

房地产

证券研究报告

2024年11月24日

一线取消普宅非普宅标准，广州落户标准进一步宽松

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

王雯

分析师

SAC 执业证书编号: S1110521120005

wangwena@tfzq.com

鲍荣富

分析师

SAC 执业证书编号: S1110520120003

baorongfu@tfzq.com

行业走势图



资料来源: 聚源数据

相关报告

- 《房地产-行业研究周报:政策显效,量价修复,保持乐观》2024-11-18
- 《房地产-行业研究周报:如何看待房地产税费优化空间?》2024-11-10
- 《房地产-行业专题研究:趋势延续,降速趋缓——地产开发 24 年三季度报综述》2024-11-07

行业追踪 (2024.11.17-2024.11.23)

一线全部取消非普宅标准, 利好市场热度延续

财政部等三部门近日发布《关于促进房地产市场平稳健康发展有关税收政策的公告》,明确了与取消普通住宅和非普通住宅标准相衔接的增值税、土地增值税优惠政策。随后,上海、北京、深圳、广州四地先后宣布取消普通住宅和非普通住宅标准。

以北京市为例,11月18日,北京市住建委、北京市财政局、北京市税务局等三部门联合印发《关于取消普通住房标准有关事项的通知》,自12月1日起,取消普通住房和非普通住房标准,加大住房交易税收优惠力度。取消普通住房和非普通住房标准后:1) 增值税:个人将购买2年以上(含2年)的住房对外销售的,免征增值税。个人将购买不足2年的住房对外销售的,按照5%的征收率全额缴纳增值税。2) 契税:适用与全国统一的个人购房契税优惠政策。对个人购买家庭唯一住房(家庭成员范围包括购房人、配偶以及未成年子女,下同),面积为140平方米及以下的,减按1%的税率征收契税;面积为140平方米以上的,减按1.5%的税率征收契税。对个人购买家庭第二套住房,面积为140平方米及以下的,减按1%的税率征收契税;面积为140平方米以上的,减按2%的税率征收契税。整体来看,取消住房非普宅标准旨在加大住房交易税收优惠力度,有望大幅降低二手房交易成本,尤其是住房总价较高的高能级城市,有望推动二手房市场交投活跃,进而助力基本面热度延续和量价回暖。

广州落户标准宽松, “二宽二增一优化”

11月18日,《广州市户籍迁入管理规定(修订稿)》发布,向社会公众公开征求意见。公告显示,广州市户籍迁入分为引进人才入户、积分制入户、政策性入户、投资纳税入户、安居乐业入户五个类别。本次《规定(修订稿)》拟新增两种入户类别,此外修订取消积分制入户年度名额限制、允许全日制大专学历入户广州等内容。

我们认为,在普宅非普宅标准取消后,落户放松或为需求侧增量政策施策角度之一,诸如“入户条件放松”及“购房落户”等政策有利于进一步激发房地产市场活力。今年以来,超10城出台购房落户或即可申请落户政策,如武汉、杭州、苏州、沈阳、佛山、南京等地陆续落地。广州作为一线城市率先放松同样具备信号意义,后续可继续关注其他一二线城市落户标准宽松可能,以助力行业企稳。

11月新房、二手房同比增速改善

新房市场本周成交334万平,月度同比+5.66%,相较上月改善12.41pct;累计库存10150万平,二线、三线及以下去化加速,一线速度持平。二手房市场本周成交200万平,月度同比+19.59%,相较上月改善2.79pct。11月11日-11月17日,土地市场成交建面3647万平,滚动12周同比1.36%;成交总额918亿元,滚动12周同比-7.97%;全国平均溢价率5.16%,滚动12周同比+0.62pct。

本周申万房地产指数-0.83%,较上周提升8.08pct,涨幅排名10/31,领先沪深300指数1.77pct。H股方面,本周Wind香港房地产指数-2.38%,较上周提升6.24pct,涨幅排序11/11,跑输恒生指数1.37pct;克而瑞内房股领先指数为-4.24%,较上周提升9.33pct。

投资建议:政治局会议表态“促进房地产行业止跌企稳”,基本面拐点或将近,增量政策预期持续。交易端,市场“底部共识”增强,“短线政策博弈+中长期估值修复”逻辑更加顺畅,未来顺周期地产股弹性空间同样较大。配置方向上,我们建议优先考虑①非国企央企受益于化债、政策纾困、需求改善等多重逻辑下的困境反转;②具备投资及改善产品优势的龙头房企独有的周期韧性;③区域型企业其城市基本面分化及市占率提升逻辑;④二手中介受益于存量交易景气度提升。其中,低估值优质非国企及地方型企业受益于融资、收储等政策的弹性空间或更大。标的方面,建议关注1)未出险优质非国企:龙湖集团、金地集团、新城控股、万科A、绿城中国、滨江集团等。2)地方国企:越秀地产、城建发展、建发国际集团等。3)龙头央企:中国海外发展、招商蛇口、保利发展、华润置地等;4)优质物管:中海物业、保利物业、华润万象生活、万物云、招商积余;5)租赁企业:贝壳(和海外组联合覆盖)。

风险提示:行业信用风险蔓延;行业销售下行超预期;因城施策力度不及预期

内容目录

1. 本周观点：一线取消普宅非普宅标准，广州落户标准进一步宽松.....	3
1.1. 投资建议.....	4
2. 成交概览.....	5
2.1. 新房市场.....	5
2.1.1. 新房成交情况.....	5
2.2. 二手房市场.....	6
2.3. 土地市场.....	7
3. 本周融资动态.....	9
4. 行业与个股情况.....	10
4.1. 行业涨跌与估值情况.....	10
4.1.1. A股市场.....	10
4.1.2. H股市场.....	12
5. 重要公告概览.....	14
6. 风险提示.....	14

1. 本周观点：一线取消普宅非普宅标准，广州落户标准进一步宽松

一线全部取消非普宅标准，利好市场热度延续

财政部等三部门近日发布《关于促进房地产市场平稳健康发展有关税收政策的公告》，明确了与取消普通住宅和非普通住宅标准相衔接的增值税、土地增值税优惠政策。随后，上海、北京、深圳、广州四地先后宣布取消普通住宅和非普通住宅标准：

北京：11月18日，北京市住房和城乡建设委员会、北京市财政局、北京市税务局等三部门联合印发《关于取消普通住房标准有关事项的通知》，自12月1日起，取消普通住房和非普通住房标准，加大住房交易税收优惠力度。

上海：11月18日，上海市住建委发布关于取消普通住房标准有关事项的通知：明确取消普通住房和非普通住房标准；明确取消标准后相关个人住房交易税收事项。通知自2024年12月1日起施行。

深圳：11月19日，深圳市住房和建设局、深圳市财政局、国家税务总局深圳市税务局等三部门联合印发《关于取消普通住房标准有关事项的通知》，明确自2024年12月1日起取消普通住房和非普通住房标准，并对相关征税问题予以明确。

广州：11月22日，广州市住房和城乡建设局、广州市财政局国家税务总局、广州市税务局发布通知，经市人民政府同意，取消广州市普通住宅和非普通住宅标准，自2024年12月1日起施行。原《广州市国土房管局 广州市财政局 广州市地方税务局关于我市享受优惠政策普通住房标准的通知》同时废止。

以北京市为例，取消普通住房和非普通住房标准后：

1) 增值税：个人将购买2年以上(含2年)的住房对外销售的，免征增值税。个人将购买不足2年的住房对外销售的，按照5%的征收率全额缴纳增值税。

2) 契税：适用与全国统一的个人购房契税优惠政策。对个人购买家庭唯一住房(家庭成员范围包括购房人、配偶以及未成年子女，下同)，面积为140平方米及以下的，减按1%的税率征收契税；面积为140平方米以上的，减按1.5%的税率征收契税。对个人购买家庭第二套住房，面积为140平方米及以下的，减按1%的税率征收契税；面积为140平方米以上的，减按2%的税率征收契税。

