

房地产

量价企稳继续验证，政策接力仍是关键

证券研究报告

2024年12月22日

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

王雯

分析师

SAC 执业证书编号: S1110521120005
wangwena@tfzq.com

鲍荣富

分析师

SAC 执业证书编号: S1110520120003
baorongfu@tfzq.com

行业追踪 (2024.12.15-2024.12.21)

11月多项主要指标继续修复

1—11月份,新建商品房销售面积86118万平方米,同比下降14.3%,其中住宅销售面积下降16.0%。新建商品房销售额85125亿元,下降19.2%,其中住宅销售额下降20.0%。11月末,商品房待售面积73286万平方米,同比增长12.1%。其中,住宅待售面积增长18.4%。1—11月份,房地产开发企业房屋施工面积726014万平方米,同比下降12.7%。其中,住宅施工面积508389万平方米,下降13.1%。房屋新开工面积67308万平方米,下降23.0%。其中,住宅新开工面积48989万平方米,下降23.1%。房屋竣工面积48152万平方米,下降26.2%。其中,住宅竣工面积35197万平方米,下降26.0%。

价格环比上涨城市数继续增加

11月份,70个大中城市中,新建商品住宅销售价格环比上涨城市有17个,比上月增加10个;二手住宅环比上涨城市有10个,比上月增加2个。70个大中城市中,一线城市商品住宅销售价格环比总体上涨,二三线城市环比降幅均收窄;各线城市同比降幅今年以来首次均收窄。11月份,一线城市新建商品住宅销售价格环比由上月下降0.2%转为持平。其中,上海和深圳分别上涨0.6%和0.3%,北京和广州分别下降0.5%和0.3%。一线城市二手住宅销售价格环比上涨0.4%,涨幅与上月相同。其中,北京、上海和深圳分别上涨0.9%、0.4%和0.5%,广州下降0.4%。11月份,二线城市新建商品住宅销售价格环比下降0.1%,降幅比上月收窄0.4个pct;二手住宅环比下降0.2%,降幅收窄0.2个pct。三线城市新建商品住宅销售价格环比下降0.3%,降幅收窄0.2个pct;二手住宅环比下降0.5%,降幅收窄0.1个pct。

本轮二手热度持续性或更佳,政策仍是关键要素

整体来看,11月基本面量价数据均呈现企稳趋势,反映前期政策效力持续性良好。一线城市二手价格环比回升且表现好于二三线城市,反映其更强需求弹性,我们看好高能级城市本轮二手热度持续性。观察12月新房成交边际变化,不排除后续增长动能转弱风险。展望2025年,我们认为一、三季度或为同比低基数窗口,届时增速正增长可能性更大,或能提振市场“企稳”预期,政策仍是驱动基本面冲量的关键。短期政策博弈空间趋弱或加大板块波动性。25年一季度基本面绝对水平或决定估值中枢走势及后续地产政策出台节奏、力度。

12月新房同比增速回落,二手房同比增速改善

新房市场本周成交373万平,月度同比+5.66%,相较上月下降2.93pct;累计库存11675万平,一线、二线、三线及以下去化加速。二手房市场本周成交234万平,月度同比+47.74%,相较上月改善30.23pct。12月9日-12月15日,土地市场成交建面7114万平,滚动12周同比-5.04%;成交总额1394亿元,滚动12周同比-5.99%;全国平均溢价率1.93%,滚动12周同比+0.91pct。

本周申万房地产指数-4.83%,较上周下跌2.98pct,涨幅排名30/31,跑输沪深300指数4.69pct。H股方面,本周Wind香港房地产指数-4.60%,较上周下降3.14pct,涨幅排序11/11,跑输恒生指数3.35pct;克而瑞内房股领先指数为-4.99%,较上周下跌2.67pct。

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预计同样较大。配置方向上,我们建议优先考虑①非国企受益于化债、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

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:经济工作会议后,地产后市怎么看?》2024-12-15
- 《房地产-行业研究周报:基本面热度延续,土拍回暖显示信心》2024-12-08
- 《房地产-行业研究周报:11月百强房企销售表现如何?》2024-12-01

内容目录

1. 本周观点：量价企稳继续验证，政策接力仍是关键.....	3
1.1. 投资建议.....	6
2. 成交概览.....	7
2.1. 新房市场.....	7
2.1.1. 新房成交情况.....	7
2.2. 二手房市场.....	9
2.3. 土地市场.....	10
3. 本周融资动态.....	11
4. 行业与个股情况.....	13
4.1. 行业涨跌与估值情况.....	13
4.1.1. A股市场.....	13
4.1.2. H股市场.....	15
5. 重要公告概览.....	17
6. 风险提示.....	17

1. 本周观点：量价企稳继续验证，政策接力仍是关键

11月多项主要指标继续修复

1—11月份，新建商品房销售面积 86118 万平方米，同比下降 14.3%，其中住宅销售面积下降 16.0%。新建商品房销售额 85125 亿元，下降 19.2%，其中住宅销售额下降 20.0%。11 月末，商品房待售面积 73286 万平方米，同比增长 12.1%。其中，住宅待售面积增长 18.4%。

1—11月份，房地产开发企业房屋施工面积 726014 万平方米，同比下降 12.7%。其中，住宅施工面积 508389 万平方米，下降 13.1%。房屋新开工面积 67308 万平方米，下降 23.0%。其中，住宅新开工面积 48989 万平方米，下降 23.1%。房屋竣工面积 48152 万平方米，下降 26.2%。其中，住宅竣工面积 35197 万平方米，下降 26.0%。

1—11月份，房地产开发企业到位资金 96575 亿元，同比下降 18.0%。其中，国内贷款 13476 亿元，下降 6.2%；利用外资 30 亿元，下降 29.2%；自筹资金 34676 亿元，下降 11.0%；定金及预收款 29624 亿元，下降 25.2%；个人按揭贷款 13911 亿元，下降 30.4%。

价格环比上涨城市数继续增加

11 月份，70 个大中城市中，新建商品住宅销售价格环比上涨城市有 17 个，比上月增加 10 个；二手住宅环比上涨城市有 10 个，比上月增加 2 个。

70 个大中城市中，一线城市商品住宅销售价格环比总体上涨，二三线城市环比降幅均收窄；各线城市同比降幅今年以来首次均收窄。11 月份，一线城市新建商品住宅销售价格环比由上月下降 0.2% 转为持平。其中，上海和深圳分别上涨 0.6% 和 0.3%，北京和广州分别下降 0.5% 和 0.3%。一线城市二手住宅销售价格环比上涨 0.4%，涨幅与上月相同。其中，北京、上海和深圳分别上涨 0.9%、0.4% 和 0.5%，广州下降 0.4%。

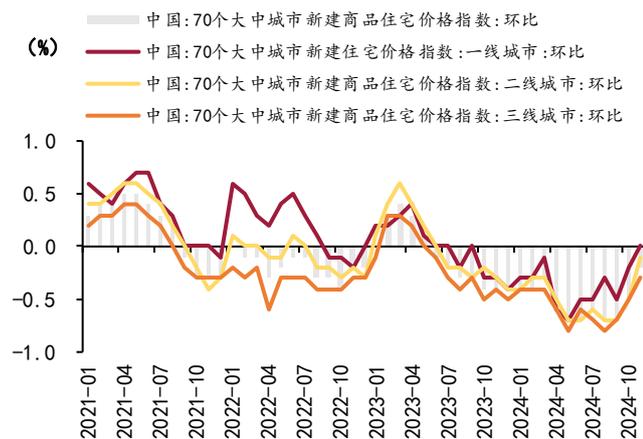
11 月份，二线城市新建商品住宅销售价格环比下降 0.1%，降幅比上月收窄 0.4 个 pct；二手住宅环比下降 0.2%，降幅收窄 0.2 个 pct。三线城市新建商品住宅销售价格环比下降 0.3%，降幅收窄 0.2 个 pct；二手住宅环比下降 0.5%，降幅收窄 0.1 个 pct。

本轮二手热度持续性或更佳，政策仍是关键要素

整体来看，11 月基本面量价数据均呈现企稳趋势，反映前期政策效力持续性良好。一线城市二手价格环比回升且表现好于二三线城市，反映其更强需求弹性，我们看好高能级城市本轮二手房热度持续性。观察 12 月新房成交边际变化，不排除后续增长动能转弱风险。

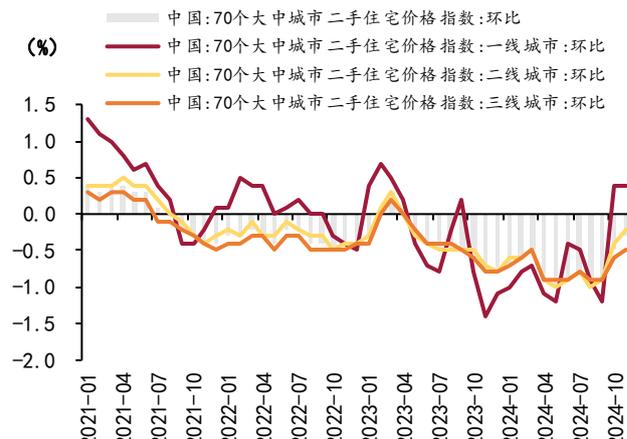
展望 2025 年，我们认为一、三季度或为同比低基数窗口，届时增速正增长可能性更大，或能提振市场“企稳”预期，政策仍是驱动基本面冲量的关键。短期政策博弈空间趋弱或加大板块波动性。25 年一季度基本面绝对水平或决定估值中枢走势及后续地产政策出台节奏、力度。

图 1：70 个大中城市新建商品住宅价格指数环比



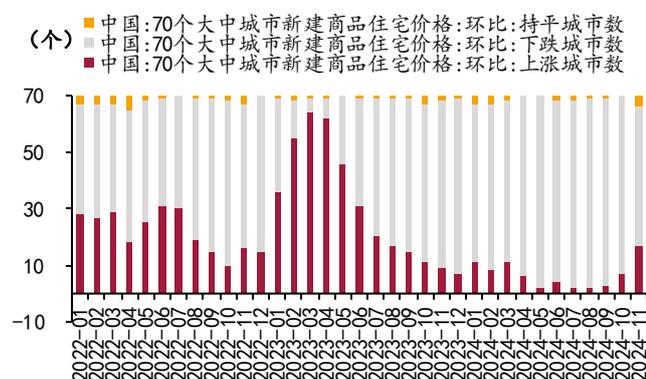
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 2：70 个大中城市二手住宅价格指数环比



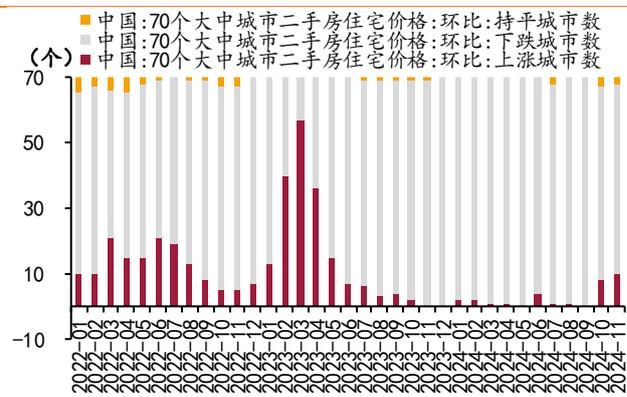
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 3：70 个大中城市新建商品住宅价格指数环比变化城市数



