

强大于市

房地产行业第 52 周周报 (12 月 21 日-12 月 27 日)

本周新房成交同比由正转负，住建部工作会议重点提及推进旧改，持续关注“大旧改”

相关研究报告

《70城房价环比跌幅持续收窄，一线新房房价止跌》(2024/12/17)

《“旧改为主、收储为辅”贯穿 2025 年地产行业主线》(2024/12/14)

《住房交易税收政策调整，体现政府让利意愿及稳定房地产市场的决心》(2024/11/14)

《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

新房成交面积环比涨幅扩大，同比由正转负。二手房成交面积环比降幅收窄，同比涨幅收窄。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

- **新房成交面积环比涨幅扩大，同比由正转负，在经历了前期市场显著修复后，政策效果边际减弱。**40个城市新房成交面积为457.8万平，环比涨幅扩大，环比上升12.2%，同比由正转负，同比下降1.7%。一、二、三四线城市环比增速分别为11.5%、20.3%、-9.1%，同比增速分别为5.0%、-3.3%、-6.0%，其中一线城市同比涨幅较上周收窄了3.5个百分点，二、三四线城市同比增速分别较上周下降了15.8、28.2个百分点。
- **二手房成交面积环比降幅收窄，同比涨幅收窄，一线城市同比仍然保持高速增长。**18个城市成交面积为227.7万平，环比下降0.3%，同比上升34.6%，同比涨幅较上周收窄了5.5个百分点。一、二、三四线城市环比增速分别为-2.4%、7.7%、-18.6%，同比增速分别为60.4%、24.1%、8.3%。其中，一、三四线城市同比涨幅较上周分别收窄了25.7、21.6个百分点，二线城市同比涨幅较上周扩大了14.9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9053万平，环比增速为-3.8%，同比增速为-15.3%；去化周期为12.3个月，环比下降0.9个月，同比下降3.2个月。一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为14.2、8.7、37.3个月，环比分别下降0.2、1.8、0.4个月，同比分别下降2.4、4.3、16.8个月。
- **土地市场环比量升价升，溢价率同环比均提升。**百城成交土地规划建面为5859.8万平，环比上升12.9%，同比下降7.3%；成交土地总价为1535.5亿元，环比上升37.0%，同比下降8.1%；楼面均价为2620元/平，环比上升21.3%，同比下降0.9%；土地溢价率为3.4%，环比上升1.1个百分点，同比上升1.9个百分点。
- **房企国内债券发行规模同环比均下降。**房地产行业国内债券总发行量为58.7亿元，环比下降49.3%，同比下降55.8%（前值：90.3%）。总偿还量为92.7亿元，环比下降33.0%，同比上升6.1%（前值：27.7%）；净融资额为-34.0亿元。
- **板块收益有所下降。**房地产行业绝对收益为-3.5%，较上周上升1.3pct，房地产行业相对收益为-4.9%，较上周下降0.2pct。房地产板块PE为21.87X，较上周下降0.38X。

政策

- **本周，住建部 2025 年工作会议召开，对 2025 年的房地产行业重点工作强调了 4 点内容。**一是持续用力推动房地产市场止跌回稳；二是推动构建房地产发展新模式；三是大力实施城市更新；四是建设安全、舒适、绿色、智慧的好房子。其中，在持续用力推动房地产市场止跌回稳的部分，提到加力实施城中村和危旧房改造，推进货币化安置，在新增 100 万套的基础上继续扩大城中村改造规模。我们认为，货币化大旧改将成为 2025 年房地产行业的主线任务，城中村改造节奏预计会进一步加快。在推动构建房地产发展新模式的部分，重点提到了推行现房销售。我们认为，现房销售将是我国房地产行业的长期发展方向之一，短期内或通过开盘预售条件更加严格，拉长从开工到预售的时间，逐步过渡到现房销售。此外，会议重点提及“好房子”建设，我们预计未来房企将对产品质量、交付标准、得房率等方面提升竞争力。
- **地方政策方面，**本周深圳推行安居房合同满 10 年可补缴价款申请取得完全产权；太原出台了多项措施，包括施行商品房项目封顶预售、探索现房销售试点工作、加强商品房预售资金监管以及有序推进“交房即交证”；襄阳市发布购房补贴等。

投资建议

- **当前行业大方向向好较为明确，围绕“稳楼市”、经济复苏的政策仍在持续发力过程中，且后续的政策或更具针对性。**我们认为，短期关注各项支持政策落地后基本面数据的修复情况以及修复效果的持续性，中长期关注旧改、收储等工作推进带来的行业机会。从标的来看，一方面，流动性安全、重仓高能级城市、产品力突出的房企或更具备 α 属性；另一方面，得益于化债、政策纾困、销售改善等多重逻辑下的困境反转的标的或具备更大的估值修复弹性。
- **现阶段我们建议关注三条主线：1) 政策宽松后预期能有改善的底部反转弹性标的：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、滨江集团、华润置地、招商蛇口。3) 受益于地方政府化债、收储、旧改类的地方国企：越秀地产、城投控股、建发国际、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。

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	17
5 本周重点公司公告	19
6 本周房企债券发行情况	20
7 投资建议	22
8 风险提示	23
9 附录	24

图表目录

图表 1. 40 个城市新房成交套数为 4.2 万套，环比上升 11.5%，同比下降 2.8%.....	6
图表 2. 新房成交面积为 457.8 万平方米，环比上升 12.2%，同比下降 1.7%.....	6
图表 3. 一、二、三四线城市新房成交套数环比增速分别为.....	6
为 19.0%、20.7%、-16.0%.....	6
图表 4. 一、二、三四线城市新房成交面积环比增速分别为 4.9%、-3.7%、-	6
12.4%.....	6
图表 5. 一、二、三四线城市新房成交套数同比增速分别为 11.5%、20.3%、-	6
9.1%.....	6
图表 6. 一、二、三四线城市新房成交面积同比增速分别为 5.0%、-3.3%、-	6
6.0%.....	6
图表 7. 12 个城市新房库存套数为 148.7 万套，环比增速为-0.6%，同比增速为-	7
11.5%.....	7
图表 8. 一、二、三四线城市新房库存套数环比增速分别为-0.5%、-0.7%、0.9%	7
图表 9.一、二、三四线城市新房库存套数同比增速分别为-10.1%、-20.9%、	7
19.5%.....	7
图表 10. 一、二、三四线城市新房库存套数去化周期分别为 14.6、10.6、45.7 个	7
月.....	7
图表 11. 一、二、三四线城市新房库存套数去化周期环比增速分别为-5.8%、-	7
12.5%、-4.0%.....	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-18.2%、-	7
24.9%、-23.6%.....	7
图表 13. 12 个城市新房库存面积为 9053 万平方米，环比增速为-3.8%，同比增速	8
为-15.3%.....	8
图表 14. 一、二、三四线城市新房库存面积环比增速分别为 0.1%、-0.7%、	8
1.2%.....	8
图表 15. 一、二、三四线城市新房库存面积同比增速分别为-9.8%、-28.9%、	8
17.9%.....	8
图表 16.一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为 14.2、8.7、37.3 个月.	8
图表 17. 一、二、三四线城市新房库存面积去化周期环比增速分别为-1.5%、-	8
17.6%、-1.0%.....	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-14.2%、-	8
33.2%、31.0%.....	8
图表 19. 18 个城市二手房成交套数为 2.5 万套，环比上升 0.6%，同比上升	9
51.5%.....	9
图表 20. 18 个城市二手房成交面积为 227.7 万平方米，环比下降 0.3%，同比上升	9
34.6%.....	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-3.4%、8.8%、-	9
22.5%.....	9
图表 22. 一、二、三四线城市二手房成交面积环比增速分别-2.4%、7.7%、-	9
18.6%.....	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 49.8%、75.8%、-13.3%	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 60.4%、24.1%、8.3%	9
图表 25. 百城成交土地规划建筑面积为 5859.8 万平方米，环比上升 12.9%，同比下降 7.3%	10
图表 26. 百城成交土地总价为 1535.3 亿元，环比上升 37.0%，同比下降 8.1%	10
图表 27. 百城成交土地楼面均价为 2620.0 元/平，环比上升 21.3%，同比下降 0.9%	10
图表 28. 百城成交土地溢价率为 3.4%，环比上升 1.1 个百分点，同比上升 1.9 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 71.3%、3.7%、13.7%	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 1.2%、-19.3%、-0.5%	11
图表 31. 一、二、三线城市成交土地总价环比增速分别为-51.4%、72.0%、42.3%	11
图表 32. 一、二、三线城市成交土地总价同比增速分别为-36.5%、9.6%、-16.0%	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-71.7%、65.9%、25.2%	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-37.3%、35.8%、-15.6%	11
图表 35. 一、二、三线城市平均土地溢价率分别为 0.0%、7.6%、2.3%	11
图表 36. 百城成交住宅土地规划建筑面积为 1961.5 万平方米，环比上升 55.7%，同比上升 31.4%	12
图表 37. 百城成交住宅土地总价为 1076.1 亿元，环比上升 71.8%，同比上升 102.8%	12
图表 38. 百城成交住宅土地楼面均价为 20894.1 元/平方米，环比下降 54.2%，同比下降 32.3%	12
图表 39. 百城成交住宅类用地溢价率为 5.2%，环比上升 1.9 个百分点，同比上升 4.0 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 52.9%、64.3%、52.4%	12
图表 41. 一、二、三线城市住宅类用地成交土地规划建筑面积同比增速分别为 12.8%、27.3%、-12.4%	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-67.5%、227.1%、47.9%	13
图表 43. 一、二、三线城市住宅成交土地总价同比增速分别为-1.6%、-60.9%、-35.4%	13
图表 44. 一、二、三线城市住宅用地楼面均价环比增速分别为-78.7%、99.0%、-2.9%	13
图表 45. 一、二、三线城市住宅用地楼面均价同比增速分别为 63.9%、44.5%、	

45.4%	13
图表 46. 一、二、三线城市住宅类成交土地溢价率分别为 0.0%、12.5%、2.7% 13	
图表 47. 2024 年第 52 周大事件	16
图表 48. 房地产行业绝对收益为-3.5%，较上周上涨 1.3 个百分点	17
图表 49. 房地产行业相对收益为-4.9%，较上周下降 0.2 个百分点	17
图表 50. 房地产板块 PE 为 21.87X，较上周下降 0.38X	18
图表 51. A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为滨江集团、金科股份、中南建设	18
图表 52. 港股涨跌靠前的三家公司依次为美的置业、中国金茂、华润置地	18
图表 53. 2024 年第 52 周（12 月 21 日-12 月 27 日）重点公司公告汇总	19
图表 54. 2024 年第 52 周房地产行业国内债券总发行量为 58.7 亿元，环比下降 49.3%，同比下降 55.8%	20
图表 55. 2024 年第 52 周国内债券总偿还量为 92.7 亿元，环比下降 33.0%，同比上升 6.1%	20
图表 56. 2024 年第 52 周房地产行业国内债券净融资额为-34.0 亿元	20
图表 57. 本周债券发行量最大的房企为中海地产、中国电建地产、信达地产，发行量分别为 30.00、19.20、18.20 亿元	21
图表 58. 本周债券偿还量最大的房企为金融街、珠实集团、兆泰集团，偿还量分别为 25.30、15.00、8.70 亿元	21
图表 59. 报告中提及上市公司估值表	22
图表 60. 城市数据选取清单	24

