

房地产

销售季节性回落，按揭贷修复较慢

行业追踪（2024.8.10-2024.8.16）

销售端：累计降幅收窄，量价压力持续

24年1-7月商品房销售金额同比-24.3%，增速较1-6月增长0.7pct。1-7月销售面积同比-18.6%，增速较1-6月增长0.4pct，其中住宅销售面积同比-21.2%。7月单月销售均价为9942.81元/平，环比-2.3%，同比-4.8%，降幅较6月增大4.7pct。24年7月，商品房销售因季节性因素环比回落明显，销售面积回落幅度与去年同期（23年7月：环比-46%）接近；23年7月商品房销售面积7048万平为当年单月最低水平，24年7月在此基础上同比降幅仍达15%，以上数据均反映成交端压力仍然较大。销售均价数据同环比延续跌势，反映新房市场受二手房降价影响持续。8月，受高温等因素影响，我们预计市场热度或仍维持低位，考虑二手房“以价换量”趋势短期较难扭转，新房价格或同样受到拖累、延续跌势。

投资端：销售持续性和价格因素阻塞传导

24年1-7月，房地产开发投资累计完成额同比-10.2%，较1-6月下降0.1pct。7月单月同比-10.8%，降幅较6月增大0.7pct，环比下降29.8%。1-7月新开工面积累计同比-23.2%，增速较1-6月增长0.5pct，环比-28.0%。1-7月房屋施工面积累计同比-12.1%，增速较1-6月下降0.1pct；房屋竣工面积累计同比-21.8%，增速较1-6月下降0.0pct。7月开发投资继续走弱，反映5-6月新政后销售回温未能使得开发商投资信心改善，主要或因需求脉冲放量后持续性存疑，同时，房价较快跌速同样加剧房企拿地审慎性。开工绝对水平维持低位但累计降幅持续收窄，我们预计年内开工累计增速有望延续缓慢修复趋势。竣工端受此前年度新开工下滑影响规模延续跌势，我们预计其累计降速将维持稳定水平。

融资端：国内贷款中枢回升，按揭贷款拖累延续

24年1-7月全国房地产开发企业到位资金同比-21.3%，较1-6月增长1.3pct。其中：1)销售回款：1-7月定金及预收款累计同比-31.7%；1-7月个人按揭贷款同比-37.3%。2)外部融资：1-7月国内贷款同比-6.3%；1-7月自筹资金同比-7.8%。7月到位资金同比降幅继续收窄，其中国内贷款累计降速已收窄并稳定于个位数水平，较22、23年增速中枢改善明显，或反映行业外部融资情况在历经供给侧出清后，在政策支持下已逐步向周期底部靠拢、未来下滑空间或稳步收窄，未来房企资金面回暖将更为依赖于销售表现。到位资金各分项中，个人按揭贷款降幅较大且高于其他指标，主要或仍受制于收入及房价预期较弱，其短期对到位资金拖累或持续。

8月新房、二手房同比增速回落

新房市场本周成交178万平，月度同比-34.97%，相较上月下降15.99pct；累计库存11201万平，二线去化加速，三线及以下去化放缓，一线速度持平。二手房市场本周成交157万平，月度同比+7.18%，相较上月下降21.46pct。8月5日-8月11日，土地市场成交建面1607万平，滚动12周同比-18.91%；成交总额142亿元，滚动12周同比-50.22%；全国平均溢价率1.95%，滚动12周同比-1.93pct。

本周申万房地产指数-3.91%，较上周下跌7.17pct，涨幅排名31/31，跑输沪深300指数4.33pct。H股方面，本周Wind香港房地产指数-1.01%，较上周下降5.08pct，涨幅排序11/11，跑输恒生指数3.00pct；克而瑞内房股领先指数为-3.44%，较上周下跌6.96pct。

投资建议：近期政治局会议、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18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:收储增量预期强化，看好短期政策行情》 2024-08-12
- 2 《房地产-行业研究周报:落实新政策，坚持“去库存”》 2024-08-04
- 3 《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

内容目录

1. 本周观点：销售季节性回落，按揭贷修复较慢.....	3
1.1. 投资建议	7
2. 成交概览.....	8
2.1. 新房市场	8
2.1.1. 新房成交情况.....	8
2.2. 二手房市场.....	9
2.3. 土地市场	10
3. 本周融资动态.....	12
4. 行业与个股情况.....	13
4.1. 行业涨跌与估值情况.....	13
4.1.1. A股市场	13
4.1.2. H股市场	14
5. 重要公告概览.....	16
6. 风险提示.....	17

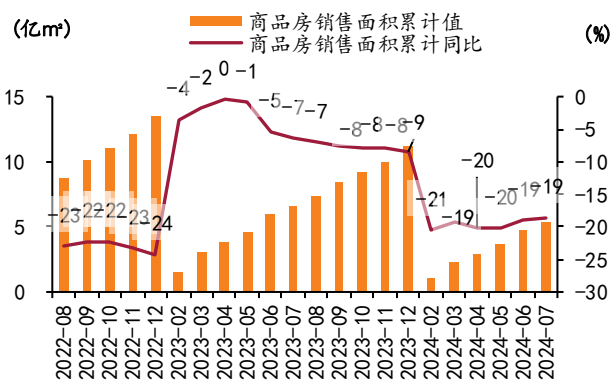
1. 本周观点：销售季节性回落，按揭贷修复较慢

销售端：累计降幅收窄，量价压力持续

24年1-7月商品房销售金额同比-24.3%，增速较1-6月增长0.7pct，其中住宅销售金额同比-26.0%；7月单月销售金额环比-46.0%，同比-18.5%，降幅较6月增大4.2pct。1-7月销售面积同比-18.6%，增速较1-6月增长0.4pct，其中住宅销售面积同比-21.2%；7月单月销售金额环比-44.7%，同比-15.4%，降幅较6月增大0.9pct。7月单月销售均价为9942.81元/平，环比-2.3%，同比-4.8%，降幅较6月增大4.7pct。

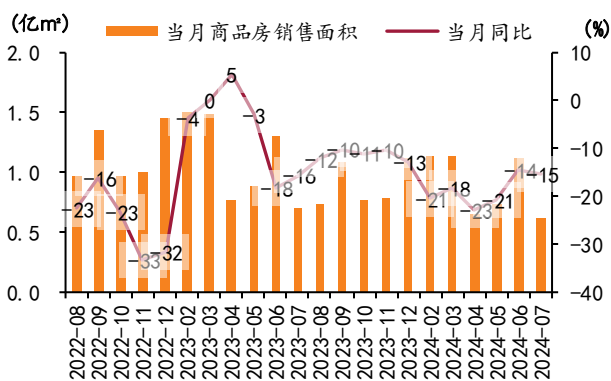
24年7月，商品房销售因季节性因素环比回落明显，销售面积回落幅度与去年同期（23年7月：环比-46%）接近；23年7月商品房销售面积7048万平为当年单月最低水平，24年7月在此基础上同比降幅仍达15%，以上数据均反映成交端压力仍然较大。商品房销售均价数据同环比延续跌势，反映新房市场受二手房降价影响持续。8月，受高温等因素影响，我们预计市场热度或仍维持低位，考虑二手房“以价换量”趋势短期较难扭转，新房价格或同样受到拖累、延续跌势。

图 1：商品房销售面积及累计同比



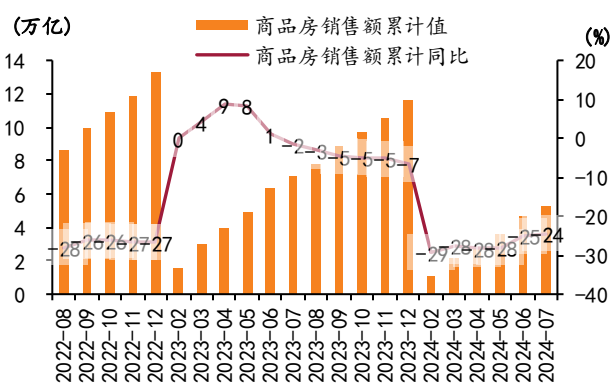
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 2：商品房销售面积及当月同比



