

房地产

收储增量预期强化，看好短期政策行情

行业追踪（2024.8.3-2024.8.9）

收储增量预期强化，看好短期政策行情

近期，市场传出有关部门正在计划用地方债券提供资金，以便从资金紧张的房地产开发商手中购买闲置土地，用于建设保障性住房。此前央行于 5 月 17 日宣布，拟设立 3000 亿元保障性住房再贷款，支持地方国有企业以合理价格收购已建成未出售商品房，用作配售型或配租型保障性住房。实施期为 2024 年 6 月至 2027 年末，按季操作。属于阶段性工具。原租赁住房贷款支持计划不再实施，并入保障性住房再贷款，2024 年 6 月末余额为 121 亿元人民币。

根据中原地产研究院统计，截至 7 月底，全国各地已经有超过 60 个城市发布“收储”相关政策。1) 收购用途方面，各城市政策核心都是将存量房产转化为保障性住房，包括配售型保障房和配租型保障房。2) 房源面积上，各地多按照配租型和配售型两种类型划定标准，如烟台收储细则中提出：一是转为保障性租赁住房的，建筑面积在 70 平方米以内；二是转为配售型保障性住房的，建筑面积以 90 平方米为主，最大为 120 平方米。3) 房源要求方面，各地的主要要求包括：已取得竣工验收备案证明；房源权属清晰且可交易，能满足金融机构发放贷款的要求；周边交通便利、配套设施完善，满足一定车位配比；优先选取整栋或整单元未售、可实现封闭管理的楼栋项目，部分规定以整幢作为基本收购单位。4) 收购价格方面，多数城市要求以同地段保障性住房重置价格作为参考上限，部分城市提出，按照划拨土地成本+建安成本+不超过 5% 的利润为参考。

根据我们在 7 月 5 日《政策复盘及展望：周期的重演，渐进的底线》报告中测算，本次保障性住房再贷款及拉动银行贷款的 5000 亿规模，若按照 5 成折价比例假设，预计可完成收储面积约 1 亿平左右，占广义库存比例仍相对较低。我们认为，若将地方专项债券纳入收储新的资金来源，将有望同步提升收储的潜在体量及范围。以地方专项债券中的保障性安居工程专项债券为例，2021 年 6 月-2023 年 12 月期间新增规模达 1.61 万亿元，同期地方政府新增专项债券总规模约 10.99 万亿元，保障性安居工程占比约 15%。自 2023 年 10 月后，保障性安居工程专项债发行规模迅速减少，若重新加大发行规模用于收购存量房用作保障性住房，参照此前 2021 年 6 月-2023 年 12 月期间发行速率，每 12 个月发行规模约 6253 亿元，将有望对收储资金形成良好补充。

8 月新房、二手房同比增速回落

新房市场本周成交 188 万平，月度同比-29.49%，相较上月下降 10.52pct；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 163 万平，月度同比+8.94%，相较上月下降 19.70pct。7 月 29 日-8 月 4 日，土地市场本周成交建面 2203 万平，滚动 12 周同比-23.26%；成交总额 359 亿元，滚动 12 周同比-50.71%；全国平均溢价率 4.32%，滚动 12 周同比-1.84pct。

本周申万房地产指数+3.26%，较上周提升 1.94pct，涨幅排名 1/31，领先沪深 300 指数 4.82pct。H 股方面，本周 Wind 香港房地产指数+4.07%，较上周提升 6.95pct，涨幅排序 1/11，领先恒生指数 3.21pct；克而瑞内房股领先指数为 3.52%，较上周提升 7.17pct。

投资建议：近期三中全会、政治局会议、央行工作会议等多次重点提及下半年全力坚持并落实“收储”相关工作，我们预计下半年其他高能级城市有望较快跟进，叠加供给端年内核心城市土地供应显著收缩，我们认为收储、土地供给缩量等“主动式”去库存方式均将加快各地供需关系平衡进程，政策目标或旨在“稳定价格”。我们看好：1) 核心城市布局广泛的龙头房企的周期韧性；2) 城投及地方国企受益于收储预期催化的估值弹性；3) 非国央企及出险房企受益于融资及收储等多重支持下的反转机遇。标的方面，建议关注 1) 未出险优质非国央企：滨江集团、绿城中国、龙湖集团、万科 A、金地集团、新城控股等。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、华润万象生活、万物云、招商积余；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 12 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

- 1 《房地产-行业研究周报:落实新政策，坚持“去库存”》 2024-08-04
- 2 《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
- 3 《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

内容目录

1. 本周观点：收储增量预期强化，看好短期政策行情.....	3
1.1. 投资建议	4
2. 成交概览.....	5
2.1. 新房市场	5
2.1.1. 新房成交情况.....	5
2.2. 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.....	11
4.1. 行业涨跌与估值情况.....	11
4.1.1. A 股市场	11
4.1.2. H 股市场	12
5. 重要公告概览.....	14
6. 风险提示.....	15

1. 本周观点：收储增量预期强化，看好短期政策行情

近期，市场传出有关部门正在计划用地方债券提供资金，以便从资金紧张的房地产开发商手中购买闲置土地，用于建设保障性住房。此前央行于 5 月 17 日宣布，拟设立 3000 亿元保障性住房再贷款，支持地方国有企业以合理价格收购已建成未出售商品房，用作配售型或配租型保障性住房。实施期为 2024 年 6 月至 2027 年末，按季操作。属于阶段性工具。原租赁住房贷款支持计划不再实施，并入保障性住房再贷款，2024 年 6 月末余额为 121 亿元人民币。

图 1：结构性货币政策工具情况表（截至 2024 年 6 月末）

结构性货币政策工具情况表 数据截至2024年6月末							
	工具名称	政策存续状态	支持领域	发放对象	利率（1年期）/激励比例	额度（亿元）	余额（亿元）
长期性工具	1 支农再贷款	存续	涉农领域	农商行、农合行、农信社、村镇银行	1.75%	8100	6771
	2 支小再贷款	存续	小微企业、民营企业	城商行、农商行、农合行、村镇银行、民营银行	1.75%	18000	16942
	3 再贴现	存续	涉农、小微和民营企业	具有贴现资格的银行业金融机构	1.75%（6个月）	7400	6000
阶段性工具	4 普惠小微贷款支持工具	存续	普惠小微企业	地方法人金融机构	1%（激励）	800	615
	5 抵押补充贷款	存续	棚户区改造、地下管网、重点水利工程等	开发银行、农发行、进出口银行	2.25%	/	28245
	6 碳减排支持工具	存续	清洁能源、节能减排、碳减排技术	21家全国性金融机构、部分外资金融机构和地方法人金融机构	1.75%	8000	5478
	7 普惠养老专项再贷款	存续	公建型、普惠型养老机构运营、居家社区养老服务建设、老年产品制造	工农中建交、开发银行、进出口银行	1.75%	400	17
	8 民企债券融资支持工具（MTL）	存续	民营企业	专业机构	1.75%	500	0
	9 科技创新和技术改造再贷款	存续	科技型中小企业，重点领域技术改造及设备更新项目	21家全国性金融机构	1.75%	5000	0
	10 保障性住房再贷款	存续	收购已建成商品房用于保障性住房配售或租赁	21家全国性金融机构	1.75%	3000	121
	11 交通物流专项再贷款	到期	道路货物运输经营者和中小微物流（含快递）、仓储企业	工农中建交、邮储、农发行	1.75%	1000	128
	12 设备更新改造专项再贷款	到期	制造业、社会服务领域和中小微企业、个体工商户	21家全国性金融机构	1.75%	2000	1557
	13 普惠小微贷款贴息支持工具	到期	普惠小微企业	16家全国性金融机构、地方法人金融机构	1%（激励）	/	269
	14 支持煤炭清洁高效利用专项再贷款	到期	煤炭清洁高效利用、煤炭开发利用和储备	工农中建交、开发银行、进出口银行	1.75%	3000	2194
	15 科技创新再贷款	到期	科技创新企业	21家全国性金融机构	1.75%	4000	1548
	16 收费公路贷款支持工具	到期	收费公路主体	21家全国性金融机构	0.5%（激励）	/	83
	17 房企纾困专项再贷款	到期	房企项目并购	5家全国性资产管理公司	1.75%	800	209
	18 保交楼贷款支持计划	到期	保交楼项目	工农中建交、邮储	0%	2000	141
合计							70318

