

目录

1 7月新房成交同比降幅收窄；二手房成交持续走强，同环比均呈现正增长	5
1.1 新房：LPR 下调+“517” 新政支持，7月新房成交同比降幅持续收窄；环比因步入传统淡季出现下滑	5
1.2 二手房：7月二手房成交同环比均延续增长态势，一线城市累计同比正增长	6
1.3 库存：库存规模与去化周期环比均下降；重点城市开盘去化率环比下降	7
2 土地市场：7月土地成交规模延续低位；溢价率环比虽然提升，但城市间热度持续分化	10
3 房企：7月销售同比降幅扩大，拿地强度大幅提升，融资仍然低迷 ...	13
3.1 销售：百强房企7月单月销售同比降幅扩大，累计降幅收窄	13
3.2 拿地：7月房企拿地节奏大幅提升	14
3.3 房企融资与债券到期：融资规模同环比均下滑，融资成本持续处于低位	16
4 政策：三中全会与政治局会议定调；多地支持政府收购未售商品房用作保障房	18
5 7月地产板块小幅上涨，但仍然处于5月以来较低点位	21
6 投资建议	22
7 风险提示	23
8 附录	24

图表目录

图表 1.7月新房成交面积 1009.9 万平，环比下降 25.7%，同比下降 9.3%.....	5
图表 2.7月一、二、三四线新房成交面积环比增速分别为-13.6%、-25.1%、-36.5%.....	5
图表 3.7月一、二、三四线新房成交面积同比增速分别为-11.4%、-5.5%、-15.1%.....	5
图表 4.我们跟踪的城市中，多数城市 7月新房成交同环比负增长.....	6
图表 5.7月 18城二手房成交面积 884.6 万平，环比上升 6.9%，同比上升 41.4%.....	6
图表 6.7月一、二、三四线城市二手房成交面积环比增速分别为 5.4%、8.6%、3.3%.....	6
图表 7.7月一、二、三四线城市同比增速分别为 64.9%、49.8%、-6.5%.....	7
图表 8.7月我们跟踪的重点城市中，一二线城市二手房成交同环比多呈现正增长，三四线城市同比仍然以下降居多.....	7
图表 9.截至 2024 年 7 月末，12 个城市新房库存面积为 1.22 亿平，环比下降 0.8%，同比下降 3.1%.....	7
图表 10.截至 2024 年 7 月末，一、二、三四线城市库存面积环比增速分别为-1.1%、-0.5%、0.2%.....	7
图表 11.截至 2024 年 7 月末，一、二、三四线城市库存面积同比增速分别为 0.2%、-8.4%、-3.2%.....	8
图表 12.截至 2024 年 7 月末，12 个城市整体新房库存面积去化周期为 20.3 个月，环比减少 0.1 个月，同比提升 7.3 个月.....	8
图表 13.截至 2024 年 7 月末，一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为 20.8、17.3、61.6 个月.....	8
图表 14.截至 2024 年 7 月末，一、三四线城市环比分别下降 0.2、2.6 个月，二线城市环比基本持平.....	8
图表 15.截至 7 月末，一、二、三四线城市同比分别提升 6.7、6.8、30.1 个月.....	8
图表 16.截至 7 月底，仅上海、杭州去化周期在 12 个月以内.....	8
图表 17.7月重点城市平均开盘去化率为 27%，环比微降 2 个百分点.....	9
图表 18.7月全国成交土地规划总建筑面积为 1.9 亿平，环比下降 2.1%，同比上升 8.8%.....	10
图表 19.7月一、二、三线城市成交土地规划建筑面积环比增速分别为-13.9%、-8.9%、1.4%.....	10
图表 20.7月一、二、三线城市成交土地规划建筑面积同比增速分别为-22.6%、56.4%、-7.6%.....	10
图表 21.7月全国住宅类成交土地建面 3937.1 万平，环比下降 2.3%，同比下降 16.2%.....	10
图表 22.7月一、二、三线城市住宅类土地成交建面环比增速分别为 3.1%、-30.4%、12.4%.....	10
图表 23.7月一、二、三线城市住宅类土地成交建面同比增速分别为-67.0%、24.4%、-37.8%.....	10
图表 24.7月全国成交土地平均楼面价 1040 元/平，环比下降 10.5%，同比下降 28.1%.....	11
图表 25.7月平均土地溢价率为 4.4%，较上月提升了 1.4 个百分点，较 2023 年同期下降了 0.2 个百分点.....	11

图表 26. 7月一、二、三线城市成交土地楼面均价环比增速分别为 7.9%、-19.2%、-13.4%.....	12
图表 27. 7月一、二、三线城市成交土地楼面价同比增速分别为-3.9%、-23.1%、-31.0%.....	12
图表 28. 7月一、二、三线城市成交土地平均溢价率分别为 3.8%、7.1%、3.3%.12	12
图表 29. 7月全国住宅类用地成交土地平均楼面价为 3437 元/平，环比下降 9.7%，同比下降 18.0%.....	12
图表 30. 7月全国住宅类用地平均溢价率为 5.2%，环比上升 2.1 个百分点，较去年同期下降 0.4 个百分点.....	12
图表 31. 7月一、二、三线城市住宅类用地成交土地平均楼面价环比增速为-12.9%、6.1%、-25.0%.....	12
图表 32. 7月一、二、三线城市住宅类用地成交土地平均楼面价同比增速分别 32.8%、-12.6%、-23.0%.....	12
图表 33. 7月一、二、三线城市住宅类用地平均土地溢价率分别为 4.9%、5.2%、2.7%.....	12
图表 34. 百强房企 7月单月权益口径 2169 亿元，同比下降 17.1%.....	13
图表 35. 7月 CR5、CR10、CR20、CR50 单月权益口径销售额增速分别为-6.8%、-15.7%、-20.0%、-18.0%.....	13
图表 36. 7月各梯队单月全口径销售同比增速均下滑.....	13
图表 37. TOP20 房企中，7月单月销售额同比增速为正的房企有：保利置业（+94%）、中建壹品（+67%）、绿城中国（+14%）、华发股份（+9%）、中国铁建（+3%）.....	14
图表 38. 百强房企 7月单月全口径拿地金额 1178 亿元，同比下降 32.8%.....	14
图表 39. 7月百强房企拿地强度为 40%，环比提升了 21 个百分点.....	14
图表 40. 7月土地投资较多的主流房企有：越秀地产（拿地金额 191 亿元，拿地强度 389%）、保利发展（147 亿元，58%）、北京建工（77 亿元，832%）.....	15
图表 41. 1-7月拿地金额超过 200 亿元的企业有：建发国际、越秀地产、保利发展、绿城中国、华润置地、滨江集团、中建壹品.....	15
图表 42. 2024 年 7月房地产行业国内外债券、信托、ABS 发行规模合计 365 亿元，同比下降 53%，环比下降 12%.....	16
图表 43. 2024 年 7月房地产行业国内债券、海外债、信托、ABS 平均发行利率 2.85%，同比下降 0.65 个百分点，环比下降 0.03 个百分点.....	16
图表 44. 7月南京安居、保利置业、首开股份发行国内债券规模较大，分别为 28、20、20 亿元，平均发行利率分别 2.28%、2.60%、3.21%.....	16
图表 45. 2024 年 8-12 月国内外债券到期规模为 2484 亿元，2025 年上半年国内外债券到期规模为 4034 亿元.....	17
图表 46. 房地产行业 7月绝对收益为 2.3%.....	21
图表 47. 房地产行业 7月相对收益为 2.8%.....	21
图表 48. 截至 2024 年 7月末，地产板块 PE 为 14.03X，较 6月末提升了 0.25X，同比上涨了 0.26X.....	21
图表 49. 城市数据选取清单.....	24

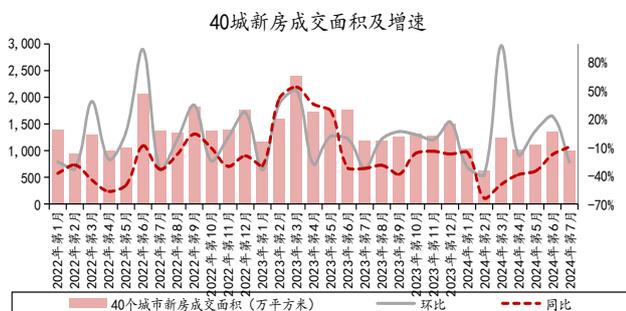
1 7月新房成交同比降幅收窄；二手房成交持续走强，同环比均呈现正增长

1.1 新房：LPR 下调+“517”新政支持，7月新房成交同比降幅持续收窄；环比因步入传统淡季出现下滑

LPR 下调+“517”地产政策的支持，新房成交同比降幅持续收窄；但环比因步入传统淡季出现下滑。7月40城新房成交面积1009.9万平，环比下降25.7%，同比下降9.3%，同比降幅较上月收窄了8.2个百分点。7月因年中冲刺季已过，房企推盘力度减弱，叠加高温天气，新房成交环比下滑；同比降幅收窄主要是因为LPR下调+“517”地产政策的支持下，市场活跃度持续边际改善，短期部分核心城市市场出现好转。1-7月40城累计新房成交面积7422.8万平，同比下降35.5%。

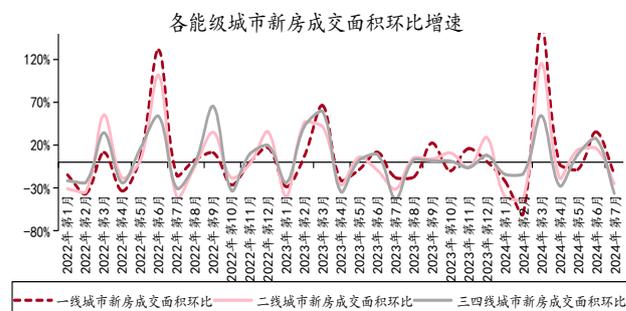
7月各城市能级新房成交环比均下降，同比降幅均收窄，其中一、二线城市同环比降幅小于低能级城市。1) 一线城市：7月新房成交面积260.3万平，环比下降13.6%，同比下降11.4%，同比降幅较上月收窄了4.6个百分点；1-7月累计新房成交面积1617.2万平，累计同比下降29.4%。7月北京新房成交面积在高基数的情况下，环比基本持平，上海、深圳环比出现个位数下滑，北京、上海、深圳同比降幅均收窄；广州环比下降29%，但同比保持6%的正增长。2) 二线城市7月新房成交面积509.1万平，环比下降25.1%，同比下降5.5%，同比降幅较上月收窄了10.1个百分点；1-7月累计新房成交面积3716.2万平，累计同比下降38.2%。我们跟踪的所有二线城市环比均下降，其中武汉、青岛、福州、南京新房成交面积同比出现正增长。3) 三四线城市7月新房成交面积240.5万平，环比下降36.5%，同比下降15.1%，同比降幅较上月收窄了8.1个百分点；1-7月累计新房成交面积2089.4万平，累计同比下降35.8%。三四线城市分化显著，江门、泰安新房成交同环比均正增长，惠州环比正增长，韶关、佛山、温州、扬州同比正增长，其余城市同环比均下跌。

