

# 房地产

证券研究报告

2024年07月28日

## 公募低配幅度收窄，南向持仓环比回暖——24年二季度基金持仓点评

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

王雯

分析师

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

鲍荣富

分析师

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

行业追踪 (2024.7.20-2024.7.26)

公募持仓：持仓继续回落，低配幅度收窄

2024年二季度房地产板块的公募基金持仓总市值为476.1亿元，环比下降5.76%，持仓市值继续创2017年一季度以来新低；地产板块持仓市值占股票投资市值比重0.83%，环比2024年一季度下降0.03pct，持仓占比自2023年三季度环比回升后连续3个季度下滑。2024年二季度地产板块配置比例在所有行业分类中排名第10，较四季度下滑1名；持仓相对标准行业配置比例低配0.51pct，低配幅度较24年一季度收窄0.07个pct。

重仓股：“招保万”仓位领先，滨江、华发、金地获增持

2024年二季度，公募基金重仓股持仓市值TOP15门槛为1.10亿元，较24年一季度下滑46%。持仓市值前五个股分别为保利发展、招商蛇口、万科A、华发股份、海南机场，持仓市值占板块比重合计达31.8%，环比-0.01pct。从重仓持股基金数量来看，二季度公募基金合计重仓36家房企，环比上期减少12家；平均每家房企获15只基金重仓，环比上期上升4只。重仓股个股中，共17家房企获更多公募基金增持，其中增持基金数量变化前三分别为保利发展(+32只)、滨江集团(+12只)、万科(+9只)；34家房企受到公募基金减持，前三为广汇物流(-20只)、鲁商发展(-9只)、中国国贸(-7只)。

北上资金：地产股配置比例继续走低，央企配置比例提升

2024年二季度北上资金中房地产持仓总市值为136.0亿元，环比下降3.95%；占北向资金比例为0.28%，资金占比环比减少0.02个百分点，北上资金连续9个季度环比下降。从重点个股的增持力度来看，北上资金持仓市值增持前5分别为保利发展、招商蛇口、大名城、城投控股、招商积余，持股市值占板块比重分别提升7.21pct、3.01pct、1.69pct、0.30pct、0.20pct；持仓股票数量占流通股数量比重提升幅度前3分别为保利发展(1.00pct)、招商蛇口(0.69pct)、城投控股(0.50pct)，降幅前3分别为华侨城A(-0.86pct)、天健集团(-0.80pct)、金地集团(-0.77pct)。

南下资金：地产配置环比转正，华润、中海、越秀、新城仓位提升

2024年二季度南下资金中房地产持仓总市值为732.8亿元，环比增长14.21%；占南向资金比例为1.38%，环比增加0.08个pct，南下资金变化环比由负转正。从重点个股的增持力度来看，北上资金持仓市值增持前5分别为华润置地、中国海外发展、越秀地产、新城发展、恒大物业，其持股市值占地产板块比重分别提升3.35pct、0.95pct、0.93pct、0.30pct、0.27pct；持仓股票数量占流通股数量比重提升幅度前3分别为万科企业(4.09pct)、融创中国(2.91pct)、世茂集团(2.90pct)，降幅前3分别为保利物业(-7.09pct)、合景悠活(-2.26pct)、新城悦服务(-1.89pct)。

7月新房、二手房同比修复

新房市场本周成交221万平，月度同比-14.25%，相较上月改善7.43pct；累计库存8878万平，一线、二线去化加速，三线及以下去化放缓。二手房市场本周成交179万平，月度同比+22.43%，相较上月改善16.48pct。7月15日-7月21日，土地市场成交建面1812万平，滚动12周同比-27.83%；成交总额284亿元，滚动12周同比-51.8%；全国平均溢价率8.7%，滚动12周同比-2.24pct。

本周申万房地产指数-2.69%，较上周下跌1.97pct，涨幅排名19/31，领先沪深300指数0.97pct。H股方面，本周Wind香港房地产指数-3.07%，较上周提升1.62pct，涨幅排序7/11，跑输恒生指数0.80pct；克而瑞内房股领先指数为-4.95%，较上周提升0.62pct。

**投资建议：**三中全会表态继续传递积极政策信号。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：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) 优质物管：中海物业、保利物业、招商积余、华润万象生活、万物云；5) 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

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:三中全会后新型城镇化, 强调行业风险化解》 2024-07-21
- 《房地产-行业投资策略:房地产行业首席联盟培训》 2024-07-16
- 《房地产-行业研究周报:住房信贷继续少增, “提前还贷” 或有升温》 2024-07-14

## 内容目录

<b>1. 本周观点：公募低配幅度收窄，南向持仓环比回暖——24年二季度基金持仓点评</b>	<b>3</b>
1.1. 公募持仓：持仓继续回落，低配幅度收窄	3
1.2. 重仓股：“招保万”仓位领先，滨江、华发、金地获增持	4
1.3. 沪深港通：北向延续下行，南向环比回升	5
1.3.1. 北上资金：地产股配置比例继续走低，央企配置比例提升	5
1.3.2. 南下资金：地产配置环比转正，华润、中海、越秀、新城仓位提升	6
1.4. 投资建议	7
<b>2. 成交概览</b>	<b>8</b>
2.1. 新房市场	8
2.1.1. 新房成交情况	8
2.1.2. 新房推盘去化	9
2.2. 二手房市场	10
2.3. 土地市场	11
<b>3. 本周融资动态</b>	<b>12</b>
<b>4. 行业与个股情况</b>	<b>14</b>
4.1. 行业涨跌与估值情况	14
4.1.1. A股市场	14
4.1.2. H股市场	15
<b>5. 重要公告概览</b>	<b>16</b>
<b>6. 风险提示</b>	<b>17</b>

# 1. 本周观点：公募低配幅度收窄，南向持仓环比回暖——24 年二季度基金持仓点评

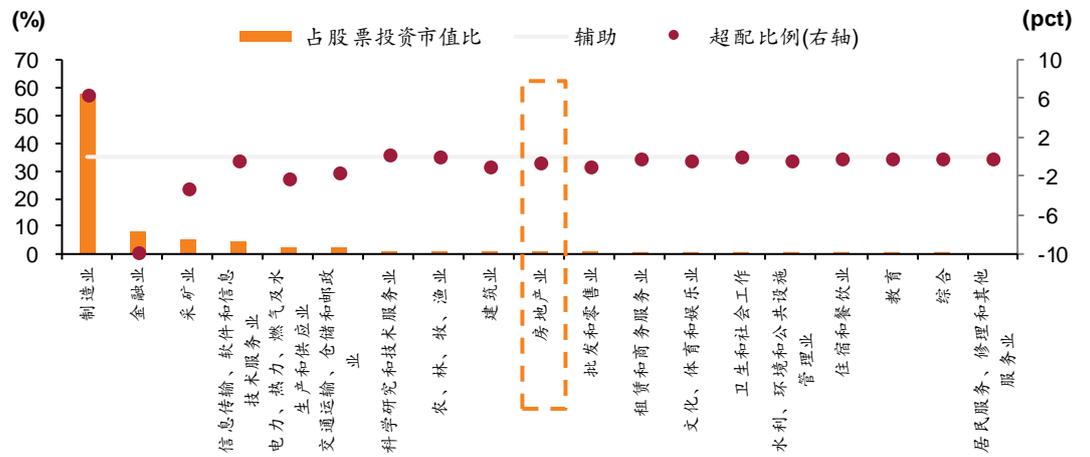
## 1.1. 公募持仓：持仓继续回落，低配幅度收窄

2024 年二季度房地产板块的公募基金持仓总市值为 476.1 亿元，环比下降 5.76%，持仓市值继续创 2017 年一季度以来新低；地产板块持仓市值占股票投资市值比重 0.83%，环比 2024 年一季度下降 0.03pct，持仓占比自 2023 年三季度环比回升后连续 3 个季度下滑。

2024 年二季度地产板块配置比例在所有行业分类中排名第 10，较四季度下滑 1 名；持仓相对标准行业配置比例低配 0.51pct，低配幅度较 2024 年一季度收窄 0.07 个 pct。

