

强大于市

房地产行业第33周周报（8月10日-8月16日）

本周楼市成交环比持续走弱；上海优化土拍规则为“双高双竞”

本周新房成交面积环比降幅收窄，同比降幅扩大；二手房成交面积同环比降幅均扩大；新房库存面积环比上升，同比下降；去化周期同环比均上升。

核心观点

- **新房成交面积环比降幅收窄，同比降幅扩大，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，不过一线城市仍然具备一定韧性，新房成交同比持续正增长。**我们跟踪的40个城市新房成交面积为176.7万平，环比下降6.2%，同比下降23.5%，同比降幅较上周扩大18.2个百分点。一、二、三四线城市新房成交面积分别为55.1、80.8、40.8万平，环比增速分别为-14.3%、-2.7%、-0.4%，同比增速分别为6.4%、-36.7%、-28.7%，其中一线城市同比增速持续为正，同比增速下降了44.0个百分点，二、三四线城市同比降幅分别扩大了12.6、1.4个百分点。
- **二手房成交面积同环比降幅均扩大，一线城市同比仍保持正增长。**18个城市成交面积为150.9万平，环比下降2.8%，同比下降7.1%，同比降幅较上周扩大了4.7个百分点。一、二、三四线城市环比增速分别为-12.0%、4.0%、0.3%，同比增速分别为37.2%、-20.3%、-33.8%。一线城市同比增速持续为正，同比增速较上周下降了3.3个百分点，二、三四线城市同比降幅较上周分别扩大1.9、11.5个百分点。
- **新房库存面积环比上升，同比下降；去化周期同环比均上升。**12个城市新房库存面积为9706万平，环比增速为0.1%，同比增速为-3.3%；去化周期为17.4个月，环比上升0.3个月，同比上升2.2个月。一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为17.6、15.0、61.5个月，其中一线城市环比下降0.1个月，二、三四线城市环比分别上升0.6、2.7个月，一、二、三四线城市分别上升2.5、1.2、22.1个月。
- **土地市场环比量跌价升，溢价率环比上升，同比下降。**成交土地规划建面为762.9万平，环比下降46.3%，同比下跌69.0%；成交土地总价为209.0亿元，环比下跌27.5%，同比下跌54.3%；楼面均价为2740元/平，环比上升35.0%，同比上升47.4%；土地溢价率为2.9%，环比上升1.2个百分点，同比下跌0.8个百分点。
- **房企国内债券发行规模同环比均下降。**房地产行业国内债券总发行量为92.6亿元，环比下降54.4%，同比下降51.8%（前值：+60.0%）。总偿还量为106.7亿元，环比下降6.6%，同比下降32.9%（前值：-29.1%）；净融资额为-14.1亿元。
- **板块收益有所下降。**房地产行业绝对收益为-3.91%，较上周下降7.2pct，房地产行业相对收益为-4.3%，较上周下降9.2pct。房地产板块PE为13.58X，较上周下降0.55X。北上资金对银行、医药生物、非银金融等加仓金额较大，分别为31.13、12.53、9.48亿元。对房地产的持股占比变化为-0.07%（上周为-0.65%），净买入-8.32亿元（上周净买入5.26亿元）。

政策

- **需求端政策，以购房补贴、“以旧换新”、放宽购房资格认定为主。**1) 安徽阜阳鼓励房企采取买房送家电、送装修、送车位、送旅游券、送购物券及特价房等措施开展营销。2) 无锡市宣布扩大“以旧换新”范围，新增覆盖无锡全市优质公寓、商铺及苏州、常州等城市的二手住宅。3) 成都缩小购房核查范围，在本市范围内新购房，仅核查购房人在拟购房所在区县范围内住房情况，无房的认定为首套房。
- **收储政策方面，河南省商丘市于8月14日发布收购房源的标准，参与征集的商品房需具备交付条件，且单套房源建面原则上不超过120平。值得注意的是，商丘市将存量商品房作为配售型保障房，而此前大多数地区将收储房用作配租型保障房。**
- **此外，本周，上海再次对土拍规则作了优化。**8月15日，上海市规划资源部门联合住建、房管等部门发布通知，宣布自第五批次起，对市场热度较高的地块施行“双高双竞”（两轮竞价、两轮竞高品质建设标准）举措，最终实现“高品质建设一地一方案”和“市场化配置价高者得”目标。具体而言，“第一轮竞高品质”是将绿色建筑、超低能耗建筑、装配式建筑、可再生能源、BIM技术应用等普遍要求纳入土地出让合同。“第一轮竞价”，对市场热度较高的地块，通过出让前综合会商机制，合理设定出让起始价格，确定差异化的溢价空间；“第二轮竞高品质”，对“竞装修标准”、“竞公共设施和开放空间等”、“竞无偿移交政府的高端人才住房”等系列举措选择应用、顺次竞买；“第二轮竞价”是通过再次竞价以“价高者得”的方式最终确定竞得人。除原有的绿色建筑、超低能耗建筑等高品质建设指标外，本次出让增设了“竞装修标准”、“竞公共设施和开放空间等”、“竞无偿移交政府的高端人才住房”的3项指标。上海土拍规则的调整符合中央“顺应人民群众对优质住房的新期待”，此外，新规还明确不规定项目售价的指导价，我们预计未来上海高品质楼盘的价格将会上涨，各项目之间因为品质不同售价差异也会进一步扩大。

投资建议

- **我们认为，短期内板块投资机会主要聚焦在市场修复和政策变化。一方面，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。另一方面，重点关注“去库存”政策实际落地情况，尤其是各地地方政府收购存量商品房用作保障房的相关细则的进展情况及政策效果。**
- **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	8
2 百城土地市场跟踪	10
2.1 百城成交土地（全类型）市场情况跟踪	10
2.2 百城成交土地（住宅类）市场情况跟踪	12
3 本周行业政策梳理	14
4 本周板块表现回顾	18
5 本周重点公司公告	21
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 1.8 万套，环比下降 6.0%，同比下降 26%.....	6
图表 2. 新房成交面积为 176.7 万平方米，环比下降 6.2%，同比下降 23.5%.....	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-4.0%、-9.4%、-2.4%	6
图表 4. 一、二、三四线城市新房成交面积环比增速分别为-14.3%、-2.7%、-0.4%	6
.....	6
图表 5. 一、二、三四线城市新房成交套数同比增速分别为-6.5%、-37.5%、-27.4%	6
.....	6
图表 6. 一、二、三四线城市新房成交面积同比增速分别为 6.4%、-36.7%、-28.7%	6
.....	6
图表 7. 12 个城市新房库存套数为 153.8 万套，环比增速为-0.2%，同比增速为-4.7%	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-0.5%、0.05%、1.5%	7
图表 9. 一、二、三四线城市新房库存套数同比增速分别为-3.1%、-10.7%、0.8%	7
图表 10. 一、二、三四线城市新房库存套数去化周期分别为 21.6、18.5、77.5 月	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-1.5%、4.4%、4.9%	7
.....	7
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 34.2%、22.5%、77.4%	7
.....	7
图表 13. 12 个城市新房库存面积为 9706 万平方米，环比增速为 0.1%，同比增速为-3.3%	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-0.3%、0.2%、0.8%	8
图表 15. 一、二、三四线城市新房库存面积同比增速分别为-1.1%、-7.0%、-2.6%	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 17.6、15.0、61.5 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-0.4%、4.1%、4.6%	8
.....	8
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 16.2%、8.9%、56.2%	8
.....	8
图表 19. 18 个城市二手房成交套数为 1.7 万套，环比下降 4.1%，同比上升 17.5%	9
图表 20. 18 个城市二手房成交面积为 150.9 万平方米，环比下降 2.8%，同比下降 7.1%	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 5.8%、-9.1%、1.3%	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-12.0%、4.0%、0.3%	9
.....	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 33.0%、15.7%、-6.6%	9
.....	9
图表 24. 一、二、三四线城市二手房成交面积同比增速分别为 37.2%、-20.3%、-33.8%	9
.....	9

图表 25. 百城成交土地规划建筑面积为 762.9 万平方米, 环比下降 46.3%, 同比下跌 69.0%	10
图表 26. 百城成交土地总价为 209.0 亿元, 环比下跌 27.5%, 同比下跌 54.3%...10	10
图表 27. 百城成交土地楼面均价为 2739.5 元/平, 环比上升 35.0%, 同比上升 47.4%	10
图表 28. 百城成交土地溢价率为 2.9%, 环比上升 1.2 %, 同比下跌 0.8%.....10	10
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 -70.7%、-63.2%、-39.0%	11
图表 30. 一、二、三线城市成交土地规划建筑面积同比增速为 -45.7%、-74.7%、-67.6%	11
图表 31. 一、二、三线城市成交土地总价环比增速分别为 367.8%、-93.2%、-18.3%	11
图表 32. 一、二、三线城市成交土地总价同比增速分别为 150.4%、-94.1%、-61.5%	11
图表 33. 一、二、三线城市成交土地楼面均价环比增速分别为 1495.4%、-81.4%、34.0%	11
图表 34. 一、二、三线城市成交土地楼面均价同比增速分别为 361.2%、-76.7% 、19.0%	11
图表 35. 一、二、三线城市平均土地溢价率分别为 0.05%、1.81%、3.59%.....11	11
图表 36. 百城成交住宅土地规划建筑面积 169.4 万平方米, 环比下降 50.4%, 同比下降 71.1%	12
图表 37. 百城成交住宅土地总价为 164.4 亿元, 环比下降 25.8%, 同比下跌 54.0%	12
图表 38. 百城成交住宅土地楼面均价为 9701.5 元/平方米, 环比上升 49.7%, 同比上升 59.5%	12
图表 39. 百城成交住宅类用地溢价率为 0.9%, 环比下降 8.5%, 同比下降 5.5%。12	12
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 -98.4%、-30.1%	13
图表 41. 一、二、三线城市住宅成交土地规划建筑面积同比增速分别为 58.2%、-99.2%、-50.4%	13
图表 42.一、二、三线城市住宅成交土地总价环比增速为分别 566.0%、-96.0%、-28.2%	13
图表 43.一、二、三线城市住宅成交土地总价同比增速分别为 235.8%、-96.7%、-68.6%	13
图表 44.二、三线城市成交楼面均价环比增速分别为 147.7%、2.6%.....13	13
图表 45.一、二、三线城市成交楼面均价同比增速分别为 -33.5%、308.8%、-36.8%	13
图表 46.一、二、三线城市平均住宅类成交土地溢价率分别为 12.10%、0.00%、0.10%	13
图表 47. 2024 年第 33 周大事件	16
续 图表 47. 2024 年第 33 周大事件	17
图表 48. 房地产行业绝对收益为 -3.91%, 较上周下降 7.2 个百分点	18
图表 49. 房地产行业相对收益为 -4.3%, 较上周下降 9.2 个百分点	18

图表 50. 房地产板块 PE 为 13.58X, 较上周下降 0.55X.....	19
图表 51. 北上资金对银行、医药生物、非银金融等加仓金额较大, 分别为 31.13、12.53、9.48 亿元.....	19
图表 52. A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为金科股份、金地集团、招商蛇口.....	20
图表 53. 港股涨跌靠前的三家公司依次为美的置业、中国金茂、碧桂园.....	20
图表 54. 2024 年第 33 周 (8 月 10 日-8 月 16 日) 重点公司公告汇总.....	21
续 图表 54. 2024 年第 33 周 (8 月 10 日-8 月 16 日) 重点公司公告汇总.....	22
图表 55. 2024 年第 33 周房地产行业国内债券总发行量为 92.6 亿元, 环比下降 54.4%, 同比下降 51.8%.....	23
图表 56. 2024 年第 33 周国内债券总偿还量为 106.7 亿元, 环比下降 6.6%, 同比下降 32.9%.....	23
图表 57. 2024 年第 33 周房地产行业国内债券净融资额为 -14.1 亿元.....	24
图表 58. 本周债券发行量最大的房企为保利发展、中交房地产、美的置业, 发行量分别为 25.0、13.7、13.0 亿元.....	24
图表 59. 本周债券偿还量最大的房企为信达投资、广州城建、联发集团, 偿还量分别为 23.75、18.00、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

