

房地产

五部委“组合拳”促回稳，四季度基本面迎改善

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:新一轮化债启动, 收储仍是稳价格“胜负手”》 2024-10-14
- 《房地产-行业研究周报:一线限购若宽松, 看好哪些公司?》 2024-09-30
- 《房地产-行业专题研究:人工智能产业投资全景透视》 2024-09-27

行业追踪 (2024.10.13-2024.10.19)

五部委: 城改、白名单增量政策出台, 收储仍待发力

10月17日住建部等五部委介绍促进房地产市场平稳健康发展有关情况, 涉及以下重要政策增量: ①住建部部长倪虹表示“将通过货币化安置方式新增实施100万套城中村改造、危旧房改造。只要前期工作做得好, 我们还可以在100万套基础上继续加大支持力度。”城中村改造方面, 本次是继23年7月国常会审议《关于在超大特大城市积极稳妥推进城中村改造的指导意见》后首次披露城中村改造计划实施规模, “100万套基础上可继续加大力度”表明后续城改推进或仍具提升空间。住建部部长倪虹表示“仅在35个大中城市, 需要改造的城中村就有170万套”, 因本次完全采用货币化安置方式, 利好库存消化, 同时或产生扩张效应助推需求侧预期改善。

②“截至到10月16日, 住建统计, ‘白名单’房地产项目已审批通过贷款达到2.23万亿元。预计到2024年底, ‘白名单’项目贷款审批通过金额将翻倍, 超过4万亿元。”白名单方面, 我们认为更大范围信贷审批及更快速投放利好: 1) 宏观层面“保交房”工作推进及目标实现; 2) 项目层面主体建设资金注入及企业层面的现金腾挪; 3) 购房者层面对房屋交付预期及购房信心的回升。

③“研究允许政策性银行、商业银行向有条件的企业发放贷款收购存量土地, 央行提供必要再贷款支持。”收储方面, 我们认为城投及地方国企或为本轮收储优先受益对象, 再贷款、专项债等工具投放利好其债务化解及资产质量改善, 预计下阶段“收购存量闲置土地、收购存量商品房用作保障房、控制增量土地供应、盘活存量资产”等一系列供给侧政策手段有望持续发力。我们继续看好收储加速推进下房企的资产负债表修复及债务化解, 及政策端持续供需调节下行业的“量价企稳”。

统计局: 积极信号显露, 四季度市场有望改善

1-9月份, 新建商品房销售面积70284万平方米, 同比下降17.1%, 新建商品房销售额68880亿元, 下降22.7%。房地产开发企业房屋施工面积715968万平方米, 同比下降12.2%。房屋新开工面积56051万平方米, 下降22.2%。房屋竣工面积36816万平方米, 下降24.4%。1-9月份, 房地产开发企业本年到位资金78898亿元, 同比下降20.0%。其中, 国内贷款11466亿元, 下降6.2%; 利用外资29亿元, 下降19.9%; 自筹资金28680亿元, 下降9.1%; 定金及预收款23593亿元, 下降29.8%; 个人按揭贷款11079亿元, 下降34.9%。9月全国商品房销售及开发投资累计同比降幅较上月均呈收窄态势, 统计局问卷调查结果显示, 9月下旬以来, 房地产市场信心增强、预期改善。自国庆假期起, 一线城市新房、二手房成交量显著改善, 我们监测的重点城市高频成交面积同样出现周环比快速回升。我们判断, 成交量阶段性脉冲后将出现自然回落, 但四季度市场热度有望改善, 后续重点观察基本面下滑斜率。价格方面, “止跌企稳”表述下, 市场急跌期或已过, 若一线城市二手成交量于11-12月维持较好水平, 价格跌幅有望收窄, 进而带动市场价格预期进一步修复。

10月新房、二手房同比增速改善

新房市场本周成交322万平, 月度同比-10.98%, 相较上月改善25.75pct; 累计库存12017万平, 一线、二线、三线及以下去化放缓。二手房市场本周成交240万平, 月度同比+7.02%, 相较上月改善7.84pct。10月7日-10月13日, 土地市场成交建面3487万平, 滚动12周同比14.15%; 成交总额620亿元, 滚动12周同比-13.55%; 全国平均溢价率3.63%, 滚动12周同比+0.45pct。

本周申万房地产指数+2.96%, 较上周提升11.27pct, 涨幅排名10/31, 领先沪深300指数1.98pct。H股方面, 本周Wind香港房地产指数-1.40%, 较上周提升10.44pct, 涨幅排序6/11, 领先恒生指数0.71pct; 克而瑞内房股领先指数为-3.57%, 较上周提升14.02pct。

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。

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：五部委“组合拳”促回稳，四季度基本面迎改善.....	3
1.1. 投资建议.....	7
2. 成交概览.....	8
2.1. 新房市场.....	8
2.1.1. 新房成交情况.....	8
2.2. 二手房市场.....	10
2.3. 土地市场.....	11
3. 本周融资动态.....	12
4. 行业与个股情况.....	14
4.1. 行业涨跌与估值情况.....	14
4.1.1. A股市场.....	14
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：五部委“组合拳”促回稳，四季度基本面迎改善

五部委：城改、白名单增量政策出台，收储仍待发力

10月17日住建部等五部委介绍促进房地产市场平稳健康发展有关情况，涉及以下重要政策增量：

① 住建部部长倪虹表示“将通过货币化安置房方式新增实施100万套城中村改造、危旧房改造。只要前期工作做得好，我们还可以在100万套基础上继续加大支持力度。”

城中村改造方面，本次是继23年7月国常会审议《关于在超大特大城市积极稳步推进城中村改造的指导意见》后首次披露城中村改造计划实施规模，“100万套基础上可继续加大力度”表明后续城改推进或仍具提升空间。住建部部长倪虹表示“仅在35个大中城市，需要改造的城中村就有170万套”，因本次完全采用货币化安置方式，利好库存消化，同时或产生扩张效应助推需求侧预期改善。

② “截至到10月16日，住建统计，‘白名单’房地产项目已审批通过贷款达到2.23万亿元。预计到2024年底，‘白名单’项目贷款审批通过金额将翻倍，超过4万亿元。”

白名单方面，我们认为更大范围信贷审批及更快速投放利好：1) 宏观层面“保交房”工作推进及目标实现；2) 项目层面主体建设资金注入及企业层面的现金腾挪；3) 购房者层面对房屋交付预期及购房信心的回升。

③ “研究允许政策性银行、商业银行向有条件的企业发放贷款收购存量土地，央行提供必要再贷款支持。”

收储方面，我们认为城投及地方国企或为本轮收储优先受益对象，再贷款、专项债等工具投放利好其债务化解及资产质量改善，预计下阶段“收购存量闲置土地、收购存量商品房用作保障房、控制增量土地供应、盘活存量资产”等一系列供给侧政策手段有望持续发力。我们继续看好收储加速推进下房企的资产负债表修复及债务化解，及政策端持续供需调节下行业的“量价企稳”。

统计局：积极信号显露，四季度市场有望改善

1-9月份，新建商品房销售面积70284万平方米，同比下降17.1%，新建商品房销售额68880亿元，下降22.7%。房地产开发企业房屋施工面积715968万平方米，同比下降12.2%。房屋新开工面积56051万平方米，下降22.2%。房屋竣工面积36816万平方米，下降24.4%。1-9月份，房地产开发企业本年到位资金78898亿元，同比下降20.0%。其中，国内贷款11466亿元，下降6.2%；利用外资29亿元，下降19.9%；自筹资金28680亿元，下降9.1%；定金及预收款23593亿元，下降29.8%；个人按揭贷款11079亿元，下降34.9%。

