

强大于市

房地产行业第37周周报（9月7日-9月13日）

本周新房二手房成交环比均改善，同比降幅均扩大

新房成交面积环比降幅收窄，同比降幅扩大。二手房成交面积环比由负转正，同比降幅扩大。新房库存面积同环比下降，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，主要是因为随着进入传统销售旺季，房企推盘强度有所增加；但同比降幅扩大，低迷的成交状态，或与市场观望情绪再起以及对后续出台宽松政策的预期有关。40个城市新房成交面积为157.4万平，环比下降10.3%，同比下降30.8%，同比降幅较上周扩大16.2个百分点。一、二、三四线城市新房成交面积环比增速分别为-6.4%、-14.6%、-6.5%，同比增速分别为2.0%、-48.9%、-16.1%，其中一线城市同比维持正增长，同比增速较上周下降了10.9个百分点；二线城市同比降幅较上周扩大了15.7个百分点；三四线城市同比增速由正转负，同比增速较上周下降了22.6个百分点。
- 二手房成交面积环比由负转正，同比降幅扩大，当前市场情绪仍然低迷，部分重点城市在“以价换量”带动下二手房市场有一定活跃度。18个城市成交面积为142.6万平方米，环比上升7.7%，同比下降9.8%，同比降幅较上周扩大了0.5个百分点。一、二、三四线城市环比增速分别为0.7%、6.7%、20.4%，同比增速分别为-0.4%、-19.0%、-9.8%。一线城市同比增速由正转负，同比增速较上周下降了20.9个百分点，二线城市同比降幅较上周收窄了13.0个百分点，三四线城市同比降幅较上周收窄了4.7个百分点。
- 新房库存面积同环比下降，去化周期同环比均上升。12个城市新房库存面积为9648万平，环比增速为-0.2%，同比增速为-5.1%；去化周期为18.1个月，环比上升0.5个月，同比上升1.1个月。一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为17.4、16.9、71.5个月，环比分别上升0.2、1.0、2.3个月，同比分别上升0.2、1.4、30.1个月。
- 土地市场环比量价齐跌，溢价率环比下降，同比上升。成交土地规划建面为1327.1万平，环比下降22.2%，同比下跌20.5%；成交土地总价为158.6亿元，环比下降66.8%，同比下降55.2%；成交土地楼面均价为1195元/平，环比下降57.3%，同比下架43.6%；土地溢价率为2.9%，环比下降0.9%，同比上升0.2%。
- 房企国内债券发行规模环比下降，同比上升。房地产行业国内债券总发行量为93.9亿元，环比下降48.9%，同比上升47.8%（前值：166.3%）。总偿还量为89.0亿元，环比下降6.1%，同比下降5.3%（前值：24.9%），净融资额为4.8亿元。
- 板块收益有所上升。房地产行业绝对收益为-0.5%，较上周上升1.9%；相对收益为1.7%，较上周上升1.4%。房地产板块PE为16.99X，较上周上升0.01X。

政策

- 地方层面，1) 郑州和湘潭均提高了住房公积金贷款额度，且均针对多孩家庭提出提高公积金贷款额度。2) 泰安和银川在地方国企收购商品房方面出台了细则，规定了收购主体、收购价格以及收购房源的标准，两地均规定收购价格参考同地段保障性住房的重置价格，即划拨土地成本和建安成本加上不超过5%的利润；在房源标准上，两地都规定单套商品房建筑面积不超过120平，项目周边交通便利，配套设施完善，并满足一定的车位配比，优先考虑整栋或整单元未售，权属清晰等条件。3) 此外，9月10日甘肃庆阳宣布取消新建商品住房销售价格备案，由开发企业根据市场需要自主定价，全面实现新建商品住房价格市场化。

投资建议

- 从高频数据看，当前楼市成交仍在筑底，“金九银十”关键节点到来，政策或有望适时出台以提振市场信心，建议关注增量政策变化。一方面，近期美国降息预期若兑现，国内可能也会有一波降息行情，目前国内降息降准预期明确；另一方面，需求端若真要刺激居民购房，政府需作出部分让利，在购房税费减免方面需进一步突破，切实降低购房成本。整体而言，从9月到年底是政策发力收窄房地产销售降幅的关键时期，随着政策持续加码和基本面季节性修复均有可能带动地产板块估值修复。
- 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。

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

《房地产2024年7月统计局数据点评：传统淡季+政策效果减弱，销售降幅扩大；开工与投资仍然低迷》（2024/08/16）

《70城新房二手房房价环比跌幅收窄，但环比下跌城市数量增加——房地产行业2024年7月70个大中城市房价数据点评》（2024/08/16）

《住房“以旧换新”——一个被低估的方向》（2024/08/08）

《房地产行业2024年中期策略——下半年地产空间在哪？》（2024/07/30）

《这轮地产政策能刺激多少需求？》（2024/05/21）

《为什么是3000亿？》（2024/05/21）

《这次地产不一样？》（2024/05/13）

《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	11
3 本周行业政策梳理	14
4 本周板块表现回顾	16
5 本周重点公司公告	18
6 本周房企债券发行情况	19
7 投资建议	21
8 风险提示	22
9 附录	23

图表目录

图表 1. 40 个城市新房成交套数为 1.5 万套，环比下降 9.8%，同比下降 28.9%.....	6
图表 2. 新房成交面积为 157.4 万平方米，环比下降 10.3%，同比下降 30.8%.....	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-7.2%、-14.9%、-4.7%	6
图表 4. 一、二、三四线城市新房成交面积环比增速分别为-6.4%、-14.6%、-6.5%	6
图表 5. 一、二、三四线城市新房成交套数同比增速分别为 10.7%、-48.3%、-17.5%	6
图表 6. 一、二、三四线城市新房成交面积同比增速分别为 2.0%、-48.9%、-16.1%	6
图表 7. 12 个城市新房库存套数为 153.2 万套，环比增速为-0.1%，同比增速为 1.2%	7
图表 8. 一、二、三四线城市新房库存套数环比增速分别为-0.4%、0.1%、0.7%	7
图表 9. 一、二、三四线城市新房库存套数同比增速分别为-5.1%、25.8%、24.7%	7
图表 10. 一、二、三四线城市新房库存套数去化周期分别为 22.0、20.0、87.3 个月	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 0.4%、3.2%、0.6%	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 17.8%、73.0%、85.0%	7
图表 13. 12 个城市新房库存面积为 9648 万平方米，环比增速为-0.2%，同比增速为-5.1%.....	8
图表 14. 一、二、三四线城市环比增速分别为-0.3%、0.2%、0.9%	8
图表 15. 一、二、三四线城市新房库存面积同比增速分别为-4.2%、-10.5%、23.2%	8
图表 16. 一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为 17.4、16.9、71.5 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 1.0%、6.3%、3.4%	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 1.3%、9.0%、72.9%	8
图表 19. 18 个城市二手房成交套数为 1.6 万套，环比上升 12.3%，同比上升 6.2%	9
图表 20. 18 个城市二手房成交面积为 142.6 万平方米，环比上升 7.7%，同比下降 9.8%	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 0.9%、15.4%、20.9%	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 0.7%、6.7%、20.4%	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-4.6%、23.9%、-9.2%	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-0.4%、-19.0%、-9.8%	9

图表 25. 百城成交土地规划建筑面积为 1327.1 万平方米, 环比下跌 22.2%, 同比下跌 20.5%	10
图表 26. 百城成交土地总价为 158.6 亿元, 环比下降 66.8%, 同比下降 55.2%...10	10
图表 27. 百城成交土地楼面均价为 1195.2 元/平, 环比下跌 57.3%, 同比下降 43.6%	10
图表 28. 百城成交土地溢价率为 2.9%, 环比下跌 0.9%, 同比下跌 0.2%.....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 -48.6%、-37.5%、-12.9%.....	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 -68.6%、-69.6%、9.0%	11
图表 31. 一、二、三线城市成交土地总价环比增速分别为 -77.6%、-84.5%、-37.0%	11
图表 32. 一、二、三线城市成交土地总价同比增速分别为 -94.5%、-44.7%、12.6%	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 -56.5%、-75.2%、-27.7%	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 -82.7%、9.6%、3.3%	11
图表 35. 一、二、三线城市平均土地溢价率分别为 11.74%、1.72%、3.94%	11
图表 36. 百城成交住宅土地规划建筑面积为 145.8 万平方米, 环比下降 56.6%, 同比下降 36.9%	12
图表 37. 百城成交住宅土地总价为 53.1 亿元, 环比下降 77.5%, 同比下降 43.4%12	12
图表 38. 百城成交住宅土地楼面均价为 3643.2 元/平方米, 环比下降 48.1%, 同比下降 10.3%	12
图表 39. 百城成交住宅类用地溢价率为 2.5%, 环比上升 0.3%, 同比下降 8.5%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 -88.9%、-19.5%.....	12
图表 41. 二、三线城市同比增速分别为 -33.0%、-31.9%	12
图表 42.二、三线城市住宅成交土地总价环比增速为分别 -87.2%、-47.7%	13
图表 43. 二、三线城市同比增速分别为 46.3%、-32.3%	13
图表 44. 二、三线城市环比增速分别为 15.3%、-35.1%	13
图表 45. 二、三线城市同比增速分别为 118.43%、-0.51%.....	13
图表 46.二、三线城市平均住宅类成交土地溢价率分别为 9.12%、0.31%.....	13
图表 47. 2024 年第 37 周大事件	15
图表 48. 房地产行业绝对收益为 -0.5%, 较上周上升 1.9 个百分点	16
图表 49. 房地产行业相对收益为 1.7%, 较上周上升 1.4 个百分点.....	16
图表 50. 房地产板块 PE 为 16.99X, 较上周上升 0.01X.....	17
图表 51. A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为华侨城 A、中南建设、招商蛇口	17
图表 52. 港股涨跌靠前的三家公司依次为美的置业、越秀地产、碧桂园.....	17
图表 53. 2024 年第 37 周 (9 月 7 日-9 月 13 日) 重点公司公告汇总	18
图表 54. 2024 年第 37 周房地产行业国内债券总发行量为 93.9 亿元, 环比下降 48.9%,	