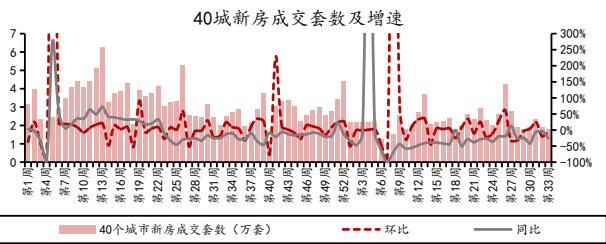
1 重点城市新房市场、二手房市场及库存跟踪

本周（第33周：2024年8月10日-2024年8月16日）相比于上周，新房成交面积环比降幅收窄，同比降幅扩大；二手房成交面积同环比降幅扩大；新房库存面积环比增速下降，同比降幅收窄。一线城市新房库存面积去化周期环比降幅扩大，同比下降，二、三四线城市新房库存面积去化周期同环比均上升。

1.1 重点城市新房成交情况跟踪

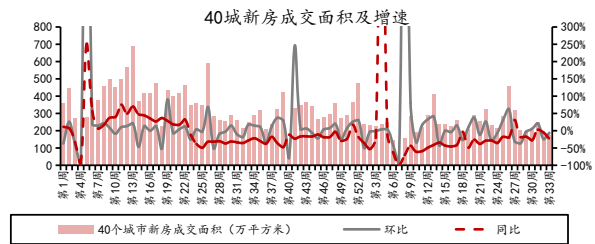
本周40个城市新房成交套数为1.8万套，环比下降6.0%，环比降幅较上周收窄13.5个百分点，同比下降26%，同比降幅较上周扩大22.3个百分点；新房成交面积为176.7万平方米，环比下降6.2%，环比降幅较上周收窄18.1个百分点，同比下降23.5%，同比降幅较上周扩大18.2个百分点。分城市能级来看，一、二、三四线城市新房成交套数分别为0.7、0.7、0.4万套，环比增速分别为-4.0%、-9.4%、-2.4%，同比增速分别为-6.5%、-37.5%、-27.4%。一、二、三四线城市新房成交面积分别为55.1、80.8、40.8万平方米，环比增速分别为-14.3%、-2.7%、-0.4%，同比增速分别为6.4%、-36.7%、-28.7%。

图表 1. 40个城市新房成交套数为1.8万套，环比下降6.0%，同比下降26%



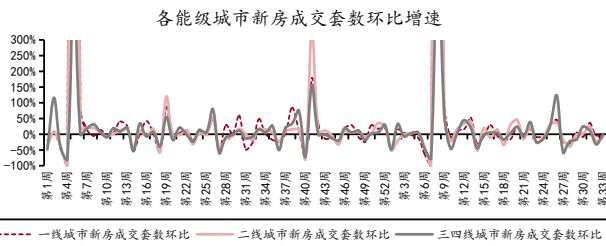
资料来源：同花顺，中银证券

图表 2. 新房成交面积为176.7万平方米，环比下降6.2%，同比下降23.5%



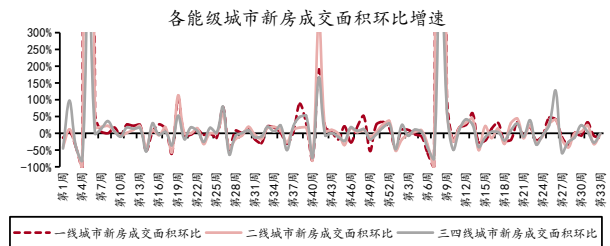
资料来源：同花顺，中银证券

图表 3. 一、二、三四线城市新房成交套数环比增速分别为-4.0%、-9.4%、-2.4%



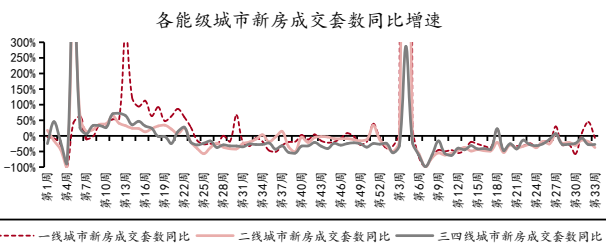
资料来源：同花顺，中银证券

图表 4. 一、二、三四线城市新房成交面积环比增速分别为-14.3%、-2.7%、-0.4%



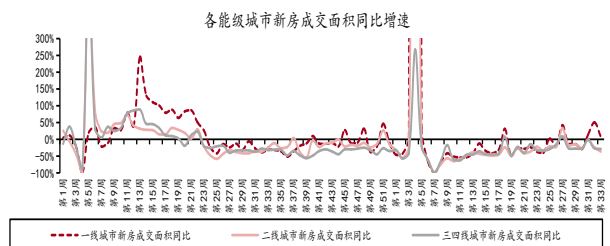
资料来源：同花顺，中银证券

图表 5. 一、二、三四线城市新房成交套数同比增速分别为-6.5%、-37.5%、-27.4%



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6.4%、-36.7%、-28.7%



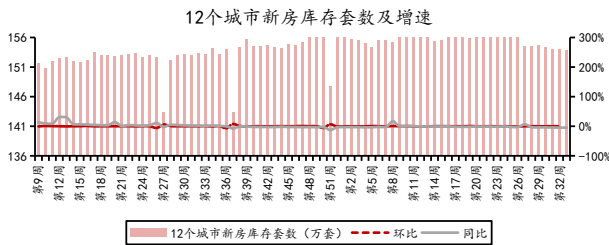
资料来源：同花顺，中银证券

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153.8万套，环比增速为-0.2%，同比增速为-4.7%，一、二、三四线城市新房库存套数分别为67.0、82.1、4.6万套，环比增速分别为-0.5%、0.05%、1.5%，同比增速分别为-3.1%、-10.7%、0.8%。四座一线城市北京、上海、广州、深圳的新房库存套数分别为37.8、6.8、14.6、7.8万套，环比增速分别为0.2%、-0.3%、-1.0%、-1.5%，北京、上海、广州、深圳的同比增速分别为-4.2%、28.5%、-6.7%、-10.5%。

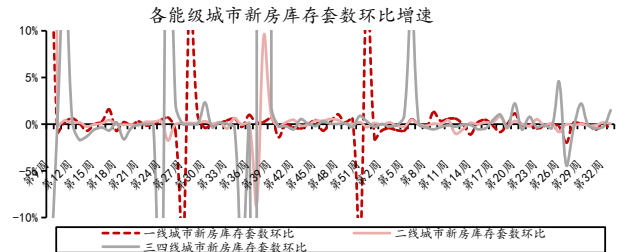
在新房库存套数去化周期方面，12个城市新房库存套数去化周期为21.5个月，环比提升0.02个月，同比提升5.2个月。一、二、三四线城市新房库存套数去化周期分别为21.6、18.5、77.5个月，一线城市环比降低0.2个月，二、三四线城市环比分别提升、0.8、3.6个月，一、二、三四线城市同比分别提升5.5、3.4、33.8个月。四座一线城市北京、上海、广州、深圳的新房库存套数去化周期分别为52.1、8.1、11.3、31.8个月，北京、广州、深圳环比分别下降0.7、0.4、0.7个月，上海环比提高0.1个月，北京、上海、广州、深圳同比分别提升18.1、3.8、1.2、7.0个月。

图表 7. 12个城市新房库存套数为153.8万套，环比增速为-0.2%，同比增速为-4.7%



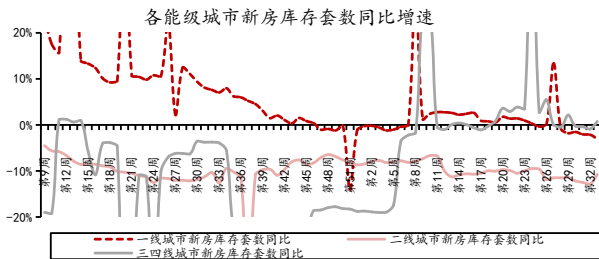
资料来源：同花顺，中银证券

图表 8. 一、二、三四线城市新房库存套数环比增速分别为-0.5%、0.05%、1.5%



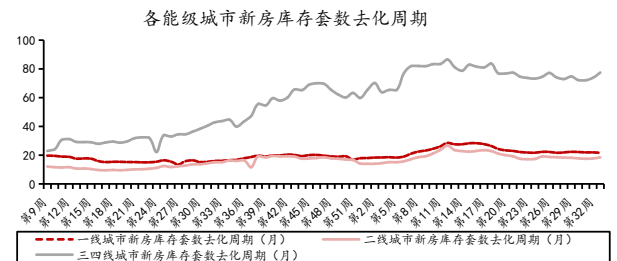
资料来源：同花顺，中银证券

图表 9. 一、二、三四线城市新房库存套数同比增速分别为-3.1%、-10.7%、0.8%



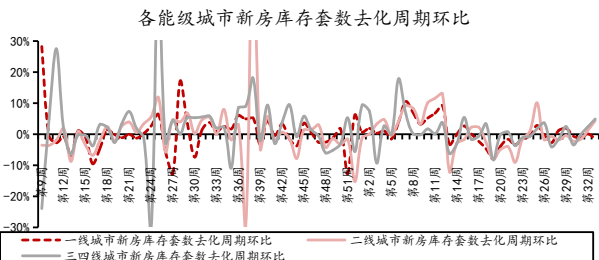
资料来源：同花顺，中银证券

图表 10. 一、二、三四线城市新房库存套数去化周期分别为21.6、18.5、77.5月



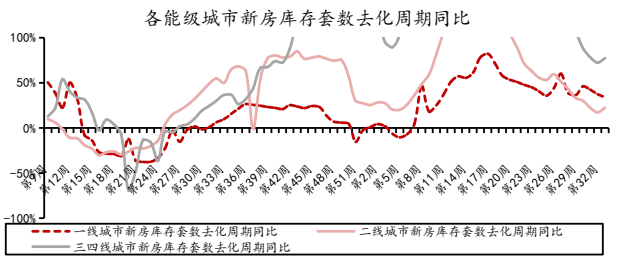
资料来源：同花顺，中银证券

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-1.5%、4.4%、4.9%



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34.2%、22.5%、77.4%

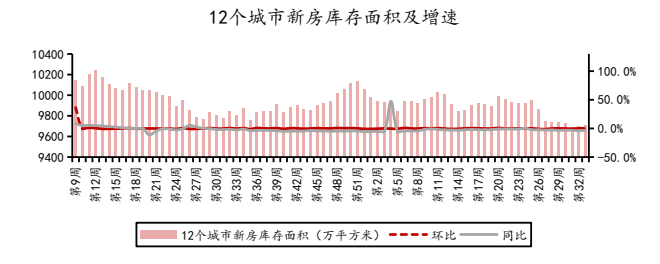


资料来源：同花顺，中银证券

12个城市新房库存面积为9706万平方米，环比增速为0.1%，同比增速为-3.3%。一、二、三四线城市新房库存面积分别为6426、5205、552万平方米，一、二、三四线城市环比增速分别为-0.3%、0.2%、0.8%，同比增速分别为-1.1%、-7.0%、-2.6%。

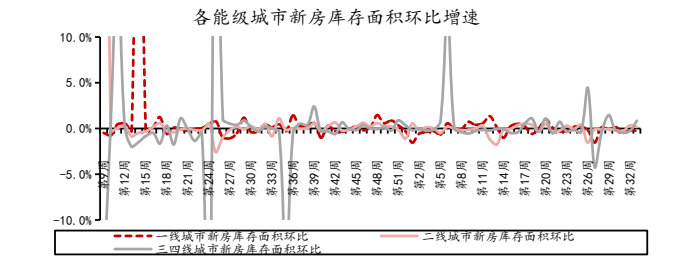
在新房库存面积去化周期方面，12个城市新房库存面积去化周期为17.4个月，环比上升0.3个月，同比上升2.2个月。一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为17.6、15.0、61.5个月，一线城市环比下降0.1个月，二、三四线城市环比分别上升0.6、2.7个月，一、二、三四线城市同比分别上升2.5、1.2、22.1个月。

