

房地产

落实新政策，坚持“去库存”

行业追踪（2024.7.27-2024.8.2）

政治局会议：强调“落实地产新政”及“坚持消化存量”

中共中央政治局 7 月 30 日召开会议，分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作，审议《整治形式主义为基层减负若干规定》。会议强调，要持续防范化解重点领域风险。要落实好促进房地产市场平稳健康发展的新政策，坚持消化存量和优化增量相结合，积极支持收购存量商品房用作保障性住房，进一步做好保交房工作，加快构建房地产发展新模式。

本次政治局会议房地产相关表述仍基于“防风险”框架下，1)“落实好促进房地产市场平稳健康发展的新政策”，反映推动如“下调房贷、公积金贷款利率”等前期政策落地见效，在下半年优先级高。2)“坚持消化存量和优化增量相结合”，与 4 月 30 日“统筹研究…”相比，强调政策执行力与定力。8 月 2 日，中国人民银行召开 2024 年下半年工作会议，会议要求，扎实做好金融支持融资平台债务风险化解。防范化解房地产金融风险，落实好 3000 亿元保障性住房再贷款政策，促进加快建立租购并举的住房制度。推动建立权责对等、激励相容的风险处置机制，积极稳妥推动存量风险处置。我们预计“去库存”相关举措落地或是下半年地产政策的核心聚焦点。短期增添其他增量政策角度的概率较低。

新型城镇化：五年行动计划发布，拉动万亿规模投资需求

国务院印发《深入实施以人为本的新型城镇化战略五年行动计划》，对未来五年推进新型城镇化建设的总体要求、重点任务、政策措施和组织实施等作出部署。突出以人为本。把农业转移人口市民化作为新型城镇化首要任务，实施新一轮农业转移人口市民化行动。主要措施包括：以进城农民工及其随迁家属为重点、兼顾城市间流动人口，统筹推进深化户籍制度改革和健全常住地提供基本公共服务制度，着力解决好农业转移人口最关心的稳定就业、子女教育、住房保障、社会保险等问题，完善农业转移人口市民化激励政策，健全进城落户农民农村权益维护政策。

我们认为，新型城镇化新 5 年发展计划将同样为房地产行业发展注入新的活力。截至 2023 年末，我国常住人口城镇化率 66.2%，仍具发展空间，“农业转移人口市民化”有助于总量层面激发房地产行业增量需求进一步提升；户籍人口城镇化率达 48.3%，较常住人口城镇化率仍有差距，“户籍制度改革”将加速农业人口落户，并辅就以就业、子女教育、公共配套等多维度政策支持，有助于激发迁移人口的内生式居住需求，有效对冲人口总量下滑、老龄化加剧带来的需求边际走弱影响，同时对消费、投资形成正循环拉动。

7 月新房、二手房同比继续改善

新房市场本周成交 213 万平，月度同比-19.29%，相较上月改善 2.40pct；累计库存 12111 万平，一线、二线、三线及以下去化放缓。二手房市场本周成交 153 万平，月度同比+27.76%，相较上月改善 21.81pct。7 月 22 日-7 月 28 日，土地市场本周成交建面 2592 万平，滚动 12 周同比-20.87%；成交总额 382 亿元，滚动 12 周同比-48.94%；全国平均溢价率 3.8%，滚动 12 周同比-2.29pct。

本周申万房地产指数+1.32%，较上周提升 4.01pct，涨幅排名 17/31，领先沪深 300 指数 2.05pct。H 股方面，本周 Wind 香港房地产指数-2.88%，较上周提升 0.19pct，涨幅排序 11/11，跑输恒生指数 2.44pct；克而瑞内房股领先指数为-3.65%，较上周提升 1.31pct。

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 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。基本面上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

证券研究报告

2024 年 08 月 04 日

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

行业走势图



资料来源：聚源数据

相关报告

- 《房地产-行业研究周报: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》 2024-07-28
- 《房地产-行业研究周报:三中全会再提新型城镇化, 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

内容目录

1. 本周观点：落实新政策，坚持“去库存”	3
1.1. 投资建议	4
2. 成交概览	4
2.1. 新房市场	4
2.1.1. 新房成交情况	4
2.2. 二手房市场	6
2.3. 土地市场	7
3. 本周融资动态	9
4. 行业与个股情况	10
4.1. 行业涨跌与估值情况	10
4.1.1. A股市场	10
4.1.2. H股市场	11
5. 重要公告概览	13
6. 风险提示	14

1. 本周观点：落实新政策，坚持“去库存”

政治局会议：强调“落实地产新政”及“坚持消化存量”

中共中央政治局 7 月 30 日召开会议，分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作，审议《整治形式主义为基层减负若干规定》。会议强调，要持续防范化解重点领域风险。要落实好促进房地产市场平稳健康发展的新政策，坚持消化存量和优化增量相结合，积极支持收购存量商品房用作保障性住房，进一步做好保交房工作，加快构建房地产发展新模式。要完善和落实地方一揽子化债方案，创造条件加快化解地方融资平台债务风险。要统筹防风险、强监管、促发展，提振投资者信心，提升资本市场内在稳定性。

自 4 月 30 日政治局会议提出“消化存量和优化增量”后，收购存量商品房的支持性政策及金融机构配套融资迅速跟进，已有安徽、湖北、宁夏、广州、武汉等多地鼓励收购符合条件的存量房源用作保障性住房。截至 6 月末，3000 亿保障性住房再贷款余额为 121 亿元人民币，“收储”工作稳步推进。

本次政治局会议房地产相关表述仍基于“防风险”框架下，1)“落实好促进房地产市场平稳健康发展的新政策”，反映推动如“下调房贷、公积金贷款利率”等前期政策落地见效，在下半年优先级高。2)“坚持消化存量和优化增量相结合”，与 4 月 30 日“统筹研究…”相比，强调政策执行力与定力。8 月 2 日，中国人民银行召开 2024 年下半年工作会议，会议要求，扎实做好金融支持融资平台债务风险化解。防范化解房地产金融风险，落实好 3000 亿元保障性住房再贷款政策，促进加快建立租购并举的住房制度。推动建立权责对等、激励相容的风险处置机制，积极稳妥推动存量风险处置。我们预计“去库存”相关举措落地或是下半年地产政策的核心聚焦点。短期增添其他增量政策角度的概率较低。

