

# 强大于市

# 房地产行业第30周周报（7月20日-7月26日）

本周二手房成交同比继续正增长；LPR 下调 10BP，预计年内仍有进一步下调可能

本周新房成交面积环比增速由负转正，同比降幅扩大；二手房成交面积环比由正转负，同比增速下滑；新房库存面积环比均下降；去化周期环比下降，同比上升。

### 核心观点

- 新房成交面积环比增速回正，但同比降幅扩大，主要是因为核心城市政策放松后前期积累的需求基本已经释放完毕，政策效果边际减弱，一、二线城市新房成交动能转弱、成交面积同比降幅扩大。40个城市新房成交面积为 205.1 万平方米，环比上升 5.2%，同比下降 27.6%，同比降幅较上周扩大了 10.2 个百分点。一、二、三四线城市新房成交面积环比分别为 -7.7%、4.4%、24.0%，同比增速分别为 -29.4%、-26.3%、-27.5%，一、二线城市同比降幅分别较上周扩大 15.5、11.3 个百分点，三四线城市同比降幅与上周持平。
- 本周二手房成交面积环比虽然小幅波动回落，但同比增速已经持续 4 周正增长，尤其是一线城市连续 9 周二手房成交同比正增长，信贷政策放松以及住房“以旧换新”政策共同发力，对于一线城市二手房成交量起到了一定的带动作用。18个城市成交面积为 174.1 万平方米，环比下降 1.8%，同比上升 9.8%，同比增速较上周下滑了 2.7 个百分点。一、二、三四线城市环比增速分别为 -6.0%、-0.9%、0.7%，同比增速分别为 40.5%、-3.6%、-7.7%，一线城市同比持续为正，同比增速较上周下降了 16.0 个百分点，二线与三四线城市同比降幅较上周分别扩大 1.4、2.4 个百分点。
- 新房库存面积环比均下降；去化周期环比下降，同比上升。12个城市新房库存面积为 9728 万平方米，环比下降 0.1%，同比下降 3.1%；去化周期为 17.7 个月，环比下降 0.2 个月，同比上升 3.8 个月。一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为 18.6、14.6、58.6 个月，环比分别降低 0.2、0.2、2.7 个月，同比分别上升 4.5、2.3、23.7 个月。
- 土地市场环比量跌价升，溢价率环比均下降。百城成交土地规划建筑面积为 1048.1 万平方米，环比下跌 7.7%，环比下跌 64.7%；成交土地总价为 225.4 亿元，环比上升 0.6%，同比下跌 52.9%；楼面均价为 2151 元/平，环比上升 9.1%，同比上升 33.5%；土地溢价率为 1.8%，同环比分别下跌 0.5、4.7 个百分点。
- 房企国内债券发行规模同环比均下降。国内债券总发行量为 51.2 亿元，环比下降 63.4%，同比下降 70.8%（前值：-46.5%）。总偿还量为 24.2 亿元，环比下降 85.6%，同比下降 79.7%（前值：168.6%）；净融资额为 27.0 亿元。
- 板块收益有所下降。房地产行业绝对收益为 -2.7%，较上周下降 2.0pct，房地产行业相对收益为 1.0%，较上周上升 3.6pct。房地产板块 PE 为 13.53X，较上周下降 0.54X。北上资金对有色金属、国防军工、建筑材料等加仓金额较大，分别为 16.0、9.56、5.12 亿元。对房地产的持股占比变化为 0.01%（上周为 -0.03%），净买入 0.80 亿元（上周净买入 -7.46 亿元）。

### 政策

- 中央层面，LPR 下调 10 个基点。7 月 22 日，央行再次下调 LPR，1 年期 LPR、5 年期以上 LPR 均下调 10BP，分别由 3.45%、3.95% 调整为 3.35%、3.85%。2024 年以来 5 年期以上 LPR 已累计下调 35BP，有利于带动各地房贷利率进一步下行。我们认为，今年年内 LPR 仍有概率进一步下调，主要观察 9 月美国降息预期能否兑现，若能兑现，我国 9 月或 10 月 LPR 跟随下调的概率较高，同时也可以配合其他政策组合拳一同推出。
- 地方层面，多个城市持续出台系列宽松政策，多集中在公积金贷款相关方面，例如 7 月 26 日，苏州工业园区针对高学历人才推出公积金贷款新政，全日制硕士家庭最高可贷款额度达 300 万元。此外，江阴再次在“以旧换新”方面进行了部署，2023-2024 年间卖旧买新的家庭可获最高 10 万元契税补贴。

### 投资建议

- 我们认为，房价是当前行业重点关注的指标，若核心城市房价预期改善，重点布局的房企或将率先受益，当前新房房价整体的下跌幅度是小于二手房的，但二手房价对居民的心理预期影响更大，对置换决策有重要影响，所以还要持续跟踪二手房房价的改善。不过，从近期高频数据可以看到，重点城市二手房的成交量恢复情况好于新房，也一定程度上利好房地产经纪行业。此外，当前政策仍具备释放空间，把握增量政策落地中的投资机会。
- 长期来看，行业竞争格局改善逻辑依然适用，财务安全性高、拿地和销售基本面仍然较好的优质房企有望在行业出清过程中受益。整体来说，下半年板块投资机会主要聚焦在市场修复和政策变化。
- 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。

### 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，开工投资降幅收窄但仍承压》（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

## 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 .....	9
2 百城土地市场跟踪 .....	11
2.1 百城成交土地（全类型）市场情况跟踪 .....	11
2.2 百城成交土地（住宅类）市场情况跟踪 .....	13
3 本周行业政策梳理 .....	15
4 本周板块表现回顾 .....	19
5 本周重点公司公告 .....	22
6 本周房企债券发行情况 .....	23
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，环比上升 4.1%，同比下降 41.5%.....	6
图表 2. 40 城新房成交面积为 205.1 万平方米，环比上升 5.2%，同比下降 27.6%.....	6
图表 3. 一、二、三四线城市新房成交套数环比增速分别为.....	6
为-8.4%、2.7%、24.8%.....	6
图表 4. 一、二、三四线城市新房成交面积环比增速分别为-7.7%、4.4%、24.0%.....	6
图表 5. 一、二、三四线城市新房成交套数同比增速分别为-58.7%、-30.0%、-23.8%.....	7
.....	7
图表 6. 一、二、三四线城市新房成交面积同比增速分别为-29.4%、-26.3%、-27.5%.....	7
.....	7
图表 7. 12 个城市新房库存套数为 153.7 万套，环比增速为-0.6%，同比增速为-3.9%.....	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-0.1%、-0.2%、-15.7%.....	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-1.5%、-12.2%、-0.3%.....	7
图表 10. 一、二、三四线城市新房库存套数去化周期分别为 20.1、15.3、66.2 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 0.1%、-1.9%、-4.6%.....	8
.....	8
图表 12. 一、二、三四线城市新房库存套数去化周期同比增速分别为 32.7%、11.9%、72.7%.....	8
.....	8
图表 13. 12 个城市新房库存面积为 9728 万平方米，环比增速为-0.1%，同比增速为-3.1%.....	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 0.2%、-0.2%、-0.2%.....	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 0.2%、-8.4%、-2.8%.....	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 18.6、14.6、58.6 个月.....	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-0.8%、-1.3%、-4.5%.....	9
.....	9
图表 18. 一、二、三四线城市新房库存面积去化周期同比增速分别为 31.6%、18.3%、67.8%.....	9
.....	9
图表 19. 18 个城市二手房成交套数为 1.9 万套，环比下降 4.0%，同比上升 29.8%.....	9
图表 20. 18 个城市二手房成交面积为 174.1 万平方米，环比上升-1.8%，同比上升 9.8%.....	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-5.1%、-4.4%、-0.8%.....	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为-6.0%、-0.9%、0.7%.....	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 50.0%、28.9%、-3.3%.....	10
.....	10
图表 24. 一、二、三四线城市二手房成交面积同比增速分别为 40.5%、-3.6%、-7.7%.....	10

.....	10
图表 25. 百城成交土地规划建筑面积为 1048.1 万平方米, 环比下跌 7.7%, 同比下跌 64.7%.....	11
图表 26. 百城成交土地总价为 225.4 亿元, 环比上升 0.6%, 同比下跌 52.9%.....	11
图表 27. 百城成交土地楼面均价为 2150.8 元/平, 环比上升 9.1%, 同比上升 33.5%.....	11
图表 28. 百城成交土地溢价率为 1.8%, 环比下跌 4.7%, 同比下跌 0.5%.....	11
图表 29. 一、二、三线城市成交土地规划建筑面积环比增速分别为-76.3%、59.9%、-22.2%.....	12
图表 30. 一、二、三线城市成交土地规划建筑面积同比增速为-40.1%、-32.6%、-74.9%.....	12
图表 31. 一、二、三线城市成交土地总价环比增速分别为-97.3%、113.8%、51.1%.....	12
图表 32. 一、二、三线城市成交土地总价同比增速分别为-96.3%、-21.2%、-64.0%.....	12
图表 33. 一、二、三线城市成交土地楼面均价环比增速分别为-88.5%、33.7%、94.3%.....	12
图表 34. 一、二、三线城市成交土地楼面均价同比增速分别为-93.8%、16.9%、43.3%.....	12
图表 35. 一、二、三线城市平均土地溢价率分别为 4.12%、3.01%、1.13%.....	12
图表 36. 百城成交住宅土地规划建筑面积 188.4 万平方米, 环比下降 4.0%, 同比下降 82.0%.....	13
图表 37. 百城成交住宅土地总价为 118.0 亿元, 环比上升 29.6%, 同比下跌 82.3%.....	13
图表 38. 百城成交住宅土地楼面均价为 6264.4 元/平方米, 环比上升 35.1%, 同比下跌 2.0%.....	13
图表 39. 百城成交住宅类用地溢价率为 1.5%, 环比下跌 6.3%, 同比下跌 3.6%.....	13
图表 40. 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-71.5%、-81.8%.....	14
图表 41. 二、三线城市住宅成交土地规划建筑面积同比增速分别为-74.3%、-74.3%.....	14
图表 42. 二、三线城市住宅成交土地总价环比增速为分别 54.2%、167.3%.....	14
图表 43. 二、三线城市住宅成交土地总价同比增速分别为-52.4%、-75.3%.....	14
图表 44. 二、三线城市成交楼面均价环比增速分别为 242.5%、42.9%.....	14
图表 45. 二、三线城市成交楼面均价同比增速分别为 85.09%、-3.85%.....	14
图表 46. 二、三线城市平均住宅类成交土地溢价率分别为 4.18%、0.57%.....	14
图表 47. 2024 年第 30 周大事件.....	17
续 图表 47. 2024 年第 30 周大事件.....	18
图表 48. 房地产行业绝对收益为-2.69%, 较上周下降 2.0 个百分点.....	19
图表 49. 房地产行业相对收益为 1.0%, 较上周上升 3.6 个百分点.....	19
图表 50. 房地产板块 PE 为 13.53X, 较上周下降 0.54X.....	20
图表 51. 北上资金对有色金属、国防军工、建筑材料等加仓金额较大, 分别为 16.0、	

9.56、5.12 亿元。 .....	20
图表 52. A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为金科股份、中南建设、华侨城 A.....	21
图表 53. 港股涨跌靠前的三家公司依次为美的置业、碧桂园、建发国际集团.....	21
图表 54. 2024 年第 30 周（7 月 20 日-7 月 26 日）重点公司公告汇总 .....	22
图表 55. 2024 年第 30 周房地产行业国内债券总发行量为 51.2 亿元, 同比下降 70.8% .....	23
图表 56. 2024 年第 30 周国内债券总偿还量为 24.2 亿元, 同比下降 79.7%.....	23
图表 57. 2024 年第 30 周房地产行业国内债券净融资额为 27.0 亿元.....	23
图表 58. 本周债券发行量最大的房企为金融街、江淮建设、番禺信投, 发行量分别为 19、14.4、12 亿元 .....	24
图表 59. 本周债券偿还量最大的房企为安居集团、万科、广州城建, 偿还量分别为 28.00、23.00、15.00 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



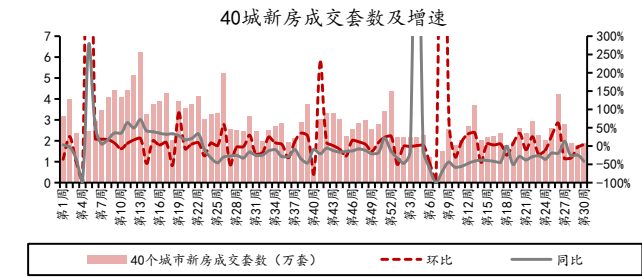
## 1 重点城市新房市场、二手房市场及库存跟踪

本周（第30周：2024年7月20日-2024年7月26日）相比于上周，新房成交面积环比由负转正，同比降幅扩大；二手房成交面积环比由正转负，同比增速下降；新房库存面积百城环比由正转负，同比降幅收窄。一、二、三四线城市新房库存面积去化周期环比均下降，同比均上升。

