

# 房地产

## 政策显效，量价修复，保持乐观

行业追踪 (2024.11.10-2024.11.16)

### 10月商品房销售显著回暖，投资、开工降幅扩大

1-10月份，新建商品房销售面积77930万平方米，同比下降15.8%，其中住宅销售面积下降17.7%。新建商品房销售额76855亿元，下降20.9%，其中住宅销售额下降22.0%。1-10月份，全国房地产开发投资86309亿元，同比下降10.3%；其中，住宅投资65644亿元，下降10.4%。房地产开发企业房屋施工面积720660万平方米，同比下降12.4%。其中，住宅施工面积504493万平方米，下降12.9%。房屋新开工面积61227万平方米，下降22.6%。其中，住宅新开工面积44569万平方米，下降22.7%。房屋竣工面积41995万平方米，下降23.9%。其中，住宅竣工面积30702万平方米，下降23.4%。

### 10月多城房价环比转涨，“止跌企稳”成效初显

11月15日，统计局公布的全国70城房价数据显示，2024年10月，新房价格环比上涨城市数量为7个，较上月增加4城；下跌城市有63个，下跌城市个数占比约90%；二手房价格方面，有8城房价环比上涨，环比上涨城市个数创自2023年6月以来新高。新房价格方面，10月70城新房价格环比降幅为0.51%，跌幅较上月收窄0.19个百分点。其中，一线城市新房价格环比下降0.2%，降幅较上月收窄0.3个百分点；二、三线城市环比均降0.5%，降幅均较上月收窄0.2个百分点。二手房方面，70城二手房价格环比改善的趋势显著。10月70城二手房价格环比下降0.48%，跌幅较上月收窄0.45个百分点。其中一线城市的二手房价格，出现近13个月以来首次环比转涨，由上月下降1.2%转为上涨0.4%。二线、三线城市环比分别下降0.4%、0.6%，降幅分别较上月收窄0.5个百分点、0.3个百分点。

### 调查显示房价回升预期改善，统计局对后期走势保持乐观

国家统计局新闻发言人付凌晖表示“一揽子促进房地产市场止跌回稳的措施显效，10月份房地产市场出现积极变化。随着各项政策效能进一步释放，推动房地产市场止跌回稳的动能将增强。因此对房地产市场后期走势我们保持乐观的态度。但也要看到，经过长期高速扩张，我国房地产市场已进入到新发展阶段，未来从以数量扩张为主转向以质量优化为主转变，更好地满足居民多样化住房需求。下阶段，要积极主动适应房地产市场供求关系发生深刻变化的客观现实，严控增量、优化存量、提高质量，在优化土地、财税、金融政策等方面协同发力，加快构建房地产发展新模式，推动房地产市场平稳健康发展。”

### 11月新房、二手房同比增速改善

新房市场本周成交343万平，月度同比+11.31%，相较于上月改善18.05pct；累计库存10994万平，一线、二线、三线及以下去化加速。二手房市场本周成交214万平，月度同比+24.02%，相较于上月改善7.23pct。11月4日-11月10日，土地市场本周成交建面1900万平，滚动12周同比1.93%；成交总额413亿元，滚动12周同比-15.04%；全国平均溢价率5.9%，滚动12周同比+0.37pct。

本周申万房地产指数-8.92%，较上周下跌15.74pct，涨幅排名31/31，跑输沪深300指数5.62pct。H股方面，本周Wind香港房地产指数-8.63%，较上周下降10.62pct，涨幅排序10/11，跑输恒生指数2.35pct；克而瑞内房股领先指数为-13.58%，较上周下跌17.88pct。

**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韧性；③区域型企业其城市基本面分化及市占率提升逻辑；④二手中介受益于存量交易景气度提升。其中，低估值优质非国企及地方型企业受益于融资、收储等政策的弹性空间或更大。标的方面，建议关注1)未出险优质非国企：龙湖集团、金地集团、新城控股、万科A、绿城中国、滨江集团等。2)地方国企：越秀地产、城建发展、建发国际集团等。3)龙头央企：中国海外发展、招商蛇口、保利发展、华润置地等；4)优质物管：中海物业、保利物业、华润万象生活、万物云、招商积余；5)租赁企业：贝壳(和海外组联合覆盖)。

**风险提示：**行业信用风险蔓延；行业销售下行超预期；因城施策力度不及预期

证券研究报告  
2024年11月18日

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

王雯

分析师

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

鲍荣富

分析师

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

行业走势图



资料来源：聚源数据

相关报告

- 《房地产-行业研究周报:如何看待房地产税费优化空间?》2024-11-10
- 《房地产-行业专题研究:趋势延续,降速趋缓——地产开发24年三季报综述》2024-11-07
- 《行业研究周报:房地产》2024-11-03

## 内容目录

1. 本周观点：政策显效，量价修复，保持乐观.....	3
1.1. 投资建议.....	4
2. 成交概览.....	5
2.1. 新房市场.....	5
2.1.1. 新房成交情况.....	5
2.2. 二手房市场.....	6
2.3. 土地市场.....	7
3. 本周融资动态.....	10
4. 行业与个股情况.....	11
4.1. 行业涨跌与估值情况.....	11
4.1.1. A股市场.....	11
4.1.2. H股市场.....	12
5. 重要公告概览.....	14
6. 风险提示.....	15

## 1. 本周观点：政策显效，量价修复，保持乐观

### 10月商品房销售显著回暖，投资、开工降幅扩大

1-10月份，新建商品房销售面积77930万平方米，同比下降15.8%，其中住宅销售面积下降17.7%。新建商品房销售额76855亿元，下降20.9%，其中住宅销售额下降22.0%。

1-10月份，全国房地产开发投资86309亿元，同比下降10.3%；其中，住宅投资65644亿元，下降10.4%。房地产开发企业房屋施工面积720660万平方米，同比下降12.4%。其中，住宅施工面积504493万平方米，下降12.9%。房屋新开工面积61227万平方米，下降22.6%。其中，住宅新开工面积44569万平方米，下降22.7%。房屋竣工面积41995万平方米，下降23.9%。其中，住宅竣工面积30702万平方米，下降23.4%。

1-10月份，房地产开发企业到位资金87235亿元，同比下降19.2%。其中，国内贷款12400亿元，下降6.4%；利用外资30亿元，下降19.1%；自筹资金31483亿元，下降10.5%；定金及预收款26444亿元，下降27.7%；个人按揭贷款12436亿元，下降32.8%。

### 10月多城房价环比转涨，“止跌企稳”成效初显

11月15日，统计局公布的全国70城房价数据显示，2024年10月，新房价格环比上涨城市数量为7个，较上月增加4城；下跌城市有63个，下跌城市个数占比约90%；二手房价格方面，有8城房价环比上涨，环比上涨城市个数创自2023年6月以来新高。

新房价格方面，10月70城新房价格环比降幅为0.51%，跌幅较上月收窄0.19个百分点。其中，一线城市新房价格环比下降0.2%，降幅比上月收窄0.3个百分点；二、三线城市环比均降0.5%，降幅均较上月收窄0.2个百分点。

