

# 房地产

证券研究报告  
2023 年 06 月 26 日

## 二手房挂牌数据解读？

行业追踪（2023.6.17-2023.6.23）

### 二手房挂牌量受哪些因素影响？

近期，市场对于二手房挂牌量关注度整体较高。从影响因素看，我们认为造成当前二手房挂牌量较 23 年初出现明显增长的原因或包括：①市场复苏促使：2-3 月二手房销售快速复苏，激发卖方出售意愿，挂牌总量走高。②改善需求增加：改善置换需求快速增长，促使二手挂牌房源数增加。③成交周期拉长：预期转弱，二手房成交周期拉长，推高二手挂牌量。④投资需求缩水：房价承压，部分投资需求存在抛售行为，二手挂牌量增加。

其中，前期二手市场的阶段性复苏带来挂牌量的自然回升可能是市场较为忽略的因素，而关注点更多停留在了总量和局部区域快速增长的现象。我们认为，当前对二手房挂牌量的担忧或略显过度，挂牌量确处阶段性高点，但对比历史仍处合理区间。

### 二手房挂牌量与市场热度有何关系？

1) 从历史上看，二手房挂牌量多数情况下与二手市场成交热度呈现一定正相关性，以一线城市北京、深圳为例：①2015 年 2 月-2016 年 5 月上行周期：期间，北京二手房月度成交面积增幅达 187%，对应二手房挂牌量指数增幅达 137%。②2020 年 7 月-2022 年 1 月下行周期：期间，深圳二手房月度成交面积降幅达 87%，二手挂牌量指数降幅为 82%。

2) 从 23 年前五月数据看，二手房挂牌量变动同样保持和二手房成交相同趋势：

①2022 年 12 月-2023 年 3 月上行周期：期间，北京二手房月度成交面积增幅达 133%，对应二手房挂牌量指数增幅达 89%；深圳二手房月度成交面积增幅达 82%，对应二手房挂牌量指数增幅达 35%。②2023 年 3 月-2023 年 5 月下行周期：期间，北京二手房月度成交面积降幅达 38%，对应二手房挂牌量指数降幅达 20%；深圳二手房月度成交面积降幅达 25%，对应二手房挂牌量指数降幅达 24%。

从典型城市北京、深圳的表现来看，二手房挂牌量伴随成交热度出现起伏是较为正常现象，当前挂牌量指数水平对比历史也并未过高，且 4-5 月以来伴随二手房成交规模的降低，挂牌量实际在呈现边际放缓趋势。

### 二手房挂牌量近期走势如何？

从全国二手房挂牌量指数看，23 年 4-5 月指数开始逐渐回落。5 月，全国二手房挂牌量指数环比-5.9%，同比-21.5%。分能级来看，一、二、三线城市 5 月分别环比-9.7%、-5.4%、-4.3%。一线城市中，北、上、广、深分别环比-4.7%、-12%、-7.8%、-10.8%。

从第三方监测数据看（58 安居客研究院统计），①二手房在架房源量：2023 年 5 月，全国 40 城二手房在架套数为 335 万套，环比+1.4%，二手房挂牌量持续位于高位，卖房意愿相对强烈，但是交易低迷导致在架房源无法去化。②二手房新增挂牌房源量：2023 年 5 月，全国 40 城二手房新增挂牌量为 62 万套，环比-12.3%，成交难度加大导致房东新增挂牌意愿低迷。③二手房房源在架时长：2023 年 5 月，全国 40 城二手房在架时长为 75.1 天，环比+3.0%。在架时长在连续三个月出现回落之后再次出现增加，二手房交易出现停滞情况，购房者观望情绪加重。

### 6 月新房销售同比降幅接近三成，二手房销售同比增加 12%

新房市场本周成交 410 万平，月度同比-29.33%，相较上月下降 37.72pct；累计库存 12352 万平，一线、二线去化放缓，三线及以下速度持平。二手房市场本周成交 160 万平，月度同比+12.00%，相较上月下降 43.03pct。6 月 12 日至 6 月 18 日，土地市场成交建面 2361 万平，滚动 12 周同比-0.78%；成交总额 679 亿元，滚动 12 周同比-15.93%；全国平均溢价率 7%，滚动 12 周同比+2.54pct。

