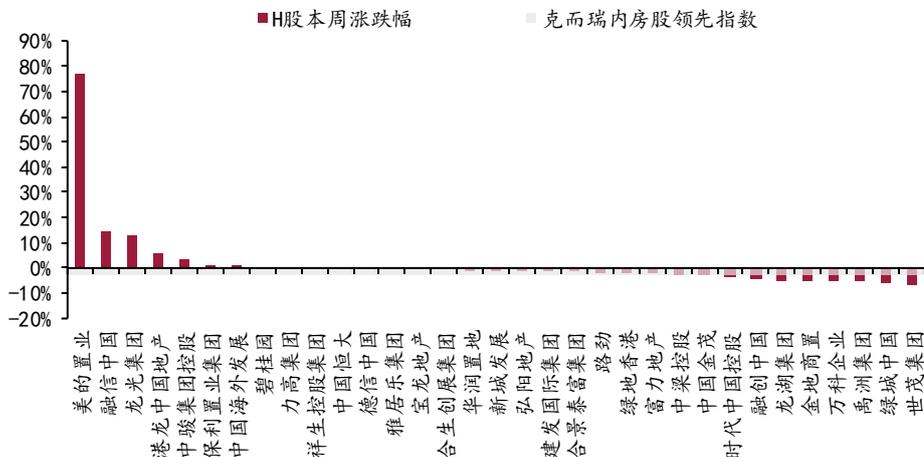
本周 Wind 香港房地产指数-1.57%，较上周提升 1.69pct，涨幅排序 6/11，领先恒生指数 0.15pct；克而瑞内房股领先指数为-3.08%，较上周提升 1.76pct。H 股涨幅前三个股分别为美的置业+77.33%、融信中国+14.86%、龙光集团+12.68%；跌幅前三个股分别为远洋集团-19.28%、正荣地产-10.67%、中国奥园-9.09%。

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

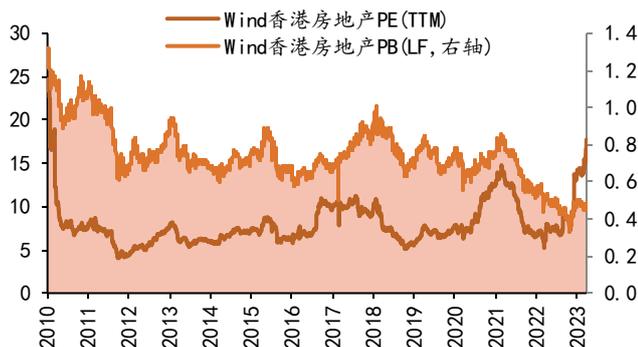
表 5: H 股本周涨/跌前五

涨幅排名			跌幅排名		
1	美的置业	+77.33%	1	远洋集团	-19.28%
2	融信中国	+14.86%	2	正荣地产	-10.67%
3	龙光集团	+12.68%	3	中国奥园	-9.09%
4	港龙中国地产	+5.68%	4	旭辉控股集团	-7.35%
5	中骏集团控股	+3.40%	5	越秀地产	-7.27%

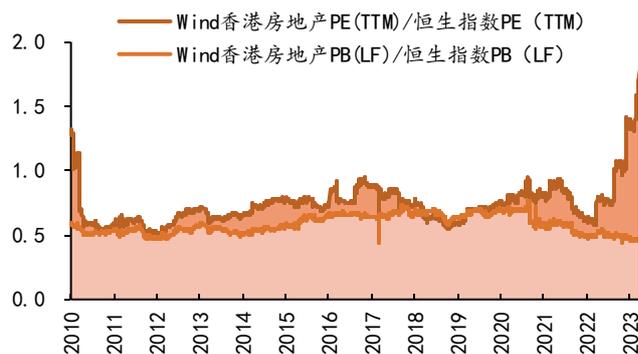
资料来源: Wind, 天风证券研究所

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
碧桂园	2024-06-25	公司 6 月 27 日在港交所公告，公司股份将继续暂停买卖，直至另行通知为止。于本公告日期，截至 2023 年 12 月 31 日止年度的合并财务报表仍在编制中；全面重组方案相关工作正在进行中。
保利发展	2024-06-22	公司完成发行 2024 年度第五期绿色中票发行总额为 6 亿人民币，发行利率 2.34%。
富力地产	2024-06-26	公司向上海证券交易所申请“H16 富力 4”“H16 富力 5”“H16 富力 6”“H18 富力 8”“H18 富力 1”和“H19 富力 2”公司债券自 2024 年 7 月 1 日开市起复牌。
远洋集团	2024-06-26	公司收到美国纽约梅隆银行有限公司伦敦分行向香港特别行政区高等法院提出的清盘呈请，内容有关未偿还由远洋地产宝财 IV 有限公司发行及由公司担保的于 2026 年到期的 3.25% 有担保票据，涉及本金总额 4 亿美元及应计利息。
佳兆业集团	2024-06-22	公司清盘呈请聆讯延期至 8 月 12 日。
大悦城	2024-06-26	因工作调整原因，陈朗已辞任公司董事长职务及董事会战略委员会、提名委员会委员职务，陈朗将继续担任公司董事职务。董事会同意选举姚长林为公司董事长，任期至本届董事会届满之日止。
金融街	2024-06-25	公司公布 2024 年公司债券（第二期）发行结果，品种一实际发行金额为 6 亿元，票面利率为 2.46%，全场认购倍数 3.15 倍；品种二实际发行金额为 14 亿元，票面利率为 2.95%，全场认购倍数 1.22 倍。
陆家嘴	2024-06-25	公司 A 股定增完成发行，募集资金净额 17.97 亿元，发行价格不低于 8.09 元/股。
绿城服务	2024-06-24	公司授出 7124 万份购股权 四位高管获得 1000 万份。
招商积余	2024-06-23	公司 2024 年度至 2026 年度现金分红占当年归属于上市公司股东净利润的比例均不低于 25%。

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