9月，70个大中城市商品住宅销售价格环比降幅总体趋稳、同比降幅扩大。9月，一线城市新建商品住宅销售价格环比下降0.5%，降幅比上月扩大0.2个百分点。二线城市新建商品住宅销售价格环比下降0.7%，降幅与上月相同。三线城市新建商品住宅销售价格环比下降0.7%，降幅比上月收窄0.1个百分点。二手住宅销售价格环比下降1.2%，降幅比上月扩大0.3个百分点，二线城市二手住宅销售价格环比下降0.9%，降幅比上月收窄0.1个百分点。三线城市二手住宅销售价格环比下降0.9%，降幅与上月相同。

9月全国商品房销售及开发投资累计同比降幅较上月均呈收窄态势，统计局问卷调查结果显示，9月下旬以来，房地产市场信心增强、预期改善。自国庆假期起，一线城市新房、二手房成交量显著改善，我们监测的重点城市高频成交面积同样出现周环比快速回升。我们判断，成交量阶段性脉冲后将出现自然回落，但四季度市场热度有望改善，后续重点观察基本面下滑斜率。价格方面，“止跌企稳”表述下，市场急跌期或已过，若一线城市二手成交量于11-12月维持较好水平，价格跌幅有望收窄，进而带动市场价格预期进一步修复。

图 1：商品房销售面积及累计同比



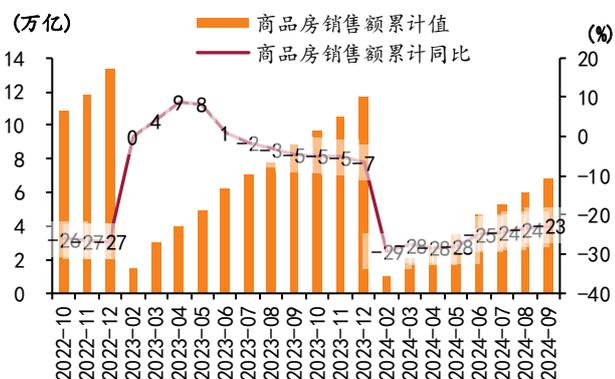
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 2：商品房销售面积及当月同比



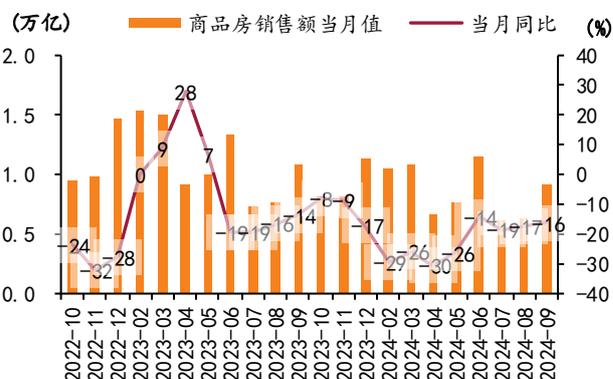
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 3：商品房销售金额及累计同比



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 4：商品房销售金额及当月同比



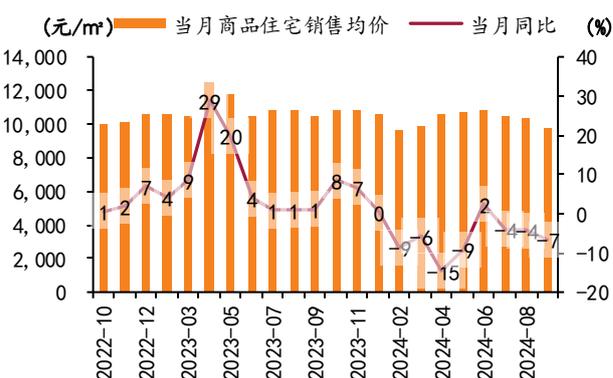
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 5：商品房销售当月均价及当月同比



资料来源：Wind，天风证券研究所

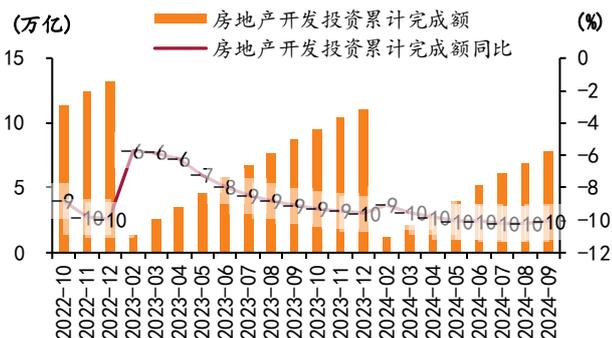
图 6：商品住宅销售当月均价及当月同比



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 7：房地产开发投资完成额及累计同比

图 8：房地产开发投资完成额及当月同比



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 9: 房屋新开工面积及累计同比



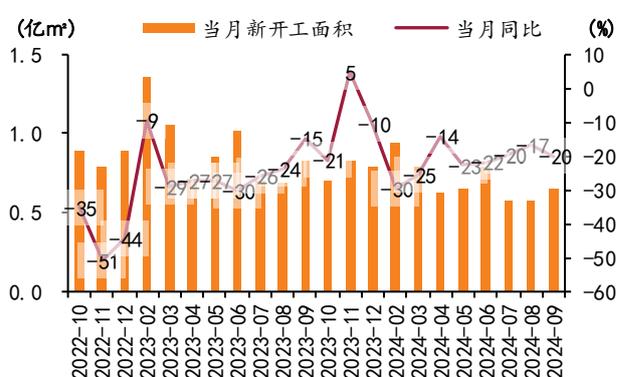
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 10: 房屋新开工面积及当月同比



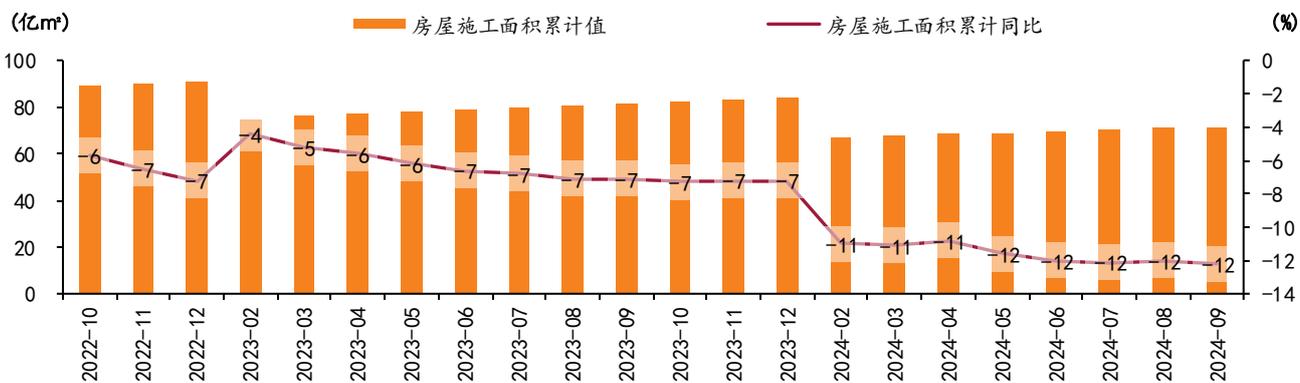
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 11: 房屋施工面积及累计同比