图表 1.7月新房成交面积1009.9万平，环比下降25.7%，同比下降9.3%



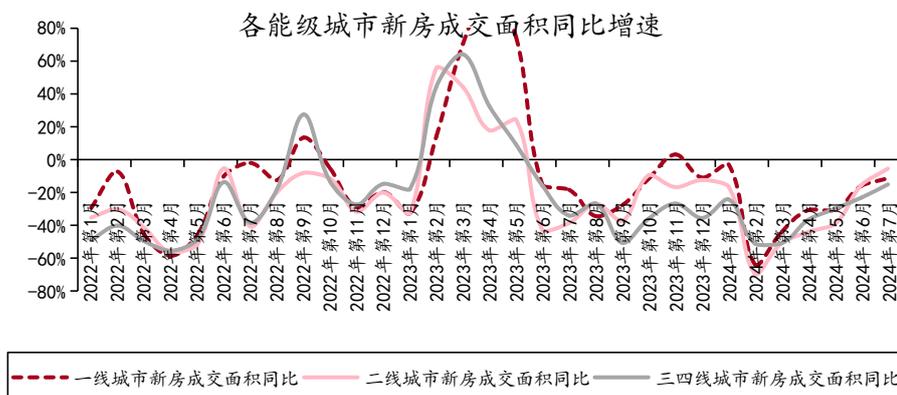
资料来源：同花顺，中银证券

图表 2.7月一、二、三四线新房成交面积环比增速分别为-13.6%、-25.1%、-36.5%



资料来源：同花顺，中银证券

图表 3.7月一、二、三四线新房成交面积同比增速分别为-11.4%、-5.5%、-15.1%



资料来源：同花顺，中银证券

图表 4. 我们跟踪的城市中，多数城市 7 月新房成交同环比负增长

2024年7月全国重点城市新房成交面积（单位：万平）									
能级	城市	成交面积	环比	同比	能级	城市	成交面积	环比	同比
一线	北京	48	0.02%	-23%	三四线	金华	7	-78%	-27%
	上海	106	-9%	-14%		台州	19	-41%	-30%
	广州	73	-29%	6%		江门	7	3%	80%
	深圳	33	-3%	-17%		韶关	5	-2%	1%
	合计	260	-14%	-11%		佛山	42	-22%	14%
二线	南京	31	-42%	-34%		莆田	2	-14%	-58%
	杭州	64	-36%	-3%		泰安	7	18%	40%
	武汉	86	-10%	48%		温州	32	-61%	3%
	青岛	121	-7%	15%		扬州	9	-53%	42%
	苏州	31	-29%	-1%		惠州	28	3%	-38%
	福州	14	-7%	5%	合计	240	-36%	-15%	
	济南	10	-81%	-82%	总计	1010	-26%	-9%	
	成都	96	-4%	-39%					
	宁波	17	-65%	-40%					
	南京	40	-2%	21%					
合计	509	-25%	-5%						

资料来源：同花顺，中银证券

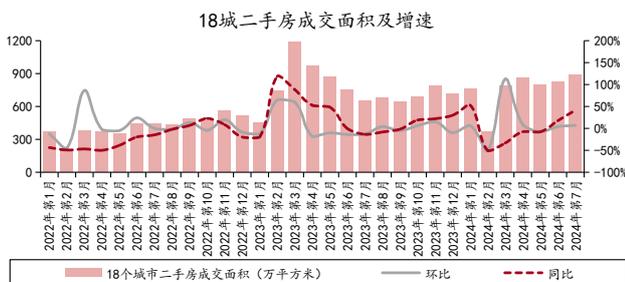
1.2 二手房：7 月二手房成交同环比均延续增长态势，一线城市累计同比正增长

7 月二手房成交同环比均延续增长态势。7 月 18 城二手房成交面积 884.6 万平，环比上升 6.9%，同比上升 41.4%，同比增速较上月提升了 23.9 个百分点，二手房市场持续改善，一方面是由于信贷政策放松以及住房“以旧换新”政策共同发力起到了一定带动效果，另一方面，二手房业主的持续降价一定程度上促进需求释放。1-7 月 18 城累计二手房成交面积 5294.4 万平，累计同比下降 4.5%。整体而言，1-7 月二手房成交量降幅小于新房，主要原因在于二手房因业主降价（二手房房价下降幅度大于新房）、挂牌量上升，因而性价比凸显，对刚需吸引力更强，因而持续分流新房客群。

从各城市能级来看，一、二线城市同环比增速均为正，三四线城市二手房市场承压。7 月一、二、三四线城市二手房成交面积分别为 187.5、531.5、165.7 万平，环比增速分别为 5.4%、8.6%、3.3%，同比增速分别为 64.9%、49.8%、-6.5%，一线城市同比增速较上月提升了 29.9 个百分点，连续 4 个月同比正增长，二线城市同比增速较上月提升了 28.1 个百分点，三四线城市同比降幅较上月收窄了 16.2 个百分点。一、二、三四线城市 1-7 月二手房成交累计同比增速分别为 3.8%、-4.5%、-18.3%。具体城市而言，从同比来看，一、二线城市 7 月二手房成交量同比增速均为正，其中苏州、厦门因季节性因素环比回落。而三四线城市同比多仍呈现下滑态势，除东莞、扬州、衢州同比为正，其余城市同比负增长；环比来看，三四线城市中仅东莞、韶关、佛山、池州、清远环比正增长，其余环比下降。

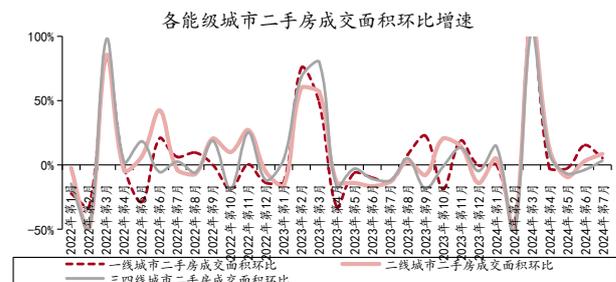
预判 8 月，我们认为，受高温天气、供给较弱、利好政策提振效应边际递减等因素影响，8 月整体新房成交预期延续低位波动，同比降幅可能扩大。二手房市场成交动能或略有放缓，但受刚需购房者基数较大、政策支持力度较大、业主主动降价等因素影响，市场韧性预计仍将好于新房，我们预计 8 月二手房环比成交规模会有所下降，同比预计仍正增长。

图表 5. 7 月 18 城二手房成交面积 884.6 万平，环比上升 6.9%，同比上升 41.4%



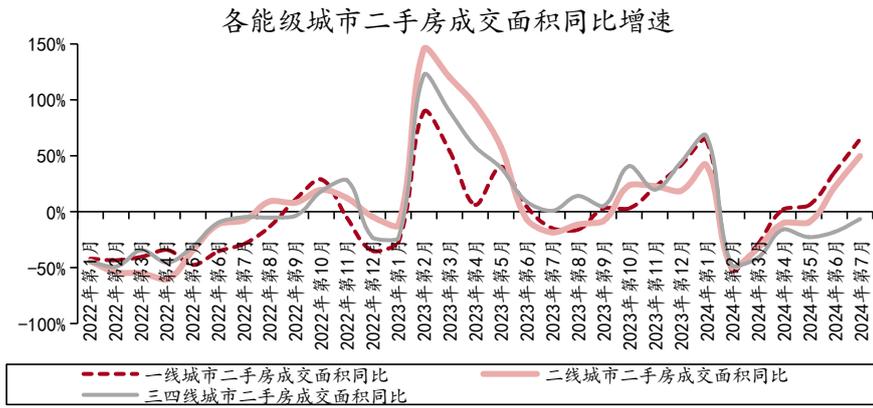
资料来源：同花顺，中银证券

图表 6. 7 月一、二、三四线城市二手房成交面积环比增速分别为 5.4%、8.6%、3.3%



资料来源：同花顺，中银证券

图表 7.7月一、二、三四线城市同比增速分别为 64.9%、49.8%、-6.5%



资料来源：同花顺，中银证券

图表 8.7月我们跟踪的重点城市中，一二线城市二手房成交同环比多呈现正增长，三四线城市同比仍然以下降居多

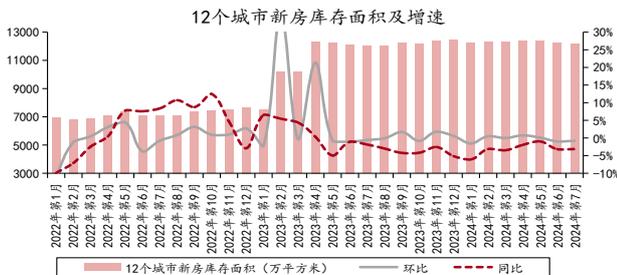
2024年7月全国重点城市二手房成交面积 (单位: 万平)									
能级	城市	成交面积	环比	同比	能级	城市	成交面积	环比	同比
一线	北京	142	4%	53%	三四线	东莞	25	3%	14%
	深圳	46	10%	116%		金华	8	-1%	-4%
	合计	187	5%	65%		韶关	9	85%	-28%
二线	杭州	61	-11%	87%		吉安	1	-6%	-91%
	青岛	59	6%	44%		扬州	27	-19%	15%
	苏州	62	9%	29%		池州	3	23%	-12%
	厦门	17	-4%	16%		清远	25	11%	-5%
	南宁	36	11%	77%		衢州	4	-6%	25%
	成都	204	18%	38%		合计	166	3%	-7%
	南京	92	8%	45%					
	合计	532	9%	50%	总计	885	7%	41%	