图表 13. 12个城市新房库存面积为9706万平方米，环比增速为0.1%，同比增速为-3.3%



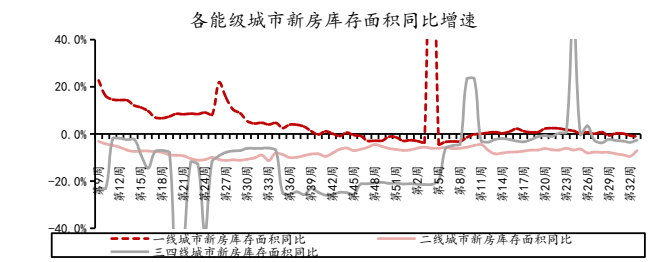
资料来源：同花顺，中银证券

图表 14. 一、二、三四线城市新房库存面积环比增速分别为-0.3%、0.2%、0.8%



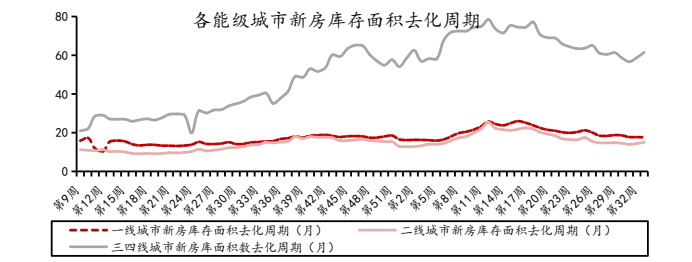
资料来源：同花顺，中银证券

图表 15. 一、二、三四线城市新房库存面积同比增速分别为-1.1%、-7.0%、-2.6%



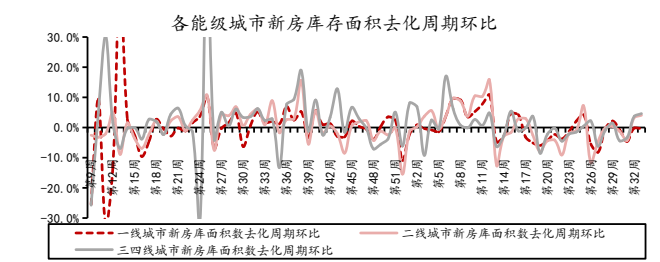
资料来源：同花顺，中银证券

图表 16. 一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为17.6、15.0、61.5个月



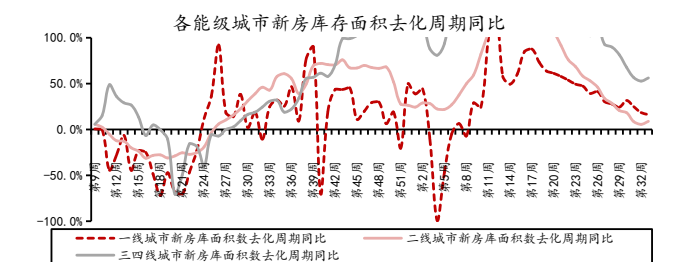
资料来源：同花顺，中银证券

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-0.4%、4.1%、4.6%



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16.2%、8.9%、56.2%

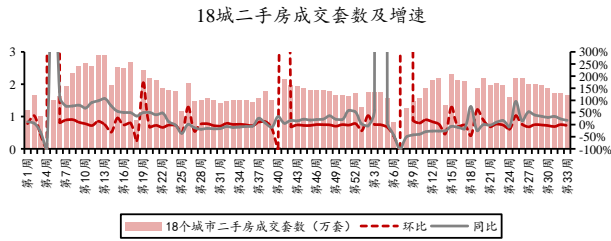


资料来源：同花顺，中银证券

1.3 重点城市二手房成交情况跟踪

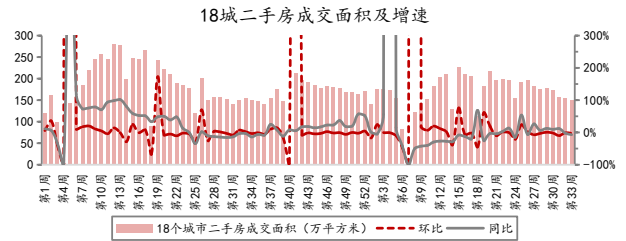
本周18个城市二手房成交套数为1.7万套，环比下降4.1%，同比上升17.5%；成交面积为150.9万平方米，环比下降2.8%，同比下降7.1%。从各城市能级来看，一、二、三四线城市二手房成交套数分别为0.4、1.0、0.3万套，环比增速分别为5.8%、-9.1%、1.3%，同比增速分别为33.0%、15.7%、-6.6%；一、二、三四线城市成交面积分别为37.5、80.3、33.0万平方米，一、二、三四线城市环比增速分别为-12.0%、4.0%、0.3%，同比增速分别为37.2%、-20.3%、-33.8%。

图表 19. 18 个城市二手房成交套数为 1.7 万套，环比下降 4.1%，同比上升 17.5%



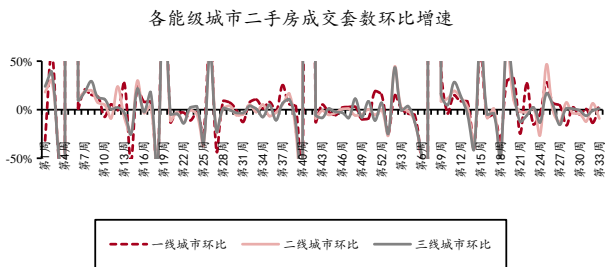
资料来源：同花顺，中银证券

图表 20. 18 个城市二手房成交面积为 150.9 万平方米，环比下降 2.8%，同比下降 7.1%



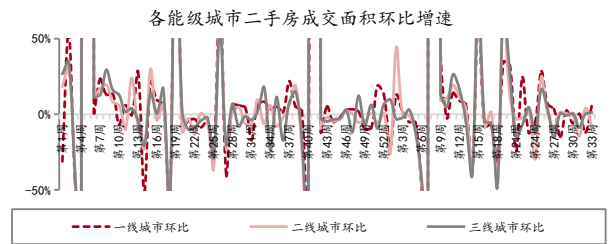
资料来源：同花顺，中银证券

图表 21. 一、二、三四线城市二手房成交套数环比增速分别为 5.8%、-9.1%、1.3%



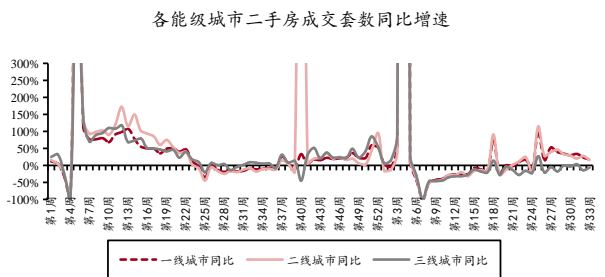
资料来源：同花顺，中银证券

图表 22. 一、二、三四线城市二手房成交面积环比增速分别为 -12.0%、4.0%、0.3%



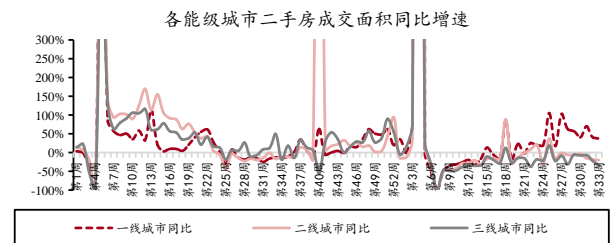
资料来源：同花顺，中银证券

图表 23. 一、二、三四线城市二手房成交套数同比增速分别为 33.0%、15.7%、-6.6%



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 37.2%、-20.3%、-33.8%



资料来源：同花顺，中银证券

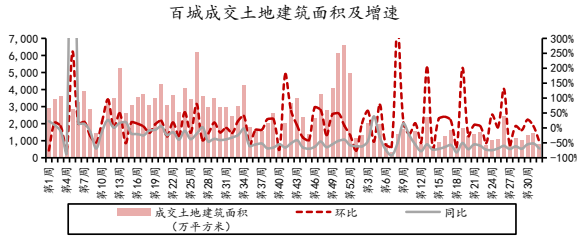
2 百城土地市场跟踪

土地市场方面，我们选取 2024 年第 32 周（8 月 5 日-8 月 11 日）的数据，土地市场环比量跌价升，同比量跌价升；土地溢价环比上升，同比下降。从城市能级来看，一线城市同环比均量跌价升，二线城市同环比均量价齐跌，三线城市同环比均量跌价升；一线城市溢价率同环比均下跌，二线城市溢价率同环比均上升，三线城市溢价率环比上升同比下降。

2.1 百城成交土地（全类型）市场情况跟踪

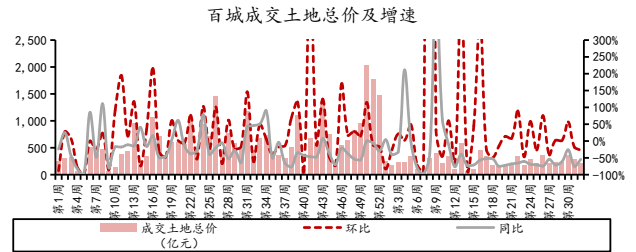
百城全类型成交土地规划建筑面积为 762.9 万平方米，环比下降 46.3%，同比下跌 69.0%；成交土地总价为 209.0 亿元，环比下跌 27.5%，同比下跌 54.3%；成交土地楼面均价为 2739.5 元/平，环比上升 35.0%，同比上升 47.4%；百城成交土地溢价率为 2.9%，环比上升 1.2%，同比下跌 0.8%。

图表 25. 百城成交土地规划建筑面积为 762.9 万平方米，环比下降 46.3%，同比下跌 69.0%



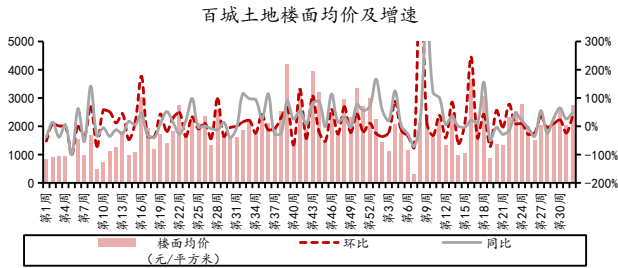
资料来源：中指院，中银证券

图表 26. 百城成交土地总价为 209.0 亿元，环比下跌 27.5%，同比下跌 54.3%



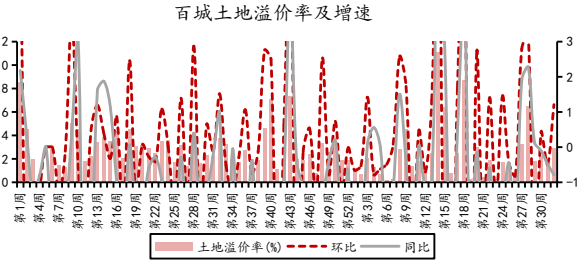
资料来源：中指院，中银证券

图表 27. 百城成交土地楼面均价为 2739.5 元/平，环比上升 35.0%，同比上升 47.4%



资料来源：中指院，中银证券

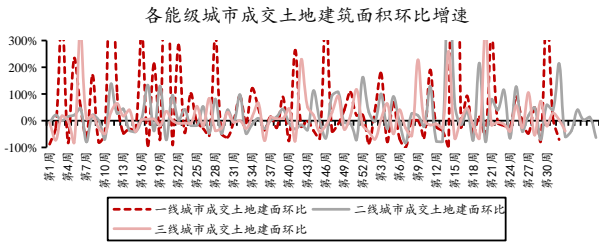
图表 28. 百城成交土地溢价率为 2.9%，环比上升 1.2%，同比下跌 0.8%



资料来源：中指院，中银证券

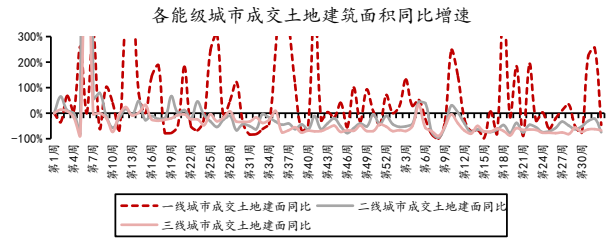
从城市能级来看，一、二、三线城市成交土地规划建筑面积分别为 52.5、195.3、515.1 万平方米，一、二、三线城市环比增速分别为-70.7%、-63.2%、-39.0%，同比增速分别为-45.7%、-74.7%、-67.6%；一、二、三线城市成交土地总价分别为 115.5、11.7、81.7 亿元，一、二、三线城市环比增速分别为 367.8%、-93.2%、-18.3%，同比增速分别为 150.4%、-94.1%、-61.5%；一、二、三线城市平均楼面均价分别为 22023、600、1587 元/平，一、二、三线城市环比增速分别为 1495.4%、-81.4%、34.0%，同比增速分别为 361.2%、-76.7%、19.0%；一、二、三线城市平均土地溢价率分别为 0.05%、1.81%、3.59%，一、二、三线城市环比增速分别为-0.5%、0.0%、1.9%，一、二、三线城市同比增速分别为-2.0%、1.1%、-1.0%。

