

强大于市

房地产行业第28周周报（7月6日-7月12日）

本周成交环比转弱；上海取消限价后首次土拍最高溢价率达21%

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降幅扩大，同比增速由正转负；二手房成交面积环比降幅收窄，同比增速下滑；新房库存面积同环比均降幅收窄，去化周期同比上升，环比下降。

核心观点

- 7月转入传统销售淡季，房企推盘力度转弱，前期政策效果边际减弱，新房成交面积环比连续两周负增长，本周环比降幅扩大，同比增速由正转负。40个城市新房成交面积为200.7万平方米，环比下降36.6%，同比上升18.9%，同比由正转负，较上周下降了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-34.4%、-42.1%、-26.0%，同比增速分别为-13.8%、-18.3%、-27.8%，一、二、三四线城市同比均由正转负，同比增速较上周分别下降了55.9、51.3、36.6个百分点。
- 二手房成交面积环比降幅收窄，同比增速下滑。18个城市成交面积为176.1万平方米，环比下降3.1%，同比上升6.3%，同比较上周下降了20.0个百分点。一、二、三四线城市成交面积环比增速分别为-14.9%、1.5%、0.6%，同比增速分别为61.7%、-6.1%、-30.9%，一线城市同比增速较上周下降了40.9个百分点，二、三四线城市同比降幅分别较上周扩大了5.1、22.4个百分点。
- 新房库存面积同环比均降幅收窄，去化周期同比上升，环比下降。12个城市新房库存面积为9732万平方米，环比增速为-0.1%，同比增速为-2.6%；去化周期为17.6个月，环比下降0.1个月，同比提升4.0个月。一、二、三四线城市去化周期分别为18.4、14.7、61.5个月，同比分别上升4.0、3.3、28.6个月，环比分别下降0.0、0.0、0.6个月。
- 土地市场环比量跌价升，溢价率同环比均上升。百城成交土地规划建筑面积为1067.8万平方米，环比下跌56.6%，同比下跌70.6%；成交土地总价为218.7亿元，环比下跌40.9%，同比下跌54.3%；楼面均价为2048.2元/平，环比上升36.3%，同比上升55.2%；土地溢价率为3.3%，同环比分别上升1.9%、2.8%。
- 本周房企国内债券发行规模同比下降，环比上升。国内债券总发行量为124.7亿元，同比下降53.8%（前值：-84.5%）。总偿还量为113.5亿元，同比下降47.9%（前值：-47.2%）；净融资额为11.2亿元。
- 板块收益有所上升。房地产行业绝对收益为1.1%，较上周上升0.3pct，房地产行业相对收益为-3.8%，较上周下降1.7pct。房地产板块PE为14.09X，较上周上升0.23X。北上资金对银行、电子、公用事业等加仓金额较大，分别为34.88、25.66、24.02亿元。对房地产的持股占比变化为-0.67%（上周为-0.65%），净买入1.07亿元（上周净买入0.77亿元）。
- 本周，上海完成取消宅地限价后的首轮土拍，三批次4宗地块全部成功成交，总成交额91亿元，其中两宗地块底价成交，两宗溢价成交。其中杨浦区平凉社区02H1-01地块吸引了华润、中海、上海城投、象屿和天安联合体、北京城建和越秀联合体、建发、保利发展、招商蛇口和绿城9家竞买人，起拍价18.18亿元，最终经过60轮报价，由保利拍下，成交总价22.03亿元，溢价率21.18%，楼面均价8.85万元/平。杨浦区长白社区地块吸引了中海、保利置业、北京城建和越秀联合体、象屿地产4家竞买人，经过79轮报价，最终由北京城建和越秀联合体以总价22.30亿元竞得，溢价率17.12%，楼面均价为7.03万元/平。自该批次起上海取消自2021年开始实行的溢价率10%封顶原则，且此次土地出让规则中并未规定相关房地联动价，上海土地市场在经历三年限价后，回归“价高者得”的市场逻辑，此外，本次高溢价率成交的地块也使市场对未来该板块房价上涨有一定的预期。

政策

- 本周，广州放松了港澳台及外籍人士购房限制，新政策允许符合条件的境外人士在限购区内购买一套建筑面积不超过120平的住宅，对于建面超过120平的住宅，无论是在限购区还是非限购区，都不再限制购买套数。虽然目前外籍人士购房占比较低，但放松仍然会为市场带来新增需求，也有利于带动外籍人士、港澳台人士的置业。公积金方面，青岛提高了公积金缴存比例，将比例调整为介于5%至12%之间；武汉、淄博、滁州等城市提高了公积金最高可贷款额度；宁波将公积金可贷款额度从15倍调整至20倍，同时，放宽了首套房认定标准，下调了公积金贷款首付比例和贷款利率。

投资建议

- 各城市在需求端陆续推进落实信贷宽松政策；供给端“以旧换新”政策不断扩围加码，保障性住房再贷款计划稳步推进，加快推动存量商品房去库存。从政策效果来看，6月因房企年中冲刺和核心一二线城市新落地影响，下半年高频数据出现边际改善迹象，但7月进入传统销售淡季，市场再度转弱。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，以及居民预期的改善。板块当前点位已跌至4月24日的底部位置。短期来看，若房价达到市场心理预期或有增量政策出台，可能会带动一波行情。目前来看，下半年信贷政策上再松动可能性较大。长期来看，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。

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	6
1.1 重点城市新房成交情况跟踪	6
1.2 重点城市新房库存情况跟踪	7
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	10
2.1 百城成交土地（全类型）市场情况跟踪	10
2.2 百城成交土地（住宅类）市场情况跟踪	12
3 本周行业政策梳理	14
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	22
7 投资建议	25
8 风险提示	26
9 附录	27

图表目录

图表 1. 40 个城市新房成交套数为 1.9 万套, 环比下降 32.5%, 同比下降 26.7%...6	6
图表 2. 40 城新房成交面积为 200.7 万平方米, 环比下降 36.6%, 同比下降 18.9%6	6
图表 3. 一、二、三四线城市新房成交套数环比增速分别.....6 为-30.1%、-38.7%、-22.1%.....6	6
图表 4. 一、二、三四线城市新房成交面积环比增速分别为-34.4%、-42.1%、-26.0%6	6
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%、-24.0%、-27.6%6	6
图表 6. 一、二、三四线城市新房成交面积同比增速分别为-13.8%、-18.3%、-27.8%6	6
图表 7. 12 个城市新房库存套数为 154.5 万套, 环比增速为 0.0%, 同比增速为-3.3%7	7
图表 8. 一、二、三四线城市新房库存套数环比增速分别为 0.2%、-0.1%、-0.4%7	7
图表 9.一、二、三四线城市新房库存套数同比增速分别为 0.9%、-11.5%、-0.5%7	7
图表 10. 一、二、三四线城市新房库存套数去化周期分别为 19.8、15.4、68.2 个月7	7
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 1.6%、-0.1%、 -1.3%.....7	7
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 25.3%、20.9%、 97.6%.....7	7
图表 13. 12 个城市新房库存面积为 9732 万平方米, 环比增速为-0.1%, 同比增速 为-2.6%.....8	8
图表 14. 一、二、三四线城市新房库存面积环比增速分别为 0.1%、-0.1%、-0.4%8	8
图表 15. 一、二、三四线城市新房库存面积同比增速分别为 0.8%、-7.8%、-3.8%8	8
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、61.5 个月8	8
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-0.5%、-0.1%、 -0.9%.....8	8
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 27.6%、28.5%、 89.8%.....8	8
图表 19. 18 个城市二手房成交套数为 2.0 万套, 环比上升 0.1%, 同比上升 39.1%9	9
图表 20. 18 个城市二手房成交面积为 176.1 万平方米, 环比下降 3.1%, 同比上升 6.3%.....9	9
图表 21. 一、二、三四线城市二手房成交套数环比增速分别为-16.1%、7.3%、1.4%9	9
图表 22. 一、二、三四线城市二手房成交面积环比增速分别-14.9%、1.5%、0.6%9	9
图表 23. 一、二、三四线城市二手房成交套数同比增速分别为 64.6%、46.1%、-17.7%9	9

图表 24. 一、二、三四线城市二手房成交面积同比增速分别为 61.7%、-6.1%、-30.9%	9
图表 25. 百城成交土地规划建筑面积为 1067.8 万平方米, 环比下跌 56.6%, 同比下跌 70.6%	10
图表 26. 百城成交土地总价为 218.7 亿元, 环比下跌 40.9%, 同比下跌 54.3%...10	10
图表 27. 百城成交土地楼面均价为 2048.2 元/平, 环比下上升 36.3%, 同比上升 55.2%	10
图表 28. 百城成交土地溢价率为 3.3%, 环比上升 2.8%, 同比上升 1.9%.....10	10
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-47.4%、-59.8%、-54.0%.....	11
图表 30. 一、二、三线城市成交土地规划建筑面积同比增速为 34.9%、-48.3%、-82.0%	11
图表 31. 一、二、三线城市成交土地总价环比增速分别为-49.1%、-70.4%、-71.6%	11
图表 32. 一、二、三线城市成交土地总价同比增速分别为-23.7%、-18.8%、-85.3%	11
图表 33. 一、二、三线城市成交土地楼面均价环比增速分别为-3.3%、-25.5%、-28.0%	11
图表 34. 一、二、三线城市成交土地楼面均价同比增速分别为-43.4%、57.1%、-18.6%	11
图表 35. 一、二、三线城市平均土地溢价率分别为 0.86%、1.63%、4.13%.....	11
图表 36. 百城成交住宅土地规划建筑面积 196.3 万平方米, 环比下跌 50.3%, 同比下跌 80.8%	12
图表 37. 百城成交住宅土地总价为 91.0 亿元, 环比下跌 60.4%, 同比下跌 73.3%12	12
图表 38. 百城成交住宅土地楼面均价为 4637.5 元/平方米, 环比下跌 20.3%, 同比上升 39.5%	12
图表 39. 百城成交住宅类用地溢价率为 7.8%, 环比上升 3.7%, 同比上升 5.1%12	12
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 6.2%、-45.1%、-95.8%	13
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-18.4%、-21.8%、-99.2%	13
图表 42.一、二、三线城市住宅成交土地总价环比增速为分别-67.2%、-75.3%、-98.5%	13
图表 43.一、二、三线城市住宅成交土地总价同比增速分别为-48.4%、-36.5%、-99.5%	13
图表 44.一、二、三线城市成交楼面均价环比增速分别为-69.1%、-55.0%、-64.2%	13
图表 45.一、二、三线城市成交楼面均价同比增速分别为-36.81%、-18.81%、-36.81%	13
图表 46.一、二、三线城市平均住宅类成交土地溢价率分别为 2.99%、0.25%、16.98%	13
图表 47. 2024 年第 28 周大事件	16
续图表 47. 2024 年第 28 周大事件	17

图表 48. 房地产行业绝对收益为 1.1%，较上周上升 0.3 个百分点.....	18
图表 49. 房地产行业相对收益为-3.8%，较上周下降 1.7 个百分点	18
图表 50. 房地产板块 PE 为 14.09X，较上周上升 0.23X.....	19
图表 51. 北上资金对银行、电子、公用事业等加仓金额较大，分别为 34.88、25.66、24.02 亿元	19
图表 52. A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为新城控股、滨江集团、绿地控股	20
图表 53. 港股涨跌靠前的三家公司依次为融创中国、旭辉控股集团、中国金茂..	20
图表 54. 2024 年第 28 周（7 月 6 日-7 月 12 日）重点公司公告汇总	21
图表 55. 2024 年第 28 周房地产行业国内债券总发行量为 124.7 亿元，同比下降 53.8%	22
图表 56. 2024 年第 28 周国内债券总偿还量为 113.5 亿元，同比下降 47.9%.....	22
图表 57. 2024 年第 28 周房地产行业国内债券净融资额为 11.2 亿元.....	23
图表 58. 本周债券发行量最大的房企首创城发、广州城建、平阳城投，发行量分别为 18.70、15.00、13.20 亿元.....	23
图表 59. 本周债券偿还量最大的房企为华润置地、中海地产、金融街，偿还量分别为 20.00、20.00、20.00 亿元.....	23
续图表 59. 本周债券偿还量最大的房企为华润置地、中海地产、金融街，偿还量分别为 20.00、20.00、20.00 亿元.....	24
图表 60. 报告中提及上市公司估值表.....	25
图表 61. 城市数据选取清单	27