资料来源：同花顺，中银证券

1.3 库存：库存规模与去化周期环比均下降；重点城市开盘去化率环比下降

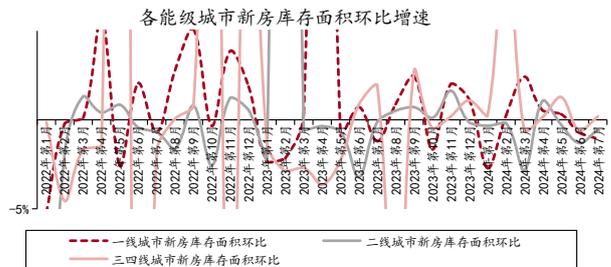
库存规模同环比均下降，去化周期环比有所下降。截至 2024 年 7 月末，我们跟踪的 12 城新房库存面积为 1.22 亿平，环比下降 0.8%，同比下降 3.1%；整体去化周期为 20.3 个月，环比减少 0.1 个月，同比提升 7.3 个月。一、二、三四线城市库存面积环比增速分别为-1.1%、-0.5%、0.2%，同比增速分别为 0.2%、-8.4%、-3.2%。一、二、三四线城市去化周期分别为 20.8、17.3、61.6 月，一、三四线城市环比分别下降 0.2、2.6 个月，二线城市环比基本持平，一、二、三四线城市同比分别提升 6.7、6.8、30.1 个月。具体来看，7 月我们跟踪的所有城市中仅上海、杭州去化周期在 12 个月内。

图表 9.截至 2024 年 7 月末，12 个城市新房库存面积为 1.22 亿平，环比下降 0.8%，同比下降 3.1%



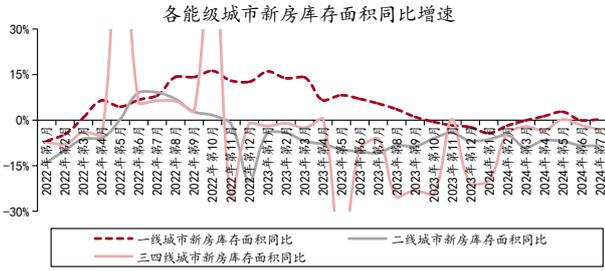
资料来源：同花顺，中银证券

图表 10.截至 2024 年 7 月末，一、二、三四线城市库存面积环比增速分别为-1.1%、-0.5%、0.2%



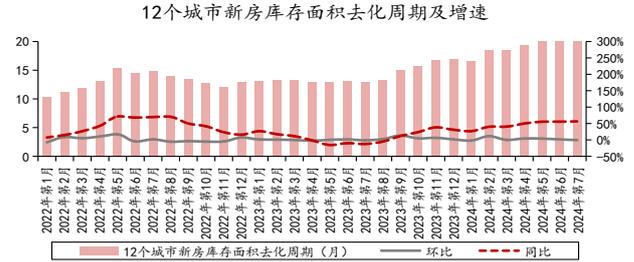
资料来源：同花顺，中银证券

图表 11.截至 2024 年 7 月末，一、二、三四线城市库存面积同比增速分别为 0.2%、-8.4%、-3.2%



资料来源：同花顺，中银证券

图表 12.截至 2024 年 7 月末，12 个城市整体新房库存面积去化周期为 20.3 个月，环比减少 0.1 个月，同比提升 7.3 个月



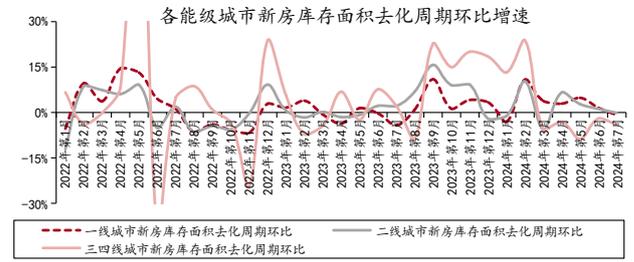
资料来源：同花顺，中银证券

图表 13.截至 2024 年 7 月末，一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为 20.8、17.3、61.6 月



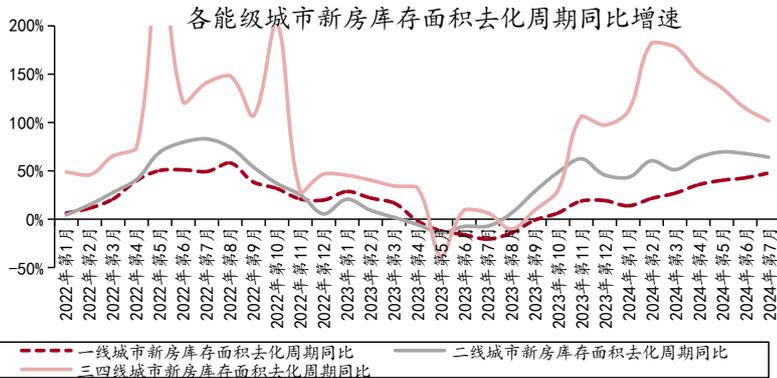
资料来源：同花顺，中银证券

图表 14.截至 2024 年 7 月末，一、三四线城市环比分别下降 0.2、2.6 个月，二线城市环比基本持平



资料来源：同花顺，中银证券

图表 15.截至 7 月末，一、二、三四线城市同比分别提升 6.7、6.8、30.1 个月



资料来源：同花顺，中银证券

图表 16.截至 7 月底，仅上海、杭州去化周期在 12 个月以内

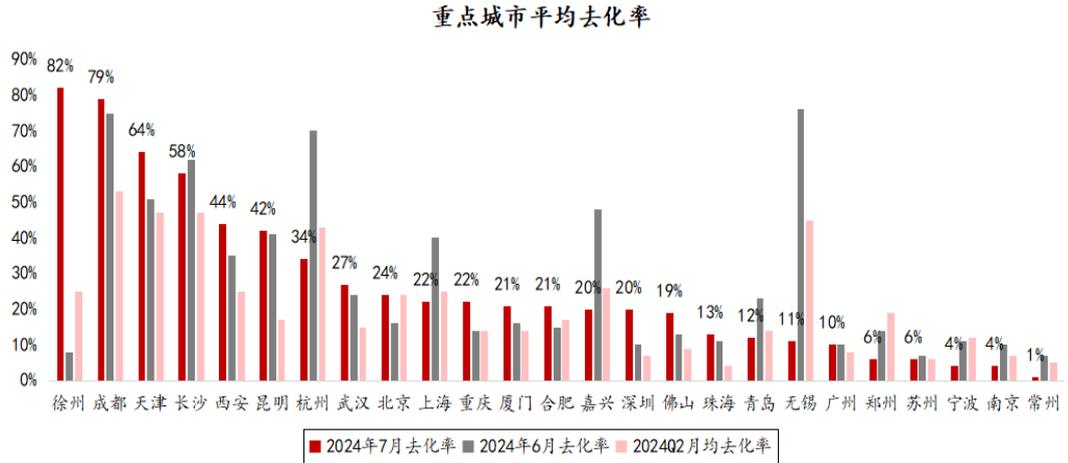
2024 年 7 月全国重点城市新房库存面积及去化周期 (单位: 万平、月)							
能级	城市	库存面积	环比	同比	去化周期	环比	同比
一线	上海	808	1%	39%	8.8	-3%	97%
	北京	2325	-2%	-7%	32.5	7%	38%
	深圳	828	-3%	-4%	31.0	-6%	56%
二线	杭州	591	-3%	3%	9.9	-5%	82%
	苏州	687	-1%	1%	22.9	-0.3%	89%
	宁波	759	-0.3%	-4%	23.9	9%	84%
三四线	福州	271	-2%	-43%	22.9	-5%	-24%
	韶关	231	2%	9%	48.7	-9%	82%
	莆田	202	-2%	-14%	88.6	8%	152%

资料来源：同花顺，中银证券

数据说明：商品房：北京，深圳；商品住宅：上海，杭州，苏州，宁波，福州，韶关，莆田。

重点城市开盘去化率环比下降 2 个百分点至 27%。7 月因年中冲刺节点过后，房企推盘积极性稳步回落，根据克而瑞，重点城市 7 月平均开盘去化率为 27%，环比下降 2 个百分点，同比下降 4 个百分点；和一季度相比提升 6 个百分点，去化率仍处于低位波动。分城市来看，1) 成都、西安去化率稳中有增，成都 7 月去化率达 79%；2) 北京、广州、深圳去化率环比持平或增长，市场延续企稳态势；3) 上海、杭州 7 月去化率出现大幅回落，一方面源于新盘品质有所下降，另一方面，新政持续效应减弱，居民购房积极性有所回落；4) 多数城市去化率延续低位，例如武汉、合肥，厦门等，即便去化率持增仍不足 3 成，整体市场认购积极性较低，暂无明显升温迹象。

图表 17.7 月重点城市平均开盘去化率为 27%，环比微降 2 个百分点



资料来源：克而瑞，中银证券

2 土地市场：7 月土地成交规模延续低位；溢价率环比虽然提升，但城市间热度持续分化

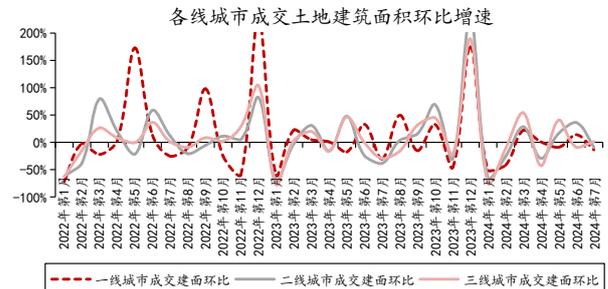
7 月土地市场成交规模略超去年同期，但整体成交规模延续低位。7 月全国（300 城）成交土地规划总建筑面积为 1.9 亿平，环比下降 2.1%，同比由负转正，同比增长 8.8%；一、二、三线城市成交土地规划建筑面积环比增速分别为-13.9%、-8.9%、1.4%，同比增速分别为-22.6%、56.4%、-7.6%。单看住宅用地，全国住宅类成交土地建面 3937.1 万平，环比下降 2.3%，同比下降 16.2%，同比降幅较 6 月收窄了 19.0 个百分点；一、二、三线城市住宅类土地成交建面环比增速分别为 3.1%、-30.4%、12.4%，同比增速分别为-67.0%、24.4%、-37.8%。

