

房地产

住房信贷继续少增，“提前还贷”或有升温

行业追踪 (2024.7.6-2024.7.12)

居民中长期贷款继续少增，或受“提前还贷”影响

24年上半年，居民中长期贷款累计新增1.18万亿元，较去年同期少增2800亿元；24年6月，居民中长期贷款新增3202亿元，较去年同期少增1428亿元。5月中下旬后中央及地方集中放松住房信贷政策，但24年6月较5月单月少增幅度继续扩大，居民住房贷款意愿下滑仍在加剧。除需求下滑因素外，我们认为，增量贷款利率调降后，增、存量贷款利差加大造成“提前还贷”现象，或是居民中长期贷款增量持续收窄的原因之一。

增存量利差较大，早偿率中枢提升

从RMBS早偿率指数看，2023年起，早偿率上升速度明显加快，23年下半年虽有下行趋势但中枢显著高于2022年前。截至2023年10月末，RMBS早偿率指数约13.41%。从房贷增量、存量利差看，“517”新政前，贝壳百城首套房贷利率均值约为（2014年1月-2024年4月）5.16%、二套房贷利率均值约为（2016年1月-2024年4月）5.46%；2024年5月，贝壳百城首、二套房贷利率分别为3.45%、3.90%，分别低于历史均值171bp、156bp。近期伴随各地陆续取消房贷利率下限，新发住房贷款利率创下新低，增存量利差或延续扩大趋势，“提前还贷”或出现再次加速迹象。

高利率存量房贷规模占比大，适当调降存量利率必要性强

从个人住房贷款余额看，截至2024年一季度末，个人住房贷款余额38.19亿元，同比-1.9%，增速继续创下历史新低。截至2023年四季度末，五大国有银行合计个人住房贷款余额24.16亿元，同比-2.40%。工商银行、建设银行、交通银行、中国银行、农业银行分别同比-2.23%、-1.45%、-3.31%、-2.65%、-3.29%，增速同样均为历史新低。2023年7月至今（贝壳百城首套房贷利率跌破4%）新增居民中长期贷款余额占个人住房贷款余额约为5.94%，反映利率较高的存量贷款规模仍然较大。我们认为，当下时点适当调降存量房贷利率，居民消费潜力或有望得到部分释放，同时可遏制“提前还贷”规模扩大。

7月新房同比、二手房同比转正

50城商品房本周成交面积239万平，月度同比+9.08%，相较上月改善30.77pct；累计库存12110万平，一线、二线去化加速，三线及以下去化放缓。17城二手房市场本周成交184万平，月度同比+25.08%，相较上月改善19.13pct。7月1日-7月7日，土地市场成交建面1727万平，滚动12周同比-30.21%；成交总额162亿元，滚动12周同比-50.66%；全国平均溢价率1.69%，滚动12周同比-3.20pct。

本周申万房地产指数+1.11%，较上周提升0.30pct，涨幅排名10/31，跑输沪深300指数0.09pct。H股方面，本周Wind香港房地产指数+3.70%，较上周提升2.33pct，涨幅排序3/11，领先恒生指数0.93pct；克而瑞内房股领先指数为2.39%，较上周提升0.96pct。

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。**

风险提示：行业信用风险蔓延；行业销售下行超预期；因城施策力度不及预期

投资评级

行业评级

上次评级

强于大市(维持评级)

强于大市

作者

王雯

分析师

SAC 执业证书编号：S1110521120005
wangwena@tfzq.com

鲍荣富

分析师

SAC 执业证书编号：S1110520120003
baorongfu@tfzq.com

行业走势图



资料来源：聚源数据

相关报告

- 《房地产-行业研究周报:国企土地盘活基金成立，供求关系调节加速》2024-07-07
- 《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
- 《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

内容目录

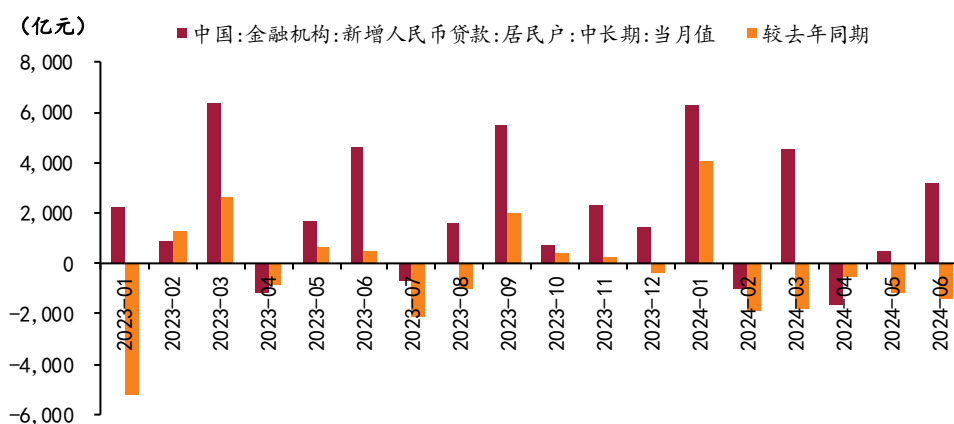
1. 本周观点：住房信贷继续少增，“提前还贷”或有升温.....	3
1.1. 投资建议.....	4
2. 成交概览.....	5
2.1. 新房市场.....	5
2.1.1. 新房成交情况.....	5
2.1.2. 新房推盘去化.....	6
2.2. 二手房市场.....	7
2.3. 土地市场.....	8
3. 本周融资动态.....	9
4. 行业与个股情况.....	11
4.1. 行业涨跌与估值情况.....	11
4.1.1. A股市场.....	11
4.1.2. H股市场.....	12
5. 重要公告概览.....	13
6. 风险提示.....	14

1. 本周观点：住房信贷继续少增，“提前还贷”或有升温

居民中长期贷款继续少增，或受“提前还贷”影响。6月末，本外币贷款余额255.32万亿元，同比增长8.3%。月末人民币贷款余额250.85万亿元，同比增长8.8%。上半年人民币贷款增加13.27万亿元。分部门看，住户贷款增加1.46万亿元，其中，短期贷款增加2764亿元，中长期贷款增加1.18万亿元；企（事）业单位贷款增加11万亿元，其中，短期贷款增加3.11万亿元，中长期贷款增加8.08万亿元，票据融资减少3440亿元；非银行业金融机构贷款增加3889亿元。

24年上半年，居民中长期贷款累计新增1.18万亿元，较去年同期少增2800亿元；24年6月，居民中长期贷款新增3202亿元，较去年同期少增1428亿元。5月中下旬后中央及地方集中放松住房信贷政策，但24年6月较5月单月少增幅度继续扩大，居民住房贷款意愿下滑仍在加剧。除需求下滑因素外，我们认为，增量贷款利率调降后，增、存量贷款利率加大造成“提前还贷”现象，或是居民中长期贷款增量持续收窄的原因之一。