整体来看，取消住房非普宅标准旨在加大住房交易税收优惠力度，有望大幅降低二手房交易成本，尤其是住房总价较高的高能级城市，有望推动二手市场交投活跃，进而助力基本面热度延续和量价回暖。

广州落户标准宽松，“二宽二增一优化”

11月18日，《广州市户籍迁入管理规定(修订稿)》(以下简称《规定(修订稿)》)发布，向社会公众公开征求意见。公告显示，广州市户籍迁入分为引进人才入户、积分制入户、政策性入户、投资纳税入户、安居乐业入户五个类别。

本次《规定(修订稿)》拟新增两种入户类别，此外修订取消积分制入户年度名额限制、允许全日制大专以上学历入户广州等内容。

1) 新增投资纳税入户：连续3年缴税超20万

起草说明称，考虑广州外来人口超千万，为城市建设和经济发展作出了重要贡献。为满足各类人群入户需求，《规定(修订稿)》拟新增投资纳税入户，对“在最近连续36个月内，在广州市实际缴纳的个人所得税税额累计在20万元以上的人员”，可申请入户。

2) 新增安居乐业入户：在7个区拥有住房并缴社保满1年

考虑广州作为超大城市，区域人口密度区域分布不均现象较突出，本着合理有序、渐进适

度的原则，兼顾“增量”“存量”需求，《规定（修订稿）》拟实施区域差异化安居乐业入户，对“在白云区、黄埔区、花都区、番禺区、南沙区、从化区和增城区 7 个行政区内，拥有合法产权住宅房屋且在广州市连续缴纳社会保险满 1 年的人员”，可申请入户。

3) 优化积分制入户方式：取消积分制入户年度名额限制

《规定（修订稿）》还计划取消积分制入户年度名额限制，实行常态化申请，累计积分分值达到年度积分制入户分数线即可申请入户。同时，放宽积分制入户年龄限制，申请年龄由 45 岁放宽至 50 岁；简化指标条件，明确积分制入户指标由稳定居住、稳定就业、年龄 3 项指标组成。据悉，广州是一线超大城市中首个取消积分落户指标限制的城市。

4) 放宽引进人才入户条件：允许大专学历入户

《规定（修订稿）》拟放宽引进人才入户条件。全面支持高层次人才入户，不受年龄、社保等限制；放宽年龄限制，博士、硕士、本科入户年龄条件均放宽 5 岁；降低学历门槛，允许大专学历入户。

5) 放宽政策性入户条件：不需要所有子女均具广州户籍

《规定（修订稿）》计划适度放宽老年人投靠入户限制，将投靠子女入户需“所有子女均具有广州市户籍”条件限制，调整为“有子女具有广州市户籍连续满 5 年”。完善安置入户类人员适用范围，根据《中华人民共和国退役军人保障法》补充“逐月领取退役金退役军人”本人及随调随迁家属入户条件。

我们认为，在普宅非普宅标准取消后，落户放松或为需求侧增量政策施策角度之一，诸如“入户条件放松”及“购房落户”等政策有利于进一步激发房地产市场活力。今年以来，超 10 城出台购房落户或即可申请落户政策，如武汉、杭州、苏州、沈阳、佛山、南京等地陆续落地。广州作为一线城市率先放松同样具备信号意义，后续可继续关注其他一二线城市落户标准宽松可能，以助力行业企稳。

1.1. 投资建议

政治局会议表态“促进房地产行业止跌企稳”，基本面拐点或将近，增量政策预期持续。交易端，市场“底部共识”增强，“短线政策博弈+中长期估值修复”逻辑更加顺畅，未来顺周期地产股弹性空间同样较大。配置方向上，我们建议优先考虑①非国央企受益于化债、政策纾困、需求改善等多重逻辑下的困境反转；②具备投资及改善产品优势的龙头房企独有的周期韧性；③区域型企业其城市基本面分化及市占率提升逻辑；④二手中介受益于存量交易景气度提升。其中，低估值优质非国企及地方型企业受益于融资、收储等政策的弹性空间或更大。标的方面，建议关注 1) 未出险优质非国央企：龙湖集团、金地集团、新城控股、万科 A、绿城中国、滨江集团等。2) 地方国企：越秀地产、城建发展、建发国际集团等。3) 龙头央企：中国海外发展、招商蛇口、保利发展、华润置地等；4) 优质物管：中海物业、保利物业、华润万象生活、万物云、招商积余；5) 租赁企业：贝壳(和海外组联合覆盖)。

表 1：A 股重点标的估值与盈利预测

股票代码	公司名称	最新日报价 (元)	最新市值 (亿元)	年初至今 涨跌幅	年初至今 涨跌幅	EPS (元)				PE (TTM)				归母净利润增速				
						2021A	2022A	2023A	2024E	2020A	2021A	2022A	2023A	2024E	2021A	2022A	2023A	2024E
A 股																		
000002.SZ	万科A	8.42	1,005	-9.3%	-19.5%	1.9	1.9	1.0	-0.9	8.2	6.0	9.2	8.3	-9.3	-45.7%	0.4%	-46.2%	-188.9%
600048.SH	保利发展	9.73	1,165	-9.9%	3.2%	2.3	1.5	1.0	1.0	6.7	6.4	6.7	9.7	10.1	-5.4%	-33.0%	-34.2%	-4.1%
001979.SZ	招商蛇口	10.53	954	-6.7%	14.4%	1.1	0.5	0.7	0.7	8.0	6.4	14.0	15.1	16.0	-15.3%	-58.9%	48.2%	-5.6%
601155.SH	新城控股	13.01	293	-10.5%	14.0%	5.6	0.6	0.3	0.5	5.8	4.0	4.6	39.8	25.9	-17.4%	-88.9%	-47.1%	53.5%
600383.SH	金地集团	5.31	240	-13.2%	22.5%	2.1	1.4	0.2	-0.7	6.3	6.7	4.9	27.0	-7.7	-9.5%	-35.1%	-85.5%	-450.7%
600325.SH	华发股份	6.46	178	-7.3%	-5.2%	1.2	0.9	0.7	0.6	4.7	4.0	5.9	9.7	10.5	10.1%	-19.3%	-28.7%	-8.2%
002244.SZ	滨江集团	8.81	274	-11.1%	22.5%	1.0	1.2	0.8	0.9	8.6	5.2	7.3	10.8	10.0	30.1%	23.6%	-32.4%	8.4%
001914.SZ	招商积余	10.44	111	-9.7%	-11.0%	0.5	0.6	0.7	0.8	48.0	43.8	27.0	15.0	13.7	17.9%	15.7%	24.0%	10.2%
600266.SH	城建发展	5.51	114	-15.1%	16.8%	0.3	-0.4	0.3	0.4	10.1	10.8	-15.0	20.5	12.4	-48.0%	-244.4%	-160.3%	65.5%