图表 18.7 月全国成交土地规划总建筑面积为 1.9 亿平，环比下降 2.1%，同比上升 8.8%



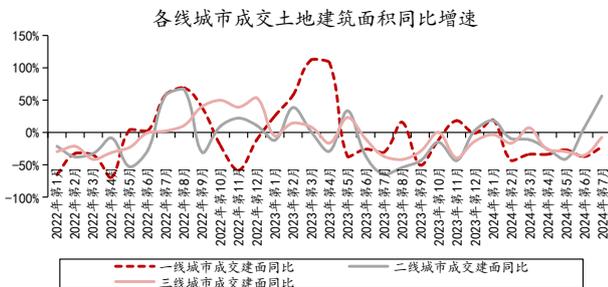
资料来源：Wind，中银证券

图表 19.7 月一、二、三线城市成交土地规划建筑面积环比增速分别为-13.9%、-8.9%、1.4%



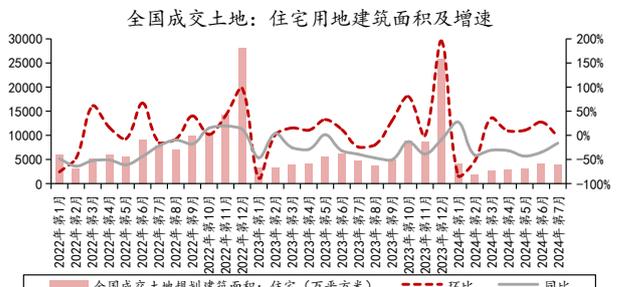
资料来源：Wind，中银证券

图表 20.7 月一、二、三线城市成交土地规划建筑面积同比增速分别为-22.6%、56.4%、-7.6%



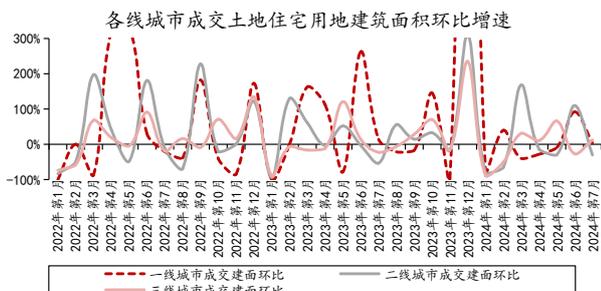
资料来源：Wind，中银证券

图表 21.7 月全国住宅类成交土地建面 3937.1 万平，环比下降 2.3%，同比下降 16.2%



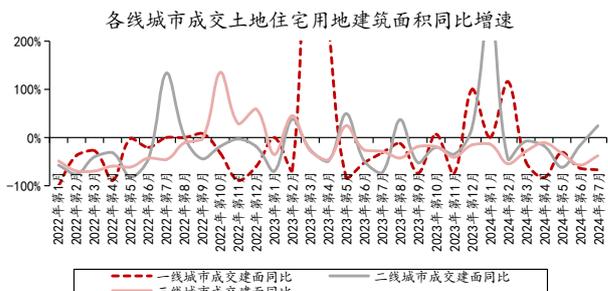
资料来源：Wind，中银证券

图表 22.7 月一、二、三线城市住宅类土地成交建面环比增速分别为 3.1%、-30.4%、12.4%



资料来源：Wind，中银证券

图表 23.7 月一、二、三线城市住宅类土地成交建面同比增速分别为-67.0%、24.4%、-37.8%



资料来源：Wind，中银证券

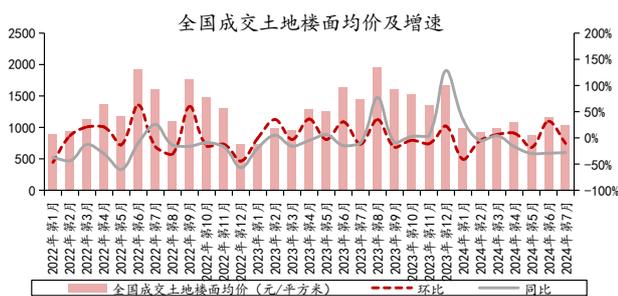
从市场热度来看，7月土地溢价率环比虽然提升，但城市间热度持续分化。从全类型土地来看，7月全国（300城）成交土地平均楼面价1040元/平，环比下降10.5%，同比下降28.1%；平均土地溢价率为4.4%，较上月提升了1.4个百分点，较2023年同期下降了0.2个百分点。溢价率环比虽然提升，但城市间热度持续分化，如上海和苏州，在土地质量提升以及政策利好因素的影响下，上海杨浦2幅地溢价率均超过15%，土拍热度明显提升；而苏州3宗地均底价或超低溢价成交，市场持续低温。一、二、三线城市成交土地楼面均价分别7509、1741、844元/平，环比增速分别为7.9%、-19.2%、-13.4%，同比增速分别为-3.9%、-23.1%、-31.0%；平均溢价率分别为3.8%、7.1%、3.3%，其中一线城市环比提升3.2个百分点，同比下降3.1个百分点；二线城市同环比均提升3.9个百分点；三线城市环比下降1.1个百分点，同比下降1.4个百分点。

从住宅类用地来看，全国（300城）住宅类用地成交平均楼面价为3437元/平，环比下降9.7%，同比下降18.0%。本月全国住宅类用地平均溢价率为5.2%，环比上升2.1个百分点，较去年同期下降0.4个百分点。一、二、三线城市住宅类用地平均楼面价为29037、6646、2881元/平，环比增速分别为-12.9%、6.1%、-25.0%，同比增速分别为32.8%、-12.6%、-23.0%；土地溢价率分别为4.4%、8.3%、3.1%，其中，一线城市环比提升3.7个百分点，同比下降3.1个百分点；二线城市环比提升4.5个百分点，同比提升5.0个百分点；三线城市环比下降1.5个百分点，同比下降3.1个百分点。

全类型土地累计成交情况来看，1-7月全国土地成交总价降幅近三成，土地溢价率同比下降。1-7月全国（300城）成交土地规划总建面12.5亿平，同比下降16.3%，成交总价1.27万亿元，同比下降29.6%，平均溢价率3.6%，同比下降0.7个百分点。一、二、三线城市累计土地成交建面分别为0.3亿平、2.2亿平、4.1亿平，同比增速分别为-27.2%、-6.3%、-17.4%；累计成交总价分别为1863、4324、3271亿元，同比增速分别为-41.7%、-21.4%、-33.6%；平均土地溢价率分别为3.9%、4.4%、3.3%，同比分别下降1.6、0.6、0.9个百分点。

住宅土地累计成交情况来看，2024年1-7月全国住宅类用地土地成交总价同比下降近四成，土地溢价率同比下降。1-7月全国（300城）住宅类用地成交土地规划总建面2.2亿平，同比下降26.9%，成交总价8162亿元，同比下降38.0%，平均溢价率4.2%，同比下降1.9个百分点。一、二、三线城市1-7月累计住宅类用地土地成交建面分别为534.7、4641.9、5665.7万平，同比增速分别为-49.4%、-12.0%、-36.7%；累计住宅类用地成交总价分别为1535.2、3240.2、1694.4亿元，同比增速分别为-41.6%、-30.6%、-47.3%；平均土地溢价率分别为4.9%、5.2%、2.7%，同比分别下降2.2、0.6、2.4个百分点。