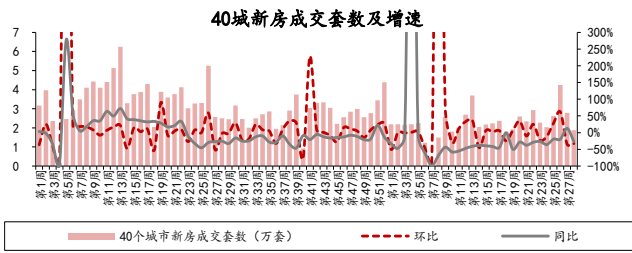
1 重点城市新房市场、二手房市场及库存跟踪

本周（第28周：2024年7月6日-2024年7月12日）相比于上周，新房成交面积环比降幅扩大，同比由正转负；二手房成交面积环比降幅收窄，同比增速下滑；新房库存面积同环比降幅均收窄，一、二线城市对应的去化周期环比未出现变动，三四线城市环比下降，同比均上升。

1.1 重点城市新房成交情况跟踪

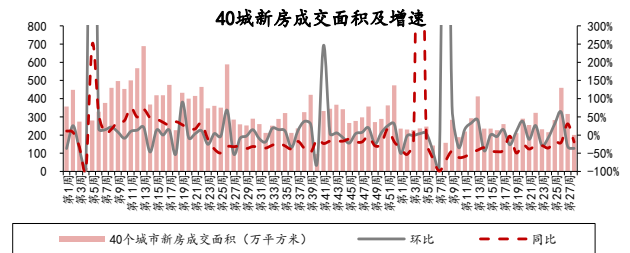
本周40个城市新房成交套数为1.9万套，环比下降32.5%，环比降幅较上周收窄了1.9个百分点，同比下降26.7%，同比由正转负，较上周下降了39.4个百分点；新房成交面积为200.7万平方米，环比下降36.6%，环比降幅较上周扩大了5.4个百分点，同比下降18.9%，同比由正转负，较上周下降了50.0个百分点。分城市能级来看，一、二、三四线城市新房成交套数分别为0.6、0.8、0.5万套，环比增速分别为-30.1%、-38.7%、-22.1%，同比增速分别为-30.1%、-24.0%、-27.6%。一、二、三四线城市新房成交面积分别为56.1、94.9、49.6万平方米，环比增速分别为-34.4%、-42.1%、-26.0%，同比增速分别为-13.8%、-18.3%、-27.8%。

图表 1. 40个城市新房成交套数为1.9万套，环比下降32.5%，同比下降26.7%



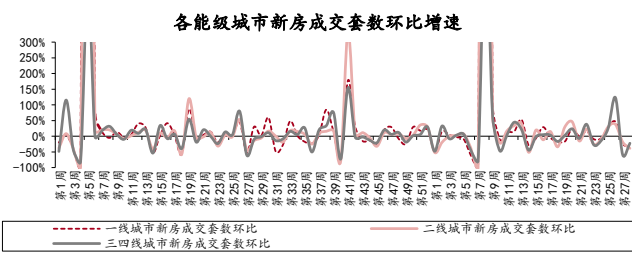
资料来源：同花顺，中银证券

图表 2. 40城新房成交面积为200.7万平方米，环比下降36.6%，同比下降18.9%



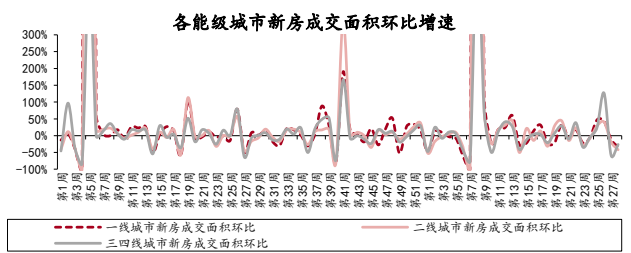
资料来源：同花顺，中银证券

图表 3. 一、二、三四线城市新房成交套数环比增速分别为-30.1%、-38.7%、-22.1%



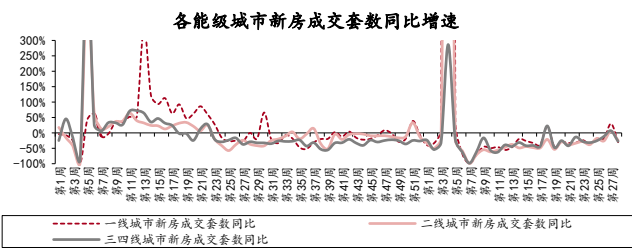
资料来源：同花顺，中银证券

图表 4. 一、二、三四线城市新房成交面积环比增速分别为-34.4%、-42.1%、-26.0%



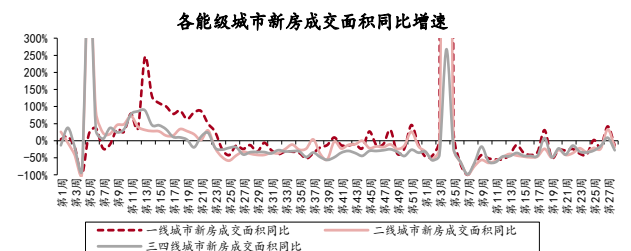
资料来源：同花顺，中银证券

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%、-24.0%、-27.6%



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-13.8%、-18.3%、-27.8%



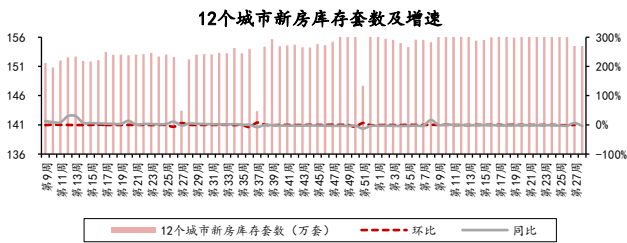
资料来源：同花顺，中银证券

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0.0%，同比增速为-3.3%，一、二、三四线城市新房库存套数分别为67.8、82.2、4.5万套，环比增速分别为0.2%、-0.1%、-0.4%，同比增速分别为-0.9%、-11.5%、-0.5%。四座一线城市北京、上海、广州、深圳的新房库存套数分别为37.7、6.8、15.1、8.2万套，环比增速分别为-0.8%、-0.4%、0.0%、-1.7%，北京、上海、广州、深圳的同比增速分别为-4.3%、39.2%、-2.6%、-5.1%。

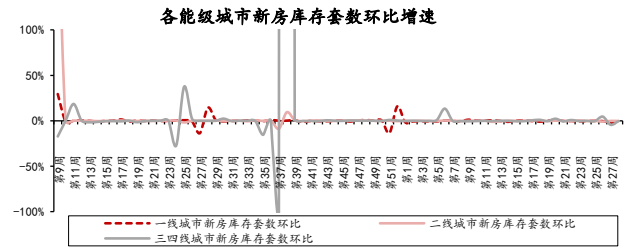
在新房库存套数去化周期方面，12个城市新房库存套数去化周期为19.2个月，环比上升0.2个月，同比提升3.9个月。一、二、三四线城市新房库存套数去化周期分别为19.8、15.4、68.2个月，一、二、三四线城市环比分别上升0.3、0.0、-0.9个月，一、二、三四线城市同比分别提升4.0、2.7、33.7个月。四座一线城市北京、上海、广州、深圳的新房库存套数去化周期分别为37.6、7.1、12.9、28.7个月，北京、上海、广州、深圳环比分别上升-0.3、0.0、0.6、-0.5个月，北京、上海、广州、深圳同比分别提升4.6、3.4、2.1、5.4个月。

图表 7.12 个城市新房库存套数为 154.5 万套，环比增速为 0.0%，同比增速为 -3.3%



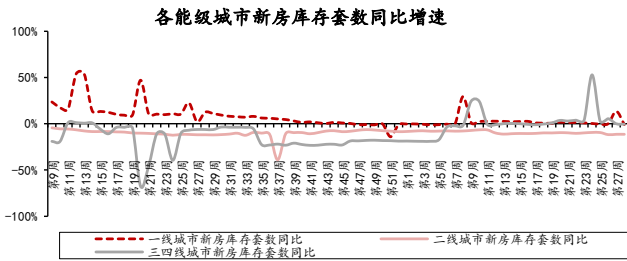
资料来源：同花顺，中银证券

图表 8. 一、二、三四线城市新房库存套数环比增速分别为 0.2%、-0.1%、-0.4%



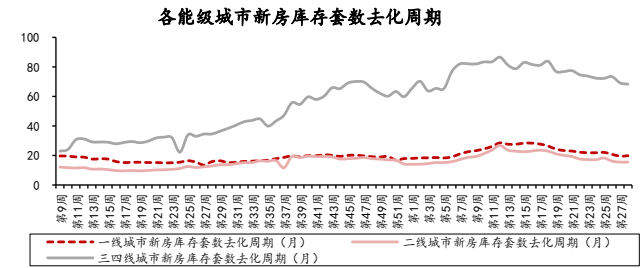
资料来源：同花顺，中银证券

图表 9. 一、二、三四线城市新房库存套数同比增速分别为 0.9%、-11.5%、-0.5%



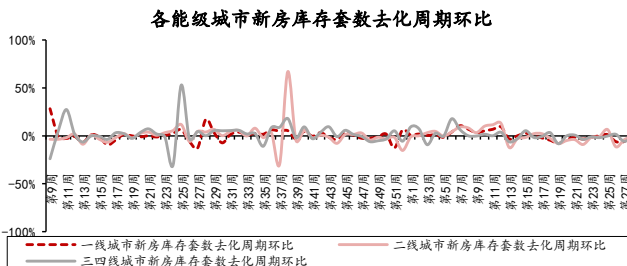
资料来源：同花顺，中银证券

图表 10. 一、二、三四线城市新房库存套数去化周期分别为 19.8、15.4、68.2 个月



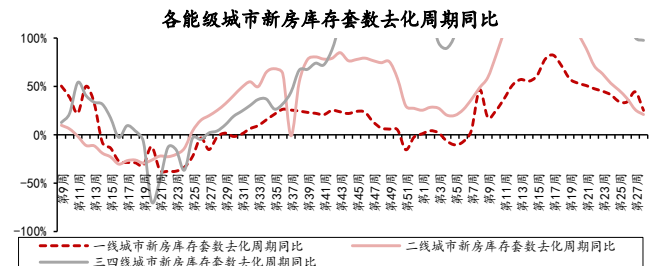
资料来源：同花顺，中银证券

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 1.6%、-0.1%、-1.3%



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 25.3%、20.9%、97.6%



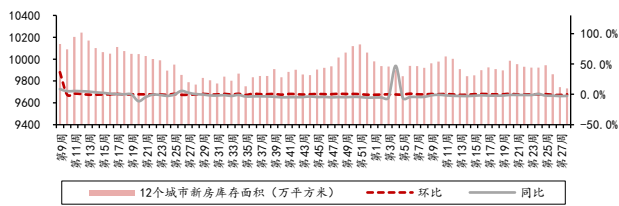
资料来源：同花顺，中银证券

12个城市新房库存面积为9732万平方米，环比增速为-0.1%，同比增速为-2.6%。一、二、三四线城市新房库存面积分别为6482、5208、545万平方米，一、二、三四线城市环比增速分别为0.1%、-0.1%、-0.4%，同比增速分别为0.8%、-7.8%、-3.8%。

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17.6个月，环比下降0.1个月，同比提升4.0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、61.5个月，一、二、三四线城市环比分别下降0.0、0.0、0.6个月，一、二、三四线城市同比分别上升4.0、3.3、28.6个月。