同比上升 47.8%	19
图表 55. 2024 年第 37 周国内债券总偿还量为 89.0 亿元，环比下降 6.1%，同比上升-5.3%	19
图表 56. 2024 年第 37 周房地产行业国内债券净融资额为 4.8 亿元	19
图表 57. 本周债券发行量最大的房企为上海仁杰河滨园房地产、中国绿发、首开股份（扬州经开），发行量分别为 16.55、15.90、13.00 亿元	20
图表 58. 本周债券偿还量最大的房企为华润置地控股、张江集团、珠实集团，偿还量分别为 30.00、15.00、12.60 亿元	20
图表 59. 报告中提及上市公司估值表	21
图表 60. 城市数据选取清单	23

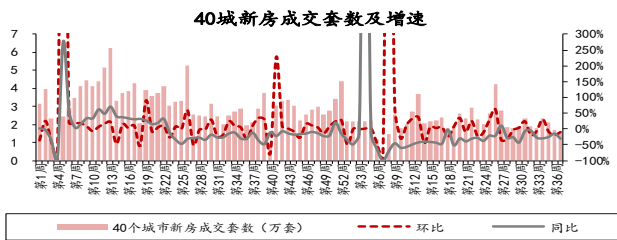
1 重点城市新房市场、二手房市场及库存跟踪

本周（第37周：2024年9月7日-2024年9月13日）相比于上周，新房成交面积环比降幅收窄，同比降幅扩大；二手房成交面积环比由负转正，同比降幅扩大；新房库存面积环比降幅扩大，同比降幅扩大。一、二、三四线城市新房库存面积去化周期环比均上升，一线、三四线城市新房库存面积去化周期同比均下降，二线城市同比上升。

1.1 重点城市新房成交情况跟踪

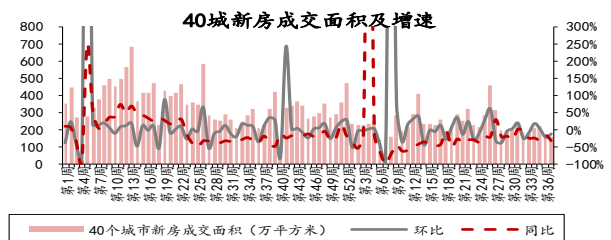
本周40个城市新房成交套数为1.5万套，环比下降9.8%，环比降幅收窄，环比较上周下降10.0个百分点，同比下降28.9%，同比降幅扩大，同比降幅较上周扩大15.7个百分点；新房成交面积为157.4万平方米，环比下降10.3%，环比降幅收窄，环比较上周上升10.3个百分点，同比下降30.8%，同比降幅扩大，同比降幅较上周扩大了16.2个百分点。分城市能级来看，一、二、三四线城市新房成交套数分别为0.5、0.6、0.4万套，环比增速分别为-7.2%、-14.9%、-4.7%，同比增速分别为10.7%、-48.3%、-17.5%。一、二、三四线城市新房成交面积分别为45.1、70.1、42.1万平方米，环比增速分别为-6.4%、-14.6%、-6.5%，同比增速分别为2.0%、-48.9%、-16.1%。

图表 1.40 个城市新房成交套数为 1.5 万套，环比下降 9.8%，同比下降 28.9%



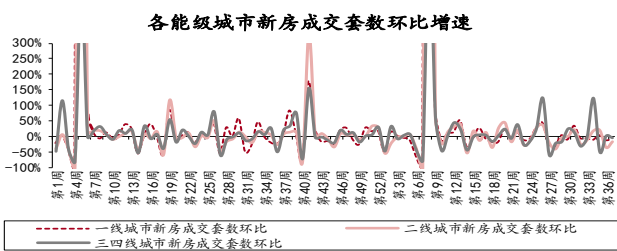
资料来源：同花顺，中银证券

图表 2. 新房成交面积为 157.4 万平方米，环比下降 10.3%，同比下降 30.8%



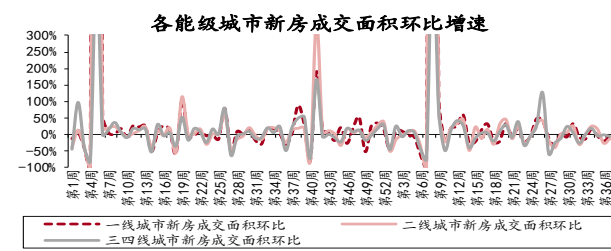
资料来源：同花顺，中银证券

图表 3. 一、二、三四线城市新房成交套数环比增速分别为 -7.2%、-14.9%、-4.7%



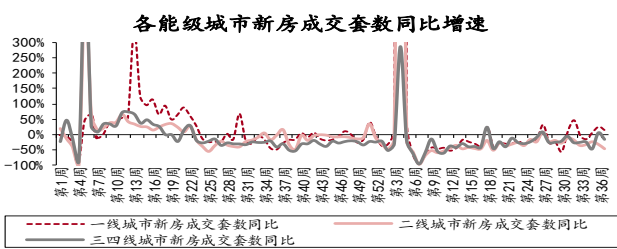
资料来源：同花顺，中银证券

图表 4. 一、二、三四线城市新房成交面积环比增速分别为 -6.4%、-14.6%、-6.5%



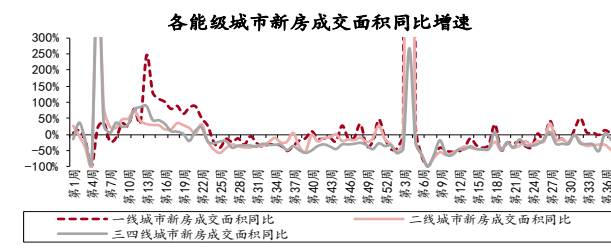
资料来源：同花顺，中银证券

图表 5. 一、二、三四线城市新房成交套数同比增速分别为 10.7%、-48.3%、-17.5%



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 2.0%、-48.9%、-16.1%



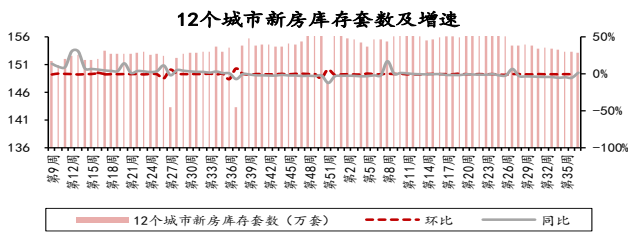
资料来源：同花顺，中银证券

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153.2万套，环比增速为-0.1%，同比增速为1.2%，一、二、三四线城市新房库存套数分别为66.6、81.9、4.7万套，环比增速分别为-0.4%、0.1%、0.7%，同比增速分别为-5.1%、25.8%、24.7%。四座一线城市北京、上海、广州、深圳的新房库存套数分别为37.3、6.6、14.7、8.0万套，环比增速分别为-1.1%、-0.4%、1.4%、-0.4%，北京、上海、广州、深圳的同比增速分别为-5.7%、24.8%、-6.8%、-16.4%。

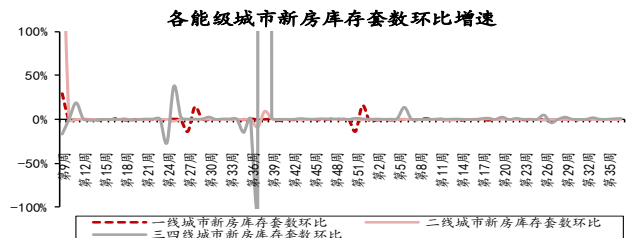
在新房库存套数去化周期方面，12个城市新房库存套数去化周期为22.3个月，环比上升0.2个月，同比提升5.0个月。一、二、三四线城市新房库存套数去化周期分别为22.0、20.0、87.3个月，一、二、三四线城市环比分别上升0.1、0.6、0.5个月，一、二、三四线城市同比分别提升3.3、8.3、40.1个月。四座一线城市北京、上海、广州、深圳的新房库存套数去化周期分别为51.0、7.9、12.2、32.3个月，北京、上海、深圳环比分别下降0.7、0.04、0.06个月，广州环比提升0.4个月，北京、上海、深圳同比分别提升11.8、3.3、2.2个月，广州同比下降0.2。

