

强大于市

房地产行业第27周周报（6月29日-7月5日）

低基数影响下，本周新房二手房成交同比增速均转正；金融监管总局再提“保交房”

相关研究报告

- 《70城房价环比跌幅持续扩大；一线城市二手房房价下行压力较大——房地产行业2024年5月70个大中城市房价数据点评》（2024/06/18）
- 《房地产2024年5月统计局数据点评：多项需求端政策落地带动5月销售降幅边际改善，开工与投资降幅仍在扩大》（2024/06/17）
- 《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

本周新房成交面积环比由正转负，同比由负转正；二手房成交面积环比由正转负，同比由负转正；新房库存面积同环比均下降，去化周期同比上升，环比下降。

核心观点

- 6月因房企年中冲刺和核心一二线城市新落地影响，下半年新房成交有所修复，7月进入传统销售淡季，房企推盘力度转弱，首周新房成交面积环比由正转负；受低基数影响，同比由负转正。40个城市新房成交面积为316.5万平方米，环比下降31.2%，同比上升30.9%，同比由负转正，较上周上升了50.0个百分点。一、二、三四线城市新房成交面积环比增速分别为-11.2%、-18.8%、-58.6%，同比增速分别为42.2%、33.1%、8.8%，一、二、三四线城市同比均由负转正，同比增速较上周分别上升了60.7、56.5、24.4个百分点。
- 二手房成交季节性回落，成交面积环比由正转负；受低基数影响，同比由负转正。18个城市成交面积为181.7万平方米，环比下降7.2%，同比上升26.4%，同比由负转正，较上周上升了33.0个百分点。一、二、三四线城市成交面积环比增速分别为3.4%、-8.8%、-15.4%，同比增速分别为102.7%、-1.0%、-8.5%，一线城市同比增速较上周上升了85.3个百分点，二、三四线城市同比降幅分别较上周收窄了16.1、14.4个百分点。
- 新房库存面积同环比均下降，去化周期同比上升，环比下降。12个城市新房库存面积为9744万平方米，环比增速为-1.2%，同比增速为-2.9%；去化周期为19.8个月，环比下降1.2个月，同比提升5.7个月。一、二、三四线城市去化周期分别为18.4、14.7、61.0个月，同比分别上升4.3、3.7、29.3个月，环比分别下降1.6、0.7、4.0个月。
- 土地市场环比量升价跌，溢价率同环比均下降。百城成交土地规划建筑面积为2461.4万平方米，环比上升131.1%，同比下跌60.1%；成交土地总价为369.9亿元，环比上升75.4%，同比下跌74.6%；楼面均价为1503元/平，环比下跌24.1%，同比下跌36.2%；土地溢价率为0.5%，环同比分别下跌0.8、2.7%。
- 本周房企国内债券发行规模同环比均下降。国内债券总发行量为26.2亿元，同比下降84.5%（前值：9.2%）。总偿还量为63.3亿元，同比下降47.2%（前值：-9.5%）；净融资额为-37.1亿元。
- 板块收益有所上升。房地产行业绝对收益为0.8%，较上周上升5.6pct，房地产行业相对收益为-2.1%，较上周下降0.3pct。房地产板块PE为13.86X，较上周上升0.07X。北上资金对石油石化、交通运输、社会服务等加仓金额较大，分别为5.76、3.68、3.49亿元。对房地产的持股占比变化为-0.65%（上周为-0.69%），净买入0.77亿元（上周净买入-3.67亿元）。

政策

- 中央层面，再提保交付，7月5日，金融监管总局局长再谈“保交房”工作，表示要进一步发挥城市房地产融资协调机制作用，坚持因城施策，全力推进在建已售难交付商品房项目处置。地方层面，本周二三线城市政策密集出台，持续积极落实“517”政策。福州、太原、安徽、厦门、漳州均出台政策对公积金基缴存基数进行了上调。徐州、襄阳出台降低首付比例、取消贷款利率下限等措施，其中徐州还提高了以旧换新的贷款上限和贷款办理效率，襄阳还提出了按照“以需定购”原则，采取“收回-供应”并行方式简化程序，依法收回闲置土地。

投资建议

- 各城市在需求端陆续推进落实“517”信贷宽松政策；供给端“以旧换新”政策不断扩围加码；央行例会上提及“推动保障性住房再贷款落地生效”，我们预计政府收储将提速。从政策效果来看，6月中下旬以来高频数据出现边际改善迹象，6月百强房企销售同比降幅显著收窄。但7月开始将进入传统销售淡季，由于去年的低基数原因，同比数据可能会表现尚好，但真实的成交动能和持续性仍要进一步观察。总体来说，我们认为，全国基本面的真正修复可能还需要一段时间。短期来看，我们认为接下来行情到来的时间点判断有二：1) 房价的下行趋势何时达到市场底线；2) 后续增量政策的力度是否足够。
- 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 | 7 |
| 1.1 重点城市新房成交情况跟踪 | 7 |
| 1.2 重点城市新房库存情况跟踪 | 8 |
| 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 | 9 |
| 2.1 百城成交土地（全类型）市场情况跟踪 | 11 |
| 2.2 百城成交土地（住宅类）市场情况跟踪 | 13 |
| 3 本周行业政策梳理 | 13 |
| 4 本周板块表现回顾 | 18 |
| 5 本周重点公司公告 | 21 |
| 6 本周房企债券发行情况 | 21 |
| 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 2.8 万套，环比下降 34.4%，同比上升 12.6%... | 7 |
| 图表 2. 40 城新房成交面积为 316.5 万平方米，环比下降 31.2%，同比上升 30.9% | 7 |
| 图表 3. 一、二、三四线城市新房成交套数环比增速分别为-24.8%、-18.4%、-58.8% | 7 |
| 图表 4. 一、二、三四线城市新房成交面积环比增速分别为-11.2%、-18.8%、-58.6% | 7 |
| 图表 5. 一、二、三四线城市新房成交套数同比增速分别为 30.1%、6.2%、-7.9% | 7 |
| 图表 6. 一、二、三四线城市新房成交面积同比增速分别为 42.2%、33.1%、8.8% | 7 |
| 图表 7. 12 个城市新房库存套数为 154.5 万套，环比增速为-1.0%，同比增速为 6.4% | 8 |
| 图表 8. 一、二、三四线城市新房库存套数环比增速分别为-2.0%、0.0%、-4.4% | 8 |
| 图表 9. 一、二、三四线城市新房库存套数同比增速分别为 13.4%、-11.5%、0.0% | 8 |
| 图表 10. 一、二、三四线城市新房库存套数去化周期分别为 19.5、15.5、69.1 个月 | 8 |
| 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-6.0%、-4.1%、-5.8% | 8 |
| 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 25.9%、25.9%、100.4% | 8 |
| 图表 13. 12 个城市新房库存面积为 9744 万平方米，环比增速为-1.2%，同比增速为-2.9% | 9 |
| 图表 14. 一、二、三四线城市新房库存面积环比增速分别为-1.5%、-0.1%、-4.2% | 9 |
| 图表 15. 一、二、三四线城市新房库存面积同比增速分别为 0.1%、-7.7%、-2.8% | 9 |
| 图表 16. 一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为 18.4、14.7、61.0 个月 | 9 |
| 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-8.2%、-4.7%、-6.2% | 9 |
| 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 30.3%、33.7%、92.6% | 9 |
| 图表 19. 18 个城市二手房成交套数为 2.0 万套，环比下降 9.1%，同比上升 52.9% | 10 |
| 图表 20. 18 个城市二手房成交面积为 181.7 万平方米，环比下降 7.2%，同比上升 26.4% | 10 |
| 图表 21. 一、二、三四线城市二手房成交套数环比增速分别为 4.6%、-12.7%、-15.5% | 10 |

| | |
|----------------------------------------------------------------|----|
| 图表 22. 一、二、三四线城市二手房成交面积环比增速分别 3.4%、-8.8%、-15.4% | 10 |
| 图表 23. 一、二、三四线城市二手房成交套数同比增速分别为 114.0%、39.7%、-4.9% | 10 |
| 图表 24. 一、二、三四线城市二手房成交面积同比增速分别为 102.7%、-1.0%、-8.5% | 10 |
| 图表 25. 百城成交土地规划建筑面积为 2461.4 万平方米，环比上升 131.1%，同比下跌 60.1% | 11 |
| 图表 26. 百城成交土地总价为 369.9 亿元，环比上升 75.4%，同比下跌 74.6% | 11 |
| 图表 27. 百城成交土地楼面均价为 1502.9 元/平，环比下跌 24.1%，同比下跌 36.2% | 11 |
| 图表 28. 百城成交土地溢价率为 0.5%，环比下跌 0.8%，同比下跌 2.7% | 11 |
| 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-0.5%、213.4%、104.9% | 12 |
| 图表 30. 一、二、三线城市成交土地规划建筑面积同比增速为 11.1%、-33.1%、-75.6% | 12 |
| 图表 31. 一、二、三线城市成交土地总价环比增速分别为 1.4%、-75.4%、333.0% | 12 |
| 图表 32. 一、二、三线城市成交土地总价同比增速分别为-91.7%、-96.3%、-29.7% | 12 |
| 图表 33. 一、二、三线城市成交土地楼面均价环比增速分别为 1.9%、-92.1%、111.3% | 12 |
| 图表 34. 一、二、三线城市成交土地楼面均价同比增速分别为-92.6%、-94.5%、187.6% | 12 |
| 图表 35. 一、二、三线城市平均土地溢价率分别为 0.00%、0.02%、0.70% | 12 |
| 图表 36. 百城成交住宅土地规划建筑面积 394.9 万平方米，环比上升 190.1%，同比下跌 73.1% | 13 |
| 图表 37. 百城成交住宅土地总价为 229.8 亿元，环比上升 165.1%，同比下跌 78.7% | 13 |
| 图表 38. 百城成交住宅土地楼面均价为 5819.8 元/平方米，环比下跌 8.6%，同比下降 21.2%； | 13 |
| 图表 39. 百城成交住宅类用地溢价率为 4.1%，环比上升 3.4%，同比下降 1.5% | 13 |
| 图表 40. 一、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 25.2%、-3.9%、272.3% | 14 |
| 图表 41. 一、二、三线城市住宅成交土地规划建筑面积同比增速分别为-68.7%、-85.3%、-61.2% | 14 |
| 图表 42. 一、二、三线城市住宅成交土地总价环比增速为分别-100.0%、-23.5%、221.6% | 14 |
| 图表 43. 一、二、三线城市住宅成交土地总价同比增速分别为-100.0%、-91.8%、-44.5% | 14 |
| 图表 44. 二、三线城市成交楼面均价环比增速分别为-20.4%、-13.6% | 14 |
| 图表 45. 二、三线城市成交楼面均价同比增速分别为-434.0%、42.9% | 14 |
| 图表 46. 二、三线城市平均住宅类成交土地溢价率分别为 1.6%、5.1% | 14 |

| | |
|--------------------------------------------------------------------------|----|
| 图表 47. 2024 年第 27 周大事件 | 16 |
| 续 图表 47. 2024 年第 27 周大事件 | 17 |
| 图表 48. 房地产行业绝对收益为 0.8%，较上周上升 5.6 个百分点 | 18 |
| 图表 49. 房地产行业相对收益为 -2.1%，较上周下降 0.3 个百分点 | 18 |
| 图表 50. 房地产板块 PE 为 13.86X，较上周上升 0.07X | 19 |
| 图表 51. 北上资金对石油石化、交通运输、社会服务等加仓金额较大，分别为 5.76、3.68、3.49 亿元 | 19 |
| 图表 52. A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为中南建设、绿地控股、滨江集团 | 20 |
| 图表 53. 港股涨跌靠前的三家公司依次为中国金茂、建发国际集团、龙湖集团 .. | 20 |
| 图表 54. 2024 年第 27 周（6 月 29 日-7 月 5 日）重点公司公告汇总 | 21 |
| 图表 55. 2024 年第 27 周房地产行业国内债券总发行量为 26.2 亿元，同比下降 84.5% | 22 |
| 图表 56. 2024 年第 27 周国内债券总偿还量为 63.3 亿元，同比下降 47.2% | 22 |
| 图表 57. 2024 年第 27 周房地产行业国内债券净融资额为 -37.1 亿元 | 23 |
| 图表 58. 本周债券发行量最大的房企为上海浦发集团、西安高新地产、苏州高新集团，发行量分别为 10.50、4.57、3.00 亿元 | 23 |
| 图表 59. 本周债券偿还量最大的房企为华润置地、大悦城、杭州滨江集团，偿还量分别为 20.00、12.00、9.00 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 |