盈利预测结果为 Wind 一致预期，数据统计时间截止 2024 年 11 月 22 日

资料来源：Wind，天风证券研究所

表 2: H 股重点标的估值与盈利预测

股票代码	公司名称	最新日报价 (港元)	最新日市值 (亿港元)	月初至今涨跌幅	年初至今涨跌幅	EPS (港元)					PE (TTM)					归母净利润增速		
						2021A	2022A	2023A	2024E	2020A	2021A	2022A	2023A	2024E	2021A	2022A	2023A	2024E
港股																		
0688.HK	中国海外发展	13.16	1,440	-11.4%	1.5%	4.5	2.4	2.6	2.4	4.1	3.8	5.3	5.1	5.9	11.9%	-46.9%	8.3%	-6.1%
0960.HK	龙湖集团	10.76	741	-14.7%	-11.9%	4.9	4.5	2.3	1.8	13.7	8.8	5.5	4.7	6.3	88.1%	-7.1%	-49.9%	-20.9%
1109.HK	华润置地	22.60	1,612	-12.6%	-14.4%	0.0	0.0	4.9	4.4	7.6	6.2	7.3	4.7	5.3	-	-	-	-9.7%
0123.HK	越秀地产	5.50	221	-14.5%	-8.2%	1.4	1.4	0.9	0.9	6.1	3.9	8.4	5.8	7.1	34.3%	0.8%	-34.0%	-8.8%
1908.HK	建发国际集团	12.70	256	-13.6%	-17.7%	3.1	2.9	2.6	2.6	8.2	7.6	9.2	4.9	6.0	169.9%	-6.3%	-10.5%	-0.7%
3900.HK	绿城中国	9.12	231	-11.6%	22.7%	1.6	1.1	1.3	1.4	21.9	9.3	7.8	6.8	8.1	6.1%	-28.2%	17.9%	1.0%
9979.HK	绿城管理控股	2.94	59	-16.8%	-39.1%	0.4	0.4	0.5	0.6	19.7	15.1	15.7	5.4	5.4	62.3%	19.9%	27.1%	7.9%
6049.HK	保利物业	30.65	170	-5.0%	10.1%	1.9	2.3	2.8	3.0	53.6	36.9	22.2	11.1	10.6	53.7%	20.2%	23.1%	9.9%

盈利预测结果为 Wind 一致预期，数据统计时间截止 2024 年 11 月 22 日，EPS 汇率采用历史汇率。

资料来源: Wind, 天风证券研究所

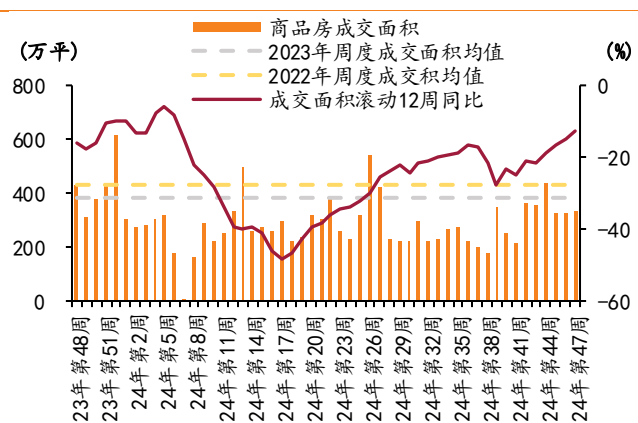
2. 成交概览

2.1. 新房市场

2.1.1. 新房成交情况

11 月 16 日-11 月 22 日,60 城商品房成交面积为 334 万平,移动 12 周同比增速为-12.53%,增速较上期提升 2.36pct; 月度同比+5.66%, 相较上月改善 12.41pct。分能级看, 一线、二线、三线及以下城市本周商品房成交面积分别为 102、208、24 万平, 移动 12 周同比增速分别为+4.09%、-22.02%、+31.21%, 增速较上期分别变化+1.38pct、+3.04pct、-5.30pct, 与历史相比, 二线降幅收窄, 一线增幅扩大, 三线及以下增幅收窄。

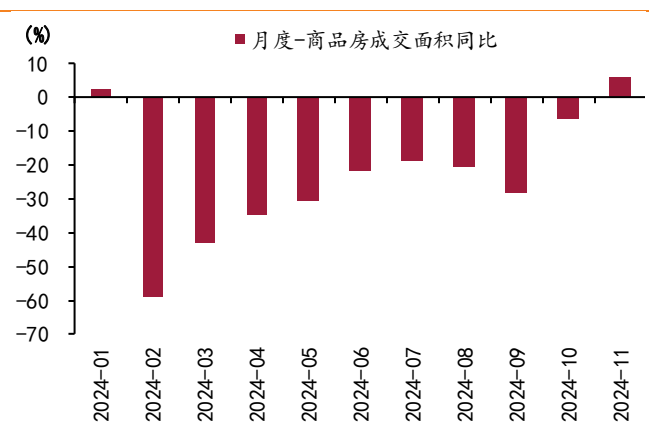
图 1: 50 城商品房成交面积



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

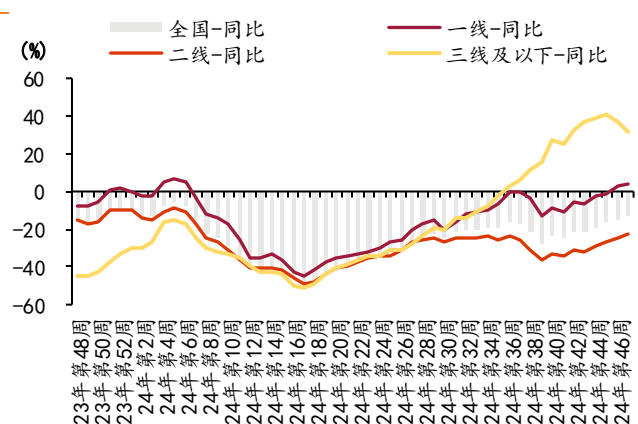
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 2: 50 城商品房成交面积-月度同比



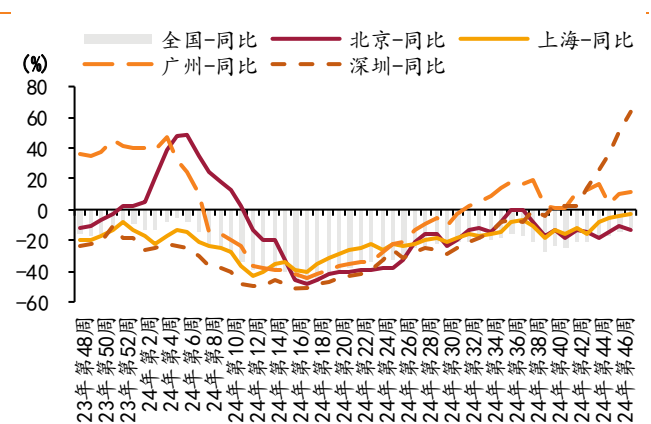
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 3: 分能级商品房成交面积-移动 12 周同比