新型城镇化：五年行动计划发布，拉动万亿规模投资需求

国务院印发《深入实施以人为本的新型城镇化战略五年行动计划》，对未来五年推进新型城镇化建设的总体要求、重点任务、政策措施和组织实施等作出部署。8 月 2 日，国务院新闻办公室举行国务院政策例行吹风会，介绍了《计划》有关情况：

突出以人为本。把农业转移人口市民化作为新型城镇化首要任务，实施新一轮农业转移人口市民化行动。主要措施包括：以进城农民工及其随迁家属为重点、兼顾城市间流动人口，统筹推进深化户籍制度改革和健全常住地提供基本公共服务制度，着力解决好农业转移人口最关心的稳定就业、子女教育、住房保障、社会保险等问题，完善农业转移人口市民化激励政策，健全进城落户农民农村权益维护政策。

聚焦两类重点地区分类施策。一类是对城镇化率低且人口规模大的地区，实施潜力地区城镇化水平提升行动，协调推进新型工业化城镇化，构建产业梯度布局、人口就近就业、大中小城市协调发展的良性互动格局。另一类是对城镇化率较高且人口持续集聚的地区，实施现代化都市圈培育行动，加快转变超大特大城市发展方式，依托中心城市辐射带动周边市县共同发展，推动通勤便捷高效、产业梯次配套、生活便利共享。

深化户籍制度改革。《计划》明确：经过 5 年的努力，农业转移人口落户城市渠道进一步畅通，常住地提供基本公共服务制度进一步健全。公安部治安管理局局长仇保利表示：“我们将指导各地在坚持合法稳定就业或合法稳定住所（含租赁）基本条件的基础上，因地制宜、因城施策，进一步放开放宽迁移政策，推行以经常居住地登记户口制度，更好促进农业转移人口进城落户。”

国家发展改革委副主任郑备表示，新型城镇化可在扩大内需方面发挥重要作用，“从消费看，农业转移人口在城市实现稳定就业居住后，工资水平和收入增长预期将会提高，同时将能享受更好的公共服务，消费意愿和消费能力将会提升，消费结构和生活品质也将升级。据测算，我国城镇化率提高 1 个百分点，每年可以新增 2000 多亿元的消费需求。从投资看，新型城镇化能够有效带动市政公用、公共服务等方面的投资以及居民住房等领域投资。初步测算，我国城镇化率提高 1 个百分点，可以拉动万亿元规模的新增投资需求”

我们认为，新型城镇化新 5 年发展计划将同样为房地产行业发展注入新的活力。截至 2023 年末，我国常住人口城镇化率 66.2%，仍具发展空间，“农业转移人口市民化”有助于总量层面激发房地产行业增量需求进一步提升；户籍人口城镇化率达 48.3%，较常住人口城镇化差值水平仍有差距，“户籍制度改革”将加速农业人口落户，并辅以就业、子女教育、公共配套等多维度政策支持，有助于激发迁移人口的内生式居住需求，有效对冲人口总量下滑、老龄化加剧带来的需求边际走弱影响，同时对消费、投资形成正循环拉动。

1.1. 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	最新日股价 (元)	最新日市值 (亿元)	月初至今涨跌幅	年初至今涨跌幅	EPS (元)				PE (TTM)				业绩增速				
						2021A	2022A	2023A	2024E	2020A	2021A	2022A	2023A	2024E	2021A	2022A	2023A	2024E
A 股																		
000002.SZ	万科A	6.81	812	-3.9%	-34.9%	1.9	1.9	1.7	0.5	8.2	6.0	9.2	4.0	12.4	-48.7%	0.4%	-9.2%	-68.1%
600048.SH	保利发展	8.29	992	-6.0%	-12.1%	2.3	1.5	1.7	1.1	6.7	6.4	6.7	4.9	7.8	-5.4%	-33.0%	9.4%	-36.3%
001979.SZ	招商蛇口	8.42	763	-4.2%	-8.6%	1.1	0.5	0.7	0.9	8.0	6.4	14.0	11.7	9.6	-15.3%	-58.9%	53.1%	21.4%
601155.SH	新城控股	9.29	210	-4.1%	-18.6%	5.6	0.6	1.7	0.5	5.8	4.0	4.6	5.3	19.2	-17.4%	-88.9%	181.7%	-72.2%
600383.SH	金地集团	3.04	137	-3.8%	-29.9%	2.1	1.4	1.1	0.3	6.3	6.7	4.9	2.8	10.6	-9.5%	-35.1%	-20.9%	-73.3%
600325.SH	华发股份	5.71	157	-4.7%	-16.2%	1.2	0.9	1.0	0.7	4.7	4.0	5.9	5.7	7.9	10.1%	-19.3%	7.5%	-27.8%
002244.SZ	滨江集团	7.75	241	-4.8%	6.6%	1.0	1.2	1.4	1.0	8.6	5.2	7.3	5.7	8.1	30.1%	23.6%	14.0%	-30.1%
001914.SZ	招商积余	9.60	102	-3.3%	-19.7%	0.5	0.6	0.7	0.8	48.0	43.8	27.0	13.2	11.6	17.9%	15.7%	29.7%	14.2%
600266.SH	城建发展	3.82	82	-3.8%	-19.0%	0.3	-0.4	0.4	0.5	10.1	10.8	-15.0	8.8	8.2	-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 8 月 2 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	最新日股价 (港元)	最新日市值 (亿港元)	月初至今涨跌幅	年初至今涨跌幅	EPS (港元)				PE (TTM)				业绩增速				
						2021A	2022A	2023A	2024E	2020A	2021A	2022A	2023A	2024E	2021A	2022A	2023A	2024E
H 股																		
0698.HK	中国海外发展	12.42	1,359	-1.9%	-6.8%	3.7	2.1	2.3	2.5	4.1	3.8	5.3	5.3	5.0	-8.5%	-42.1%	10.1%	5.5%
0960.HK	龙湖集团	9.53	645	-6.2%	-22.0%	3.5	3.6	1.9	1.9	13.7	8.8	5.5	5.0	5.0	19.3%	2.1%	-47.3%	0.6%
1109.HK	华润置地	22.30	1,590	-4.9%	-16.4%	4.5	3.9	4.4	4.5	7.6	6.2	7.3	5.1	5.0	8.7%	-13.3%	11.7%	1.4%
0123.HK	越秀地产	4.53	182	-9.4%	-26.6%	0.9	1.0	0.8	0.9	6.1	3.9	8.4	5.7	5.2	-15.5%	10.2%	-19.4%	9.7%
1908.HK	建发国际集团	12.40	250	-5.3%	-19.6%	1.7	2.4	2.5	2.5	8.2	7.6	9.2	5.0	5.0	51.5%	40.3%	2.0%	-0.6%
3900.HK	绿城中国	5.72	145	-3.2%	-23.0%	1.8	1.1	1.2	1.4	21.9	9.3	7.8	4.6	4.0	17.7%	-38.3%	13.1%	16.1%
9979.HK	绿城管理控股	4.27	86	-4.3%	-11.6%	0.3	0.4	0.5	0.6	19.7	15.1	15.7	8.8	6.9	28.7%	31.7%	30.8%	27.1%
6049.HK	保利物业	26.20	145	-2.2%	-5.9%	1.5	2.0	2.5	2.9	53.6	36.9	22.2	10.5	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 8 月 2 日

