

强大于市

房地产行业第46周周报（11月9日-11月15日）

本周楼市成交同比持续正增长，住房交易税收政策调整，此时态度大于力度，彰显政府维稳房地产市场的决心

相关研究报告

- 《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宅分类标准》（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）
- 《住房“以旧换新”——一个被低估的方向》（2024/08/08）
- 《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

新房成交面积环比降幅收窄，同比涨幅收窄。二手房成交面积环比由正转负，同比涨幅收窄。新房库存面积环比上升，同比下降；去化周期同环比均下降。

核心观点

- **新房成交面积环比降幅收窄，同比涨幅虽然收窄，但同比仍能保持正增长，政策效果持续显现。**40个城市新房成交面积为299.3万平，环比下降3.9%，同比上升17.8%，同比持续为正，同比涨幅较上周收窄了6.1个百分点。一、二、三四线城市新房成交面积环比增速分别为23.7%、-18.1%、0.6%，同比增速分别为65.8%、-2.7%、6.1%，其中一线城市同比由负转正，同比较上周上升了68.9个百分点；二线城市同比由正转负，同比较上周下降了48.6个百分点；三四线城市同比涨幅收窄，同比涨幅较上周收窄了16.8个百分点。
- **二手房成交面积环比由正转负，同比涨幅虽然收窄，但同比仍能保持正增长。**18个城市成交面积为209.9万平，环比下降11.1%，同比上升8.4%，同比涨幅收窄，同比涨幅较上周收窄了11.7个百分点。一、二、三四线城市环比增速分别为-5.7%、-13.3%、-10.7%，同比增速分别为56.5%、-13.5%、-8.8%。一线城市同比涨幅收窄，同比涨幅较上周收窄了13.8个百分点，二线城市同比降幅扩大，同比降幅较上周扩大了7.4个百分点，三四线城市同比由正转负，同比增速较上周下降了19.9个百分点。
- **新房库存面积环比上升，同比下降；去化周期同环比均下降。**12个城市新房库存面积为9454.2万平，环比增速为0.1%，同比增速为-8.1%；去化周期为16.6个月，环比下降0.5个月，同比下降1.5个月。一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为17.3、13.8、53.2个月，环比分别下降0.5、0.4、2.3个月，同比分别下降1.0、2.4、12.0个月。
- **土地市场环比量跌价升，溢价率环比下降，同比上升。**成交土地规划建面为811.2万平，环比下降66.9%，同比下降34.2%；成交土地总价为331.6亿元，环比下降52.0%，同比上升87.2%；成交土地楼面均价为4088元/平，环比上升44.9%，同比上升184.7%；土地溢价率为4.0%，环比下降0.3个百分点，同比上升2.4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56.7亿元，环比下降41.2%，同比下降30.3%（前值：-51.5%）。总偿还量为67.3亿元，环比下降55.1%，同比下降26.8%（前值：-26.8%）；净融资额为-10.6亿元。
- **板块收益有所下降。**房地产行业绝对收益为-8.9%，较上周下降15.7pct，房地产行业相对收益为-5.6%，较上周下降6.9pct。房地产板块PE为22.47X，较上周下降1.90X。
- 本周统计局公布地产相关数据。受益于9月底接连会议上的积极表态和地产支持政策不断落地，10月销售基本面已经明显转好，10月全国商品房销售面积同比下降1.6%，降幅较9月收窄了9.4个百分点。我们认为11、12月销售或将持续修复，主要是出于以下几方面的考量：1) 去年基数较低；2) 年底各开发商冲刺销售业绩；3) 当前楼市供需两端政策仍在发力过程中，政策传导仍在延续，最新出台的住房交易税费降低新政可以在一定程度上巩固前期市场修复行情。此外，重点城市市场出现回温，市场对房价的预期也有所改善，10月新房与二手房房价环比跌幅均收窄，尤其是一线城市二手房房价环比增速时隔17个月回正。

政策

- 本周，财政部、税务总局、住房城乡建设部发布《关于促进房地产市场平稳健康发展有关税收政策的公告》，明确多项支持房地产市场发展的税收优惠政策。其中，1) **契税**：将现行享受1%低税率优惠的面积标准由90平提高到140平，并明确一线城市可以与其他地区统一适用二套住房契税优惠。本次契税调整有利于刚需改善需求的释放，受益群体占比较高，尤其是对于一线城市二套房的利好幅度更大，较有针对性，能直接降低购房成本。更为重要的是体现了政府在财税政策上的让利意愿以及稳定房地产市场的决心。2) **增值税**：若一线城市普宅与非普宅标准取消，将与全国其他地区统一，仅按照年限区分。此次调整有助于刺激二手房市场流动性，鼓励置换需求的释放，推动卖旧买新的成交量提升，间接对新房成交产生利好。3) **土增税**：主要是降低土增税预征率的下限，以缓解房企现金流压力；未涉及税率或计税标准的变化，仅针对后续可能取消普宅和非普宅标准的城市，维持原有的普宅优惠政策。我们认为，此时的住房交易税收调整彰显了在当前市场情况下，政府维稳房地产市场的决心，再次明确了对于房地产的支持态度。此时下调契税的态度远远比下调多少幅度更重要。我们认为，政府打开了愿意财政让利的口子，目前只是第一阶段的调整，后续仍有进一步宽松的可能，因此，市场不必纠结现有的下调力度，而是更应该把重点放在“做”上。
- 此外，住建部、财政部联合印发通知，明确城中村改造政策支持范围由最初的35个超大特大城市进一步扩大到近300个地级及以上城市；同时强调，各地要推进城中村改造货币化安置。

投资建议

- 当前行业大方向向好较为明确，围绕楼市供需两端、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，最新出台的住房交易税费降低新政可以在一定程度上巩固前期市场修复行情。对于地产板块的投资机会来说，短期内国内地产行情将主要依据于基本面数据的修复，我们认为需重视Q4地产板块的投资机会。
- 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、万科A、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、建发股份、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 | 21 |
| 7 投资建议 | 23 |
| 8 风险提示 | 24 |
| 9 附录 | 25 |

图表目录

| | |
|---|---|
| 图表 1. 40 个城市新房成交套数为 2.6 万套，环比下降 4.8%，同比上升 5.3%..... | 6 |
| 图表 2. 新房成交面积为 299.3 万平方米，环比下降 3.9%，同比上升 17.8%..... | 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 11.2%、-15.1%、-1.4%..... | 6 |
| 图表 4. 一、二、三四线城市新房成交面积环比增速分别为 23.7%、-18.1%、 | 6 |
| 0.6%..... | 6 |
| 图表 5. 一、二、三四线城市新房成交套数同比增速分别为 35.8%、-8.5%、 | 6 |
| 2.3%..... | 6 |
| 图表 6. 一、二、三四线城市新房成交面积同比增速分别为 65.8%、-2.7%、 | 6 |
| 6.1%..... | 6 |
| 图表 7. 12 个城市新房库存套数为 150.5 万套，环比增速为 0.1%，同比增速为- | 7 |
| 8.1%..... | 7 |
| 图表 8. 一、二、三四线城市新房库存套数环比增速分别为 0.3%、0.0%、-0.2% | 7 |
| 图表 9. 一、二、三四线城市新房库存套数同比增速分别为-6.1%、-18.0%、 | 7 |
| 19.3%..... | 7 |
| 图表 10. 一、二、三四线城市新房库存套数去化周期分别为 20.0、15.7、67.5 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-2.5%、- | 7 |
| 3.4%、-4.1%..... | 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-0.9%、- | 7 |
| 12.7%、-3.7%..... | 7 |
| 图表 13. 12 个城市新房库存面积为 9454.2 万平方米，环比增速为 0.1%，同比增 | 8 |
| 速为-8.1%..... | 8 |
| 图表 14. 一、二、三四线城市环比增速分别为 0.0%、0.0%、-0.1%..... | 8 |
| 图表 15. 一、二、三四线城市新房库存面积同比增速分别为-5.9%、-15.3%、 | 8 |
| 17.8%..... | 8 |
| 图表 16. 一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为 17.3、13.8、53.2 个月 | 8 |
| | 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-2.9%、- | 8 |
| 3.0%、-4.2%..... | 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-5.3%、- | 8 |
| 14.9%、-18.4%..... | 8 |
| 图表 19. 18 个城市二手房成交套数为 2.3 万套，环比下降 11.6%，同比上升 | 9 |
| 23.3%..... | 9 |
| 图表 20. 18 个城市二手房成交面积为 209.9 万平方米，环比下降 11.1%，同比上 | 9 |
| 升 8.4%..... | 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-4.2%、-14.1%、- | 9 |
| 13.0%..... | 9 |
| 图表 22. 一、二、三四线城市二手房成交面积环比增速分别-5.7%、-13.3%、- | 9 |
| 10.7%..... | 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 63.0%、9.9%、-13.9% | 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 56.5%、-13.5%、-8.8% | 9 |
| 图表 25. 百城成交土地规划建筑面积为 811.2 万平方米，环比下降 66.9%，同比下降 34.2% | 10 |
| 图表 26. 百城成交土地总价为 331.6 亿元，环比下降 52.0%，同比上升 87.2% | 10 |
| 图表 27. 百城成交土地楼面均价为 4088.0 元/平，环比上升 44.9%，同比上升 184.7% | 10 |
| 图表 28. 百城成交土地溢价率为 4.0%，环比下降 0.3 个百分点，同比上升 2.4 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 -50.9%、-69.4%、-67.6% | 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 115.9%、28.3%、-52.3% | 11 |
| 图表 31. 一、二、三线城市成交土地总价环比增速分别为 -8.5%、-75.6%、-51.9% | 11 |
| 图表 32. 一、二、三线城市成交土地总价同比增速分别为 3149.5% | 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 86.3%、-20.4%、48.5% | 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 1404.9%、-29.1%、158.8% | 11 |
| 图表 35. 一、二、三线城市平均土地溢价率分别为 4.37%、6.01%、3.13% | 11 |
| 图表 36. 百城成交住宅土地规划建筑面积为 214.1 万平方米，环比下降 61.4%，同比上升 2.9% | 12 |
| 图表 37. 百城成交住宅土地总价为 234.2 亿元，环比下降 37.4%，同比上升 253.8% | 12 |
| 图表 38. 百城成交住宅土地楼面均价为 76769.7 元/平方米，环比上升 61.7%，同比上升 687.1% | 12 |
| 图表 39. 百城成交住宅类用地溢价率为 11.2%，环比上升 9.2 个百分点，同比上升 10.5 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 -47.8%、273.7%、19.8% | 12 |
| 图表 41. 一、二、三线城市同比增速分别为 -1.6%、-19.9%、-8.6% | 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 17.9%、-70.4%、-51.1% | 13 |
| 图表 43. 二、三线城市同比增速分别为 66.4%、58.6% | 13 |
| 图表 44. 一、二、三线城市环比增速分别为 66.6%、70.8%、4.2% | 13 |
| 图表 45. 二、三线城市同比增速分别为 58.5%、74.7% | 13 |
| 图表 46. 一、二、三线城市住宅类成交土地溢价率分别为 13.40%、41.52%、0.01% | 13 |

| | |
|---|----|
| 图表 47. 2024 年第 46 周大事件 | 16 |
| 图表 48. 房地产行业绝对收益为-8.9%，较上周下降 15.7 个百分点 | 17 |
| 图表 49. 房地产行业相对收益为-5.6%，较上周下降 6.9 个百分点 | 17 |
| 图表 50. 房地产板块 PE 为 22.47X，较上周下降 1.90X..... | 18 |
| 图表 51. A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为金科股份、中南建设、万科 A..... | 18 |
| 图表 52. 港股涨跌靠前的三家公司依次为碧桂园、中国海外发展、美的置业..... | 18 |
| 图表 53. 2024 年第 46 周（11 月 9 日-11 月 15 日）重点公司公告汇总..... | 20 |
| 图表 54. 2024 年第 46 周房地产行业国内债券总发行量为 56.7 亿元，环比下降 41.2%，同比下降 30.3% | 21 |
| 图表 55. 2024 年第 46 周国内债券总偿还量为 67.3 亿元，环比下降 55.1%，同比下降 26.8% | 21 |
| 图表 56. 2024 年第 46 周房地产行业国内债券净融资额为-10.6 亿元 | 21 |
| 图表 57. 本周债券发行量最大的房企为首开股份、兴城人居、栖霞建设，发行量分别为 18.00、10.00、8.30 亿元..... | 22 |
| 图表 58. 本周债券偿还量最大的房企为保利发展、中华企业、郑州城发，偿还量分别为 25.00、15.20、10.00 亿元..... | 22 |
| 图表 59. 报告中提及上市公司估值表..... | 23 |
| 图表 60. 城市数据选取清单 | 25 |