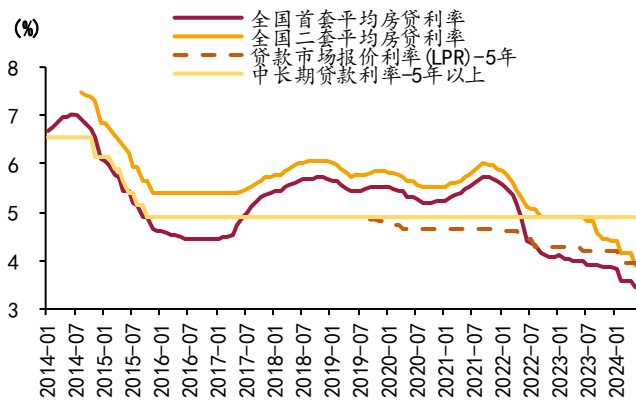
图 1：居民中长期贷款当月新增值



资料来源：Wind，天风证券研究所

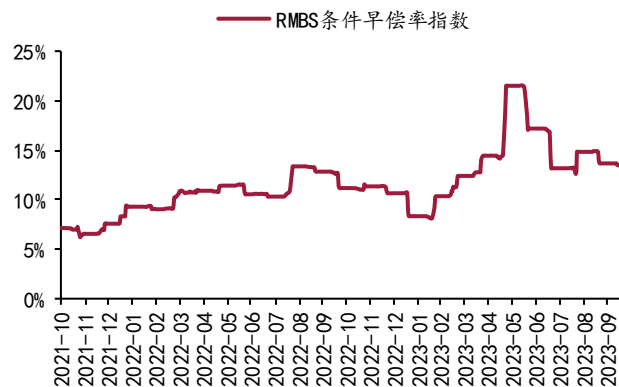
增存量利差较大，早偿率中枢提升。从RMBS早偿率指数看，2023年起，早偿率上升速度明显加快，23年下半年虽有下行趋势但中枢显著高于2022年前。截至2023年10月末，RMBS早偿率指数约13.41%。从房贷增量、存量利差看，“517”新政前，贝壳百城首套房房贷利率均值约为（2014年1月-2024年4月）5.16%、二套房房贷利率均值约为（2016年1月-2024年4月）5.46%；2024年5月，贝壳百城首、二套房房贷利率分别为3.45%、3.90%，分别低于历史均值171bp、156bp。近期伴随各地陆续取消房贷利率下限，新发住房贷款利率创下新低，增存量利差或延续扩大趋势，“提前还贷”或出现再次加速迹象。

图 2：首、二套平均房贷利率



资料来源：Wind，新浪财经，贝壳研究院，天风证券研究所

图 3：RMBS 条件早偿率指数

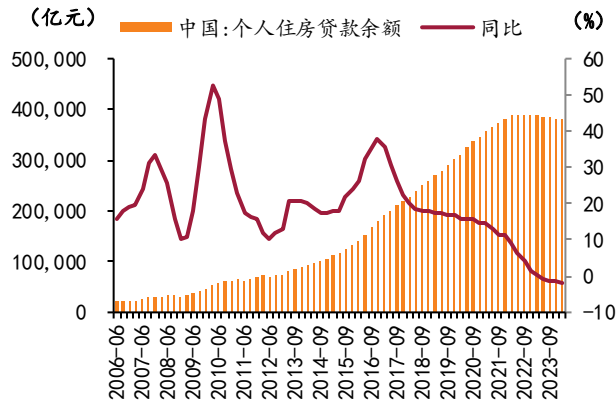


资料来源：Wind，天风证券研究所

高利率存量房贷规模占比大，适当调降存量利率必要性强

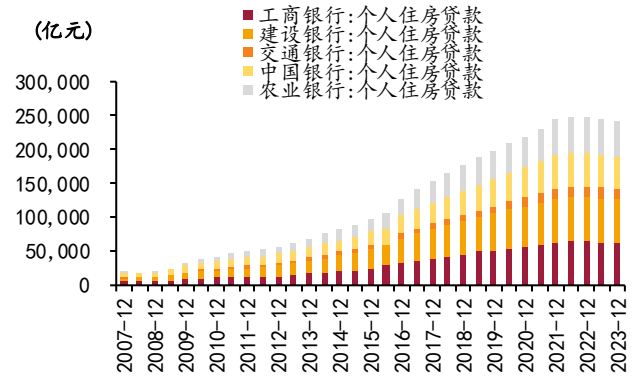
从个人住房贷款余额看，截至2024年一季度末，个人住房贷款余额38.19亿元，同比-1.9%，增速继续创下历史新低。截至2023年四季度末，五大国有银行合计个人住房贷款余额24.16亿元，同比-2.40%。工商银行、建设银行、交通银行、中国银行、农业银行分别同比-2.23%、-1.45%、-3.31%、-2.65%、-3.29%，增速同样均为历史新低。2023年7月至今（贝壳百城首套房贷利率跌破4%）新增居民中长期贷款余额占个人住房贷款余额约为5.94%，反映利率较高的存量贷款规模仍然较大。我们认为，当下时点适当调降存量房贷利率，居民消费潜力或有望得到部分释放，同时可遏制“提前还贷”规模扩大。