资料来源：Wind，天风证券研究所

2. 成交概览

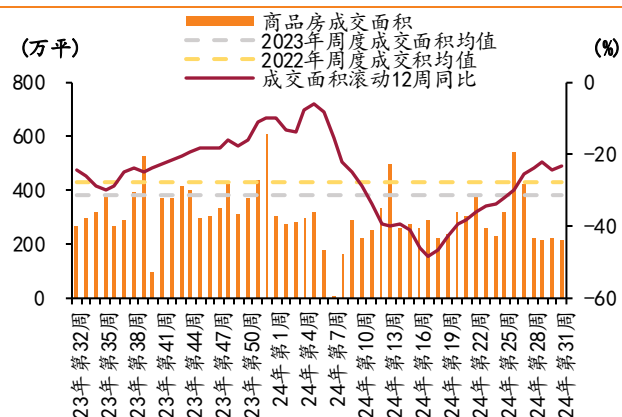
2.1. 新房市场

2.1.1. 新房成交情况

7 月 27 日-8 月 2 日，60 城商品房成交面积为 213 万平，移动 12 周同比增速为-23.17%，增速较上期提升 1.37pct；月度同比-19.29%，相较上月改善 2.40pct。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 58、127、28 万平，移动 12 周同比增速

分别为-17.99%、-25.69%、-16.48%，增速较上期分别变化+2.10pct、+0.88pct、+3.42pct，与历史相比，一线、二线、三线及以下降幅收窄。

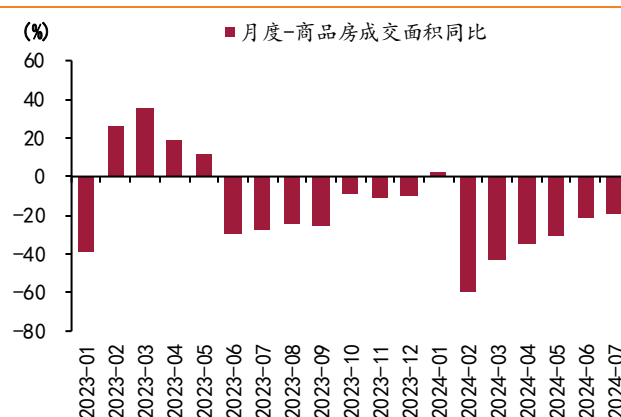
图 1：50 城商品房成交面积



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

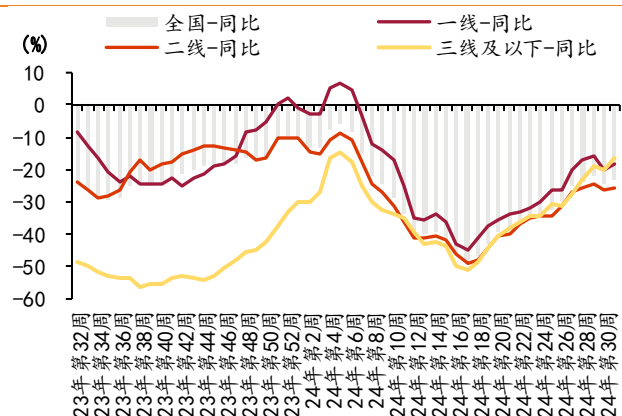
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 2：50 城商品房成交面积-月度同比



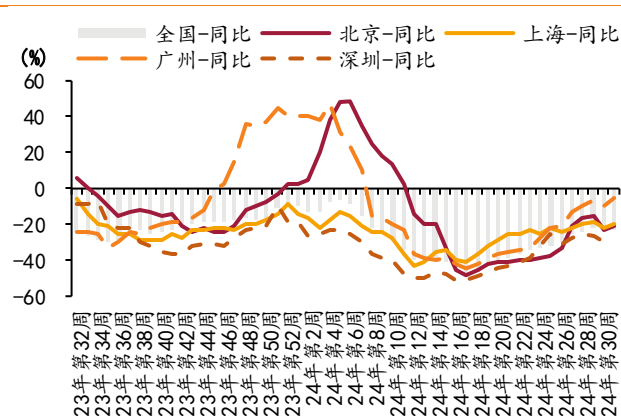
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 3：分能级商品房成交面积-移动 12 周同比