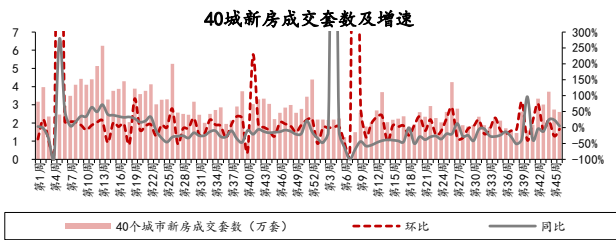
1 重点城市新房市场、二手房市场及库存跟踪

本周（第46周：2024年11月9日-2024年11月15日）相比于上周，新房成交面积环比降幅收窄，同比涨幅收窄；二手房成交面积环比由正转负，同比涨幅收窄；新房库存面积环比由负转正，同比降幅收窄。一、二、三四线城市新房库存面积去化周期环比均下降，一、二、三四线城市新房库存面积去化周期同比均下降。

1.1 重点城市新房成交情况跟踪

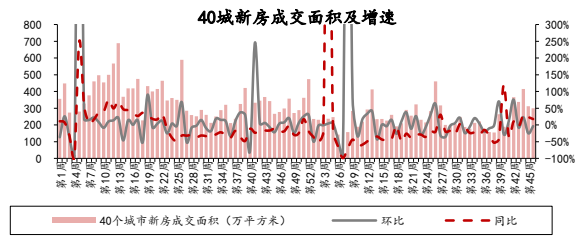
本周40个城市新房成交套数为2.6万套，环比下降4.8%，环比降幅收窄，环比降幅较上周收窄21.6个百分点，同比上升5.3%，同比持续为正，同比涨幅较上周收窄18.8个百分点；新房成交面积为299.3万平方米，环比下降3.9%，环比降幅收窄，环比降幅较上周收窄21.1个百分点，同比上升17.8%，同比持续为正，同比涨幅较上周收窄了6.1个百分点。分城市能级来看，一、二、三四线城市新房成交套数分别0.8、1.2、0.6万套，环比增速分别为11.2%、-15.1%、-1.4%，同比增速分别为35.8%、-8.5%、2.3%。一、二、三四线城市新房成交面积分别为92.3、136.9、70.1万平方米，环比增速分别为23.7%、-18.1%、0.6%，同比增速分别为65.8%、-2.7%、6.1%。

图表 1.40个城市新房成交套数为2.6万套，环比下降4.8%，同比上升5.3%



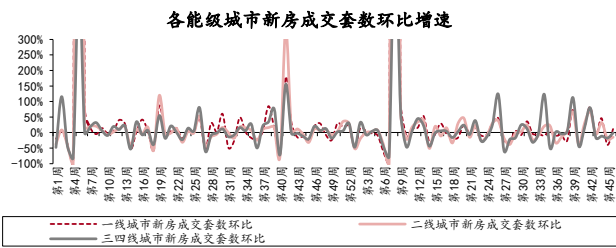
资料来源：同花顺，中银证券

图表 2. 新房成交面积为299.3万平方米，环比下降3.9%，同比上升17.8%



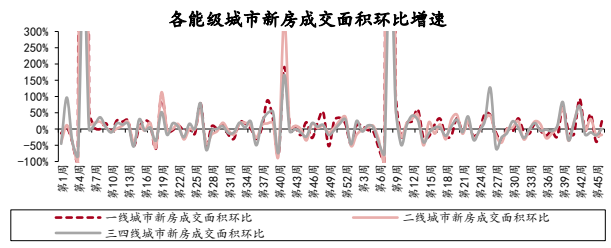
资料来源：同花顺，中银证券

图表 3. 一、二、三四线城市新房成交套数环比增速分别为11.2%、-15.1%、-1.4%



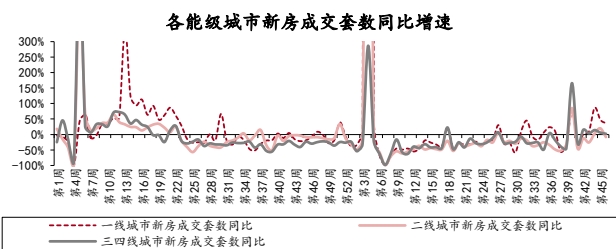
资料来源：同花顺，中银证券

图表 4. 一、二、三四线城市新房成交面积环比增速分别为23.7%、-18.1%、0.6%



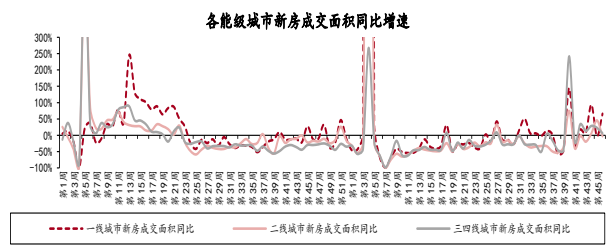
资料来源：同花顺，中银证券

图表 5. 一、二、三四线城市新房成交套数同比增速分别为35.8%、-8.5%、2.3%



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65.8%、-2.7%、6.1%



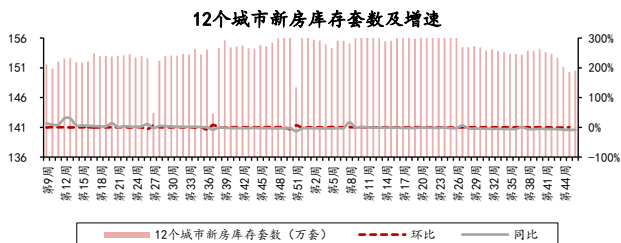
资料来源：同花顺，中银证券

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150.5万套，环比增速为0.1%，同比增速为-8.1%，一、二、三四线城市新房库存套数分别为64.9、81.1、4.6万套，环比增速分别为0.3%、0.0%、-0.2%，同比增速分别为-6.1%、-18.0%、19.3%。四座一线城市北京、上海、广州、深圳的新房库存套数分别为37.0、6.6、14.3、7.0万套，环比增速分别为0.6%、-0.4%、0.2%、-0.1%，北京、上海、广州、深圳的同比增速分别为-2.8%、12.1%、-8.1%、-27.4%。

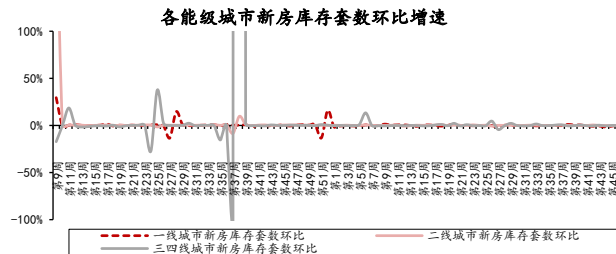
在新房库存套数去化周期方面，12个城市新房库存套数去化周期为19.5个月，环比下降0.6个月，同比下降0.6个月。一、二、三四线城市新房库存套数去化周期分别为20.0、15.7、67.5个月，一、二、三四线城市环比分别下降0.5、0.6、2.9个月，一、二、三四线城市同比分别下降0.2、2.3、2.6个月。四座一线城市北京、上海、广州、深圳的新房库存套数去化周期分别为48.3、7.2、12.8、15.8个月，北京、上海、广州、深圳环比分别下降0.6、0.1、0.2、2.2个月，北京、上海同比分别提升14.6、1.1个月，广州、深圳同比分别下降2.4、16.3个月。

图表 7. 12个城市新房库存套数为150.5万套，环比增速为0.1%，同比增速为-8.1%



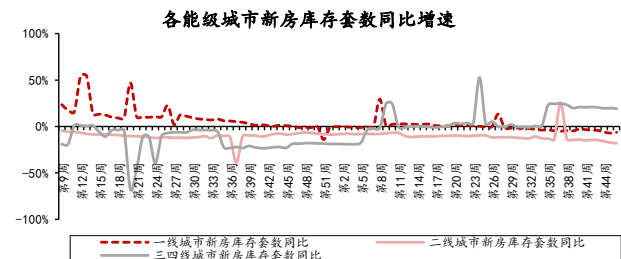
资料来源：同花顺，中银证券

图表 8. 一、二、三四线城市新房库存套数环比增速分别为0.3%、0.0%、-0.2%



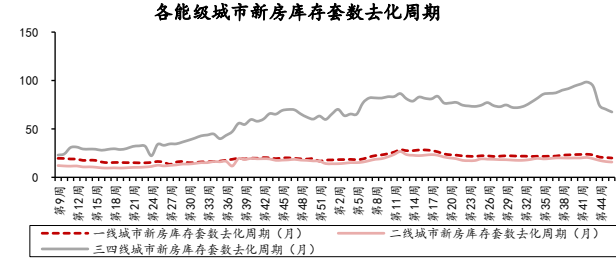
资料来源：同花顺，中银证券

图表 9. 一、二、三四线城市新房库存套数同比增速分别为-6.1%、-18.0%、19.3%



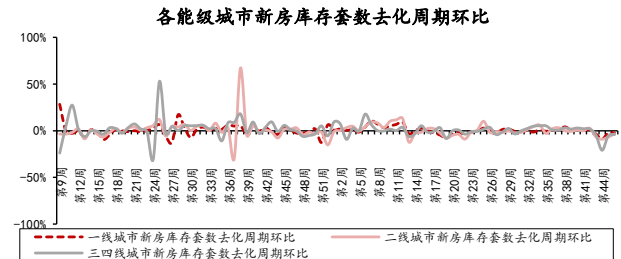
资料来源：同花顺，中银证券

图表 10. 一、二、三四线城市新房库存套数去化周期分别为20.0、15.7、67.5个月



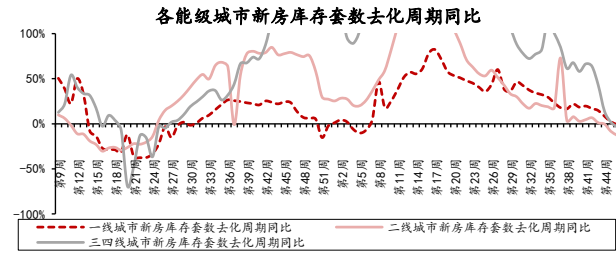
资料来源：同花顺，中银证券

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-2.5%、-3.4%、-4.1%



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-0.9%、-12.7%、-3.7%

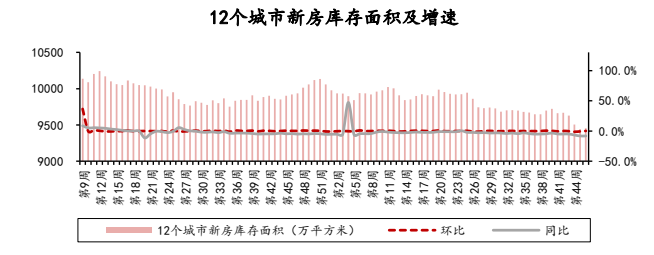


资料来源：同花顺，中银证券

12个城市新房库存面积为9454.2万平方米，环比增速为0.1%，同比增速为-8.1%。一、二、三四线城市新房库存面积分别为6273.4、5085.7、550.0万平方米，一、二、三四线城市环比增速分别为0.0%、0.0%、-0.1%，同比增速分别为-5.9%、-15.3%、17.8%。