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-70.7%、-63.2%、-39.0%



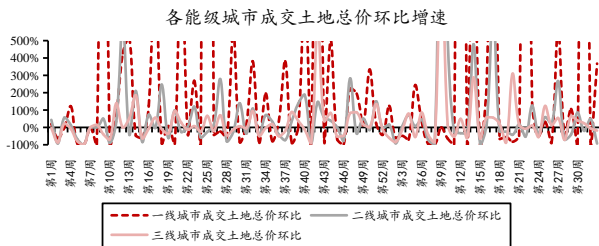
资料来源：中指院，中银证券

图表 30. 一、二、三线城市成交土地规划建筑面积同比增速为-45.7%、-74.7%、-67.6%



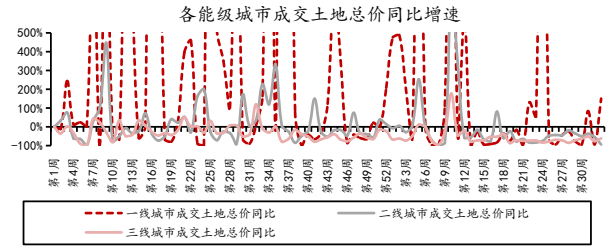
资料来源：中指院，中银证券

图表 31. 一、二、三线城市成交土地总价环比增速分别为367.8%、-93.2%、-18.3%



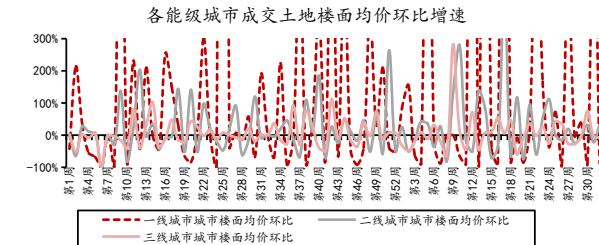
资料来源：中指院，中银证券

图表 32. 一、二、三线城市成交土地总价同比增速分别为150.4%、-94.1%、-61.5%



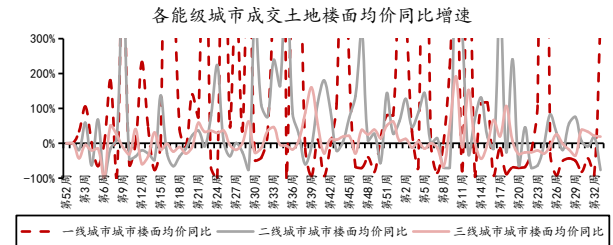
资料来源：中指院，中银证券

图表 33. 一、二、三线城市成交土地楼面均价环比增速分别为1495.4%、-81.4%、34.0%



资料来源：中指院，中银证券

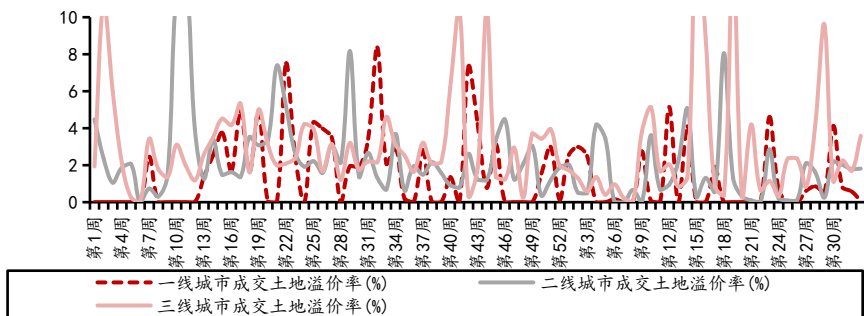
图表 34. 一、二、三线城市成交土地楼面均价同比增速分别为361.2%、-76.7%、19.0%



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0.05%、1.81%、3.59%

各能级城市成交土地溢价率

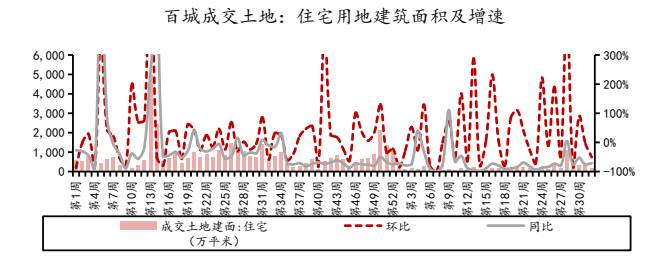


资料来源：中指院，中银证券

2.2 百城成交土地（住宅类）市场情况跟踪

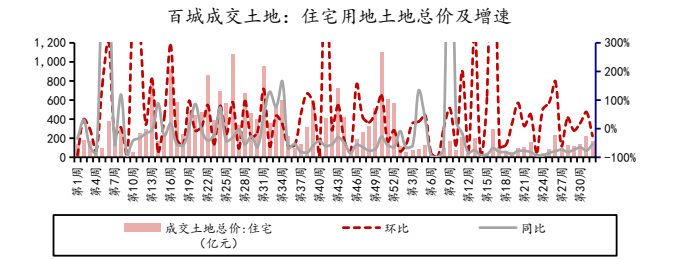
百城成交住宅土地规划建筑面积为 169.4 万平方米，环比下降 50.4%，同比下降 71.1%；成交住宅土地总价为 164.4 亿元，环比下降 25.8%，同比下跌 54.0%；成交住宅土地楼面均价为 9701.5 元/平方米，环比上升 49.7%，同比上升 59.5%；百城成交住宅类用地溢价率为 0.9%，环比下降 8.5%，同比下降 5.5%。

图表 36. 百城成交住宅土地规划建筑面积 169.4 万平方米，环比下降 50.4%，同比下降 71.1%



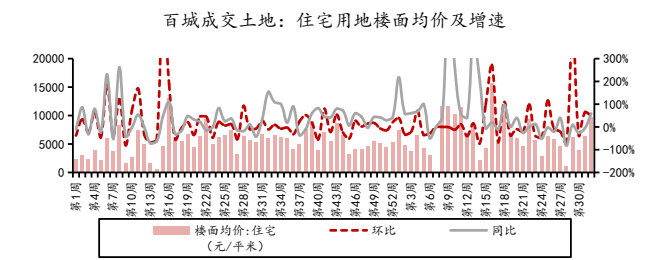
资料来源：中指院，中银证券

图表 37. 百城成交住宅土地总价为 164.4 亿元，环比下降 25.8%，同比下跌 54.0%



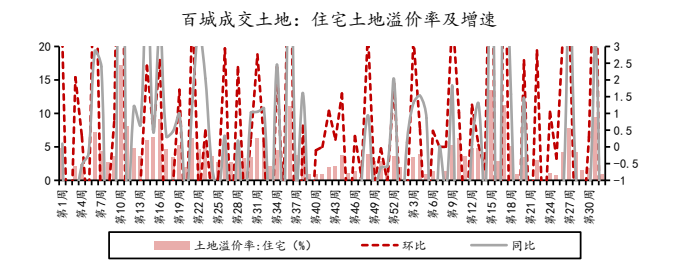
资料来源：中指院，中银证券

图表 38. 百城成交住宅土地楼面均价为 9701.5 元/平方米，环比上升 49.7%，同比上升 59.5%



资料来源：中指院，中银证券

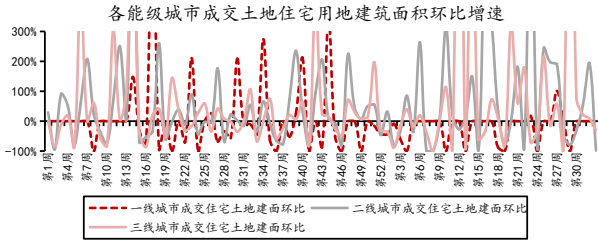
图表 39. 百城成交住宅类用地溢价率为 0.9%，环比下降 8.5%，同比下降 5.5%。



资料来源：中指院，中银证券

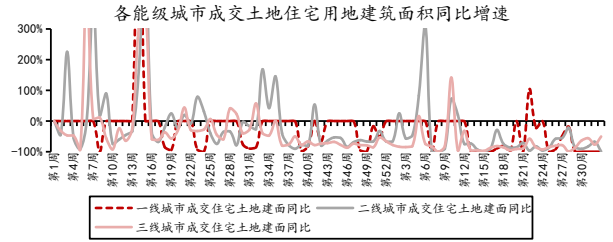
从不同城市能级的住宅类土地市场情况来看，本周二、三线城市住宅类成交土地建筑面积分别为 1.9、167.5 万平米，二、三线城市环比增速分别为 -98.4%、-30.1%，一、二、三线城市住宅成交土地规划建筑面积同比增速分别为 58.2%、-99.2%、-50.4%；一、二、三线城市住宅类成交土地总价分别为 109.5、5.5、49.4 亿元，一、二、三线城市环比增速分别为 566.0%、-96.0%、-28.2%，一、二、三线城市同比增速分别为 235.8%、-96.7%、-68.6%；一、二、三线城市住宅类平均楼面价分别为 18152、28759、2950 元/平，二、三线城市环比增速分别为 147.7%、2.6%，一、二、三线城市同比增速分别为 -33.5%、308.8%、-36.8%；一、二、三线城市平均住宅类成交土地溢价率分别为 12.10%、0.00%、0.10%，一线城市环比上升 12.1 个百分点，二、三线城市环比下分别降 5.1、8.6 个百分点，一线城市同比上升 3.8 个百分点、二三线城市同比分别下降 1.1、7.1 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-98.4%、-30.1%