资料来源: Wind, 天风证券研究所

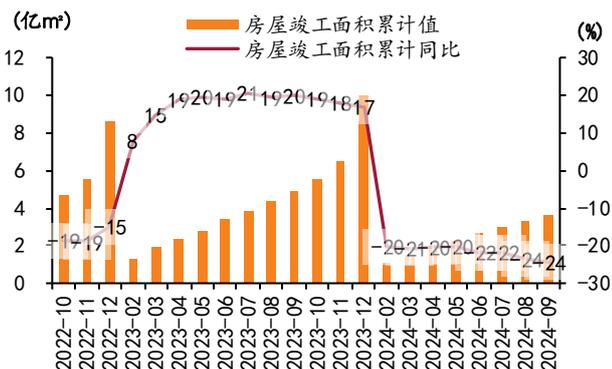
图 12: 房屋竣工面积及当月同比



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 13: 房屋竣工面积及累计同比

图 13: 房屋竣工面积及当月同比



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 14: 房地产开发到位资金及累计同比



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 15: 房地产开发到位资金及当月同比



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 16: 国内贷款及累计同比



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 17: 国内贷款及当月同比



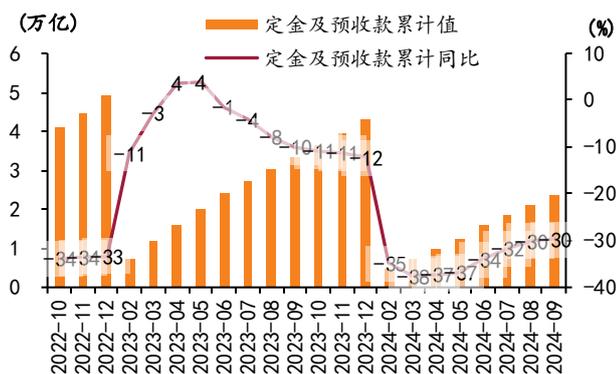
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 18: 定金及预收款及累计同比



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 19: 定金及预收款及当月同比



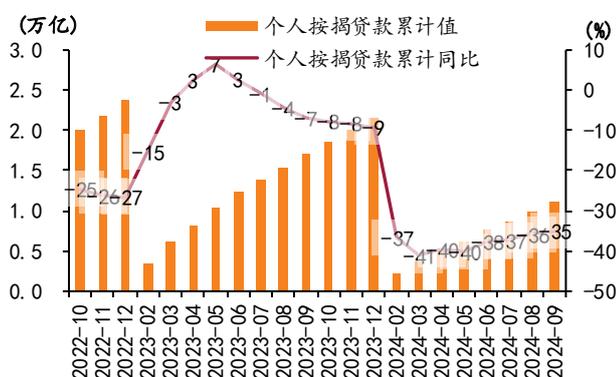
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 20: 个人按揭贷款及累计同比



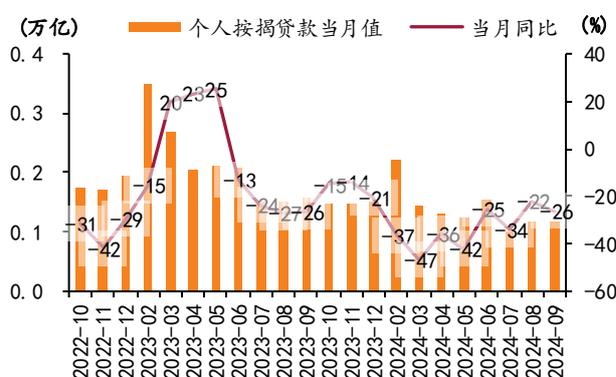
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 21: 个人按揭贷款及当月同比



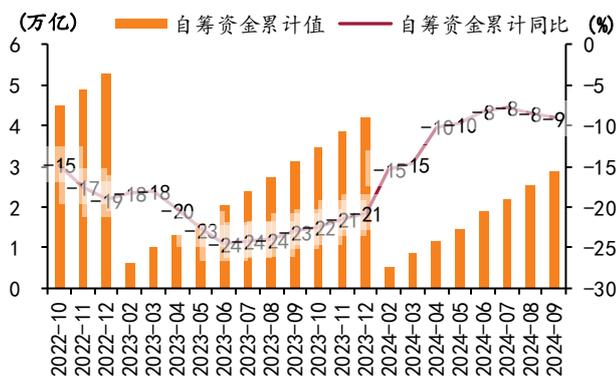
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 22: 自筹资金及累计同比



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 23: 自筹资金及当月同比



资料来源: Wind, 天风证券研究所



资料来源: Wind, 天风证券研究所

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。

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	9.37	1,118	-3.6%	-10.4%	1.9	1.9	1.7	-0.4	8.2	6.0	9.2	5.4	-21.7	-45.7%	0.4%	-9.2%	-125.0%
600048.SH	保利发展	10.47	1,253	-5.1%	11.1%	2.3	1.5	1.7	1.0	6.7	6.4	6.7	6.2	10.4	-5.4%	-33.0%	9.4%	-40.1%
001979.SZ	招商蛇口	10.75	974	-12.2%	16.8%	1.1	0.5	0.7	0.7	8.0	6.4	14.0	14.9	15.3	-15.3%	-58.9%	53.1%	-2.2%
601155.SH	新城控股	13.91	314	-3.1%	21.9%	5.6	0.6	1.7	0.5	5.8	4.0	4.6	8.0	27.5	-17.4%	-88.9%	181.7%	-70.9%
600383.SH	金地集团	5.36	242	-2.0%	23.6%	2.1	1.4	1.1	-0.4	6.3	6.7	4.9	5.0	-13.9	-9.5%	-35.1%	-20.9%	-136.1%
600325.SH	华发股份	6.74	185	-8.3%	-1.1%	1.2	0.9	1.0	0.7	4.7	4.0	5.9	6.7	9.9	10.1%	-19.3%	7.5%	-32.3%
002244.SZ	滨江集团	9.90	308	-12.7%	37.7%	1.0	1.2	1.4	0.9	8.6	5.2	7.3	7.2	11.0	30.1%	23.6%	14.0%	-34.5%
001914.SZ	招商积余	10.89	115	-4.9%	-7.2%	0.5	0.6	0.7	0.8	48.0	43.8	27.0	15.0	14.1	17.9%	15.7%	29.7%	6.2%
600266.SH	城建发展	5.70	118	-5.9%	20.8%	0.3	-0.4	0.4	0.5	10.1	10.8	-15.0	13.1	11.5	-48.0%	-244.4%	-197.8%	13.5%

盈利预测结果为 Wind 一致预期，数据统计时间截止 2024 年 10 月 18 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	14.80	1,620	-7.0%	14.1%	3.7	2.1	2.3	2.2	4.1	3.8	5.3	6.3	6.6	-8.5%	-42.1%	10.1%	-4.4%
0960.HK	龙湖集团	12.42	855	-17.4%	1.7%	3.5	3.5	1.9	1.7	13.7	8.8	5.5	6.7	7.5	19.3%	2.1%	-47.3%	-11.3%
1109.HK	华润置地	26.20	1,868	-8.6%	-0.7%	4.5	3.9	4.4	4.1	7.6	6.2	7.3	6.0	6.4	8.7%	-13.3%	11.7%	-7.3%
0123.HK	越秀地产	6.17	248	0.0%	31.0%	0.9	1.0	0.8	0.8	6.1	3.9	8.4	7.8	7.7	-15.5%	10.2%	-19.4%	0.7%
1908.HK	建发国际集团	14.74	297	-12.5%	-4.5%	1.7	2.4	2.5	2.4	8.2	7.6	9.2	5.9	6.1	51.5%	40.3%	2.0%	-3.3%
3900.HK	绿城中国	9.03	229	-1.4%	21.6%	1.8	1.1	1.2	1.3	21.9	9.3	7.8	7.3	7.1	17.7%	-38.3%	13.1%	2.7%
9979.HK	绿城管理控股	3.48	70	-6.2%	-27.9%	0.3	0.4	0.5	0.5	19.7	15.1	15.7	7.2	6.5	28.7%	31.7%	30.8%	11.3%
6049.HK	保利物业	32.00	177	-7.1%	14.9%	1.5	2.0	2.5	2.8	53.6	36.9	22.2	12.8	11.4	25.6%	31.6%	24.0%	12.4%