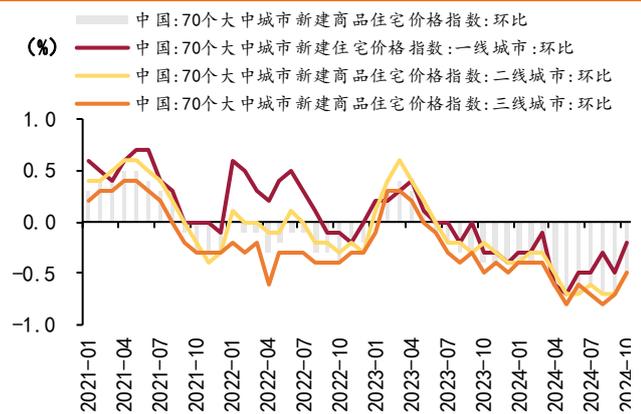
二手房方面，70城二手房价格边际改善的趋势显著。10月70城二手房价格环比下降0.48%，跌幅较上月收窄0.45个百分点。其中一线城市的二手房价格，出现近13个月以来首次环比转涨，由上月下降1.2%转为上涨0.4%。二线、三线环比分别下降0.4%、0.6%，降幅分别较上月收窄0.5个百分点、0.3个百分点。

### 调查显示房价回升预期改善，统计局对后期走势保持乐观

国家统计局对70个大中城市在10月开展的月度房价问卷调查显示，预期未来半年新建商品住宅和二手住宅销售价格保持稳定或上涨的受访从业人员占比继续提升，分别为75.9%和60.4%，分别比上月提高17.6个和15.0个百分点。

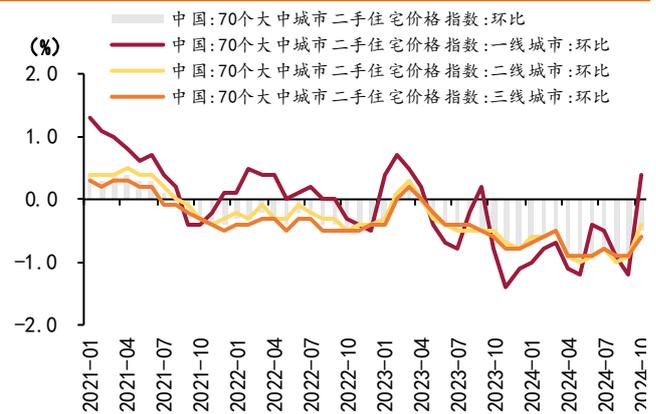
国家统计局新闻发言人付凌晖表示“一揽子促进房地产市场止跌回稳的措施显效，10月份房地产市场出现积极变化。随着各项政策效能进一步释放，推动房地产市场止跌回稳的动能将增强。因此对房地产市场后期走势我们保持乐观的态度。但也要看到，经过长期高速扩张，我国房地产市场已进入到新发展阶段，未来从以数量扩张为主转向以质量优化为主转变，更好地满足居民多样化住房需求。下阶段，要积极主动适应房地产市场供求关系发生深刻变化的客观现实，严控增量、优化存量、提高质量，在优化土地、财税、金融政策等方面协同发力，加快构建房地产发展新模式，推动房地产市场平稳健康发展。”

图 1：70 个大中城市新建商品住宅价格指数环比



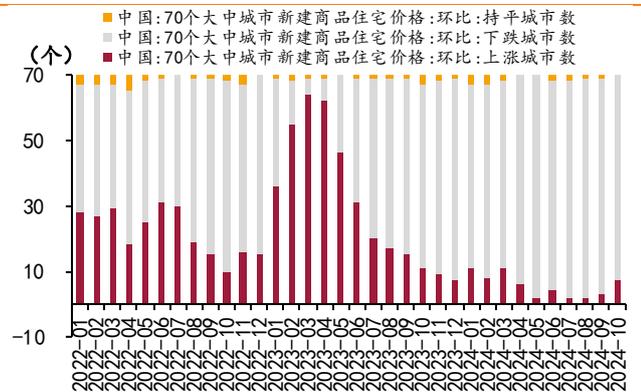
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 2：70 个大中城市二手住宅价格指数环比



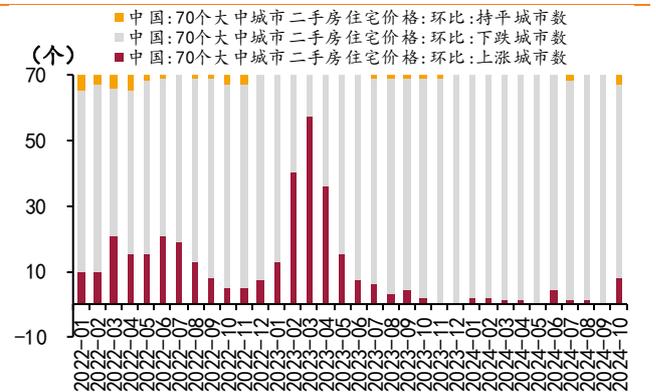
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 3：70 个大中城市新建商品住宅价格指数环比变化城市数



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 4：70 个大中城市二手住宅价格指数环比变化城市数



资料来源：Wind，天风证券研究所

### 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非国企央企受益于化债、政策纾困、需求改善等多重逻辑下的困境反转；②具备投资及改善产品优势的龙头房企独有的周期韧性；③区域型企业其城市基本面分化及市占率提升逻辑；④二手中介受益于存量交易景气度提升。其中，低估值优质非国企及地方型企业受益于融资、收储等政策的弹性空间或更大。标的方面，建议关注 1) 未出险优质非国企：龙湖集团、金地集团、新城控股、万科 A、绿城中国、滨江集团等。2) 地方国企：越秀地产、城建发展、建发国际集团等。3) 龙头央企：中国海外发展、招商蛇口、保利发展、华润置地等；4) 优质物管：中海物业、保利物业、华润万象生活、万物云、招商积余；5) 租赁企业：贝壳(和海外组联合覆盖)。

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
<b>A 股</b>																		
000002.SZ	万科A	8.71	1,039	-6.1%	-10.7%	1.9	1.9	1.0	-0.9	8.2	6.0	9.2	8.5	-9.6	-45.7%	0.4%	-46.2%	-188.9%
600048.SH	保利发展	10.11	1,210	-6.4%	7.2%	2.3	1.5	1.0	1.0	6.7	6.4	6.7	10.0	10.5	-5.4%	-33.0%	-34.2%	-4.1%
001979.SZ	招商蛇口	10.81	979	-4.3%	17.5%	1.1	0.5	0.7	0.7	8.0	6.4	14.0	15.5	16.4	-15.3%	-58.9%	48.2%	-5.6%
601155.SH	新城控股	13.68	309	-5.9%	19.9%	5.6	0.6	0.3	0.5	5.8	4.0	4.6	41.9	27.7	-17.4%	-88.9%	-47.1%	50.9%
600383.SH	金地集团	5.27	238	-13.9%	21.6%	2.1	1.4	0.2	-0.7	6.3	6.7	4.9	26.8	-7.6	-9.5%	-35.1%	-85.5%	-450.7%
600325.SH	华发股份	6.52	179	-6.5%	-4.3%	1.2	0.9	0.7	0.6	4.7	4.0	5.9	9.8	10.6	10.1%	-19.3%	-28.7%	-8.2%
002244.SZ	滨江集团	9.21	287	-7.1%	28.1%	1.0	1.2	0.8	0.9	8.6	5.2	7.3	11.3	10.5	30.1%	23.6%	-32.4%	8.4%
001914.SZ	招商积余	10.95	116	-5.3%	-6.7%	0.5	0.6	0.7	0.8	48.0	43.8	27.0	15.8	14.3	17.9%	15.7%	24.0%	10.2%
600266.SH	城建发展	5.65	117	-12.9%	19.8%	0.3	-0.4	0.3	0.4	10.1	10.8	-15.0	21.0	12.7	-48.0%	-244.4%	-160.3%	65.5%

