

房地产

风险偏好修复，持仓显著回升——24年三季度基金持仓点评

行业追踪（2024.10.20-2024.10.26）

公募持仓：Q3持仓市值显著回升，低配幅度连续三季度收窄

2024年三季度房地产板块的公募基金持仓总市值为760.6亿元，环比提升59.75%。地产板块持仓市值占股票投资市值比重1.08%，环比二季度提升0.25个百分点。三季度地产板块配置比例在所有行业分类中排名第8，较2024年二季度上升2名；持仓相对标准行业配置比例低配0.45个百分点，低配幅度连续三季度缩小。

重仓股：选择范围扩大，“招蛇、保利、滨江”获显著增持

2024年三季度，公募基金重仓股持仓市值TOP15门槛为2.4亿元，较2024年二季度提升19.29%。持仓市值前五个股分别为保利发展、招商蛇口、万科A、滨江集团、金地集团，持仓市值占板块比重合计达34.00%，环比提升2.22pct。从重仓持股基金数量来看，三季度公募基金合计重仓50家房企，环比上期提升14家；平均每家房企获18只基金重仓，环比上期提升3只。三季度持仓市值TOP15的地产股中，平均获56只基金持仓，环比增加22只。重仓个股中，共38家房企获更多公募基金增持，其中增持基金数量变化前三分别为招商蛇口（+86只）、保利发展（+62只）、滨江集团（+57只）；8家房企受到公募基金减持，前三为天健集团（-7只）、荣安地产（-2只）、招商积余（-2只）。"

北上资金：持仓市值环比提升，TOP5市值占比减少

2024年三季度北上资金中房地产持仓总市值为182.8亿元，环比增长34.38%。从配置的主流地产股看，2024年三季度港股通持仓市值Top5分别为保利发展（44.5亿元）、招商蛇口（23.2亿元）、万科A（19.3亿元）、大名城（10.0亿元）、张江高科（8.5亿元），合计持股市值达105.5亿，占地产板块投资总市值的57.73%，占比环比上期减少7.35pct。从重点个股的增持力度来看，北上资金持仓市值增持前5分别为深圳华强、新湖中宝、新城控股、张江高科、金地集团，其持股市值占地产板块比重分别提升2.13pct、1.37pct、1.29pct、0.81pct、0.64pct；持仓股票数量占流通股数量比重提升幅度前3分别为我爱我家（1.13pct）、新湖中宝（1.01pct）、华夏幸福（0.88pct），降幅前3分别为滨江集团（-1.02pct）、荣安地产（-0.95pct）、迪马股份（-0.86pct）。

南下资金：持仓市值环比提升，万科、融创、越秀获增持

2024年三季度南下资金中房地产持仓总市值为807.8亿元，环比增长10.23%。从配置的主流地产股看，2024年三季度港股通持仓市值Top5分别为华润置地（150.3亿元）、中国海外发展（89.2亿元）、万科企业（68.5亿元）、碧桂园服务（51.2亿元）、融创中国（43.9亿元），合计持股市值达403.1亿，占地产板块投资总市值的49.90%，占比环比上期增加0.11pct。从重点个股的增持力度来看，北上资金持仓市值增持前5分别为万科企业、融创中国、华润万象生活、新城发展、中海物业，其持股市值占地产板块比重分别提升1.15pct、0.95pct、0.88pct、0.72pct、0.49pct；持仓股票数量占流通股数量比重提升幅度前3分别为万科企业（4.97pct）、融创中国（1.92pct）、越秀地产（1.78pct），降幅前3分别为金科服务（-4.18pct）、远洋集团（-3.60pct）、世茂集团（-2.71pct）。

10月新房、二手房同比增速改善

新房市场本周成交305万平，月度同比-16.17%，相较上月改善20.56pct；累计库存11224万平，一线、二线去化加速，三线及以下去化放缓。二手房市场本周成交228万平，月度同比+10.48%，相较上月改善11.30pct。10月14日-10月20日，土地市场成交建面2389万平，滚动12周同比4.78%；成交总额367亿元，滚动12周同比-19.23%；全国平均溢价率7.68%，滚动12周同比+0.95pct。

本周申万房地产指数+2.97%，较上周提升0.01pct，涨幅排名18/31，领先沪深300指数2.18pct。H股方面，本周Wind香港房地产指数-2.16%，较上周下降0.76pct，涨幅排序11/11，跑输恒生指数1.13pct；克而瑞内房股领先指数为-1.87%，较上周提升1.70pct。**投资建议：**政治局会议表态“促进房地产行业止跌企稳”，基本面拐点或将近，增量政策预期持续。交易端，市场“底部共识”增强，“短线政策博弈+中长期估值修复”逻辑更加顺畅，未来顺周期地产股弹性空间同样较大。配置方向上，我们建议优先考虑①非国央企受益于化债、政策纾困、需求改善等多重逻辑下的困境反转；②具备投资及改善产品优势的龙头房企独有的周期韧性；③区域型企业其城市基本面分化及市占率提升逻辑；④二手中介受益于存量交易景气度提升。其中，低估值优质非国企及地方型企业受益于融资、收储等政策的弹性空间或更大。**标的方面，建议关注**1)未出险优质非国央企：龙湖集团、金地集团、新城控股、万科A、绿城中国、滨江集团等。2)地方国企：越秀地产、城建发展、建发国际集团等。3)龙头央企：中国海外发展、招商蛇口、保利发展、华润置地等；4)优质物管：中海物业、保利物业、华润万象生活、万物云、招商积余；5)租赁企业：贝壳。

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

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

- 1 《房地产-行业研究周报:五部委“组合拳”促回稳，四季度基本面迎改善》 2024-10-21
- 2 《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
- 3 《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

内容目录

1. 本周观点：风险偏好修复，持仓显著回升——24年三季度基金持仓点评.....	3
1.1. 公募持仓：Q3 持仓市值显著回升，低配幅度连续三季度收窄.....	3
1.2. 重仓股：选择范围扩大，“招蛇、保利、滨江”获显著增持.....	4
1.3. 沪深港通：持仓市值回升明显，资金风险偏好有所修复.....	5
1.3.1. 北上资金：持仓市值环比提升，TOP5 市值占比减少.....	5
1.3.2. 南下资金：持仓市值环比提升，万科、融创、越秀获增持.....	6
1.4. 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.....	9
2.3. 土地市场.....	10
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.....	18

1. 本周观点：风险偏好修复，持仓显著回升——24 年三季度基金持仓点评

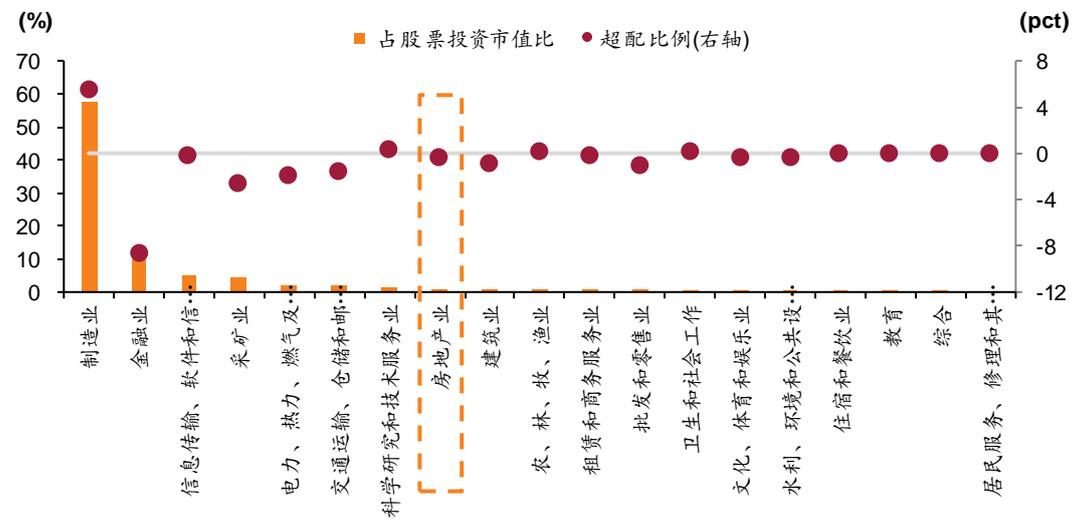
1.1. 公募持仓：Q3 持仓市值显著回升，低配幅度连续三季度收窄

2024 年三季度房地产板块的公募基金持仓总市值为 760.6 亿元，环比提升 59.75%。地产板块持仓市值占股票投资市值比重 1.08%，环比二季度提升 0.25 个百分点。