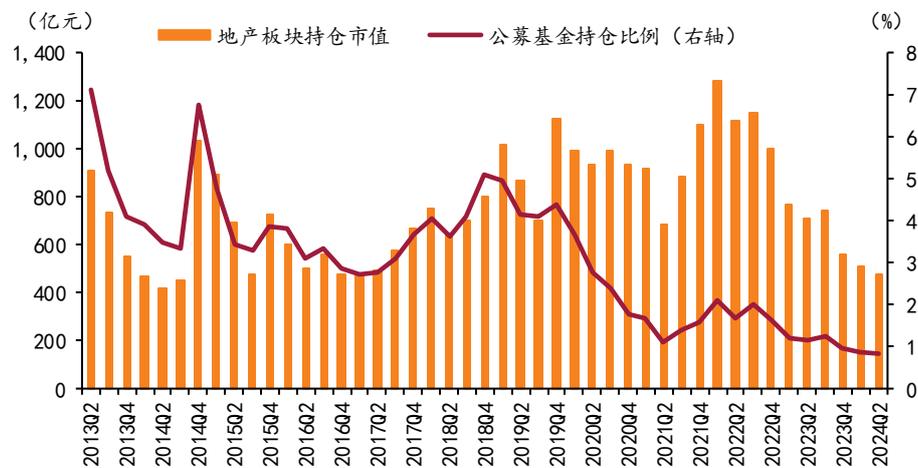
细分赛道中，2024Q2 住宅物业开发、非住宅物业开发和运营、园区综合开发、物业管理服务持仓市值分别为 130.24、2.89、49.01、6.77 亿元，环比上期分别-6.7%、-69.1%、-9.2%、-22.7%。

图 1：各行业基金重仓持股比例及超配比例



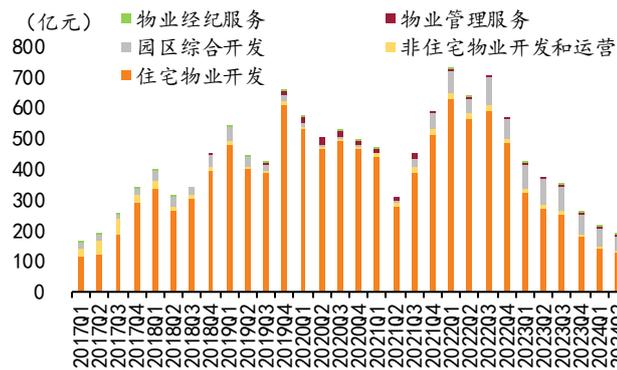
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 2：房地产行业基金持仓总市值及占比



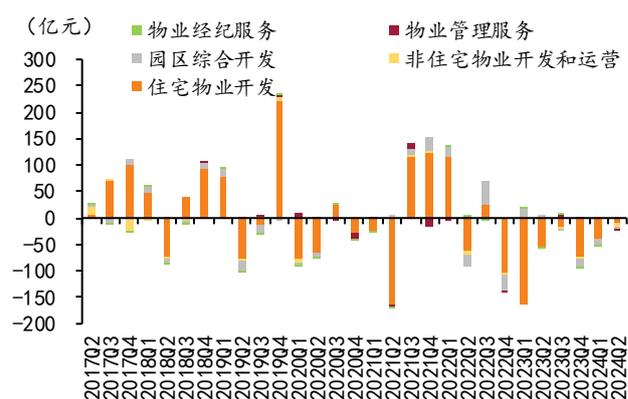
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 3：房地产细分赛道持股市值



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 4：房地产细分赛道持股市值变化情况



资料来源：Wind，天风证券研究所

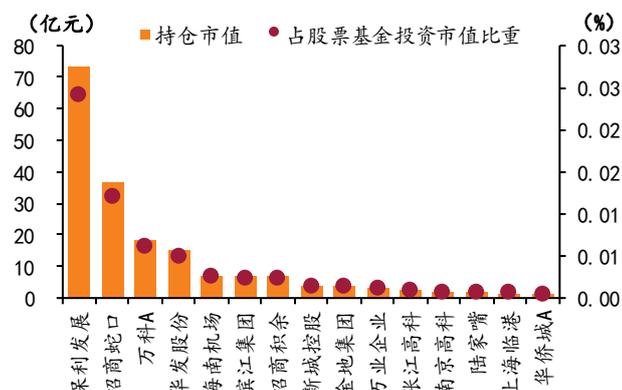
## 1.2. 重仓股：“招保万”仓位领先，滨江、华发、金地获增持

2024 年二季度，公募基金重仓股持仓市值 TOP15 门槛为 1.10 亿元，较 2024 年一季度下滑 46%。持仓市值前五个股分别为保利发展、招商蛇口、万科 A、华发股份、海南机场，持仓市值占板块比重合计达 31.8%，环比-0.01pct。其中，保利发展持仓总市值 73.64 亿元，占股票基金投资市值比重 0.02%，占比与上期持平；招商蛇口持仓总市值 36.94 亿元，占比 0.01%，占比与上期持平；万科 A 持仓总市值 18.31 亿元，占比 0.01%，占比与上期持平。

**从重仓个股持仓增减持来看：**1) **持仓数量方面**，持仓数量占流通股比重增幅 5 个股分别为华发股份+1.53%、金地集团+1.15%、海南机场+0.99%、西藏城投+0.84%、万科 A+0.44%；减仓数量占流通股比重前 5 个股分别为招商积余-1.81%、天健集团-1.30%、南京高科-1.27%、滨江集团-0.88%、上海临港-0.73%。2) **持仓市值方面**，海南机场、华发股份、金地集团持仓市值增长最多，对板块持仓市值增长的贡献度分别为 0.5%、0.3%、0.3%，招商蛇口、保利发展、广汇物流本期持仓市值出现较多下降，对板块持仓市值增长的贡献度分别为-1.5%、-0.9%、-0.6%。

**从重仓持股基金数量来看：**二季度公募基金合计重仓 36 家房企，环比上期减少 12 家；平均每家房企获 15 只基金重仓，环比上期上升 4 只。二季度持仓市值 TOP15 的地产股中，平均获 33 只基金持仓，环比增加 3 只。重仓股个股中，共 17 家房企获得更多公募基金增持，其中增持基金数量变化前三分别为保利发展（+32 只）、滨江集团（+12 只）、万科（+9 只）；34 家房企受到公募基金减持，前三为广汇物流（-20 只）、鲁商发展（-9 只）、中国国贸（-7 只）。

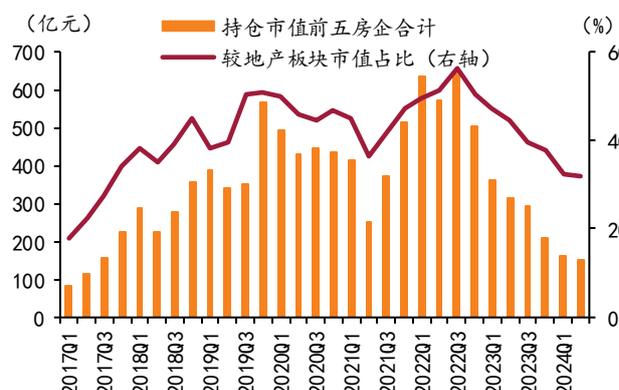
图 5：公募基金持仓市值 TOP15 房企



资料来源：Wind，天风证券研究所

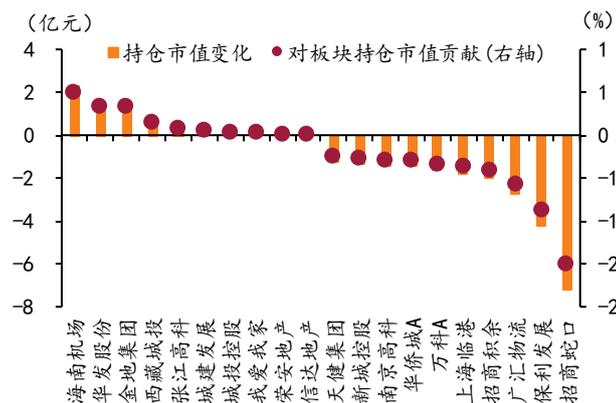
注：排序按照持仓市值占投资市值比重降序排名

图 6：TOP5 龙头房企持仓市值占比



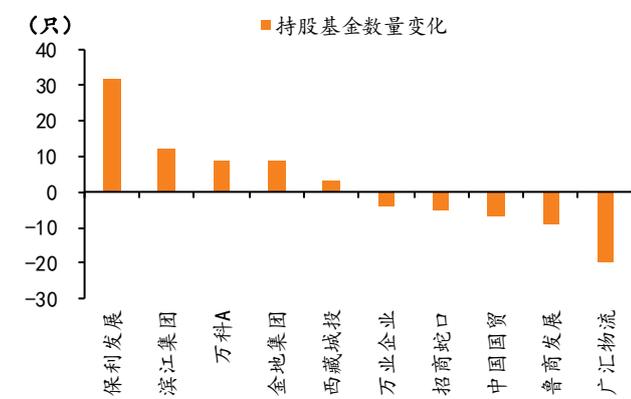
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 7：重点个股持仓市值变动及对板块持仓市值贡献