盈利预测结果为 Wind 一致预期，数据统计时间截止 2024 年 10 月 18 日

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

10月12日-10月18日,60城商品房成交面积为322万平,移动12周同比增速为-30.52%,增速较上期提升2.41pct;月度同比-10.98%,相较上月改善25.75pct。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100、191、31万平,移动12周同比增速分别为-5.47%、-43.34%、+22.50%,增速较上期分别变化+5.77pct、+1.35pct、+6.39pct,与历史相比,一线、二线降幅收窄,三线及以下增幅扩大。

图 24：50 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

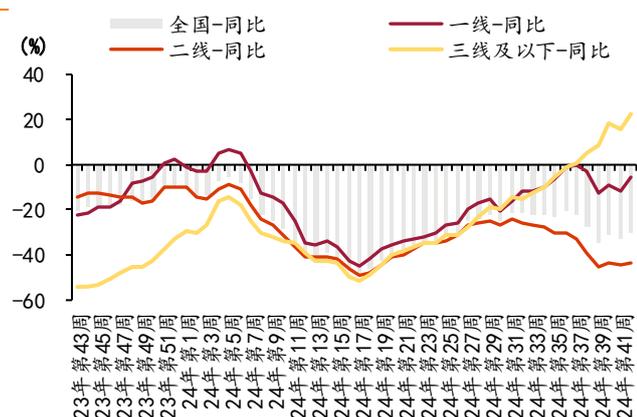
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 25：50 城商品房成交面积-月度同比



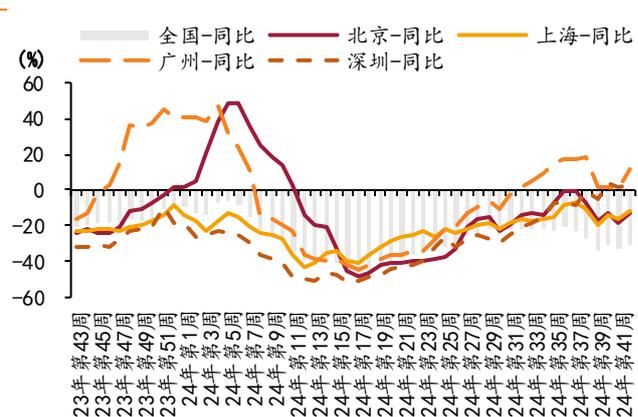
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 26：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 27：一线 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 28：商品房成交面积热力图

	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	-11	-37	-31	-19	-22	-31	-35	-43	-59	3	-10	-11	-9	-25	-24	-28	-30	11	19	36	26	-39
一线城市	8	-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	-23	-47	-47	-25	-22	-32	-37	-44	-59	2	-13	-14	-4	-19	-16	-27	-33	11	10	41	43	-38
三线及以下	42	26	19	2	-29	-23	-40	-46	-60	0	-21	-31	-46	-56	-58	-59	-39	-39	-18	-21	-18	-60
北京	-18	-20	0	-9	-20	-32	-41	-41	-55	88	36	0	-25	-22	-24	22	-8	34	21	40	68	-29
上海	28	-26	-8	-16	-19	-26	-23	-28	-69	-28	9	-30	4	-32	-32	-18	-1	361	1231	90	-2	-23
广州	20	-19	42	6	-3	-26	-27	-46	-49	10	-1	211	4	-16	-33	-19	-34	4	124	80	4	-45
深圳	-13	17	21	-17	-34	-28	-21	-59	-60	-8	-40	0	-15	-54	-30	-12	19	28	-19	62	-6	-46
杭州	19	-43	-59	-32	15	-34	-47	-23	-69	-19	31	3	5	-1	21	-11	-11	17	34	48	45	-48
青岛	-26	-50	-35	-11	-58	-42	-22	-46	-60	56	-4	-23	-11	-22	-5	-30	-56	1	6	64	87	-42
苏州	26	21	-19	-7	-23	-35	-49	-32	-60	-12	-38	-18	-34	-68	-26	-38	-70	4	25	2	0	-49
无锡		19	-2	-51	44	-43	-59	-47	-68	-24	-10	-54	-18	-2	-31	8	-51	-56	79	41	35	-39
济南	-25	-49	-3	-40	-16	7	-21	-7	-67	31	-21	-27	-30	32	-30	-36	-29	-10	-4	38	82	-21
温州	56	27	-38	-11	-3	22	-21	-32	9	-48	-12	16	-8	-69	28	-43	-30	9	51	117	75	116
宁波	63	-42	-59	-46	-13	-13	-54	-58	-75	39	-13	-32	-56	-57	-60	-57	-23	35	31	31	20	-33
扬州	42	-7	-23	20	-9	-12	-3	-51	-56	33	-48	-55	-41	-39	-38	-50	27	42	23	47	52	-34
金华	53	-61	-63	-34	67	-54	58	-12			2	106	61	135	69	-41	0	-14	-57	83		
绍兴	-40	-70	-62	-91	-91	-69	-40	-83	-87	32	-47	-15	-45	-91	-69	23	-11	-76	-79	-64	-71	-91
南宁	6	-27	44	-34	-4	-56	-64	-48	-67	-49	59	10	-4	-63	-23	0	-37	3	-33	53	51	-3
东莞	123	-7	65	-23	0	-56	-44	-53	-60	17	-16	-39	-19	-11	-55	416						
惠州	43	21	-56	25	-17	5	21	-45	-82	-6	-19	-22	-23	-63	-24	-24	-16	-3	63	178	239	-17
佛山	19	-21	-45	-3	5	-3	-24	-53	-65	36	-34	-31	-23	-7	-10	-25	-35	-22	10	16	79	-65
武汉	-21	-28	-13	7	22	-51	-38	-57	-69	15	-17	-6	55	-18	-25	-45	-48	29	-15	41	95	-41
成都				-27	-30	-25	-41	-39	-52	11	-22	-7	17	66	-12	-14	14	23	26	9	12	-45
莆田	-39	-28	-59	-52	0	-30	-37	-71	-54	-12	-53	-61	-61	-56	-24	-23	-55	-44	4	2	-31	-51
泰安	54	44	58	40	-66	-51	-87	-24	-56	38	-49	-15	-44	-60	-67	-60	-10	-22	253	111	36	-36
芜湖	195	266	238	36	-21	-20	1	-54	-42	-22	59	21	14	-12	-45	-44	-33	-26	-10	-48	-25	-52
舟山	34	-11	-45	-61	26	-35	-44	-57	-60	117	-59	-47	-64	-55	-71	-65	-25	-40	-35	9	61	-76
柳州	23	22	27	28	41	-26	-23	-55	-51	5	-47	-51	-61	-70	-71	-79	-71	-31	-21	4	-5	-66
江门	-2	-55	-41	0	-16	-32	-35	-44	-66	47	-38	27	-18	54	10	-28	-35	16	2	45	110	-28
江阴	-11	-55	-56	-37	-30	-39	-64	-56	-69	-30	-55	-51	-42	-40	-31	-60	-28	98	61	98	54	-23
池州	-46	-9	-51	-17	-31	-29	-79	-46	-57	-17	40	127	-34	-38	-7	-7	-22	10	231	49	71	-53
海门	87	10	-43	-4	-3	-75	-87	-70	-61	-30	-43	25	4	-24	-55	-65	-21	187	347	242	75	23
宿州	15	55	-41	-21	24	-81	-88	9	-50	-55	-39	133	-15	-40	18	34	-42	30	10	-20	-4	-40
吉安		80	-73	-9	0	-53	-48	-87	-84	-65	-84	-18	-77	39	46	-78	-1	-20	-18	36	-5	-12
韶关	27	96	-31	2	-59	-8	-40	-31	-58	-54	-53	-24	-34	-58	-38	-2	42	-38	-57	-29	24	-17