图表 7.12 个城市新房库存套数为 153.2 万套，环比增速为 -0.1%，同比增速为 1.2%



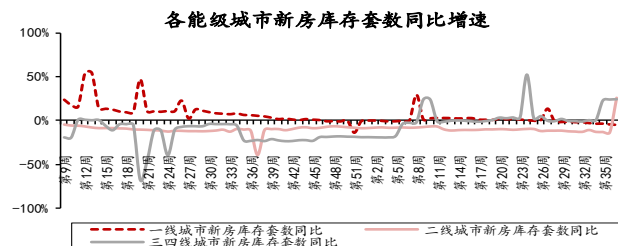
资料来源：同花顺，中银证券

图表 8. 一、二、三四线城市新房库存套数环比增速分别为 -0.4%、0.1%、0.7%



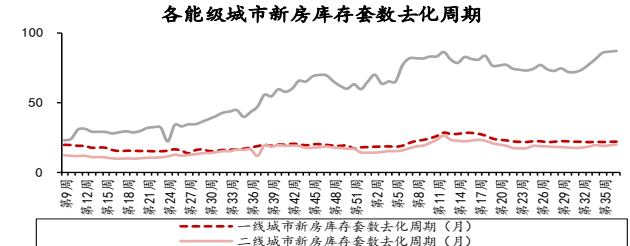
资料来源：同花顺，中银证券

图表 9. 一、二、三四线城市新房库存套数同比增速分别为 -5.1%、25.8%、24.7%



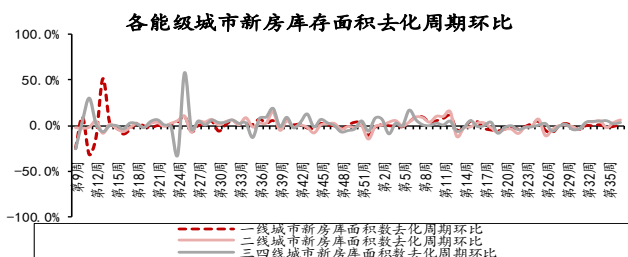
资料来源：同花顺，中银证券

图表 10. 一、二、三四线城市新房库存套数去化周期分别为 22.0、20.0、87.3 个月



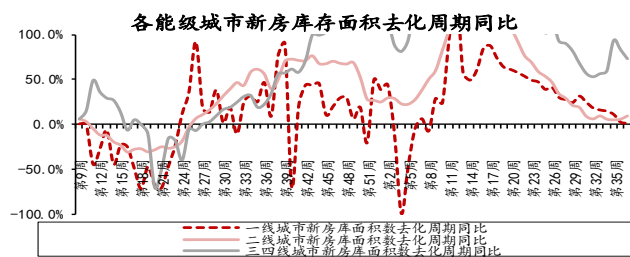
资料来源：同花顺，中银证券

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 0.4%、3.2%、0.6%



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 17.8%、73.0%、85.0%

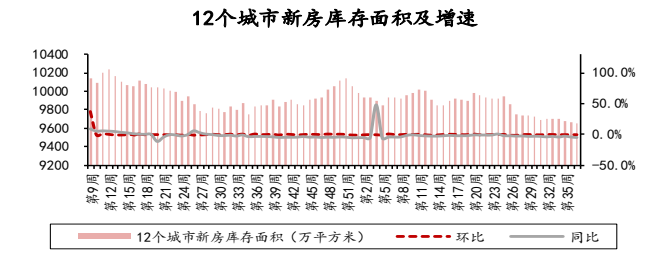


资料来源：同花顺，中银证券

12个城市新房库存面积为9648万平方米，环比增速为-0.2%，同比增速为-5.1%。一、二、三四线城市新房库存面积分别为6417、5184、556万平方米，一、二、三四线城市环比增速分别为-0.3%、0.2%、0.9%，同比增速分别为-4.2%、-10.5%、23.2%。

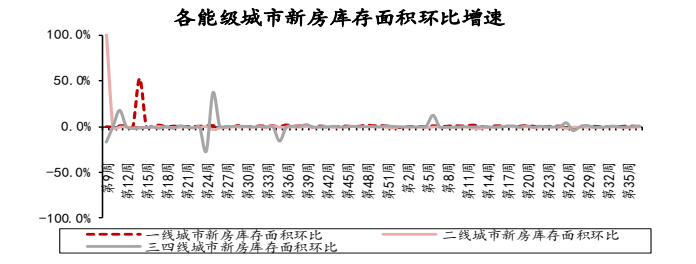
在新房库存面积去化周期方面，12个城市新房库存面积去化周期为18.1个月，环比上升0.5个月，同比上升1.1个月。一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为17.4、16.9、71.5个月，一、二、三线城市环比分别上升0.2、1.0、2.3个月。一、二、三四线城市同比分别上升0.2、1.4、30.1个月。

图表 13. 12个城市新房库存面积为9648万平方米，环比增速为-0.2%，同比增速为-5.1%



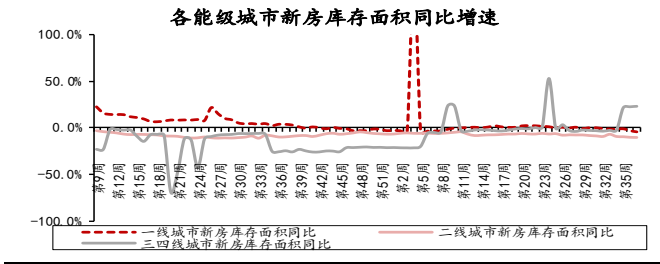
资料来源：同花顺，中银证券

图表 14. 一、二、三四线城市环比增速分别为-0.3%、0.2%、0.9%



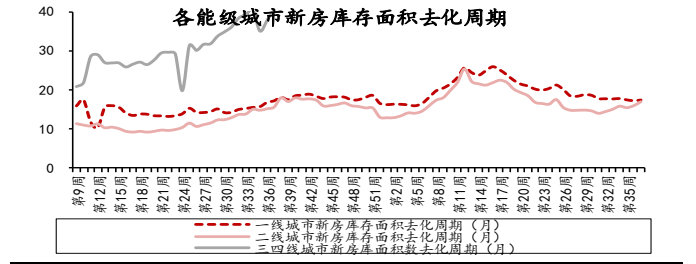
资料来源：同花顺，中银证券

图表 15. 一、二、三四线城市新房库存面积同比增速分别为-4.2%、-10.5%、23.2%



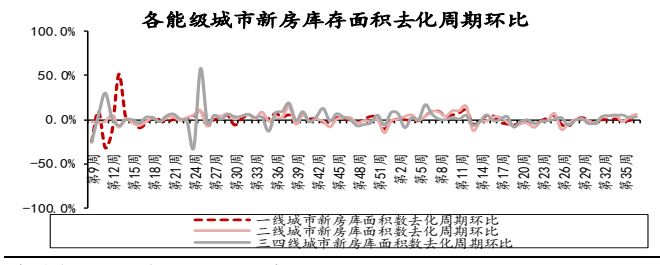
资料来源：同花顺，中银证券

图表 16. 一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为17.4、16.9、71.5个月



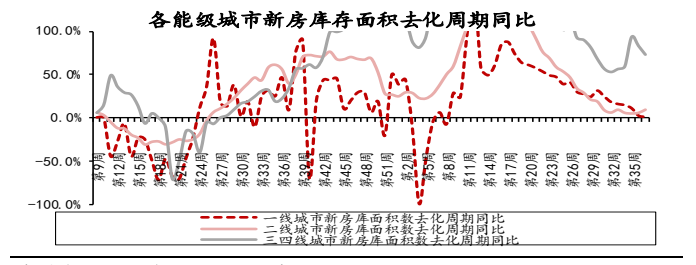
资料来源：同花顺，中银证券

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1.0%、6.3%、3.4%



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1.3%、9.0%、72.9%

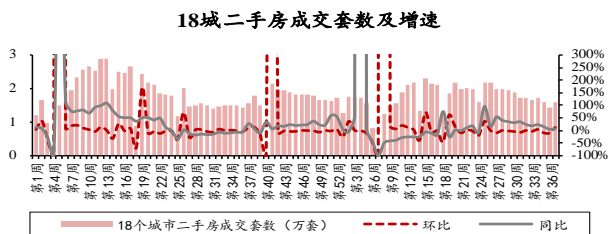


资料来源：同花顺，中银证券

1.3 重点城市二手房成交情况跟踪

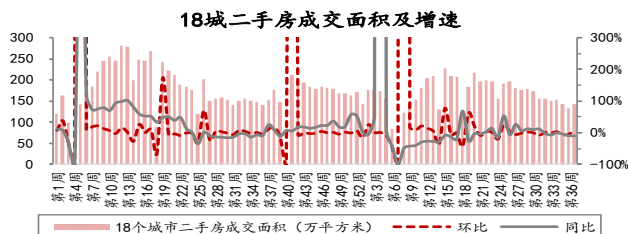
本周18个城市二手房成交套数为1.6万套，环比上升12.3%，同比上升6.2%；成交面积为142.6万平方米，环比上升7.7%，同比下降9.8%。从各城市能级来看，一、二、三四线城市二手房成交套数分别为0.4、0.9、0.3万套，环比增速分别为0.9%、15.4%、20.9%，同比增速分别为-4.6%、23.9%、-9.2%；一、二、三四线城市成交面积分别为36.5、75.6、30.5万平方米，一、二、三四线城市环比增速分别为0.7%、6.7%、20.4%，同比增速分别为-0.4%、-19.0%、-9.8%。

图表 19. 18 个城市二手房成交套数为 1.6 万套，环比上升 12.3%，同比上升 6.2%



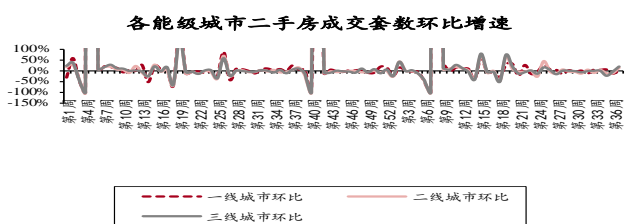
资料来源：同花顺，中银证券

图表 20. 18 个城市二手房成交面积为 142.6 万平方米，环比上升 7.7%，同比下降 9.8%



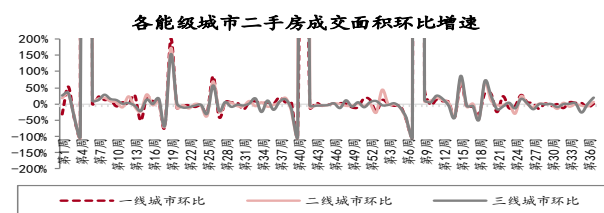
资料来源：同花顺，中银证券

图表 21. 一、二、三四线城市二手房成交套数环比增速分别为 0.9%、15.4%、20.9%



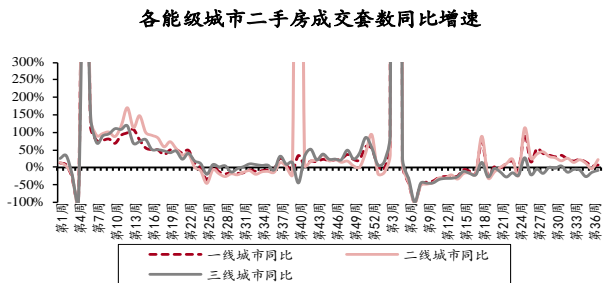
资料来源：同花顺，中银证券

图表 22. 一、二、三四线城市二手房成交面积环比增速分别为 0.7%、6.7%、20.4%



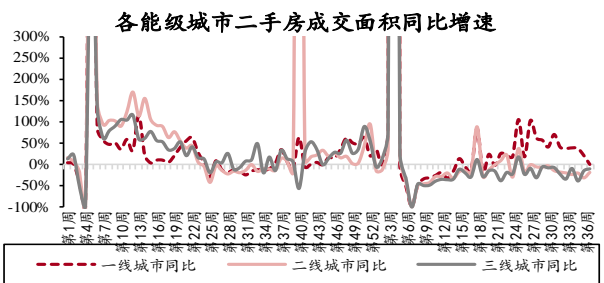
资料来源：同花顺，中银证券

图表 23. 一、二、三四线城市二手房成交套数同比增速分别为 -4.6%、23.9%、-9.2%



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 -0.4%、-19.0%、-9.8%



资料来源：同花顺，中银证券

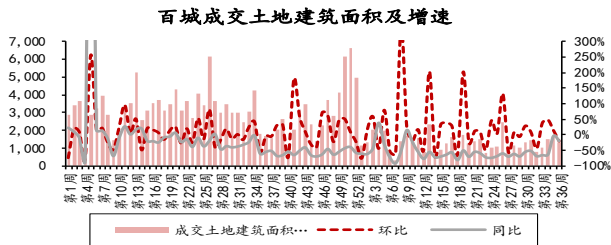
2 百城土地市场跟踪

土地市场方面，我们选取 2024 年第 36 周（9 月 2 日-9 月 8 日）的数据，土地市场环比量价齐跌，溢价率同比上升，环比下降。从城市能级来看，一线环比量价齐跌，同比量跌价升，二线环比量价齐跌，同比量价齐跌，三线环比量价齐跌，同比量升价跌；一、三线城市溢价率同环比均上升，二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

