

强大于市

房地产行业第45周周报(11月2日-11月8日)

本周新房二手房成交同比持续正增长, 10万亿元化债资源帮助缓解地方财政压力, 地产财税和专项债收储相关政策等待进一步落地

新房成交面积环比由正转负, 同比涨幅收窄。二手房成交面积同环比均涨幅收窄。新房库存面积同环比均下降; 去化周期同环比均下降。

核心观点

- **新房成交面积虽然环比由正转负、同比涨幅收窄, 但同比仍保持正增长, 政策效果不断显现。** 40个城市新房成交面积为311.5万平, 环比下降25.0%, 同比上升23.8%, 同比涨幅较上周收窄了6.3个百分点。一、二、三四线城市新房成交面积环比增速分别为-39.5%、-18.9%、-18.9%, 同比增速分别为-3.0%、45.9%、23.0%, 其中一线城市同比由正转负, 同比较上周下降了96.3个百分点; 二线城市同比涨幅较上周扩大了39.8个百分点; 三四线城市同比涨幅较上周收窄了5.6个百分点。
- **二手房成交面积虽然同环比均涨幅收窄, 但同环比仍保持正增长。** 18个城市成交面积为236.1万平, 环比上升1.7%, 同比上升20.1%, 同比涨幅较上周收窄了5.4个百分点。一、二、三四线城市环比增速分别为-13.7%、7.5%、7.5%, 同比增速分别为70.3%、-6.1%、11.1%。一线城市同比涨幅较上周收窄了22.9个百分点, 二线城市同比降幅较上周扩大了2.5个百分点, 三四线城市同比由负转正, 同比增速较上周上升了13.9个百分点。
- **新房库存面积同环比均下降; 去化周期同环比均下降。** 12个城市新房库存面积为9442.3万平, 环比增速为-0.7%, 同比增速为-8.2%; 去化周期为17.1个月, 环比下降1.0个月, 同比下降0.8个月。一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为17.8、14.3、55.5个月, 环比分别下降0.9、1.0、3.4个月, 同比分别下降0.4、1.7、7.8个月。
- **土地市场环比量升价跌, 溢价率同环比均下降。** 成交土地规划建面为2353.3万平, 环比上升43.4%, 同比上升0.3%; 成交土地总价为671.7亿元, 环比上升10.1%, 同比下降10.3%; 成交土地楼面均价为2854元/平, 环比下降23.2%, 同比下降10.5%; 土地溢价率为1.8%, 环比下降2.4个百分点, 同比下降0.2个百分点。
- **房企国内债发行规模环比下降, 同比上升。** 房地产行业国内债总发行量为77.2亿元, 环比下降54.0%, 同比上升175.7% (前值: 98.7%)。总偿还量为83.1亿元, 环比下降33.8%, 同比下降25.5% (前值: 20.9%); 净融资额为-5.9亿元。
- **板块收益有所上升。** 房地产行业绝对收益为6.8%, 较上周上升0.8pct, 房地产行业相对收益为1.3%, 较上周下降6.4pct。房地产板块PE为24.37X, 较上周上升1.17X。

政策

- **中央层面, 10万亿元化债资源有利于缓解地方财政压力; 针对房地产市场健康发展, 一方面提出即将推出房地产相关税收政策, 有助于市场成交回稳, 另一方面提出正在研究专项债收储细则, 帮助行业去库存。** 11月8日全国人大常委会办公厅举办新闻发布会, 提出“从2024年开始, 连续五年每年从新增地方政府专项债券中安排8000亿元, 累计可置换隐性债务4万亿元。再加上这次全国人大常委会批准的6万亿元债务限额, 直接增加地方化债资源10万亿元。2029年及以后年度到期的棚户区改造隐性债务2万亿元, 仍按原合同偿还。上述三项政策协同发力, 2028年之前, 地方需消化的隐性债务总额从14.3万亿元大幅降至2.3万亿元, 平均每年消化额从2.86万亿元减为4600亿元”。此次通过增加债务额度, 我们认为, 一方面, 可以支持地方特别是高风险地区化解存量债务风险和清理拖欠企业账款等; 另一方面, 增加潜在投资空间。此外, 会议还提出“支持房地产市场健康发展的相关税收政策, 已按程序报批, 近期即将推出。专项债券支持回收闲置存量土地、新增土地储备, 以及收购存量商品房用作保障性住房方面, 财政部正在配合相关部门研究制定政策细则, 推动加快落地”。
- **地方层面, 本周福州、海南等地区出台了包括首付比例、保障性住房、城市更新等“止跌回稳”政策; 郑州升级了房票政策, 开启了新一轮存量商品房收储工作; 广州落地了广东省首笔收购存量住房用作安置房的专项借款。**

投资建议

- **我们认为, 当前行业政策大方向已经明确, 指向支持推动房地产市场“止跌回稳”。下一阶段, 地产的基本面的演绎会是“量稳价跌”到“量增价稳”, 再到“量价齐稳”, 整个修复周期预计会在12-15个月左右。从地产板块的投资机会角度, 11月的国内地产行情将主要依据于国内本身的基本面数据的修复, 目前看我们预计即将公布的统计局数据(反映10月房地产数据)相对乐观, 叠加当前政策传导和年底各开发商冲刺业绩, 我们认为需重视Q4地产板块的投资机会。**
- **现阶段我们建议关注两条主线: 1) 政策宽松后预期能有改善的底部反转弹性标的: 万科A、金地集团、金地商置、龙湖集团、新城控股。2) 后续政策发力针对性较强的、核心城市布局为主要的标的: 绿城中国、城建发展、招商蛇口、华润置地、保利发展、滨江集团、华发股份。**

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

《房贷利率机制调整超预期, 沪深广松绑行政政策; 看好地产板块行情延续!》(2024/09/30)

《央行拟于近期降准并引导LPR及存量房贷利率下降; 北京拟适时取消普宅与非普宅分类标准》(2024/09/27)

《政治局会议首提“促进房地产市场止跌回稳”, 地产拐点已至》(2024/09/26)

《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	12
3 本周行业政策梳理	14
4 本周板块表现回顾	15
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 2.7 万套，环比下降 26.4%，同比上升 24.0%...6	6
图表 2. 新房成交面积为 311.5 万平方米，环比下降 25.0%，同比上升 23.8%.....6	6
图表 3. 一、二、三四线城市新房成交套数环比增速分别.....6	6
为-39.4%、-20.8%、-18.1%.....6	6
图表 4. 一、二、三四线城市新房成交面积环比增速分别为-39.5%、-18.9%、-18.9%6	6
图表 5. 一、二、三四线城市新房成交套数同比增速分别为 47.3%、19.8%、6.1%6	6
图表 6. 一、二、三四线城市新房成交面积同比增速分别为-3.0%、45.9%、23.0%6	6
图表 7. 12 个城市新房库存套数为 150.3 万套，环比增速为-0.6%，同比增速为-8.6%7	7
图表 8. 一、二、三四线城市新房库存套数环比增速分别为-0.8%、-0.4%、0.0% 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-7.1%、-17.4%、19.9%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 20.5、16.3、70.4 个月7	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-2.2%、-6.7%、 -5.3%.....7	7
图表 12. 一、二、三四线城市新房库存套数去化周期同比增速分别为 2.3%、-8.3%、 2.0%.....7	7
图表 13. 12 个城市新房库存面积为 9442.3 万平方米，环比增速为-0.7%，同比增速 为-8.2%.....8	8
图表 14. 一、二、三四线城市环比增速分别为-0.4%、-0.5%、-0.1%.....8	8
图表 15. 一、二、三四线城市新房库存面积同比增速分别为-6.6%、-14.5%、18.6%8	8
图表 16.一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为 17.8、14.3、55.5 个月8	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-4.8%、-6.7%、 -5.8%.....8	8
图表 18. 一、二、三四线城市新房库存面积去化周期同比增速分别为-2.1%、-10.6%、 -12.4%.....8	8
图表 19. 18 个城市二手房成交套数为 2.6 万套，环比上升 0.8%，同比上升 37.4%9	9
图表 20. 18 个城市二手房成交面积为 236.1 万平方米，环比上升 1.7%，同比上升 20.1%.....9	9
图表 21. 一、二、三四线城市二手房成交套数环比增速分别为-15.1%、7.6%、4.4%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-13.7%、7.5%、7.5%9	9
图表 23. 一、二、三四线城市二手房成交套数同比增速分别为 74.0%、24.5%、5.0%9	9
图表 24. 一、二、三四线城市二手房成交面积同比增速分别为 70.3%、-6.1%、11.1%9	9

图表 25. 百城成交土地规划建筑面积为 2353.3 万平方米, 环比上升 43.4%, 同比上升 0.3%	10
图表 26. 百城成交土地总价为 671.7 亿元, 环比上升 10.1%, 同比下降 10.3%...	10
图表 27. 百城成交土地楼面均价为 2854.4 元/平, 环比下降 23.2%, 同比下降 10.5%	10
图表 28. 百城成交土地溢价率为 1.8%, 环比下降 2.4 个百分点, 同比下降 0.2 个百分点	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 -61.5%、41.4%、64.4%	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 -50.5%、-16.8%、18.6%	11
图表 31. 一、二、三线城市成交土地总价环比增速分别为 -35.2%、41.2%、36.0%	11
图表 32. 一、二、三线城市成交土地总价同比增速分别为 -7.3%、-23.2%、9.5%	11
图表 33. 一、二、三线城市成交土地楼面均价环比增速分别为 2913.7%、15.1%、-13.6%	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 87.1%、-7.7%、-7.7%	11
图表 35. 一、二、三线城市平均土地溢价率分别为 0.00%、2.46%、5.18%	11
图表 36. 百城成交住宅土地规划建筑面积为 499.7 万平方米, 环比上升 108.3%, 同比下降 40.0%	12
图表 37. 百城成交住宅土地总价为 183.9 亿元, 环比上升 6.9%, 同比下降 74.5%	12
图表 38. 百城成交住宅土地楼面均价为 3681.1 元/平方米, 环比下降 48.7%, 同比下降 57.4%	12
图表 39. 百城成交住宅类用地溢价率为 2.5%, 环比上升 0.1 个百分点, 同比上升 0.3 个百分点	12
图表 40. 一、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 -18.3%、128.3%、121.0%	12
图表 41. 一、二、三线城市同比增速分别为 -65.8%、-30.0%、-41.9%	12
图表 42. 一、二、三线城市住宅成交土地总价环比增速为分别 -100.0%、-39.8%、24.0%	13
图表 43. 一、二、三线城市同比增速分别为 -100.0%、-84.3%、-64.2%	13
图表 44. 一、二、三线城市环比增速分别为 -100.0%、36.1%、-60.3%	13
图表 45. 一、二、三线城市同比增速分别为 -100.0%、-70.6%、-12.2%	13
图表 46. 一、二、三线城市住宅类成交土地溢价率分别为 0.00%、1.13%、2.81%	13
图表 47. 2024 年第 45 周大事件	15
图表 48. 房地产行业绝对收益为 6.8%, 较上周上升 0.8 个百分点	16
图表 49. 房地产行业相对收益为 1.3%, 较上周下降 6.4 个百分点	16
图表 50. 房地产板块 PE 为 24.37X, 较上周上升 1.17X	17
图表 51. A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为绿地控股、金科股份、华侨城 A	17
图表 52. 港股涨跌靠前的三家公司依次为融创中国、中国金茂、旭辉控股集团	17