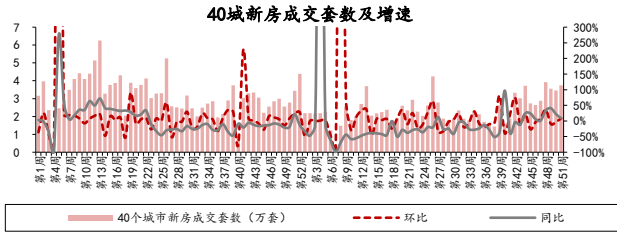
1 重点城市新房市场、二手房市场及库存跟踪

本周（第 52 周：2024 年 12 月 21 日-2024 年 12 月 27 日）相比于上周，新房成交面积环比涨幅扩大，同比由正转负；二手房成交面积环比降幅收窄，同比涨幅收窄；新房库存面积同环比均下降。一、二、三四线城市新房库存面积去化周期同环比均下降。

1.1 重点城市新房成交情况跟踪

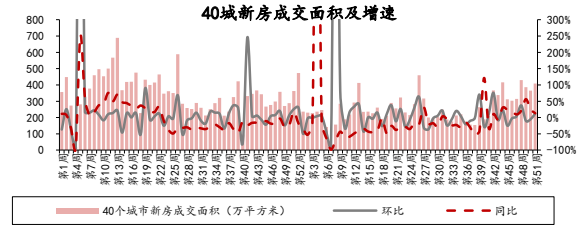
本周 40 个城市新房成交套数为 4.2 万套，环比涨幅扩大，环比上升 11.5%，同比由正转负，同比下降 2.8%；新房成交面积为 457.8 万平方米，环比涨幅扩大，环比上升 12.2%，同比由正转负，同比下降 1.7%。分城市能级来看，一、二、三四线城市新房成交套数分别 1.1、2.4、0.7 万套，环比增速分别为 19.0%、20.7%、-16.0%，同比增速分别为 4.9%、-3.7%、-12.4%。一、二、三四线城市新房成交面积分别为 98.1、281.1、78.6 万平方米，环比增速分别为 11.5%、20.3%、-9.1%，同比增速分别为 5.0%、-3.3%、-6.0%。

图表 1. 40 个城市新房成交套数为 4.2 万套，环比上升 11.5%，同比下降 2.8%



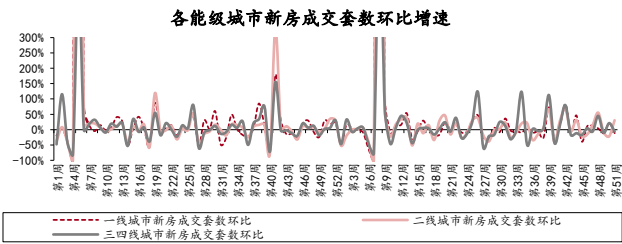
资料来源：同花顺，中银证券

图表 2. 新房成交面积为 457.8 万平方米，环比上升 12.2%，同比下降 1.7%



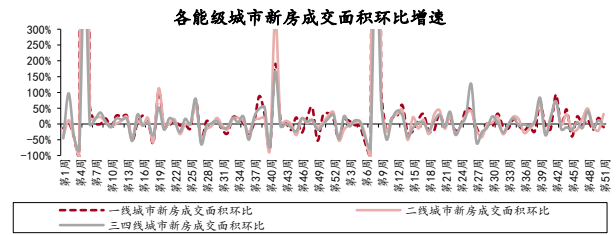
资料来源：同花顺，中银证券

图表 3. 一、二、三四线城市新房成交套数环比增速分别为 19.0%、20.7%、-16.0%



资料来源：同花顺，中银证券

图表 4. 一、二、三四线城市新房成交面积环比增速分别为 4.9%、-3.7%、-12.4%



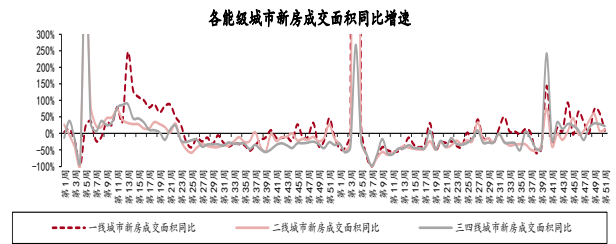
资料来源：同花顺，中银证券

图表 5. 一、二、三四线城市新房成交套数同比增速分别为 11.5%、20.3%、-9.1%



资料来源：同花顺，中银证券

图表 6. 一、二、三四线城市新房成交面积同比增速分别为 5.0%、-3.3%、-6.0%



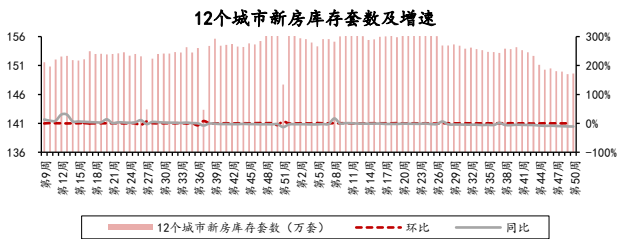
资料来源：同花顺，中银证券

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148.7万套，环比增速为-0.6%，同比增速为-11.5%，一、二、三四线城市新房库存套数分别为63.8、80.3、4.6万套，环比增速分别为-0.5%、-0.7%、0.9%，同比增速分别为-10.1%、-20.9%、19.5%。四座一线城市北京、上海、广州、深圳的新房库存套数分别为36.3、6.4、14.3、6.8万套，环比增速分别为-1.1%、0.4%、0.8%、-0.6%，北京、上海、广州、深圳的同比增速分别为-8.9%、2.9%、-7.8%、-27.5%。

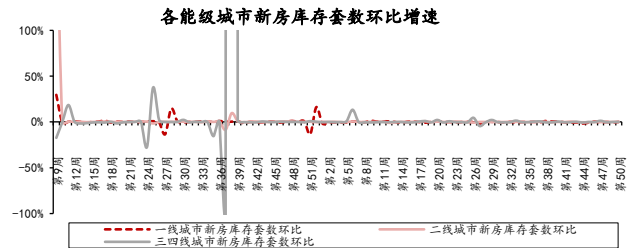
在新房库存套数去化周期方面，12个城市新房库存套数去化周期为14.0个月，环比下降0.9个月，同比下降2.0个月。一、二、三四线城市新房库存套数去化周期分别为14.6、10.6、45.7个月，一、二、三四线城市环比分别下降0.9、1.5、1.9个月，一、二、三四线城市同比分别下降3.7、0.5、18.1个月。四座一线城市北京、上海、广州、深圳的新房库存套数去化周期分别为33.8、5.8、9.8、9.5个月，北京、上海、广州、深圳环比分别下降0.3、0.6、0.9、3.6个月，上海、深圳同比分别上升1.7、0.5个月，北京、广州同比分别下降10.8、1.1个月。

图表 7. 12个城市新房库存套数为148.7万套，环比增速为-0.6%，同比增速为-11.5%



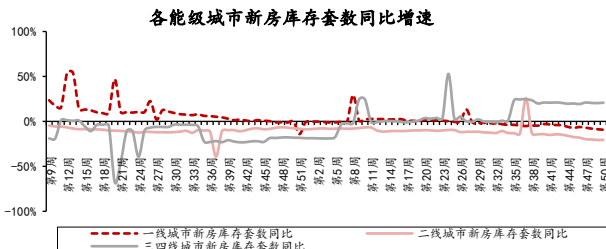
资料来源：同花顺，中银证券

图表 8. 一、二、三四线城市新房库存套数环比增速分别为-0.5%、-0.7%、0.9%



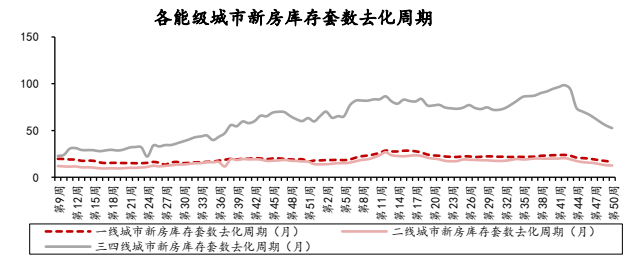
资料来源：同花顺，中银证券

图表 9. 一、二、三四线城市新房库存套数同比增速分别为-10.1%、-20.9%、19.5%



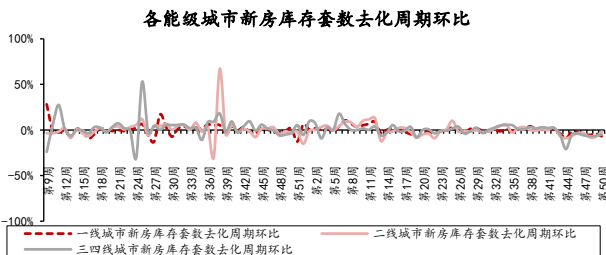
资料来源：同花顺，中银证券

图表 10. 一、二、三四线城市新房库存套数去化周期分别为14.6、10.6、45.7个月



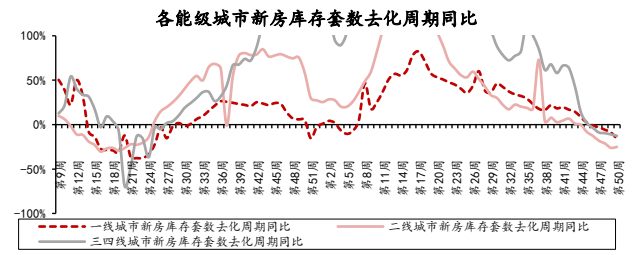
资料来源：同花顺，中银证券

图表 11. 一、二、三四线城市新房库存套数去化周期环比增速分别为-5.8%、-12.5%、-4.0%



资料来源：同花顺，中银证券

图表 12. 一、二、三四线城市新房库存套数去化周期同比增速分别为-18.2%、-24.9%、-23.6%

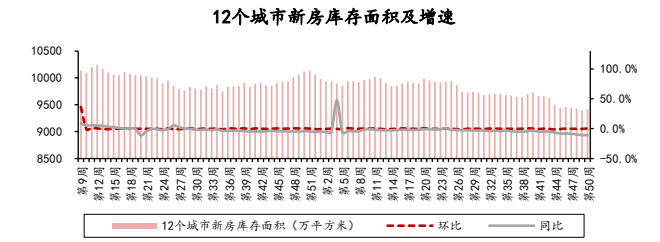


资料来源：同花顺，中银证券

12个城市新房库存面积为9053万平方米，环比增速为-3.8%，同比增速为-15.3%。一、二、三四线城市新房库存面积分别为6252、4719、557万平方米，一、二、三四线城市环比增速分别为0.1%、-7.0%、1.2%，同比增速分别为-9.8%、-28.9%、17.9%。