### 1.1 重点城市新房成交情况跟踪

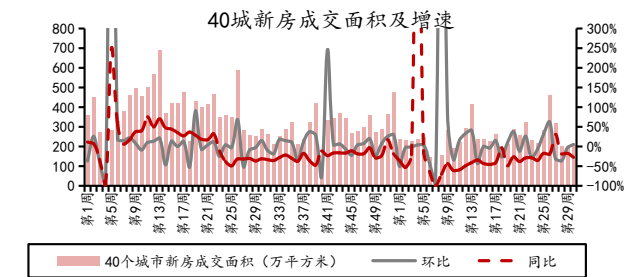
本周40个城市新房成交套数为1.9万套，环比上升4.1%，环比由负转正，环比较上周增加了7.6个百分点，同比下降41.5%，同比降幅较上周扩大了17.2个百分点；新房成交面积为205.1万平方米，环比上升5.2%，环比由负转正，环比较上周增加了8.1个百分点，同比下降27.6%，同比降幅较上周扩大了10.1个百分点。分城市能级来看，一、二、三四线城市新房成交套数分别为0.5、0.8、0.5万套，环比增速分别为-8.4%、2.7%、24.8%，同比增速分别为-58.7%、-30.0%、-23.8%。一、二、三四线城市新房成交面积分别为52.4、98.7、54.0万平方米，环比增速分别为-7.7%、4.4%、24.0%，同比增速分别为-29.4%、-26.3%、-27.5%。

图表 1. 40个城市新房成交套数为1.9万套，环比上升4.1%，同比下降41.5%



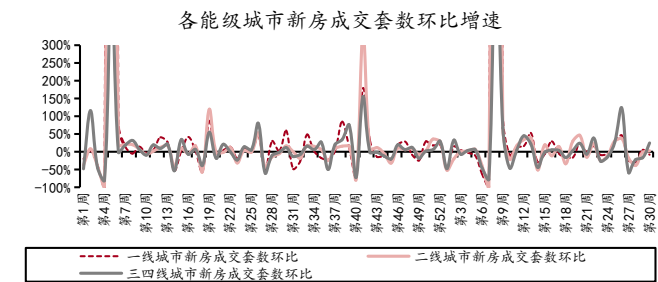
资料来源：同花顺，中银证券

图表 2. 40城新房成交面积为205.1万平方米，环比上升5.2%，同比下降27.6%



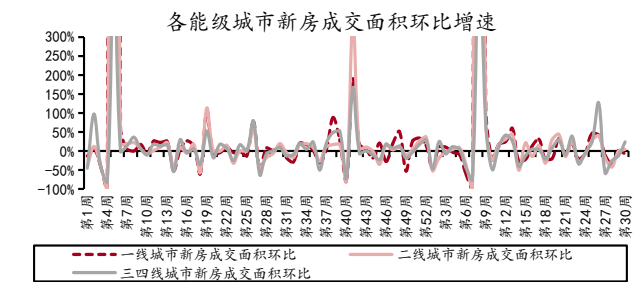
资料来源：同花顺，中银证券

图表 3. 一、二、三四线城市新房成交套数环比增速分别为-8.4%、2.7%、24.8%



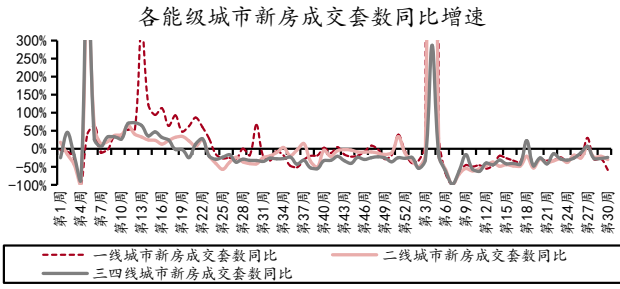
资料来源：同花顺，中银证券

图表 4. 一、二、三四线城市新房成交面积环比增速分别为-7.7%、4.4%、24.0%



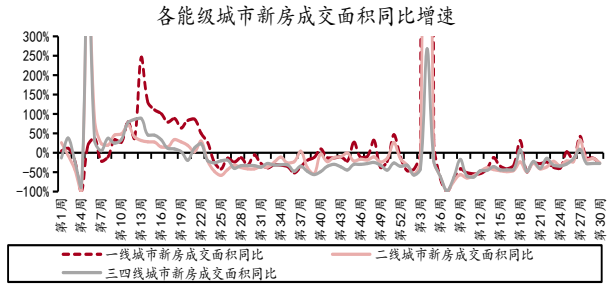
资料来源：同花顺，中银证券

图表 5. 一、二、三四线城市新房成交套数同比增速分别为-58.7%、-30.0%、-23.8%



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-29.4%、-26.3%、-27.5%



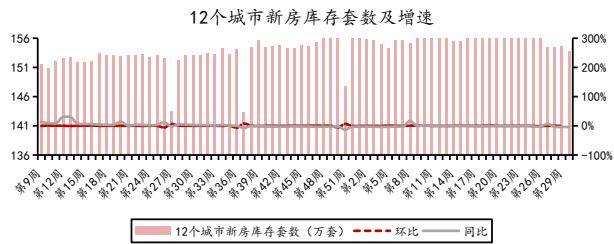
资料来源：同花顺，中银证券

## 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153.7万套，环比增速为-0.6%，同比增速为-3.9%，一、二、三四线城市新房库存套数分别为67.8、82.1、3.9万套，环比增速分别为-0.1%、-0.2%、-15.7%，同比增速分别为-1.5%、-12.2%、-0.3%。四座一线城市北京、上海、广州、深圳的新房库存套数分别为37.9、6.9、15.0、8.0万套，环比增速分别为-0.2%、0.7%、-0.2%、-0.2%，北京、上海、广州、深圳的同比增速分别为-3.8%、39.3%、-4.6%、-8.9%。

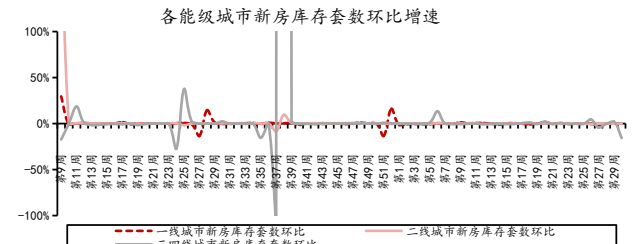
在新房库存套数去化周期方面，12个城市新房库存套数去化周期为19.4个月，环比下降0.1个月，同比提升4.3个月。一、二、三四线城市新房库存套数去化周期分别为20.1、15.3、66.2个月，一、二、三四线城市环比分别提升0.0、-0.3、-3.2个月，一、二、三四线城市同比分别提升5.0、1.6、27.9个月。四座一线城市北京、上海、广州、深圳的新房库存套数去化周期分别为39.1、7.1、13.5、28.4个月，北京、上海、广州、深圳环比分别上升1.1、0.1、0.4、0.3个月，北京、上海、广州、深圳同比分别提升6.8、3.4、3.8、5.3个月。

图表 7. 12个城市新房库存套数为153.7万套，环比增速为-0.6%，同比增速为-3.9%



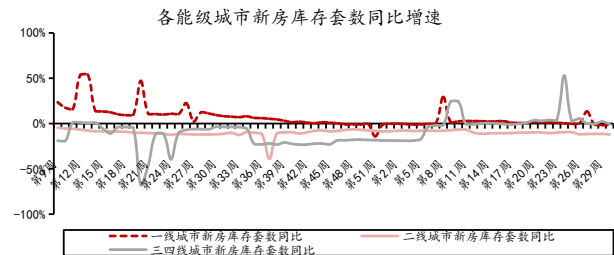
资料来源：同花顺，中银证券

图表 8. 一、二、三四线城市新房库存套数环比增速分别为-0.1%、-0.2%、-15.7%



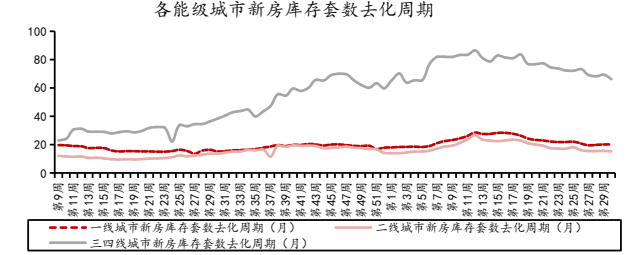
资料来源：同花顺，中银证券

图表 9. 一、二、三四线城市新房库存套数同比增速分别为-1.5%、-12.2%、-0.3%



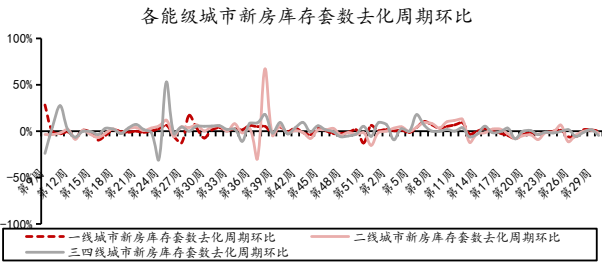
资料来源：同花顺，中银证券

图表 10. 一、二、三四线城市新房库存套数去化周期分别为20.1、15.3、66.2个月



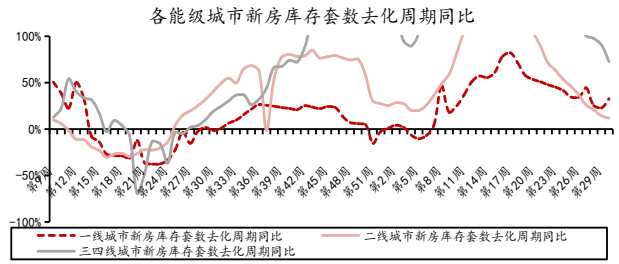
资料来源：同花顺，中银证券

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 0.1%、-1.9%、-4.6%



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 32.7%、11.9%、72.7%

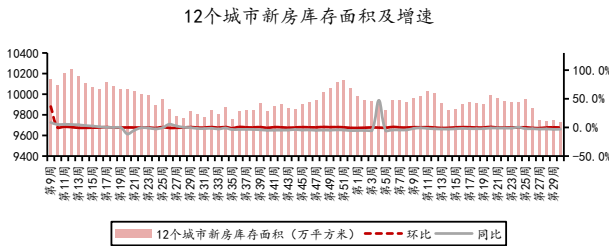


资料来源：同花顺，中银证券

12 个城市新房库存面积为 9728 万平方米，环比增速为 -0.1%，同比增速为 -3.1%。一、二、三四线城市新房库存面积分别为 6486、5195、552 万平方米，一、二、三四线城市环比增速分别为 0.2%、-0.2%、-0.2%，同比增速分别为 0.2%、-8.4%、-2.8%。

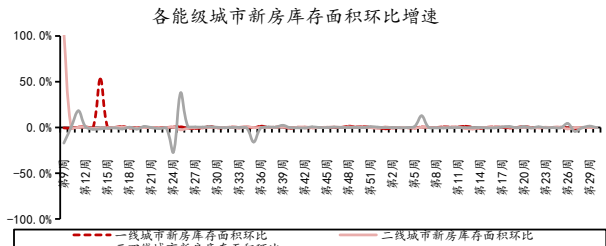
在新房库存面积去化周期方面，12 个城市新房库存面积去化周期为 17.7 个月，环比降低 0.2 个月，同比上升 3.8 个月。一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为 18.6、14.6、58.6 个月，一、二、三四线城市环比分别降低 0.2、0.2、2.7 个月，一、二、三四线城市同比分别上升 4.5、2.3、23.7 个月。

图表 13. 12 个城市新房库存面积为 9728 万平方米，环比增速为 -0.1%，同比增速为 -3.1%



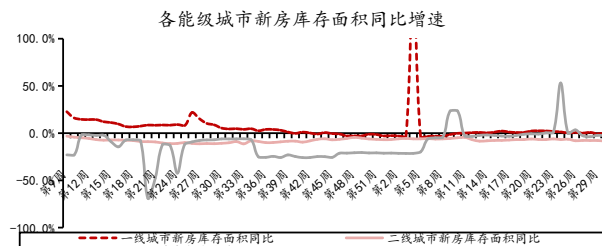
资料来源：同花顺，中银证券

图表 14. 一、二、三四线城市新房库存面积环比增速分别为 0.2%、-0.2%、-0.2%



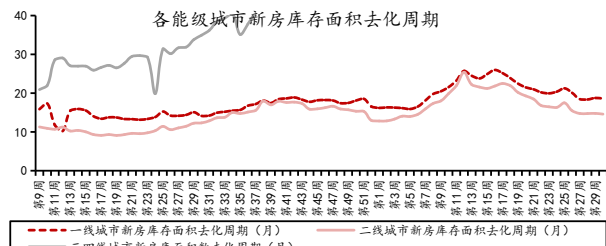
资料来源：同花顺，中银证券

图表 15. 一、二、三四线城市新房库存面积同比增速分别为 0.2%、-8.4%、-2.8%



资料来源：同花顺，中银证券

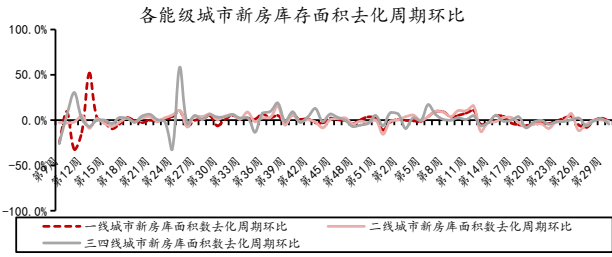
图表 16. 一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为 18.6、14.6、58.6 个月