图表 53. 2024 年第 45 周（11 月 2 日-11 月 8 日）重点公司公告汇总.....	18
图表 54. 2024 年第 45 周房地产行业国内债券总发行量为 77.2 亿元, 环比下降 54.0%, 同比上升 175.7%	19
图表 55. 2024 年第 45 周国内债券总偿还量为 83.1 亿元, 环比下降 33.8%, 同比下降 25.5%	19
图表 56. 2024 年第 45 周房地产行业国内债券净融资额为 -5.9 亿元	19
图表 57. 本周债券发行量最大的房企为中华企业、中粮置业、滨江集团, 发行量分别为 31.50、14.00、6.00 亿元.....	20
图表 58. 本周债券偿还量最大的房企为保利发展、上海临港、苏高新集团、宁乡经建投, 偿还量分别为 30.00、10.00、10.00、10.00 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

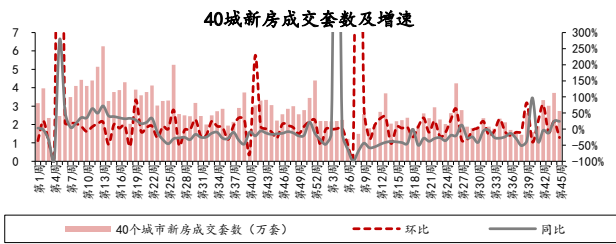
1 重点城市新房市场、二手房市场及库存跟踪

本周（第45周：2024年11月2日-2024年11月8日）相比于上周，新房成交面积环比由正转负，同比涨幅收窄；二手房成交面积环比涨幅收窄，同比涨幅收窄；新房库存面积环比降幅收窄，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下降，一、二、三四线城市新房库存面积去化周期同比均下降。

1.1 重点城市新房成交情况跟踪

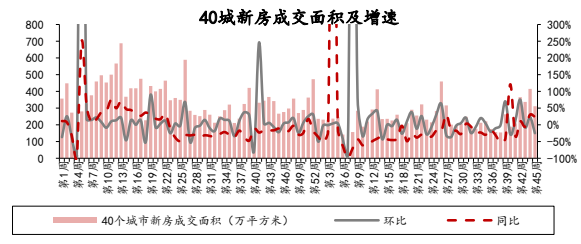
本周40个城市新房成交套数为2.7万套，环比下降26.4%，环比由正转负，环比较上周下降49.9个百分点，同比上升24.0%，同比持续为正，同比涨幅较上周收窄0.3个百分点；新房成交面积为311.5万平方米，环比下降25.0%，环比由正转负，环比较上周下降48.1个百分点，同比上升23.8%，同比持续为正，同比涨幅较上周收窄了6.3个百分点。分城市能级来看，一、二、三四线城市新房成交套数分别0.7、1.4、0.6万套，环比增速分别为-39.4%、-20.8%、-18.1%，同比增速分别为47.3%、19.8%、6.1%。一、二、三四线城市新房成交面积分别为74.6、167.2、69.7万平方米，环比增速分别为-39.5%、-18.9%、-18.9%，同比增速分别为-3.0%、45.9%、23.0%。

图1. 40个城市新房成交套数为2.7万套，环比下降26.4%，同比上升24.0%



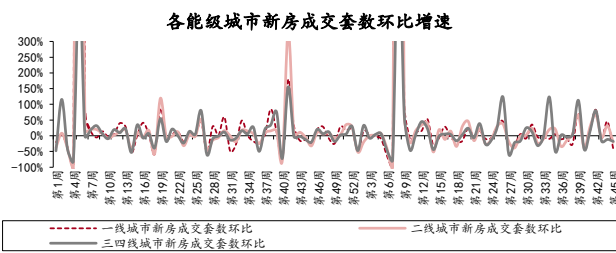
资料来源：同花顺，中银证券

图2. 新房成交面积为311.5万平方米，环比下降25.0%，同比上升23.8%



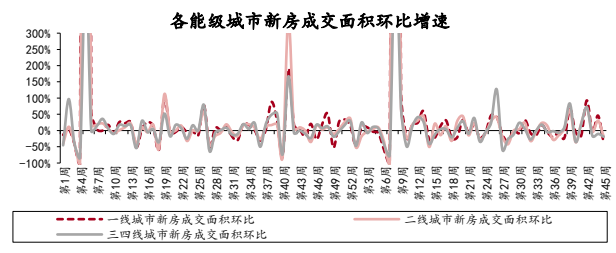
资料来源：同花顺，中银证券

图3. 一、二、三四线城市新房成交套数环比增速分别为-39.4%、-20.8%、-18.1%



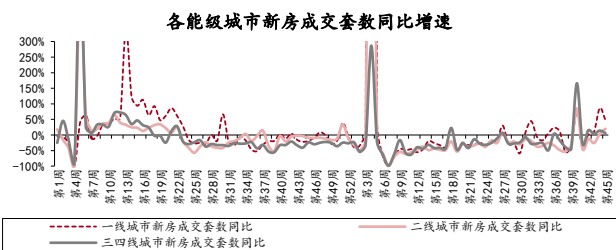
资料来源：同花顺，中银证券

图4. 一、二、三四线城市新房成交面积环比增速分别为-39.5%、-18.9%、-18.9%



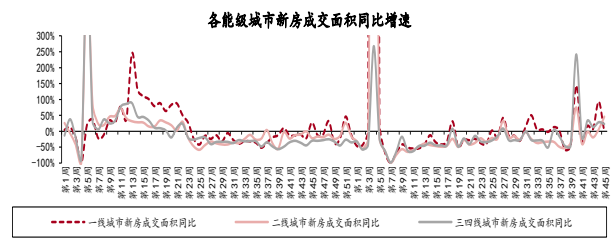
资料来源：同花顺，中银证券

图5. 一、二、三四线城市新房成交套数同比增速分别为47.3%、19.8%、6.1%



资料来源：同花顺，中银证券

图6. 一、二、三四线城市新房成交面积同比增速分别为-3.0%、45.9%、23.0%



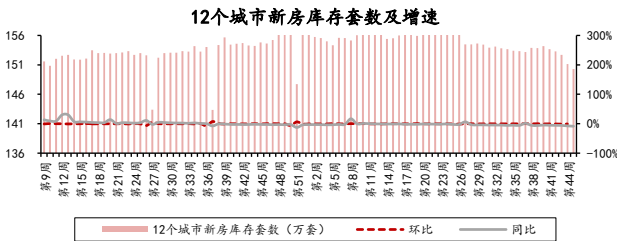
资料来源：同花顺，中银证券

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150.3万套，环比增速为-0.6%，同比增速为-8.6%，一、二、三四线城市新房库存套数分别为64.6、81.1、4.6万套，环比增速分别为-0.8%、-0.4%、0.0%，同比增速分别为-7.1%、-17.4%、19.9%。四座一线城市北京、上海、广州、深圳的新房库存套数分别为36.7、6.6、14.3、7.0万套，环比增速分别为-0.9%、-0.8%、-0.1%、-1.9%，北京、上海、广州、深圳的同比增速分别为-5.0%、17.5%、-8.0%、-28.2%。

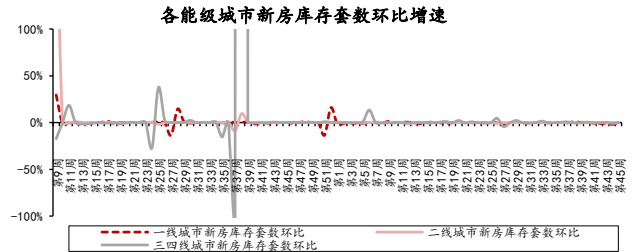
在新房库存套数去化周期方面，12个城市新房库存套数去化周期为20.0个月，环比下降0.7个月，同比提升0.1个月。一、二、三四线城市新房库存套数去化周期分别为20.5、16.3、70.4个月，一、二、三四线城市环比分别下降0.5、1.2、4.0个月，一、三四线城市同比分别提升0.5、1.4个月，二线城市同比下降1.5个月。四座一线城市北京、上海、广州、深圳的新房库存套数去化周期分别为48.9、7.3、13.0、18.0个月，北京、上海、深圳环比分别下降1.9、0.2、2.9个月，广州环比上升0.5个月，北京、上海同比分别提升15.0、1.6个月，广州、深圳同比分别下降1.9、15.1个月。