图 4：个人住房信贷余额及同比



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 5：五大国有银行个人住房贷款余额



资料来源：Wind，天风证券研究所

1.1. 投资建议

需求侧，中央层面政策调整后，预计各地未来将有更多需求刺激举措落地，同时市场或将等待成交量边际变化以检验政策效力，在此期间博弈行情或有望延续。供给侧，政府收储模式的开启将推动房企的资产修复，融资协调机制也有望继续发力，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	公司简介	最新日报价 (元)	最新市值 (亿元)	月初至今涨跌幅	年初至今涨跌幅	EPS (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	6.95	829	2.1%	-33.6%	1.9	1.9	1.7	0.6	8.2	6.0	9.2	4.0	11.0	-45.7%	0.4%	-9.2%	-63.3%
600048.SH	保利发展	9.02	1,080	3.8%	-8.9%	2.3	1.5	1.7	1.1	6.7	6.4	6.7	5.4	8.4	-5.4%	-33.0%	9.4%	-36.3%
001979.SZ	招商蛇口	9.29	842	5.4%	-2.5%	1.1	0.5	0.7	0.9	8.0	6.4	14.0	12.9	10.4	-15.3%	-58.9%	53.1%	24.3%
601155.SH	新城控股	9.68	218	7.4%	-15.2%	5.6	0.6	1.7	0.5	5.8	4.0	4.6	5.6	19.0	-17.4%	-88.9%	181.7%	-70.8%
600383.SH	金地集团	3.30	149	2.5%	-23.9%	2.1	1.4	1.1	0.3	6.3	6.7	4.9	3.1	11.5	-9.5%	-35.1%	-20.9%	-73.3%
600325.SH	华发股份	6.40	176	6.1%	-6.1%	1.2	0.9	1.0	0.7	4.7	4.0	5.9	6.4	8.8	10.1%	-19.3%	7.5%	-27.8%
002244.SZ	滨江集团	8.43	262	4.1%	16.0%	1.0	1.2	1.4	1.0	8.6	5.2	7.3	6.2	8.8	30.1%	23.6%	14.0%	-30.3%
001914.SZ	招商积余	10.19	108	5.6%	-14.8%	0.5	0.6	0.7	0.8	48.0	43.8	27.0	14.0	12.3	17.9%	15.7%	29.7%	10.2%
600266.SH	城建发展	4.08	88	5.7%	-15.7%	0.3	-0.4	0.4	0.5	10.1	10.8	-15.0	9.4	8.8	-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 12 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	公司简介	最新日报价 (港元)	最新市值 (亿港元)	月初至今涨跌幅	年初至今涨跌幅	EPS (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	13.90	1,521	3.4%	4.3%	3.7	2.1	2.3	2.5	4.1	3.8	5.3	5.9	5.6	-8.5%	-42.1%	10.1%	5.5%
0960.HK	龙湖集团	11.52	780	8.4%	-5.7%	3.5	3.6	1.9	1.9	13.7	8.8	5.5	6.1	6.0	19.3%	2.1%	-47.3%	0.6%
1109.HK	华润置地	27.80	1,982	4.3%	4.2%	4.5	3.9	4.4	4.4	7.6	6.2	7.3	6.3	6.2	8.7%	-13.3%	11.7%	1.1%
0123.HK	越秀地产	5.55	223	4.7%	-10.1%	0.9	1.0	0.8	0.9	6.1	3.9	8.4	7.0	6.4	-15.5%	10.2%	-19.4%	9.7%
1908.HK	建发国际集团	14.96	302	1.1%	-3.1%	1.7	2.4	2.5	2.5	8.2	7.6	9.2	6.0	6.0	51.5%	40.3%	2.0%	-0.6%
3900.HK	绿城中国	6.59	167	5.6%	-11.3%	1.8	1.1	1.2	1.4	21.9	9.3	7.8	5.4	4.6	17.7%	-38.3%	13.1%	16.1%
9979.HK	绿城管理控股	4.88	98	3.8%	1.1%	0.3	0.4	0.5	0.6	19.7	15.1	15.7	10.1	7.9	28.7%	31.7%	30.8%	27.1%
6049.HK	保利物业	29.30	162	2.1%	5.2%	1.5	2.0	2.5	2.9	53.6	36.9	22.2	11.7	10.1	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 12 日

资料来源：Wind，天风证券研究所

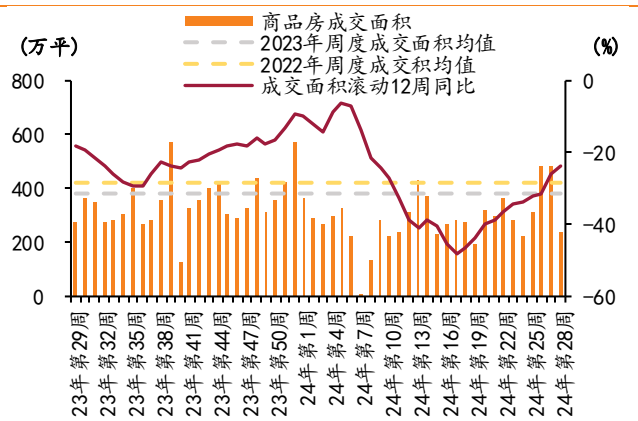
2. 成交概览

2.1. 新房市场

2.1.1. 新房成交情况

7月5日-7月11日，50城商品房成交面积为239万平，移动12周同比增速为-23.86%，增速较上期提升1.85pct；月度同比+9.08%，相较上月改善30.77pct。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74、141、24万平，移动12周同比增速分别为-17.22%、-26.02%、-23.80%，增速较上期分别变化+4.00pct、+0.83pct、+4.59pct，与历史相比，一线、二线、三线及以下降幅收窄。

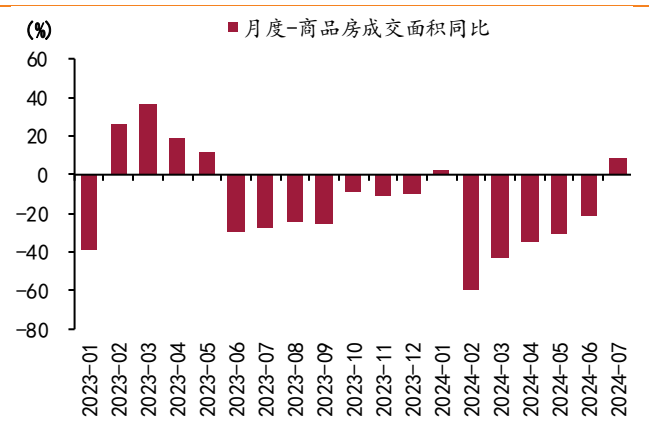
图 6：50 城商品房成交面积



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

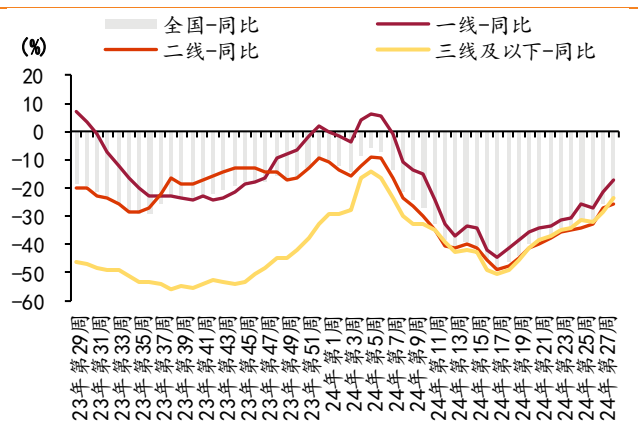
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 7：50 城商品房成交面积-月度同比