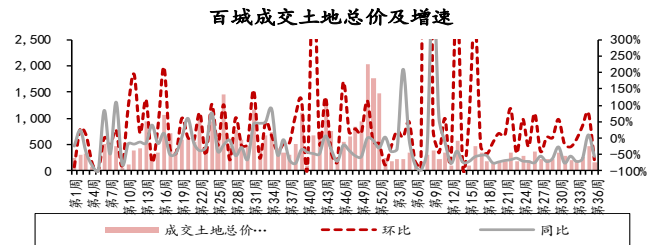
百城全类型成交土地规划建筑面积为 1327.1 万平方米，环比下跌 22.2%，同比下跌 20.5%；成交土地总价为 158.6 亿元，环比下降 66.8%，同比下降 55.2%；成交土地楼面均价为 1195.2 元/平，环比下跌 57.3%，同比下降 43.6%；百城成交土地溢价率为 2.9%，环比下跌 0.9%，同比下降 0.2%。

图表 25. 百城成交土地规划建筑面积为 1327.1 万平方米，环比下跌 22.2%，同比下跌 20.5%



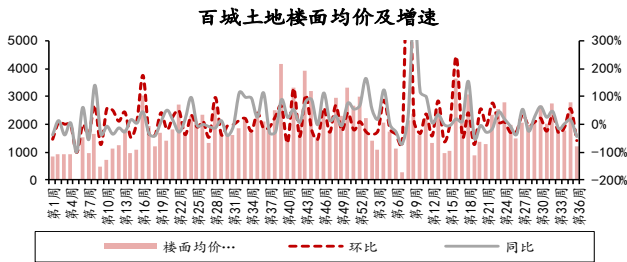
资料来源：中指院，中银证券

图表 26. 百城成交土地总价为 158.6 亿元，环比下降 66.8%，同比下降 55.2%



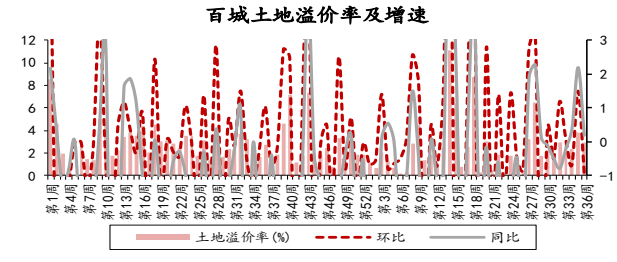
资料来源：中指院，中银证券

图表 27. 百城成交土地楼面均价为 1195.2 元/平，环比下跌 57.3%，同比下降 43.6%



资料来源：中指院，中银证券

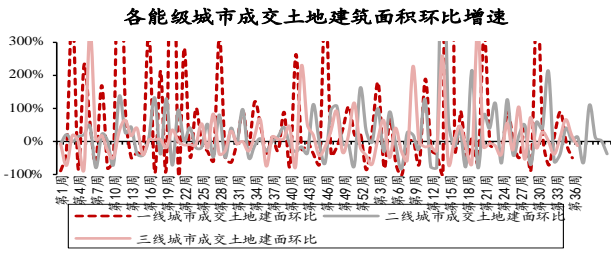
图表 28. 百城成交土地溢价率为 2.9%，环比下跌 0.9%，同比下降 0.2%



资料来源：中指院，中银证券

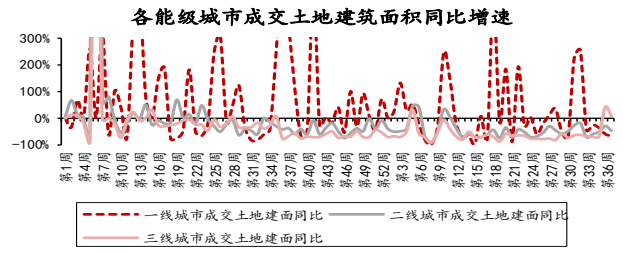
从城市能级来看，一、二、三线城市成交土地规划建筑面积分别为 59.3、297.4、970.4 万平方米，一、二、三线城市环比增速分别为-48.6%、-37.5%、-12.9%，同比增速分别为-68.6%、-49.6%、9.0%；一、二、三线城市成交土地总价分别为 10.1、40.5、108.1 亿元，一、二、三线城市环比增速分别为-77.6%、-84.5%、-37.0%，同比增速分别为-94.5%、-44.7%、12.6%；一、二、三线城市平均楼面价分别为 1699、1361、1114 元/平，一、二、三线城市环比增速分别为-56.5%、-75.2%、-27.7%，同比增速分别为-82.7%、9.6%、3.3%；一、二、三线城市平均土地溢价率分别为 11.74%、1.72%、3.94%，一、二、三线城市环比增速分别为 11.7%、0.8%、0.8%，一、二、三线城市同比增速分别为 8.9%、0.2%、0.7%。

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-48.6%、-37.5%、-12.9%



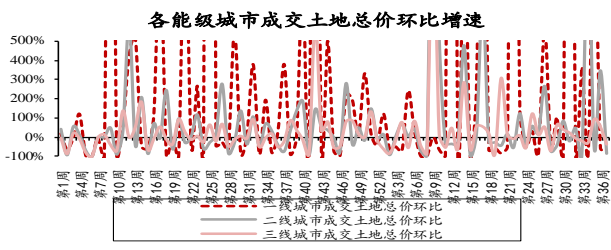
资料来源：中指院，中银证券

图表 30. 一、二、三线城市成交土地规划建筑面积同比增速为-68.6%、-69.6%、9.0%



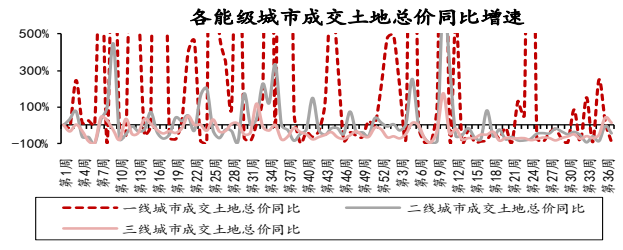
资料来源：中指院，中银证券

图表 31. 一、二、三线城市成交土地总价环比增速分别为-77.6%、-84.5%、-37.0%



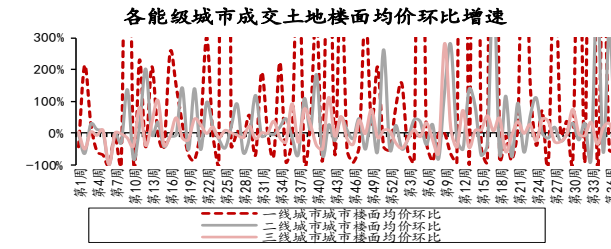
资料来源：中指院，中银证券

图表 32. 一、二、三线城市成交土地总价同比增速分别为-94.5%、-44.7%、12.6%



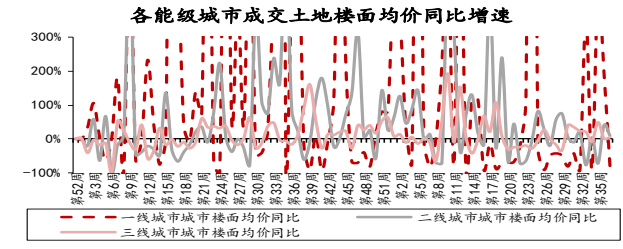
资料来源：中指院，中银证券

图表 33. 一、二、三线城市成交土地楼面均价环比增速分别为-56.5%、-75.2%、-27.7%



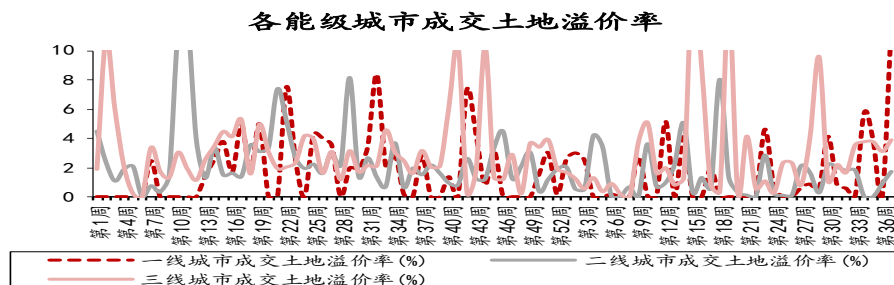
资料来源：中指院，中银证券

图表 34. 一、二、三线城市成交土地楼面均价同比增速分别为-82.7%、9.6%、3.3%



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 11.74%、1.72%、3.94%

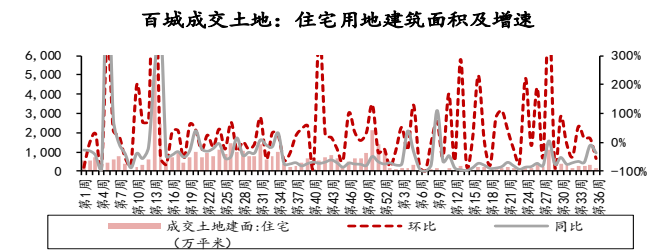


资料来源：中指院，中银证券

2.2 百城成交土地（住宅类）市场情况跟踪

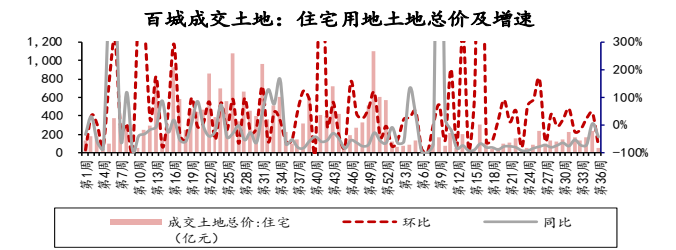
百城成交住宅土地规划建筑面积为 145.8 万平方米，环比下降 56.6%，同比下降 36.9%；成交住宅土地总价为 53.1 亿元，环比下降 77.5%，同比下降 43.4%；成交住宅土地楼面均价为 3643.2 元/平方米，环比下降 48.1%，同比下降 10.3%；百城成交住宅类用地溢价率为 2.5%，环比上升 0.3%，同比下降 8.5%。