图表 13. 12个城市新房库存面积为9732万平方米，环比增速为-0.1%，同比增速为-2.6%

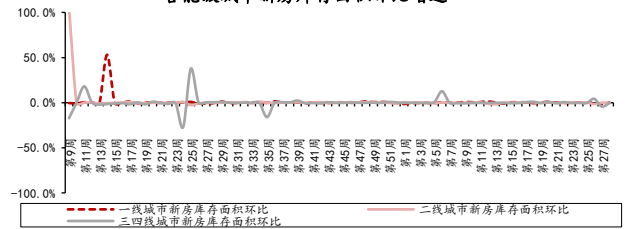
12个城市新房库存面积及增速



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0.1%、-0.1%、-0.4%

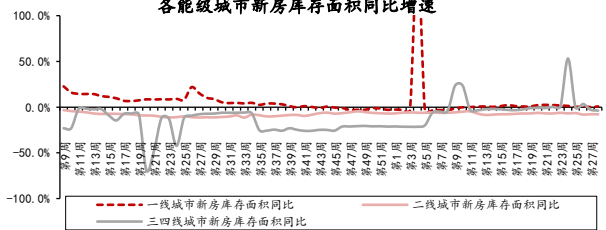
各能级城市新房库存面积环比增速



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0.8%、-7.8%、-3.8%

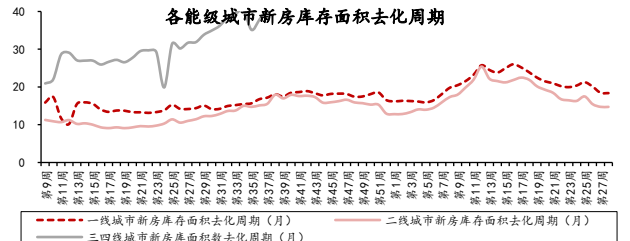
各能级城市新房库存面积同比增速



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、61.5个月

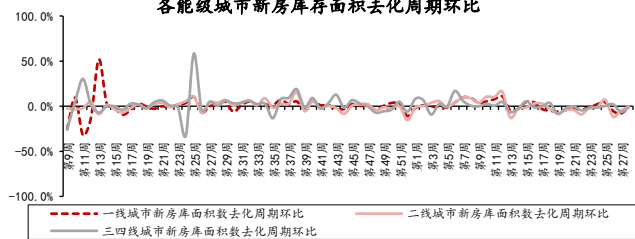
各能级城市新房库存面积去化周期



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-0.5%、-0.1%、-0.9%

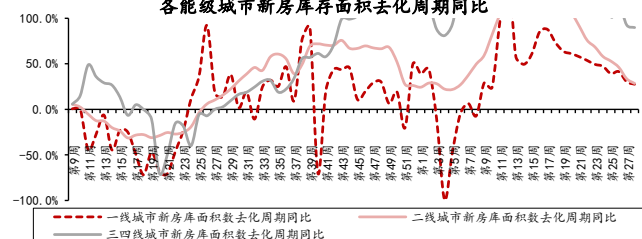
各能级城市新房库存面积去化周期环比



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27.6%、28.5%、89.8%

各能级城市新房库存面积去化周期同比

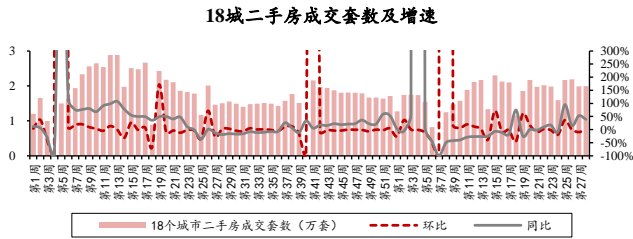


资料来源：同花顺，中银证券

1.3 重点城市二手房成交情况跟踪

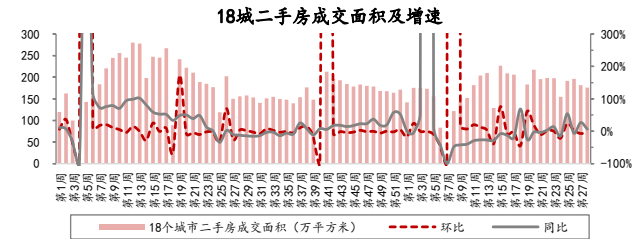
本周18个城市二手房成交套数为2.0万套，环比上升0.1%，同比上升39.1%；成交面积为176.1万平方米，环比下降3.1%，同比上升6.3%。从各城市能级来看，一、二、三四线城市二手房成交套数分别为0.4、1.2、0.3万套，环比增速分别为-16.1%、7.3%、1.4%，同比增速分别为64.6%、46.1%、-17.7%；一、二、三四线城市成交面积分别为41.7、98.8、35.6万平方米，一、二、三四线城市环比增速分别为-14.9%、1.5%、0.6%，同比增速分别为61.7%、-6.1%、-30.9%。

图表 19. 18个城市二手房成交套数为 2.0 万套，环比上升 0.1%，同比上升 39.1%



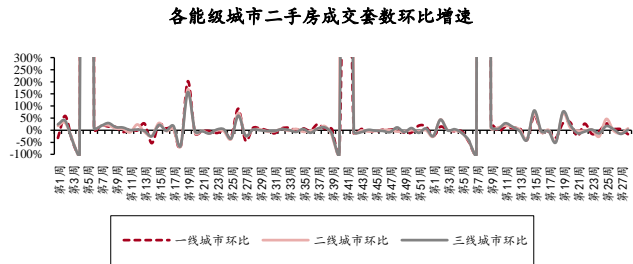
资料来源：同花顺，中银证券

图表 20. 18个城市二手房成交面积为 176.1 万平方米，环比下降 3.1%，同比上升 6.3%



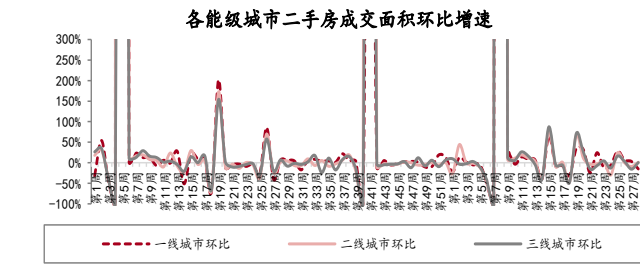
资料来源：同花顺，中银证券

图表 21. 一、二、三四线城市二手房成交套数环比增速分别为-16.1%、7.3%、1.4%



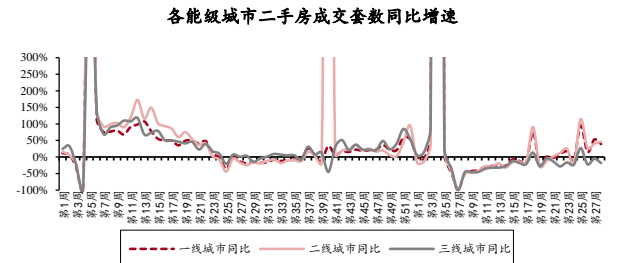
资料来源：同花顺，中银证券

图表 22. 一、二、三四线城市二手房成交面积环比增速分别为-14.9%、1.5%、0.6%



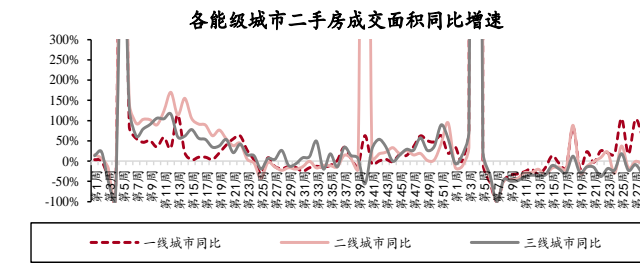
资料来源：同花顺，中银证券

图表 23. 一、二、三四线城市二手房成交套数同比增速分别为 64.6%、46.1%、-17.7%



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 61.7%、-6.1%、-30.9%



资料来源：同花顺，中银证券

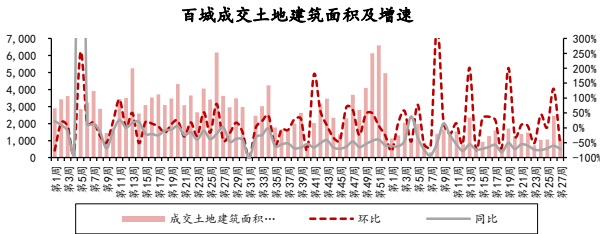
2 百城土地市场跟踪

土地市场方面，我们选取 2024 年第 27 周（7 月 1 日-7 月 7 日）的数据，土地市场环比量跌价升，溢价率环同比均上升。从城市能级来看，一线城市环比量价齐跌，同比量升价跌，二线城市环比量价齐跌，同比量跌价升，三线城市同环比均量价齐跌；一、三线城市溢价率同环比均上升，二线城市溢价率同环比下跌。

2.1 百城成交土地（全类型）市场情况跟踪

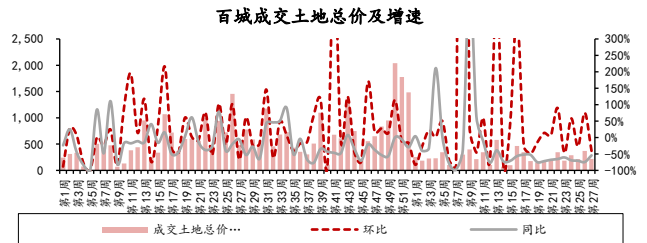
百城全类型成交土地规划建筑面积为 1067.8 万平方米，环比下跌 56.6%，同比下跌 70.6%；成交土地总价为 218.7 亿元，环比下跌 40.9%，同比下跌 54.3%；成交土地楼面均价为 2048.2 元/平，环比上升 36.3%，同比上升 55.2%；百城成交土地溢价率为 3.3%，环比上升 2.8%，同比上升 1.9%。

图表 25. 百城成交土地规划建筑面积为 1067.8 万平方米，环比下跌 56.6%，同比下跌 70.6%



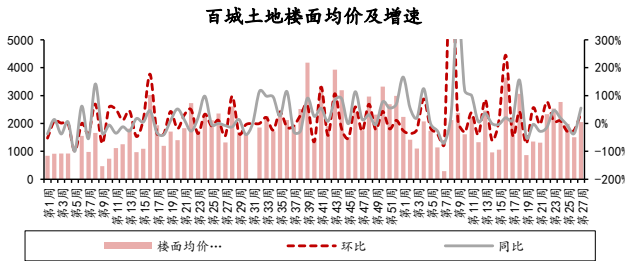
资料来源：中指院，中银证券

图表 26. 百城成交土地总价为 218.7 亿元，环比下跌 40.9%，同比下跌 54.3%



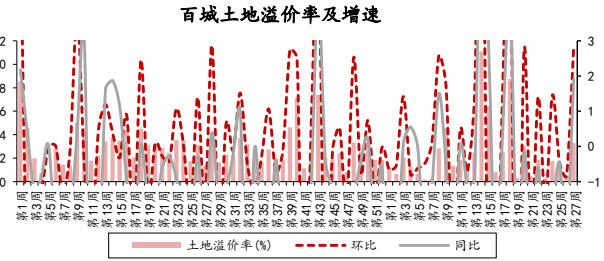
资料来源：中指院，中银证券

图表 27. 百城成交土地楼面均价为 2048.2 元/平，环比上升 36.3%，同比上升 55.2%



资料来源：中指院，中银证券

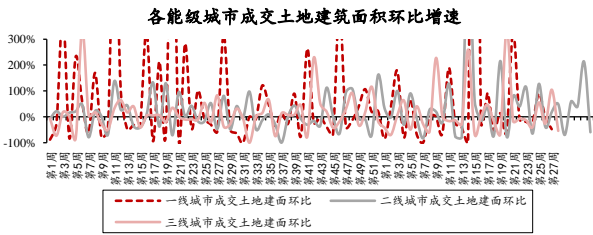
图表 28. 百城成交土地溢价率为 3.3%，环比上升 2.8%，同比上升 1.9%



资料来源：中指院，中银证券

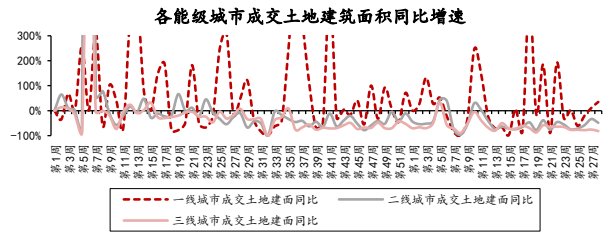
从城市能级来看，一、二、三线城市成交土地规划建筑面积分别为 85.1、522.8、459.8 万平方米，一、二、三线城市环比增速分别为-47.4%、-59.8%、-54.0%，同比增速分别为 34.9%、-48.3%、-82.0%；一、二、三线城市成交土地总价分别为 50.7、131.3、36.8 亿元，一、二、三线城市环比增速分别为-49.1%、-70.4%、-71.6%，同比增速分别为-23.7%、-18.8%、-85.3%；一、二、三线城市平均楼面价分别为 5953、2511、799 元/平，一、二、三线城市环比增速分别为-3.3%、-25.5%、-28.0%，同比增速分别为-43.4%、57.1%、-18.6%；一、二、三线城市平均土地溢价率分别为 0.86%、1.63%、4.13%，一、二、三线城市环比增速分别为 0.3%、-0.5%、3.3%，一、二、三线城市同比增速分别为 0.9%、-0.5%、2.9%。