图表 24. 7月全国成交土地平均楼面价1040元/平，环比下降10.5%，同比下降28.1%



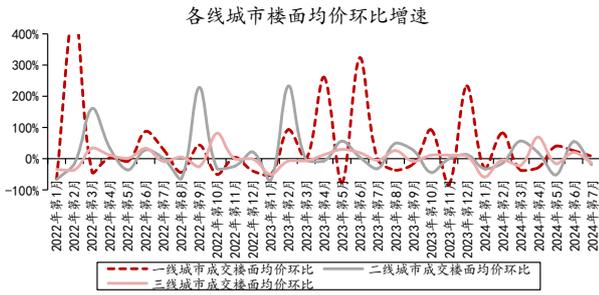
资料来源: Wind, 中银证券

图表 25. 7月平均土地溢价率为4.4%，较上月提升了1.4个百分点，较2023年同期下降了0.2个百分点



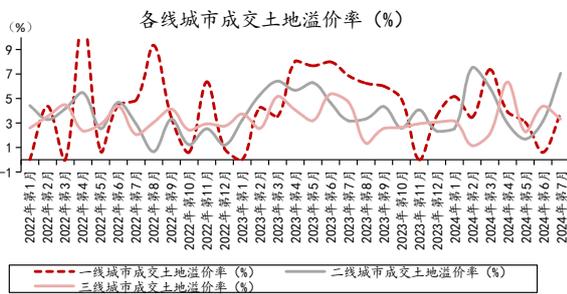
资料来源: Wind, 中银证券

图表 26. 7月一、二、三线城市成交土地楼面均价环比增速分别为 7.9%、-19.2%、-13.4%



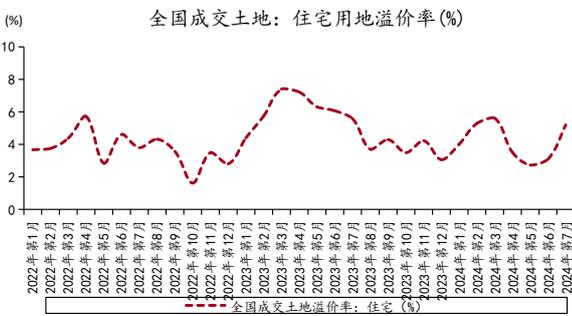
资料来源: Wind, 中银证券

图表 28. 7月一、二、三线城市成交土地平均溢价率分别为 3.8%、7.1%、3.3%



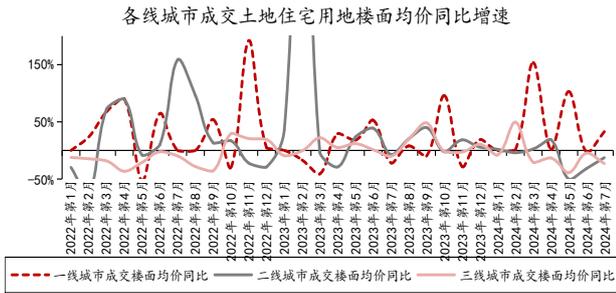
资料来源: Wind, 中银证券

图表 30. 7月全国住宅类用地平均溢价率为 5.2%，环比上升 2.1 个百分点，较去年同期下降 0.4 个百分点



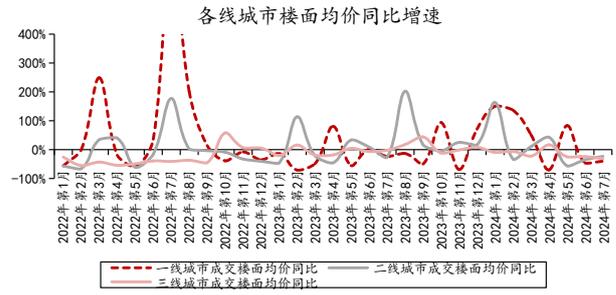
资料来源: Wind, 中银证券

图表 32. 7月一、二、三线城市住宅类用地成交土地平均楼面价同比增速分别 32.8%、-12.6%、-23.0%



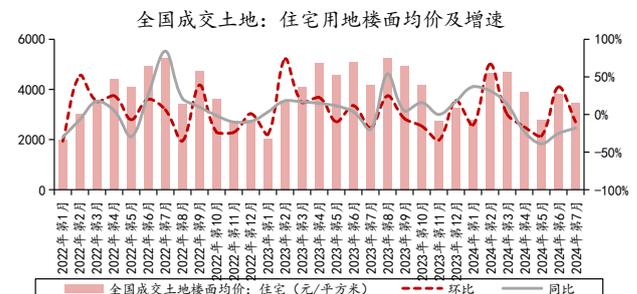
资料来源: Wind, 中银证券

图表 27. 7月一、二、三线城市成交土地楼面价同比增速分别为-3.9%、-23.1%、-31.0%



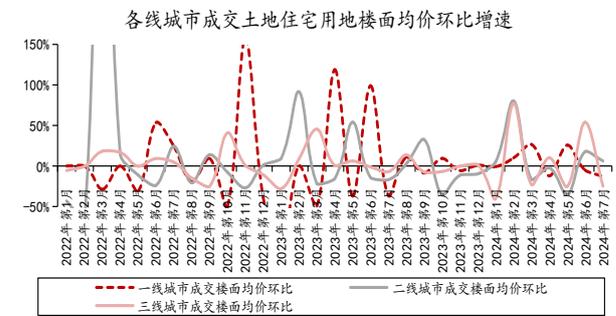
资料来源: Wind, 中银证券

图表 29. 7月全国住宅类用地成交土地平均楼面价为 3437 元/平，环比下降 9.7%，同比下降 18.0%



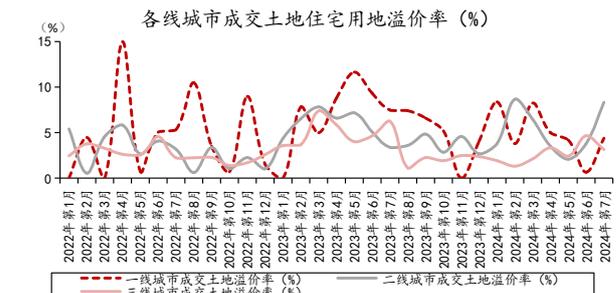
资料来源: Wind, 中银证券

图表 31. 7月一、二、三线城市住宅类用地成交土地平均楼面价环比增速为-12.9%、6.1%、-25.0%



资料来源: Wind, 中银证券

图表 33. 7月一、二、三线城市住宅类用地平均土地溢价率分别为 4.9%、5.2%、2.7%



资料来源: Wind, 中银证券

3 房企：7 月销售同比降幅扩大，拿地强度大幅提升，融资仍然低迷

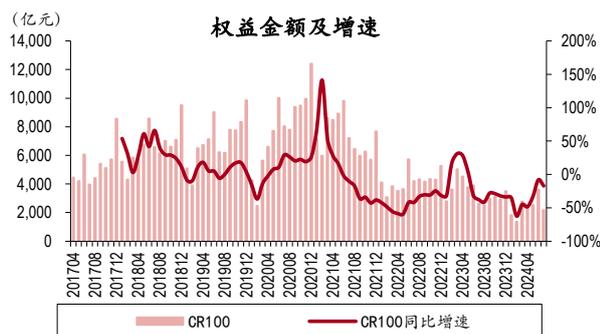
3.1 销售：百强房企 7 月单月销售同比降幅扩大，累计降幅收窄

百强房企 7 月单月全口径销售同比降幅扩大，累计降幅收窄。百强房企 7 月单月实现全口径销售额 2963 亿元，同比-20.2%（前值：-18.0%）；权益口径 2169 亿元，同比-17.1%（前值：-8.1%）。百强房企 1-7 月全口径销售额 2.31 万亿元，同比-39.7%（前值：-41.8%）；权益口径销售额 1.69 万亿元，同比-37.4%（前值：-39.7%）。

7 月各梯队单月全口径销售同比增速均下滑。CR5、CR10、CR20、CR50 单月全口径销售额增速分别为-14.8%、-18.6%、-19.9%、-19.0%，CR5 同比增速下降了 17.1 个百分点，CR10、CR20、CR50 同比降幅分别扩大了 15.6、12.9、3.9 个百分点；权益口径销售额增速分别为-6.8%、-15.7%、-20.0%、-18.0%，CR5、CR10、CR20 同比增速分别下降了 29.1、23.1、21.5 个百分点，CR50 同比降幅扩大了 12.5 个百分点。

TOP20 房企中，7 月单月销售额同比增速为正的房企有：保利置业（+94%）、中建壹品（+67%）、绿城中国（+14%）、华发股份（+9%）、中国铁建（+3%）。

图表 34. 百强房企 7 月单月权益口径 2169 亿元，同比下降 17.1%



资料来源：克而瑞，中银证券

图表 35. 7 月 CR5、CR10、CR20、CR50 单月权益口径销售额增速分别为-6.8%、-15.7%、-20.0%、-18.0%



资料来源：克而瑞，中银证券

图表 36. 7 月各梯队单月全口径销售同比增速均下滑

房企梯队	单月全口径销售 (亿元)			单月全口径销售增速		
	2023 年 7 月	2024 年 6 月	2024 年 7 月	2023 年 7 月	2024 年 6 月	2024 年 7 月
CR5	1053	1691	898	-34.7%	2.3%	-14.8%
CR10	1625	2426	1322	-35.9%	-3.0%	-18.6%
CR20	2337	3267	1873	-34.1%	-6.9%	-19.9%
CR50	3192	4170	2586	-37.4%	-15.1%	-19.0%
CR100	3713	4660	2963	-38.7%	-18.0%	-20.2%
房企梯队	单月权益口径销售 (亿元)			单月权益口径销售增速		
	2023 年 7 月	2024 年 6 月	2024 年 7 月	2023 年 7 月	2024 年 6 月	2024 年 7 月
CR5	742	1377	692	-36.0%	22.3%	-6.8%
CR10	1156	1906	974	-33.0%	7.3%	-15.7%
CR20	1686	2518	1350	-30.5%	1.6%	-20.0%
CR50	2297	3210	1884	-34.4%	-5.4%	-18.0%
CR100	2616	3596	2169	-37.7%	-8.1%	-17.1%

资料来源：克而瑞，中银证券

图表 37. TOP20 房企中，7 月单月销售额同比增速为正的房企有：保利置业 (+94%)、中建壹品 (+67%)、绿城中国 (+14%)、华发股份 (+9%)、中国铁建 (+3%)

销售排名	公司	2024年1-7月全口径金额	同比	2024年7月全口径金额	同比	2023年全口径销售金额月均值	2024年6月全口径金额	同比	2024年7月权益金额	同比	2024年6月权益金额	同比	2024年7月全口径面积	同比	2024年6月全口径面积	同比
1	保利发展	1986	-25.8%	253	-19.0%	352	420	2.5%	213	2.4%	387	61.5%	106	-41.0%	230	-14.7%
2	中海地产	1616	-16.1%	133	-5.1%	258	466	44.8%	120	-8.6%	419	39.5%	43	-14.3%	93	-24.4%
3	万科	1465	-34.7%	198	-12.5%	313	254	-29.4%	129	-12.6%	165	-29.4%	161	-5.8%	207	-11.5%
4	华耀置地	1402	-25.2%	155	-9.9%	256	320	19.9%	107	-19.8%	211	26.9%	76	0.3%	116	14.7%
5	招商蛇口	1168	-37.4%	159	-21.5%	245	231	-21.4%	124	0.8%	194	4.9%	71	-27.6%	98	-19.7%
6	绿城中国	964	-10.6%	110	13.8%	162	174	12.3%	62	10.3%	130	12.6%	40	2.0%	67	17.9%
7	建发国际	730	-30.9%	69	-33.2%	115	114	-35.6%	54	-30.5%	86	-36.6%	36	-29.7%	48	-28.0%
8	滨江集团	653	-36.5%	71	-30.9%	128	149	20.2%	40	-32.9%	72	-5.1%	15	-31.5%	19	-10.2%
9	越秀地产	604	-34.3%	49	-47.9%	145	155	19.1%	29	-47.9%	93	19.1%	12	-55.7%	57	34.8%
10	龙湖集团	586	-47.0%	75	-38.1%	118	101	-37.7%	53	-37.1%	71	-31.5%	56	-29.4%	81	-13.3%
11	华发股份	536	-36.7%	84	9.2%	105	93	-23.0%	58	-3.5%	63	-31.0%	26	7.9%	40	32.9%
12	中国金茂	502	-45.6%	56	-12.4%	118	133	1.2%	39	-12.3%	92	1.2%	27	-20.6%	81	26.2%
13	中国铁建	462	-21.3%	66	3.0%	128	118	59.5%	52	-3.0%	98	66.2%	49	7.5%	51	48.8%
14	金地集团	422	-56.2%	61	-42.0%	181	66	-50.7%	38	-42.0%	41	-50.8%	41	-27.1%	52	-36.0%
15	绿地控股	376	-45.1%	41	-37.7%	101	96	-33.2%	37	-37.9%	87	-33.2%	57	-52.8%	65	-50.5%
16	碧桂园	376	-78.5%	43	-69.2%	71	55	-73.9%	32	-64.7%	47	-71.5%	53	-69.2%	68	-73.9%
17	保利置业	342	-14.9%	60	93.5%	93	73	87.2%	48	91.6%	47	62.4%	27	107.7%	28	74.4%
18	融创中国	277	-51.6%	16	-70.2%	45	15	-79.3%	9	-69.6%	8	-82.8%	13	-59.7%	12	-77.1%
19	新城控股	270	-44.2%	35	-42.0%	63	38	-43.0%	24	-45.6%	25	-47.7%	50	-41.1%	51	-42.2%
20	中建壹品	243	4.6%	40	67.4%	58	124	163.4%	25	40.8%	116	231.4%	14	56.5%	46	211.6%
CR5		7638	-27.9%	898	-14.8%	1426	1691	2.3%	692	-6.8%	1377	22.3%	471	-36.5%	744	-26.9%
CR10		11175	-32.7%	1322	-18.6%	2198	2426	-3.0%	974	-15.7%	1906	7.3%	723	-33.7%	1105	-26.5%
CR20		14981	-36.3%	1873	-19.9%	3114	3267	-6.9%	1350	-20.0%	2518	1.6%	1055	-28.8%	1551	-21.7%
CR50		19781	-39.0%	2586	-19.0%	4226	4170	-15.1%	1884	-18.0%	3210	-5.4%	1473	-23.8%	2094	-20.6%
CR100		23144	-39.7%	2963	-20.2%	5005	4660	-18.0%	2169	-17.1%	3596	-8.1%	1723	-19.5%	2381	-21.0%