盈利预测结果为 Wind 一致预期，数据统计时间截止 2024 年 11 月 17 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
<b>港股</b>																		
0688.HK	中国海外发展	13.56	1,484	-8.7%	4.6%	4.5	2.4	2.6	2.4	4.1	3.8	5.3	5.3	6.0	11.9%	-46.9%	8.3%	-6.2%
0960.HK	龙湖集团	11.40	785	-9.7%	-6.6%	4.9	4.5	2.3	1.8	13.7	8.8	5.5	5.0	6.7	68.1%	-7.1%	-49.9%	-21.0%
1109.HK	华润置地	23.65	1,686	-8.5%	-10.4%	0.0	0.0	4.9	4.4	7.6	6.2	7.3	4.9	5.5	-	-	-	-9.8%
0123.HK	越秀地产	5.83	235	-9.3%	-2.7%	1.4	1.4	0.9	0.9	6.1	3.9	8.4	6.2	7.5	34.3%	0.8%	-34.0%	-8.9%
1908.HK	建发国际集团	13.72	277	-6.7%	-11.1%	3.1	2.9	2.6	2.6	8.2	7.6	9.2	5.3	6.5	169.9%	-6.3%	-10.5%	0.2%
3900.HK	绿城中国	9.33	236	-9.6%	25.6%	1.6	1.1	1.3	1.4	21.9	9.3	7.8	6.9	8.2	6.1%	-28.2%	17.9%	1.5%
9979.HK	绿城管理控股	3.11	63	-10.9%	-35.6%	0.4	0.4	0.5	0.6	19.7	15.1	15.7	5.8	5.7	62.3%	19.9%	27.1%	7.8%
6049.HK	保利物业	31.30	173	-2.9%	12.4%	1.9	2.3	2.8	3.0	53.6	36.9	22.2	11.3	10.8	53.7%	20.2%	23.1%	9.9%

盈利预测结果为 Wind 一致预期，数据统计时间截止 2024 年 11 月 17 日，EPS 汇率采用历史汇率。

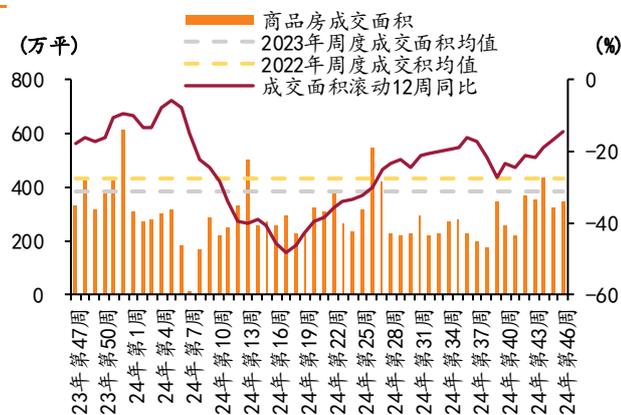
资料来源：Wind，天风证券研究所

## 2. 成交概览

### 2.1. 新房市场

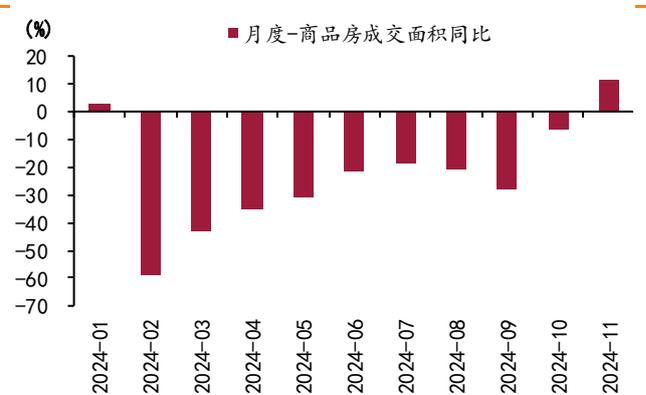
#### 2.1.1. 新房成交情况

11 月 9 日-11 月 15 日,60 城商品房成交面积为 343 万平,移动 12 周同比增速为-14.45%,增速较上期提升 2.10pct;月度同比+11.31%,相较上月改善 18.05pct。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、217、22 万平,移动 12 周同比增速分别为+2.71%、-24.45%、+36.51%,增速较上期分别变化+4.11pct、+1.88pct、-4.31pct,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 5：50 城商品房成交面积**


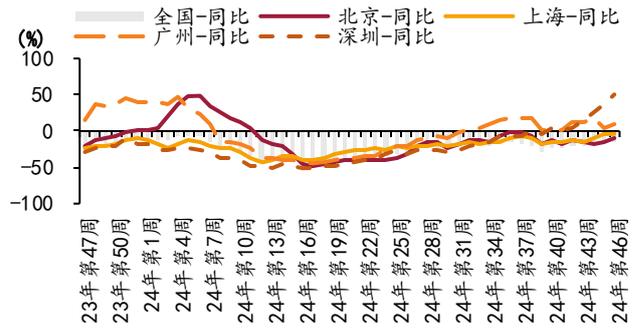
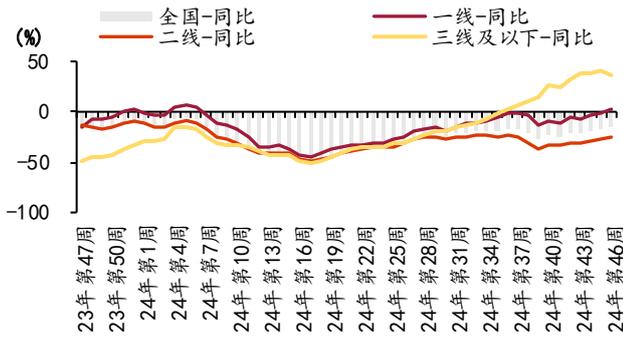
移动 12 周同比计算口径：本周及本周以前 11 周商品房成交面积之和/去年同期商品房成交面积之和，即对商品房成交面积求移动平均同比，本文中提到的其他“移动同比”也通过此方法计算

资料来源：Wind，天风证券研究所

**图 6：50 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 7：分能级商品房成交面积-移动 12 周同比**
**图 8：一线 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 9: 商品房成交面积热力图