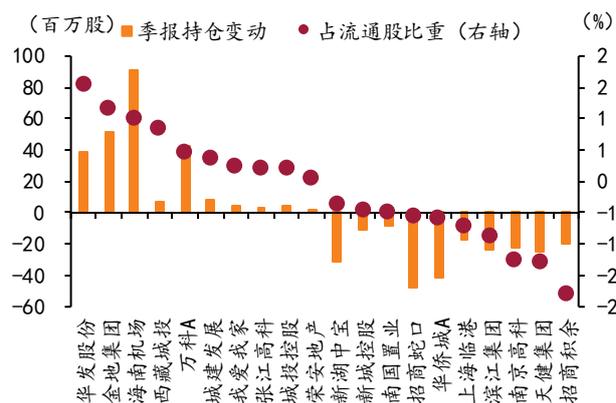
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 9：重点个股持股重仓基金数量变动



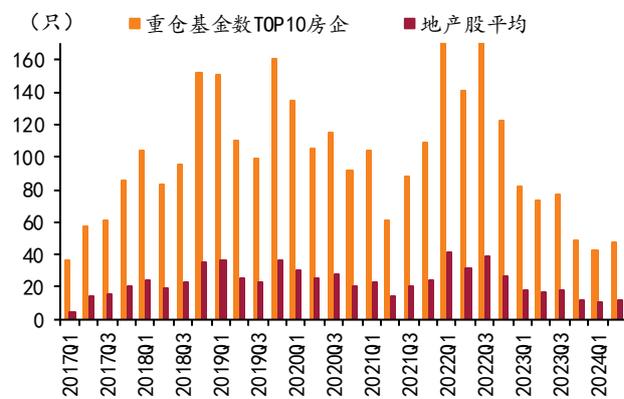
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 8：重点个股持仓数量变动及占流通股比重



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 10：TOP10 房企及行业平均重仓基金数量



注：本图中“TOP10”表示为重仓持股该房企的基金数量的排名前10房企

资料来源：Wind，天风证券研究所

### 1.3. 沪深港通：北向延续下行，南向环比回升

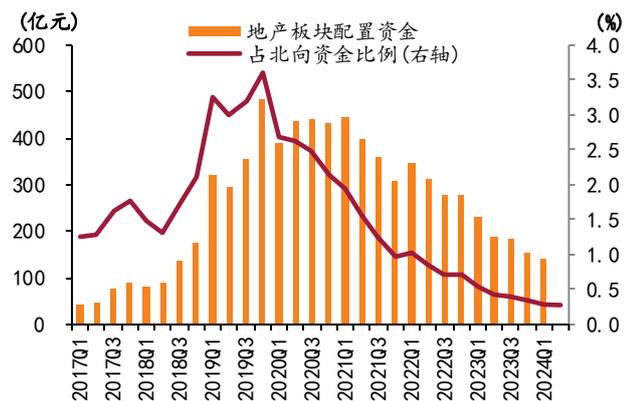
#### 1.3.1. 北上资金：地产股配置比例继续走低，央企配置比例提升

2024 年二季度北上资金中房地产持仓总市值为 136.0 亿元，环比下降 3.95%；占北向资金比例为 0.28%，资金占比环比减少 0.02 个百分点，北上资金连续 9 个季度环比下降。

从配置的主流地产股看，2024 年二季度港股通持仓市值 Top5 分别为保利发展(36.0 亿元)、招商蛇口(22.5 亿元)、万科 A(16.3 亿元)、大名城(8.5 亿元)、张江高科(5.2 亿元)，合计持股市值达 88.5 亿，占地产板块投资总市值的 65.08%，占比环比上期增加 8.87pct。

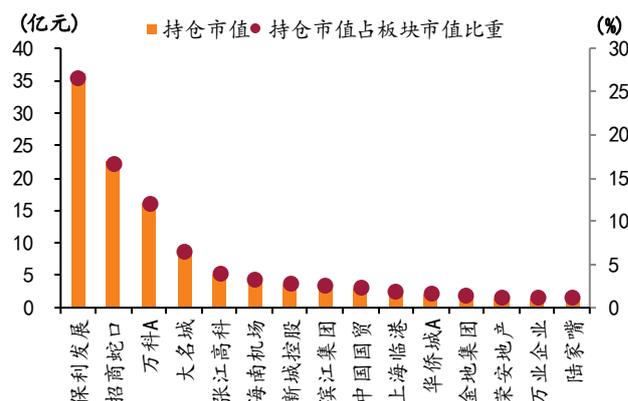
从重点个股的增持力度来看，北上资金持仓市值增持前 5 分别为保利发展、招商蛇口、大名城、城投控股、招商积余，其持股市值占地产板块比重分别提升 7.21pct、3.01pct、1.69pct、0.30pct、0.20pct；持仓股票数量占流通股数量比重提升幅度前 3 分别为保利发展(1.00pct)、招商蛇口(0.69pct)、城投控股(0.50pct)，降幅前 3 分别为华侨城 A(-0.86pct)、天健集团(-0.80pct)、金地集团(-0.77pct)。

图 11：陆股通地产板块配置资金及其占比



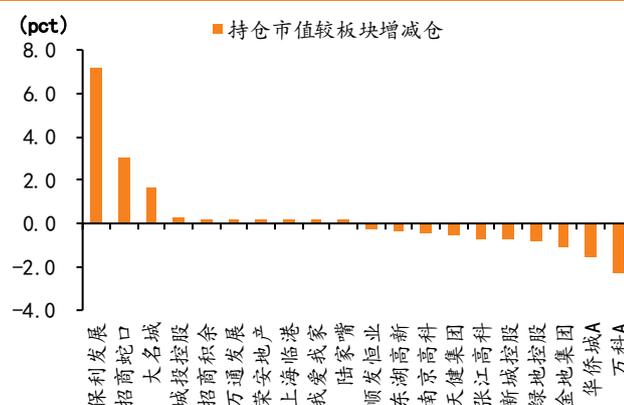
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 12：陆股通配置的主流地产股



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 13：陆股通重点个股持仓市值增减情况



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 14：陆股通细分赛道持股市值变动



资料来源：Wind，天风证券研究所

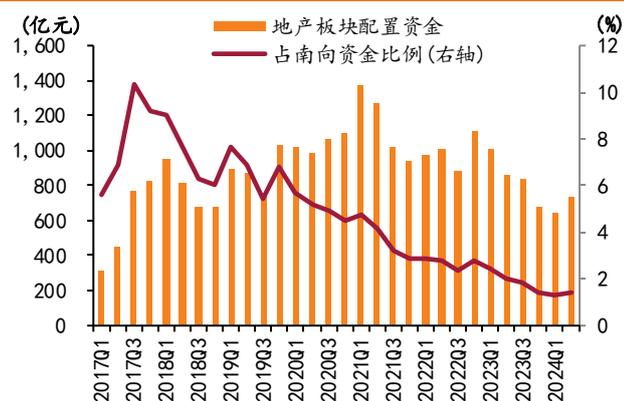
### 1.3.2. 南下资金：地产配置环比转正，华润、中海、越秀、新城仓位提升

2024 年二季度南下资金中房地产持仓总市值为 732.8 亿元，环比增长 14.21%；占南向资金比例为 1.38%，资金占比环比增加 0.08 个百分点，南下资金变化环比由负转正。

从配置的主流地产股看，2024 年二季度港股通持仓市值 Top5 分别为华润置地（137.8 亿元）、中国海外发展（95.2 亿元）、万科企业（53.7 亿元）、碧桂园服务（45.3 亿元）、融创中国（32.9 亿元），合计持股市值达 364.9 亿，占地产板块投资总市值的 49.79%，占比环比上期增加 2.15pct。

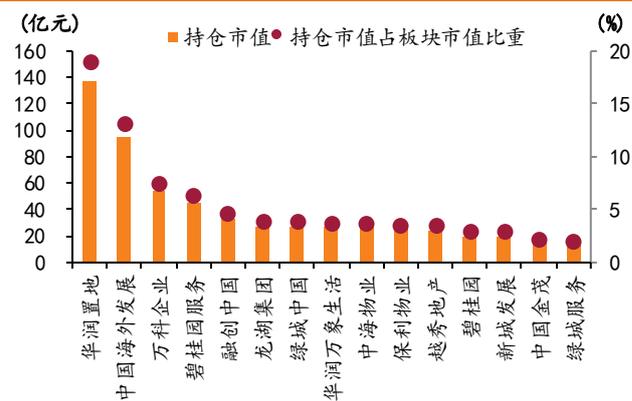
从重点个股的增持力度来看，北上资金持仓市值增持前 5 分别为华润置地、中国海外发展、越秀地产、新城发展、恒大物业，其持股市值占地产板块比重分别提升 3.35pct、0.95pct、0.93pct、0.30pct、0.27pct；持仓股票数量占流通股数量比重提升幅度前 3 分别为万科企业（4.09pct）、融创中国（2.91pct）、世茂集团（2.90pct），降幅前 3 分别为保利物业（-7.09pct）、合景悠活（-2.26pct）、新城悦服务（-1.89pct）。

