

房地产

证券研究报告

2024年07月07日

国企土地盘活基金成立，供求关系调节加速

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

- 1 《房地产-行业深度研究:政策复盘及展望:周期的重演,渐进的底线》 2024-07-05
- 2 《房地产-行业研究周报:北京跟进住房信贷优化,多地加速“购房即落户”》 2024-06-30
- 3 《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

行业追踪 (2024.6.30-2024.7.5)

国企土地盘活基金成立,首批规模 300 亿

7月5日,国有企业土地资产盘活专项基金成立仪式在北京举行。据财联社报道,国有企业土地资产盘活专项基金总规模 300 亿元,将坚持市场化、专业化原则,通过项目直投和设立子基金方式开展投资,发挥整合资源、资金投入等重要支撑作用,助力国有企业盘活利用存量土地和既有建筑,提高国有资本配置效率。该基金盘活的为土地及附属建筑物,盘活业态为产业园、保租房、人才公寓、“平急两用”公共基础设施、战略性新兴产业用地。同时,国务院国资委于近期发布存量土地资产盘活利用试点通知,要求中央企业上报盘活试点项目,推动中央企业存量土地盘活利用,相关专项基金给予资金支持。我们预计盘活试点项目有望快速落地,形成示范效应,带动存量土地盘活更大规模快速推进。

“517”土地盘活政策有序落地,帮助企业解困

5月17日,国务院政策例行吹风会上自然资源部副部长刘国洪表示,准备出台妥善处置闲置土地、盘活存量土地的政策措施,支持地方政府从实际出发,酌情以收回、收购等方式妥善处置已经出让的闲置存量住宅用地,帮助企业解困。促进土地节约集约利用,防范化解风险,助力房地产高质量发展。针对当前盘活房地产存量土地存在的利用难、转让难、收回难等问题,近期自然资源部会同国家发改委等部门结合各地实践探索,研究出台了三个方面 18 条政策措施。1) 在“鼓励开发”方面,消除开发建设障碍,完善规划条件和相关配套设施要求,合理调整开竣工日期,依法免除因自然灾害、疫情导致的违约责任;2) 在“促进转让”方面,充分发挥土地二级市场作用,推进房地产用地“带押过户”,配合司法及破产处置,优化分割开发程序,支持合作开发;3) 在“规范收购收回”方面,强调应依法收回的情形,协商收回的可采取等价置换等方式,收回收购土地用于保障性住房的,可通过地方政府专项债券等资金予以支持,但要量力而行,坚决避免新增地方政府隐性债务。

我们认为,国有企业土地盘活基金是“517”吹风会中“加大存量盘活利用的支持力度”的实质落地举措。结合自然资源部此前出台的《关于做好 2024 年住宅用地供应有关工作的通知》减少不合理供地及“3000 亿保障房再贷款计划”用于收购存量商品住宅,短期低效供给有望迎来更快速地消化,以近期需求侧辅以大力度政策宽松支持,调节供需关系指向明确,我们预计,未来城市库销比较高的超大特大城市,相关土地盘活进程或优先推进,相关城市基本面修复进程有望加速。

7 月新房同比、二手房同比转正

新房市场本周成交 483 万平,月度同比+28.01%,相较上月改善 49.69pct;累计库存 12235 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 201 万平,月度同比+31.73%,相较上月改善 25.78pct。6月24日-6月30日,土地市场成交建面 3807 万平,滚动 12 周同比-31.61%;成交总额 688 亿元,滚动 12 周同比-51.79%;全国平均溢价率 3.5%,滚动 12 周同比-1.97pct。

本周申万房地产指数+0.81%,较上周提升 5.57pct,涨幅排名 6/31,领先沪深 300 指数 1.70pct。H 股方面,本周 Wind 香港房地产指数+1.37%,较上周提升 2.94pct,涨幅排序 4/11,领先恒生指数 0.91pct;克而瑞内房股领先指数为 1.44%,较上周提升 4.51pct。

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,融资协调机制也有望继续发力,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

内容目录

1. 本周观点：国企土地盘活基金成立，供求关系调节加速.....	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.....	6
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.....	9
4.1. 行业涨跌与估值情况.....	9
4.1.1. A股市场.....	10
4.1.2. H股市场.....	11
5. 重要公告概览.....	12
6. 风险提示.....	13

1. 本周观点：国企土地盘活基金成立，供求关系调节加速

国企土地盘活基金成立，首批规模 300 亿

7月5日，国有企业土地资产盘活专项基金成立仪式在北京举行。该专项基金由国务院国资委批准、中国诚通控股集团有限公司联合中国东方资产管理股份有限公司共同发起设立，中国诚通承担专项改革任务的全资子公司诚通通盈基金管理有限公司担任基金管理人，负责基金全生命周期的投资与运营管理工作，中国东方特殊机会投资事业部参与基金未来的运营管理工作。

据财联社报道，国有企业土地资产盘活专项基金总规模 300 亿元，将坚持市场化、专业化原则，通过项目直投和设立子基金方式开展投资，发挥整合资源、资金投入等重要支撑作用，助力国有企业盘活利用存量土地和既有建筑，提高国有资本配置效率。该基金盘活标的为土地及附属建筑物，盘活业态为产业园、保租房、人才公寓、“平急两用”公共基础设施、战略性新兴产业用地。

同时，国务院国资委于近期发布存量土地资产盘活利用试点通知，要求中央企业上报盘活试点项目，推动中央企业存量土地盘活利用，相关专项基金给予资金支持。我们预计盘活试点项目有望快速落地，形成示范效应，带动存量土地盘活更大规模快速推进。

“517”土地盘活政策有序落地，帮助企业解困

5月17日，国务院政策例行吹风会上，自然资源部副部长刘国洪表示，准备出台妥善处置闲置土地、盘活存量土地的政策措施，支持地方政府从实际出发，酌情以收回、收购等方式妥善处置已经出让的闲置存量住宅用地，帮助企业解困。促进土地节约集约利用，防范化解风险，助力房地产高质量发展。

针对当前盘活房地产存量土地存在的利用难、转让难、收回难等问题，近期自然资源部会同国家发改委等部门结合各地实践探索，研究出台了三个方面 18 条政策措施。18 条政策措施是系统施策的“政策工具箱”，限定时限、限定范围、封闭运行，在风险可控的前提下，为企业缓解资金困难和压降债务提供政策支持。具体来看：