资料来源：中国人民银行，天风证券研究所

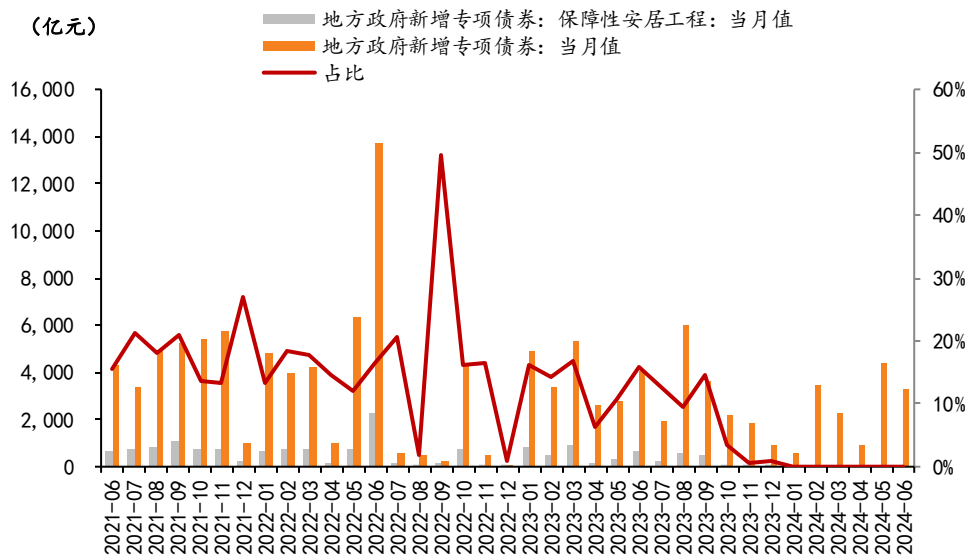
根据中原地产研究院统计，截至 7 月底，全国各地已经有超过 60 个城市发布“收储”相关政策。其中包括广州、杭州、苏州、郑州、福州、长沙、天津、呼和浩特、青岛、重庆、济南、昆明、石家庄、贵阳、惠州、大理、常州、桂林、临沧、洛阳、南阳、江门、江山、济源、岳阳、淮北、淮南、庐江等。

1) 收购用途方面，各城市政策核心都是将存量房产转化为保障性住房，包括配售型保障房和配租型保障房。2) 房源面积上，各地多按照配租型和配售型两种类型划定标准，如烟台收储细则中提出：一是转为保障性租赁住房的，建筑面积在 70 平方米以内；二是转为配售型保障性住房的，建筑面积以 90 平方米为主，最大为 120 平方米。3) 房源要求方面，各地的主要要求包括：已取得竣工验收备案证明；房源权属清晰且可交易，能满足金融机构发放贷款的要求；周边交通便利、配套设施完善，满足一定车位配比；优先选取整栋或整单元未售、可实现封闭管理的楼栋项目，部分规定以整幢作为基本收购单位。4) 收购价格方面，多数城市要求以同地段保障性住房重置价格作为参考上限，部分城市提出，按照划拨土地成本+建安成本+不超过 5% 的利润为参考。

根据我们在 7 月 5 日《政策复盘及展望：周期的重演，渐进的底线》报告中测算，本次保障性住房再贷款及拉动银行贷款的 5000 亿规模，若按照 5 成折价比例假设，预计可完成收储面积约 1 亿平左右，占广义库存比例仍相对较低。

我们认为，若将地方专项债券纳入收储新的资金来源，将有望同步提升收储的潜在体量及范围。以地方专项债券中的保障性安居工程专项债券为例，2021年6月-2023年12月期间新增规模达1.61万亿元，同期地方政府新增专项债券总规模约10.99万亿元，保障性安居工程占比约15%。自2023年10月后，保障性安居工程专项债发行规模迅速减少，若重新加大发行规模用于收购存量房用作保障性住房，参照此前2021年6月-2023年12月期间发行速率，每12个月发行规模约6253亿元，将有望对收储资金形成良好补充。

图 2：地方政府新增保障性安居工程专项债规模



资料来源：Wind，天风证券研究所

1.1. 投资建议

近期三中全会、政治局会议、央行工作会议等多次重点提及下半年全力坚持并落实“收储”相关工作，我们预计下半年其他高能级城市有望较快跟进，叠加供给端年内核心城市土地供应显著收缩，我们认为收储、土地供给缩量等“主动式”去库存方式均将加快各地供需关系平衡进程，政策目标或旨在“稳定价格”。我们看好：1）核心城市布局广泛的龙头房企的周期韧性；2）城投及地方国企受益于收储预期催化的估值弹性；3）非国央企及出险房企受益于融资及收储等多重支持下的反转机遇。

标的方面，建议关注 1）未出险优质非国央企：滨江集团、绿城中国、龙湖集团、万科 A、金地集团、新城控股等。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、华润万象生活、万物云、招商积余；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)	年初至今 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	7.18	857	3.8%	-31.4%	1.9	1.9	1.7	0.5	8.2	6.0	9.2	4.2	13.1	-45.7%	0.4%	-9.2%	-68.1%
600048.SH	保利发展	8.55	1,023	0.8%	-9.3%	2.3	1.5	1.7	1.1	6.7	6.4	6.7	5.1	8.0	-5.4%	-33.0%	9.4%	-36.3%
001979.SZ	招商蛇口	9.07	822	1.7%	-1.5%	1.1	0.5	0.7	0.9	8.0	6.4	14.0	12.6	10.4	-15.3%	-58.9%	53.1%	21.4%
601155.SH	新城控股	10.25	231	4.7%	-10.2%	5.6	0.6	1.7	0.5	5.8	4.0	4.6	5.9	21.2	-17.4%	-88.9%	181.7%	-72.2%
600383.SH	金地集团	3.50	158	8.7%	-19.3%	2.1	1.4	1.1	0.3	6.3	6.7	4.9	3.3	12.2	-9.5%	-35.1%	-20.9%	-73.3%
600325.SH	华发股份	6.03	166	1.3%	-11.5%	1.2	0.9	1.0	0.7	4.7	4.0	5.9	6.0	8.3	10.1%	-19.3%	7.5%	-27.8%
002244.SZ	滨江集团	8.58	267	2.9%	18.0%	1.0	1.2	1.4	1.0	8.6	5.2	7.3	6.3	9.0	30.1%	23.6%	14.0%	-30.1%
001914.SZ	招商积余	9.70	103	1.7%	-18.9%	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	4.52	97	3.4%	-4.2%	0.3	-0.4	0.4	0.5	10.1	10.8	-15.0	10.4	9.7	-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 9 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	最新市值	年初至今	年初至今	EPS (港元)				PE (TTM)					业绩增速			
		(港元)	(亿港元)	涨跌幅	涨跌幅	2021A	2022A	2023A	2024E	2020A	2021A	2022A	2023A	2024E	2021A	2022A	2023A	2024E
港股																		
0688.HK	中国海外发展	12.90	1,412	2.5%	-3.2%	3.7	2.1	2.3	2.5	4.1	3.8	5.3	5.5	5.2	-8.5%	-42.1%	10.1%	5.5%
0960.HK	龙湖集团	9.74	659	1.7%	-20.2%	3.5	3.6	1.9	1.9	13.7	8.8	5.5	5.1	5.1	19.3%	2.1%	-47.3%	0.6%
1109.HK	华润置地	23.00	1,640	2.7%	-13.8%	4.5	3.9	4.4	4.5	7.6	6.2	7.3	5.2	5.2	8.7%	-13.3%	11.7%	1.4%
0123.HK	越秀地产	4.56	184	0.4%	-26.2%	0.9	1.0	0.8	0.9	6.1	3.9	8.4	5.8	5.3	-15.5%	10.2%	-19.4%	9.7%
1908.HK	建发国际集团	12.90	260	1.3%	-16.4%	1.7	2.4	2.5	2.5	8.2	7.6	9.2	5.2	5.2	51.5%	40.3%	2.0%	-0.6%
3900.HK	绿城中国	6.21	157	3.8%	-16.4%	1.8	1.1	1.2	1.4	21.9	9.3	7.8	5.0	4.3	17.7%	-38.3%	13.1%	16.1%
9979.HK	绿城管理控股	4.65	93	0.9%	-3.6%	0.3	0.4	0.5	0.6	19.7	15.1	15.7	9.6	7.6	28.7%	31.7%	30.8%	27.1%
6049.HK	保利物业	27.45	152	1.9%	-1.4%	1.5	2.0	2.5	2.9	53.6	36.9	22.2	11.0	9.5	25.6%	31.6%	24.0%	15.8%