本周申万房地产指数-4.68%，较上周下跌 4.91pct，涨幅排名 28/31，跑输沪深 300 指数 2.18pct。H 股方面，本周 Wind 香港房地产指数-6.63%，较上周下降 7.97pct，涨幅排序 8/11，跑输恒生指数 0.89pct；克而瑞内房股领先指数为-7.65%，较上周下跌 11.10pct。

**投资建议：**当前时点看好地产板块表现，逻辑包括：地产板块调整相对充分、政策释放友好信号、板块逐步走出反弹走势。具体来看：1) 板块调整至相对低位，2) 地产政策预期改善，基本面走弱情况下不断释放积极信号，3) 地产链近期连续表现，逐步走出反弹走势。随着二季度地产基本面走弱，新一轮政策友好期或已来临，货币政策端近期存款、逆回购、SLF 等利率逐步下调，需求端青岛新政指引需求托底信号，融资端支持有望从前期放缓进入加速推进节奏。**标的方面，建议重点关注：**我爱我家、天地源、招商蛇口、中国海外宏洋集团。建议关注以下思路：①存量房赛道（我爱我家、贝壳-W）、②行业复苏（中国海外宏洋集团、招商蛇口、保利发展）、③格局优化（天地源、华发股份、越秀地产）、④信用修复（新城控股、龙湖集团、金地集团）。

**风险提示：**1) 证券市场波动、政策推进节奏及实施效果等存在不确定性；2) 信用修复、格局优化及行业复苏可能存在不及预期的风险；3) 宏观环境变化或对行业及公司的运行产生影响。

### 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

刘青海

分析师

SAC 执业证书编号：S1110523010003

liuqinghai@tfzq.com

### 行业走势图



资料来源：贝格数据

### 相关报告

- 1 《房地产-行业研究周报:降息对房贷利率有何影响?》2023-06-18
- 2 《房地产-行业点评:缓慢恢复, 仍具支撑——统计局 5 月数据点评》2023-06-16
- 3 《房地产-行业点评:5 月地产销售可能并不弱——社融及居民信贷点评》2023-06-14

## 内容目录

|                           |           |
|---------------------------|-----------|
| <b>1. 本周观点：二手房挂牌数据解读？</b> | <b>3</b>  |
| 1.1. 二手房挂牌量受哪些因素影响？       | 3         |
| 1.2. 二手房挂牌量与市场热度有何关系？     | 3         |
| 1.3. 二手房挂牌量价近期走势如何？       | 4         |
| 1.4. 投资建议                 | 6         |
| <b>2. 政策与成交概览</b>         | <b>7</b>  |
| 2.1. 政策频次                 | 7         |
| 2.2. 新房市场                 | 7         |
| 2.2.1. 新房成交情况             | 7         |
| 2.2.2. 新房推盘去化             | 9         |
| 2.2.3. 二手房市场              | 10        |
| 2.2.4. 土地市场               | 11        |
| <b>3. 本周融资动态</b>          | <b>12</b> |
| <b>4. 行业与个股情况</b>         | <b>13</b> |
| 4.1. 行业涨跌与估值情况            | 13        |
| 4.1.1. A 股市场              | 13        |
| 4.1.2. H 股市场              | 15        |
| 4.2. 重要公告概览               | 16        |
| <b>5. 风险提示</b>            | <b>17</b> |

## 1. 本周观点：二手房挂牌数据解读？

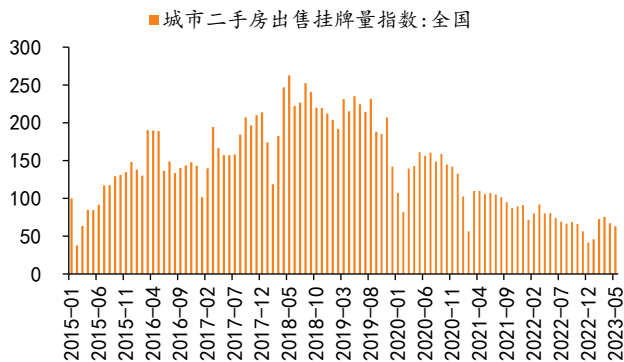
### 1.1. 二手房挂牌量受哪些因素影响？

近期，市场对于二手房挂牌量关注度整体较高。从影响因素看，我们认为造成当前二手房挂牌量较 23 年初出现明显增长的原因或包括：

- ①**市场复苏促使**：2-3 月二手房销售快速复苏，激发卖方出售意愿，挂牌总量走高。
- ②**改善需求增加**：改善置换需求快速增长，促使二手挂牌房源数增加。
- ③**成交周期拉长**：预期转弱，二手房成交周期拉长，推高二手挂牌量。
- ④**投资需求缩水**：房价承压，部分投资需求存在抛售行为，二手挂牌量增加。