- 1) 在“鼓励开发”方面，消除开发建设障碍，完善规划条件和相关配套设施要求，合理调整开竣工日期，依法免除因自然灾害、疫情导致的违约责任；
- 2) 在“促进转让”方面，充分发挥土地二级市场作用，推进房地产用地“带押过户”，配合司法及破产处置，优化分割开发程序，支持合作开发；
- 3) 在“规范收购收回”方面，强调应依法收回的情形，协商收回的可采取等价置换等方式，收回收购土地用于保障性住房的，可通过地方政府专项债券等资金予以支持，但要量力而行，坚决避免新增地方政府隐性债务。

我们认为，国有企业土地盘活基金是“517”吹风会中“加大存量盘活利用的支持力度”的实质落地举措。结合自然资源部此前出台的《关于做好 2024 年住宅用地供应有关工作的通知》减少不合理供地及“3000 亿保障房再贷款计划”用于收购存量商品住宅，短期低效供给有望迎来更快速地消化，以近期需求侧辅以大力度政策宽松支持，调节供需关系指向明确，我们预计，未来城市库销比较高的超大特大城市，相关土地盘活进程或优先推进，相关城市基本面修复进程有望加速。

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，融资协调机制也有望继续发力，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/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。

表 1: A 股重点标的估值与盈利预测

股票代码	公司名称	最新日报价 (元/港元)	最新日市值 (亿元/港元)	月初至今 涨跌幅	年初至今 涨跌幅	EPS (元/港元)				PE (TTM)				业绩增速				
						2021A	2022A	2023A	2024E	2020A	2021A	2022A	2023A	2024E	2021A	2022A	2023A	2024E
A股																		
000002.SZ	万科A	6.88	821	-0.9%	-34.2%	1.9	1.9	1.7	0.9	8.2	6.0	9.2	4.0	8.1	-45.7%	0.4%	-9.2%	-50.6%
600048.SH	保利发展	8.80	1,053	-0.6%	-11.1%	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	9.01	816	-1.5%	-5.5%	1.1	0.5	0.7	0.9	8.0	6.4	14.0	12.5	10.1	-15.3%	-58.9%	53.1%	24.3%
601155.SH	新城控股	8.90	201	-2.1%	-22.0%	5.6	0.6	1.7	0.4	5.8	4.0	4.6	5.1	24.4	-17.4%	-88.9%	181.7%	-79.1%
600383.SH	金地集团	3.44	155	1.2%	-20.7%	2.1	1.4	1.1	0.2	6.3	6.7	4.9	3.2	19.4	-9.5%	-35.1%	-20.9%	-83.4%
600325.SH	华发股份	6.17	170	-3.1%	-9.5%	1.2	0.9	1.0	0.7	4.7	4.0	5.9	6.1	8.5	10.1%	-19.3%	7.5%	-27.8%
002244.SZ	滨江集团	7.81	243	-2.7%	7.4%	1.0	1.2	1.4	1.0	8.6	5.2	7.3	5.7	8.2	30.1%	23.6%	14.0%	-30.5%
001914.SZ	招商积余	9.95	106	0.3%	-16.8%	0.5	0.6	0.7	0.8	48.0	43.8	27.0	13.7	12.0	17.9%	15.7%	29.7%	14.2%
600266.SH	城建发展	4.14	89	-2.4%	-14.5%	0.3	-0.4	0.4	0.5	10.1	10.8	-15.0	9.5	8.9	-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 7 月 5 日

资料来源：Wind，天风证券研究所

表 2: H 股重点标的估值与盈利预测

股票代码	公司名称	最新日报价 (元/港元)	最新日市值 (亿元/港元)	月初至今 涨跌幅	年初至今 涨跌幅	EPS (元/港元)				PE (TTM)				业绩增速				
						2021A	2022A	2023A	2024E	2020A	2021A	2022A	2023A	2024E	2021A	2022A	2023A	2024E
H股																		
0688.HK	中国海外发展	13.60	1,489	-0.9%	2.1%	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	11.14	754	-1.9%	-10.9%	3.5	3.6	1.9	1.9	13.7	8.8	5.5	5.9	5.8	19.3%	2.1%	-47.3%	0.6%
1109.HK	华润置地	27.45	1,957	-1.8%	2.9%	4.5	3.9	4.4	4.4	7.6	6.2	7.3	6.2	6.2	8.7%	-13.3%	11.7%	1.1%
0123.HK	越秀地产	5.20	209	-1.5%	-15.8%	0.9	1.0	0.8	0.9	6.1	3.9	8.4	6.6	6.0	-15.5%	10.2%	-19.4%	9.7%
1908.HK	建发国际集团	15.32	290	-1.5%	-0.7%	1.9	2.6	2.7	2.6	8.2	7.6	9.2	5.8	5.8	51.5%	40.3%	2.0%	-0.6%
3900.HK	绿城中国	6.27	159	-2.8%	-15.6%	1.8	1.1	1.2	1.4	21.9	9.3	7.8	5.1	4.4	17.7%	-38.3%	13.1%	16.1%
9979.HK	绿城管理控股	4.69	94	-1.1%	-2.8%	0.3	0.4	0.5	0.6	19.7	15.1	15.7	9.7	7.6	28.7%	31.7%	30.8%	27.1%
6049.HK	保利物业	30.00	166	-1.0%	7.8%	1.5	2.0	2.5	2.9	53.6	36.9	22.2	12.0	10.4	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 7 月 5 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28日-7月4日，50城商品房成交面积为483万平，移动12周同比增速为-25.72%，增速较上期提升5.79pct；月度同比-26.47%，相较上月改善4.21pct。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127、328、28万平，移动12周同比增速分别为-21.22%、-26.85%、-28.52%，增速较上期分别变化+5.71pct、+6.02pct、+3.80pct，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

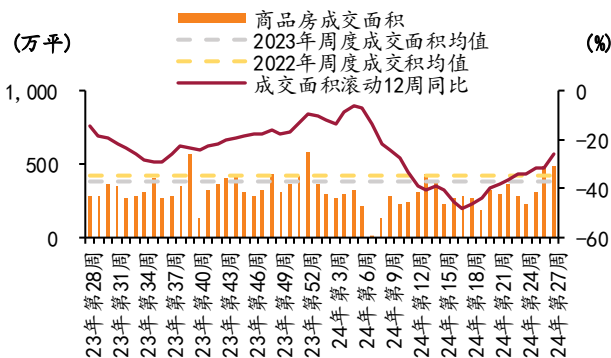
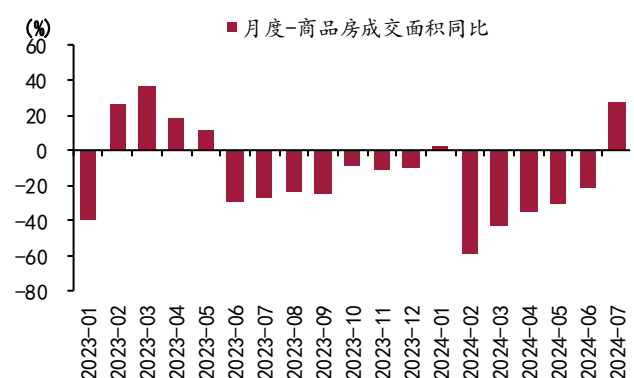