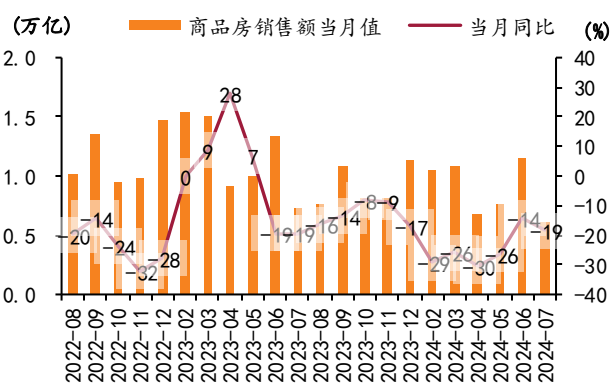
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 3：商品房销售金额及累计同比



资料来源：Wind，天风证券研究所

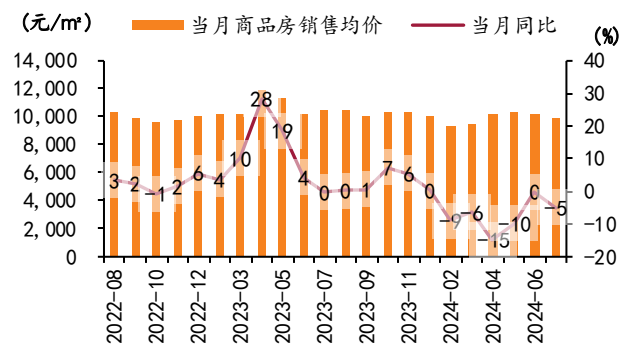
图 4：商品房销售金额及当月同比



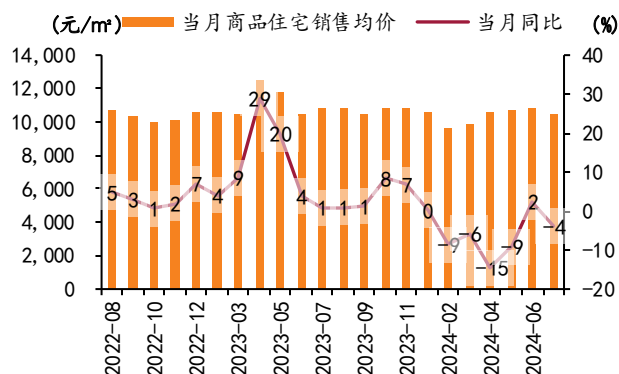
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 5：商品房销售当月均价及当月同比

图 6：商品住宅销售当月均价及当月同比



资料来源: Wind, 天风证券研究所



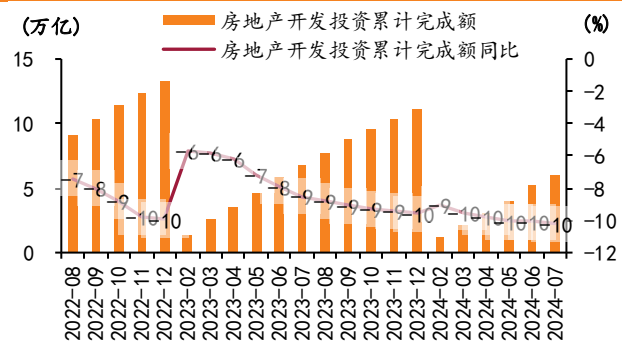
资料来源: Wind, 天风证券研究所

投资端：销售持续性和价格因素阻塞传导

24年1-7月，房地产开发投资累计完成额同比-10.2%，较1-6月下降0.1pct。7月单月同比-10.8%，降幅较6月增大0.7pct，环比下降29.8%。1-7月新开工面积累计同比-23.2%，增速较1-6月增长0.5pct，环比-28.0%。1-7月房屋施工面积累计同比-12.1%，增速较1-6月下降0.1pct；房屋竣工面积累计同比-21.8%，增速较1-6月下降0.0pct。

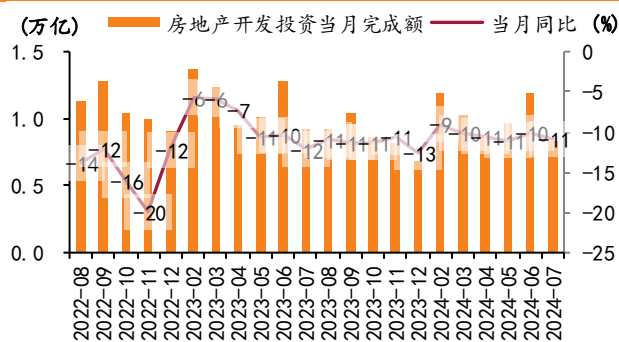
7月开发投资继续走弱，反映5-6月新政后销售回温未能使得开发商投资信心改善，主要或因需求脉冲放量后持续性存疑，同时，房价较快跌速同样加剧房企拿地审慎性。开工绝对水平维持低位但累计降幅持续收窄，我们预计年内开工累计增速有望延续缓慢修复趋势。竣工端受此前年度新开工下滑影响规模延续跌势，我们预计其累计降速将维持稳定水平。

图 7：房地产开发投资完成额及累计同比



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 8：房地产开发投资完成额及当月同比



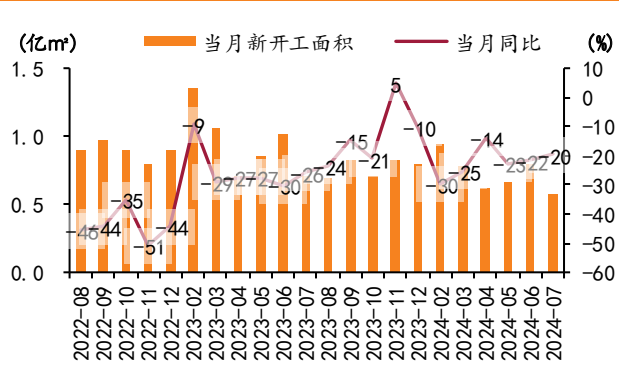
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 9：房屋新开工面积及累计同比



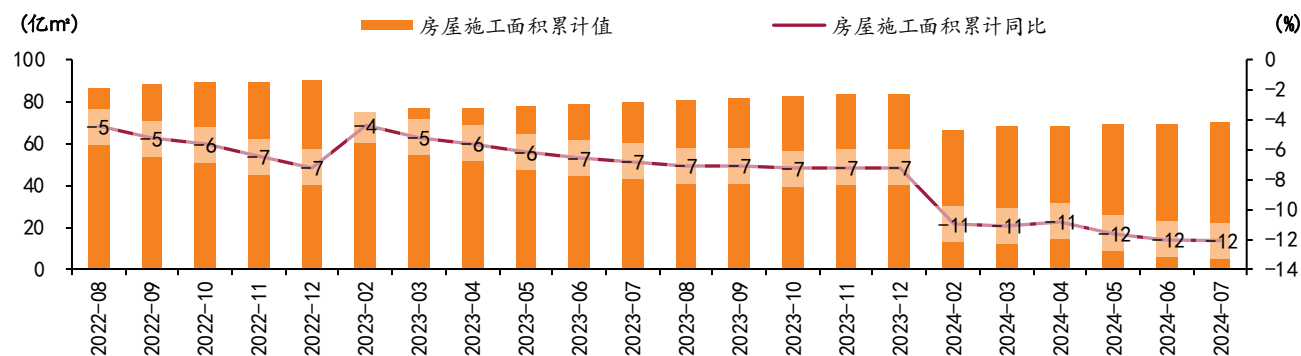
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 10：房屋新开工面积及当月同比



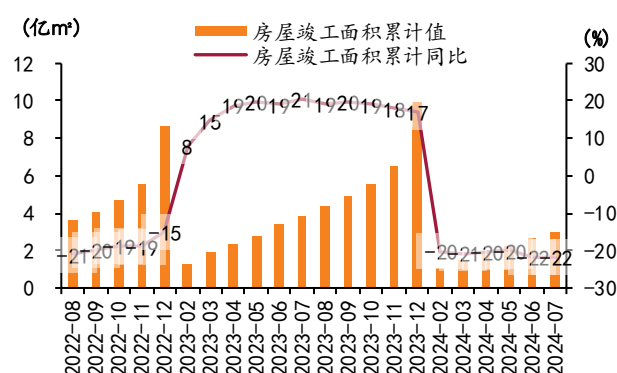
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 11：房屋施工面积及累计同比