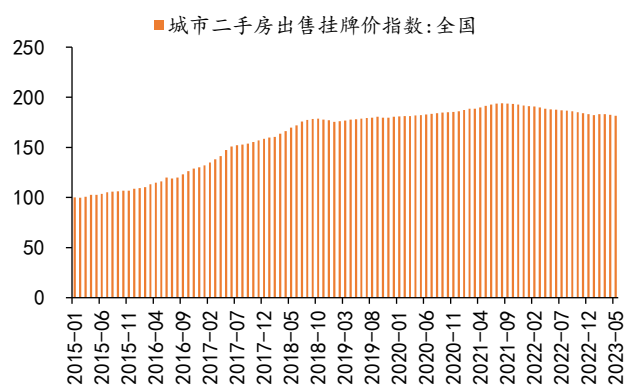
其中，前期二手市场的阶段性复苏带来挂牌量的自然回升可能是市场较为忽略的因素，而关注点更多停留在了总量和局部区域快速增长的现象。我们认为，当前对二手市场挂牌量的担忧或略显过度，挂牌量确处阶段性高点，但对比历史仍处合理区间。

图 1：全国二手房挂牌量指数



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 2：全国二手房挂牌价指数



资料来源：Wind，天风证券研究所

### 1.2. 二手房挂牌量与市场热度有何关系？

1) 从历史上看，二手房挂牌量多数情况下与二手市场成交热度呈现一定正相关性，以一线城市北京、深圳为例：

①**2015 年 2 月-2016 年 5 月上行周期**：期间，北京二手房月度成交面积增幅达 187%，对应二手房挂牌量指数增幅达 137%。②**2020 年 7 月-2022 年 1 月下行周期**：期间，深圳二手房月度成交面积降幅达 87%，对应二手房挂牌量指数降幅为 82%。

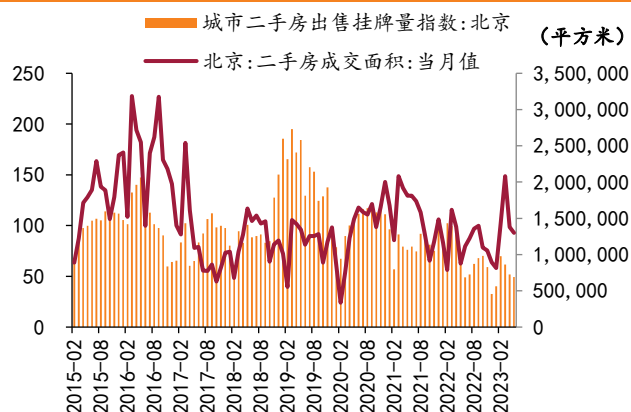
2) 从 23 年前五月数据看，二手房挂牌量变动同样保持和二手房成交相同趋势：

①**2022 年 12 月-2023 年 3 月上行周期**：期间，北京二手房月度成交面积增幅达 133%，对应二手房挂牌量指数增幅达 89%；深圳二手房月度成交面积增幅达 82%，对应二手房挂牌量指数增幅达 35%。

②**2023 年 3 月-2023 年 5 月下行周期**：期间，北京二手房月度成交面积降幅达 38%，对应二手房挂牌量指数降幅达 20%；深圳二手房月度成交面积降幅达 25%，对应二手房挂牌量指数降幅达 24%。