资料来源：同花顺，中银证券

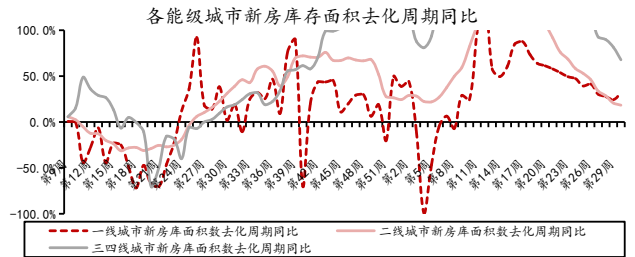


图表 17. 一、二、三四线城市新房库存面积去化周期环比增速分别为-0.8%、-1.3%、-4.5%



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 31.6%、18.3%、67.8%

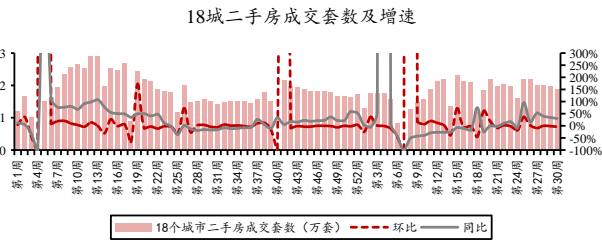


资料来源：同花顺，中银证券

### 1.3 重点城市二手房成交情况跟踪

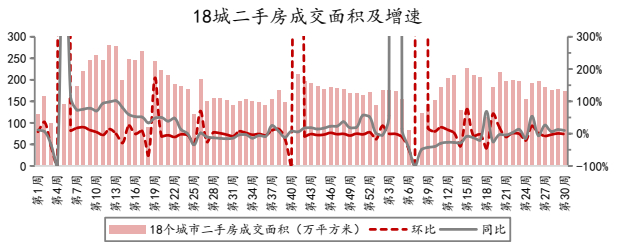
本周 18 个城市二手房成交套数为 1.9 万套，环比下降 4.0%，同比上升 29.8%；成交面积为 174.1 万平方米，环比上升 -1.8%，同比上升 9.8%。从各城市能级来看，一、二、三四线城市二手房成交套数分别为 0.4、1.1、0.3 万套，环比增速分别为 -5.1%、-4.4%、-0.8%，同比增速分别为 50.0%、28.9%、-3.3%；一、二、三四线城市成交面积分别为 40.2、98.3、35.6 万平方米，一、二、三四线城市环比增速分别为 -6.0%、-0.9%、0.7%，同比增速分别为 40.5%、-3.6%、-7.7%。

图表 19. 18 个城市二手房成交套数为 1.9 万套，环比下降 4.0%，同比上升 29.8%



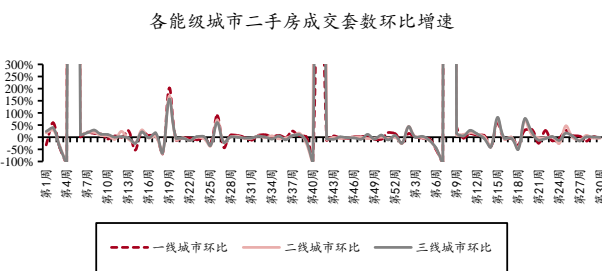
资料来源：同花顺，中银证券

图表 20. 18 个城市二手房成交面积为 174.1 万平方米，环比上升 -1.8%，同比上升 9.8%



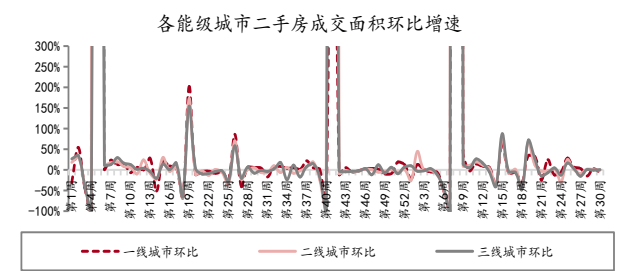
资料来源：同花顺，中银证券

图表 21. 一、二、三四线城市二手房成交套数环比增速分别为-5.1%、-4.4%、-0.8%



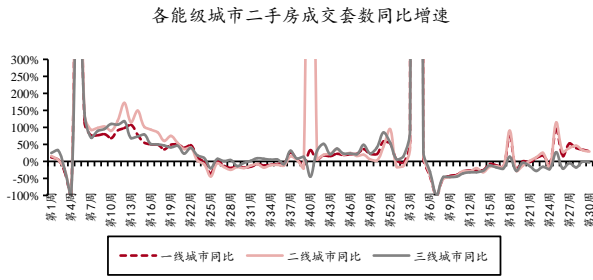
资料来源：同花顺，中银证券

图表 22. 一、二、三四线城市二手房成交面积环比增速分别-6.0%、-0.9%、0.7%



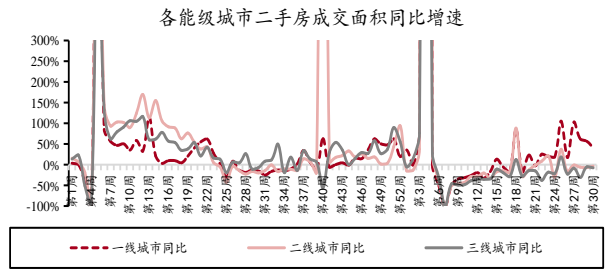
资料来源：同花顺，中银证券

图表 23. 一、二、三四线城市二手房成交套数同比增速分别为 50.0%、28.9%、-3.3%



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 40.5%、-3.6%、-7.7%



资料来源：同花顺，中银证券

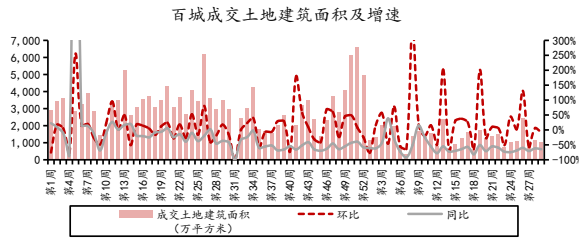
## 2 百城土地市场跟踪

土地市场方面，我们选取 2024 年第 29 周（7 月 15 日-7 月 21 日）的数据，土地市场同比量跌价升；土地溢价率环比均下降。从城市能级来看，一线城市同环比量价齐跌，二线城市环比量价齐升，同比量跌价升，三线城市同环比量跌价升；一、二线城市溢价率同环比均上升，三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

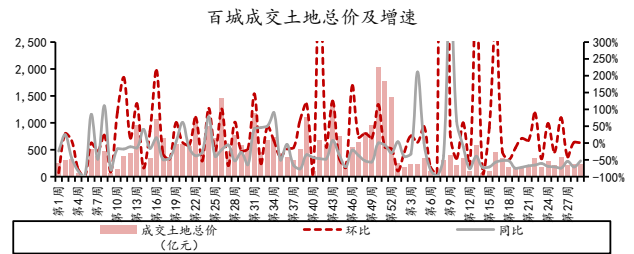
百城全类型成交土地规划建筑面积为 1048.1 万平方米，环比下跌 7.7%，同比下跌 64.7%；成交土地总价为 225.4 亿元，环比上升 0.6%，同比下跌 52.9%；成交土地楼面均价为 2150.8 元/平，环比上升 9.1%，同比上升 33.5%；百城成交土地溢价率为 1.8%，环比下跌 4.7%，同比下跌 0.5%。

图表 25. 百城成交土地规划建筑面积为 1048.1 万平方米，环比下跌 7.7%，同比下跌 64.7%



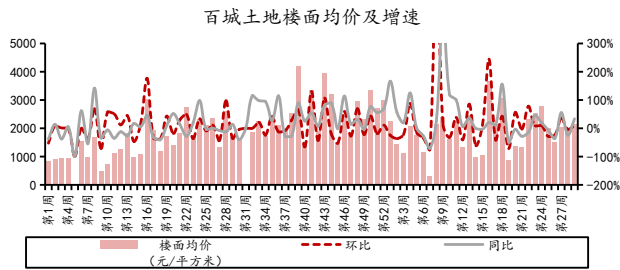
资料来源：中指院，中银证券

图表 26. 百城成交土地总价为 225.4 亿元，环比上升 0.6%，同比下跌 52.9%



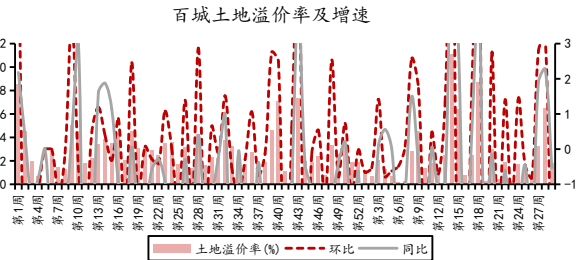
资料来源：中指院，中银证券

图表 27. 百城成交土地楼面均价为 2150.8 元/平，环比上升 9.1%，同比上升 33.5%



资料来源：中指院，中银证券

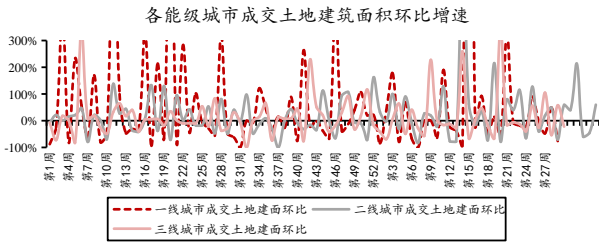
图表 28. 百城成交土地溢价率为 1.8%，环比下跌 4.7%，同比下跌 0.5%



资料来源：中指院，中银证券

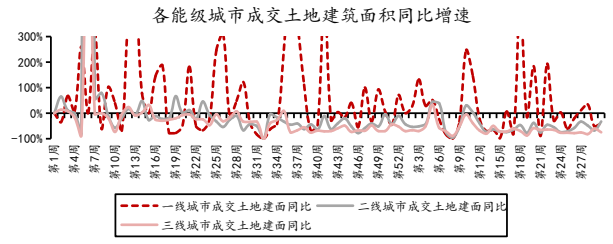
从城市能级来看，一、二、三线城市成交土地规划建筑面积分别为 30.1、454.1、563.9 万平方米，一、二、三线城市环比增速分别为-76.3%、59.9%、-22.2%，同比增速分别为-40.1%、-32.6%、-74.9%；一、二、三线城市成交土地总价分别为 2.9、143.9、78.7 亿元，一、二、三线城市环比增速分别为-97.3%、113.8%、51.1%，同比增速分别为-96.3%、-21.2%、-64.0%；一、二、三线城市平均楼面价分别为 946、3169、1395 元/平，一、二、三线城市环比增速分别为-88.5%、33.7%、94.3%，同比增速分别为-93.8%、16.9%、43.3%；一、二、三线城市平均土地溢价率分别为 4.12%、3.01%、1.13%，一、二、三线城市环比增速分别为 3.6%、2.8%、-8.5%，一、二、三线城市同比增速分别为 0.7%、0.3%、-1.1%。