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 12：房屋竣工面积及累计同比



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 13：商房屋竣工面积及当月同比



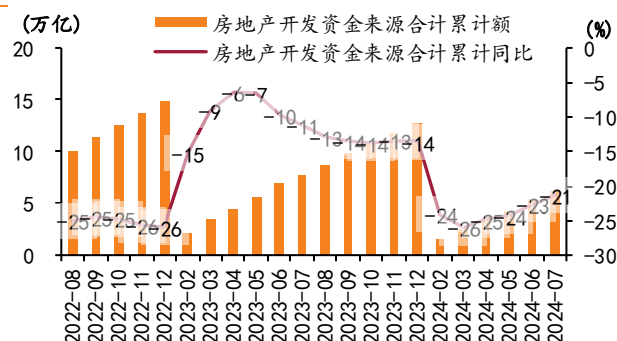
资料来源：Wind，天风证券研究所

融资端：国内贷款中枢回升，按揭贷款拖累延续

24 年 1-7 月全国房地产开发企业到位资金同比-21.3%，较 1-6 月增长 1.3pct。7 月单月到位资金环比-23.7%，同比-11.8%，降幅较 6 月收窄 3.4pct。其中：1) 销售回款：1-7 月定金及预收款累计同比-31.7%，7 月单月同比-13.2%，环比-21.1%。1-7 月个人按揭贷款同比-37.3%，7 月单月同比-34.0%，环比-35.9%。2) 外部融资：1-7 月国内贷款同比-6.3%，7 月单月同比-3.8%，环比-27.8%；1-7 月自筹资金同比-7.8%，7 月单月同比-4.8%，环比-21.0%。

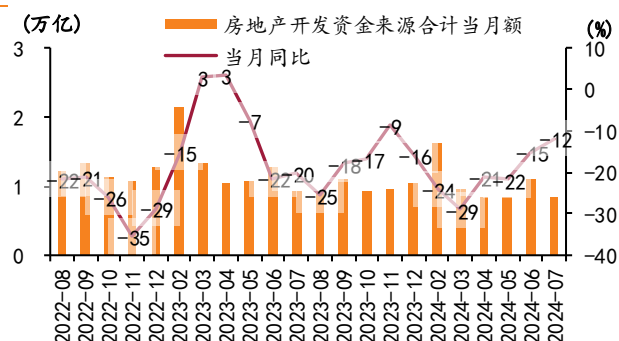
7 月到位资金同比降幅继续收窄，其中国内贷款累计增速已收窄并稳定于个位数水平，较 22、23 年增速中枢改善明显，或反映行业外部融资情况在历经供给侧出清后，在政策支持下已逐步向周期底部靠拢、未来下滑空间或稳步收窄，未来房企资金面回暖将更为依赖于销售表现。到位资金各分项中，个人按揭贷款降幅较大且高于其他指标，主要或仍受制于收入及房价预期等，其短期对到位资金拖累或持续。

图 14：房地产开发到位资金及累计同比



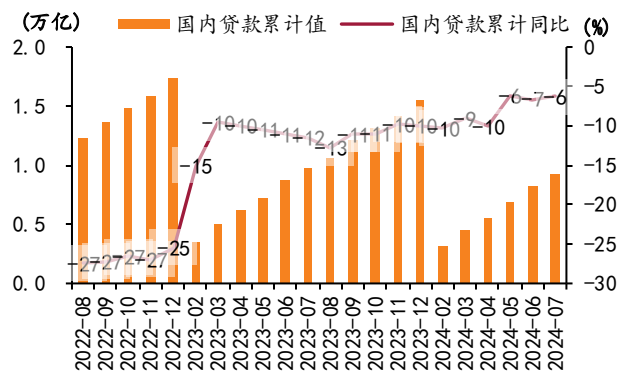
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 15：房地产开发到位资金及当月同比



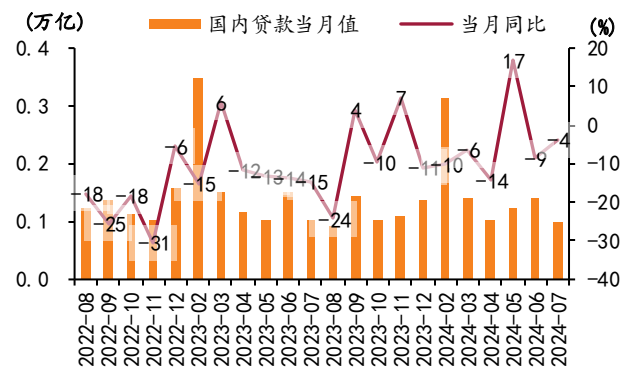
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 16：国内贷款及累计同比



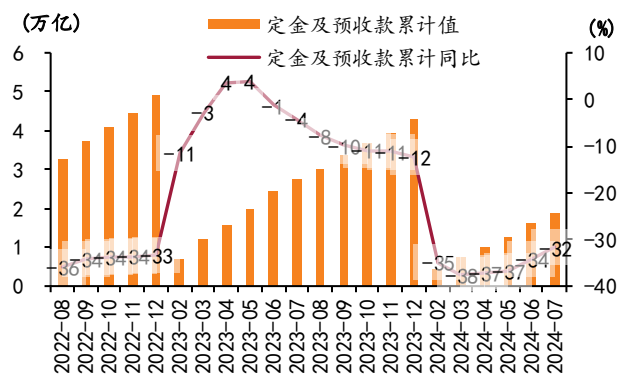
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 17：国内贷款及当月同比



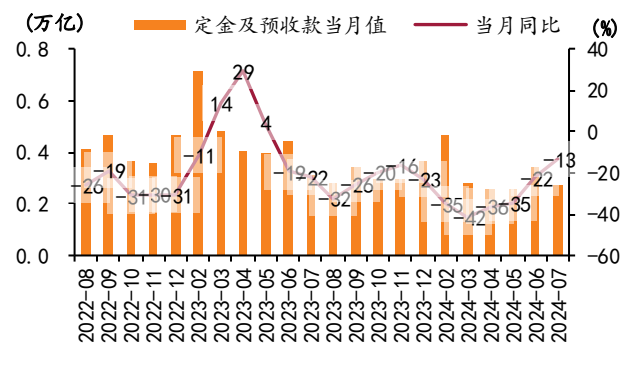
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 18：定金及预收款及累计同比



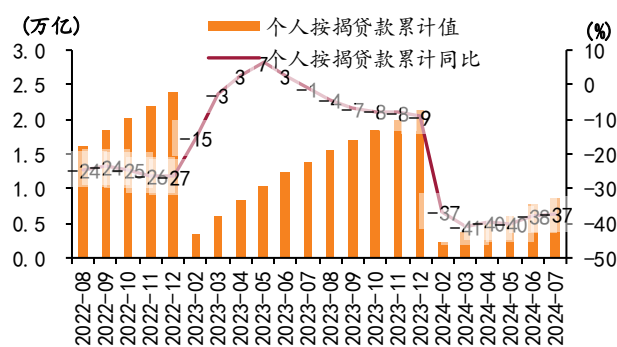
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 19：定金及预收款及当月同比



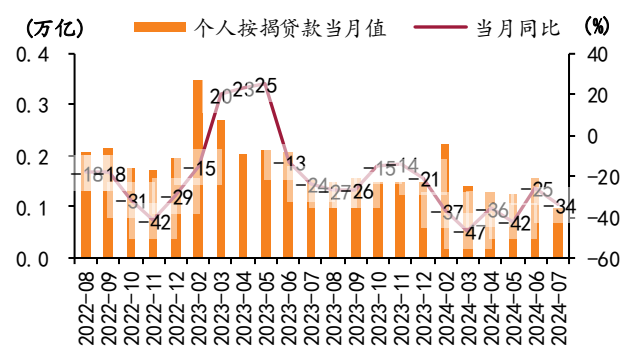
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 20：个人按揭贷款及累计同比