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-47.4%、-59.8%、-54.0%



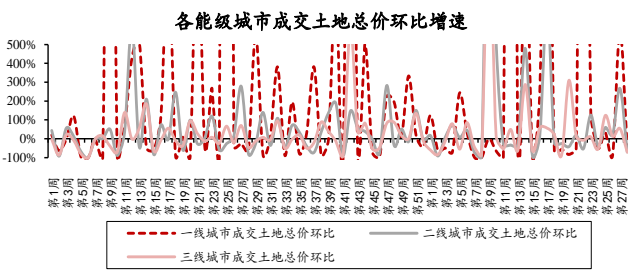
资料来源：中指院，中银证券

图表 30. 一、二、三线城市成交土地规划建筑面积同比增速为 34.9%、-48.3%、-82.0%



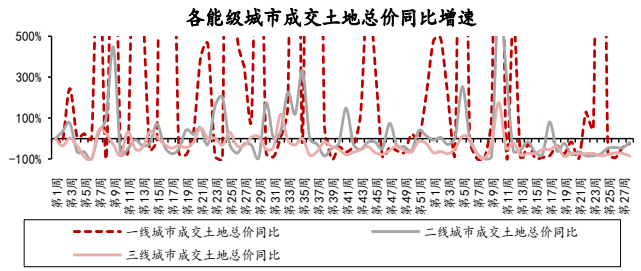
资料来源：中指院，中银证券

图表 31. 一、二、三线城市成交土地总价环比增速分别为-49.1%、-70.4%、-71.6%



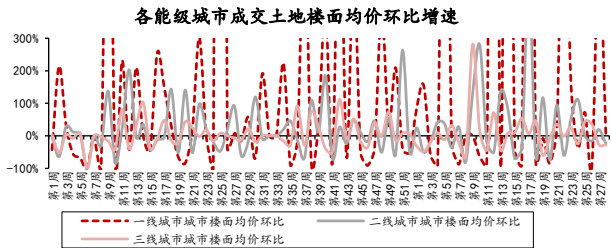
资料来源：中指院，中银证券

图表 32. 一、二、三线城市成交土地总价同比增速分别为-23.7%、-18.8%、-85.3%



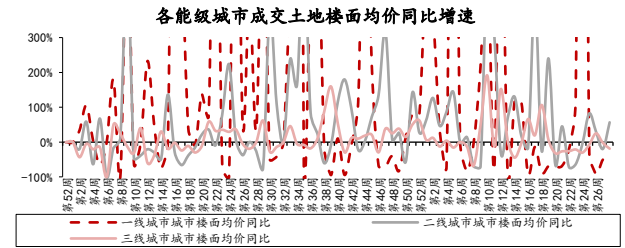
资料来源：中指院，中银证券

图表 33. 一、二、三线城市成交土地楼面均价环比增速分别为-3.3%、-25.5%、-28.0%



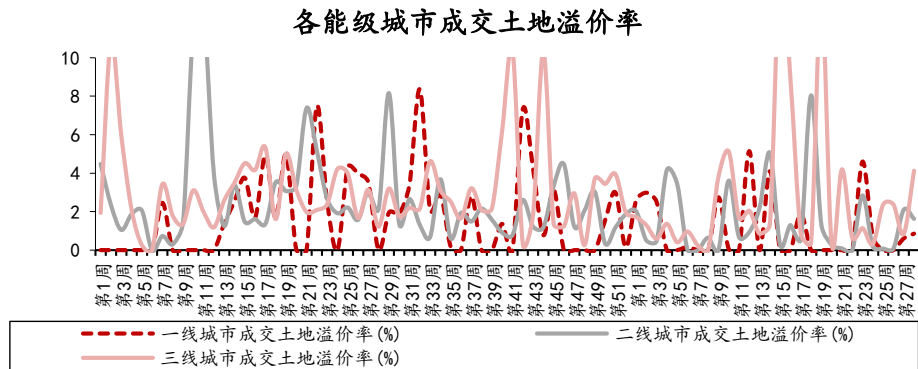
资料来源：中指院，中银证券

图表 34. 一、二、三线城市成交土地楼面均价同比增速分别为-43.4%、57.1%、-18.6%



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 0.86%、1.63%、4.13%

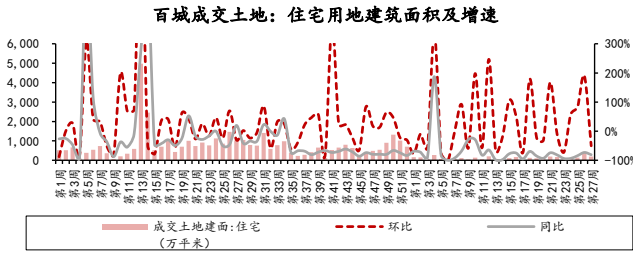


资料来源：中指院，中银证券

2.2 百城成交土地（住宅类）市场情况跟踪

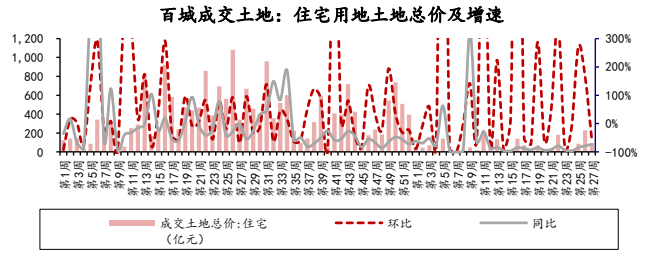
百城成交住宅土地规划建筑面积为 196.3 万平方米，环比下跌 50.3%，同比下跌 80.8%；成交住宅土地总价为 91.0 亿元，环比下跌 60.4%，同比下跌 73.3%；成交住宅土地楼面均价为 4637.5 元/平方米，环比下跌 20.3%，同比上升 39.5%；百城成交住宅类用地溢价率为 7.8%，环比上升 3.7%，同比上升 5.1%。

图表 36. 百城成交住宅土地规划建筑面积 196.3 万平方米，环比下跌 50.3%，同比下跌 80.8%



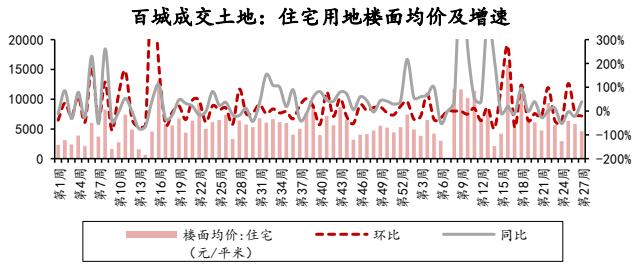
资料来源：中指院，中银证券

图表 37. 百城成交住宅土地总价为 91.0 亿元，环比下跌 60.4%，同比下跌 73.3%



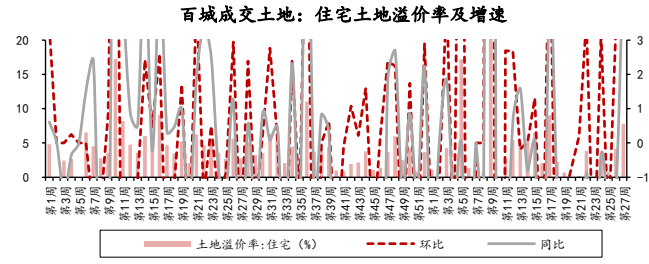
资料来源：中指院，中银证券

图表 38. 百城成交住宅土地楼面均价为 4637.5 元/平方米，环比下跌 20.3%，同比上升 39.5%



资料来源：中指院，中银证券

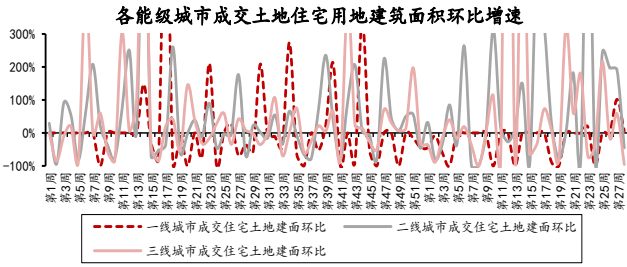
图表 39. 百城成交住宅类用地溢价率为 7.8%，环比上升 3.7%，同比上升 5.1%



资料来源：中指院，中银证券

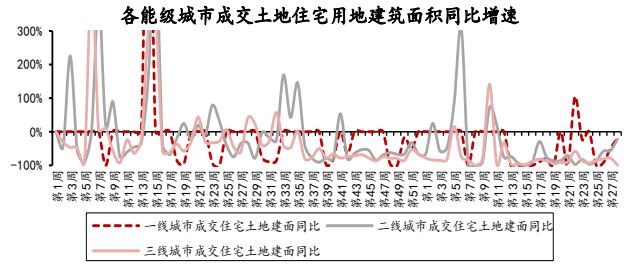
从不同城市能级的住宅类土地市场情况来看，本周一、二、三线城市住宅类成交土地建筑面积分别为 16.1、173.6、6.6 万平方米，一、二、三线城市环比增速分别为 6.2%、-45.1%、-95.8%，一、二、三线城市同比增速分别为 -18.4%、-21.8%、-99.2%；一、二、三线城市住宅类成交土地总价分别为 23.2、66.8、1.0 亿元，一、二、三线城市环比增速分别为 -67.2%、-75.3%、-98.5%，一、二、三线城市同比增速分别为 -48.4%、-36.5%、-99.5%；一、二、三线城市住宅类平均楼面价分别为 11429、3847、1536 元/平，一、二、三线城市环比增速分别为 -69.1%、-55.0%、-64.2%，一、二、三线城市同比增速分别为 -36.81%、-18.81%、-36.81%；一、二、三线城市平均住宅类成交土地溢价率分别为 2.99%、0.25%、16.98%，一、二线城市环比分别下降 1.3、3.1 个百分点，三线城市环比上升 11.8 个百分点，一、三线城市同比分别上升 3.0、14.6 个百分点，二线城市同比下降 4.1 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 6.2%、-45.1%、-95.8%



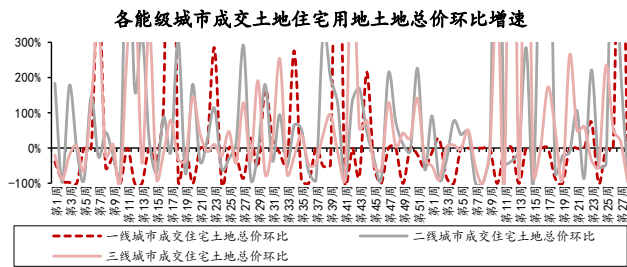
资料来源：中指院，中银证券

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-18.4%、-21.8%、-99.2%



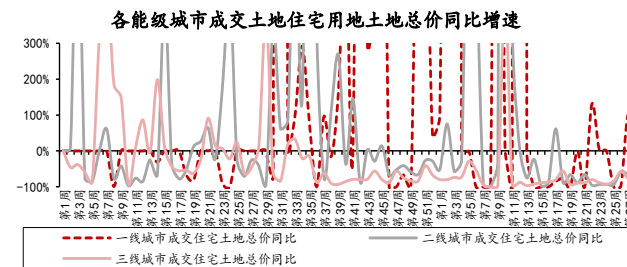
资料来源：中指院，中银证券

图表 42.一、二、三线城市住宅成交土地总价环比增速为分别-67.2%、-75.3%、-98.5%



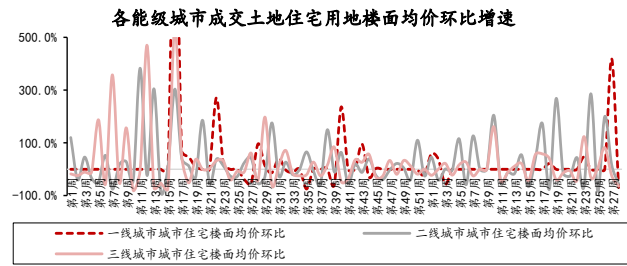
资料来源：中指院，中银证券

图表 43.一、二、三线城市住宅成交土地总价同比增速分别为-48.4%、-36.5%、-99.5%



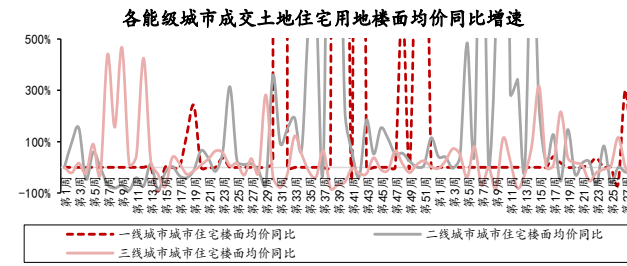
资料来源：中指院，中银证券

图表 44.一、二、三线城市成交楼面均价环比增速分别为-69.1%、-55.0%、-64.2%



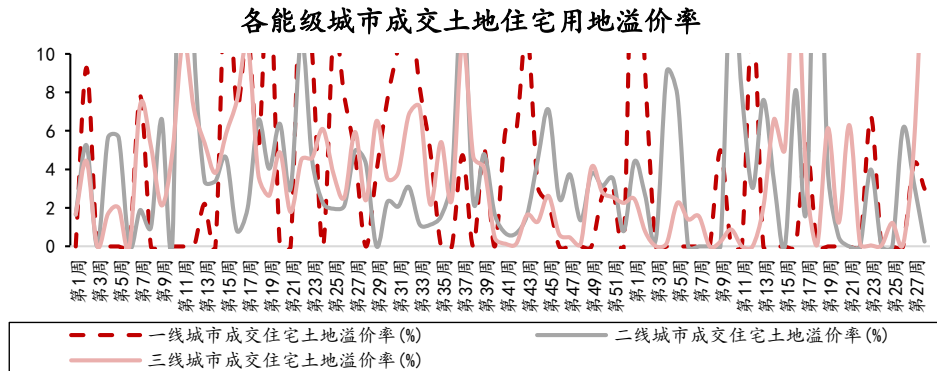
资料来源：中指院，中银证券

图表 45.一、二、三线城市成交楼面均价同比增速分别为-36.81%、-18.81%、-36.81%



资料来源：中指院，中银证券

图表 46.一、二、三线城市平均住宅类成交土地溢价率分别为 2.99%、0.25%、16.98%



资料来源：中指院，中银证券

3 本周行业政策梳理

地方层面:

海南陵水: 7月3日,海南省陵水黎族自治人民政府办公室发布关于印发《陵水黎族自治房地产调控措施》的通知。《调控措施》明确,人才落户海南的,本人及家庭成员在陵水无自有住房的,可在陵水购买一套商品住房,落户满1年的可购买2套商品住房。在海南落户满1年的居民家庭,在陵水无自有住房的可购买1套商品住房;满2年的可购买2套商品住房。

贵州贵阳: 阳市计划调整住房公积金贷款额度,最高可达80万元,多子女家庭可享100万元。贵安新区首购者额度更高,特殊人才卡持有者最高可贷150万元。意见征集至7月16日。

江苏灌南: 7月5日,江苏省连云港市灌南县自然资源和规划局发布公告称,自城市更新项目启动以来,已成功置换老房屋面积30509平方米,释放国有建设用地面积55000平方米,并消化了积压的存量房418套,总面积达39289平方米。此举目的在于解决楼盘销售困难问题,防止楼盘烂尾,政府已介入收回部分房屋作为置换房源。

安徽安庆: 7月5日,安庆市太湖县多个部门联合发布《关于2024太湖县“微动消费·美好生活”惠民消费季期间出台有关支持购房政策的通知》,推出一系列优惠政策以刺激房地产市场。

河北石家庄: 7月5日,河北省石家庄住房公积金管理中心发布《关于优化多子女家庭住房套数认定标准的通知》。通知显示,多子女家庭在申请住房公积金贷款购买商品住房时,家庭成员在石家庄市已有一套住房的,再次购入的按首套住房执行住房信贷政策;已有两套住房的,再次购入的按二套住房执行住房信贷政策。

江苏南京: 1) 7月5日,南京市表示,为贯彻落实国家房地产有关决策部署,适应房地产市场供求关系新变化,经市政府同意,自即日起,全市取消商品住房项目公证摇号销售要求,由开发企业自主销售。2) 7月5日,南京住房公积金管理中心发布《关于实施存量住房“以旧换新”活动住房公积金配套措施的通知》。《通知》指出,如原旧房曾经使用住房公积金贷款且已结清,在购买新房使用住房公积金贷款时,按原旧房住房公积金贷款的贷款条件认定结果执行。

四川成都: 7月7日,据中国建设报,成都市存量房交易资金监管系统已正式上线。据悉,试运行一个月以来,存量房交易资金监管系统累计受理跨行贷款业务14件、本行贷款业务21件、涉公积金贷款业务30件,运行情况良好。

北京: 1) 北京市丰台区规划和自然资源委员会公示了花乡中部组团城中村改造项目规划。项目位于丰台区玉泉营、新村及花乡街道,规划建设用地面积40.64公顷,规划建筑规模达88.74万平方米。该区域规划包括8宗住宅用地和3宗教育用地等,住宅面积共计70.56万平方米,位于南四环西路北侧,交通便利。2) 7月5日上午,北京市网信办联合市住建委召开房地产领域“自媒体”大V行业指导会,16家属地房地产领域“自媒体”大V参会。会上,相关部门负责同志分析近期典型案例、宣讲宏观政策、普及法律法规。会议提醒“自媒体”大V准确把握政策、规范信息发布、打造优质内容,引领本领域“自媒体”客观理性发声,切实为广大网民提供优质内容和专业服务。

河南: 7月8日,河南省财政厅宣布下达1.5亿元补助资金,用于支持农村危房改造项目。该笔资金将重点资助易返贫致贫户、农村低保户等六类重点对象,实施农村危房改造和农房抗震改造。

福建泉州: 为落实稳地价、稳房价、稳预期,福建省泉州市泉港区从限售、住房贷款等方面入手,支持刚性和改善性购房需求,探索商品房现房销售模式,推广商品房全装修交付,推动高品质住宅开发建设,促进房地产市场健康发展。同时,优化调整公积金贷款额度,支持台胞购房置业,支持居民购房。

云南昆明: 7月8日,昆明市人民政府办公室发布了关于优化昆明市房地产市场平稳健康发展的政策措施。根据通知内容,昆明市将根据市场需求调整土地供应结构,原则上暂停新的商业办公用地供应,除非企业有明确需求。此外,对于已出让但尚未建设的非住宅商品房用地,昆明市允许其按规定转型,用于养老、文旅、体育等新兴产业项目的开发建设。

宁波: 宁波市住建局宣布调整个人住房公积金贷款政策、个人住房贷款套数认定标准延长购房补贴政策等根据新政策,2024年7月9日起,职工个人住房公积金可贷额度由借款人及其共同借款人在申请贷款日缴存账户余额的15倍调整为20倍。

安徽: 7月9日,安徽省省直住房公积金管理分中心宣布对住房公积金提取政策进行优化。根据该中心7月5日发布的通知,取消了缴存人离职封存满半年提取的户籍限制。优化后的政策规定,当缴存人与单位解除或终止劳动关系,且未在异地继续缴存住房公积金时,个人账户封存满半年后,即可申请办理销户提取。

广西北海：广西北海市政府发布《北海市促进房地产市场平稳健康发展的若干优化工作措施》，旨在支持居民合理住房需求，促进房地产市场健康发展。新措施包括优化个人住房商业贷款套数认定标准，对多子女家庭购买二套、三套住房给予首套、二套认定，扩大购房契税补贴范围至车位，实现本地与异地公积金“互认互贷”，以及支持一手现房带押交易过户等。

广东佛山：7月9日，佛山市住房公积金管理中心发布通知，宣布将允许职工使用住房公积金支付购房首付款。

云南德宏：7月9日，云南省德宏傣族景颇族自治州人民政府办公室发布关于印发《德宏州优化调整房地产市场调控措施》的通知。贷款购买商品住房的居民家庭，首套住房商业性个人住房贷款最低首付款比例调整为不低于15%，二套住房商业性个人住房贷款最低首付款比例调整为不低于25%。

郑州：7月10日，郑州市住房保障和房地产管理局发布信息显示，2024年第二季度，郑州商品住房销量呈现稳定增长态势。这一增长主要得益于中央政府近期推出的一系列楼市利好政策，这些政策降低了购房者的门槛，促进了市场的活跃度。

广西贺州：7月10日，广西壮族自治区贺州市住房公积金管理中心发布通知，自7月9日起至2024年12月31日，符合条件的缴存人及其配偶在贺州市购买新建预售商品住房时，可提取公积金账户余额用于支付首付款。

山东淄博：7月10日，淄博市住房公积金管理中心发布公告称，截至目前，淄博住房公积金个贷率为84.35%。

青岛：7月10日，青岛市住房公积金管理中心发布通知，明确了2024年度住房公积金缴存基数的调整事项。根据国务院《住房公积金管理条例》及青岛市相关规定，缴存基数将根据职工上一年月平均工资计算，包含工资、奖金、津贴和补贴等。缴存基数上限为本市上一年度城镇非私营单位就业人员月平均工资的3倍，下限为本市上一年度月最低工资标准。

北京：7月11日消息，《北京市房地一体宅基地使用权确权登记工作指导意见》近日在市人民政府网站公开征求意见。据了解，征求意见稿提出，北京市拟全面启动房地一体宅基地确权登记工作，全面查清现状宅基地底数，依法依规开展不动产登记，基本实现“应登尽登”、颁证到户。

安徽滁州：7月11日消息，安徽省滁州市住房和城乡建设局近日发布《关于进一步优化调整房地产政策若干措施》，涉及购房补贴等七项政策。其中，支持“卖旧买新”方面。指导行业协会探索建立新房与二手房便捷换购通道，帮助购房群众“以旧换新”，引导经纪机构降低居间服务费率；鼓励国有企业等平台，根据需要，按照市场化原则，收购有“卖旧买新”需求家庭的二手住房，用于市场化租赁住房、保障性租赁住房、丰富房票房源超市等。

贵州瓮安：贵州省黔南布依族苗族自治州瓮安县发布《瓮安县人民政府办公室关于印发的通知》。本措施自2024年7月8日起执行，无明确执行条款执行期限为1年。购房人在满足多重优惠政策时，以最高优惠政策执行。7月11日，贵州省黔南州瓮安县发布《瓮安县促进房地产市场平稳健康发展十六条措施》，自2024年7月8日起执行，旨在通过购房补贴、税费减免等措施，稳定房地产市场。其中，瓮安县将对购房者给予阶段性补贴，并以购物消费券形式发放，每阶段补贴前100套住房。

武汉：7月11日，武汉住房公积金管理中心发布通知称，为更好满足刚性和改善性住房需求，调整首套个人住房公积金贷款最高额度为120万元，第二套个人住房公积金贷款最高额度调整为100万元。