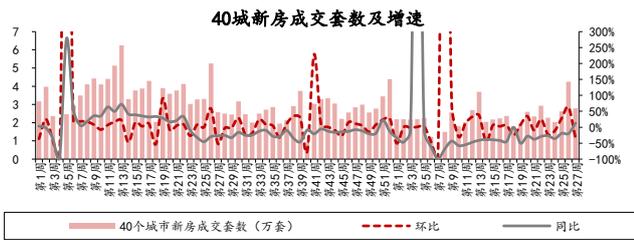
1 重点城市新房市场、二手房市场及库存跟踪

本周（第27周：2024年6月29日-2024年7月5日）相比于上周，新房成交面积环比由正转负，同比由负转正；二手房成交面积环比由正转负，同比由负转正，新房库存面积同环比降幅均扩大，一线城市对应的去化周期环比降幅扩大，二线城市环比降幅收紧，三四线城市环比由正转负，同比均下降。

1.1 重点城市新房成交情况跟踪

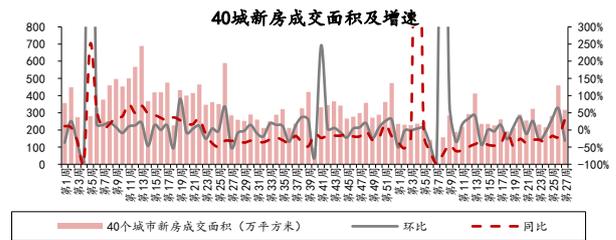
本周40个城市新房成交套数为2.8万套，环比下降34.4%，环比由正转负，较上周下降了96.8个百分点，同比上升12.6%，同比由负转正，较上周上升了32.5个百分点；新房成交面积为316.5万平方米，环比下降31.2%，环比由正转负，较上周下降了94.0个百分点，同比上升30.9%，同比由负转正，较上周上升了50.0个百分点。分城市能级来看，一、二、三四线城市新房成交套数分别为0.8、1.4、0.6万套，环比增速分别为-24.8%、-18.4%、-58.8%，同比增速分别为30.1%、6.2%、-7.9%。一、二、三四线城市新房成交面积分别为85.5、163.9、67.1万平方米，环比增速分别为-11.2%、-18.8%、-58.6%，同比增速分别为42.2%、33.1%、8.8%。

图表 1.40个城市新房成交套数为2.8万套，环比下降34.4%，同比上升12.6%



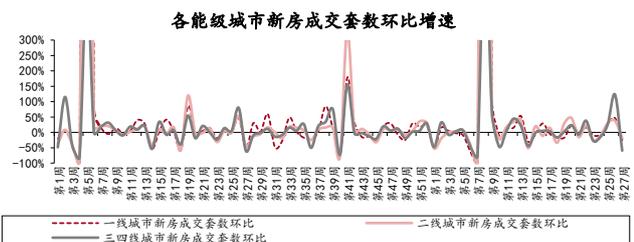
资料来源：同花顺，中银证券

图表 2.40城新房成交面积为316.5万平方米，环比下降31.2%，同比上升30.9%



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-24.8%、-18.4%、-58.8%



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-11.2%、-18.8%、-58.6%



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30.1%、6.2%、-7.9%



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42.2%、33.1%、8.8%



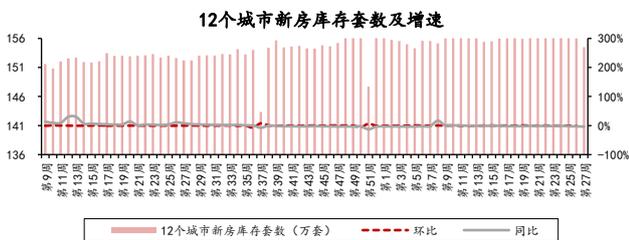
资料来源：同花顺，中银证券

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154.5万套，环比增速为-1.0%，同比增速为6.4%，一、二、三四线城市新房库存套数分别为67.7、82.3、4.5万套，环比增速分别为-2.0%、0.0%、-4.4%，同比增速分别为13.4%、-11.5%、0.0%。四座一线城市北京、上海、广州、深圳的新房库存套数分别为37.4、6.9、15.1、8.3万套，环比增速分别为-2.6%、-1.5%、-0.9%、-1.4%，北京、上海、广州、深圳的同比增速分别为-5.5%、48.9%、-2.6%、-5.6%。

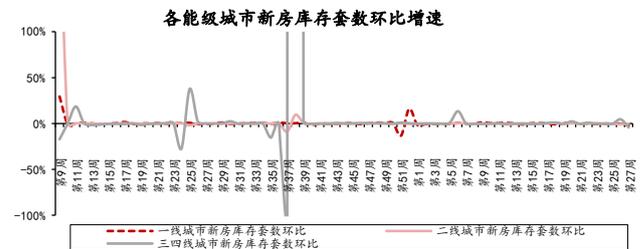
在新房库存套数去化周期方面，12个城市新房库存套数去化周期为29.1个月，环比下降1.2个月，同比提升8.1个月。一、二、三四线城市新房库存套数去化周期分别为19.5、15.5、69.1个月，一、二、三四线城市环比分别下降1.2、0.7、4.2个月，一、二、三四线城市同比分别提升4.0、3.2、34.6个月。四座一线城市北京、上海、广州、深圳的新房库存套数去化周期分别为37.9、7.1、12.3、29.2个月，北京、上海、广州、深圳环比分别下降0.3、4.5、0.8、0.5个月，北京、上海、广州、深圳同比分别提升6.2、3.6、1.7、6.3个月。

图表 7. 12个城市新房库存套数为154.5万套，环比增速为-1.0%，同比增速为6.4%



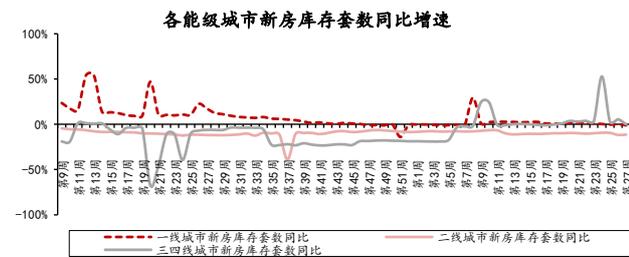
资料来源：同花顺，中银证券

图表 8. 一、二、三四线城市新房库存套数环比增速分别为-2.0%、0.0%、-4.4%



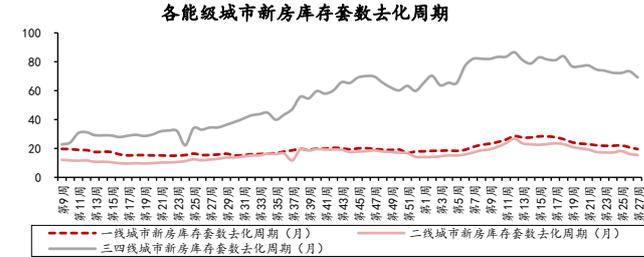
资料来源：同花顺，中银证券

图表 9. 一、二、三四线城市新房库存套数同比增速分别为13.4%、-11.5%、0.0%



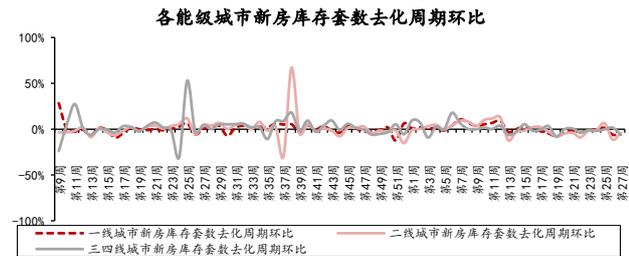
资料来源：同花顺，中银证券

图表 10. 一、二、三四线城市新房库存套数去化周期分别为19.5、15.5、69.1个月



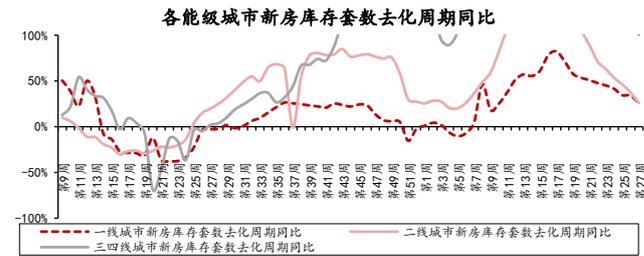
资料来源：同花顺，中银证券

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-6.0%、-4.1%、-5.8%



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25.9%、25.9%、100.4%

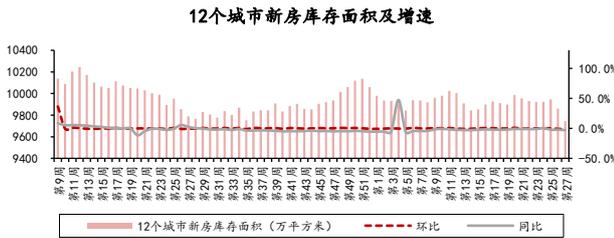


资料来源：同花顺，中银证券

12个城市新房库存面积为9744万平方米，环比增速为-1.2%，同比增速为-2.9%。一、二、三四线城市新房库存面积分别为6472、5215、547万平方米，一、二、三四线城市环比增速分别为-1.5%、-0.1%、-4.2%，同比增速分别为0.1%、-7.7%、-2.8%。

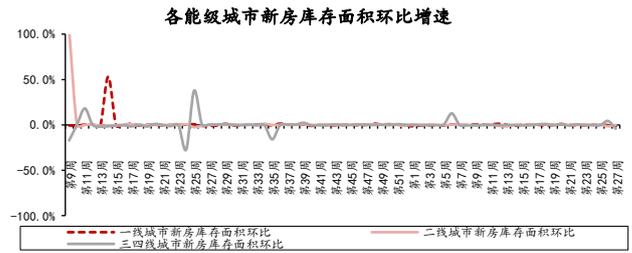
在新房库存面积去化周期方面，12个城市新房库存面积去化周期为19.8个月，环比下降1.2个月，同比提升5.7个月。一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为18.4、14.7、61.0个月，一、二、三四线城市环比分别下降1.6、0.7、4.0个月，一、二、三四线城市同比分别上升4.3、3.7、29.3个月。