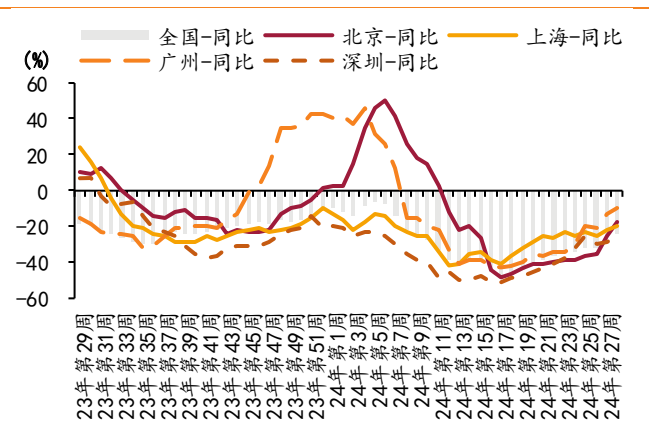
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 8：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 9：一线 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 10：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	9	-22	-31	-35	-43	-59	3	-10	-11	-9	-25	-24	-27	-30	11	19	36	26	-39	-32	-31	-22	-12
一线城市	22	-17	-28	-29	-40	-60	6	6	6	-8	-29	-30	-9	-11	69	108	72	11	31	-29	-30	-12	13
二线城市	4	-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	8	-29	-23	-40	-46	-60	0	-21	-29	-46	-56	-58	-59	-39	-39	-18	-20	-18	-60	-55	-52	-44	-33
北京	58	-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	59	-3	-26	-27	-46	-49	10	-1	211	4	-16	-32	-16	-34	4	124	80	4	-45	-50	-74	-15	-12
深圳	-7	-34	-28	-21	-59	-60	-8	-40	0	-15	-54	-30	-12	19	28	-19	62	-4	-46	-2	-35	6	31
杭州	94	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	1	-58	-42	-22	-46	-60	56	-4	-23	-11	-22	-5	-30	-56	1	6	64	87	-42	-1	-9	-11	41
苏州	-35	-23	-35	-49	-32	-60	-12	-38	-18	-34	-68	-57	-38	-70	4	25	2	0	-49	0	-26	5	41
福州	155	-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	-58	44	-43	-59	-47	-68	-24	-10	-54	-18	-2	-31	8	-51	-56	79	41	35	-39	-26	-3	-37	-40
济南	-26	-67	7	-21	-7	-67	31	-21	-27	-30	32	-30	-36	-29	-10	-4	38	82	-21	-36	-25	10	-25
温州	17	-3	22	-21	-32	9	-48	-12	16	-8	-69	28	-43	-30	9	51	117	75	116	-8	-70	-51	88
宁波	-29	-13	-13	-54	-58	-75	39	-13	-32	-56	-57	-60	-57	-23	35	31	31	20	-33	22	-25	-38	-20
扬州	18	-9	-12	-3	-51	-56	33	-48	-55	-41	-39	-38	-50	27	42	23	47	52	-34	12	31	-5	13
金华	24	67	-54	58	-12			2	106	61	135	69	-41	0	-14	-57	83			-18	28	13	15
泉州	-75	19	-51	364	-41	1459		-64	32	96	386	3059	8562	-37	-21	-93	58	-93		910	148	-22	-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	-2	-4	-56	-64	-48	-67	-49	59	10	-4	-63	-23	0	-37	3	-33	53	51	-3	17	-55	-30	12
东莞	-1	0	-56	-44	-53	-60	17	-16	-39	-19	-11	-55	416								139	-35	46
惠州	20	-17	5	21	-45	-82	-6	-19	-22	-23	-63	-24	-24	-16	-3	63	178	239	-17	-15	74	20	22
佛山	99	5	-3	-24	-53	-65	36	-34	-31	-23	-7	-10	-25	-35	-22	10	16	79	-65	-24	-20	-23	-14
武汉	81	22	-51	-38	-57	-69	15	-17	-6	55	-18	-25	-45	-48	29	-15	41	95	-41	-29	-57	-36	-39
成都	-21	-30	-25	-41	-39	-52	11	-22	-7	17	66	-12	-14	14	23	26	9	12	-45	-53	-8	-19	-68
大连	59	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	4	-21	-20	1	-54	-42	-22	59	21	14	-12	-45	-44	-33	-26	-10	-48	-25	-52	-45	-49	-58	-58
舟山	-19	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	8	-1
柳州	120	41	-26	-23	-55	-51	5	-47	-51	-61	-70	-71	-79	-71	-31	-21	4	-5	-66	-16	-48	-44	-29
江门	-16	-16	-32	-35	-44	-66	47	-38	27	-18	54	10	-28	-35	16	2	45	110	-28	49	24	102	53
池州	33	-31	-29	-79	-46	-57	-17	40	127	-34	-38	-7	-7	-22	10	231	49	71	-53	-73	3	12	10
宿州	-27	24	-81	-88	9	-50	-55	-39	133	-15	-40	18	34	-42	30	10	-20	-4	-40	33	-91	-69	-72
韶关	-23	-59	-8	-40	-31	-58	-54	-53	-24	-34	-58	-38	-2	42	-38	-57	-29	24	-17	181	-37	-43	-28
云浮	-49	-76	66	80	-90	-48	6				-92	-79	-80	239	12	-61	609	60	-37	14	-2	466	-83
荆门	-76	140	-43	-13	-27	-58	106	40	-62	-69	-6	-8	106	-94	62	113	-34	430	-87	-25	-25	74	42
宝鸡	-20	-17	-2	1	3	-44	21	4880	485	-4	-16	-40	-36	-48	-24	-14	52	-24	-58	-99	-87	-42	-44

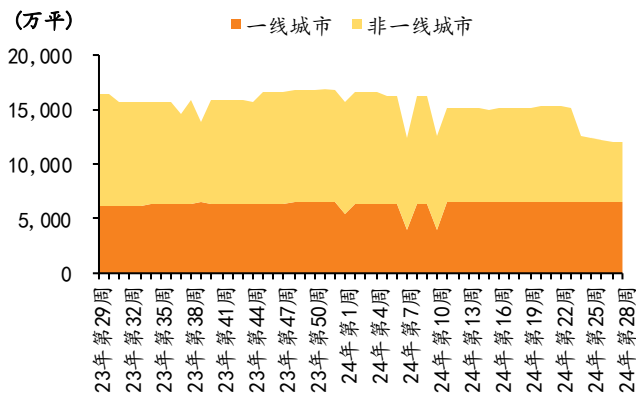
热力图使用高频商品房成交面积计算，单位为：%

资料来源：Wind，天风证券研究所

2.1.2. 新房推盘去化

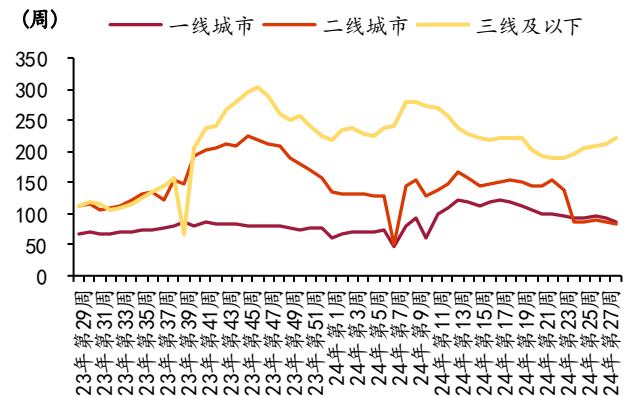
推盘去化方面，截至7月11日，16城商品房可售面积为12110万平。全国平均去化时长为88周，一线、二线、三线城市去化时间分别为86、82、223周，一线、二线去化加速，三线及以下去化放缓。