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 4: 一线 4 城商品房成交面积-移动 12 周同比



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 5：商品房成交面积热力图

	24/11	24/10	24/09	24/08	24/07	24/06	24/05	24/04	24/03	24/02	24/01	23/12	23/11	23/10	23/09	23/08	23/07	23/06	23/05	23/04	23/03	23/02	23/01	22/12	
全部城市	6	-7	-28	-21	-19	-22	-31	-35	-43	-59	3	-10	-11	-9	-25	-24	-28	-30	11	19	36	26	-39	-32	
一线城市	24	15	-19	7	-10	-17	-28	-29	-40	-60	6	6	6	-8	-29	-31	-10	-11	69	108	68	11	-31	-29	
二线城市	-2	-18	-36	-34	-25	-22	-32	-37	-44	-59	2	-13	-14	-4	-19	-16	-27	-33	11	10	41	43	-38	-29	
三线及以下	10	41	37	30	2	-29	-23	-40	-46	-60	0	-21	-31	-46	-56	-58	-59	-39	-39	-18	-21	-18	-60	-55	
北京	22	-17	-20	0	-9	-20	-32	-41	-41	-55	88	36	0	-25	-22	-24	22	-8	34	21	40	68	-29	-27	
上海	6	13	-26	8	-16	-19	-26	-23	-28	-69	-28	9	0	4	-32	-32	-18	-1	361	1231	90	-2	-23	-20	
广州	5	44	-19	42	6	-3	-26	-27	-46	-49	10	-1	211	4	-16	-33	-19	-34	4	124	80	4	-45	-50	
深圳	159	39	17	21	-17	-34	-28	-21	-59	-60	-8	-40	0	-15	-54	-30	-12	19	28	-19	62	-6	-46	-2	
杭州	-23	-48	-43	-59	-32	15	-34	-47	-23	-69	-19	31	3	5	-1	21	-11	-11	17	34	48	45	-48	-42	
青岛	-22	-24	-50	-35	-11	-58	-42	-22	-46	-60	56	-4	-23	-11	-22	-5	-30	-56	1	6	64	87	-42	-1	
苏州	24	15	21	-19	-7	-23	-35	-49	-32	-60	-12	-38	-18	-34	-68	-26	-38	-70	4	25	2	0	-49	0	
无锡	-66		19	-2	-51	44	-43	-59	-47	-68	-24	-10	-54	-18	-2	-31	8	-51	-56	79	41	35	-39	-26	
济南	6	-21	-49	-3	-40	-16	7	-21	-7	-67	31	-21	-27	-30	32	-30	-36	-29	-10	-4	38	82	-21	-36	
温州	34	12	27	-38	-11	-3	22	-21	-32	9	-48	-12	16	-8	-69	28	-43	-30	9	51	117	75	116	-8	
宁波	-28	24	-42	-59	-46	-13	-13	-54	-58	-75	39	-13	-32	-56	-57	-60	-57	-23	35	31	31	20	-33	22	
扬州	35	64	-7	-23	20	-9	-12	-3	-51	-56	33	-48	-55	-41	-39	-38	-50	27	42	23	47	52	-34	12	
金华	-27	-31	-61	-63	-34	67	-54	58	-12		2	106	61	135	69	-41	0	-14	-57	83				-18	
绍兴	-66	-6	-70	-62	-91	-91	-69	-40	-83	-87	32	-47	-15	-45	-91	-69	23	-11	-76	-79	-64	-71	-91	-84	
南宁	-15	-1	-27	44	-34	-4	-56	-64	-48	-67	-49	59	10	-4	-63	-23	0	-37	3	-33	53	51	-3	17	
东莞	107	124	-7	65	-23	0	-56	-44	-53	-60	17	-16	-39	-19	-11	-55	416								
惠州	-31	18	21	-56	25	-17	5	21	-45	-82	-6	-19	-22	-23	-63	-24	-24	-16	-3	63	178	239	-17	-15	
佛山	10	29	-21	-45	-3	5	-3	-24	-53	-65	36	-34	-31	-23	-7	-10	-25	-35	-22	10	16	79	-65	-24	
武汉	100	-20	-28	-13	7	22	-51	-38	-57	-69	15	-17	-6	55	-18	-25	-45	-48	29	-15	41	95	-41	-29	
成都	-14	-38	-37	-34	-27	-30	-25	-41	-39	-52	11	-22	-7	17	66	-12	-14	14	23	26	9	12	-45	-53	
莆田	17	20	-28	-59	-52	0	-30	-37	-71	-54	-12	-53	-61	-61	-56	-24	-23	-55	-44	4	2	-31	-51	-14	
泰安	-6	46	44	58	40	-66	-51	-87	-24	-56	38	-49	-15	-44	-60	-67	-60	-10	-22	253	111	36	-36	40	
芜湖	62	51	266	238	36	-21	-20	1	-54	-42	-22	59	21	14	-12	-45	-44	-33	-26	-10	-48	-25	-52	-45	
舟山	26	25	-11	-45	-61	26	-35	-44	-57	-60	117	-59	-47	-64	-55	-71	-65	-25	-40	-35	9	61	-76	-36	
柳州	17	38	22	27	28	41	-26	-23	-55	-51	5	-47	-51	-61	-70	-71	-79	-71	-31	-21	4	-5	-66	-16	
江门	-31	-13	-55	-41	0	-16	-32	-35	-44	-66	47	-38	27	-18	54	10	-28	-35	16	2	45	110	-28	49	
江阴	17	-19	-55	-56	-37	-30	-39	-64	-56	-69	-30	-55	-51	-42	-40	-31	-60	-28	98	61	98	54	-23	14	
池州	-77	-31	-9	-51	-17	-31	-29	-79	-46	-57	-17	40	127	-34	-38		-7	-7	-22	10	231	49	71	-53	-73
海门	-24	-11	10	-43	-4	-3	-75	-87	-70	-61	-30	-43	25	4	-24	-55	-65	-21	187	347	242	75	23	35	
宿州	52	47	55	-41	-21	24	-81	-88	9	-50	-55	-39	133	-15	-40	18	34	-42	30	10	-20	-4	-40	33	
吉安	135	247	80	-73	-9	0	-53	-48	-87	-84	-65	-84	-18	-77	39	46	-78	-1	-20	-18	36	-5	-12	550	
韶关	17	42	96	-31	2	-59	-8	-40	-31	-58	-54	-53	-24	-34	-58	-38	-2	42	-38	-57	-29	24	-17	181	
云浮			221	93	-50	-76	66	80	-90	-48	6				-92	-79	-80	239	12	-61	609	60	-37	14	
荆门	40	182	13	-19	-61	140	-43	-13	-27	-58	106	40	-62	-69	-6	-8	106	-94	62	113	-34	430	-87	-25	
宝鸡	-51	7	-11	-37	-35	-17	-2	1	3	-44	21	4880	485	-4	-16	-40	-36	-48	-24	-14	52	-24	-58	-99	

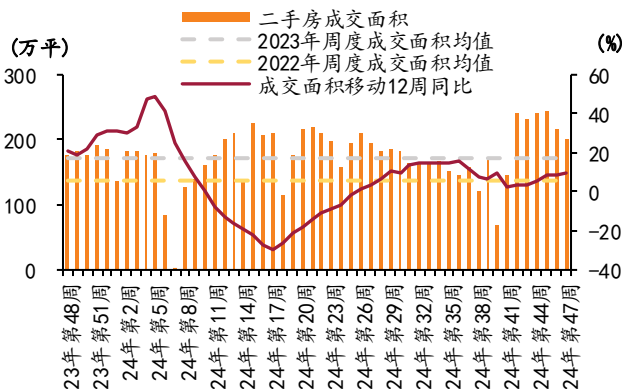
热力图使用高频商品房成交面积计算，单位为：%

资料来源：Wind，天风证券研究所

2.2. 二手房市场

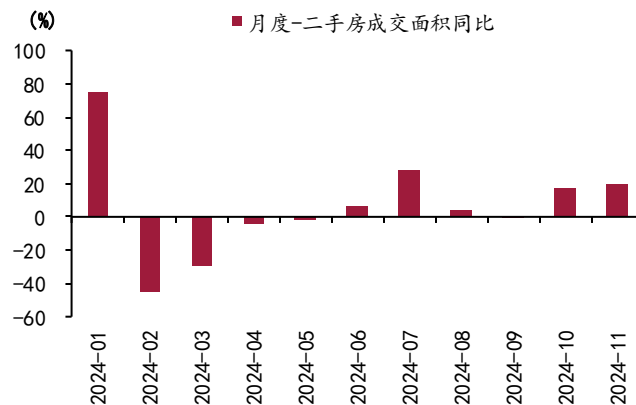
11月16日-11月22日,17城二手房成交面积为200万平,移动12周同比增速为+9.55%,增速较上期提升0.49pct;月度同比+19.59%,相较于上月改善2.79pct。分能级看,一线、二线、三线及以下城市本周商品房成交面积分别为56、138、6万平,移动12周同比增速分别为+36.86%、-1.16%、+125.37%,增速较上期分别变化+1.15pct、+0.83pct、-32.07pct,与历史相比,二线降幅收窄,一线增幅扩大,三线及以下增幅收窄。