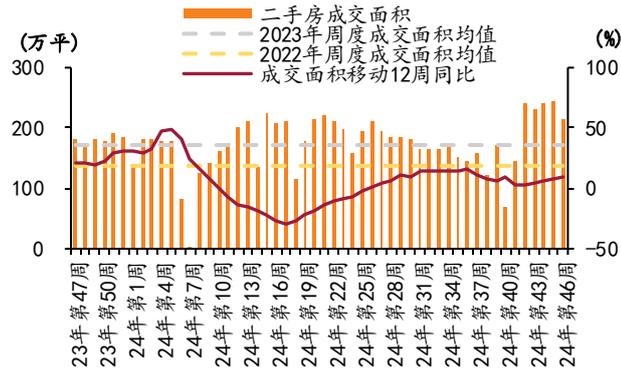
	24/11	24/10	24/09	24/08	24/07	24/06	24/05	24/04	24/03	24/02	24/01	23/12	23/11	23/10	23/09	23/08	23/07	23/06	23/05	23/04	23/03	23/02	23/01	22/12
全部城市	11	-7	-28	-21	-19	-22	-31	-35	-43	-59	3	-10	-11	-9	-25	-24	-28	-30	11	19	36	26	-39	-32
一线城市	23	15	-19	7	-10	-17	-28	-29	-40	-60	6	6	6	-8	-29	-31	-10	-11	69	108	68	11	31	-29
二线城市	6	-18	-36	-34	-25	-22	-32	-37	-44	-59	2	-13	-14	-4	-19	-16	-27	-33	11	10	41	43	-38	-29
三线及以下	21	41	37	30	2	-29	-23	-40	-46	-60	0	-21	-31	-46	-56	-58	-59	-39	-39	-18	-21	-18	-60	-55
北京	27	-17	-20	0	-9	-20	-32	-41	-41	-55	88	36	0	-25	-22	-24	22	-8	34	21	40	68	-29	-27
上海	20	13	-26	-8	-16	-19	-26	-23	-28	-69	-28	9	-30	4	-32	-32	-18	-1	361	1231	90	-2	-23	-20
广州	-11	44	-19	42	6	-3	-26	-27	-46	-49	10	-1	211	4	-16	-33	-19	-34	4	124	80	4	-45	-50
深圳	154	39	17	21	-17	-34	-28	-21	-59	-60	-8	-40	0	-15	-54	-30	-12	19	28	-19	62	-6	-46	-2
杭州	52	-48	-43	-59	-32	15	-34	-47	-23	-69	-19	31	3	5	-1	21	-11	-11	17	34	48	45	-48	-42
青岛	41	-24	-50	-35	-11	-58	-42	-22	-46	-60	56	-4	-23	-11	-22	-5	-30	-56	1	6	64	87	-42	-1
苏州	12	15	21	-19	-7	-23	-35	-49	-32	-60	-12	-38	-18	-34	-68	-26	-38	-70	4	25	2	0	-49	0
无锡			19	-2	-51	44	-43	-59	-47	-68	-24	-10	-54	-18	-2	-31	8	-51	-56	79	41	35	-39	-26
济南	4	-21	-49	-3	-40	-16	7	-21	-7	-67	31	-21	-27	-30	32	-30	-36	-29	-10	-4	38	82	-21	-36
温州	55	12	27	-38	-11	-3	22	-21	-32	9	-48	-12	16	-8	-69	28	-43	-30	9	51	117	75	116	-8
宁波	-20	24	-42	-59	-46	-13	-13	-54	-58	-75	39	-13	-32	-56	-57	-60	-57	-23	35	31	31	20	-33	22
扬州	140	64	-7	-23	20	-9	-12	-3	-51	-56	33	-48	-55	-41	-39	-38	-50	27	42	23	47	52	-34	12
金华	-19	-31	-61	-63	-34	67	-54	58	-12		2	106	61	135	69	-41	0	-14	-57	83				-18
绍兴	-68	-6	-70	-62	-91	-91	-69	-40	-83	-87	32	47	-15	-45	-91	-69	23	-11	-76	-79	-64	-71	-91	-84
南宁	-35	-1	-27	44	-34	-4	-56	-64	-48	-67	-49	59	10	-4	-63	-23	0	-37	3	-33	53	51	-3	17
东莞	106	124	-7	65	-23	0	-56	-44	-53	-60	17	-16	-39	-19	-11	-55	416							
惠州	-17	18	21	-56	25	-17	5	21	-45	-82	-6	-19	-22	-23	-63	-24	-24	-16	-3	63	178	239	-17	-15
佛山	40	29	-21	-45	-3	5	-3	-24	-53	-65	36	-34	-31	-23	-7	-10	-25	-35	-22	10	16	79	-65	-24
武汉	69	-20	-28	-13	7	22	-51	-38	-57	-69	15	-17	-6	55	-18	-25	-45	-48	29	-15	41	95	-41	-29
成都	-13	-38	-37	-34	-27	-30	-25	-41	-39	-52	11	-22	-7	17	66	-12	-14	14	23	26	9	12	-45	-53
莆田	8	20	-28	-59	-52	0	-30	-37	-71	-54	-12	-53	-61	-61	-56	-24	-23	-55	-44	4	2	-31	-51	-14
泰安	29	46	44	58	40	-66	-51	-87	-24	-56	38	-49	-15	-44	-60	-67	-60	-10	-22	253	111	36	-36	40
芜湖	90	51	266	238	36	-21	-20	1	-54	-42	-22	59	21	14	-12	-45	-44	-33	-26	-10	-48	-25	-52	-45
舟山	58	25	-11	-45	-61	26	-35	-44	-57	-60	117	-59	-47	-64	-55	-71	-65	-25	-40	-35	9	61	-76	-36
柳州	18	38	22	27	28	41	-26	-23	-55	-51	5	-47	-51	-61	-70	-71	-79	-71	-31	-21	4	-5	-66	-16
江门	-21	-13	-55	-41	0	-16	-32	-35	-44	-66	47	-38	27	-18	54	10	-28	-35	16	2	45	110	-28	49
江阴	13	-19	-55	-56	-37	-30	-39	-64	-56	-69	-30	-55	-51	-42	-40	-31	-60	-28	98	61	98	54	-23	14
池州	-82	-31	-9	-51	-17	-31	-29	-79	-46	-57	-17	40	127	-34	-38	-7	-7	-22	10	231	49	71	-53	-73
海门	28	-11	10	-43	-4	-3	-75	-87	-70	-61	-30	-43	25	4	-24	-55	-65	-21	187	347	242	75	23	35
宿州	-63	47	55	-41	-21	24	-81	-88	9	-50	-55	-39	133	-15	-40	18	34	-42	30	10	-20	-4	-40	33
吉安	261	247	80	-73	-9	0	-53	-48	-87	-84	-65	-84	-18	-77	39	46	-78	-1	-20	-18	36	-5	-12	550
韶关	9	42	96	-31	2	-59	-8	-40	-31	-58	-54	-53	-24	-34	-58	-38	-2	42	-38	-57	-29	24	-17	181
云浮			221	93	-50	-76	66	80	-90	-48	6				-92	-79	-80	239	12	-61	609	60	-37	14
荆门	-9	182	13	-19	-61	140	-43	-13	-27	-58	106	40	-62	-69	-6	-8	106	-94	62	113	-34	430	-87	-25
宝鸡	-32	7	-11	-37	-35	-17	-2	1	3	-44	21	4880	485	-4	-16	-40	-36	-48	-24	-14	52	-24	-58	-99