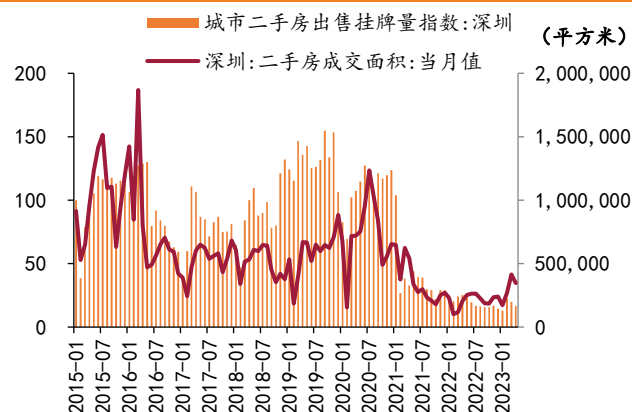
从典型城市北京、深圳的表现来看，二手房挂牌量伴随成交热度出现起伏是较为正常现象，当前挂牌量指数水平对比历史也并未过高，且 4-5 月以来伴随二手房成交规模的降低，挂牌量实际在呈现边际放缓趋势。

图 3：北京二手房挂牌量指数&amp;二手房成交面积



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 4：深圳二手房挂牌量指数&amp;二手房成交面积

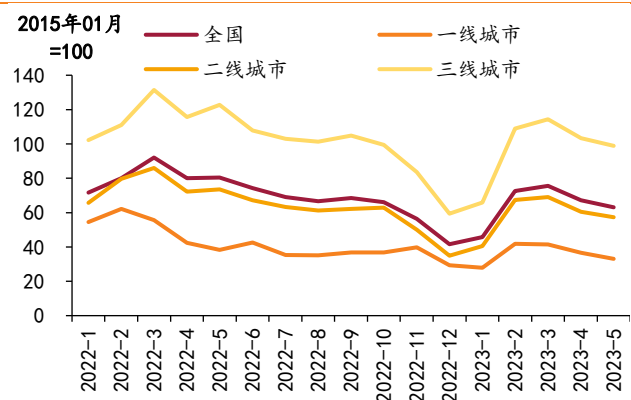


资料来源：Wind，天风证券研究所

### 1.3. 二手房挂牌量价近期走势如何？

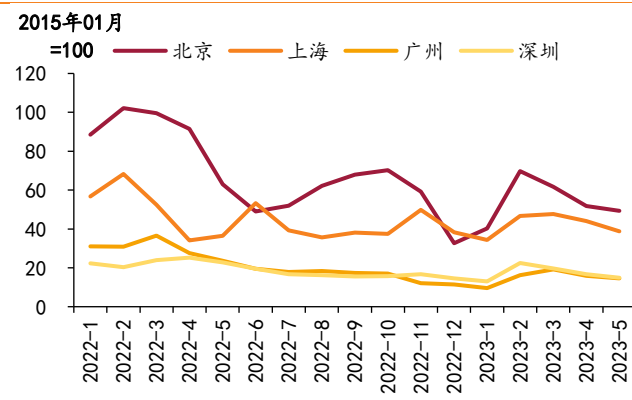
1) 全国二手房挂牌量指数：①23 年 1-3 月：3 月指数高点相比去年 12 月底部上升 81.9%。分能级来看，一、二、三线城市分别上升 40.9%、97.9%、92.6%。一线城市中，北、上、广、深分别上升为 88.9%、24.7%、67.5%、34.8%。②23 年 4-5 月：挂牌量指数开始逐渐回落。5 月，全国二手房挂牌量指数环比-5.9%，同比-21.5%。分能级来看，一、二、三线城市 5 月分别环比-9.7%、-5.4%、-4.3%。一线城市中，北、上、广、深分别环比-4.7%、-12%、-7.8%、-10.8%。