盈利预测结果为 Wind 一致预期，数据统计时间截止 2024 年 8 月 9 日

资料来源：Wind，天风证券研究所

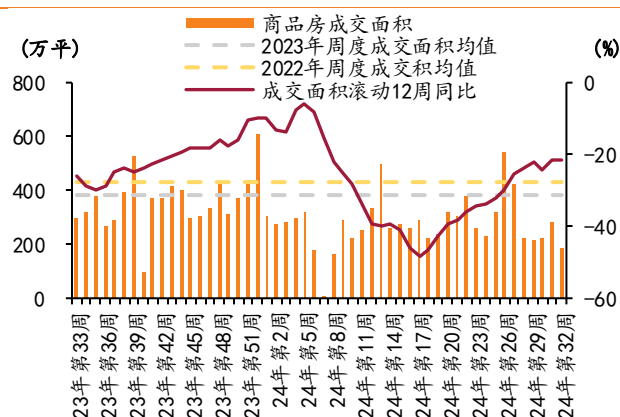
2. 成交概览

2.1. 新房市场

2.1.1. 新房成交情况

8 月 3 日-8 月 9 日，60 城商品房成交面积为 188 万平，移动 12 周同比增速为-21.78%，增速较上期下降 0.12pct；月度同比-29.49%，相较上月下降 10.52pct。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 75、91、22 万平，移动 12 周同比增速分别为-11.94%、-25.83%、-15.17%，增速较上期分别变化+3.72pct、-1.35pct、-0.53pct，与历史相比，二线、三线及以下降幅扩大，一线降幅收窄。

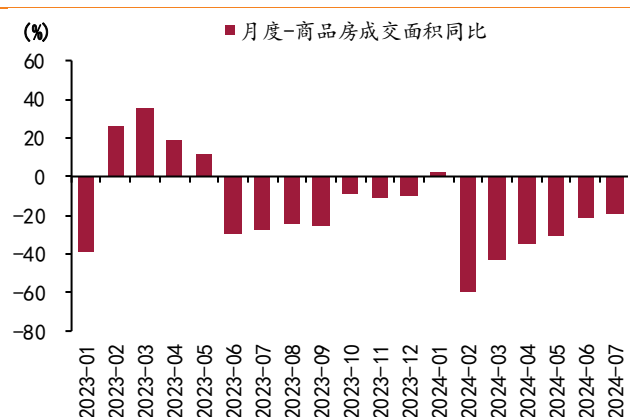
图 3：50 城商品房成交面积



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

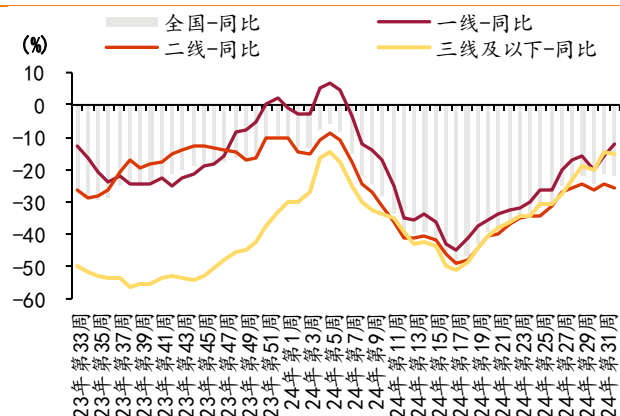
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 4：50 城商品房成交面积-月度同比



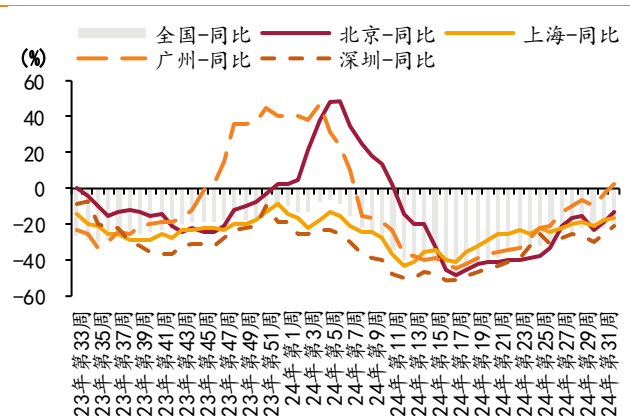
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 5：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 6：一线 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 7：商品房成交面积热力图