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 4：70 个大中城市新建商品住宅价格指数环比变化城市数



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 5：新房价格指数热力图

城市	能级	同比(%)										环比(%)										
		2024-1	2024-2	2024-3	2024-4	2024-5	2024-6	2024-7	2024-8	2024-9	2024-10	2024-11	2024-1	2024-2	2024-3	2024-4	2024-5	2024-6	2024-7	2024-8	2024-9	2024-10
北京	1	1.3	1.0	0.8	-0.5	-1.8	-2.4	-3.3	-3.6	-4.6	-4.9	-5.3	-0.1	-0.1	0.0	-0.7	-1.1	-0.6	-0.5	-0.7	-0.7	-0.5
天津	2	2.1	1.5	0.5	0.0	-0.7	-1.2	-1.2	-1.4	-2.3	-2.8	-2.9	0.1	0.4	-0.3	0.1	-0.4	-0.3	-0.2	-0.6	-1.2	-0.5
石家庄	2	0.9	0.8	0.0	-1.2	-2.3	-2.7	-2.9	-2.4	-2.2	-3.0	-2.7	0.1	0.1	-0.1	-0.5	-0.7	-0.5	-0.4	-0.2	-0.3	-0.5
太原	2	0.5	-0.1	0.1	0.0	-0.5	-0.6	-0.7	-1.1	-0.5	0.2	0.5	-0.5	-0.1	0.3	0.2	0.1	-0.3	0.0	-0.2	0.3	0.2
呼和浩特	2	-0.4	-1.2	-2.1	-2.8	-3.3	-4.1	-4.2	-4.4	-4.7	-5.2	-5.4	-0.7	-0.3	-0.4	-0.5	-0.5	-0.6	-0.1	-0.4	-0.6	-0.8
沈阳	2	-1.4	-1.9	-2.7	-3.1	-3.8	-4.4	-4.0	-4.8	-5.3	-5.1	-4.4	-0.6	-0.7	-0.3	-0.2	-0.4	-1.0	-0.2	-0.7	-0.4	0.1
大连	2	-3.9	-4.1	-4.1	-4.3	-4.5	-5.7	-5.5	-6.1	-6.2	-6.5	-6.4	0.1	-0.5	-0.4	-0.6	-0.5	-1.1	-0.5	-0.3	-0.7	-0.6
长春	2	-1.4	-1.6	-2.4	-3.0	-3.0	-4.1	-3.4	-3.3	-3.5	-3.9	-3.2	0.2	-0.5	-0.5	-0.3	-0.2	-0.6	-0.1	-0.7	-0.6	-0.2
哈尔滨	2	-1.4	-2.1	-2.9	-3.9	-4.8	-5.9	-6.2	-6.0	-6.3	-6.7	-6.7	0.2	-0.6	-0.4	-0.4	-0.6	-0.9	-0.7	-0.4	-0.9	-0.6
上海	1	4.2	4.2	4.3	4.2	4.5	4.4	4.4	4.9	4.9	5.0	5.0	0.4	0.2	0.5	0.3	0.6	0.4	0.2	0.6	0.6	0.3
南京	2	-3.6	-4.8	-6.5	-7.7	-8.5	-9.4	-10.0	-9.4	-8.7	-8.6	-7.6	-0.5	-1.1	-1.2	-0.8	-1.1	-1.2	-0.7	0.3	0.0	-0.6
杭州	2	1.6	1.2	1.0	0.4	-0.4	-1.2	-1.5	-1.7	-2.4	-3.0	-2.6	-0.3	-0.2	0.0	-0.5	-0.6	-0.3	-0.3	-0.1	-0.6	-0.4
宁波	2	0.2	-1.1	-2.3	-4.2	-5.9	-7.7	-7.9	-8.4	-9.2	-9.4	-8.8	-0.4	-0.4	-0.6	-1.8	-1.3	-1.6	-0.7	-0.7	-0.6	-1.1
合肥	2	-0.6	-1.2	-1.7	-2.5	-3.0	-3.6	-4.3	-4.7	-5.4	-6.0	-6.3	-0.6	-0.3	-0.2	-0.7	-0.3	-0.7	-1.0	-0.6	-0.8	-0.4
福州	2	-2.4	-3.5	-4.0	-4.7	-5.6	-6.1	-6.7	-8.2	-9.0	-9.1	-9.0	-0.4	-0.7	-0.2	-0.5	-0.8	-0.7	-1.1	-1.9	-1.4	-0.7
厦门	2	-3.8	-4.6	-5.6	-7.0	-7.9	-9.4	-10.1	-10.7	-11.3	-10.9	-9.0	-0.8	-0.7	-0.6	-1.3	-1.1	-1.9	-1.3	-1.0	-1.2	0.2
南昌	2	-2.4	-3.1	-4.1	-4.9	-5.8	-6.3	-6.6	-6.7	-7.4	-7.5	-6.8	-1.0	-0.4	-0.4	-0.3	-0.5	-0.5	-0.6	-0.7	-1.3	-0.4
济南	2	1.8	0.5	-0.5	-1.2	-2.5	-3.2	-3.8	-4.5	-5.9	-6.5	-6.5	-0.2	-0.4	-0.4	-0.2	-0.6	-0.6	-0.5	-0.8	-1.8	-0.7
青岛	2	-1.3	-2.1	-2.9	-3.8	-4.7	-5.6	-6.2	-6.6	-6.8	-7.2	-6.9	-0.7	-0.3	-0.3	-0.8	-0.7	-0.8	-0.7	-0.6	-0.7	-0.6
郑州	2	-2.2	-3.3	-4.9	-6.1	-6.5	-6.8	-6.9	-6.9	-7.0	-7.0	-6.9	-0.4	-0.5	-0.7	-0.8	-0.5	-0.7	-0.8	-0.4	-0.7	-0.9
武汉	2	-0.5	-1.6	-3.6	-5.2	-6.8	-7.9	-8.1	-8.4	-9.3	-10.1	-9.4	-0.6	-0.5	-0.8	-1.0	-1.5	-1.1	-0.4	-0.8	-1.3	-1.0
长沙	2	2.0	1.7	0.7	-0.4	-1.7	-2.2	-3.1	-4.4	-5.2	-6.4	-6.7	-0.1	-0.3	-0.5	-0.6	-1.0	-0.4	-0.8	-1.1	-0.8	-0.9
广州	1	-3.6	-4.6	-5.5	-6.9	-8.3	-9.3	-9.9	-10.1	-10.3	-10.4	-9.9	-0.8	-0.8	-0.7	-1.3	-1.4	-1.2	-0.8	-0.5	-0.9	-0.7
深圳	1	-4.1	-4.8	-5.5	-6.7	-7.4	-7.7	-8.0	-8.2	-8.6	-8.1	-7.1	-0.7	-0.5	-0.4	-1.0	-0.8	-0.7	-0.9	-0.8	-1.0	0.1
南宁	2	-1.7	-2.9	-4.6	-5.5	-7.3	-7.5	-7.3	-7.6	-8.2	-8.6	-7.7	-0.6	-0.7	-0.8	-0.7	-1.5	-0.5	-0.6	-0.8	-1.1	-0.9
海口	2	1.5	0.7	0.1	-0.8	-1.3	-2.2	-2.8	-3.7	-4.6	-5.5	-5.3	-0.7	-0.5	-0.1	-0.3	-0.1	-0.4	-0.5	-0.6	-0.6	-0.8
成都	2	4.4	3.6	2.7	1.4	0.2	-1.0	-1.8	-3.2	-4.1	-4.7	-4.5	0.0	-0.1	-0.1	-0.3	-0.7	-1.0	-0.6	-1.2	-0.8	-0.4
贵阳	2	-0.7	-0.7	-1.7	-1.9	-2.9	-3.0	-3.5	-4.2	-4.7	-5.7	-5.1	-0.4	-0.3	-0.3	-0.1	-0.6	-0.4	-1.0	-0.8	-0.7	-0.6
昆明	2	-0.9	-1.6	-3.7	-4.4	-5.4	-5.6	-5.8	-7.0	-7.4	-7.5	-8.2	0.0	0.2	-0.9	-0.7	-1.5	-0.7	-0.3	-2.0	-1.0	-1.0
重庆	2	2.0	1.2	0.5	-1.4	-2.7	-3.4	-4.9	-5.4	-6.2	-6.3	-5.8	0.1	0.0	0.3	-1.3	-1.4	-0.9	-1.3	-0.4	-0.6	-0.2
西安	2	4.5	4.8	4.8	4.3	3.8	3.7	3.4	2.9	1.9	0.7	0.3	0.2	0.3	0.4	0.1	-0.1	0.2	0.2	0.0	-0.6	-0.6
兰州	2	-1.1	-2.2	-2.9	-3.8	-4.8	-6.5	-7.8	-8.8	-8.8	-8.4	-8.5	-0.5	-0.6	-0.1	-0.6	-0.5	-1.5	-1.3	-1.7	-0.5	-0.8
西宁	2	-3.8	-4.3	-4.8	-5.5	-6.1	-6.9	-6.9	-6.4	-6.3	-6.6	-6.6	-1.1	-0.2	-0.3	-0.4	-0.4	-0.8	-0.4	-0.5	-0.3	-0.7
银川	2	0.2	-0.9	-1.9	-3.2	-4.2	-5.3	-5.2	-6.0	-5.8	-5.3	-5.3	-0.2	-0.6	-0.4	-0.5	-0.8	-0.7	-0.4	-0.6	-0.2	-0.1
乌鲁木齐	3	-0.5	-0.9	-1.9	-2.6	-3.1	-3.3	-3.6	-3.9	-3.9	-3.7	-3.6	-0.4	0.0	-0.3	-0.5	-0.2	-0.7	-0.5	-0.2	-0.3	-0.1
唐山	3	-2.0	-2.8	-3.5	-4.8	-5.5	-6.1	-6.7	-7.4	-7.8	-7.9	-7.9	-0.2	-0.4	-0.4	-0.7	-0.8	-0.6	-1.0	-1.0	-0.9	-0.8
秦皇岛	3	-3.0	-3.1	-3.8	-4.2	-5.2	-5.9	-6.1	-6.7	-6.9	-7.2	-7.2	-0.3	-0.3	-0.5	-0.7	-1.0	-1.1	-0.8	-0.8	-0.7	-0.4
包头	3	-3.1	-4.1	-4.4	-5.3	-5.5	-6.0	-6.3	-6.3	-6.4	-6.7	-6.9	-0.3	-0.6	-0.4	-0.6	-0.5	-0.9	-0.9	-0.6	-0.8	-0.7
丹东	3	-2.7	-2.7	-2.5	-3.8	-4.2	-4.7	-5.1	-5.4	-5.6	-5.8	-6.0	-0.5	-0.3	-0.4	-1.0	-0.8	-0.5	-0.2	-0.6	-0.8	-0.4
锦州	3	-0.8	-0.7	-1.0	-2.0	-2.5	-3.3	-3.8	-4.5	-5.4	-5.7	-5.0	-0.4	-0.1	-0.1	-0.7	-0.4	-0.6	-0.4	-0.7	-0.6	-0.6
吉林	3	0.4	-0.2	-0.8	-2.0	-4.0	-4.0	-3.3	-4.0	-4.0	-4.7	-5.3	0.3	-0.4	0.2	-1.2	-1.3	0.2	0.0	-1.2	-0.4	-0.5
牡丹江	3	-3.6	-3.5	-3.3	-4.0	-5.2	-6.0	-7.0	-7.3	-6.9	-7.1	-7.2	-0.3	-0.1	-0.4	-0.6	-1.1	-0.6	-1.3	-0.6	-0.7	-0.8
无锡	3	-1.9	-1.8	-2.4	-3.5	-3.9	-3.5	-3.2	-3.6	-4.2	-4.1	-4.3	0.3	0.4	-0.3	-0.7	-0.6	0.0	-0.3	-0.7	-0.5	-0.8
扬州	3	-2.9	-3.4	-4.5	-5.0	-6.4	-6.7	-7.0	-6.8	-6.2	-6.7	-6.3	0.2	-0.1	-0.6	-0.4	-1.2	-0.2	-0.5	-0.8	-0.4	-1.4
徐州	3	-3.5	-4.5	-6.1	-7.0	-7.8	-8.8	-9.6	-9.1	-8.5	-8.0	-7.7	-1.2	-0.5	-0.8	-0.3	-0.7	-1.1	-0.6	-0.4	0.1	-1.1
温州	3	-2.5	-3.4	-4.2	-5.2	-5.5	-7.0	-8.5	-9.8	-10.6	-10.9	-10.6	-0.5	-0.6	-0.8	-0.7	-0.6	-1.4	-1.9	-1.8	-1.4	-0.6
金华	3	-4.6	-5.9	-7.4	-7.7	-8.3	-8.9	-9.4	-10.0	-11.4	-11.5	-11.5	-0.9	-0.8	-1.4	-0.7	-1.0	-0.8	-1.4	-1.7	-1.5	-0.5
蚌埠	3	-1.4	-2.3	-3.0	-4.1	-4.8	-5.2	-5.5	-6.2	-6.7	-6.9	-7.1	-0.6	-0.7	-0.4	-0.8	-0.5	-0.7	-0.5	-0.8	-0.9	-0.4
安庆	3	-2.2	-3.2	-4.4	-5.5	-6.2	-6.3	-7.0	-7.6	-7.9	-7.3	-6.8	-0.4	-0.6	-0.6	-1.0	-0.6	-0.3	-0.8	-0.9	-0.6	-0.2
泉州	3	-1.0	-0.5	-0.1	-0.6	-1.6	-2.8	-4.2	-6.1	-7.1	-7.2	-8.4	0.3	0.1	-0.2	-0.7	-0.8	-1.6	-1.4	-1.9	-0.8	-0.4
九江	3	-2.7	-3.6	-4.5	-5.7	-7.4	-8.2	-8.9	-8.6	-8.4	-7.6	-8.2	-0.8	-0.7	-0.6	-0.8	-1.7	-1.1	-0.9	-0.1	-0.2	-0.3
赣州	3	-3.5	-3.6	-3.7	-4.5	-5.0	-5.5	-6.4	-7.0	-7.4	-6.8	-6.2	-0.4	-0.2	-0.1	-0.5	-0.8	-0.9	-1.4	-1.3	-0.7	-0.1
烟台	3	-1.2	-2.0	-2.9	-4.0	-4.8	-5.4	-5.5	-6.1	-6.6	-6.5	-6.1	-0.3	-0.3	-0.4	-1.2	-0.7	-0.6	-0.5	-0.4	-0.7	-0.2
济宁	3	-2.7	-3.1	-3.9	-4.4	-4.9	-5.5	-6.2	-6.7	-6.9	-6.5	-6.1	-0.6	-0.5	-0.4	-0.3	-1.0	-0.5	-0.6	-0.6	-0.4	-0.1
洛阳	3	-1.7	-2.6	-3.3	-4.0	-4.4	-5.0	-5.6	-5.6	-6.7	-6.7	-6.5	-0.4	-0.5	-0.3	-0.2	-0.3	-0.9	-0.9	-0.8	-1.5	-0.4
平顶山	3	-2.1	-2.2	-2.5	-2.5	-3.1	-3.3	-3.0	-2.5	-2.9	-2.5	-2.2	-0.3	-0.2	0.1	0.1	-0.4	-0.5	-0.1	-0.1	-0.7	0.2
宜昌	3	-2.3	-3.3	-4.2	-4.8	-4.7	-4.7	-4.2	-5.0	-5.1	-5.2	-5.1	-0.2	-0.4	-0.6	-0.8	-0.7	-0.2	-0.4	-0.8	-0.6	-0.5
襄阳	3	-1.7	-2.7	-3.7	-4.4	-5.3	-6.1	-6.2	-6.5	-6.8	-7.2	-7.4	-0.6	-0.9	-0.7	-0.5	-0.8	-0.4	-0.7	-0.6	-0.6	-0.9
岳阳	3	-2.9	-3.3	-4.1	-4.8	-5.0	-5.5	-5.7	-5.9	-6.6	-7.0	-6.7	-0.6	-0.4	-0.3	-0.5	-0.5	-0.7	-0.9	-1.1	-0.8	-0.5
常德	3	-2.7	-3.4	-4.3	-5.2	-6.6	-6.5	-7.8	-8.0	-8.5	-9.2	-9.1	-0.9	-0.6	-0.4	-0.8	-1.6	-0.3	-1.2	-0.5	-0.9	-1.0
惠州	3	-4.7	-5.0	-5.8	-7.3	-7.4	-7.1	-6.9	-7.8	-8.0	-7.3	-7.2	-0.4	0.0	-0.6	-0.9	-0.6	-0.8	-0.4	-1.3	-0.6	-0.8
湛江	3	-1.7	-4.1	-5.5	-7.0	-8.3	-9.1	-10.0	-9.7	-9.9	-9.6	-8.2	-1.3	-1.0	-0.6	-1.0	-0.5	-0.7	-1.3	-0.4	-0.8	-0.8
韶关	3	-2.7	-3.5	-4.4	-5.2	-6.7	-6.4	-6.9	-7.3	-6.9	-6.2	-5.9	-0.4	-0.6	-0.3	-0.5	-0.9	0.0	-0.9	-1.0	-0.3	-0.3
桂林	3	-2.3	-3.5	-3.5	-4.5	-4.6	-4.5	-4.1	-4.2	-4.2	-3.7	-3.8	-0.2	-0.5	0.1	-0.6	-0.5	-0.4	-0.2	-0.5	-0.7	0.2
北海																						

