

房地产

11月百强房企销售表现如何？

行业追踪 (2024.11.24-2024.11.30)

房企销售热度相对维持，增长动能略有趋弱

操盘口径：2024年11月，TOP100房企实现销售操盘金额3633.5亿元，环比下降16.6%，较9月增长44.3%；同比降低6.9%。1-11月累计操盘金额34326.3亿元，同比下降30.7%，降幅较10月收窄近2pct。全口径：11月百强房企（公司可比口径）单月销售金额环比下降19.0%，同比下降9.0%，同比增速较10月降低17.3pct；1-11月累计销售金额同比下降30.6%，降幅较1-10月收窄5.4pct。分梯度看，2024年11月TOP10、TOP11-30、TOP31-50单月销售金额同比-11.9%、-16.5%、16.1%，增速较10月分别-23.5pct、-14.5pct、+2.7pct。

多数房企月环比下行，国企销售韧性领先

分性质看，央企、地方国企、民企11月销售额同比增速分别为-2.1%、-11.0%、-33.5%，较10月分别-22.5pct、-30.3pct、-16.7pct，分别环比-23.1%、-17.2%、-11.0%；违约、未违约房企11月销售额分别同比-51.6%、-10.9%，较10月分别-26.8pct、-16.8pct。央企、信用优质房企销售韧性领先。1) 央企：保利、中海、华润、招蛇11月销售额分别同比-23.3%、+30.8%、+6.6%、-8.4%，分别环比-42.7%、-27.8%、-16.8%、-3.1%；2) 地方国企：华发、建发、越秀、城建分别同比+45.6%、-32%、-16.3%、-37.6%，分别环比+20.1%、-33.6%、-23.5%、-1.5%；3) 典型非国企：绿城、滨江、龙湖、万科、金地、新城分别同比-10.4%、-9.0%、-22.9%、-33.7%、-52.7%、-51.2%，分别环比+24.0%、-18.1%、-31.0%、-1.7%、-13.9%、-3.8%。整体来看，市场热度一定程度维持，销售淡月叠加政策效力边际递减，多数房企增长势能趋弱，少数环比维持增势，或与深耕区域热度更佳，公司保持相对推货力度有关。

城市层面点状复苏，继续看好国央企业绩弹性

11月，重点30城单月成交环比微增3%，同比增长20%，较三季度月均值相比增长60%。前11月累计同比下降26%，降幅较10月收窄3.91个百分点。展望12月，我们预计房企将保持较强促销力度冲刺业绩，百强及核心城市销售同环比有望延续改善趋势，我们继续看好国央企业绩弹性。价格方面，未来高能级、低库存及前期跌幅已较大的城市价格有望进一步企稳。此外，近期建议关注重要会议节点的地产潜在政策增量，不排除政策靠前发力以巩固市场预期，为基本面周期反转继续提供利好。

11月新房、二手房同比增速改善

新房市场本周成交476万平，月度同比+7.44%，相较上月改善14.19pct；累计库存10150万平，二线、三线及以下去化加速，一线速度持平。二手房市场本周成交220万平，月度同比+20.81%，相较上月改善4.02pct。11月18日-11月24日，土地市场本周成交建面3879万平，滚动12周同比5.28%；成交总额899亿元，滚动12周同比-2.11%；全国平均溢价率1.95%，滚动12周同比+0.71pct。

本周申万房地产指数+3.08%，较上周提升3.91pct，涨幅排名12/31，领先沪深300指数1.76pct。H股方面，本周Wind香港房地产指数+0.78%，较上周提升3.17pct，涨幅排序5/11，跑输恒生指数0.22pct；克而瑞内房股领先指数为2.60%，较上周提升6.84pct。

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）。

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12月01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:一线取消普宅非普宅标准,广州落户标准进一步宽松》2024-11-24
- 《房地产-行业研究周报:政策显效,量价修复,保持乐观》2024-11-18
- 《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

内容目录

1. 本周观点：11月百强房企销售表现如何？	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	7
2.3. 土地市场	8
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	13
5. 重要公告概览	14
6. 风险提示	15

1. 本周观点：11月百强房企销售表现如何？

房企销售热度相对维持，增长动能略有趋弱

操盘口径：2024年11月，TOP100房企实现销售操盘金额3633.5亿元，环比下降16.6%，较9月增长44.3%；同比降低6.9%。1-11月累计操盘金额34326.3亿元，同比下降30.7%，降幅较10月收窄近2pct。

全口径：11月百强房企（公司可比口径）单月销售金额环比下降19.0%，同比下降9.0%，同比增速较10月降低17.3pct；1-11月累计销售金额同比下降30.6%，降幅较1-10月收窄5.4pct。分梯度看，2024年11月TOP10、TOP11-30、TOP31-50单月销售金额同比变化-11.9%、-16.5%、16.1%，增速较10月分别变化-23.5pct、-14.5pct、+2.7pct。

多数房企月环比下行，国央企销售韧性领先

分性质看，央企、地方国企、民企11月销售额同比增速分别为-2.1%、-11.0%、-33.5%，较10月分别-22.5pct、-30.3pct、-16.7pct，分别环比-23.1%、-17.2%、-11.0%；违约、未违约房企11月销售额分别同比-51.6%、-10.9%，较10月分别-26.8pct、-16.8pct。央企、信用优质房企销售韧性领先。

1) 央企：保利、中海、华润、招蛇11月销售额分别同比-23.3%、+30.8%、+6.6%、-8.4%，分别环比-42.7%、-27.8%、-16.8%、-3.1%；2) 地方国企：华发、建发、越秀、城建分别同比+45.6%、-32%、-16.3%、-37.6%，分别环比+20.1%、-33.6%、-23.5%、-1.5%；3) 典型非国央企：绿城、滨江、龙湖、万科、金地、新城分别同比-10.4%、-9.0%、-22.9%、-33.7%、-52.7%、-51.2%，分别环比+24.0%、-18.1%、-31.0%、-1.7%、-13.9%、-3.8%。

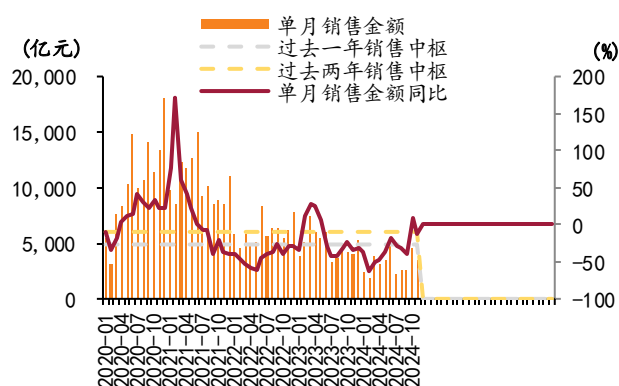
整体来看，市场热度一定程度维持，销售淡月叠加政策效力边际递减，多数房企增长势能趋弱，少数环比维持增势，或与深耕区域热度更佳，公司保持相对推货力度有关。