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-76.3%、59.9%、-22.2%



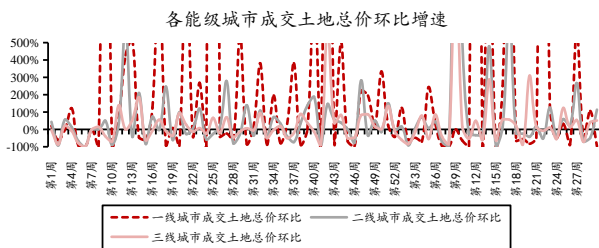
资料来源：中指院，中银证券

图表 30. 一、二、三线城市成交土地规划建筑面积同比增速为-40.1%、-32.6%、-74.9%



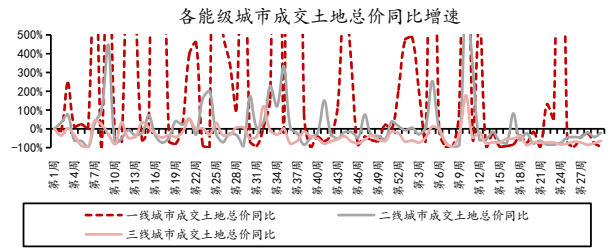
资料来源：中指院，中银证券

图表 31. 一、二、三线城市成交土地总价环比增速分别为-97.3%、113.8%、51.1%



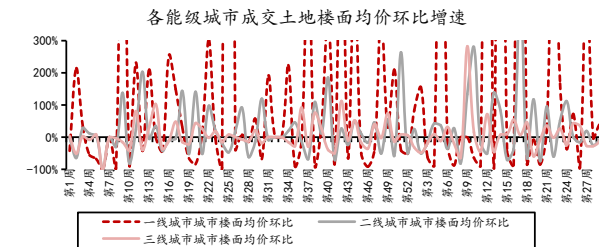
资料来源：中指院，中银证券

图表 32. 一、二、三线城市成交土地总价同比增速分别为-96.3%、-21.2%、-64.0%



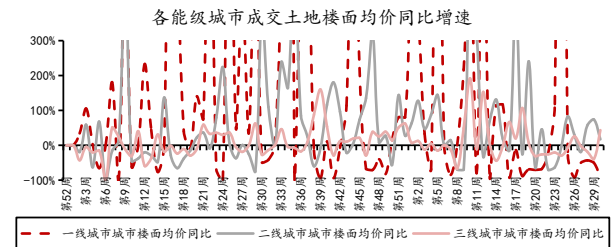
资料来源：中指院，中银证券

图表 33. 一、二、三线城市成交土地楼面均价环比增速分别为-88.5%、33.7%、94.3%



资料来源：中指院，中银证券

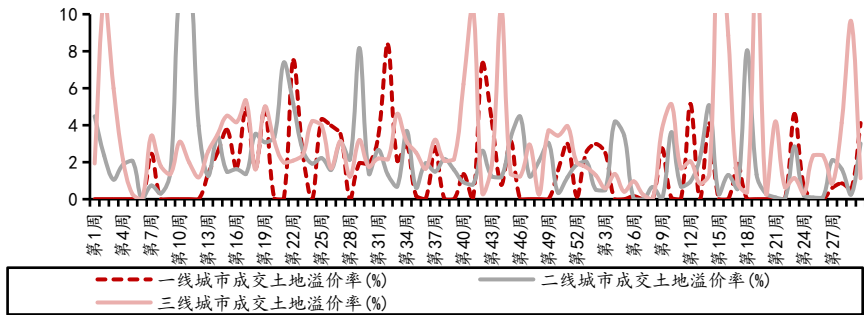
图表 34. 一、二、三线城市成交土地楼面均价同比增速分别为-93.8%、16.9%、43.3%



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 4.12%、3.01%、1.13%

各能级城市成交土地溢价率

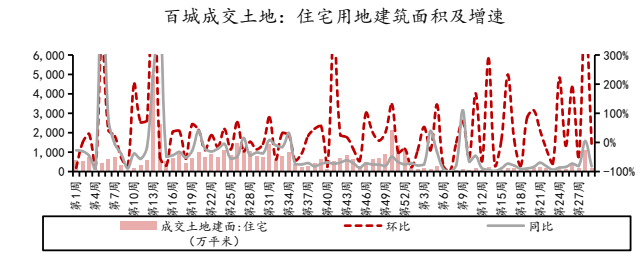


资料来源：中指院，中银证券

## 2.2 百城成交土地（住宅类）市场情况跟踪

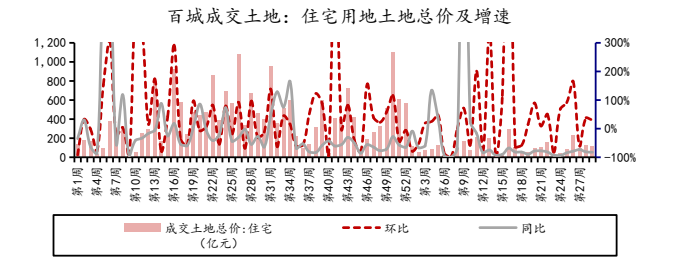
百城成交住宅土地规划建筑面积为 188.4 万平方米，环比下降 4.0%，同比下降 82.0%；成交住宅土地总价为 118.0 亿元，环比上升 29.6%，同比下跌 82.3%；成交住宅土地楼面均价为 6264.4 元/平方米，环比上升 35.1%，同比下跌 2.0%；百城成交住宅类用地溢价率为 1.5%，环比下跌 6.3%，同比下跌 3.6%。

图表 36. 百城成交住宅土地规划建筑面积 188.4 万平方米，环比下降 4.0%，同比下降 82.0%



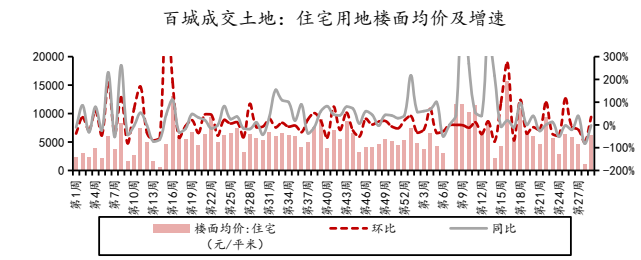
资料来源：中指院，中银证券

图表 37. 百城成交住宅土地总价为 118.0 亿元，环比上升 29.6%，同比下跌 82.3%



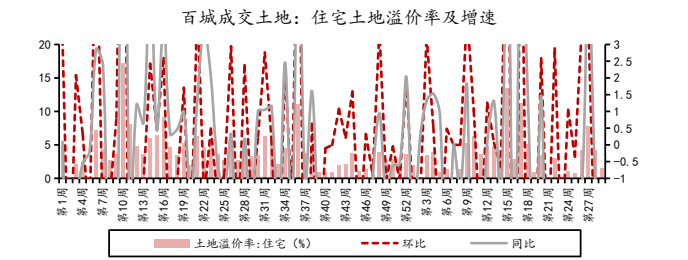
资料来源：中指院，中银证券

图表 38. 百城成交住宅土地楼面均价为 6264.4 元/平方米，环比上升 35.1%，同比下跌 2.0%



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 1.5%，环比下跌 6.3%，同比下跌 3.6%

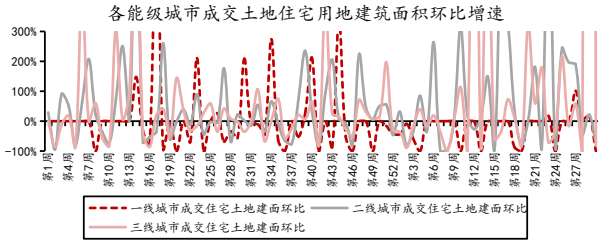


资料来源：中指院，中银证券

从不同城市能级的住宅类土地市场情况来看，本周二、三线城市住宅类成交土地建筑面积分别为 60.3、128.1 万平米，二、三线城市环比增速分别为-71.5%、-81.8%，二、三线城市同比增速分别为-74.3%、-74.3%；二、三线城市住宅类成交土地总价分别为 78.1、39.9 亿元，二、三线城市环比增速分别为 54.2%、167.3%，二、三线城市同比增速分别为-52.4%、-75.3%；二、三线城市住宅类平均楼面价分别为 12959、3115 元/平，二、三线城市环比增速分别为 242.5%、42.9%，二、三线城市同比增速分别为 85.09%、-3.85%；二、三线城市平均住宅类成交土地溢价率分别为 4.18%、0.57%，二、三线城市环比分别下降 0.01、2.6 个百分点，三线城市同比分别下降 3.2 个百分点，二线城市同比上升 2.1 个百分点。

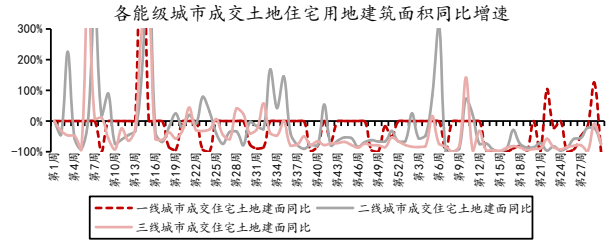


图表 40.二、三线城市住宅类用地成交土地规划建筑面积环比增速分别为-71.5%、-81.8%



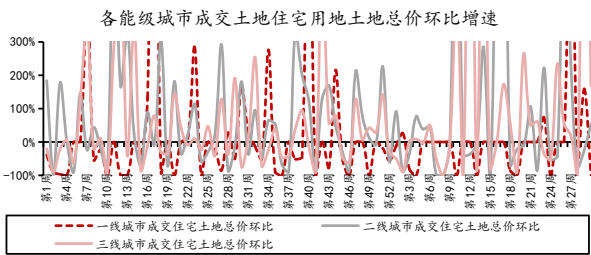
资料来源：中指院，中银证券

图表 41.二、三线城市住宅成交土地规划建筑面积同比增速分别为-74.3%、-74.3%



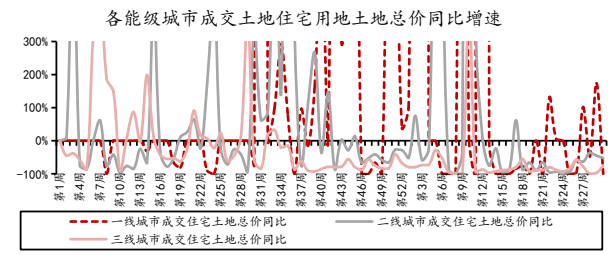
资料来源：中指院，中银证券

图表 42.二、三线城市住宅成交土地总价环比增速为分别54.2%、167.3%



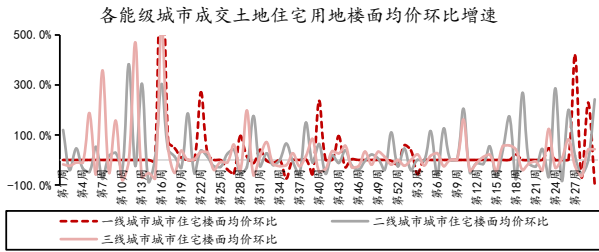
资料来源：中指院，中银证券

图表 43.二、三线城市住宅成交土地总价同比增速分别为-52.4%、-75.3%



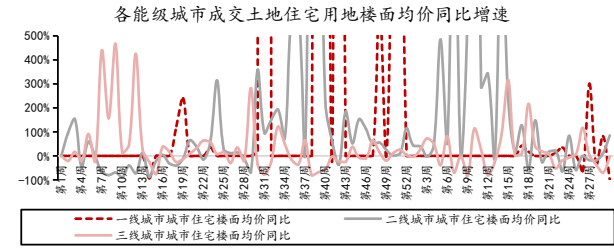
资料来源：中指院，中银证券

图表 44.二、三线城市成交楼面均价环比增速分别为242.5%、42.9%



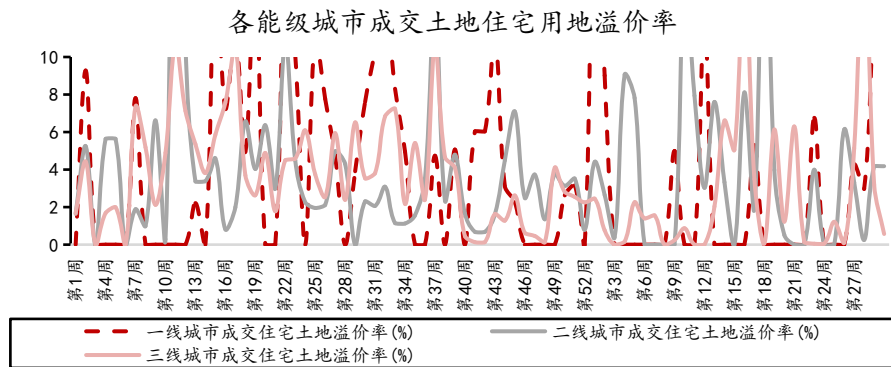
资料来源：中指院，中银证券

图表 45.二、三线城市成交楼面均价同比增速分别为85.09%、-3.85%



资料来源：中指院，中银证券

图表 46.二、三线城市平均住宅类成交土地溢价率分别为 4.18%、0.57%



资料来源：中指院，中银证券

### 3 本周行业政策梳理

#### 中央层面：

**中共中央：**7月21日，中共中央关于进一步全面深化改革 推进中国式现代化的决定发布。其中，在完善城乡融合发展体制机制方面提出，健全推进新型城镇化体制机制。构建产业升级、人口集聚、城镇发展良性互动机制。推行由常住地登记户口提供基本公共服务制度，推动符合条件的农业转移人口社会保险、住房保障、随迁子女义务教育等享有同迁入地户籍人口同等权利，加快农业转移人口市民化。保障进城落户农民合法土地权益，依法维护进城落户农民的土地承包权、宅基地使用权、集体收益分配权，探索建立自愿有偿退出的办法。在健全保障和改善民生制度体系方面提出，加快建立租购并举的住房制度，加快构建房地产发展新模式。加大保障性住房建设和供给，满足工薪群体刚性住房需求。支持城乡居民多样化改善性住房需求。充分赋予各城市政府房地产市场调控自主权，因城施策，允许有关城市取消或调减住房限购政策、取消普通住宅和非普通住宅标准。改革房地产开发融资方式和商品房预售制度。完善房地产税收制度。