图 15：港股通地产板块配置资金及其占比



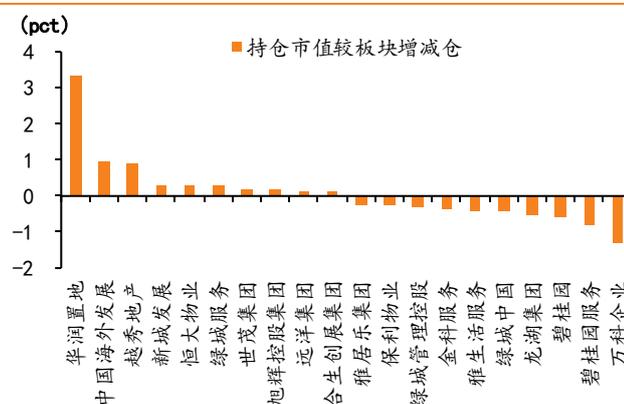
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 16：港股通配置的主流地产股



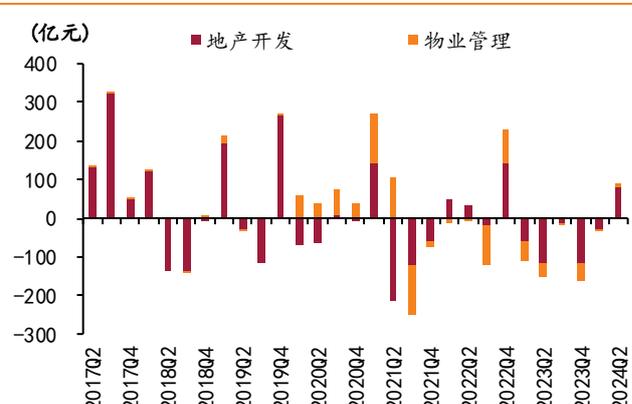
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 17：港股通重点个股持仓市值增减情况



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 18：港股通细分赛道持股市值变动



资料来源：Wind，天风证券研究所

### 1.4. 投资建议

三中全会表态继续传递积极政策信号。需求侧，中央层面政策调整后，预计各地未来将有更多需求刺激举措落地，同时市场或将等待成交量边际变化以检验政策效力，在此期间博弈行情或有望延续。供给侧，政府收储模式的开启将推动房企的资产修复，融资协调机制也有望继续发力，行业供给侧改革或接近尾声，信用修复利好行业信心稳固。伴随 24 下半年高基数效应消退，销售同比降幅有望进一步收窄，发生二次下滑概率或较低。基本面止跌企稳前我们认为需求不稳、政策不止，短期继续看好供需政策双向发力对板块行情的持续驱动。

标的方面，建议关注 1) 未出险优质非国央企：龙湖集团、滨江集团、绿城中国、万科 A/ 万科企业等。2) 地方国企：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) 优质物管：中海物业、保利物业、招商积余、华润万象生活、万物云；5) 租赁企业：贝壳。

表 1：A 股重点标的估值与盈利预测

股票代码	公司名称	最新日报价 (元)	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
<b>A股</b>																		
000002.SZ	万科A	6.84	816	2.9%	-34.6%	1.9	1.9	1.7	0.5	8.2	6.0	9.2	4.0	12.5	-45.7%	0.4%	-9.2%	-68.1%
600048.SH	保利发展	8.92	1,068	2.2%	-9.9%	2.3	1.5	1.7	1.1	6.7	6.4	6.7	5.3	8.4	-5.4%	-33.0%	9.4%	-36.3%
001979.SZ	招商蛇口	8.70	788	1.5%	-5.5%	1.1	0.5	0.7	0.9	8.0	6.4	14.0	12.1	9.7	-15.3%	-58.9%	53.1%	24.3%
601155.SH	新城控股	9.34	211	3.9%	-18.1%	5.6	0.6	1.7	0.5	5.8	4.0	4.6	5.4	19.3	-17.4%	-88.9%	181.7%	-72.2%
600383.SH	金地集团	2.97	134	1.7%	-31.5%	2.1	1.4	1.1	0.3	6.3	6.7	4.9	2.8	10.4	-9.5%	-35.1%	-20.9%	-73.3%
600325.SH	华发股份	5.83	160	0.9%	-14.4%	1.2	0.9	1.0	0.7	4.7	4.0	5.9	5.8	8.0	10.1%	-19.3%	7.5%	-27.8%
002244.SZ	滨江集团	7.73	241	1.0%	6.3%	1.0	1.2	1.4	1.0	8.6	5.2	7.3	5.6	8.1	30.1%	23.6%	14.0%	-30.3%
001914.SZ	招商积余	9.71	103	3.2%	-18.8%	0.5	0.6	0.7	0.8	48.0	43.8	27.0	13.4	11.7	17.9%	15.7%	29.7%	14.2%
600266.SH	城建发展	3.79	82	2.2%	-19.6%	0.3	-0.4	0.4	0.5	10.1	10.8	-15.0	8.7	8.1	-48.0%	-244.4%	-201.5%	6.9%

盈利预测结果为 Wind 一致预期，数据统计时间截止 2024 年 7 月 26 日

资料来源：Wind，天风证券研究所

表 2：H 股重点标的估值与盈利预测

股票代码	公司名称	最新日报价 (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
<b>H股</b>																		
0688.HK	中国海外发展	12.56	1,375	-0.5%	-5.7%	3.7	2.1	2.3	2.5	4.1	3.8	5.3	5.4	5.1	-8.5%	-42.1%	10.1%	5.5%
0960.HK	龙湖集团	10.04	679	0.2%	-17.8%	3.5	3.6	1.9	1.9	13.7	8.8	5.5	5.3	5.3	19.3%	2.1%	-47.3%	0.6%
1109.HK	华润置地	24.00	1,711	-2.2%	-10.0%	4.5	3.9	4.4	4.4	7.6	6.2	7.3	5.5	5.4	8.7%	-13.3%	11.7%	1.1%
0123.HK	越秀地产	5.17	208	-1.9%	-16.3%	0.9	1.0	0.8	0.9	6.1	3.9	8.4	6.5	6.0	-15.5%	10.2%	-19.4%	9.7%
1908.HK	建发国际集团	13.64	275	-1.7%	-11.6%	1.7	2.4	2.5	2.5	8.2	7.6	9.2	5.5	5.5	51.5%	40.3%	2.0%	-0.6%
3900.HK	绿城中国	5.88	149	-1.2%	-20.9%	1.8	1.1	1.2	1.4	21.9	9.3	7.8	4.8	4.1	17.7%	-38.3%	13.1%	16.1%
9979.HK	绿城管理控股	4.31	87	-1.4%	-10.7%	0.3	0.4	0.5	0.6	19.7	15.1	15.7	8.9	7.0	28.7%	31.7%	30.8%	27.1%
6049.HK	保利物业	26.35	146	1.2%	-5.4%	1.5	2.0	2.5	2.9	53.6	36.9	22.2	10.6	9.1	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 26 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 20 日-7 月 26 日，60 城商品房成交面积为 221 万平，移动 12 周同比增速为 -24.63%，增速较上期下降 2.50pct；月度同比 -14.25%，相较上月改善 7.43pct。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 61、137、23 万平，移动 12 周同比增速分别为 -20.38%、-26.59%、-20.06%，增速较上期分别变化 -4.78pct、-1.97pct、-0.98pct，与历史相比，一线、二线、三线及以下降幅扩大。