	24/08	24/07	24/06	24/05	24/04	24/03	24/02	24/01	23/12	23/11	23/10	23/09	23/08	23/07	23/06	23/05	23/04	23/03	23/02	23/01	22/12	22/11	22/10	22/09
全部城市	-29	-19	-22	-31	-35	-43	-59	3	-10	-11	-9	-25	-24	-28	-30	11	19	36	26	-39	-32	-31	-23	-12
一线城市	30	-10	-17	-28	-29	-40	-60	6	6	6	-8	-29	-31	-10	-11	69	108	68	11	-31	-29	-30	-12	12
二线城市	-52	-25	-22	-32	-37	-44	-59	2	-13	-14	-4	-19	-16	-27	-33	11	10	41	43	-38	-29	-26	-21	-15
三线及以下	7	2	-29	-23	-40	-46	-60	0	-21	-31	-46	-56	-58	-59	-39	-39	-18	-21	-18	-60	-55	-51	-45	-33
北京	42	-9	-20	-32	-41	-41	-55	88	36	0	-25	-22	-24	22	-8	34	21	40	68	-29	-27	-35	11	5
上海	4	-16	-19	-26	-23	-28	-69	-28	9	-30	4	-32	-32	-18	-1	361	1231	90	-2	-23	-20	8	-28	28
广州	61	6	-3	-26	-27	-46	-49	10	-1	211	4	-16	-33	-19	-34	4	124	80	4	-45	-50	-74	-15	-12
深圳	51	-17	-34	-28	-21	-59	-60	-8	-40	0	-15	-54	-30	-12	19	28	-19	62	-6	-46	-2	-35	6	31
杭州	-38	-32	15	-34	-47	-23	-69	-19	31	3	5	-1	21	-11	-11	17	34	48	45	-48	-42	-40	-11	-19
南京			-78	-50	-42	-72	-76	-50	3	-23	17	-28	-33	-34	-31	-5	6	47	-28	-59	-44	-13	-33	-16
青岛	-39	-11	-58	-42	-22	-46	-60	56	-4	-23	-11	-22	-5	-30	-56	1	6	64	87	-42	-1	-9	-11	41
苏州	-6	-7	-23	-35	-49	-32	-60	-12	-38	-18	-34	-68	-26	-38	-70	4	25	2	0	-49	0	-26	5	41
福州	456	239	-24	-83	118	206	-85	-32	29	-11	36	-25	-63	-82	-32	110	-89	-79	-56	-59	-76	-69	-82	-77
厦门								-22	-11	-33	-42	-19	-13	-28	70	33	6	115	57	1	-2	56	14	-16
无锡	-22	-51	44	-43	-59	-47	-68	-24	-10	-54	-18	-2	-31	8	-51	-56	79	41	35	-39	-26	-3	-37	-40
济南	-15	-40	-16	7	-21	-7	-67	31	-21	-27	-30	32	-30	-36	-29	-10	-4	38	82	-21	-36	-25	10	-25
温州	-20	-11	-3	22	-21	-32	9	-48	-12	16	-8	-69	28	-43	-30	9	51	117	75	116	-8	-70	-51	88
宁波	-61	-46	-13	-13	-54	-58	-75	39	-13	-32	-56	-57	-60	-57	-23	35	31	31	20	-33	22	-25	-38	-20
扬州	16	20	-9	-12	-3	-51	-56	33	-48	-65	-41	-39	-38	-50	27	42	23	47	52	-34	12	31	-5	13
金华	-70	-34	67	-54	58	-12			2	106	61	135	69	-41	0	-14	-57	83			-18	28	13	15
泰州	-81	-59	19	-51	364	-41	1459		-64	32	96	386	3059	8562	-37	-21	-93	58	-93		910	148	-22	-48
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
南宁	30	-34	-4	-56	-64	-48	-67	-49	59	10	-4	-63	-23	0	-37	3	-33	53	51	-3	17	-55	-30	12
东莞	19	-23	0	-56	-44	-53	-60	17	-16	-39	-19	-11	-55	416							139	-35	46	
惠州	16	25	-17	5	21	-45	-82	-6	-19	-22	-23	-63	-24	-24	-16	-3	63	178	239	-17	-15	74	20	22
佛山	-63	-3	5	-3	-24	-53	-65	36	-34	-31	-23	-7	-10	-25	-35	-22	10	16	79	-65	-24	-20	-23	-14
武汉	8	7	22	-51	-38	-57	-69	15	-17	-6	55	-18	-25	-45	-48	29	-15	41	95	-41	-29	-57	-36	-39
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
大连	-16	-7	2058			383	27	137	49	-55	-35	16	-42	34	-98				-82	31				
莆田	-13	-52	0	-30	-37	-71	-54	-12	-53	-61	-61	-56	-24	-23	-55	-44	4	2	-31	-51	-14	-47	-25	3
泰安	0	40	-66	-51	-87	-24	-56	38	-49	-15	-44	-60	-67	-60	-10	-22	253	111	36	-36	40	-13	-9	-40
芜湖	477	36	-21	-20	1	-54	-42	-22	59	21	14	-12	-45	-44	-33	-26	-10	-48	-25	-52	-45	-49	-58	-58
舟山	-38	-61	26	-35	-44	-57	-60	117	-59	-47	-64	-55	-71	-65	-25	-40	-35	9	61	-76	-36	15	42	41
龙岩					-17	-64	-66	219	-31	-54	-45	-62	-35	-74	18	-19	-1	181	71	-61	44	14	8	-1
南平																		-83	-41	-57	-71	-53	-70	-23
柳州	-48	28	41	-26	-23	-55	-51	5	-47	-51	-61	-70	-71	-79	-71	-31	-21	4	-5	-66	-16	-48	-44	-29
江门	-21	0	-16	-32	-35	-44	-66	47	-38	27	-18	54	10	-28	-35	16	2	45	110	-28	49	24	102	53
江阴	-23	-37	-30	-39	-64	-56	-69	-30	-55	-51	-42	-40	-31	-60	-28	98	61	98	54	-23	14			180
池州	-48	-17	-31	-29	-79	-46	-57	-17	40	127	-34	-38	-7	-7	-22	10	231	49	71	-53	-73	3	12	10
海门	-2	-4	-3	-75	-87	-70	-61	-30	-43	25	4	-24	-55	-65	-21	187	347	242	75	23	35	-27	-79	-36
宿州	49	-21	24	-81	-88	9	-50	-55	-39	133	-15	-40	18	34	-42	30	10	-20	-4	-40	33	-91	-69	-72
衢州	214	684					10	574	-91	-96	-93	-52	-60	-92					-75					-50
吉安	233	-9	0	-53	-48	-87	-84	-65	-84	-18	-77	39	46	-78	-1	-20	-18	36	-5	-12	550	-41	4	-83
韶关	-56	2	-59	-8	-40	-31	-58	-54	-53	-24	-34	-58	-38	-2	42	-38	-57	-29	24	-17	181	-37	-43	-28
云浮	-64	-50	-76	66	80	-90	-48	6				-92	-79	-80	239	12	-61	609	60	-37	14	-2	466	-83
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
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

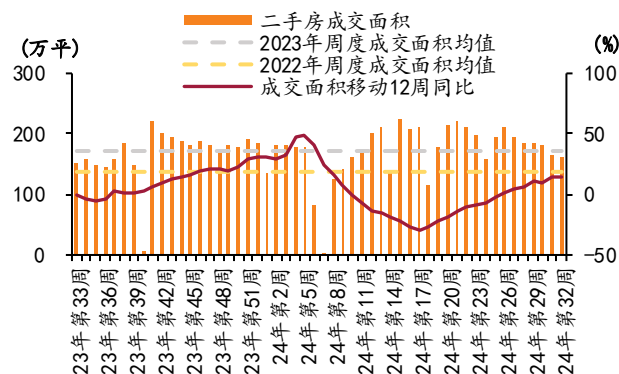
热力图使用高频商品房成交面积计算，单位为：%

资料来源：Wind，天风证券研究所

2.2. 二手房市场

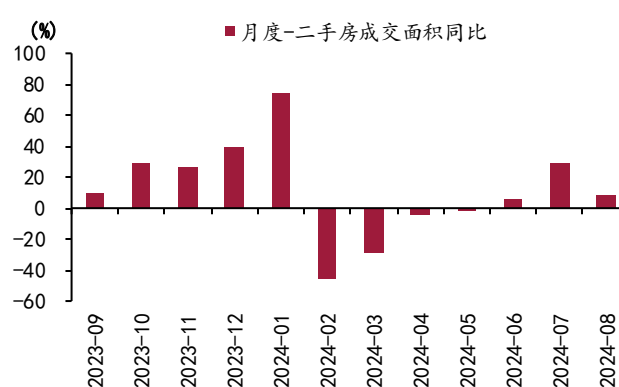
8月3日-8月9日，17城二手房成交面积为163万平，移动12周同比增速为+14.62%，增速较上期提升0.59pct；月度同比+8.94%，相较上月下降19.70pct。分能级看，一线、二线、三线及以下城市本周商品房成交面积分别为39、117、7万平，移动12周同比增速分别为+34.92%、+4.89%、+279.79%，增速较上期分别变化+1.21pct、+0.58pct、-25.91pct，与历史相比，一线、二线增幅扩大，三线及以下增幅收窄。

图 8：17 城二手房成交面积



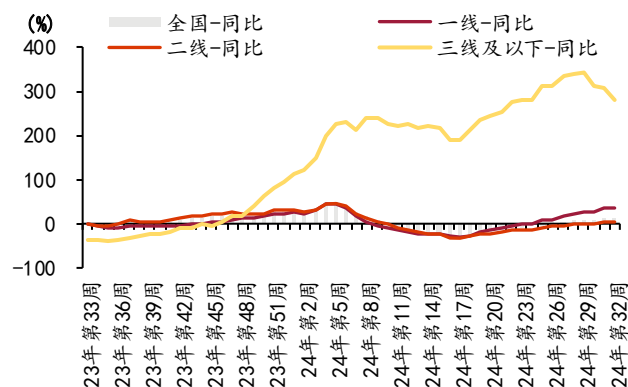
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 9：17 城二手房成交面积-月度同比