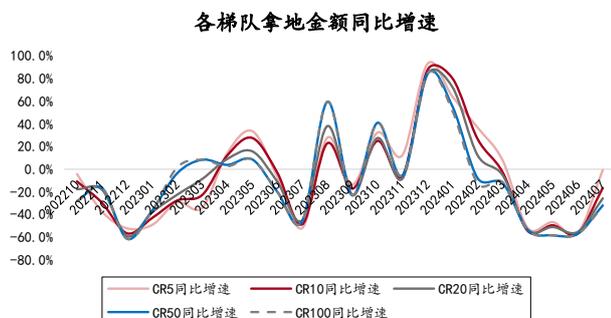
资料来源：克而瑞，公司公告，中银证券

备注：金额单位：亿元；面积单位：万平。同比基数均来自于克而瑞。红色箭头表示对应指标的排名上升，绿色箭头表示排名下降，黄色横线表示排名不变。2023 年月均销售额为公司公告数据。

3.2 拿地：7 月房企拿地节奏大幅提升

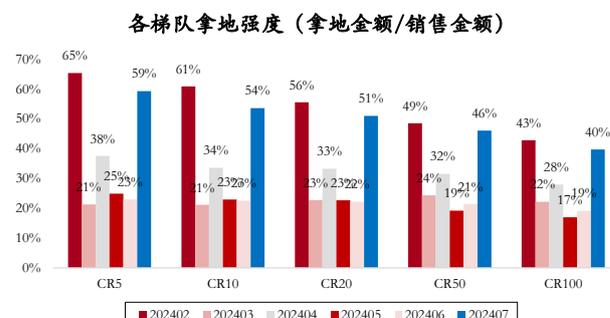
核心城市土拍带动下，7 月房企拿地节奏较 6 月大幅提升。百强房企 7 月单月全口径拿地金额 1178 亿元，环比上涨 31.9%，同比下降 32.8%（前值:-57.3%）；百强房企拿地强度（拿地金额/销售金额）从 6 月的 19% 大幅提升至 7 月的 40%，拿地强度同比下降 7 个百分点。本月拿地强度大幅提升主要是得益于北京、上海、杭州、长沙等地的优质地块入市。百强房企 7 月拿地面积 1473 万平，同比下降 5.9%（前值:-25.2%），拿地楼面均价 8000 元/平，同比下降 28.6%。具体来看，7 月土地投资较多的主流房企有：越秀地产（拿地金额 191 亿元，拿地强度 389%）、保利发展（147 亿元，58%）、北京建工（77 亿元，832%）。7 月拿地较为积极的依旧是规模化的央国企，如保利发展在北京、上海等城市积极纳储，绿城、招商等单月投资额也在 30 亿以上，由于北京本月集中土拍，深耕北京的北京建工、城建集团拿地金额也相对较高。

图表 38. 百强房企 7 月单月全口径拿地金额 1178 亿元，同比下降 32.8%



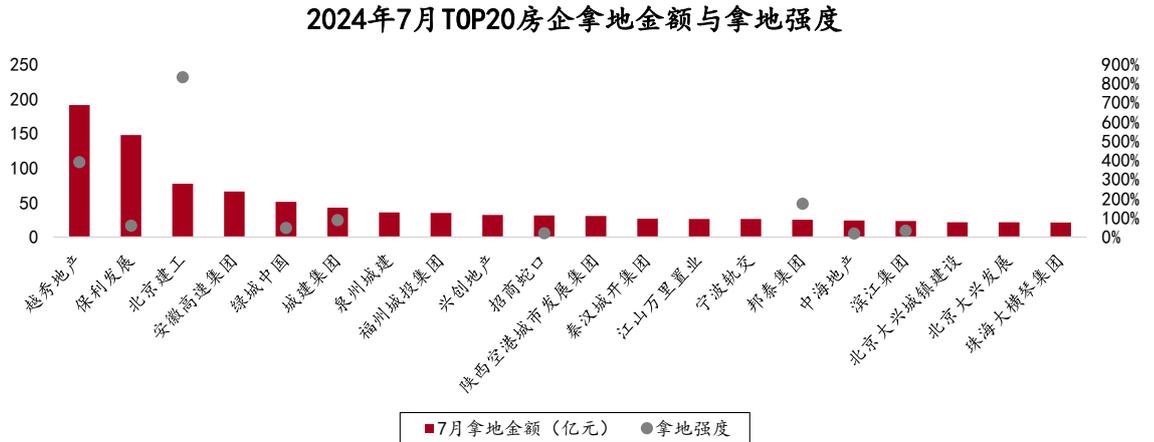
资料来源：克而瑞，中银证券

图表 39. 7 月百强房企拿地强度为 40%，环比提升了 21 个百分点



资料来源：克而瑞，中银证券

图表 40. 7月土地投资较多的主流房企有：越秀地产（拿地金额 191 亿元，拿地强度 389%）、保利发展（147 亿元，58%）、北京建工（77 亿元，832%）

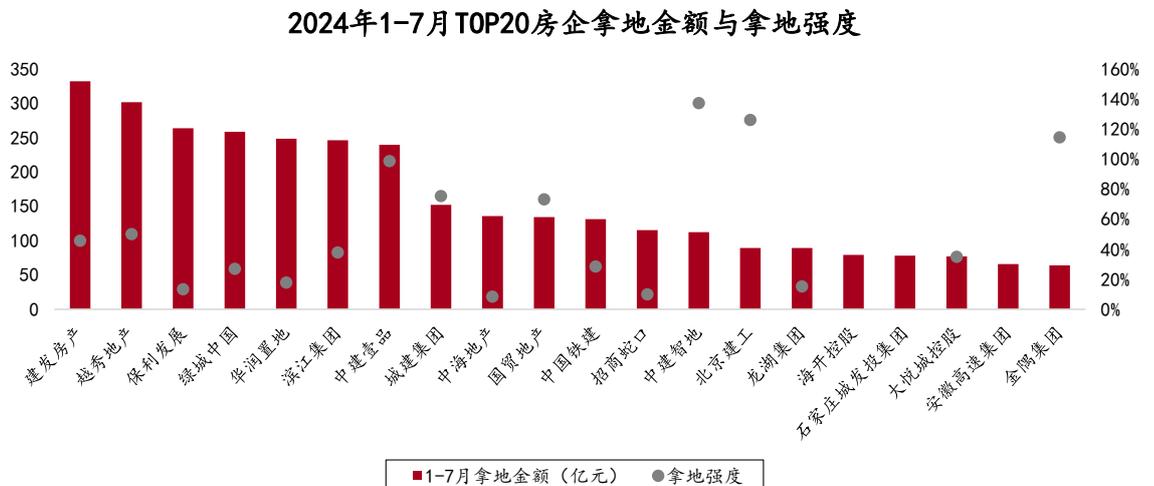


资料来源：克而瑞，中银证券

从累计来看，1-7 月仅三成百强房企拿地，超过六成企业拿地金额同比下跌。百强房企 1-7 月拿地金额 5154 亿元，同比下降 37.7%；拿地强度（拿地金额/销售金额）为 22%，拿地强度同比提升 1 个百分点。根据克而瑞，1-7 月仅有三成百强房企仍活跃在土地市场中，若与去年同期相比，超过六成的企业投资金额同比均下滑，投资态度愈发谨慎。1-7 月拿地金额超过 200 亿元的企业增至 7 家，但头部企业投资金额断层显著，新增拿地金额第八位与第七位差距近百亿。1-7 月拿地金额超过 200 亿元的企业有：建发国际（拿地金额 332 亿元，拿地强度 46%）、越秀地产（301 亿元，50%）、保利发展（263 亿元，13%）、绿城中国（258 亿元，27%）、华润置地（248 亿元，18%）、滨江集团（246 亿元，38%）、中建壹品（239 亿元，99%），拿地金额排名靠前的房企仍以央企和优质区域深耕型房企为主。

我们认为，活跃在土地市场的百强房企仅三成，但 7 月百强房企拿地强度显著回升，拿地积极的均为龙头国央企，在整体投资谨慎的大环境下，国央企仍在趁低位补仓核心优质资产。整体而言，企业投资目前仍在等待楼市回暖的信号出现，核心城市内具备低密度、区位优势等条件的优质地块，对企业仍然具有较大吸引力。

图表 41. 1-7 月拿地金额超过 200 亿元的企业有：建发国际、越秀地产、保利发展、绿城中国、华润置地、滨江集团、中建壹品

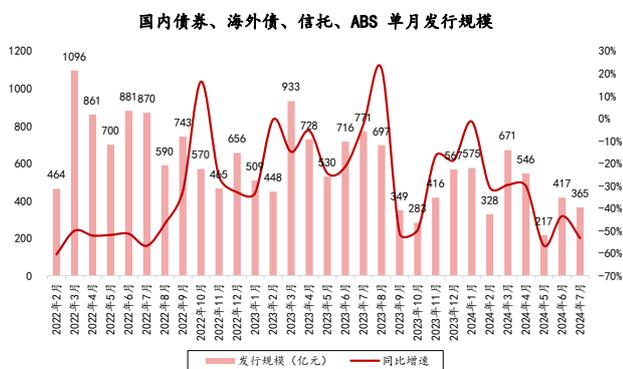


资料来源：克而瑞，中银证券

3.3 房企融资与债券到期：融资规模同环比均下滑，融资成本持续处于低位

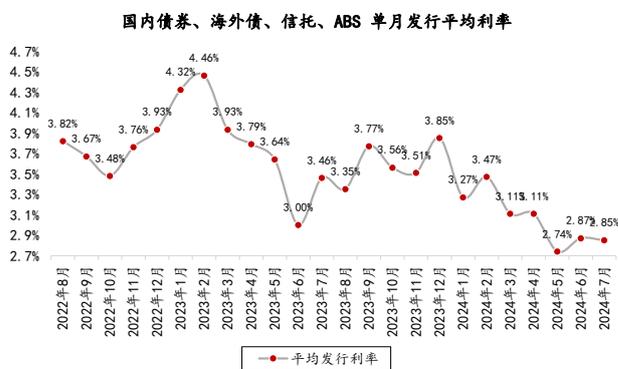
7月房地产行业融资规模同环比均下滑。7月房地产行业国内外债券、信托、ABS发行规模合计365亿元，同比下降53%，环比下降12%，平均发行利率2.85%，同比下降0.65个百分点，环比下降0.03个百分点。1-7月房地产行业国内外债券、信托、ABS发行规模合计3118亿元，同比下降33%。其中，7月国内债券发行规模209亿元，同比下降59%，环比下降1%，平均发行利率2.57%，同比下降0.81个百分点，环比下降0.10个百分点；海外债券发行17亿元，平均发行利率4.10%，环比下降2.58个百分点；信托发行规模3.4亿元，同比下降90%，环比提升51%，平均发行利率6.33%，同比下降0.59个百分点，环比下降0.43个百分点；ABS发行规模135亿元，同比下降42%，环比下降26%，平均发行利率3.02%，同比下降0.27个百分点，环比提升0.41个百分点。具体来看，7月南京安居、保利置业、首开股份发行国内债券规模较大，分别为28、20、20亿元，平均发行利率分别2.28%、2.60%、3.21%。