图 2: 50 城商品房成交面积-月度同比

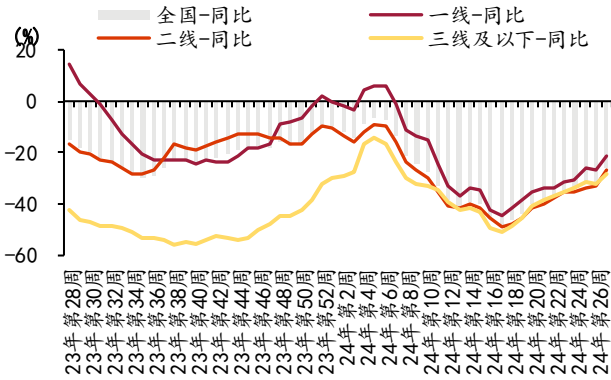


移动12周同比计算口径：本周及本周以前11周商品房成交面积之和/去年同期商品房成交面积之和，即对商品房成交面积求移动平均同比，本文中提到的其他“移动同比”也通过此方法计算

资料来源：Wind，天风证券研究所

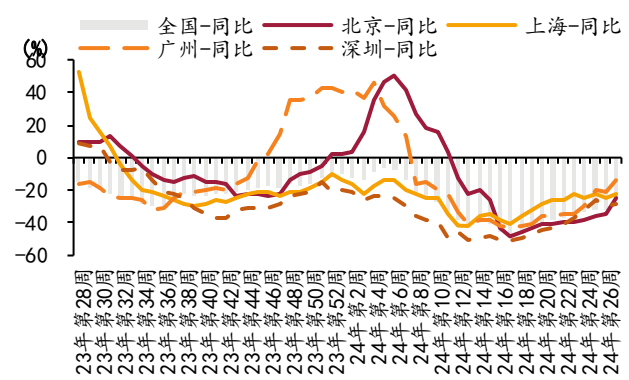
资料来源：Wind，天风证券研究所

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

	24/07	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
全部城市	28	-22	-31	-35	-43	-59	3	-10	-11	-9	-25	-24	-27	-30	11	19	37	26	-39	-32	-31	-22	-12
一线城市	36	-17	-28	-29	-40	-60	6	6	6	-8	-29	-30	-16	-34	69	108	72	11	-31	-29	-30	-12	13
二线城市	26	-22	-32	-37	-44	-59	2	-13	-14	-4	-19	-16	-27	-33	11	10	41	43	-38	-29	-26	-21	-15
三线及以下	15	-29	-23	-40	-46	-60	0	-21	-29	-46	-56	-58	-59	-39	-39	-18	-20	-18	-60	-55	-52	-43	-33
北京	140	-20	-32	-41	-41	-55	88	36	0	-25	-22	-24	22	-8	34	21	40	68	-29	-27	-35	11	5
上海	-3	-19	-26	-23	-28	-69	-27	9	-30	4	-32	-32	-18	-1	361	1231	104	-2	-23	-20	8	-28	30
广州	82	-3	-26	-27	-46	-49	10	-1	211	4	-16	-32	-16	-34	4	124	80	4	-45	-50	-74	-15	-12
深圳	-19	-34	-28	-21	-59	-60	-8	-40	0	-15	-54	-30	-12	19	28	-19	61	-6	-46	-2	-35	6	31
杭州	246	15	-34	-47	-23	-69	-19	31	3	5	-1	21	-11	-11	17	34	48	45	-48	-42	-40	-11	-19
南京		-78	-50	-42	-72	-76	-50	3	-23	17	-28	-33	-34	-31	-5	6	47	-28	-59	-44	-13	-33	-16
青岛	7	-58	-42	-22	-46	-60	56	-4	-23	-11	-22	-5	-30	-56	1	6	64	87	-42	-1	-9	-11	41
苏州	-50	-23	-35	-49	-32	-60	-12	-38	-18	-34	-68	-26	-38	-70	4	25	5	0	-49	0	-26	5	41
福州	13	-24	-83	118	206	-85	-32	29	-11	36	-25	-63	-82	-32	110	-89	-79	-56	-59	-76	-69	-82	-77
厦门							-22	-11	-33	-42	-19	-13	-28	70	33	6	115	57	1	-2	56	14	-16
无锡		44	-43	-59	-47	-68	-24	-10	-54	-18	-2	-31	8	-51	-56	79	41	35	-39	-26	-3	37	-40
济南	1	-16	7	-21	-7	-67	31	-21	-27	-30	32	-30	-36	-29	-10	-5	38	82	-21	-36	-25	10	-25
温州	34	-3	22	-21	-32	9	-48	-12	16	-8	-69	28	-43	-30	9	51	117	75	116	-8	-70	-51	88
宁波	-18	-13	-13	-54	-58	-75	38	-13	-32	-56	-57	-60	-57	-23	35	31	31	20	-33	22	-25	-38	-20
扬州	11	-9	-12	-3	-51	-56	33	-48	-55	-41	-39	-38	-50	27	42	23	47	52	-34	12	31	-5	13
金华	112	67	-54	58	-12			2	106	61	135	69	-41	0	-14	-57	83			-18	28	13	15
泉州	-79	19	-51	364	-41	1459		-64	32	96	386	3059	8562	-37	-21	-93	58	-93		910	148	-82	-48
绍兴	-93	-91	-69	-40	-83	-87	32	-47	-15	-45	-91	-69	23	-11	-76	-79	-64	-71	-91	-84	-88	-82	-10
南宁	35	-4	-56	-64	-48	-67	-49	59	10	-4	-63	-23	0	-37	3	-33	53	51	-3	17	-55	-30	12
东莞	-6	0	-56	-44	-53	-60	17	-16	-39	-19	-11	-55	416								139	-35	46
惠州	21	-17	5	21	-45	-82	-6	-19	-22	-23	-63	-24	-24	-16	-3	63	178	239	-17	-15	74	20	22
佛山	174	5	-3	-24	-53	-65	36	-34	-31	-23	-7	-10	-25	-35	-22	10	16	79	-65	-24	-20	-23	-14
武汉	92	22	-51	-38	-57	-69	15	-17	-6	55	-18	-25	-45	-48	29	-15	41	95	-41	-29	-57	-36	-39
成都	-11	-30	-25	-41	-39	-52	11	-22	-7	17	66	-12	-14	14	23	26	9	12	-45	-52	-8	-19	-68
大连	339	2058			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
芜湖	1	-21	-20	1	-54	-42	-22	59	21	14	-12	-45	-44	-33	-26	-10	-48	-25	-52	-45	-49	-58	-58
舟山	8	26	-35	-44	-57	-60	117	-59	-47	-64	-55	-71	-65	-25	-40	-35	9	61	-76	-36	15	42	41
龙岩				-17	-64	-66	219	-31	-54	-45	-62	-35	-74	18	-19	-1	181	71	-61	44	14	4	-1
柳州	136	41	-26	-23	-55	-61	5	-47	-51	-61	-70	-71	-79	-71	-31	-21	4	-5	-66	-16	-48	-43	-29
江门	25	-16	-32	-35	-44	-66	47	-38	27	-18	54	10	-28	-35	16	2	45	110	-28	49	24	102	53
池州	-13	-31	-29	-79	-46	-57	-17	40	127	-34	-38	-7	-7	-22	10	231	49	71	-53	-73	3	12	10
宿州	-49	24	-81	-88	9	-50	-55	-39	133	-15	-40	18	34	-42	30	10	-20	-4	-40	33	-91	-69	-72
韶关	67	-59	-8	-40	-31	-58	-54	-53	-24	-34	-58	-38	-2	42	-38	-57	-29	24	-17	181	-37	-43	-28
云浮	-72	-76	66	80	-90	-48	6				-92	-79	-80	239	12	-61	609	60	-37	14	-2	466	-83
荆门	-50	140	-43	-13	-27	-58	106	40	-62	-69	-6	-8	106	-94	62	113	-34	430	-87	-25	-25	74	42
宝鸡	-19	-17	-2	1	3	-44	21	4880	485	-4	-16	-40	-36	-48	-24	-14	52	-24	-58	-99	-87	-42	-44