城市层面点状复苏，继续看好国央企业绩弹性

分城市看，11月，重点30城单月成交环比微增3%，同比增长20%，较三季度均值相比增长60%。前11月累计同比下降26%，降幅较10月收窄3.91个百分点。分能级来看，一线城市，环比微增5%，同比上升57%，较三季度月均增长71%，深圳增势显著。2) 二三线城市，成交延续低位波动，累计同比降幅显著高于一线。1) 南京、苏州、合肥、厦门等同环比齐增；2) 武汉、天津、重庆、长沙、昆明等环比持降，但同比转正，初显止跌回稳趋势；3) 少数城市如南宁、无锡等同环比延续降势。

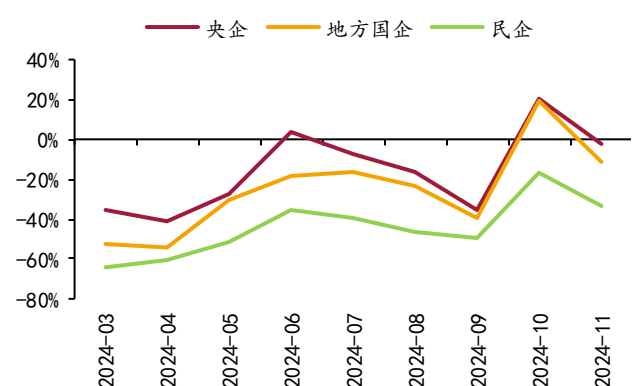
展望12月，我们预计房企将保持较强促销力度冲刺业绩，百强及核心城市销售环比有望延续改善趋势，我们继续看好国央企业绩弹性。价格方面，未来高能级、低库存及前期跌幅已较大的城市价格有望进一步企稳。此外，近期建议关注重要会议节点的地产潜在政策增量，不排除政策靠前发力以巩固市场预期，为基本面周期反转继续提供利好。

图1：百强房企销售额及同比



资料来源：克而瑞，新浪财经，天风证券研究所

图2：分性质房企单月同比



资料来源：克而瑞，新浪财经，天风证券研究所

图 3：百强房企单月销售金额同比热力图（%）

公司名称	23/12	24/01	24/02	24/03	24/04	24/05	24/06	24/07	24/08	24/09	24/10	24/11	滚动12个月	年初至今
保利发展	-56	-31	-54	-46	-21	-12	2	-19	-29	-36	16	-23	-27	-23
中海地产	-38	-16	-70	-4	-36	-31	45	-5	-3	-32	66	31	-9	-6
华润置地	-58	-29	-61	-23	-36	-34	20	-10	-25	-36	13	7	-25	-20
万科地产	-25	-31	-52	-44	-39	-28	-29	-13	-21	-51	-32	-34	-34	-35
招商蛇口	-47	-23	-60	-44	-51	-29	-21	-21	-28	-31	9	-8	-33	-30
绿城中国	-6	-26	-45	-11	-25	17	12	14	-20	-14	-16	-10	-11	-12
建发房产	-1	-22	-44	-27	-44	-8	-36	-33	-63	-46	44	-32	-25	-29
滨江集团	-49	-14	-48	-42	-54	-60	20	-31	-33	-12	19	-9	-31	-29
越秀地产	-58	-25	-73	-46	-35	-24	19	-48	2	-24	42	-16	-29	-24
龙湖集团	-46	-28	-72	-50	-49	-42	-38	-38	-48	-45	-19	-23	-43	-43
华发股份	-73	-47	-66	-61	-57	60	-22	9	14	-60	30	46	-32	-26
中国铁建	-8	-32	-52	-32	-55	-8	59	3	9	-22	29	-20	-13	-14
中国金茂	-48	-36	-71	-65	-55	-49	1	-12	22	-42	-7	-20	-38	-37
金地集团	-49	-40	-66	-70	-58	-51	-51	-42	-57	-60	-49	-53	-55	-56
绿地控股	-50	-56	-44	-57	-12	-56	-33	-38	-13	-41	-40	-47	-44	-43
碧桂园	-81	-72	-84	-83	-83	-77	-74	-69	-70	-31	-29	-53	-74	-73
保利置业	-39	-28	-84	-30	-11	-15	87	94	4	15	205	73	-1	3
融创中国	-32	-49	-75	-69	57	-72	-79	-70	76	-86	58	-54	-42	-43
中交房地产	3	-45	-63	-57	-51	-44	-50	-2	-34	-33	15	1	-32	-36
新城控股	-30	-34	-50	-47	-50	-39	-43	-42	-57	-61	-56	-51	-47	-48
美的置业	-30	-46	-68	-52	-46	-43	-34	-28	-40	-40	11	-21	-40	-41
首开股份	-36	7	-69	-70	-68	-60	-20	-17	15	13	25	-33	-35	-35
电建地产	-71	-24	-81	-51	-42	-66	-4	103	11	33	188	56	-29	-18
卓越集团	-69	-31	-78	-61	-68	-76	-63	-11	-7	-43	104	43	-46	-42
城建集团			-65	-13	-62	-56	-14	3	22	-26	-56	-38	-26	-34
旭辉集团	-13	-25	-69	-52	-53	-52	-49	-58	-55	-62	-36	-38	-48	-51
大悦城控股	62		-78	-9	-43	8	-10	99	-32	-81	-76	34	-31	-35
世茂集团	-60	-53	-45	-37	-48	-27	-22	-13	21	46	38	12	-28	-22
国贸地产	-3	145	-3	-79	-75	-64	-36	123	-36	-41	41	-2	-32	-35
远洋集团	-71	-62	-86	-74	-58	-53	-70	181	86	-43	-8	103	-42	-36
联发集团	-6	0	-35	-57	-79	-79	-42	-57	-47	-53	30	-32	-46	-49
大华集团	-39	-24	-68	-50	-27	-18	-55	-6	-33	-52	-7	55	-30	-28
中国恒大	29	-6	83	-83	-75	-41	-28	-46	-67	-79	-34	20	-51	-55
伟星房产	-23	-43	-30	-53	-2	-45	-8	-33	-9	-30	34	63	-20	-19
华侨城	116	10	-68	-25	-83	-25	-54	-67	2	-2	0	-21	-35	-45
路劲集团	-63	-53	-74	-68	-74	-65	-22	51	6	-14	5	31	-44	-41
武汉城建	-5	-37	-78	-58	7	-38	1	-37	2	-21	-52	41	-28	-33
鸿荣源	-92			-29			-73		-80	26	106	191	-32	39
中建东孚	-62	-20	-29	-69	-47	-68	-57	145	14	-35	-10	101	-33	-29
中建智地	-85	26	-71	-42	-29	5	-3	-31	138	-52	619	-2	-14	43
仁恒置地	-63	11	-62	-51	-19	-60	-18	-35	-10	-48	75	16	-38	-34
星河地产	-52	11	-32	-38	-56	11	39	7	-2	-70	7	-7	-27	-23
雅居乐	-21	-58	-76	-66	-70	-38	67	7	-50	-57	-81	-74	-47	-49
香港置地	1140		-100	76	-14	309	-37	2	4	-23			176	
阳光城	94	-21	-66	-72	-72	-30	-30	-22	-33	-23	23	-21	-34	-41
中南置地	-76	-53	-72	-56	-57	-59	-67	-54	-57	-60	-30	-50	-61	-57
大家房产	-3	-72	-86	-55	-47	31	-64	-53	-47	-51	-16	-50	-43	-49
金融街	-10	-31	-82	-56	-41	-7	84	13	-43	-57	126	37	-27	-28
合生创展	28	20	103	-58	-66	-18	-18	-20	62	-49	-68	2	-31	-36