热力图使用高频商品房成交面积计算, 单位为: %

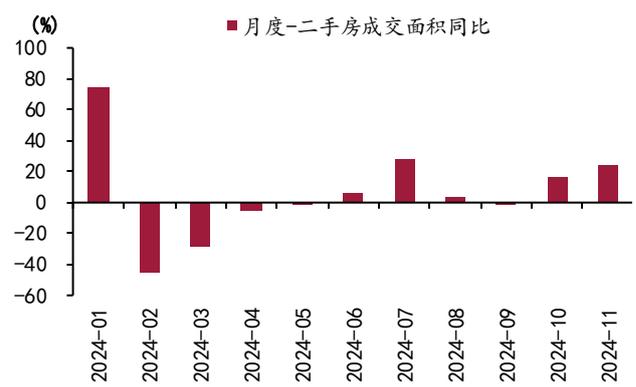
资料来源: Wind, 天风证券研究所

## 2.2. 二手房市场

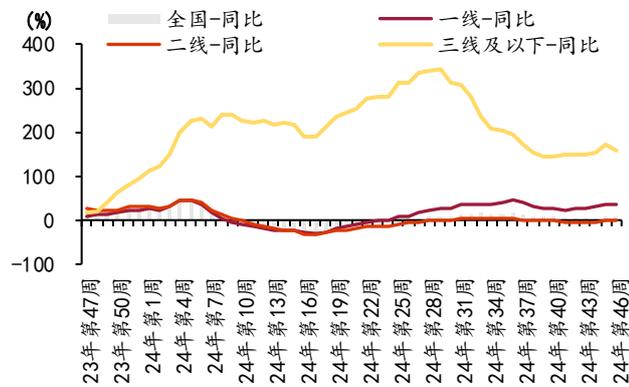
11月9日-11月15日, 17城二手房成交面积为214万平, 移动12周同比增速为+8.96%, 增速较上期提升0.75pct; 月度同比+24.02%, 相较上月改善7.23pct。分能级看, 一线、二线、三线及以下城市本周商品房成交面积分别为56、150、8万平, 移动12周同比增速分别为+35.71%、-2.13%、+157.44%, 增速较上期分别变化+1.17pct、+0.77pct、-12.76pct, 与历史相比, 二线降幅收窄, 一线增幅扩大, 三线及以下增幅收窄。

**图 10：17 城二手房成交面积**


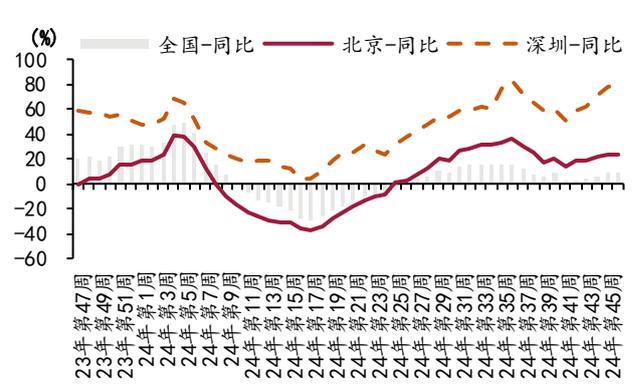
资料来源：Wind，天风证券研究所

**图 11：17 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 12：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 13：一线 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 14：二手房成交面积热力图**

	24/11	24/10	24/09	24/08	24/07	24/06	24/05	24/04	24/03	24/02	24/01	23/12	23/11	23/10	23/09	23/08	23/07	23/06	23/05	23/04	23/03	23/02	23/01	22/12
<b>全部城市</b>	24	17	-1	4	29	6	-2	-5	-29	-46	75	39	27	30	10	-1	-10	6	51	48	79	113	-20	-14
<b>一线城市</b>	57	68	2	35	63	18	9	2	-29	-52	60	39	25	5	3	-13	-12	19	44	8	42	91	-29	-35
<b>二线城市</b>	13	0	-5	-8	15	-1	-9	-11	-32	-47	72	34	27	38	13	4	-7	4	55	65	95	123	-18	-5
<b>北京</b>	42	55	-5	29	51	16	0	-7	-35	-57	48	42	16	-5	-2	-20	-14	12	48	0	28	81	-29	-40
<b>深圳</b>	102	115	39	55	114	25	44	39	5	-24	118	30	64	64	46	25	-6	47	28	61	237	166	-24	-10
<b>杭州</b>	11	13	-8	-14	106	118	11	-1	-19	-69	241	33	95	138	50	34	-34	-45	61	101	97	215	-66	5
<b>青岛</b>	49	25	7	11	43	29	11	16	-25	-54	109	38	36	32	14	-5	-15	-21	38	51	159	127	-23	-7
<b>苏州</b>	4	-2	16	15	27	-2	1	-11	-35	-30	61	45	-5	10	-40	-22	-26	-10	82	133	46	164	-28	-6
<b>厦门</b>	35	41	48	-10	18	17	-16	-24	-41	-48	78	-1	-5	-22	-6	-18	-43	-18	-47	14	25	-43	11	
<b>金华</b>	-3	24	-38	-29	-10	-27	-60	-13	-79	-73	167	0	-29	30	45	21	-29	-7	24	15	102	41	-84	-57
<b>南宁</b>	50	109	76	41	76	42	-3	15	-14	-32	52	29	16	41	14	48	75	3	72	79	135	185	3	6
<b>东莞</b>	18	44	14	0	5	-18	-39	-39	-47	-58	57	19	15	-9	-21	4	195	1349	59	56	295	266	31	39
<b>佛山</b>	10	-11	-7	-20	-4	-12	-10	-21	-29	-40	83	52	30	51	-19	21	6	17	48	60	78	73	-14	-15
<b>成都</b>	41	5	4	11	34	3	-9	-11	-30	-49	80	36	43	54	111	12	-2	10	72	98	99	146	-2	9
<b>江门</b>	-4	-16	-2	45	38	-11	-4	-6	-41	-45	44	70	50	22	43	2	12	19	38	18	61	109	-1	-26
<b>衢州</b>	-14	39	-13	-43	168				184	40	5	36	-15	-32	-44	-67							-7	

热力图使用高频二手房成交面积计算，单位为：%

资料来源：Wind，天风证券研究所

### 2.3. 土地市场

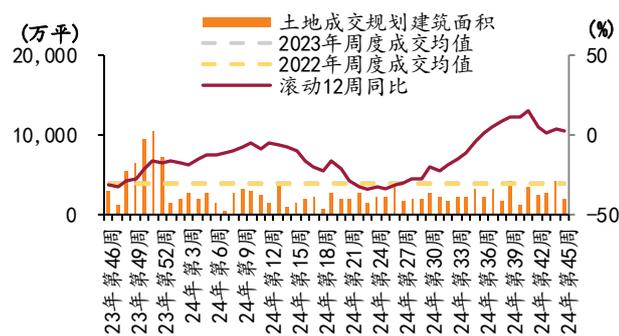
11月4日-11月10日,全国土地成交建筑面积为1900万平,滚动12周同比增速为+1.93%,较前期下降2.12pct;分能级看,一线、二线、三线城市本周土地成交建筑面积分别为81、568、1251万平,滚动12周同比增速分别为-28.71%、-2.04%、+6.74%,增速较上期分别提升+0.23pct、+0.67pct、-3.83pct,与历史相比,一线、二线成交建面降幅收窄,三线增幅收窄。