图 6：二手房价格指数热力图

城市	能级	同比 (%)										环比 (%)											
		2024-1	2024-2	2024-3	2024-4	2024-5	2024-6	2024-7	2024-8	2024-9	2024-10	2024-11	2024-1	2024-2	2024-3	2024-4	2024-5	2024-6	2024-7	2024-8	2024-9	2024-10	2024-11
北京	1	-3.7	-5.3	-6.4	-8.0	-8.6	-7.8	-7.2	-8.5	-10.3	-8.4	-6.2	-0.7	-0.9	-0.4	-1.6	-1.2	0.2	0.0	-1.0	-1.3	1.0	0.9
天津	1	-2.0	-3.1	-3.9	-5.0	-6.2	-6.4	-6.8	-6.7	-7.2	-7.2	-6.7	-0.5	-0.6	-0.7	-1.3	-1.1	-0.4	-0.8	-0.6	-0.5	-0.3	0.2
石家庄	2	-1.8	-2.5	-2.9	-3.3	-4.2	-5.0	-5.3	-6.2	-7.1	-7.5	-7.3	-0.5	-0.6	-0.2	-0.6	-1.1	-1.1	-0.3	-1.4	-0.8	-0.6	-0.2
太原	2	-2.9	-3.6	-3.9	-3.7	-4.5	-4.5	-4.8	-4.9	-4.4	-4.8	-4.7	-0.3	-0.5	-0.1	-0.2	-0.6	-0.5	-0.3	-0.5	-0.2	-0.7	-0.3
呼和浩特	2	-4.9	-5.4	-5.7	-6.7	-7.3	-8.3	-9.0	-9.4	-10.0	-10.5	-10.9	-0.5	-0.6	-0.5	-1.1	-1.2	-1.3	-1.0	-0.9	-1.2	-1.2	-1.1
沈阳	2	-5.3	-5.9	-6.8	-7.4	-7.4	-7.5	-7.6	-7.9	-8.3	-8.0	-7.5	-0.7	-1.0	-0.6	-1.1	-0.6	-0.6	-0.7	-0.8	-1.1	0.0	-0.2
大连	2	-5.2	-5.9	-6.9	-7.9	-8.3	-8.5	-8.9	-8.9	-9.5	-10.0	-9.8	-0.7	-0.5	-0.8	-1.6	-0.9	-0.9	-1.1	-0.7	-1.2	-1.0	-0.4
长春	2	-5.2	-5.6	-6.0	-6.4	-6.4	-6.5	-6.5	-7.0	-6.6	-6.7	-6.2	-0.5	-0.9	-0.6	-0.6	-0.5	-0.5	-0.4	-0.8	-0.8	-0.5	-0.2
哈尔滨	2	-4.5	-4.6	-6.0	-6.9	-7.2	-8.0	-8.2	-8.0	-8.0	-7.8	-8.1	-0.4	-0.4	-0.7	-0.5	-0.7	-1.4	-0.8	-0.5	-0.7	-0.7	-0.9
上海	1	-4.5	-6.0	-6.9	-7.5	-7.9	-6.3	-5.6	-5.8	-7.6	-6.7	-4.9	-0.8	-0.6	-0.3	-0.8	-1.3	0.5	0.1	-0.6	-1.2	0.2	0.4
南京	2	-7.4	-8.7	-9.5	-10.6	-11.7	-9.7	-9.0	-9.0	-9.3	-8.8	-7.4	-0.9	-0.8	-0.5	-1.4	-0.6	0.1	-0.1	-0.6	-1.2	-0.4	0.0
杭州	2	-3.1	-4.2	-5.1	-6.5	-6.9	-6.1	-5.9	-6.2	-7.2	-6.9	-6.1	-1.2	-0.7	-0.5	-1.1	-1.0	0.3	-0.4	-0.7	-1.4	0.8	0.8
宁波	2	-5.5	-6.4	-7.3	-8.4	-9.5	-10.1	-10.2	-10.9	-10.8	-10.0	-9.4	-0.6	-0.8	-0.6	-1.0	-1.6	-1.4	-0.6	-1.6	-0.7	-0.2	0.1
合肥	2	-4.9	-5.9	-6.4	-7.4	-7.9	-8.0	-8.3	-9.1	-9.8	-10.0	-9.5	-1.1	-0.6	-0.3	-1.2	-0.9	-0.6	-0.9	-1.1	-1.2	-0.7	-0.4
福州	2	-5.6	-6.8	-6.9	-7.7	-8.7	-9.3	-9.6	-10.9	-11.3	-10.6	-10.2	-0.4	-0.9	0.1	-1.1	-1.4	-1.2	-1.0	-2.0	-1.2	0.0	-0.4
厦门	2	-7.9	-8.8	-9.6	-10.6	-11.7	-11.9	-13.2	-14.6	-15.4	-14.5	-13.1	-1.1	-1.1	-0.7	-1.7	-2.0	-1.0	-1.8	-2.2	-1.7	0.1	0.4
南昌	2	-4.9	-5.4	-5.4	-6.3	-7.9	-9.2	-10.5	-10.6	-11.8	-11.7	-11.5	-0.5	-0.6	-0.1	-1.3	-1.9	-1.6	-1.7	-0.8	-1.6	-0.3	-0.4
济南	2	-2.8	-3.7	-4.9	-5.6	-7.0	-7.9	-8.8	-10.0	-9.5	-10.0	-10.1	-0.2	-0.7	-0.8	-0.6	-1.6	-1.2	-1.1	-1.9	-0.6	-0.8	-0.7
青岛	2	-5.4	-6.2	-6.9	-7.7	-8.6	-8.8	-8.8	-8.9	-9.7	-9.6	-8.8	-0.8	-0.6	-0.5	-1.2	-1.2	-0.6	-0.8	-1.0	-1.1	-0.5	-0.4
郑州	2	-6.3	-7.3	-8.2	-8.5	-8.9	-8.6	-8.6	-8.4	-8.9	-8.9	-8.5	-0.7	-0.7	-0.5	-0.6	-0.9	-0.5	-0.9	-0.7	-1.0	-0.8	-0.5
武汉	2	-6.1	-7.6	-8.9	-10.6	-11.3	-12.5	-13.4	-13.3	-13.2	-12.9	-11.9	-1.0	-1.5	-0.9	-1.5	-1.3	-1.9	-1.6	-0.7	-0.4	0.1	-0.2
长沙	2	-2.2	-2.7	-4.2	-5.4	-6.7	-8.2	-8.4	-8.8	-9.3	-9.5	-9.4	-0.7	-0.5	-1.1	-1.0	-1.2	-1.6	-0.5	-0.9	-0.9	-0.5	-0.4
广州	1	-6.1	-7.5	-8.6	-10.2	-11.4	-12.4	-12.5	-12.8	-12.5	-11.9	-11.9	-1.2	-1.0	-1.0	-1.4	-1.6	-1.5	-0.9	-0.7	-1.1	-0.4	-0.4
深圳	1	-5.2	-6.1	-7.4	-8.5	-9.2	-9.5	-9.8	-10.8	-12.0	-10.9	-9.0	-1.6	-0.5	-1.0	-0.7	-1.0	-1.0	-1.2	-1.3	-1.3	0.7	0.5
南宁	2	-5.7	-6.0	-6.8	-8.4	-8.9	-8.8	-9.2	-9.6	-10.3	-10.0	-9.4	-0.6	-0.8	-0.5	-1.5	-0.8	-0.6	-0.9	-0.9	-1.2	-1.0	-0.5
海口	2	-5.8	-6.4	-7.4	-7.6	-8.2	-8.7	-9.1	-10.1	-10.2	-9.9	-9.1	-1.1	-1.0	-0.7	-0.7	-0.8	-0.9	-0.9	-1.6	-0.5	-0.4	0.0
成都	2	-1.0	-2.8	-4.3	-5.7	-7.0	-8.2	-8.6	-8.7	-9.2	-8.7	-7.6	-0.9	-0.9	-0.7	-0.8	-1.1	-1.1	-0.7	-0.5	-0.7	0.4	0.7
贵阳	2	-3.9	-4.9	-5.7	-6.5	-6.7	-6.9	-6.8	-6.7	-6.7	-6.8	-6.4	-0.5	-0.6	-0.4	-0.5	-0.6	-0.6	-0.7	-0.5	-0.4	-0.5	-0.3
昆明	2	-3.0	-2.1	-3.3	-3.5	-5.1	-5.3	-5.7	-6.2	-6.7	-6.4	-6.0	0.3	0.4	-0.5	0.2	-1.2	-0.9	0.0	-1.2	-0.9	-1.0	-0.5
重庆	2	-5.9	-6.4	-7.0	-8.3	-8.5	-8.7	-8.5	-9.0	-9.1	-8.0	-7.1	-1.0	-0.3	-0.3	-0.9	-0.7	-0.8	-0.6	-1.2	-1.1	0.5	0.4