图表 36. 百城成交住宅土地规划建筑面积为 145.8 万平方米，环比下降 56.6%，同比下降 36.9%



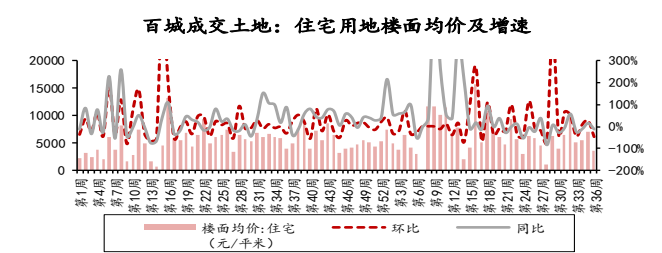
资料来源：中指院，中银证券

图表 37. 百城成交住宅土地总价为 53.1 亿元，环比下降 77.5%，同比下降 43.4%



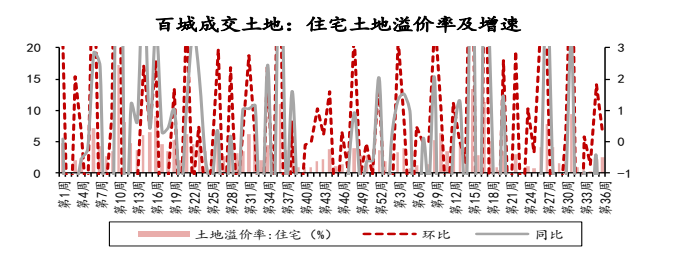
资料来源：中指院，中银证券

图表 38. 百城成交住宅土地楼面均价为 3643.2 元/平方米，环比下降 48.1%，同比下降 10.3%



资料来源：中指院，中银证券

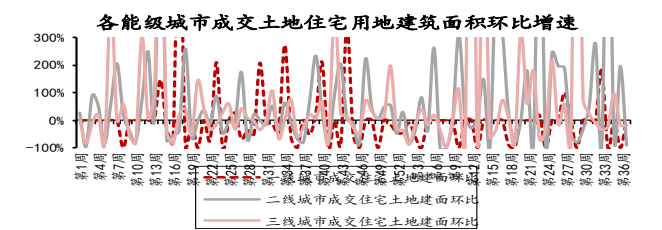
图表 39. 百城成交住宅类用地溢价率为 2.5%，环比上升 0.3%，同比下降 8.5%



资料来源：中指院，中银证券

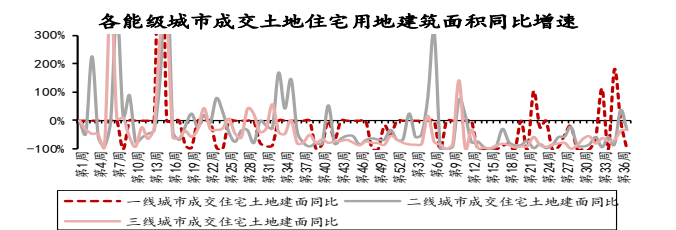
从不同城市能级的住宅类土地市场情况来看，本周二、三线城市住宅类成交土地建筑面积分别为 19.3、126.6 万平方米，二、三线城市环比增速分别为-88.9%、-19.5%，二、三线城市同比增速分别为-33.0%、-31.9%；二、三线城市住宅类成交土地总价分别为 19.7、33.4 亿元，二、三线城市环比增速分别为-87.2%、-47.7%，二、三线城市同比增速分别为 46.3%、-32.3%；二、三线城市住宅类平均楼面价分别为 10245、2639 元/平，二、三线城市环比增速分别为 15.3%、-35.1%，二、三线城市同比增速分别为 118.43%、-0.51%；二、三线城市平均住宅类成交土地溢价率分别为 9.12%、0.31%，二线城市环比上升 2.3 个百分点，三线城市环比下降 0.1 个百分点，二线城市同比下降 4.2 个百分点、三线城市同比下降 10.3 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-88.9%、-19.5%



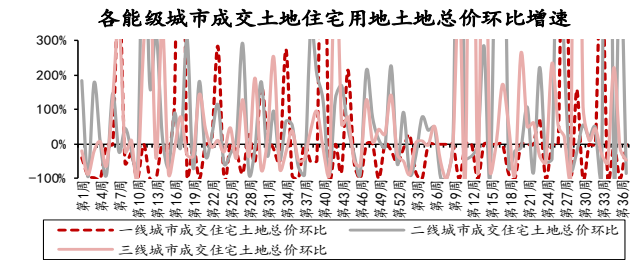
资料来源：中指院，中银证券

图表 41. 二、三线城市同比增速分别为-33.0%、-31.9%



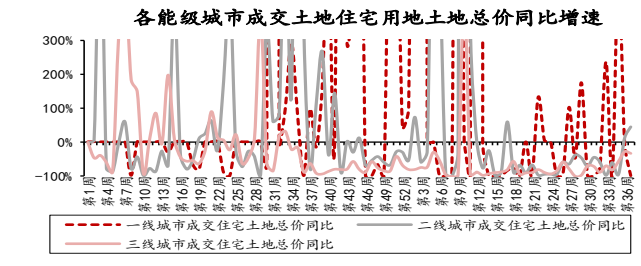
资料来源：中指院，中银证券

图表 42.二、三线城市住宅成交土地总价环比增速为分别 -87.2%、-47.7%



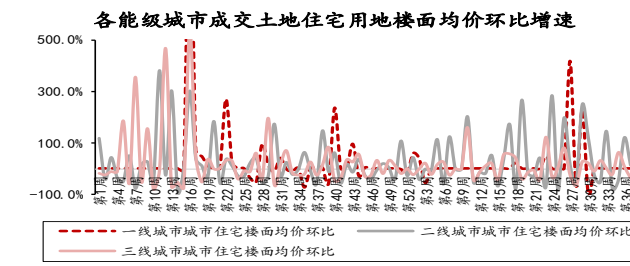
资料来源：中指院，中银证券

图表 43.二、三线城市同比增速分别为 46.3%、-32.3%



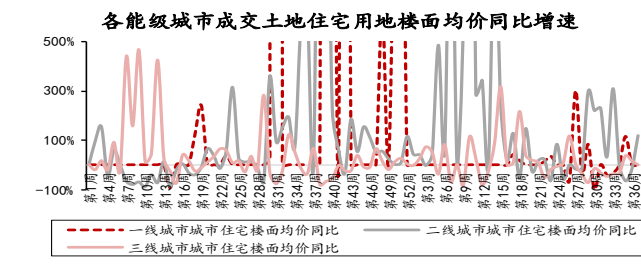
资料来源：中指院，中银证券

图表 44.二、三线城市环比增速分别为 15.3%、-35.1%



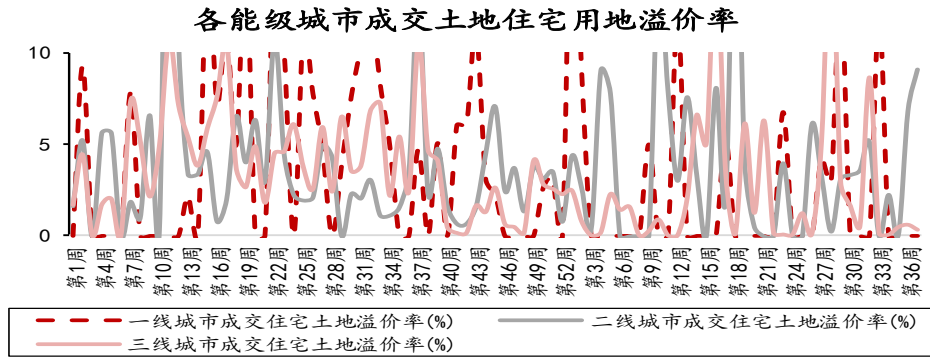
资料来源：中指院，中银证券

图表 45.二、三线城市同比增速分别为 118.43%、-0.51%



资料来源：中指院，中银证券

图表 46.二、三线城市平均住宅类成交土地溢价率分别为 9.12%、0.31%



资料来源：中指院，中银证券

3 本周行业政策梳理

地方层面

云南昭通：9月9日，云南省昭通市人民政府办公室印发《关于进一步促进全市房地产市场平稳健康发展的若干措施》的通知。文件提出，各县（市、区）要扛实属地商品房去库存主体责任，全面摸清底数，细化工作方案，强化措施有序推进。一是各县（市、区）结合辖区实际，坚持“以需定购”，鼓励符合条件的地方国有企业以合理价格收购符合条件的存量商品住房用作配租或配售型保障性住房。鼓励和支持有条件的企事业单位、社会主体购买商品住房用于职工租住。

山东泰安：9月6日，泰安市住建局宣布了一项新政策，旨在将泰安市主城区内已建成但未出售的商品房转化为保障性住房。该政策遵循“政府主导、市场化运作”的工作思路，强调市场化、法治化原则，并鼓励自主决策和自愿参与。泰安市泰山置新房产管理有限公司被指定为收购主体，负责以合理价格收购这些商品房。价格将参考同地段保障性住房的重置价格，包括划拨土地成本、建安成本以及不超过5%的利润。征集活动从2024年9月7日开始，至9月15日结束，目标是泰安市主城区内符合条件的未售商品房。