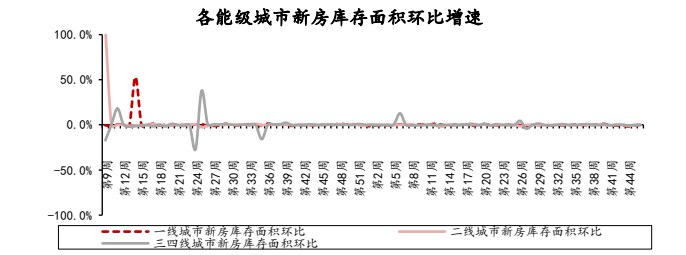
在新房库存面积去化周期方面，12个城市新房库存面积去化周期为16.6个月，环比下降0.5个月，同比下降1.5个月。一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为17.3、13.8、53.2个月，一、二、三四线城市环比分别下降0.5、0.4、2.3个月，一、二、三四线城市同比分别下降1.0、2.4、12.0个月。

图表 13. 12个城市新房库存面积为9454.2万平方米，环比增速为0.1%，同比增速为-8.1%



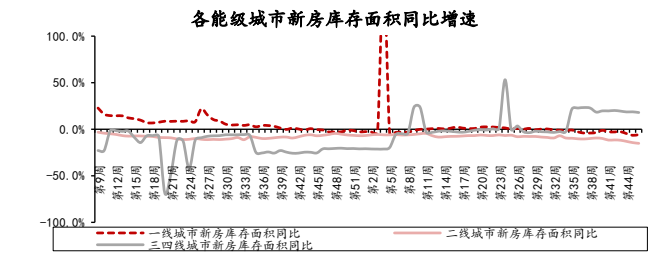
资料来源：同花顺，中银证券

图表 14. 一、二、三四线城市环比增速分别为0.0%、0.0%、-0.1%



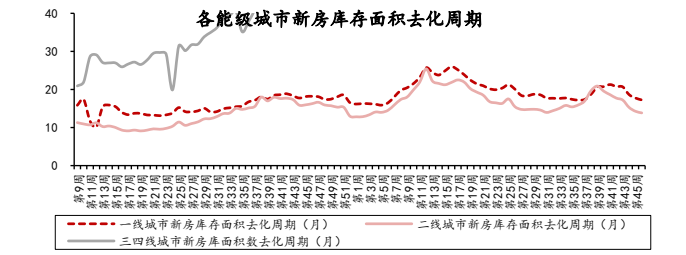
资料来源：同花顺，中银证券

图表 15. 一、二、三四线城市新房库存面积同比增速分别为-5.9%、-15.3%、17.8%



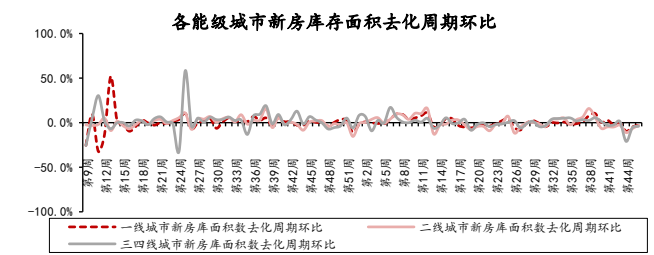
资料来源：同花顺，中银证券

图表 16. 一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为17.3、13.8、53.2个月



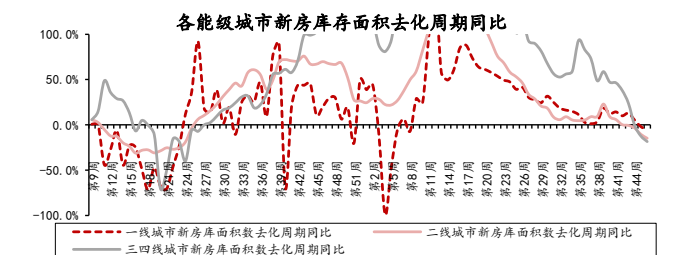
资料来源：同花顺，中银证券

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-2.9%、-3.0%、-4.2%



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-5.3%、-14.9%、-18.4%

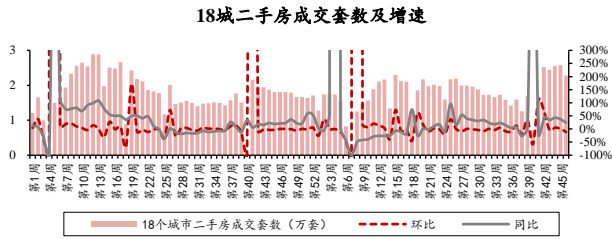


资料来源：同花顺，中银证券

1.3 重点城市二手房成交情况跟踪

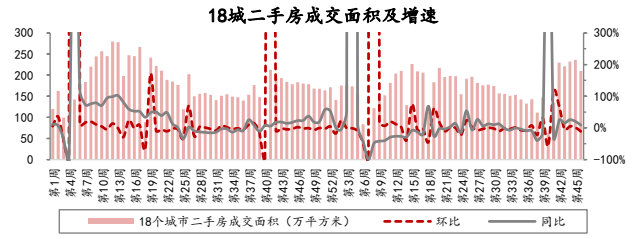
本周18个城市二手房成交套数为2.3万套，环比下降11.6%，同比上升23.3%；成交面积为209.9万平方米，环比下降11.1%，同比上升8.4%。从各城市能级来看，一、二、三四线城市二手房成交套数分别为0.6、1.4、0.3万套，环比增速分别为-4.2%、-14.1%、-13.0%，同比增速分别为63.0%、9.9%、-13.9%；一、二、三四线城市成交面积分别为51.8、120.2、37.9万平方米，一、二、三四线城市环比增速分别为-5.7%、-13.3%、-10.7%，同比增速分别为56.5%、-13.5%、-8.8%。

图表 19. 18 个城市二手房成交套数为 2.3 万套，环比下降 11.6%，同比上升 23.3%



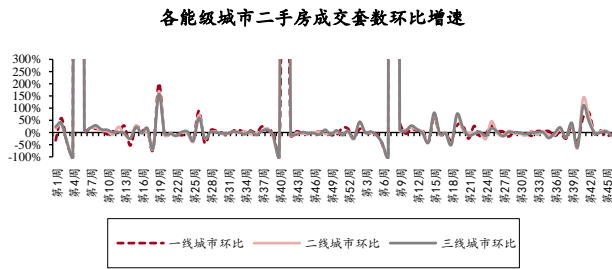
资料来源：同花顺，中银证券

图表 20. 18 个城市二手房成交面积为 209.9 万平方米，环比下降 11.1%，同比上升 8.4%



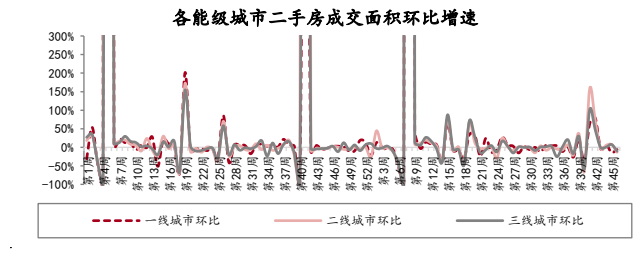
资料来源：同花顺，中银证券

图表 21. 一、二、三四线城市二手房成交套数环比增速分别为-4.2%、-14.1%、-13.0%



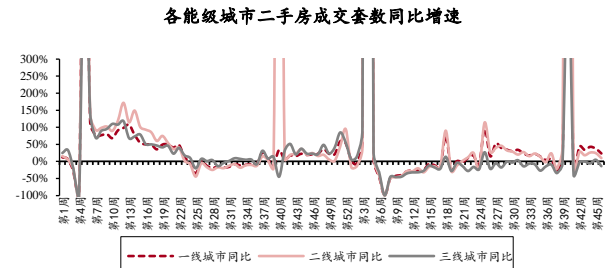
资料来源：同花顺，中银证券

图表 22. 一、二、三四线城市二手房成交面积环比增速分别为-5.7%、-13.3%、-10.7%



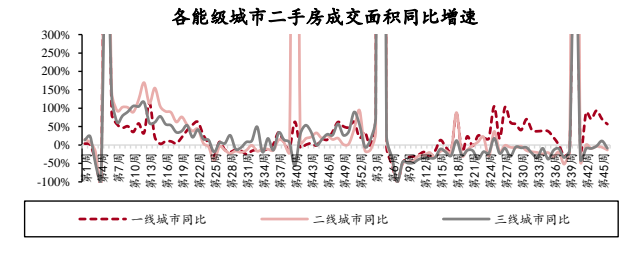
资料来源：同花顺，中银证券

图表 23. 一、二、三四线城市二手房成交套数同比增速分别为 63.0%、9.9%、-13.9%



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 56.5%、-13.5%、-8.8%



资料来源：同花顺，中银证券

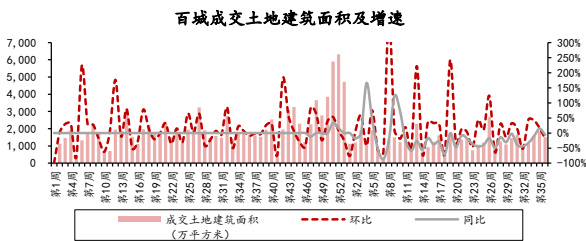
2 百城土地市场跟踪

土地市场方面，我们选取 2024 年第 45 周（11 月 4 日-11 月 10 日）的数据，土地市场环比量跌价升，溢价率环比下降，同比上升。从城市能级来看，一线环比量跌价升，同比量价齐升，二线环比量价齐跌，同比量升价跌，三线环比量跌价升，同比量跌价升；一、二线城市溢价率同环比均上升，三线城市溢价率环比下降，同比上升。