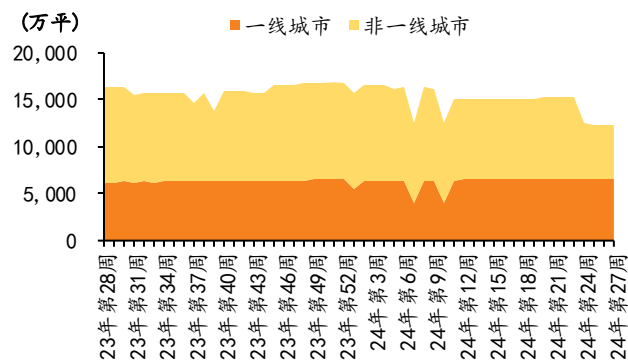
热力图使用高频商品房成交面积计算，单位为：%

资料来源：Wind，天风证券研究所

2.1.2. 新房推盘去化

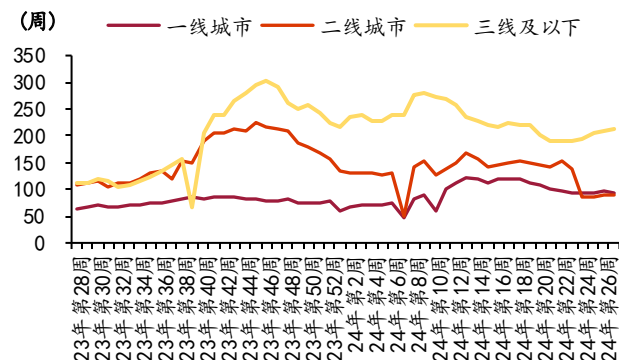
推盘去化方面，截至 7 月 4 日，16 城商品房可售面积为 12235 万平。全国平均去化时长为 96 周，一线、二线、三线城市去化时间分别为 94、89、213 周，一线、二线去化加速，三线及以下去化放缓。

图 6：17 城商品房可售面积



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



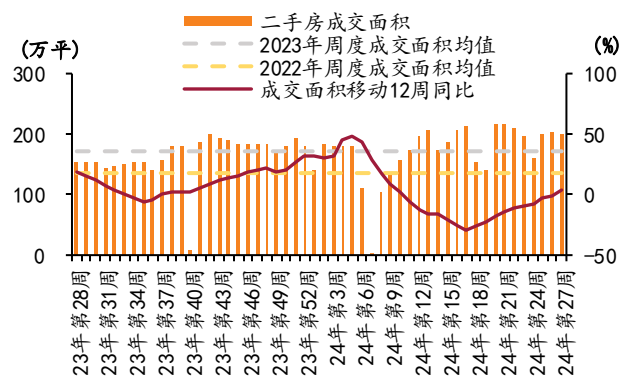
推盘去化计算口径：本周可售面积/本周及本周以前 11 周商品房成交面积均值，即本周可售面积/移动平均 12 周的商品房成交面积

资料来源：Wind，天风证券研究所

2.2. 二手房市场

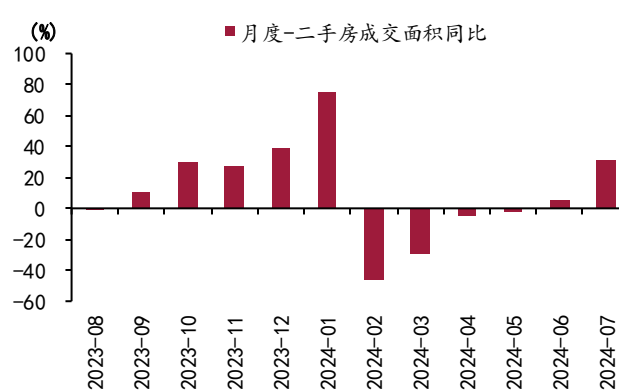
6 月 28 日-7 月 4 日，17 城二手房成交面积为 201 万平，移动 12 周同比增速为+3.22%，增速较上期提升 4.21pct；月度同比+31.73%，相较上月改善 25.78pct。分能级看，一线、二线、三线及以下城市本周商品房成交面积分别为 59、133、9 万平，移动 12 周同比增速分别为+14.29%、-4.04%、+320.90%，增速较上期分别变化+6.05pct、+3.49pct、+18.26pct，与历史相比，二线降幅收窄，一线、三线及以下增幅扩大。

