

房地产

住建部明晰改革重点，房屋养老金试点启动

行业追踪（2024.8.17-2024.8.23）

国务院新闻办公室定于2024年8月23日举行“推动高质量发展”系列主题新闻发布会，住房和城乡建设部部长倪虹出席介绍情况。住建部长倪虹表示，下一步主要改革工作中，住建部首要抓“构建房地产发展新模式”，可概括为四个方面：1）在理念上，深刻领会“房子是用来住的、不是用来炒的”定位，建设适应人民群众新期待的好房子。2）在体系上，以政府为主满足刚性住房需求，以市场为主满足多样化改善性住房需求。3）在制度上，改革完善房地产开发、交易和使用制度，为房地产转型发展夯实制度基础。4）在要素配置上，建立“人、房、地、钱”要素联动新机制。当前，房地产市场供求关系发生重大变化，市场仍处在调整期，随着各项政策的实施，市场出现了积极的变化。从我国城镇化发展进程看，从人民群众对好房子的新期待看，房地产市场还是有很大潜力和空间。只要坚定信心，因城施策，狠抓落实，就能促进房地产市场平稳健康发展。

关于“加快构建房地产发展新模式”，住房和城乡建设部副部长董建国重点抓了以下几方面的工作：1）完善住房供应体系，重点是增加保障性住房建设和供给。国务院及有关部门印发政策文件，指导各地坚持以需定建、以需定购，加大保障性住房建设和供给，满足工薪收入群体刚性住房需求。2）部署各地以编制实施住房发展规划和年度住房发展计划为抓手，建立“人、房、地、钱”要素联动机制。今年2月住建部印发了通知后，各地陆续编制并公布住房发展年度计划，同时开展前期工作，积极谋划“十五五”住房发展规划。3）有力有序推进现房销售，指导地方选择新的房地产开发项目，在土地出让时就约定实行现房销售，结合实践制定配套政策。不少地方已经推出了一批现房销售项目，探索商品房销售制度改革。4）建立城市房地产融资协调机制，推出项目“白名单”制度，以城市为单元、以项目为对象，给予合规项目融资支持，推动房地产开发企业融资从依赖主体信用向基于项目情况转变。5）研究建立房屋体检、房屋养老金、房屋保险制度，构建全生命周期房屋安全管理长效机制。目前，上海等22个城市正在试点。特别说一下房屋养老金，个人账户通过缴纳住宅专项维修资金已经有了，试点的重点是政府把公共账户建立起来。6）建设绿色、低碳、智能、安全的“好房子”，在立标准、抓样板上已经做了一些工作，下一步还要在建体系、优服务上下功夫。

本次住建部表态侧重强调了住房建设工作“民生”属性的特点，重申了顶层理念仍基于“房住不炒”的框架和“刚需归政府，改善归市场”的双轨制市场体系，强调了下一阶段的重点任务为“加速构建房地产发展新模式”，指出发展新模式下阶段工作重点方向为“保障房、要素联动机制、现房销售、融资协调机制、房屋养老金制度等”，同时，肯定了行业发展潜力和空间。我们认为，1）如“保障房、融资协调机制”，指向企业端，助力房企改善融资及资产负债问题；2）如“现房销售、建设好房子”指向居民端，保障购房者权益、提升居住质量；3）如“要素联动机制、房屋养老金制度”指向政府端，平衡供需关系、适应存量转型等，推进上述相关政策细则出台和落地见效，均是未来一段时间地产政策的着力点。

8月新房、二手房同比增速回落

新房市场本周成交234万平，月度同比-32.21%，相较上月下降13.24pct；累计库存11973万平，一线去化加速，二线三线及以下去化放缓。二手房市场本周成交165万平，月度同比+7.96%，相较上月下降20.69pct。8月12日-8月18日，土地市场成交建面2088万平，滚动12周同比-15.33%；成交总额254亿元，滚动12周同比-48.28%；全国平均溢价率2.58%，滚动12周同比-1.26pct。

本周申万房地产指数-3.78%，较上周提升0.13pct，涨幅排名26/31，跑输沪深300指数3.23pct。H股方面，本周Wind香港房地产指数-1.55%，较上周下降0.54pct，涨幅排序9/11，跑输恒生指数2.60pct；克而瑞内房股领先指数为-3.29%，较上周提升0.15pct。

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25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-行业投资策略:房地产行业2024 中期策略:破困局,谋变局》 2024-08-18
- 2 《房地产-行业研究周报:销售季节性回落,按揭贷修复较慢》 2024-08-18
- 3 《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

内容目录

1. 本周观点：住建部明晰改革重点，房屋养老金试点启动.....	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.....	10
4.1. 行业涨跌与估值情况.....	10
4.1.1. A 股市场	10
4.1.2. H 股市场	11
5. 重要公告概览.....	13
6. 风险提示.....	13

1. 本周观点：住建部明晰改革重点，房屋养老金试点启动

国务院新闻办公室定于 2024 年 8 月 23 日举行“推动高质量发展”系列主题新闻发布会，住房和城乡建设部部长倪虹出席介绍情况。

住建部长倪虹表示，中国式现代化，民生为大。民生性强是住房城乡建设工作最突出的一个特点。下一步将深入学习贯彻党的二十大和二十届二中、三中全会精神，坚持人民至上，聚焦制约住房城乡建设事业高质量发展的突出矛盾，以夯实基础、深化改革为主线，以完善机制、体制、法治为重点，以让人民群众住上绿色、低碳、智能、安全的好房子为基点，统筹推进住房城乡建设领域各项改革，加快构建房地产发展新模式，深入实施城市更新行动，进一步推动建筑业转型升级等。

下一步主要改革工作中，住建部首要要抓“构建房地产发展新模式”，可概括为四个方面：

- 1) 在理念上，深刻领会“房子是用来住的、不是用来炒的”定位，建设适应人民群众新期待的好房子。
- 2) 在体系上，以政府为主满足刚性住房需求，以市场为主满足多样化改善性住房需求。
- 3) 在制度上，改革完善房地产开发、交易和使用制度，为房地产转型发展夯实制度基础。
- 4) 在要素配置上，建立“人、房、地、钱”要素联动新机制。