2.1 百城成交土地（全类型）市场情况跟踪

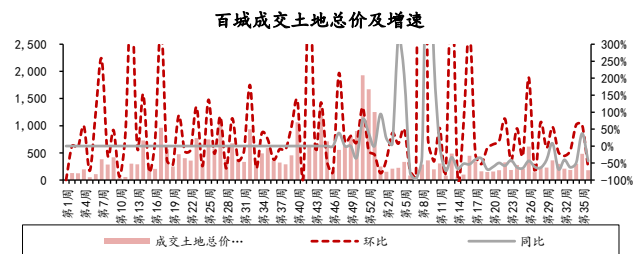
百城全类型成交土地规划建筑面积为 811.2 万平方米，环比下降 66.9%，同比下降 34.2%；成交土地总价为 331.6 亿元，环比下降 52.0%，同比上升 87.2%；成交土地楼面均价为 4088.0 元/平，环比上升 44.9%，同比上升 184.7%；百城成交土地溢价率为 4.0%，环比下降 0.3 个百分点，同比上升 2.4 个百分点。

图表 25. 百城成交土地规划建筑面积为 811.2 万平方米，环比下降 66.9%，同比下降 34.2%



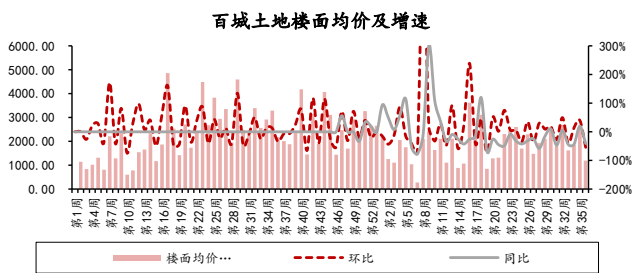
资料来源：中指院，中银证券

图表 26. 百城成交土地总价为 331.6 亿元，环比下降 52.0%，同比上升 87.2%



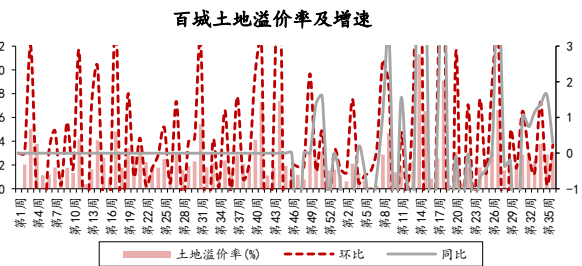
资料来源：中指院，中银证券

图表 27. 百城成交土地楼面均价为 4088.0 元/平，环比上升 44.9%，同比上升 184.7%



资料来源：中指院，中银证券

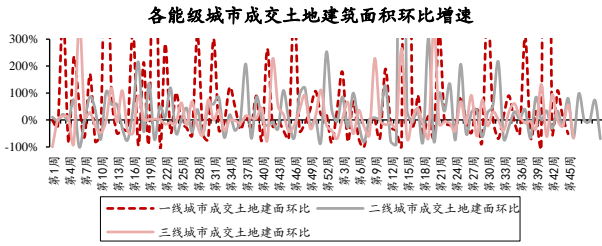
图表 28. 百城成交土地溢价率为 4.0%，环比下降 0.3 个百分点，同比上升 2.4 个百分点



资料来源：中指院，中银证券

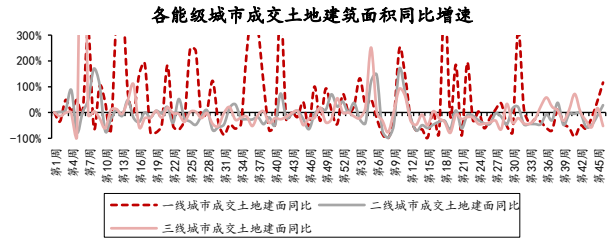
从城市能级来看，一、二、三线城市成交土地规划建筑面积分别为 93.0、240.1、478.1 万平方米，一、二、三线城市环比增速分别为 -50.9%、-69.4%、-67.6%，同比增速分别为 115.9%、28.3%、-52.3%；一、二、三线城市成交土地总价分别为 144.0、71.0、116.7 亿元，一、二、三线城市环比增速分别为 -8.5%、-75.6%、-51.9%，同比增速分别为 3149.5%、-9.1%、23.3%；一、二、三线城市平均楼面价分别为 15482、2956、2440 元/平，一、二、三线城市环比增速分别为 86.3%、-20.4%、48.5%，同比增速分别为 1404.9%、-29.1%、158.8%；一、二、三线城市平均土地溢价率分别为 4.37%、6.01%、3.13%，一、二、三线城市环比增速分别为 4.4%、4.8%、-2.6%，一、二、三线城市同比增速分别为 4.4%、1.2%、2.4%。

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-50.9%、-69.4%、-67.6%



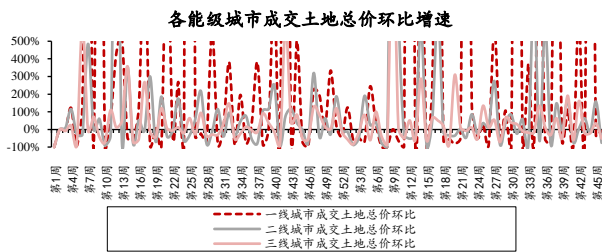
资料来源：中指院，中银证券

图表 30. 一、二、三线城市成交土地规划建筑面积同比增速为 115.9%、28.3%、-52.3%



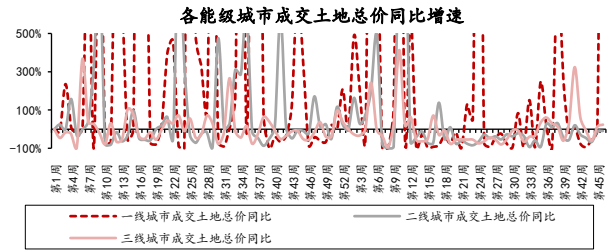
资料来源：中指院，中银证券

图表 31. 一、二、三线城市成交土地总价环比增速分别为-8.5%、-75.6%、-51.9%



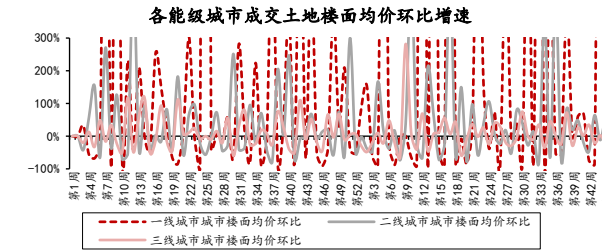
资料来源：中指院，中银证券

图表 32. 一、二、三线城市成交土地总价同比增速分别为 3149.5%、-9.1%、23.3%



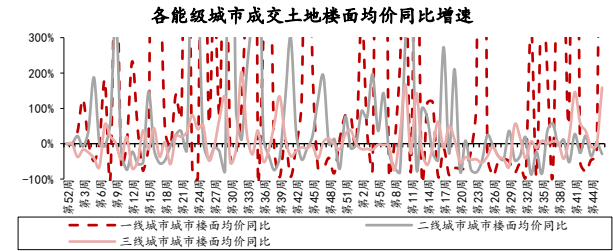
资料来源：中指院，中银证券

图表 33. 一、二、三线城市成交土地楼面均价环比增速分别为 86.3%、-20.4%、48.5%



资料来源：中指院，中银证券

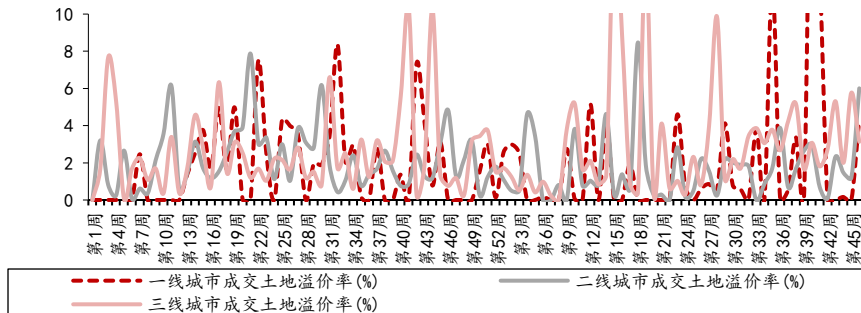
图表 34. 一、二、三线城市成交土地楼面均价同比增速分别为 1404.9%、-29.1%、158.8%



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 4.37%、6.01%、3.13%

各能级城市成交土地溢价率

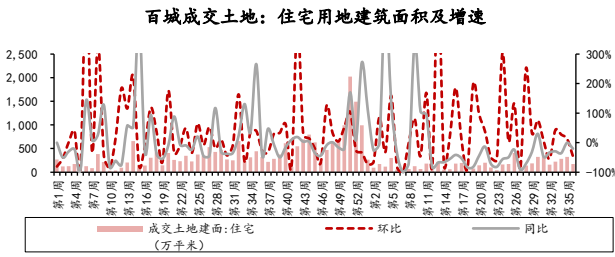


资料来源：中指院，中银证券

2.2 百城成交土地（住宅类）市场情况跟踪

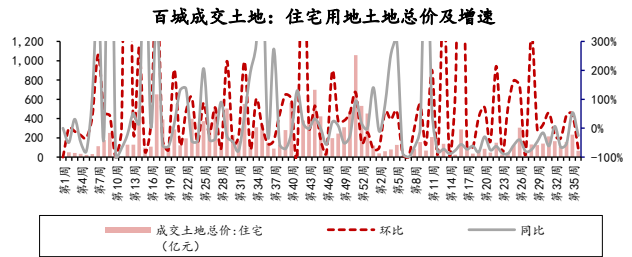
百城成交住宅土地规划建筑面积为 214.1 万平方米，环比下降 61.4%，同比上升 2.9%；成交住宅土地总价为 234.2 亿元，环比下降 37.4%，同比上升 253.8%；成交住宅土地楼面均价为 76769.7 元/平方米，环比上升 61.7%，同比上升 687.1%；百城成交住宅类用地溢价率为 11.2%，环比上升 9.2 个百分点，同比上升 10.5 个百分点。

图表 36. 百城成交住宅土地规划建筑面积为 214.1 万平方米，环比下降 61.4%，同比上升 2.9%



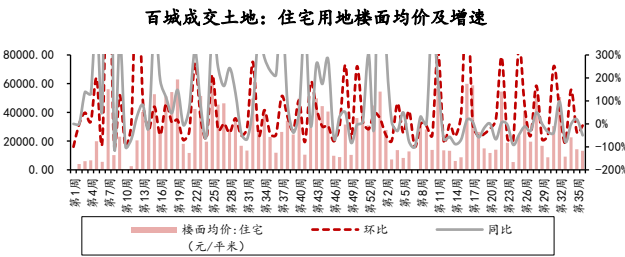
资料来源：中指院，中银证券

图表 37. 百城成交住宅土地总价为 234.2 亿元，环比下降 37.4%，同比上升 253.8%



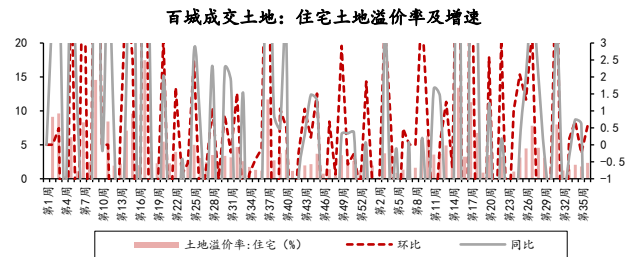
资料来源：中指院，中银证券

图表 38. 百城成交住宅土地楼面均价为 76769.7 元/平方米，环比上升 61.7%，同比上升 687.1%



资料来源：中指院，中银证券

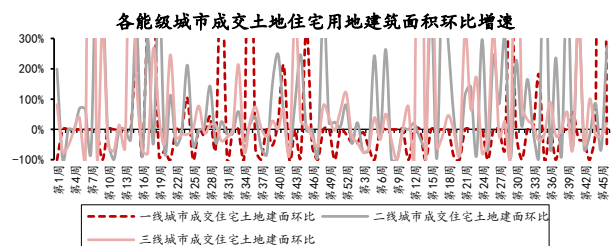
图表 39. 百城成交住宅类用地溢价率为 11.2%，环比上升 9.2 个百分点，同比上升 10.5 个百分点