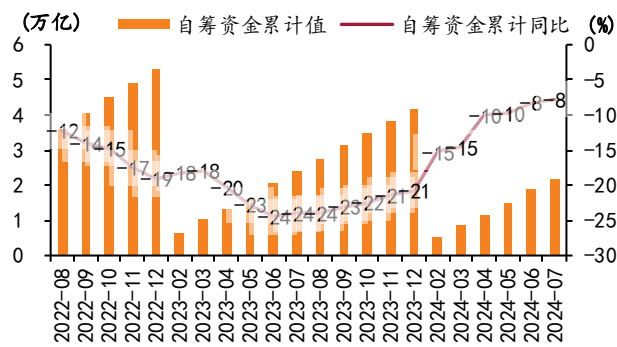
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 21：个人按揭贷款及当月同比



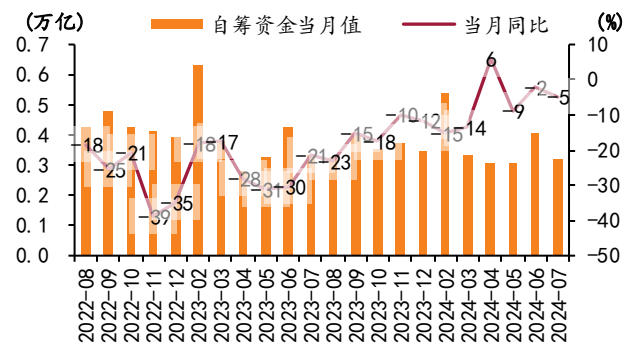
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 22：自筹资金及累计同比



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 23：自筹资金及当月同比



资料来源：Wind，天风证券研究所

1.1. 投资建议

近期政治局会议、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	最新日股价 (元)	最新日市值 (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	6.80	811	-1.6%	-35.0%	1.9	1.9	1.7	0.5	8.2	6.0	9.2	3.9	12.4	-45.7%	0.4%	-9.2%	-68.1%
600048.SH	保利发展	8.18	979	-0.4%	-13.2%	2.3	1.5	1.7	1.1	6.7	6.4	6.7	4.9	7.7	-5.4%	-33.0%	9.4%	-36.3%
001979.SZ	招商蛇口	8.85	802	-0.1%	-3.8%	1.1	0.5	0.7	0.9	8.0	6.4	14.0	12.3	10.1	-15.3%	-58.9%	53.1%	21.4%
601155.SH	新城控股	9.36	211	-3.3%	-18.0%	5.6	0.6	1.7	0.5	5.8	4.0	4.6	5.4	19.3	-17.4%	-88.9%	181.7%	-72.2%
600383.SH	金地集团	3.49	158	-3.9%	-19.8%	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	5.87	162	-2.5%	-13.9%	1.2	0.9	1.0	0.7	4.7	4.0	5.9	5.8	8.1	10.1%	-19.3%	7.5%	-27.8%
002244.SZ	滨江集团	8.15	254	0.2%	13.3%	1.0	1.2	1.4	1.0	8.6	5.2	7.3	5.9	8.5	30.1%	23.6%	14.0%	-30.1%
001914.SZ	招商积余	8.98	95	-2.1%	-24.9%	0.5	0.6	0.7	0.8	48.0	43.8	27.0	12.4	10.8	17.9%	15.7%	29.7%	14.2%
600266.SH	城建发展	4.25	92	-1.8%	-9.9%	0.3	-0.4	0.4	0.5	10.1	10.8	-15.0	9.7	9.1	-48.0%	-244.4%	-201.5%	6.9%

盈利预测结果为 Wind 一致预期，数据统计时间截止 2024 年 8 月 16 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)	年初至今涨跌幅	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																		
0688.HK	中国海外发展	12.66	1,386	-0.2%	-5.0%	3.7	2.1	2.3	2.5	4.1	3.8	5.3	5.4	5.1	-8.5%	-42.1%	10.1%	5.5%
0960.HK	龙湖集团	9.01	610	-1.2%	-26.2%	3.5	3.6	1.9	1.9	13.7	8.8	5.5	4.7	4.7	19.3%	2.1%	-47.3%	0.6%
1109.HK	华润置地	22.50	1,604	-0.4%	-15.6%	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	4.38	176	1.2%	-29.1%	0.9	1.0	0.8	0.9	6.1	3.9	8.4	5.5	5.0	-15.5%	10.2%	-19.4%	9.7%
1908.HK	建发国际集团	12.72	257	-1.7%	-17.6%	1.7	2.4	2.5	2.5	8.2	7.6	9.2	5.1	5.1	51.5%	40.3%	2.0%	-0.6%
3900.HK	绿城中国	5.97	151	0.0%	-19.7%	1.8	1.1	1.2	1.4	21.9	9.3	7.8	4.8	4.2	17.7%	-38.3%	13.1%	16.1%
9979.HK	绿城管理控股	4.46	90	-0.9%	-7.6%	0.3	0.4	0.5	0.6	19.7	15.1	15.7	9.2	7.2	28.7%	31.7%	30.8%	27.1%
6049.HK	保利物业	26.90	149	0.2%	-3.4%	1.5	2.0	2.5	2.9	53.6	36.9	22.2	10.8	9.3	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 16 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10日-8月16日，60城商品房成交面积为178万平，移动12周同比增速为-22.09%，增速较上期下降0.33pct；月度同比-34.97%，相较上月下降15.99pct。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62、92、24万平，移动12周同比增速分别为-11.37%、-26.90%、-12.15%，增速较上期分别变化+0.57pct、-1.07pct、+2.82pct，与历史相比，二线降幅扩大，一线、三线及以下降幅收窄。

图 24：50 城商品房成交面积

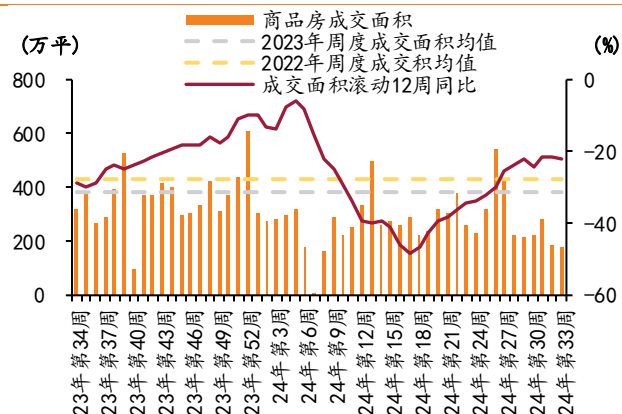
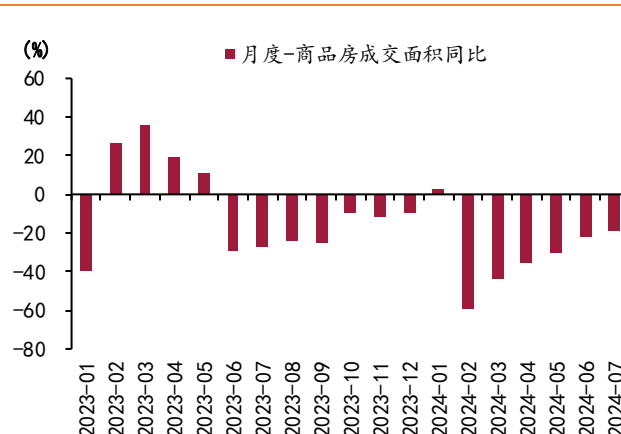


图 25：50 城商品房成交面积-月度同比

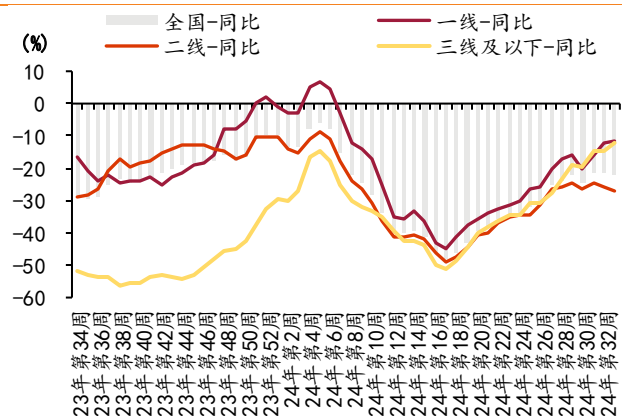


移动12周同比计算口径：本周及本周以前11周商品房成交面积之和/去年同期商品房成交面积之和，即对商品房成交面积求移动平均同比，本文中提到的其他“移动同比”也通过此方法计算