图 19：50 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

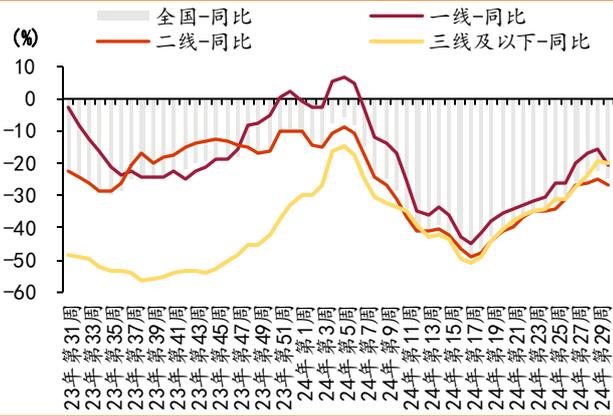
图 21：分能级商品房成交面积-移动 12 周同比

图 20：50 城商品房成交面积-月度同比

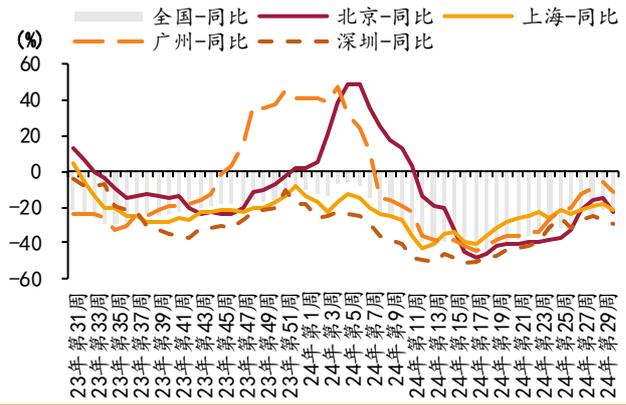


资料来源：Wind，天风证券研究所

图 22：一线 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



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 23: 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	22/08
全部城市	-14	-22	-31	-35	-43	-59	3	-10	-11	-9	-25	-24	-28	-30	11	19	36	26	-39	-32	-31	-23	-12	-19
一线城市	-6	-17	-28	-29	-40	-60	6	6	6	-8	-29	-31	-10	-11	69	108	68	11	-31	-29	-30	-12	12	-11
二线城市	-19	-22	-32	-37	-44	-59	2	-13	-14	-4	-19	-16	-27	-33	11	10	41	43	-38	-29	-26	-21	-15	-18
三线及以下	-6	-29	-23	-40	-46	-60	0	-21	-31	-46	-56	-58	-59	-39	-39	-18	-21	-18	-60	-55	-51	-45	-33	-37
北京	-5	-20	-32	-41	-41	-55	88	36	0	-25	-22	-24	22	-8	34	21	40	68	-29	-27	-35	11	5	-14
上海	-11	-19	-26	-23	-28	-69	-28	9	-30	4	-32	-32	-18	-1	361	1231	90	-2	-23	-20	8	-28	28	0
广州	11	-3	-26	-27	-46	-49	10	-1	211	4	-16	-33	-19	-34	4	124	80	4	-45	-50	-74	-15	-12	-8
深圳	-16	-34	-28	-21	-59	-60	-8	-40	0	-15	-54	-30	-12	19	28	-19	62	-6	-46	-2	-35	6	31	-43
杭州	16	15	-34	-47	-23	-69	-19	31	3	5	-1	21	-11	-11	17	34	48	45	-48	-42	-40	-11	-19	-16
南京	-44	-78	-50	-42	-72	-76	-50	3	-23	17	-28	-33	-34	-31	-5	6	47	-28	-59	-44	-13	-33	-16	36
青岛	-11	-58	-42	-22	-46	-60	56	-4	-23	-11	-22	-5	-30	-56	1	6	64	87	-42	-1	-9	-11	41	-9
苏州	-14	-23	-35	-49	-32	-60	-12	-38	-18	-34	-68	-26	-38	-70	4	25	2	0	-49	0	-26	5	41	-13
福州	285	-24	-83	118	206	-85	-32	29	-11	36	-25	-63	-82	-32	110	-89	-79	-56	-59	-76	-69	-82	-77	-81
厦门	-22	-11	-33	-42	-19	-13	-28	70	33	6	115	57	1	-2	56	14	-16	-49	-49	-49	-49	-49	-49	-49
无锡	-45	44	-43	-59	-47	-68	-24	-10	-54	-18	-2	-31	8	-51	-56	79	41	35	-39	-26	-3	-37	-40	-57
济南	-44	-16	7	-21	-7	-67	31	-21	-27	-30	32	-30	-36	-29	-10	-4	38	82	-21	-36	-25	10	-25	-30
温州	-1	-3	22	-21	-32	9	-48	-12	16	-8	-69	28	-43	-30	9	51	117	75	116	-8	-70	-51	88	-36
宁波	-28	-13	-13	-54	-58	-75	39	-13	-32	-56	-57	60	-57	-23	35	31	31	20	-33	22	-25	-38	-20	-29
扬州	7	-9	-12	-3	-51	-56	33	-48	-55	-41	-39	-38	-50	27	42	23	47	52	-34	12	31	-5	13	47969
金华	-39	67	-54	58	-12		2	106	61	135	69	-41	0	-14	-57	83			-18	28	13	15	-61	
泉州	-63	19	-51	364	-41	1459		-64	32	96	386	3059	8562	-37	-21	-93	58	-93		910	148	-22	-48	-96
绍兴	-92	-91	-69	-40	-83	-87	32	-47	-15	-45	-91	-69	23	-11	-76	-79	-64	-71	-91	-84	-88	-82	-10	0
南宁	-36	-4	-56	-64	-48	-67	-49	59	10	-4	-63	-23	0	-37	3	-33	53	51	-3	17	-55	-30	12	-38
东莞	-18	0	-56	-44	-53	-60	17	-16	-39	-19	-11	-55	416								139	-35	46	23
惠州	22	-17	5	21	-45	-82	-6	-19	-22	-23	-63	-24	-24	-16	-3	63	178	239	-17	-15	74	20	22	52
佛山	22	5	-3	-24	-53	-65	36	-34	-31	-23	-7	-10	-25	-35	-22	10	16	79	-65	-24	-20	-23	-14	-3
武汉	28	22	-51	-38	-57	-69	15	-17	-6	55	-18	-25	-45	-48	29	-15	41	95	-41	-29	-57	-36	-39	-9
成都	-30	-30	-25	-41	-39	-52	11	-22	-7	17	66	-12	-14	14	23	26	9	12	-45	-53	-8	-19	-68	-28
大连	10	2058		383	27	137	49	-55	-35	16	-42	34	-98						-82	31				
赣州		-35		126	-3	-38	149	150		8	-14	-2	231	17	31	-37	-56	6	-66	-82		-33	-32	-45
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	-56
青岛	-61	26	-35	-44	-57	-60	117	-59	-47	-64	-55	-71	-65	-25	-40	-35	9	-76	-36	15	42	41	7	
龙岩				-17	-64	-66	219	-31	-54	-45	-62	-35	-74	18	-19	-1	181	71	-61	44	14	8	-1	-76
柳州	34	41	-26	-23	-55	-51	5	-47	-51	-61	-70	-71	-79	-71	-31	-21	4	-5	-66	-16	-48	-44	-29	-31
江门	-6	-16	-32	-35	-44	-66	47	-38	27	-18	54	10	-28	-35	16	2	45	110	-28	49	24	102	53	35
池州	-47	-31	-29	-79	-46	-57	-17	40	127	-34	-38	-7	-7	-22	10	231	49	71	-53	-73	3	12	10	-39
宿州	-25	24	-81	-88	9	-50	-55	-39	133	-15	-40	18	34	-42	30	10	-20	-4	-40	33	-91	-69	-72	-60
韶关	-24	-59	-8	-40	-31	-58	-54	-53	-24	-34	-58	-38	-2	42	-38	-57	-29	24	-17	181	-37	-43	-28	-10
云浮	-50	-76	66	80	-90	-48	6				-92	-79	-80	239	12	-61	609	60	-37	14	-2	466	-83	12
荆门	-62	140	-43	-13	-27	-58	106	40	-62	-69	-6	-8	106	-94	62	113	-34	430	-87	-25	-25	74	42	1260
宝鸡	-36	-17	-2	1	3	-44	21	4880	485	-4	-16	-40	-36	-48	-24	-14	52	-24	-58	-99	-87	-42	-44	-26