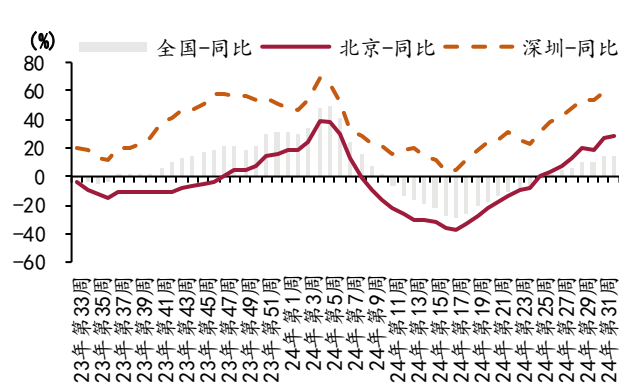
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 10：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 11：一线 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 12：二手房成交面积热力图

	24/08	24/07	24/06	24/05	24/04	24/03	24/02	24/01	23/12	23/11	23/10	23/09	23/08	23/07	23/06	23/05	23/04	23/03	23/02	23/01	22/12	22/11	22/10	22/09
全部城市	9	29	6	-2	-5	-29	-46	75	39	27	30	10	-1	-10	6	51	48	79	113	-20	-14	18	46	18
一线城市	36	63	18	9	2	-29	-52	60	39	25	5	3	-13	-12	19	44	8	42	91	-29	-35	-7	27	9
二线城市	-1	15	-1	-9	-11	-32	-47	72	34	27	38	13	4	-7	4	55	65	95	123	-18	-5	29	61	26
北京	31	51	16	0	-7	-35	-57	48	42	16	-5	-2	-20	-14	12	48	0	28	81	-29	-40	-10	20	11
深圳	54	114	25	44	39	5	-24	118	30	64	64	46	25	-6	47	28	61	237	166	-24	-10	6	103	-4
大连	70	125	1448			238	-47	31	28	-3	18	88	8	31	-90			-62	117					
杭州	-13	106	118	11	-1	-19	-69	241	33	95	138	50	34	-34	-45	61	101	97	215	-66	5	48	42	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
青岛	29	43	29	11	16	-25	-54	109	38	36	32	14	-5	-15	-21	38	51	159	127	-23	-7	10	86	13
苏州	9	27	-2	1	-11	-35	-30	61	45	-5	10	-40	-22	-26	-10	82	133	46	164	-28	-6	4	30	69
厦门	23	18	17	-16	-24	-41	-48	78	-1	-5	-22	-6	-18	-43	-18	-22	-47	14	25	-43	11	-27	-18	39
无锡																							105	10
扬州	-3	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	6	-10	-27	-60	-13	-79	-73	167	0	-29	30	45	21	-29	-7	24	15	102	41	-84	-57	5	-39	-68
南宁	64	76	42	-3	15	-14	-32	52	29	16	41	14	48	75	3	72	79	135	185	3	6	29	47	38
东莞	-8	5	-18	-39	-39	-47	-58	57	19	15	-9	-21	4	195	1349	59	56	295	266	31	39	32	131	8
佛山	-25	-4	-12	-10	-21	-29	-40	83	52	30	51	-19	21	6	17	48	60	78	73	-14	-15	22	6	47
成都	24	34	3	-9	-11	-30	-49	80	36	43	54	111	12	-2	10	72	98	99	146	-2	9	128	425	140
江门	-6	38	-11	-4	-6	-41	-45	44	70	50	22	43	2	12	19	38	18	61	109	-1	-26	-4	-30	-22

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

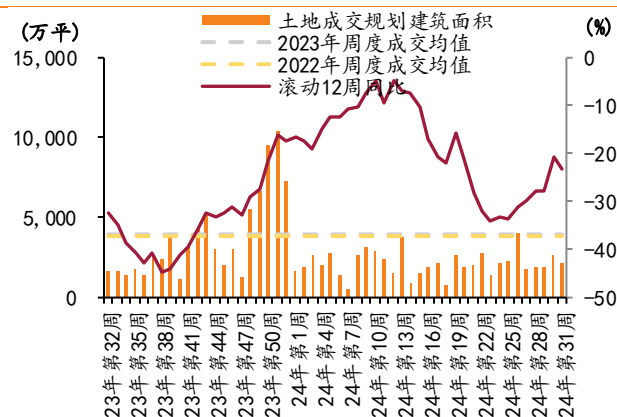
7月29日-8月4日，全国土地成交建筑面积为2203万平，滚动12周同比增速为-23.26%，较前期下降2.49pct；分能级看，一线、二线、三线城市本周土地成交建筑面积分别为62、927、1215万平，滚动12周同比增速分别为-34.65%、-13.12%、-27.30%，增速较上期分别提升-5.71pct、+0.62pct、-3.78pct，与历史相比，一线、三线成交建面降幅扩大，二线

降幅收窄。

全国土地成交金额达到 359 亿元，滚动 12 周同比增速为 -50.71%，较前期下降 1.93pct。其中，一线、二线、三线城市分别为 20、196、144 亿元，滚动 12 周同比增速分别为 -58.1%、-47.76%、-48.88%。

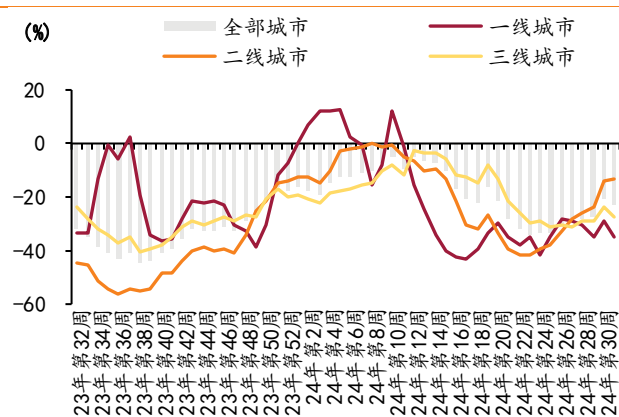
全国土地成交平均溢价率为 4.32%，滚动 12 周同比增速为 -1.84pct。分能级看，一线、二线、三线城市土地成交平均溢价率分别为 0.05%、6.13%、2.55%，滚动 12 周同比增速分别为 -4.66pct、-0.51pct、-1.05pct。

图 13：土地成交建筑面积



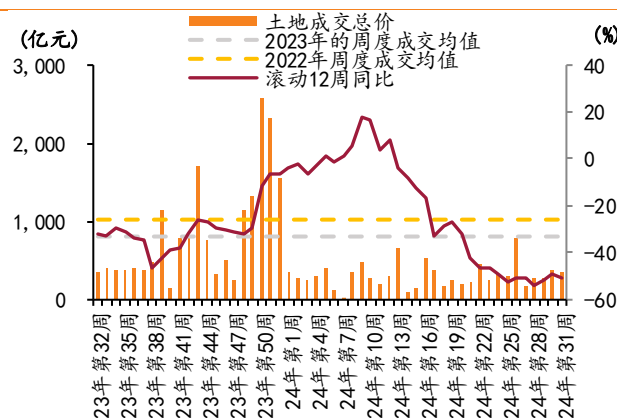
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 14：土地成交建筑面积-移动 12 周同比