三季度地产板块配置比例在所有行业分类中排名第 8，较 2024 年二季度上升 2 名；持仓相对标准行业配置比例低配 0.45 个百分点，低配幅度连续三季度缩小。

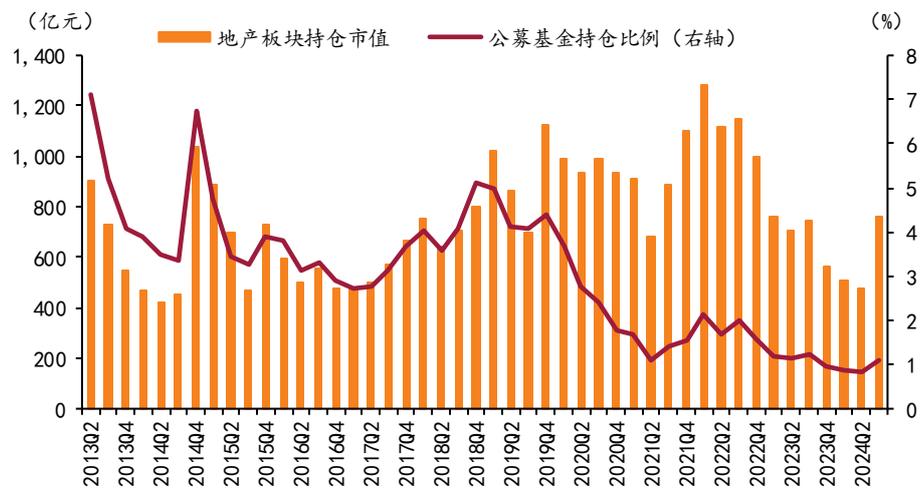
细分赛道中，2024Q3 住宅物业开发、非住宅物业开发和运营、园区综合开发、物业管理服务持仓市值分别为 236.7、6.2、87.7、7.8 亿元，环比上期分别变化+81.77%、+114.87%、+78.97%、+15.78%。

图 1：各行业基金重仓持股比例及超配比例



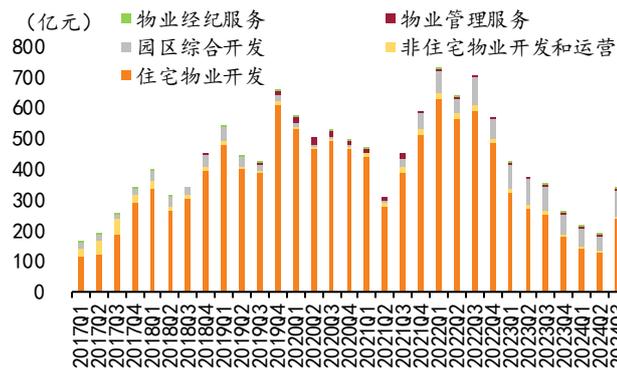
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 2：房地产行业基金持仓总市值及占比



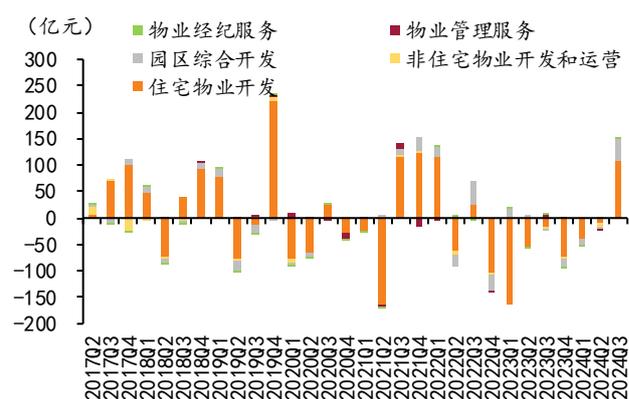
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 3：房地产细分赛道持股市值



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 4：房地产细分赛道持股市值变化情况



资料来源：Wind，天风证券研究所

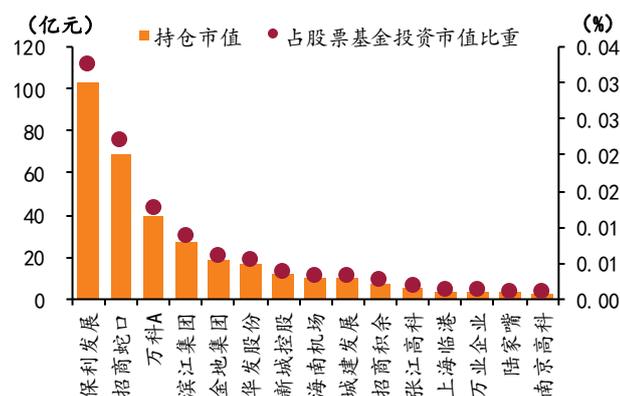
1.2. 重仓股：选择范围扩大，“招蛇、保利、滨江”获显著增持

2024 年三季度，公募基金重仓股持仓市值 TOP15 门槛为 2.4 亿元，较 2024 年二季度提升 19.29%。持仓市值前五个股分别为保利发展、招商蛇口、万科 A、滨江集团、金地集团，持仓市值占板块比重合计达 34.00%，环比提升 2.22pct。其中，保利发展持仓总市值 103.5 亿元，占股票基金投资市值比重 0.03%，占比环比提升 0.01pct；招商蛇口持仓总市值 69.2 亿元，占比 0.02%，占比环比提升 0.01pct；万科 A 持仓总市值 39.6 亿元，占比环比提升 0.01pct。

从重仓个股持仓增减持来看：1) 持仓数量方面，持仓数量占流通股比重增幅 5 个股分别为城建发展+7.48%、滨江集团+5.42%、金地集团+5.05%、招商蛇口+1.74%、新城控股+1.65%，减仓数量占流通股比重前 5 个股分别为天健集团-1.01%、南京高科-0.21%、华发股份-0.16%、城投控股-0.12%、鲁商发展-0.06%。2) 持仓市值方面，招商蛇口、保利发展、万科 A 持仓市值增长最多，对板块持仓市值增长的贡献度分别为 4.25%、3.92%、2.80%，天健集团、中国国贸、城投控股本期持仓市值出现较多下降，对板块持仓市值增长的贡献度分别为-0.10%、-0.01%、-0.01%。

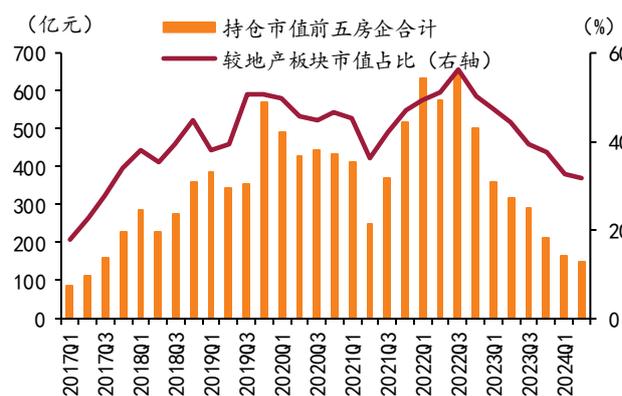
从重仓持股基金数量来看，三季度公募基金合计重仓 50 家房企，环比上期提升 14 家；平均每家房企获 18 只基金重仓，环比上期提升 3 只。三季度持仓市值 TOP15 的地产股中，平均获 56 只基金持仓，环比增加 22 只。重仓股个股中，共 38 家房企获更多公募基金增持，其中增持基金数量变化前三分别为招商蛇口 (+86 只)、保利发展 (+62 只)、滨江集团 (+57 只)；8 家房企受到公募基金减持，前三为天健集团 (-7 只)、荣安地产 (-2 只)、招商积余 (-2 只)。