图 8：17 城二手房成交面积



资料来源：Wind，天风证券研究所

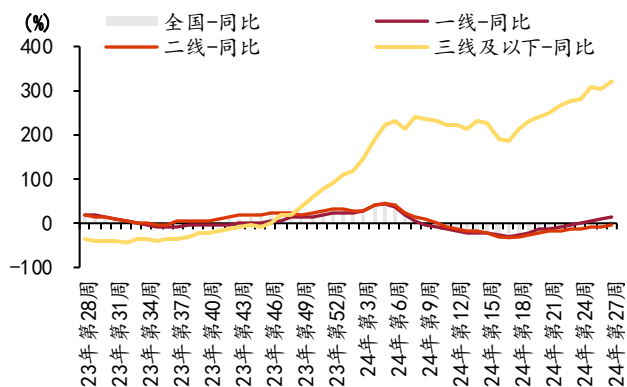
图 9：17 城二手房成交面积-月度同比



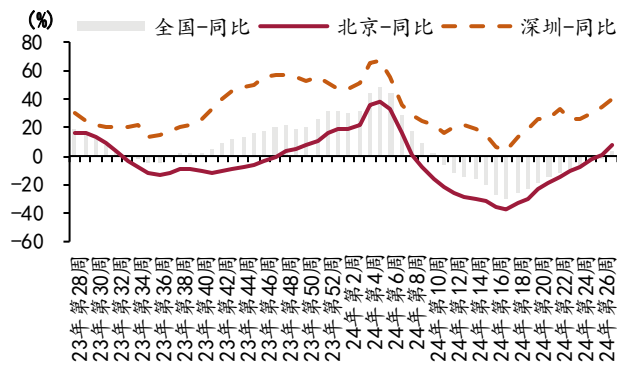
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 10：分能级二手房成交面积-移动 12 周同比

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

	24/07	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	32	6	-2	-5	-29	-46	75	39	27	30	10	-2	-10	6	51	48	80	113	-20	-14	18	46	18	13
一线城市	74	18	9	2	-28	-52	60	39	25	5	3	-13	-12	19	44	8	41	91	-29	-34	-7	27	9	-12
二线城市	14	-1	-9	-11	-32	-47	72	34	27	38	13	3	-7	4	55	64	98	123	-18	-5	29	61	26	29
北京市	65	16	0	-7	-35	-57	48	42	16	-5	-2	-20	-14	12	48	0	28	81	-29	-38	-10	20	11	-14
深圳市	108	25	44	39	9	-24	118	30	64	64	46	25	-6	47	28	61	225	166	-24	-10	6	103	-4	3
大连市	392	1448			238	-47	31	28	-3	18	88	8	31	-90				-62	117					
杭州市	127	118	11	-1	-19	-69	241	33	95	138	50	34	-34	-45	61	101	97	215	-66	5	48	42	6	6
南京市		-70	-20	-14	-35	-40	14	39	21	29	-2	-13	-15	7	57	89	122	89	14	-28	-1	-2	-20	16
青岛市	35	29	11	16	-25	-54	109	38	36	32	14	-5	-15	-21	38	51	159	127	-23	-7	10	86	13	3
苏州市	25	-2	1	-11	-35	-30	61	45	-5	10	-40	-22	-26	-10	82	133	46	164	-28	-6	4	30	69	19
厦门市	26	17	-16	-24	-41	-48	78	-1	-5	-22	-6	-18	-43	-18	-22	-47	14	25	-43	11	-27	-18	39	9
无锡市	9	15	-43	-9	-11	-54	51	-39	-15	77	44	57	-25	14	164	132	307	320	35	155	135	124	239	
金华市	80	-27	-60	-13	-79	-73	167	0	-29	30	45	21	-29	-7	24	15	102	41	-84	-57	5	-39	-68	-61
南宁市	96	42	-3	15	-14	-32	52	29	16	41	14	48	75	3	72	79	135	185	3	6	30	47	38	7
东莞市	6	-18	-39	-39	-47	-58	57	19	15	-9	-21	4	195	1349	59	56	295	266	31	39	32	131	8	-19
佛山市	-6	-12	-10	-21	-29	-40	83	52	30	51	-19	21	6	17	48	60	78	73	-14	-15	22	6	47	-15
成都市	28	3	-9	-11	-30	-49	80	36	43	54	111	10	-2	10	72	94	108	146	-2	9	128	425	140	307
江门市	61	-11	-4	-6	-41	-45	44	70	50	22	43	2	12	19	38	18	61	109	-1	-26	-4	-30	-22	-28

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

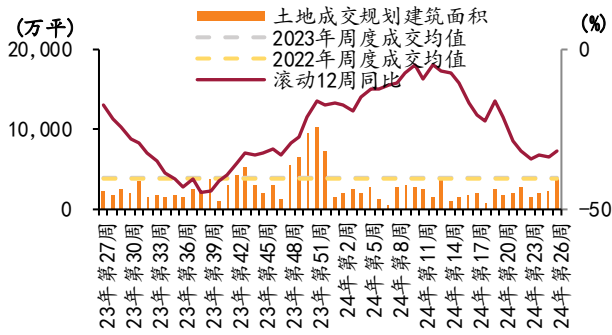
6月24日-6月30日,全国土地成交建筑面积为3807万平,滚动12周同比增速为-31.61%,较前期上升2.18pct;分能级看,一线、二线、三线城市本周土地成交建筑面积分别为122、1535、2150万平,滚动12周同比增速分别为-28.83%、-32.88%、-31.11%,增速较上期分别提升+6.54pct、+5.05pct、+0.22pct,与历史相比,一线、二线、三线成交建面降幅收窄。

全国土地成交金额达到688亿元,滚动12周同比增速为-51.79%,较前期上升0.72pct。其中,一线、二线、三线城市分别为91、400、197亿元,滚动12周同比增速分别为-63.86%、-50.41%、-44.54%。

全国土地成交平均溢价率为3.5%,滚动12周同比增速为-1.97pct。分能级看,一线、二线、三线城市土地成交平均溢价率分别为0.61%、3.35%、5.19%,滚动12周同比增速分别为-5.25pct、-2.96pct、0.82pct。

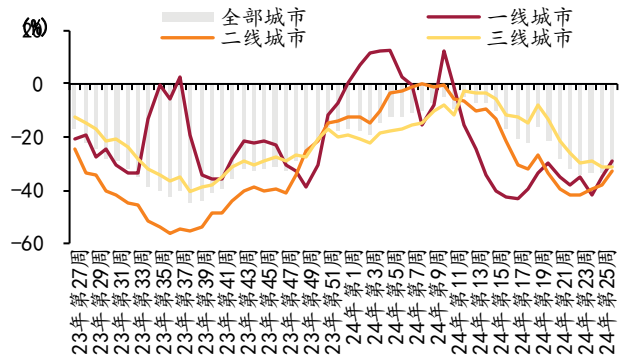
图 13: 土地成交建筑面积

图 14: 土地成交建筑面积移动12周同比



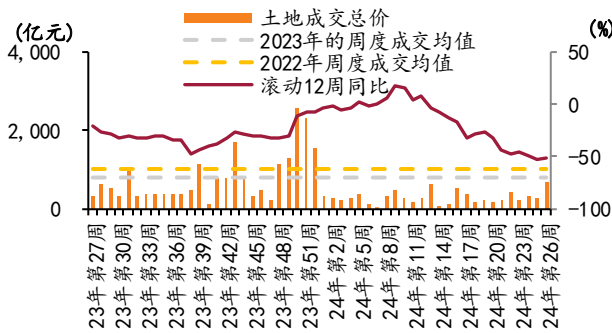
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 15：土地成交总价