当前，房地产市场供求关系发生重大变化，市场仍处在调整期，随着各项政策的实施，市场出现了积极的变化。从我国城镇化发展进程看，从人民群众对好房子的新期待看，房地产市场还是有很大潜力和空间。只要坚定信心，因城施策，狠抓落实，就能促进房地产市场平稳健康发展。

关于“加快构建房地产发展新模式”，住房和城乡建设部副部长董建国重点抓了以下几方面的工作：

- 1) 完善住房供应体系，重点是增加保障性住房建设和供给。国务院及有关部门印发政策文件，指导各地坚持以需定建、以需定购，加大保障性住房建设和供给，满足工薪收入群体刚性住房需求。
- 2) 部署各地以编制实施住房发展规划和年度住房发展计划为抓手，建立“人、房、地、钱”要素联动机制。今年 2 月住建部印发了通知后，各地陆续编制并公布住房发展年度计划，同时开展前期工作，积极谋划“十五五”住房发展规划。
- 3) 有力有序推进现房销售，指导地方选择新的房地产开发项目，在土地出让时就约定实行现房销售，结合实践制定配套政策。不少地方已经推出了一批现房销售项目，探索商品房销售制度改革。
- 4) 建立城市房地产融资协调机制，推出项目“白名单”制度，以城市为单元、以项目为对象，给予合规项目融资支持，推动房地产开发企业融资从依赖主体信用向基于项目情况转变。
- 5) 研究建立房屋体检、房屋养老金、房屋保险制度，构建全生命周期房屋安全管理长效机制。目前，上海等 22 个城市正在试点。特别说一下房屋养老金，个人账户通过缴纳住宅专项维修资金已经有了，试点的重点是政府把公共账户建立起来。
- 6) 建设绿色、低碳、智能、安全的“好房子”，在立标准、抓样板上已经做了一些工作，下一步还要在建体系、优服务上下功夫。

房地产发展新模式，是高质量发展的模式，是协调发展的模式，是安全发展的模式。党的二十届三中全会，把加快构建房地产发展新模式作为进一步全面深化改革的重要举措之一。住建部将和有关部门密切配合，在总结前一段相关试点实践的同时，进一步加强顶层设计，牢牢抓住让人民群众安居这个基点，加快改革完善商品房销售以及土地、金融、财税等基

基础性制度，以改革促制度创新、以改革促新模式构建、以改革促产业发展，坚决把党中央部署的这项任务落实好，努力促进房地产高质量发展。

本次住建部表态侧重强调了住房建设工作“民生”属性的特点，重申了顶层理念仍基于“房住不炒”的框架和“刚需归政府，改善归市场”的双轨制市场体系，强调了下阶段的重点任务为“加速构建房地产发展新模式”，指出发展新模式下阶段工作重点方向为“保障房、要素联动机制、现房销售、融资协调机制、房屋养老金制度等”，同时，肯定了行业发展潜力和空间。我们认为，1)如“保障房、融资协调机制”，指向企业端，助力房企改善融资及资产负债问题；2)如“现房销售、建设好房子”指向居民端，保障购房者权益、提升居住质量；3)如“要素联动机制，房屋养老金制度”指向政府端，平衡供需关系、适应存量转型等，推进上述相关政策细则出台和落地见效，均是未来一段时间地产政策的着力点。

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	6.41	765	-0.9%	-38.7%	1.9	1.9	1.7	0.5	8.2	6.0	9.2	3.7	11.7	-45.7%	0.4%	-9.2%	-68.1%
600048.SH	保利发展	7.91	947	-0.6%	-16.1%	2.3	1.5	1.7	1.0	6.7	6.4	6.7	4.7	7.8	-5.4%	-33.0%	9.4%	-39.8%
001979.SZ	招商蛇口	9.25	838	1.6%	0.5%	1.1	0.5	0.7	0.9	8.0	6.4	14.0	12.8	10.6	-15.3%	-58.9%	53.1%	21.4%
601155.SH	新城控股	9.30	210	-0.2%	-18.5%	5.6	0.6	1.7	0.5	5.8	4.0	4.6	5.3	19.2	-17.4%	-88.9%	181.7%	-72.2%
600383.SH	金地集团	3.39	153	-1.5%	-21.8%	2.1	1.4	1.1	0.3	6.3	6.7	4.9	3.2	11.9	-9.5%	-35.1%	-20.9%	-73.3%
600325.SH	华发股份	5.37	148	-2.9%	-21.2%	1.2	0.9	1.0	0.7	4.7	4.0	5.9	5.3	7.4	10.1%	-19.3%	7.5%	-27.8%
002244.SZ	滨江集团	8.06	251	-0.4%	12.1%	1.0	1.2	1.4	1.0	8.6	5.2	7.3	5.9	8.4	30.1%	23.6%	14.0%	-30.1%
001914.SZ	招商积余	8.58	91	-0.1%	-26.9%	0.5	0.6	0.7	0.8	48.0	43.8	27.0	11.8	10.3	17.9%	15.7%	29.7%	14.2%
600266.SH	城建发展	4.12	89	0.2%	-12.7%	0.3	-0.4	0.4	0.5	10.1	10.8	-15.0	9.4	8.8	-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 23 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	最新日报价	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
H股																		
0688.HK	中国海外发展	12.00	1,313	-0.2%	-9.9%	3.7	2.1	2.3	2.5	4.1	3.8	5.3	5.1	4.9	-8.5%	-42.1%	10.1%	5.5%
0960.HK	龙湖集团	8.49	584	-0.5%	-30.5%	3.5	3.5	1.9	1.9	13.7	8.8	5.5	4.5	4.5	19.3%	2.1%	-47.3%	0.6%
1109.HK	华润置地	21.65	1,544	-0.9%	-18.8%	4.5	3.9	4.4	4.5	7.6	6.2	7.3	4.9	4.9	8.7%	-13.3%	11.7%	1.4%
0123.HK	越秀地产	4.03	162	-2.2%	-34.7%	0.9	1.0	0.8	0.9	6.1	3.9	8.4	5.1	4.6	-15.5%	10.2%	-19.4%	9.7%
1908.HK	建发国际集团	12.26	247	-3.2%	-20.6%	1.7	2.4	2.5	2.5	8.2	7.6	9.2	4.9	4.9	51.5%	40.3%	2.0%	-0.6%
3900.HK	绿城中国	5.57	141	-2.5%	-25.0%	1.8	1.1	1.2	1.4	21.9	9.3	7.8	4.5	3.9	17.7%	-38.3%	13.1%	16.1%
9979.HK	绿城管理控股	4.00	80	-2.4%	-17.1%	0.3	0.4	0.5	0.6	19.7	15.1	15.7	8.3	6.5	28.7%	31.7%	30.8%	27.1%
6049.HK	保利物业	25.00	138	1.0%	-10.2%	1.5	2.0	2.5	2.8	53.6	36.9	22.2	10.0	8.9	25.6%	31.6%	24.0%	13.1%