**住建部：**7月22日据中国建设报报道，住建部部长倪虹主持召开党组会议，传达学习党的二十届三中全会精神，研究部署贯彻落实工作。会议强调，要准确把握住房城乡建设事业发展的阶段性特征，聚焦制约住房城乡建设事业高质量发展的突出矛盾和问题，坚持把解决重大体制机制问题放在突出位置，以夯实基础、深化改革为主线，以完善机制、体制、法治为重点，以让人民群众住上绿色、低碳、智能、安全的好房子为基点，系统谋划、深入推进住房城乡建设领域各项改革，加快构建房地产发展新模式，深入实施城市更新行动，推动建筑业工业化、数字化、绿色化转型，系统推进好房子、好小区、好社区、好城区建设，全面提高城乡规划、建设、治理融合水平，打造宜居、韧性、智慧城市，促进城乡共同繁荣发展，以务实行动不断满足人民对美好生活的向往。

**央行：**7月22日，7月LPR（贷款市场报价利率）报价出炉。其中，1年期、5年期以上品种均下调10个基点。具体来看，1年期LPR报3.35%，上次为3.45%；5年期以上品种报3.85%，上次为3.95%。央行表示，为加强预期管理，促进LPR发布时间与金融市场运行时间更好衔接，自7月22日起，将LPR发布时间由每月20日（遇节假日顺延）9时15分调整为9时。

**农业农村部：**7月24日，在国新办举行的“推动高质量发展”系列主题新闻发布会上，农业农村部党组书记韩俊介绍了关于农民土地承包权、宅基地使用权和集体收益分配权的相关政策。他提到，现行政策允许农民自愿有偿退出“三权”，但必须稳慎进行，确保农民的长远利益。韩俊强调，宅基地使用权是农村集体经济组织成员享有的权利，非本集体经济组织成员无权取得或变相取得。政策要求严格禁止下乡利用农村宅基地建设别墅和私人会馆，以及给退休回乡干部职工分宅基地建房，要守好政策底线。

#### 地方层面：

**北京：**7月19日，北京市住建委等部门的指导支持下，北京房地产业协会、北京房地产中介行业协会主办的北京市商品住房“以旧换新”活动正式启动。北京此次“以旧换新”活动针对的是下半年计划出售二手住房并购买新建商品住房的购房居民。活动主要以为换房业主在旧房出售、购买新房、过渡居住、购买家居家电等换房全链条过程中，提供一定服务和优惠为主，助力居民改善性置换需求。

**青岛西海岸：**7月18日，青岛市西海岸新区住房和城乡建设局发布消息，宣布在执行青岛市“以旧换新”政策的基础上，新增支持政策。自发布之日起试行一年，有效期至2025年7月17日。自“以旧换新”旧房收购协议签订生效之日起两年内，新区教育行政部门保留交易成功的新区范围内旧房原房主子女的入学资格（若此期间撤销新房网签备案，不再享受该政策）。若旧房学区出现变更，则按新区教育行政部门最新学区划分为准。

**三亚：**7月17日，三亚市住房和城乡建设局发布公告，宣布芙蓉家园安居房第四批次项目登记工作将于7月18日开始，至7月23日结束。此次配售房源共208套，建筑面积约为88平方米，全装修交付，销售均价为14500元/平方米。

**长沙：**7月20日，长沙市政府发布消息，根据长沙市房屋交易管理中心最近印发的《关于推行商品房销售管理清单制度的通知》，各房地产开发企业需进一步完善商品房销售现场的信息公示内容，通过实施销售管理清单制度，实现销售过程的透明化和规范化。通知明确，销售管理清单包括房地产开发企业相关资质文件、在售商品房规划、施工相应文件、预售许可证、预售方案等，商品房销售管理法律法规，商品房买卖合同文本、可售房源及一房一价表信息（非住宅项目可不公示）、毛坯/全装修房交付标准、商品房配套情况及相关证明材料、房屋不利因素信息等。

**香港房屋局:** 7月22日, 香港房屋局局长何永贤在访问中提到, 房屋问题的解决需要多方面政策的协同配合。何永贤指出, 出租公屋、资助房屋和私楼市场之间存在相互联系, 并且需要考虑外在因素, 如利率和经济状况, 以实现政策间的平衡。何永贤还提到, 政府正在采取措施增加房屋供应量, 并改善过渡性住房条件。这些措施包括增加土地供应、提升建筑效率和优化房屋政策。同时, 政府也在与社会各界合作, 共同应对房屋问题。

**苏州:** 7月23日, 苏州市住房公积金管理中心宣布调整2024年度缴存基数, 最高34700元, 最低不低于社保最低缴费基数, 缴存比例5%-12%, 灵活就业人员月缴存额249-6940元, 调整自7月起执行, 需9月30日前完成。

**广西荔浦:** 7月23日, 广西壮族自治区桂林市荔浦市发布通知, 提出一系列措施以促进当地房地产市场平稳健康发展。措施包括推动高品质住房供应、加强住房信贷支持、实施阶段性购房补贴, 以及优化住房贷款中套数认定标准等。

**江西遂川:** 7月23日, 江西省吉安市遂川县发布《关于加快人口进城促进房地产市场平稳健康发展的若干举措》, 推出包括购房补贴、税费减免等10项措施, 以促进房地产市场健康发展。举措中提到, 2024年7月19日至年底期间, 在县城购买新建商品住房的居民, 每套可获2万元财政补贴。此外, 购房者还能获得电子消费券, 三孩家庭购房者额外获得5000元消费券。

**襄阳:** 7月22日, 襄阳市住房公积金中心发布公告, 宣布调整个人住房商业性贷款转住房公积金贷款(简称:商转公)政策, 以提高资金使用效率, 支持缴存人员住房需求, 促进房地产市场平稳健康发展。调整内容包括扩大贷款对象范围、优化借款人住房套数认定标准、明确不计入住房公积金贷款次数的情形等, 新政策将于2024年8月1日起施行。此次政策调整的背景是襄阳市住房公积金个贷率维持在78%左右, 资金流动性较为平稳。调整后, 商转公对象由“在襄阳市住房公积金中心正常缴存住房公积金6个月以上, 家庭购买首套住房且未使用过住房公积金贷款的人员”调整为“正常缴存住房公积金, 家庭购买两套以内(含第二套)自住住房的人员”。

**江苏江阴:** 7月24日, 江苏省江阴市房地产调控领导小组办公室发布了《关于进一步促进江阴市房地产市场平稳健康发展若干政策措施的通知》。该通知包含以下几项措施: 1. 优化土地出让政策。2. 推广商品住房“以旧换新”活动。3. 加大公积金支持购房力度。4. 全面推行房票安置。此外, 还包括其他四项措施, 共同构成8条政策, 目的在于提振住房消费信心。在契税补贴方面, 江阴市规定, 在2023年1月1日至2024年12月31日期间出售本市范围内自有住房, 并在2024年5月1日至2024年12月31日期间购买新建商品住房的家庭, 将获得“卖旧买新”契税补贴。补贴总额最高不超过10万元。

**深圳坪山:** 7月24日, 深圳坪山区人民政府于近日发布《坪山区马峦街道江边片区城市更新单元(二期)未签约部分房屋征收补偿方案(征求意见稿)》征求意见情况及修改情况。据《补偿方案》内容显示, 江边项目二期位于坪山区马峦街道比亚迪路与马峦北路(规划)交汇处东北方向, 拟拆除重建用地面积为53645.51平方米, 总建筑面积为66730.41平方米(其中住宅66247.09平方米、办公483.32平方米)。

**江西吉安:** 7月19日, 江西省吉安市出台关于推动房地产平稳健康发展若干措施。本次新政有12条措施, 涉及吉安中心城区范围内。旨在坚持“房住不炒”定位, 结合房地产市场供求关系的新变化、人民群众对优质住房的新期待, 贯彻落实党中央国务院和省委省政府关于房地产市场调控系列决策部署。具体来看, 12条措施主要内容包括: 延续非住宅商品房契税补贴; 实行住房消费、商贸消费联动; 推动住房“以旧换新”; 推行商品房“租购并举”模式; 优化购房入学模式; 优化存量房交易管理及税收征管; 优化住宅项目阳台进深、建筑层高规划约束条件; 推动住宅小区居住空间更优; 扩大保障性租赁住房供给; 优化商品房预售形象进度管理; 全面落实城市房地产融资协调机制; 合理确定按揭贷款保证金比例。

**长春市:** 7月24日, 长春市住房公积金管理中心发布关于对长春市2024年住房公积金缴存基数上限进行调整的通知。通知显示, 根据吉林省统计局发布的《吉林省2023年城镇单位就业人员年平均工资情况》, 现将经核算的长春市市区(含双阳区、九台区、榆树市、德惠市、农安县、公主岭市)2024年度住房公积金缴存基数上限调整为27553元。其中铁路电力分中心辖区内中国铁路沈阳局集团有限公司所属各单位职工的住房公积金缴存基数上限标准按照铁路沈阳局统一标准执行。

**海南省:** 7月24日, 海南省自然资源和规划厅、海南省住房和城乡建设厅、海南省市场监督管理局日前联合印发了《关于规范国有住宅用地自建房管理的通知》。通知明确, 从严格限制向个人供应国有住宅用地、加强国有住宅用地自建房规划管理、强化国有住宅用地自建房建设管理、严格监管国有住宅用地自建房转让行为、规范不动产登记、常态化开展执法检查 and 依法处置虚假宣传等方面规范国有住宅用地自建房管理。该通知有效期2年。



**甘肃临夏：**7月25日，甘肃省临夏回族自治州住房和城乡建设局公布《临夏州促进房地产消费若干政策措施（征求意见稿）》，公开征求公众意见。该意见稿包含“以旧换新”、公积金贷款额度提升等13项措施，旨在刺激房地产市场消费，征求意见时间从7月22日持续至8月5日。主要措施包括优化首套房认定标准，放宽公积金贷款政策，实施个人所得税退税优惠，调整商业贷款利率及首付比例。例如，首套房商业贷款政策将惠及在（县、市）范围内无成套住房或仅有一套住房挂牌出售的家庭。此外，临夏州计划对出售现住房并重新购房的纳税人退还个人所得税，并提高公积金贷款最高额度，对装配式建筑和绿色住宅购买者上浮20%。

**内江：**7月24日，内江市住房公积金管理中心发布通知，为满足职工购房贷款资金需求、缓解购房经济压力，新增或延续执行住房公积金相关政策。具体包括新增住房公积金贷款首付提取政策，延长住房公积金、商业银行“组合贷款”政策执行期限。新增政策规定，使用住房公积金贷款或“组合贷款”购买自住住房的职工，在原偿还住房公积金贷款本息提取基础上，新增“住房公积金贷款首付提取”。职工可根据自身情况选择提取方式，但两者只能选择其一。首付提取条件包括在内江市行政区域内购房、个人住房公积金账户未查封冻结、最近12个月未提取过住房公积金等。政策自2024年8月1日起执行，提取额度不超过购房首付款，且不超过职工及配偶住房公积金账户余额的90%。