图 11：17 城商品房可售面积



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 12：分能级城市推盘去化-移动 12 周



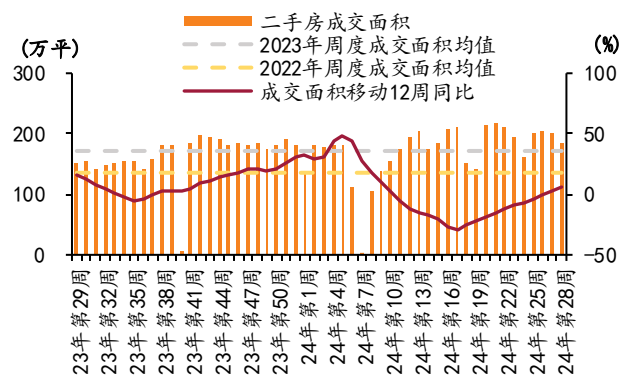
推盘去化计算口径：本周可售面积/本周及本周以前11周商品房成交面积均值，即本周可售面积/移动平均12周的商品房成交面积

资料来源: Wind, 天风证券研究所

2.2. 二手房市场

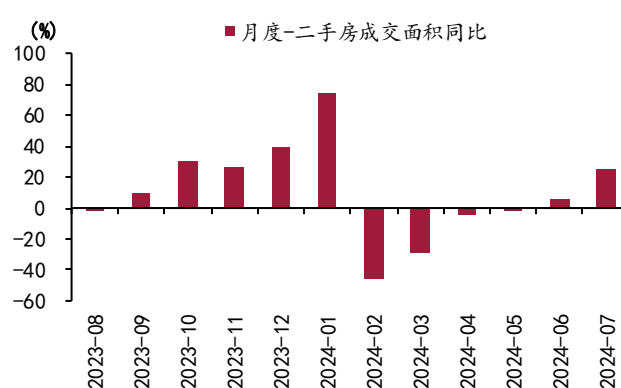
7月5日-7月11日, 17城二手房成交面积为184万平, 移动12周同比增速为+6.16%, 增速较上期提升2.94pct; 月度同比+25.08%, 相较上月改善19.13pct。分能级看, 一线、二线、三线及以下城市本周商品房成交面积分别为45、129、10万平, 移动12周同比增速分别为+19.22%、-1.83%、+342.51%, 增速较上期分别变化+4.93pct、+2.21pct、+21.61pct, 与历史相比, 二线降幅收窄, 一线、三线及以下增幅扩大。

图 13: 17 城二手房成交面积



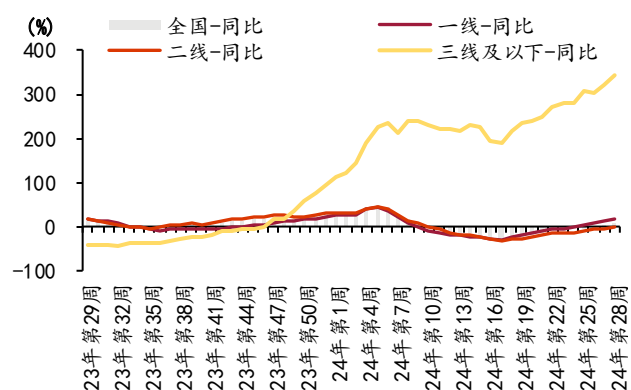
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 14: 17 城二手房成交面积-月度同比



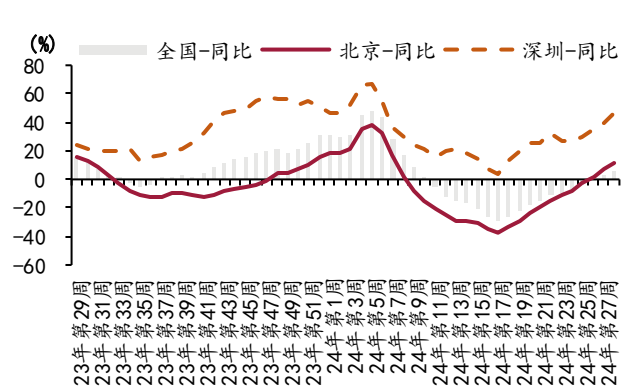
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 15: 分能级二手房成交面积-移动 12 周同比



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 16: 一线 2 城二手房成交面积-移动 12 周同比



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 17: 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	25	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	69	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	8	-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	59	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	112	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	166	1448			238	-47	31	28	-3	18	88	8	31	-90				-62	117					
杭州	115	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		-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	43	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	24	-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	5	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																						105	10	14
扬州	5	15	-43	-9	-11	-54	51	-39	-15	77	44	57	-25	14	164	132	307	320	35	155	135	124	239	
金华	11	-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	78	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	-2	-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	-9	-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	19	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	65	-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

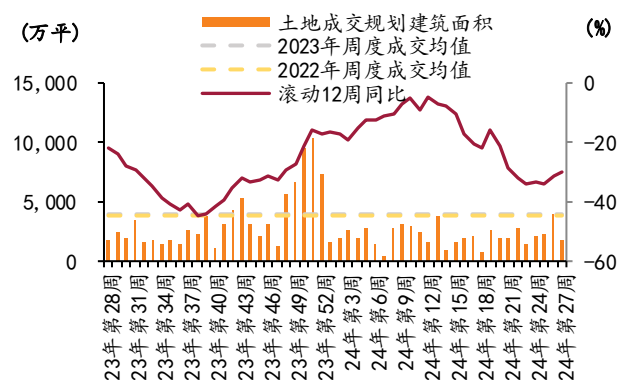
2.3. 土地市场

7月1日-7月7日，全国土地成交建筑面积为1727万平，滚动12周同比增速为-30.21%，较前期上升0.85pct；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69、647、1011万平，滚动12周同比增速分别为-30.25%、-28.92%、-30.91%，增速较上期分别提升-2.11pct、+3.58pct、-0.42pct，与历史相比，一线、三线成交建面降幅扩大，二线降幅收窄。

全国土地成交金额达到162亿元，滚动12周同比增速为-50.66%，较前期下降0.08pct。其中，一线、二线、三线城市分别为50、51、60亿元，滚动12周同比增速分别为-61.65%、-48.49%、-45.4%。