盈利预测结果为 Wind 一致预期，数据统计时间截止 2024 年 8 月 23 日

资料来源：Wind，天风证券研究所

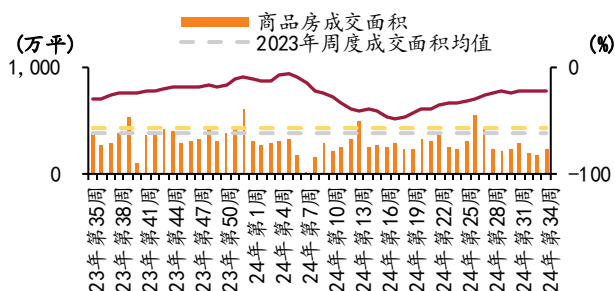
2. 成交概览

2.1. 新房市场

2.1.1. 新房成交情况

8月17日-8月23日，60城商品房成交面积为234万平，移动12周同比增速为-22.25%，增速较上期下降0.16pct；月度同比-32.21%，相较上月下降13.24pct。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、138、21万平，移动12周同比增速分别为-9.95%、-28.04%、-9.75%，增速较上期分别变化+1.42pct、-1.14pct、+2.40pct，与历史相比，二线降幅扩大，一线、三线及以下降幅收窄。

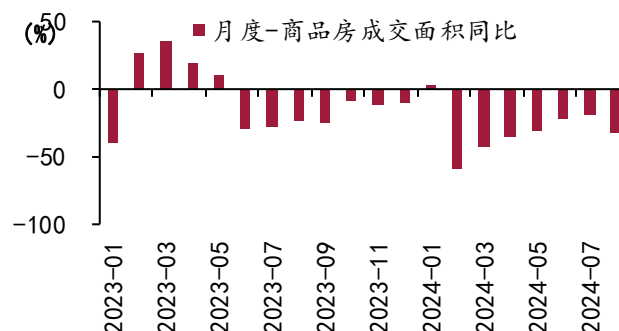
图 1：50 城商品房成交面积



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

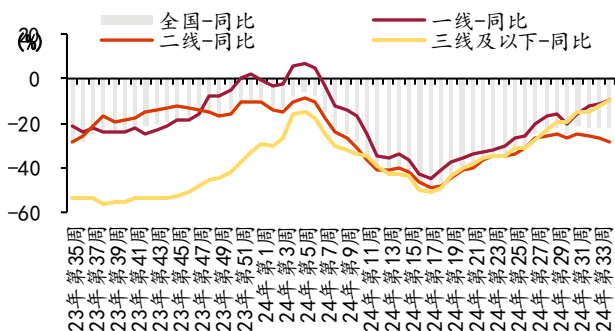
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 2：50 城商品房成交面积-月度同比



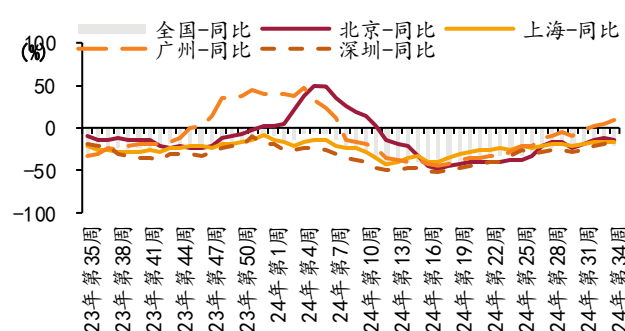
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 3：分能级商品房成交面积-移动12周同比



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 4：一线4城商品房成交面积-移动12周同比



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 5：商品房成交面积热力图

	24/08	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	-32	-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	2	-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	-48	-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	18	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	-11	-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	-9	-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	30	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	30	-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	-48	-32	15	-34	-47	-23	-69	-19	31	3	5	-1	21	-11	-11	17	34	48	45	-48	-42	-40	-11	-19
青岛	-26	-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
无锡	-2	-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	-2	-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	-41	-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	-66	-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	-18	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	-65	-34	67	-54	58	-12		2	106	61	135	69	-41	0	-14	-57	83				-18	28	13	15
绍兴	-33	-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	26	-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	-6	-23	0	-56	-44	-53	-60	17	-16	-39	-19	-11	-55	416								139	-35	46
惠州	-53	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	-40	-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	-15	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
莆田	-68	-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	26	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	157	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	-56	-61	26	-35	-44	-57	-60	117	-59	-47	-64	-55	-71	-65	-25	-40	-35	9	61	-76	-36	15	42	41
柳州	6	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	-27	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	-47	-37	-30	-39	-64	-56	-69	-30	-55	-51	-42	-40	-31	-60	-28	98	61	98	54	-23	14			180
池州	-47	-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	-42	-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	-64	-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	17	684				10	574	-91	-96	-93	-52	-60	-92					-75						-50
吉安	-72	-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	-41	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	-63	-50	-76	66	80	-90	-48	6				-92	-79	-80	239	12	-61	609	60	-37	14	-2	466	-83