资料来源：中指院，中银证券

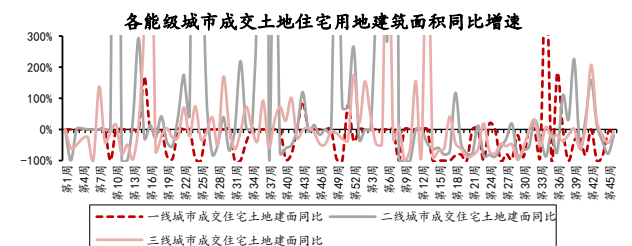
从不同城市能级的住宅类土地市场情况来看，本周一、二、三线城市住宅类成交土地建筑面积分别为 29.6、179.4、345.0 万平米，一、二、三线城市环比增速分别为 -47.8%、273.7%、19.8%，一、二、三线城市同比增速分别为 -1.6%、-19.9%、-8.6%；一、二、三线城市住宅类成交土地总价分别为 127.5、35.6、71.1 亿元，一、二、三线城市环比增速分别为 17.9%、-70.4%、-51.1%，二、三线城市同比增速分别为 66.4%、58.6%；一、二、三线城市住宅类平均楼面价分别为 60905、11481、4384 元/平，一、二、三线城市环比增速分别为 66.6%、70.8%、4.2%，二、三线城市同比增速分别为 58.5%、74.7%；一、二、三线城市平均住宅类成交土地溢价率分别为 13.40%、41.52%、0.01%，一、二线城市环比分别上升 13.4、35.8 个百分点，三线城市环比下降 0.1 个百分点，二线城市同比分别上升 38.2 个百分点，三线城市同比保持不变。

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 -47.8%、273.7%、19.8%



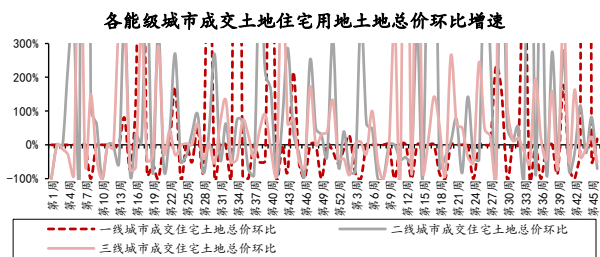
资料来源：中指院，中银证券

图表 41. 一、二、三线城市同比增速分别为 -1.6%、-19.9%、-8.6%



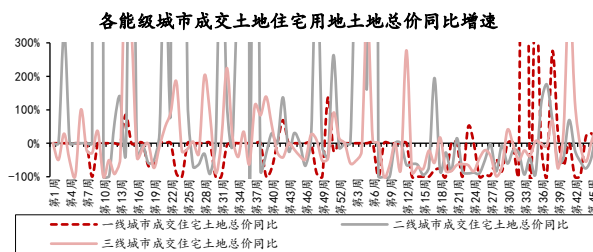
资料来源：中指院，中银证券

图表 42.一、二、三线城市住宅成交土地总价环比增速为分别 17.9%、-70.4%、-51.1%



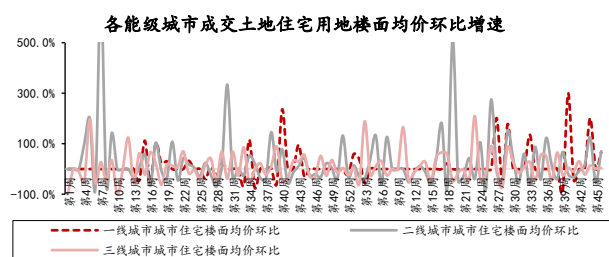
资料来源：中指院，中银证券

图表 43.二、三线城市同比增速分别为 66.4%、58.6%



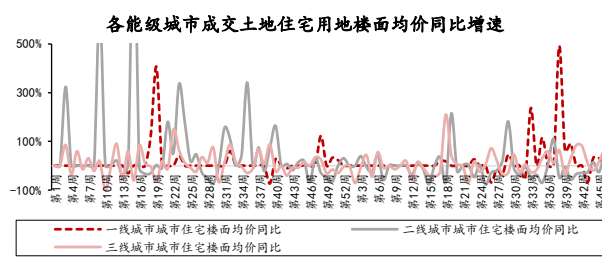
资料来源：中指院，中银证券

图表 44. 一、二、三线城市环比增速分别为 66.6%、70.8%、4.2%



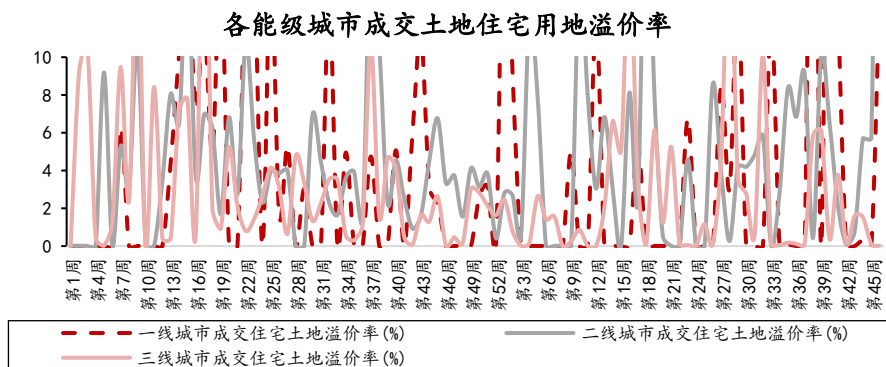
资料来源：中指院，中银证券

图表 45.二、三线城市同比增速分别为 58.5%、74.7%



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 13.40%、41.52%、0.01%



资料来源：中指院，中银证券

3 本周行业政策梳理

中央：

财政部、税务总局、住房城乡建设部发布《关于促进房地产市场平稳健康发展有关税收政策的公告》，明确多项支持房地产市场发展的税收优惠政策。其中，1) 契税：将现行享受1%低税率优惠的面积标准由90平提高到140平，并明确一线城市可以与其他地区统一适用二套住房契税优惠。本次契税调整有利于刚需刚改需求的释放，受益群体占比较高，尤其是对于一线城市二套的利好幅度更大，较有针对性，能直接降低购房成本。更为重要的是体现了政府在财税政策上的让利意愿以及稳住房地产市场的决心。2) 增值税：若一线城市普宅与非普宅标准取消，将与全国其他地区统一，仅按照年限区分。此次调整有助于刺激二手房市场流动性，鼓励置换需求的释放，推动卖旧买新的成交量提升，间接对新房成交产生利好。3) 土增税：主要是降低土增税预征率的下限，以缓解房企现金流压力；未涉及税率或计税标准的变化，仅针对后续可能取消普宅和非普宅标准的城市，维持原有的普宅优惠政策。我们认为，此时的住房交易税收调整彰显了在当前市场情况下，政府维稳房地产市场的决心，再次明确了对于房地产的支持态度，此时下调契税的态度远远比下调多少幅度更重要。我们认为，政府打开了愿意财政让利的口子，目前只是第一阶段的调整，后续仍有进一步宽松的可能，因此，市场不必纠结现有的下调力度，而是更应该把重点放在“做了没”上。

11月15日住建部、财政部联合印发通知，部署各地加快落实增量政策措施要求，进一步做好城中村改造工作，推动符合条件的项目尽快启动实施，通知明确，1) 扩大城中村改造政策支持范围：地级城市资金能平衡、征收补偿方案成熟的项目，均可纳入政策支持范围。按照通知要求，城中村改造政策支持范围从最初的35个超大特大城市和城区常住人口300万以上的大城市，进一步扩大到了近300个地级及以上城市。这些城市符合条件的城中村改造项目均可以获得政策支持：纳入地方政府专项债券支持范围，开发性、政策性金融机构提供城中村改造专项借款，适用有关税费优惠政策，鼓励商业银行按照市场化、法治化原则提供城中村改造贷款等，确保项目顺利推进。2) 推进城中村改造货币化安置：通知强调，各地稳妥推进城中村改造货币化安置，城市危旧房改造可参照执行。3) 将城中村改造作为城市更新的重要内容有力有序推进。通知要求，各地要落实好城中村改造财税、土地、金融等支持政策，严格落实“一项目两方案”，即每个项目都要制定完备的征收补偿方案、资金平衡方案等。

央行：央行发布2024年第三季度中国货币政策执行报告，下一阶段，着力推动房地产金融增量政策落地见效，引导金融机构强化金融保障，满足城乡居民刚性和多样化改善性住房需求，积极支持收购存量商品房用作保障性住房，支持盘活存量闲置土地，促进房地产市场止跌回稳，推动构建房地产发展新模式。

财政部：防范化解地方政府债务风险，在解决存量债务风险的同时，必须坚决遏制新增隐性债务。财政部将会同相关部门，持续保持“零容忍”的高压监管态势，对新增隐性债务发现一起、查处一起、问责一起。

财政部：这6万亿元债务限额，分三年安排，2024—2026年每年2万亿元，支持地方用于置换各类隐性债务。

财政部部长蓝佛安：从地方看，我们拿出4000亿元地方政府债务结存限额，用于补充地方政府综合财力；鼓励有条件的地方盘活政府存量资源资产，加强国有资本收益管理，保障财政支出需要。如果确有必要，地方还有预算稳定调节基金等存量资金可以动用。

财政部部长蓝佛安：结合明年经济社会发展目标，实施更加给力的财政政策。一是积极利用可提升的赤字空间。二是扩大专项债券发行规模，拓宽投向领域，提高用作资本金的比例。三是继续发行超长期特别国债，支持国家重大战略和重点领域安全能力建设。四是加大力度支持大规模设备更新，扩大消费品以旧换新的品种和规模。五是加大中央对地方转移支付规模，加强对科技创新、民生等重点领域投入保障力度。

住建部：要进一步加强建筑企业的指导和支持，强化企业的创新主体地位，帮助企业抓好机遇、用好资源，进一步做优做强、做精做专，培育形成一批智能建造骨干企业，为建筑业高质量发展发挥示范引领作用。

自然资源部：优先收回收购企业无力或无意愿继续开发、已供应未动工的住宅用地和商服用地。其他用途的土地，进入司法或破产拍卖、变卖程序的土地，因低效用地再开发或基础设施建设等需要收回的土地，以及已动工地块中规划可分割暂未建设的部分，也可以纳入收回收购范围。