图 6：17 城二手房成交面积

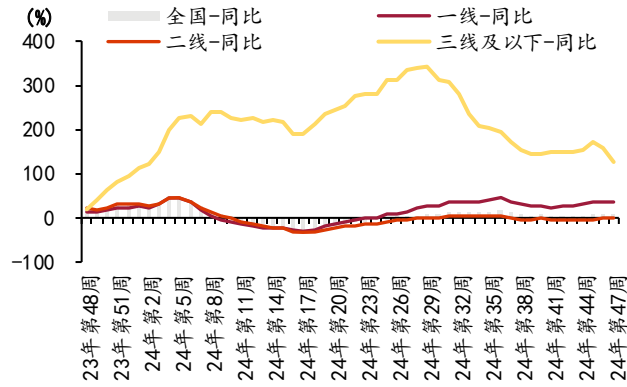


资料来源：Wind，天风证券研究所

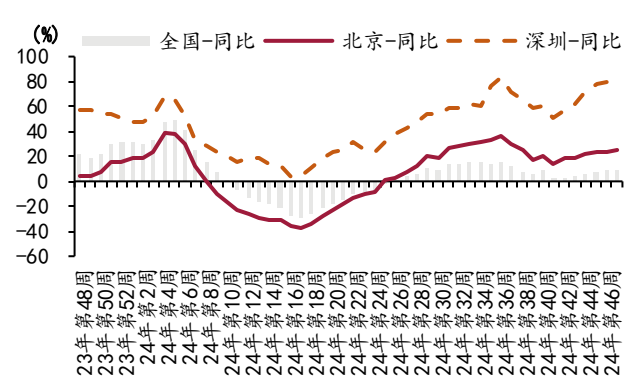
图 7：17 城二手房成交面积月度同比



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 8：分能级二手房成交面积-移动 12 周同比


资料来源：Wind，天风证券研究所

图 9：一线 2 城二手房成交面积-移动 12 周同比


资料来源：Wind，天风证券研究所

图 10：二手房成交面积热力图

	24/11	24/10	24/09	24/08	24/07	24/06	24/05	24/04	24/03	24/02	24/01	23/12	23/11	23/10	23/09	23/08	23/07	23/06	23/05	23/04	23/03	23/02	23/01	22/12
全部城市	24	17	-1	4	29	6	-2	-5	-29	-46	75	39	27	30	10	-1	-10	6	51	48	79	113	-20	-14
一线城市	57	68	2	35	63	18	9	2	-29	-52	60	39	25	5	3	-13	-12	19	44	8	42	91	-29	-35
二线城市	13	0	-5	-8	15	-1	-9	-11	-32	-47	72	34	27	38	13	4	-7	4	55	65	95	123	-18	-5
北京	42	55	-5	29	51	16	0	-7	-35	-57	48	42	16	-5	-2	-20	-14	12	48	0	28	81	-29	-40
深圳	102	115	39	55	114	25	44	39	5	-24	118	30	64	64	46	25	-6	47	28	61	237	166	-24	-10
杭州	11	13	-8	-14	106	118	11	-1	-19	-69	241	33	95	138	50	34	-34	-45	61	101	97	215	-66	5
青岛	49	25	7	11	43	29	11	16	-25	-54	109	38	36	32	14	-5	-15	-21	38	51	159	127	-23	-7
苏州	4	-2	16	15	27	-2	1	-11	-35	-30	61	45	-5	10	-40	-22	-26	-10	82	133	46	164	-28	-6
厦门	35	41	48	-10	18	17	-16	-24	-41	-48	78	-1	-5	-22	-6	-18	-43	-18	-22	-47	14	25	-43	11
金华	-3	24	-38	-29	-10	-27	-60	-13	-79	-73	167	0	-29	30	45	21	-29	-7	24	15	102	41	-84	-57
南宁	50	109	76	41	76	42	-3	15	-14	-32	52	29	16	41	14	48	75	3	72	79	135	185	3	6
东莞	18	44	14	0	5	-18	-39	-39	-47	-58	57	19	15	-9	-21	4	195	1349	59	56	295	266	31	39
佛山	10	-11	-7	-20	-4	-12	-10	-21	-29	-40	83	52	30	51	-19	21	6	17	48	60	78	73	-14	-15
成都	41	5	4	11	34	3	-9	-11	-30	-49	80	36	43	54	111	12	-2	10	72	98	99	146	-2	9
江门	-4	-16	-2	45	38	-11	-4	-6	-41	-45	44	70	50	22	43	2	12	19	38	18	61	109	-1	-26
衢州	-14	39	-13	-43	168					184	40	5	36	-15	-32	-44	-87					-7		

热力图使用高频二手房成交面积计算，单位为：%

资料来源：Wind，天风证券研究所

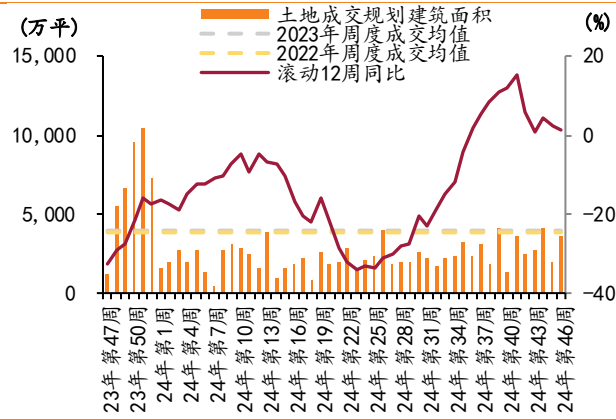
2.3. 土地市场

11月11日-11月17日,全国土地成交建筑面积为3647万平,滚动12周同比增速为+1.36%,较前期下降0.90pct;分能级看,一线、二线、三线城市本周土地成交建筑面积分别为46、912、2689万平,滚动12周同比增速分别为-32.05%、-3.18%、+6.39%,增速较上期分别提升-4.31pct、-1.27pct、-0.70pct,与历史相比,一线、二线成交建面降幅扩大,三线增幅收窄。

全国土地成交金额达到918亿元,滚动12周同比增速为-7.97%,较前期上升5.91pct。其中,一线、二线、三线城市分别为29、375、513亿元,滚动12周同比增速分别为-23.56%、-21%、10.14%。

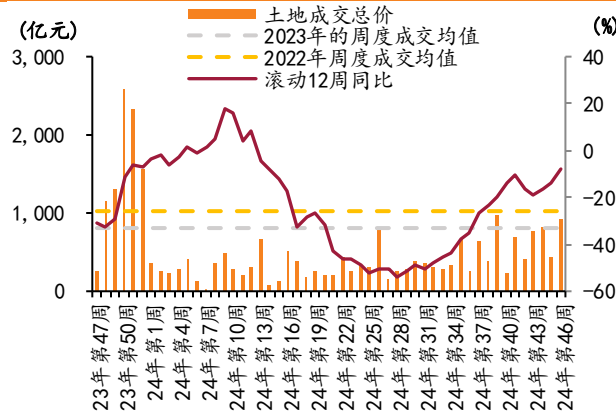
全国土地成交平均溢价率为5.16%,滚动12周同比增速为+0.62pct。分能级看,一线、二线、三线城市土地成交平均溢价率分别为7.51%、5.26%、4.96%,滚动12周同比增速分别为1.31pct、-0.8pct、1.35pct。

图 11：土地成交建筑面积
图 12：土地成交建筑面积移动 12 周同比



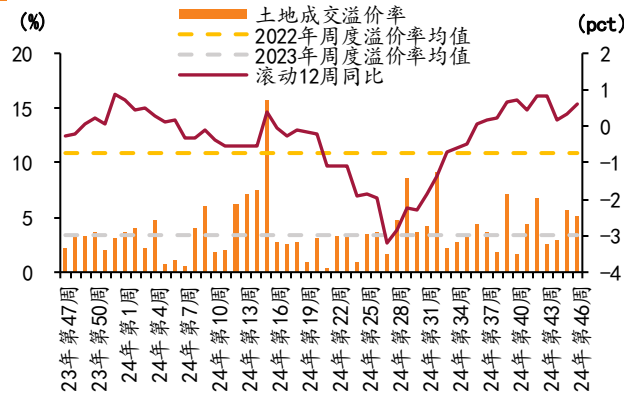
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 13: 土地成交总价