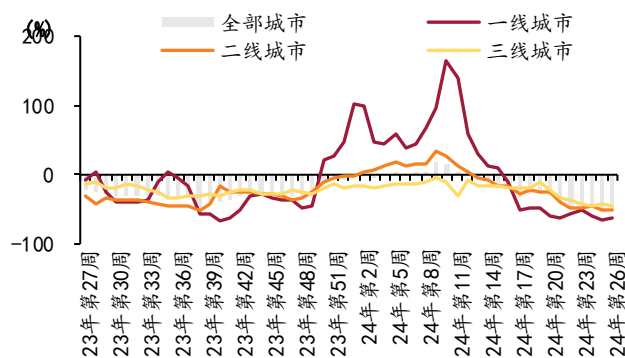
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 16：土地成交总价-移动 12 周同比



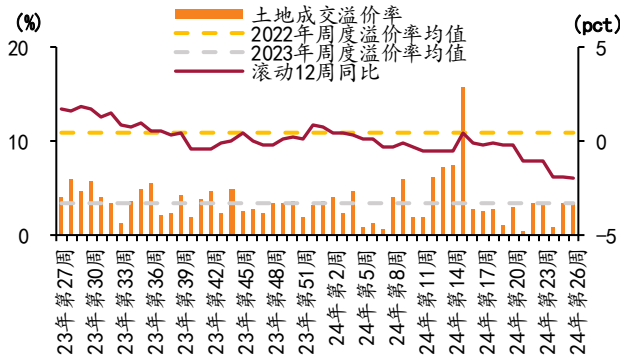
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 17：土地成交溢价率

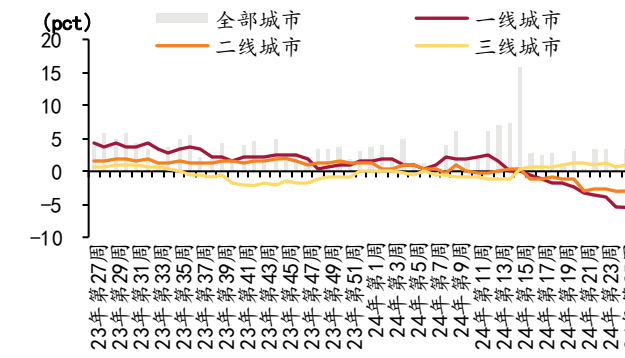


资料来源：Wind，天风证券研究所

图 18：土地成交溢价率-移动 12 周同比



资料来源：Wind，天风证券研究所



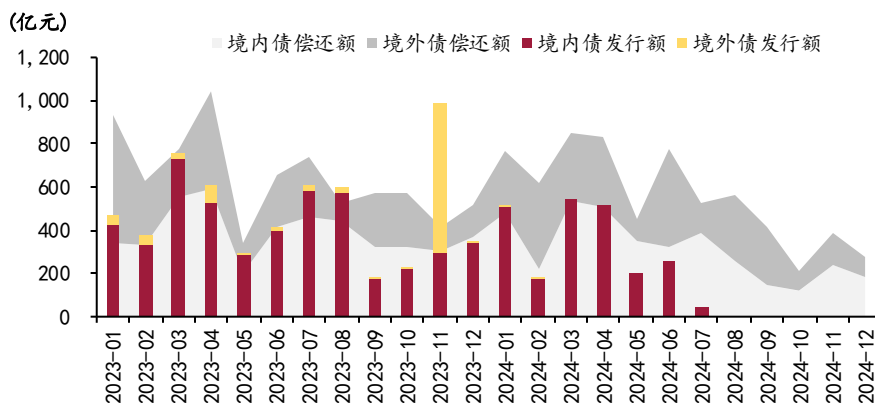
资料来源：Wind，天风证券研究所

3. 本周融资动态

2024年6月30日-2024年7月6日，房企共发行境内债券4只（其中4只为国企发行），境内债发行金额合计19.1亿元（部分债券未公开披露发行金额或数据缺失）。

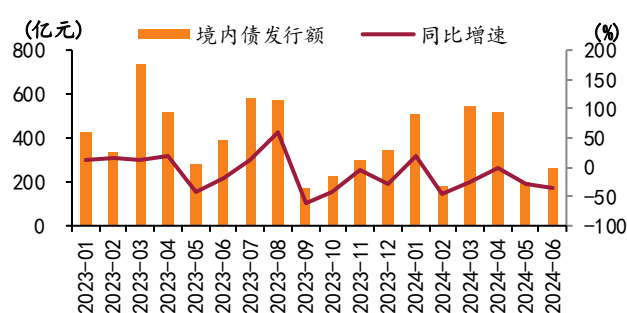
2024年7月（数据截至2024年7月6日），地产债境内、境外债券发行额分别为40.77亿元、0亿元，当月偿还额分别为387.03亿元、142.57亿元，本月境内、境外债券净融资额分别为-346.26亿元、-142.57亿元。

图 19：房地产业债券融资及到期归还情况



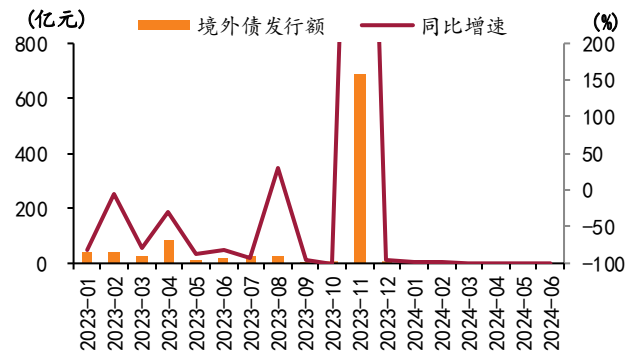
资料来源：Wind, Bloomberg, 天风证券研究所

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 西地 01	高新地产	地方国企	-	3.41	-	2029-07-08	AA	募集资金扣除发行费用后拟全部用于偿还到期回售或兑付的公司债券本金。
24 黑牡丹 GN003	黑牡丹	地方国企	10	-	2024-07-09	2027-07-08	AA+	-
24 苏州高新 SCP033	苏高新集团	地方国企	7	1.86	2024-07-04	2025-01-10	AAA	发行人本次拟发行超短期融资券 3.00 亿元, 募集资金拟全部用于偿还发行人债务融资工具本金[24 苏州高新 SCP003]
24 虞山 01	虞山一体化	地方国企	2.1	2.65	2024-07-09	2029-07-04	AA	本期债券募集资金扣除发行费用后, 全部用于偿还到期公司债券本金。