财政部：财政部提前下达 2025 年部分中央财政城镇保障性安居工程补助资金预算 566 亿，其中，住房保障资金预算 119 亿元、城中村改造资金预算 100 亿元、老旧小区改造 332 亿元、棚户区（城市危旧房）改造 15 亿元。

住建部：截至 11 月 13 日，上海、福建、甘肃、黑龙江、河北承德、江苏徐州等 74 个省市保交房交付率已超八成，贵州六盘水、福建厦门、湖北鄂州、甘肃平凉、辽宁葫芦岛等 24 个城市保交房交付率已超九成，江西新余、甘肃金昌等 6 个城市保交房项目交付率已达 100%。

地方：

广东：农业发展银行广东省分行向广州市黄埔区“五村七片”城中村改造项目发放专项借款 1071 万元，用于收购存量商品房用作村民安置房，标志着广东首笔收购存量住房用作安置房的专项借款资金落地广州。

武汉：决定于 2024 年 11 月 5 日起至 2024 年 12 月 31 日期间推行“卖旧买新”交易新模式。鼓励房地产开发企业、房地产经纪机构、购房者三方联动，实现旧房“先卖”、新房“优买”。

贵阳：《省住房和城乡建设厅等 8 部门关于印发〈进一步加力提效促进全省房地产市场止跌回稳的指导意见〉的通知》（黔建房通〔2024〕94 号）显示，提高住房公积金最高贷款额度，将公积金最高贷款额度由 80 万元提高至 100 万元，多子女家庭由 100 万元提高至 120 万元。

湖北鄂州：加大“新鄂州人”购房补贴力度。对非鄂州户籍在本市新购买新建商品住房的，每套奖补购房消费券提高至 5 万元。

荆州：拓宽“一人购房全家帮”政策范围。将“一人购房全家帮”政策实施范围由荆州市行政区划内拓宽至省内，此政策除了购房外，还可适用于房屋自建与大修。购买同一套住房只能办理一次住房公积金提取的原政策维持不变。

广州：广州市规划和自然资源局发布新政策，支持地下车库（位）分期办理规划条件核实和确权登记，旨在优化审批机制和营商环境。该政策允许在满足“功能独立、确保安全”的前提下，地下车库（位）可分期、单独办理相关手续，促进地下停车场建设，缓解企业资金压力。此举有助于提升城市综合承载能力，为城市可持续发展提供有力支撑。

江苏：城区常住人口 300 万以上城市不得新建 500 米以上建筑，严格限制新建 250 米以上建筑。

图表 47. 2024 年第 46 周大事件

| 类型 | 时间 | 内容 | |
|----|------------|--|---|
| 中央 | 2024/11/11 | 央行：央行发布 2024 年第三季度中国货币政策执行报告，下一阶段，着力推动房地产金融增量政策落地见效，引导金融机构强化金融保障，满足城乡居民刚性和多样化改善性住房需求，积极支持收购存量商品房用作保障性住房，支持盘活存量闲置土地，促进房地产市场止跌回稳，推动构建房地产发展新模式。 | |
| | | 财政部：防范化解地方政府债务风险，在解决存量债务风险的同时，必须坚决遏制新增隐性债务。财政部将会同相关部门，持续保持“零容忍”的高压监管态势，对新增隐性债务发现一起、查处一起、问责一起。 | |
| | | 财政部：这 6 万亿元债务限额，分三年安排，2024—2026 年每年 2 万亿元，支持地方用于置换各类隐性债务。 | |
| | | 财政部部长蓝佛安：从地方看，我们拿出 4000 亿元地方政府债务结存限额，用于补充地方政府综合财力；鼓励有条件的地方盘活政府存量资源资产，加强国有资本收益管理，保障财政支出需要。如果确有必要，地方还有预算稳定调节基金等存量资金可以动用。 | |
| | | 财政部部长蓝佛安：结合明年经济社会发展目标，实施更加给力的财政政策。一是积极利用可提升的赤字空间。二是扩大专项债券发行规模，拓宽投向领域，提高用作资本金的比例。三是继续发行超长期特别国债，支持国家重大战略和重点领域安全能力建设。四是加大力度支持大规模设备更新，扩大消费品以旧换新的品种和规模。五是加大中央对地方转移支付规模，加强对科技创新、民生等重点领域投入保障力度。 | |
| 地方 | 2024/11/12 | 住建部：要进一步加强建筑企业的指导和扶持，强化企业的创新主体地位，帮助企业抓住机遇、用好资源，进一步做优做强、做精做专，培育形成一批智能建造骨干企业，为建筑业高质量发展发挥示范引领作用。 | |
| | | 自然资源部：优先收回收购企业无力或无意愿继续开发、已供应未动工的住宅用地和商服用地。其他用途的土地，进入司法或破产拍卖、变卖程序的土地，因低效用地再开发或基础设施建设等需要收回的土地，以及已动工地块中规划可分割暂未建设的部分，也可以纳入收回收购范围。 | |
| | | 财政部：财政部提前下达 2025 年部分中央财政城镇保障性安居工程补助资金预算 566 亿，其中，住房保障资金预算 119 亿元、城中村改造资金预算 100 亿元、老旧小区改造 332 亿元、棚户区（城市危旧房）改造 15 亿元。 | |
| | | 2024/11/14 | 国税总局：土地增值税预征率下限降低 0.5 个百分点，调整后，除保障性住房外，东部地区省份预征率下限为 1.5%，中部和东北地区省份预征率下限为 1%，西部地区省份预征率下限为 0.5%（地区的划分按照国务院有关文件的规定执行）。 财政部、税务总局、住房城乡建设部：对个人购买家庭唯一住房（家庭成员范围包括购房人、配偶以及未成年子女，下同），面积为 140 平方米及以下的，减按 1% 的税率征收契税；面积为 140 平方米以上的，减按 1.5% 的税率征收契税。 |
| | | 2024/11/15 | 住建部：截至 11 月 13 日，上海、福建、甘肃、黑龙江、河北承德、江苏徐州等 74 个省市保交房交付率已超八成，贵州六盘水、福建厦门、湖北鄂州、甘肃平凉、辽宁葫芦岛等 24 个城市保交房交付率已超九成，江西新余、甘肃金昌等 6 个城市保交房项目交付率已达 100%。 |
| 地方 | 2024/11/11 | 广东：农业发展银行广东省分行向广州市黄埔区“五村七片”城中村改造项目发放专项借款 1071 万元，用于收购存量商品房用作村民安置房，标志着广东首笔收购存量住房用作安置房的专项借款资金落地广州。 | |
| | | 武汉：决定于 2024 年 11 月 5 日起至 2024 年 12 月 31 日期间推行“卖旧买新”交易新模式。鼓励房地产开发企业、房地产经纪机构、购房者三方联动，实现旧房“先卖”、新房“优买”。 | |
| | | 2024/11/12 | 贵阳：《省住房和城乡建设厅等 8 部门关于印发〈进一步加力提效促进全省房地产市场止跌回稳的指导意见〉的通知》（黔建房通〔2024〕94 号）显示，提高住房公积金最高贷款额度，将公积金最高贷款额度由 80 万元提高至 100 万元，多子女家庭由 100 万元提高至 120 万元。 |
| | | 2024/11/13 | 湖北鄂州：加大“新鄂州人”购房补贴力度。对非鄂州户籍在本市新购买新建商品住房的，每套奖补购房消费券提高至 5 万元。 荆州：拓宽“一人购房全家帮”政策范围。将“一人购房全家帮”政策实施范围由荆州市行政区划内拓宽至省内，此政策除了购房外，还可适用于房屋自建与大修。购买同一套住房只能办理一次住房公积金提取的原政策维持不变。 |
| | | 2024/11/14 | 广州：广州市规划和自然资源局发布新政策，支持地下车库（位）分期办理规划条件核实和确权登记，旨在优化审批机制和营商环境。该政策允许在满足“功能独立、确保安全”的前提下，地下车库（位）可分期、单独办理相关手续，促进地下停车场建设，缓解企业资金压力。此举有助于提升城市综合承载能力，为城市可持续发展提供有力支撑。 江苏：城区常住人口 300 万以上城市不得新建 500 米以上建筑，严格限制新建 250 米以上建筑。 |

资料来源：央行、财政部、住建部、自然资源部、国税总局、税务总局、住房城乡建设部、各地政府官网、地产观点网、中银证券

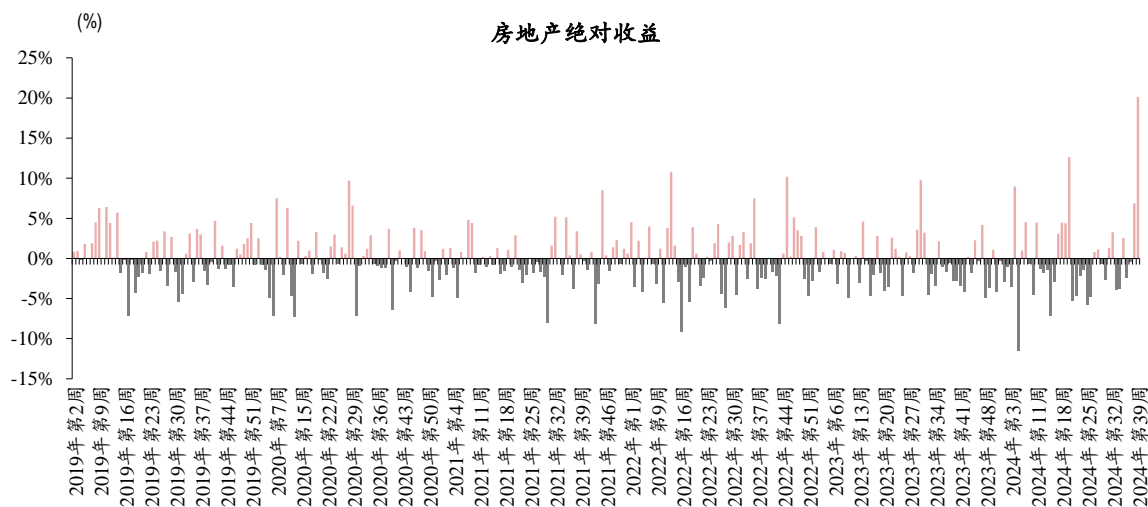
4 本周板块表现回顾

本周(11月9日-11月15日),在大盘表现方面,上证指数收于3330.73点,较上周下降121.57点,跌幅为3.52%;创业板指收于2243.62点,较上周下降77.97点,跌幅为3.36%;沪深300指数收于3968.83点,较上周下降135.22点,跌幅为3.29%。

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传媒、石油石化、家用电器,涨跌幅分别为1.1%、-1.4%、-1.5%;涨跌幅靠后的行业依次为房地产、国防军工、非银金融,涨跌幅分别为-8.9%、-8.8%、-7.6%。