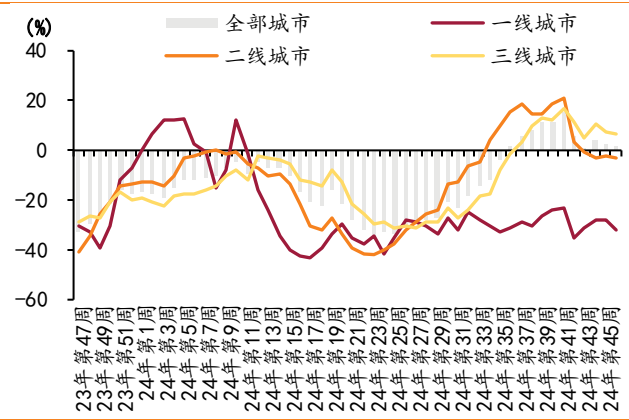


资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 15: 土地成交溢价率

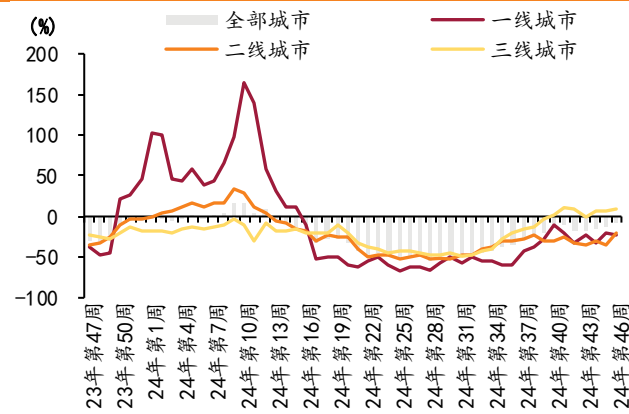


资料来源: Wind, 天风证券研究所



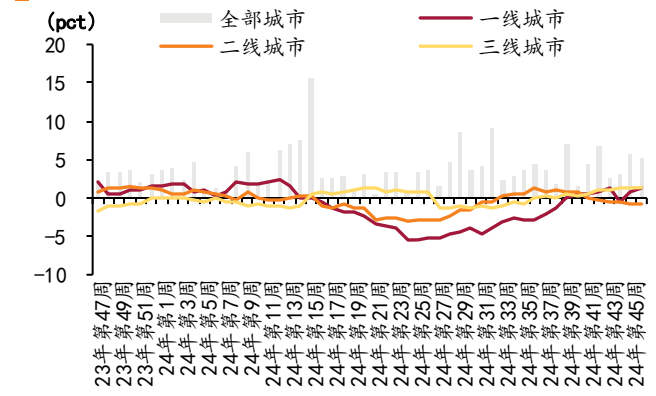
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 14: 土地成交总价-移动 12 周同比



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 16: 土地成交溢价率-移动 12 周同比



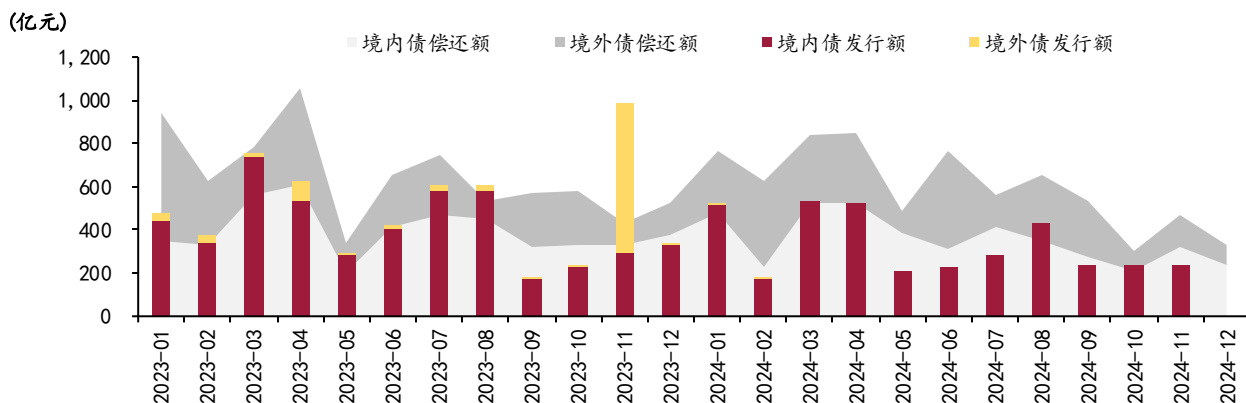
资料来源: Wind, 天风证券研究所

3. 本周融资动态

2024年11月16日-2024年11月22日，房企共发行境内债券15只（其中14只为国企发行），境内债发行金额合计96.5亿元（部分债券未公开披露发行金额或数据缺失）。

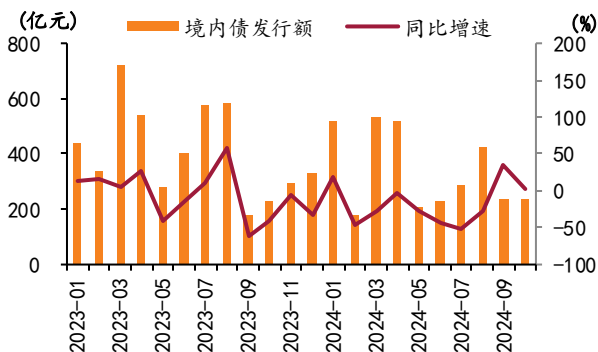
2024年11月（数据截至2024年11月22日），地产债境内、境外债券发行额分别为240.53亿元、0亿元，当月偿还额分别为316.88亿元、150.16亿元，本月境内、境外债券净融资额分别为-76.35亿元、-150.16亿元。

图 17：房地产业债券融资及到期归还情况



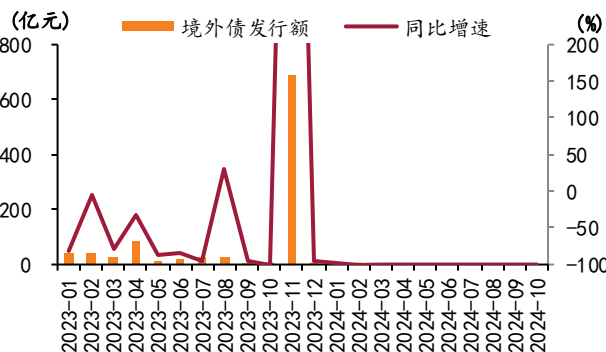
资料来源：Wind, Bloomberg, 天风证券研究所

图 18：地产开发企业境内债发行额及其同比



资料来源：Wind, 天风证券研究所

图 19：房地产业境外债发行额及其同比



资料来源：Bloomberg, 天风证券研究所

表 3：本周新发境内债

债券简称	发行人	公司属性	发行总额 (亿元)	票面利率	上市日	到期日	主体评级	募资用途
24 希望 01	新希望地产	民营企业	-	4	-	2026-11-26	AA+	本期债券募集资金扣除发行费用后，拟用于偿还到期的公司债券的本金部分。
24 润置 02	华润置地控股	中央国企	10	2.95	-	2034-11-26	AAA	本期债券的募集资金在扣除发行费用后，将用于偿付银行贷款。
24 润置 01	华润置地控股	中央国企	7	2.3	-	2027-11-26	AAA	本期债券的募集资金在扣除发行费用后，将用于偿付银行贷款。
24 常高 Y2	常高新	地方国企	-	2.65	-	2029-11-25	AAA	本期债券的募集资金在扣除发行费用后，拟全部用于偿还到期的公司债券本金。