安徽蚌埠：9月6日，安徽省蚌埠市住房和城乡建设局宣布，为促进房地产市场平稳健康发展，将征集首批商品房用作保障性住房。该举措旨在推动房地产发展新模式，按照“政府主导、市场化运作”的工作思路，遵循市场化、法治化原则及双方自愿原则，由市属国有企业在主城区进行征集。征集范围限定在蚌埠市城区内已建成但未出售的商品住房项目。参与征集的房源需满足五项条件：首先，所属项目必须已获得竣工验收备案证明；其次，房源应为单套（间）建筑面积不超过120平方米的商品住房；第三，权属需清晰，无查封冻结和抵押，可上市交易；第四，项目周边应交通便利、配套设施完善，并满足一定的车位配比；最后，优先考虑整栋或整单元未售，可实现封闭管理的房源。

陕西：9月10日，陕西省自然资源厅宣布，为解决建设项目验收和不动产登记过程中的多个问题，如多头跑、流程多、耗时长等，该厅在全省范围内推行了不动产登记“验登合一”改革。此举旨在优化营商环境，提高企业办事效率，并加速建设项目的落地。截至目前，已有15个项目通过“验登合一”方式完成办理，办理时限平均缩短了20个工作日。省自然资源确权登记局的负责人指出，各地自然资源主管部门可以根据实际情况，将“验登合一”与“多测合一”、“交地即交证”、“交房即交证”等改革措施相结合，以提高工作效率。同时，鼓励各地利用政务服务平台，推出线上申请办理和共享申请材料等服务，进一步优化办事流程。

江西赣州：9月10日，江西省赣州市章贡区人民政府发布通知，推出包括消费补贴、收购库存商品房等16条措施，以促进房地产市场平稳健康发展。主要措施包括阶段性购房补贴、生育家庭差异化购房补助、优化房屋征收安置方式、支持“以旧换新”及团购住房等。根据通知，2024年7月26日至2025年12月31日，在章贡区首次购买或为改善居住条件购买第二套新建商品住房的个人，可享受区财政给予的契税缴税额50%的消费补贴。此外，符合生育政策的二孩、三孩家庭在此期间购房，可分别获得5000元、10000元的一次性购房补贴。

深圳：9月10日，深圳市住房建设局发布《深圳市住宅装修改造物品和材料购置补贴活动实施指引》，旨在支持消费者购置旧房装修、厨卫等局部改造物料。根据指引，全屋装修补贴单个产权人最高不超过3万元，住宅局部装修改造补贴单个产权人累计补贴最高不超过2万元。本次活动周期为2024年7月24日至2024年12月31日，补贴资金使用完毕将发布终止公告。

山东菏泽：9月12日，山东菏泽市住房公积金管理委员会发布通知，调整住房公积金相关政策。根据通知，职工可提取住房公积金支付购房首付款，涉及新建商品房和保障性住房。职工购买新建商品房或保障性住房时，可选择将住房公积金转入指定监管账户，以保障交易资金安全。此外，已使用自有资金支付首付款的职工，也可申请提取个人住房公积金，提取金额不超过所购住房首付款，并可以继续申请公积金贷款。

广东惠州：9月12日，广东省惠州市住房和城乡建设局官网发布消息，惠州市住房和城乡建设局、惠州市住房公积金管理中心决定继续实施预提住房公积金支付购房首付款政策。该政策自2022年开始实施，有效期为5年。在此期间，购房职工可以通过预提住房公积金来支付购房首付款。

图表 47. 2024 年第 37 周大事件

类型	时间	内容
地方	2024/9/9	云南昭通: 9月9日, 云南省昭通市人民政府办公室印发《关于进一步促进全市房地产市场平稳健康发展的若干措施》的通知。文件提出, 各县(市、区)要扛实属地商品房去库存主体责任, 全面摸清底数, 细化工作方案, 强化措施有序推进。一是各县(市、区)结合辖区实际, 坚持“以需定购”, 鼓励符合条件的地方国有企业以合理价格收购符合条件的存量商品住房用作配租或配售型保障性住房。鼓励和支持有条件的企事业单位、社会主体购买商品住房用于职工租住。
	2024/9/9	山东泰安: 9月6日, 泰安市住建局宣布了一项新政策, 旨在将泰安市主城区内已建成但未出售的商品房转化为保障性住房。该政策遵循“政府主导、市场化运作”的工作思路, 强调市场化、法治化原则, 并鼓励自主决策和自愿参与。泰安市泰山置新房产管理有限公司被指定为收购主体, 负责以合理价格收购这些商品房。价格将参考同地段保障性住房的重置价格, 包括划拨土地成本、建安成本以及不超过5%的利润。征集活动从2024年9月7日开始, 至9月15日结束, 目标是泰安市主城区内符合条件的未售商品房。
	2024/9/9	安徽蚌埠: 9月6日, 安徽省蚌埠市住房和城乡建设局宣布, 为促进房地产市场平稳健康发展, 将征集首批商品房用作保障性住房。该举措旨在推动房地产发展新模式, 按照“政府主导、市场化运作”的工作思路, 遵循市场化、法治化原则及双方自愿原则, 由市属国有企业在主城区内进行征集。征集范围限定在蚌埠市主城区内已建成但未出售的商品住房项目。参与征集的房源需满足五项条件: 首先, 所属项目必须已获得竣工验收备案证明; 其次, 房源应为单套(间)建筑面积不超过120平方米的商品住房; 第三, 权属需清晰, 无查封冻结和抵押, 可上市交易; 第四, 项目周边应交通便利、配套设施完善, 并满足一定的车位配比; 最后, 优先考虑整栋或整单元未售, 可实现封闭管理的房源。
	2024/9/10	陕西: 9月10日, 陕西省自然资源厅宣布, 为解决建设项目验收和不动产登记过程中的多个问题, 如多头跑、流程多、耗时长等, 该厅在全省范围内推行了不动产登记“验登合一”改革。此举旨在优化营商环境, 提高企业办事效率, 并加速建设项目的落地。截至目前, 已有15个项目通过“验登合一”方式完成办理, 办理时限平均缩短了20个工作日。省自然资源确权登记局的负责人指出, 各地自然资源主管部门可以根据实际情况, 将“验登合一”与“多测合一”、“交地即交证”、“交房即交证”等改革措施相结合, 以提高工作效率。同时, 鼓励各地利用政务服务平台, 推出线上申请办理和共享申请材料等服务, 进一步优化办事流程。
	2024/9/10	江西赣州: 9月10日, 江西省赣州市章贡区人民政府发布通知, 推出包括消费补贴、收购库存商品房等16条措施, 以促进房地产市场平稳健康发展。主要措施包括阶段性购房补贴、生育家庭差异化购房补助、优化房屋征收安置方式、支持“以旧换新”及团购住房等。根据通知, 2024年7月26日至2025年12月31日, 在章贡区首次购买或为改善居住条件购买第二套新建商品住房的个人, 可享受区财政给予的契税缴税额50%的消费补贴。此外, 符合生育政策的二孩、三孩家庭在此期间购房, 可分别获得5000元、10000元的一次性购房补贴。
	2024/9/11	深圳: 9月10日, 深圳市住房建设局发布《深圳市住宅装修改造物品和材料购置补贴活动实施指引》, 旨在支持消费者购置旧房装修、厨卫等局部改造物料。根据指引, 全屋装修补贴单个产权人最高不超过3万元, 住宅局部装修改造补贴单个产权人累计补贴最高不超过2万元。本次活动周期为2024年7月24日至2024年12月31日, 补贴资金使用完毕将发布终止公告。
	2024/9/12	山东菏泽: 9月12日, 山东菏泽市住房公积金管理委员会发布通知, 调整住房公积金相关政策。根据通知, 职工可提取住房公积金支付购房首付款, 涉及新建商品房和保障性住房。职工购买新建商品房或保障性住房时, 可选择将住房公积金转入指定监管账户, 以保障交易资金安全。此外, 已使用自有资金支付首付款的职工, 也可申请提取个人住房公积金, 提取金额不超过所购住房首付款, 并可继续申请公积金贷款。
	2024/9/12	广东惠州: 9月12日, 广东省惠州市住房和城乡建设局官网发布消息, 惠州市住房和城乡建设局、惠州市住房公积金管理中心决定继续实施预提住房公积金支付购房首付款政策。该政策自2022年开始实施, 有效期为5年。在此期间, 购房职工可以通过预提住房公积金来支付购房首付款。

资料来源: 国家统计局、各地政府官网、地产观点网、中银证券

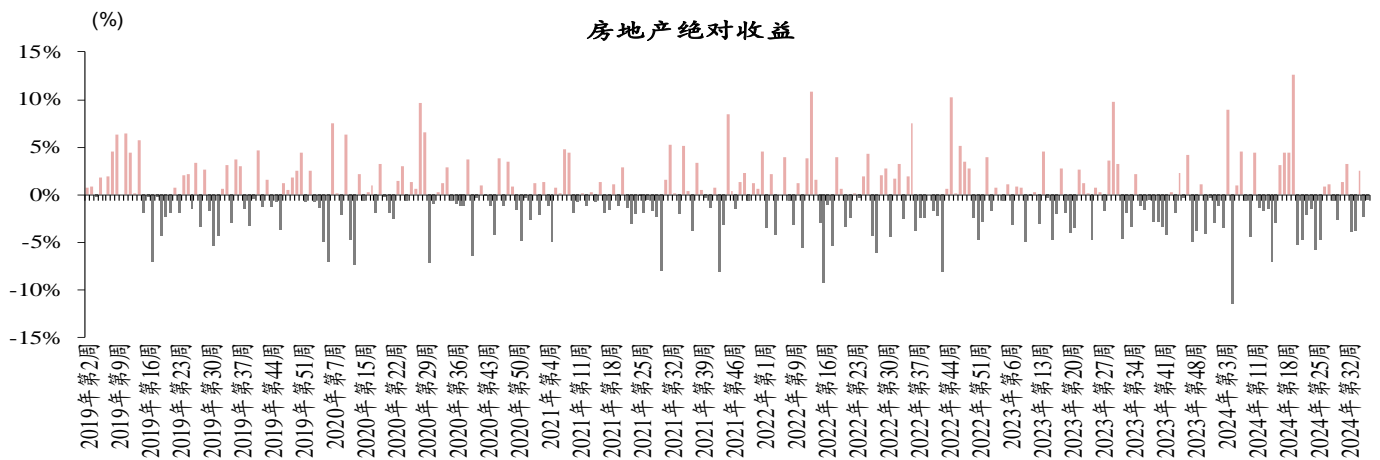
4 本周板块表现回顾

本周（9月7日-9月13日），在大盘表现方面，上证指数收于2704.09点，较上周下降61.72点，跌幅为2.23%；创业板指收于1535.17点，较上周下降2.90点，跌幅为0.19%；沪深300指数收于3159.25点，较上周下降72.10点，跌幅为2.23%。