图表 13. 12个城市新房库存面积为9744万平方米，环比增速为-1.2%，同比增速为-2.9%



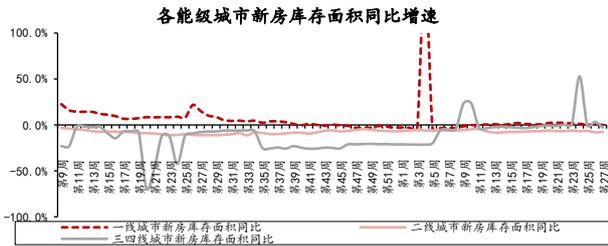
资料来源：同花顺，中银证券

图表 14. 一、二、三四线城市新房库存面积环比增速分别为-1.5%、-0.1%、-4.2%



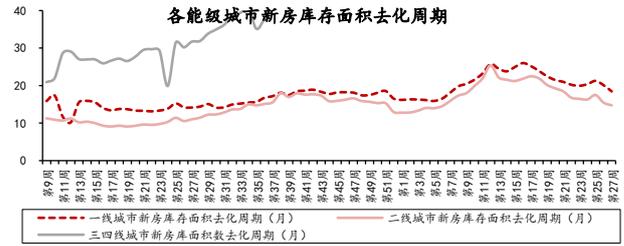
资料来源：同花顺，中银证券

图表 15. 一、二、三四线城市新房库存面积同比增速分别为0.1%、-7.7%、-2.8%



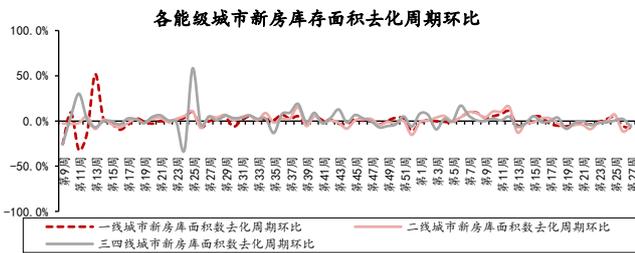
资料来源：同花顺，中银证券

图表 16. 一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为18.4、14.7、61.0个月



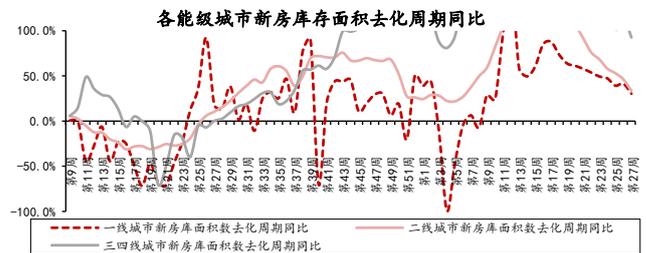
资料来源：同花顺，中银证券

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-8.2%、-4.7%、-6.2%



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30.3%、33.7%、92.6%

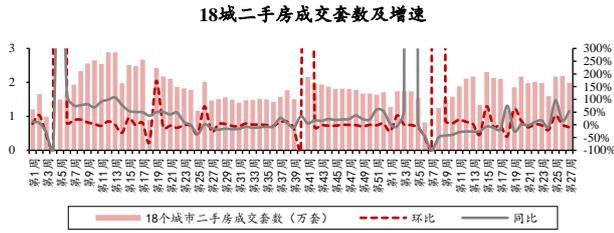


资料来源：同花顺，中银证券

1.3 重点城市二手房成交情况跟踪

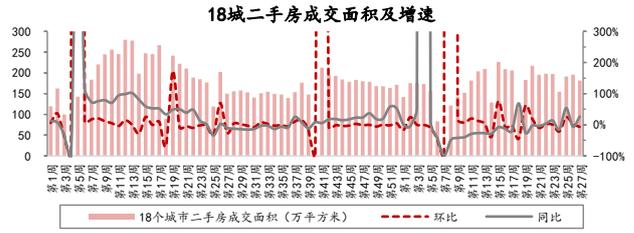
本周18个城市二手房成交套数为2.0万套，环比下降9.1%，同比上升52.9%；成交面积为181.7万平方米，环比下降7.2%，同比上升26.4%。从各城市能级来看，一、二、三四线城市二手房成交套数分别为0.5、1.1、0.3万套，环比增速分别为4.6%、-12.7%、-15.5%，同比增速分别为114.0%、39.7%、-4.9%；一、二、三四线城市成交面积分别为49.1、97.2、35.4万平方米，一、二、三四线城市环比增速分别为3.4%、-8.8%、-15.4%，同比增速分别为102.7%、-1.0%、-8.5%。

图表 19. 18 个城市二手房成交套数为 2.0 万套，环比下降 9.1%，同比上升 52.9%



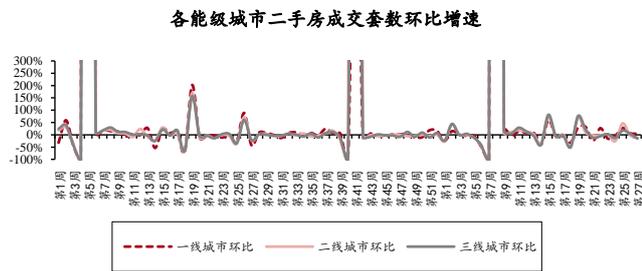
资料来源：同花顺，中银证券

图表 20. 18 个城市二手房成交面积为 181.7 万平方米，环比下降 7.2%，同比上升 26.4%



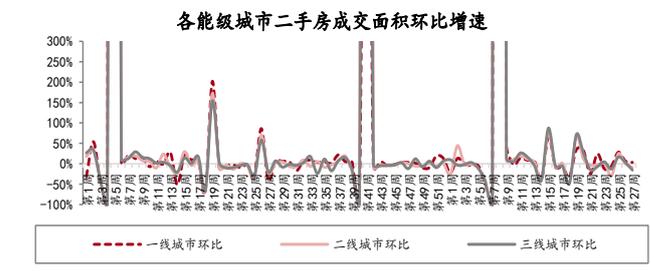
资料来源：同花顺，中银证券

图表 21. 一、二、三四线城市二手房成交套数环比增速分别为 4.6%、-12.7%、-15.5%



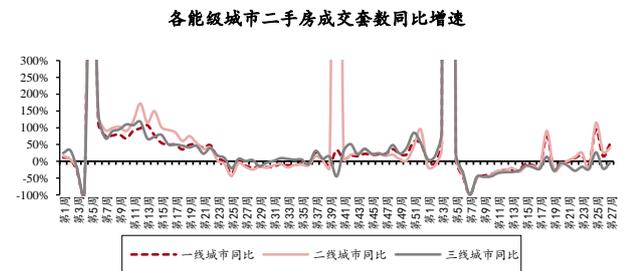
资料来源：同花顺，中银证券

图表 22. 一、二、三四线城市二手房成交面积环比增速分别为 3.4%、-8.8%、-15.4%



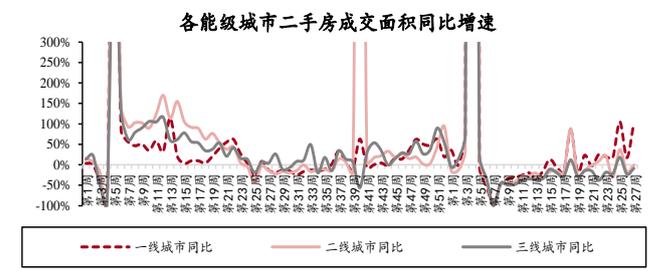
资料来源：同花顺，中银证券

图表 23. 一、二、三四线城市二手房成交套数同比增速分别为 114.0%、39.7%、-4.9%



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 102.7%、-1.0%、-8.5%



资料来源：同花顺，中银证券

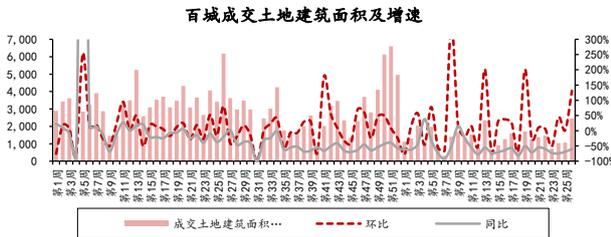
2 百城土地市场跟踪

土地市场方面，我们选取 2024 年第 26 周（6 月 24 日-6 月 30 日）的数据，土地市场环比量升价跌，溢价率环同比均下降。从城市能级来看，一线城市环比量跌价升，同比量升价跌，二线城市环比量升价跌，同比量价齐跌，三线城市环比量价齐升，同比量跌价升；一、二、三线城市溢价率同环比均下跌。

2.1 百城成交土地（全类型）市场情况跟踪

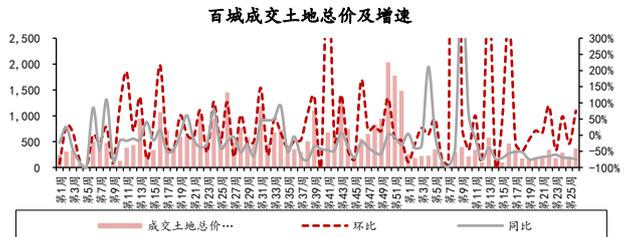
百城全类型成交土地规划建筑面积为 2461.4 万平方米，环比上升 131.1%，同比下跌 60.1%；成交土地总价为 369.9 亿元，环比上升 75.4%，同比下跌 74.6%；成交土地楼面均价为 1502.9 元/平，环比下跌 24.1%，同比下跌 36.2%；百城成交土地溢价率为 0.5%，环比下跌 0.8%，同比下跌 2.7%。

图表 25. 百城成交土地规划建筑面积为 2461.4 万平方米，环比上升 131.1%，同比下跌 60.1%



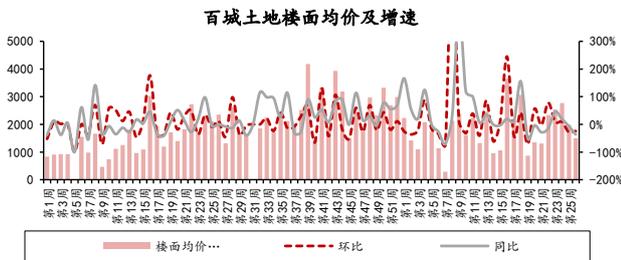
资料来源：中指院，中银证券

图表 26. 百城成交土地总价为 369.9 亿元，环比上升 75.4%，同比下跌 74.6%



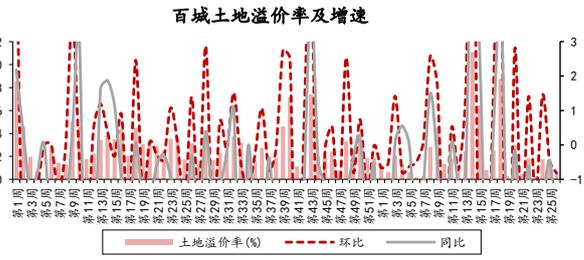
资料来源：中指院，中银证券

图表 27. 百城成交土地楼面均价为 1502.9 元/平，环比下跌 24.1%，同比下跌 36.2%



资料来源：中指院，中银证券

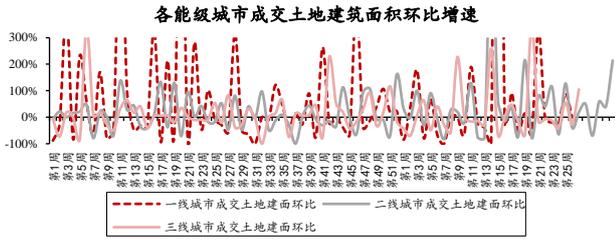
图表 28. 百城成交土地溢价率为 0.5%，环比下跌 0.8%，同比下跌 2.7%



资料来源：中指院，中银证券

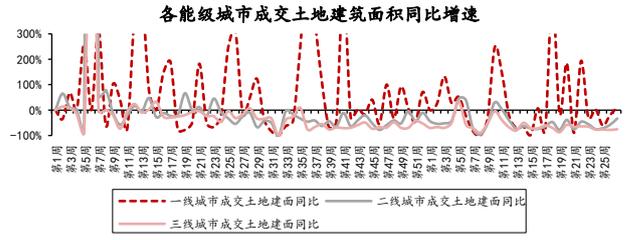
从城市能级来看，一、二、三线城市成交土地规划建筑面积分别为 162.8、1300.8、998.8 万平方米，一、二、三线城市环比增速分别为-0.5%、213.4%、104.9%，同比增速分别为 11.1%、-33.1%、-75.6%；一、二、三线城市成交土地总价分别为 15.0、29.8、325.1 亿元，一、二、三线城市环比增速分别为 1.4%、-75.4%、333.0%，同比增速分别为-91.7%、-96.3%、-29.7%；一、二、三线城市平均楼面价分别为 924、229、3255 元/平，一、二、三线城市环比增速分别为 1.9%、-92.1%、111.3%，同比增速分别为-92.6%、-94.5%、187.6%；一、二、三线城市平均土地溢价率分别为 0.00%、0.02%、0.70%，一、二、三线城市环比增速分别为-0.6%、-2.1%、-0.2%，一、二、三线城市同比增速分别为-3.5%、-3.1%、-2.4%。