图 5：公募基金持仓市值 TOP15 房企



资料来源：Wind，天风证券研究所

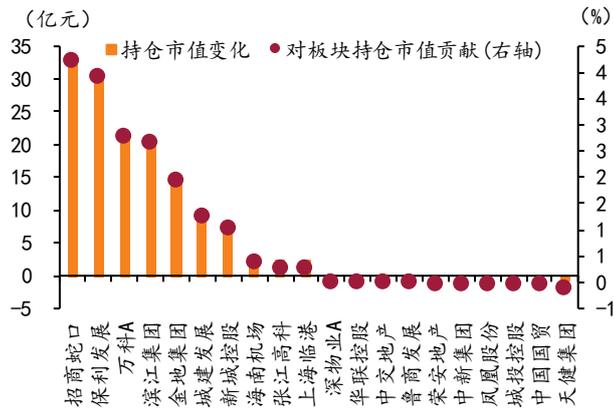
图 6：TOP5 龙头房企持仓市值占比



资料来源：Wind，天风证券研究所

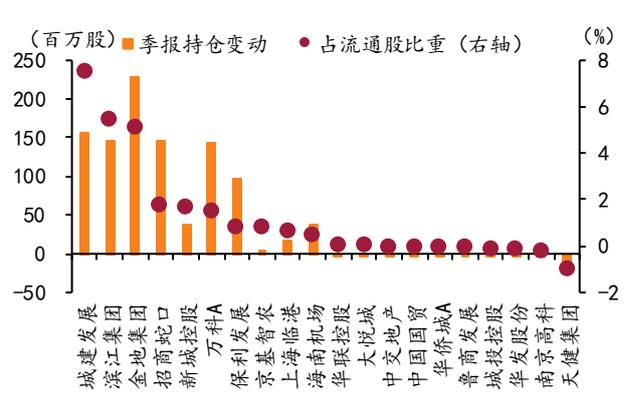
注：排序按照持仓市值占投资市值比重降序排名

图 7：重点个股持仓市值变动及对板块持仓市值贡献



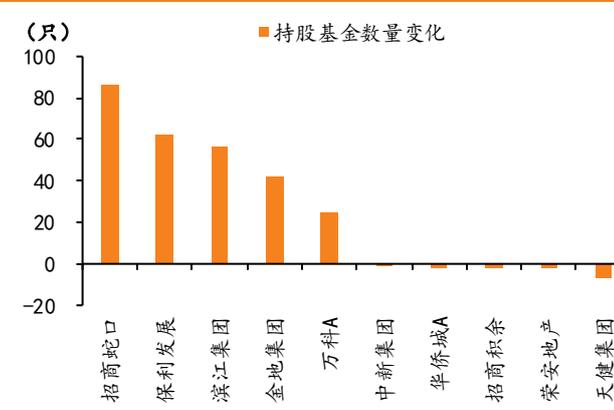
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 8：重点个股持仓数量变动及占流通股比重



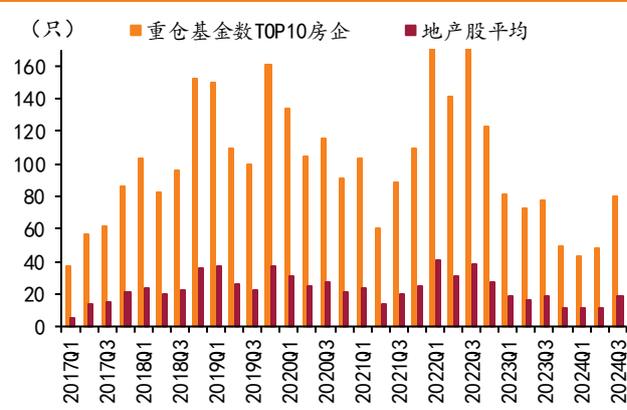
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 9：重点个股持股重仓基金数量变动



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 10：TOP10 房企及行业平均重仓基金数量



注：本图中“TOP10”表示为重仓持股该房企的基金数量的排名前10房企

资料来源：Wind，天风证券研究所

1.3. 沪深港通：持仓市值回升明显，资金风险偏好有所修复

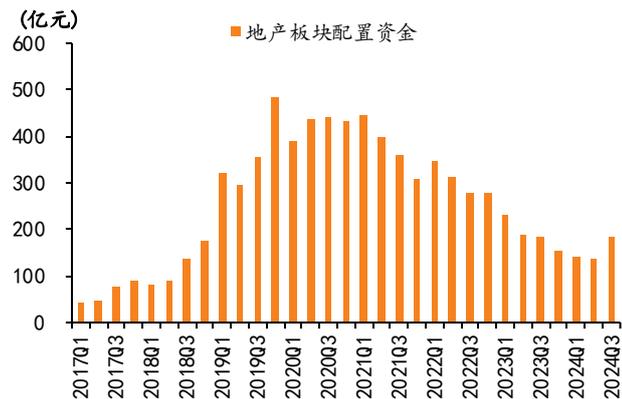
1.3.1. 北上资金：持仓市值环比提升，TOP5 市值占比减少

2024 年三季度北上资金中房地产持仓总市值为 182.8 亿元，环比增长 34.38%。

从配置的主流地产股看，2024 年三季度港股通持仓市值 Top5 分别为保利发展(44.5 亿元)、招商蛇口(23.2 亿元)、万科 A(19.3 亿元)、大名城(10.0 亿元)、张江高科(8.5 亿元)，合计持股市值达 105.5 亿，占地产板块投资总市值的 57.73%，占比环比上期减少 7.35pct。

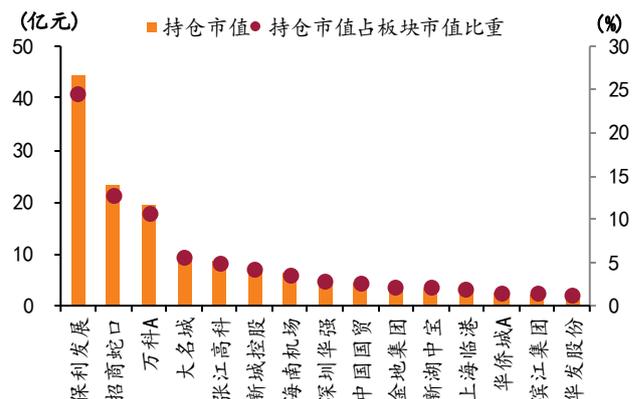
从重点个股的增持力度来看，北上资金持仓市值增持前 5 分别为深圳华强、新湖中宝、新城控股、张江高科、金地集团，其持股市值占地产板块比重分别提升 2.13pct、1.37pct、1.29pct、0.81pct、0.64pct；持仓股票数量占流通股数量比重提升幅度前 3 分别为我爱我家(1.13pct)、新湖中宝(1.01pct)、华夏幸福(0.88pct)，降幅前 3 分别为滨江集团(-1.02pct)、荣安地产(-0.95pct)、迪马股份(-0.86pct)。

图 11：陆股通地产板块配置资金



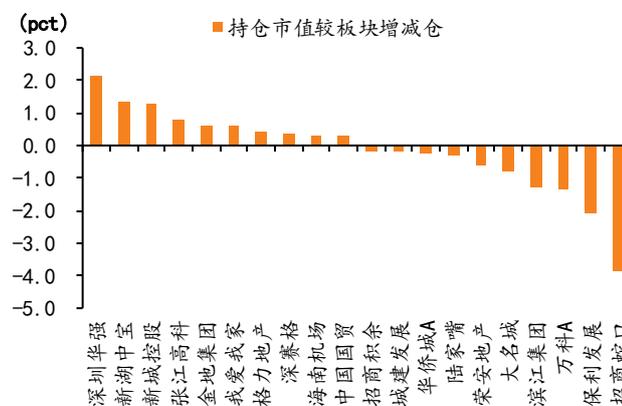
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 12：陆股通配置的主流地产股



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 13：陆股通重点个股持仓市值增减情况



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 14：陆股通细分赛道持股市值变动



资料来源：Wind，天风证券研究所

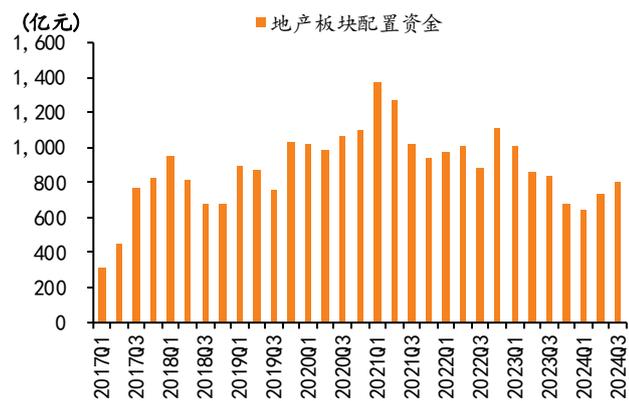
1.3.2. 南下资金：持仓市值环比提升，万科、融创、越秀获增持

2024 年三季度南下资金中房地产持仓总市值为 807.8 亿元，环比增长 10.23%。

从配置的主流地产股看，2024 年三季度港股通持仓市值 Top5 分别为华润置地（150.3 亿元）、中国海外发展（89.2 亿元）、万科企业（68.5 亿元）、碧桂园服务（51.2 亿元）、融创中国（43.9 亿元），合计持股市值达 403.1 亿，占地产板块投资总市值的 49.90%，占比环比上期增加 0.11pct。