图表 47. 2024 年第 28 周大事件

类型	时间	内容
地方	2024/7/8	海南陵水：7月3日，海南省陵水黎族自治人民政府办公室发布关于印发《陵水黎族自治房地产调控措施》的通知。《调控措施》明确，人才落户海南的，本人及家庭成员在陵水无自有住房的，可在陵水购买一套商品住房，落户满1年的可购买2套商品住房。在海南落户满1年的居民家庭，在陵水无自有住房的可购买1套商品住房；满2年的可购买2套商品住房。
	2024/7/8	贵州贵阳：贵阳市计划调整住房公积金贷款额度，最高可达80万元，多子女家庭可享100万元。贵安新区首购者额度更高，特殊人才卡持有者最高可贷150万元。意见征集至7月16日。
	2024/7/8	江苏灌南：7月5日，江苏省连云港市灌南县自然资源和规划局发布公告称，自城市更新项目启动以来，已成功置换老房屋面积30509平方米，释放国有建设用地面积55000平方米，并消化了积压的存量房418套，总面积达39289平方米。此举目的在于解决楼盘销售困难问题，防止楼盘烂尾，政府已介入收回部分房屋作为置换房源。
	2024/7/8	安徽安庆：7月5日，安庆市太湖县多个部门联合发布《关于2024太湖县“微动消费 美好生活”惠民消费季期间出台有关支持购房政策的通知》，推出一系列优惠政策以刺激房地产市场。
	2024/7/8	河北石家庄：7月5日，河北省石家庄住房公积金管理中心发布《关于优化多子女家庭住房套数认定标准的通知》。通知显示，多子女家庭在申请住房公积金贷款购买商品住房时，家庭成员在石家庄市已有一套住房的，再次购入的按首套住房执行住房信贷政策；已有两套住房的，再次购入的按二套住房执行住房信贷政策。
	2024/7/8	江苏南京：1) 7月5日，南京市表示，为贯彻落实国家房地产市场有关决策部署，适应房地产市场供求关系新变化，经市政府同意，自即日起，全市取消商品住房项目公证摇号销售要求，由开发企业自主销售。2) 7月5日，南京住房公积金管理中心发布《关于实施存量住房“以旧换新”活动住房公积金配套措施的通知》。《通知》指出，如原旧房曾经使用住房公积金贷款且已结清，在购买新房使用住房公积金贷款时，按原旧房住房公积金贷款的贷款条件认定结果执行。
	2024/7/8	四川成都：7月7日，据中国建设报，成都市存量房交易资金监管系统已正式上线。据悉，试运行一个月以来，存量房交易资金监管系统累计受理跨行贷款业务14件、本行贷款业务21件、涉公积金贷款业务30件，运行情况良好。
	2024/7/9	北京：1) 北京市丰台区规划和自然资源委员会公示了花乡中部组团城中村改造项目规划。项目位于丰台区玉泉营、新村及花乡街道，规划建设用地面积40.64公顷，规划建设规模达88.74万平方米。该区域规划包括8宗住宅用地和3宗教育用地等，住宅面积共计70.56万平方米，位于南四环西路北侧，交通便利。2) 7月5日上午，北京市网信办联合市住建委召开房地产领域“自媒体”大V行业指导会，16家属地房地产领域“自媒体”大V参会。会上，相关部门负责同志分析近期典型案例、宣讲宏观政策、普及法律法规。会议提醒“自媒体”大V准确把握政策、规范信息发布、打造优质内容，引领本领域“自媒体”客观理性发声，切实为广大网民提供优质内容和专业服务。
	2024/7/9	河南：7月8日，河南省财政厅宣布下达1.5亿元补助资金，用于支持农村危房改造项目。该笔资金将重点资助易返贫致贫户、农村低保户等六类重点对象，实施农村危房改造和农房抗震改造。
	2024/7/9	福建泉州：为落实稳地价、稳房价、稳预期，福建省泉州市泉港区从限售、住房贷款等方面入手，支持刚性和改善性购房需求，探索商品房现房销售模式，推广商品房全装修交付，推动高品质住宅开发建设，促进房地产市场健康发展。同时，优化调整公积金贷款额度，支持台胞购房置业，支持居民购房。
	2024/7/9	云南昆明：7月8日，昆明市人民政府办公室发布了关于优化昆明市房地产市场平稳健康发展的政策措施。根据通知内容，昆明市将根据市场需求调整土地供应结构，原则上暂停新的商业办公用地供应，除非企业有明确需求。此外，对于已出让但尚未建设的非住宅商品房用地，昆明市允许其按规定转型，用于养老、文旅、体育等新兴产业项目的开发建设。
	2024/7/10	宁波：宁波市住建局宣布调整个人住房公积金贷款政策、个人住房贷款套数认定标准延长购房补贴政策等根据新政策，2024年7月9日起，职工个人住房公积金可贷额度由借款人及其共同借款人在申请贷款日缴存账户余额的15倍调整为20倍。
	2024/7/10	安徽：7月9日，安徽省省直住房公积金管理中心宣布对住房公积金提取政策进行优化。根据该中心7月5日发布的通知，取消了缴存人离职封存满半年提取的户籍限制。优化后的政策规定，当缴存人与单位解除或终止劳动关系，且未在异地继续缴存住房公积金时，个人账户封存满半年后，即可申请办理销户提取。
	2024/7/10	广西北海：广西北海市政府发布《北海市促进房地产市场平稳健康发展的若干优化工作措施》，旨在支持居民合理住房需求，促进房地产市场健康发展。新措施包括优化个人住房商业贷款套数认定标准，对多子女家庭购买二套、三套住房给予首套、二套认定，扩大购房契税补贴范围至车位，实现本地与异地公积金“互认互贷”，以及支持一手现房带押交易过户等。
	2024/7/10	广东佛山：7月9日，佛山市住房公积金管理中心发布通知，宣布将允许职工使用住房公积金支付购房首付款。
	2024/7/10	云南德宏：7月9日，云南省德宏傣族景颇族自治州人民政府办公室发布关于印发《德宏州优化调整房地产市场调控措施》的通知。贷款购买商品住房的居民家庭，首套住房商业性个人住房贷款最低首付款比例调整为不低于15%，二套住房商业性个人住房贷款最低首付款比例调整为不低于25%。
	2024/7/11	郑州：7月10日，郑州市住房保障和房地产管理局发布信息显示，2024年第二季度，郑州商品住房销量呈现稳定增长态势。这一增长主要得益于中央政府近期推出的一系列楼市利好政策，这些政策降低了购房者的门槛，促进了市场的活跃度。
	2024/7/11	广西贺州：7月10日，广西壮族自治区贺州市住房公积金管理中心发布通知，自7月9日起至2024年12月31日，符合条件的缴存人及其配偶在贺州市购买新建预售商品住房时，可提取公积金账户余额用于支付首付款。
	2024/7/11	山东淄博：7月10日，淄博市住房公积金管理中心发布公告称，截至目前，淄博住房公积金个贷率为84.35%。
	2024/7/11	青岛：7月10日，青岛市住房公积金管理中心发布通知，明确了2024年度住房公积金缴存基数的调整事项。根据国务院《住房公积金管理条例》及青岛市相关规定，缴存基数将根据职工上一年度月平均工资计算，包含工资、奖金、津贴和补贴等。缴存基数上限为本市上一年度城镇非私营单位就业人员月平均工资的3倍，下限为本市上一年度月最低工资标准。
2024/7/12	北京：7月11日消息，《北京市房地一体宅基地使用权确权登记工作指导意见》近日在市人民政府网站公开征求意见。据了解，征求意见稿提出，北京市拟全面启动房地一体宅基地确权登记工作，全面查清现状宅基地底数，依法依规开展不动产登记，基本实现“应登尽登”、颁证到户。	

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 28 周大事件

类型	时间	内容
地方	2024/7/12	安徽滁州: 7 月 11 日消息, 安徽省滁州市住房和城乡建设局近日发布《关于进一步优化调整房地产政策若干措施》, 涉及购房补贴等七项政策。其中, 支持“卖旧买新”方面。指导行业协会探索建立新房与二手房便捷换购通道, 帮助购房群众“以旧换新”, 引导经纪机构降低居间服务费率; 鼓励国有企业等平台, 根据需要, 按照市场化原则, 收购有“卖旧买新”需求家庭的二手住房, 用于市场化租赁住房、保障性租赁住房、丰富房票房源超市等。
	2024/7/12	贵州瓮安: 贵州省黔南布依族苗族自治州瓮安县发布《瓮安县人民政府办公室关于印发通知》。本措施自 2024 年 7 月 8 日起执行, 无明确执行条款执行期限为 1 年。购房人在满足多重优惠政策时, 以最高优惠政策执行。7 月 11 日, 贵州省黔南州瓮安县发布《瓮安县促进房地产市场平稳健康发展十六条措施》, 自 2024 年 7 月 8 日起执行, 旨在通过购房补贴、税费减免等措施, 稳定房地产市场。其中, 瓮安县将对购房者给予阶段性补贴, 并以购物消费券形式发放, 每阶段补贴前 100 套住房。
	2024/7/12	武汉: 7 月 11 日, 武汉住房公积金管理中心发布通知称, 为更好满足刚性和改善性住房需求, 调整首套个人住房公积金贷款最高额度为 120 万元, 第二套个人住房公积金贷款最高额度调整为 100 万元。

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

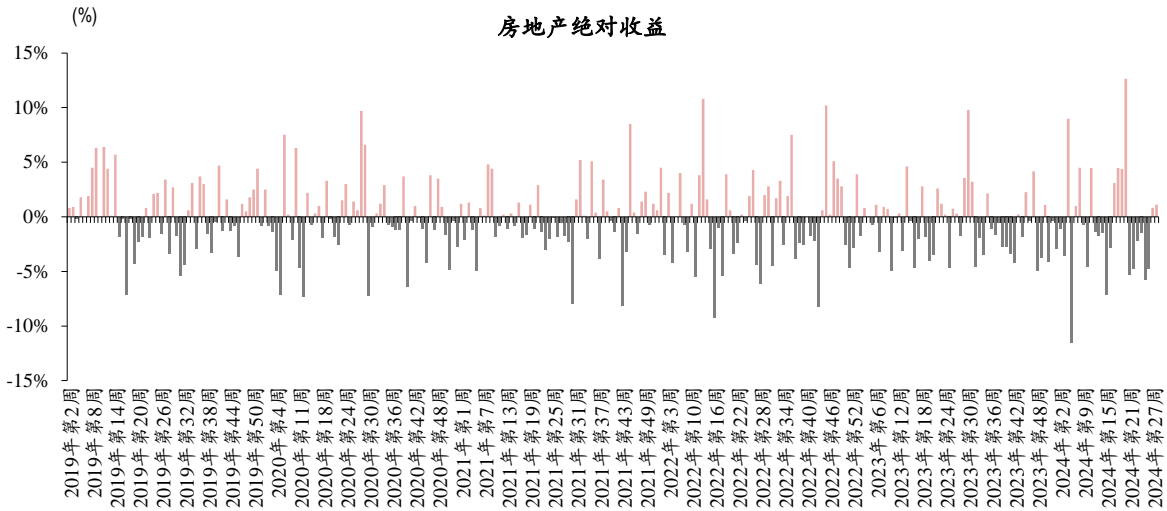
本周（7月6日-7月12日），在大盘表现方面，上证指数收于2971.30点，较上周上升21.36点，涨幅为0.7%；创业板指收于1683.63点，较上周上升28.03点，涨幅为1.7%；沪深300指数收于3472.40点，较上周上升31.34点，涨幅为1.2%。

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电子、汽车、美容护理，综合涨跌幅分别为6.1%、5.4%、3.2%；涨跌幅靠后的行业依次为煤炭、传媒、农林牧渔，涨跌幅分别为-7.5%、-2.9%、-2.0%。

板块收益有所上升。房地产行业绝对收益为1.1%，较上周上升0.3pct，房地产行业相对收益为-3.8%，较上周下降1.7pct。房地产板块PE为14.09X，较上周上升0.23X。

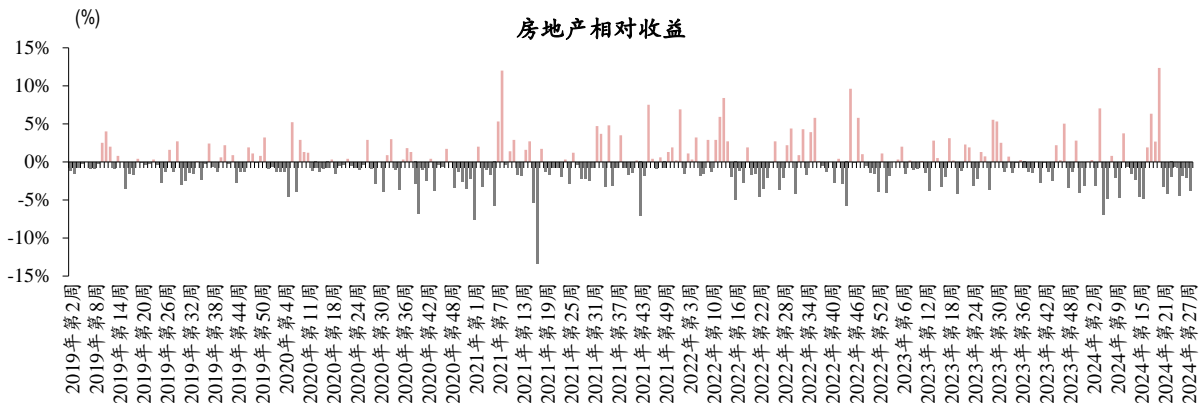
本周（7.8-7.14），北上资金对银行、电子、公用事业等加仓金额较大，分别为34.88、25.66、24.02亿元。对房地产的持股占比变化为-0.67%（上周为-0.65%），净买入1.07亿元（上周净买入0.77亿元）。