图7.12个城市新房库存套数为150.3万套，环比增速为-0.6%，同比增速为-8.6%



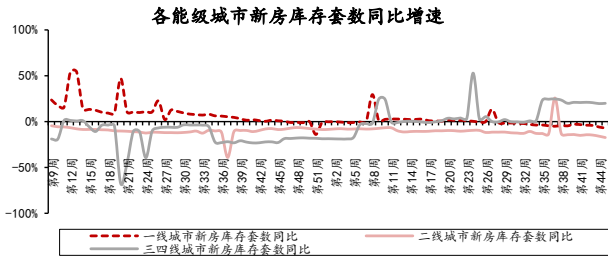
资料来源：同花顺，中银证券

图8.一、二、三四线城市新房库存套数环比增速分别为-0.8%、-0.4%、0.0%



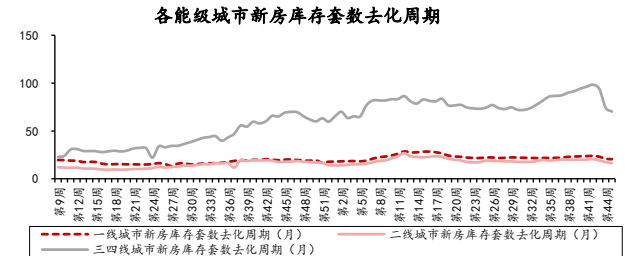
资料来源：同花顺，中银证券

图9.一、二、三四线城市新房库存套数同比增速分别为-7.1%、-17.4%、19.9%



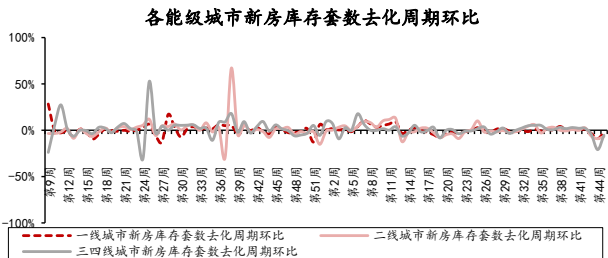
资料来源：同花顺，中银证券

图10.一、二、三四线城市新房库存套数去化周期分别为20.5、16.3、70.4个月



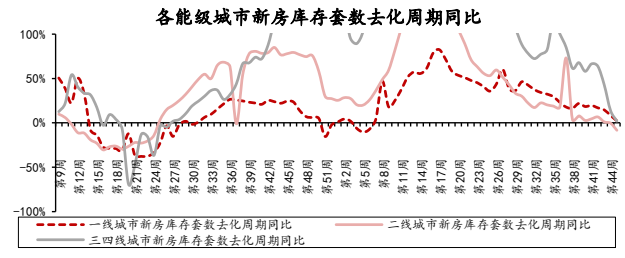
资料来源：同花顺，中银证券

图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-2.2%、-6.7%、-5.3%



资料来源：同花顺，中银证券

图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2.3%、-8.3%、2.0%

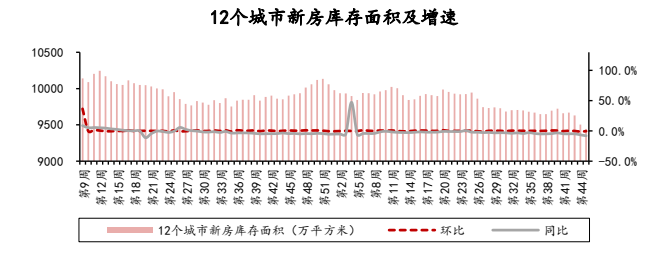


资料来源：同花顺，中银证券

12个城市新房库存面积为9442.3万平方米，环比增速为-0.7%，同比增速为-8.2%。一、二、三四线城市新房库存面积分别为6273.6、5084.8、550.5万平方米，一、二、三四线城市环比增速分别为-0.4%、-0.5%、-0.1%，同比增速分别为-6.6%、-14.5%、18.6%。

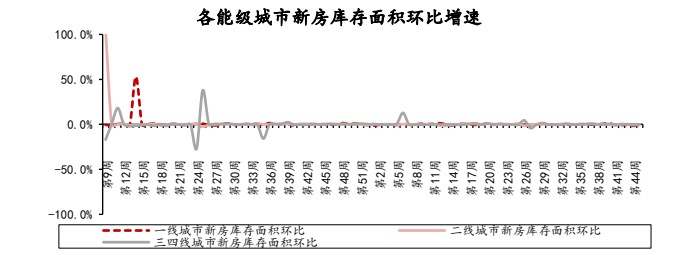
在新房库存面积去化周期方面，12个城市新房库存面积去化周期为17.1个月，环比下降1.0个月，同比下降0.8个月。一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为17.8、14.3、55.5个月，一、二、三四线城市环比分别下降0.9、1.0、3.4个月，一、二、三四线城市同比分别下降0.4、1.7、7.8个月。

图表 13. 12个城市新房库存面积为9442.3万平方米，环比增速为-0.7%，同比增速为-8.2%



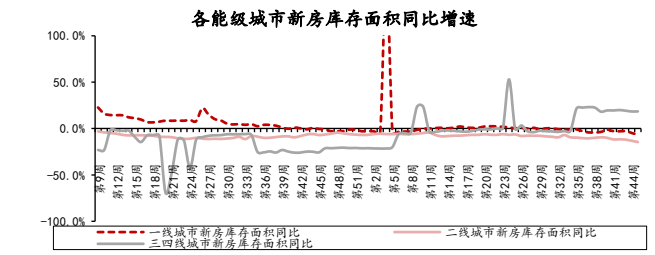
资料来源：同花顺，中银证券

图表 14. 一、二、三四线城市环比增速分别为-0.4%、-0.5%、-0.1%



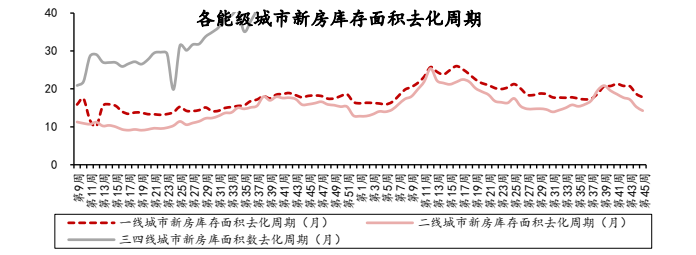
资料来源：同花顺，中银证券

图表 15. 一、二、三四线城市新房库存面积同比增速分别为-6.6%、-14.5%、18.6%



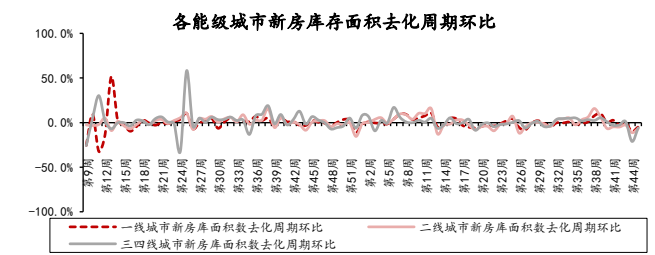
资料来源：同花顺，中银证券

图表 16. 一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为17.8、14.3、55.5个月



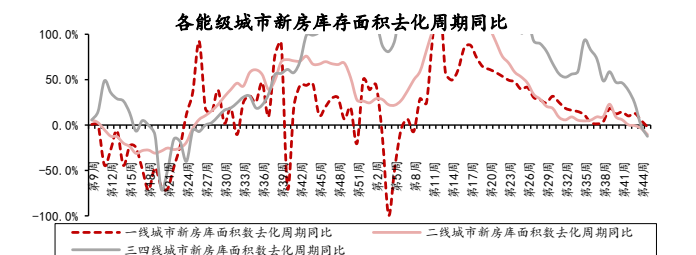
资料来源：同花顺，中银证券

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-4.8%、-6.7%、-5.8%



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-2.1%、-10.6%、-12.4%

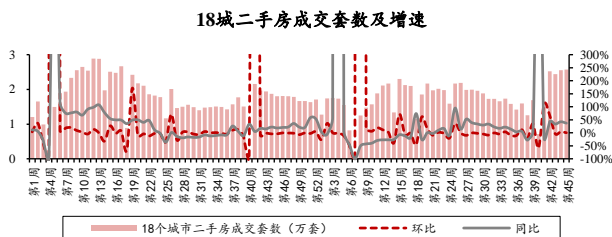


资料来源：同花顺，中银证券

1.3 重点城市二手房成交情况跟踪

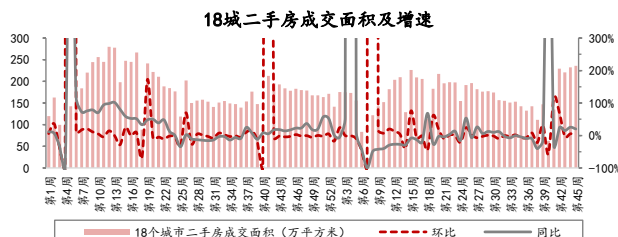
本周18个城市二手房成交套数为2.6万套，环比上升0.8%，同比上升37.4%；成交面积为236.1万平方米，环比上升1.7%，同比上升20.1%。从各城市能级来看，一、二、三四线城市二手房成交套数分别为0.6、1.6、0.4万套，环比增速分别为-15.1%、7.6%、4.4%，同比增速分别为74.0%、24.5%、5.0%；一、二、三四线城市成交面积分别为54.9、138.7、42.4万平方米，一、二、三四线城市环比增速分别为-13.7%、7.5%、7.5%，同比增速分别为70.3%、-6.1%、11.1%。