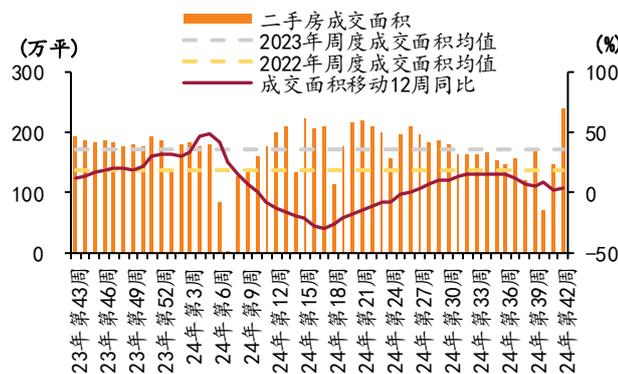
热力图使用高频商品房成交面积计算，单位为：%

资料来源：Wind，天风证券研究所

2.2. 二手房市场

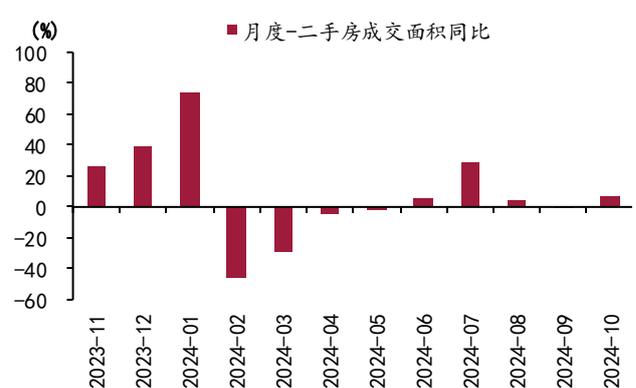
10月12日-10月18日,17城二手房成交面积为240万平,移动12周同比增速为+3.14%,增速较上期提升0.40pct;月度同比+7.02%,相较上月改善7.84pct。分能级看,一线、二线、三线及以下城市本周商品房成交面积分别为68、163、9万平,移动12周同比增速分别为+25.88%、-7.17%、+149.89%,增速较上期分别变化+4.58pct、-0.59pct、+1.40pct,与历史相比,二线降幅扩大,一线、三线及以下增幅扩大。

图 29：17 城二手房成交面积

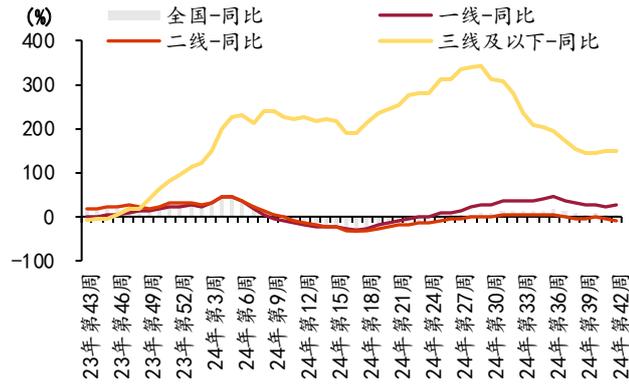


资料来源：Wind，天风证券研究所

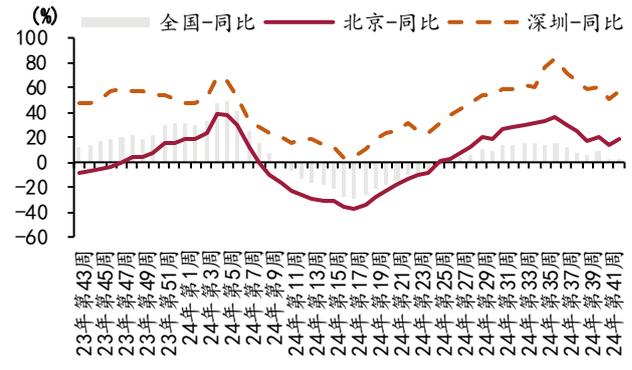
图 30：17 城二手房成交面积-月度同比



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 31：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 32：一线 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 33：二手房成交面积热力图

	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	22/11
全部城市	7	-1	4	29	6	-2	-5	-29	-46	75	39	27	30	10	-1	-10	6	51	48	79	113	-20	-14	18
一线城市	58	2	35	63	18	9	2	-29	-52	60	39	25	5	3	-13	-12	19	44	8	42	91	-29	-35	-7
二线城市	-11	-5	-8	15	-1	-9	-11	-32	-47	72	34	27	38	13	4	-7	4	55	65	95	123	-18	-5	29
北京	50	-5	29	51	16	0	-7	-35	-57	48	42	16	-5	-2	-20	-14	12	48	0	28	81	-29	-40	-10
深圳	86	39	55	114	25	44	39	5	-24	118	30	64	64	46	25	-6	47	28	61	237	166	-24	-10	6
杭州	5	-8	-14	106	118	11	-1	-19	-69	241	33	95	138	50	34	-34	-45	61	101	97	215	-66	5	48
青岛	20	7	11	43	29	11	16	-25	-54	109	38	36	32	14	-5	-15	-21	38	51	159	127	-23	-7	10
苏州	-19	16	15	27	-2	1	-11	-35	-30	61	45	-5	10	-40	-22	-26	-10	82	133	46	164	-28	-6	4
厦门	38	48	-10	18	17	-16	-24	-41	-48	78	-1	-5	-22	-6	-18	-43	-18	-22	-47	14	25	-43	11	-27
金华	13	-38	-29	-10	-27	-60	-13	-79	-73	167	0	-29	30	45	21	-29	-7	24	15	102	41	-84	-57	5
南宁	99	76	41	76	42	-3	15	-14	-32	52	29	16	41	14	48	75	3	72	79	135	185	3	6	29
东莞	26	14	0	5	-18	-39	-39	-47	-58	57	19	15	-9	-21	4	195	1349	59	56	295	266	31	39	32
佛山	-8	-7	-20	-4	-12	-10	-21	-29	-40	83	52	30	51	-19	21	6	17	48	60	78	73	-14	-15	22
成都	-14	4	11	34	3	-9	-11	-30	-49	80	36	43	54	111	12	-2	10	72	98	99	146	-2	9	128
江门	-19	-2	45	38	-11	-4	-6	-41	-45	44	70	50	22	43	2	12	19	38	18	61	109	-1	-26	-4
衢州	36	-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