图表 48. 房地产行业绝对收益为 1.1%，较上周上升 0.3 个百分点



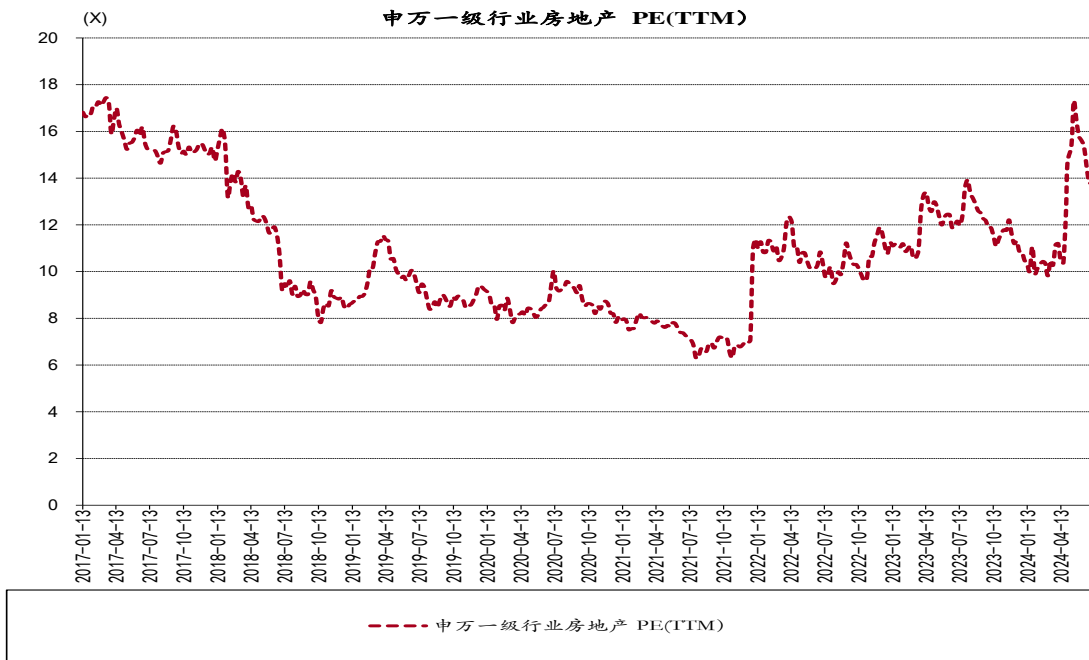
资料来源：同花顺，中银证券

图表 49. 房地产行业相对收益为 -3.8%，较上周下降 1.7 个百分点



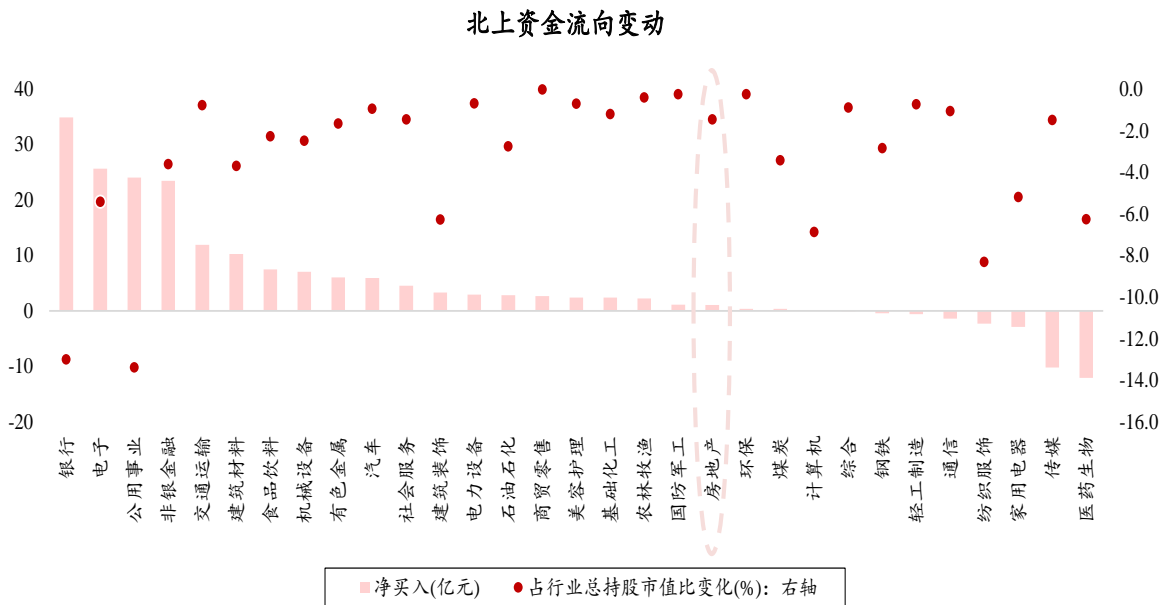
资料来源：同花顺，中银证券

图表 50. 房地产板块 PE 为 14.09X, 较上周上升 0.23X



资料来源: 公司公告, 中银证券

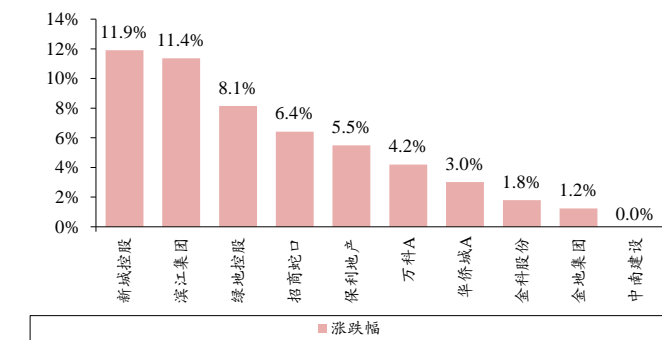
图表 51. 北上资金对银行、电子、公用事业等加仓金额较大, 分别为 34.88、25.66、24.02 亿元



资料来源: 公司公告, 中银证券

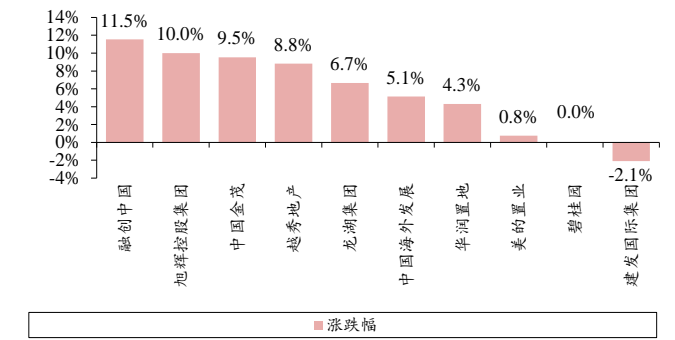
在我们重点跟踪房地产行业股票中, 本周 A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为新城控股、滨江集团、绿地控股, 涨跌幅分别为 11.9%、11.4%、8.1%, 涨跌幅靠后的三家公司依次为中南建设、金地集团、金科股份, 涨跌幅分别为 0.0%、1.2%、1.8%。港股涨跌幅靠前的三家公司依次为融创中国、旭辉控股集团、中国金茂, 涨跌幅分别为 11.5%、10.0%、9.5%, 涨跌幅靠后的三家公司依次为建发国际集团、碧桂园、美的置业, 涨跌幅分别为 -2.1%、0.0%、0.8%。

图表 52. A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为新城控股、滨江集团、绿地控股



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融创中国、旭辉控股集团、中国金茂



资料来源：同花顺，中银证券

5 本周重点公司公告

高管变动公告:招商蛇口: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。聘任余志良先生担任公司财务总监、董事会秘书。**招商积余:**陈林先生因工作调整原因辞去公司副总经理职务。

其他重大交易公告:新城控股:6月份公司实现合同销售金额约 38.01 亿元,比上年同期下降 43.28%;合同销售面积约 52.53 万平方米,比上年同期下降 44.32%。**世联行:**2024 上半年营业收入 1,200.00 万元-1,800.00 万元,比上年同期下降:37.94% -58.63%;归母净利润亏损 4,000.00 万元-5,400.00 万元,比上年同期下降:228.62% -343.64%。

图表 54. 2024 年第 28 周 (7 月 6 日-7 月 12 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	招商蛇口	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。聘任余志良先生担任公司财务总监、董事会秘书。
	招商积余	陈林先生因工作调整原因辞去公司副总经理职务。
	西藏城投	选举潘梦芝女士为公司第十届监事会职工代表监事。
	城建发展	公司第八届监事会任期届满,公司将于 2024 年 7 月 25 日召开 2024 年第一次临时股东大会进行换届选举。2024 年 7 月 11 日,公司召开职工大会,选举程丰、刘露军为第九届监事会职工监事,将与公司 2024 年第一次临时股东大会选举产生的 1 名非职工监事共同组成公司第九届监事会,任期自公司 2024 年第一次临时股东大会审议通过之日起三年。
	广宇集团	黎洁女士由于工作安排,提出辞去其所担任的职工代表监事、监事会主席职务。选举翁贇先生为公司第七届监事会职工代表监事。
	*ST 中迪	张辉女士因个人原因辞去其担任的公司第十届监事会监事职务。
股权变动公告	金融街	因工作调整原因,李想先生辞去公司第十届监事会职工监事职务。因工作调整原因,闻剑林先生辞去公司第十届监事会监事会主席、监事职务。
	万科 A	公司骨干管理人员增持公司人民币普通股(A股)2亿元。
	新潮中宝	自 2024 年 7 月 1 日至 7 月 11 日,衢州智宝增持本公司股票 1215.93 万股,占公司总股本的 0.143%,增持金额为 2000.00 万元。
	北辰实业	公司控股股东北辰集团增持本公司 A 股股份。截至本公告披露日,北辰集团持本公司 A 股股份数量为 11.6 亿股,占公司总股本的比例为 34.48%。
经营数据公告	新华联	公司股东新华联控股本次解除质押 7600 万股,占公司总股本比例 1.29%。截至本公告披露日,新华联控股持有公司股份数量 11.8 亿股,占公司总股本的 20.01%
	保利发展	2024 上半年营业收入 1.39 亿元,比上年同期增长 1.64%;归母净利润 75.0 万元,比上年同期下降 37.64%。
	大港股份	在本报告期内归属于上市公司股东的净利润盈利:2,500 万元-3,200 万元,比上年同期下降:67.29% -74.44%。
	世联行	2024 上半年营业收入 1,200.00 万元-1,800.00 万元,比上年同期下降:37.94% -58.63%;归母净利润亏损 4,000.00 万元-5,400.00 万元,比上年同期下降:228.62% -343.64%。
其他重大交易公告	新城控股	6月份公司实现合同销售金额约 38.01 亿元,比上年同期下降 43.28%;合同销售面积约 52.53 万平方米,比上年同期下降 44.32%
	陆家嘴	1) 本次募集配套资金新增股份的发行价格 8.10 元/股,本次募集配套资金新增股份数量为 2.2 亿股,本次募集配套资金后公司股份数量为 50.4 亿股,本次发行新增股份的性质为限售流通股,限售期为 6 个月。2) 控股股东陆家嘴集团及其一致行动人东达公司持有公司股份比例自 64.78%降至 62.72%
	新潮中宝	公司拟用于回购的金额不低于人民币 15,000 万元,不超过人民币 30,000 万元,回购股份价格不超过 2.50 元/股,回购股份期限为董事会审议通过回购股份方案之日起 3 个月内。
	格力地产	公司股票于 2024 年 7 月 5 日、7 月 8 日、7 月 9 日连续 3 个交易日内收盘价格涨幅偏离值累计达到 20%。
	中交地产	公司本次向特定对象发行人民币普通股 51,664,712 股,每股发行价格为人民币 8.59 元,募集资金总额为 443,799,876.08 元
	南京高科	公司成功发行 2024 年度第一期短期融资券,实际发行规模 2.5 亿元,票面利率 2.08%,期限 1 年
	黑牡丹	2024 年 7 月 4 日-7 月 5 日,公司发行了 2024 年度第三期绿色中期票据,实际发行总额为人民币 3 亿元,期限为 3 年,单位面值为人民币 100 元,按面值平价发行,发行利率为 2.43%。
	北辰实业	北辰集团通过上海证券交易所集中竞价方式首次增持公司无限售流通 A 股股份 651.1 万股,占公司 A 股股份总数的比例为 0.24%,占公司总股本的比例为 0.19%,增持金额为人民币 832.7 万元(不含交易费用)
	*ST 中润	公司股票于 2024 年 7 月 9 日收盘价为 0.98 元/股,公司股票收盘价首次低于 1 元,公司股票存在可能因股价低于面值被终止上市的风险。
	*ST 和展	公司股票于 2024 年 7 月 8 日-10 日连续 3 个交易日收盘价格涨跌幅偏离值累计达到-13.41%。
	*ST 中润	公司股票价格于 2024 年 7 月 8 日、2024 年 7 月 9 日、2024 年 7 月 10 日连续三个交易日收盘价格跌幅偏离值累计超过 12%。
*ST 深天	公司股票 2024 年 6 月 27 日至今已连续 10 个交易日收盘市值均低于 3 亿元,公司首次出现该情形的,应当在次一交易日开市前披露公司股票可能被终止上市的风险提示公告。若公司股票收盘总市值连续二十个交易日低于 3 亿元,公司股票将存在被终止上市的风险。	
ST 中南	深圳证券交易所已决定终止公司股票上市,2024 年 7 月 11 日公司股票将摘牌。	

资料来源:公司公告,中银证券

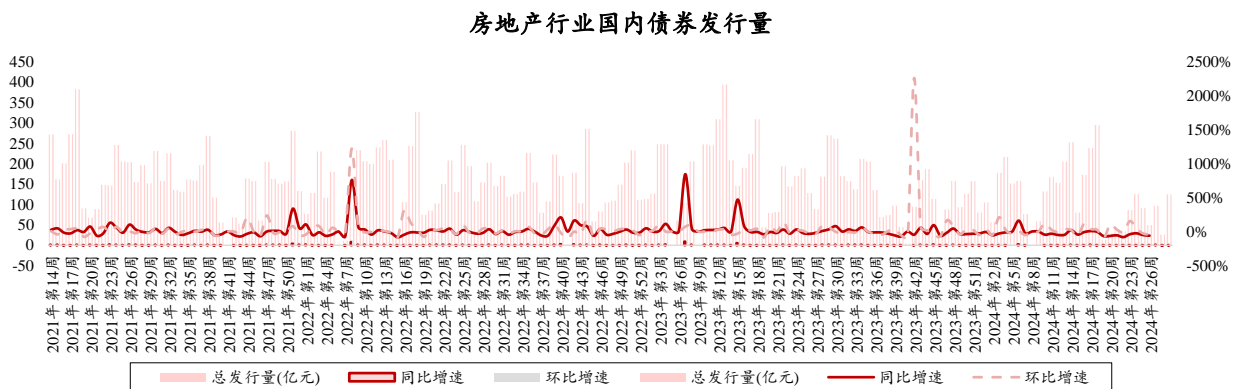
6 本周房企债券发行情况

本周房企国内债券发行规模同比下降，环比上升。2024 年第 28 周（2024 年 7 月 8 日-2024 年 7 月 14 日）房地产行业国内债券总发行量为 124.7 亿元，同比下降 53.8%（前值：-84.5%）。总偿还量为 113.5 亿元，同比下降 47.9%（前值：-47.2%）；净融资额为 11.2 亿元。