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通信、房地产、计算机，综合涨跌幅分别为2.1%、-0.5%、-0.5%；涨跌幅靠后的行业依次为食品饮料、石油石化、社会服务，涨跌幅分别为-5.5%、-3.7%、-3.7%。

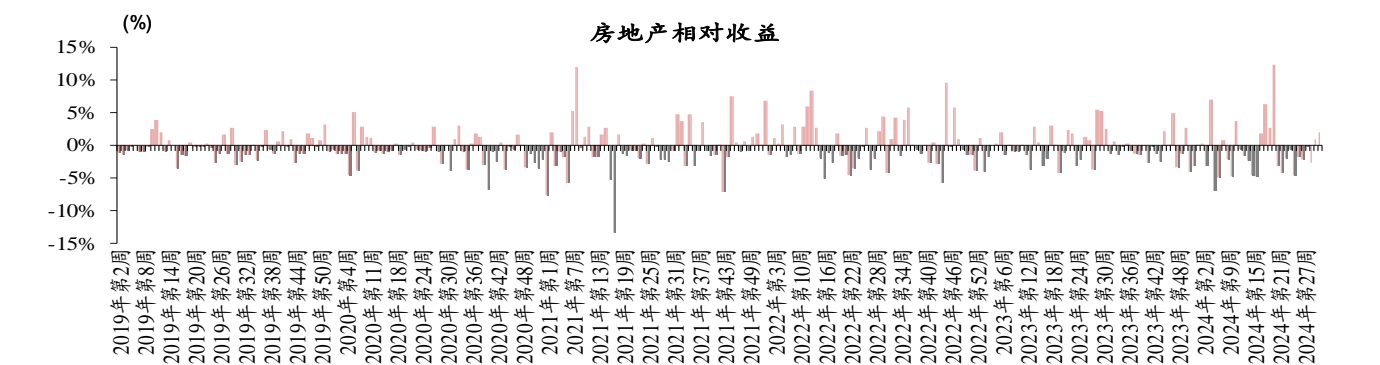
板块收益有所上升。房地产行业绝对收益为-0.5%，较上周上升1.9pct，房地产行业相对收益为1.7%，较上周上升1.4pct。房地产板块PE为16.99X，较上周上升0.01X。

图表 48. 房地产行业绝对收益为-0.5%，较上周上升1.9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1.7%，较上周上升1.4个百分点



资料来源：同花顺，中银证券

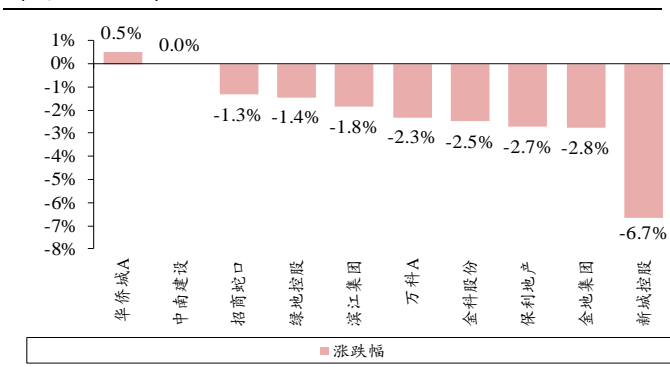
图表 50. 房地产板块 PE 为 16.99X, 较上周上升 0.01X



资料来源: 公司公告, 中银证券

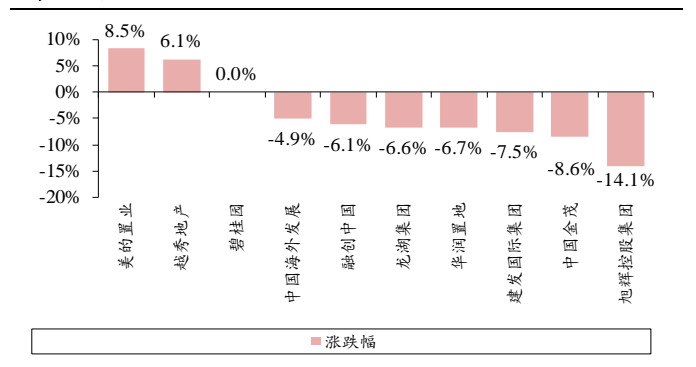
在我们重点跟踪房地产行业股票中, 本周 A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为华侨城 A、中南建设、招商蛇口, 涨跌幅分别为 0.5%、0.0%、-1.3%, 涨跌幅靠后的三家公司依次为新城控股、金地集团、保利地产, 涨跌幅分别为 -6.7%、-2.8%、-2.7%。港股涨跌幅靠前的三家公司依次为美的置业、越秀地产、碧桂园, 涨跌幅分别为 8.5%、6.1%、0.0%, 涨跌幅靠后的三家公司依次为旭辉控股集团、中国金茂、建发国际集团, 涨跌幅分别为 -14.1%、-8.6%、-7.5%。

图表 51. A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为华侨城 A、中南建设、招商蛇口



资料来源: 同花顺, 中银证券

图表 52. 港股涨跌幅靠前的三家公司依次为美的置业、越秀地产、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8月，公司实现签约销售面积57.4万平方米，实现签约销售金额140.04亿元。2024年1-8月，公司累计实现签约销售面积572.96万平方米，累计实现签约销售金额1,308.13亿元。

图表 53. 2024 年第 37 周（9 月 7 日-9 月 13 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	浦东金桥	上海金桥出口加工区开发股份有限公司监事会主席沈晓明先生因退休离任，不再担任公司任何职务。
	深物业 A	公司董事会近日收到公司独立董事梅永红先生的书面辞职报告。梅永红先生因连续担任公司独立董事满6年，根据中国证监会《上市公司独立董事管理办法》等法律法规和《公司章程》关于独立董事任职期限的规定，申请辞去独立董事及董事会相关专门委员会的职务。辞职后，梅永红先生将不再担任本公司任何职务。截至目前，梅永红先生未直接或间接持有公司股份，不存在应当履行而未履行的承诺事项。
	卧龙地产	卧龙资源集团股份有限公司董事会近日收到公司副总裁兼董事会秘书王海龙先生、财务总监赵钢先生提交的书面辞职报告。王海龙先生因工作变动原因申请辞去公司副总裁、董事会秘书职务，辞职后仍担任公司董事；赵钢先生因工作变动原因申请辞去公司财务总监职务，辞职后将不再担任公司任何职务。根据《中华人民共和国公司法》、《卧龙资源集团股份有限公司章程》的有关规定，该辞职报告自送达公司董事会之日起生效。
经营数据公告	保利发展	2024年8月，公司实现签约面积125.43万平方米，同比减少21.83%；签约金额221.15亿元，同比减少29.36%。2024年1-8月，公司实现签约面积1224.64万平方米，同比减少28.89%；签约金额2207.69亿元，同比减少26.2%
	招商蛇口	2024年8月，公司实现签约销售面积57.4万平方米，实现签约销售金额140.04亿元。2024年1-8月，公司累计实现签约销售面积572.96万平方米，累计实现签约销售金额1,308.13亿元。
	电子城	2024年上半年营业收入12.93亿元，同比下降42.3%；归母净利润-0.48亿元，归母净利润由正转负
其他重大交易公告	合肥城建	合肥城建发展股份有限公司正在筹划发行股份购买合肥兴泰金融控股（集团）有限公司持有的安徽公共资源交易集团有限公司100%股权。本次交易预计不构成重大资产重组，不构成重组上市。兴泰集团为公司的控股股东，本次交易构成关联交易。因有关事项尚存不确定性，为了维护投资者利益，避免对公司证券交易造成重大影响，根据深圳证券交易所的相关规定，经公司申请，公司证券（证券品种：A股股票，证券简称：合肥城建，证券代码：002208）自2024年9月9日开市时起开始停牌。
	莱茵体育	持有莱茵达体育发展股份有限公司股份115,364,700股（占公司总股本比例8.95%）的股东莱茵达控股集团有限公司及一致行动人高靖娜女士，计划在自本公告披露之日起15个交易日后的3个月内以集中竞价或大宗交易方式减持公司股份合计不超过5,860,000股（即不超过公司总股本0.45%）
	万里股份	重庆万里新能源股份有限公司股票连续两个交易日内收盘价格涨幅偏离值累计超过20%，根据《上海证券交易所交易规则》，属于股票交易异常波动

资料来源：公司公告，中银证券

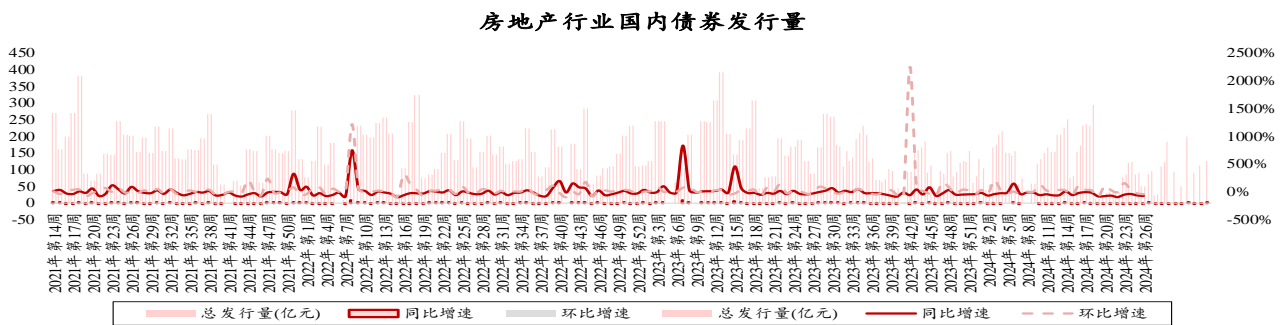
6 本周房企债券发行情况

本周房企国内债券发行规模同比上升，环比下降。2024年第37周（2024年9月9日-2024年9月15日）房地产行业国内债券总发行量为93.9亿元，环比下降48.9%，同比上升47.8%（前值：166.3%）。总偿还量为89.0亿元，环比下降6.1%，同比下降5.3%（前值：24.9%）；净融资额为4.8亿元。