全国土地成交金额达到413亿元,滚动12周同比增速为-15.04%,较前期上升2.40pct。其

中，一线、二线、三线城市分别为 133、61、218 亿元，滚动 12 周同比增速分别为-23.42%、-34.16%、6.89%。

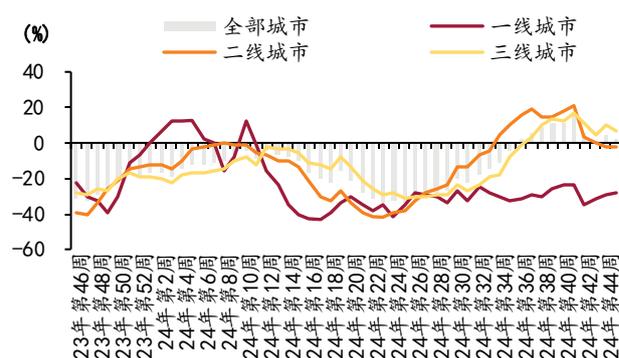
全国土地成交平均溢价率为 5.9%，滚动 12 周同比增速为+0.37pct。分能级看，一线、二线、三线城市土地成交平均溢价率分别为 12.78%、0.22%、3.7%，滚动 12 周同比增速分别为 0.69pct、-0.74pct、1.2pct。

图 15：土地成交建筑面积



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 16：土地成交建筑面积-移动 12 周同比



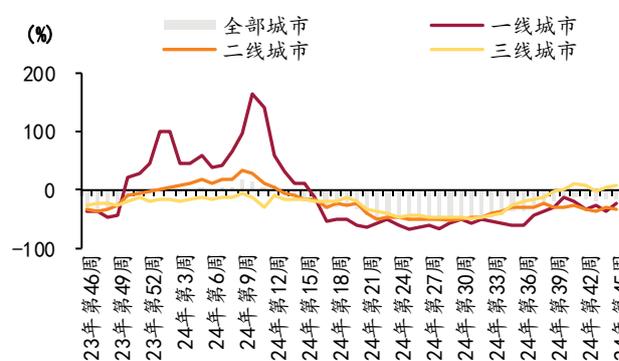
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 17：土地成交总价



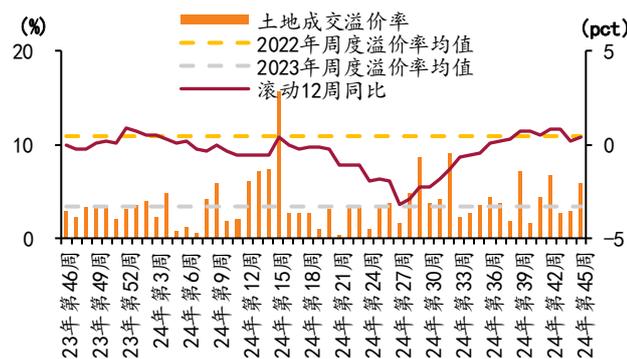
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 18：土地成交总价-移动 12 周同比



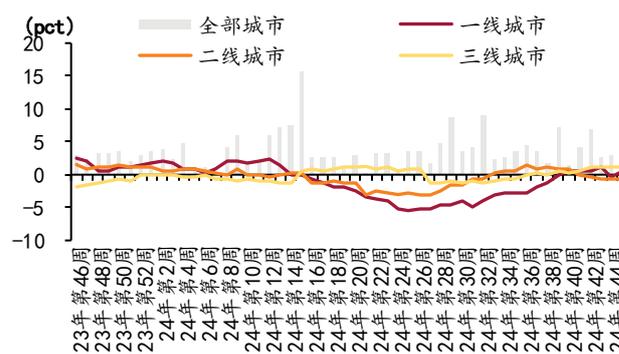
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 19：土地成交溢价率



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 20：土地成交溢价率-移动 12 周同比



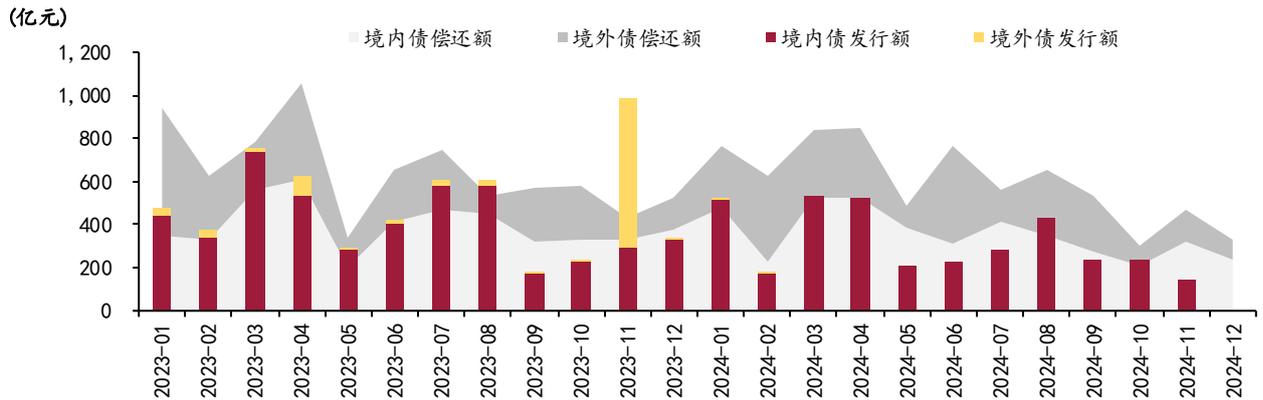
资料来源：Wind，天风证券研究所

### 3. 本周融资动态

2024年11月10日-2024年11月16日，房企共发行境内债券7只（其中7只为国企发行），境内债发行金额合计63亿元（部分债券未公开披露发行金额或数据缺失）。

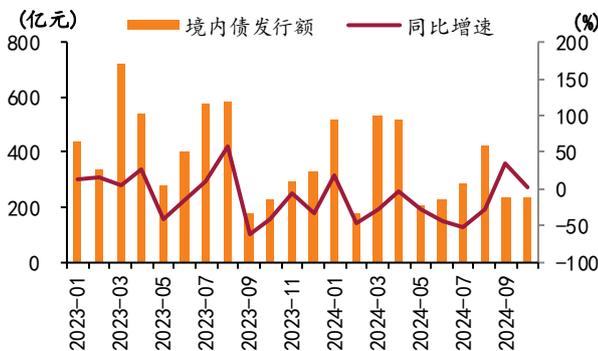
2024年11月（数据截至2024年11月16日），地产债境内、境外债券发行额分别为140.8亿元、0亿元，当月偿还额分别为316.77亿元、150.16亿元，本月境内、境外债券净融资额分别为-175.97亿元、-150.16亿元。