资料来源：克而瑞，新浪财经，天风证券研究所

1.1. 投资建议

政治局会议表态“促进房地产行业止跌企稳”，基本面拐点或将近，增量政策预期持续。交易端，市场“底部共识”增强，“短线政策博弈+中长期估值修复”逻辑更加顺畅，未来顺周期地产股弹性空间同样较大。配置方向上，我们建议优先考虑①非国企受益于化债、政策纾困、需求改善等多重逻辑下的困境反转；②具备投资及改善产品优势的龙头房企独有的周期韧性；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(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)	月初至今涨跌幅	年初至今涨跌幅	EPS (元)				PE (TTM)				归母净利润增速				
						2021A	2022A	2023A	2024E	2020A	2021A	2022A	2023A	2024E	2021A	2022A	2023A	2024E
A股																		
000002.SZ	万科A	8.60	1,026	-7.3%	-17.8%	1.9	1.9	1.0	-0.9	8.2	6.0	9.2	8.4	-9.5	-45.7%	0.4%	-46.2%	-188.9%
600048.SH	保利发展	10.24	1,226	-5.2%	8.6%	2.3	1.5	1.0	1.0	6.7	6.4	6.7	10.2	10.6	-5.4%	-33.0%	-34.2%	-4.1%
001979.SZ	招商蛇口	11.78	1,067	4.3%	28.0%	1.1	0.5	0.7	0.7	8.0	6.4	14.0	16.9	17.9	-15.3%	-58.9%	48.2%	-5.6%
601155.SH	新城控股	13.67	308	-6.0%	19.8%	5.6	0.6	0.3	0.5	5.8	4.0	4.6	41.8	27.3	-17.4%	-88.9%	-47.1%	53.5%
600383.SH	金地集团	5.81	262	-5.1%	34.0%	2.1	1.4	0.2	-0.7	6.3	6.7	4.9	29.5	-8.4	-9.5%	-35.1%	-85.5%	-450.7%
600325.SH	华发股份	6.72	185	-3.6%	-1.4%	1.2	0.9	0.7	0.6	4.7	4.0	5.9	10.1	11.0	10.1%	-19.3%	-28.7%	-8.2%
002244.SZ	滨江集团	9.47	295	-4.4%	31.7%	1.0	1.2	0.8	0.9	8.6	5.2	7.3	11.7	10.7	30.1%	23.6%	-32.4%	8.4%
001914.SZ	招商积余	10.88	115	-5.9%	-7.3%	0.5	0.6	0.7	0.8	48.0	43.8	27.0	15.7	14.2	17.9%	15.7%	24.0%	10.4%
600266.SH	城建发展	5.84	121	-10.0%	23.8%	0.3	-0.4	0.3	0.4	10.1	10.8	-15.0	21.7	13.1	-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 29 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
港股																		
0688.HK	中国海外发展	13.34	1,460	-10.2%	2.9%	4.5	2.4	2.6	2.4	4.1	3.8	5.3	5.2	5.9	11.9%	-46.9%	8.3%	-6.0%
0960.HK	龙湖集团	10.92	752	-13.5%	-10.6%	4.9	4.5	2.3	1.8	13.7	8.8	5.5	4.8	6.4	68.1%	-7.1%	-49.9%	-20.8%
1109.HK	华润置地	23.00	1,640	-11.0%	-12.9%	0.0	0.0	4.9	4.4	7.6	6.2	7.3	4.7	5.4	-	-	-	-9.6%
0123.HK	越秀地产	5.66	228	-12.0%	-5.5%	1.4	1.4	0.9	0.9	6.1	3.9	8.4	6.0	7.3	34.3%	0.8%	-34.0%	-8.7%
1908.HK	建发国际集团	12.86	259	-12.5%	-16.7%	3.1	2.9	2.6	2.6	8.2	7.6	9.2	4.9	6.1	169.9%	-6.3%	-10.5%	-1.2%
3900.HK	绿城中国	9.52	241	-7.8%	28.1%	1.6	1.1	1.3	1.7	21.9	9.3	7.8	7.1	8.4	6.1%	-28.2%	17.9%	24.9%
9979.HK	绿城管理控股	3.01	61	-13.8%	-37.6%	0.4	0.4	0.5	0.6	19.7	15.1	15.7	5.6	5.5	62.3%	19.9%	27.1%	8.0%
6049.HK	保利物业	31.45	174	-2.5%	13.0%	1.9	2.3	2.8	3.0	53.6	36.9	22.2	11.4	10.9	53.7%	20.2%	23.1%	10.0%

盈利预测结果为 Wind 一致预期，数据统计时间截止 2024 年 11 月 29 日，EPS 汇率采用历史汇率。

资料来源：Wind，天风证券研究所

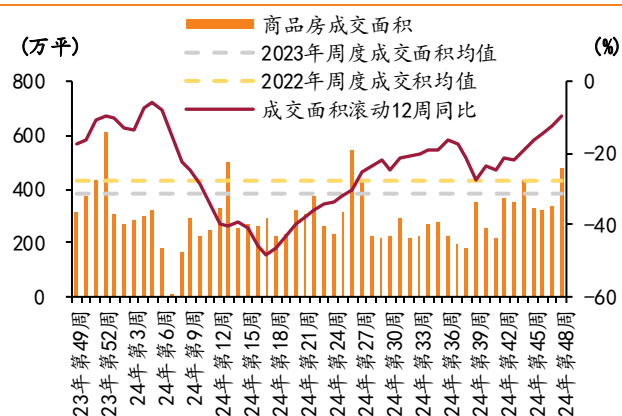
2. 成交概览

2.1. 新房市场

2.1.1. 新房成交情况

11 月 23 日-11 月 29 日,60 城商品房成交面积为 476 万平,移动 12 周同比增速为-9.89%,增速较上期提升 2.64pct; 月度同比+7.44%, 相较上月改善 14.19pct。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 128、300、48 万平, 移动 12 周同比增速分别为+2.59%、-18.34%、+34.73%, 增速较上期分别变化-1.50pct、+3.68pct、+3.52pct, 与历史相比, 二线降幅收窄, 三线及以下增幅扩大, 一线增幅收窄。