图表 47. 2024 年第 30 周大事件

类型	时间	内容
中央	2024/7/22	中共中央：7月21日，中共中央关于进一步全面深化改革 推进中国式现代化的决定发布。其中，在完善城乡融合发展体制机制方面提出，健全推进新型城镇化体制机制。构建产业升级、人口集聚、城镇发展良性互动机制。推行由常住地登记户口提供基本公共服务制度，推动符合条件的农业转移人口社会保险、住房保障、随迁子女义务教育等享有同迁入地户籍人口同等权利，加快农业转移人口市民化。保障进城落户农民合法土地权益，依法维护进城落户农民的土地承包权、宅基地使用权、集体收益分配权，探索建立自愿有偿退出的办法。在健全保障和改善民生制度体系方面提出，加快建立租购并举的住房制度，加快构建房地产发展新模式。加大保障性住房建设和供给，满足工薪群体刚性住房需求。支持城乡居民多样化改善性住房需求。充分赋予各城市政府房地产市场调控自主权，因城施策，允许有关城市取消或调减住房限购政策、取消普通住宅和非普通住宅标准。改革房地产开发融资方式和商品房预售制度。完善房地产税收制度。
	2024/7/23	住建部：7月22日据中国建设报报道，住建部部长倪虹主持召开党组会议，传达学习党的二十届三中全会精神，研究部署贯彻落实工作。会议强调，要准确把握住房城乡建设事业发展的阶段性特征，聚焦制约住房城乡建设事业高质量发展的突出矛盾和问题，坚持把解决重大体制机制问题放在突出位置，以夯实基础、深化改革为主线，以完善机制、体制、法治为重点，以让人民群众住上绿色、低碳、智能、安全的好房子为基点，系统谋划、深入推进住房城乡建设领域各项改革，加快构建房地产发展新模式，深入实施城市更新行动，推动建筑业工业化、数字化、绿色化转型，系统推进好房子、好小区、好社区、好城区建设，全面提高城乡规划、建设、治理融合水平，打造宜居、韧性、智慧城市，促进城乡共同繁荣发展，以务实行动不断满足人民对美好生活的向往。
	2024/7/23	央行：7月22日，7月LPR（贷款市场报价利率）报价出炉。其中，1年期、5年期以上品种均下调10个基点。具体来看，1年期LPR报3.35%，上次为3.45%；5年期以上品种报3.85%，上次为3.95%。央行表示，为加强预期管理，促进LPR发布时间与金融市场运行时间更好衔接，自7月22日起，将LPR发布时间由每月20日（遇节假日顺延）9时15分调整为9时。
	2024/7/25	农业农村部：7月24日，在国新办举行的“推动高质量发展”系列主题新闻发布会上，农业农村部党组书记韩俊介绍了关于农民土地承包权、宅基地使用权和集体收益分配权的相关政策。他提到，现行政策允许农民自愿有偿退出“三权”，但必须谨慎进行，确保农民的长远利益。韩俊强调，宅基地使用权是农村集体经济组织成员享有的权利，非本集体经济组织成员无权取得或变相取得。政策要求严格禁止下乡利用农村宅基地建设别墅和私人会馆，以及给退休回乡干部职工分宅基地建房，要守好政策底线。
地方	2024/7/22	北京：7月19日，北京市住建委等部门的指导支持下，北京房地产业协会、北京房地产中介行业协会主办的北京市商品房“以旧换新”活动正式启动。北京此次“以旧换新”活动针对的是下半年计划出售二手住房并购买新建商品住房的购房居民。活动主要以为换房业主在旧房出售、购买新房、过渡居住、购买家居家电等换房全链条过程中，提供一定服务和优惠为主，助力居民改善性置换需求。
	2024/7/22	青岛西海岸：7月18日，青岛市西海岸新区住房和城乡建设局发布消息，宣布在执行青岛市“以旧换新”政策的基础上，新增支持政策。自发布之日起试行一年，有效期至2025年7月17日。自“以旧换新”旧房收购协议签订生效之日起两年内，新区教育行政部门保留交易成功的新区范围内旧房原房主子女的入学资格（若此期间撤销新房网签备案，不再享受该政策）。若旧房学区出现变更，则按新区教育行政部门最新学区划分为准。
	2024/7/22	三亚：7月17日，三亚市住房和城乡建设局发布公告，宣布芙蓉家园安居房第四批次项目登记工作将于7月18日开始，至7月23日结束。此次配售房源共208套，建筑面积约为88万平方米，全装修交付，销售均价为14500元/平方米。
	2024/7/22	长沙：7月20日，长沙市政府发布消息，根据长沙市房屋交易管理中心最近印发的《关于推行商品房销售管理清单制度的通知》，各房地产开发企业需进一步完善商品房销售现场的信息公示内容，通过实施销售管理清单制度，实现销售过程的透明化和规范化。通知明确，销售管理清单包括房地产开发企业相关资质文件、在售商品房规划、施工相应文件、预售许可证、预售方案等，商品房销售管理法律法规，商品房买卖合同文本、可售房源及一房一价表信息（非住宅项目可不公示）、毛坯/全装修交付标准、商品房配套情况及相关证明材料、房屋不利因素信息等。
	2024/7/23	香港房屋局：7月22日，香港房屋局局长何永贤在访问中提到，房屋问题的解决需要多方面政策的协同配合。何永贤指出，出租公屋、资助房屋和私楼市场之间存在相互联系，并且需要考虑外在因素，如利率和经济状况，以实现政策间的平衡。何永贤还提到，政府正在采取措施增加房屋供应量，并改善过渡性住房条件。这些措施包括增加土地供应、提升建筑效率和优化房屋政策。同时，政府也在与社会各界合作，共同应对房屋问题。

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 30 周大事件

类型	时间	内容
地方	2024/7/24	苏州：7 月 23 日，苏州市住房公积金管理中心宣布调整 2024 年度缴存基数，最高 34700 元，最低不低于社保最低缴费基数，缴存比例 5%-12%，灵活就业人员月缴存额 249-6940 元，调整自 7 月起执行，需 9 月 30 日前完成。
	2024/7/24	广西荔浦：7 月 23 日，广西壮族自治区桂林市荔浦市发布通知，提出一系列措施以促进当地房地产市场平稳健康发展。措施包括推动高品质住房供应、加强住房信贷支持、实施阶段性购房补贴，以及优化住房贷款中套数认定标准等。
	2024/7/24	江西遂川：7 月 23 日，江西省吉安市遂川县发布《关于加快人口进城促进房地产市场平稳健康发展的若干举措》，推出包括购房补贴、税费减免等 10 项措施，以促进房地产市场健康发展。举措中提到，2024 年 7 月 19 日至年底期间，在县城购买新建商品住房的居民，每套可获 2 万元财政补贴。此外，购房者还能获得电子消费券，三孩家庭购房者额外获得 5000 元消费券。
	2024/7/24	襄阳：7 月 22 日，襄阳市住房公积金中心发布公告，宣布调整个人住房商业性贷款转住房公积金贷款（简称：商转公）政策，以提高资金使用效率，支持缴存人员住房需求，促进房地产市场平稳健康发展。调整内容包括扩大贷款对象范围、优化借款人住房套数认定标准、明确不计入住房公积金贷款次数的情形等，新政策将于 2024 年 8 月 1 日起施行。此次政策调整的背景是襄阳市住房公积金个贷率维持在 78% 左右，资金流动性较为平稳。调整后，商转公对象由“在襄阳市住房公积金中心正常缴存住房公积金 6 个月以上，家庭购买首套住房且未使用过住房公积金贷款的人员”调整为“正常缴存住房公积金，家庭购买两套以内（含第二套）自住住房的人员”。
	2024/7/25	江苏江阴：7 月 24 日，江苏省江阴市房地产调控领导小组办公室发布了《关于进一步促进江阴市房地产市场平稳健康发展若干政策措施的通知》。该通知包含以下几项措施：1. 优化土地出让政策。2. 推广商品住房“以旧换新”活动。3. 加大公积金支持购房力度。4. 全面推行房票安置。此外，还包括其他四项措施，共同构成 8 条政策，目的在于提振住房消费信心。在契税补贴方面，江阴市规定，在 2023 年 1 月 1 日至 2024 年 12 月 31 日期间出售本市范围内自有住房，并在 2024 年 5 月 1 日至 2024 年 12 月 31 日期间购买新建商品住房的家庭，将获得“卖旧买新”契税补贴。补贴总额最高不超过 10 万元
	2024/7/25	深圳坪山：7 月 24 日，深圳坪山区人民政府于近日发布《坪山区马峦街道江边片区城市更新单元（二期）未签约部分房屋征收补偿方案（征求意见稿）》征求意见情况及修改情况。据《补偿方案》内容显示，江边项目二期位于坪山区马峦街道比亚迪路与马峦北路（规划）交汇处东北方向，拟拆除重建用地面积为 53645.51 平方米，总建筑面积为 66730.41 平方米（其中住宅 66247.09 平方米、办公 483.32 平方米）。
	2024/7/25	江西吉安：7 月 19 日，江西省吉安市出台关于推动房地产平稳健康发展若干措施。本次新政有 12 条措施，涉及吉安中心城区范围内。旨在坚持“房住不炒”定位，结合房地产市场供求关系的新变化、人民群众对优质住房的新期待，贯彻落实党中央国务院和省委省政府关于房地产市场调控系列决策部署。具体来看，12 条措施主要内容包括：延续非住宅商品房契税补贴；实行住房消费、商贸消费联动；推动住房“以旧换新”；推行商品房“租购并举”模式；优化购房入学模式；优化存量房交易管理及税收征管；优化住宅项目阳台进深、建筑层高规划约束条件；推动住宅小区居住空间更优；扩大保障性租赁住房供给；优化商品房预售形象进度管理；全面落实城市房地产融资协调机制；合理确定按揭贷款保证金比例。
	2024/7/25	长春市：7 月 24 日，长春市住房公积金管理中心发布关于对长春市 2024 年住房公积金缴存基数上限进行调整的通知。通知显示，根据吉林省统计局发布的《吉林省 2023 年城镇单位就业人员年平均工资情况》，现将经核算的长春市市区（含双阳区、九台区、榆树市、德惠市、农安县、公主岭市）2024 年度住房公积金缴存基数上限调整为 27553 元。其中铁路电力分中心辖区内中国铁路沈阳局集团有限公司所属各单位职工的住房公积金缴存基数上限标准按照铁路沈阳局统一标准执行。
	2024/7/25	海南省：7 月 24 日，海南省自然资源和规划厅、海南省住房和城乡建设厅、海南省市场监督管理局日前联合印发了《关于规范国有住宅用地自建房管理的通知》。通知明确，从严格限制向个人供应国有住宅用地、加强国有住宅用地自建房规划管理、强化国有住宅用地自建房建设管理、严格监管国有住宅用地自建房转让行为、规范不动产登记、常态化开展执法检查和依法处置虚假宣传等方面规范国有住宅用地自建房管理。该通知有效期 2 年。
	2024/7/26	甘肃临夏：7 月 25 日，甘肃省临夏回族自治州住房和城乡建设局公布《临夏州促进房地产消费若干政策措施（征求意见稿）》，公开征求公众意见。该意见稿包含“以旧换新”、公积金贷款额度提升等 13 项措施，旨在刺激房地产市场消费，征求意见时间从 7 月 22 日持续至 8 月 5 日。主要措施包括优化首套房认定标准，放宽公积金贷款政策，实施个人所得税退税优惠，调整商业贷款利率及首付比例。例如，首套房商业贷款政策将惠及在县（市）范围内无成套住房或仅有一套住房挂牌出售的家庭。此外，临夏州计划对出售现房并重新购房的纳税人退还个人所得税，并提高公积金贷款最高额度，对装配式建筑和绿色住宅购买者上浮 20%。
2024/7/26	内江：7 月 24 日，内江市住房公积金管理中心发布通知，为满足职工购房贷款资金需求、缓解购房经济压力，新增或延续执行住房公积金相关政策。具体包括新增住房公积金贷款首付提取政策，延长住房公积金、商业银行“组合贷款”政策执行期限。新增政策规定，使用住房公积金贷款或“组合贷款”购买自住住房的职工，在原偿还住房公积金贷款本息提取基础上，新增“住房公积金贷款首付提取”。职工可根据自身情况选择提取方式，但两者只能选择其一。首付提取条件包括在内江市行政区域内购房、个人住房公积金账户未查封冻结、最近 12 个月未提取过住房公积金等。政策自 2024 年 8 月 1 日起执行，提取额度不超过购房首付款，且不超过职工及配偶住房公积金账户余额的 90%。	

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

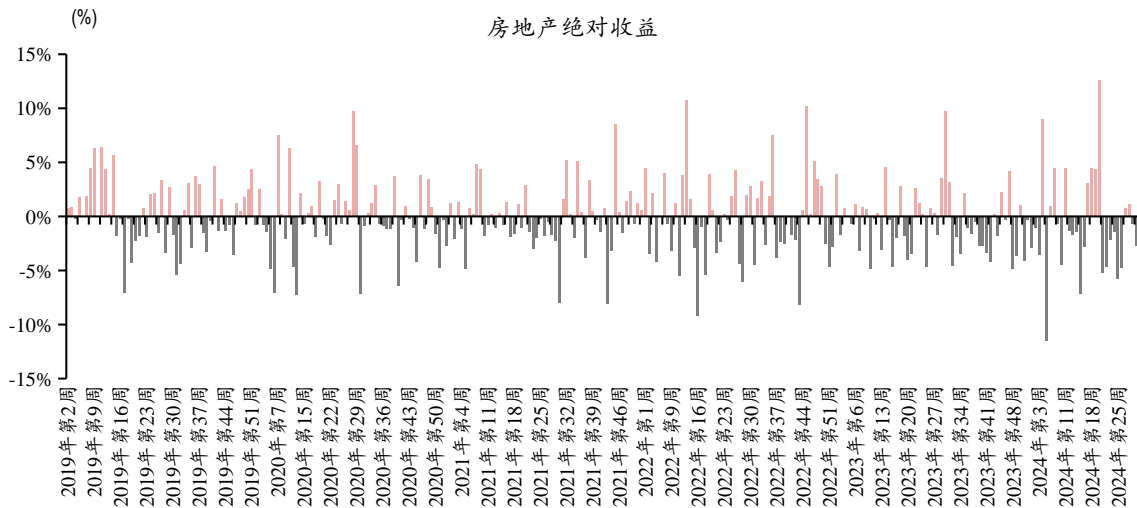
本周（7月20日-7月26日），在大盘表现方面，上证指数收于2890.90点，较上周下降91.41点，跌幅为0.03%；创业板指收于1659.53点，较上周下降65.95点，跌幅为0.04%；沪深300指数收于3409.29点，较上周下降129.72点，跌幅为-3.67%。

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国防军工、环保、电力设备，综合涨跌幅分别为1.43%、0.87%、-0.28%；涨跌幅靠后的行业依次为有色金属、食品饮料、电子，涨跌幅分别为-7.08%、-6.34%、-5.29%。