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-0.5%、213.4%、104.9%



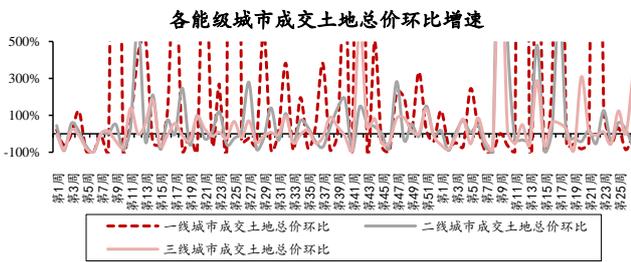
资料来源：中指院，中银证券

图表 30. 一、二、三线城市成交土地规划建筑面积同比增速为 11.1%、-33.1%、-75.6%



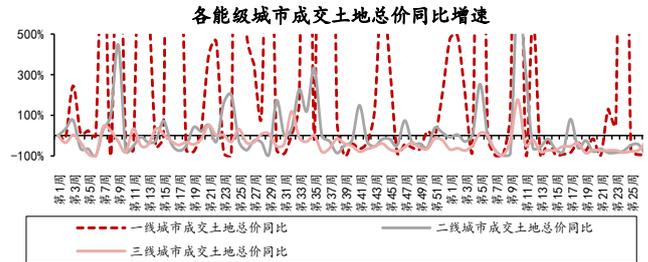
资料来源：中指院，中银证券

图表 31. 一、二、三线城市成交土地总价环比增速分别为 1.4%、-75.4%、333.0%



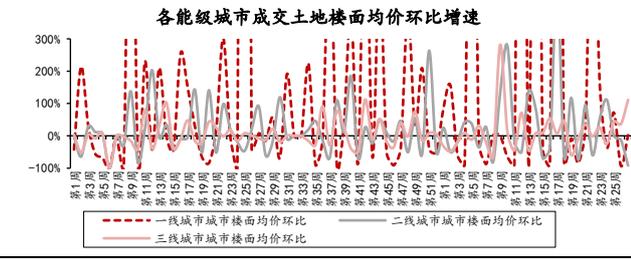
资料来源：中指院，中银证券

图表 32. 一、二、三线城市成交土地总价同比增速分别为 -91.7%、-96.3%、-29.7%



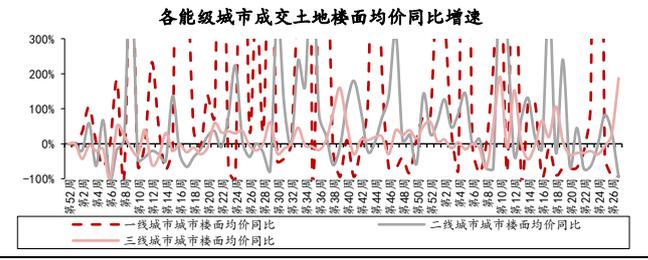
资料来源：中指院，中银证券

图表 33. 一、二、三线城市成交土地楼面均价环比增速分别为 1.9%、-92.1%、111.3%



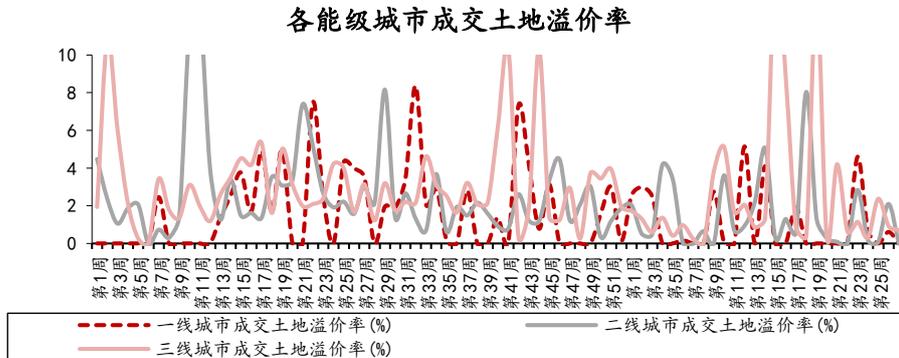
资料来源：中指院，中银证券

图表 34. 一、二、三线城市成交土地楼面均价同比增速分别为 -92.6%、-94.5%、187.6%



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 0.00%、0.02%、0.70%

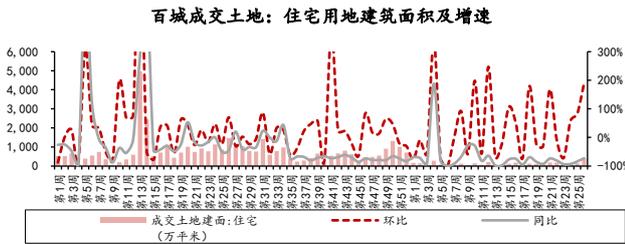


资料来源：中指院，中银证券

2.2 百城成交土地（住宅类）市场情况跟踪

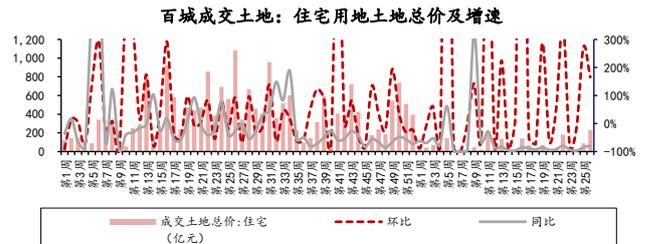
百城成交住宅土地规划建筑面积为 394.9 万平方米，环比上升 190.1%，同比下跌 73.1%；成交住宅土地总价为 229.8 亿元，环比上升 165.1%，同比下跌 78.7%；成交住宅土地楼面均价为 5819.8 元/平方米，环比下跌 8.6%，同比下降 21.2%；百城成交住宅类用地溢价率为 4.1%，环比上升 3.4%，同比下降 1.5%。

图表 36. 百城成交住宅土地规划建筑面积 394.9 万平方米，环比上升 190.1%，同比下跌 73.1%



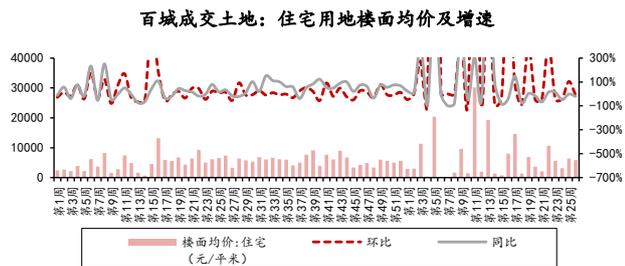
资料来源：中指院，中银证券

图表 37. 百城成交住宅土地总价为 229.8 亿元，环比上升 165.1%，同比下跌 78.7%



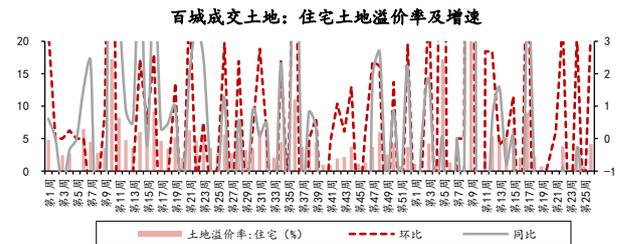
资料来源：中指院，中银证券

图表 38. 百城成交住宅土地楼面均价为 5819.8 元/平方米，环比下跌 8.6%，同比下降 21.2%；



资料来源：中指院，中银证券

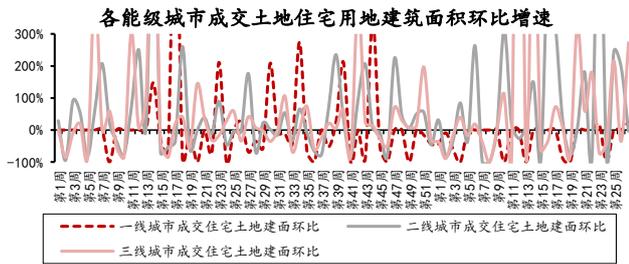
图表 39. 百城成交住宅类用地溢价率为 4.1%，环比上升 3.4%，同比下降 1.5%



资料来源：中指院，中银证券

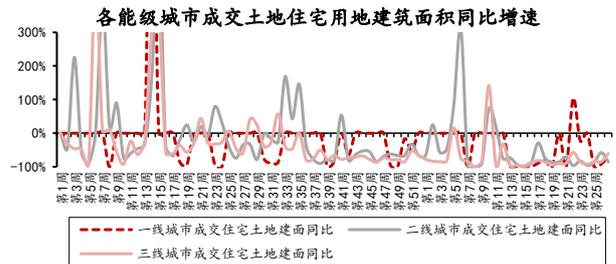
从不同城市能级的住宅类土地市场情况来看，本周一、二、三线城市住宅类成交土地建筑面积分别为 9.4、104.5、281.0 万平方米，一、二、三线城市环比增速分别为 25.2%、-3.9%、272.3%，一、二、三线城市同比增速分别为-68.7%、-85.3%、-61.2%；一、二、三线城市住宅类成交土地总价分别为 0.0、61.0、168.8 亿元，一、二、三线城市环比增速分别为-100.0%、-23.5%、221.6%，一、二、三线城市同比增速分别为-100.0%、-91.8%、-44.5%；二、三线城市住宅类平均楼面价分别为 5841、6007 元/平，二、三线城市环比增速分别为-20.4%、-13.6%，二、三线城市同比增速分别为-434.0%、42.9%；二、三线城市平均住宅类成交土地溢价率分别为 1.6%、5.1%，二线城市环比下降 4.6 个百分点，三线城市环比上升 4.9 个百分点，二、三线城市同比分别下降 3.4、0.9 个百分点。

图表 40.一、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 25.2%、-3.9%、272.3%



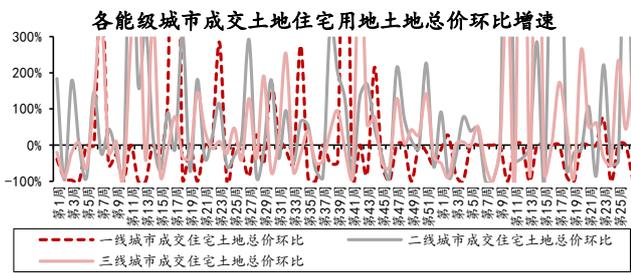
资料来源：中指院，中银证券

图表 41.一、二、三线城市住宅成交土地规划建筑面积同比增速分别为-68.7%、-85.3%、-61.2%



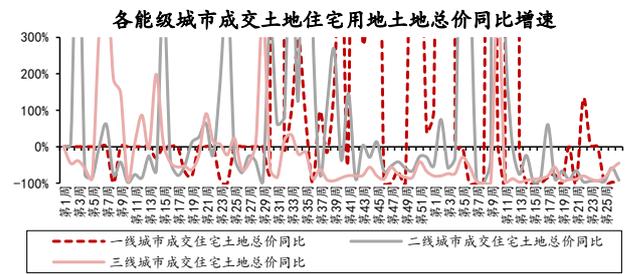
资料来源：中指院，中银证券

图表 42.一、二、三线城市住宅成交土地总价环比增速为分别-100.0%、-23.5%、221.6%



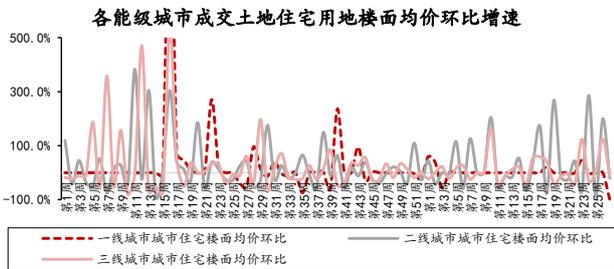
资料来源：中指院，中银证券

图表 43.一、二、三线城市住宅成交土地总价同比增速分别为-100.0%、-91.8%、-44.5%



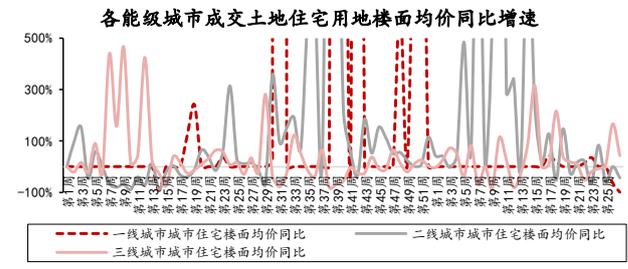
资料来源：中指院，中银证券

图表 44.二、三线城市成交楼面均价环比增速分别为-20.4%、-13.6%



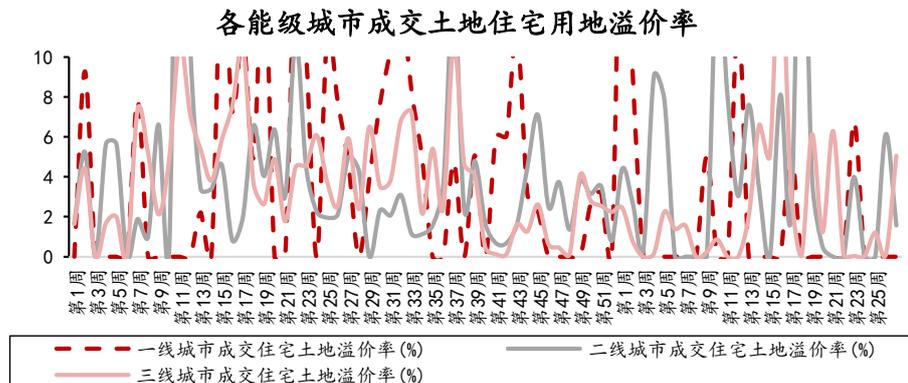
资料来源：中指院，中银证券

图表 45.二、三线城市成交楼面均价同比增速分别为-434.0%、42.9%



资料来源：中指院，中银证券

图表 46.二、三线城市平均住宅类成交土地溢价率分别为 1.6%、5.1%



资料来源：中指院，中银证券

3 本周行业政策梳理

地方层面:

福建福州: 6月28日,福州住房公积金管理委员会发布《关于调整2024年度福州住房公积金缴存基数的通知》。《通知》明确,2024年度福州住房公积金缴存基数上限由2023年度的28062元调整为29961元,月缴存额上限相应由6734元调整为7190元。

云南迪庆州: 迪庆州7月1日调整住房公积金政策,提高最高贷款额度至100万元,优化租赁提取政策,出台灵活就业人员管理办法,支持二孩三孩家庭及灵活就业人员,促进房地产市场健康发展。

广东深圳: 7月2日,深圳市住房公积金管理中心发布通知,宣布自7月1日起,对个人住房公积金贷款利率进行调整。根据通知,5月18日前已发放的个人住房公积金贷款将按照新的利率执行。此外,5月18日前申请但未发放的贷款,以及5月18日(含)后申请的贷款,也将按照新的利率执行。

湖北荆州: 7月2日,湖北省荆州市住房公积金中心发布通知,进一步优化公积金使用政策,涉及8项措施,旨在放宽提取住房公积金的限制条件。措施包括取消购买住房提取时间限制、租房提取月对月限制,以及下岗失业人员和灵活就业人员提取要件限制等。

海南: 7月2日,海南省住房公积金管理局宣布,自2024年7月1日起调整住房公积金缴存基数范围。新规定明确,职工的住房公积金缴存基数不得低于所在市县上一年度最低工资标准,且不超过职工月平均工资的三倍。此调整适用于城镇非私营单位,城镇私营单位将参照执行。

广东佛山: 佛山市住房和城乡建设局发布通知,明确自2024年8月1日起,通过佛山市住房保障和房产信息网挂牌出售或出租的房产不计入家庭住房套数。无其他住房的家庭再次购房将按首套房政策执行,首付比例为15%,旨在规范住房贷款套数认定,便利居民查询服务。

广西柳州: 7月2日,柳州市住房和城乡建设局发布公告,宣布将由市属国有企业作为收购主体,以合理价格收购房地产企业已建成的存量商品房,用于配售型和配租型保障性住房。此举旨在贯彻落实党中央、国务院的决策部署,推进保障性住房建设。

贵州六盘水: 7月1日,贵州省六盘水市住房公积金管理委员会发布《关于试行部分住房公积金管理服务规定促进房地产业平稳健康发展的通知》,对住房公积金使用政策进行优化调整,自2024年7月1日起试行。《通知》鼓励缴存职工购买绿色建筑和装配式建筑,购买新建绿色建筑或新建装配式建筑的职工,贷款限额将上浮10%-20%。

安徽: 7月2日,安徽省宣布自即日起调整省直缴存单位职工2024年度住房公积金缴存基数。根据新规定,2024年度住房公积金月缴存基数上限设定为29795元,单位和个人月缴存额上限分别为3575元。同时,月缴存基数下限为合肥市现行最低工资标准2060元。

贵州遵义: 7月1日起,贵州遵义市实施住房公积金助力房地产发展十条政策。二套房最低首付比例从30%下调为20%。

安徽六安: 7月3日,安徽省六安市住房公积金中心发布《六安市住房公积金“商转公”贷款业务办理操作细则》,明确“商转公”贷款范围及办理条件。该贷款针对已办理商业性个人住房贷款,符合住房公积金贷款条件的借款人,提供用于偿还商贷的公积金贷款。

陕西延安: 7月3日,陕西延安市自然资源局针对市政协委员提出的《关于鼓励退休干部职工回乡居住支持乡村振兴的建议》进行了回应。该局计划采取一系列措施,以全面激活老旧宅基地,释放未充分利用的土地资源。这些措施将确保在不占用耕地的前提下,满足退休干部职工回乡建新房的用地需求。

云南普洱: 7月3日消息,为促进普洱房地产市场平稳健康发展,进一步支持刚性和改善性住房需求,切实减轻缴存人家庭购买新建商品住房支付购房首付款的资金压力。普洱市住房公积金管理中心、普洱市住房和城乡建设局于日前发布《关于购买新建商品住房提取住房公积金支付购房首付款的通知》,通知明确,7月4日起,普洱符合条件的购房职工家庭可以提取住房公积金支付首付款。

广东广州: 7月4日,广州市住房和城乡建设局、广州市规划和自然资源局发布关于印发《广州市城镇危旧房改造实施办法》的通知。《办法》规定了危旧房改造的基本要求,即规定单幢危旧房屋可按不增加户数、不改变原建筑用途、基本不扩大原建筑基底、基本不改变四至关系的“四不”标准进行改造提升,并鼓励与周围相邻建筑开展连片集中改造;老旧小区可按不增加户数、不改变原建筑用途、不突破用地红线的“三不”标准实施拆除翻建。

天津: 1) 7月4日,天津市宣布自2024年7月1日起调整全市补充住房公积金缴存额。根据通知,企业、事业单位职工的补充住房公积金缴存基数将调整为2023年职工个人月均工资总额,缴存比例维持在不超过30%。2)《天津市建设用使用权转让实施细则》已于日前正式发布。为提高土地要素流转效率,《细则》建立预告登记转让制度,对于开发投资总额未达到25%以上的建设用地,经区级规划资源部门审核,转让双方签订预转让合同,办理土地使用权转移的预告登记,待开发投资总额达到25%以上后,办理土地使用权转移登记。

江西新余: 江西新余市发布《新余市房地产业高质量发展三年行动方案(2024-2026)》,旨在缩短商品住房去化周期至18个月内,提升商品房销售面积增幅超全省平均水平。计划2024年底去化周期减至30个月,2025年底减至24个月,并承诺2026年底“保交楼”“保交房”项目清零,杜绝新增烂尾,维护购房者权益。同时推行“以旧换新”模式促进市场健康发展。

湖北黄冈: 湖北黄冈市自然资源和规划局于7月4日宣布,将采取多项措施鼓励开发,包括消除障碍、完善配套设施要求、调整开竣工日期,并免除因自然灾害、疫情导致的违约责任。此外,黄冈市计划发挥土地二级市场作用,推进房地产用地“带押过户”,优化分割开发程序,支持合作开发。

四川雅安: 四川省雅安市调整住房公积金政策,2024年7月1日至2025年6月30日期间,单缴存职工购房最高贷款额度提至70万元,双缴存者提至80万元。生育二孩或三孩家庭分别增加10万元和20万元贷款额度。租房提取额度也相应提高,未婚职工家庭提至12000元/年,已婚者提至18000元/年,符合生育政策的家庭提至24000元/年。

四川遂宁: 四川省遂宁市发布《促进市主城区房地产业高质量发展若干政策措施》的通知,包含11项政策,涉及购房补贴和住房“以旧换新”行动等。自2024年7月1日至2026年6月30日,市级和船山区、市直园区国有企业将能够收购居民的二手住房,用作保障性住房。

广东: 7月3日,广州黄埔区首批城中村改造项目房票“房源超市”正式上线,共17个楼盘上架,为选择房票安置的村民提供了便利的购房渠道。

福建莆田: 7月4日,福建省莆田市住房公积金管理中心发布通知,对公积金贷款政策进行调整。根据通知内容,莆田市住房公积金的最高贷款额度已由70万元提升至80万元。与此同时,单方缴存住房公积金的最高贷款额度保持在50万元不变。

安徽旌德: 7月3日,安徽省宣城市旌德县住房和城乡建设局发布公告,征求《旌德县关于进一步调整优化房地产政策措施的通知(征求意见稿)》意见。该通知涵盖购房补贴、公积金贷款、优化销售政策、支持“卖旧买新”、强化存量房市场交易、推行老旧房屋“自主更新”、支持农民进城购房等八个方面。

湖北襄阳: 7月4日,推出了9条新措施,促进我市房地产市场平稳健康发展。这些措施包括调整首套和二套住房商业性个人住房贷款的最低首付比例,取消首套和二套住房贷款利率政策下限,以及依法收回闲置土地并简化规划和供地手续。

图表 47. 2024 年第 27 周大事件

| 类型 | 时间 | 内容 |
|----|----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 地方 | 2024/7/2 | 福建福州: 6月28日,福州住房公积金管理委员会发布《关于调整2024年度福州住房公积金缴存基数的通知》。《通知》明确,2024年度福州住房公积金缴存基数上限由2023年度的28062元调整为29961元,月缴存额上限相应由6734元调整为7190元。 |
| | 2024/7/2 | 云南迪庆州: 迪庆州7月1日调整住房公积金政策,提高最高贷款额度至100万元,优化租赁提取政策,出台灵活就业人员管理办法,支持二孩三孩家庭及灵活就业人员,促进房地产市场健康发展。 |
| | 2024/7/3 | 广东深圳: 7月2日,深圳市住房公积金管理中心发布通知,宣布自7月1日起,对个人住房公积金贷款利率进行调整。根据通知,5月18日前已发放的个人住房公积金贷款将按照新的利率执行。此外,5月18日前申请但未发放的贷款,以及5月18日(含)后申请的贷款,也将按照新的利率执行。 |
| | 2024/7/3 | 湖北荆州: 7月2日,湖北省荆州市住房公积金中心发布通知,进一步优化公积金使用政策,涉及8项措施,旨在放宽提取住房公积金的限制条件。措施包括取消购买住房提取时间限制、租房提取月对月限制,以及下岗失业人员和灵活就业人员提取要件限制等。 |
| | 2024/7/3 | 海南: 7月2日,海南省住房公积金管理局宣布,自2024年7月1日起调整住房公积金缴存基数范围。新规定明确,职工的住房公积金缴存基数不得低于所在市县上一年度最低工资标准,且不超过职工月平均工资的三倍。此调整适用于城镇非私营单位,城镇私营单位将参照执行。 |
| | 2024/7/3 | 广东佛山: 佛山市住房和城乡建设局发布通知,明确自2024年8月1日起,通过佛山市住房保障和房产信息网挂牌出售或出租的房产不计入家庭住房套数。无其他住房的家庭再次购房将按首套房政策执行,首付比例为15%,旨在规范住房贷款套数认定,便利居民查询服务。 |
| | 2024/7/3 | 广西柳州: 7月2日,柳州市住房和城乡建设局发布公告,宣布将由市属国有企业作为收购主体,以合理价格收购房地产企业已建成的存量商品房,用于配售型和配租型保障性住房。此举旨在贯彻落实党中央、国务院的决策部署,推进保障性住房建设。 |