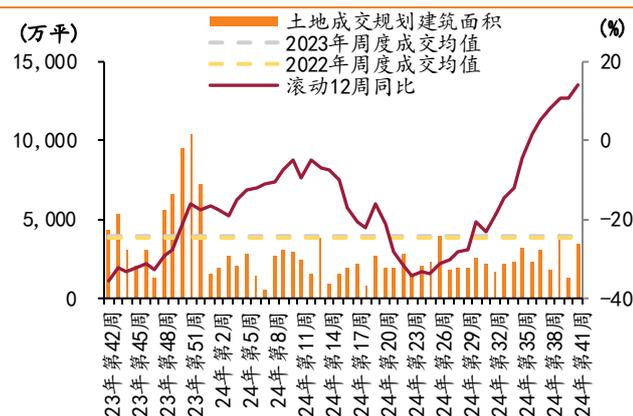
2.3. 土地市场

10月7日-10月13日，全国土地成交建筑面积为3487万平，滚动12周同比增速为+14.15%，较前期上升3.17pct；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130、873、2484万平，滚动12周同比增速分别为-27.79%、+20.21%、+15.96%，增速较上期分别提升-1.09pct、+2.57pct、+4.21pct，与历史相比，一线成交建面降幅扩大，二线、三线增幅扩大。

全国土地成交金额达到620亿元，滚动12周同比增速为-13.55%，较前期上升2.26pct。其中，一线、二线、三线城市分别为78、143、399亿元，滚动12周同比增速分别为-28.2%、-26.52%、8.27%。

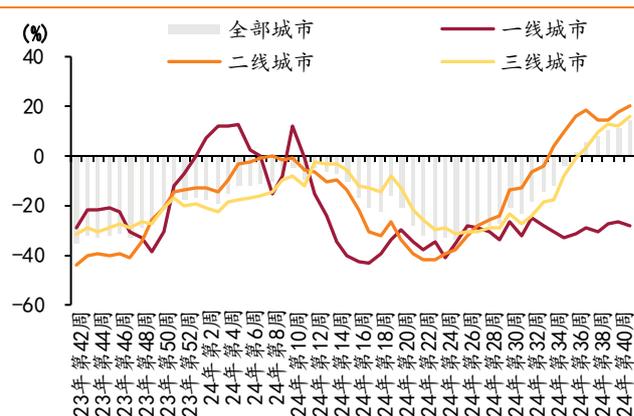
全国土地成交平均溢价率为3.63%，滚动12周同比增速为+0.45pct。分能级看，一线、二线、三线城市土地成交平均溢价率分别为0%、0.42%、5.59%，滚动12周同比增速分别为1.65pct、0.07pct、0.52pct。

图 34：土地成交建筑面积



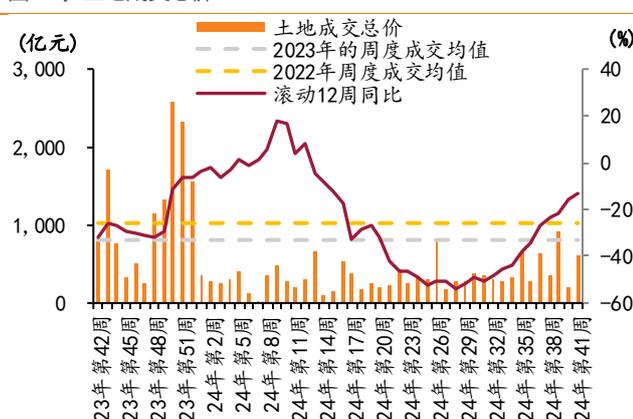
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 35：土地成交建筑面积-移动 12 周同比



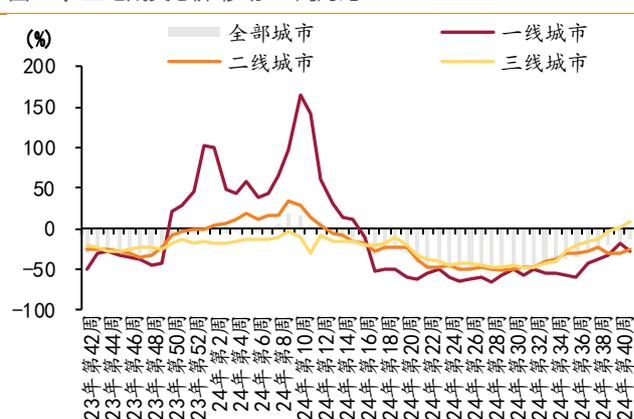
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 36：土地成交总价



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 37：土地成交总价-移动 12 周同比



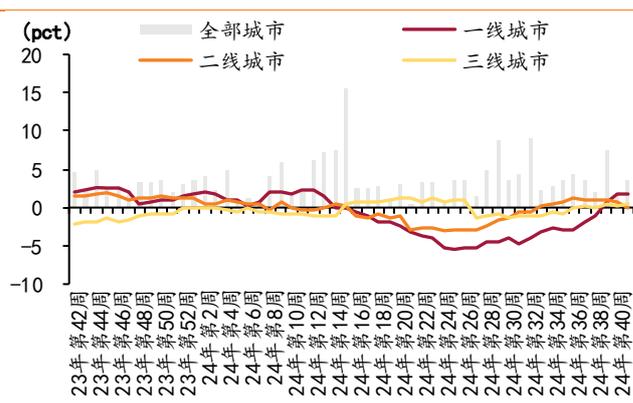
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 38：土地成交溢价率



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 39：土地成交溢价率-移动 12 周同比



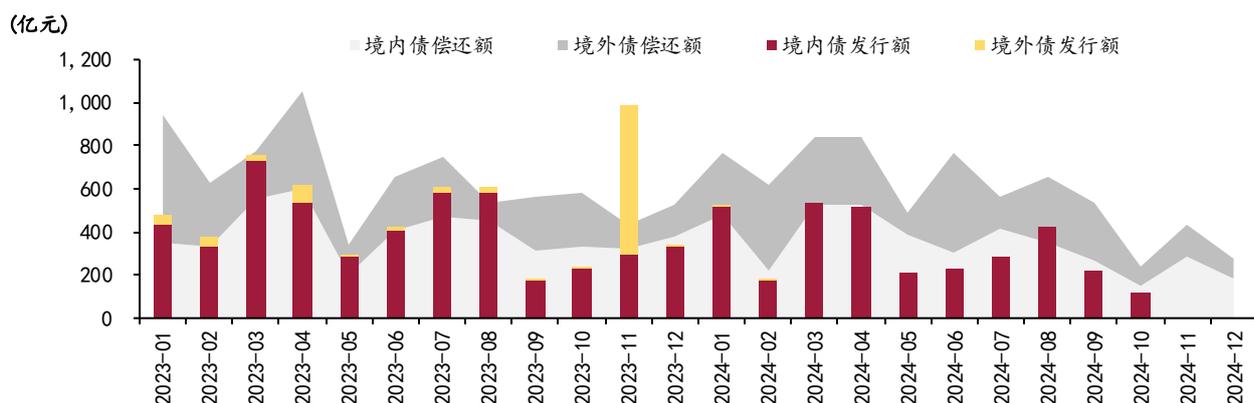
资料来源：Wind，天风证券研究所

3. 本周融资动态

2024 年 10 月 13 日-2024 年 10 月 19 日，房企共发行境内债券 10 只（其中 10 只为国企发行），境内债发行金额合计 52 亿元（部分债券未公开披露发行金额或数据缺失）。