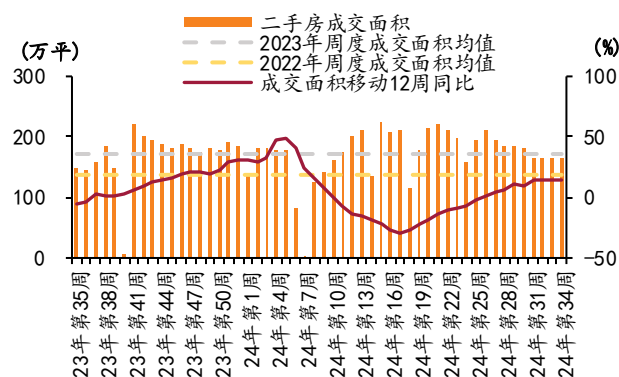
热力图使用高频商品房成交面积计算，单位为：%

资料来源：Wind，天风证券研究所

2.2. 二手房市场

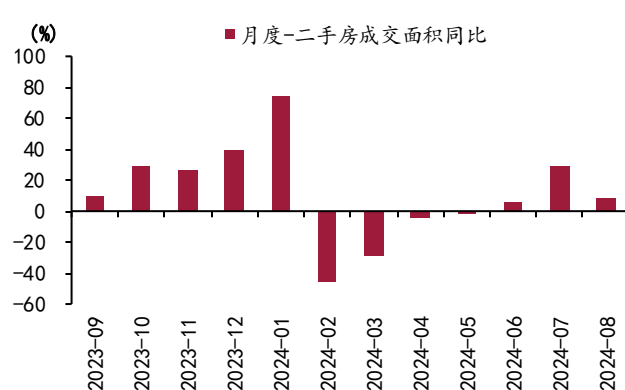
8月17日-8月23日，17城二手房成交面积为165万平，移动12周同比增速为+14.98%，增速较上期下降0.23pct；月度同比+7.96%，相较上月下降20.69pct。分能级看，一线、二线、三线及以下城市本周商品房成交面积分别为43、116、6万平，移动12周同比增速分别为+37.81%、+4.77%、+209.66%，增速较上期分别变化+0.45pct、-0.28pct、-23.32pct，与历史相比，一线增幅扩大，二线三线及以下增幅收窄。

图 6：17 城二手房成交面积



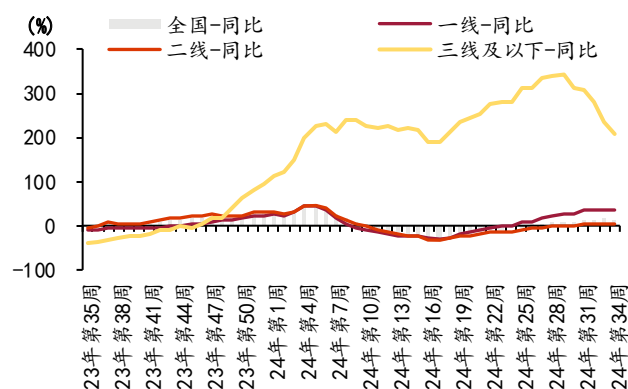
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 7：17 城二手房成交面积-月度同比



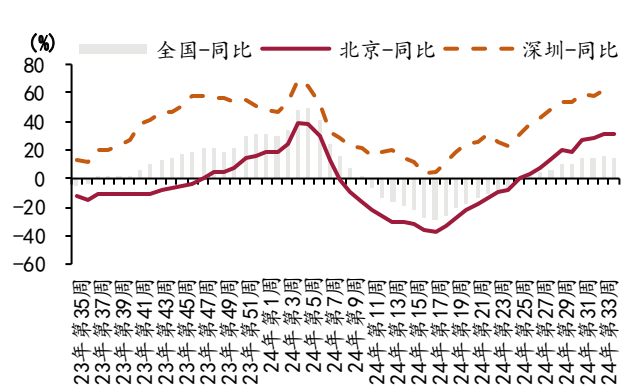
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 8：分能级二手房成交面积-移动 12 周同比



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 9：一线 2 城二手房成交面积-移动 12 周同比



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 10：二手房成交面积热力图

	24/08	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	8	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	-2	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	30	51	16	0	-7	-35	-57	48	42	16	-5	-2	-20	-14	12	48	0	28	81	-29	-40	-10	20	11	
	58	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	64	125	1448			238	-47	31	28	-3	18	88	8	31	-90			-62	117						
	-14	106	118	11	-1	-19	-69	241	33	95	138	50	34	-34	-45	61	101	97	215	-66	5	48	42	6	
			-70	-20	-14	-35	-40	14	39	21	29	-2	-13	-15	7	57	89	122	89	14	-28	-1	-2	-20	
	18	43	29	11	16	-25	-54	109	38	36	32	14	-5	-15	-21	38	51	159	127	-23	-7	10	86	13	
	20	27	-2	1	-11	-35	-30	61	45	-5	10	-40	-22	-26	-10	82	133	46	164	-28	-6	4	30	69	
	15	18	17	-16	-24	-41	-48	78	-1	-5	-22	-6	-18	-43	-18	-22	-47	14	25	-43	11	-27	-18	39	
																							105	10	
	-45	46	15	-43	-9	-11	-54	51	-39	-15	77	44	57	-25	14		164	132	307	320	35	155	135	124	239
	-12	-10	-27	-60	-13	-79	-73	167	0	-29	30	45	21	-29	-7		24	15	102	41	-84	-57	5	-39	-68
	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	-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	-10	-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	15	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	60	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

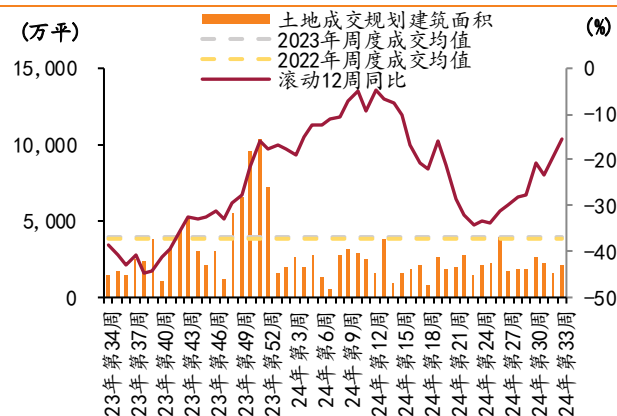
8月12日-8月18日，全国土地成交建筑面积为2088万平，滚动12周同比增速为-15.33%，较前期上升3.53pct；分能级看，一线、二线、三线城市本周土地成交建筑面积分别为94、525、1469万平，滚动12周同比增速分别为-33.05%、-5.08%、-18.83%，增速较上期分别提升-3.22pct、+1.68pct、+4.93pct，与历史相比，一线成交建面降幅扩大，二线、三线降