资料来源：Wind, 天风证券研究所

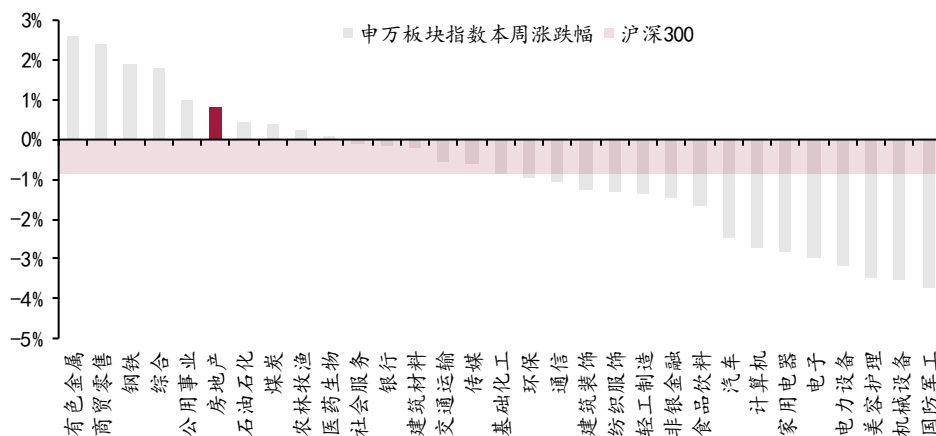
4. 行业与个股情况

4.1. 行业涨跌与估值情况

4.1.1. A 股市场

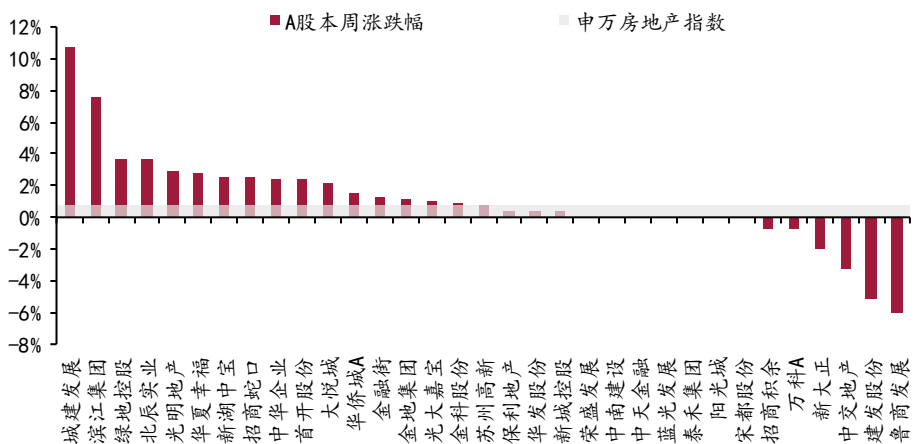
本周申万房地产指数+0.81%，较上周提升5.57pct，涨幅排名6/31，领先沪深300指数1.70pct。A股涨幅前三个股分别为西藏城投+18.90%、德必集团+14.34%、我爱我家+12.61%；跌幅前三个股分别为万业企业-10.21%、华联控股-7.10%、大名城-6.46%。

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

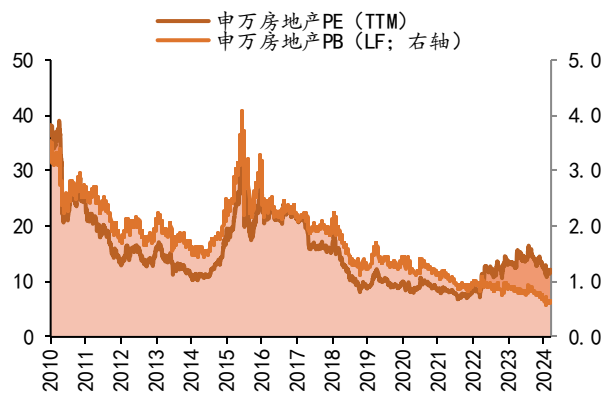
表 4：A 股本周涨/跌前五

涨幅排名			跌幅排名		
1	西藏城投	+18.90%	1	万业企业	-10.21%
2	德必集团	+14.34%	2	华联控股	-7.10%
3	我爱我家	+12.61%	3	大名城	-6.46%
4	城建发展	+10.70%	4	三湘印象	-6.25%
5	奥园美谷	+10.05%	5	鲁商发展	-6.08%

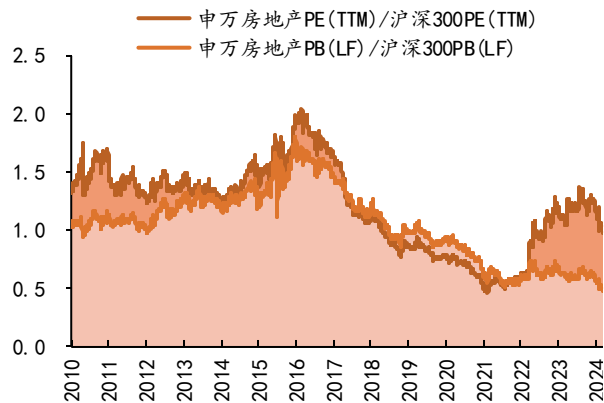
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 24：申万房地产 PE (TTM) 和 PB (LF)