图 21：房地产业债券融资及到期归还情况



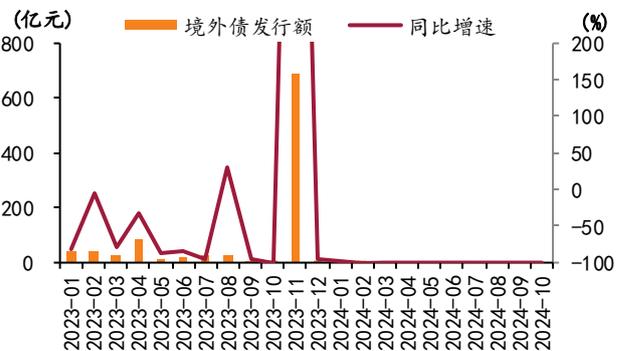
资料来源：Wind, Bloomberg, 天风证券研究所

图 22：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 23：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 华发实业 SCP002	华发股份	地方国企	-	2.7	2024-11-18	2025-08-12	AAA	本次超短期融资券注册规模 50 亿元，本期债券基础发行金额为 0 亿元，发行金额上限为 4.50 亿元，拟全部用于偿还债务融资工具本息
24 栖霞建设 MTN002	栖霞建设	地方国企	10	2.88	2024-11-14	2027-11-13	AA	本期中期票据基础发行规模 0 元，发行金额上限 8.30 亿元。
24 首开 MTN007B	首开股份	地方国企	7	3.68	2024-11-14	2029-11-13	AAA	发行人本次中期票据发行金额上限为 18.00 亿元，全部用于偿还发行人到期债务融资工具的本金及利息

息。

24 人居地产 PPN004	兴城人居	地方国企	10	2.5	2024-11 -15	2029-11 -14	AA	-
24 首开 MTN007A	首开股份	地方国企	13	3.39	2024-11 -14	2028-11 -13	AAA	
24 张江高科 MTN004	张江高科	地方国企	8	2.49	2024-11 -14	2027-11 -13	AAA	
24 天健集 MTN002	天健集团	地方国企	15	2.88	2024-11 -14	2029-11 -13	AA+	

发行人本次中期票据发行金额上限为 18.00 亿元,全部用于偿还发行人到期债务融资工具的本金及利息。

发行人本期中期票据基础发行金额为 0.00 亿元,发行金额上限为 8.00 亿元,募集资金将用于归还发行人的到期债务融资工具本金[21 张江高科 MTN003]

本期中期票据发行金额不超过 15 亿元,拟全部用于偿还发行人即将到期的债务融资工具本金[24 天健集 SCP001]

资料来源: Wind, 天风证券研究所

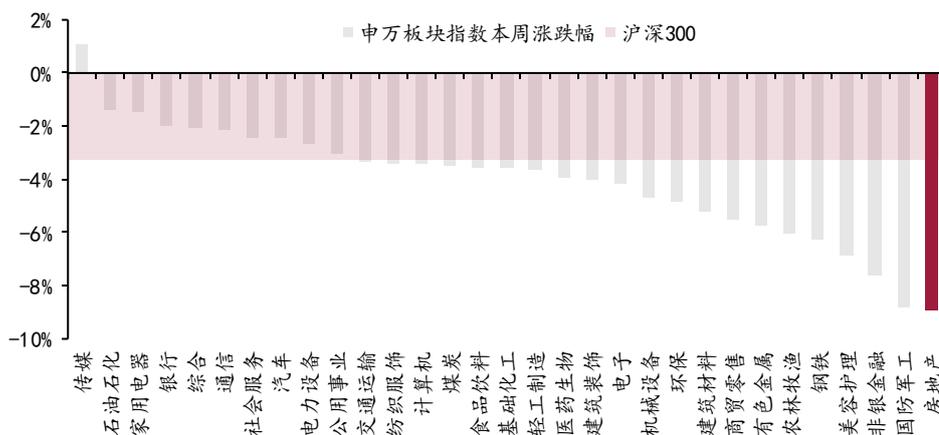
## 4. 行业与个股情况

### 4.1. 行业涨跌与估值情况

#### 4.1.1. A 股市场

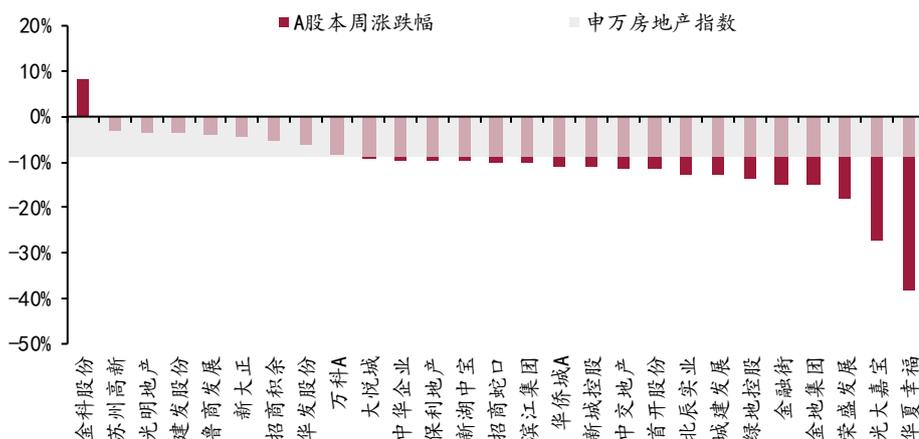
本周申万房地产指数-8.92%,较上周下跌 15.74pct,涨幅排名 31/31,跑输沪深 300 指数 5.62pct。A 股涨幅前三个股分别为世荣兆业+18.96%、\*ST 中迪+15.61%、铁岭新城+9.80%;跌幅前三个股分别为华夏幸福-38.06%、光大嘉宝-27.24%、\*ST 松江-22.32%。

图 24: 申万板块本周涨跌幅排名



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 25：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	世荣兆业	+18.96%	1	华夏幸福	-38.06%
2	*ST 中迪	+15.61%	2	光大嘉宝	-27.24%
3	铁岭新城	+9.80%	3	*ST 松江	-22.32%
4	奥园美谷	+8.54%	4	阳光股份	-20.46%
5	金科股份	+8.12%	5	荣盛发展	-18.11%

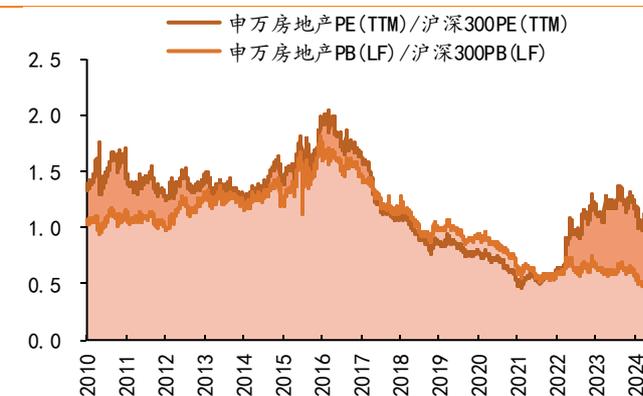
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 26：申万房地产 PE (TTM) 和 PB (LF)



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 27：申万房地产相对沪深 300 的 PE (TTM) 和 PB (LF)