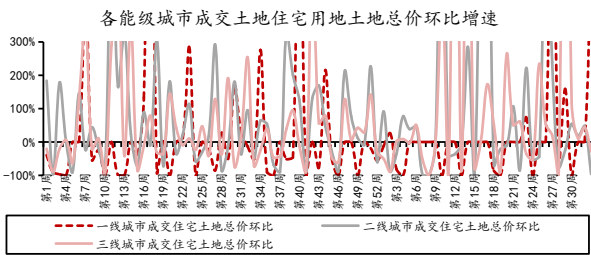
资料来源：中指院，中银证券

图表 41.一、二、三线城市住宅成交土地规划建筑面积同比增速分别为 58.2%、-99.2%、-50.4%



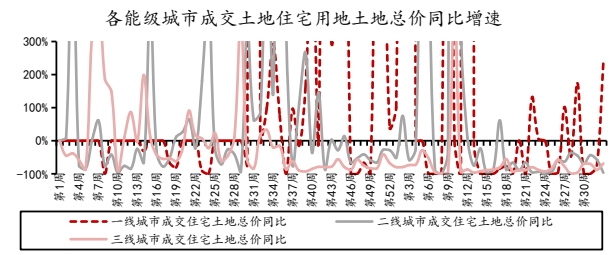
资料来源：中指院，中银证券

图表 42.一、二、三线城市住宅成交土地总价环比增速为分别 566.0%、-96.0%、-28.2%



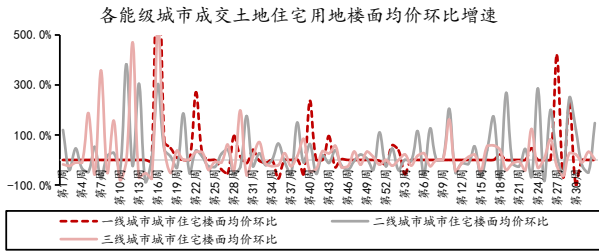
资料来源：中指院，中银证券

图表 43.一、二、三线城市住宅成交土地总价同比增速分别为 235.8%、-96.7%、-68.6%



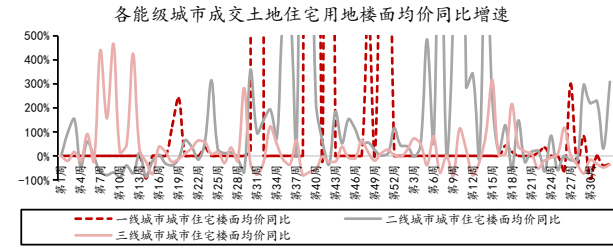
资料来源：中指院，中银证券

图表 44.二、三线城市成交楼面均价环比增速分别为 147.7%、2.6%



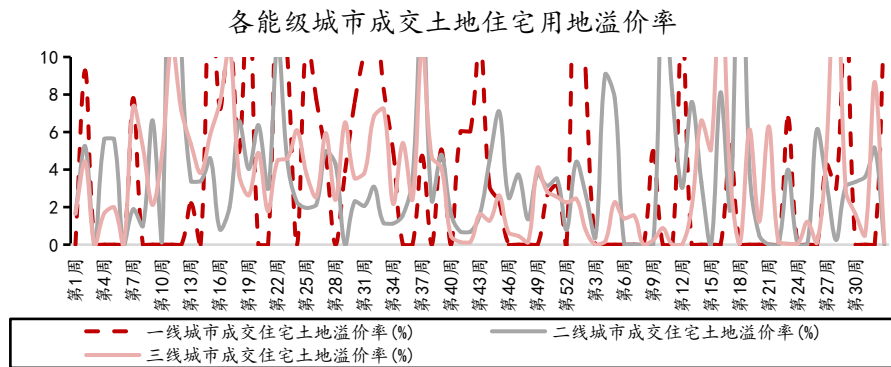
资料来源：中指院，中银证券

图表 45.一、二、三线城市成交楼面均价同比增速分别为 -33.5%、308.8%、-36.8%



资料来源：中指院，中银证券

图表 46.一、二、三线城市平均住宅类成交土地溢价率分别为 12.10%、0.00%、0.10%



资料来源：中指院，中银证券

3 本周行业政策梳理

中央层面：

自然资源部：自然资源部于8月14日宣布，将优化农村地区国土空间布局，允许在保持土地总体稳定的基础上对农村土地开发利用方式进行局部微调和统筹优化。此举旨在提高土地利用效率，促进农村经济发展，同时为农村规划和发展提供更多可能性和灵活性。此次调整不涉及土地所有权和使用权的变更。

国家统计局：国家统计局发言人刘爱华表示，7月中国房地产市场调整期，多数指标下降，未来将实施新政策促进健康发展，坚持消化存量与优化增量策略，构建新模式。

住建部：8月2日，住房和城乡建设部王胜军宣布将推进房屋定期体检、保险及养老金制度建设，以提升房屋安全韧性。制度创新旨在应对房屋老化问题，确保定期检查和资金保障，加快完善工程监管机制。

地方层面：

深圳：8月7日晚，深圳安居发布通告称，所属企业拟开展收购商品房用作保障性住房工作，向深圳市域征集商品房用作保障性住房项目，征集期限为自通告发布之日起至2024年10月31日。深圳市住房和城乡建设局于8月13日明确表示，该市楼市限购政策维持不变。本市户籍家庭可购2套商品房，多孩家庭可在指定区域额外购买1套。非户籍居民需连续缴纳个税或社保满一年方可购房。此外，商务公寓和商品住房分别面临5年和3年的转让限制。

广州：广州地区首套房贷利率部分银行的利率降至2.9%，接近公积金贷款利率的2.85%。

江西上饶：政策调整暂定试行期一年，从2024年7月22日至2025年7月21日止。其中规定，对首次使用住房公积金贷款购房的在职职工，贷款上限调整为80万元，再次使用住房公积金贷款购房的在职职工，贷款上限调整为70万元，存贷比按照20倍执行。允许使用住房公积金贷款购房的三孩家庭或者购买装配式建筑住房、立体生态住宅的家庭，在贷款上限的基础上，贷款额度上浮20%。

安徽阜阳：阜阳市提出，鼓励房企促销让利。鼓励房地产开发企业采取买房送家电、送装修、送车位、送旅游券、送购物券以及特价房等措施，开展营销。

江苏泰州：江苏泰州推出商品住房“以旧换新”政策，通过财政补贴、国企收购等模式促进房地产市场发展。购房者可凭“以旧换新”协议作为首付款凭证，并保留旧房施教区2年入学资格。

江苏无锡：8月9日，江苏省无锡市梁溪城市发展集团有限公司推出“以旧换新”3.0版业务，扩大住房以旧换新的范围至二手商品住宅、公寓和商铺。首次支持异地以旧换新，覆盖苏州、常州的存量二手商品住宅。无锡市梁溪区国企在房地产领域进行了两项业务拓展：一是将收购对象从二手商品住房扩展至全市的公寓和商铺；二是实现异地二手房收购，为全国提供了新的业务模式。

四川：四川省住房和城乡建设厅发布了《关于切实提升住房公积金服务质量助力城乡融合发展的指导意见》。全省住房公积金系统要持续深化住房公积金制度扩面，推进业务流程优化，创新服务模式，提升履职能力，进一步提升住房公积金服务质量。大力支持缴存人使用住房公积金解决住房问题。

安徽黄山：这些措施包括延续执行“市20条”等政策措施，给予二手房税费减免，鼓励农民进城购房，支持房地产企业促销，优化个人住房贷款首套房认定标准，进一步加大住房公积金支持力度，探索购买部分产权，落实金融支持政策，加快商品房去库存，推进高品质住宅建设，优化为企业服务等。

广东惠州：惠州市公安局发布《关于调整稳定居住就业入户事项的通知》（征求意见稿）。根据通知，凡在惠州市持有合法产权住宅房屋的非户籍人员，本人可以申请入户，其配偶、子女、父母可以随迁。

杭州萧山：购房人在区域化专场活动期间专场看房并进行现场登记，获得预发购房消费券，经确认后，购房消费券3万元直接打入项目监管账户。

四川成都：自2024年9月15日起，在成都市行政区域内购买新建商品住房的住房公积金缴存人，将能够申请提取本人及其配偶名下的住房公积金，用于直接支付购房款。在本市范围内新购买住房，只核查购房人在拟购住房所在区（市）县范围内住房情况，无住房的，认定为首套房。在拟购住房区（市）县范围内有住房且正在挂牌出售的，住房套数相应核减。支持商业银行按认定的客户住房套数办理个人住房贷款业务。根据新政策，未出租或租赁合同已终止的保障租赁住房可申请提前退出房源库并解除上市交易限制。首套房认定范围由全市调整为拟购住房所在区（市）县，同时，拥有两套及以上房产且贷款已结清的购房者，金融机构可自行确定首付比例和利率。此外，成都市住房公积金管理中心支持提取公积金直付购房款，新政策自2024年9月15日起实施。

辽宁沈阳：要强化招商引资，把闲置土地和房地产停缓建项目作为重要资源，策划包装项目，完善配套政策，发挥市、区国资平台作用，加强与央企、省属国企、优质民企等对接合作，积极引进新产业新业态。

贵州贵阳：贵阳市住房公积金管理中心于8月12日宣布取消公积金贷款提前还款次数限制，以提升业务办理效率和借款人体验。新政策允许借款人根据个人经济状况自主安排提前还款，旨在提高资金使用效率并促进房地产市场健康发展。

江西九江：江西省九江市住建局发布《九江市中心城区购房优惠券活动实施细则》，宣布将于2024年8月15日上午9点开始发放1000张购房优惠券，以促进购房消费，激发市场活力。

江西南昌：政策明确，青年人才购房补贴对象为大专及以上学历、毕业5年内在我区创业或就业并签订劳动合同的人员。符合条件的购房者在高新区购买新建商品住房并完成合同备案，且在2026年12月31日前缴清契税，可享受100元/平方米的补贴。此外，二孩及以上家庭购房同样享受100元/平方米补贴，且可与青年人才补贴叠加。团购补贴方面，政策规定在高新区一次性购买1万平方米及以上新建非住宅商品房并完成合同备案，在规定时间内缴清契税的购房对象，同样可享受100元/平方米补贴。

甘肃白银：甘肃省白银市住房和城乡建设局于8月12日发布新政策，提高公积金贷款额度并取消缴存地限制。自2024年8月1日至年底，自住住房的公积金贷款最高额增至65万元，三孩家庭首套房可至70万元。异地职工在白银购房享同等权益。同时，取消新建商品住房价格备案，购房者可获合同总价2%的奖补，用于家电、家具等费用。

山东济宁：济宁公积金贷款政策调整：高品质住宅贷款额度提至100万元，多子女及高层次人才家庭分别提至110万元和120万元，下调贷款利率0.25个百分点，加大租购提取支持。

江西宜春：江西省宜春市房地产市场会商协调暨涉稳风险防范处置联席会议办公室发布《关于持续促进房地产市场平稳健康发展的若干措施（暂行）》的通知。该通知包含24条措施，旨在去库存、调结构、优增量、稳市场和化风险。

广东肇庆：为深入贯彻落实党中央、国务院和省委、省政府关于房地产工作的决策部署，统筹消化存量房地产，推动构建房地产发展新模式，促进肇庆房地产市场平稳健康发展，按照“政府主导、市场化运作”工作思路和双方自愿原则，现向社会征集已建成未出售的商品房用作保障性住房，收购价格方面，以同地段重置价格为参考上限，即划拨土地成本和建安成本、加不超过5%的利润。

南昌东湖区：南昌市东湖区推出购房补贴政策，旨在促进房地产市场平稳健康发展。购房者购买不超过100平方米的新建商品房可获10000元补贴，超过则可获12000元。此举预计将积极影响南昌房市。

江西九江：江西省九江市柴桑区人民政府办公室印发《关于进一步促进九江市柴桑区房地产市场良性循环和平稳健康发展的若干措施》的通知，结合该区实际，制定包括购房优惠券、团购补贴、推行房票安置等27条措施。

广东江门：新政规定，2024年8月15日至12月31日，江门市多子女家庭购买首套自住住房的住房公积金最高贷款额度，将从原额度的1.3倍提升至1.5倍；购买第二套者，最高贷款额度提升至原额度的1.3倍。

四川成都：成都市住房和城乡建设局宣布实施住房“以旧换新”政策，鼓励房企参与新房、存量房交易，为购房人提供激励或补贴。政府将通过财政补贴等手段鼓励购房人，并认定6个月内购买新建商品住房的购房人为首套房。住房公积金贷款额度调整至双缴存人家庭最高90万元，单缴存人家庭最高50万元。通知自2024年8月16日起实施。

河南商丘：河南省商丘市住房和城乡建设局于8月14日发布通知，公开征集已建成的存量商品房作为配售型保障性住房房源。参与征集的商品房需满足项目“四证”齐全并具备交付使用条件，单套房源建筑面积原则上不超过120平方米。此次征集活动旨在优化住房资源配置，提高住房资源的利用效率，同时为房地产开发企业提供了一个新的销售渠道。

河南郑州：拟出台住房公积金新规，征集时间为2024年8月12日至2024年8月21日。管理办法提出，在郑州市行政区域内认购保障房，且符合公积金贷款申请条件的，可申请保障房贷款。