资料来源：Wind，天风证券研究所

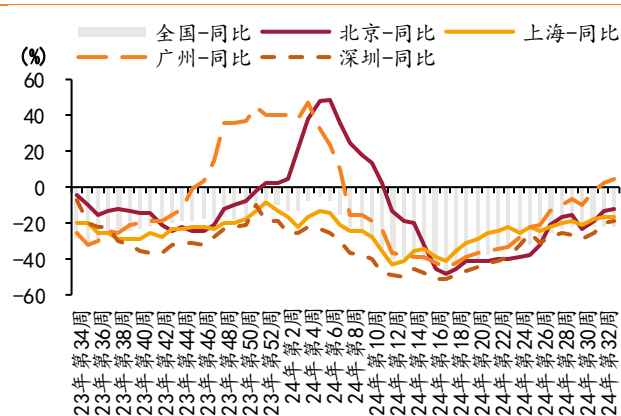
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 26：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 27：一线 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 28：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	-35	-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	5	-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	-54	-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	21	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	-6	-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	-7	-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	29	6	-3	-26	-22	-46	-49	10	-1	211	4	-16	-33	-19	-34	4	124	80	4	-45	-50	-74	-15	-12	
深圳	31	-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	-45	-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	-44	-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	-38	-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	707	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	-34	-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	-10	-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	-44	-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	-62	-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	-21	20	-9	-12	-3	-51	-56	33	-48	-55	-41	-39	-38	-50	27	42	23	47	52	-34	12	31	-5	13	
金华	-74	-34	67	-54	58	-12		2	106	61	135	69	-41	0	-14	-57	83			-18	28	13	15		
泰州	-73	-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	18	-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	-28	-23	0	-56	-44	-53	-60	17	-16	-39	-19	-11	-55	416								139	-35	46	
惠州	-61	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	-39	-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	-9	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								11	-22	-7	17	66	-12	-14	14	23	26	9	12	-45	-53	-8	-19	-68	
大连	-25	-7	2058					383	27	137	49	-55	-35	16	-42	34	-98			-82	31				
莆田	-65	-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	17	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	448	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	-47	-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								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	-23	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	-25	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	-43	-37	-30	-39	-64	-56	-69	-30	-55	-51	-42	-40	-31	-60	-28	98	61	98	54	-23	14			180	
池州	-49	-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	-22	-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	-57	-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	117	684					10	574	-91	-96	-93	-52	-60	-92						-75				-50	
吉安	-73	-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	-48	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	-67	-50	-76	66	80	-90	-48	6								12	-61	609	60	-37	14	-2	466	-83	
荆门								106	40	-62	-69	-6	-8	106	-94	62	113	-34	430	-87	-25	-25	74	42	
宝鸡								21	4880	485	-4	-16	-40	-36	-48	-24	-14	52	-24	-58	-99	-87	-42	-44	

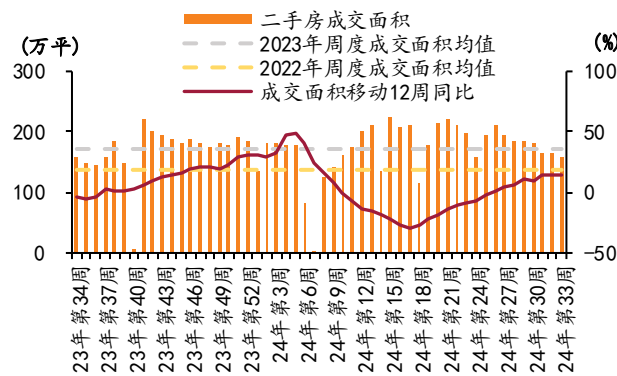
热力图使用高频商品房成交面积计算，单位为：%

资料来源：Wind，天风证券研究所

2.2. 二手房市场

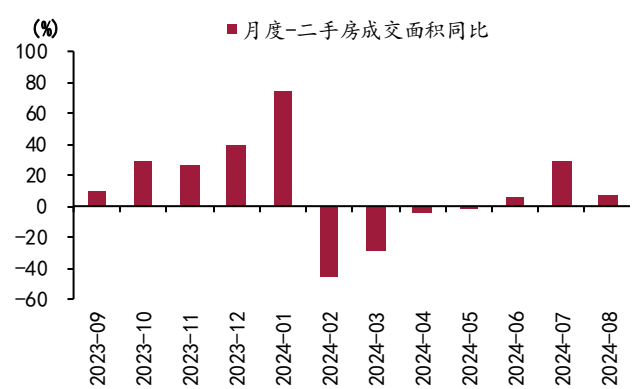
8月10日-8月16日，17城二手房成交面积为157万平，移动12周同比增速为+14.85%，增速较上期提升0.17pct；月度同比+7.18%，相较上月下降21.46pct。分能级看，一线、二线、三线及以下城市本周商品房成交面积分别为41、105、11万平，移动12周同比增速分别为+37.36%、+4.58%、+232.98%，增速较上期分别变化+2.44pct、-0.39pct、-46.81pct，与历史相比，一线增幅扩大，二线三线及以下增幅收窄。

图 29：17 城二手房成交面积



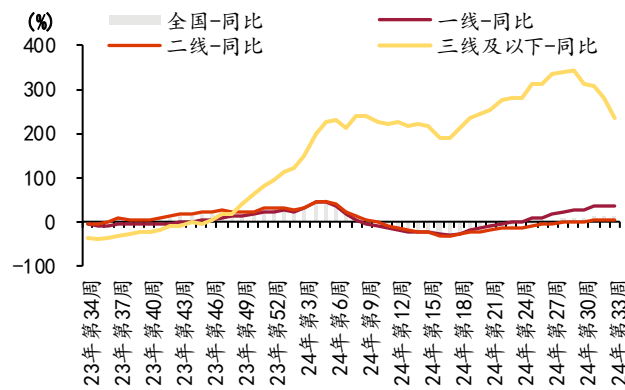
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 30：17 城二手房成交面积-月度同比



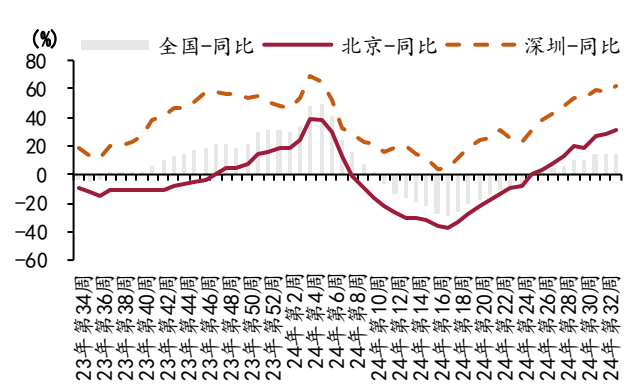
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 31：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 32：一线 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 33：二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	7	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	35	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	-3	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	28	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	59	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	68	125	1448			238	-47	31	28	-3	18	88	8	31	-90			-62	117						
杭州	-15	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	27	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	18	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	4	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																									
扬州	-55	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	-15	-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	35	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	-48	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	-11	-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	18	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	98	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

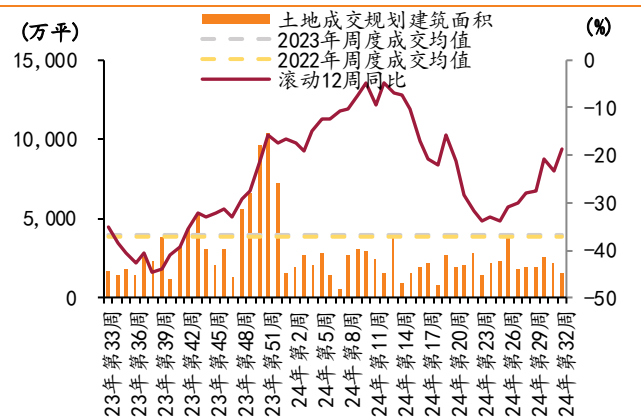
2.3. 土地市场

8月5日-8月11日，全国土地成交建筑面积为1607万平，滚动12周同比增速为-18.91%，较前期上升4.28pct；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19、506、1082万平，滚动12周同比增速分别为-29.83%、-6.80%、-23.81%，增速较上期分别提升+4.82pct、+6.25pct、+3.42pct，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 142 亿元，滚动 12 周同比增速为 -50.22%，较前期上升 0.49pct。其中，一线、二线、三线城市分别为 1、27、113 亿元，滚动 12 周同比增速分别为 -58.1%、-48.2%、-46.79%。