西安	2	-2.0	-3.1	-4.2	-5.1	-5.6	-5.9	-6.6	-6.9	-7.7	-7.5	-7.5	-0.5	-0.4	-0.3	-0.6	-1.0	-0.8	-0.6	-1.1	-0.8	-0.9	-0.3
兰州	2	-5.4	-5.5	-6.6	-7.4	-7.5	-8.8	-9.2	-10.1	-9.7	-10.3	-9.7	-0.7	-0.5	-0.8	-1.0	-0.7	-1.3	-0.9	-1.6	-0.4	-1.4	-0.3
西宁	2	-2.9	-3.4	-4.0	-4.7	-5.5	-6.2	-7.3	-7.5	-7.5	-7.6	-7.7	-0.7	-0.5	-0.3	-0.6	-0.7	-0.6	-1.4	-0.6	-0.5	-0.4	-0.8
银川	2	-2.3	-3.4	-4.5	-5.4	-6.0	-6.6	-6.2	-6.2	-6.3	-5.8	-5.8	-0.2	-0.8	-0.6	-0.8	-0.9	-0.9	-0.3	-0.4	-0.3	-0.2	-0.4
乌鲁木齐	3	-3.5	-3.9	-4.3	-4.6	-5.0	-5.4	-5.1	-4.7	-5.3	-5.6	-5.8	-0.3	-0.4	-0.6	-0.5	-0.6	-1.0	-0.3	-0.1	-0.9	-0.5	-0.4
唐山	3	-5.8	-6.1	-6.4	-7.7	-8.8	-8.9	-9.7	-10.2	-11.1	-11.6	-11.8	-0.5	-0.7	-0.6	-0.9	-1.6	-1.2	-1.6	-1.1	-1.2	-1.1	-1.0
秦皇岛	3	-4.4	-5.5	-6.2	-7.0	-7.7	-8.8	-9.1	-10.1	-10.5	-11.5	-11.6	-1.0	-1.1	-0.6	-1.0	-0.9	-1.7	-0.9	-1.3	-0.9	-1.2	-0.9
包头	3	-4.5	-5.1	-5.7	-6.7	-7.5	-8.5	-9.1	-10.0	-10.6	-11.2	-11.4	-0.6	-0.8	-0.7	-0.9	-1.0	-1.3	-1.4	-1.5	-1.3	-1.3	-0.8
丹东	3	-5.8	-5.7	-6.0	-7.3	-8.4	-8.4	-9.3	-9.5	-9.9	-10.7	-11.1	-0.6	-0.3	-0.9	-1.2	-1.3	-0.6	-1.4	-1.2	-0.9	-1.5	-1.3
锦州	3	-4.7	-5.0	-5.3	-6.4	-6.6	-6.7	-7.2	-7.1	-7.5	-7.9	-7.9	-0.2	-0.6	-0.5	-1.1	-0.5	-0.7	-0.9	-0.6	-0.8	-1.0	-0.9
吉林	3	-6.6	-6.5	-6.8	-7.4	-7.9	-7.5	-6.9	-6.4	-6.4	-6.5	-6.3	-0.7	-0.3	-0.6	-0.9	-1.0	-0.3	-0.5	0.1	-0.5	-0.7	-0.5
牡丹江	3	-5.8	-6.0	-6.4	-6.9	-7.4	-7.5	-7.8	-8.6	-9.1	-8.6	-8.3	-0.4	-0.6	-0.6	-0.4	-0.9	-0.7	-1.1	-0.8	-1.1	-0.4	-0.7
无锡	3	-4.4	-5.1	-6.5	-7.7	-8.0	-8.2	-8.1	-8.4	-9.3	-9.2	-8.5	-0.8	0.2	-0.8	-1.6	-0.7	-0.9	-0.6	-1.0	-1.2	0.0	-0.3
扬州	3	-6.3	-6.6	-7.4	-8.1	-8.1	-8.2	-8.4	-9.2	-9.8	-9.1	-8.9	-0.6	-0.5	-0.3	-0.9	-0.3	-0.5	-0.6	-1.6	-1.4	-0.3	-0.9
徐州	3	-9.0	-10.3	-11.3	-11.9	-12.4	-12.2	-11.9	-12.1	-11.8	-11.2	-9.4	-1.5	-0.6	-0.8	-1.0	-1.2	-0.7	-0.5	-0.8	-1.0	-0.5	0.2
温州	3	-6.2	-7.7	-8.6	-9.7	-10.0	-10.6	-10.7	-11.6	-12.1	-12.3	-12.2	-0.9	-1.0	-0.5	-1.7	-0.9	-0.8	-0.9	-1.7	-1.5	-0.5	-1.3
金华	3	-5.4	-6.2	-7.4	-8.1	-9.2	-10.1	-10.8	-11.6	-12.9	-12.9	-12.6	-1.0	-1.0	-0.9	-0.9	-1.5	-1.4	-1.5	-1.9	-1.7	-0.6	-0.5
蚌埠	3	-3.6	-4.7	-5.5	-6.3	-6.9	-7.4	-7.7	-8.5	-8.5	-8.2	-8.1	-0.8	-0.9	-0.7	-1.0	-0.8	-0.9	-0.6	-1.0	-0.4	-0.2	-0.3
安庆	3	-4.5	-5.3	-6.1	-6.9	-7.5	-8.1	-8.7	-9.5	-10.0	-9.7	-9.5	-0.9	-0.8	-0.6	-0.9	-1.3	-1.1	-0.9	-1.1	-0.7	-0.3	-0.4
泉州	3	-6.2	-6.2	-6.7	-6.6	-7.3	-8.6	-9.8	-10.4	-11.2	-11.5	-11.6	-0.7	-0.4	-0.7	-0.4	-0.9	-2.0	-1.6	-1.6	-1.4	-1.2	-0.9
九江	3	-5.3	-5.6	-6.1	-7.8	-8.7	-9.0	-9.7	-9.9	-10.9	-10.8	-10.1	-1.1	-0.5	-0.3	-1.5	-1.2	-0.6	-1.4	-0.7	-1.5	-0.6	-0.4
赣州	3	-1.1	-1.3	-2.2	-3.6	-4.8	-6.1	-6.6	-6.8	-6.8	-6.9	-6.5	-0.7	-0.5	-0.5	-1.2	-1.1	-1.0	-0.5	-0.3	-0.2	-0.3	-0.1
烟台	3	-5.8	-6.4	-7.0	-8.2	-8.7	-10.1	-10.2	-10.7	-10.6	-9.9	-9.1	-0.6	-0.3	-0.4	-1.8	-0.9	-1.8	-1.0	-0.8	-0.6	-0.3	-0.4
济宁	3	-5.2	-5.4	-6.1	-7.4	-7.9	-8.1	-8.4	-8.9	-8.4	-7.7	-6.8	-1.0	-0.4	-0.3	-1.1	-1.2	-0.5	-0.4	-0.7	-0.3	-0.1	-0.2
洛阳	3	-5.1	-5.9	-6.4	-6.8	-7.3	-7.4	-7.9	-7.9	-8.6	-9.0	-8.8	-1.1	-1.0	-0.4	-0.5	-1.0	-0.5	-0.7	-0.5	-1.1	-0.6	-0.5
平顶山	3	-4.0	-4.9	-5.7	-6.0	-6.5	-6.6	-6.8	-7.2	-7.4	-7.1	-7.0	-1.0	-1.1	-0.7	-0.3	-0.6	-0.6	-0.4	-0.7	-0.6	-0.3	-0.2
宜昌	3	-5.3	-5.5	-5.9	-6.1	-6.8	-6.8	-6.7	-7.0	-7.0	-7.7	-7.7	-0.6	-0.5	-0.5	-0.6	-1.3	-0.9	-0.7	-0.7	-0.5	-1.3	-0.3
襄阳	3	-6.1	-6.6	-7.5	-8.8	-9.6	-10.1	-10.1	-10.7	-11.2	-11.2	-10.8	-0.7	-0.6	-0.8	-1.2	-1.2	-0.8	-0.9	-1.3	-0.9	-1.0	-0.6
岳阳	3	-3.2	-4.2	-3.8	-5.0	-5.0	-5.4	-5.4	-5.6	-6.1	-6.2	-6.3	-0.5	-0.3	-0.2	-0.7	-0.6	-0.6	-0.4	-1.0	-0.6	-0.8	-0.4
常德	3	-2.9	-4.1	-5.1	-6.5	-7.7	-8.1	-8.9	-9.2	-10.2	-10.6	-9.9	-0.4	-0.9	-1.0	-1.2	-1.2	-0.9	-0.7	-0.2	-1.8	-0.5	-0.4
惠州	3	-4.0	-4.6	-5.0	-6.5	-7.1	-7.6	-8.7	-10.5	-10.9	-10.8	-11.0	-1.0	-0.8	-0.3	-1.2	-1.1	-1.4	-1.1	-2.2	-0.		