图表 19. 18个城市二手房成交套数为 2.6 万套，环比上升 0.8%，同比上升 37.4%



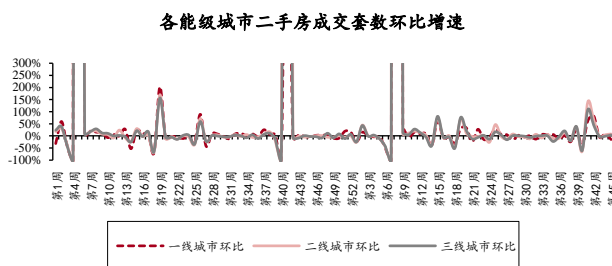
资料来源：同花顺，中银证券

图表 20. 18个城市二手房成交面积为 236.1 万平方米，环比上升 1.7%，同比上升 20.1%



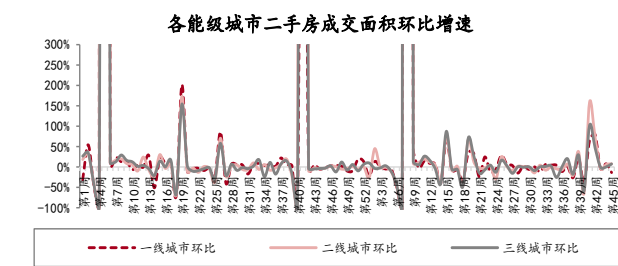
资料来源：同花顺，中银证券

图表 21. 一、二、三四线城市二手房成交套数环比增速分别为-15.1%、7.6%、4.4%



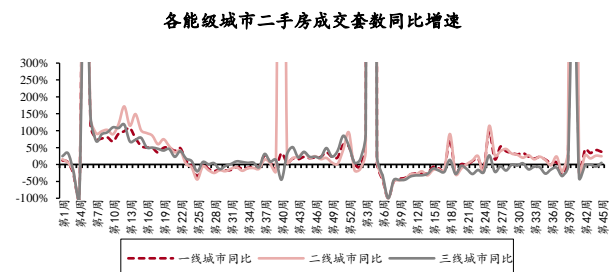
资料来源：同花顺，中银证券

图表 22. 一、二、三四线城市二手房成交面积环比增速分别为-13.7%、7.5%、7.5%



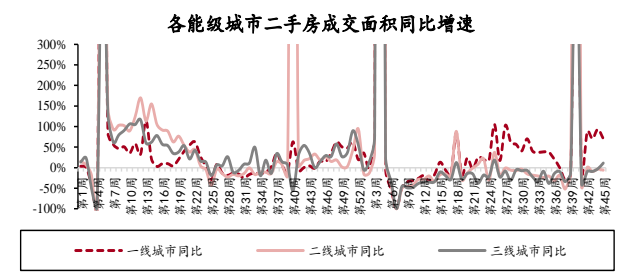
资料来源：同花顺，中银证券

图表 23. 一、二、三四线城市二手房成交套数同比增速分别为 74.0%、24.5%、5.0%



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 70.3%、-6.1%、11.1%



资料来源：同花顺，中银证券

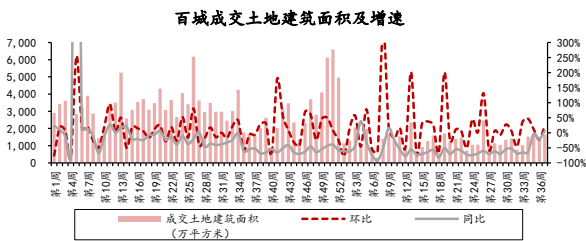
2 百城土地市场跟踪

土地市场方面，我们选取 2024 年第 44 周（10 月 28 日-11 月 3 日）的数据，土地市场环比量升价跌，溢价率同环比均下降。从城市能级来看，一线环比量跌价升，同比量跌价升，二线环比量价齐升，同比量价齐跌，三线环比量升价跌，同比量升价跌；一线城市溢价率环比保持不变，同比下降，二线城市溢价率环比上升，同比下降，三线城市溢价率同环比均上升。

2.1 百城成交土地（全类型）市场情况跟踪

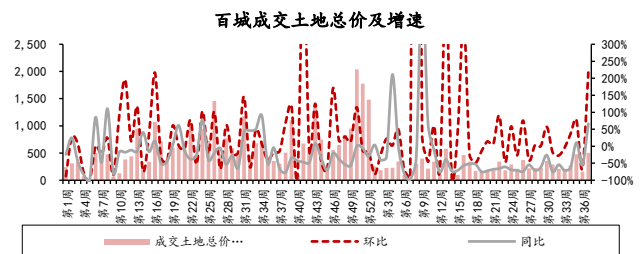
百城全类型成交土地规划建筑面积为 2353.3 万平方米，环比上升 43.4%，同比上升 0.3%；成交土地总价为 671.7 亿元，环比上升 10.1%，同比下降 10.3%；成交土地楼面均价为 2854.4 元/平，环比下降 23.2%，同比下降 10.5%；百城成交土地溢价率为 1.8%，环比下降 2.4 个百分点，同比下降 0.2 个百分点。

图表 25. 百城成交土地规划建筑面积为 2353.3 万平方米，环比上升 43.4%，同比上升 0.3%



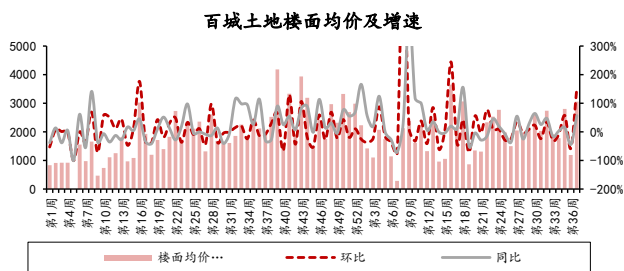
资料来源：中指院，中银证券

图表 26. 百城成交土地总价为 671.7 亿元，环比上升 10.1%，同比下降 10.3%



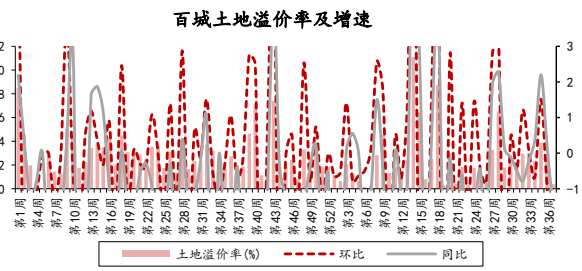
资料来源：中指院，中银证券

图表 27. 百城成交土地楼面均价为 2854.4 元/平，环比下降 23.2%，同比下降 10.5%



资料来源：中指院，中银证券

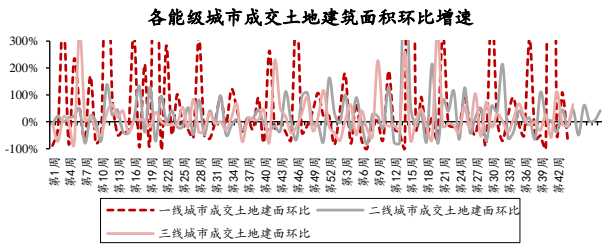
图表 28. 百城成交土地溢价率为 1.8%，环比下降 2.4 个百分点，同比下降 0.2 个百分点



资料来源：中指院，中银证券

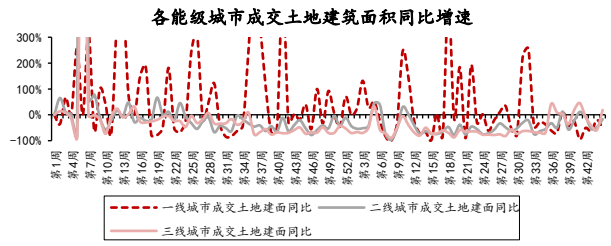
从城市能级来看，一、二、三线城市成交土地规划建筑面积分别为 65.4、793.8、1494.1 万平方米，一、二、三线城市环比增速分别为-61.5%、41.4%、64.4%，同比增速分别为-50.5%、-16.8%、18.6%；一、二、三线城市成交土地总价分别为 153.2、281.4、237.1 亿元，一、二、三线城市环比增速分别为-35.2%、41.2%、36.0%，同比增速分别为-7.3%、-23.2%、9.5%；一、二、三线城市平均楼面价分别为 23440、3545、1587 元/平，一、二、三线城市环比增速分别为 2913.7%、15.1%、-13.6%，同比增速分别为 87.1%、-7.7%、-7.7%；一、二、三线城市平均土地溢价率分别为 0.00%、2.46%、5.18%，一、二、三线城市环比增速分别为 0.0%、2.4%、2.5%，一、二、三线城市同比增速分别为-3.1%、-0.9%、3.8%。

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-61.5%、41.4%、64.4%



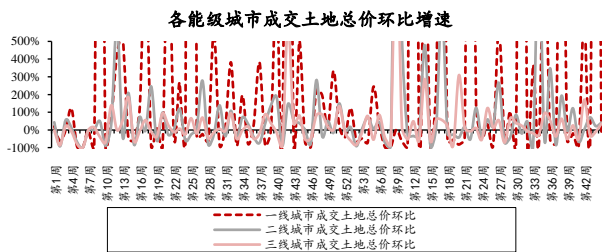
资料来源：中指院，中银证券

图表 30. 一、二、三线城市成交土地规划建筑面积同比增速为-50.5%、-16.8%、18.6%



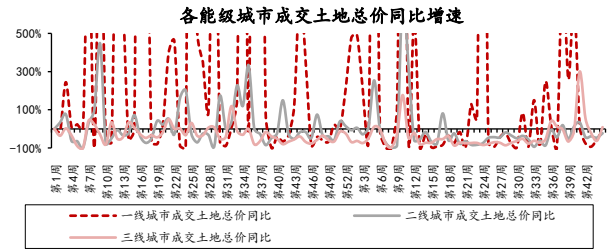
资料来源：中指院，中银证券

图表 31. 一、二、三线城市成交土地总价环比增速分别为-35.2%、41.2%、36.0%



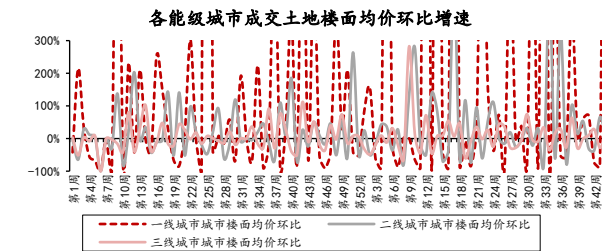
资料来源：中指院，中银证券

图表 32. 一、二、三线城市成交土地总价同比增速分别为-7.3%、-23.2%、9.5%



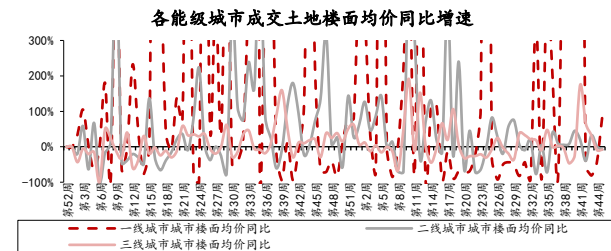
资料来源：中指院，中银证券

图表 33. 一、二、三线城市成交土地楼面均价环比增速分别为 2913.7%、15.1%、-13.6%



资料来源：中指院，中银证券

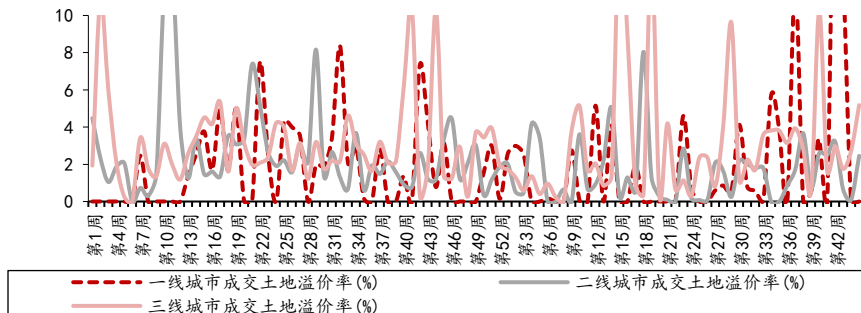
图表 34. 一、二、三线城市成交土地楼面均价同比增速分别为 87.1%、-7.7%、-7.7%