图表 47. 2024 年第 33 周大事件

类型	时间	内容
中央	2024/8/10	自然资源部：自然资源部于8月14日宣布，将优化农村地区国土空间布局，允许在保持土地总体稳定的基础上对农村土地开发利用方式进行局部微调和统筹优化。此举旨在提高土地利用效率，促进农村经济发展，同时为农村规划和发展提供更多可能性和灵活性。此次调整不涉及土地所有权和使用权的变更。
	2024/8/11	国家统计局：国家统计局发言人刘爱华表示，7月中国房地产市场调整期，多数指标下降，未来将实施新政策促进健康发展，坚持消化存量与优化增量策略，构建新模式。
	2024/8/14	住建部：8月2日，住房和城乡建设部王胜军宣布将推进房屋定期体检、保险及养老金制度建设，以提升房屋安全韧性。制度创新旨在应对房屋老化问题，确保定期检查和资金保障，加快完善工程监管机制。
地方	2024/8/10	深圳：8月7日晚，深圳安居发布通告称，所属企业拟开展收购商品房用作保障性住房工作，向深圳市域征集商品房用作保障性住房项目，征集期限为自通告发布之日起至2024年10月31日。深圳市住房和城乡建设局于8月13日明确表示，该市楼市限购政策维持不变。本市户籍家庭可购2套商品住房，多孩家庭可在指定区域额外购买1套。非户籍居民需连续缴纳个税或社保满一年方可购房。此外，商务公寓和商品住房分别面临5年和3年的转让限制。
	2024/8/10	广州：广州地区首套房贷利率部分银行的利率降至2.9%，接近公积金贷款利率的2.85%。
	2024/8/10	江西上饶：政策调整暂定试工期一年，从2024年7月22日至2025年7月21日止。其中规定，对首次使用住房公积金贷款购房的在职职工，贷款上限调整为80万元，再次使用住房公积金贷款购房的在职职工，贷款上限调整为70万元，存贷比按照20倍执行。允许使用住房公积金贷款购房的三孩家庭或者购买装配式建筑住房、立体生态住宅的家庭，在贷款上限的基础上，贷款额度上浮20%。
	2024/8/10	安徽阜阳：阜阳市提出，鼓励房企促销让利。鼓励房地产开发企业采取买房送家电、送装修、送车位、送旅游券、送购物券以及特价房等措施，开展营销。
	2024/8/10	江苏泰州：江苏泰州推出商品住房“以旧换新”政策，通过财政补贴、国企收购等模式促进房地产市场发展。购房者可凭“以旧换新”协议作为首付款凭证，并保留旧房施教区2年入学资格。
	2024/8/10	江苏无锡：8月9日，江苏省无锡市梁溪城市发展集团有限公司推出“以旧换新”3.0版业务，扩大住房以旧换新的范围至二手商品住宅、公寓和商铺。首次支持异地以旧换新，覆盖苏州、常州的存量二手商品住宅。无锡市梁溪区国企在房地产领域进行了两项业务拓展：一是将收购对象从二手商品住房扩展至全市的公寓和商铺；二是实现异地二手房收购，为全国提供了新的业务模式。
	2024/8/11	四川：四川省住房和城乡建设厅发布了《关于切实提升住房公积金服务质量助力城乡融合发展的指导意见》。全省住房公积金系统要持续深化住房公积金制度扩面，推进业务流程优化，创新服务模式，提升履职能力，进一步提升住房公积金服务质量。大力支持缴存人使用住房公积金解决住房问题。
	2024/8/11	安徽黄山：这些措施包括延续执行“市20条”等政策措施，给予二手房税费减免，鼓励农民进城购房，支持房地产企业促销，优化个人住房贷款首套房认定标准，进一步加大住房公积金支持力度，探索购买部分产权，落实金融支持政策，加快商品房去库存，推进高品质住宅建设，优化为企业服务等。
	2024/8/11	广东惠州：惠州市公安局发布《关于调整稳定居住就业入户事项的通知》（征求意见稿）。根据通知，凡在惠州市持有合法产权住宅房屋的非户籍人员，本人可以申请入户，其配偶、子女、父母可以随迁。
	2024/8/11	杭州萧山：购房人在区域化专场活动期间专场看房并进行现场登记，获得预发购房消费券，经确认后，购房消费券3万元直接打入项目监管账户。
	2024/8/11	四川成都：自2024年9月15日起，在成都市行政区域内购买新建商品住房的住房公积金缴存人，将能够申请提取本人及其配偶名下的住房公积金，用于直接支付购房款。在本市范围内新购买住房，只核查购房人在拟购住房所在区（市）县范围内住房情况，无住房的，认定为首套房。在拟购住房区（市）县范围内有住房且正在挂牌出售的，住房套数相应核减。支持商业银行按认定的客户住房套数办理个人住房贷款业务。根据新政策，未出租或租赁合同已终止的保障性租赁住房可申请提前退出房源库并解除上市交易限制。首套房认定范围由全市调整为拟购住房所在区（市）县，同时，拥有两套及以上房产且贷款已结清的购房者，金融机构可自行确定首付比例和利率。此外，成都市住房公积金管理中心支持提取公积金直付购房款，新政策自2024年9月15日起实施。
	2024/8/12	辽宁沈阳：要强化招商引资，把闲置土地和房地产停缓建项目作为重要资源，策划包装项目，完善配套政策，发挥市、区国资平台作用，加强与央企、省属国企、优质民企等对接合作，积极引进新产业新业态。
	2024/8/12	贵州贵阳：贵阳市住房公积金管理中心于8月12日宣布取消公积金贷款提前还款次数限制，以提升业务办理效率和借款人体验。新政策允许借款人根据个人经济状况自主安排提前还款，旨在提高资金使用效率并促进房地产市场健康发展。
	2024/8/12	江西九江：江西省九江市住建局发布《九江市中心城区购房优惠券活动实施细则》，宣布将于2024年8月15日上午9点开始发放1000张购房优惠券，以促进购房消费，激发市场活力。
	2024/8/12	江西南昌：政策明确，青年人才购房补贴对象为大专及以上学历、毕业5年内在我区创业或就业并签订劳动合同的人员。符合条件的购房者在新城区购买新建商品住房并完成合同备案，且在2026年12月31日前缴清契税，可享受100元/平方米的补贴。此外，二孩及以上家庭购房同样享受100元/平方米补贴，且可与青年人才补贴叠加。团购补贴方面，政策规定在新城区一次性购买1万平方米及以上新建非住宅商品房并完成合同备案，且在规定时间内缴清契税的购房对象，同样可享受100元/平方米补贴。

资料来源：国家统计局、各地政府官网、地产观点网、中银证券

续 图表 47. 2024 年第 33 周大事件

类型	时间	内容
	2024/8/12	甘肃白银：甘肃省白银市住房和城乡建设局于 8 月 12 日发布新政策，提高公积金贷款额度并取消缴存地限制。自 2024 年 8 月 1 日至年底，自住住房的公积金贷款最高额增至 65 万元，三孩家庭首套房可至 70 万元。异地职工在白银购房享同等权益。同时，取消新建商品住房价格备案，购房者可获合同总价 2% 的奖补，用于家电、家具等费用。
	2024/8/13	山东济宁：济宁公积金贷款政策调整：高品质住宅贷款额度提至 100 万元，多子女及高层次人才家庭分别提至 110 万元和 120 万元，下调贷款利率 0.25 个百分点，加大租房提取支持。
	2024/8/13	江西宜春：江西省宜春市房地产市场会商协调暨涉稳风险防范处置联席会议办公室发布《关于持续促进房地产市场平稳健康发展的若干措施（暂行）》的通知。该通知包含 24 条措施，旨在去库存、调结构、优增量、稳市场和化风险。
	2024/8/13	广东肇庆：为深入贯彻落实党中央、国务院和省委、省政府关于房地产工作的决策部署，统筹消化存量房地产，推动构建房地产发展新模式，促进肇庆房地产市场平稳健康发展，按照“政府主导、市场化运作”工作思路和双方自愿原则，现向社会征集已建成未出售的商品房用作保障性住房，收购价格方面，以同地段重置价格为参考上限，即划拨土地成本和建安成本、加不超过 5% 的利润。
	2024/8/13	南昌东湖区：南昌市东湖区推出购房补贴政策，旨在促进房地产市场平稳健康发展。购房者购买不超过 100 平方米的新建商品房可获 10000 元补贴，超过则可获 12000 元。此举预计将积极影响南昌房市。
	2024/8/14	江西九江：江西省九江市柴桑区人民政府办公室印发《关于进一步促进九江市柴桑区房地产市场良性循环和平稳健康发展的若干措施》的通知，结合该区实际，制定包括购房优惠券、团购补贴、推行房票安置等 27 条措施。
	2024/8/14	广东江门：新政规定，2024 年 8 月 15 日至 12 月 31 日，江门市多子女家庭购买首套自住住房的住房公积金最高贷款额度，将从原额度的 1.3 倍提升至 1.5 倍；购买第二套者，最高贷款额度提升至原额度的 1.3 倍。
	2024/8/15	四川成都：成都市住房和城乡建设局宣布实施住房“以旧换新”政策，鼓励房企参与新房、存量房交易，为购房人提供激励或补贴。政府将通过财政补贴等手段鼓励购房人，并认定 6 个月内购买新建商品住房的购房人为首套房。住房公积金贷款额度调整至双缴存人家庭最高 90 万元，单缴存人家庭最高 50 万元。通知自 2024 年 8 月 16 日起实施。
	2024/8/15	河南商丘：河南省商丘市住房和城乡建设局于 8 月 14 日发布通知，公开征集已建成的存量商品房作为配售型保障性住房房源。参与征集的商品房需满足项目“四证”齐全并具备交付使用条件，单套房源建筑面积原则上不超过 120 平方米。此次征集活动旨在优化住房资源配置，提高住房资源的利用效率，同时为房地产开发企业提供了一个新的销售渠道。
	2024/8/15	河南郑州：拟出台住房公积金新规，征集时间为 2024 年 8 月 12 日至 2024 年 8 月 21 日。管理办法提出，在郑州市行政区域内认购保障房，且符合公积金贷款申请条件的，可申请保障房贷款。

资料来源：国家统计局、各地政府官网、地产观点网、中银证券

4 本周板块表现回顾

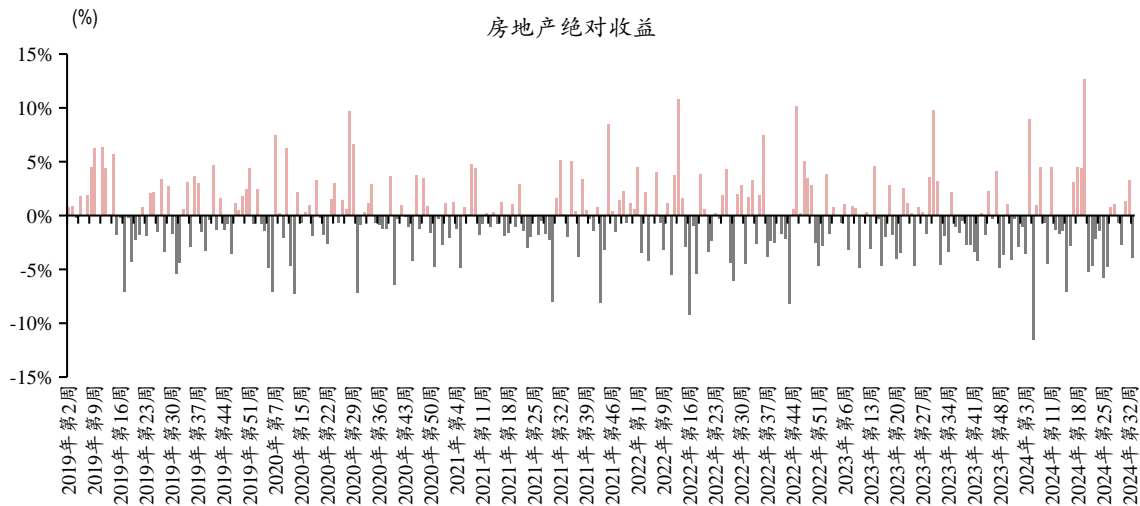
本周（8月10日-8月16日），在大盘表现方面，上证指数收于2879.43点，较上周上升17.24点，涨幅为0.60%；创业板指收于1591.46点，较上周下降4.18点，跌幅为0.26%；沪深300指数收于3345.63点，较上周上升14.01点，涨幅为0.42%。

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银行、通信、煤炭，综合涨跌幅分别为2.66%、2.42%、1.95%；涨跌幅靠后的行业依次为房地产、建筑材料、社会服务，涨跌幅分别为-3.91%、-3.79%、-3.08%。

板块收益有所下降。房地产行业绝对收益为-3.91%，较上周下降7.2pct，房地产行业相对收益为-4.3%，较上周下降9.2pct。房地产板块PE为13.58X，较上周下降0.55X。

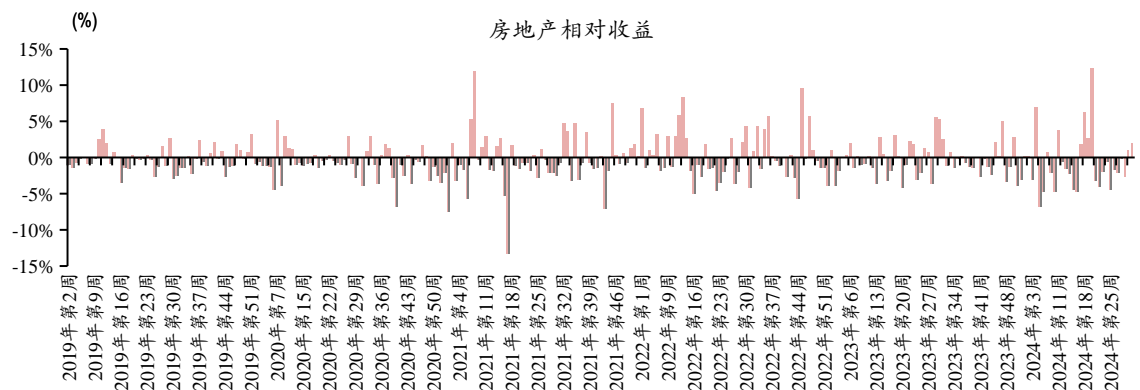
本周（8.12-8.18），北上资金对银行、医药生物、非银金融等加仓金额较大，分别为31.13、12.53、9.48亿元。对房地产的持股占比变化为-0.07%（上周为-0.65%），净买入-8.32亿元（上周净买入5.26亿元）。