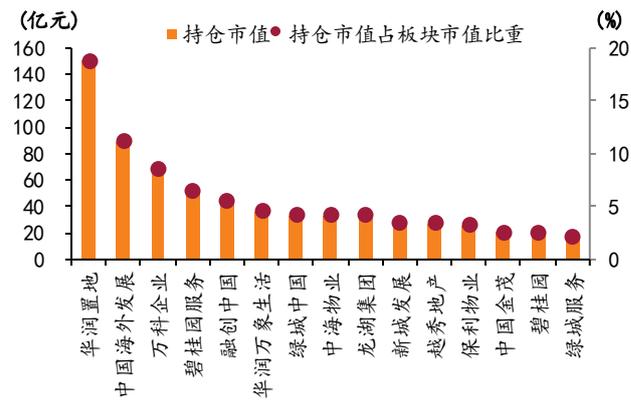
从重点个股的增持力度来看，北上资金持仓市值增持前 5 分别为万科企业、融创中国、华润万象生活、新城发展、中海物业，其持股市值占地产板块比重分别提升 1.15pct、0.95pct、0.88pct、0.72pct、0.49pct；持仓股票数量占流通股数量比重提升幅度前 3 分别为万科企业（4.97pct）、融创中国（1.92pct）、越秀地产（1.78pct），降幅前 3 分别为金科服务（-4.18pct）、远洋集团（-3.60pct）、世茂集团（-2.71pct）。

图 15：港股通地产板块配置资金



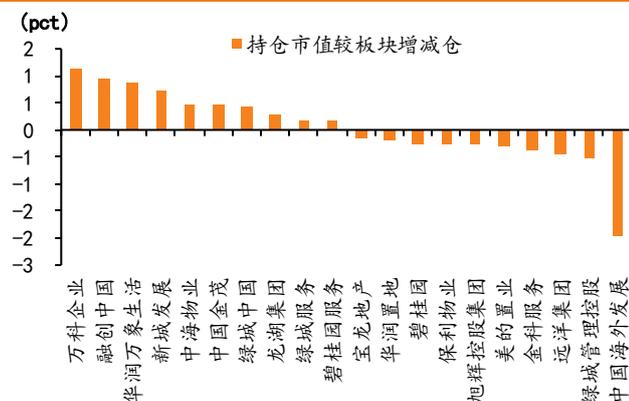
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 16：港股通配置的主流地产股



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 17：港股通重点个股持仓市值增减情况



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 18：港股通细分赛道持股市值变动



资料来源：Wind，天风证券研究所

1.4. 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。

表 1：A 股重点标的估值与盈利预测

股票代码	公司名称	最新日报价 (元)	最新市值 (亿元)	年初至今涨跌幅	年初至今涨跌幅	EPS (元)				PE (TTM)				归母净利润增速				
						2021A	2022A	2023A	2024E	2020A	2021A	2022A	2023A	2024E	2021A	2022A	2023A	2024E
A股																		
000002.SZ	万科A	9.14	1,090	-6.0%	-12.6%	1.9	1.9	1.0	-0.4	8.2	6.0	9.2	9.0	-21.2	-45.7%	0.4%	-46.2%	-142.3%
600048.SH	保利发展	10.71	1,282	-2.9%	13.6%	2.3	1.5	1.0	1.0	6.7	6.4	6.7	10.6	10.8	-5.4%	-33.0%	-34.2%	-1.9%
001979.SZ	招商蛇口	10.94	991	-10.7%	18.9%	1.1	0.5	0.7	0.7	8.0	6.4	14.0	15.7	15.5	-15.3%	-58.9%	48.2%	1.0%
601155.SH	新城控股	13.79	311	-4.0%	20.9%	5.6	0.6	0.3	0.5	5.8	4.0	4.6	42.2	27.3	-17.4%	-88.9%	-47.1%	54.8%
600383.SH	金地集团	5.42	245	-0.9%	25.0%	2.1	1.4	0.2	-0.6	6.3	6.7	4.9	27.6	-9.5	-9.5%	-35.1%	-85.5%	-390.5%
600325.SH	华发股份	6.92	190	-5.9%	1.6%	1.2	0.9	0.7	0.7	4.7	4.0	5.9	10.4	10.2	10.1%	-19.3%	-28.7%	1.7%
002244.SZ	滨江集团	9.60	299	-15.3%	33.5%	1.0	1.2	0.8	0.9	8.6	5.2	7.3	11.8	10.7	30.1%	23.6%	-32.4%	10.1%
001914.SZ	招商积余	11.40	121	-0.4%	-2.8%	0.5	0.6	0.7	0.8	48.0	43.8	27.0	16.4	14.8	17.9%	15.7%	24.0%	11.2%
600266.SH	城建发展	5.80	120	-4.3%	23.0%	0.3	-0.4	0.3	0.5	10.1	10.8	-15.0	21.5	11.7	-48.0%	-244.4%	-160.3%	83.9%

盈利预测结果为 Wind 一致预期，数据统计时间截止 2024 年 10 月 25 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	公司简介	最新日报价 (港元)	最新市值 (亿港元)	月初至今 涨跌幅	年初至今 涨跌幅	EPS (港元)				PE (TTM)				归母净利润增速				
						2021A	2022A	2023A	2024E	2020A	2021A	2022A	2023A	2024E	2021A	2022A	2023A	2024E
港股																		
0688.HK	中国海外发展	14.60	1,598	-8.3%	12.6%	4.5	2.4	2.6	2.4	4.1	3.8	5.3	5.7	6.5	11.9%	-46.9%	8.3%	-5.4%
0960.HK	龙湖集团	12.16	837	-19.1%	-0.4%	4.9	4.5	2.3	1.8	13.7	8.8	5.5	5.3	7.2	67.9%	-7.1%	-49.9%	-20.2%
1109.HK	华润置地	25.15	1,793	-12.2%	-4.7%	0.0	0.0	4.9	4.5	7.6	6.2	7.3	5.2	5.9	-	-	-	-8.2%
0123.HK	越秀地产	6.05	244	-1.9%	1.0%	1.4	1.4	0.9	0.9	6.1	3.9	8.4	6.4	7.8	34.3%	0.8%	-34.0%	-7.6%
1908.HK	建发国际集团	14.32	289	-15.0%	-7.2%	3.1	2.9	2.6	2.6	8.2	7.6	9.2	5.5	6.8	169.9%	-6.3%	-10.5%	1.3%
3900.HK	绿城中国	9.63	244	5.1%	29.6%	1.6	1.1	1.3	1.4	21.9	9.3	7.8	7.2	8.5	6.0%	-28.2%	17.9%	2.7%
9979.HK	绿城管理控股	3.37	68	-9.2%	-30.2%	0.4	0.4	0.5	0.6	19.7	15.1	15.7	6.2	6.2	62.3%	19.9%	27.1%	9.0%
6049.HK	保利物业	31.65	175	-8.1%	13.7%	1.9	2.3	2.8	3.1	53.6	36.9	22.2	11.4	10.9	53.7%	20.2%	23.1%	11.1%

盈利预测结果为 Wind 一致预期，数据统计时间截止 2024 年 10 月 25 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

10 月 19 日-10 月 25 日,60 城商品房成交面积为 305 万平,移动 12 周同比增速为-31.68%,增速较上期下降 1.16pct;月度同比-16.17%,相较上月改善 20.56pct。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 104、168、33 万平,移动 12 周同比增速分别为-6.36%、-44.71%、+24.85%,增速较上期分别变化-0.89pct、-1.37pct、+2.35pct,与历史相比,一线、二线降幅扩大,三线及以下增幅扩大。