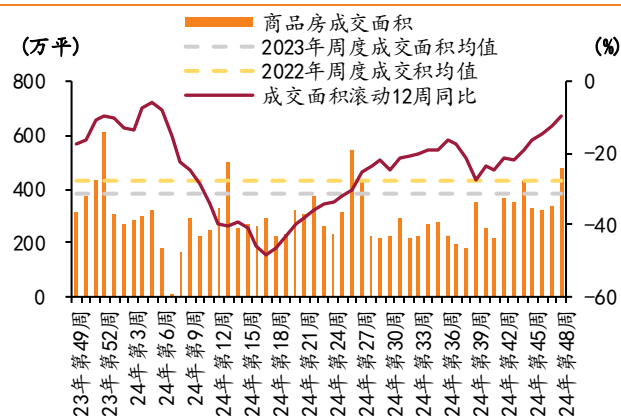
图 4：50 城商品房成交面积



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

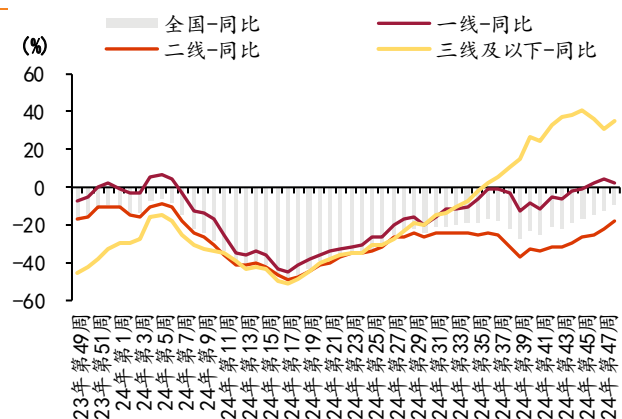
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 5：50 城商品房成交面积-月度同比



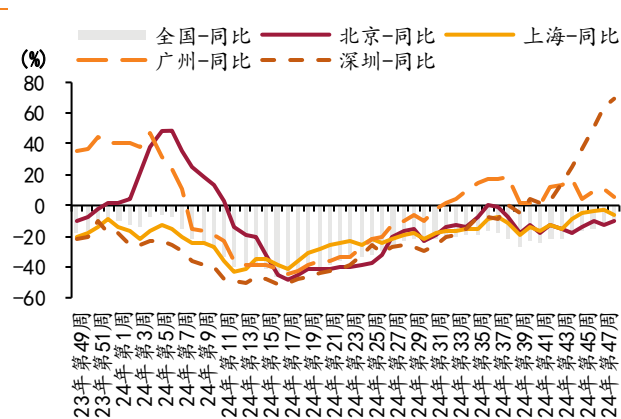
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 6：分能级商品房成交面积-移动 12 周同比



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 7：一线 4 城商品房成交面积-移动 12 周同比



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 8：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	7	-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	15	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	3	-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	24	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	22	-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	-2	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	-4	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	136	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	-35	-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	2	-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	18	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	-38		19	-2	-51	44	-43	-59	-47	-68	-24	-10	-54	-18	-2	-31	8	-51	-56	79	41	35	-39	-26
济南	29	-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	33	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	-10	24	-42	-59	-46	-13	-13	-54	-58	-75	39	-13	-32	-56	-57	-60	-57	-23	35	31	31	20	-33	22
福州	32	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	-5	-31	-61	-63	-34	67	-54	58	-12		2	106	61	135	69	-41	0	-14	-57	83				-18
绍兴	-70	-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	-19	-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	91	124	-7	65	-23	0	-56	-44	-53	-60	17	-16	-39	-19	-11	-55	416							
惠州	-41	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	1	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	149	-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	-7	-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	-1	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	188	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	-4	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	0	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	-42	-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	14	-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	-71	-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	-42	-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	-39	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	73	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	6	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	33	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	-50	7	-11	-37	-35	-17	-2	1	3	-44	21	4880	485	-4	-16	-40	-36	-48	-24	-14	52	-24	-58	-99

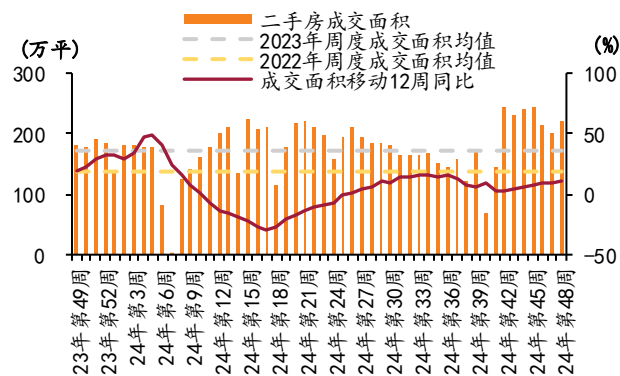
热力图使用高频商品房成交面积计算，单位为：%

资料来源：Wind，天风证券研究所

2.2. 二手房市场

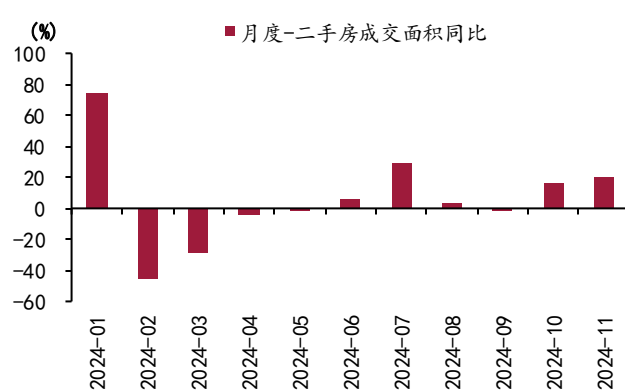
11月23日-11月29日,17城二手房成交面积为220万平,移动12周同比增速为+11.55%,增速较上期提升2.02pct;月度同比+20.81%,相较上月改善4.02pct。分能级看,一线、二线、三线及以下城市本周商品房成交面积分别为68、144、8万平,移动12周同比增速分别为+41.91%、+0.07%、+127.86%,增速较上期分别变化+5.05pct、+1.24pct、+2.49pct,与历史相比,一线、二线、三线及以下增幅扩大。