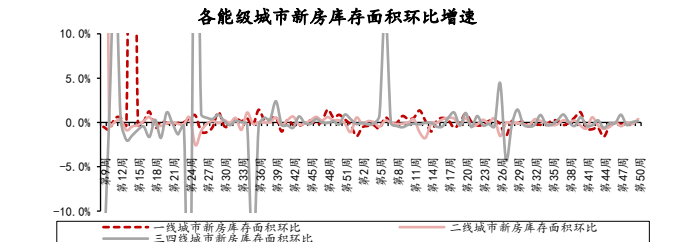
在新房库存面积去化周期方面，12个城市新房库存面积去化周期为12.3个月，环比下降0.9个月，同比下降3.2个月。一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为14.2、8.7、37.3个月，一、二、三四线城市环比分别下降0.2、1.8、0.4个月，一、二、三四线城市同比分别下降2.4、4.3、16.8个月。

图表 13. 12个城市新房库存面积为9053万平方米，环比增速为-3.8%，同比增速为-15.3%



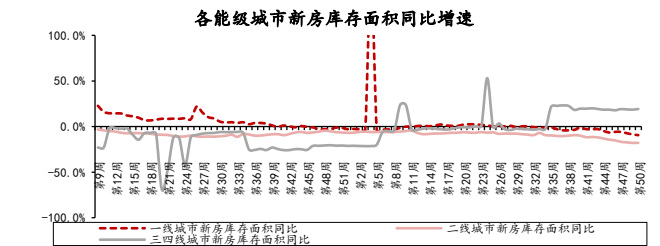
资料来源：同花顺，中银证券

图表 14. 一、二、三四线城市新房库存面积环比增速分别为0.1%、-0.7%、1.2%



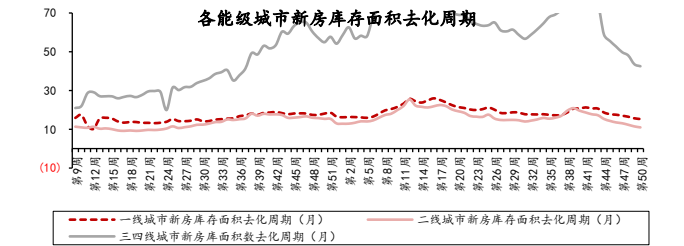
资料来源：同花顺，中银证券

图表 15. 一、二、三四线城市新房库存面积同比增速分别为-9.8%、-28.9%、17.9%



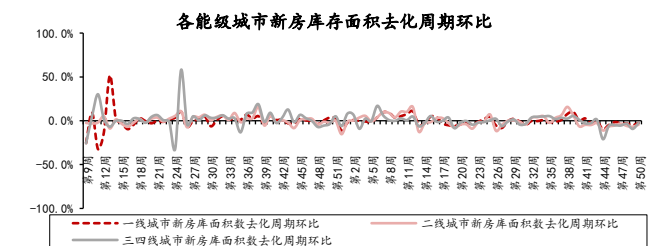
资料来源：同花顺，中银证券

图表 16. 一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为14.2、8.7、37.3个月



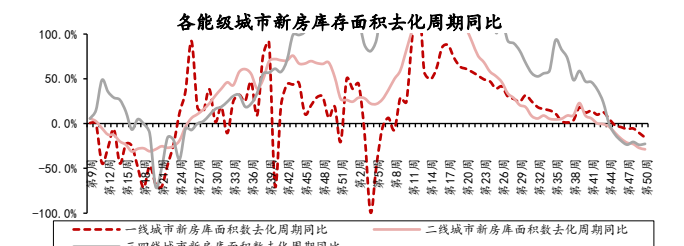
资料来源：同花顺，中银证券

图表 17. 一、二、三四线城市新房库存面积去化周期环比增速分别为-1.5%、-17.6%、-1.0%



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-14.2%、-33.2%、31.0%

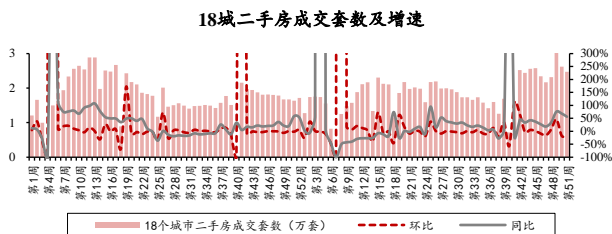


资料来源：同花顺，中银证券

1.3 重点城市二手房成交情况跟踪

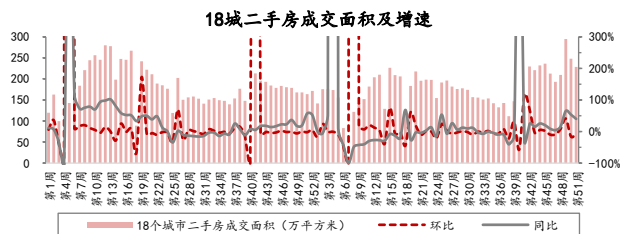
本周18个城市二手房成交套数为2.5万套，环比上升0.6%，同比上升51.5%；成交面积为227.7万平方米，环比下降0.3%，同比上升34.6%。从各城市能级来看，一、二、三四线城市二手房成交套数分别为0.6、1.5、0.3万套，环比增速分别为-3.4%、8.8%、-22.5%，同比增速分别为49.8%、75.8%、-13.3%；一、二、三四线城市成交面积分别为61.4、129.2、37.1万平方米，一、二、三四线城市环比增速分别为-2.4%、7.7%、-18.6%，同比增速分别为60.4%、24.1%、8.3%。

图表 19. 18 个城市二手房成交套数为 2.5 万套，环比上升 0.6%，同比上升 51.5%



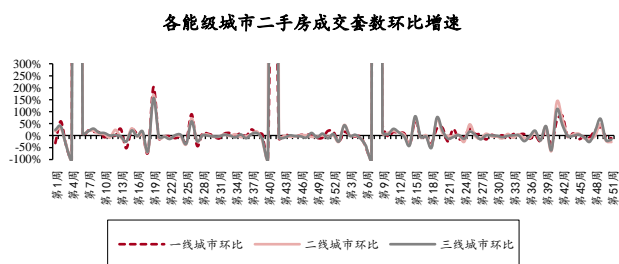
资料来源：同花顺，中银证券

图表 20. 18 个城市二手房成交面积为 227.7 万平方米，环比下降 0.3%，同比上升 34.6%



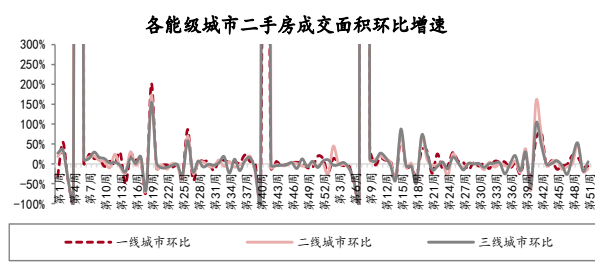
资料来源：同花顺，中银证券

图表 21. 一、二、三四线城市二手房成交套数环比增速分别为-3.4%、8.8%、-22.5%



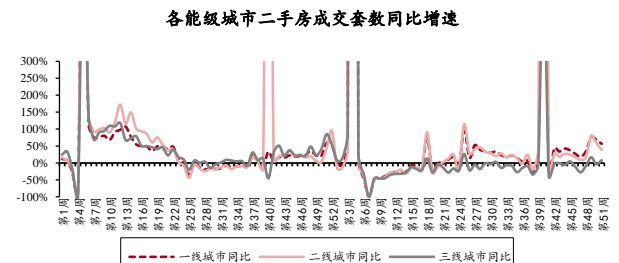
资料来源：同花顺，中银证券

图表 22. 一、二、三四线城市二手房成交面积环比增速分别为-2.4%、7.7%、-18.6%



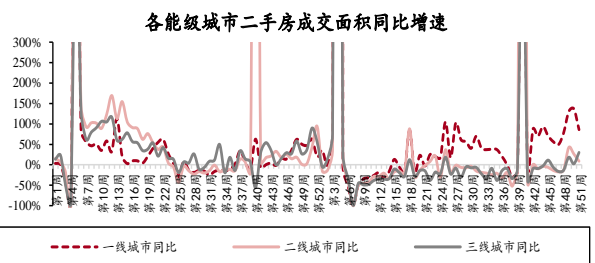
资料来源：同花顺，中银证券

图表 23. 一、二、三四线城市二手房成交套数同比增速分别为 49.8%、75.8%、-13.3%



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 60.4%、24.1%、8.3%



资料来源：同花顺，中银证券

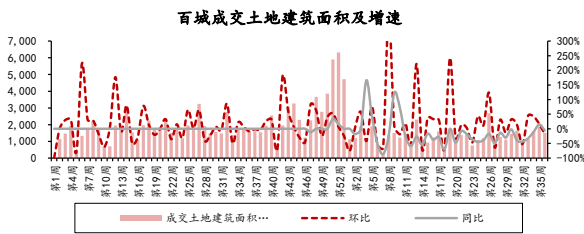
2 百城土地市场跟踪

土地市场方面，我们选取 2024 年第 51 周（12 月 16 日-12 月 22 日）的数据，土地市场环比量价齐升，溢价率同环比均上升。从城市能级来看，一线同环比量升价跌，二线环比量价齐升，同比量跌价升，三线环比量价齐升，同比量价齐跌；一、二、三线城市溢价率环比均上升，二、三线城市溢价率同比上升，一线城市溢价率环比下降。

2.1 百城成交土地（全类型）市场情况跟踪

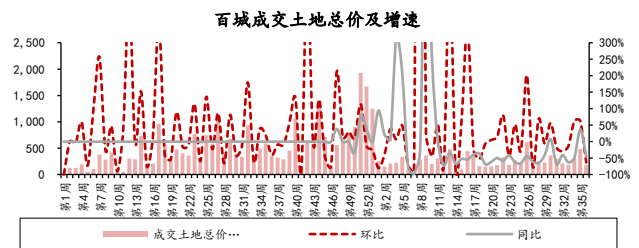
百城全类型成交土地规划建筑面积为 5859.8 万平方米，环比上升 12.9%，同比下降 7.3%；成交土地总价为 1535.3 亿元，环比上升 37.0%，同比下降 8.1%；成交土地楼面均价为 2620.0 元/平，环比上升 21.3%，同比下降 0.9%；百城成交土地溢价率为 3.4%，环比上升 1.1 个百分点，同比上升 1.9 个百分点。