幅收窄。

全国土地成交金额达到 254 亿元，滚动 12 周同比增速为-48.28%，较前期上升 1.89pct。其中，一线、二线、三线城市分别为 10、146、99 亿元，滚动 12 周同比增速分别为-62.85%、-41.47%、-44.2%。

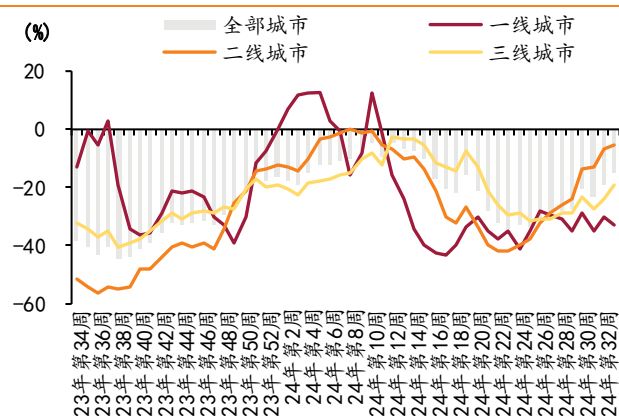
全国土地成交平均溢价率为 2.58%，滚动 12 周同比增速为-1.26pct。分能级看，一线、二线、三线城市土地成交平均溢价率分别为 0%、3.67%、1.27%，滚动 12 周同比增速分别为-4.31pct、0.36pct、-0.99pct。

图 11：土地成交建筑面积



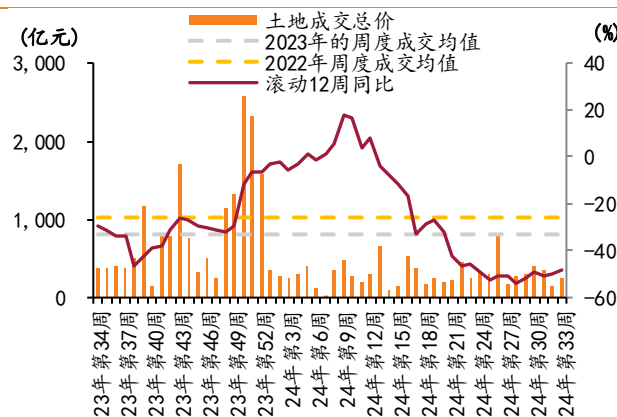
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 12：土地成交建筑面积-移动 12 周同比



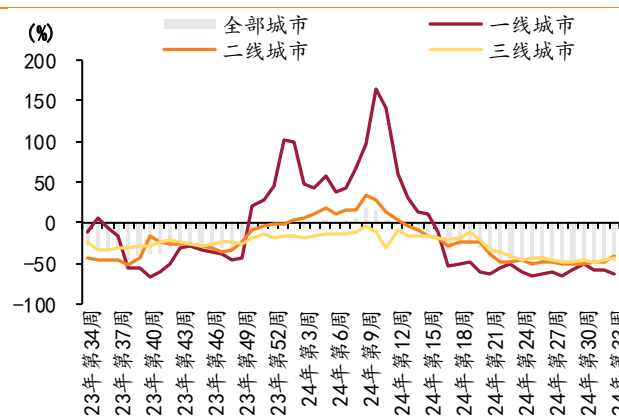
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 13：土地成交总价



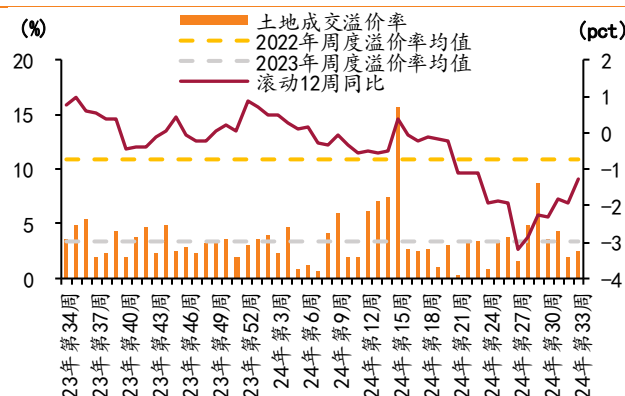
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 14：土地成交总价-移动 12 周同比



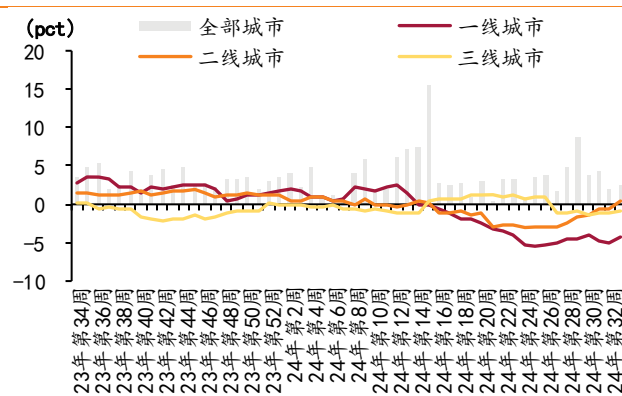
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 15：土地成交溢价率