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)	最新日市值 (亿元)	月初至今涨跌幅	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	7.82	933	-9.1%	-25.2%	1.9	1.9	1.0	-0.9	8.2	6.0	9.2	7.7	-8.6	-45.7%	0.4%	-46.2%	-188.9%
600048.SH	保利发展	9.34	1,118	-8.8%	-0.9%	2.3	1.5	1.0	1.0	6.7	6.4	6.7	9.3	9.7	-5.4%	-33.0%	-34.2%	-4.1%
001979.SZ	招商蛇口	10.68	968	-9.3%	16.0%	1.1	0.5	0.7	0.7	8.0	6.4	14.0	15.3	16.2	-15.3%	-58.9%	48.2%	-5.6%
601155.SH	新城控股	12.34	278	-9.7%	8.2%	5.6	0.6	0.3	0.5	5.8	4.0	4.6	37.8	24.6	-17.4%	-88.9%	-47.1%	53.5%
600383.SH	金地集团	4.64	209	-20.1%	7.0%	2.1	1.4	0.2	-0.8	6.3	6.7	4.9	23.6	-5.8	-9.5%	-35.1%	-85.5%	-507.2%
600325.SH	华发股份	6.03	166	-10.3%	-11.5%	1.2	0.9	0.7	0.6	4.7	4.0	5.9	9.0	9.8	10.1%	-19.3%	-28.7%	-8.2%
002244.SZ	滨江集团	8.21	255	-13.3%	14.2%	1.0	1.2	0.8	0.9	8.6	5.2	7.3	10.1	9.3	30.1%	23.6%	-32.4%	8.4%
001914.SZ	招商积余	10.78	114	-0.9%	-8.1%	0.5	0.6	0.7	0.8	48.0	43.8	27.0	15.5	14.1	17.9%	15.7%	24.0%	10.4%
600266.SH	城建发展	5.03	104	-13.9%	6.6%	0.3	-0.4	0.3	0.4	10.1	10.8	-15.0	18.7	11.3	-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 12 月 21 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
H股																		
0688.HK	中国海外发展	12.34	1,351	-7.5%	-4.8%	4.5	2.4	2.6	2.4	4.1	3.8	5.3	4.8	5.5	11.9%	-46.9%	8.3%	-6.4%
0960.HK	龙湖集团	10.08	694	-7.7%	-17.4%	4.9	4.5	2.3	1.8	13.7	8.8	5.5	4.4	5.9	68.1%	-7.1%	-49.9%	-21.7%
1109.HK	华润置地	22.25	1,587	-3.3%	-15.7%	0.0	0.0	4.9	4.4	7.6	6.2	7.3	4.6	5.2	-	-	-	-10.0%
0123.HK	越秀地产	5.11	206	-9.7%	-14.7%	1.4	1.4	0.9	0.9	6.1	3.9	8.4	5.4	6.6	34.3%	0.8%	-34.0%	-9.5%
1908.HK	建发国际集团	12.36	249	-3.9%	-19.9%	3.1	2.9	2.6	2.6	8.2	7.6	9.2	4.7	5.9	169.9%	-6.3%	-10.5%	-1.5%
3900.HK	绿城中国	9.09	230	-4.5%	22.3%	1.6	1.1	1.3	1.6	21.9	9.3	7.8	6.8	8.0	6.1%	-28.2%	17.9%	18.5%
9979.HK	绿城管理控股	3.17	64	5.3%	-34.3%	0.4	0.4	0.5	0.6	19.7	15.1	15.7	5.9	5.8	62.3%	19.9%	27.1%	7.8%
6049.HK	保利物业	30.00	166	-4.6%	7.8%	1.9	2.3	2.8	3.0	53.6	36.9	22.2	10.8	10.4	53.7%	20.2%	23.1%	9.8%

盈利预测结果为 Wind 一致预期，数据统计时间截止 2024 年 12 月 21 日，EPS 汇率采用历史汇率。

资料来源：Wind，天风证券研究所

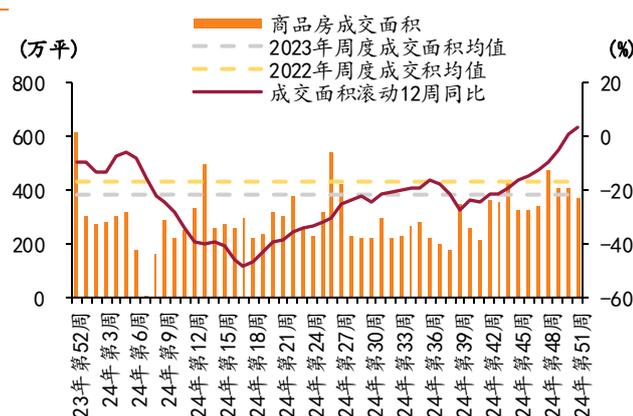
2. 成交概览

2.1. 新房市场

2.1.1. 新房成交情况

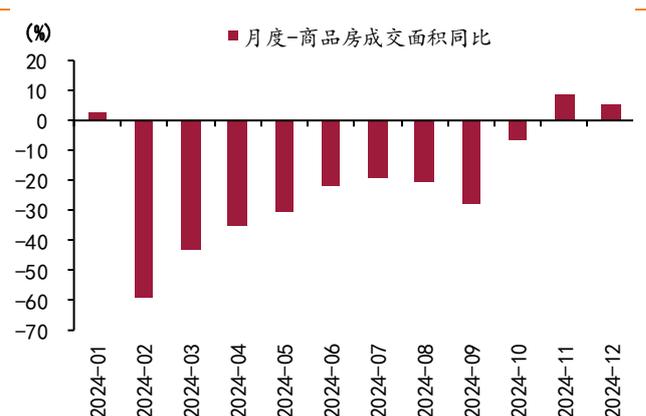
12月14日-12月20日,60城商品房成交面积为373万平,移动12周同比增速为+3.34%,增速较上期提升2.90pct;月度同比+5.66%,相较上月下降2.93pct。分能级看,一线、二线、三线及以下城市本周商品房成交面积分别为96、248、29万平,移动12周同比增速分别为+15.86%、-4.04%、+31.18%,增速较上期分别变化+4.45pct、+3.26pct、-9.61pct,与历史相比,二线降幅收窄,一线增幅扩大,三线及以下增幅收窄。

图 7: 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

图 8: 50 城商品房成交面积月度同比

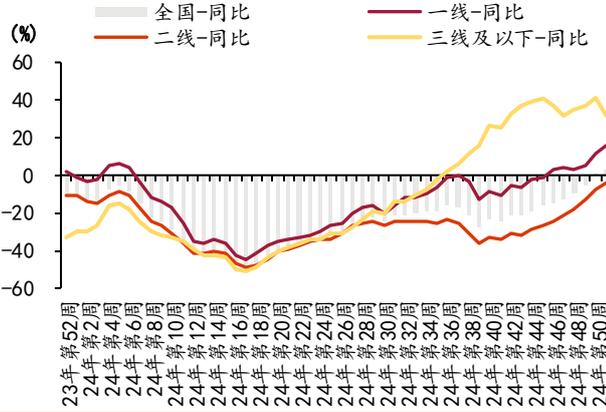


资料来源：Wind，天风证券研究所

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

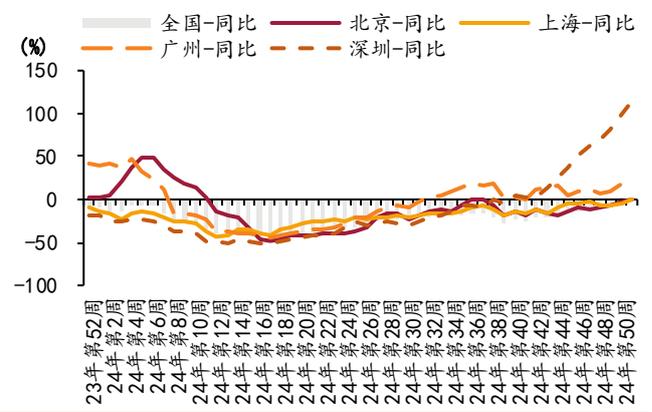
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 9：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 10：一线 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 11：商品房成交面积热力图