资料来源：中指院，中银证券

图表 35. 一、二、三线城市平均土地溢价率分别为 0.00%、2.46%、5.18%

各能级城市成交土地溢价率

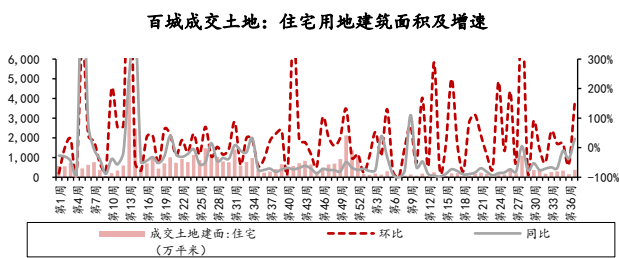


资料来源：中指院，中银证券

2.2 百城成交土地（住宅类）市场情况跟踪

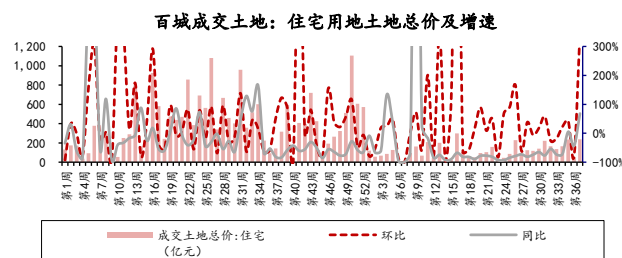
百城成交住宅土地规划建筑面积为 499.7 万平方米，环比上升 108.3%，同比下降 40.0%；成交住宅土地总价为 183.9 亿元，环比上升 6.9%，同比下降 74.5%；成交住宅土地楼面均价为 3681.1 元/平方米，环比下降 48.7%，同比下降 57.4%；百城成交住宅类用地溢价率为 2.5%，环比上升 0.1 个百分点，同比上升 0.3 个百分点。

图表 36. 百城成交住宅土地规划建筑面积为 499.7 万平方米，环比上升 108.3%，同比下降 40.0%



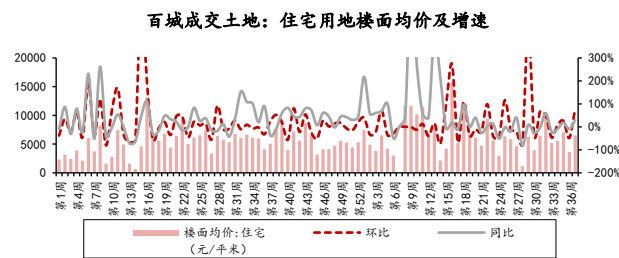
资料来源：中指院，中银证券

图表 37. 百城成交住宅土地总价为 183.9 亿元，环比上升 6.9%，同比下降 74.5%



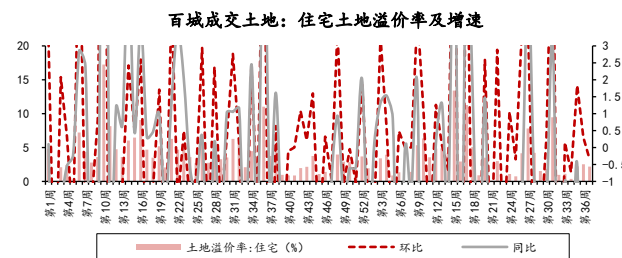
资料来源：中指院，中银证券

图表 38. 百城成交住宅土地楼面均价为 3681.1 元/平方米，环比下降 48.7%，同比下降 57.4%



资料来源：中指院，中银证券

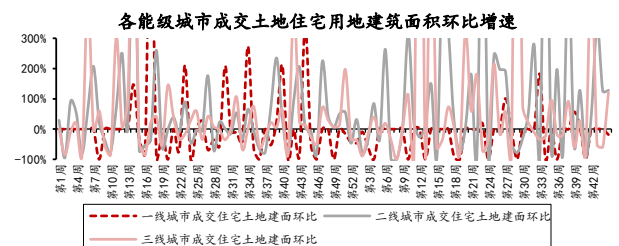
图表 39. 百城成交住宅类用地溢价率为 2.5%，环比上升 0.1 个百分点，同比上升 0.3 个百分点



资料来源：中指院，中银证券

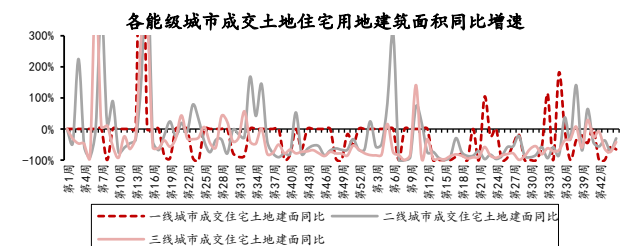
从不同城市能级的住宅类土地市场情况来看，本周一、二、三线城市住宅类成交土地建筑面积分别为 21.2、180.6、297.9 万平方米，一、二、三线城市环比增速分别为-18.3%、128.3%、121.0%，一、二、三线城市同比增速分别为-65.8%、-30.0%、-41.9%；一、二、三线城市住宅类成交土地总价分别为 0.0、45.4、94.3 亿元，一、二、三线城市环比增速分别为-100.0%、-39.8%、24.0%，一、二、三线城市同比增速分别为-100.0%、-84.3%、-64.2%；一、二、三线城市住宅类平均楼面价分别为 0、2515、3167 元/平，一、二、三线城市环比增速分别为-100.0%、36.1%、-60.3%，一、二、三线城市同比增速分别为-100.0%、-70.6%、-12.2%；一、二、三线城市平均住宅类成交土地溢价率分别为 0.00%、1.13%、2.81%，一线城市环比保持不变，二线城市环比上升 1.0 个百分点，三线城市环比下降 0.2 个百分点，一、二线城市同比分别下降 2.3、6.0 个百分点，三线城市同比上升 0.2 个百分点。

图表 40. 一、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-18.3%、128.3%、121.0%



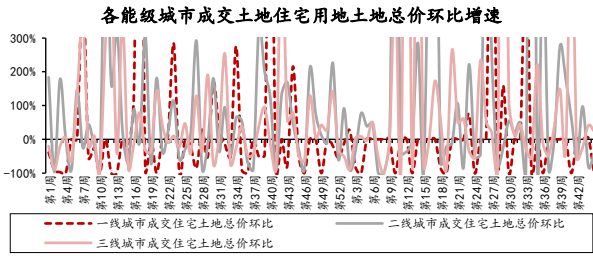
资料来源：中指院，中银证券

图表 41. 一、二、三线城市同比增速分别为-65.8%、-30.0%、-41.9%



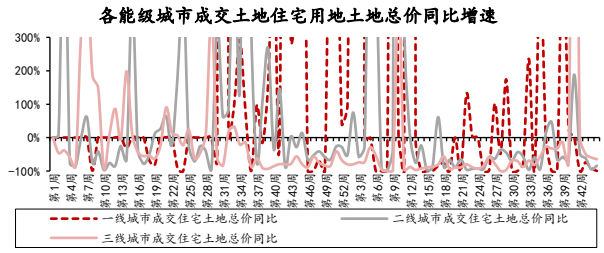
资料来源：中指院，中银证券

图表 42. 一、二、三线城市住宅成交土地总价环比增速为分别-100.0%、-39.8%、24.0%



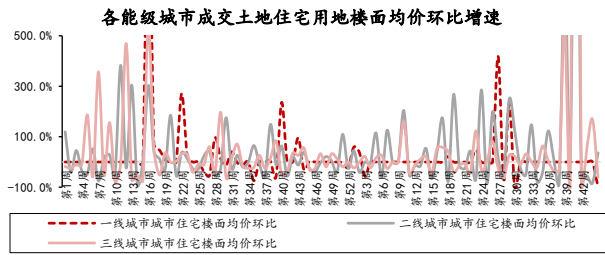
资料来源：中指院，中银证券

图表 43. 一、二、三线城市同比增速分别为-100.0%、-84.3%、-64.2%



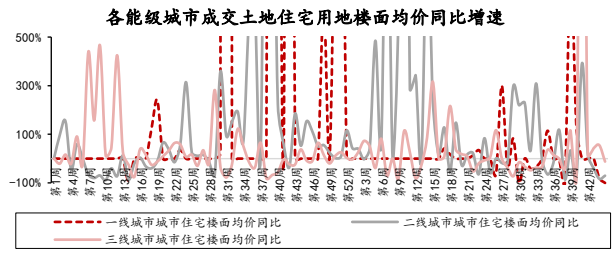
资料来源：中指院，中银证券

图表 44. 一、二、三线城市环比增速分别为-100.0%、36.1%、-60.3%



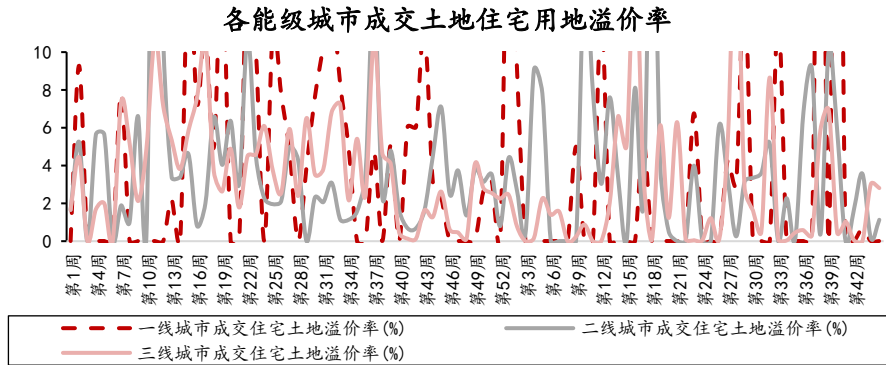
资料来源：中指院，中银证券

图表 45. 一、二、三线城市同比增速分别为-100.0%、-70.6%、-12.2%



资料来源：中指院，中银证券

图表 46. 一、二、三线城市住宅类成交土地溢价率分别为 0.00%、1.13%、2.81%



资料来源：中指院，中银证券

3 本周行业政策梳理

中央：

人民日报：今年以来，一系列金融政策从供需两端持续发力、形成合力，一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求，更好支持刚性和改善性住房需求，促进房地产市场止跌回稳。优化相关金融服务，促进房地产市场平稳健康发展，不仅关乎人民群众切身利益，也对推动经济持续回升向好具有重要意义。好政策重在落实，对金融领域而言，要加快相关政策举措因地制宜落实落细、取得实效。