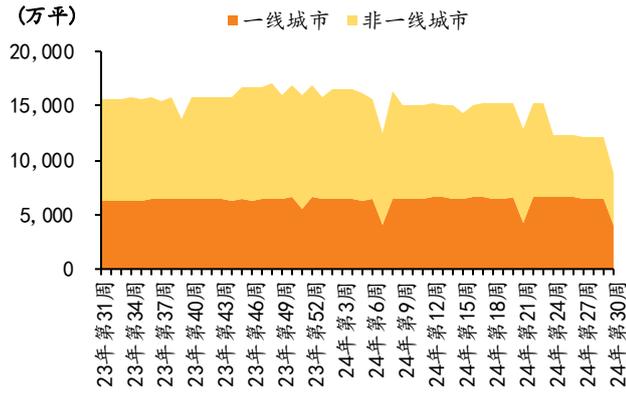
热力图使用高频商品房成交面积计算, 单位为: %

资料来源: Wind, 天风证券研究所

### 2.1.2. 新房推盘去化

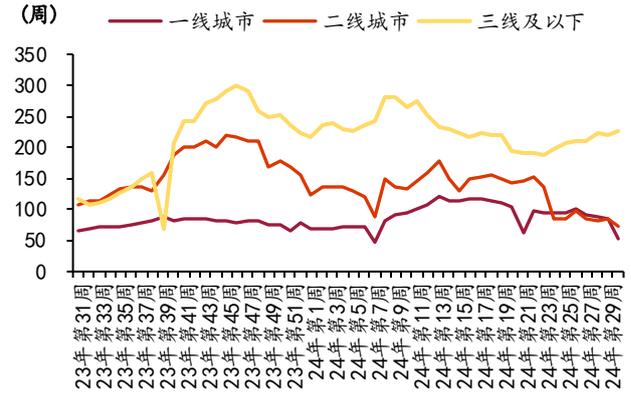
推盘去化方面, 截至 7 月 26 日, 17 城商品房可售面积为 8878 万平。全国平均去化时长为 67 周, 一线、二线、三线城市去化时间分别为 54、73、226 周, 一线、二线去化加速, 三线及以下去化放缓。

图 24：17 城商品房可售面积



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 25：分能级城市推盘去化-移动 12 周



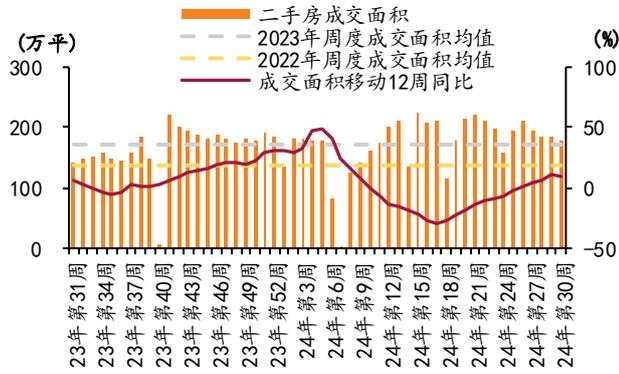
推盘去化计算口径：本周可售面积/本周及本周以前 11 周商品房成交面积均值，即本周可售面积/移动平均 12 周的商品房成交面积

资料来源：Wind，天风证券研究所

## 2.2. 二手房市场

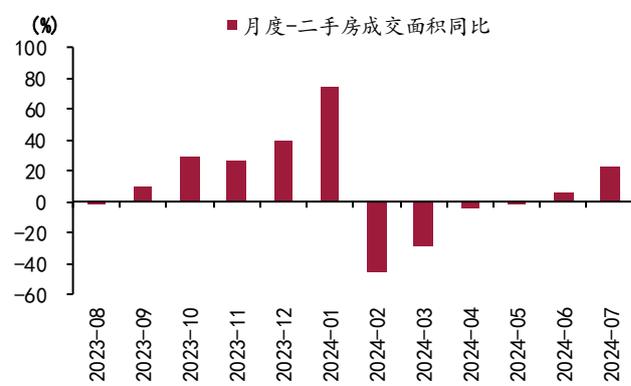
7 月 20 日-7 月 26 日，17 城二手房成交面积为 179 万平，移动 12 周同比增速为+9.62%，增速较上期下降 0.90pct；月度同比+22.43%，相较上月改善 16.48pct。分能级看，一线、二线、三线及以下城市本周商品房成交面积分别为 44、128、7 万平，移动 12 周同比增速分别为+26.17%、+0.88%、+309.42%，增速较上期分别变化-1.02pct、-0.67pct、-32.75pct，与历史相比，一线二线三线及以下增幅收窄。

图 26：17 城二手房成交面积



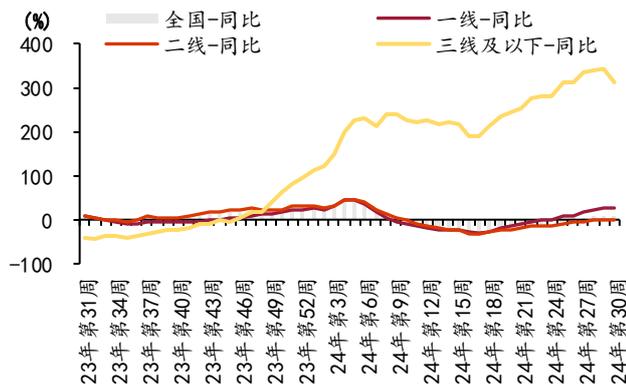
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 27：17 城二手房成交面积-月度同比



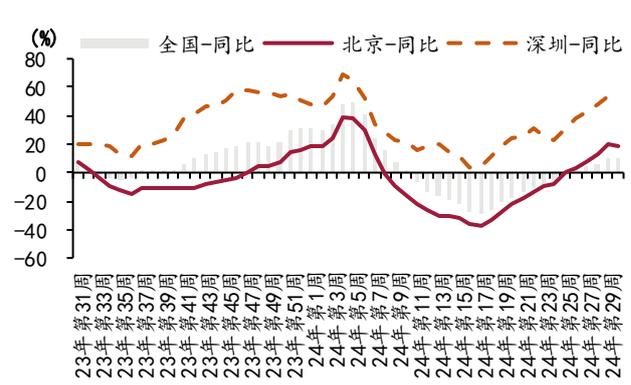
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 28：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 29：一线 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 30：二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	22	6	-2	-5	-29	-46	75	39	27	30	10	-1	-10	6	51	48	79	113	-20	-14	18	46	18	13	
一线城市	62	18	9	2	-29	-52	60	39	25	5	3	-13	-12	19	44	8	42	91	-29	-35	-7	27	9	-12	
二线城市	8	-1	-9	-11	-32	-47	72	34	27	38	13	4	-7	4	55	65	95	123	-18	-5	29	61	26	28	
北京	51	16	0	-7	-35	-57	48	42	16	-5	-2	-20	-14	12	48	0	28	81	-29	-40	-10	20	11	-14	
深圳	103	25	44	39	5	-24	118	30	64	64	46	25	-6	47	28	61	237	166	-24	-10	6	103	-4	3	
大连	116	1448			238	-47	31	28	-3	18	88	8	31	-90			-62	117							
杭州	106	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	35	29	11	16	-25	-54	109	38	36	32	14	-5	-15	-21	38	51	159	127	-23	-7	10	86	13	3	
苏州	17	-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	10	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	
福州	38	15	-43	-9	-11	-54	51	-39	-15	77	44	57	-25	14	164	132	307	320	35	155	135	124	239		
金华	-28	-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	77	42	-3	15	-14	-32	52	29	16	41	14	48	75	3	72	79	135	185	3	6	29	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	-8	-12	-10	-21	-29	-40	83	52	30	51	-19	21	6	17	48	60	78	73	-14	-15	22	6	47	-15	
佛山	24	3	-9	-11	-30	-49	80	36	43	54	111	12	-2	10	72	98	99	146	-2	9	128	425	140	298	
成都																									
江门	32	-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15日-7月21日，全国土地成交建筑面积为1812万平，滚动12周同比增速为-27.83%，较前期上升0.17pct；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3、624、1186万平，滚动12周同比增速分别为-35.25%、-24.15%、-29.13%，增速较上期分别提升-4.77pct、+1.76pct、-0.21pct，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284亿元，滚动12周同比增速为-51.80%，较前期上升2.17pct。其中，一线、二线、三线城市分别为1、156、128亿元，滚动12周同比增速分别为-58.01%、-51.54%、-48.27%。

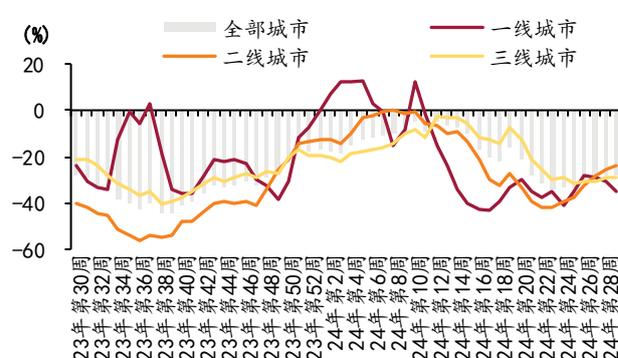
全国土地成交平均溢价率为8.7%，滚动12周同比增速为-2.24pct。分能级看，一线、二线、三线城市土地成交平均溢价率分别为1.58%、13.34%、3.57%，滚动12周同比增速分别为-4.41pct、-1.6pct、-0.99pct。