图表 48. 房地产行业绝对收益为-3.91%，较上周下降 7.2 个百分点



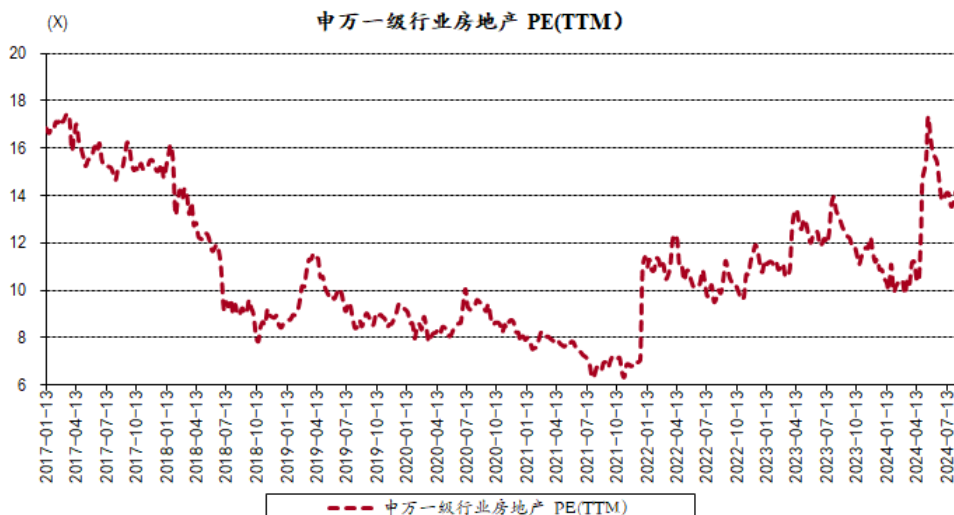
资料来源：同花顺，中银证券

图表 49. 房地产行业相对收益为-4.3%，较上周下降 9.2 个百分点



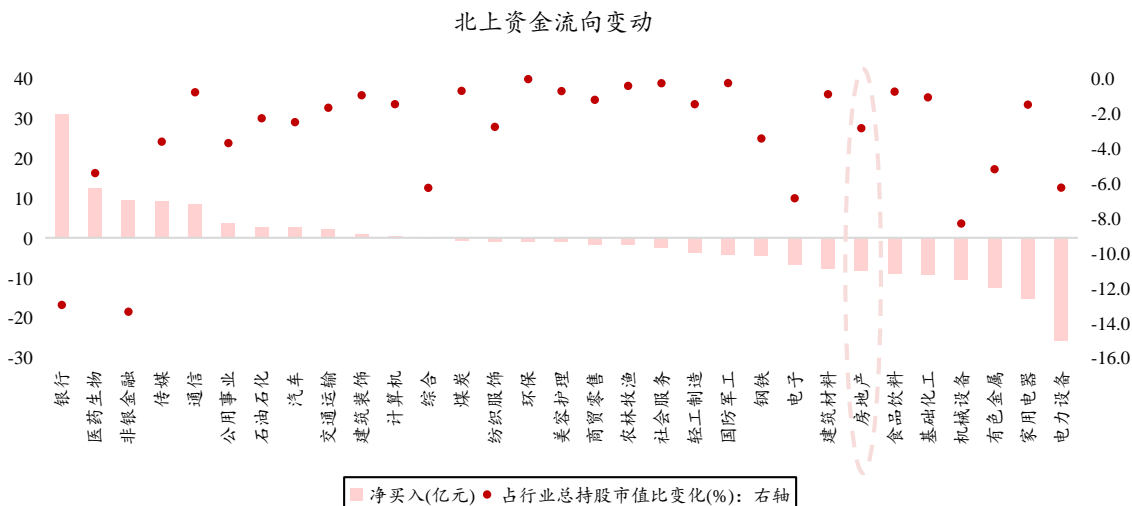
资料来源：同花顺，中银证券

图表 50. 房地产板块 PE 为 13.58X, 较上周下降 0.55X



资料来源: 公司公告, 中银证券

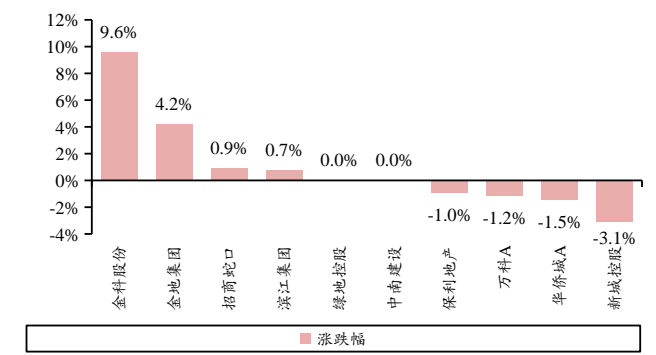
图表 51. 北上资金对银行、医药生物、非银金融等加仓金额较大, 分别为 31.13、12.53、9.48 亿元



资料来源: 公司公告, 中银证券

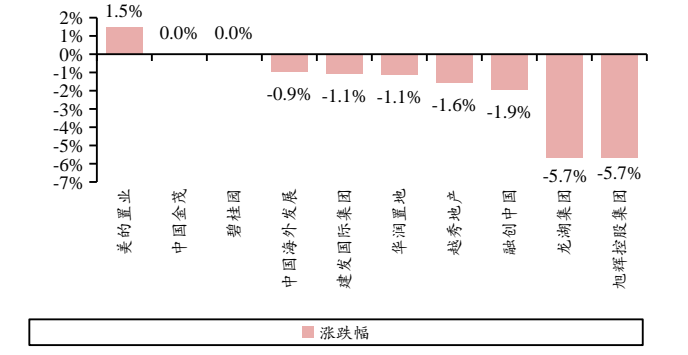
在我们重点跟踪房地产行业股票中, 本周 A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为金科股份、金地集团、招商蛇口, 涨跌幅分别为 9.6%、4.2%、0.9%, 涨跌幅靠后的三家公司依次为新城控股、华侨城 A、万科 A, 涨跌幅分别为 -3.1%、-1.5%、-1.2%。港股涨跌幅靠前的三家公司依次为美的置业、中国金茂、碧桂园, 涨跌幅分别为 1.5%、0.0%、0.0%, 涨跌幅靠后的三家公司依次为旭辉控股集团、龙湖集团、融创中国, 涨跌幅分别为 -5.7%、-5.7%、-1.9%。

图表 52. A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为金科股份、金地集团、招商蛇口



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、中国金茂、碧桂园



资料来源：同花顺，中银证券

5 本周重点公司公告

经营数据公告：招商蛇口：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。2024年1-7月，公司累计实现签约销售面积515.56万平方米，累计实现签约销售金额1,168.09亿元。

其他重大交易公告：招商蛇口：招商局蛇口工业区控股股份有限公司2024年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）（以下简称“本期债券”）发行规模为不超过50亿元（含），发行价格为每张100元，采取网下面向专业机构投资者询价配售的方式。本期债券分为两个品种，其中：品种一（债券代码：148859；债券简称：24蛇口01）为3年期固定利率债券；品种二（债券代码：148860；债券简称：24蛇口02）为5年期固定利率债券。**滨江集团：**以2023年12月31日的总股本3,111,443,890股为基数，向全体股东每10股派0.90元人民币现金红利（含税），不送红股，不转增。剩余未分配利润结转以后年度。2024年7月23日，公司竞得下述地块的国有建设用地使用权：地块编号：杭政储出[2024]72号，规划用途为住宅，建设用地面积23494平方米，土地总价233686万元。2024年8月13日，公司竞得下述地块的国有建设用地使用权：地块编号：杭政储出[2024]80号，规划用途为住宅，建设用地面积20164平方米，土地总价109920万元。**招商积余：**以2023年末公司总股本1,060,346,060股为基数，向全体股东每10股派发现金红利1.70元（含税），不送红股，不以公积金转增股本，本次合计分配现金180,258,830.20元。**华夏幸福：**截至2024年8月12日，王文学先生本次2024年第二轮增持计划已累计增持公司股份6,660,000股，占公司总股本的0.170%，合计增持金额为人民币6,904,350元，已超过本次2024年第二轮增持计划拟增持金额区间的50%。

图表 54. 2024 年第 33 周（8 月 10 日-8 月 16 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	信达地产	信达地产公告称，公司董事会收到董事长石爱民、董事及总经理郭伟、董事及副总经理陈瑜的书面辞呈。石爱民因工作调整原因，辞去公司董事长、董事职务及众多委员会成员，郭伟因工作调动原因，辞去公司董事、总经理职务及战略委员会委员职务，陈瑜因年龄原因，辞去公司副总经理职务，辞任后将担任公司董事职务。董事会将尽快完成董事补选、新任董事长的选举及董事会部分专门委员会组成人员调整等工作。
	南国置业	公司董事会近日收到副总经理刘波峰先生的书面辞职报告。刘波峰先生因工作变动请求辞去副总经理职务，辞职后的具体工作将由公司另行安排。
经营数据公告	招商蛇口	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。2024年1-7月，公司累计实现签约销售面积515.56万平方米，累计实现签约销售金额1,168.09亿元。
	卧龙地产	卧龙地产公布半年度报告，公司实现营业收入12.49亿元，同比下降58.7%，归属于上市公司股东的净利润1.06亿元，同比下降47.41%。
	世茂集团	截至2024年7月31日止七个月，本集团的累计合约销售总额约为人民币198.0亿元，本集团的累计合约销售总面积为1,532,421平方米。截至2024年7月31日止七个月的平均销售价格为每平方米人民币12,924元。本集团于2024年7月的合约销售额约为人民币27.2亿元，合约销售面积为219,198平方米。2024年7月平均销售价格为每平方米人民币12,388元。
其他重大交易公告	招商蛇口	招商局蛇口工业区控股股份有限公司2024年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）（以下简称“本期债券”）发行规模为不超过50亿元（含），发行价格为每张100元，采取网下面向专业机构投资者询价配售的方式。本期债券分为两个品种，其中：品种一（债券代码：148859；债券简称：24蛇口01）为3年期固定利率债券；品种二（债券代码：148860；债券简称：24蛇口02）为5年期固定利率债券。
	滨江集团	以2023年12月31日的总股本3,111,443,890股为基数，向全体股东每10股派0.90元人民币现金红利（含税），不送红股，不转增。剩余未分配利润结转以后年度。2024年7月23日，公司竞得下述地块的国有建设用地使用权：地块编号：杭政储出[2024]72号，规划用途为住宅，建设用地面积23494平方米，土地总价233686万元。2024年8月13日，公司竞得下述地块的国有建设用地使用权：地块编号：杭政储出[2024]80号，规划用途为住宅，建设用地面积20164平方米，土地总价109920万元。
	招商积余	以2023年末公司总股本1,060,346,060股为基数，向全体股东每10股派发现金红利1.70元（含税），不送红股，不以公积金转增股本，本次合计分配现金180,258,830.20元。
	华夏幸福	截至2024年8月12日，王文学先生本次2024年第二轮增持计划已累计增持公司股份6,660,000股，占公司总股本的0.170%，合计增持金额为人民币6,904,350元，已超过本次2024年第二轮增持计划拟增持金额区间的50%。
	深物业A	在2024年8月7日至2024年8月9日期间，涨幅偏离值累计超过20%，触发了股票交易异常波动的相关规定。公司信息无需更正或补充，未发现影响股价的未公开重大信息，近期公司经营情况及内外部环境无重大变化，且无应披露而未披露的重大事件或筹划中的重大事项。公司控股股东和实际控制人在此期间未进行公司股票的买卖。
	特发服务	特发服务公告，因股东自身资金规划，持股11.25%的股东银坤公司计划自公告披露之日起15个交易日后的3个月内，以集中竞价的方式减持所持公司股份不超过84.5万股，即不超过公司总股本的0.5%。
东百集团	福建东百集团股份有限公司（以下简称“公司”）因实施完成2023年年度权益分派，公司向特定对象发行股票的发行价格由3.23元/股调整为3.19元/股，募集资金总额由不超过人民币65,486.28万元（含本数）且不低于人民币35,000.00万元（含本数）调整为不超过人民币64,675.31万元（含本数）且不低于人民币34,566.56万元（含本数）。	