地方：

北京：11月1日消息，北京市规划自然资源委和市农业农村局近日联合印发《北京市房地一体宅基地确权登记工作指导意见》，标志着北京全面启动房地一体宅基地确权登记工作。在前期试点的基础上，北京市计划到2025年底基本实现“应登尽登”、颁证到户的目标。届时，广大农民将陆续拿到房地一体的不动产权证书。

广州：11月1日，广州房地产中介协会发布关于进一步加强我市房地产中介规范执业的倡议。基于10月份广州房地产市场信心不断回升，交易活跃，为了巩固广州市房地产市场的向好态势，广州市房地产中介协会向全体会员同行发出以下四点倡议。

江苏常州：11月1日，江苏省常州市住房公积金管理中心发布两项新规，即《常州市提取住房公积金用于偿还住房贷款的规定》和《常州市住房公积金个人住房贷款还款规定》，自2024年11月1日起正式实施。这一政策调整旨在充分发挥住房公积金的住房保障作用，切实减轻缴存人的还贷压力。

浙江台州：11月1日，浙江省台州市住房和城乡建设局宣布，自2024年11月1日起执行《关于优化调整住房公积金若干政策的通知》。此次政策调整旨在优化住房公积金贷款政策，提高最高和最低贷款额度，以满足市民的住房需求。

浙江建德：11月1日消息，浙江省建德市住建局、财政局、人社局、规划和自然资源局、税务局、公积金建德分中心近日出台了《关于落实建德市促进房地产市场健康发展若干意见的通知》，为符合条件的购房人提供购房消费补贴。

鄂州：10月31日，湖北省鄂州市住房公积金管理委员会发布《鄂州市住房公积金进一步支持房地产市场平稳健康发展的若干措施》，旨在通过住房公积金政策调整，促进当地房地产市场的稳定发展。

桂林：11月3日，桂林市住房公积金管理委员会发布关于调整住房公积金贷款额度计算公式的通知。

郑州：郑州市升级房票政策，全市通用且可跨行政区购房，旨在加速去库存并减轻购房者负担。首张电子房票在惠济区发放，促进房地产市场健康发展。

深圳：深圳辖内银行今年已审批“白名单”项目67个。下一步，深圳银行业将继续推动城市房地产融资协调机制扩围增效，持续加大“白名单”项目贷款投放力度，用好用足政策性和商业性金融工具，促进盘活存量闲置土地、消化商品房库存。

福州：拓宽房屋征收补偿安置渠道，在指定区域试点推行“房票”购房补助制度，满足人民群众多样化安置需求，活跃房地产市场。

陕西商洛：支持高校毕业生留商安居政策 享受首次缴存补贴500元/人。值得关注的是，此次公积金政策调整进一步发挥了住房公积金的住房保障功能，扩大对中低收入群体的支持力度，让更多人享受到住房公积金的制度红利。其中，一是积极推行灵活就业人员建立住房公积金制度，将灵活就业人员纳入社会保障范围。二是支持高校毕业生留商安居政策。三是进一步深化西商公积金融合发展互贷互认政策。

中山市：持有中山自有合法产权住房，或无自有合法产权住房但在中山参保且连续居住半年以上，可申请落户中山。配偶、子女、父母可随迁。

图表 47. 2024 年第 45 周大事件

类型	时间	内容
中央	2024/11/5	人民日报：今年以来，一系列金融政策从供需两端持续发力、形成合力，一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求，更好支持刚性和改善性住房需求，促进房地产市场止跌回稳。优化相关金融服务，促进房地产市场平稳健康发展，不仅关乎人民群众切身利益，也对推动经济持续回升向好具有重要意义。好政策重在落实，对金融领域而言，要加快相关政策举措因地制宜落实落细、取得实效。
地方	2024/11/4	北京：11月1日消息，北京市规划自然资源委和市农业农村局近日联合印发《北京市房地一体宅基地确权登记工作指导意见》，标志着北京全面启动房地一体宅基地确权登记工作。在前期试点的基础上，北京市计划到2025年底基本实现“应登尽登”、颁证到户的目标。届时，广大农民将陆续拿到房地一体的不动产权证书。
		广州：11月1日，广州房地产中介协会发布关于进一步加强我市房地产中介规范执业的倡议。基于10月份广州房地产市场信心不断回升，交易活跃，为了巩固广州市房地产市场的向好态势，广州市房地产中介协会向全体会员同行发出以下四点倡议。
		江苏常州：11月1日，江苏省常州市住房公积金管理中心发布两项新规，即《常州市提取住房公积金用于偿还住房贷款的规定》和《常州市住房公积金个人住房贷款还款规定》，自2024年11月1日起正式实施。这一政策调整旨在充分发挥住房公积金的住房保障作用，切实减轻缴存人的还贷压力。
		浙江台州：11月1日，浙江省台州市住房和公积金管理中心宣布，自2024年11月1日起执行《关于优化调整住房公积金若干政策的通知》。此次政策调整旨在优化住房公积金贷款政策，提高最高和最低贷款额度，以满足市民的住房需求。
		浙江建德：11月1日消息，浙江省建德市住建局、财政局、人社局、规划和自然资源局、税务局、公积金建德分中心近日出台了《关于落实建德市促进房地产市场健康发展若干意见的通知》，为符合条件的购房人提供购房消费补贴。
		鄂州：10月31日，湖北省鄂州市住房公积金管理委员会发布《鄂州市住房公积金进一步支持房地产市场平稳健康发展的若干措施》，旨在通过住房公积金政策调整，促进当地房地产市场的稳定发展。
2024/11/5	桂林：11月3日，桂林市住房公积金管理委员会发布关于调整住房公积金贷款额度计算公式的通知。	
2024/11/5	郑州：郑州市升级房票政策，全市通用且可跨行政区购房，旨在加速去库存并减轻购房者负担。首张电子房票在惠济区发放，促进房地产市场健康发展。	
2024/11/6	深圳：深圳辖内银行今年已审批“白名单”项目67个。下一步，深圳银行业将继续推动城市房地产融资协调机制扩围增效，持续加大“白名单”项目贷款投放力度，用好用足政策性和商业性金融工具，促进盘活存量闲置土地、消化商品房库存。	
2024/11/6	福州：拓宽房屋征收补偿安置渠道，在指定区域试点推行“房票”购房补助制度，满足人民群众多样化安置需求，活跃房地产市场。	
2024/11/6	陕西商洛：支持高校毕业生留商安居政策 享受首次缴存补贴500元/人。值得关注的是，此次公积金政策调整进一步发挥了住房公积金的住房保障功能，扩大对中低收入群体的支持力度，让更多人享受到住房公积金的制度红利。其中，一是积极推行灵活就业人员建立住房公积金制度，将灵活就业人员纳入社会保障范围。二是支持高校毕业生留商安居政策。三是进一步深化西商公积金融合发展互贷互认政策。	
2024/11/7	中山市：持有中山自有合法产权住房，或无自有合法产权住房但在中山参保且连续居住半年以上，可申请落户中山。配偶、子女、父母可随迁。	

资料来源：人民日报、各地政府官网、地产观点网、中银证券

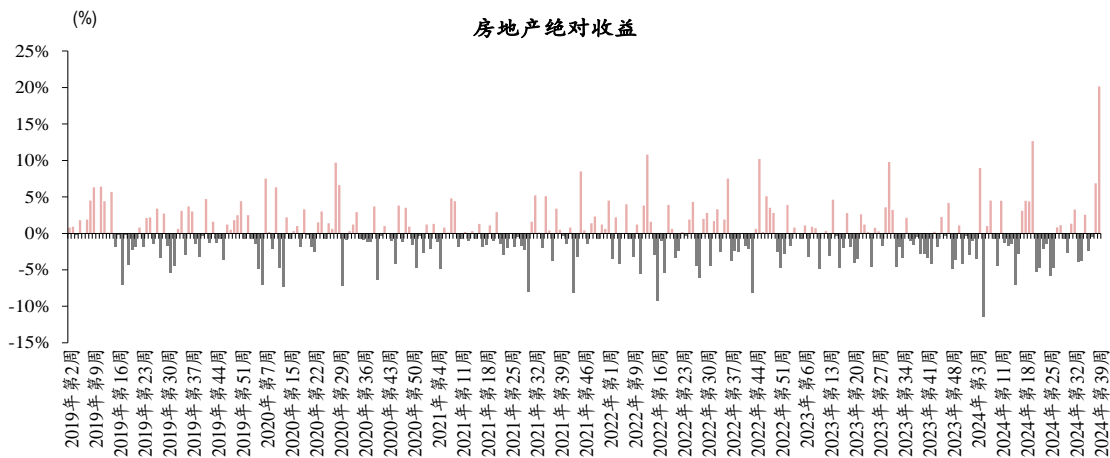
4 本周板块表现回顾

本周（11月2日-11月8日），在大盘表现方面，上证指数收于3452.30点，较上周上升180.28点，涨幅为5.51%；创业板指收于2321.59点，较上周上升197.85点，涨幅为9.32%；沪深300指数收于4104.05点，较上周上升214.03点，涨幅为5.50%。