图表 25. 百城成交土地规划建筑面积为 5859.8 万平米，环比上升 12.9%，同比下降 7.3%



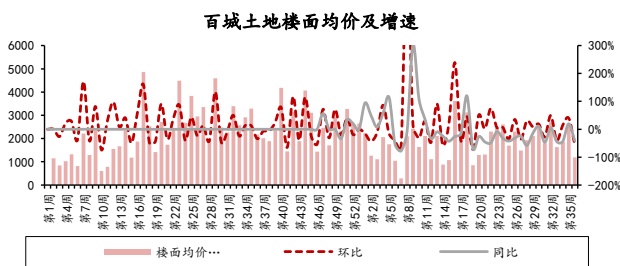
资料来源：中指院，中银证券

图表 26. 百城成交土地总价为 1535.3 亿元，环比上升 37.0%，同比下降 8.1%



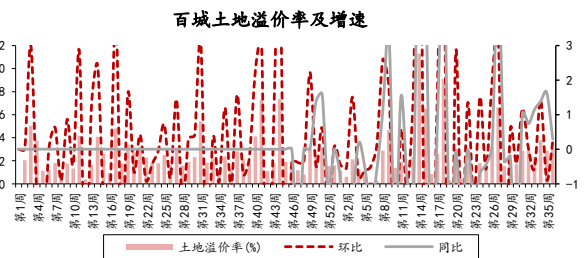
资料来源：中指院，中银证券

图表 27. 百城成交土地楼面均价为 2620.0 元/平，环比上升 21.3%，同比下降 0.9%



资料来源：中指院，中银证券

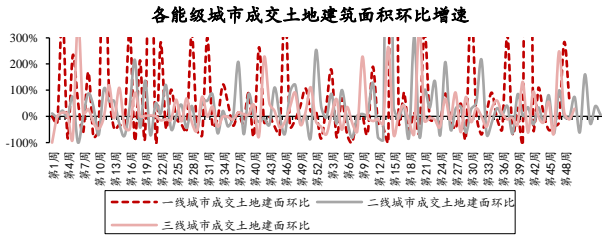
图表 28. 百城成交土地溢价率为 3.4%，环比上升 1.1 个百分点，同比上升 1.9 个百分点



资料来源：中指院，中银证券

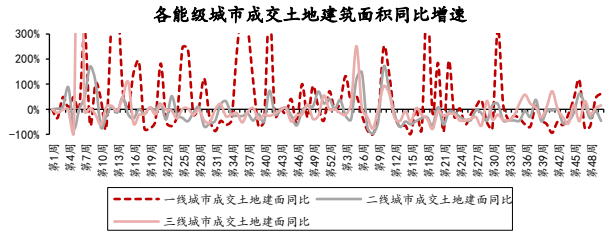
从城市能级来看，一、二、三线城市成交土地规划建筑面积分别为 422.3、1870.0、3567.5 万平方米，一、二、三线城市环比增速分别为 71.3%、3.7%、13.7%，同比增速分别为 1.2%、-19.3%、-0.5%；一、二、三线城市成交土地总价分别为 92.8、694.3、748.2 亿元，一、二、三线城市环比增速分别为 -51.4%、72.0%、42.3%，同比增速分别为 -36.5%、9.6%、-16.0%；一、二、三线城市平均楼面价分别为 2198、3713、2097 元/平，一、二、三线城市环比增速分别为 -71.7%、65.9%、25.2%，同比增速分别为 -37.3%、35.8%、-15.6%；一、二、三线城市平均土地溢价率分别为 0.0%、7.6%、2.3%，一、二、三线城市环比增速分别为 0.0%、7.6%、2.2%，一、二、三线城市同比增速分别为 -2.5%、7.0%、1.7%。

图表 29. 一、二、三线城市成交土地规划建筑面积环比增速分别为 71.3%、3.7%、13.7%



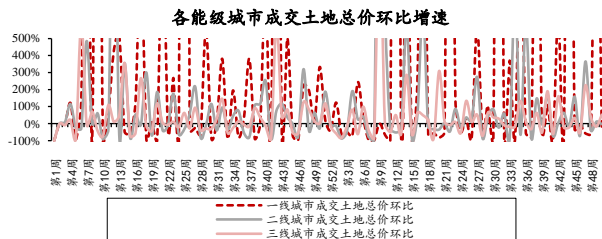
资料来源：中指院，中银证券

图表 30. 一、二、三线城市成交土地规划建筑面积同比增速为 1.2%、-19.3%、-0.5%



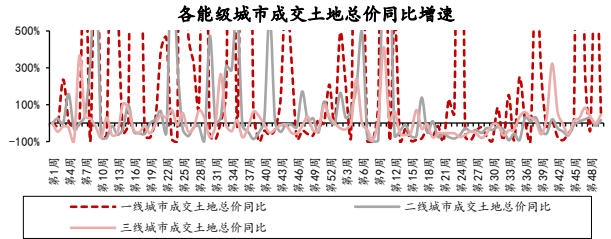
资料来源：中指院，中银证券

图表 31. 一、二、三线城市成交土地总价环比增速分别为 -51.4%、72.0%、42.3%



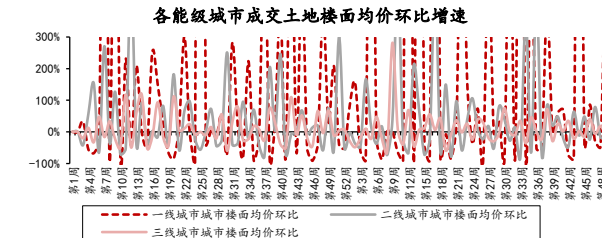
资料来源：中指院，中银证券

图表 32. 一、二、三线城市成交土地总价同比增速分别为 -36.5%、9.6%、-16.0%



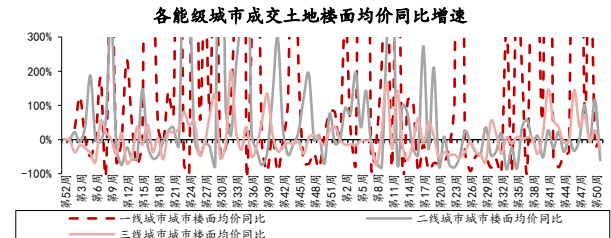
资料来源：中指院，中银证券

图表 33. 一、二、三线城市成交土地楼面均价环比增速分别为 -71.7%、65.9%、25.2%



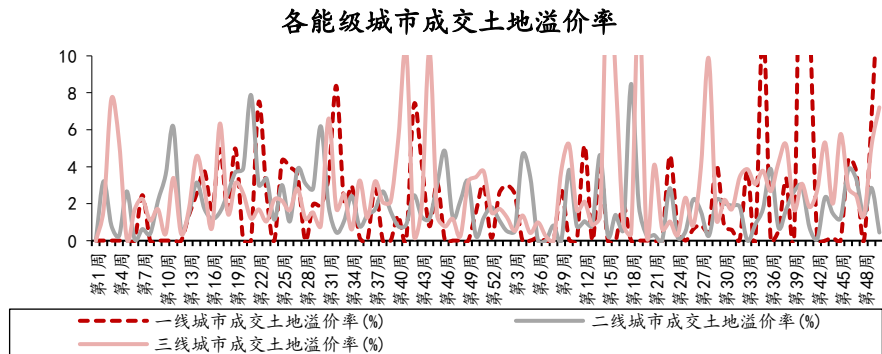
资料来源：中指院，中银证券

图表 34. 一、二、三线城市成交土地楼面均价同比增速分别为 -37.3%、35.8%、-15.6%



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 0.0%、7.6%、2.3%

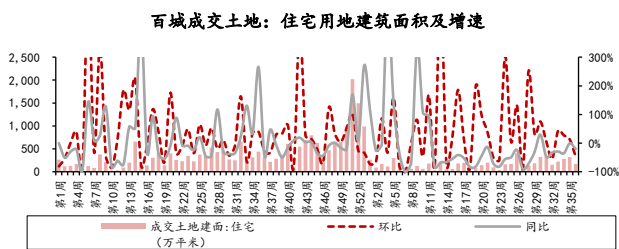


资料来源：中指院，中银证券

2.2 百城成交土地（住宅类）市场情况跟踪

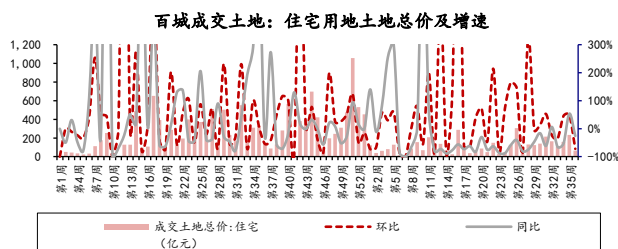
百城成交住宅土地规划建筑面积为 1961.5 万平方米，环比上升 55.7%，同比上升 31.4%；成交住宅土地总价为 1076.1 亿元，环比上升 71.8%，同比上升 102.8%；成交住宅土地楼面均价为 20894.1 元/平方米，环比下降 54.2%，同比下降 32.3%；百城成交住宅类用地溢价率为 5.2%，环比上升 1.9 个百分点，同比上升 4.0 个百分点。

图表 36. 百城成交住宅土地规划建筑面积为 1961.5 万平方米，环比上升 55.7%，同比上升 31.4%



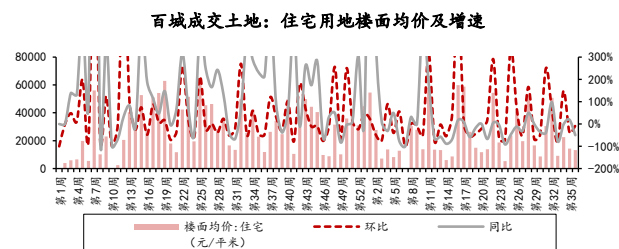
资料来源：中指院，中银证券

图表 37. 百城成交住宅土地总价为 1076.1 亿元，环比上升 71.8%，同比上升 102.8%



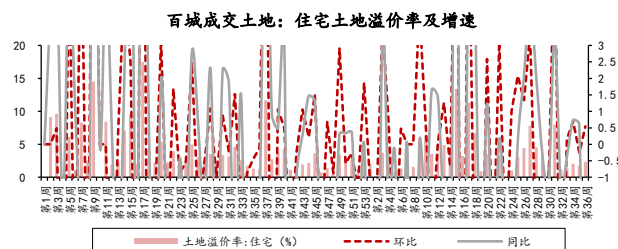
资料来源：中指院，中银证券

图表 38. 百城成交住宅土地楼面均价为 20894.1 元/平方米，环比下降 54.2%，同比下降 32.3%



资料来源：中指院，中银证券

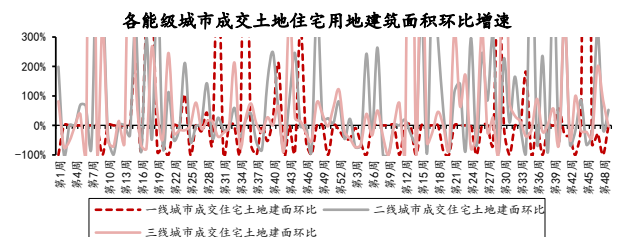
图表 39. 百城成交住宅类用地溢价率为 5.2%，环比上升 1.9 个百分点，同比上升 4.0 个百分点