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 4：一线 4 城商品房成交面积-移动 12 周同比



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 5：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	-19	-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	-11	-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	-25	-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	2	-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	-9	-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	-16	-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	6	-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	-28	-34	-28	-21	-59	-60	-8	0	-15	-54	-30	-12	19	28	-19	28	-6	-46	-2	-35	6	31	-43		
杭州	-32	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		-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	-7	-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	239	-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	
无锡	-51	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	-40	-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	-11	-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	-46	-13	-13	-54	-58	-75	39	-13	-32	-56	-57	-60	-57	-23	35	31	31	20	-33	22	-25	-38	-20	-29	
郑州	20	-9	-12	-3	-51	-56	33	-48	-55	-41	-39	-38	-50	27	42	23	47	52	-34	12	31	-5	13	47969	
金華	-34	67	-54	58	-12		2	106	61	135	69	-41	0	-14	-57	83			-18	28	13	15	-61		
泰州	-59	19	-51	364	-41	1459		-64	32	96	386	3059	8562	-37	-21	-93	58	-93		910	148	-22	-48	-96	
绍兴	-91	-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	-34	-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	-23	0	-56	-44	-53	-60	17	-16	-39	-19	-11	-55	416							139	-35	46	23		
惠州	25	-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	-3	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	7	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	-27	-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	-7	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	36	-21	-20	1	-54	-42	-22	59	21	14	-12	-45	-44	-33	-26	-10	-48	-25	-52	-45	-49	-58	-58	-56	
舟山	-61	26	-35	-44	-57	-60	117	-59	-47	-64	-55	-71	-65	-25	-40	-35	9	61	-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	28	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	0	-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	-17	-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	-21	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	2	-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	-61	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	-35	-17	-2	1	3	-44	21	4880	485	-4	-16	-40	-36	-48	-24	-14	52	-24	-58	-99	-87	-42	-44	-26	

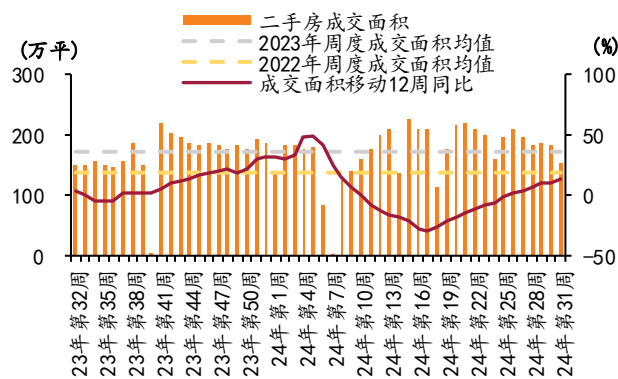
热力图使用高频商品房成交面积计算，单位为：%

资料来源：Wind，天风证券研究所

2.2. 二手房市场

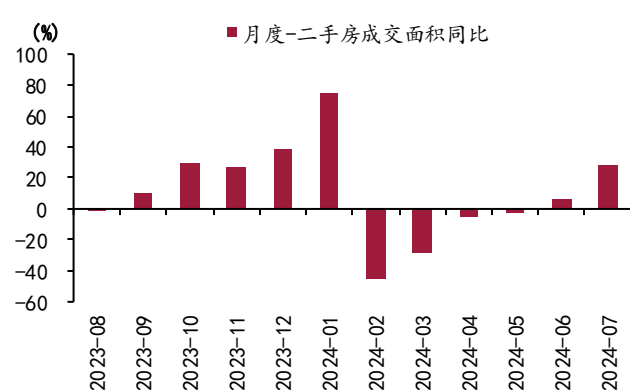
7月27日-8月2日，17城二手房成交面积为153万平，移动12周同比增速为+13.43%，增速较上期提升3.67pct；月度同比+27.76%，相较上月改善21.81pct。分能级看，一线、二线、三线及以下城市本周商品房成交面积分别为34、111、8万平，移动12周同比增速分别为+31.37%、+4.16%、+305.70%，增速较上期分别变化+5.20pct、+3.16pct、-6.84pct，与历史相比，一线、二线增幅扩大，三线及以下增幅收窄。

图 6：17 城二手房成交面积



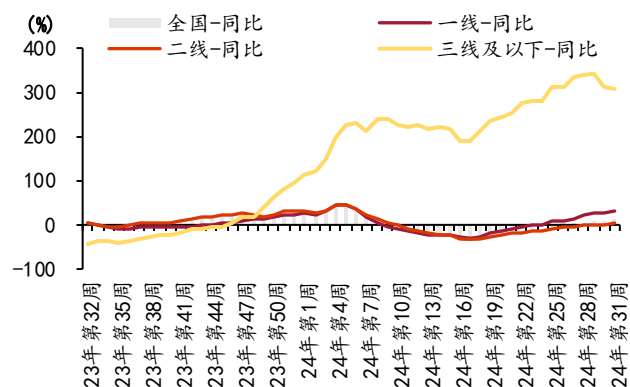
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 7：17 城二手房成交面积-月度同比



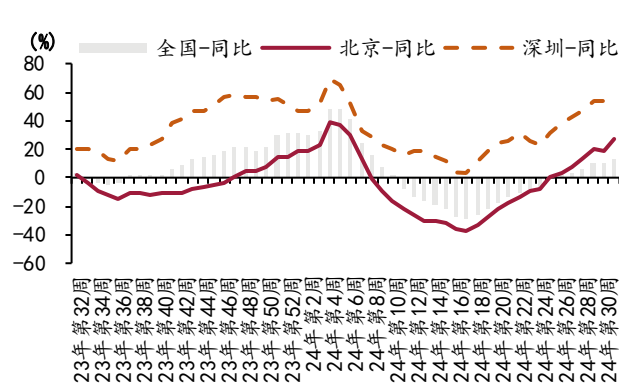
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 8：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 9：一线 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 10：二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	28	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	59	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	15	-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	91	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	125	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	43	29	11	16	-25	-54	109	38	36	32	14	-5	-15	-21	38	51	159	127	-23	-7	10	86	13	3
苏州	27	-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	18	17	-16	-24	-41	-48	78	-1	-5	-22	-6	-18	-43	-18	-22	-47	14	25	-43	11	-27	-18	39	9
无锡																						105	10	14
扬州	46	15	-43	-9	-11	-54	51	-39	-15	77	44	57	-25	14	164	132	307	320	35	155	135	124	239	
金华	-10	-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	76	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	5	-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	-4	-12	-10	-21	-29	-40	83	52	30	51	-19	21	6	17	48	60	78	73	-14	-15	22	6	47	-15
成都	34	3	-9	-11	-30	-49	80	36	43	54	111	12	-2	10	72	98	99	146	-2	9	128	425	140	298
江门	38	-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