	24/12	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
全部城市	6	9	-7	-28	-21	-19	-22	-31	-35	-43	-59	3	-10	-11	-9	-25	-24	-28	-30	11	19	36	26	-39
一线城市	14	18	15	-19	7	-10	-17	-28	-29	-40	-60	6	6	6	-8	-29	-31	-10	-11	69	108	68	11	-31
二线城市	2	3	-18	-36	-34	-25	-22	-32	-37	-44	-59	2	-13	-14	-4	-19	-16	-27	-33	11	10	41	43	-38
三线及以下	10	23	41	37	30	2	-29	-23	-40	-46	-60	0	-21	-31	-46	-56	-58	-59	-39	-39	-18	-21	-18	-60
北京	-1	13	-17	-20	0	-9	-20	-32	-41	-41	-55	88	36	0	-25	-22	-24	22	-8	34	21	40	68	-29
上海	-23	6	13	-26	-8	-16	-19	-26	-23	-28	-69	-28	9	-30	4	-32	-32	-18	-1	361	1231	90	-2	-23
广州	66	0	44	-19	42	6	-3	-26	-27	-46	-49	10	-1	211	4	-16	-33	-19	-34	4	124	80	4	-45
深圳	213	135	39	17	21	-17	-34	-28	-21	-59	-60	-8	-40	0	-15	-54	-30	-12	19	28	-19	62	-6	-46
杭州	-51	-29	-48	-43	-59	-32	15	-34	-47	-23	-69	-19	31	3	5	-1	21	-11	-11	17	34	48	45	-48
青岛	-14	-1	-24	-50	-35	-11	-58	-42	-22	-46	-60	56	-4	-23	-11	-22	-5	-30	-56	1	6	64	87	-42
苏州	15	18	15	21	-19	-7	-23	-35	-49	-32	-60	-12	-38	-18	-34	-68	-26	-38	-70	4	25	2	0	-49
无锡	-12	-38	-19	-2	-51	44	-43	-59	-47	-68	-24	-10	-54	-18	-2	-31	8	-51	-56	79	41	35	-39	
济南	9	30	-21	49	-3	-40	-16	7	-21	-7	-67	31	-21	-27	-30	32	-30	-36	-29	-10	-4	38	82	-21
温州	10	15	12	27	-38	-11	-3	22	-21	-32	9	-48	-12	16	-8	-69	28	-43	-30	9	51	117	75	116
宁波	-22	-8	24	-42	-59	-46	-13	-13	-54	-58	-75	39	-13	-32	-56	-57	-60	-57	-23	35	31	31	20	-33
扬州	14	30	64	-7	-23	20	-9	-12	-3	-51	-56	33	-48	-55	-41	-39	-38	-50	27	42	23	47	52	-34
金华	102	-14	-31	-61	-63	-34	67	-54	58	-12	-12	2	106	61	135	69	-41	0	-14	-57	83			
绍兴	-80	-69	-6	-70	-62	-91	-91	-69	-40	-83	-87	32	-47	-15	-45	-91	-69	23	-11	-76	-79	-64	-71	-91
南宁	-29	-16	-1	-27	44	-34	-4	-56	-64	-48	-67	-49	59	10	-4	-63	-23	0	-37	3	-33	53	51	-3
东莞	110	82	124	-7	65	-23	0	-56	-44	-53	-60	-17	-16	-39	-19	-11	-65	416						
惠州	3	-37	18	21	-56	25	-17	5	21	-45	-82	-6	-19	-22	-23	-63	-24	-24	-16	-3	63	178	239	-17
佛山	8	8	29	21	-45	-3	5	-3	-24	-53	-65	36	-34	-31	-23	-7	-10	-25	-35	-22	10	16	79	-65
武汉	149	164	-20	-28	-13	7	22	-51	-38	-57	-69	15	-17	-6	55	-18	-25	-45	-48	29	-15	41	95	-41
成都	7	-11	-38	-37	-34	-27	-30	-25	-41	-39	-52	11	-22	-7	17	66	-12	-14	14	23	26	9	12	-45
莆田	40	5	20	-28	-59	-52	0	-30	-37	-71	-54	-12	-53	-61	-61	-56	-24	-23	-55	-44	4	2	-31	-51
泰安	51	-13	46	44	58	40	-66	-51	-87	-24	-56	38	-49	-15	-44	-60	-67	-60	-10	-22	253	111	36	-36
芜湖	213	189	51	266	238	36	-21	-20	1	-54	-42	-22	59	21	14	-12	-45	-44	-33	-26	-10	-48	-25	-52
舟山	46	-2	25	-11	-45	-61	26	-35	-44	-57	-60	117	-59	-47	-64	-55	-71	-65	-25	-40	-35	9	61	-76
柳州	-44	-2	38	22	27	28	41	-26	-23	-55	-51	5	-47	-51	-61	-70	-71	-79	-71	-31	-21	4	-5	-66
江门	-20	-43	-13	-55	-41	0	-16	-32	-35	-44	-66	47	-38	27	-18	54	10	-28	-35	16	2	45	110	-28
江阴	32	8	-19	-55	-56	-37	-30	-39	-64	-56	-69	-30	-55	-51	-42	-40	-31	-60	-28	98	61	98	54	-23
池州	29	-67	-31	-9	-51	-17	-31	-29	-79	-46	-57	-17	40	127	-34	-38	-7	-7	-22	10	231	49	71	-53
海门	-47	-42	-11	10	-43	-4	-3	-75	-87	-70	-61	-30	-43	25	4	-24	-55	-65	-21	187	347	242	75	23
宿州	21	-42	47	55	-41	-21	24	-81	-88	9	-50	-55	-39	133	-15	-40	18	34	-42	30	10	-20	-4	-40
吉安	-22	28	247	80	-73	-9	0	-53	-48	-87	-84	-65	-84	-18	-77	39	46	-78	-1	-20	-18	36	-5	-12
韶关	21	12	42	96	-31	2	-59	-8	40	-31	-58	-54	-53	-24	-34	-58	-38	-2	42	38	-57	-29	24	-17
云浮				221	93	-50	-76	66	80	-90	-48	6				-92	-79	-80	239	12	-61	609	60	-37
荆门	84	30	182	13	-19	-61	140	-43	-13	-27	-58	106	40	-62	-69	-6	-8	106	-94	62	113	-34	430	-87
宝鸡	-35	-52	7	-11	-37	-35	-17	-2	1	3	-44	21	4880	485	-4	-16	-40	-36	-48	-24	-14	52	-24	-58

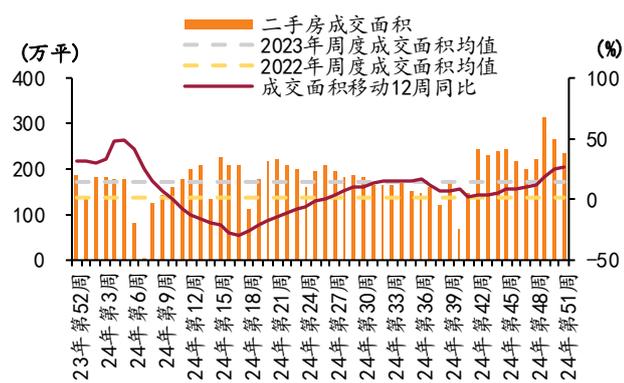
热力图使用高频商品房成交面积计算，单位为：%

资料来源：Wind，天风证券研究所

2.2. 二手房市场

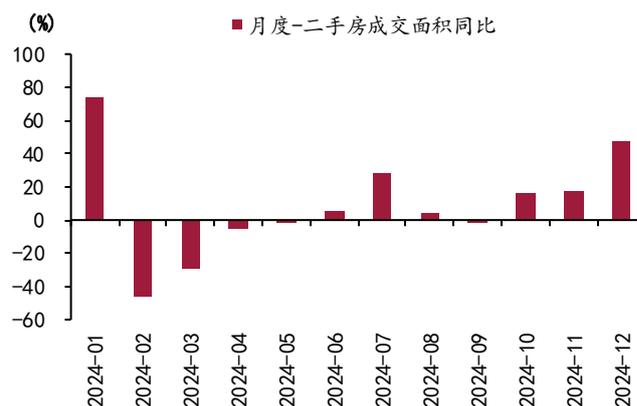
12月14日-12月20日,17城二手房成交面积为234万平,移动12周同比增速为+25.85%,增速较上期提升0.39pct;月度同比+47.74%,相较上月改善30.23pct。分能级看,一线、二线、三线及以下城市本周商品房成交面积分别为65、160、9万平,移动12周同比增速分别为+74.17%、+11.84%、+73.71%,增速较上期分别变化+7.85pct、-0.68pct、-14.05pct,与历史相比,一线增幅扩大,二线三线及以下增幅收窄。

图 12: 17 城二手房成交面积



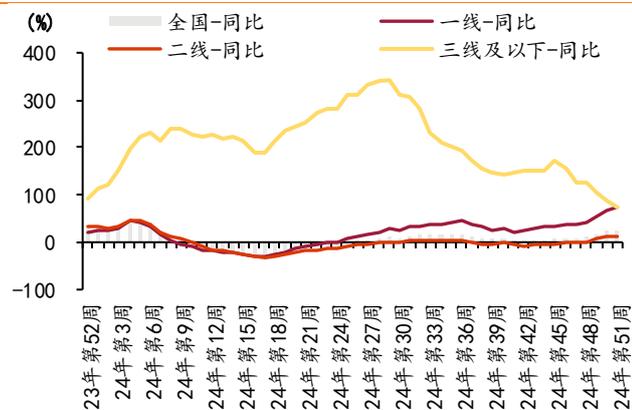
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 13: 17 城二手房成交面积-月度同比



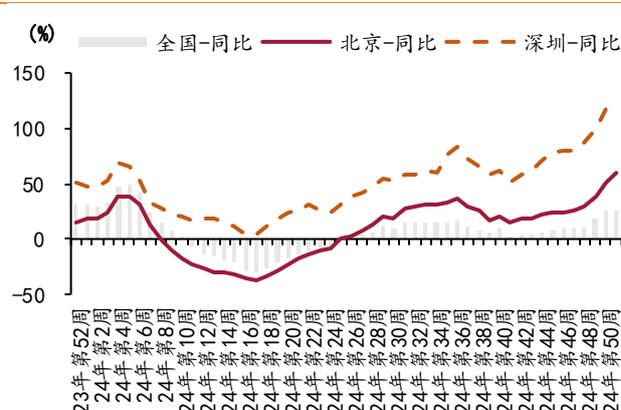
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 14: 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 15: 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 16：二手房成交面积热力图

	24/12	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
全部城市	48	18	17	-1	4	29	6	-2	-5	-29	-46	75	39	27	30	10	-1	-10
一线城市	106	58	68	2	35	63	18	9	2	-29	-52	60	39	25	5	3	-13	-12
二线城市	36	5	0	-5	-8	15	-1	-9	-11	-32	-47	72	34	27	38	13	4	-7
北京	86	45	55	-5	29	51	16	0	-7	-35	-57	48	42	16	-5	-2	-20	-14
深圳	168	101	115	39	55	114	25	44	39	5	-24	118	30	64	64	46	25	-6
杭州	21	26	13	-8	-14	106	118	11	-1	-19	-69	241	33	95	138	50	34	-34
青岛	28	21	25	7	11	43	29	11	16	-25	-54	109	38	36	32	14	-5	-15
苏州	80	-16	-2	16	15	27	-2	1	-11	-35	-30	61	45	-5	10	-40	-22	-26
厦门	25	31	41	48	-10	18	17	-16	-24	-41	-48	78	-1	-5	-22	-6	-18	-43
金华	24	-9	24	-38	-29	-10	-27	-60	-13	-79	-73	167	0	-29	30	45	21	-29
南宁	251	80	109	76	41	76	42	-3	15	-14	-32	52	29	16	41	14	48	75
东莞	75	19	44	14	0	5	-18	-39	-39	-47	-58	57	19	15	-9	-21	4	195
佛山	6	-1	-11	-7	-20	-4	-12	-10	-21	-29	-40	83	52	30	51	-19	21	6
成都	63	30	5	4	11	34	3	-9	-11	-30	-49	80	36	43	54	111	12	-2
江门	-18	-24	-16	-2	45	38	-11	-4	-6	-41	-45	44	70	50	22	43	2	12
衢州	41	-20	39	-13	-43	168					184	40	5	36	-15	-32	-44	-87

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

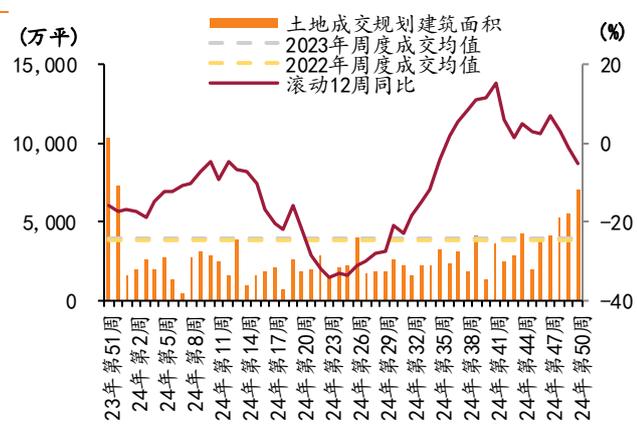
2.3. 土地市场

12月9日-12月15日，全国土地成交建筑面积为7114万平，滚动12周同比增速为-5.04%，较前期下降3.82pct；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250、1880、4984万平，滚动12周同比增速分别为-21.06%、-13.65%、-0.18%，增速较上期分别提升-3.75pct、+0.77pct、-6.44pct，与历史相比，一线、三线成交建面降幅扩大，二线降幅收窄。