板块收益有所下降。房地产行业绝对收益为-2.69%，较上周下降2.0pct，房地产行业相对收益为1.0%，较上周上升3.6pct。房地产板块PE为13.53X，较上周下降0.54X。

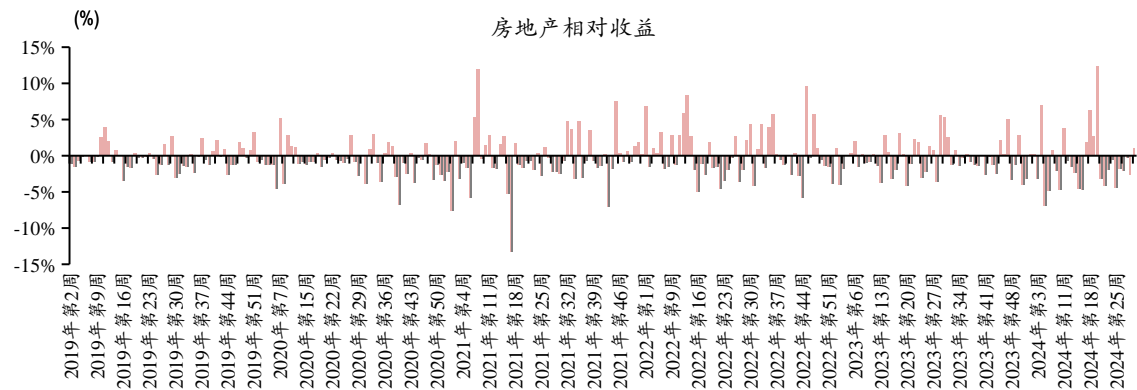
本周（7.22-7.28），北上资金对有色金属、国防军工、建筑材料等加仓金额较大，分别为16.0、9.56、5.12亿元。对房地产的持股占比变化为0.01%（上周为-0.03%），净买入0.80亿元（上周净买入-7.46亿元）。

图表 48. 房地产行业绝对收益为-2.69%，较上周下降 2.0 个百分点



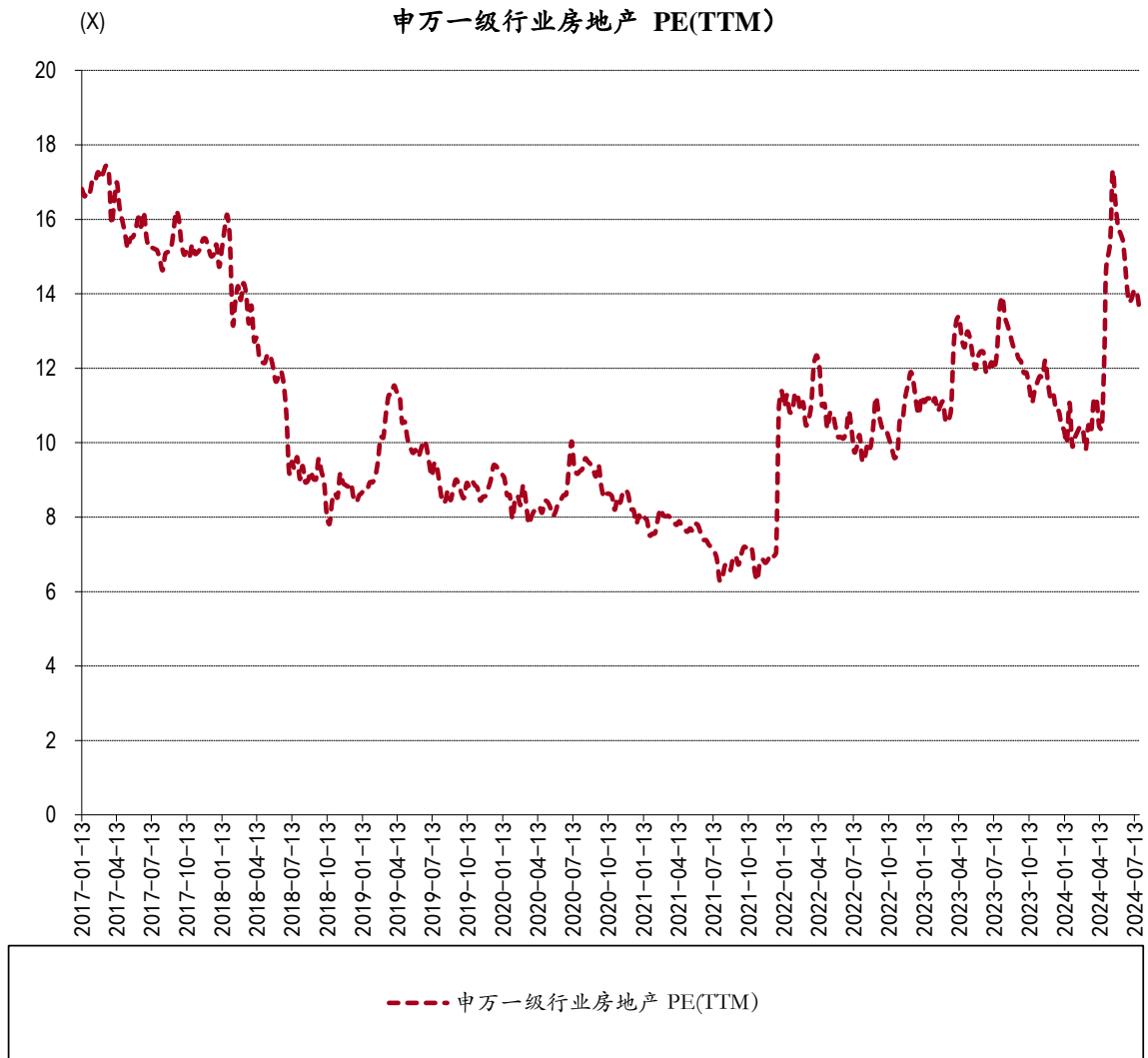
资料来源：同花顺，中银证券

图表 49. 房地产行业相对收益为 1.0%，较上周上升 3.6 个百分点



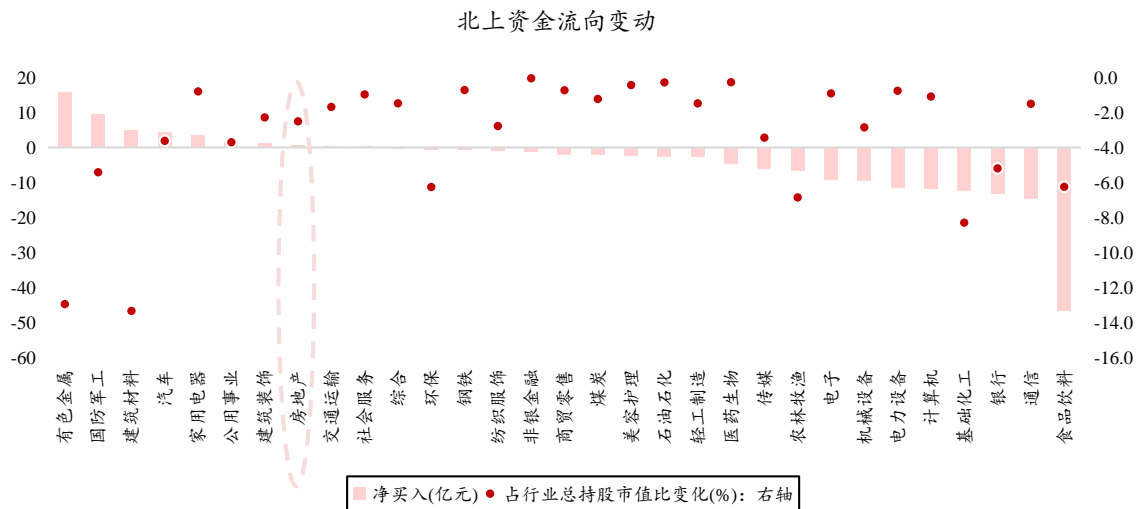
资料来源：同花顺，中银证券

图表 50. 房地产板块 PE 为 13.53X, 较上周下降 0.54X



资料来源：公司公告，中银证券

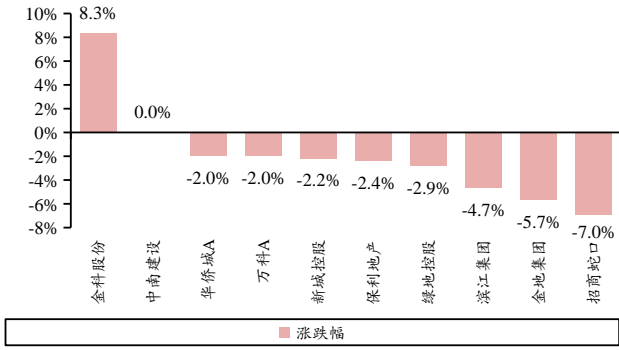
图表 51. 北上资金对有色金属、国防军工、建筑材料等加仓金额较大，分别为 16.0、9.56、5.12 亿元。



资料来源：公司公告，中银证券

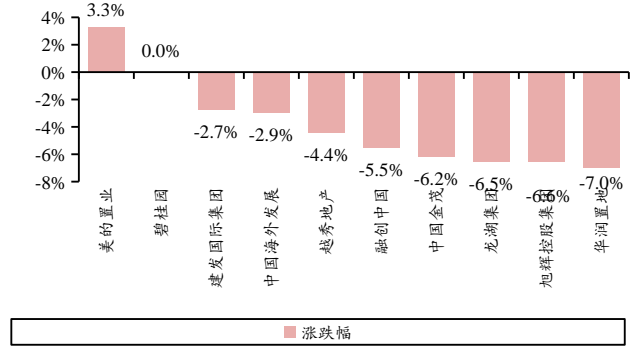
在我们重点跟踪房地产行业股票中，本周 A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为金科股份、中南建设、华侨城 A，涨跌幅分别为 8.3%、0.0%、-2.0%，涨跌幅靠后的三家公司依次为招商蛇口、金地集团、滨江集团，涨跌幅分别为-7.0%、-5.7%、-4.7%。港股涨跌幅靠前的三家公司依次为美的置业、碧桂园、建发国际集团，涨跌幅分别为 3.3%、0.0%、-2.7%，涨跌幅靠后的三家公司依次为华润置地、旭辉控股集团、龙湖集团，涨跌幅分别为-7.0%、-6.6%、-6.5%。

图表 52. A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为金科股份、中南建设、华侨城 A



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美的置业、碧桂园、建发国际集团



资料来源：同花顺，中银证券

## 5 本周重点公司公告

图表 54. 2024 年第 30 周（7 月 20 日-7 月 26 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	ST 美谷	张利风先生因个人原因申请辞去公司独立董事及董事会各专门委员会职务，辞职后将不在公司担任任何职务。
	福星股份	公司董事会于 2024 年 7 月 22 日收到公司董事张景先生递交的书面辞职报告，张景先生因工作变动原因请求辞去公司第十一届董事会董事及战略委员会委员、提名委员会委员职务。
其他重大交易公告	*ST 深天	公司股票 2024 年 6 月 27 日至今已连续 18 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。
	张江高科	公司成功发行 2024 年度第一期超短期融资券，实际发行规模 10 亿元，票面利率 1.88%，期限 269 日。
	*ST 中润	公司股票价格于 2024 年 7 月 22 日、2024 年 7 月 23 日连续 2 个交易日收盘价格涨幅偏离值累计超过 12%，根据深圳证券交易所相关规定，属于股票交易异常波动的情况。
	ST 美谷	股票于 2024 年 7 月 22 日、7 月 23 日和 7 月 24 日连续三个交易日收盘价格涨幅偏离值累计超过 12%，根据《深圳证券交易所交易规则》的有关规定，属于股票交易异常波动的情况。
	*ST 深天	公司股票 2024 年 6 月 27 日至今已连续 20 个交易日收盘市值均低于 3 亿元，根据《深圳证券交易所股票上市规则》相关规定，公司股票收盘总市值连续二十个交易日低于 3 亿元，公司股票将被深圳证券交易所终止上市交易，并自 2024 年 7 月 25 日（周四）开市起停牌。
凤凰股份	2024 年 4-6 月：公司商品房合同销售面积 7986.66 平方米，较上年同期减少 8.95%；商品房合同销售金额 18670.59 万元，较上年同期增加 50.73%。	