图 19：50 城商品房成交面积

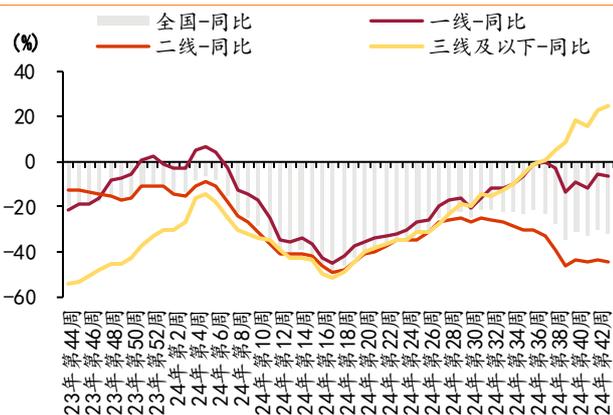

移动 12 周同比计算口径：本周及本周以前 11 周商品房成交面积之和/去年同期商品房成交面积之和，即对商品房成交面积求移动平均同比，本文中提到的其他“移动同比”也通过此方法计算

资料来源：Wind，天风证券研究所

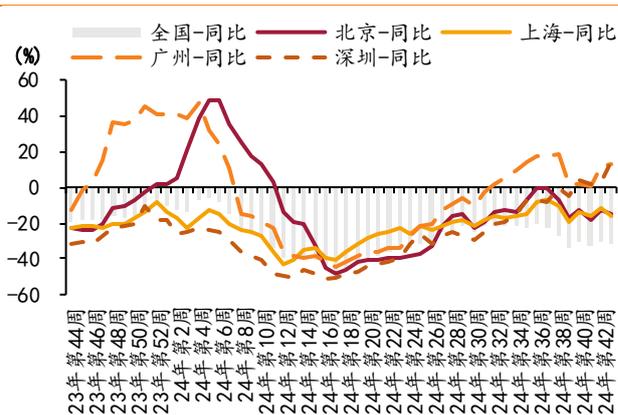
图 20：50 城商品房成交面积-月度同比


资料来源：Wind，天风证券研究所

图 21：分能级商品房成交面积-移动 12 周同比
图 22：一线 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



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 23: 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	-16	-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	6	-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	-29	-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	44	26	19	2	-29	-23	-40	-46	-60	0	-21	-31	-46	-56	-58	-59	-39	-39	-18	-21	-18	-60
北京	-17	-20	0	-9	-20	-32	-41	-41	-55	88	36	0	-25	-22	-24	22	-8	34	21	40	68	-29
上海	2	-26	-8	-16	-19	-26	-23	-28	-69	-28	9	-30	4	-32	-32	-18	-1	361	1231	90	-2	-23
广州	28	-19	42	6	-3	-26	-27	-46	-49	10	-1	211	4	-16	-33	-19	-34	4	124	80	4	-45
深圳	19	17	21	-17	-34	-28	-21	-59	-60	-8	-40	0	-15	-54	-30	-12	19	28	-19	62	-6	-46
杭州	-15	-43	-59	-32	15	-34	-47	-23	-69	-19	31	3	5	-1	21	-11	-11	17	34	48	45	-48
青岛	-33	-50	-35	-11	-58	-42	-22	-46	-60	56	-4	-23	-11	-22	-5	-30	-56	1	6	64	87	-42
苏州	22	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	-21	-49	-3	-40	-16	7	-21	-7	-67	31	-21	-27	-30	32	-30	-36	-29	-10	-4	38	82	-21
温州	27	27	-38	-11	-3	22	-21	-32	9	-48	12	16	-8	-69	28	-43	-30	9	51	117	75	116
宁波	46	-42	-59	-46	-13	-13	-54	-58	-75	39	-13	-32	-56	-57	-60	-57	-23	35	31	31	20	-33
扬州	43	-7	-23	20	-9	-12	-3	-51	-56	33	-48	-55	-41	-39	-38	-50	27	42	23	47	52	-34
金华	7	-61	-63	-34	67	-54	58	-12		2	106	61	135	69	69	-41	0	-14	-57	83		
绍兴	-32	-70	-62	-91	-91	-69	-40	-83	-87	32	-47	-15	-45	-91	-69	23	-11	-76	-79	-64	-71	-91
南宁	8	-27	44	-34	-4	-56	-64	-48	-67	-49	59	10	-4	-63	-23	0	-37	3	-33	53	51	-3
东莞	139	-7	65	-23	0	-56	-44	-53	-60	17	-16	-39	-19	-11	-55	416						
惠州	15	21	-56	25	-17	5	21	-45	-82	-6	-19	-22	-23	-63	-24	-24	-16	-3	63	178	239	-17
佛山	23	-21	-45	-3	5	-3	24	-53	-65	36	-34	-31	-23	-7	-10	-25	-35	-22	10	16	79	-65
武汉	-31	-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	-25	-28	-59	-52	0	-30	-37	-71	-54	-12	-53	-61	-61	-56	-24	-23	-55	-44	4	2	-31	-51
泰安	51	44	58	40	-66	-51	-87	-24	-56	38	-49	-15	-44	-60	-67	-60	-10	-22	253	111	36	-36
芜湖	180	266	238	36	-21	-20	1	-54	-42	-22	59	21	14	-12	-45	-44	-33	-26	-10	-48	-25	-52
舟山	41	-11	-45	-61	26	-35	-44	-57	-60	117	-59	-47	-64	-55	-71	-65	-25	-40	-35	9	61	-76
柳州	22	22	27	28	41	-26	-23	-55	-51	5	-47	-51	-61	-70	-71	-79	-71	-31	-21	4	-5	-66
江门	-6	-55	-41	0	-16	-32	-35	-44	-66	47	-38	27	-18	54	10	-28	-35	16	2	45	110	-28
江阴	-9	-55	-56	-37	-30	-39	-64	-56	-69	-30	-55	-51	-42	-40	-31	-60	-28	98	61	98	54	-23
池州	-43	-9	-51	-17	-31	-29	-79	-46	-57	-17	40	127	-34	-38	-7	-7	-22	10	231	49	71	-53
海门	-12	10	-43	-4	-3	-75	-87	-70	-61	-30	-43	25	4	-24	-55	-65	-21	187	347	242	75	23
宿州	27	55	-41	-21	24	-81	-88	9	-50	-55	-39	133	-15	-40	18	34	-42	30	10	-20	-4	-40
吉安	828	80	-73	-9	0	-53	-48	-87	-84	-65	-84	-18	-77	39	46	-78	-1	-20	-18	36	-5	-12
韶关	35	96	-31	2	-59	-8	-40	-31	-58	-54	-53	-24	-34	-58	-38	-2	42	-38	-57	-29	24	-17

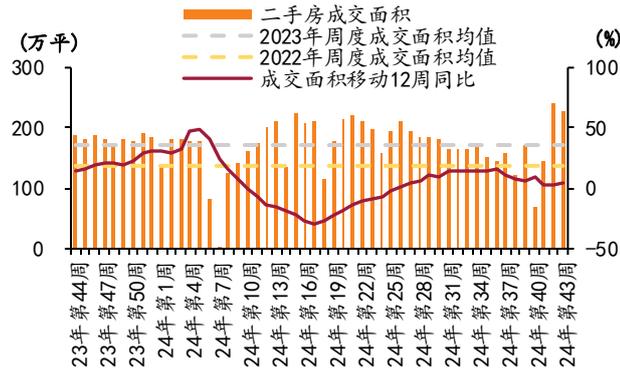
热力图使用高频商品房成交面积计算, 单位为: %

资料来源: Wind, 天风证券研究所

2.2. 二手房市场

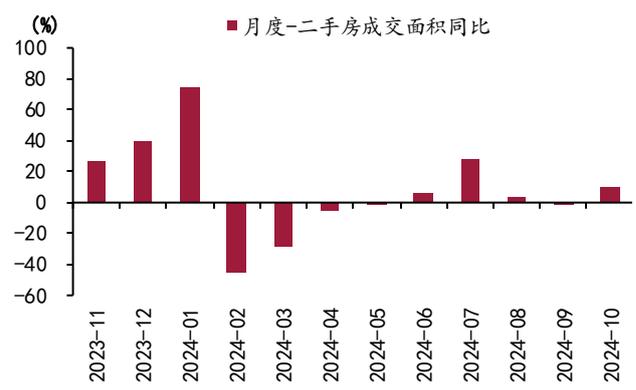
10月19日-10月25日, 17城二手房成交面积为228万平, 移动12周同比增速为+3.72%, 增速较上期提升0.45pct; 月度同比+10.48%, 相较上月改善11.30pct。分能级看, 一线、二线、三线及以下城市本周商品房成交面积分别为63、156、9万平, 移动12周同比增速分别为+27.06%、-6.70%、+149.51%, 增速较上期分别变化+1.18pct、+0.31pct、-0.38pct, 与历史相比, 二线降幅收窄, 一线增幅扩大, 三线及以下增幅收窄。