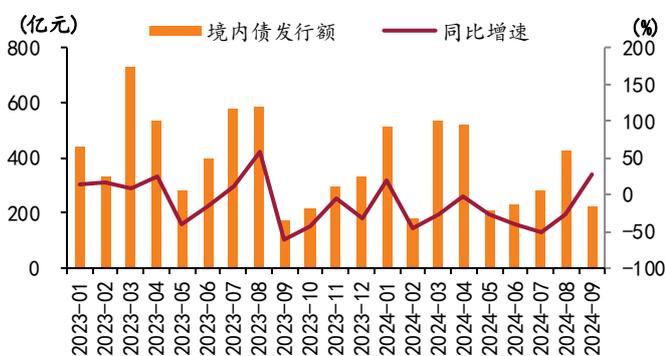
2024 年 10 月（数据截至 2024 年 10 月 19 日），地产债境内、境外债券发行额分别为 114.78 亿元、0 亿元，当月偿还额分别为 149.47 亿元、92.85 亿元，本月境内、境外债券净融资额分别为 -34.69 亿元、-92.85 亿元。

图 40：房地产业债券融资及到期归还情况



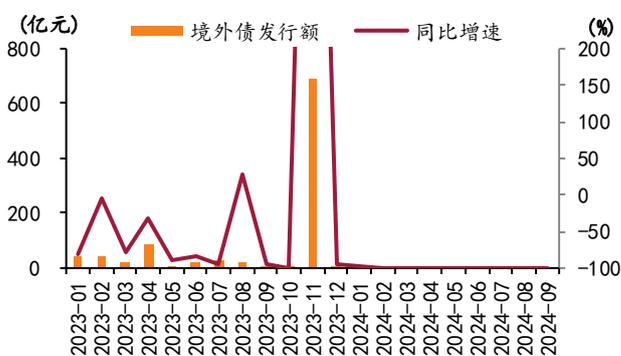
资料来源：Wind, Bloomberg, 天风证券研究所

图 41：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 42：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 中交地产 MTN003B	中交地产	中央国企	-	-	2024-10-22	2027-10-21	AA+	本期发行 4.59 亿元中期票据募集资金拟全部用于偿还发行人债务融资工具本息[22 中交地产 MTN001]
24 中交地产 MTN003A	中交地产	中央国企	10	-	2024-10-22	2027-10-21	AA+	本期发行 4.59 亿元中期票据募集资金拟全部用于偿还发行人债务融资工具本息[22 中交地产 MTN001]
24 大悦城 MTN003	大悦城控股	中央国企	7	2.8	2024-10-21	2029-10-18	AAA	本期中期票据基础发行规模人民币 0 亿元, 发行金额上限人民币 15 亿元, 拟用于项目建设及偿还到期的债务融资工具, 其中 6.52 亿元用于项目建设, 8.48 亿元用于偿还到期的债务融资工具
24 天健集 SCP003	天健集团	地方国企	6.5	2.33	2024-10-18	2025-07-14	AA+	本期超短期融资券发行金额不超过 6.5 亿元, 拟全部用于偿还发行人有息负债
24 南京高科	南京高科	地方国企	3.5	2.27	2024-10	2025-01	AA+	本期短期融资券发行金额 3.50 亿

CP002						-18	-15		元,全部用于偿还债务融资工具 [23南京高科MTN002]
24苏州高新SCP051	苏高新集团	地方国企	2	2.16	2024-10-17	2025-06-06	AAA		发行人本次超短期融资券拟发行2.00亿元,募集资金拟全部用于偿还发行人到期的债务融资工具本金
24苏州高新SCP050	苏高新集团	地方国企	2	2.15	2024-10-17	2025-04-18	AAA		发行人本次拟发行超短期融资券2.00亿元,募集资金拟全部用于偿还发行人协会存量债券本金[24苏州高新SCP024]
24基建01	天保基建	地方国企	4	3.27	-	2027-10-16	AA		本期债券的募集资金在扣除发行费用后,将全部用于偿还到期公司债券。
24保置05	保利置业	中央国企	15	2.98	2024-10-21	2029-10-16	AAA		本期发行公司债券的募集资金扣除发行费用后拟全部用于偿还有息债务。
24苏州高新SCP052	苏高新集团	地方国企	2	2.2	2024-10-17	2025-04-25	AAA		发行人本次拟发行超短期融资券2.00亿元,募集资金拟全部用于偿还发行人协会存量债券本金[24苏州高新SCP026]

资料来源: Wind, 天风证券研究所

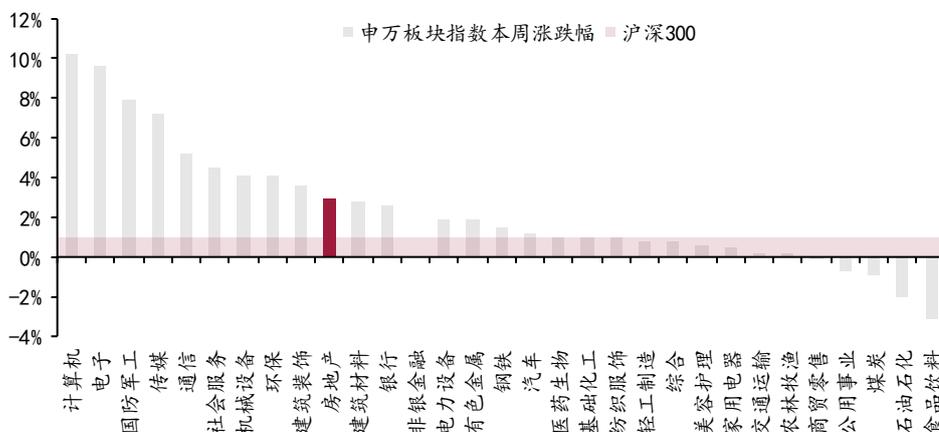
4. 行业与个股情况

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+2.96%,较上周提升11.27pct,涨幅排名10/31,领先沪深300指数1.98pct。A股涨幅前三个股分别为光大嘉宝+60.90%、国创高新+28.79%、信达地产+28.15%;跌幅前三个股分别为*ST云城-10.40%、天房发展-6.25%、城投控股-4.99%。

图 43: 申万板块本周涨跌幅排名



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 44：A 股重点个股本周涨跌幅



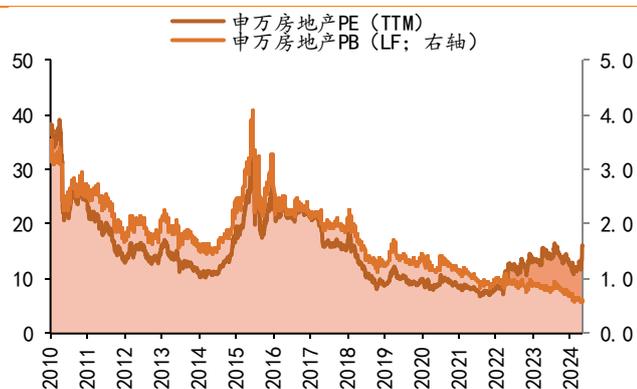
资料来源：Wind，天风证券研究所

表 4：A 股本周涨/跌前五

涨幅排名			跌幅排名		
1	光大嘉宝	+60.90%	1	*ST 云城	-10.40%
2	国创高新	+28.79%	2	天房发展	-6.25%
3	信达地产	+28.15%	3	城投控股	-4.99%
4	渝开发	+27.45%	4	珠江股份	-4.78%
5	深圳华强	+24.52%	5	世荣兆业	-4.63%