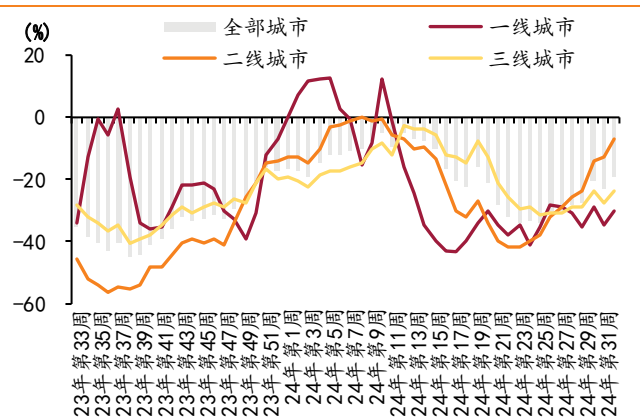
全国土地成交平均溢价率为 1.95%，滚动 12 周同比增速为 -1.93pct。分能级看，一线、二线、三线城市土地成交平均溢价率分别为 0%、0.31%、2.37%，滚动 12 周同比增速分别为 -5.14pct、-0.59pct、-1.23pct。

图 34：土地成交建筑面积



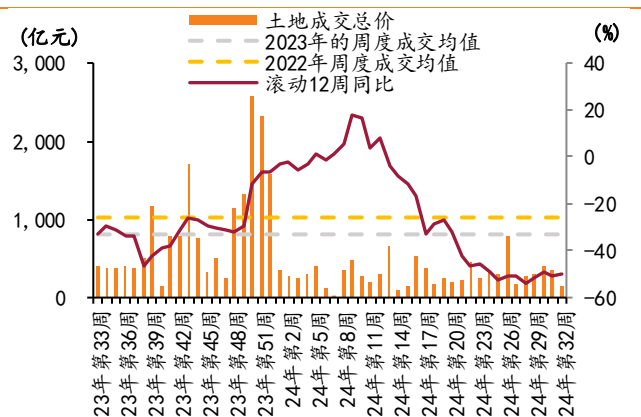
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 35：土地成交建筑面积-移动 12 周同比



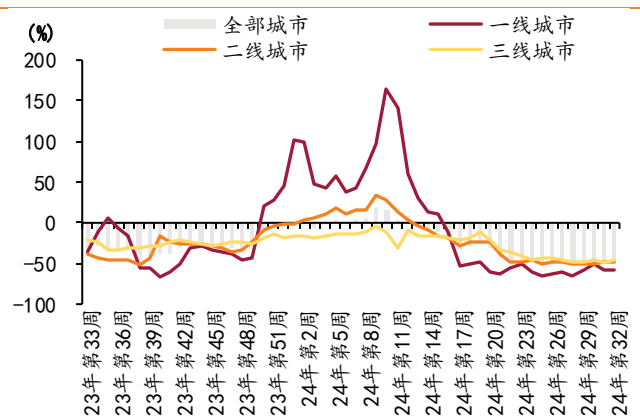
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 36：土地成交总价



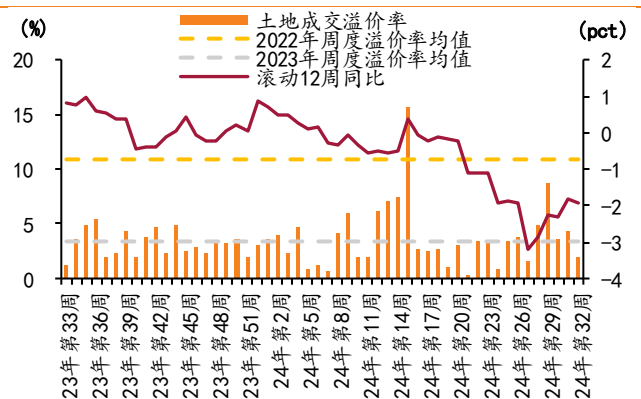
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 37：土地成交总价-移动 12 周同比



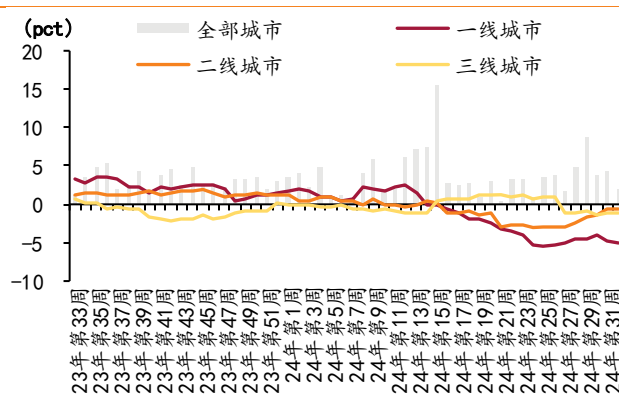
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 38：土地成交溢价率



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 39：土地成交溢价率-移动 12 周同比



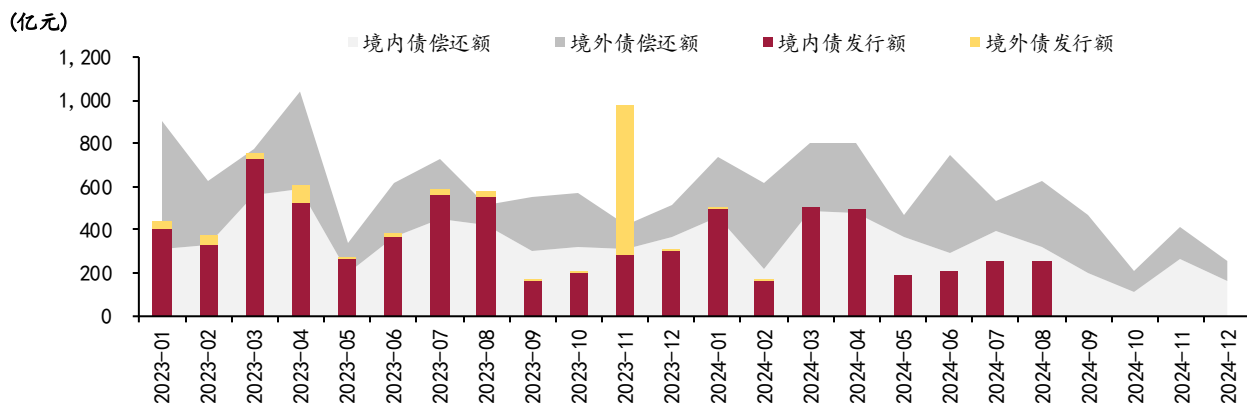
资料来源：Wind，天风证券研究所

3. 本周融资动态

2024年8月10日-2024年8月16日,房企共发行境内债券10只(其中8只为国企发行),境内债发行金额合计80.7亿元(部分债券未公开披露发行金额或数据缺失)。

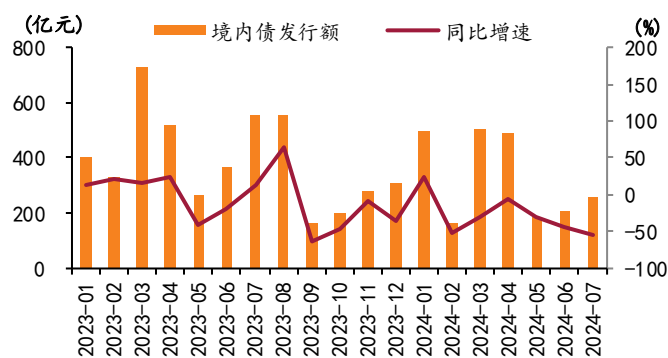
2024年8月(数据截至2024年8月16日),地产债境内、境外债券发行额分别为253.65亿元、0亿元,当月偿还额分别为321.68亿元、308.18亿元,本月境内、境外债券净融资额分别为-68.03亿元、-308.18亿元。