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 16：土地成交溢价率-移动 12 周同比



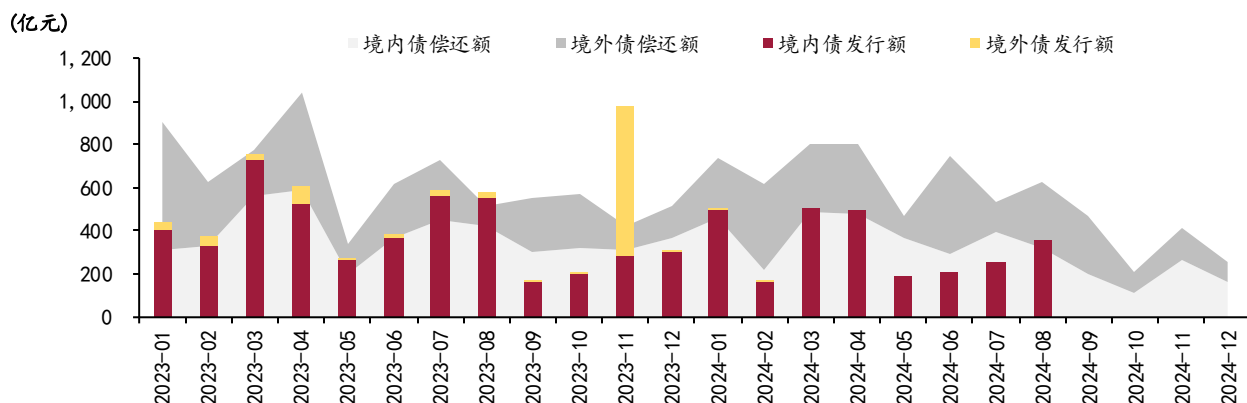
资料来源：Wind，天风证券研究所

3. 本周融资动态

2024 年 8 月 17 日-2024 年 8 月 23 日，房企共发行境内债券 14 只（其中 11 只为国企发行），境内债发行金额合计 95.41 亿元（部分债券未公开披露发行金额或数据缺失）。

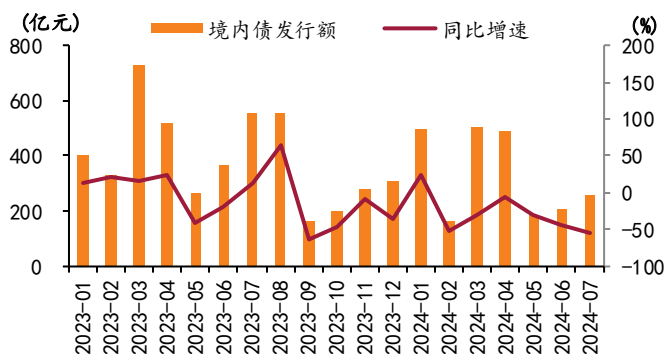
2024 年 8 月（数据截至 2024 年 8 月 23 日），地产债境内、境外债券发行额分别为 355.54 亿元、0 亿元，当月偿还额分别为 321.85 亿元、308.18 亿元，本月境内、境外债券净融资额分别为 33.69 亿元、-308.18 亿元。

图 17：房地产业债券融资及到期归还情况



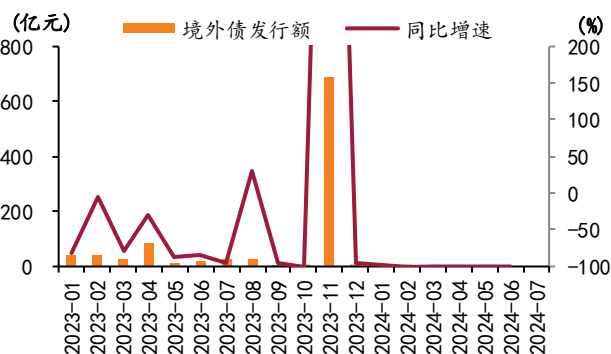
资料来源：Wind, Bloomberg, 天风证券研究所

图 18：地产开发企业境内债发行额及其同比



资料来源：Wind, 天风证券研究所

图 19：房地产业境外债发行额及其同比



资料来源：Bloomberg, 天风证券研究所

表 3：本周新发境内债

债券简称	发行人	公司属性	发行总额 (亿元)	票面利率	上市日	到期日	主体评级	募资用途
24 华发实业 MTN003B	华发股份	地方国企	-	-	2024-08-27	2029-08-26	AAA	本期中期票据发行规模 11.40 亿元，拟全部用于偿还发行人的债务融资工具本金及利息
24 华发实业 MTN003A	华发股份	地方国企	10	-	2024-08-27	2029-08-26	AAA	本期中期票据发行规模 11.40 亿元，拟全部用于偿还发行人的债务融资工具本金及利息
24 苏州高技 MTN003B(并购)	苏州高新	地方国企	7	-	2024-08-27	2029-08-26	AAA	本期发行 14 亿元中期票据募集资金，全部用于并购用途
24 苏州高技 MTN003A(并购)	苏州高新	地方国企	-	-	2024-08-27	2027-08-26	AAA	本期发行 14 亿元中期票据募集资金，全部用于并购用途
24 金街 07	金融街	地方国企	25	2.3	-	2029-08-23	AAA	募集资金拟用于偿还回售的公司债券本金
24 武汉联投	联投置	地方国企	0.01	-	2024-08	2036-08	-	-

ABN001 次	业	企			-23	-22		
24 武汉联投	联投置	地方国	6.5	2.6	2024-08	2036-08	-	-
ABN001 优先	业	企			-23	-22		
24 栖霞建设	栖霞建	地方国	10	2.28	2024-08	2027-08	AA	本期中期票据基础发行规模 0 元，发行金额上限 10 亿元，拟偿还部分存量债务融资工具
MTN001	设	企			-23	-22		发行人本期计划发行短期融资券 5 亿元，全部用于置换发行人前期已经兑付债务融资工具的本息[23 滨江房产 CP003]
24 滨江房产 CP005	滨江集团	民营企	5	3.55	2024-08	2025-08	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 兴泰金融 SCP003	合肥兴泰	地方国	3	2.04	2024-08	2025-05	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 绿城地产 GN001	绿城集团	中央国	10	3.4	2024-08	2026-08	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 美置 02	美的置业	民营企	10	3.6	2024-08	2026-08	AAA	本期债券的募集资金将用于偿还到期公司债券。
24 浦土 02	浦东土控	地方国	5.9	2.25	2024-08	2029-08	AA+	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 美置 01	美的置业	民营企	3	2.8	2024-08	2026-08	AAA	