全国土地成交金额达到1394亿元，滚动12周同比增速为-5.99%，较前期下降10.24pct。其中，一线、二线、三线城市分别为184、428、782亿元，滚动12周同比增速分别为2%、-22.8%、3.64%。

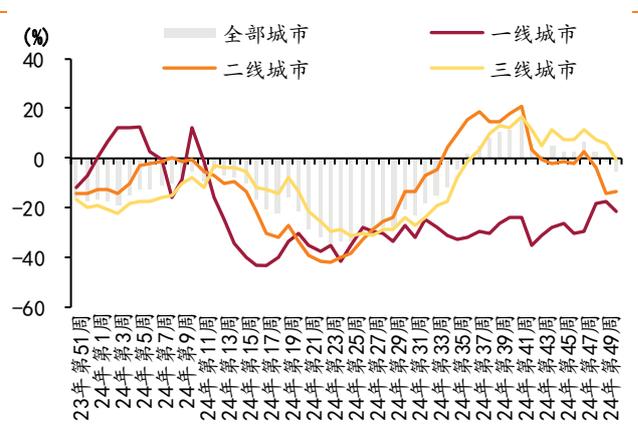
全国土地成交平均溢价率为1.93%，滚动12周同比增速为+0.91pct。分能级看，一线、二线、三线城市土地成交平均溢价率分别为0%、0.61%、3.15%，滚动12周同比增速分别为4.11pct、-1.06pct、0.66pct。

图 17：土地成交建筑面积



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 18：土地成交建筑面积移动 12 周同比



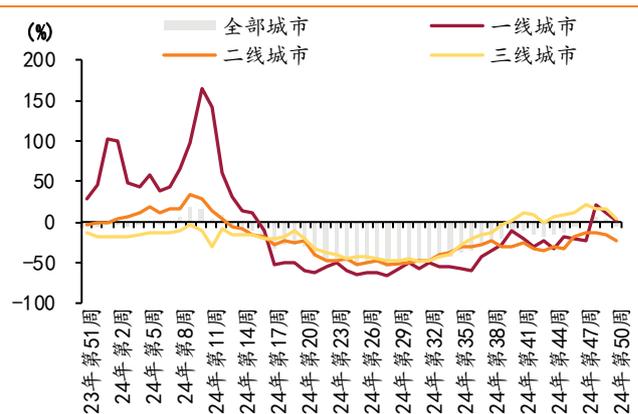
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 19：土地成交总价



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 20：土地成交总价-移动 12 周同比



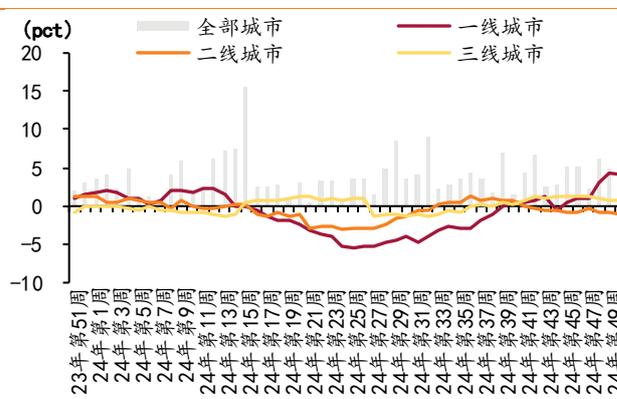
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 21：土地成交溢价率



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 22：土地成交溢价率-移动 12 周同比



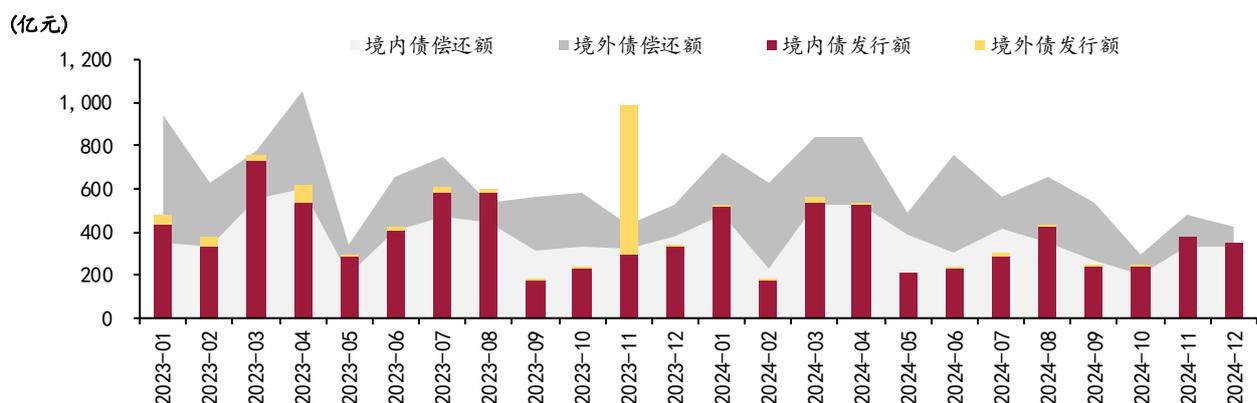
资料来源：Wind，天风证券研究所

3. 本周融资动态

2024 年 12 月 14 日-2024 年 12 月 20 日，房企共发行境内债券 14 只（其中 14 只为国企发行），境内债发行金额合计 79.69 亿元（部分债券未公开披露发行金额或数据缺失）。

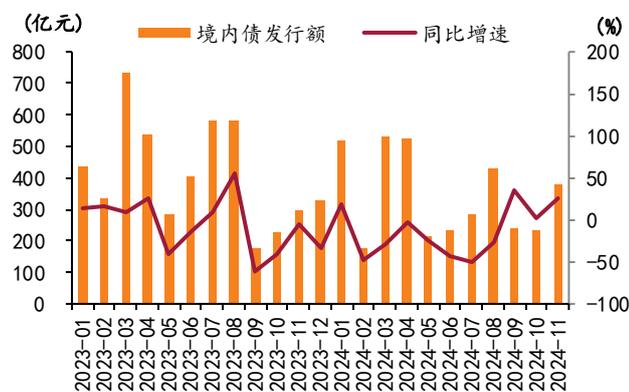
2024 年 12 月（数据截至 2024 年 12 月 20 日），地产债境内、境外债券发行额分别为 349.15 亿元、0 亿元，当月偿还额分别为 334.32 亿元、92.75 亿元，本月境内、境外债券净融资额分别为 14.83 亿元、-92.75 亿元。

图 23：房地产业债券融资及到期归还情况



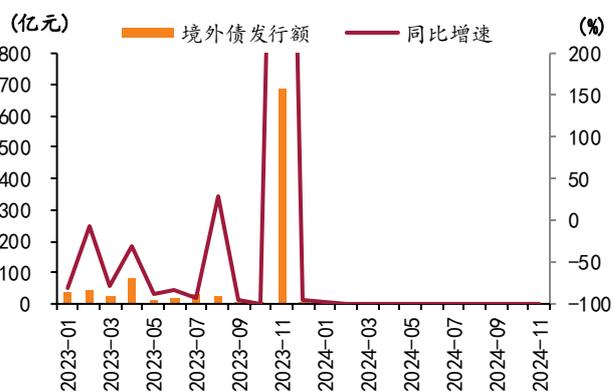
资料来源：Wind, Bloomberg, 天风证券研究所

图 24：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 25：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	募资金用途
24 高科 B2	高科房产	地方国企	-	4.5	-	2026-12-19	-	用于购买基础资产;合格投资
24 高科 A2	高科房产	地方国企	10	4.3	-	2026-12-19	-	用于购买基础资产;合格投资
24 高科 A3	高科房产	地方国企	7	5.3	-	2027-12-19	-	用于购买基础资产;合格投资
24 高科 B3	高科房产	地方国企	6	5.5	-	2027-12-19	-	用于购买基础资产;合格投资
24 金融街 MTN002	金融街	地方国企	15.5	2.43	2024-12-23	2029-12-20	AAA	本期中期票据基础发行规模 0 亿元, 发行规模上限 15.50 亿元, 拟将募集资金全部用于偿还发行人债务融资工具的本金和利息
24 京投发展 MTN001	京投发展	地方国企	7	2.07	2024-12-23	2027-12-20	AA	发行人本期中期票据拟发行金额上限 15.40 亿元, 拟用于发行人普通商品房项目建设

24 绿城房产 MTN006	绿城集团	中央国企	10	3.85	2024-12 -23	2026-12 -20	AAA	发行人本次中期票据注册额度为80亿元, 本期中期票据基础发行规模为0亿元, 发行金额上限为10亿元, 拟用于置换偿还到期债务融资工具本金的自有资金
24 高科次	高科房产	地方国企	1.6	-	-	2027-12 -19	-	用于购买基础资产; 合格投资
24 高科 A1	高科房产	地方国企	1.47	3.68	-	2025-12 -19	-	用于购买基础资产; 合格投资
24 高科 B1	高科房产	地方国企	0.45	3.8	-	2025-12 -19	-	用于购买基础资产; 合格投资
24 兴泰金融 MTN001	兴泰控股	地方国企	10	2	2024-12 -23	2027-12 -20	AAA	本次注册中期票据发行金额40亿元, 本期拟发行10亿元, 将全部用于偿还发行人存量债务[22 兴泰金融 MTN001]
24 常高 03	常高新	地方国企	1.9	2.25	-	2029-12 -20	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.
24 粤珠江 SCP006	珠江实业集团	地方国企	10	2.04	2024-12 -19	2025-09 -12	AAA	发行人本期拟发行不超过10亿元[含10亿元]超短期融资券, 募集资金拟全部用于偿还到期债务融资工具[24 粤珠江 SCP002]
24 北辰实业 MTN001	北辰实业	地方国企	1.97	2.4	2024-12 -20	2027-12 -19	AAA	本期中期票据发行规模1.97亿元, 拟全部用于偿还发行人债务融资工具的回售本金和利息[21 北辰实业 MTN001]
24 苏州高新 SCP061	苏高新集团	地方国企	5	1.83	2024-12 -18	2025-08 -08	AAA	发行人本期超短期融资券发行金额5.00亿元, 募集资金拟全部用于偿还发行人到期有息负债[24 苏州高新 SCP035]
24 南京安居 GN001	安居集团	地方国企	5	1.97	2024-12 -19	2029-12 -18	AAA	本期中期票据拟发行5亿元, 发行人本期发行中期票据募集资金偿还的融资用途为百水工业园地块保障房一期 A, D 地块项目[绿色建筑]建设, 百水工业园地块保障房三期 B, C 地块项目[绿色建筑]建设, 绿洲机械厂东侧地块保障房项目 A, C, E 地块[绿色建筑]建设, 不用于支付拆迁安置费用.