图 24：17 城二手房成交面积



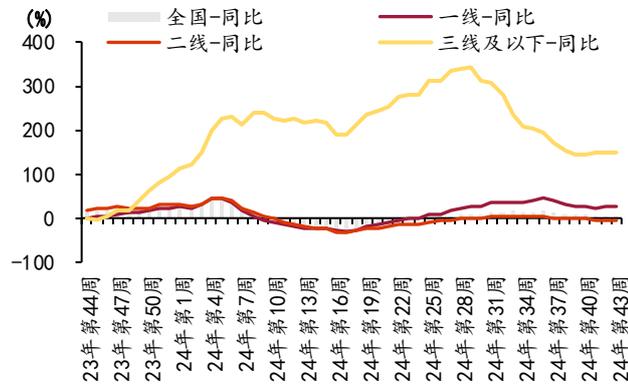
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 25：17 城二手房成交面积-月度同比



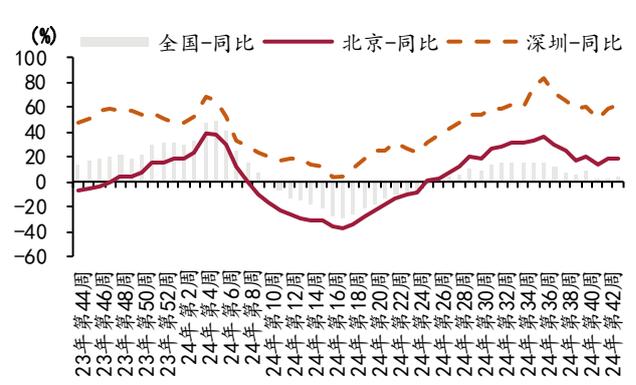
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 26：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 27：一线 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 28：二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	10	-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	60	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	-6	-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	51	-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	91	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	4	-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	17	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	-12	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	37	48	-10	18	17	-16	-24	-41	-48	78	-1	-5	-22	-6	-18	-43	-18	-43	-18	14	25	-43	11	-27	
金华	15	-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	114	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	37	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	-9	-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	-4	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	-17	-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	35	-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14日-10月20日,全国土地成交建筑面积为2389万平,滚动12周同比增速为+4.78%,较前期下降9.93pct;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81、622、1687万平,滚动12周同比增速分别为-38.28%、+2.74%、+10.59%,增速较上期分别提升-11.69pct、-17.75pct、-5.98pct,与历史相比,一线成交建面降幅扩大,二线三线增幅收窄。

全国土地成交金额达到367亿元,滚动12周同比增速为-19.23%,较前期下降6.55pct。其

中，一线、二线、三线城市分别为 6、112、248 亿元，滚动 12 周同比增速分别为 -38.52%、-34.03%、7.08%。

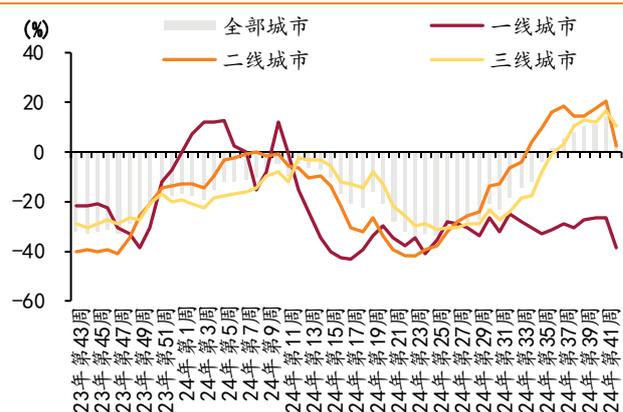
全国土地成交平均溢价率为 7.68%，滚动 12 周同比增速为 +0.95pct。分能级看，一线、二线、三线城市土地成交平均溢价率分别为 0%、2.04%、10.68%，滚动 12 周同比增速分别为 1.86pct、-0.35pct、1.28pct。

图 29：土地成交建筑面积



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 30：土地成交建筑面积-移动 12 周同比



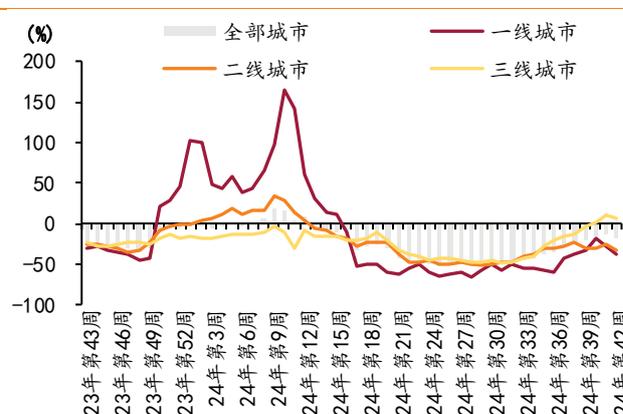
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 31：土地成交总价



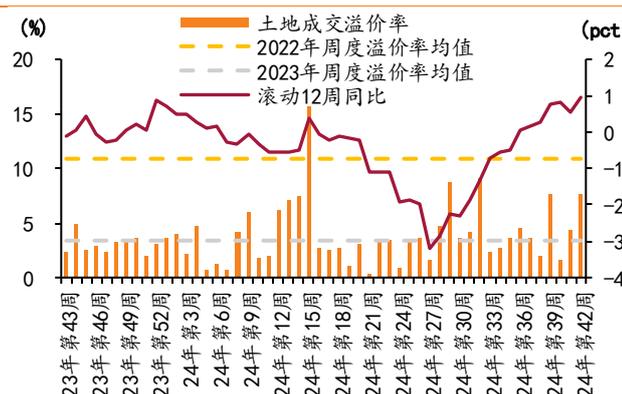
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 32：土地成交总价-移动 12 周同比



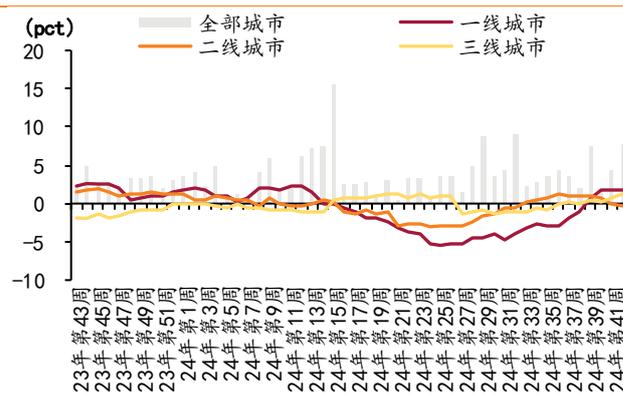
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 33：土地成交溢价率



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 34：土地成交溢价率-移动 12 周同比



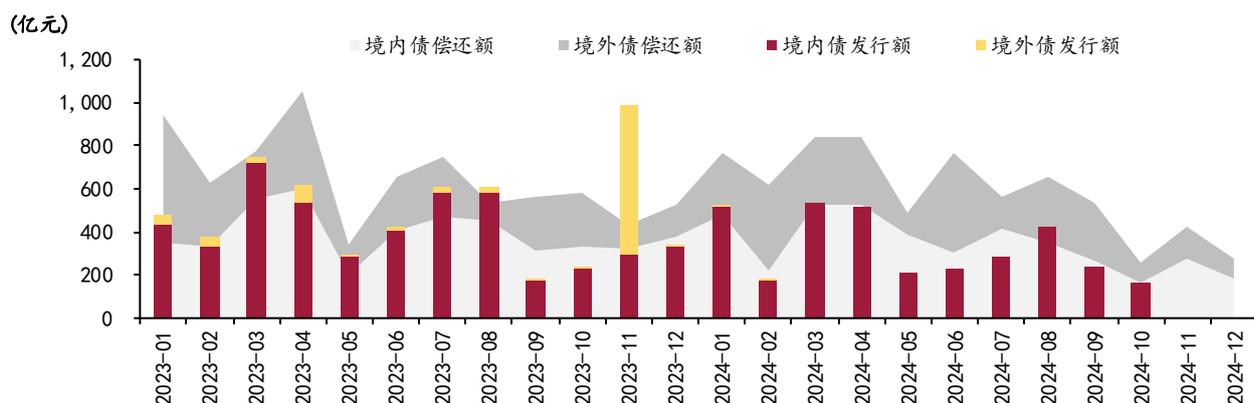
资料来源：Wind，天风证券研究所

3. 本周融资动态

2024 年 10 月 19 日-2024 年 10 月 25 日，房企共发行境内债券 8 只（其中 8 只为国企发行），境内债发行金额合计 50.7 亿元（部分债券未公开披露发行金额或数据缺失）。