债券代码	发行主体	企业性质	期限	票面利率	发行日期	到期日期	信用评级	募集资金用途
24 金街 09	金融街	地方国企	-	2.77	-	2029-11-25	AAA	募集资金拟用于偿还回售的公司债券本金。
24 建房 05	建发房产	地方国企	-	2.75	-	2030-11-25	AAA	本期债券的募集资金将用于偿还到期债务。
24 市新 01	市北高新	地方国企	9.5	2.25	-	2027-11-22	AA+	本期债券的募集资金将用于偿还公司有息债务及补充流动资金。
24 西安津东 MTN001	津东集团	地方国企	3	2.9	2024-11-22	2029-11-21	AA	发行人本期发行中期票据 3 亿元, 发行人计划将募集资金扣除发行费用后全部用于偿还中期票据“21 西安津东 MTN001”本金[21 西安津东 MTN001]
24 华润置地 SCP009	华润置地 控股	中央国企	20	2.2	2024-11-22	2025-08-18	AAA	本期超短期融资券计划发行规模为 20 亿元, 拟用于置换前期偿还“24 华润置地 SCP004”, “24 华润置地 SCP005”的本金的自有资金。
24 华润置地 SCP010	华润置地 控股	中央国企	10	2.19	2024-11-22	2025-08-18	AAA	本期超短期融资券计划发行规模为 10 亿元, 拟用于置换前期偿还“24 华润置地 SCP006”的本金的自有资金[24 华润置地 SCP006]
24 中国保利 SCP002	保利集团	中央国企	10	1.95	2024-11-22	2025-05-20	AAA	发行人本期超短期融资券拟募集资金 10 亿元, 全部用于偿还有息债务。[24 中国保利 SCP001]
24 绿城地产 MTN002(绿色)	绿城集团	中央国企	10	4.12	2024-11-21	2026-11-20	AAA	本期中期票据基础发行规模为 0 亿元, 发行规模上限为 10 亿元, 募集资金全部用于绿色建筑项目的建设
24 苏州高新 SCP057	苏高新集团	地方国企	2	2.03	2024-11-21	2025-06-20	AAA	发行人本期拟发行 2 亿元, 拟用于偿还发行人的有息负债。[24 苏州高新 SCP027]
24 联发 03	联发集团	地方国企	5	2.95	2024-11-26	2032-11-21	AA+	本期债券募集资金在扣除发行费用后, 拟全部用于置换已用于偿还到期公司债券的自有资金。
24 苏州高新 MTN009	苏高新集团	地方国企	10	2.1	2024-11-21	2027-11-20	AAA	发行人本期中期票据发行金额 10 亿元, 募集资金拟用于偿还到期的银行借款

资料来源: Wind, 天风证券研究所

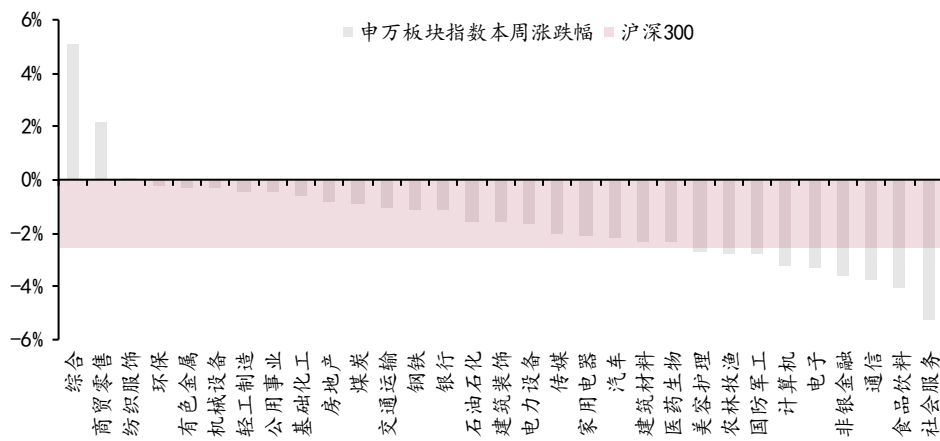
4. 行业与个股情况

4.1. 行业涨跌与估值情况

4.1.1. A 股市场

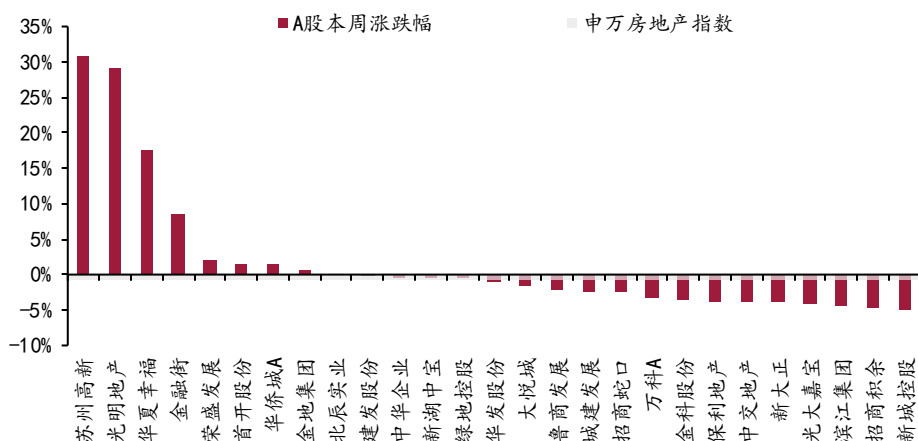
本周申万房地产指数-0.83%, 较上周提升 8.08pct, 涨幅排名 10/31, 领先沪深 300 指数 1.77pct。A 股涨幅前三个股分别为苏州高新+30.92%、光明地产+29.18%、粤宏远 A+26.88%; 跌幅前三个股分别为*ST 松江-22.65%、中润资源-14.47%、世荣兆业-10.97%。

图 20: 申万板块本周涨跌幅排名



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 21：A 股重点个股本周涨跌幅



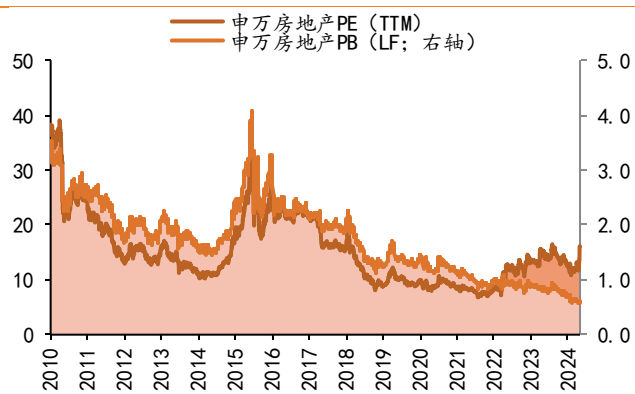
资料来源：Wind，天风证券研究所

表 4：A 股本周涨/跌前五

涨幅排名			跌幅排名		
1	苏州高新	+30.92%	1	*ST 松江	-22.65%
2	光明地产	+29.18%	2	中润资源	-14.47%
3	粤宏远 A	+26.88%	3	世荣兆业	-10.97%
4	合肥城建	+19.27%	4	荣丰控股	-7.97%
5	华夏幸福	+17.67%	5	*ST 中迪	-7.66%

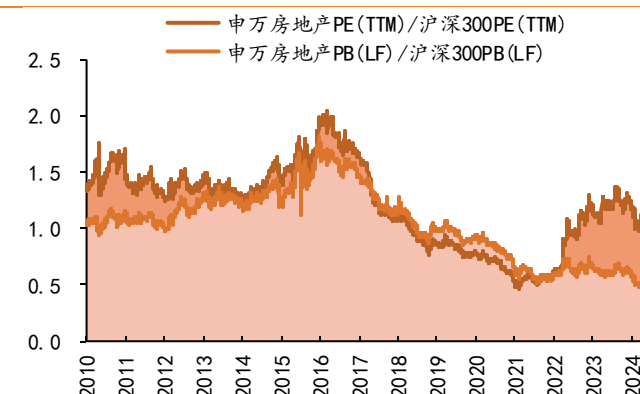
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 22：申万房地产 PE (TTM) 和 PB (LF)