图 5：全国及一二三线城市二手房出售挂牌量指数



资料来源：Wind，天风证券研究所

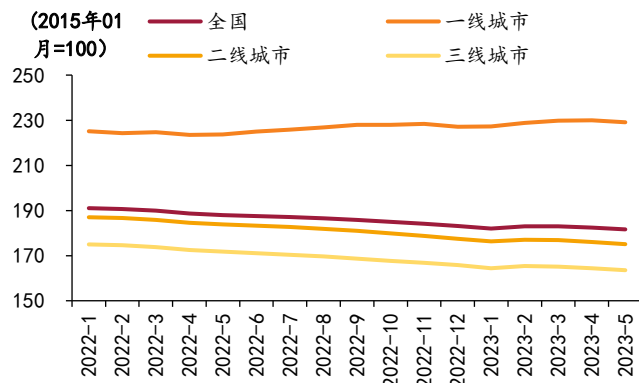
图 6：北上广深二手房出售挂牌量指数



资料来源：Wind，天风证券研究所

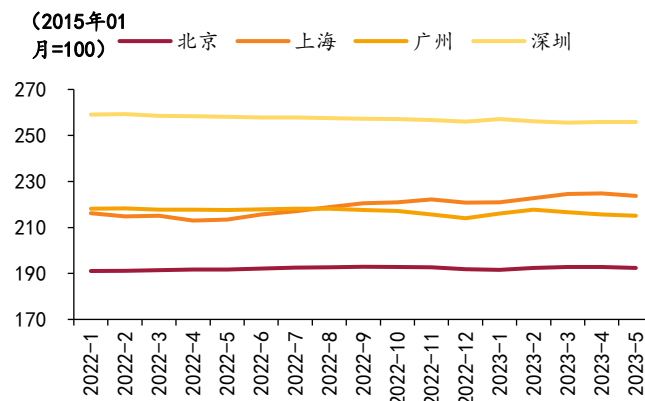
2) 全国二手房挂牌价指数：2023 年 5 月，全国、一线、二线、三线城市分别环比-0.4%、-0.3%、-0.6%、-0.5%，除一线城市外，全国及二三线城市已连续三个月下降，市场整体降价出售意愿较强，一线城市相对更具韧性。一线城市中，北、上、广、深 5 月分别环比-0.2%、-0.5%、-0.2%、0.0%，挂牌价均有一定下行压力。

图 7：全国及一二三线城市二手房出售挂牌价指数



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 8：北上广深二手房出售挂牌价指数

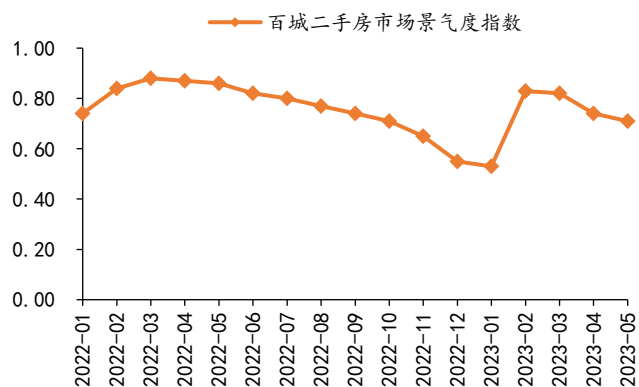


资料来源：Wind、天风证券研究所

### 3) 第三方监测数据（58 安居客研究院统计）：

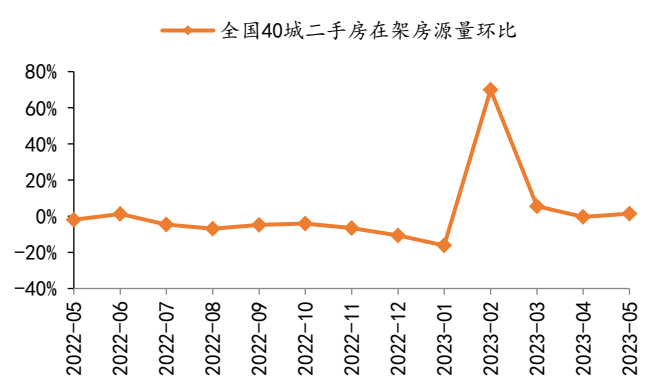
- ①**二手房在架房源量**：2023 年 5 月，全国 40 城二手房在架套数为 335 万套，环比+1.4%，二手房挂牌量持续位于高位，卖房意愿相对强烈，但是交易低迷导致在架房源无法去化。②**二手房新增挂牌房源量**：2023 年 5 月，全国 40 城二手房新增挂牌量为 62 万套，环比-12.3%，成交难度加大导致房东新增挂牌意愿低迷。③**二手房房源在架时长**：2023 年 5 月，全国 40 城二手房在架时长为 75.1 天，环比+3.0%。在架时长在连续三个月出现回落之后再次出现增加，二手房交易出现停滞情况，购房者观望心情加重。④**二手房看房需求热度指数**：2023 年 5 月，全国 40 城二手房找房热度指数为 0.63，环比-4.0%。需求不足是导致看房热度低迷的主要原因，影响后期交易量。⑤**二手房挂牌均价**：2023 年 5 月，全国 40 城二手房挂牌均价为 20086 元/平方米，环比-0.49%。二手房挂牌均价连续三个月回落。