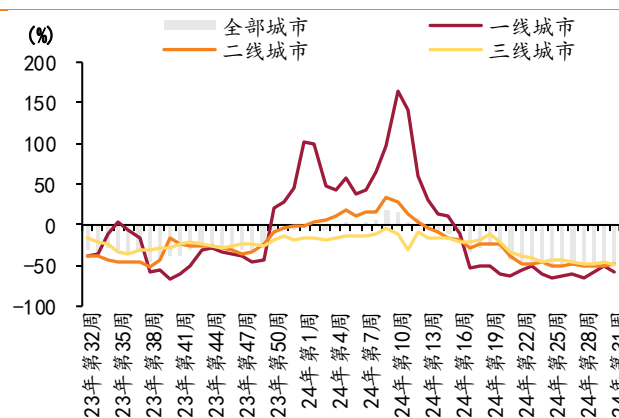
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 15：土地成交总价



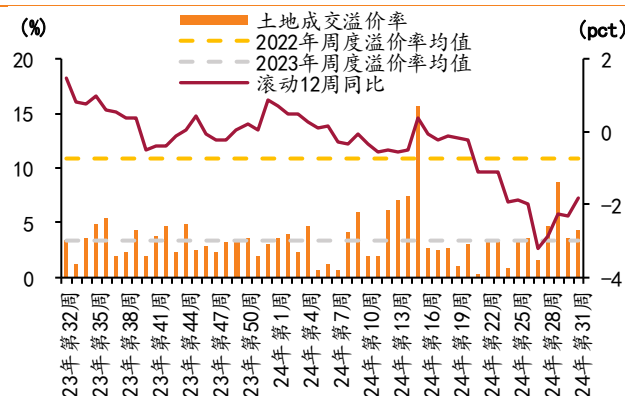
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 16：土地成交总价-移动 12 周同比



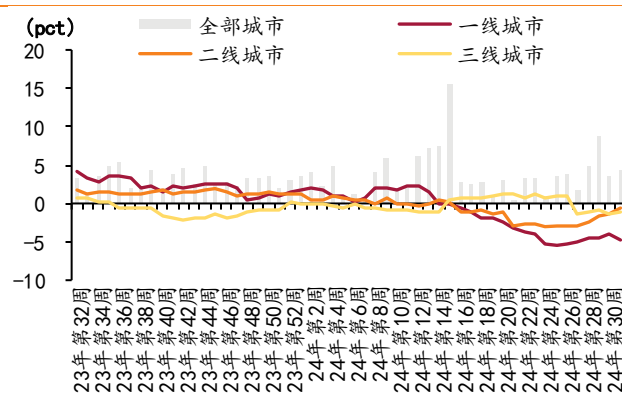
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 17：土地成交溢价率



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 18：土地成交溢价率-移动 12 周同比



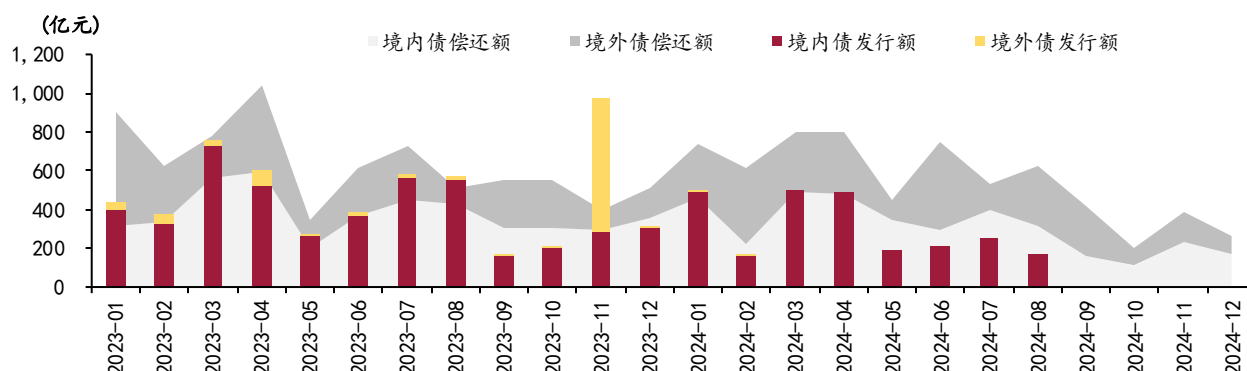
资料来源：Wind，天风证券研究所

3. 本周融资动态

2024 年 8 月 3 日-2024 年 8 月 9 日,房企共发行境内债券 19 只(其中 17 只为国企发行),境内债发行金额合计 104.05 亿元(部分债券未公开披露发行金额或数据缺失)。

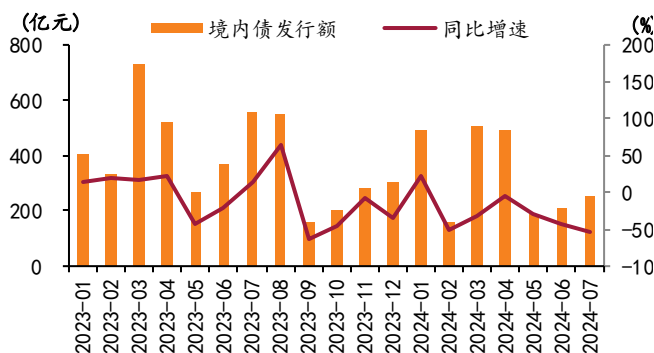
2024 年 8 月(数据截至 2024 年 8 月 9 日),地产债境内、境外债券发行额分别为 171.05 亿元、0 亿元,当月偿还额分别为 315.88 亿元、308.18 亿元,本月境内、境外债券净融资额分别为-144.83 亿元、-308.18 亿元。

图 19: 房地产业债券融资及到期归还情况



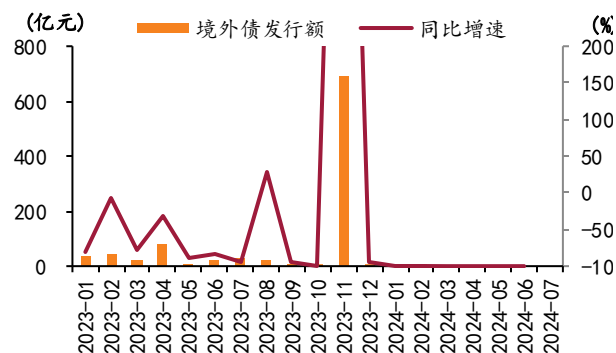
资料来源: Wind, Bloomberg, 天风证券研究所

图 20: 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 21: 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	募资金用途
24 广州城建 PPN001A	广州城建	地方国企	-	-	2024-08-14	2029-08-13	AAA	-
24 广州城建 PPN001B	广州城建	地方国企	10	-	2024-08-14	2031-08-13	AAA	-
24 人居地产 PPN003	兴城人居	地方国企	7	-	2024-08-13	2029-08-12	AA	-
24 蛇口 02	招商蛇口	中央国企	-	2.3	-	2029-08-12	AAA	本期债券的募集资金在扣除发行费用后,拟用于偿还或置换公司存量 ABS。
24 蛇口 01	招商蛇口	中央国企	-	2.1	-	2027-08-12	AAA	本期债券的募集资金在扣除发行费用后,拟用于偿还或置换公司存

量 ABS。

发行人本期拟发行不超过 7 亿元 [含 7 亿元] 中期票据, 全部用于偿还发行人存量债务本金 [21 粤珠江 MTN002]

发行人本期拟发行不超过 8 亿元 [含 8 亿元] 中期票据, 全部用于偿还债务融资工具 [21 粤珠江 MTN002]

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

本期发行金额 8 亿元, 其中 6 亿元用于归还上述发行人本部到期应偿付的“21 金桥开发 MTN001”, 2 亿元用于上述上海市浦东新区周浦镇 08 单元 16-02 住宅地块的项目建设 [21 金桥开发 MTN001]

本期债券的募集资金将用于偿还公司债券。

本期中期票据发行规模人民币 5.3 亿元, 其中不超过 2.65 亿元用于发行人补充流动资金, 剩余部分将用于项目建设和购回, 偿还发行人及发行人子公司

Excellence Commercial Management Limited 境外美元债券, 偿还发行人债务融资工具利息

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 SCP006]