图 9：17 城二手房成交面积

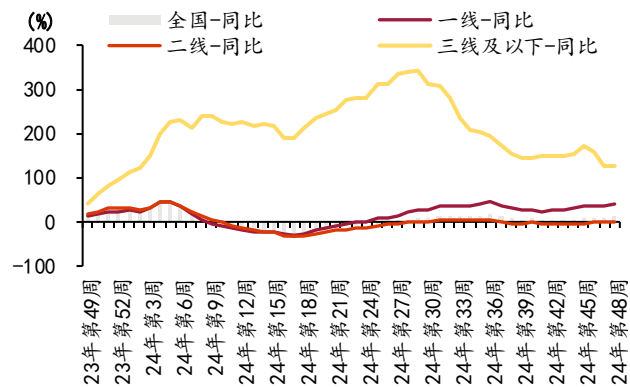


资料来源：Wind，天风证券研究所

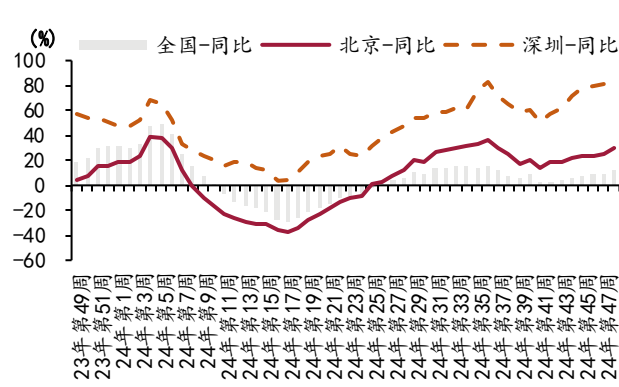
图 10：17 城二手房成交面积-月度同比



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 11：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 12：一线 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 13：二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
全部城市	21	17	-1	4	29	6	-2	-5	-29	-46	75	39	27	30	10	-1	-10	6	51	48	79	113	-20	-14
一线城市	60	68	2	35	63	18	9	2	-29	-52	60	39	25	5	3	-13	-12	19	44	8	42	91	-29	-35
二线城市	9	0	-5	-8	15	-1	-9	-11	-32	-47	72	34	27	38	13	4	-7	4	55	65	95	123	-18	-5
北京	46	55	-5	29	51	16	0	-7	-35	-57	48	42	16	-5	-2	-20	-14	12	48	0	28	81	-29	-40
深圳	103	115	39	55	114	25	44	39	5	-24	118	30	64	64	46	25	-6	47	28	61	237	166	-24	-10
杭州	28	13	-8	-14	106	118	11	-1	-19	-69	241	33	95	138	50	34	-34	-45	61	101	97	215	-66	5
青岛	25	25	7	11	43	29	11	16	-25	-54	109	38	36	32	14	-5	-15	-21	38	51	159	127	-23	-7
苏州	-15	-2	16	15	27	-2	1	-11	-35	-30	61	45	-5	10	-40	-22	-26	-10	82	133	46	164	-28	-6
厦门	34	41	48	-10	18	17	-16	-24	-41	-48	78	-1	-5	-22	-6	-18	-43	-18	-22	-47	14	25	-43	11
金华	-5	24	-38	-29	-10	-27	-60	-13	-79	-73	167	0	-29	30	45	21	-29	-7	24	15	102	41	-84	-57
南宁	87	109	76	41	76	42	-3	15	-14	-32	52	29	16	41	14	48	75	3	72	79	135	185	3	6
东莞	23	44	14	0	5	-18	-39	-39	-47	-58	57	19	15	-9	-21	4	195	1349	59	56	295	266	31	39
佛山	-1	-11	-7	-20	-4	-12	-10	-21	-29	-40	83	52	30	51	-19	21	6	17	48	60	78	73	-14	-15
成都	36	5	4	11	34	3	-9	-11	-30	-49	80	36	43	54	111	12	-2	10	72	98	99	146	-2	9
江门	-21	-16	-2	45	38	-11	-4	-6	-41	-45	44	70	50	22	43	2	12	19	38	18	61	109	-1	-26
衢州	-21	39	-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

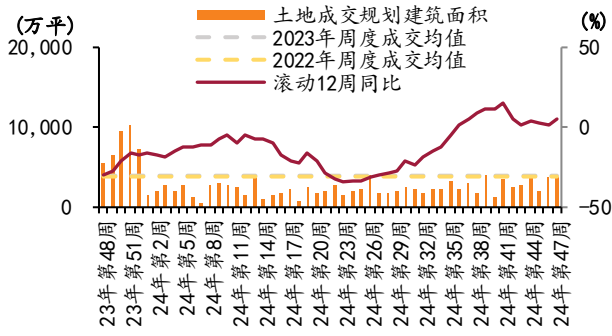
2.3. 土地市场

11月18日-11月24日,全国土地成交建筑面积为3879万平,滚动12周同比增速为+5.28%,较前期上升3.51pct;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43、1075、2761万平,滚动12周同比增速分别为-31.52%、+1.35%、+10.12%,增速较上期分别提升-0.06pct、+3.89pct、+3.44pct,与历史相比,一线成交建面降幅扩大,二线、三线增幅扩大。

全国土地成交金额达到899亿元,滚动12周同比增速为-2.11%,较前期上升4.49pct。其中,一线、二线、三线城市分别为6、331、563亿元,滚动12周同比增速分别为-24.8%、-13.1%、17.04%。

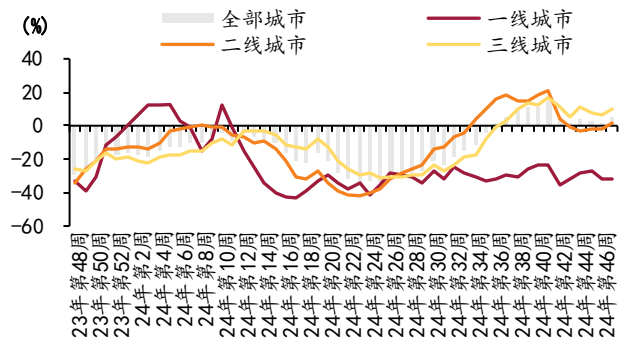
全国土地成交平均溢价率为1.95%,滚动12周同比增速为+0.71pct。分能级看,一线、二线、三线城市土地成交平均溢价率分别为0%、3.2%、1.25%,滚动12周同比增速分别为1.22pct、-0.4pct、1.2pct。

图 14：土地成交建筑面积
图 15：土地成交建筑面积-移动 12 周同比



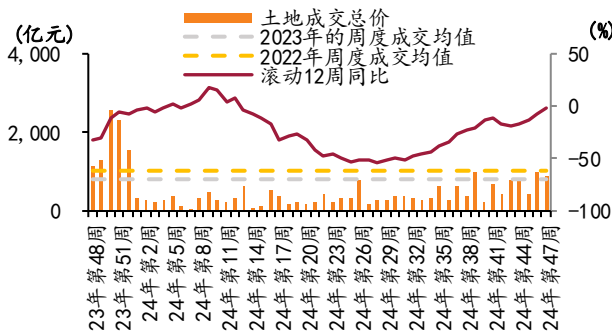
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 16：土地成交总价



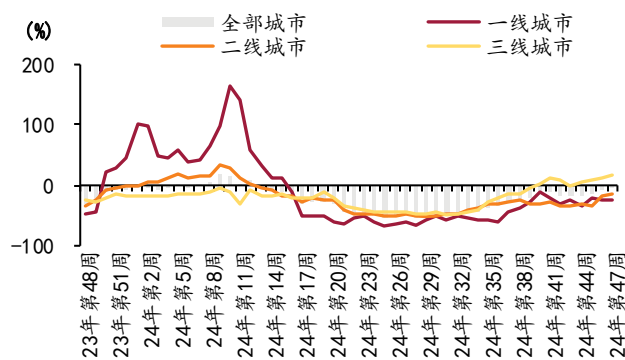
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 17：土地成交总价-移动 12 周同比