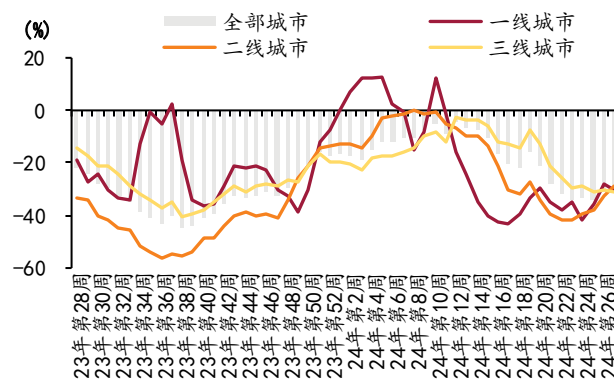
全国土地成交平均溢价率为1.69%，滚动12周同比增速为-3.20pct。分能级看，一线、二线、三线城市土地成交平均溢价率分别为1.37%、0.33%、3.15%，滚动12周同比增速分别为-5.14pct、-2.99pct、-1.25pct。

图 18：土地成交建筑面积



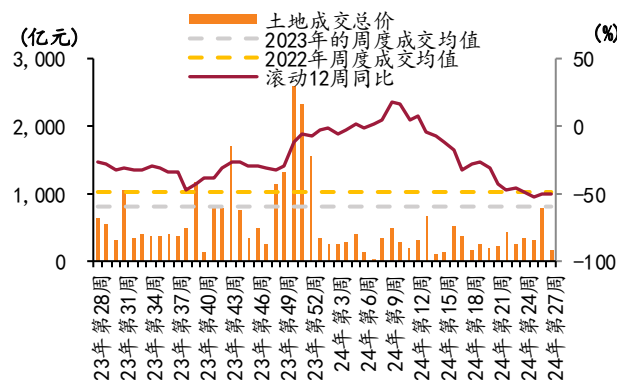
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 19：土地成交建筑面积-移动12周同比



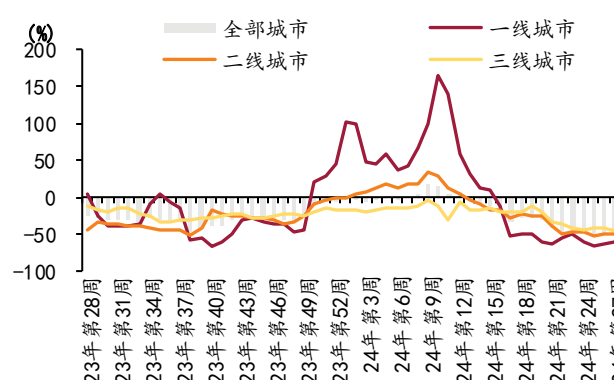
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 20：土地成交总价



资料来源：Wind，天风证券研究所

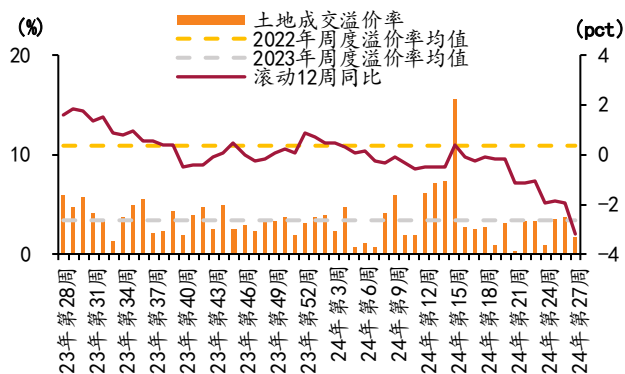
图 21：土地成交总价-移动12周同比



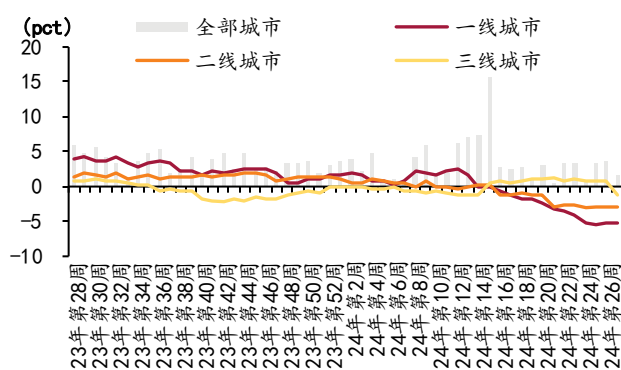
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 22：土地成交溢价率

图 23：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



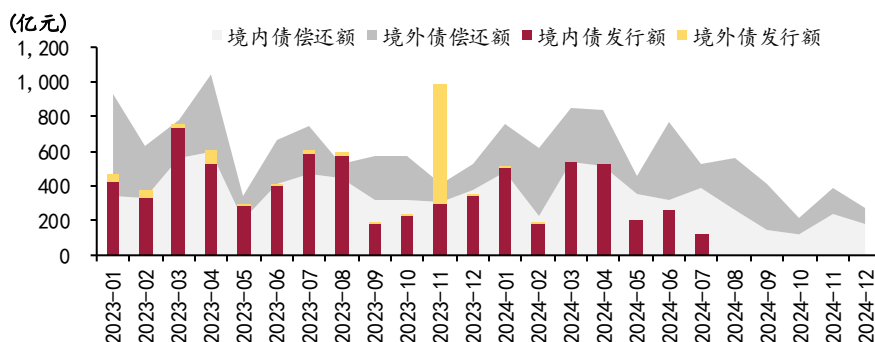
资料来源: Wind, 天风证券研究所

3. 本周融资动态

2024年7月6日-2024年7月12日,房企共发行境内债券14只(其中13只为国企发行),境内债发行金额合计98.3亿元(部分债券未公开披露发行金额或数据缺失)。

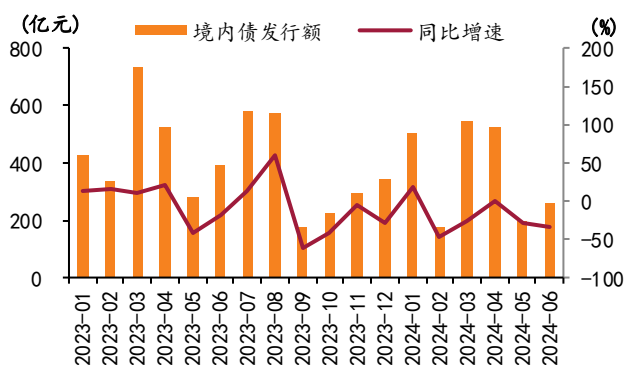
2024年7月(数据截至2024年7月12日),地产债境内、境外债券发行额分别为125.87亿元、0亿元,当月偿还额分别为387.2亿元、142.57亿元,本月境内、境外债券净融资额分别为-261.33亿元、-142.57亿元。