资料来源：中指院，中银证券

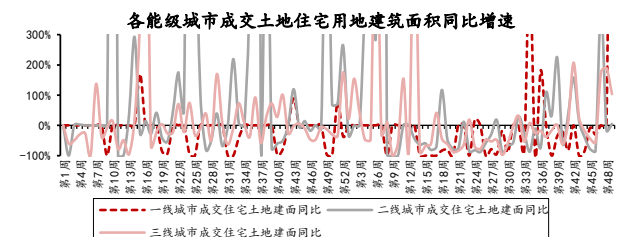
从不同城市能级的住宅类土地市场情况来看，本周一、二、三线城市住宅类成交土地建筑面积分别为 50.0、574.3、1337.3 万平米，一、二、三线城市环比增速分别为 52.9%、64.3%、52.4%，一、二、三线城市同比增速分别为 12.8%、27.3%、-12.4%；一、二、三线城市住宅类成交土地总价分别为 39.4、528.8、507.8 亿元，一、二、三线城市环比增速分别为 -67.5%、227.1%、47.9%，一、二、三线城市同比增速分别为 -1.6%、-60.9%、-35.4%；一、二、三线城市住宅类平均楼面价分别为 7888、9209、3798 元/平，一、二、三线城市环比增速分别为 -78.7%、99.0%、-2.9%，一、二、三线城市同比增速分别为 63.9%、44.5%、45.4%；一、二、三线城市平均住宅类成交土地溢价率分别为 0.0%、12.5%、2.7%，一、二线城市环比分别上升 0.0、12.2 个百分点，三线城市环比下降 2.0 个百分点，一、二、三线城市同比分别上升 0.0、12.1、1.0 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 52.9%、64.3%、52.4%



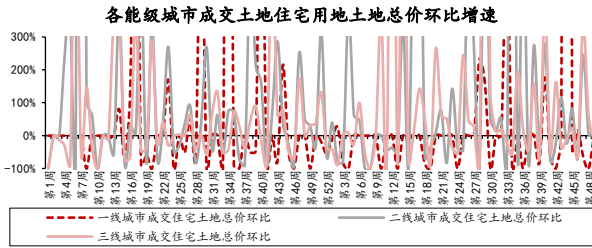
资料来源：中指院，中银证券

图表 41. 一、二、三线城市住宅类用地成交土地规划建筑面积同比增速分别为 12.8%、27.3%、-12.4%



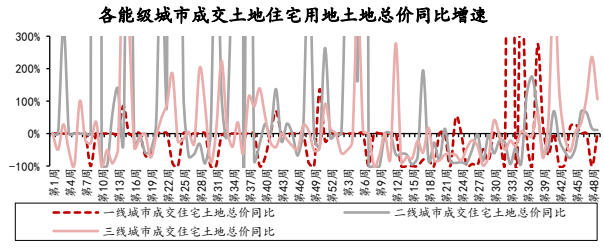
资料来源：中指院，中银证券

图表 42.一、二、三线城市住宅成交土地总价环比增速为分别-67.5%、227.1%、47.9%



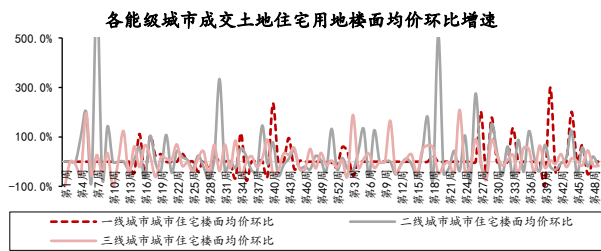
资料来源：中指院，中银证券

图表 43.一、二、三线城市住宅成交土地总价同比增速分别为-1.6%、-60.9%、-35.4%



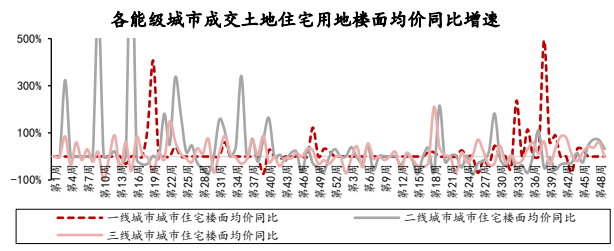
资料来源：中指院，中银证券

图表 44.一、二、三线城市住宅用地楼面均价环比增速分别为-78.7%、99.0%、-2.9%



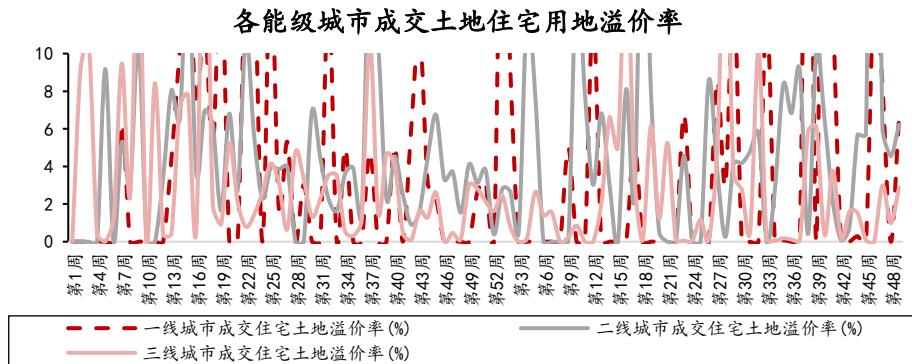
资料来源：中指院，中银证券

图表 45.一、二、三线城市住宅用地楼面均价同比增速分别为 63.9%、44.5%、45.4%



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 0.0%、12.5%、2.7%



资料来源：中指院，中银证券

3 本周行业政策梳理

本周，住建部 2025 年工作会议召开，对 2025 年的房地产行业重点工作强调了 4 点内容。一是持续用力推动房地产市场止跌回稳；二是推动构建房地产发展新模式；三是大力实施城市更新；四是建设安全、舒适、绿色、智慧的好房子。其中，在持续用力推动房地产市场止跌回稳的部分，提到加大实施城中村和危旧房改造，推进货币化安置，在新增 100 万套的基础上继续扩大城中村改造规模。我们认为，货币化大旧改将成为 2025 年房地产行业的主线任务，城中村改造节奏预计会进一步加快。在推动构建房地产发展新模式的部分，重点提到了推行现房销售。我们认为，现房销售将是我国房地产行业的长期发展方向之一，短期内或通过开盘预售条件更加严格，拉长从开工到预售的时间，逐步过渡到现房销售。此外，会议重点提及“好房子”建设，预计未来房企将对产品质量、交付标准、得房率等方面提升竞争力。

地方政策方面，本周深圳推行安居房合同满 10 年可补缴价款申请取得完全产权；太原出台了多项措施，包括施行商品房项目封顶预售、探索现房销售试点工作、加强商品房预售资金监管以及有序推进“交房即交证”；襄阳市发布购房补贴等。

中央：

住建部：12 月 25 日，全国住房城乡建设工作会议在北京召开，明确 2025 年将大力实施城市更新，重点推进一系列改造项目。会议强调，城市更新需遵循“先体检、后更新”的原则，通过建立一体化推进机制，解决民众关切的问题，并提升城市竞争力和可持续发展能力。此外，深化城市建设、运营、治理体制改革，构建可持续的城市更新模式和政策法规体系。

地方：

天津：天津市将从 2024 年 12 月 25 日起允许灵活就业人员自愿缴存住房公积金，月缴存额 232 元至 6606 元，年利率 1.5%，可提取用于购房、租房等，与在职职工政策相同。

海南：12 月 23 日，海南省委社会工作部（省委两新工委）联合 18 个省直相关职能部门印发《海南省关爱服务新就业群体二十条措施》（以下简称《措施》），旨在从政治引领、赋能成长、权益保障和关爱保障四个方面，为新就业群体提供全方位支持。该政策的出台，标志着海南省在新就业形态劳动者权益保护方面迈出了重要一步。

太原：太原市还将持续强化房地产市场监管，定期开展“双随机、一公开”联合执法检查，加大对违法违规行为的曝光和惩处力度，有力维护购房群众合法权益，营造公平公正的市场环境。

襄阳：襄阳市发布购房补贴细则，覆盖首套房、农村户籍、多孩家庭等，补贴 2-15 万元，促进房地产市场平稳发展。

深圳：12 月 24 日，深圳市住房公积金中心宣布，为响应国务院关于高效办理住房公积金个人住房贷款购房“一件事”的部署，深圳在全国率先推出商业性住房按揭贷款转公积金贷款（简称商转公贷款）“零材料办”业务新模式。该模式简化了申请流程，申请人无需提供任何纸质材料，通过系统数字化改造和数据共享，实现信息自动获取。

海南：12 月 24 日，海南省住房公积金管理局发布公告，宣布将调整 2025 年住房公积金缴存基数。公告指出，各住房公积金缴存单位和灵活就业缴存人需按照规定，及时完成 2024 年住房公积金缴存工作，并在 2025 年 1 月前，根据职工 2024 年实际月平均工资总额核定缴存基数。

桂林: 12月24日, 桂林市住房公积金管理中心发布通知, 根据广西壮族自治区政府相关文件精神, 调整住房公积金政策以促进房地产市场平稳健康发展。此次调整包括两项主要内容: 一是取消住房公积金异地购房提取限制, 缴存人购买自有产权住房时, 申请提取住房公积金支付购房款或偿还住房贷款本息, 不再受工作地、户籍地等条件限制; 二是自2024年12月6日起, 缴存人家庭使用住房公积金贷款购买首套、二套住房的首付款比例统一调整为不低于20%。

淮南: 淮南市住房公积金政策调整, 2025年1月起执行, 提高租房提取额度至2000元/月, 支持绿色建筑贷款, 实施人才礼遇政策, 促进房地产市场健康发展。

镇江: 12月24日, 镇江市住房公积金管理中心宣布了一系列优化住房公积金使用政策, 旨在促进房地产市场平稳健康发展, 并满足缴存职工的贷款与提取需求。根据通知, 政策优化主要包括四个方面: 一是提高改善型住宅住房公积金贷款额度, 缴存职工家庭使用住房公积金贷款购买改善型住宅(新建商品房)的最高额度可上浮20%; 二是取消首次“商转公贷款”贴息业务, 简化流程, 直接申请办理“商转公贷款”业务; 三是延续公积金贷款支持政策, 包括提高住房公积金贷款最高额度和降低公积金贷款首付比例, 实施至2025年12月31日; 四是明确城镇住房困难家庭未实物配租提取住房公积金支付房租政策, 规定租房提取住房公积金额度最高不得超过现行规定上限额度扣除已领取的家庭租赁补贴标准后的余额。

广西来宾: 12月25日, 来宾市住房公积金管理中心发布通知, 为响应党中央、国务院关于房地产市场平稳健康发展的决策部署, 来宾市将从2024年12月27日起实施一系列住房公积金政策调整, 以满足缴存人的住房需求。此次政策调整主要包括三个方面: 首先, 畅通住房公积金异地提取机制, 缴存人在全国购买自住住房后, 可直接申请提取住房公积金支付购房款或偿还住房贷款本息, 不再限制购房地为缴存人及配偶的工作地及户籍地。其次, 优化提取住房公积金支付购房首付款政策, 缴存人可使用个人住房公积金账户余额直接支付购房首付款, 减轻购房资金压力。最后, 降低二次住房公积金贷款首付比例至20%。