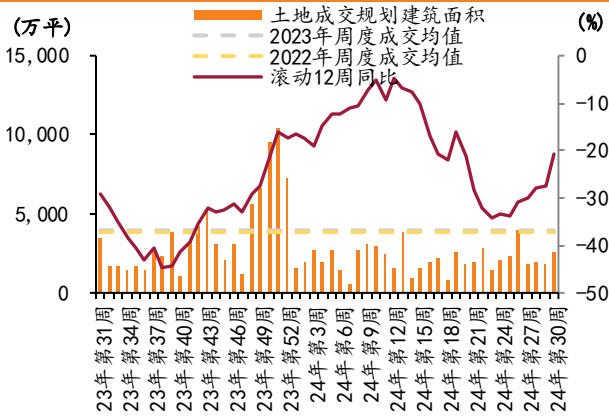
2.3. 土地市场

7月22日-7月28日,全国土地成交建筑面积为2592万平,滚动12周同比增速为-20.87%,较前期上升6.76pct;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150、856、1586万平,滚动12周同比增速分别为-29.22%、-13.91%、-23.57%,增速较上期分别提升+6.03pct、+9.99pct、+5.37pct,与历史相比,一线、二线、三线成交建面降幅收窄。

全国土地成交金额达到382亿元,滚动12周同比增速为-48.94%,较前期上升2.79pct。其中,一线、二线、三线城市分别为135、112、134亿元,滚动12周同比增速分别为-50.18%、-51.23%、-45.4%。

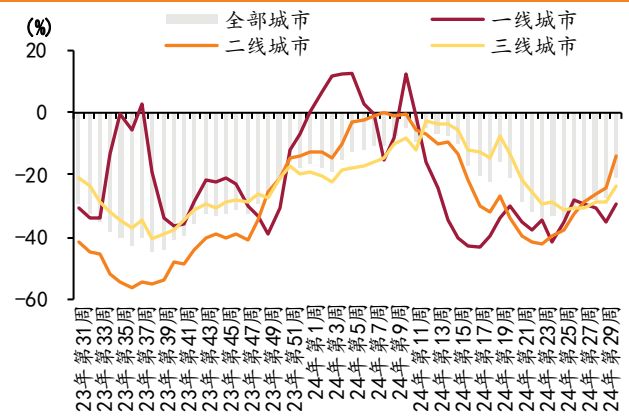
全国土地成交平均溢价率为3.8%,滚动12周同比增速为-2.29pct。分能级看,一线、二线、三线城市土地成交平均溢价率分别为2.27%、6.4%、3.29%,滚动12周同比增速分别为-3.89pct、-1.44pct、-1.3pct。

图 11：土地成交建筑面积



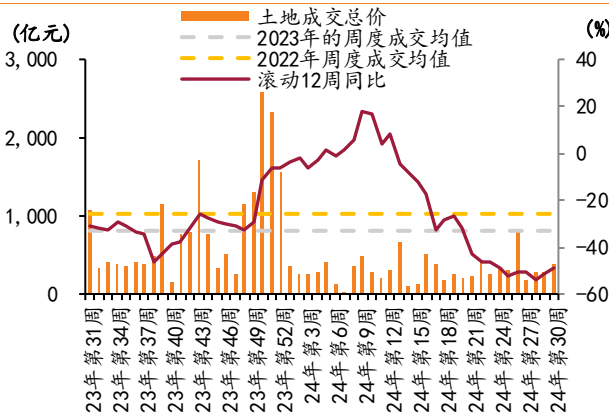
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 12：土地成交建筑面积-移动 12 周同比



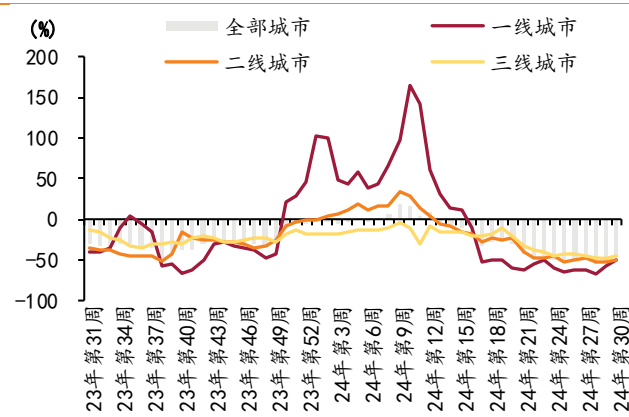
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 13：土地成交总价



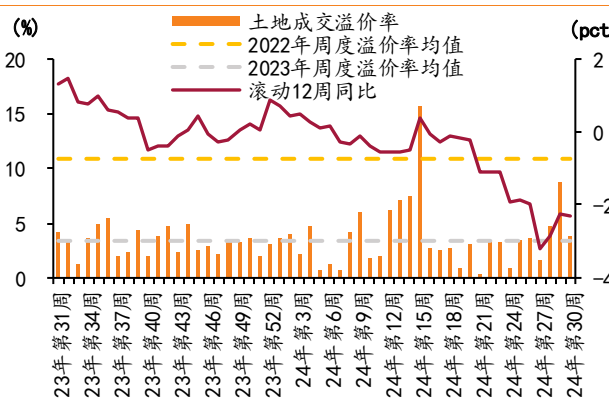
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 14：土地成交总价-移动 12 周同比



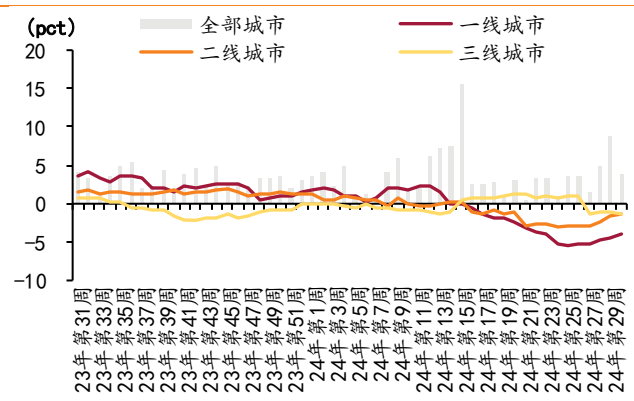
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 15：土地成交溢价率