—

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 SCP005]

发行人本期计划发行中期票据 6 亿元, 全部用于置换发行人已兑付债务融资工具的本息

发行人本期中期票据发行金额 6 亿元, 全部用于偿还“23 光明房产 MTN003”本金 [23 光明房产 MTN003]

本期公司债券募集资金扣除发行费用后, 拟用于偿还回售的公司债

24 粤珠江 MTN007	珠江实业集团	地方国企	-	-	2024-08-13	2029-08-12	AAA
24 粤珠江 MTN006	珠江实业集团	地方国企	8	2.4	2024-08-09	2029-08-08	AAA
24 苏州高技 SCP010	苏州高新	地方国企	3	1.93	2024-08-09	2024-11-26	AAA
24 金桥开发 MTN001	浦东金桥	地方国企	8	2.22	2024-08-12	2029-08-09	AAA
24 投资 06	信达投资	中央国企	10	2.56	-	2029-08-08	AAA
24 卓越商业 MTN001	卓越商业	民营企业	5.3	3	2024-08-08	2029-08-07	AAA
24 苏州高技 SCP009	苏州高新	地方国企	3	1.92	2024-08-08	2024-11-26	AAA
24 中交地产 PPN001	中交地产	中央国企	10	2.8	2024-08-08	2027-08-07	AA+
24 苏州高技 SCP008	苏州高新	地方国企	3	1.93	2024-08-07	2024-11-26	AAA
24 滨江房产 MTN003	滨江集团	民营企业	6	3.9	2024-08-08	2026-08-07	AAA
24 光明房产 MTN005	光明地产	地方国企	6	2.55	2024-08-08	2027-08-07	AA+
24 常高 02	常高新	地方国企	6.75	2.2	2024-08-12	2029-08-07	AAA

券。

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

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 华发实业 MTN002	华发股份	地方国企	15	2.55	2024-08-06	2029-08-05	AAA
24 苏州高技 SCP007	苏州高新	地方国企	3	1.95	2024-08-06	2024-11-26	AAA

资料来源：Wind，天风证券研究所

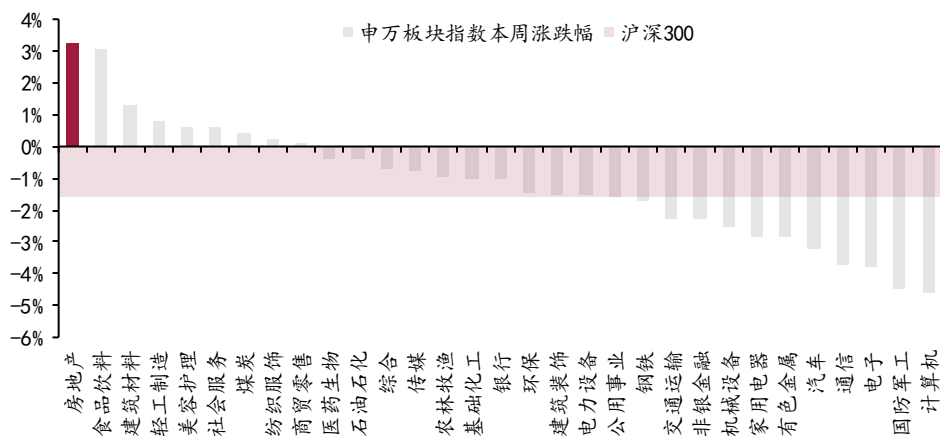
4. 行业与个股情况

4.1. 行业涨跌与估值情况

4.1.1. A 股市场

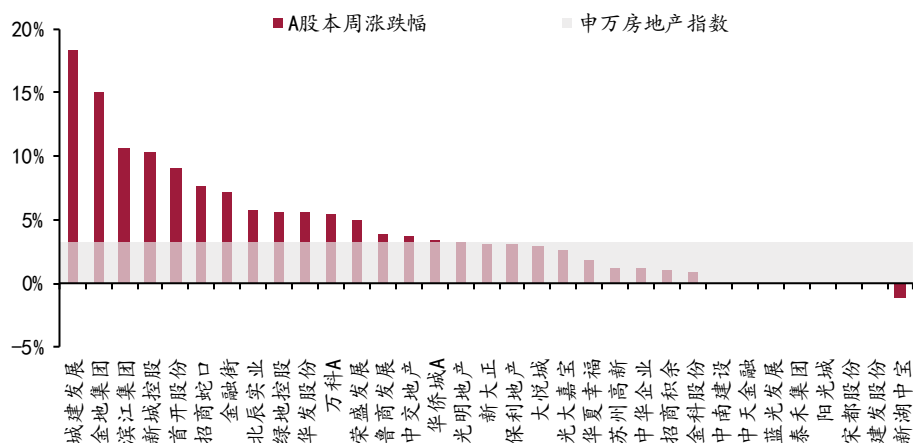
本周申万房地产指数+3.26%，较上周提升 1.94pct，涨幅排名 1/31，领先沪深 300 指数 4.82pct。A 股涨幅前三个股分别为世联行+33.95%、城建发展+18.32%、金地集团+15.13%；跌幅前三个股分别为珠江股份-10.00%、奥园美谷-9.41%、中润资源-8.61%。

图 22：申万板块本周涨跌幅排名



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 23：A 股重点个股本周涨跌幅



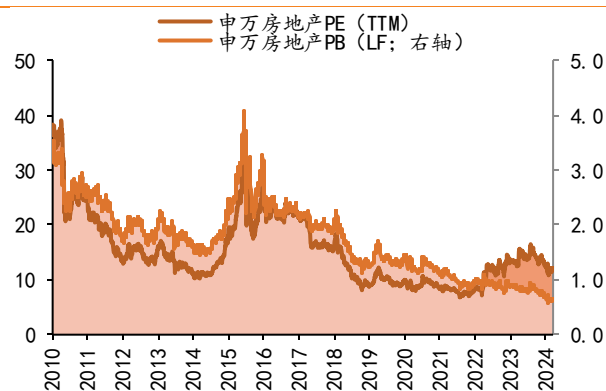
资料来源：Wind，天风证券研究所

表 4：A 股本周涨/跌前五

涨幅排名			跌幅排名		
1	世联行	+33.95%	1	珠江股份	-10.00%
2	城建发展	+18.32%	2	奥园美谷	-9.41%
3	金地集团	+15.13%	3	中润资源	-8.61%
4	莱茵体育	+14.93%	4	空港股份	-6.68%
5	特发服务	+14.43%	5	大名城	-6.28%

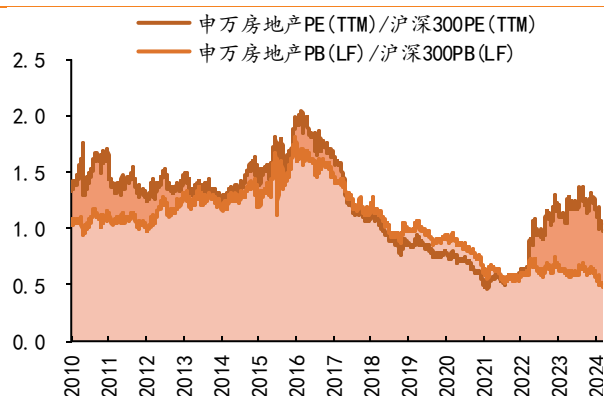
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 24：申万房地产 PE（TTM）和 PB（LF）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 25：申万房地产相对沪深 300 的 PE（TTM）和 PB（LF）