新疆伊犁: 新疆伊犁州发布住房公积金优化政策, 2025年1月1日起施行, 放宽贷款审核征信条件, 支持老旧小区改造提取公积金, 提高最高贷款额度至80万元, 以促进房地产市场平稳健康发展。

图表 47. 2024 年第 52 周大事件

类型	时间	内容
中央	2024/12/26	住建部：12 月 25 日，全国住房城乡建设工作会议在北京召开，明确 2025 年将大力实施城市更新，重点推进一系列改造项目。会议强调，城市更新需遵循“先体检、后更新”的原则，通过建立一体化推进机制，解决民众关切的问题，并提升城市竞争力和可持续发展能力。此外，深化城市建设、运营、治理体制改革，构建可持续的城市更新模式和政策法规体系。
地方	2024/12/23	天津：天津市将从 2024 年 12 月 25 日起允许灵活就业人员自愿缴存住房公积金，月缴存额 232 元至 6606 元，年利率 1.5%，可提取用于购房、租房等，与在职职工政策相同。
	2024/12/24	海南：12 月 23 日，海南省委社会工作部（省委两新工委）联合 18 个省直相关职能部门印发《海南省关爱服务新就业群体二十条措施》（以下简称《措施》），旨在从政治引领、赋能成长、权益保障和关爱保障四个方面，为新就业群体提供全方位支持。该政策的出台，标志着海南省在新就业形态劳动者权益保护方面迈出了重要一步。
		太原：太原市还将持续强化房地产市场监管，定期开展“双随机、一公开”联合执法检查，加大对违法违规行为的曝光和惩处力度，有力维护购房群众合法权益，营造公平公正的市场环境。
		襄阳：襄阳市发布购房补贴细则，覆盖首套房、农村户籍、多孩家庭等，补贴 2-15 万元，促进房地产市场平稳发展。
	2024/12/25	深圳：12 月 24 日，深圳市住房公积金中心宣布，为响应国务院关于高效办理住房公积金个人住房贷款购房“一件事”的部署，深圳在全国率先推出商业性住房按揭贷款转公积金贷款（简称商转公贷款）“零材料办”业务新模式。该模式简化了申请流程，申请人无需提供任何纸质材料，通过系统数字化改造和数据共享，实现信息自动获取。
		海南：12 月 24 日，海南省住房公积金管理局发布公告，宣布将调整 2025 年住房公积金缴存基数。公告指出，各住房公积金缴存单位和灵活就业缴存人需按照规定，及时完成 2024 年住房公积金缴存工作，并在 2025 年 1 月前，根据职工 2024 年实际月平均工资总额核定缴存基数。
		桂林：12 月 24 日，桂林市住房公积金管理中心发布通知，根据广西壮族自治区政府相关文件精神，调整住房公积金政策以促进房地产市场平稳健康发展。此次调整包括两项主要内容：一是取消住房公积金异地购房提取限制，缴存人购买自有产权住房时，申请提取住房公积金支付购房款或偿还住房贷款本息，不再受工作地、户籍地等条件限制；二是自 2024 年 12 月 6 日起，缴存人家庭使用住房公积金贷款购买首套、二套住房的首付款比例统一调整为不低于 20%。
		淮南：淮南市住房公积金政策调整，2025 年 1 月起执行，提高租房提取额度至 2000 元/月，支持绿色建筑贷款，实施人才礼遇政策，促进房地产市场健康发展。
		镇江：12 月 24 日，镇江市住房公积金管理中心宣布了一系列优化住房公积金使用政策，旨在促进房地产市场平稳健康发展，并满足缴存职工的贷款与提取需求。根据通知，政策优化主要包括四个方面：一是提高改善型住宅住房公积金贷款额度，缴存职工家庭使用住房公积金贷款购买改善型住宅（新建商品房）的最高额度可上浮 20%；二是取消首次“商转公贷款”贴息业务，简化流程，直接申请办理“商转公贷款”业务；三是延续公积金贷款支持政策，包括提高住房公积金贷款最高额度和降低公积金贷款首付比例，实施至 2025 年 12 月 31 日；四是明确城镇住房困难家庭未实物配租提取住房公积金支付房租政策，规定租房提取住房公积金额度最高不得超过现行规定上限额度扣除已领取的家庭租赁补贴标准后的余额。
	2024/12/26	广西来宾：12 月 25 日，来宾市住房公积金管理中心发布通知，为响应党中央、国务院关于房地产市场平稳健康发展的决策部署，来宾市将从 2024 年 12 月 27 日起实施一系列住房公积金政策调整，以满足缴存人的住房需求。此次政策调整主要包括三个方面：首先，畅通住房公积金异地提取机制，缴存人在全国购买自住住房后，可直接申请提取住房公积金支付购房款或偿还住房贷款本息，不再限制购房地为缴存人及配偶的工作地及户籍地。其次，优化提取住房公积金支付购房首付款政策，缴存人可使用个人住房公积金账户余额直接支付购房首付款，减轻购房资金压力。最后，降低二次住房公积金贷款首付比例至 20%。
新疆伊犁：新疆伊犁州发布住房公积金优化政策，2025 年 1 月 1 日起施行，放宽贷款审核征信条件，支持老旧小区改造提取公积金，提高最高贷款额度至 80 万元，以促进房地产市场平稳健康发展。		

资料来源：住建部、各地政府官网、地产观点网、中银证券

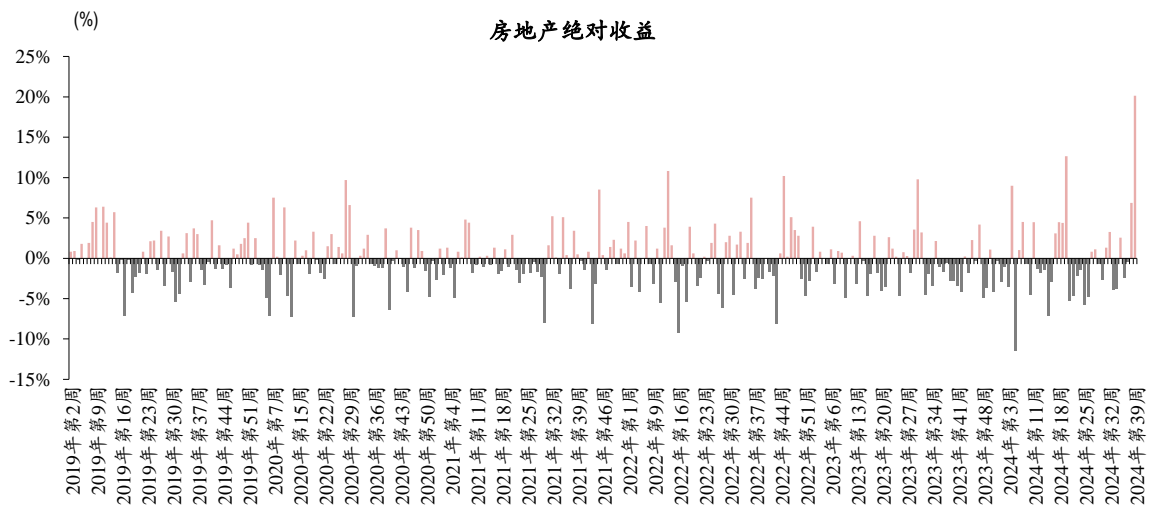
4 本周板块表现回顾

本周（12月21日-12月27日），在大盘表现方面，上证指数收于3400.1点，较上周上升32.1点，涨幅为1.0%；创业板指收于2204.9点，较上周下降4.8点，跌幅为0.2%；沪深300指数收于3981.0点，较上周上升53.3点，涨幅为1.4%。

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银行、石油石化、公用事业，涨跌幅分别为3.8%、2.0%、1.2%；涨跌幅靠后的行业依次为传媒、社会服务、计算机，涨跌幅分别为-7.2%、-5.4%、-4.3%。

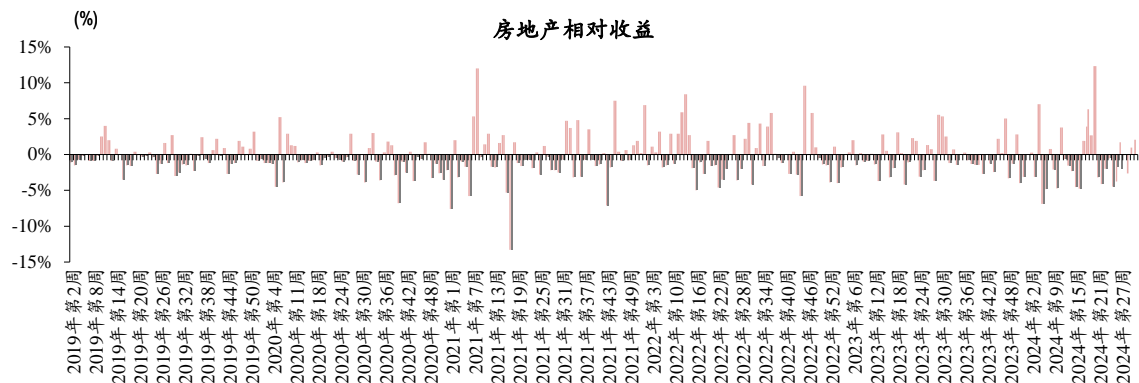
板块收益有所下降。房地产行业绝对收益为-3.5%，较上周上升1.3pct，房地产行业相对收益为-4.9%，较上周下降0.2pct。房地产板块PE为21.87X，较上周下降0.38X。