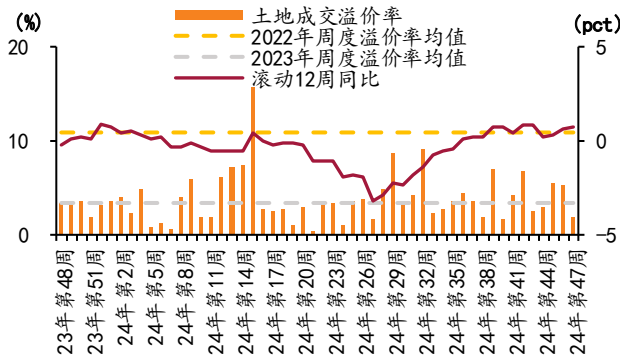
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 18：土地成交溢价率

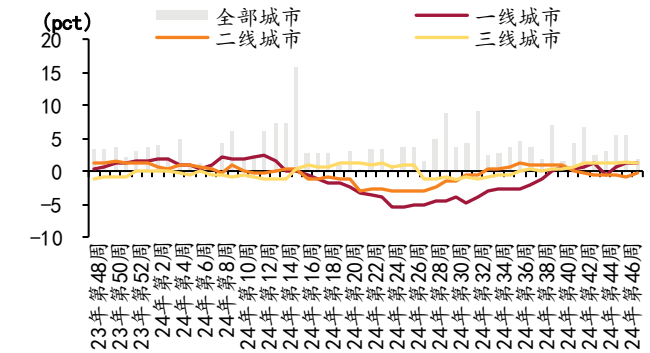


资料来源：Wind，天风证券研究所

图 19：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



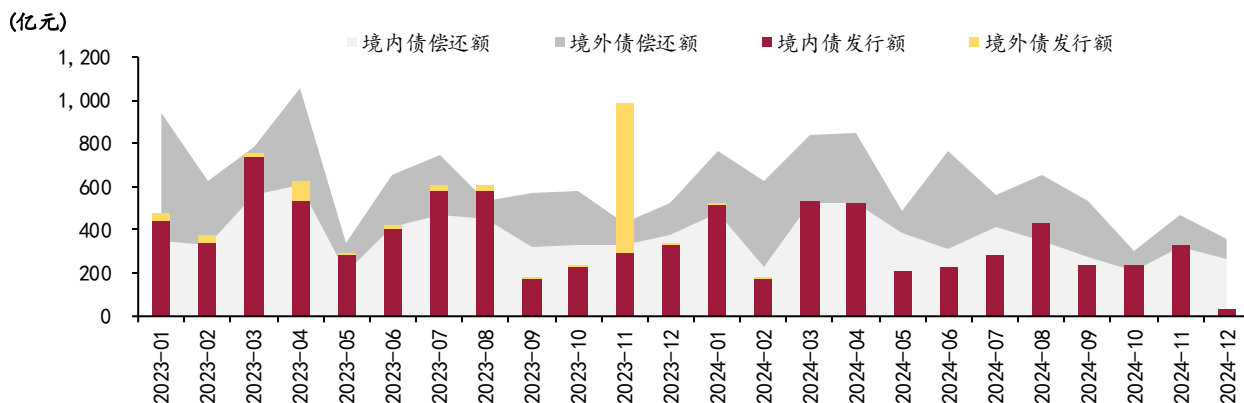
资料来源：Wind，天风证券研究所

3. 本周融资动态

2024年11月24日-2024年11月30日，房企共发行境内债券10只（其中8只为国企发行），境内债发行金额合计84.6亿元（部分债券未公开披露发行金额或数据缺失）。

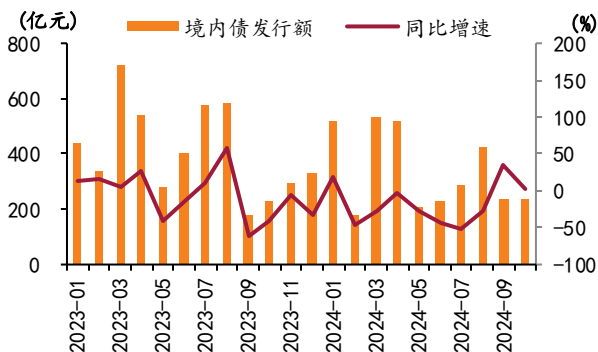
2024年11月（数据截至2024年11月30日），地产债境内、境外债券发行额分别为331.66亿元、0亿元，当月偿还额分别为321.88亿元、150.16亿元，本月境内、境外债券净融资额分别为9.78亿元、-150.16亿元。

图 20：房地产业债券融资及到期归还情况



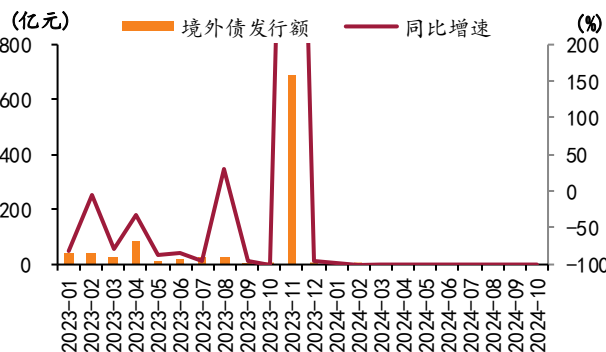
资料来源：Wind, Bloomberg, 天风证券研究所

图 21：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 22：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 金股次	浦东金桥	地方国企	-	-	-	2042-11-01	-	-
24 金股优	浦东金桥	地方国企	10	-	-	2042-11-01	-	用于购买基础资产;进行合格投资
24 苏州高新 MTN011	苏高新集团	地方国企	7	-	2024-12-06	2027-12-05	AAA	-
24 南京高科 CP003	南京高科	地方国企	-	-	2024-12-05	2025-06-02	AA+	本期短期融资券发行金额5亿元,全部用于偿还债务融资工具[24南京高科 SCP002]
24 住开 01	北京住总	地方国企	-	-	-	2027-12	AA	本期债券的募集资金将用于偿还