资料来源：Wind，天风证券研究所

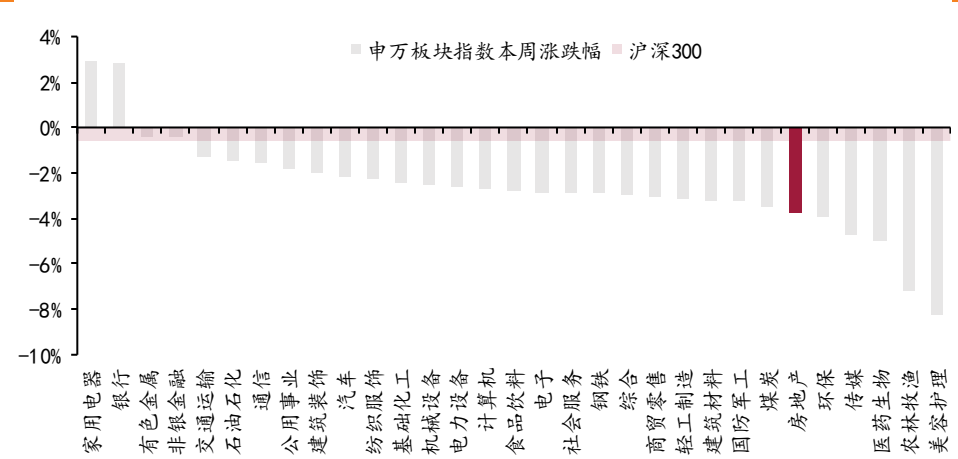
4. 行业与个股情况

4.1. 行业涨跌与估值情况

4.1.1. A 股市场

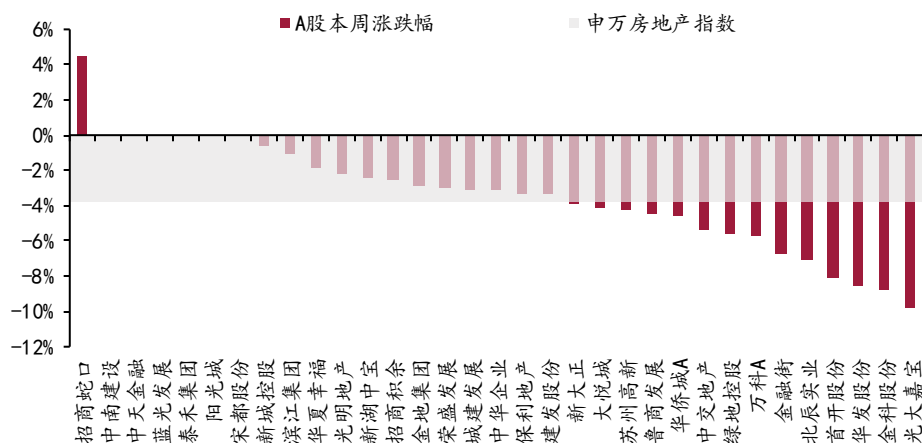
本周申万房地产指数-3.78%，较上周提升 0.13pct，涨幅排名 26/31，跑输沪深 300 指数 3.23pct。A 股涨幅前三个股分别为深圳华强+61.01%、深赛格+7.76%、招商蛇口+4.52%；跌幅前三个股分别为天房发展-19.51%、济南高新-15.46%、特发服务-13.59%。

图 20：申万板块本周涨跌幅排名



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 21：A 股重点个股本周涨跌幅



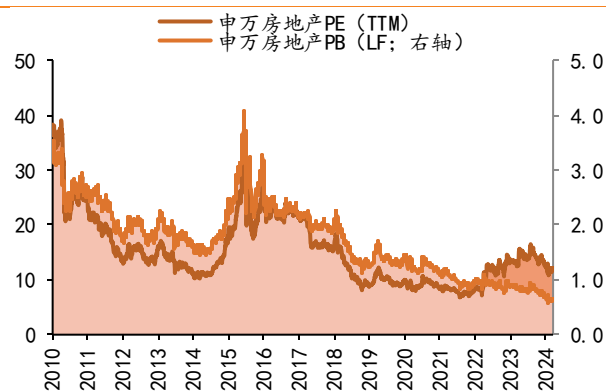
资料来源：Wind，天风证券研究所

表 4：A 股本周涨/跌前五

涨幅排名			跌幅排名		
1	深圳华强	+61.01%	1	天房发展	-19.51%
2	深赛格	+7.76%	2	济南高新	-15.46%
3	招商蛇口	+4.52%	3	特发服务	-13.59%
4	深振业 A	+3.13%	4	栖霞建设	-12.18%
5	奥园美谷	+2.31%	5	空港股份	-11.86%

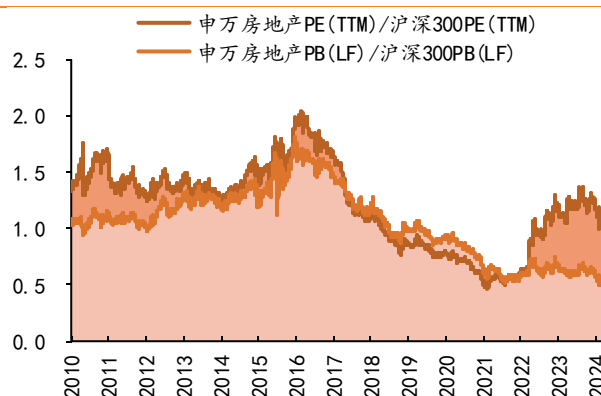
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 22：申万房地产 PE (TTM) 和 PB (LF)