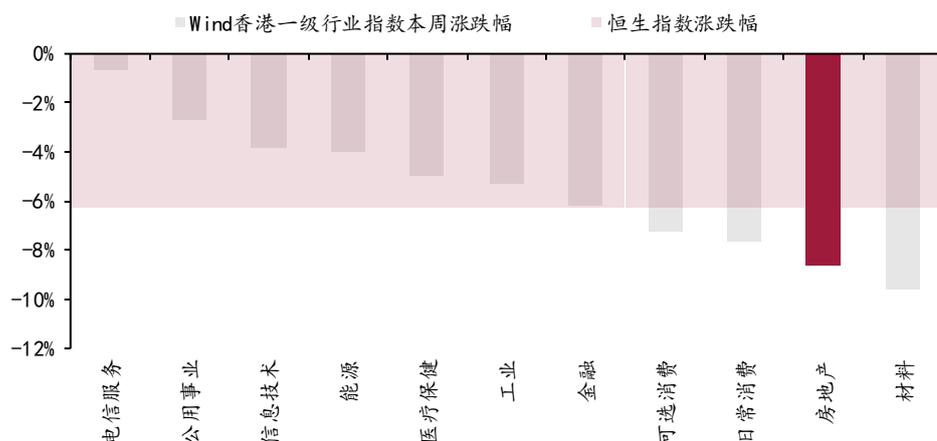


资料来源：Wind，天风证券研究所

#### 4.1.2. H 股市场

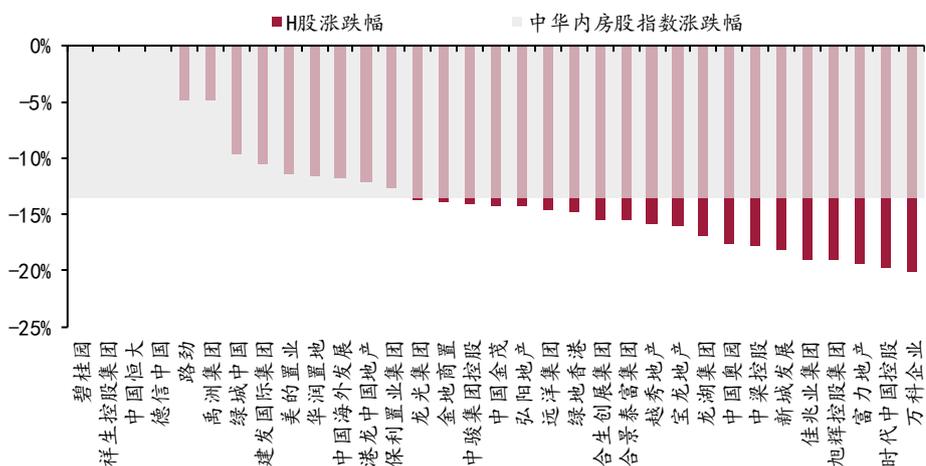
本周 Wind 香港房地产指数-8.63%，较上周下降 10.62pct，涨幅排序 10/11，跑输恒生指数 2.35pct；克而瑞内房股领先指数为-13.58%，较上周下跌 17.88pct。H 股涨幅前三个股分别为路劲-4.84%、禹洲集团-4.90%、绿城中国-9.59%；跌幅前三个股分别为建业地产-25.77%、融信中国-24.24%、正荣地产-23.64%。

图 28：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 29：H 股重点个股本周涨跌幅



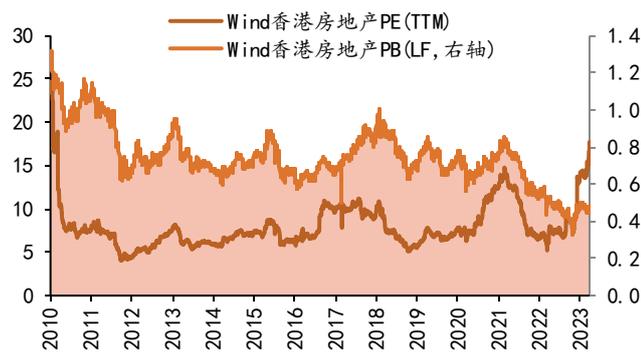
资料来源：Wind，天风证券研究所

表 5：H 股本周涨/跌前五

涨幅排名			跌幅排名		
1	路劲	-4.84%	1	建业地产	-25.77%
2	禹洲集团	-4.90%	2	融创中国	-24.24%
3	绿城中国	-9.59%	3	正荣地产	-23.64%
4	建发国际集团	-10.56%	4	力高集团	-22.26%
5	美的置业	-11.49%	5	雅居乐集团	-22.02%

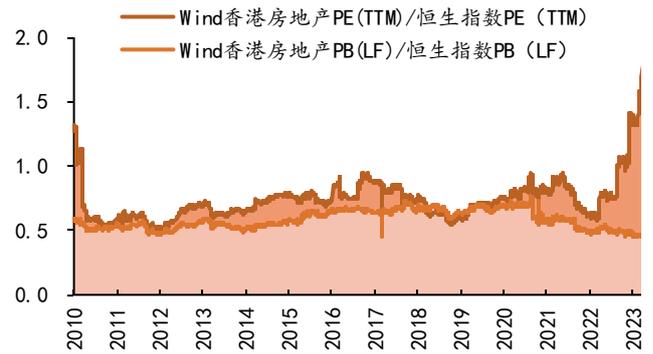
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 30: Wind 香港房地产 PE(TTM)和 PB(LF)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 31: 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
万科 A	2024-11-13	中邮人寿认购中信万科消费基础设施基金 30%份额, 出资额 6.7 亿元。
中国恒大	2024-11-12	法院指示取消原定于 11 月 14 日上午 10 时正举行的聆讯并将申请押后。
融创中国	2024-11-11	公司可转换债券转换期限将于 11 月 20 日结束。
	2024-11-14	公司境内债二次重组方案今日出炉。本次重组涉及的公司债券规模约 154 亿元人民币, 方案主要包括现金要约收购、股票及股票经济收益权兑付、以资抵债和全额长展期共四个选项。
新城控股	2024-11-12	10 月份公司实现合同销售金额约 26.16 亿元, 同比减少 56.63%; 合同销售面积约 36.37 万平方米, 同比减少 54.86%。
华润置地	2024-11-11	公司将于 12 月 9 日赎回 10.5 亿美元次级永续资本证券。
	2024-11-13	公司及其附属公司实现总合同销售金额约人民币 310.0 亿元, 总合同销售建筑面积约 128.1 万平方米, 分别同比增长 12.4%及 20.8%。
富力地产	2024-11-15	公司 10 月总销售收入约人民币 12.6 亿元, 销售面积约 10.1 平方米。1-10 月, 总销售收入约人民币 91.9 亿元, 销售面积约 70.24 平方米。
远洋集团	2024-11-13	公司 2024 年 10 月的协议销售额约为 27.3 亿元, 协议销售楼面面积约为 196,700 平方米。
滨江集团	2024-11-15	公司以 13.8 亿元竞得土地使用权。
华发股份	2024-11-12	公司收到 4.2 亿元贷款承诺函用于股票回购。
越秀地产	2024-11-14	公司广州大千围地块被政府收储获 15.3 亿现金补偿。
华侨城 A	2024-11-14	2024 年 1-10 月公司累计实现合同销售面积 133.8 万平方米, 同比减少 20%; 合同销售金额 199.6 亿元, 同比减少 42%。
中华企业	2024-11-13	公司调整定增方案 募集资金总额由 45 亿降至 19 亿。

---

	2024-11-14	公司调整定增方案 募集资金总额由 45 亿降至 19 亿。
张江高科	2024-11-15	公司已发行 8 亿中期票据，利率 2.49%。
浦东金桥	2024-11-11	公司拟以 1.25 亿元至 2.5 亿元回购公司股份。
国创高新	2024-11-15	钱静申请辞去公司常务副总经理职务。
中梁控股	2024-11-15	公司拟委任中汇安达为新核数师。

---

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