图 40: 房地产业债券融资及到期归还情况



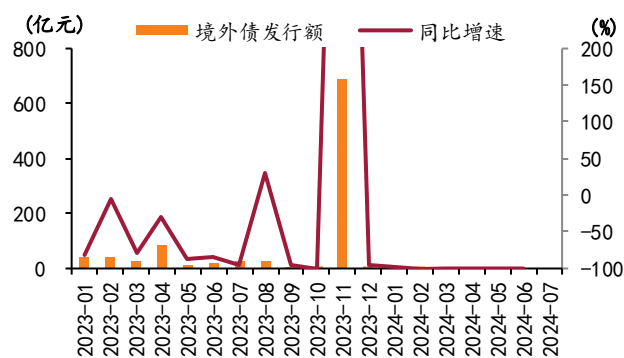
资料来源: Wind, Bloomberg, 天风证券研究所

图 41: 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 42: 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 兴泰金融 SCP003	合肥兴泰	地方国企	-	-	2024-08-20	2025-05-16	AAA	本期超短期融资券发行金额3亿元,将全部用于偿还发行人存量债务[24 兴泰金融 SCP002]
24 绿城地产 GN001	绿城集团	中央国企	10	-	2024-08-21	2026-08-20	AAA	本期中期票据基础发行规模为0亿元,发行规模上限为10亿元,募集资金全部用于绿色建筑项目的建设
24 美置 02	美的置业	民营企业	7	3.6	-	2026-08-19	AAA	募集资金扣除发行费用后拟用于置换以自有资金完成兑付的"22 美置 01"的本金以及偿还到期公司债券本金。

债券代码	发行人	企业性质	期限	票面利率	起息日	到期日	信用评级	募集资金用途
24 美置 01	美的置业	民营企业	-	2.8	-	2026-08-19	AAA	募集资金扣除发行费用后拟用于置换以自有资金完成兑付的"22美置 01"的本金以及偿还到期公司债券本金。
24 浦土 02	浦东土控	地方国企	-	2.25	-	2029-08-19	AA+	本期债券的募集资金将用于偿还到期公司债券。
24 保利发展 CP003	保利发展	中央国企	25	2.02	2024-08-19	2024-11-14	AAA	本期 25 亿元短期融资券募集资金拟全部用于偿还到期债券[24 保利发展 CP002]
24 华鑫置业 PPN001	华鑫置业	地方国企	7	2.35	2024-08-19	2026-08-16	AA	-
24 中交房产 MTN001	中交房地产集团	中央国企	13.7	2.62	2024-08-19	2027-08-16	AAA	本期中期票据发行规模为 137,000.00 万元, 拟用于符合要求的项目建设
24 广州城建 PPN001B	广州城建	地方国企	10	2.32	2024-08-14	2031-08-13	AAA	-
24 广州城建 PPN001A	广州城建	地方国企	8	2.2	2024-08-14	2029-08-13	AAA	-

资料来源: Wind, 天风证券研究所

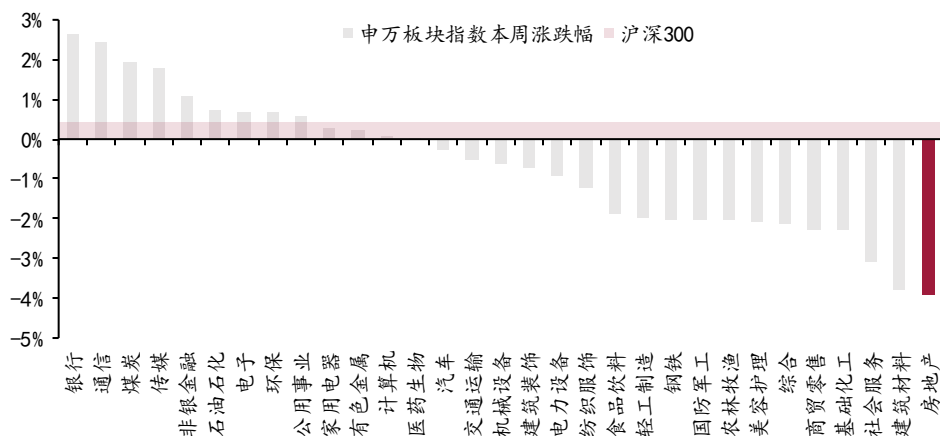
4. 行业与个股情况

4.1. 行业涨跌与估值情况

4.1.1. A 股市场

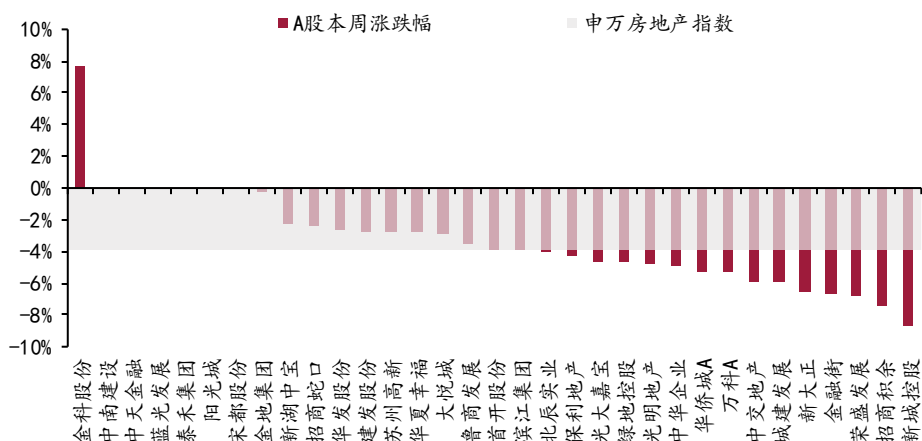
本周申万房地产指数-3.91%，较上周下跌 7.17pct，涨幅排名 31/31，跑输沪深 300 指数 4.33pct。A 股涨幅前三个股分别为深圳华强+21.71%、天房发展+18.84%、济南高新+9.35%；跌幅前三个股分别为深物业 A-18.64%、世联行-13.36%、*ST 中迪-10.50%。

图 43：申万板块本周涨跌幅排名



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 44：A 股重点个股本周涨跌幅



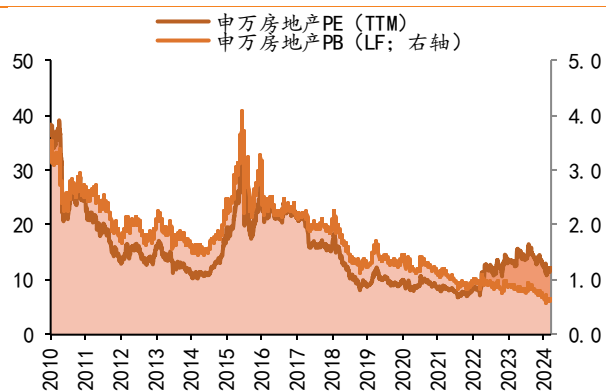
资料来源：Wind，天风证券研究所

表 4：A 股本周涨/跌前五

涨幅排名			跌幅排名		
1	深圳华强	+21.71%	1	深物业 A	-18.64%
2	天房发展	+18.84%	2	世联行	-13.36%
3	济南高新	+9.35%	3	*ST 中迪	-10.50%
4	金科股份	+7.69%	4	德必集团	-10.33%
5	栖霞建设	+3.68%	5	莱茵体育	-10.24%