资料来源：Wind，天风证券研究所

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

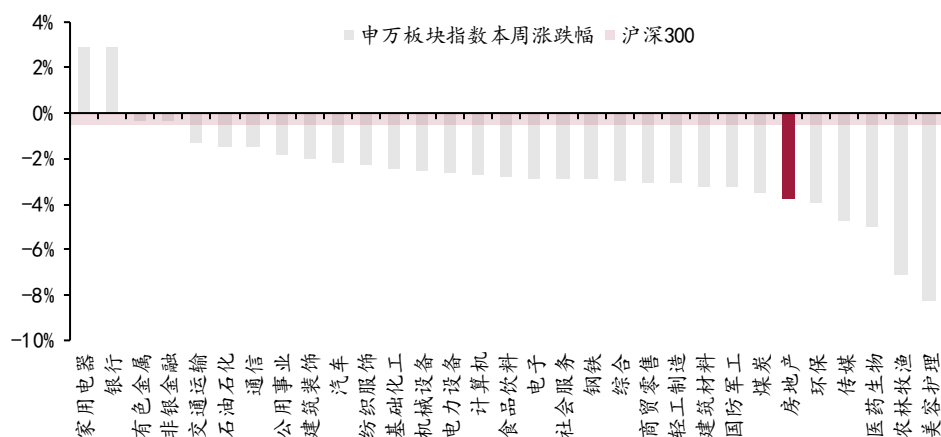


资料来源：Wind，天风证券研究所

4.1.2. H 股市场

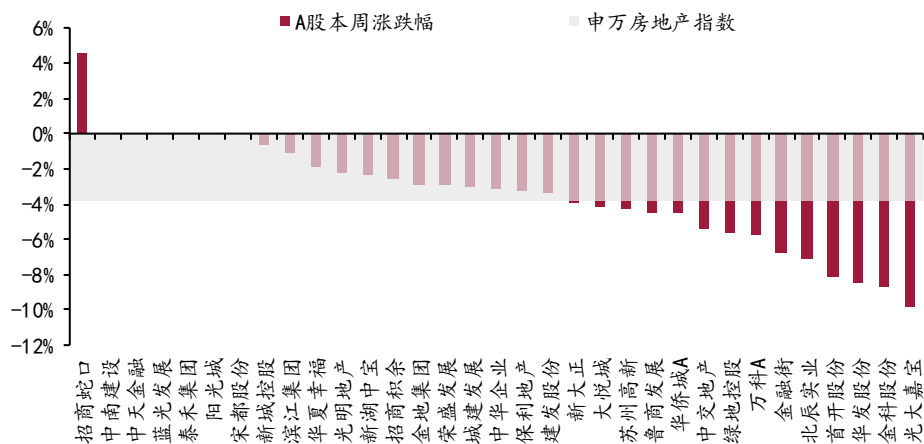
本周 Wind 香港房地产指数-1.55%，较上周下降 0.54pct，涨幅排序 9/11，跑输恒生指数 2.60pct；克而瑞内房股领先指数为-3.29%，较上周提升 0.15pct。H 股涨幅前三个股分别为美的置业+12.50%、弘阳地产+12.28%、中国金茂+8.47%；跌幅前三个股分别为禹洲集团-12.50%、中国奥园-10.74%、世茂集团-10.45%。

图 24：Wind 香港一级行业指数本周涨跌幅排名



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 25：H 股重点个股本周涨跌幅



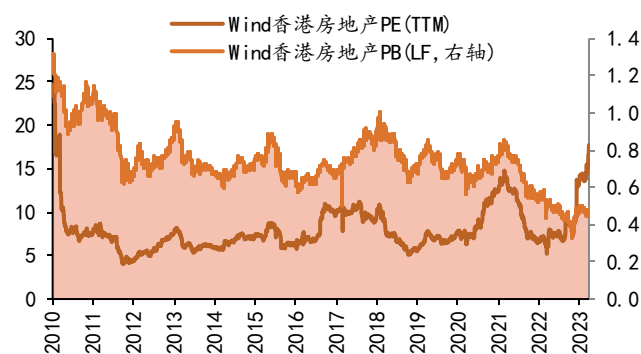
资料来源：Wind，天风证券研究所

表 5：H 股本周涨/跌前五

涨幅排名			跌幅排名		
1	深圳华强	+61.01%	1	天房发展	-19.51%
2	深赛格	+7.76%	2	济南高新	-15.46%
3	招商蛇口	+4.52%	3	特发服务	-13.59%
4	深振业 A	+3.13%	4	栖霞建设	-12.18%
5	奥园美谷	+2.31%	5	空港股份	-11.86%

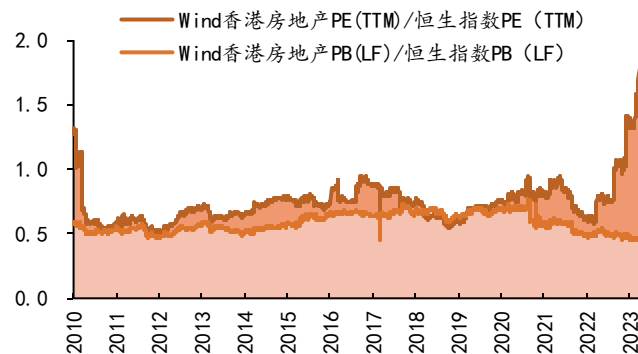
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 26: Wind 香港房地产 PE(TTM)和 PB(LF)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 27: Wind 香港房地产相对恒生指数的 PE(TTM)和 PB(LF)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

5. 重要公告概览

表 6: 重要公告一览

公司	公告日期	内容摘要
保利发展	2024-08-19	2024 年上半年公司实现营业收入 1392.49 亿元, 同比增长 1.66%; 归属于上市公司股东的净利润 74.2 亿元, 同比减少 39.29%
龙湖集团	2024-08-23	公司上半年营业收入 468.6 亿元, 净利润 58.7 亿元, 剔除公允价值变动等影响后的净利润为 47.5 亿元。
雅居乐集团	2024-08-21	公司预计 2024 年上半年股东应占亏损 93 亿~98 亿元。
佳兆业集团	2024-08-22	公司预计 2024 年上半年亏损净额约为人民币 88 亿元至 98 亿元, 较去年同期亏损净额人民币 66 亿元有所增加。
时代中国控股	2024-08-23	公司预计上半年公司拥有人应占净亏损约 28 亿元-32 亿元。
碧桂园服务	2024-08-22	公司 2024 上半年营收为 210.5 亿元, 同比增加 1.5%; 公司股东应占核心净利润约 18.40 亿元, 同比减少 31.7%。
宝龙地产	2024-08-20	公司预计 2024 年上半年亏损 19 亿至 21 亿人民币, 较去年同期 2.92 亿利润大幅下滑, 核心亏损 18 亿至 20 亿, 主因行业环境、外汇波动及联营公司业绩下降。
保利物业	2024-08-19	2024 年上半年公司实现收入 78.71 亿元, 同比增加 10.2%; 公司拥有人应占溢利 8.46 亿元, 同比增加 10.8%。
时代邻里	2024-08-23	公司预计上半年亏转盈, 公司拥有人应占溢利 4000 万元。
宝龙商业	2024-08-21	公司预计 2024 上半年收入约为 13.33 亿元, 较 2023 年同期的 12.75 亿元有所增长。净利润预计在 1.925 亿元至 1.965 亿元之间, 与 2023 年同期的 2.57 亿元相比, 净利润预计减少约 23.5%至 25.1%。
中国武夷	2024-08-20	公司无偿划转 5.39 亿股至省建投集团。

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