资料来源: 各地政府官网、地产观点网、中银证券

续 图表 47. 2024 年第 27 周大事件

| 类型 | 时间 | 内容 |
|----|----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 地方 | 2024/7/3 | 贵州六盘水: 7月1日, 贵州省六盘水市住房公积金管理委员会发布《关于试行部分住房公积金管理服务规定促进房地产业平稳健康发展的通知》, 对住房公积金使用政策进行优化调整, 自2024年7月1日起试行。《通知》鼓励缴存职工购买绿色建筑和装配式建筑, 购买新建绿色建筑或新建装配式建筑的职工, 贷款限额将上浮10%-20%。 |
| | 2024/7/3 | 安徽: 7月2日, 安徽省宣布自即日起调整省直缴存单位职工2024年度住房公积金缴存基数。根据新规定, 2024年度住房公积金月缴存基数上限设定为29795元, 单位和个人月缴存额上限分别为3575元。同时, 月缴存基数下限为合肥市现行最低工资标准2060元。 |
| | 2024/7/3 | 贵州遵义: 7月1日起, 贵州遵义市实施住房公积金助力房地产发展十条政策。二套房最低首付比例从30%下调为20%。 |
| | 2024/7/4 | 安徽六安: 7月3日, 安徽省六安市住房公积金中心发布《六安市住房公积金“商转公”贷款业务办理操作细则》, 明确“商转公”贷款范围及办理条件。该贷款针对已办理商业性个人住房贷款, 现符合住房公积金贷款条件的借款人, 提供用于偿还商贷的公积金贷款。 |
| | 2024/7/4 | 陕西延安: 7月3日, 陕西延安自然资源局针对市政协委员提出的《关于鼓励退休干部职工回乡居住支持乡村振兴的建议》进行了回应。该局计划采取一系列措施, 以全面激活老旧宅基地, 释放未充分利用的土地资源。这些措施将确保在不占用耕地的前提下, 满足退休干部职工回乡建新房的用地需求。 |
| | 2024/7/4 | 云南普洱: 7月3日消息, 为促进普洱房地产市场平稳健康发展, 进一步支持刚性和改善性住房需求, 切实减轻缴存人家庭购买新建商品住房支付购房首付款的资金压力。普洱市住房公积金管理中心、普洱市住房和城乡建设局于日前发布《关于购买新建商品住房提取住房公积金支付购房首付款的通知》, 通知明确, 7月4日起, 普洱符合条件的购房职工家庭可以提取住房公积金支付首付款。 |
| | 2024/7/5 | 广东广州: 7月4日, 广州市住房和城乡建设局、广州市规划和自然资源局发布关于印发《广州市城镇危旧房改造实施办法》的通知。《办法》规定了危旧房改造的基本要求, 即规定单幢危旧房屋可按不增加户数、不改变原建筑用途、基本不扩大原建筑基底、基本不改变四至关系的“四不”标准进行改造提升, 并鼓励与周围相邻建筑开展连片集中改造; 老旧小区可按不增加户数、不改变原建筑用途、不突破用地红线的“三不”标准实施拆除翻建。 |
| | 2024/7/5 | 天津: 1) 7月4日, 天津市宣布自2024年7月1日起调整全市补充住房公积金缴存额。根据通知, 企业、事业单位职工的补充住房公积金缴存基数将调整为2023年职工个人月均工资总额, 缴存比例维持在不超过30%。2) 《天津市建设用地使用权转让实施细则》已于日前正式发布。为提高土地要素流转效率, 《细则》建立预告登记转让制度, 对于开发投资总额未达到25%以上的建设用地, 经区级规划资源部门审核, 转让双方签订预转让合同, 办理土地使用权转移的预告登记, 待开发投资总额达到25%以上后, 办理土地使用权转移登记。 |
| | 2024/7/5 | 江西新余: 江西新余市发布《新余市房地产业高质量发展三年行动方案(2024-2026)》, 旨在缩短商品住房去化周期至18个月内, 提升商品房销售面积增幅超全省平均水平。计划2024年底去化周期减至30个月, 2025年底减至24个月, 并承诺2026年底“保交楼”“保交房”项目清零, 杜绝新增烂尾, 维护购房者权益。同时推行“以旧换新”模式促进市场健康发展。 |
| | 2024/7/5 | 湖北黄冈: 湖北黄冈市自然资源和规划局于7月4日宣布, 将采取多项措施鼓励开发, 包括消除障碍、完善配套设施要求、调整开工日期, 并免除因自然灾害、疫情导致的违约责任。此外, 黄冈市计划发挥土地二级市场作用, 推进房地产用地“带押过户”, 优化分割开发程序, 支持合作开发。 |
| | 2024/7/5 | 四川雅安: 四川省雅安市调整住房公积金政策, 2024年7月1日至2025年6月30日期间, 单缴存职工购房最高贷款额度提至70万元, 双缴存者提至80万元。生育二孩或三孩家庭分别增加10万元和20万元贷款额度。租房提取额度也相应提高, 未婚职工家庭提至12000元/年, 已婚者提至18000元/年, 符合生育政策的家庭提至24000元/年。 |
| | 2024/7/5 | 四川遂宁: 四川省遂宁市发布《促进主城区房地产业高质量发展若干政策措施》的通知, 包含11项政策, 涉及购房补贴和住房“以旧换新”行动等。自2024年7月1日至2026年6月30日, 市级和船山区、市直园区国有企业将能够收购居民的二手住房, 用作保障性住房。 |
| | 2024/7/5 | 广东: 7月3日, 广州黄埔区首批城中村改造项目房票“房源超市”正式上线, 共17个楼盘上架, 为选择房票安置的村民提供了便利的购房渠道。 |
| | 2024/7/5 | 福建莆田: 7月4日, 福建省莆田市住房公积金管理中心发布通知, 对公积金贷款政策进行调整。根据通知内容, 莆田市住房公积金的最高贷款额度已由70万元提升至80万元。与此同时, 单方缴存住房公积金的最高贷款额度保持在50万元不变。 |
| | 2024/7/5 | 安徽旌德: 7月3日, 安徽省宣城市旌德县住房和城乡建设局发布公告, 征求《旌德县关于进一步调整优化房地产政策措施的通知(征求意见稿)》意见。该通知涵盖购房补贴、公积金贷款、优化销售政策、支持“卖旧买新”、强化存量房地产市场交易、推行老旧房屋“自主更新”、支持农民进城购房等八个方面。 |
| | 2024/7/5 | 湖北襄阳: 7月4日, 推出了9条新措施, 促进我市房地产市场平稳健康发展。这些措施包括调整首套和二套住房商业性个人住房贷款的最低首付比例, 取消首套和二套住房贷款利率政策下限, 以及依法收回闲置土地并简化规划和供地手续。 |

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

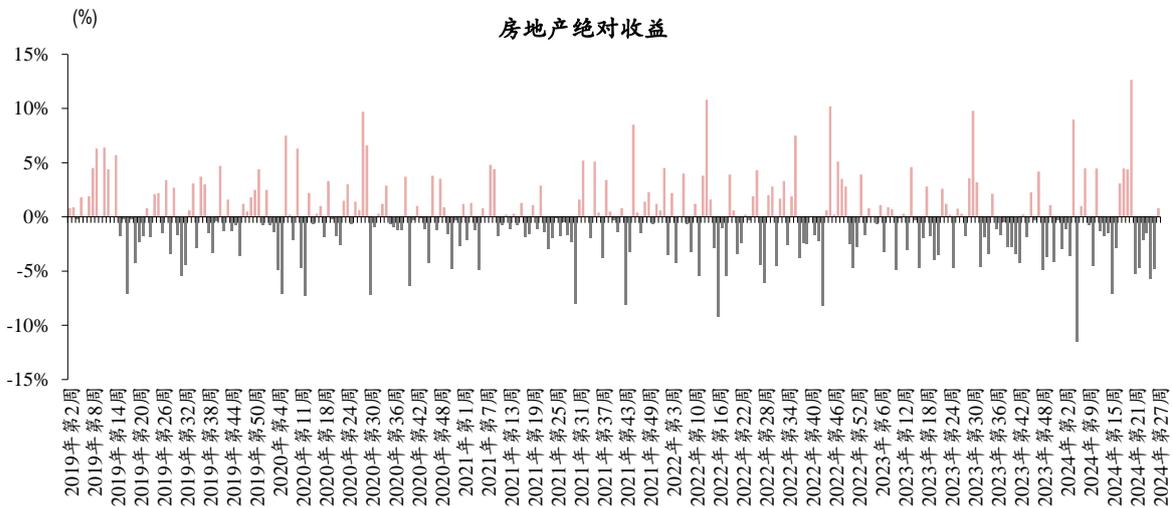
本周（6月29日-7月5日），在大盘表现方面，上证指数收于2949.93点，较上周下降17.47点，跌幅为0.6%；创业板指收于1655.59点，较上周下降27.84点，跌幅为1.7%；沪深300指数收于3431.06点，较上周下降30.60点，跌幅为0.9%。

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有色金属、商贸零售、钢铁，综合涨跌幅分别为2.6%、2.4%、1.9%；涨跌幅靠后的行业依次为国防军工、机械设备、美容护理，涨跌幅分别为-3.8%、-3.5%、-3.5%。

板块收益有所上升。房地产行业绝对收益为0.8%，较上周上升5.6pct，房地产行业相对收益为-2.1%，较上周下降0.3pct。房地产板块PE为13.86X，较上周上升0.07X。

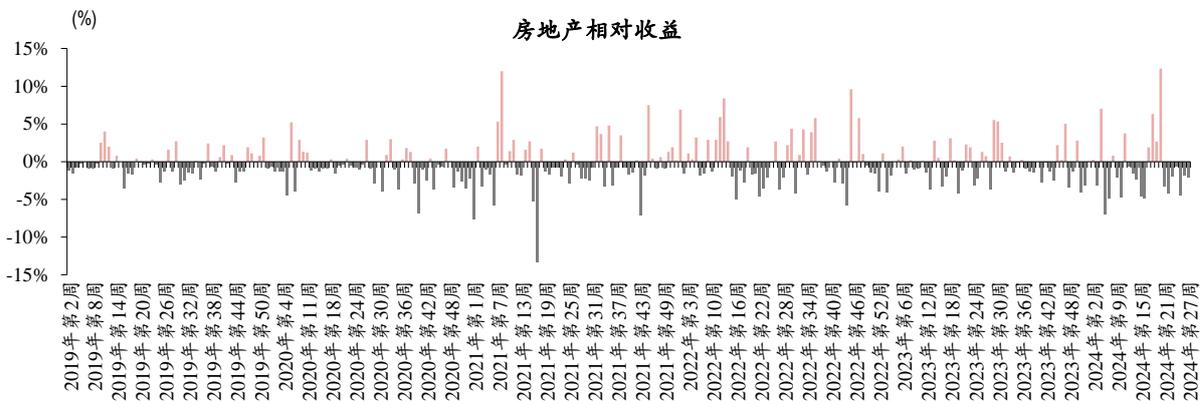
本周（7.1-7.7），北上资金对石油石化、交通运输、社会服务等加仓金额较大，分别为5.76、3.68、3.49亿元。对房地产的持股占比变化为-0.65%（上周为-0.69%），净买入0.77亿元（上周净买入-3.67亿元）。