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 16：土地成交溢价率-移动 12 周同比



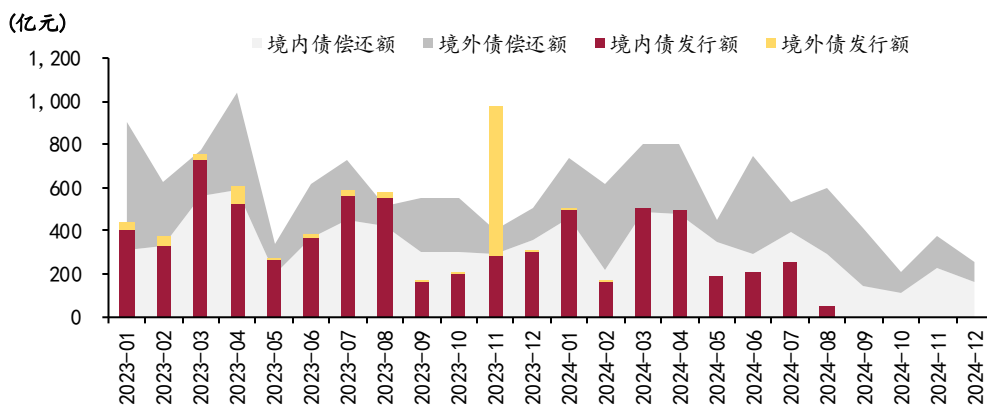
资料来源：Wind，天风证券研究所

3. 本周融资动态

2024年7月27日-2024年8月2日，房企共发行境内债券8只（其中8只为国企发行），境内债发行金额合计45亿元（部分债券未公开披露发行金额或数据缺失）。

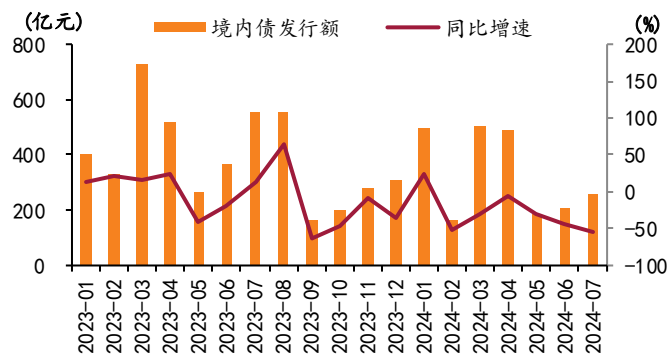
2024年8月（数据截至2024年8月2日），地产债境内、境外债券发行额分别为49.05亿元、0亿元，当月偿还额分别为293.08亿元、308.18亿元，本月境内、境外债券净融资额分别为-244.03亿元、-308.18亿元。

图 17：房地产业债券融资及到期归还情况



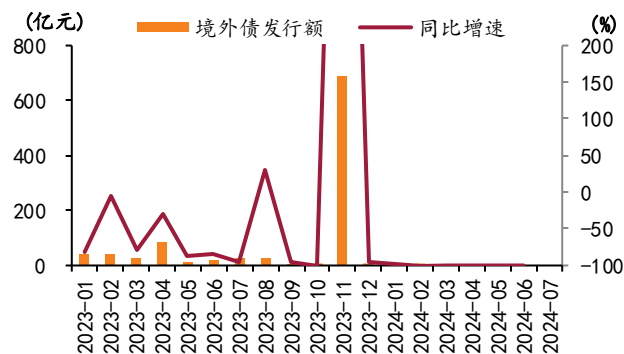
资料来源：Wind, Bloomberg, 天风证券研究所

图 18：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 19：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 华发实业 MTN002A	华发股份	地方国企	-	-	2024-08-06	2029-08-05	AAA	本次中期票据注册规模 15 亿元, 本期债券基础发行金额为 0 亿元, 发行金额上限为 15 亿元, 拟使用 11.7545 亿元用于偿还债务融资工具本息, 拟使用 1.5155 亿元置换用于偿还存量债务融资工具本息的自有资金, 拟使用 1.73 亿元募集资金用于项目建设
24 华发实业 MTN002B	华发股份	地方国企	10	-	2024-08-06	2029-08-05	AAA	本次中期票据注册规模 15 亿元, 本期债券基础发行金额为 0 亿元, 发行金额上限为 15 亿元, 拟使用 11.7545 亿元用于偿还债务融资工具本息, 拟使用 1.5155 亿元置换用于偿还存量债务融资工具本息的自有资金, 拟使用 1.73 亿元募集资金用于项目建设

债券代码	发行主体	企业性质	期限	余额	到期日	信用评级	募集资金用途	
24 苏州高技 SCP007	苏州高新	地方国企	7	-	2024-08-06	2024-11-26	AAA	本期债务融资工具发行拟募集资金 3.00 亿元, 所募集资金拟用于置换偿还已到期债券本金的自筹资金[24 苏州高技 SCP004]
24 陆集 02	陆家嘴集团	地方国企	-	2.1	-	2029-08-05	AAA	本期债券的募集资金用于置换偿还回售公司债券本金的自有资金.
24 华远 07	华远地产	地方国企	10	2.44	-	2027-08-01	AA	本期债券的募集资金将用于偿还到期债务.
24 南通保障 PPN001	南通城建	地方国企	6	2.2	2024-08-01	2027-07-31	AA+	-
24 天健集 SCP002	天健集团	地方国企	11	2.06	2024-07-31	2025-04-26	AA+	本期超短期融资券发行金额 11 亿元, 拟全部用于偿还发行人到期债务融资工具[23 天健集 SCP003]
24 西藏城投 MTN001	西藏城投	地方国企	1	2.7	2024-07-31	2029-07-30	AA	发行人本次中期票据注册规模 15 亿元, 本期中期票据基础发行规模 0 亿元, 发行规模上限为 1 亿元, 拟用于项目建设