图 9：百城二手房市场景气度指数



资料来源：58 安居客研究院，天风证券研究所

图 10：全国 40 城二手房在架房源量环比



资料来源：58 安居客研究院，天风证券研究所

图 11：全国 40 城二手房挂牌均价环比

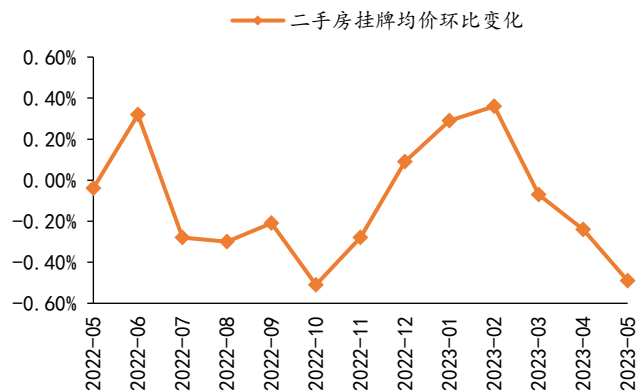
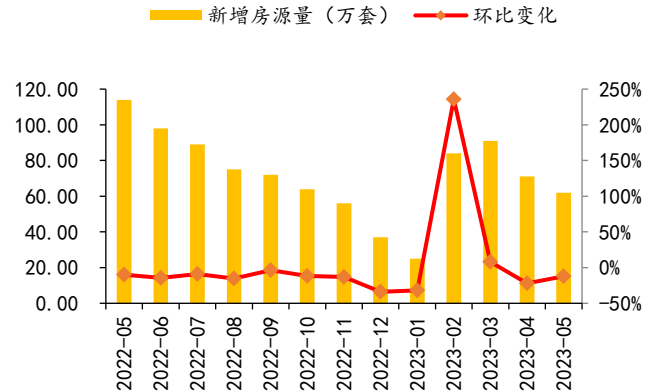