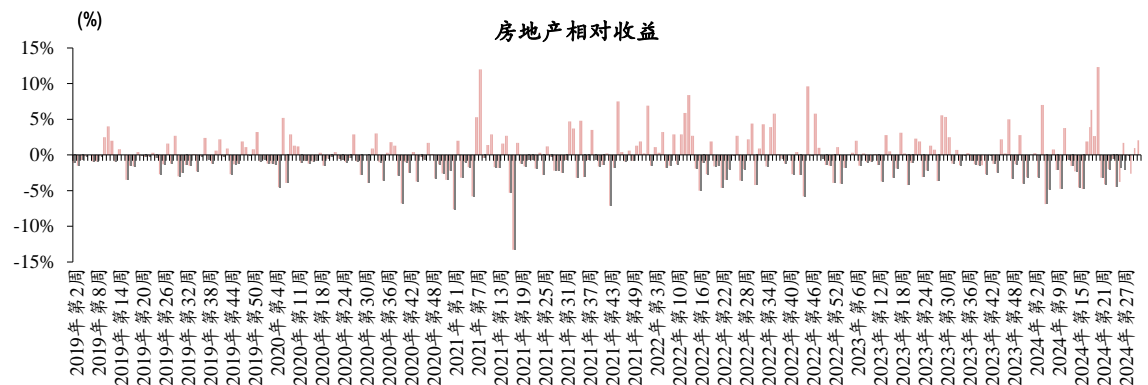
板块收益有所下降。房地产行业绝对收益为-8.9%,较上周下降15.7pct,房地产行业相对收益为-5.6%,较上周下降6.9pct。房地产板块PE为22.47X,较上周下降1.90X。

图表 48. 房地产行业绝对收益为-8.9%，较上周下降 15.7 个百分点



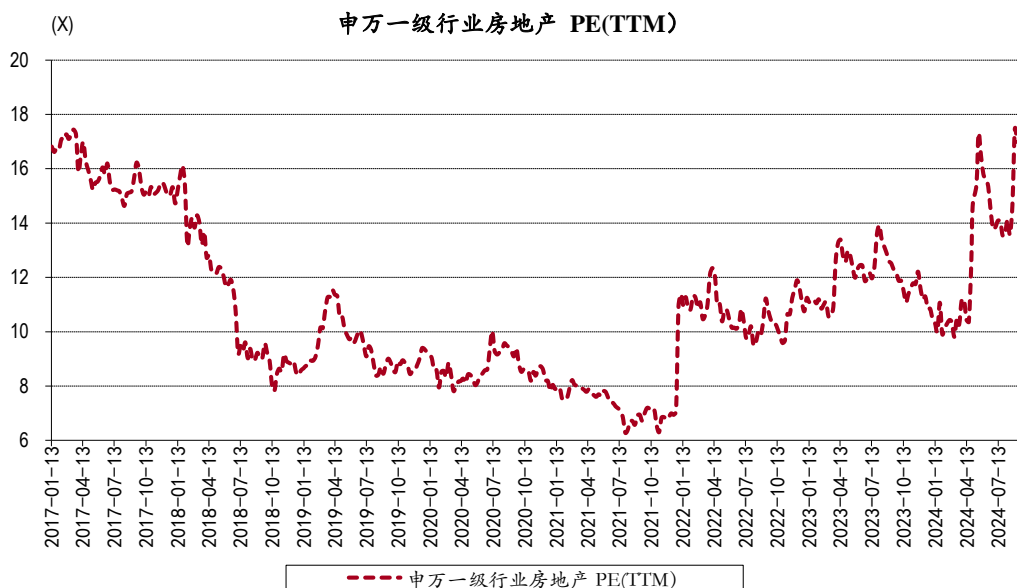
资料来源: 同花顺, 中银证券

图表 49. 房地产行业相对收益为-5.6%，较上周下降 6.9 个百分点



资料来源: 同花顺, 中银证券

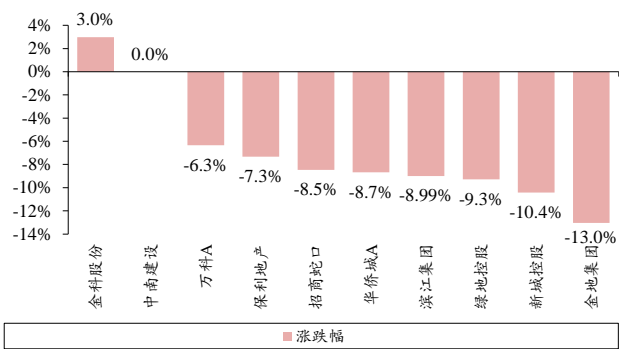
图表 50. 房地产板块 PE 为 22.47X, 较上周下降 1.90X



资料来源: 同花顺, 中银证券

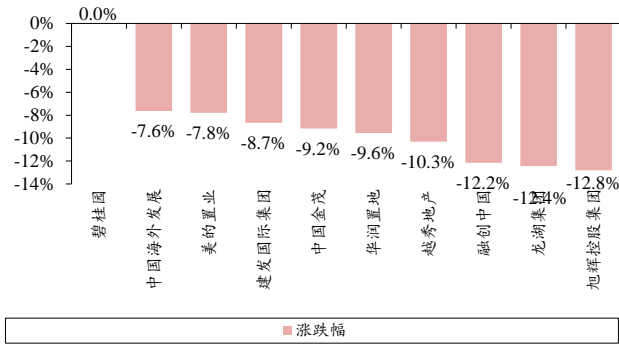
在我们重点跟踪房地产行业股票中, 本周 A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为金科股份、中南建设、万科 A, 涨跌幅分别为 3.0%、0.0%、-6.3%, 涨跌幅靠后的三家公司依次为金地集团、新城控股、绿地控股, 涨跌幅分别为-13.0%、-10.4%、-9.3%。港股涨跌幅靠前的三家公司依次为碧桂园、中国海外发展、美的置业, 涨跌幅分别为 0.0%、-7.6%、-7.8%, 涨跌幅靠后的三家公司依次为旭辉控股集团、龙湖集团、融创中国, 涨跌幅分别为-12.8%、-12.4%、-12.2%。

图表 51. A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为金科股份、中南建设、万科 A



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碧桂园、中国海外发展、美的置业



资料来源: 同花顺, 中银证券

5 本周重点公司公告

经营数据公告：招商蛇口：10月，招商蛇口实现签约销售金额223亿元，较上年209.55亿元，增加6.42%；签约销售面积91.77万平方米，较上年87.25万平方米，增加5.18%；**旭辉控股：**于二零二四年十月，本集团录得(i)合同销售（连合营企业及联营公司的合同销售）金额约人民币28.7亿元及合同销售面积约24万平方米，(ii)合同销售均价*约人民币12,100元/平方米，及(iii)本公司股东权益应占合同销售金额约人民币13.1亿元；**中国金茂：**2024年10月份，本公司及其附属公司取得签约销售金额人民币11,597百万元，签约销售建筑面积约65万平方米；**新城控股：**2024年1—10月，新城控股累计实现合同销售金额约344.49亿元，比上年同期减少47.98%；累计合同销售面积约467.88万平方米，比上年同期减少43.89%。2024年10月，新城控股实现合同销售金额约26.16亿元，比上年同期减少56.63%；合同销售面积约36.37万平方米，比上年同期减少54.86%；**华润置地：**截至2024年10月31日止一个月，本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，分别按年增长12.4%及20.8%。2024年前10月累计合同销售金额约人民币2,033亿元，总合同销售建筑面积约882.9万平方米，分别按年减少22.4%及19.6%。2024年10月，本集团经常性收入约人民币42.1亿元，按年增长17.3%。

股权变动公告：光大嘉宝：合计持股108%的股东上海嘉定建业投资开发有限公司及一致行动人上海嘉定科技投资有限公司计划自本公告披露之日起满15个交易日后的3个月内，通过集中竞价方式减持公司股份合计不超过1.5亿股，减持比例合计不超过公司总股本的1%。

图表 53. 2024 年第 46 周 (11 月 9 日-11 月 15 日) 重点公司公告汇总

| 公告类型 | 公司名称 | 公告内容 |
|--------|--------|---|
| 经营数据公告 | 万科 A | 2024 年 10 月, 公司实现合同销售面积 143.9 万平方米, 合同销售金额 213.6 亿元。2024 年 1-10 月, 公司累计实现合同销售面积 1474.7 万平方米, 合同销售金额 2025.5 亿元。 |
| | 招商蛇口 | 10 月, 招商蛇口实现签约销售金额 223 亿元, 较上年 209.55 亿元, 增加 6.42%; 签约销售面积 91.77 万平方米, 较上年 87.25 万平方米, 增加 5.18%。 |
| | 世茂集团 | 本集团于 2024 年 10 月的合约销售额约为人民币 31.1 亿元, 合约销售面积为 25 万平方米。2024 年 10 月平均销售价格约为每平方米人民币 1.21 万元。 |
| | 旭辉控股 | 于二零二四年十月, 本集团录得(i)合同销售(连合营企业及联营公司的合同销售)金额约人民币 28.7 亿元及合同销售面积约 24 万平方米, (ii)合同销售均价约人民币 12,100 元/平方米, 及(iii)本公司股东权益应占合同销售金额约人民币 13.1 亿元。 |
| | 中国金茂 | 2024 年 10 月份, 本公司及其附属公司取得签约销售金额人民币 11,597 百万元, 签约销售建筑面积约 65 万平方米。 |
| | 京投发展 | 京投发展 11 月 9 日公告, 2024 年前三季度, 公司实现营业收入 5.61 亿元, 同比减少 88.89%; 归母净利润亏损 7.02 亿元, 同比减少 1285.82%。 |
| | 新城控股 | 2024 年 1—10 月, 新城控股累计实现合同销售金额约 344.49 亿元, 比上年同期减少 47.98%; 累计合同销售面积约 467.88 万平方米, 比上年同期减少 43.89%。2024 年 10 月, 新城控股实现合同销售金额约 26.16 亿元, 比上年同期减少 56.63%; 合同销售面积约 36.37 万平方米, 比上年同期减少 54.86%。 |
| | 华润置地 | 截至 2024 年 10 月 31 日止一个月, 本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, 分别按年增长 12.4%及 20.8%。2024 年前 10 月累计合同销售金额约人民币 2,033 亿元, 总合同销售建筑面积约 882.9 万平方米, 分别按年减少 22.4%及 19.6%。2024 年 10 月, 本集团经常性收入约人民币 42.1 亿元, 按年增长 17.3%。 |
| 高管变动公告 | 莱茵体育 | 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%。2024 年 10 月, 公司实现合同销售面积 23.7 万平方米, 较 1-9 月月均销售面积增加 94%, 同比增加 72%;合同销售金额 30.3 亿元, 较 1-9 月月均销售金额增加 61%, 同比增加 21%。 |
| | *ST 和展 | 11 月 13 日, 莱茵体育发布公告, 宣布在当天举行的董事会会议上审议通过了增补第十一届董事会非独立董事的议案, 高磊先生被提名为新增非独立董事。 |
| 股权变动公告 | 天地源 | 1 月 8 日晚, *ST 和展发布公告, 公司将进行重大资产出售, 交易对方铁岭源盛资产管理有限公司拟以 3.8 亿元认购*ST 和展子公司财京投资新增注册资本 6591.46 万元, 同时以 4.2 亿元受让*ST 和展持有财京投资的 7285.29 万元股权, 合计取得标的公司 22.95%股权。 |
| | 陆家嘴 | 高科集团将其所持有的高新地产 100%股权无偿划转至高科地产。高新地产持有公司股份 4.97 亿股, 占公司股份总数的 57.52%。 |
| | 光大嘉宝 | 2023 年 11 月 14 日至 2024 年 11 月 12 日期间, 陆家嘴集团及其全资子公司东达(香港)投资有限公司通过上海证券交易所系统以集中竞价交易方式累计增持公司 A 股股份 7689 万股、B 股股份 9463 万股, 合计占公司总股本的 3.4068%, 增持金额合计为人民币 10.06 亿元。 |
| | 天宸股份 | 合计持股 108%的股东上海嘉定建业投资开发有限公司及一致行动人上海嘉定科技投资有限公司计划自本公告披露之日起满 15 个交易日后的 3 个月内, 通过集中竞价方式减持公司股份合计不超过 1.5 亿股, 减持比例合计不超过公司总股本的 1%。 |
| | 格力地产 | 11 月 14 日晚间, 因公司相关银行融资计划未能如期开展, 为有效提高资产流动性, 支持公司主营业务发展及开发项目资金投入, 公司拟择机出售所持有的绿地控股集团的股份, 共计 3.11 亿股, 处置方式包括但不限于集中竞价方式、大宗交易方式等。 |
| 其他重要公告 | 华发股份 | 正全力推动与珠海市免税企业集团有限公司(珠海免税)的资产重组工作, 目前重组所涉置出公司评估事项已经珠海国资委原则同意, 后续将在履行相关程序后出具正式核准文件。 |
| | 天健集团 | 2024 年 11 月 11 日, 中国银行珠海分行承诺向公司提供 4.2 亿元人民币的贷款资金专项用于股票回购。 |
| | 苏州高新 | 2024 年 11 月 13 日, 深圳市天健(集团)股份有限公司全资子公司深圳市天健地产集团有限公司在深圳市国有建设用地使用权网上挂牌出让中, 以人民币 143,500 万元的成交价格公开竞得深圳市前海合作区 K104-0049 地块的国有土地使用权。 |
| | | 苏州高新区高新技术产业股份有限公司全资子公司苏高新投资拟与苏高新金控设立苏州苏新产业发展有限公司, 苏新产业公司注册资本 25 亿元; 其中苏高新投资认缴出资 16.7 亿元, 苏高新金控认缴出资 8.25 亿元 |