资料来源: Wind, 天风证券研究所

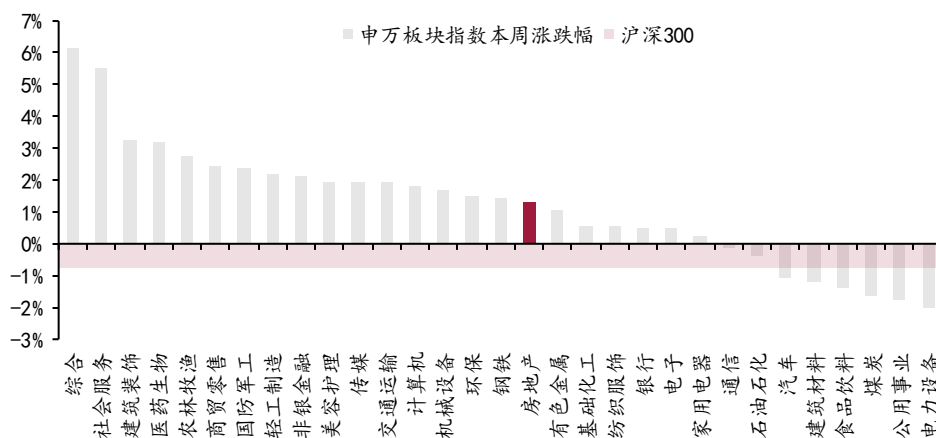
4. 行业与个股情况

4.1. 行业涨跌与估值情况

4.1.1. A 股市场

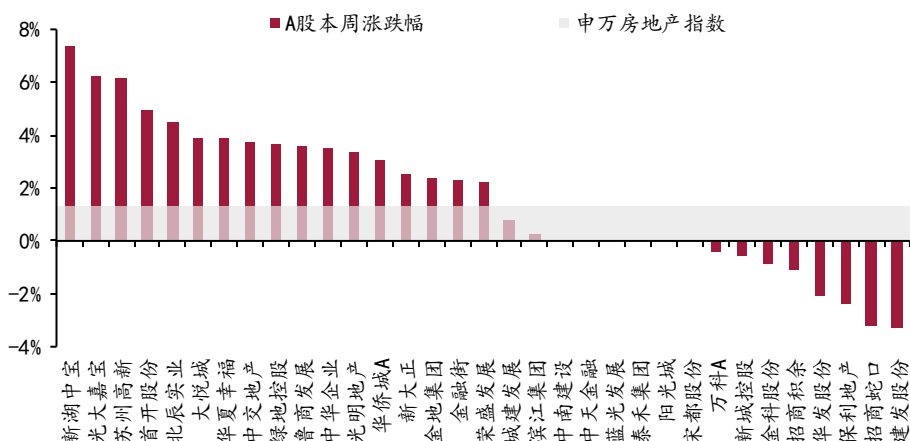
本周申万房地产指数+1.32%，较上周提升 4.01pct，涨幅排名 17/31，领先沪深 300 指数 2.05pct。A 股涨幅前三个股分别为空港股份+31.34%、珠江股份+21.21%、大名城+18.06%；跌幅前三个股分别为*ST 全新-5.97%、招商蛇口-3.22%、保利发展-2.40%。

图 20：申万板块本周涨跌幅排名



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 21: A 股重点个股本周涨跌幅



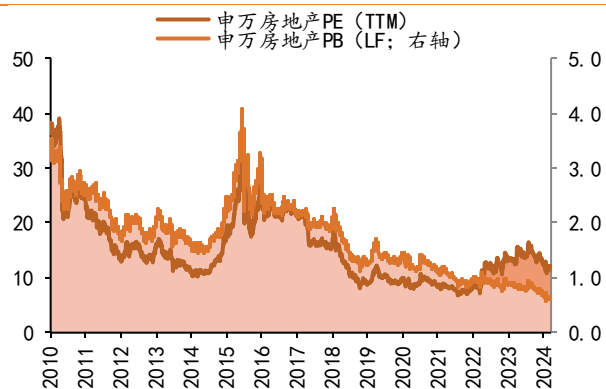
资料来源: Wind, 天风证券研究所

表 4: A 股本周涨/跌前五

涨幅排名			跌幅排名		
1	空港股份	+31.34%	1	*ST 全新	-5.97%
2	珠江股份	+21.21%	2	招商蛇口	-3.22%
3	大名城	+18.06%	3	保利发展	-2.40%
4	福星股份	+15.43%	4	华发股份	-2.06%
5	中润资源	+12.69%	5	广宇发展	-1.83%

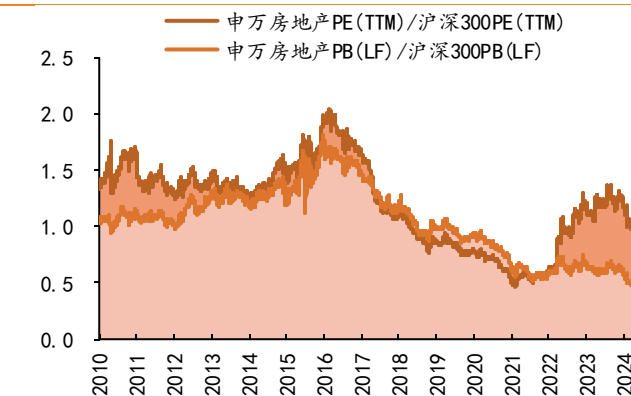
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 22: 申万房地产 PE (TTM) 和 PB (LF)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 23: 申万房地产相对沪深 300 的 PE (TTM) 和 PB (LF)