地产					-04	到期的公司债券本金。		
24 新城控股 MTN002	新城控股	民营企业	15.6	3.5	2024-11-29	2029-11-28	AAA	<p>本期中期票据发行基础规模人民币 0 亿元, 发行金额上限人民币 15.60 亿元, 其中不超过 7.80 亿元的募集资金拟用于发行人及发行人下属子公司补充流动资金, 剩余募集资金拟用于偿还发行人债务融资工具利息, 发行人及发行人下属子公司普通住宅地产项目开发建设以及购回或偿还发行人及发行人股东新城发展控股有限公司境外美元债券。发行人可根据本期中期票据募集资金的实际到位情况, 在项目开发建设, 购回或偿还发行人及发行人股东新城发展控股有限公司境外美元债券, 偿还发行人债务融资工具利息等用途之间进行调剂使用。</p> <p>本次中期票据发行基础发行规模为 2 亿元, 发行金额上限为 10 亿元。本期募集资金中, 5 亿元用于置换发行人前期行权回售的债务融资工具兑付及付息的自有资金, 5 亿元用于补充流动资金。[22 美的置业 MTN002]</p>
24 美的置业 MTN005	美的置业	民营企业	10	4.13	2024-12-02	2027-11-29	AAA	<p>本期中期票据基础发行规模 0 亿元, 发行规模上限为 12.00 亿元, 本期中期票据募集资金拟用于偿还债务融资工具本金和支付债务融资工具利息。</p>
24 京城投 MTN007	城建发展	地方国企	12	2.38	2024-11-28	2029-11-27	AAA	<p>本期债券募集资金扣除发行费用后, 拟用于偿还公司债券和资产支持证券。</p>
24 中海 03	中海企业发展	中央国企	16	2.35	-	2029-11-28	AAA	<p>本期债券募集资金扣除发行费用后, 拟用于偿还公司债券和资产支持证券。</p>
24 中海 04	中海企业发展	中央国企	14	2.7	-	2034-11-28	AAA	<p>本期债券募集资金扣除发行费用后, 拟用于偿还公司债券和资产支持证券。</p>

资料来源: Wind, 天风证券研究所

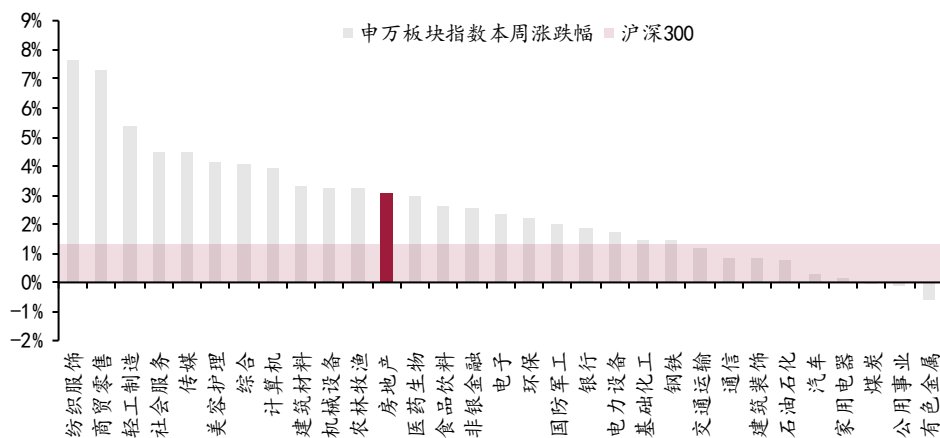
4. 行业与个股情况

4.1. 行业涨跌与估值情况

4.1.1. A 股市场

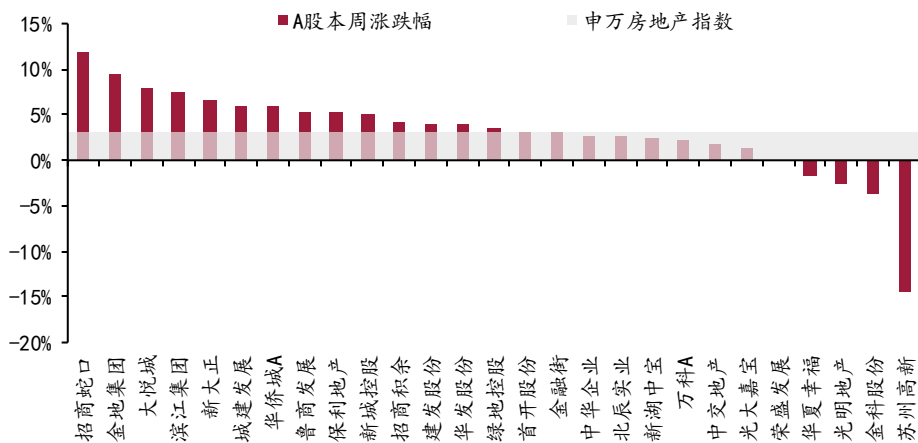
本周申万房地产指数+3.08%, 较上周提升 3.91pct, 涨幅排名 12/31, 领先沪深 300 指数 1.76pct。A 股涨幅前三个股分别为奥园美谷+23.95%、南国置业+14.90%、城投控股+14.47%; 跌幅前三个股分别为*ST 松江-22.86%、万通发展-21.02%、合肥城建-14.94%。

图 23：申万板块本周涨跌幅排名



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 24：A 股重点个股本周涨跌幅



资料来源：Wind，天风证券研究所

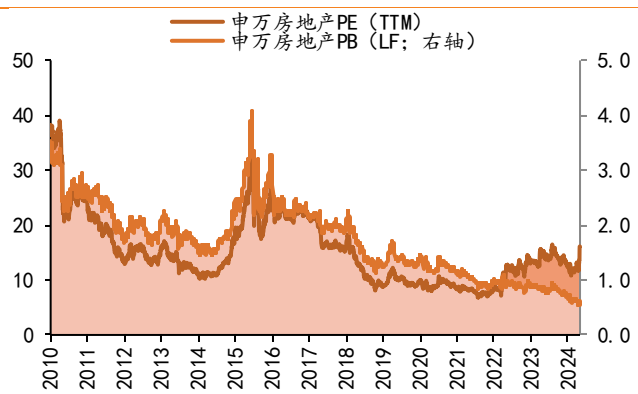
表 4：A 股本周涨/跌前五

涨幅排名			跌幅排名		
1	奥园美谷	+23.95%	1	*ST 松江	-22.86%
2	南国置业	+14.90%	2	万通发展	-21.02%
3	城投控股	+14.47%	3	合肥城建	-14.94%
4	凤凰股份	+13.69%	4	苏州高新	-14.50%
5	沙河股份	+12.59%	5	粤宏远 A	-11.02%

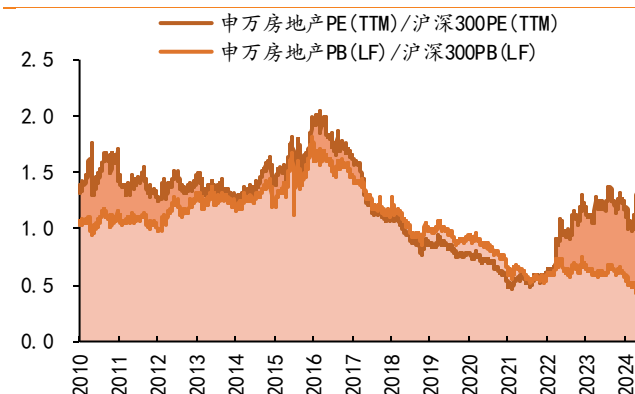
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 25：申万房地产 PE (TTM) 和 PB (LF)