累计来看，今年 1-28 周房企国内债券发行总规模为 3303.5 亿元，同比下降 31.5%；总偿还量 3993.6 亿元，同比上升 0.5%；净融资额为-689.1 亿元。

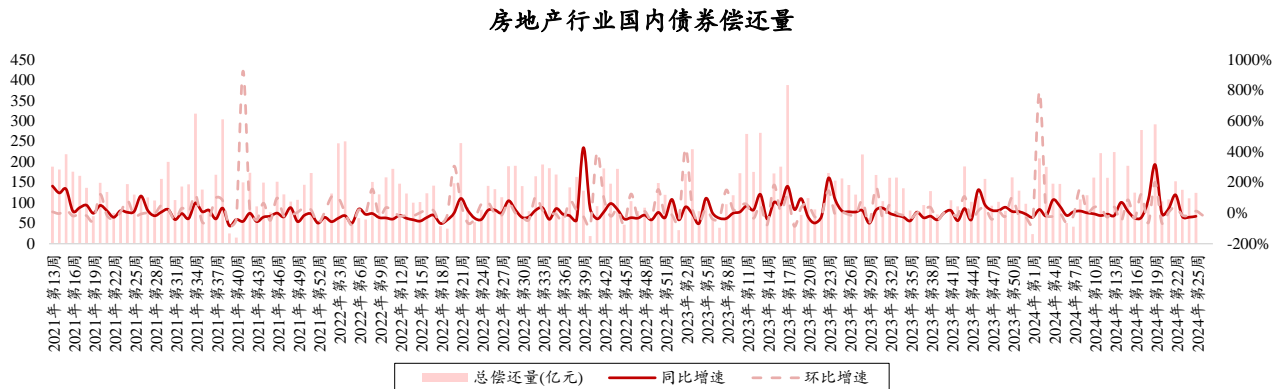
具体来看，本周债券发行量最大的房企为首创城发、广州城建、平阳城投，发行量分别为 18.70、15.00、13.20 亿元。本周债券偿还量最大的房企为华润置地、中海地产、金融街，偿还量分别为 20.00、20.00、20.00 亿元。

图表 55. 2024 年第 28 周房地产行业国内债券总发行量为 124.7 亿元，同比下降 53.8%



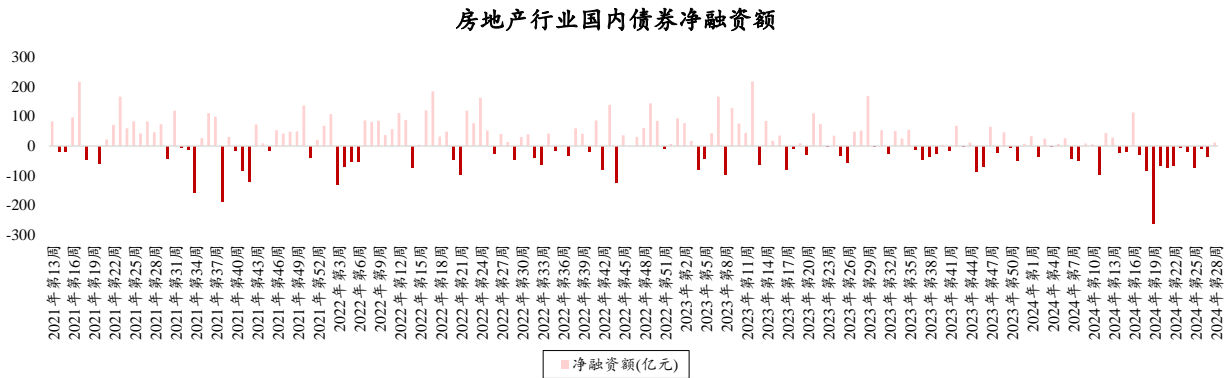
资料来源：同花顺，中银证券

图表 56. 2024 年第 28 周国内债券总偿还量为 113.5 亿元，同比下降 47.9%



资料来源：同花顺，中银证券

图表 57. 2024 年第 28 周房地产行业国内债券净融资额为 11.2 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首创城发、广州城建、平阳城投，发行量分别为 18.70、15.00、13.20 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
2024-07-10	24 首创城发 MTN001	首创城发	地方国有企业	18.7	2029-07-11	中期票据
2024-07-11	24 平阳城投 PPN001	平阳城投	地方国有企业	13.2	2027-07-15	非公开定向债务融资工具(PPN)
2024-07-04	24 浦东开发 MTN001	浦东开发	地方国有企业	10.5	2027-07-05	中期票据
2024-07-08	24 临港控股 MTN001	上海临港	地方国有企业	10	2029-07-09	中期票据
2024-07-10	24 穗建 02	广州城建	地方国有企业	10	2034-07-12	公司债
2024-07-10	24 穗建 01	广州城建	地方国有企业	5	2029-07-12	公司债
2024-07-12	24 张江 02	张江高科	地方国有企业	10	2029-07-16	公司债
2024-07-09	24 北方企业 PPN002	北方企业	地方国有企业	8.8	2029-07-10	非公开定向债务融资工具(PPN)
2024-07-08	24 建房 01	建发房产	地方国有企业	8.6	2030-07-10	公司债
2024-07-08	24 光明房产 MTN004	光明地产	地方国有企业	7	2027-07-10	中期票据
2024-07-11	24 金辉集团 MTN001	金辉集团	中外合资	5.5	2029-07-12	中期票据
2024-07-12	24 电建地产 MTN002	中国电建地产	中央企业	5.4	2029-07-15	中期票据
2024-07-10	24 郑发 03	郑州城发	地方国有企业	5	2031-07-12	公司债
2024-07-10	24 人居地产 PPN002	兴城人居	地方国有企业	5	2029-07-12	非公开定向债务融资工具(PPN)
2024-07-04	24 西地 01	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	栖霞科技	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	地方国有企业	3	2027-07-08	中期票据
2024-07-08	24 嘉经控股 MTN002	嘉经控股	地方国有企业	3	2029-07-10	中期票据
2024-07-10	24 苏州高新 SCP034	苏高新集团	地方国有企业	3	2025-02-21	短期融资券
2024-07-12	24 苏州高新 SCP035	苏高新集团	地方国有企业	2	2024-12-20	短期融资券
2024-07-09	24 南京高科 CP001	南京高科	地方国有企业	2.5	2025-07-11	短期融资券
2024-07-02	24 虞山 01	虞山建设	地方国有企业	2.1	2029-07-04	公司债
2024-07-09	24 栖霞科技 MTN003	栖霞科技	地方国有企业	2	2027-07-10	中期票据

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、中海地产、金融街，偿还量分别为 20.00、20.00、20.00 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	华润置地控股	中央企业	到期	20	3.38	中期票据
2024-07-12	21 中海 04	中海地产	中央企业	赎回	20	3.25	公司债
2024-07-13	21 金街 03	金融街	地方国有企业	回售	20	3.32	公司债
2024-07-12	19 蛇口 03	招商蛇口	中央企业	到期	15	4.13	公司债
2024-07-07	21 大悦城 MTN002	大悦城控股	中央企业	到期	12	3.5	中期票据
2024-07-09	24 浦东开发 SCP001	浦东开发	地方国有企业	到期	10.5	2.41	短期融资券
2024-07-12	23 临港控股 SCP006	上海临港	地方国有企业	到期	10	2.53	短期融资券
2024-07-06	22 临债 01	上海临港	地方国有企业	回售	1	2.43	公司债
2024-07-05	23 滨江房产 CP003	滨江集团	私营	到期	9	3.85	短期融资券
2024-07-09	19 建房 01	建发房产	地方国有企业	回售	8.6	2.4	公司债
2024-07-12	21 光明房产 MTN002	光明地产	地方国有企业	到期	6.7	4.28	中期票据
2024-07-05	21 常高新 PPN003(权益出资)	常高新	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	地方国有企业	到期	5	2.85	短期融资券
2024-07-09	23 联发集 SCP004	联发集团	地方国有企业	到期	5	3.2	短期融资券
2024-07-10	24 联发集 SCP001	联发集团	地方国有企业	到期	4	2.85	短期融资券
2024-07-12	19 首业 06	首创城发	地方国有企业	到期	4.6	3.75	公司债
2024-07-11	22 西地 01	高新地产	地方国有企业	回售	4.57	4.98	公司债
2024-07-05	21 华宇 01	华宇集团	私营	到期	3.39706	7	公司债
2024-07-05	24 苏州高新 SCP003	苏高新集团	地方国有企业	到期	3	2.4	短期融资券
2024-07-12	24 苏州高新 SCP009	苏高新集团	地方国有企业	到期	3	2.14	短期融资券
2024-07-06	17 扬州开发债	扬州经开	地方国有企业	到期	2.2	5.28	企业债
2024-07-13	22 南京安居 PPN001	安居集团	地方国有企业	回售	1.55	2.4	非公开定向债务融资工具(PPN)

资料来源：同花顺，中银证券

续图表 59. 本周债券偿还量最大的房企为华润置地、中海地产、金融街，偿还量分别为 20.00、20.00、20.00 亿元

2024-07-05	17 华联 07	新华联	私营	到期	0.805	7.4	资产支持证券
2024-07-02	20 荣川债 01	荣川天业投资	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	钦州临海集团	地方国有企业	提前偿还	0.534	6.95	企业债
2024-07-01	23GT 汽 A1	国泰租赁	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	龙湖拓展	中外合资	提前偿还	0.17	3.95	公司债
2024-07-01	21 龙湖 03	龙湖拓展	中外合资	提前偿还	0.102	3.5	公司债
2024-07-01	广州港优	广州海港集团	其他	提前偿还	0.0608	2.98	资产支持证券
2024-07-12	H21 奥创 A	奥园集团	中外合资	提前偿还	0.010647375	6.9	资产支持证券
2024-07-04	H 正荣 3 优	正荣地控	私营	提前偿还	0.01	6.15	资产支持证券
2024-07-08	22 华发实业 ABN001 优先	华发股份	地方国有企业	提前偿还	0.0048	4.5	资产支持证券
2024-07-10	南国 01 优	中国电建地产	中央企业	提前偿还	0.00342	3.98	资产支持证券
2024-07-10	南国 02 优	中国电建地产	中央企业	提前偿还	0.0011	3.3	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信贷宽松政策；供给端“以旧换新”政策不断扩围加码，保障性住房再贷款计划稳步推进，加快推动存量商品房去库存。从政策效果来看，6月因房企年中冲刺和核心一二线城市新政落地影响，下半月高频数据出现边际改善迹象，但7月进入传统销售淡季，市场再度转弱。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，以及居民预期的改善。板块当前点位已跌至4月24日的底部位置。短期来看，若房价达到市场心理预期或有增量政策出台，可能会带动一波行情。目前来看，下半年信贷政策上再松动的可能性较大。长期来看，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	9.29	841.75	0.70	0.92	13.32	10.15	13.21
1109.HK	华润置地	未有评级	25.85	1,982.40	4.40	4.12	5.88	6.28	37.14
600048.SH	保利发展	买入	9.02	1,079.73	1.01	0.90	8.95	10.02	16.59
3900.HK	绿城中国	买入	6.13	166.86	1.22	1.25	5.02	4.90	14.27
002244.SZ	滨江集团	买入	8.43	262.29	0.81	0.78	10.37	10.81	8.13
0123.HK	越秀地产	买入	5.16	223.41	0.79	0.85	6.52	6.07	13.82
1908.HK	建发国际集团	买入	13.91	301.77	2.15	2.81	6.47	4.95	16.59
600383.SH	金地集团	买入	3.30	148.98	0.20	0.16	16.77	20.63	14.41
000002.SZ	万科 A	未有评级	6.95	829.18	1.02	0.75	6.82	9.32	21.02
0960.HK	龙湖集团	未有评级	10.71	779.61	1.90	1.86	5.64	5.76	22.46
000560.SZ	我爱我家	未有评级	2.45	57.71	-0.36	0.05	-6.80	49.86	4.02
2423.HK	贝壳-W	未有评级	37.99	1,502.08	1.60	2.15	23.74	17.68	19.61

资料来源：同花顺，中银证券

注：股价截止日7月12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</p> <p>一线城市 (4 个): 深圳、上海、北京、广州</p> <p>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</p> <p>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</p> <p>一线城市 (2 个): 北京, 深圳</p> <p>二线城市 (7 个): 杭州、南京、青岛、苏州、厦门、南宁、成都</p> <p>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</p> <p>一线城市 (4 个): 深圳、上海、北京、广州</p> <p>二线城市 (5 个): 杭州、南京、苏州、宁波、福州</p> <p>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。</p> <p>一线城市 (4 个): 北京, 上海, 广州, 深圳。</p> <p>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。</p> <p>三线城市 (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