图表 48. 房地产行业绝对收益为 0.8%，较上周上升 5.6 个百分点



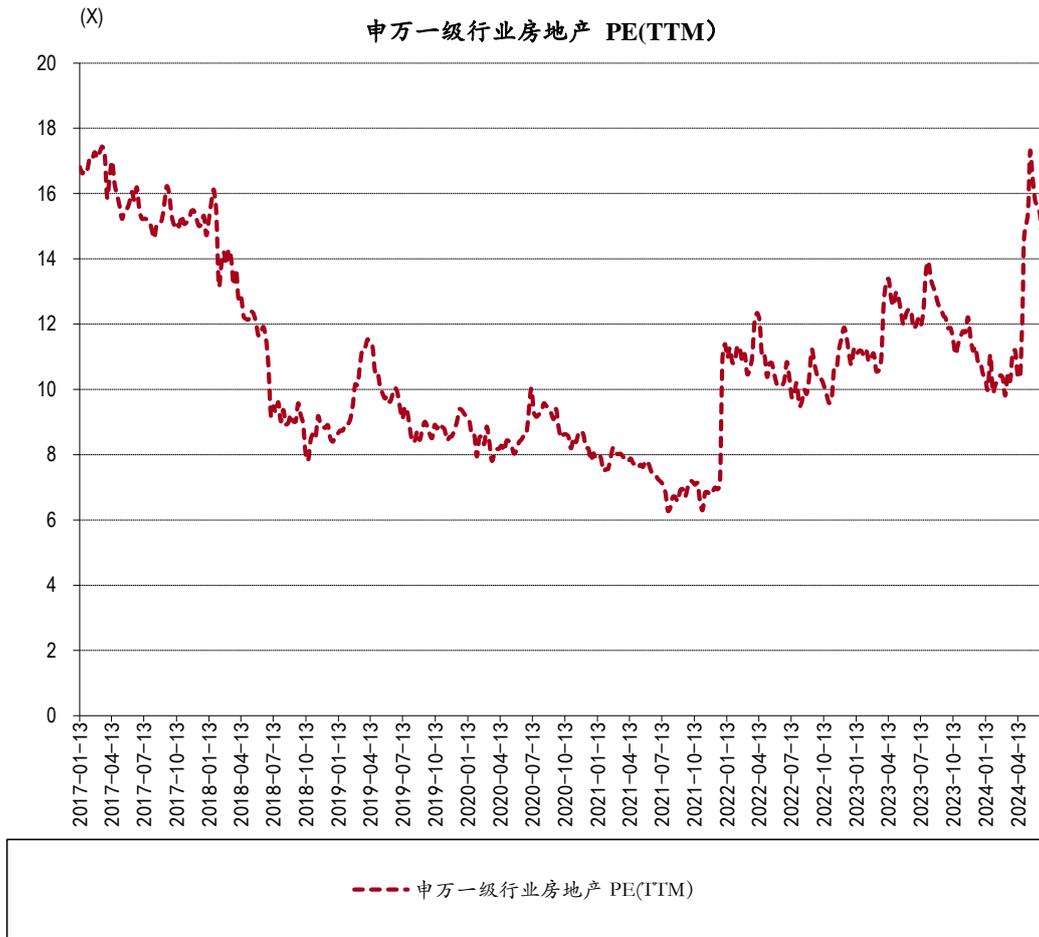
资料来源：同花顺，中银证券

图表 49. 房地产行业相对收益为 -2.1%，较上周下降 0.3 个百分点



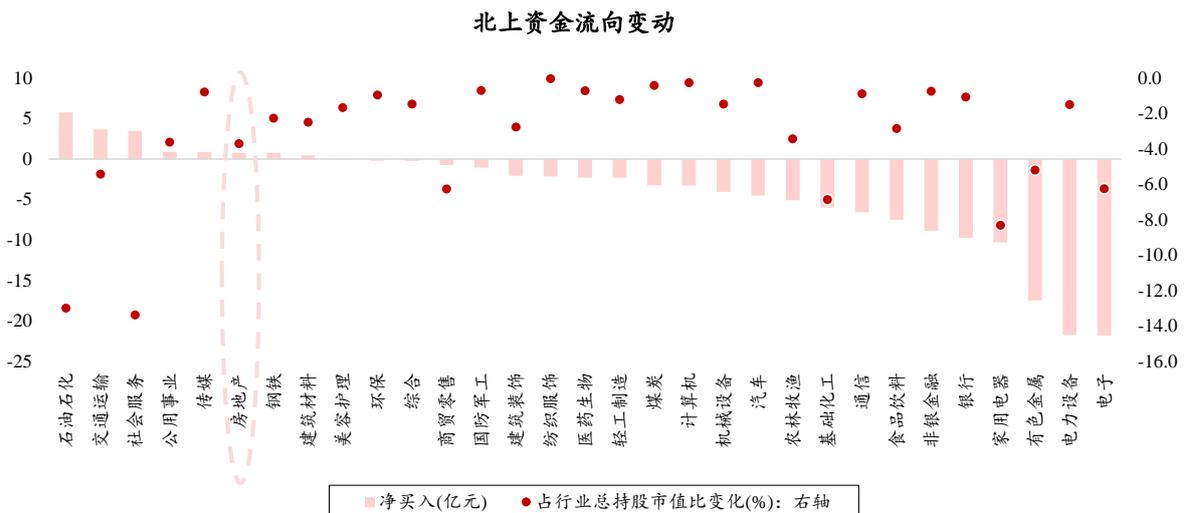
资料来源：同花顺，中银证券

图表 50. 房地产板块 PE 为 13.86X, 较上周上升 0.07X



资料来源: 公司公告, 中银证券

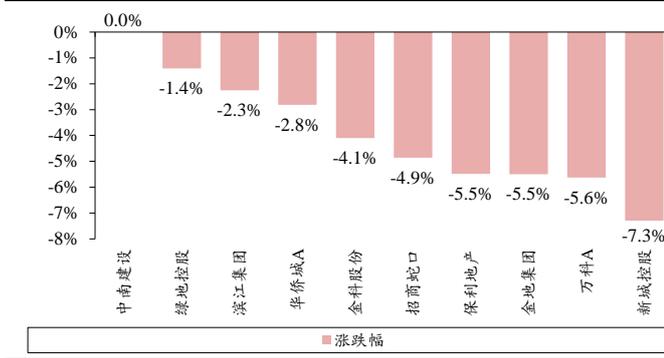
图表 51. 北上资金对石油石化、交通运输、社会服务等加仓金额较大, 分别为 5.76、3.68、3.49 亿元



资料来源: 公司公告, 中银证券

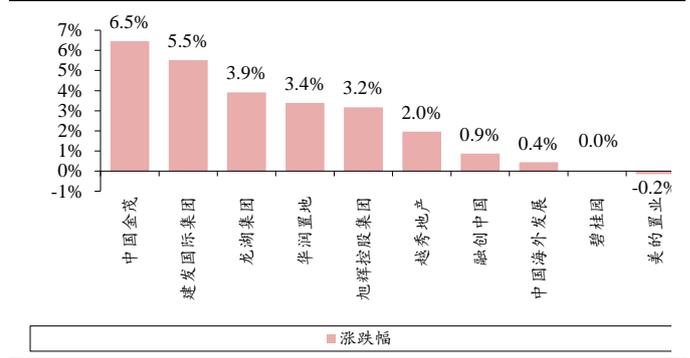
在我们重点跟踪房地产行业股票中, 本周 A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为中南建设、绿地控股、滨江集团, 涨跌幅分别为 0.0%、-1.4%、-2.3%, 涨跌幅靠后的三家公司依次为新城控股、万科 A、金地集团, 涨跌幅分别为-7.3%、-5.6%、-5.5%。港股涨跌幅靠前的三家公司依次为中国金茂、建发国际集团、龙湖集团, 涨跌幅分别为 6.5%、5.5%、3.9%, 涨跌幅靠后的三家公司依次为美的置业、碧桂园、中国海外发展, 涨跌幅分别为-0.2%、0.0%、0.4%。

图表 52. A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为中南建设、绿地控股、滨江集团



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中国金茂、建发国际集团、龙湖集团



资料来源：同花顺，中银证券

5 本周重点公司公告

其他重大交易公告：华夏幸福：公司董事长、实际控制人王文学先生拟自 2024 年 7 月 3 日起 6 个月内，通过上海证券交易所系统集中竞价的方式增持公司股份，本次增持未设定价格区间，合计增持金额不低于人民币 1,000 万元，不超过人民币 1,100 万元。

图表 54. 2024 年第 27 周（6 月 29 日-7 月 5 日）重点公司公告汇总

| 公告类型 | 公司名称 | 公告内容 |
|----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 高管变动公告 | 新湖中宝 | 公司职工代表大会选举王佳为第十二届监事会职工代表监事。 |
| | 上实发展 | 王希望先生因工作变动原因辞去公司第九届监事会职工监事职务。 |
| | 南国置业 | 谈晓君先生因工作需要辞去公司董事及董事会专门委员会相关职务，辞职后不再担任公司任何职务。公司董事会同意提名刘筠女士为公司第六届董事会非独立董事候选人，同时担任董事会审计委员会委员、董事会战略委员会委员职务。 |
| | 万里股份 | 关兰英女士因达到法定退休年龄原因辞任公司财务总监、常务副总经理职务，辞任后继续担任公司董事。聘任刘仕钦先生为公司财务总监，任期自本次董事会审议通过之日起至本届董事会任期届满之日止。 |
| | *ST 中润 | 因个人原因，伊太安先生申请辞去公司副总经理职务。 |
| 股权变动公告 | 新华联 | 公司股东新华联控解除质押 3 亿股股份，占公司总股本比例的 5.06%。截至本公告披露日，新华联控持有公司股份数量 1,175,117,364 股，占公司总股本的 20.01%，累计已质押 502,043,954 股，占其持有公司股份总数的 42.72%，占公司总股本的 8.55%；累计被冻结 1,112,352,587 股，占其持有公司股份总数的 94.66%，占公司总股本的 18.94%。 |
| | 新华联 | 新华联控公司本次解除质押股份 2.25 亿股，占公司总股本比例 3.83%。截至本公告披露日，新华联控持有公司股份数量 1,175,117,364 股，占公司总股本的 20.01%，累计已质押 277,300,000 股，占其持有公司股份总数的 23.60%，占公司总股本的 4.72%；累计被冻结 1,112,352,587 股，占其持有公司股份总数的 94.66%，占公司总股本的 18.94%。 |
| | 三湘印象 | 公司股东黄卫枝女士解除质押 1375 万股股份，占公司总股本比例的 1.16%。截至本公告披露日，公司股东黄卫枝女士累计已质押 1 亿股股份，占公司总股本比例的 8.96%。 |
| | 万方发展 | 公司于 2024 年 6 月 30 日与子公司万方迈捷 40% 的股东杨凯签订了《股权转让协议》，双方一致同意公司以 1 元对价受让杨凯持有的万方迈捷 40% 股权。 |
| 其他重大交易公告 | 新湖中宝 | 衢州智宝拟自 2024 年 7 月 1 日起 6 个月内，通过上海证券交易所交易系统集中竞价方式增持本公司股份，增持金额不低于 1000 万元，不超过 2000 万元，增持价格不高于 2.00 元/股。 |
| | 苏宁环球 | 公司实际控制人、部分董事、监事、高级管理人员计划增持公司股份，本次增持计划自 2024 年 2 月 6 日起 6 个月内实施，拟增持金额不低于人民币 2,000 万元，不超过人民币 4,000 万元，拟增持价格不超过人民币 4 元/股。 |
| | 华夏幸福 | 公司董事长、实际控制人王文学先生拟自 2024 年 7 月 3 日起 6 个月内，通过上海证券交易所系统集中竞价的方式增持公司股份，本次增持未设定价格区间，合计增持金额不低于人民币 1,000 万元，不超过人民币 1,100 万元。 |
| | 万泽股份 | 公司以自有资金通过集中竞价的方式回购部分已发行的人民币普通股（A 股）用于股权激励计划或员工持股计划，回购的资金总额不低于人民币 1.5 亿元（含）且不超过人民币 3 亿元（含），回购价格不超过人民币 16.00 元/股（含），回购股份实施期限为自公司董事会审议通过回购股份方案之日起不超过 12 个月。 |
| | 香江控股 | 公司拟用于回购的资金总额不低于人民币 3000 万元（含）且不超过人民币 6000 万元（含），回购股份价格不超过人民币 2.47 元/股（含），回购股份期限为自董事会审议通过本次回购方案之日起 12 个月内。 |
| | 福星股份 | 1) 公司拟用于回购的资金总额不低于人民币 3000 万元（含）且不超过人民币 4000 万元（含），回购股份价格不超过人民币 4 元/股（含），回购股份期限为自董事会审议通过本次回购方案之日起 6 个月内。2) 公司股东福星集团质押 4110 万股股份，占公司总股本比例的 3.61%。截至本公告披露日，福星集团持有公司股份数量 2.3 亿股，占公司总股本的 20.55%。 |
| | 卧龙地产 | 截至 2024 年 6 月 30 日，卧龙资源集团股份有限公司（以下简称“公司”）通过集中竞价交易方式已累计回购股份 924.85 万股，占公司总股本的比例为 1.32%，最高成交价格为 4.03 元/股、最低成交价格为 3.49 元/股，支付的总金额为 3,499.51 万元（不含佣金等交易费用）。 |
| | 空港股份 | 截至本公告披露日，国开金融持有公司 4634 万股股份，占公司总股本的 15.45%。国开金融计划根据市场价格情况，自本公告披露之日起 15 个交易日后三个月内，且在任意连续 90 日内，通过集中竞价方式减持其所持有的公司股份合计不超过 3,000,000 股，即不超过公司总股本的 1%。 |
| 实达集团 | 公司股东产投公司于 2024 年 2 月 2 日至 2024 年 7 月 1 日期间，通过上海证券交易所交易系统累计增持公司股份 3,273,500 股，占公司总股本的 0.15%，累计增持金额 1,000.03 万元。本次增持计划完成后，控股股东及其关联方合计持有公司股份 5.9 亿股，占公司总股本 27.06%。 | |

资料来源：公司公告，中银证券

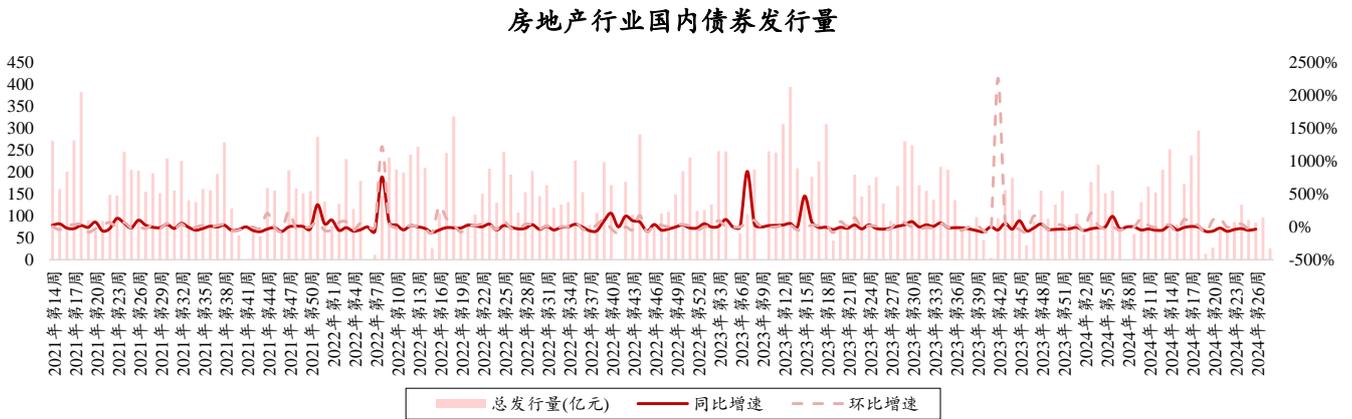
6 本周房企债券发行情况

本周房企国内债券发行规模同环比均下降。2024 年第 27 周（2024 年 7 月 1 日-2024 年 7 月 7 日）房地产行业国内债券总发行量为 26.2 亿元，同比下降 84.5%（前值：9.2%）。总偿还量为 63.3 亿元，同比下降 47.2%（前值：-9.5%）；净融资额为 -37.1 亿元。