图 26：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

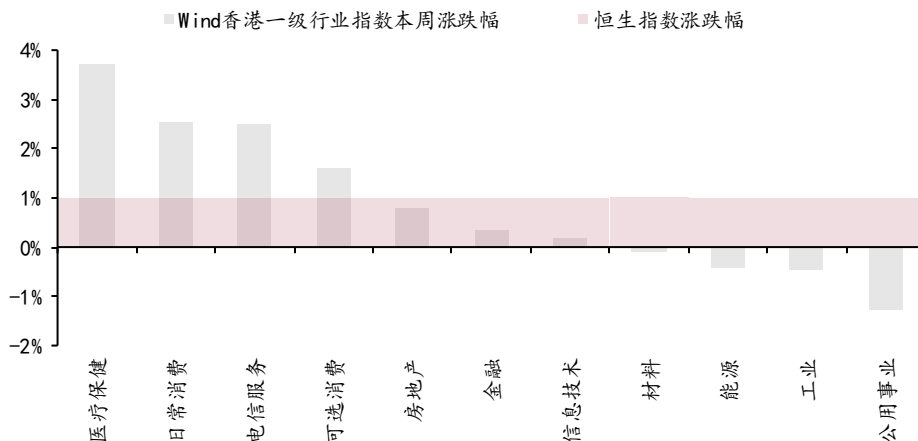


资料来源：Wind，天风证券研究所

4.1.2. H 股市场

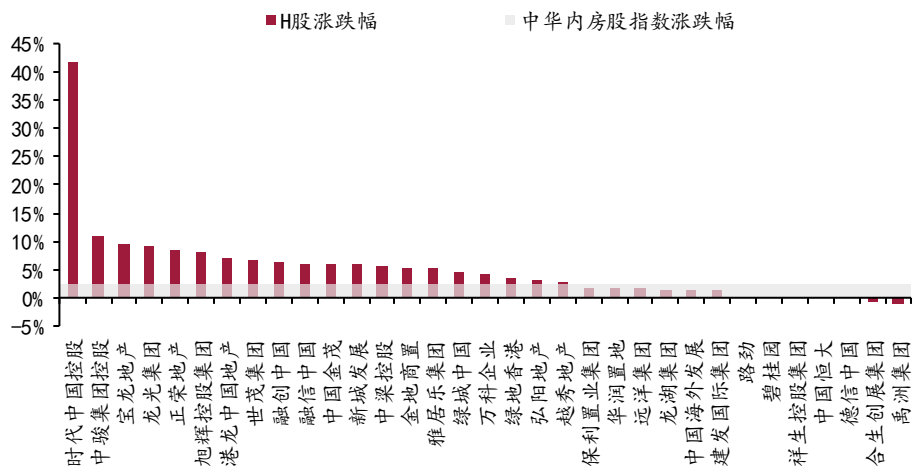
本周 Wind 香港房地产指数+0.78%，较上周提升 3.17pct，涨幅排序 5/11，跑输恒生指数 0.22pct；克而瑞内房股领先指数为 2.60%，较上周提升 6.84pct。H 股涨幅前三个股分别为时代中国控股+41.67%、中骏集团控股+10.76%、宝龙地产+9.43%；跌幅前三个股分别为力高集团-21.43%、建业地产-12.60%、富力地产-7.82%。

图 27：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 28：H 股重点个股本周涨跌幅



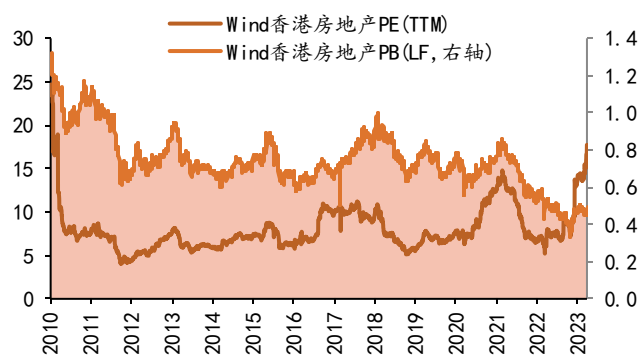
资料来源：Wind，天风证券研究所

表 5: H 股本周涨/跌前五

涨幅排名			跌幅排名		
1	时代中国控股	+41.67%	1	力高集团	-21.43%
2	中骏集团控股	+10.76%	2	建业地产	-12.60%
3	宝龙地产	+9.43%	3	富力地产	-7.82%
4	龙光集团	+9.18%	4	中国奥园	-7.14%
5	正荣地产	+8.33%	5	佳兆业集团	-5.15%

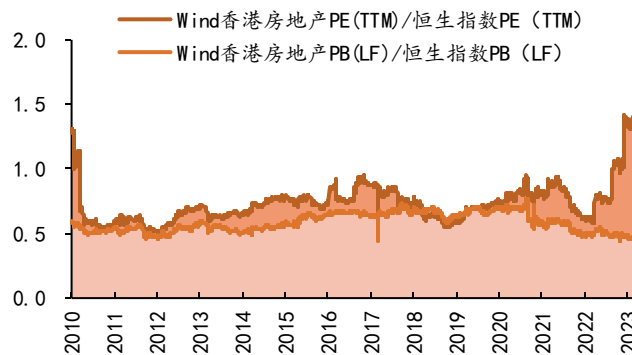
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 29: Wind 香港房地产 PE(TTM)和 PB(LF)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 30: 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
保利发展	2024-11-25	公司中期票据获准注册, 注册额度总计 100 亿元。
中国海外发展	2024-11-25	公司拟发行公司债, 发行总规模为不超过 30 亿元, 品种一发行期限为 5 年期, 品种二发行期限为 10 年期。
新城控股	2024-11-26	公司拟发行 2024 年第二期中期票据, 规模 15.6 亿元。
	2024-11-28	公司成功发行 24 新城控股 MTN002 中期票据, 总额 15.6 亿元, 利率 3.50%, 期限 5 年。
招商蛇口	2024-11-28	蔡元庆不再担任独立董事, 秦玉秀接任。
旭辉控股集团	2024-11-28	87.36%债权人签署或加入境外债重组协议。公司取消董事会, 林中等九人不再任职。
泰禾集团	2024-11-29	公司因信息披露违法违规被中国证监会立案调查, 涉及两只债券, 公司承诺配合调查并履行信息披露义务。
正荣地产	2024-11-28	公司境外债重组协议截止日期进一步延期至 12 月 31 日。
越秀地产	2024-11-27	广龙地块被收回, 广州市土地开发中心向越秀华城或广州城建提供等值的应付票据, 补偿金额 70 亿元。暨南大学北侧地块二被收储, 补偿金额 50.03 亿元。
	2024-11-28	公司披露出售附属公司股权进展, 交易中心已接获意向受让方的竞价。

金融街	2024-11-25	公司发行 10 亿元公司债，期限 5 年期，票面利率 2.77%。
信达地产	2024-11-29	公司在完成合肥业涛治理结构的调整后，安徽信达房地产将取得合肥业涛的实际控制权，并将其纳入公司合并报表范围。
我爱我家	2024-11-29	公司高管高晓辉计划减持 89.99 万股公司股份。
中骏集团控股	2024-11-28	公司境外债重组与债权人小组原则上达成共识。
天地源	2024-11-26	公司拟出售上海徐汇区两处房产，挂牌底价 2478.75 万元，增值率达 1077%。

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