图表 42. 2024 年 7 月房地产行业国内外债券、信托、ABS 发行规模合计 365 亿元，同比下降 53%，环比下降 12%



资料来源：中指院，中银证券

图表 43. 2024 年 7 月房地产行业国内债券、海外债、信托、ABS 平均发行利率 2.85%，同比下降 0.65 个百分点，环比下降 0.03 个百分点



资料来源：中指院，中银证券

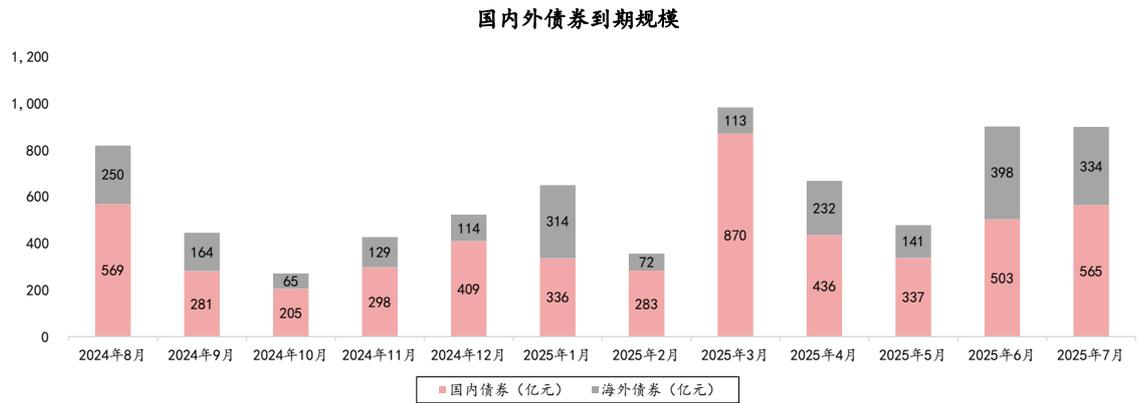
图表 44. 7 月南京安居、保利置业、首开股份发行国内债券规模较大，分别为 28、20、20 亿元，平均发行利率分别 2.28%、2.60%、3.21%

7月典型企业融资				
企业名称	国内债券(亿元)	海外债券(亿元)	合计(亿元)	平均利率(%)
南京安居集团	28.00		28.00	2.28
保利置业	20.00		20.00	2.60
首开	20.00		20.00	3.21
金融街	19.00		19.00	2.41
首创	18.70		18.70	2.65
越秀		16.90	16.90	4.10
广州城建	15.00		15.00	2.58
北京城建	10.00		10.00	2.28
南京高科	10.00		10.00	2.17
中交地产	10.00		10.00	2.84
华远	10.00		10.00	2.44
建发	8.60		8.60	2.40
光明房地产	7.00		7.00	2.53
金辉	5.50		5.50	3.00
电建	5.4		5.4	2.68
兴城人居	5.00		5.00	2.34
黑牡丹	3.00		3.00	2.43
西藏城投	1.00		1.00	2.70

资料来源：中指院，中银证券

从到期情况来看，2024年8月、2025年3、6月为到期小高峰。2024年8-12月国内外债券到期规模为2484亿元（国内债券1762亿元、海外债券723亿元），8月是到期小高峰，到期规模为819亿元。2025年上半年国内外债券到期规模为4034亿元（国内债券2759亿元、海外债券1269亿元），其中3、6月为到期小高峰，到期规模分别为983、901亿元。

图表 45. 2024 年 8-12 月国内外债券到期规模为 2484 亿元，2025 年上半年国内外债券到期规模为 4034 亿元



资料来源：中指院，中银证券

4 政策：三中全会与政治局会议定调；多地支持政府收购未售商品房用作保障房

三中全会《决定》为房地产行业长期发展定调。7月21日，二十届三中全会审议通过的《中共中央关于进一步全面深化改革推进中国式现代化的决定》（简称“《决定》”）。

1) 公报中，涉及房地产的内容是从“防风险”的托底角度出发的。当前行业仍面临房企流动性风险、库存风险、市场持续下降的风险，从防范化解房地产风险的角度，也意味着“稳市场”、“去库存”政策仍将进一步落地落实。

2) 强调要加快建立租购并举的住房制度，《决定》中的相关提法居于房地产各项任务首位，这为未来住房制度改革指明了方向，整体楼市变为“市场化商品房、配售型保障房、配租型保障房”新的三类住房供应体系。产权住房：一方面，未来配售型保障房将开辟行业新赛道，通过收储和建设筹集配售型保障住房，满足工薪收入等群体的基本刚性需求，合理确定保障性住房保障范围、面积标准、配售配租价格，完善保障性住房的运营和退出机制。另一方面，支持改善性住房需求，引导鼓励高品质住宅产品开发，建设“好房子”，未来大面积产品或将增加，“好房子”不仅要满足居住需求，还要在绿色、智能和低碳方面有所突破（目前已经有很多地块要求超低能耗住宅）。租赁住房：通过收储存量住房等途径持续加大保障性租赁住房供给，构建保租房、公租房和廉租房一体的多层次租赁住房保障体系。

3) 充分赋权地方调控，一线城市限购有望继续优化，普宅与非普宅标准有望取消。限购方面，目前仅天津、海南、一线城市仍有限购政策，预计将进一步优化调整。普宅标准方面，2023年深圳、上海、北京均取消了普宅总价限制，未来标准有望进一步放宽甚至取消，比如北京取消单价限制，上海、深圳放宽面积限制。普宅和非普宅的差异主要集中在增值税上，对于购房者来说，一线城市普宅与非普宅标准可能会被取消，以此减轻住房交易税费负担，促进置换。

4) 深化改革融资、销售、财税、土地等制度解决前进中的问题。融资制度方面，行业融资问题仍要突破，更注重资金落地；或探索推出创新型融资方式。预售制度方面，长期方向上预售制度或逐渐调整，一方面，预售节点或更加严格，另一方面，未来住房销售制度有望进一步向以现房销售为主过渡。税收制度方面，房地产税制度完善是正常的国家税法的完善。但要分两面看：短期要求地方政府降低对房地产财税的依赖，以及对购房人相关税收的优惠，远期还是会继续推进房产税（财产税）制度。土地制度方面，进一步明确了土地制度改革方向，“人房地”要素联动有望加速推进，土地资源的合理配置以及高效利用、盘活是重要方向。另外，土地价格也将更多由市场供求关系决定，土地端的限制性政策有望进一步优化调整，如核心城市取消土地端限价等。

5) 与房地产密切相关的就业、收入、人口和城镇化等方面的表述也值得关注。收入与就业方面，《决定》提及“多渠道增加居民财产性收入，有效增加低收入群体收入，稳步扩大中等收入群体规模”，多次提及完善收入分配和就业制度。国内居民财产中房产是大头，此表态至少不否定持有房产的必要性，并且强调稳定房价预期的重要性。此外，这类表述以及相关配套政策落地或对扭转当前居民收入与就业预期起到积极作用。结合我国致力于构建的多样化住房体系，预计未来低收入群体的住房问题可以由保障房解决，中等收入群体将是市场化商品房的主力需求，有效增加低收入群体收入、稳步扩大中等收入群体规模，合力支撑房地产整体市场规模稳定。人口和城镇化方面，新型城镇化仍是住房需求的有力支撑。一方面，放宽落户门槛，参考部分城市推出“买房送户口”相关政策，做好户籍转化和配套工作，有利于扩充房地产需求空间。另一方面，与土地制度相结合，常住人口净流入的城市，适当增加新增城镇建设用地指标配置，推动当地房地产市场供需平衡发展。

5年期以上 LPR 下调，有望进一步引导各地房贷利率下降。2024年7月22日，央行公布最新 LPR，1年期 LPR、5年期以上 LPR 均下调 10 个基点，分别由 3.45%、3.95% 调整为 3.35%、3.85%。配合“517”信贷宽松政策，购房信贷已经达到了历史最为宽松的状态。整体来看，此次 5年期以上 LPR 的调降，将进一步降低购房者的购房成本，与前期“稳市场”配套政策叠加形成合力，有望助推核心城市市场情绪进一步修复。

政治局会议强调，积极支持收购存量商品房用作保障性住房。7月30日，中共中央政治局提及：要落实好促进房地产市场平稳健康发展的新政策，坚持消化存量和优化增量相结合，积极支持收购存量商品房用作保障性住房，进一步做好保交房工作，加快构建房地产发展新模式。整体而言，房地产政策延续三中全会对于房地产的定调，强调相关政策落地落实，“去库存”政策有望进一步加力。

8月1日央行召开2024年下半年工作会议提及“防范化解房地产金融风险，落实好3000亿元保障性住房再贷款政策，促进加快建立租购并举的住房制度”，是对三中全会精神的落实，预计未来地产仍将注重“防风险、去库存、稳市场”三大方向。

8月23日，在国新办举行“推动高质量发展”系列主题新闻发布会，一方面，提出“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”，我们认为现房销售将是我国长期行业的发展方向之一，短期内或通过开盘预售条件更加严格，拉长从开工到预售的时间，逐步过渡到现房销售。另一方面，提出“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，上海等22个城市目前正开展试点。其中，房屋养老金个人账户通过缴纳住宅专项维修基金已经建立，试点重点是政府将公共账户建立起来”。根据住建部，截至2022年年底，我国城镇既有房屋中建成年份超过30年的接近20%，进入设计使用年限的中后期。这些房屋普遍存在墙体结构安全隐患、屋面渗漏、外墙脱落、设施设备老化等问题。住建部提及未来的试点重点是把公共账户建立起来，公共账户的资金来源或为按一定比例计提土地出让金、维修资金的增值收益、政府财政补贴等。