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计算机、国防军工、非银金融，涨跌幅分别为14.4%、12.2%、12.0%；涨跌幅靠后的行业依次为银行、公用事业、煤炭，涨跌幅分别为1.4%、1.8%、2.0%。

板块收益有所上升。房地产行业绝对收益为6.8%，较上周上升0.8pct，房地产行业相对收益为1.3%，较上周下降6.4pct。房地产板块PE为24.37X，较上周上升1.17X。

图表 48. 房地产行业绝对收益为 6.8%，较上周上升 0.8 个百分点



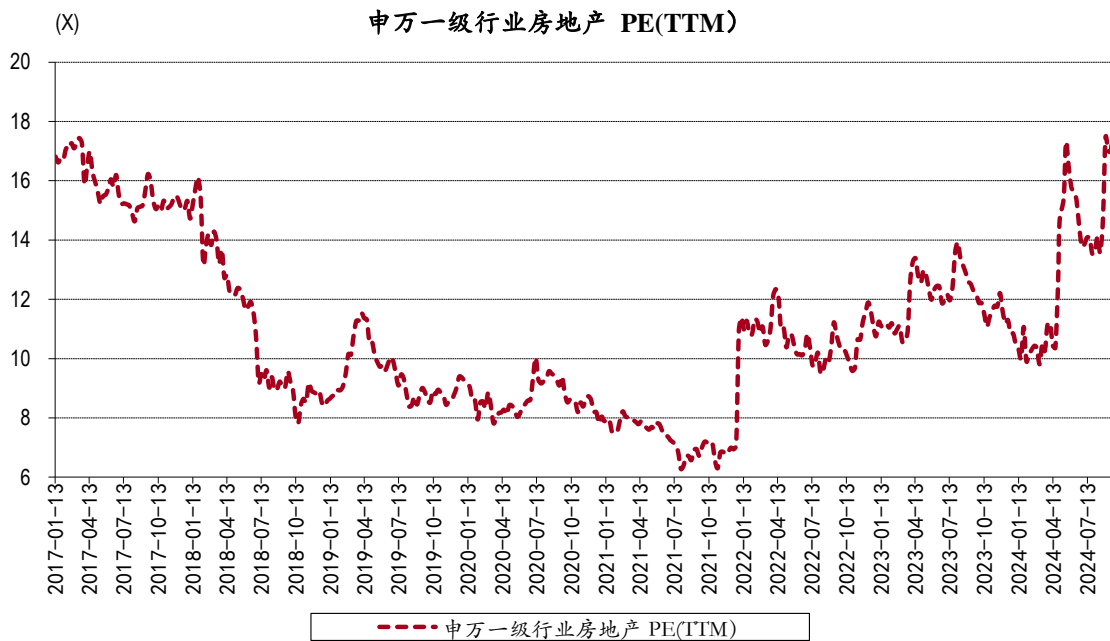
资料来源：同花顺，中银证券

图表 49. 房地产行业相对收益为 1.3%，较上周下降 6.4 个百分点



资料来源：同花顺，中银证券

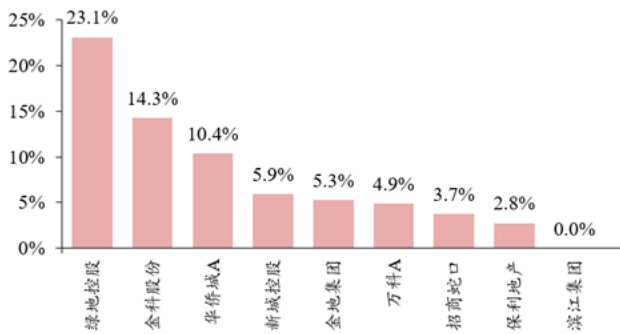
图表 50. 房地产板块 PE 为 24.37X, 较上周上升 1.17X



资料来源: 同花顺, 中银证券

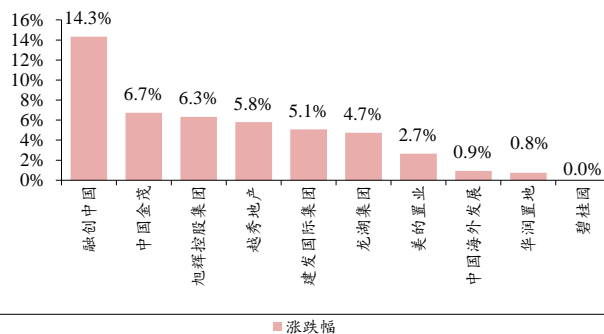
在我们重点跟踪房地产行业股票中, 本周 A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为绿地控股、金科股份、华侨城 A, 涨跌幅分别为 23.1%、14.3%、10.4%, 涨跌幅靠后的三家公司依次为滨江集团、保利地产、招商蛇口, 涨跌幅分别为 0.0%、2.8%、3.7%。港股涨跌幅靠前的三家公司依次为融创中国、中国金茂、旭辉控股集团, 涨跌幅分别为 14.3%、6.7%、6.3%, 涨跌幅靠后的三家公司依次为碧桂园、华润置地、中国海外发展, 涨跌幅分别为 0.0%、0.8%、0.9%。

图表 51. A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为绿地控股、金科股份、华侨城 A



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融创中国、中国金茂、旭辉控股集团



资料来源: 同花顺, 中银证券

5 本周重点公司公告

高管变动公告：碧桂园：公司执行董事苏柏垣先生因工作调动而提出辞任其于本公司担任的执行董事职务，由 2024 年 11 月 1 日起生效。辞任为本公司执行董事后，苏先生于本集团的其他职务不变。同时，本公司独立非执行董事杜友国先生亦因个人原因（退休）而提出辞任其于本公司担任的独立非执行董事职务，由 2024 年 11 月 1 日起生效。

经营数据公告：融创中国：2024 年 10 月，本集团实现合同销售金额约人民币 73.3 亿元，合同销售面积约 18.7 万平方米，合同销售均价约人民币 39,200 元/平方米；中国海外发展：于二零二四年十月，中国海外系列公司的合约物业销售金额约人民币 415.89 亿元，按年上升 66.0%；而相应的销售面积约为 1,452,600 平方米，按年上升 34.6%；金地集团：2024 年 1—10 月，金地集团累计实现签约面积 398.7 万平方米，同比下降 46.34%；累计实现签约金额 584.2 亿元，同比下降 56.05%。

图表 53. 2024 年第 45 周（11 月 2 日-11 月 8 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	碧桂园	公司执行董事苏柏垣先生因工作调动而提出辞任其于本公司担任的执行董事职务，由 2024 年 11 月 1 日起生效。辞任为本公司执行董事后，苏先生于本集团的其他职务不变。同时，本公司独立非执行董事杜友国先生亦因个人原因（退休）而提出辞任其于本公司担任的独立非执行董事职务，由 2024 年 11 月 1 日起生效。
	市北高新	上海市北高新股份有限公司监事会于 2024 年 11 月 4 日收到监事成佳女士递交的辞职报告，成佳女士因工作调整向公司监事会申请辞去监事职务。
股权变动公告	保利发展	保利发展股东质押比例占总股本 1.45%，位居两市第 1951 位。保利发展股东共质押 1.74 亿股，分为 16 笔，其中无限售股 1.74 亿股，质押总市值 19.02 亿元。
	天地源	天地源股份有限公司股东西安高新技术产业开发区房地产开发有限公司质押 4.97 亿股股份，占公司总股本的 57.52%，质押后，A 累计质押股份 2.48 亿股，占公司总股本的 28.76%。
	城投控股	城投控股股东弘毅上海减持 2623 万股，持股降至 5.98%。此次权益变动期间，弘毅上海累计减持 2623 万股，占公司总股本的 1.04%，减持股份的方式为集中竞价。
经营数据公告	融创中国	2024 年 10 月，本集团实现合同销售金额约人民币 73.3 亿元，合同销售面积约 18.7 万平方米，合同销售均价约人民币 39,200 元/平方米。
	绿城中国	截至 2024 年 10 月 31 日止十个月，绿城集团累计取得总合同销售面积约 1,089 万平方米，总合同销售金额约人民币 2,150 亿元。
	首开股份	2024 年 10 月份，公司共实现签约面积 30.60 万平方米，环比增长 36.22%；签约金额 58.49 亿元，环比增长 47.64%
	中国海外发展	于二零二四年十月，中国海外系列公司的合约物业销售金额约人民币 415.89 亿元，按年上升 66.0%；而相应的销售面积约为 1,452,600 平方米，按年上升 34.6%。
	金地集团	2024 年 1—10 月，金地集团累计实现签约面积 398.7 万平方米，同比下降 46.34%；累计实现签约金额 584.2 亿元，同比下降 56.05%。
其他重要公告	大悦城	2024 年 Q3 大悦城实现营收 43.95 亿元，同比减少了 31.2%；扣非净亏损为 12.05 亿元，较上年同期的 5.87 亿元，亏损幅度进一步扩大。2024 年前 9 个月，大悦城累计扣非净亏损达 16.25 亿元，比上年同期 5.65 亿元的亏损增加了 187.39%。
	渝开发	重庆渝开发股份有限公司（以下简称“公司”）股票于 2024 年 10 月 30 日、31 日和 11 月 1 日连续三个交易日收盘价格涨幅偏离值累计超过 20%。根据《深圳证券交易所交易规则》的相关规定，属于股票交易异常波动。
	津投城开	天津津投城市开发股份有限公司（以下简称“公司”）股票于 2024 年 10 月 30 日、10 月 31 日和 11 月 1 日连续三个交易日内收盘价格涨幅偏离值累计超过 20%，与上证指数偏离较大。根据《上海证券交易所交易规则》的有关规定，属于股票交易异常波动情况。
	华发股份	华发股份关于使用闲置募集资金临时补充流动资金的公告，使用闲置募集资金临时补充流动资金的金额不超过 13.3 亿元，使用募集资金临时补充流动资金的期限自公司第十届董事局第四十六次会议审议通过之日起不超过 12 个月。
	中交地产	各股东方协商将厦门润悦注册资本由 63,000 万元减至 100 万元，公司将收回投资款 2.13 亿元，厦门悦丰企业管理咨询咨询有限公司收回投资款 4.1 亿元，中雅（深圳）咨询管理合伙企业（有限合伙）收回投资款 44.03 万元。