资料来源: Wind, 天风证券研究所

4. 行业与个股情况

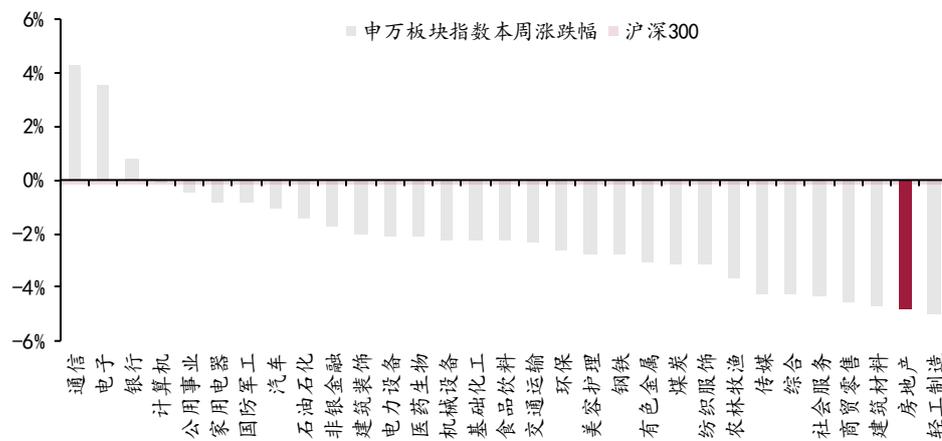
4.1. 行业涨跌与估值情况

4.1.1. A 股市场

本周申万房地产指数-4.83%, 较上周下跌 2.98pct, 涨幅排名 30/31, 跑输沪深 300 指数 4.69pct。A 股涨幅前三个股分别为中润资源+15.43%、金科股份+10.90%、大港股份+6.61%;

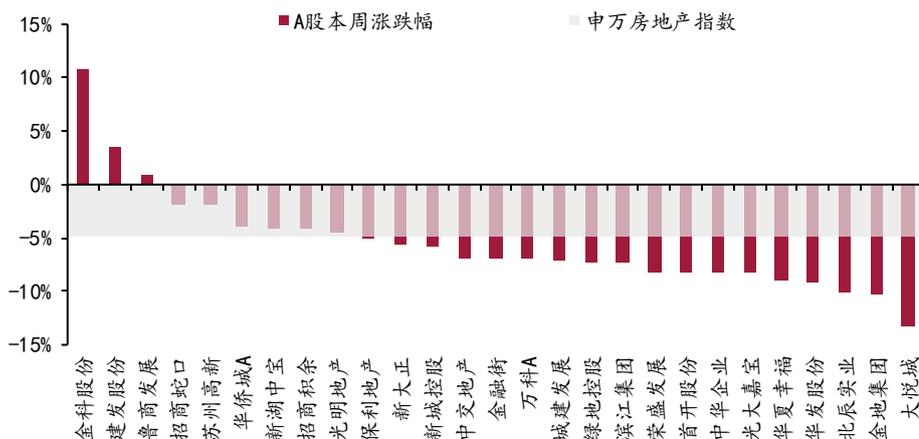
跌幅前三个股分别为世荣兆业-21.78%、新华联-15.33%、华远地产-14.91%。

图 26：申万板块本周涨跌幅排名



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 27：A 股重点个股本周涨跌幅



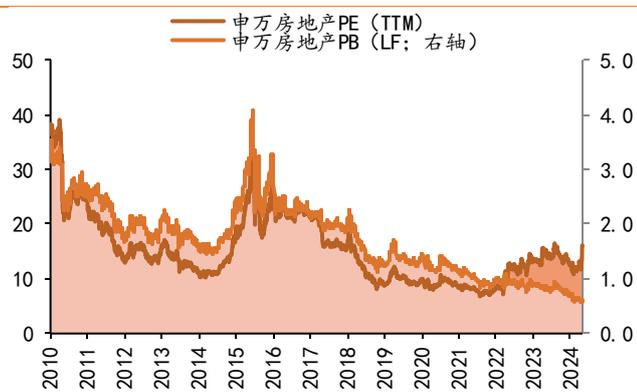
资料来源：Wind，天风证券研究所

表 4：A 股本周涨/跌前五

涨幅排名			跌幅排名		
1	中润资源	+15.43%	1	世荣兆业	-21.78%
2	金科股份	+10.90%	2	新华联	-15.33%
3	大港股份	+6.61%	3	华远地产	-14.91%
4	南国置业	+4.51%	4	栖霞建设	-13.77%
5	皇庭国际	+3.65%	5	万通发展	-13.64%

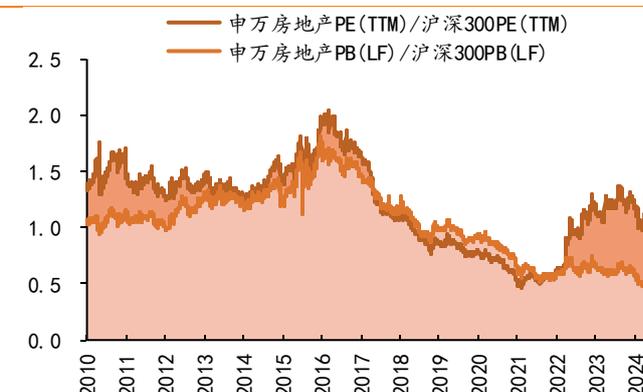
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 28：申万房地产 PE (TTM) 和 PB (LF)



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 29：申万房地产相对沪深 300 的 PE (TTM) 和 PB (LF)

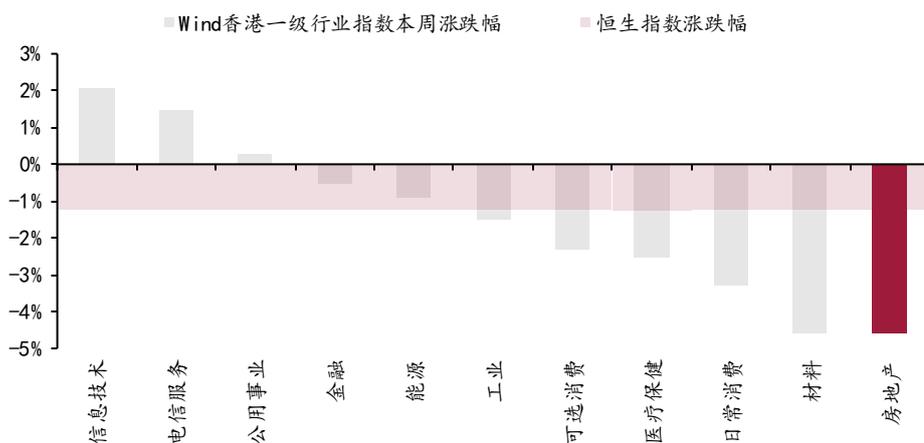


资料来源：Wind，天风证券研究所

4.1.2. H 股市场

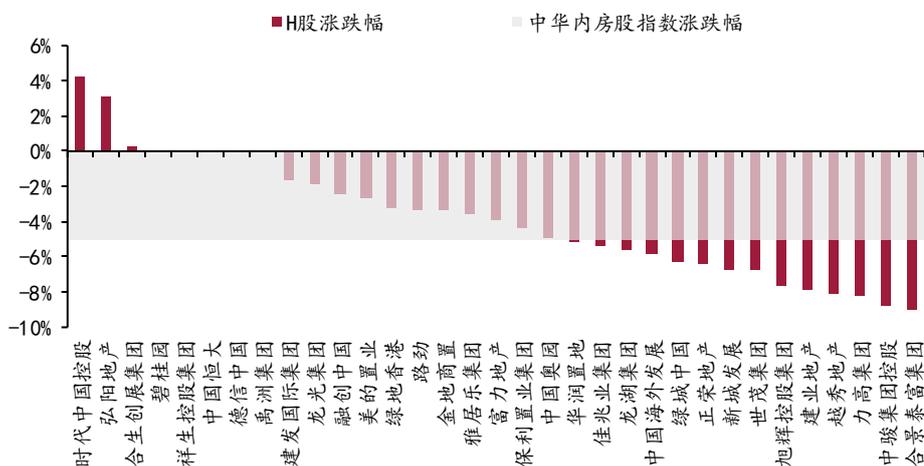
本周 Wind 香港房地产指数-4.60%，较上周下降 3.14pct，涨幅排序 11/11，跑输恒生指数 3.35pct；克而瑞内房股领先指数为-4.99%，较上周下跌 2.67pct。H 股涨幅前三个股分别为时代中国控股+4.29%、弘阳地产+3.13%、合生创展集团+0.32%；跌幅前三个股分别为宝龙地产-18.52%、港龙中国地产-13.82%、远洋集团-10.17%。

图 30: 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 31: H 股重点个股本周涨跌幅



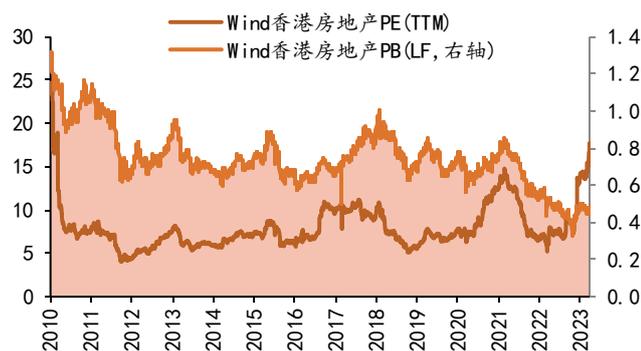
资料来源: Wind, 天风证券研究所

表 5: H 股本周涨/跌前五

涨幅排名			跌幅排名		
1	时代中国控股	+4.29%	1	宝龙地产	-18.52%
2	弘阳地产	+3.13%	2	港龙中国地产	-13.82%
3	合生创展集团	+0.32%	3	远洋集团	-10.17%
4	禹洲集团	+0.00%	4	融信中国	-9.68%
5	建发国际集团	-1.59%	5	中国金茂	-9.52%

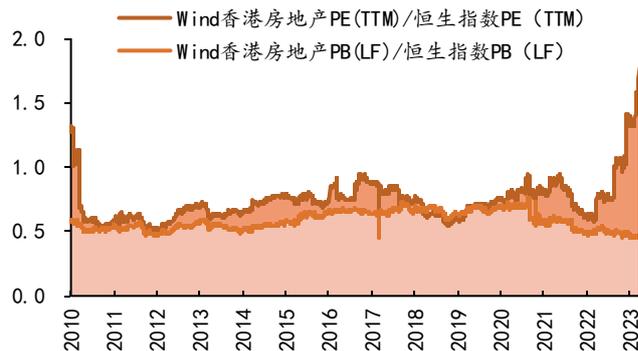
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 32: Wind 香港房地产 PE(TTM)和 PB(LF)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 33: 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	2024-12-16	公司完成发行 2024 年第六期公司债, 规模 20 亿元。
新城控股	2024-12-18	公司股东一致行动人常州德润延长股权质押期限至 2025 年, 涉及股份数量为 4037.7 万股, 占公司总股本的 1.79%。
富力地产	2024-12-18	高等法院将对富力香港之呈请聆讯延期至 2025 年 3 月 31 日。
佳兆业集团	2024-12-19	公司前往香港高等法院参与聆讯并寻求批准, 就其 130 亿美元的离岸重组计划举行债权人投票会议。此前该公司计划发行新的美元票据和强制可转换债券重组债务。
建发股份	2024-12-17	公司拟 30.66 亿元收购建发房产 10% 股权, 此次交易完成后, 建发股份对建发房产的持股比例将增至 64.654%。
越秀地产	2024-12-16	公司签订 12 亿港元定期贷款融资, 期限 18 个月。
绿城服务	2024-12-16	公司完成有关 1620 万澳元出售 MAG11.64% 股本事项。
天地源	2024-12-18	公司控股股东国有股权无偿划转完成工商变更, 高科集团将其所持有的高新地产 100% 股权无偿划转至高科地产。
合肥城建	2024-12-19	公司竞得合肥蜀山区和高新区四地块, 总面积 274.34 亩, 总出让金额 31.93 亿元, 均规划为居住用途, 出让年限 70 年。

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