图表 48. 房地产行业绝对收益为-3.5%，较上周上涨 1.3 个百分点



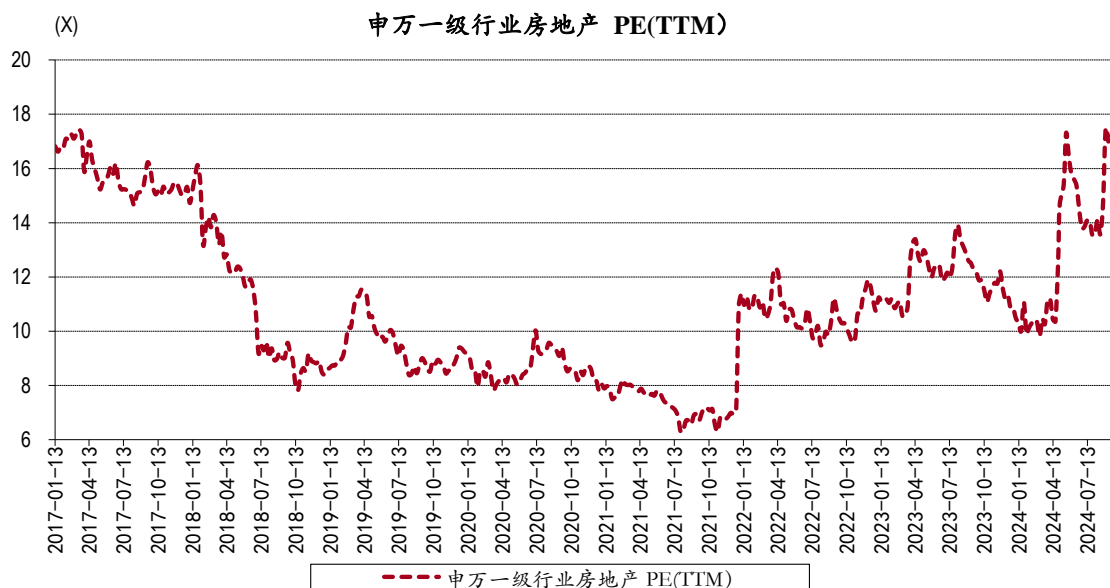
资料来源：同花顺，中银证券

图表 49. 房地产行业相对收益为-4.9%，较上周下降 0.2 个百分点



资料来源：同花顺，中银证券

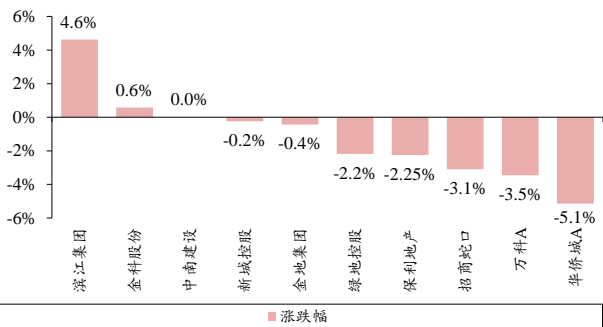
图表 50. 房地产板块 PE 为 21.87X, 较上周下降 0.38X



资料来源: 同花顺, 中银证券

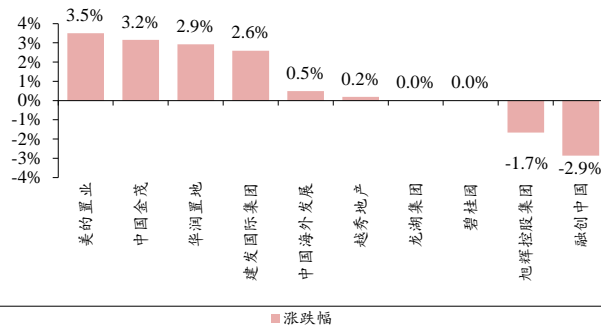
在我们重点跟踪房地产行业股票中, 本周 A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为滨江集团、金科股份、中南建设, 涨跌幅分别为 4.6%, 0.6%、0.0%, 涨跌幅靠后的三家公司依次为华侨城 A、万科 A、招商蛇口, 涨跌幅分别为 -5.1%、-3.5%、-3.1%。港股涨跌幅靠前的三家公司依次为美的置业、中国金茂、华润置地, 涨跌幅分别为 3.5%、3.2%、2.9%, 涨跌幅靠后的四家公司依次为融创中国、旭辉控股集团、碧桂园、龙湖集团, 涨跌幅分别为 -2.9%、-1.7%、0.0%、0.0%。

图表 51. A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为滨江集团、金科股份、中南建设



资料来源: 同花顺, 中银证券

图表 52. 港股涨跌幅靠前的三家公司依次为美的置业、中国金茂、华润置地



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：新城控股：新城控股集团股份有限公司（以下简称“公司”）董事会于 2024 年 12 月 23 日收到独立董事陈松蹊先生的书面辞职报告。陈松蹊先生因个人原因，申请辞去公司第四届董事会独立董事及所有专门委员会职务。

经营数据公告：华夏幸福：截至 2024 年 11 月 30 日，华夏幸福基业股份有限公司（以下简称“公司”）《债务重组计划》中金融债务通过签约等方式实现债务重组的金额累计约为人民币 1,900.32 亿元（含公司及下属子公司发行的境内公司债券及境外间接全资子公司发行的境外美元债券重组）。

图表 53. 2024 年第 52 周（12 月 21 日-12 月 27 日）重点公司公告汇总

公告类型	公司名称	公告内容
股权变动公告	卧龙地产	武汉卧龙墨水湖置业有限公司（以下简称“墨水湖置业”）为公司全资子公司，注册资本人民币 25,000 万元。鉴于墨水湖置业的房地产开发业务已基本完结，为提高公司资金整体使用效率，公司决定对全资子公司墨水湖置业减少注册资本 24,500 万元，减资后注册资本为 500 万元。减资完成后，公司仍持有墨水湖置业 100% 股权。
	廊坊发展	截至本公告日，恒大地产集团有限公司（以下简称“恒大地产”）持有廊坊发展股份有限公司（以下简称“公司”）股份总数为 76032050 股，占公司总股本的 20%。此次股份被轮候冻结后，恒大地产所持公司股份累计被轮候冻结的数量为 76032050 股，占其所持公司股份总数的比例为 100%，占公司总股本的比例为 20%。
高管变动公告	电子城	北京电子城高科技集团股份有限公司（以下简称“公司”）董事会收到副董事长、董事苗传斌先生递交的书面辞职报告，苗传斌先生因工作安排原因，申请辞去公司第十二届董事会副董事长、董事及董事会战略委员会委员职务，苗传斌先生辞职后将不再担任公司任何职务。
	新城控股	新城控股集团股份有限公司（以下简称“公司”）董事会于 2024 年 12 月 23 日收到独立董事陈松蹊先生的书面辞职报告。陈松蹊先生因个人原因，申请辞去公司第四届董事会独立董事及所有专门委员会职务。
	亚太实业	甘肃亚太实业发展股份有限公司（以下简称“公司”）全资子公司甘肃万顺数智科技有限公司（以下简称“万顺数智”）因经营发展需要，于近日增加经营范围现已完成了工商变更登记手续，并取得兰州市市场监督管理局换发的《营业执照》。同时根据新《公司法》要求，将万顺数智原执行董事职务变更为董事，继续由马兵先生担任，增补杨伟元先生为财务负责人，其他人员不变。
经营数据公告	东百集团	福建东百集团股份有限公司（以下简称“公司”）股票于 2024 年 12 月 25 日、12 月 26 日连续 2 个交易日日内收盘价涨幅偏离值累计超过 20%，属于《上海证券交易所交易规则》规定的股票交易异常波动情形。
	天宸股份	2024 年 12 月 25 日，上海市天宸股份有限公司的全资子公司上海宸乾投资有限公司（以下简称“宸乾投资”），收到参股企业上海景嘉创业接力创业投资中心（有限合伙）（以下简称“景嘉创业”）的利润分配款。截至本公告日，宸乾投资持有景嘉创业约 17.79% 的股权，本次获得利润分配款人民币 4,695,874.00 元。
	华夏幸福	截至 2024 年 11 月 30 日，华夏幸福基业股份有限公司（以下简称“公司”）《债务重组计划》中金融债务通过签约等方式实现债务重组的金额累计约为人民币 1,900.32 亿元（含公司及下属子公司发行的境内公司债券及境外间接全资子公司发行的境外美元债券重组）。
	*ST 中润	中润资源投资股份有限公司股票价格于 2024 年 12 月 18 日、2024 年 12 月 19 日、2024 年 12 月 20 日连续 3 个交易日收盘价格涨幅偏离值累计超过 12%，根据深圳证券交易所相关规定，属于股票交易异常波动的情况；于 2024 年 12 月 23 日、2024 年 12 月 24 日、2024 年 12 月 25 日连续 3 个交易日收盘价格涨幅偏离值累计超过 12%，根据深圳证券交易所相关规定，属于股票交易异常波动的情况。
	*ST 卓朗	天津卓朗信息科技股份有限公司（以下简称“公司”）于 2024 年 10 月 30 日收到中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）《行政处罚事先告知书》（处罚字[2024]147 号），显示公司触及三项重大违法强制退市情形，公司股票已于 2024 年 11 月 1 日起被实施重大违法类强制退市风险警示。根据《告知书》内容，调查程序已完结，中国证监会拟依法对公司及告知书中所述人员作出行政处罚。鉴于调查程序完毕即已进入行政处罚程序，一旦行政处罚决定书作出，公司触及重大违法强制退市情形，公司将于收到决定书之日申请停牌，被实施重大违法强制退市；公司于 2024 年 12 月 25 日收到上海证券交易所下发的《关于拟终止天津卓朗信息科技股份有限公司股票上市的事先告知书》。
其他重要公告	天健集团	深圳市天健（集团）股份有限公司（以下简称“发行人”）发行不超过人民币 50 亿元可续期公司债券已获得中国证券监督管理委员会证监许可[2024]1791 号文注册通过。深圳市天健（集团）股份有限公司 2024 年面向专业投资者公开发行可续期公司债券（第一期）（以下简称“本期债券”）发行规模为不超过 25 亿元（含 25 亿元）。本期债券期限为 3+N 年期，债券简称为“24 天健 Y1”，债券代码为 524086。
	中绿电	2024 年 12 月 24 日，天津中绿电投资股份有限公司（以下简称“公司”）收到安徽省能源局下发的《安徽省能源局关于印发 2024 年度光伏发电和风电项目开发建设方案的通知》，公司申报的“中绿电祁门大坦风电场项目”入选安徽省 2024 年度风电项目开发建设方案，项目地点为黄山市祁门县，建设规模为 50MW；为满足天津中绿电投资股份有限公司（以下简称“公司”）项目开发建设和专业化管理需要，公司投资设立“中绿电（潍坊）新能源发电有限公司”负责潍坊区域新能源项目指标的获取、建设及后续专业化管理，注册资本为 5000 万元，并于 2024 年 12 月 24 日获得营业执照。
	广宇集团	广宇集团股份有限公司（以下简称“公司”）于 2024 年 12 月 20 日分别召开第七届董事会第二十三次会议、第七届监事会第十四次会议，审议通过了《关于使用暂时闲置自有资金购买理财产品的议案》。同意在保证公司及控股子公司日常经营所需资金前提下，公司及控股子公司使用最高额不超过 10 亿元人民币的暂时闲置自有资金购买安全性高、流动性好、短期（不超过 12 个月）的理财产品。自公司股东大会审议通过本议案之日起 12 个月内有效，在前述额度及期限内，资金可以滚动使用，公司及控股子公司在任一时点购买理财产品的最高额不超过 10 亿元人民币。
	津投城开	天津津投城市开发股份有限公司（以下简称“公司”）于 2024 年 12 月 26 日召开十一届二十三次临时董事会会议和十一届十次临时监事会会议，审议通过了《关于将部分投资性房地产转为存货的议案》。根据公司经营发展的需要，拟将部分房产由租赁运营模式调整为开发销售经营模式。根据企业会计准则规定，公司拟将该部分房产由投资性房地产核算科目转为存货核算科目。