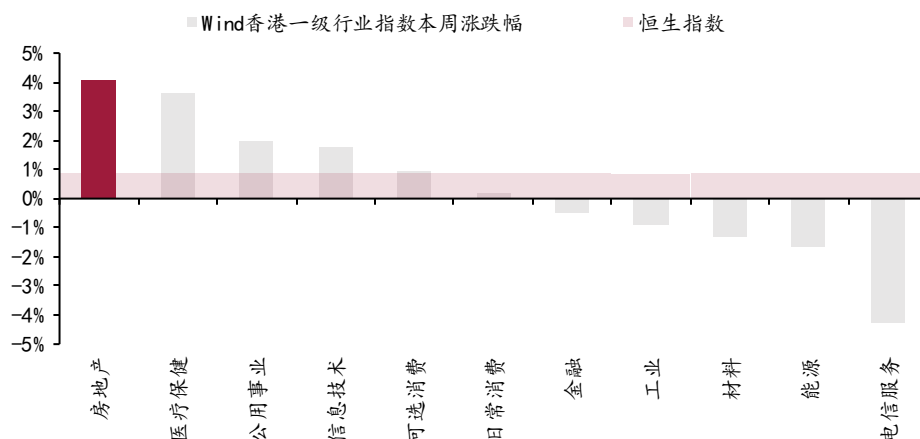


资料来源：Wind，天风证券研究所

4.1.2. H 股市场

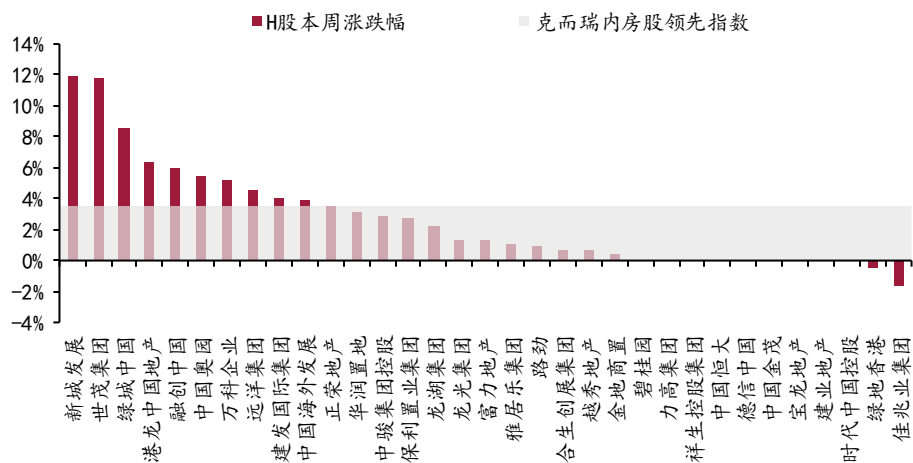
本周 Wind 香港房地产指数+4.07%，较上周提升 6.95pct，涨幅排序 1/11，领先恒生指数 3.21pct；克而瑞内房股领先指数为 3.52%，较上周提升 7.17pct。H 股涨幅前三个股分别为新城发展+11.94%、世茂集团+11.76%、绿城中国+8.57%；跌幅前三个股分别为弘阳地产-7.69%、融信中国-6.94%、中梁控股-6.93%。

图 26：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 27：H 股重点个股本周涨跌幅



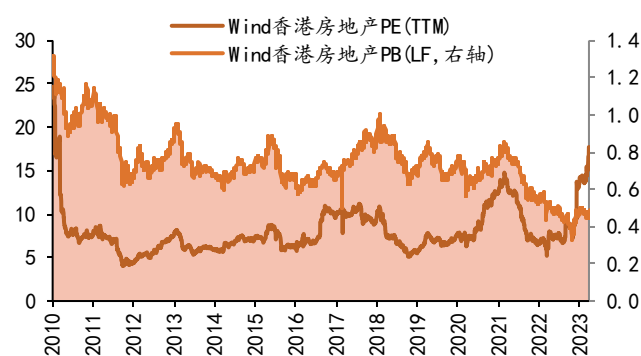
资料来源：Wind，天风证券研究所

表 5：H 股本周涨/跌前五

涨幅排名			跌幅排名		
1	新城发展	+11.94%	1	弘阳地产	-7.69%
2	世茂集团	+11.76%	2	融信中国	-6.94%
3	绿城中国	+8.57%	3	中梁控股	-6.93%
4	港龙中国地产	+6.34%	4	旭辉控股集团	-3.51%
5	融创中国	+5.94%	5	禹洲集团	-2.78%

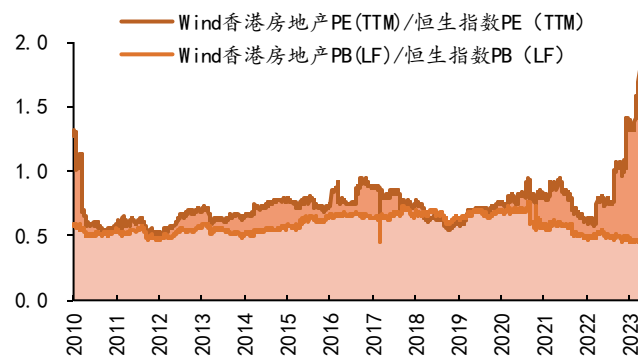
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 28: Wind 香港房地产 PE(TTM)和 PB(LF)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 29: 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	2024-08-05	公司于 2024 年 7 月单月实现归属本公司股东权益的合同销售金额约 34.1 亿元，归属公司股东权益的合同销售建筑面积约 38 万平方米。
万科 A	2024-08-07	2024 年 7 月，公司实现合同销售面积 145.5 万平方米，合同销售金额达到 192.1 亿元。公司近期取得了位于上海市宝山区“曼城二期杨泰东地块”项目，权益比例为 35%，计容积率建筑面积为 12.5 万平方米，权益地价 10.84 亿元。
融创中国	2024-08-06	2024 年 7 月公司实现合同销售金额约 14.1 亿元，合同销售面积约 12.9 万平方米，合同销售均价约 10930 元/平方米。
保利发展	2024-08-07	2024 年 7 月，公司实现签约面积 144.95 万平方米，同比减少 18.86%；签约金额 253.18 亿元，同比减少 18.33%。新增 7 个房地产项目，合计土地面积约 20.61 万平方米，规划容积率面积约 46.64 万平方米，公司需支付总价款约 110.22 亿元。
	2024-08-08	刘颖川辞去副总经理职务。公司获准发行 100 亿元公司债券。
中国海外发展	2024-08-06	2024 年 7 月公司的合约物业销售金额约 131.92 亿元，按年上升 10.4%；而相应的销售面积约为 54.64 万平方米，按年下跌 4.4%。
新城控股	2024-08-08	7 月公司实现合同销售金额约 34.87 亿元，同比-41.93%；合同销售面积约 46.74 万平方米，同比-40.43%。
世茂集团	2024-08-07	公司向中建三局出售厦门集美区综合体项目，代价 5.96 亿元。
	2024-08-08	公司清盘呈请聆讯延期至 12 月 16 日。
招商蛇口	2024-08-09	2024 年 7 月，公司实现签约销售面积 76.85 万平方米，实现签约销售金额 158.57 亿元。
金地集团	2024-08-09	公司已将 4.92 亿美元存入支付代理人指定账户以全额偿付到期美元中期票据本息
中国金茂	2024-08-08	7 月公司实现签约销售金额 56.6 亿元，签约销售建筑面积约 27.3 万平方米。
雅居乐集团	2024-08-05	公司于 2024 年 7 月的预售金额合计为人民币 8.1 亿元而对应建筑面积为 6.2 万平方米。

滨江集团	2024-08-07	公司完成发行 6 亿元 2024 年度第三期中期票据，利率 3.90%。
华发股份	2024-08-09	公司拟与华发集团或其子公司开展存量商品房及配套车位交易业务，总交易金额不超过人民币 120 亿元。
大名城	2024-08-05	公司控股股东关联方华颖创投增持计划实施完毕，共增持约 4900 万股。

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