图 24: 房地产业债券融资及到期归还情况



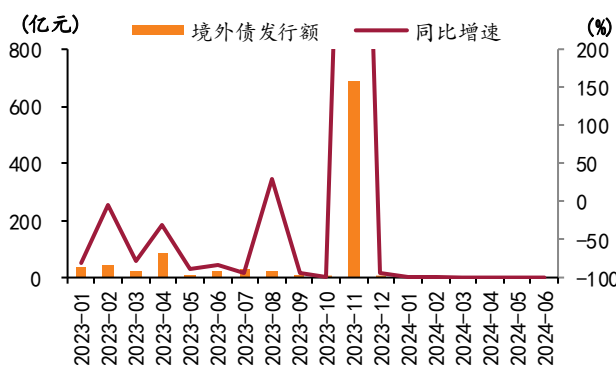
资料来源: Wind, Bloomberg, 天风证券研究所

图 25: 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 26: 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

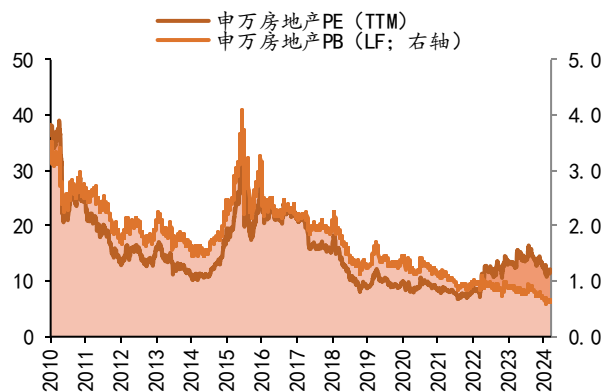
表 3：本周新发境内债

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 苏州高新 SCP035	苏高新集团	地方国企	-	-	2024-07-16	2024-12-20	AAA	发行人本期拟发行 2 亿元, 拟用于偿还发行人的有息负债
24 张江 02	张江高科	地方国企	10	-	-	2029-07-16	AAA	本期债券募集资金扣除发行费用后, 拟全部用于偿还/置换回售兑付的公司债券本金。
24 电建地产 MTN002	电建地产	中央国企	7	-	2024-07-16	2029-07-15	AAA	公司本次中期票据注册规模 50.00 亿元, 本期发行 5.40 亿元, 拟全部用于偿还发行人债务融资工具本息[24 电建地产 SCP001]
24 金辉集团 MTN001	金辉集团	民营企业	5.5	3	2024-07-15	2029-07-12	AA+	本期中期票据基础发行规模为人民币 0 亿元, 发行金额上限为人民币 5.50 亿元, 其中募集资金不低于 2.75 亿元拟用于项目建设; 不超过 2.75 亿元用于补充流动资金
24 首创城发 MTN001	首创城发集团	地方国企	18.7	2.65	2024-07-12	2029-07-11	AAA	本期中期票据基础发行规模 0 亿元, 发行规模上限 18.70 亿元, 拟用于项目建设
24 穗建 02	广州城建	地方国企	10	2.75	-	2034-07-12	AAA	本期公司债券募集资金扣除发行费用后, 拟全部用于偿还到期公司债券
24 穗建 01	广州城建	地方国企	5	2.25	-	2029-07-12	AAA	本期公司债券募集资金扣除发行费用后, 拟全部用于偿还到期公司债券
24 人居地产 PPN002	兴城人居	地方国企	5	2.34	2024-07-15	2029-07-12	AA	-
24 外高 01	外高桥	地方国企	6	2.33	-	2029-07-12	AAA	本期债券募集资金扣除发行费用后, 拟全部用于偿还回售公司债券本金或置换已用于偿还公司债券本金的自有资金, 且用于回售部分的公司债券不转售。
24 苏州高新 SCP034	苏高新集团	地方国企	3	1.89	2024-07-12	2025-02-21	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协会存量债券本金[24 苏州高新 SCP009]
24 南京高科 CP001	南京高科	地方国企	2.5	2.08	2024-07-12	2025-07-11	AA+	本期短期融资券发行 2.5 亿元, 全部用于偿还超短期融资券[23 南京高科 SCP011]
24 临港控股 MTN001	上海临港	地方国企	10	2.32	2024-07-10	2029-07-09	AAA	本期中期票据发行金额 10 亿元, 将用于偿还发行人本部到期债务[23 临港控股 SCP006]
24 光明房产 MTN004	光明地产	地方国企	7	2.53	2024-07-11	2027-07-10	AA+	发行人本期中期票据发行金额 7 亿元, 其中 6.98 亿元用于偿还“21 光明房产 MTN002”本息, 0.02 亿元募集资金用于支付“23 光明房产

1	格力地产	+12.86%	1	万通发展	-13.18%
2	珠江股份	+11.32%	2	中润资源	-9.26%
3	新城控股	+8.76%	3	奥园美谷	-9.13%
4	滨江集团	+7.94%	4	大港股份	-7.46%
5	德必集团	+7.77%	5	新华联	-7.10%

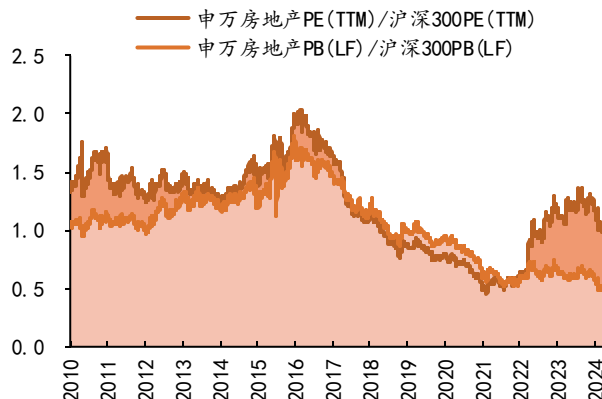
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 29: 申万房地产 PE (TTM) 和 PB (LF)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 30: 申万房地产相对沪深 300 的 PE (TTM) 和 PB (LF)