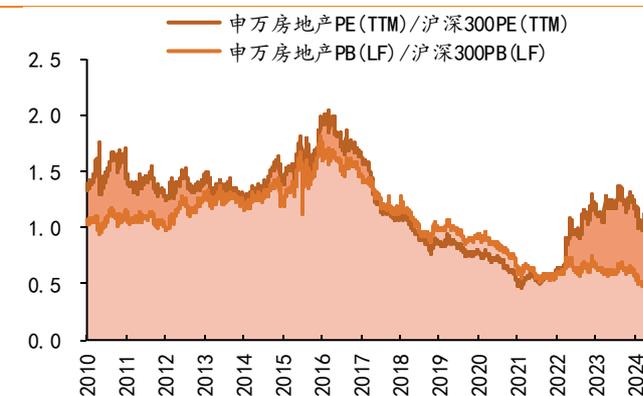
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 45：申万房地产 PE (TTM) 和 PB (LF)



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 46：申万房地产相对沪深 300 的 PE (TTM) 和 PB (LF)

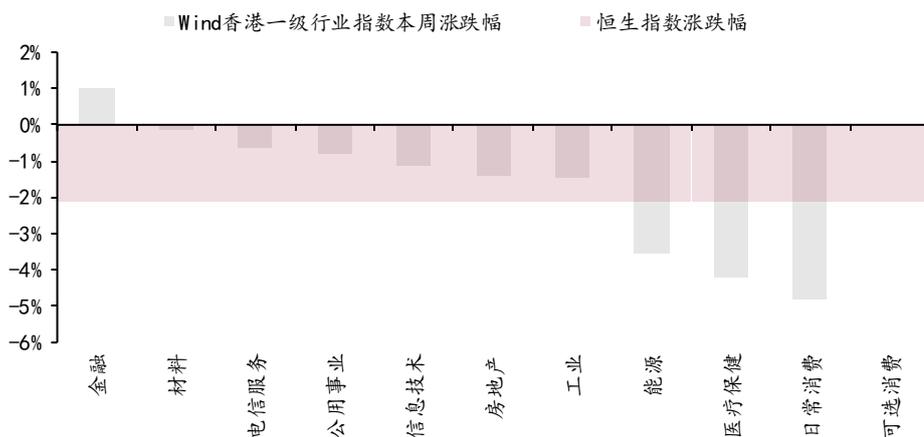


资料来源：Wind，天风证券研究所

4.1.2. H 股市场

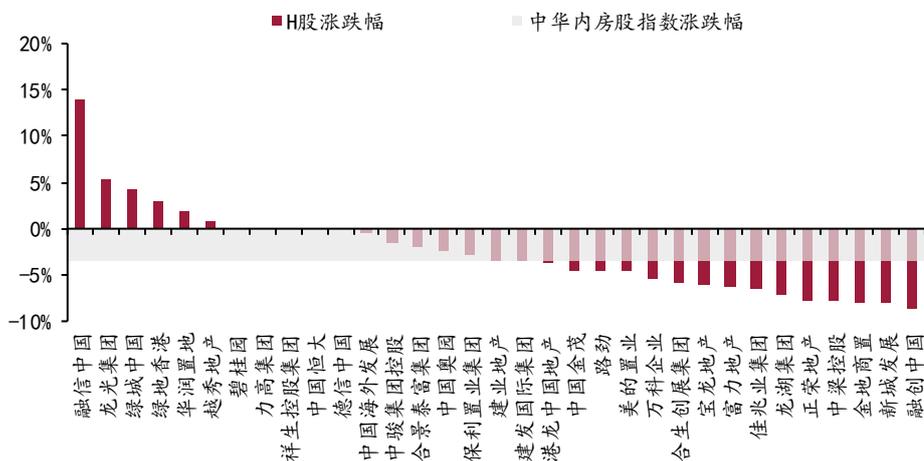
本周 Wind 香港房地产指数-1.40%，较上周提升 10.44pct，涨幅排序 6/11，领先恒生指数 0.71pct；克而瑞内房股领先指数为-3.57%，较上周提升 14.02pct。H 股涨幅前三个股分别为融信中国+14.06%、龙光集团+5.26%、绿城中国+4.27%；跌幅前三个股分别为时代中国控股-17.17%、雅居乐集团-16.22%、世茂集团-15.12%。

图 47: 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 48: H 股重点个股本周涨跌幅



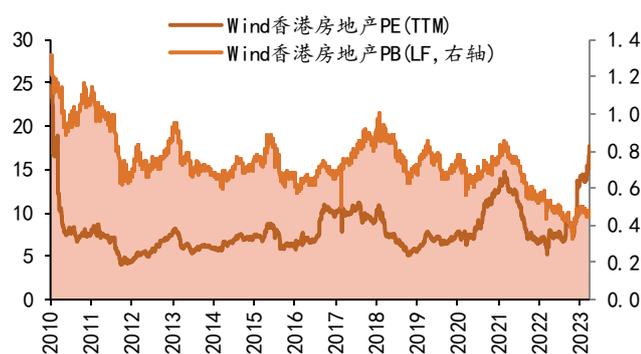
资料来源: Wind, 天风证券研究所

表 5: H 股本周涨/跌前五

涨幅排名			跌幅排名		
1	融信中国	+14.06%	1	时代中国控股	-17.17%
2	龙光集团	+5.26%	2	雅居乐集团	-16.22%
3	绿城中国	+4.27%	3	世茂集团	-15.12%
4	绿地香港	+2.99%	4	弘阳地产	-14.74%
5	华润置地	+1.95%	5	禹洲集团	-11.66%

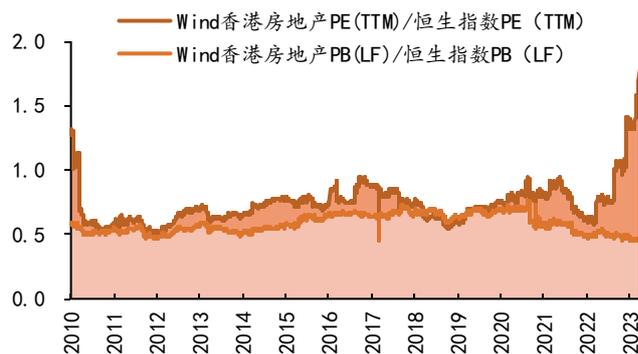
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 49: Wind 香港房地产 PE(TTM)和 PB(LF)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 50: 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
碧桂园	2024-10-16	公司拟提前兑付“22 碧地 03”公司债, 发行规模 2 亿元。
保利发展	2024-10-18	公司董事会全票通过更换独立董事议案, 提名张崢和张俊生为新独立董事候选人, 旨在提升公司治理水平。
新城控股	2024-10-14	公司 2024 年 9 月合同销售金额约 22.91 亿元, 同比下降 60.09%; 合同销售面积约 28.43 万平方米, 同比下降 63.64%。
招商蛇口	2024-10-14	公司董事长蒋铁峰提议回购股份 3.51 亿-7.02 亿元。
华发股份	2024-10-18	华发股份董事局主席李光宁提议回购股份的资金总额不低于人民币 3 亿元(含), 不超过人民币 6 亿元(含)。
金融街	2024-10-18	公司向保利天津合资公司提供 5000 万财务资助, 不收取利息。
华侨城 A	2024-10-15	9 月份公司实现合同销售面积 23.8 万平方米, 合同销售金额 26.3 亿元。
北辰实业	2024-10-17	李伟东因工作变动辞去董事长等职务。
新城悦服务	2024-10-15	董事长兼执行董事戚小明增持新城悦服务 8 万股, 每股作价约 3.5 港元。
天地源	2024-10-17	高新地产解押天地源 2800 万股, 累计质押 1.17 亿股
保利物业	2024-10-15	董事会已审议通过建议实施 H 股全流通。

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