图 31：土地成交建筑面积

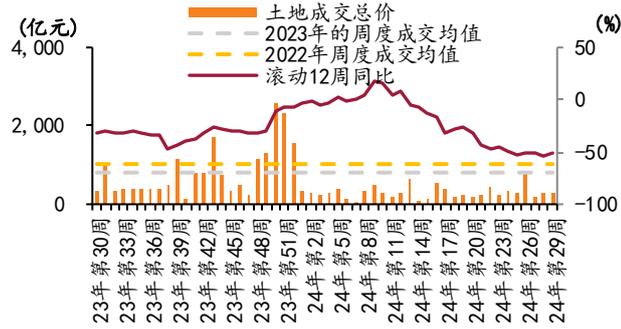


资料来源：Wind，天风证券研究所

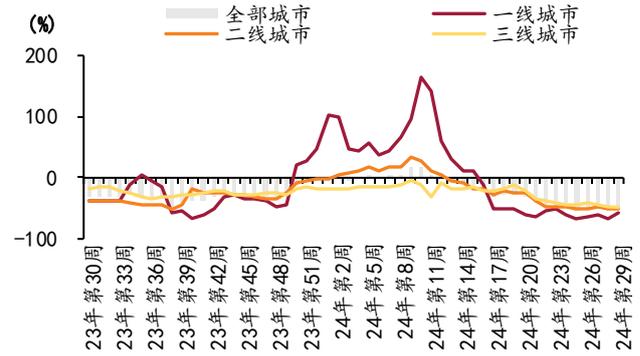
图 32：土地成交建筑面积-移动12周同比



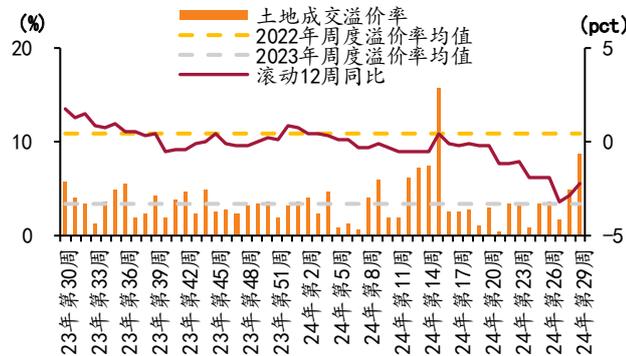
资料来源：Wind，天风证券研究所

**图 33：土地成交总价**


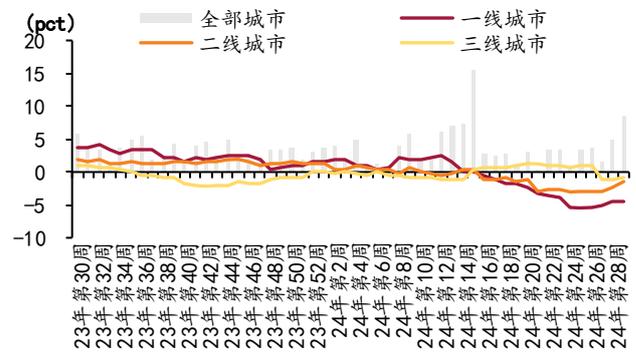
资料来源：Wind，天风证券研究所

**图 34：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 35：土地成交溢价率**


资料来源：Wind，天风证券研究所

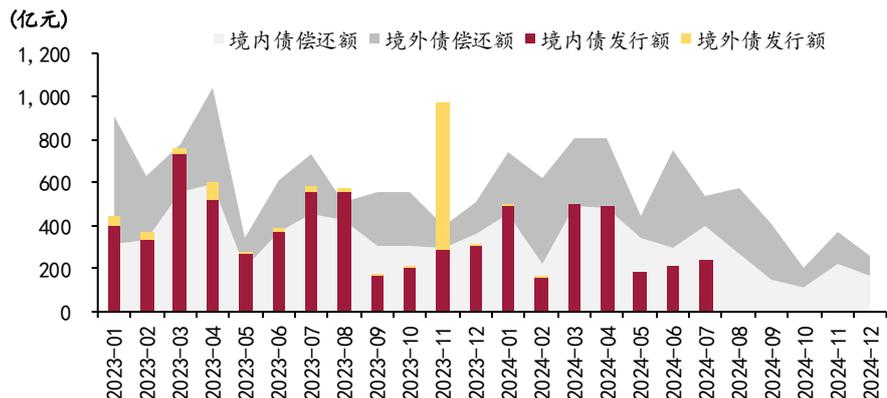
**图 36：土地成交溢价率-移动 12 周同比**


资料来源：Wind，天风证券研究所

### 3. 本周融资动态

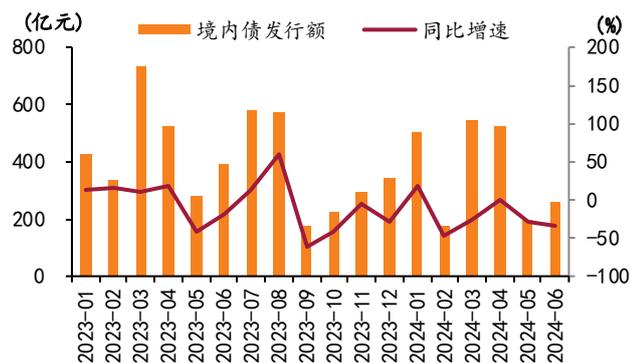
2024 年 7 月 20 日-2024 年 7 月 26 日，房企共发行境内债券 7 只（其中 7 只为国企发行），境内债发行金额合计 59 亿元（部分债券未公开披露发行金额或数据缺失）。

2024 年 7 月（数据截至 2024 年 7 月 26 日），地产债境内、境外债券发行额分别为 241.28 亿元、0 亿元，当月偿还额分别为 394.08 亿元、142.57 亿元，本月境内、境外债券净融资额分别为 -152.8 亿元、-142.57 亿元。

**图 37：房地产业债券融资及到期归还情况**


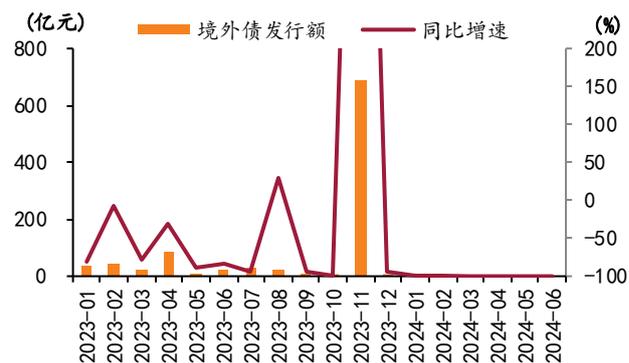
资料来源：Wind，Bloomberg，天风证券研究所

图 38：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 39：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 京城投 MTN004B	城建发展	地方国企	-	2.34	2024-07-29	2029-07-26	AAA	发行人本期中期票据基础发行规模为 0 亿元, 发行规模上限为 10 亿元, 本期中期票据募集资金拟用于置换前期偿还已到期债务融资工具本金和支付债务融资工具利息的自有资金以及偿还债务融资工具本金和支付债务融资工具利息
24 京城投 MTN004A	城建发展	地方国企	10	2.21	2024-07-29	2029-07-26	AAA	发行人本期中期票据基础发行规模为 0 亿元, 发行规模上限为 10 亿元, 本期中期票据募集资金拟用于置换前期偿还已到期债务融资工具本金和支付债务融资工具利息的自有资金以及偿还债务融资工具本金和支付债务融资工具利息
24 金街 06	金融街	地方国企	7	2.7	-	2031-07-25	AAA	募集资金拟用于偿还回售的公司债券本金.
24 金街 05	金融街	地方国企	14	2.3	-	2029-07-25	AAA	募集资金拟用于偿还回售的公司债券本金.
24 张江高科 MTN002	张江高科	地方国企	8	2.15	2024-07-25	2027-07-24	AAA	本期债务融资工具发行金额 8 亿元, 全部用于偿还发行人 2024 年 7 月 28 日到期的债务融资工具[21 张江高科 MTN001]
24 首开 MTN005A	首开股份	地方国企	5	2.74	2024-07-23	2029-07-22	AAA	发行人本期中期票据发行规模为 20.00 亿元, 所募集资金用于偿还发行人到期债务融资工具的本金及利息.
24 首开 MTN005B	首开股份	地方国企	15	3.37	2024-07-23	2029-07-22	AAA	发行人本期中期票据发行规模为 20.00 亿元, 所募集资金用于偿还发行人到期债务融资工具的本金及利息.