资料来源：公司公告，中银证券

续 图表 54. 2024 年第 33 周 (8 月 10 日-8 月 16 日) 重点公司公告汇总

公告类型	公司名称	公告内容
	渝开发	以 2023 年 12 月 31 日公司总股本 843,770,965 股为基数向全体股东按每 10 股派发现金 0.12 元 (含税), 不送股也不进行资本公积金转增股本。
	天地源	天地源股份有限公司 (以下简称公司) 下属全资子公司郑州天地源置业有限公司 (以下简称天地源郑州公司) 被列为被告一, 公司被列为被告二。涉案的金额: 原告河南省第七建筑工程集团有限公司诉被告一天地源 郑州公司给付工程款等 77,864,400.00 元。尚未开庭审理, 暂时无法判断是否会对公司损益产生负面影响。
	*ST 中迪	于 2024 年 8 月 9 日、8 月 12 日、8 月 13 日连续 3 个交易日收盘价格跌幅偏离值累计超过 12%, 公司经过自查不存在违反信息公平披露的情形, 公司目前经营情况正常, 内外部环境未发生重大变化。
	万方发展	截至本公告披露日, 根据公司与自然人邢大伟、王婷、沈亚平、王碧怡、金晓曼及铸鼎工大签署的《股权回购协议》约定, 全部股权回购款 3,613.24 万元已支付完成, 铸鼎工大已完成工商变更, 本次出售控股子公司铸鼎工大 37.64% 股权交易事项已完成。

资料来源: 公司公告, 中银证券

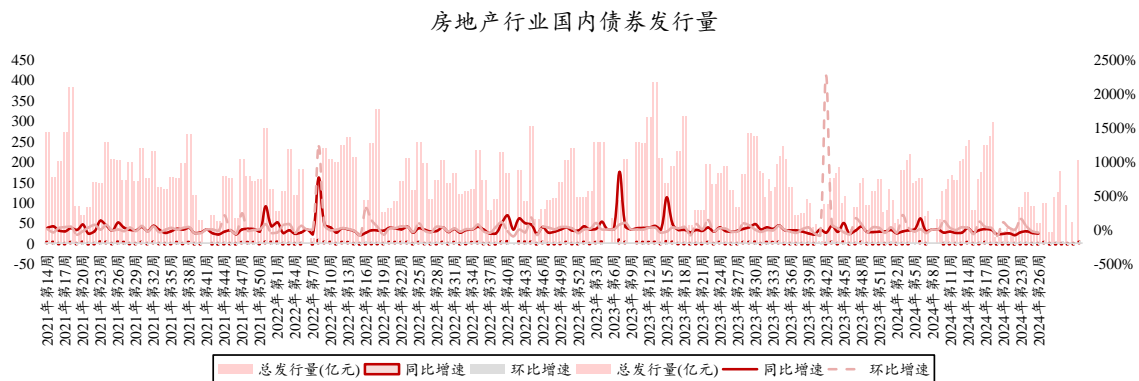
6 本周房企债券发行情况

本周房企国内债券发行规模同环比均上升。2024年第33周（2024年8月12日-2024年8月18日）房地产行业国内债券总发行量为92.6亿元，环比下降54.4%，同比下降51.8%（前值：+60.0%）。总偿还量为106.7亿元，环比下降6.6%，同比下降32.9%（前值：-29.1%）；净融资额为-14.1亿元。

累计来看，今年1-33周房企国内债券发行总规模为3788.1亿元，同比下降33.4%；总偿还量4341.0亿元，同比下降5.4%；净融资额为552.9亿元。

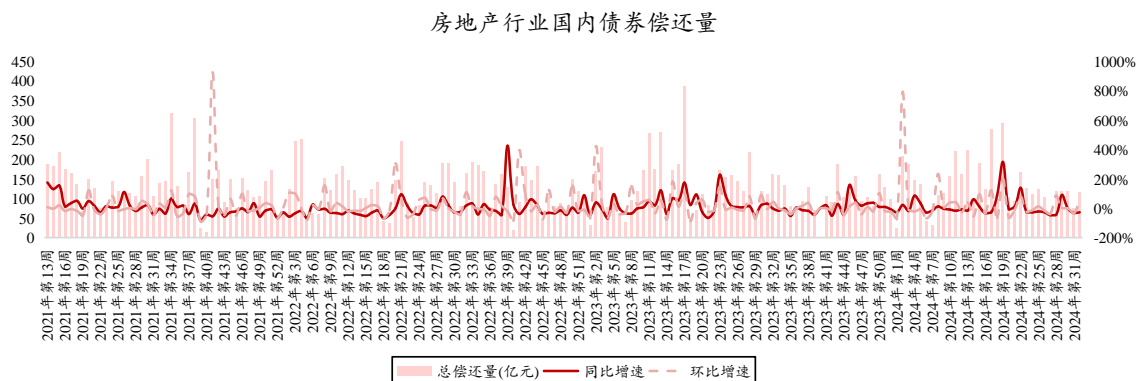
具体来看，本周债券发行量最大的房企为保利发展、中交房地产、美的置业，发行量分别为25.0、13.7、13.0亿元。本周债券偿还量最大的房企为信达投资、广州城建、联发集团，偿还量分别为23.75、18.00、15.00亿元。

图表 55. 2024 年第 33 周房地产行业国内债券总发行量为 92.6 亿元，环比下降 54.4%，同比下降 51.8%



资料来源：同花顺，中银证券

图表 56. 2024 年第 33 周国内债券总偿还量为 106.7 亿元，环比下降 6.6%，同比下降 32.9%



资料来源：同花顺，中银证券

图表 57. 2024 年第 33 周房地产行业国内债券净融资额为-14.1 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保利发展、中交房地产、美的置业，发行量分别为 25.0、13.7、13.0 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
2024-08-15	24 保利发展 CP003	保利发展	中央企业	25.0	2024-11-14	短期融资券
2024-08-14	24 中交房产 MTN001	中交房地产	中央企业	13.7	2027-08-16	中期票据
2024-08-15	24 郑州城发 PPN002	郑州城发	地方国有企业	10.0	2029-08-16	非公开定向债务融资工具(PPN)
2024-08-16	24 绿城地产 GN001	绿城集团	中央企业	10.0	2026-08-20	中期票据
2024-08-16	24 美置 02	美的置业	私营	10.0	2026-08-19	公司债
2024-08-16	24 美置 01	美的置业	私营	3.0	2026-08-19	公司债
2024-08-14	24 华鑫置业 PPN001	华鑫置业	地方国有企业	7.0	2026-08-16	非公开定向债务融资工具(PPN)
2024-08-16	24 浦土 02	浦东土控	地方国有企业	5.9	2029-08-19	公司债
2024-08-16	24 兴泰金融 SCP003	兴泰控股	地方国有企业	3.0	2025-05-16	短期融资券
2024-08-13	24 苏州高新 SCP043	苏高新集团	地方国有企业	3.0	2025-03-21	短期融资券
2024-08-13	24 苏州高新 SCP042	苏高新集团	地方国有企业	2.0	2025-01-17	短期融资券

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信达投资、广州城建、联发集团，偿还量分别为 23.75、18.00、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
2024-08-13	19 信投 03	信达投资	中央企业	到期	23.75	4.44	公司债
2024-08-15	19 广州城建 PPN001	广州城建	地方国有企业	到期	18.00	3.20	非公开定向债务融资工具(PPN)
2024-08-13	19 联发 02	联发集团	地方国有企业	到期	15.00	4.15	公司债
2024-08-16	23 广州高新 SCP007	高新区集团	地方国有企业	到期	10.00	2.68	短期融资券
2024-08-18	21 华远 04	华远地产	地方国有企业	到期	10.00	3.73	公司债
2024-08-14	19 石榴 04	石榴置业	私营	提前偿还	5.53	6.50	公司债
2024-08-13	18 海翔投资 ABN001 优先	世纪海翔	私营	提前偿还	4.71	5.70	资产支持证券
2024-08-13	18 海翔投资 ABN001 次级 A	世纪海翔	私营	提前偿还	0.03	12.00	资产支持证券
2024-08-17	23 海恒控股 CP001	海恒集团	地方国有企业	到期	4.00	2.28	短期融资券
2024-08-12	20 荣安 02	荣安地产	私营	回售	3.36	8.00	公司债
2024-08-14	23 美的置业 MTN002	美的置业	私营	回售	3.24	4.20	中期票据
2024-08-18	21 锡西新城 PPN001	锡西新城	地方国有企业	到期	3.00	4.00	非公开定向债务融资工具(PPN)
2024-08-16	24 苏州高新 SCP012	苏高新集团	地方国有企业	到期	3.00	2.13	短期融资券
2024-08-16	24 苏州高新 SCP007	苏高新集团	地方国有企业	到期	2.00	2.32	短期融资券
2024-08-13	21 筑富实业 MTN001	筑富实业	地方国有企业	提前偿还	1.00	4.80	中期票据
2024-08-12	PR 释优 01	金辉集团	中外合资	提前偿还	0.05	6.00	资产支持证券

7 投资建议

我们认为，短期内板块投资机会主要聚焦在市场修复和政策变化。一方面，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。另一方面，重点关注“去库存”政策实际落地情况，尤其是各地地方政府收购存量商品房用作保障房的相关细则的进展情况与政策效果。

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	8.85	801.88	0.70	0.99	12.69	8.98	13.21
1109.HK	华润置地	未有评级	20.93	1,604.46	4.40	4.12	4.76	5.08	37.14
600048.SH	保利发展	买入	8.18	979.18	1.01	0.90	8.11	9.09	16.59
3900.HK	绿城中国	买入	5.55	151.16	1.22	1.25	4.55	4.44	14.27
002244.SZ	滨江集团	买入	8.15	253.58	0.81	0.78	10.03	10.45	8.13
0123.HK	越秀地产	买入	4.07	176.31	0.79	0.85	5.15	4.79	13.82
1908.HK	建发国际集团	买入	11.83	256.58	2.15	2.81	5.50	4.21	16.59
600383.SH	金地集团	买入	3.49	157.56	0.20	0.16	17.74	21.81	14.41
000002.SZ	万科 A	未有评级	6.80	811.29	1.02	0.64	6.67	10.61	21.02
0960.HK	龙湖集团	未有评级	8.38	609.75	1.90	1.86	4.41	4.50	22.46
000560.SZ	我爱我家	未有评级	2.70	63.60	-0.36	0.05	-7.50	55.95	4.02
2423.HK	贝壳-W	未有评级	36.78	1,450.60	1.60	2.15	22.93	17.07	19.66

资料来源：同花顺，中银证券

注：股价截止日8月16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>【新房】合计 40 个城市</p> <p>一线城市 (4 个)：深圳、上海、北京、广州</p> <p>二线城市 (10 个)：南宁、杭州、南京、武汉、青岛、苏州、福州、济南、成都、宁波</p> <p>三四线城市 (26 个)：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>其中商品房：深圳，南宁，广州，金华，宝鸡，台州，常德，吉安，娄底，池州，舟山；商品住宅：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>【二手房】合计 18 个城市</p> <p>一线城市 (2 个)：北京，深圳</p> <p>二线城市 (7 个)：杭州、南京、青岛、苏州、厦门、南宁、成都</p> <p>三四线城市 (9 个)：东莞、金华、韶关、吉安、扬州、佛山、池州、清远、衢州</p> <p>其中商品房：金华，韶关，吉安；商品住宅：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>【库存】合计 12 个城市</p> <p>一线城市 (4 个)：深圳、上海、北京、广州</p> <p>二线城市 (5 个)：杭州、南京、苏州、宁波、福州</p> <p>三四线城市 (3 个)：韶关、莆田、东营</p> <p>其中商品房：北京，深圳，广州，南京；商品住宅：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>【土地市场】百城数据，合计 122 个城市。</p> <p>一线城市 (4 个)：北京，上海，广州，深圳。</p> <p>二线城市 (26 个)：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>三线城市 (92 个)：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任何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