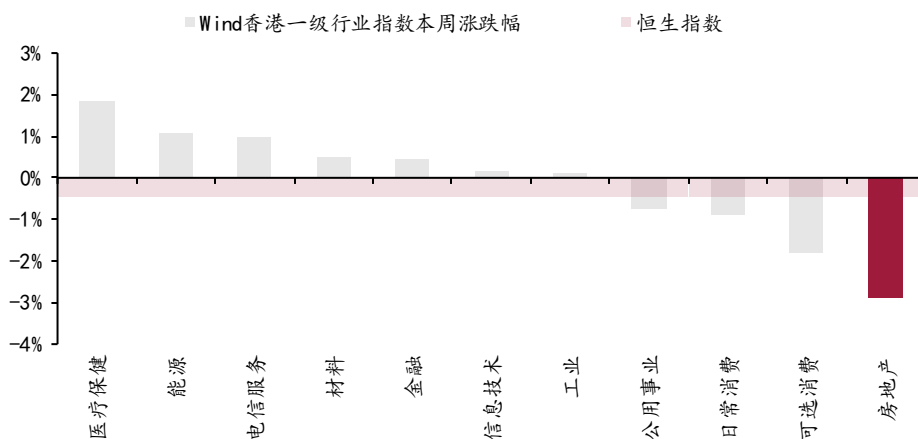


资料来源: Wind, 天风证券研究所

4.1.2. H 股市场

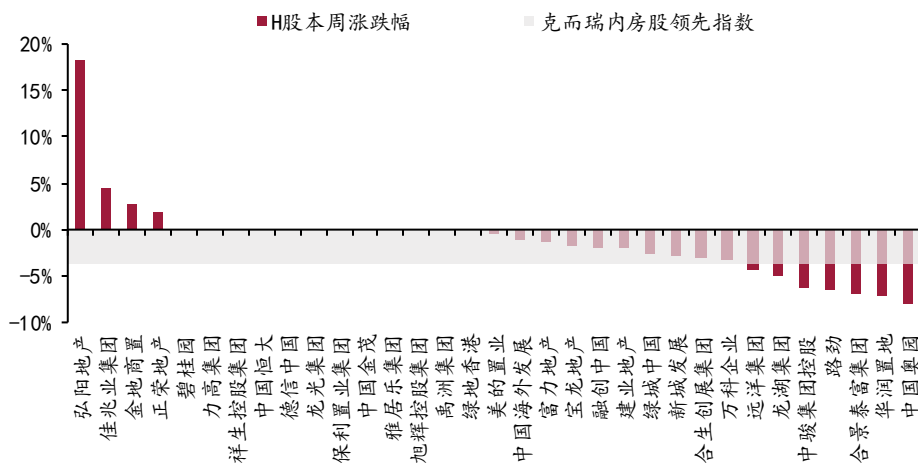
本周 Wind 香港房地产指数-2.88%，较上周提升 0.19pct，涨幅排序 11/11，跑输恒生指数 2.44pct；克而瑞内房股领先指数为-3.65%，较上周提升 1.31pct。H 股涨幅前三个股分别为弘阳地产+18.18%、佳兆业集团+4.46%、金地商置+2.86%；跌幅前三个股分别为时代中国控股-13.36%、中梁控股-12.93%、越秀地产-12.38%。

图 24：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 25：H 股重点个股本周涨跌幅



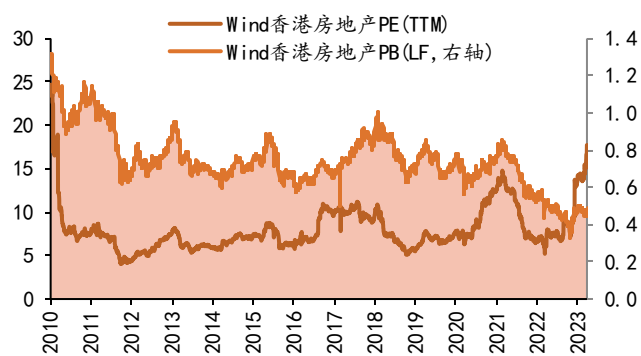
资料来源：Wind，天风证券研究所

表 5：H 股本周涨/跌前五

涨幅排名			跌幅排名		
1	弘阳地产	+18.18%	1	时代中国控股	-13.36%
2	佳兆业集团	+4.46%	2	中梁控股	-12.93%
3	金地商置	+2.86%	3	越秀地产	-12.38%
4	正荣地产	+1.82%	4	港龙中国地产	-9.55%
5	保利置业集团	+0.00%	5	建发国际集团	-9.09%

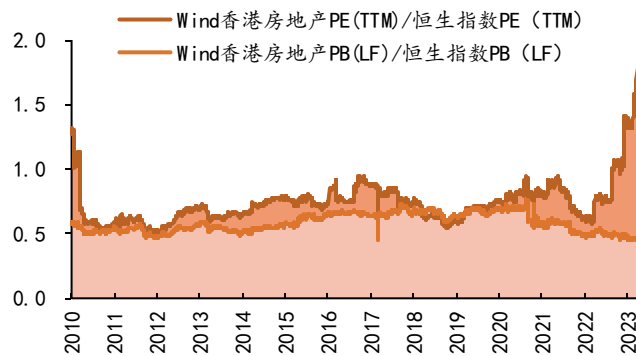
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 26: Wind 香港房地产 PE(TTM)和 PB(LF)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 27: 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
碧桂园	2024-07-29	公司呈请聆讯被延期至 2025 年 1 月 20 日。
保利发展	2024-08-02	泰康人寿通过集中竞价交易和大宗交易方式转让公司股份, 股份比例由 7.1181% 降至 4.9787%, 泰康资产受托管理的其他账户股份比例由 0.2269% 降至 0.0213%, 两者合计股份比例由 7.3450% 降至 4.9999%。
世茂集团	2024-07-31	公司清盘聆讯延期至 8 月 12 日。
华夏幸福	2024-07-30	公司实控人王文学已增持 548 万股。
中国铁建	2024-07-29	公司 2024 年第二季度新签合同额 5499.321 亿元, 累计新签合同额 11006.217 亿元, 同比下降 19.02%。
合景泰富集团	2024-08-02	2024 年 7 月, 集团及其合营企业及联营公司的预售额为人民币 7.6 亿元, 与去年同期相比减少 32.7%。集团及其合营企业及联营公司的预售建筑面积约为 3.5 万平方米, 与去年同期相比减少 46.2%。
时代中国控股	2024-07-31	香港高等法院押后呈请聆讯至 8 月 12 日。
华发股份	2024-07-31	公司拟将华奔公司名下存量房产转让给珠海安居集团, 转让价格 2.66 亿元。
大悦城	2024-08-02	证监会准予注册华夏大悦城购物中心封闭式基础设施证券投资基金, 基金类型为契约型封闭式, 基金合同期限为 24 年。准予基金的募集份额总额为 10 亿份。同意华夏基金管理有限公司为基金的基金管理人, 中国农业银行股份有限公司为基金的基金托管人。
新湖中宝	2024-08-01	公司拟将公司名称由“新湖中宝股份有限公司”变更为“衢州信安发展股份有限公司”。
市北高新	2024-07-30	公司聘任马慧民为公司总经理。
张江高科	2024-07-29	公司成功发行 8 亿元中期票据, 利率 2.15%。
合肥城建	2024-08-01	公司获华侨城实业全额归还 3 亿元财务资助。

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