资料来源：公司公告，中银证券

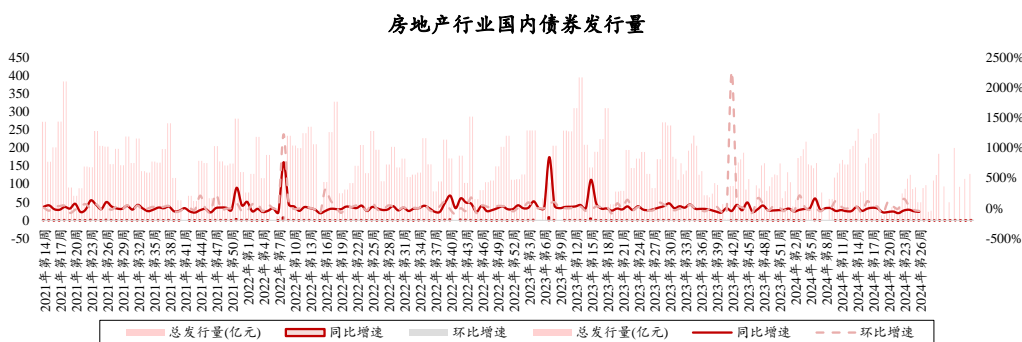
6 本周房企债券发行情况

本周房企国内债券发行规模环比下降，同比上升。2024年第45周（2024年11月2日-2024年11月8日）房地产行业国内债券总发行量为77.2亿元，环比下降54.0%，同比上升175.7%（前值：98.7%）。总偿还量为83.1亿元，环比下降33.8%，同比下降25.5%（前值：20.9%）；净融资额为-5.9亿元。

累计来看，今年1-45周房企国内债券发行总规模为4657.3亿元，同比下降31.5%；总偿还量5121.9亿元，同比下降10.8%；净融资额为-464.7亿元。

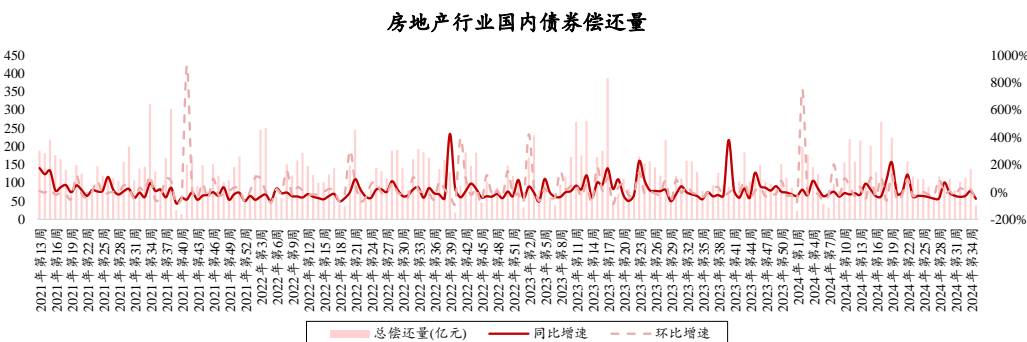
具体来看，本周债券发行量最大的房企为中华企业、中粮置业、滨江集团，发行量分别为31.50、14.00、6.00亿元。本周债券偿还量最大的房企为保利发展、上海临港、苏高新集团、宁乡经建投，偿还量分别为30.00、10.00、10.00、10.00亿元。

图表 54. 2024 年第 45 周房地产行业国内债券总发行量为 77.2 亿元，环比下降 54.0%，同比上升 175.7%



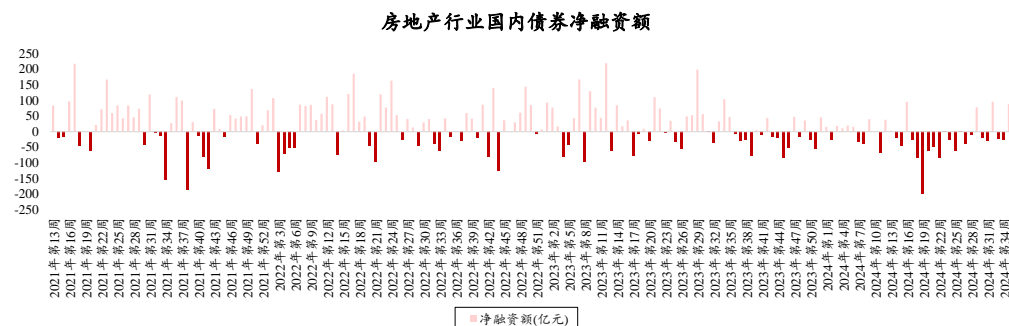
资料来源：同花顺，中银证券

图表 55. 2024 年第 45 周国内债券总偿还量为 83.1 亿元，环比下降 33.8%，同比下降 25.5%



资料来源：同花顺，中银证券

图表 56. 2024 年第 45 周房地产行业国内债券净融资额为 -5.9 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中华企业、中粮置业、滨江集团，发行量分别为 31.50、14.00、6.00 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
2024/11/5	24 中企 01	中华企业	地方国有企业	31.50	2029/11/7	公司债
2024/11/4	24 中粮置业 MTN001	中粮置业	中央企业	14.00	2027/11/6	中期票据
2024/11/4	24 滨江房产 MTN004	滨江集团	私营	6.00	2026/11/6	中期票据
2024/11/7	24 京电子城 SCP004	电子城	地方国有企业	5.00	2025/7/17	短期融资券
2024/11/6	24 安控 10	安居控股	地方国有企业	5.00	2029/11/8	公司债
2024/11/6	24 张江 03	张江高科	地方国有企业	5.00	2027/11/8	公司债
2024/11/8	24 高淳国资 PPN001	高淳国资	地方国有企业	5.00	2025/11/11	非公开定向债务融资工具 (PPN)
2024/11/5	24 合肥工投 MTN002	合肥工投工业科技	地方国有企业	4.00	2027/11/7	中期票据
2024/11/6	24 马鞍山南 PPN001	南部经发公司	地方国有企业	1.70	2027/11/7	非公开定向债务融资工具 (PPN)

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保利发展、上海临港、苏高新集团、宁乡经建投，偿还量分别为 30.00、10.00、10.00、10.00 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
2024/11/4	21 保利发展 MTN003	保利发展	中央企业	到期	30.00	3.25	中期票据
2024/11/8	24 临港控股 SCP001	上海临港	地方国有企业	到期	10.00	2.27	短期融资券
2024/11/4	21 苏州高新 MTN008	苏高新集团	地方国有企业	到期	10.00	3.29	中期票据
2024/11/4	21 宁经开 MTN001	宁乡经建投	地方国有企业	回售	10.00	5.10	中期票据
2024/11/8	21 兰溪兰创 PPN001	兰创投资	地方国有企业	到期	9.00	5.48	非公开定向债务融资工具(PPN)
2024/11/5	24 广州高新 SCP004	高新区集团	地方国有企业	到期	5.00	2.25	短期融资券
2024/11/7	19 蕪州 01	蕪州新城建投	地方国有企业	到期	5.00	7.20	公司债
2024-11-04	24 泰兴虹桥 SCP001	泰兴虹桥	地方国有企业	到期	3.49	2.80	短期融资券
2024/11/6	20 钦州临海债 02	钦州临海公司	地方国有企业	提前偿还	0.42	6.90	企业债
2024/11/5	PR 海尔 A6	海尔地产	私营	提前偿还	0.12	6.00	资产支持证券
2024/11/5	PR 华宇 A	重庆业瑞	私营	提前偿还	0.07	5.50	资产支持证券
2024/11/5	20 华宇 B	重庆业瑞	私营	提前偿还	0.02	6.50	资产支持证券
2024/11/8	22 珠海华发 ABN002 优先	华发股份	地方国有企业	提前偿还	0.00	5.40	资产支持证券

资料来源：同花顺，中银证券

7 投资建议

我们认为，当前行业政策大方向已经明确，指向支持推动房地产市场“止跌回稳”。下一阶段，地产的基本面的演绎会是“量稳价跌”到“量增价稳”，再到“量价齐稳”，整个修复周期预计会在12-15个月左右。从地产板块的投资机会角度，11月的国内地产行情将主要依据于国内本身的基本面数据的修复，目前看我们预计即将公布的统计局数据（反映10月房地产数据）相对乐观，叠加当前政策传导和年底各开发商冲刺业绩，我们认为需重视Q4地产板块的投资机会。

现阶段我们建议关注两条主线：1) 政策宽松后预期能有改善的底部反转弹性标的：万科A、金地集团、金地商置、龙湖集团、新城控股。2) 后续政策发力针对性较强的、核心城市布局为主的标的：绿城中国、城建发展、招商蛇口、华润置地、保利发展、滨江集团、华发股份。

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	
000002.SZ	万科 A	未有评级	9.51	1,134.61	1.02	-1.01	9.33	-9.40	21.02
600383.SH	金地集团	买入	6.21	280.36	0.20	0.16	31.57	38.81	14.41
0535.HK	金地商置	未有评级	0.25	46.52	0.02	-	12.22	-	1.35
0960.HK	龙湖集团	未有评级	12.76	945.03	1.87	1.83	6.84	6.98	22.06
3900.HK	绿城中国	买入	9.60	261.54	1.22	1.25	7.87	7.68	14.26
600266.SH	城建发展	未有评级	6.47	134.30	0.27	0.43	24.03	15.18	11.37
001979.SZ	招商蛇口	未有评级	12.01	1,088.21	0.70	0.69	17.22	17.30	13.21
1109.HK	华润置地	未有评级	24.88	1,907.53	4.40	4.12	5.66	6.04	37.14
600048.SH	保利发展	买入	11.18	1,338.30	1.01	0.90	11.09	12.42	16.59
002244.SZ	滨江集团	买入	10.24	318.61	0.81	0.78	12.60	13.13	8.13
600325.SH	华发股份	买入	6.94	191.00	0.67	0.67	10.39	10.36	8.06

资料来源：同花顺，中银证券

注：股价截止日11月8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予任何其他人士，或将此报告全部或部分公开发表。如发现本研究报告被私自转载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371