地方层面，广州放松港澳台及外籍人士限购，北京鼓励以旧换新，多地支持国企收购商品住房用作保障性住房。

1) 广州、海南省陵水县、五指山等地优化限购政策。7月8日，广州放松港澳台及外籍人士购房政策，在限购区内可以购买120平米以下的住宅一套，在非限购区或在限购区购买120平米以上的住宅时不限制套数。7月3日海南省陵水黎族自治县、7月17日海南省五指山市发布通知，对各类人群的限购政策进行调整优化。8月6日，广州市花都区发布买房可享“准户口”待遇的政策，即非广州市户籍人员在花都区购买新房，可以领取花都人才绿卡，花都人才绿卡持有者将享有一系列权益，包括但不限于子女教育、机动车摇号、购房以及安居保障等方面，这些权益与花都户籍居民相同。广州开启了一线城市购房即可落户的新政策，尤其强调“凭人才绿卡及购房合同享受区政策性照顾入学待遇”，解决了外来人口子女的教育问题，有利于提高外来人口的置业积极性。

2) 廊坊、徐州、石家庄、南京、泉州、宁波、武汉、兰州、沈阳等地公积金政策继续优化。

3) 大连、合肥、贵阳、郑州、江阴、赣州等地对购房者发放补贴。

4) 北京、贵阳、青岛等多地鼓励“以旧换新”，宜宾等地推出少量房源进行以旧换新。7月8日，昆明支持“以小换大”、“以旧换新”等改善性住房需求，鼓励房企、中介机构推出“以旧换新”服务，中介机构提供“优先卖”服务，自2024年1月1日至2025年12月31日，对出售自有住房并在现住房出售后1年内在市场重新购买住房的纳税人，符合相关条件的，对其出售现住房已缴纳的个人所得税予以退税优惠。7月13日，宜宾计划收储100套房源，旧房的房龄要求不低于5年不高于30年，可以跨区在18个项目内选择换新。7月13日，扬州市仪征扬子文旅集团资产置换中心发布首批“以旧换新”房源，首批次换购新建商品住房限额50套。7月18日，贵阳搭建“以旧换新”活动平台，鼓励多方主体开展三方联动式、直接收购式“以旧换新”活动，行政主管部门为“以旧换新”提供便捷服务支持，鼓励房企对参与“以旧换新”的置换群体予以一定的购房优惠。7月18日，青岛西海岸新区在执行青岛市有关“以旧换新”政策的基础上，结合新区实际，新增支持政策，居民（旧房产权人）置换的新房可以网签备案至三代以内血亲名下，保留新区旧房所在学区学校的入学资格。自“以旧换新”旧房收购协议签订生效之日起两年内，保留交易成功的新区范围内旧房原房主子女的入学资格。7月18日，北京启动“以旧换新”活动，号召全市房企、中介机构和相关服务行业积极参与，90天内旧房未成功售出，购房居民可无条件申请退还订金。7月26日，赣州旧房可由房企直接购买，也可委托房企包销，或协调第三方购买；支持国有平台公司收购居民旧房，居民获得资金后用于购买其开发的定向新房。

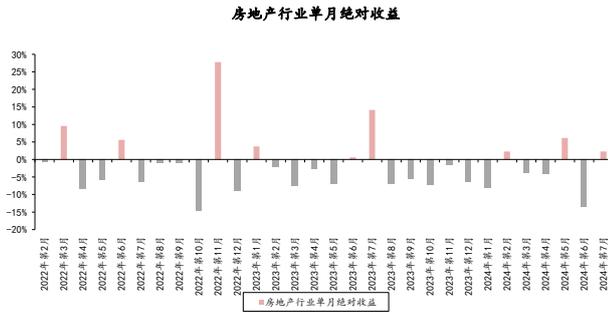
同时，国企收储未售新房也是当前“去库存”主推的消化存量房产的方式。7月南宁、大连、烟台、新乡、潍坊等城市相继发布“国企收储未售新房”的相关公告。7月29日，郑州配售型保障性住房启动配售，共1999套，其中中建·澜溪苑项目拟由郑州城发安居有限公司收购作为配售型保障性住房，共900套。河南省商丘市于8月14日发布收购房源的标准，参与征集的商品房需具备交付条件，且单套房源建面原则上不超过120平。值得注意的是，**商丘市将存量商品房作为配售型保障房，而此前大多数地区将收储房用作配租型保障房。8月，一线城市也加入收储行业。**8月7日，深圳市安居集团发布《关于收购商品房用作保障性住房的征集通告》，拟向深圳市域征集商品房用作保障房项目。房源条件包括以下四个：位置合适、户型面积合适（原则上主力户型面积满足保障房户型以及面积65平以下的要求）、生活便利、手续齐全。**这是一线城市中第二个开启收购存量商品房用作保障房的城市。**此前5月30日，广州增城政府公开征集广州（新塘）至汕尾铁路项目（新塘段）符合条件商品性安置房源报名，拟收购商品房作为安置房。不过，广州范围较小，而深圳政策是针对全市开展的，示范效应更强，更具有信号意义，一线城市也正是开启了政府收储，预计其他一线城市后续也有望跟进。

除了以上政策举措外，部分城市亦从优化限价政策，优化预售资金监管，支持房票安置等方面优化房地产政策。7月31日郑州取消商品住房销售价格指导，允许房企自主定价；8月1日，甘肃省天水市发布《关于进一步促进房地产市场平稳健康发展若干措施》同样提出了取消新建商品房销售价格备案要求，销售价格由房企按照市场销售情况适时调整。我们认为，随着市场的不断调整，包括限价在内的限制性政策逐步退出，让市场回归市场。新房指导价以及土拍限价的取消，也意味着未来的新房与土地的价格将由市场供需决定。7月19日，南通出台新版《南通市商品房预售资金监管办法》，其中坚持政府监管模式、灵活调整监管额度，明确监管额度根据商品房项目房屋结构、工程造价、交付条件等因素，结合一定比例调节系数确定，并根据实际情况动态调整。徐州、贵阳、江阴、赣州等多地全面实施房票安置政策，大力推行房票安置，并给予一定补贴。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技术应用等普适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。

5 7月地产板块小幅上涨，但仍然处于 5 月以来较低点位

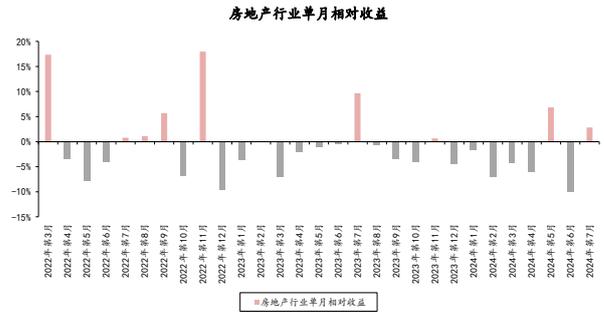
7 月地产板块小幅上涨，但仍然处于 5 月以来较低点位。7 月地产板块绝对收益 2.3%，跑赢沪深 300 2.8 个百分点。截至 2024 年 7 月末，地产板块 PE 为 14.03X，较 6 月末提升了 0.25X，同比上涨了 0.26X。在外资撤场以及市场对成交持续性预期较差的情况下，当前点位仍然处于 5 月以来的较低位置。

图表 46. 房地产行业 7 月绝对收益为 2.3%



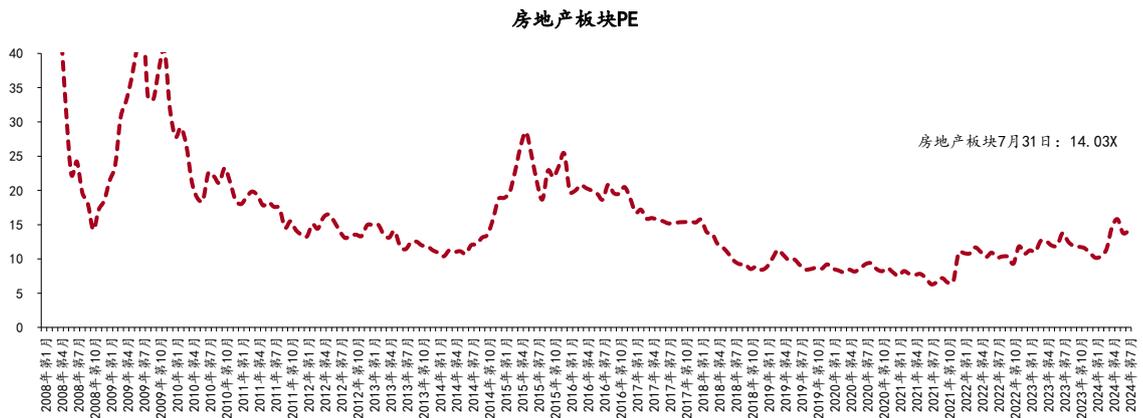
资料来源：同花顺，中银证券

图表 47. 房地产行业 7 月相对收益为 2.8%



资料来源：同花顺，中银证券

图表 48. 截至 2024 年 7 月末，地产板块 PE 为 14.03X，较 6 月末提升了 0.25X，同比上涨了 0.26X



资料来源：同花顺，中银证券

6 投资建议

整体来看，7月三中全会、政治局会议为房地产行业定调，促进房地产市场平稳健康发展的政策有望落地落实，“去库存”政策或将进一步加力。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。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。我们认为，“去库存”政策实际落地情况或是板块估值修复的关注焦点，近期各地地方政府陆续出台了收购存量商品房用作保障房的相关细则并开始逐步落地，建议持续追踪进展情况及政策效果；此外，积极关注9月是否有增量政策出台，把握政策落地中的投资机会。目前来看，信贷政策再宽松的可能性较大，购房税费减免也有望进一步优化，供给侧政策，例如收储、以旧换新、盘活闲置土地等政策也是重要方向。

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、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。

7 风险提示

房地产调控升级；销售超预期下行；融资收紧。

8 附录

数据说明：从本月开始，新房、二手房、库存数据来源从万得切换至同花顺，对城市进行了调整，历史数据也做了相应的调整。

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万得。

图表 49. 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>三四线城市（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，万得，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内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，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)68604866
传真:(8621)58883554

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)39886333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 108008521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 108001521065
新加坡客户请拨打: 8008523392
传真:(852)21479513

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)39886333
传真:(852)21479513

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)83262000
传真:(8610)83262291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话:(4420)36518888
传真:(4420)36518877

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)2122590888
传真:(1)2122590889

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)66926829/65345587
传真:(65)65343996/65323371