资料来源：Wind，天风证券研究所

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

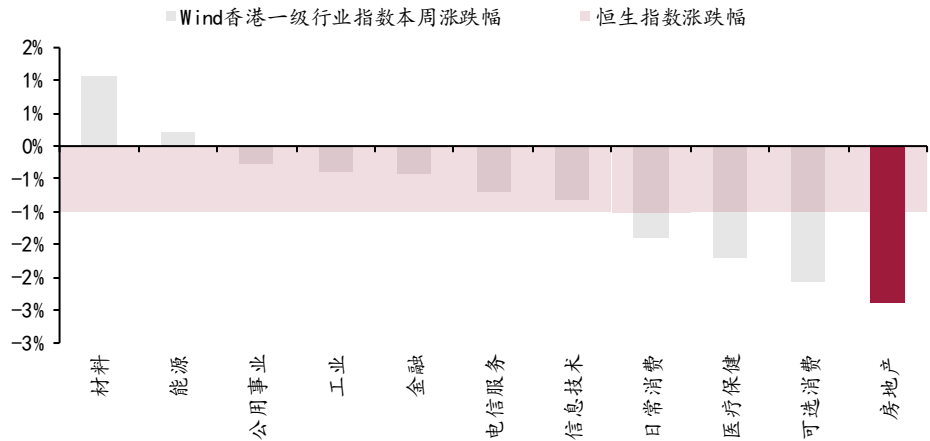


资料来源：Wind，天风证券研究所

4.1.2. H 股市场

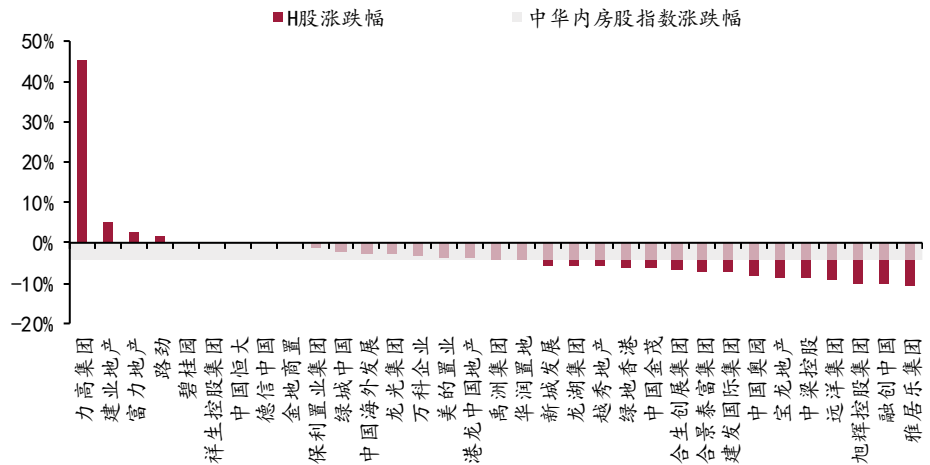
本周 Wind 香港房地产指数-2.38%，较上周提升 6.24pct，涨幅排序 11/11，跑输恒生指数 1.37pct；克而瑞内房股领先指数为-4.24%，较上周提升 9.33pct。H 股涨幅前三个股分别为力高集团+45.23%、建业地产+4.96%、富力地产+2.87%；跌幅前三个股分别为佳兆业集团-21.46%、融信中国-17.00%、正荣地产-14.29%。

图 24：Wind 香港一级行业指数本周涨跌幅排名



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 25：H 股重点个股本周涨跌幅



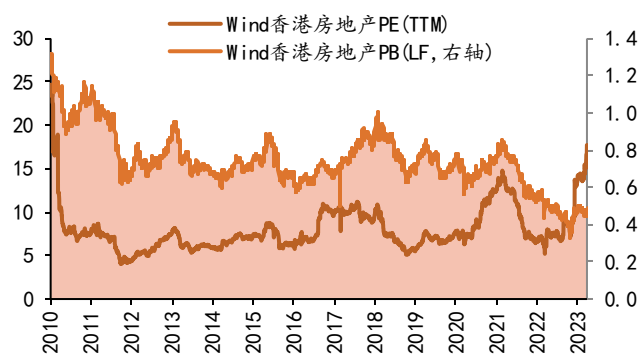
资料来源：Wind，天风证券研究所

表 5：H 股本周涨/跌前五

涨幅排名			跌幅排名		
1	力高集团	+45.23%	1	佳兆业集团	-21.46%
2	建业地产	+4.96%	2	融信中国	-17.00%
3	富力地产	+2.87%	3	正荣地产	-14.29%
4	路劲	+1.69%	4	世茂集团	-14.05%
5	金地商置	+0.00%	5	弘阳地产	-13.89%

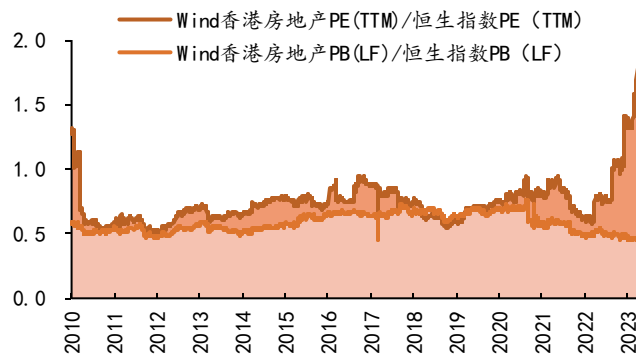
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 26: Wind 香港房地产 PE(TTM)和 PB(LF)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

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



资料来源: Wind, 天风证券研究所

5. 重要公告概览

表 6: 重要公告一览

公司	公告日期	内容摘要
保利发展	2024-11-18	张伟辞去公司副总经理职务。
华润置地	2024-11-21	公司拟发行 2024 年第一期公司债, 规模 20 亿元, 品种一为 3 年期, 询价利率区间为 2.00%-2.80%; 品种二为 10 年期, 询价利率区间为 2.50%-3.50%。
华发股份	2024-11-22	公司拟不低于 3 亿元且不超过 6 亿元回购股份。
华侨城 A	2024-11-21	公司全资子公司武汉天创置业一宗 TOD 项目, 政府部门拟通过“收、调、供”联动方式对项目进行收储, 将原商办为主、住宅为辅的建设指标调整为住宅为主、商办为辅, 调规后的土地进行公开市场招拍挂。
城建发展	2024-11-20	公司董事会全票通过聘用大华会计师事务所审计、发行不超过 97 亿元公司债券偿付旧债、授权董事会办理债券发行事宜等议案。
陆家嘴	2024-11-20	公司将持有的上海市浦东第八房屋征收服务事务所有限公司 100% 股权无偿划转至上海浦东开发(集团)有限公司全资子公司上海市浦东房屋征收服务事务所有限公司。
浦东金桥	2024-11-22	公司拟斥资 1.25 亿至 2.5 亿元回购股份。
碧桂园服务	2024-11-20	公司计划回购不超过 3.3 亿股股份, 回购股份的相关费用将由公司现有的可用现金储备支付。
雅生活服务	2024-11-19	雅生活服务建议分派 2024 年度中期股息每股 0.03 元, 将于 12 月 5 日表决, 股权登记日为 12 月 19 日, 股息预计 2025 年 1 月 22 日支付。

资料来源: Wind, 天风证券研究所

6. 风险提示

- 1)行业信用风险蔓延, 影响整个地产行业的再融资、销售和竣工预期;
- 2)行业销售下行超预期, 带动行业开发投资、新开工、拿地、施工等指标快速下行;
- 3)因城施策力度不及预期。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com