资料来源：Wind，天风证券研究所

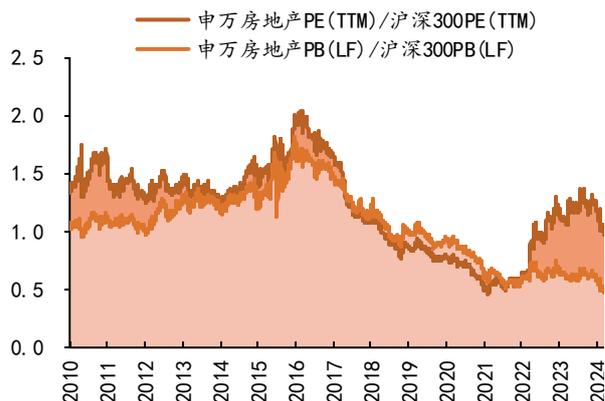


图 42：申万房地产 PE (TTM) 和 PB (LF)



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 43：申万房地产相对沪深 300 的 PE (TTM) 和 PB (LF)

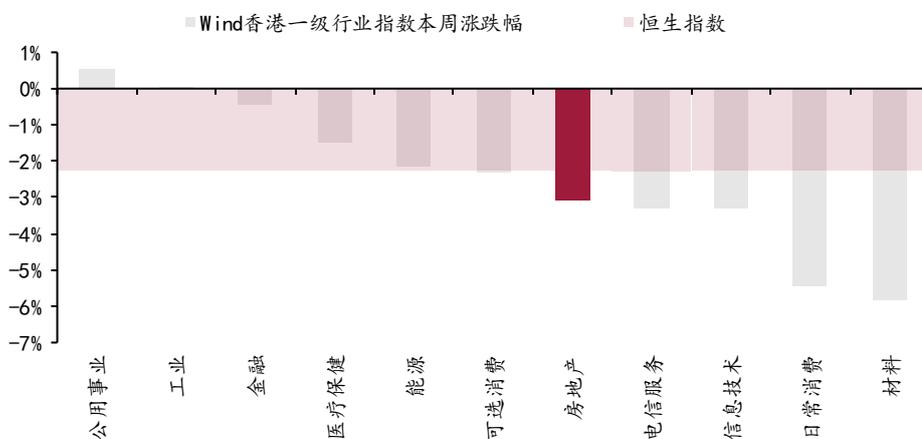


资料来源：Wind，天风证券研究所

### 4.1.2. H 股市场

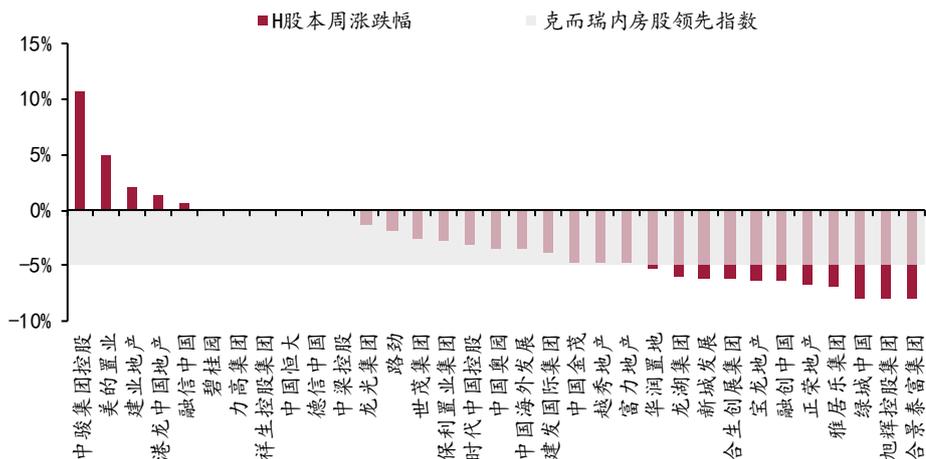
本周 Wind 香港房地产指数-3.07%，较上周提升 1.62pct，涨幅排序 7/11，跑输恒生指数 0.80pct；克而瑞内房股领先指数为-4.95%，较上周提升 0.62pct。H 股涨幅前三个股分别为中骏集团控股+10.69%、美的置业+4.99%、建业地产+2.00%；跌幅前三个股分别为弘阳地产-27.63%、绿地香港-12.38%、禹洲集团-12.20%。

图 44：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 45：H 股重点个股本周涨跌幅



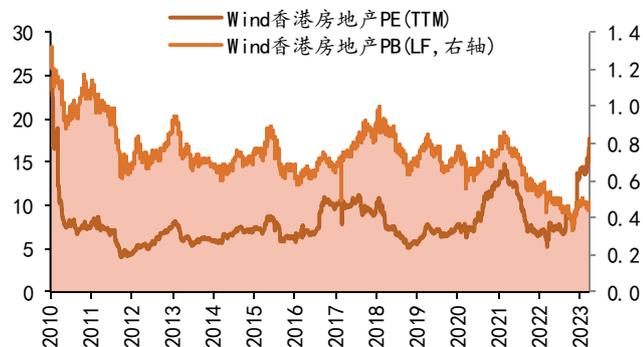
资料来源: Wind, 天风证券研究所

表 5: H 股本周涨/跌前五

涨幅排名			跌幅排名		
1	中骏集团控股	+10.69%	1	弘阳地产	-27.63%
2	美的置业	+4.99%	2	绿地香港	-12.38%
3	建业地产	+2.00%	3	禹洲集团	-12.20%
4	港龙中国地产	+1.29%	4	佳兆业集团	-11.81%
5	融信中国	+0.64%	5	万科企业	-9.70%

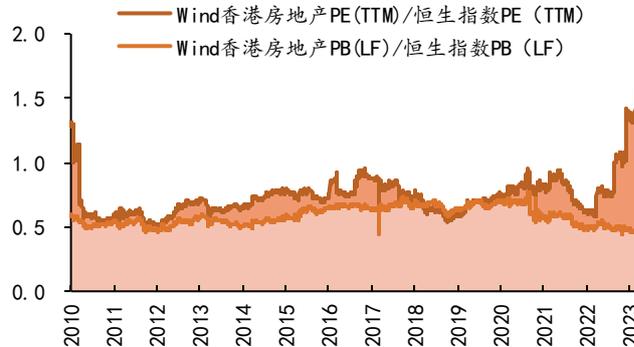
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 46: Wind 香港房地产 PE(TTM)和 PB(LF)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 47: 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
保利发展	2024-07-23	公司将实施 2023 年年度权益分派, 向全体股东每股派发现金红利 0.41 元(含税), 股权登记日为 7 月 29 日。
招商蛇口	2024-07-26	公司上半年实现营业总收入 512.73 亿元, 同比下降 0.33%; 归属于上市公司股东的净利润 14.17 亿元, 同比下降 34.17%。
华夏幸福	2024-07-24	公司实控人启动第二轮增持股份计划, 已增持金额 173.4 万元。

富力地产	2024-07-25	公司宣布 2024 年首次分期偿付 2016 年公司债券，涉及债券代码 136360，票面利率 6.70%，每张兑付 0.3046 元，债权登记日为 7 月 26 日，债券规模 19.5 亿元，余额 16.98 亿元，到期日 2025 年 9 月 16 日。
首开股份	2024-07-24	公司近期共发生财务资助事项，累计金额为 491,650.48 万元，其中首开股份，向 10 家合联营项目公司提供股东借款合计 220,765.18 万元；10 家控股项目公司向除首开股份以外的其他股东，调拨盈余资金合计 270,885.30 万元。
中国铁建	2024-07-26	倪真辞去执行董事及董事会提名委员会委员职务。
滨江集团	2024-07-23	公司于 2024 年 7 月 23 日竞得杭政储出[2024]72 号地块的国有建设用地使用权，土地面积 23494 平方米，容积率 2.8，土地总价 233686 万元，公司权益比例 100%。
金融街	2024-07-25	公司公开发行规模不超过 19 亿元公司债券，品种一期限为 5 年期，票面利率为 2.3%；品种二期限为 7 年期，票面利率为 2.7%。
城建发展	2024-07-26	公司发行了 2024 年度第四期中期票据，品种一，发行金额 5 亿元，期限 3+2 年期，票面利率为 2.21%，品种二，发行金额 5 亿元，期限 5 年期，票面利率为 2.34%。
中华企业	2024-07-24	公司 2023 年度权益分派方案公布，每 10 股派发现金红利 0.28 元
福星股份	2024-07-22	公司拟以自有资金收购湖北琛瑞持有的惠之美集团 100% 股权，惠之美集团主要包含三大业务板块，即基础物业服务、业主增值服务和其他增值服务。
张江高科	2024-07-22	公司完成发行 10 亿元超短期融资券，利率 2.03%，期限为 269 日。
雅生活服务	2024-07-23	公司与河南多个镇政府签署协议，拟将对方欠付物业费抵扣税款。

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