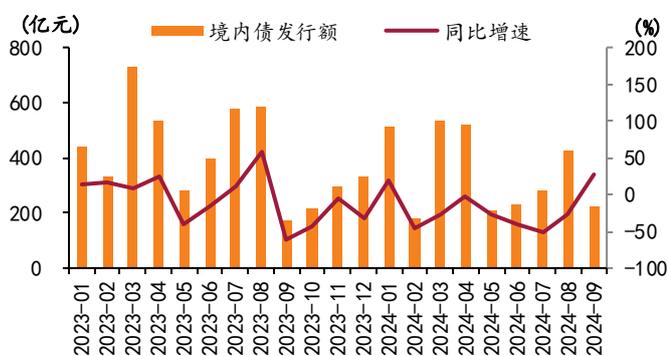
2024 年 10 月（数据截至 2024 年 10 月 25 日），地产债境内、境外债券发行额分别为 169.5 亿元、0 亿元，当月偿还额分别为 164.64 亿元、92.85 亿元，本月境内、境外债券净融资额分别为 4.86 亿元、-92.85 亿元。

图 35：房地产业债券融资及到期归还情况



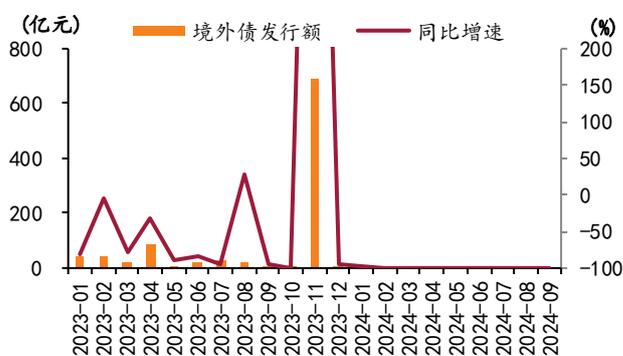
资料来源：Wind, Bloomberg, 天风证券研究所

图 36：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 37：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 粤珠江 MTN008	珠江实业集团	地方国企	-	3.91	2024-10-28	2029-10-25	AAA	发行人本期拟发行 5 亿元中期票据, 全部用于偿还发行人存量债务本金[24 粤珠江 SCP003]
24 联发 01	联发集团	地方国企	10	2.98	-	2033-10-25	AA+	本期债券募集资金在扣除发行费用后, 拟全部用于置换已用于偿还到期公司债券的自有资金.
24 保利发展 MTN006	保利发展	中央国企	7	2.65	2024-10-28	2027-10-25	AAA	发行人计划将本期中期票据募集的 5 亿元用于建筑项目开发建设
24 招商蛇口 GN001	招商蛇口	中央国企	2.6	2.35	2024-10-25	2027-10-24	AAA	本期中票发行金额 2.6 亿元, 全部用于绿色项目开发建设
24 上海城开 MTN001	上海城开	地方国企	9.1	2.45	2024-10-24	2027-10-23	AA+	发行人本期中期票据发行金额 9.10 亿元, 用于置换偿还“21 上海城开 MTN001”的自有资金[21 上海城开 MTN001]
24 苏州高新 SCP053	苏高新集团	地方国企	2	2.07	2024-10-23	2025-05-30	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 SCP019]

24 中交房产 MTN002B	中交房地 产集团	中央国企	12	3.49	2024-10 -23	2027-10 -22	AAA	本期中期票据用于偿还存量债务 融资工具本金
24 中交房产 MTN002A	中交房地 产集团	中央国企	8	3.18	2024-10 -23	2027-10 -22	AAA	本期中期票据用于偿还存量债务 融资工具本金

资料来源：Wind，天风证券研究所

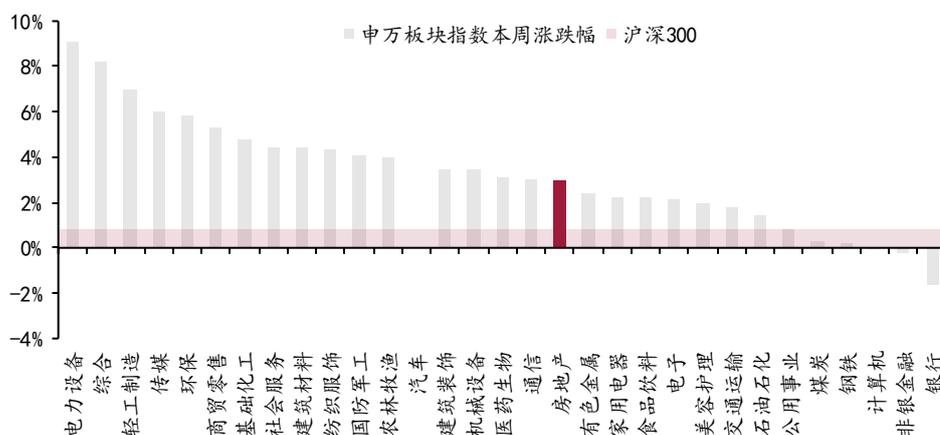
4. 行业与个股情况

4.1. 行业涨跌与估值情况

4.1.1. A 股市场

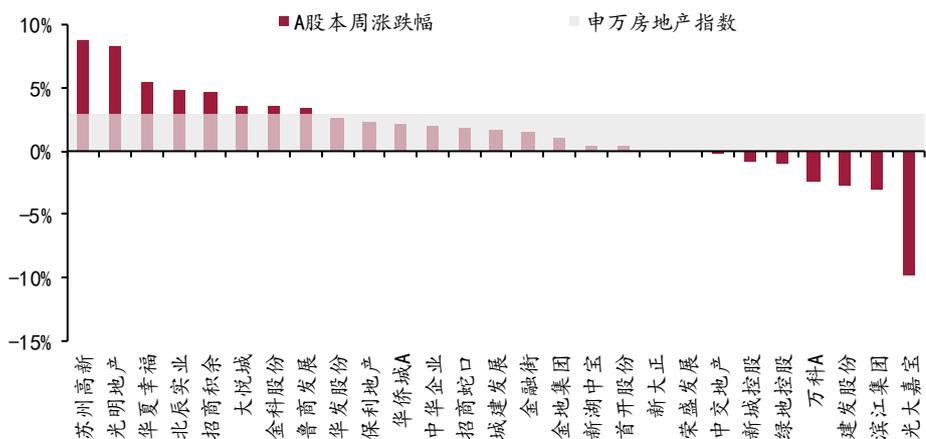
本周申万房地产指数+2.97%，较上周提升 0.01pct，涨幅排名 18/31，领先沪深 300 指数 2.18pct。A 股涨幅前三个股分别为深振业 A+39.78%、电子城+34.43%、济南高新+33.33%；跌幅前三个股分别为渝开发-11.92%、*ST 松江-10.69%、光大嘉宝-9.81%。

图 38：申万板块本周涨跌幅排名



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 39：A 股重点个股本周涨跌幅



资料来源：Wind，天风证券研究所

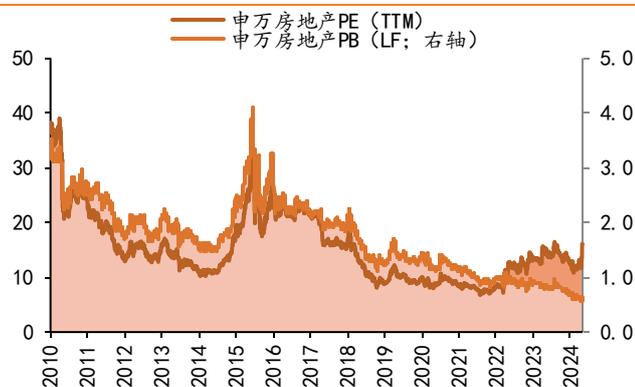
表 4：A 股本周涨/跌前五

涨幅排名			跌幅排名		
1	深振业 A	+39.78%	1	渝开发	-11.92%

2	电子城	+34.43%	2	*ST 松江	-10.69%
3	济南高新	+33.33%	3	光大嘉宝	-9.81%
4	空港股份	+32.00%	4	信达地产	-8.86%
5	中润资源	+27.84%	5	亚太实业	-6.30%