资料来源: 公司公告, 中银证券

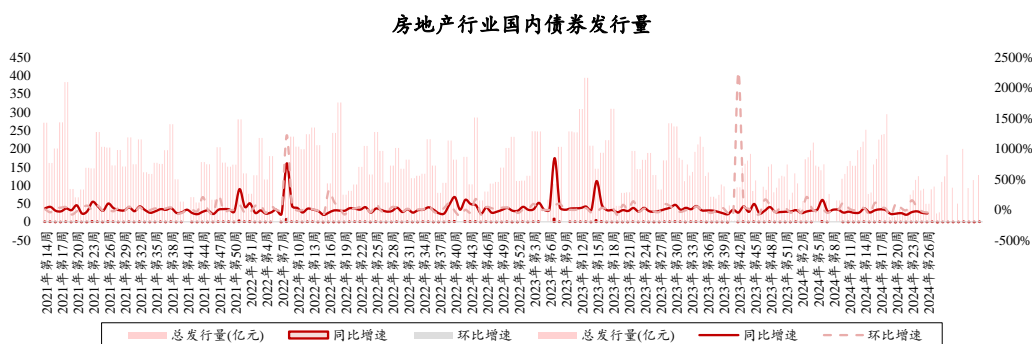
6 本周房企债券发行情况

本周房企国内债券发行规模同环比均下降。2024年第46周(2024年11月9日-2024年11月15日)房地产行业国内债券总发行量为56.7亿元,环比下降41.2%,同比下降30.3%(前值:-51.5%)。总偿还量为67.3亿元,环比下降55.1%,同比下降26.8%(前值:-26.8%);净融资额为-10.6亿元。

累计来看,今年1-46周房企国内债券发行总规模为4701.3亿元,同比下降31.1%;总偿还量5193.7亿元,同比下降11.3%;净融资额为-492.5亿元。

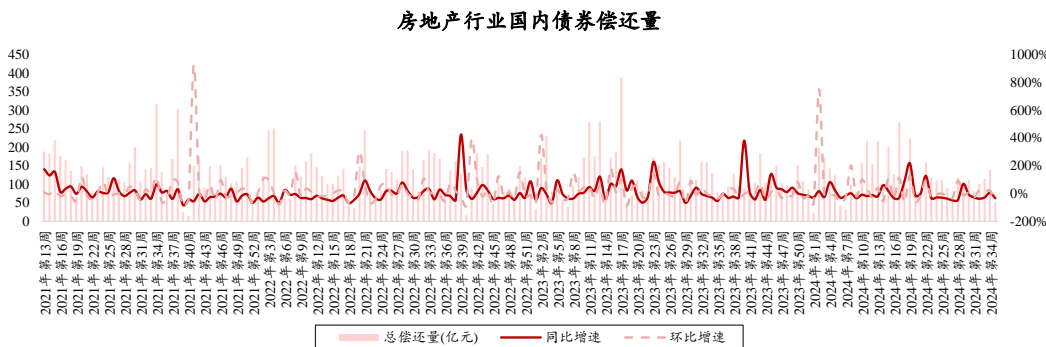
具体来看,本周债券发行量最大的房企为首开股份、兴城人居、栖霞建设,发行量分别为18.00、10.00、8.30亿元。本周债券偿还量最大的房企为保利发展、中华企业、郑州城发,偿还量分别为25.00、15.20、10.00亿元。

图表 54. 2024 年第 46 周房地产行业国内债券总发行量为 56.7 亿元, 环比下降 41.2%, 同比下降 30.3%



资料来源: 同花顺, 中银证券

图表 55. 2024 年第 46 周国内债券总偿还量为 67.3 亿元, 环比下降 55.1%, 同比下降 26.8%



资料来源: 同花顺, 中银证券

图表 56. 2024 年第 46 周房地产行业国内债券净融资额为 -10.6 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首开股份、兴城人居、栖霞建设，发行量分别为 18.00、10.00、8.30 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 |
|------------|----------------|------|---------|---------|------------|------------------|
| 2024/11/12 | 24 首开 MTN007A | 首开股份 | 地方国有企业 | 13.00 | 2028/11/13 | 中期票据 |
| 2024/11/12 | 24 人居地产 PPN004 | 兴城人居 | 地方国有企业 | 10.00 | 2029/11/14 | 非公开定向债务融资工具(PPN) |
| 2024/11/12 | 24 栖霞建设 MTN002 | 栖霞建设 | 地方国有企业 | 8.30 | 2027/11/13 | 中期票据 |
| 2024/11/11 | 24 张江高科 MTN004 | 张江高科 | 地方国有企业 | 8.00 | 2027/11/13 | 中期票据 |
| 2024/11/12 | 24 首开 MTN007B | 首开股份 | 地方国有企业 | 5.00 | 2029/11/13 | 中期票据 |
| 2024/11/11 | 24 徐州新盛 SCP002 | 徐州新盛 | 地方国有企业 | 4.90 | 2025/3/12 | 短期融资券 |
| 2024/11/14 | 24 华发实业 SCP002 | 华发股份 | 地方国有企业 | 4.50 | 2025/8/12 | 短期融资券 |
| 2024/11/13 | 24 滁州经开 SCP001 | 滁州经开 | 地方国有企业 | 3.00 | 2025/8/12 | 短期融资券 |

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保利发展、中华企业、郑州城发，偿还量分别为 25.00、15.20、10.00 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 |
|------------|----------------|------------------|---------|------|--------|---------|--------|
| 2024/11/14 | 24 保利发展 CP003 | 保利发展 | 中央企业 | 到期 | 25.00 | 2.02 | 短期融资券 |
| 2024/11/14 | 19 中企 02 | 中华企业 | 地方国有企业 | 到期 | 15.20 | 4.17 | 公司债 |
| 2024/11/16 | 21 郑地 06 | 郑州城发 | 地方国有企业 | 到期 | 10.00 | 3.77 | 公司债 |
| 2024/11/15 | 21 张江高科 MTN003 | 张江高科 | 地方国有企业 | 到期 | 8.00 | 3.16 | 中期票据 |
| 2024-11-13 | 24 京电子城 SCP001 | 电子城 | 地方国有企业 | 到期 | 5.50 | 2.65 | 短期融资券 |
| 2024/11/12 | 21 开泰专项债 01 | 开泰城建 | 地方国有企业 | 提前偿还 | 2.40 | 3.92 | 企业债 |
| 2024/11/12 | 21 桃源城投债 02 | 桃源城投 | 地方国有企业 | 提前偿还 | 1.00 | 7.00 | 企业债 |
| 2024/11/15 | 24 西租优 | 西安高新区保障房投资建设发展公司 | 地方国有企业 | 提前偿还 | 0.14 | 4.50 | 资产支持证券 |
| 2024/11/12 | PR 辉优 01 | 金辉集团 | 中外合资 | 提前偿还 | 0.02 | 6.00 | 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，围绕楼市供需两端、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，最新出台的住房交易税费降低新政可以在一定程度上巩固前期市场修复行情。对于地产板块的投资机会来说，短期内国内地产行情将主要依据于基本面数据的修复，我们认为需重视 Q4 地产板块的投资机会。

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、万科 A、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、建发股份、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 | |
| 000002.SZ | 万科 A | 未有评级 | 8.71 | 1,039.16 | 1.02 | -1.01 | 8.54 | -8.61 | 21.02 |
| 600383.SH | 金地集团 | 买入 | 5.27 | 237.92 | 0.20 | 0.16 | 26.79 | 32.94 | 14.41 |
| 0535.HK | 金地商置 | 未有评级 | 0.25 | 46.52 | 0.02 | - | 12.22 | - | 1.35 |
| 0960.HK | 龙湖集团 | 未有评级 | 10.60 | 785.23 | 1.87 | 1.83 | 5.68 | 5.80 | 22.06 |
| 3900.HK | 绿城中国 | 买入 | 8.68 | 236.45 | 1.22 | 1.25 | 7.11 | 6.94 | 14.26 |
| 600266.SH | 城建发展 | 未有评级 | 5.65 | 117.28 | 0.27 | 0.40 | 20.98 | 14.01 | 11.37 |
| 001979.SZ | 招商蛇口 | 未有评级 | 10.81 | 979.48 | 0.70 | 0.70 | 15.50 | 15.45 | 13.21 |
| 1109.HK | 华润置地 | 未有评级 | 21.99 | 1,686.47 | 4.40 | 4.12 | 5.00 | 5.34 | 37.14 |
| 600048.SH | 保利发展 | 买入 | 10.11 | 1,210.21 | 1.01 | 0.90 | 10.03 | 11.23 | 16.59 |
| 002244.SZ | 滨江集团 | 买入 | 9.21 | 286.56 | 0.81 | 0.78 | 11.33 | 11.81 | 8.13 |
| 600325.SH | 华发股份 | 买入 | 6.52 | 179.44 | 0.67 | 0.67 | 9.76 | 9.73 | 8.06 |

资料来源：同花顺，中银证券

注：股价截止日 11 月 15 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任何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内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。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