累计来看，今年1-37周房企国内债券发行总规模为4184.0亿元，同比下降32.3%；总偿还量4563.5亿元，同比下降7.5%；净融资额为-379.5亿元。

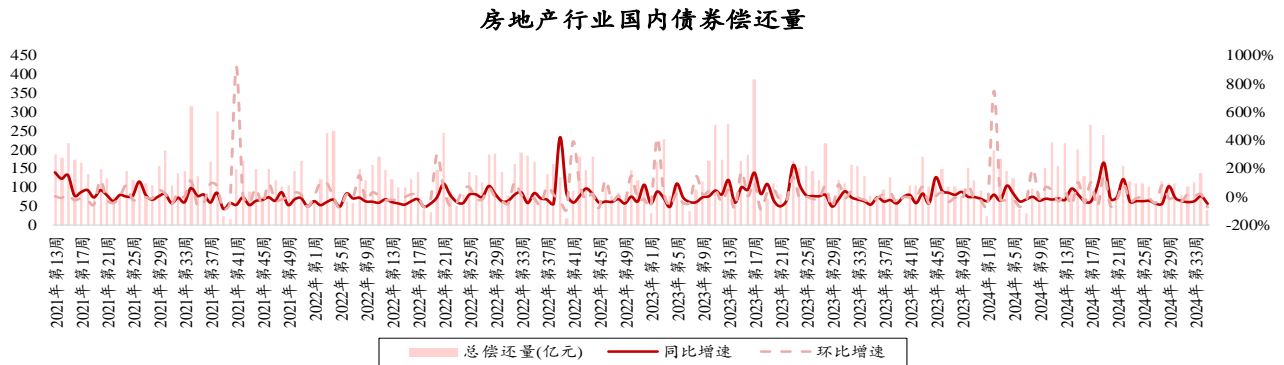
具体来看，本周债券发行量最大的房企为上海仁杰河滨园房地产、中国绿发、首开股份（扬州经开），发行量分别为16.55、15.90、13.00亿元。本周债券偿还量最大的房企为华润置地控股、张江集团、珠实集团，偿还量分别为30.00、15.00、12.60亿元。

图表 54. 2024 年第 37 周房地产行业国内债券总发行量为 93.9 亿元，环比下降 48.9%，同比上升 47.8%



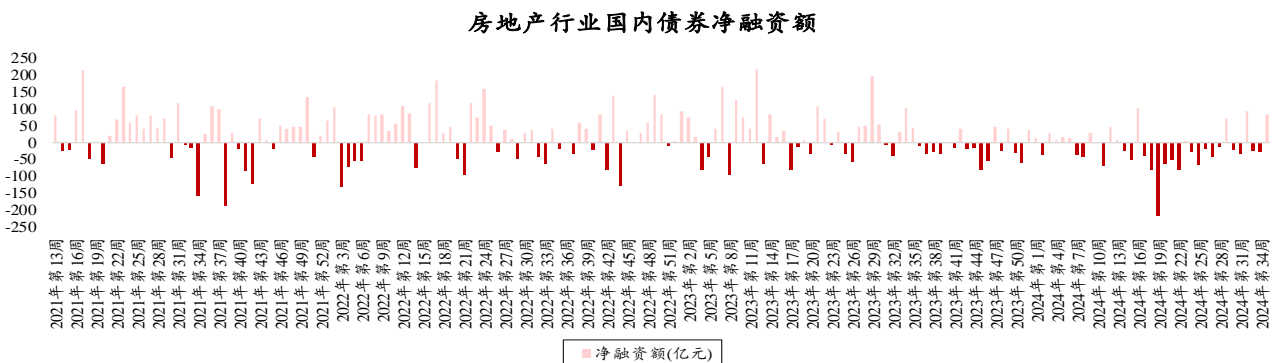
资料来源：同花顺，中银证券

图表 55. 2024 年第 37 周国内债券总偿还量为 89.0 亿元，环比下降 6.1%，同比上升 5.3%



资料来源：同花顺，中银证券

图表 56. 2024 年第 37 周房地产行业国内债券净融资额为 4.8 亿元



资料来源：同花顺，中银证券

图表 57. 本周债券发行量最大的房企为上海仁杰河滨园房地产、中国绿发、首开股份(扬州经开), 发行量分别为 16.55、15.90、13.00 亿元

发行日期	债券简称	发行人	发行人企业性质	发行总额(亿)	到期日期	债券类型
2024-09-11	仁恒蓉优	上海仁杰河滨园房地产	中外合资	16.15	2042-08-05	资产支持证券
2024-09-09	24 绿发 02	中国绿发	中央企业	15.90	2027-09-11	公司债
2024-09-12	24 首开 MTN006	首开股份	地方国有企业	13.00	2029-09-13	中期票据
2024-09-12	24 扬州经开 MTN003	扬州经开	地方国有企业	8.00	2027-09-13	中期票据
2024-09-10	24 扬州经开 SCP003	扬州经开	地方国有企业	5.00	2024-11-10	短期融资券
2024-09-11	24 光明房产 MTN006	光明地产	地方国有企业	5.00	2027-09-13	中期票据
2024-09-12	24 京城投 MTN006	城建发展	地方国有企业	5.00	2029-09-13	中期票据
2024-09-12	24 穗建 03	广州城建	地方国有企业	5.00	2030-09-18	公司债
2024-09-12	24 穗建 04	广州城建	地方国有企业	5.00	2034-09-18	公司债
2024-09-11	24 高淳国资 MTN003	高淳国资	地方国有企业	4.80	2027-09-13	中期票据
2024-09-13	24 徐州新盛 SCP001	徐州新盛	地方国有企业	4.30	2025-03-13	短期融资券
2024-09-10	24 东龙控股 MTN002	东龙控股	地方国有企业	3.50	2029-09-11	中期票据
2024-09-11	24 安居建业 PPN002	深圳市安居建业投资运营	地方国有企业	2.80	2027-09-13	非公开定向债务融资工具(PPN)
2024-09-11	仁恒蓉次	上海仁杰河滨园房地产	中外合资	0.40	2042-08-05	资产支持证券

资料来源: 同花顺, 中银证券

图表 58. 本周债券偿还量最大的房企为华润置地控股、张江集团、珠实集团, 偿还量分别为 30.00、15.00、12.60 亿元

偿还日期	债券简称	发行人	发行人企业性质	偿还类型	偿还量(亿)	发行利率(%)	债券类型
2024-09-10	21 张江集 MTN001	张江集团	地方国有企业	到期	15.00	3.17	中期票据
2024-09-15	21 珠江 01	珠实集团	地方国有企业	回售	12.60	2	公司债
2024-09-13	24 华润置地 SCP001	华润置地控股	中央企业	到期	10.00	2.38	短期融资券
2024-09-13	24 华润置地 SCP003	华润置地控股	中央企业	到期	10.00	2.38	短期融资券
2024-09-13	24 华润置地 SCP002	华润置地控股	中央企业	到期	10.00	2.38	短期融资券
2024-09-13	21 安居 A3	安居集团	地方国有企业	到期	8.00	3.6	资产支持证券
2024-09-13	PR 西租优	西安高新区保障房投资建设发展公司	地方国有企业	提前偿还	7.39	5	资产支持证券
2024-09-09	21 西安港 MTN001	西安港实业	地方国有企业	回售	6.95	1.2	中期票据
2024-09-14	23 海恒控股 CP002	海恒集团	地方国有企业	到期	2.00	2.73	短期融资券
2024-09-13	21 湖州中太 01	中太建设	地方国有企业	提前偿还	1.80	2.5	企业债
2024-09-11	20 宁乡经开债	宁乡经建投	地方国有企业	提前偿还	1.60	6.2	企业债
2024-09-14	21 枣阳城投债 01	枣阳城投	地方国有企业	提前偿还	1.34	4.95	企业债
2024-09-13	21 安居次	安居集团	地方国有企业	到期	1.00	--	资产支持证券
2024-09-11	19 桃源城投 01	桃源城投	地方国有企业	提前偿还	0.80	7.5	企业债
2024-09-13	21 龙山城投 02	龙山城投	地方国有企业	提前偿还	0.50	6.5	企业债
2024-09-09	PR 优 1A	新城控股	私营	提前偿还	0.04	5.5	资产支持证券
2024-09-11	22 招商蛇口 ABN001 优先	招商蛇口	中央企业	提前偿还	0.01	3.5	资产支持证券

资料来源: 同花顺, 中银证券

7 投资建议

从高频数据看，当前楼市成交仍在筑底，“金九银十”关键节点到来，政策或有望适时出台以提振市场信心，建议关注增量政策变化。一方面，近期美国降息预期若兑现，国内可能也会有一波降息行情，目前国内降息降准预期明确；另一方面，需求端若真要刺激居民购房，政府需作出部分让利，在购房税费减免方面需进一步突破，切实降低购房成本。整体而言，从9月到年底是政策发力收窄房地产销售降幅的关键时期，随着政策持续加码和基本面季节性修复均有可能带动地产板块估值修复。

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。

图表 59. 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	8.81	798.26	0.70	0.75	12.63	11.72	13.21
1109.HK	华润置地	未有评级	18.23	1,397.66	4.40	4.12	4.14	4.43	37.14
600048.SH	保利发展	买入	7.48	895.39	1.01	0.90	7.42	8.31	16.59
3900.HK	绿城中国	买入	5.44	148.12	1.22	1.25	4.46	4.35	14.27
002244.SZ	滨江集团	买入	7.96	247.67	0.81	0.78	9.79	10.21	8.13
0123.HK	越秀地产	买入	3.87	167.46	0.79	0.85	4.89	4.55	13.82
1908.HK	建发国际集团	买入	9.86	213.82	2.15	2.81	4.58	3.51	16.59
600383.SH	金地集团	买入	3.52	158.91	0.20	0.16	17.89	22.00	14.41
0960.HK	龙湖集团	未有评级	7.46	551.97	1.87	1.83	3.99	4.08	22.08
000560.SZ	我爱我家	未有评级	2.45	57.71	-0.36	0.04	-6.80	67.75	4.02
2423.HK	贝壳-W	未有评级	32.50	1,281.88	1.60	2.15	20.26	15.09	19.66

资料来源：同花顺，中银证券

注：股价截止日9月13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 60. 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