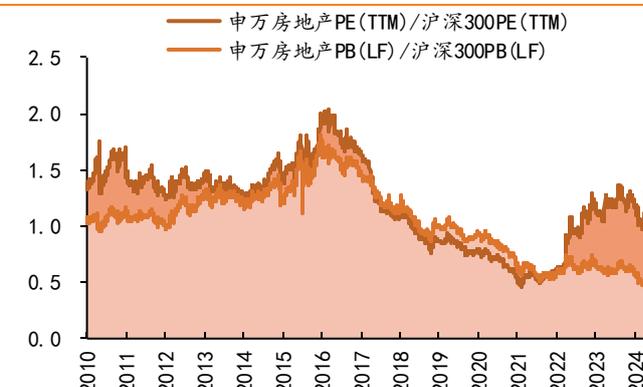
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 40: 申万房地产 PE (TTM) 和 PB (LF)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 41: 申万房地产相对沪深 300 的 PE (TTM) 和 PB (LF)

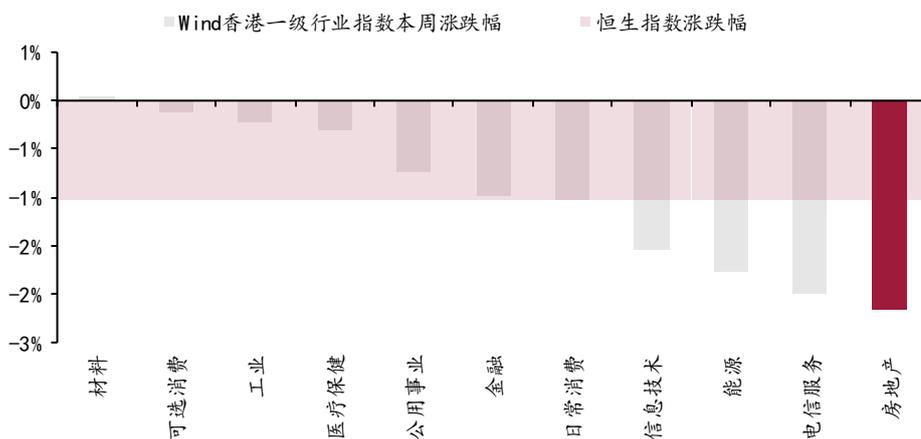


资料来源: Wind, 天风证券研究所

4.1.2. H 股市场

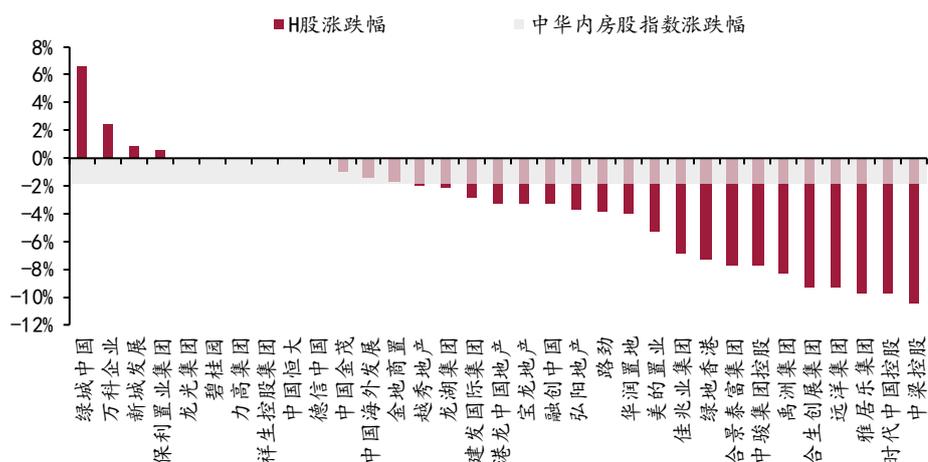
本周 Wind 香港房地产指数-2.16%，较上周下降 0.76pct，涨幅排序 11/11，跑输恒生指数 1.13pct；克而瑞内房股领先指数为-1.87%，较上周提升 1.70pct。H 股涨幅前三个股分别为绿城中国+6.64%、万科企业+2.46%、新城发展+0.93%；跌幅前三个股分别为融信中国-20.55%、世茂集团-19.86%、中国奥园-17.07%。

图 42: 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 43：H 股重点个股本周涨跌幅



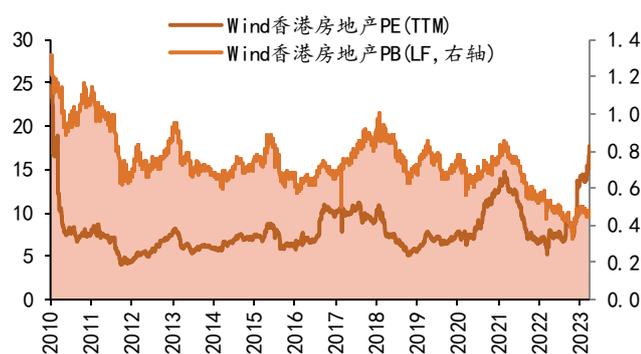
资料来源：Wind，天风证券研究所

表 5：H 股本周涨/跌前五

涨幅排名			跌幅排名		
1	绿城中国	+6.64%	1	融信中国	-20.55%
2	万科企业	+2.46%	2	世茂集团	-19.86%
3	新城发展	+0.93%	3	中国奥园	-17.07%
4	保利置业集团	+0.60%	4	建业地产	-12.68%
5	龙光集团	+0.00%	5	正荣地产	-12.50%

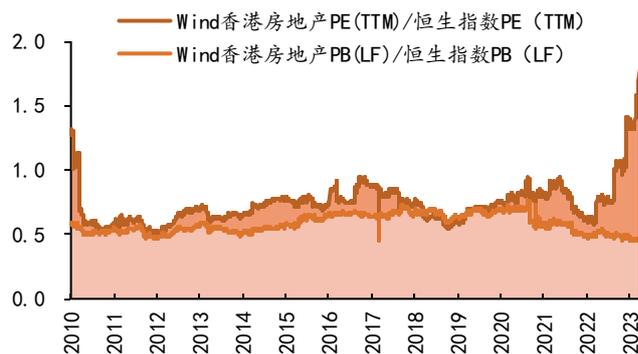
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 44: Wind 香港房地产 PE(TTM)和 PB(LF)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 45: 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	2024-10-23	"22 碧地 03" 将于 10 月 25 日提前兑付, 本金总额为 2 亿元。
中国海外发展	2024-10-25	公司第三季度营收 226.5 亿元, 同比下降 20%; 营业利润 21.3 亿元, 同比下降 40%。
华润置地	2024-10-24	公司宣布徐荣接替谢骥担任法定代表人、董事及总经理, 预计不会影响公司运营和偿债能力。
华夏幸福	2024-10-21	公司金融债务重组工作已取得阶段性成果, 公司此次发布债务重组置换带方案, 通过出售资产置换债务, 减轻财务压力。
旭辉控股集团	2024-10-22	1 公司宣布若"PR 旭辉 03" 债券债权人通过延长宽限期议案, 公司将支付该期债券全部投资人 0.9% 的本金。
远洋集团	2024-10-22	英国重组计划会议订于 2024 年 11 月 22 日举行。
首开股份	2024-10-21	公司拟与首开集团协商 将 18 亿借款续期 1 年。
越秀地产	2024-10-23	公司成功竞得北京昌平地块, 投资金额 25.33 亿元。
南都物业	2024-10-25	公司 2024 年前三季度营收约 13.38 亿元, 同比减少 3.6%; 归属于上市公司股东的净利润约 6032 万元, 同比减少 47.33%。
天地源	2024-10-23	公司第三季度实现营业收入约 5.55 亿元, 同比下降 48.55%; 归母净利润约 1.29 亿元; 基本每股收益 0.1493 元, 同比增长 626.89%。公司下属全资子公司苏州天地源房地产开发有限公司将吸收合并其全资子公司苏州平江天地源置业有限公司。
	2024-10-24	公司董事长袁旺家因年龄原因卸任, 赵冀接任, 任期至 2025 年 7 月 27 日。
合肥城建	2024-10-25	公司第三季度实现营业收入 40.79 亿元, 归属于上市公司股东的净利润 7370.85 万元, 同比下降 0.23%。
佳源国际控股	2024-10-23	联交所上市委员会拟取消公司上市地位。

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