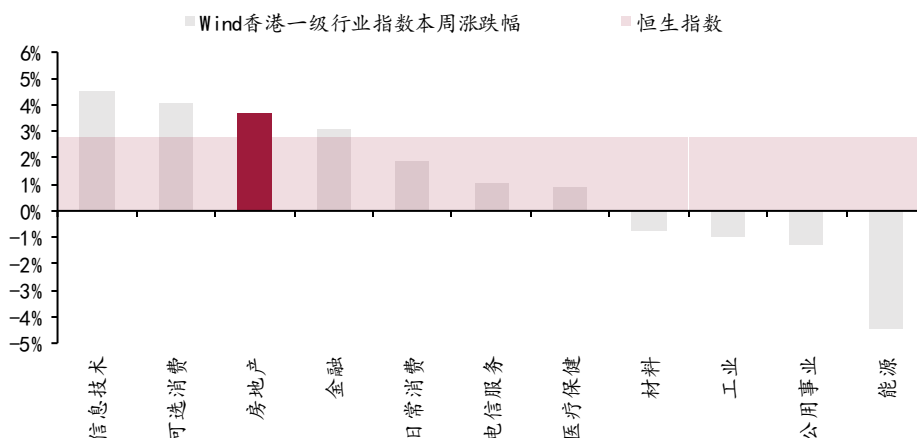


资料来源: Wind, 天风证券研究所

4.1.2. H 股市场

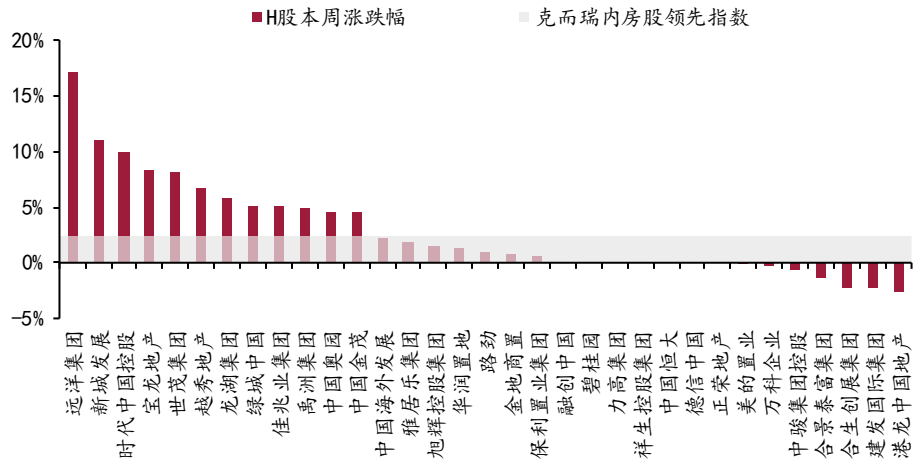
本周 Wind 香港房地产指数+3.70%，较上周提升 2.33pct，涨幅排序 3/11，领先恒生指数 0.93pct；克而瑞内房股领先指数为 2.39%，较上周提升 0.96pct。H 股涨幅前三个股分别为远洋集团+17.19%、新城发展+10.95%、时代中国控股+10.00%；跌幅前三个股分别为中梁控股-13.51%、融信中国-7.88%、弘阳地产-7.32%。

图 31: 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 32: H 股重点个股本周涨跌幅



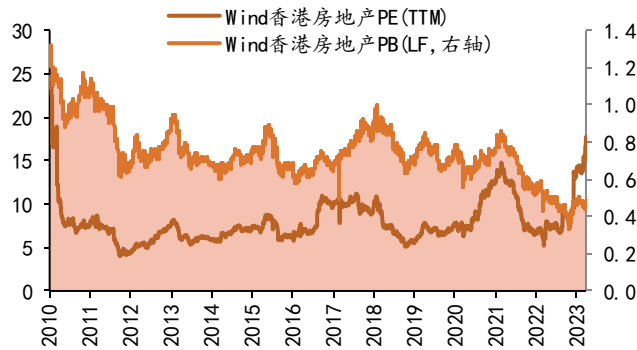
资料来源: Wind, 天风证券研究所

表 5: H 股本周涨/跌前五

涨幅排名			跌幅排名		
1	远洋集团	+17.19%	1	中梁控股	-13.51%
2	新城发展	+10.95%	2	融信中国	-7.88%
3	时代中国控股	+10.00%	3	弘阳地产	-7.32%
4	宝龙地产	+8.33%	4	富力地产	-6.38%
5	世茂集团	+8.11%	5	绿地香港	-5.51%

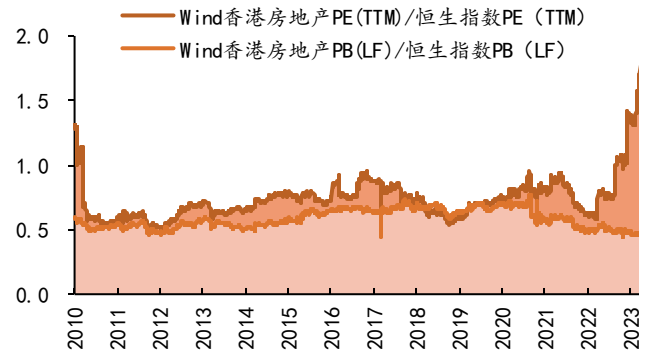
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 33: Wind 香港房地产 PE(TTM)和 PB(LF)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 34: 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
绿地控股	2024-07-09	公司预计 2024 年上半年实现净利润 2 亿-2.5 亿元, 同比减少 90.4%-92.3%。
新城控股	2024-07-08	2024 上半年, 公司累计实现合同销售金额约 235.54 亿元, 实现合同销售面积约 326.22 万平方米; 实现商业运营总收入为 62.12 亿元, 同比增长约 19.44%; 新开业 6 座吾悦广场。
招商蛇口	2024-07-08	公司董事会近日收到财务总监、董事会秘书黄均隆先生的书面辞职报告, 黄均隆先生因年龄原因申请辞去财务总监、董事会秘书职务, 辞职后在公司担任高级顾问职务。

华夏幸福	2024-07-09	公司预计 2024 年半年度将出现净利润亏损-50 亿元至-45 亿元。
金地集团	2024-07-10	公司预计上半年亏损 30 亿元至 36 亿元。
荣盛发展	2024-07-09	公司预计 2024 年上半年净利润亏损 2.5 亿至 3.75 亿元。
光大嘉宝	2024-07-09	公司 2024 年上半年亏损收窄至 2 亿元，去年同期为-3.41 亿元。
市北高新	2024-07-09	公司预计 2024 年上半年净利亏损 1.3 亿元-1.8 亿元。
上实发展	2024-07-09	公司 2024 年上半年业绩归母净利润预亏 1.8 亿。
南都物业	2024-07-09	公司预计 2024 年上半年净利润为 1500 万元-2250 万元，同比减少 83.77%-75.65%。
天地源	2024-07-09	公司 2024 年上半年预亏 2280 万元到 3420 万元。
	2024-07-10	公司实际控制人西安高科集团有限公司与西安高科地产有限公司以及高新地产三方签署《股权无偿划转协议》，高科集团将其所持有的高新地产 100%股权无偿划转至高科地产。
南山控股	2024-07-09	公司 2024 年上半年预亏 0.9 亿元至 1.5 亿元。

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