累计来看，今年 1-27 周房企国内债券发行总规模为 3273.8 亿元，同比下降 28.1%；总偿还量 3940.0 亿元，同比上升 4.9%；净融资额为 -666.2 亿元。

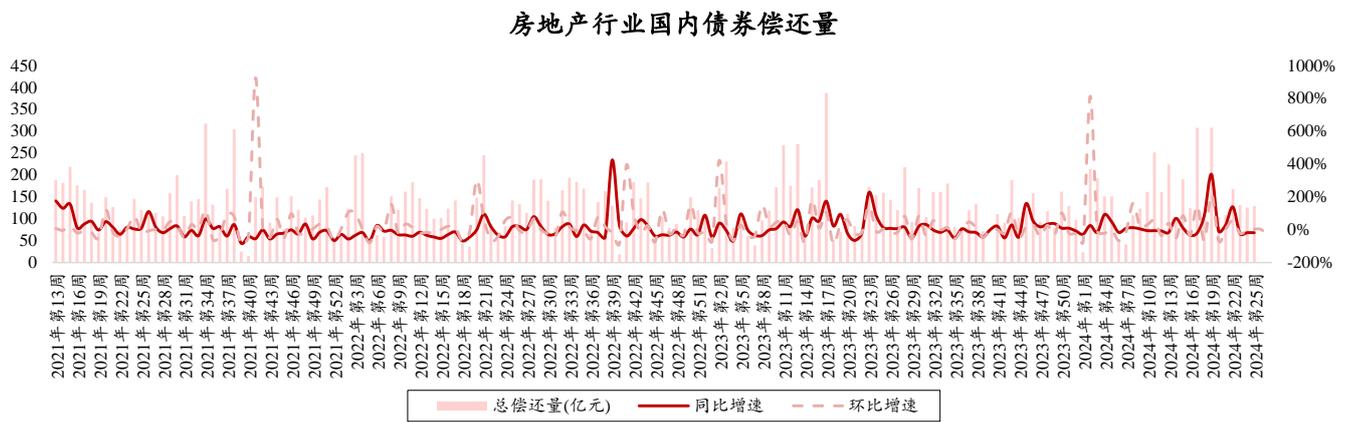
具体来看，本周债券发行量最大的房企为上海浦发集团、西安高新地产、苏州高新集团，发行量分别为 10.50、4.57、3.00 亿元。本周债券偿还量最大的房企为华润置地、大悦城、杭州滨江集团，偿还量分别为 20.00、12.00、9.00 亿元。

图表 55. 2024 年第 27 周房地产行业国内债券总发行量为 26.2 亿元，同比下降 84.5%



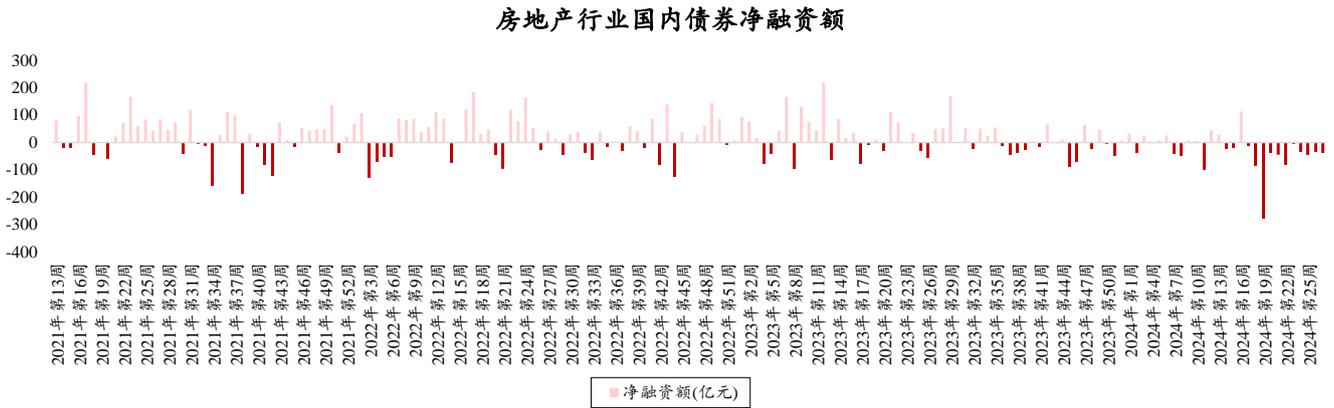
资料来源：同花顺，中银证券

图表 56. 2024 年第 27 周国内债券总偿还量为 63.3 亿元，同比下降 47.2%



资料来源：同花顺，中银证券

图表 57. 2024 年第 27 周房地产行业国内债券净融资额为-37.1 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上海浦发集团、西安高新地产、苏州高新集团，发行量分别为 10.50、4.57、3.00 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 |
|------------|----------------|---------------|---------|--------|------------|-------|
| 2024-07-04 | 24 浦东开发 MTN001 | 上海浦发集团 | 地方国有企业 | 10.5 | 2027-07-05 | 中期票据 |
| 2024-07-04 | 24 西地 01 | 西安高新地产 | 地方国有企业 | 4.57 | 2029-07-08 | 公司债 |
| 2024-07-02 | 24 苏州高新 SCP033 | 苏州高新集团 | 地方国有企业 | 3 | 2025-01-10 | 短期融资券 |
| 2024-07-04 | 24 栖霞科技 MTN002 | 南京栖霞科技产业发展 | 地方国有企业 | 3 | 2027-07-08 | 中期票据 |
| 2024-07-04 | 24 黑牡丹 GN003 | 黑牡丹集团 | 地方国有企业 | 3 | 2027-07-08 | 中期票据 |
| 2024-07-02 | 24 虞山 01 | 常熟市虞山镇城乡一体化建设 | 地方国有企业 | 2.1 | 2029-07-04 | 公司债 |

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华润置地、大悦城、杭州滨江集团，偿还量分别为 20.00、12.00、9.00 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 |
|------------|---------------------|------------|---------|------|---------|---------|------------------|
| 2024-07-02 | 21 华润控股 MTN002A | 华润置地 | 中央企业 | 到期 | 20 | 3.38 | 中期票据 |
| 2024-07-07 | 21 大悦城 MTN002 | 大悦城 | 中央企业 | 到期 | 12 | 3.5 | 中期票据 |
| 2024-07-05 | 23 滨江房产 CP003 | 杭州滨江集团 | 私营 | 到期 | 9 | 3.85 | 短期融资券 |
| 2024-07-05 | 21 常高新 PPN003(权益出资) | 常高新集团 | 地方国有企业 | 回售 | 5 | 3.9 | 非公开定向债务融资工具(PPN) |
| 2024-07-06 | 23 高淳国资 SCP007 | 南京高淳国资集团 | 地方国有企业 | 到期 | 5 | 2.85 | 短期融资券 |
| 2024-07-05 | 21 华宇 01 | 重庆华宇集团 | 私营 | 到期 | 3.39706 | 7 | 公司债 |
| 2024-07-05 | 24 苏州高新 SCP003 | 苏州高新集团 | 地方国有企业 | 到期 | 3 | 2.4 | 短期融资券 |
| 2024-07-06 | 17 扬州开发债 | 扬州经开集团 | 地方国有企业 | 到期 | 2.2 | 5.28 | 企业债 |
| 2024-07-06 | 22 临债 01 | 上海临港控股 | 地方国有企业 | 回售 | 1 | 2.43 | 公司债 |
| 2024-07-05 | 17 华联 07 | 西南证券 | 私营 | 到期 | 0.805 | 7.4 | 资产支持证券 |
| 2024-07-02 | 20 荣川债 01 | 荣川县天业投资 | 地方国有企业 | 提前偿还 | 0.8 | 6.5 | 企业债 |
| 2024-07-06 | 20 钦州临海债 01 | 广西钦州临海工投集团 | 地方国有企业 | 提前偿还 | 0.534 | 6.95 | 企业债 |
| 2024-07-01 | 23GT 汽 A1 | 平安证券 | 地方国有企业 | 提前偿还 | 0.21574 | 3.75 | 资产支持证券 |
| 2024-07-01 | 21 龙湖 01 | 重庆龙湖 | 中外合资 | 提前偿还 | 0.17 | 3.95 | 公司债 |
| 2024-07-01 | 21 龙湖 03 | 重庆龙湖 | 中外合资 | 提前偿还 | 0.102 | 3.5 | 公司债 |
| 2024-07-01 | 广州港优 | 广发证券资管 | 其他 | 提前偿还 | 0.0608 | 2.98 | 资产支持证券 |
| 2024-07-04 | H 正荣 3 优 | 天风证券 | 私营 | 提前偿还 | 0.01 | 6.15 | 资产支持证券 |

资料来源：同花顺，中银证券

7 投资建议

各城市在需求端陆续推进落实“517”信贷宽松政策；供给端“以旧换新”政策不断扩围加码；央行例会上提及“推动保障性住房再贷款落地生效”，我们预计政府收储将提速。从政策效果来看，6月中下旬以来高频数据出现边际改善迹象，6月百强房企销售同比降幅显著收窄。未来市场能否持续修复，仍依赖于接下来政策跟进节奏和力度，以及居民收入预期的改善。我们认为，全国基本面的修复可能还需要一段时间。短期来看，我们认为接下来行情到来的时间点判断有二：1) 房价何时达到市场心理预期；2) 是否有增量政策出台。长期来看，我们认为持续性的板块上涨行情仍需要看全国基本面的真实修复情况。

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 | |
| 001979.SZ | 招商蛇口 | 未有评级 | 9.01 | 816.38 | 0.70 | 0.90 | 12.92 | 10.02 | 13.21 |
| 1109.HK | 华润置地 | 未有评级 | 25.53 | 1,957.44 | 4.40 | 4.12 | 5.80 | 6.20 | 37.14 |
| 600048.SH | 保利发展 | 买入 | 8.80 | 1,053.40 | 1.01 | 0.90 | 8.73 | 9.78 | 16.59 |
| 3900.HK | 绿城中国 | 买入 | 5.83 | 158.76 | 1.22 | 1.25 | 4.78 | 4.66 | 14.27 |
| 002244.SZ | 滨江集团 | 买入 | 7.81 | 243.00 | 0.81 | 0.78 | 9.61 | 10.01 | 8.13 |
| 0123.HK | 越秀地产 | 买入 | 4.84 | 209.32 | 0.79 | 0.85 | 6.11 | 5.69 | 13.82 |
| 1908.HK | 建发国际集团 | 买入 | 14.25 | 290.42 | 2.29 | 2.81 | 6.22 | 5.07 | 17.65 |
| 600383.SH | 金地集团 | 买入 | 3.44 | 155.30 | 0.20 | 0.16 | 17.49 | 21.50 | 14.41 |
| 000002.SZ | 万科A | 未有评级 | 6.88 | 820.83 | 1.02 | 0.92 | 6.75 | 7.48 | 21.02 |
| 0960.HK | 龙湖集团 | 未有评级 | 10.36 | 753.90 | 1.90 | 1.86 | 5.46 | 5.57 | 22.46 |
| 000560.SZ | 我爱我家 | 未有评级 | 2.50 | 58.89 | -0.36 | 0.05 | -6.94 | 50.87 | 4.02 |
| 2423.HK | 贝壳-W | 未有评级 | 37.53 | 1,483.70 | 1.60 | 2.15 | 23.45 | 17.46 | 19.61 |

资料来源：同花顺，中银证券

注：股价截止日7月5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 一线城市 (4 个): 深圳、上海、北京、广州 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 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 一线城市 (2 个): 北京, 深圳 二线城市 (7 个): 杭州、南京、青岛、苏州、厦门、南宁、成都 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 一线城市 (4 个): 深圳、上海、北京、广州 二线城市 (5 个): 杭州、南京、苏州、宁波、福州 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。 一线城市 (4 个): 北京, 上海, 广州, 深圳。 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。 三四线城市 (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。

本报告期内含保密信息，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内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。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