资料来源：公司公告，中银证券

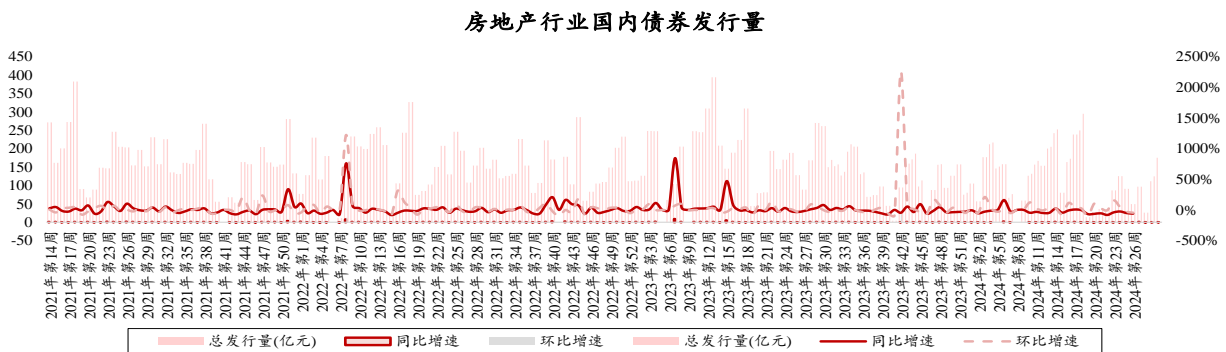
## 6 本周房企债券发行情况

本周房企国内债券发行规模同环比均下降。2024年第30周（2024年7月22日-2024年7月28日）房地产行业国内债券总发行量为51.2亿元，环比下降63.4%，同比下降70.8%（前值：-46.5%）。总偿还量为24.2亿元，环比下降85.6%，同比下降79.7%（前值：168.6%）；净融资额为27.0亿元。

累计来看，今年1-30周房企国内债券发行总规模为3459.9亿元，同比下降34.2%；总偿还量3395.3亿元，同比下降18.3%；净融资额为64.6亿元。

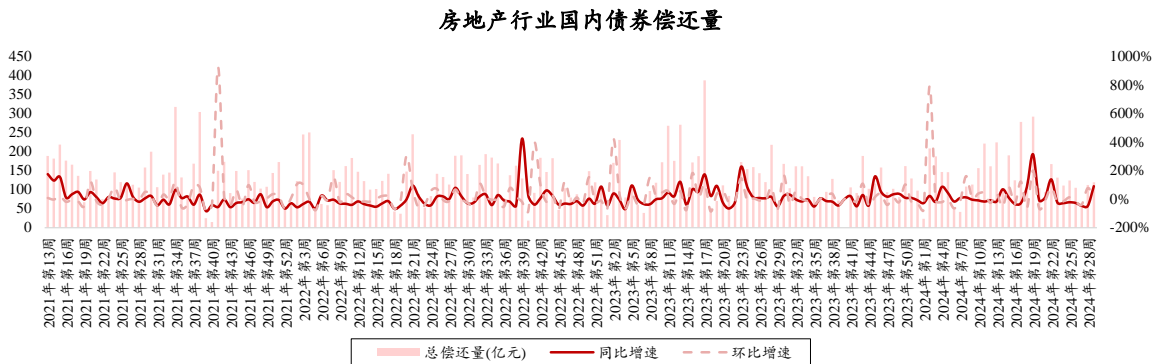
具体来看，本周债券发行量最大的房企为金融街、江淮建设、番禺信投，发行量分别为19.00、14.40、12.00亿元。本周债券偿还量最大的房企为安居集团、万科、广州城建，偿还量分别为28.00、23.00、15.00亿元。

图表 55. 2024 年第 30 周房地产行业国内债券总发行量为 51.2 亿元，同比下降 70.8%



资料来源：同花顺，中银证券

图表 56. 2024 年第 30 周国内债券总偿还量为 24.2 亿元，同比下降 79.7%



资料来源：同花顺，中银证券

图表 57. 2024 年第 30 周房地产行业国内债券净融资额为 27.0 亿元



资料来源：同花顺，中银证券



图表 58. 本周债券发行量最大的房企为金融街、江淮建设、番禺信投，发行量分别为 19、14.4、12 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
2024-07-22	24 张江高科 MTN002	张江高科	地方国有企业	8	2027-07-24	中期票据
2024-07-22	24GTC2A1	国泰租赁	地方国有企业	3.38	2025-06-25	资产支持证券
2024-07-22	24GTC2A2	国泰租赁	地方国有企业	2.69	2026-06-25	资产支持证券
2024-07-22	24GTC2A3	国泰租赁	地方国有企业	1.11	2026-12-25	资产支持证券
2024-07-22	24GTC2 次	国泰租赁	地方国有企业	0.62	2028-03-25	资产支持证券
2024-07-22	24 海恒 01	海恒集团	地方国有企业	7	2029-07-24	公司债
2024-07-22	24 番禺 02	番禺信投	地方国有企业	12	2029-07-24	公司债
2024-07-23	24 苏州高新 SCP038	苏高新集团	地方国有企业	2	2025-01-17	短期融资券
2024-07-23	24 苏州高新 SCP037	苏高新集团	地方国有企业	3	2025-02-27	短期融资券
2024-07-23	24 金街 05	金融街	地方国有企业	14	2029-07-25	公司债
2024-07-23	24 金街 06	金融街	地方国有企业	5	2031-07-25	公司债
2024-07-25	24 京城投 MTN004A	城建发展	地方国有企业	5	2029-07-26	中期票据
2024-07-25	24 京城投 MTN004B	城建发展	地方国有企业	5	2029-07-26	中期票据
2024-07-26	24 浦东开发 MTN002	浦东开发	地方国有企业	10.4	2027-07-29	中期票据
2024-07-25	24 江淮建设 PPN001	江淮建设	地方国有企业	14.4	2027-07-26	非公开定向债务融资工具(PPN)

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安居集团、万科、广州城建，偿还量分别为 28.00、23.00、15.00 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
2024-07-22	18 海翔投资 ABN001 优先	世纪海翔	私营	提前偿还	0.042	5.7	资产支持证券
2024-07-22	18 光大嘉宝 ABN001 优先 A	光大嘉宝	中央企业	提前偿还	0.016	5.5	资产支持证券
2024-07-26	保物二 6	上海保利物业酒店管理集团	中央企业	提前偿还	0.270002	4.6	资产支持证券
2024-07-24	19 龙湖 04	龙湖拓展	中外合资	提前偿还	0.069	4.67	公司债
2024-07-25	19 宁安 01	安居集团	地方国有企业	到期	28	2.87	公司债
2024-07-24	相城优 05	苏州相城高新实业发展	其他	提前偿还	1.2	4.2	资产支持证券
2024-07-22	PR 优先	乌房集团	地方国有企业	提前偿还	0.2796	5.5	资产支持证券
2024-07-25	PR 优 A	迪马股份	中外合资	提前偿还	0.0049	5	资产支持证券
2024-07-25	PR 优 B	迪马股份	中外合资	提前偿还	0.02025	5.8	资产支持证券
2024-07-26	H20 奥创 A	奥园集团	中外合资	提前偿还	0.009842625	5.6	资产支持证券
2024-07-22	HPR 宝厦 A	上海瑞龙	外商独资	提前偿还	0.159	5.35	资产支持证券
2024-07-28	21 沪宁城铁债	惠山城铁	地方国有企业	提前偿还	1.6	3.72	企业债
2024-07-22	21 穗建 01	广州城建	地方国有企业	赎回	15	3.2	公司债
2024-07-26	21 万科 05	万科	地方国有企业	赎回	23	3.19	公司债
2024-07-28	21 张江高科 MTN001	张江高科	地方国有企业	到期	10	3.17	中期票据
2024-07-27	PR 新广 A	新湖中宝	地方国有企业	提前偿还	0.01731	6.5	资产支持证券
2024-07-22	PR 铁置优	中铁置业	中央企业	提前偿还	0.012375	3.5	资产支持证券
2024-07-22	22 保置优	上海保利物业酒店管理集团	中央企业	提前偿还	0.209	3.58	资产支持证券
2024-07-26	22XXKG02	空港集团	地方国有企业	到期	9.5	7.5	公司债
2024-07-28	22GT2A2	国泰租赁	地方国有企业	提前偿还	1.98856	4.5	资产支持证券
2024-07-25	22 首创优	北京首置	地方国有企业	提前偿还	0.01036	4.1	资产支持证券
2024-07-24	锦江 1 优	成都兴锦城建设	地方国有企业	提前偿还	0.045	5	资产支持证券
2024-07-25	23 滨江房产 MTN002	滨江集团	私营	回售	6	3.85	中期票据
2024-07-24	G 新城优	新城控股	私营	提前偿还	0.03	6.5	资产支持证券
2024-07-25	G 国泰优 1	国泰租赁	地方国有企业	到期	0.308142	3.25	资产支持证券
2024-07-25	G 国泰优 2	国泰租赁	地方国有企业	提前偿还	0.163284	4.3	资产支持证券
2024-07-28	23 栖霞科技 CP001	栖霞科技	地方国有企业	到期	2	2.86	短期融资券
2024-07-28	国泰 23A1	国泰租赁	地方国有企业	到期	0.9519	3.4	资产支持证券
2024-07-28	国泰 23A2	国泰租赁	地方国有企业	提前偿还	0.32984	4.35	资产支持证券
2024-07-23	23 易盛德 SCP001	易盛德	地方国有企业	到期	4.71	3.2	短期融资券
2024-07-23	23 福州新发 SCP004	福州新区	地方国有企业	到期	3.3	2.79	短期融资券
2024-07-26	24 苏州高新 SCP016	苏高新集团	地方国有企业	到期	2	2.15	短期融资券
2024-07-26	24 苏州高新 SCP021	苏高新集团	地方国有企业	到期	1	1.98	短期融资券
2024-07-22	24 电建地产 SCP001	中国电建地产	中央企业	到期	5.4	2.2	短期融资券

资料来源：同花顺，中银证券

## 7 投资建议

我们认为，房价是当前行业重点关注的指标，若核心城市房价预期改善，重点布局的房企或将率先受益，当前新房房价整体的下跌幅度是小于二手房的，但二手房价对居民的心理预期影响更大，对置换决策有重要影响，所以还要持续跟踪二手房房价的改善。不过，从近期高频数据可以看到，重点城市二手房的成交量恢复情况好于新房，也一定程度上利好房地产经纪行业。此外，当前政策仍具备释放空间，把握增量政策落地中的投资机会。

长期来看，行业竞争格局改善逻辑依然适用，财务安全性高、拿地和销售基本面仍然较好的优质房企有望在行业出清过程中受益。整体来说，下半年板块投资机会主要聚焦在市场修复和政策变化。

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	9.51	861.69	0.70	0.92	13.64	10.39	13.21
1109.HK	华润置地	未有评级	23.58	1,807.69	4.40	4.12	5.36	5.72	37.14
600048.SH	保利发展	买入	9.19	1,100.08	1.01	0.90	9.12	10.21	16.59
3900.HK	绿城中国	买入	5.94	161.79	1.22	1.25	4.87	4.75	14.27
002244.SZ	滨江集团	买入	8.27	257.32	0.81	0.78	10.17	10.60	8.13
0123.HK	越秀地产	买入	5.05	218.58	0.79	0.85	6.38	5.94	13.82
1908.HK	建发国际集团	买入	13.21	286.44	2.15	2.81	6.14	4.70	16.59
600383.SH	金地集团	买入	3.20	144.47	0.20	0.16	16.27	20.00	14.41
000002.SZ	万科 A	未有评级	7.06	842.31	1.02	0.64	6.93	11.01	21.02
0960.HK	龙湖集团	未有评级	9.93	722.77	1.90	1.86	5.23	5.34	22.46
000560.SZ	我爱我家	未有评级	2.57	60.54	-0.36	0.05	-7.14	51.21	4.02
2423.HK	贝壳-W	未有评级	34.46	1,362.35	1.60	2.15	21.54	16.03	19.61

资料来源：同花顺，中银证券

注：股价截止日 7 月 26 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，新房库存均来自于同花顺；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><b>【新房】合计 40 个城市</b></p> <p><b>一线城市 (4 个)：</b>深圳、上海、北京、广州</p> <p><b>二线城市 (10 个)：</b>南宁、杭州、南京、武汉、青岛、苏州、福州、济南、成都、宁波</p> <p><b>三四线城市 (26 个)：</b>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><b>其中商品房：</b>深圳，南宁，广州，金华，宝鸡，台州，常德，吉安，娄底，池州，舟山；<b>商品住宅：</b>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><b>【二手房】合计 18 个城市</b></p> <p><b>一线城市 (2 个)：</b>北京，深圳</p> <p><b>二线城市 (7 个)：</b>杭州、南京、青岛、苏州、厦门、南宁、成都</p> <p><b>三四线城市 (9 个)：</b>东莞、金华、韶关、吉安、扬州、佛山、池州、清远、衢州</p> <p><b>其中商品房：</b>金华，韶关，吉安；<b>商品住宅：</b>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><b>【库存】合计 12 个城市</b></p> <p><b>一线城市 (4 个)：</b>深圳、上海、北京、广州</p> <p><b>二线城市 (5 个)：</b>杭州、南京、苏州、宁波、福州</p> <p><b>三四线城市 (3 个)：</b>韶关、莆田、东营</p> <p><b>其中商品房：</b>北京，深圳，广州，南京；<b>商品住宅：</b>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><b>【土地市场】百城数据，合计 122 个城市。</b></p> <p><b>一线城市 (4 个)：</b>北京，上海，广州，深圳。</p> <p><b>二线城市 (26 个)：</b>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><b>三线城市 (92 个)：</b>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予任何其他人士，或将此报告全部或部分公开发表。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