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

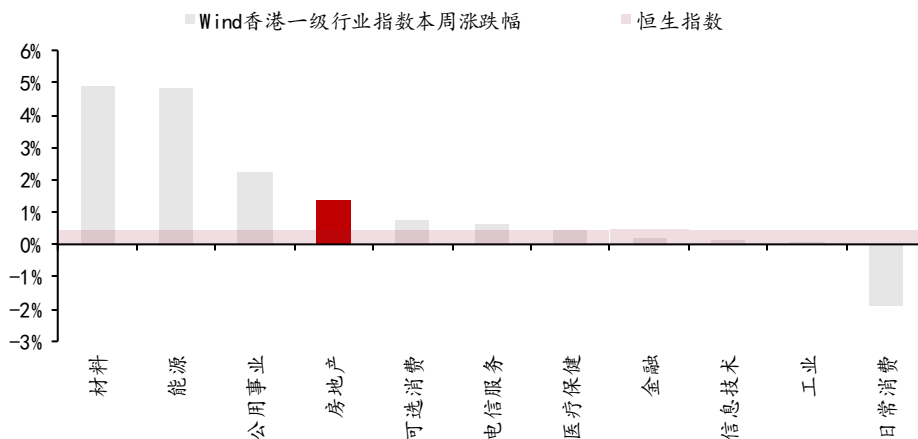


资料来源: Wind, 天风证券研究所

4.1.2. H 股市场

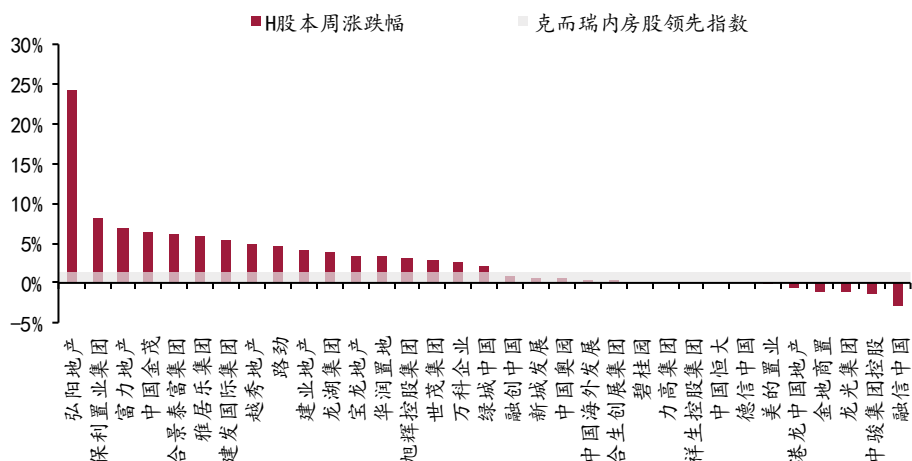
本周 Wind 香港房地产指数+1.37%，较上周提升 2.94pct，涨幅排序 4/11，领先恒生指数 0.91pct；克而瑞内房股领先指数为 1.44%，较上周提升 4.51pct。H 股涨幅前三个股分别为弘阳地产+24.24%、保利置业集团+8.09%、富力地产+6.82%；跌幅前三个股分别为时代中国控股-7.41%、佳兆业集团-7.03%、禹洲集团-6.98%。

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



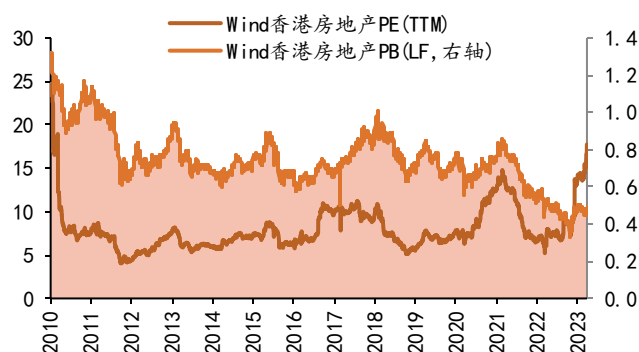
资料来源: Wind, 天风证券研究所

表 5: H 股本周涨/跌前五

涨幅排名			跌幅排名		
1	弘阳地产	+24.24%	1	时代中国控股	-7.41%
2	保利置业集团	+8.09%	2	佳兆业集团	-7.03%
3	富力地产	+6.82%	3	禹洲集团	-6.98%
4	中国金茂	+6.45%	4	绿地香港	-5.60%
5	合景泰富集团	+6.15%	5	中梁控股	-5.13%

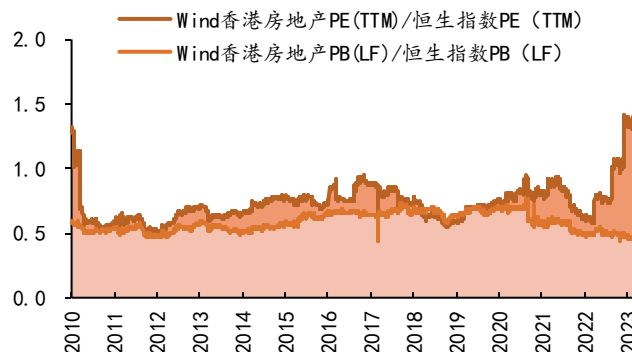
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 28: Wind 香港房地产 PE(TTM)和 PB(LF)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 29: Wind 香港房地产相对恒生指数的 PE(TTM)和 PB(LF)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

5. 重要公告概览

表 6: 重要公告一览

公司	公告日期	内容摘要
碧桂园	2024-07-02	公司 6 月单月共实现归属公司股东权益的合同销售额约人民币 43.0 亿元, 归属公司股东权益的合同销售建筑面积约 40 万平方米。
正荣地产	2024-07-03	公司宣布重组支持协议的最后截止日期已根据重组支持协议所载条款延长至 2024 年 7 月 14 日下午十一时五十九分 (香港时间)。并表示公司将适时就境外整体债务管理方案的进展另行刊发公告。
时代中国控股	2024-07-03	公司清盘呈请聆讯延后至 2024 年 7 月 31 日。
大悦城	2024-07-05	公司预计上半年净亏损 2.6 亿元-4.9 亿元, 上年同期盈利 5075.45 万元。
华侨城 A	2024-07-05	公司预计上半年净亏损 9 亿元-12.5 亿元, 上年同期亏损 13.06 亿元。
光明地产	2024-07-01	公司向中国银行间市场交易商协会申请注册发行总额不超过 43 亿元中期票据,
新湖中宝	2024-07-02	公司控股股东拟变更为衢州智宝企业管理合伙企业 (有限合伙); 实际控制人拟变更为衢州国有资产管理机构。
城建发展	2024-07-01	公司于 2024 年 4 月 19 日, 董事会审议通过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, 通过集中竞价交易方式, 出售不超过 2154.69 万股的公司已回购股份, 占当前公司总股本的 1%。截至 2024 年 6 月 30 日, 公司尚未出售已回购股份。
光大嘉宝	2024-07-04	公司已收到横仓公路 1655 号物业征收补偿款最后一笔 1988.5461 万元, 累计收到 1.99 亿元。

深振业 A	2024-07-05	公司预计上半年净亏损 2 亿元 -3.5 亿元，上年同期盈利 848.82 万元。
万业企业	2024-07-03	公司预计 2024 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润约为-4900 万元左右，与上年同期相比，将出现亏损。

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