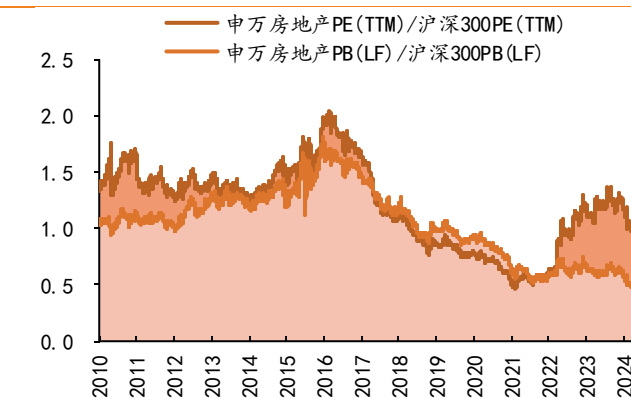
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 45：申万房地产 PE (TTM) 和 PB (LF)



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 46：申万房地产相对沪深 300 的 PE (TTM) 和 PB (LF)

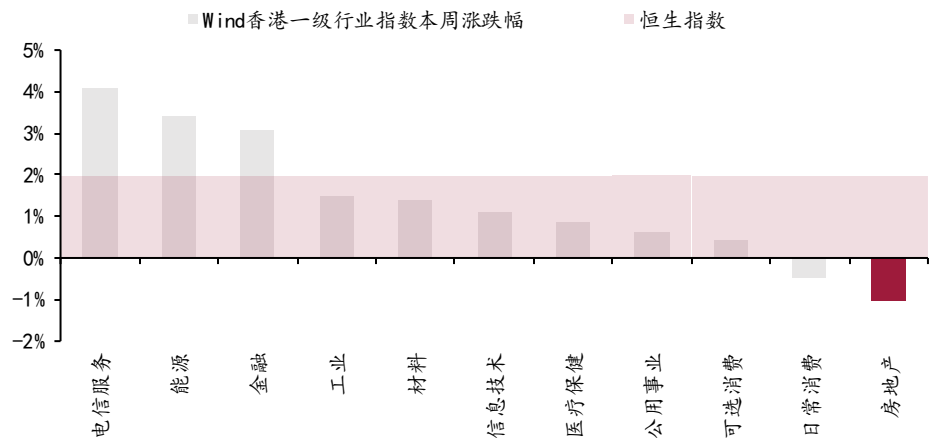


资料来源：Wind，天风证券研究所

4.1.2. H 股市场

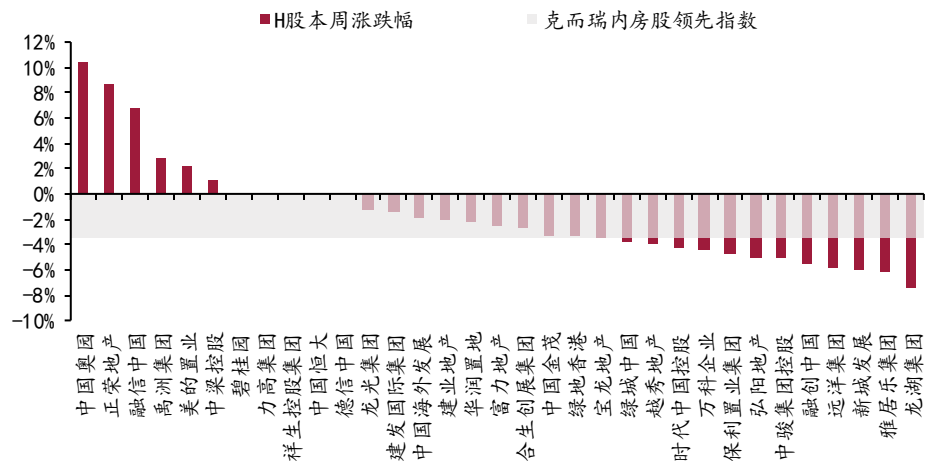
本周 Wind 香港房地产指数-1.01%，较上周下降 5.08pct，涨幅排序 11/11，跑输恒生指数 3.00pct；克而瑞内房股领先指数为-3.44%，较上周下跌 6.96pct。H 股涨幅前三个股分别为中国奥园+10.37%、正荣地产+8.62%、融信中国+6.72%；跌幅前三个股分别为世茂集团-11.84%、旭辉控股集团-9.09%、路劲-8.82%。

图 47: 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 48: H 股重点个股本周涨跌幅



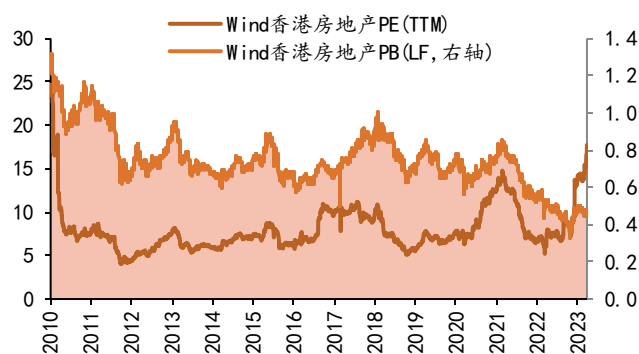
资料来源: Wind, 天风证券研究所

表 5: H 股本周涨/跌前五

涨幅排名			跌幅排名		
1	中国奥园	+10.37%	1	世茂集团	-11.84%
2	正荣地产	+8.62%	2	旭辉控股集团	-9.09%
3	融信中国	+6.72%	3	路劲	-8.82%
4	禹洲集团	+2.86%	4	港龙中国地产	-8.61%
5	美的置业	+2.23%	5	合景泰富集团	-8.46%

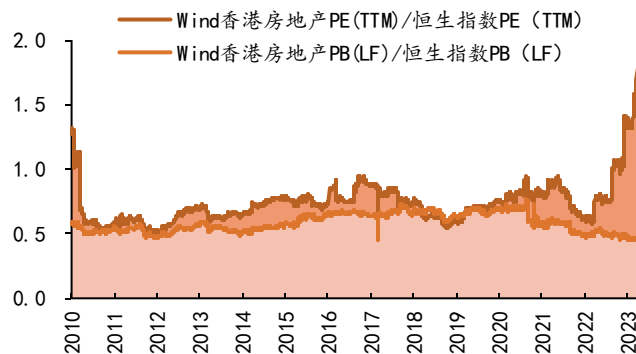
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 49: Wind 香港房地产 PE(TTM)和 PB(LF)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 50: 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
万科 A	2024-08-14	公司下属子公司万聚盈通、深圳万科与中信金石等公司共同投资设立中信万科消费基础设施基金, 募集规模为人民币 22.34 亿元, 主要用于收购万科的北京旧宫万科广场和深圳龙岗万科广场资产。
华润置地	2024-08-13	谢骥辞任执行董事等职务, 调至华润集团战略管理部任副总经理。委任华润置地现任执行董事郭世清为授权代表。
招商蛇口	2024-08-12	公司发行首期 50 亿元公司债 票面利率确定为 2.1%、2.3%。
	2024-08-15	公司在上海成立房屋租赁公司, 注册资本 6.35 亿
中国金茂	2024-08-16	公司预期上半年公司所有者应占溢利同比上升约 130%。
远洋集团	2024-08-13	公司连同其附属公司、合营公司及联营公司就 2024 年 7 月的协议销售额约为 17.9 亿元; 协议销售楼面面积约为 16.17 万平方米; 协议销售均价为每平方米约 1.11 万元。
	2024-08-16	公司预期上半年集团拥有人应占亏损减少至 45 亿元-60 亿元。
龙光集团	2024-08-15	公司宣布其项目公司麒湾投资获得 82 亿港元再融资, 资金将偿还凯玥项目贷款。
浦东金桥	2024-08-12	公司 2024 年度第一期中期票据发行完成, 实际发行金额 8 亿元, 期限为 5 年, 票面利率为 2.22%。
佳兆业美好	2024-08-14	公司预计上半年扭亏为盈, 净利润超 5000 万元。
天地源	2024-08-13	公司控股股东股权无偿划转尚未完成过户。
德信中国	2024-08-15	王永权辞任公司独立非执行董事。公司负债总额已超过资产总额, 根据公告, 为应对财务状况, 公司决定进行清盘。
中梁控股	2024-08-16	公司预计中期取得股东应占亏损约 15 亿-20 亿元, 同比盈转亏。
新大正	2024-08-16	公司上半年实现营业收入 17.25 亿元, 同比增长 16.94%, 实现净利润 8177.85 万元, 同比下降 5.18%。

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