资料来源：公司公告，中银证券

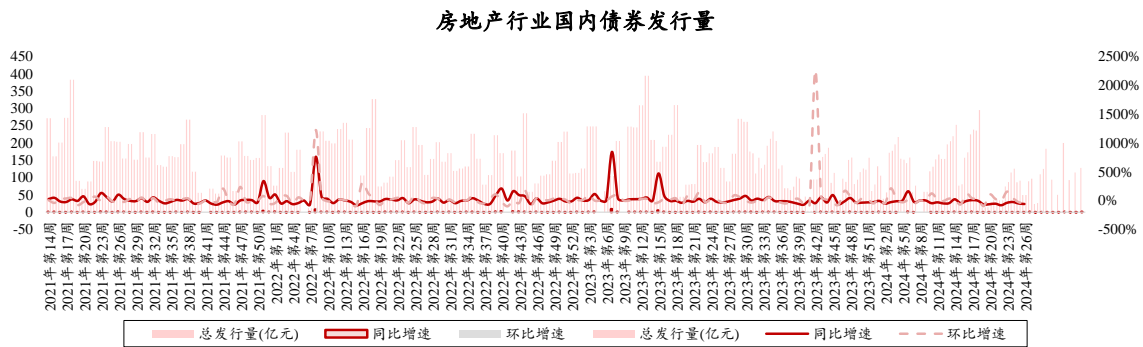
6 本周房企债券发行情况

本周房企国内债券发行规模同环比均下降。2024 年第 52 周（2024 年 12 月 21 日-2024 年 12 月 27 日）房地产行业国内债券总发行量为 58.7 亿元，环比下降 49.3%，同比下降 55.8%（前值：90.3%）。总偿还量为 92.7 亿元，环比下降 33.0%，同比上升 6.1%（前值：27.7%）；净融资额为-34.0 亿元。

累计来看，今年 1-52 周房企国内债券发行总规模为 5572.4 亿元，同比下降 25.2%；总偿还量 5841.3 亿元，同比下降 10.7%；净融资额为-268.9 亿元。

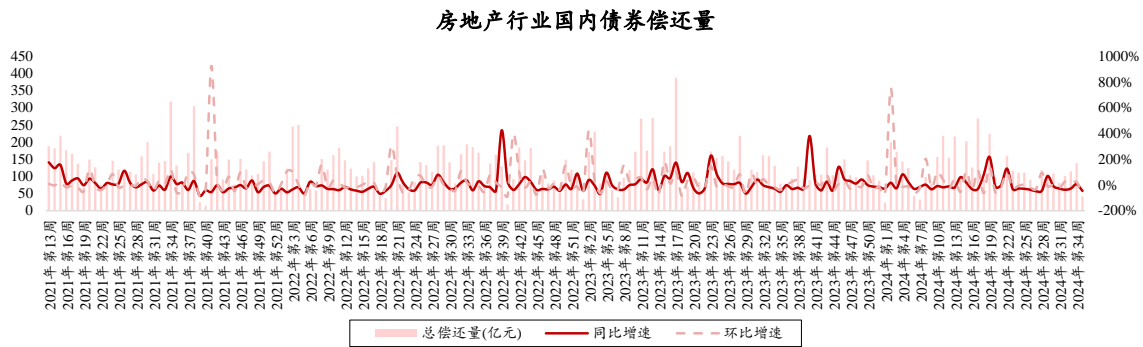
具体来看，本周债券发行量最大的房企为中海地产、中国电建地产、信达地产，发行量分别为 30.00、19.20、18.20 亿元。本周债券偿还量最大的房企为金融街、珠实集团、兆泰集团，偿还量分别为 25.30、15.00、8.70 亿元。

图表 54. 2024 年第 52 周房地产行业国内债券总发行量为 58.7 亿元，环比下降 49.3%，同比下降 55.8%



资料来源：同花顺，中银证券

图表 55. 2024 年第 52 周国内债券总偿还量为 92.7 亿元，环比下降 33.0%，同比上升 6.1%



资料来源：同花顺，中银证券

图表 56. 2024 年第 52 周房地产行业国内债券净融资额为-34.0 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海地产、中国电建地产、信达地产，发行量分别为 30.00、19.20、18.20 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
2023-12-08	23 中海 04	中海地产	中央企业	30.00	2028-12-12	公司债
2023-12-05	23 电建 04	中国电建地产	中央企业	19.20	2028-12-07	公司债
2023-12-05	23 信达地产 MTN003	信达地产	中央企业	18.20	2028-12-07	中期票据
2023-12-08	23 深业 1A	农科发展	地方国有企业	14.50	2038-12-13	资产支持证券
2023-12-07	23 华发实业 MTN005	华发股份	地方国有企业	10.00	2026-12-11	中期票据
2023-12-05	23 海恒控股 MTN002	海恒集团	地方国有企业	7.83	2028-12-06	中期票据
2023-12-07	23 宝应开投债 01	宝应投资	地方国有企业	4.60	2030-12-11	企业债
2023-12-08	23 阜宁城发 PPN002	阜宁城发	地方国有企业	4.00	2026-12-12	非公开定向债务融资工具(PPN)
2023-12-08	23 深业 EA	农科发展	地方国有企业	2.39	2038-12-13	资产支持证券
2023-12-05	23 苏州高新 SCP045	苏高新集团	地方国有企业	2.00	2024-03-22	短期融资券
2023-12-05	23 苏州高新 SCP046	苏高新集团	地方国有企业	2.00	2024-03-27	短期融资券
2023-12-08	23 深业 EB	农科发展	地方国有企业	1.23	2038-12-13	资产支持证券

资料来源：同花顺，中银证券

图表 58. 本周债券偿还量最大的房企为金融街、珠实集团、兆泰集团，偿还量分别为 25.30、15.00、8.70 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
2023-12-10	20 金融街 MTN003	金融街	地方国有企业	回售	25.30	3.97	中期票据
2023-12-07	20 粤珠江 MTN003	珠实集团	地方国有企业	到期	15.00	4.69	中期票据
2023-12-10	21 兆泰集团 MTN001	兆泰集团	私营	回售	8.70	7.70	中期票据
2023-12-09	20 海恒投资 MTN001	海恒集团	地方国有企业	回售	7.50	4.50	中期票据
2023-12-10	18 时代 14	时代控股	私营	到期	5.00	7.50	公司债
2023-12-08	23 联发集 SCP002	联发集团	地方国有企业	到期	5.00	3.24	短期融资券
2023-12-08	23 苏州高新 SCP026	苏高新集团	地方国有企业	到期	4.00	2.50	短期融资券
2023-12-09	20 合肥工科 MTN001	合肥工投工业科技	地方国有企业	到期	3.00	4.50	中期票据
2023-12-04	20 栖霞 01	栖霞建设	地方国有企业	回售	3.00	5.00	公司债
2023-12-10	21 淮资 03	淮安金融中心	地方国有企业	回售	2.80	6.00	公司债
2023-12-08	20 望城城投 PPN001	望城城投	地方国有企业	提前偿还	1.50	2.00	非公开定向债务融资工具(PPN)
2023-12-05	HPR 当代 2	当代节能	私营	到期	1.45	8.00	资产支持证券
2023-12-05	当代次级	当代节能	私营	到期	0.70	--	资产支持证券
2023-12-08	卓越优先	卓越商管	港、澳、台投资	提前偿还	0.05	5.20	资产支持证券
2023-12-08	PR 龙控 09	龙光控股	私营	提前偿还	0.04	4.65	资产支持证券
2023-12-08	HPR 龙控 8	龙光控股	私营	提前偿还	0.03	4.68	资产支持证券

资料来源：同花顺，中银证券

7 投资建议

当前行业大方向向好较为明确，围绕“稳楼市”、经济复苏的政策仍在持续发力过程中，且后续的政策或更具针对性。我们认为，短期关注各项支持政策落地后基本面数据的修复情况以及修复效果的持续性，中长期关注旧改、收储等工作推进带来的行业机会。从标的来看，一方面，流动性安全、重仓高能级城市、产品力突出的房企或更具备 α 属性；另一方面，得益于化债、政策纾困、销售改善等多重逻辑下的困境反转的标的或具备更大的估值修复弹性。

现阶段我们建议关注三条主线：1) 政策宽松后预期能有改善的底部反转弹性标的：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、滨江集团、华润置地、招商蛇口。3) 受益于地方政府化债、收储、旧改类的地方国企：越秀地产、城投控股、建发国际、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	
600383.SH	金地集团	中性	4.62	208.57	0.20	0.16	23.48	28.88	13.62
0535.HK	金地商置	未有评级	0.25	46.52	0.02	-	12.22	-	1.22
0960.HK	龙湖集团	未有评级	9.07	694.33	1.87	1.66	4.86	5.47	22.87
601155.SH	新城控股	未有评级	12.31	277.67	0.33	0.37	37.67	33.10	27.28
3900.HK	绿城中国	买入	8.33	234.42	1.22	1.07	6.82	7.78	14.52
600266.SH	城建发展	未有评级	5.05	104.83	0.27	0.40	18.76	12.52	11.46
002244.SZ	滨江集团	买入	8.59	267.27	0.81	0.78	10.57	11.01	8.53
1109.HK	华润置地	未有评级	20.61	1,632.99	4.40	3.98	4.69	5.17	37.37
001979.SZ	招商蛇口	未有评级	10.35	937.80	0.70	1.04	14.84	9.95	12.17
0123.HK	越秀地产	买入	4.61	206.10	0.79	0.85	5.82	5.42	14.14
600649.SH	城投控股	未有评级	4.59	116.11	0.16	0.22	27.95	20.88	8.08
1908.HK	建发国际集团	买入	11.41	255.78	2.15	2.81	5.31	4.06	16.78
600325.SH	华发股份	买入	5.94	163.48	0.67	0.67	8.90	8.87	7.62

资料来源：同花顺，中银证券

注：股价截止日12月27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，新房库存均来源于同花顺；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 一线城市（4 个）：深圳、上海、北京、广州 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 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 一线城市（2 个）：北京，深圳 二线城市（7 个）：杭州、南京、青岛、苏州、厦门、南宁、成都 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 一线城市（4 个）：深圳、上海、北京、广州 二线城市（5 个）：杭州、南京、苏州、宁波、福州 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。 一线城市（4 个）：北京，上海，广州，深圳。 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。 三四线城市（92 个）：潍坊，扬州，海口，汕头，洛阳，乌鲁木齐，临沂，唐山，镇江，盐城，湖州，赣州，泰州，济宁，呼和浩特，咸阳，漳州，揭阳，江门，桂林，邯郸，芜湖，三亚，阜阳，淮安，遵义，银川，衡阳，上饶，柳州，淄博，莆田，绵阳，湛江，商丘，宜昌，沧州，连云港，南阳，九江，新乡，信阳，襄阳，岳阳，蚌埠，驻马店，滁州，威海，宿迁，株洲，宁德，邢台，潮州，秦皇岛，肇庆，荆州，周口，马鞍山，清远，宿州，鞍山，安庆，菏泽，宜春，黄冈，泰安，南充，六安，大庆，舟山，衢州，吉林，昆明，无锡，温州，泉州，南宁，贵阳，金华，常州，惠州，嘉兴，南通，徐州，中山，保定，台州，绍兴，烟台，廊坊，东莞，嘉峪关。</p>

资料来源：同花顺，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，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