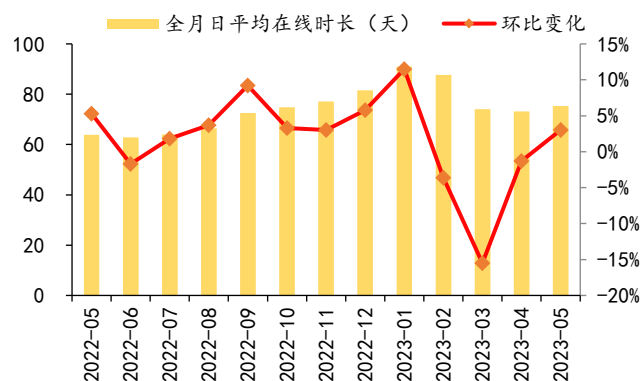
图 12：全国 40 城二手房新增挂牌房源量



资料来源：58 安居客研究院，天风证券研究所

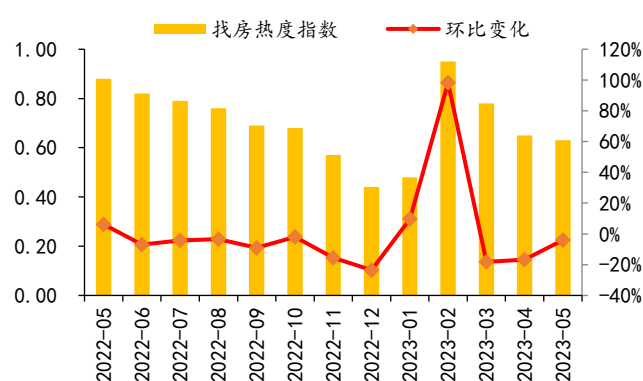
资料来源：58 安居客研究院，天风证券研究所

图 13：全国 40 城二手房房源在架时长



资料来源：58 安居客研究院，天风证券研究所

图 14：全国 40 城二手房看房需求热度指数



资料来源：58 安居客研究院，天风证券研究所

### 1.4. 投资建议

当前时点看好地产板块表现，逻辑包括：地产板块调整相对充分、政策释放友好信号、板块逐步走出反弹走势。具体来看：1）板块调整至相对低位，2）地产政策预期改善，基本面走弱的情况下不断释放积极信号，3）地产链近期连续表现，逐步走出反弹走势。随着二季度地产基本面走弱，新一轮政策友好期或已来临，货币政策端近期存款、逆回购、SLF 等利率逐步下调，需求端青岛新政指引需求托底信号，融资端支持有望从前期放缓进入加速推进节奏。标的方面，建议重点关注：我爱我家、天地源、招商蛇口、中国海外宏洋集团。建议关注以下思路：①存量房赛道（我爱我家、贝壳-W）、②行业复苏（中国海外宏洋集团、招商蛇口、保利发展）、③格局优化（天地源、华发股份、越秀地产）、④信用修复（新城控股、龙湖集团、金地集团）。

表 2：A 股重点标的估值与盈利预测

| 股票代码       | 公司简称 | 最新日股价<br>(元/港元) | 最新日市值<br>(亿元/港元) | 月初至今<br>涨跌幅 | 年初至今<br>涨跌幅 | 2020A | 2021A | 2022A | 2023E | 2020A | 2021A | 2022A | 2023E | 2021A  | 2022A  | 2023E  |
|------------|------|-----------------|------------------|-------------|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|
| <b>A 股</b> |      |                 |                  |             |             |       |       |       |       |       |       |       |       |        |        |        |
| 000002.SZ  | 万科A  | 13.94           | 1,663            | -2.1%       | -23.4%      | 3.5   | 1.9   | 1.9   | 2.0   | 4.0   | 7.4   | 7.4   | 7.0   | -45.7% | 0.4%   | 4.3%   |
| 600048.SH  | 保利发展 | 13.12           | 1,571            | 6.4%        | -10.4%      | 2.4   | 2.3   | 1.5   | 1.8   | 5.4   | 5.7   | 8.6   | 7.3   | -5.4%  | -33.0% | 16.6%  |
| 001979.SZ  | 招商蛇口 | 12.89           | 998              | 1.7%        | 3.8%        | 1.6   | 1.3   | 0.6   | 0.9   | 8.1   | 9.6   | 23.4  | 15.1  | -15.3% | -58.9% | 55.2%  |
| 601155.SH  | 新城控股 | 13.81           | 312              | -1.2%       | -32.6%      | 6.8   | 5.6   | 0.6   | 2.0   | 2.0   | 2.5   | 22.3  | 7.1   | -17.4% | -88.9% | 215.7% |
| 600383.SH  | 金地集团 | 7.29            | 329              | 0.6%        | -28.7%      | 2.3   | 2.1   | 1.4   | 1.4   | 3.2   | 3.5   | 5.4   | 5.1   | -9.5%  | -35.1% | 5.5%   |
| 600325.SH  | 华发股份 | 9.90            | 210              | 0.5%        | 13.1%       | 1.4   | 1.5   | 1.2   | 1.4   | 7.2   | 6.6   | 8.1   | 7.1   | 10.1%  | -19.3% | 14.0%  |
| 002244.SZ  | 滨江集团 | 8.91            | 277              | 5.7%        | 0.9%        | 0.7   | 1.0   | 1.2   | 1.4   | 11.9  | 9.2   | 7.4   | 6.2   | 30.1%  | 23.6%  | 20.3%  |
| 001914.SZ  | 招商积余 | 14.82           | 157              | 2.1%        | -3.6%       | 0.4   | 0.5   | 0.6   | 0.7   | 36.1  | 30.6  | 26.5  | 20.2  | 17.9%  | 15.7%  | 31.0%  |

盈利预测结果为 Wind 一致预期，数据统计时间截止 2023 年 6 月 23 日

资料来源：Wind，天风证券研究所

表 3：H 股重点标的估值与盈利预测

| 股票代码      | 公司简称   | 最新日股价<br>(元/港元) | 最新日市值<br>(亿元/港元) | 月初至今<br>涨跌幅 | 年初至今<br>涨跌幅 | 2020A | 2021A | 2022A | 2023E | 2020A | 2021A | 2022A | 2023E | 2021A  | 2022A   | 2023E   |
|-----------|--------|-----------------|------------------|-------------|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|---------|---------|
| <b>港股</b> |        |                 |                  |             |             |       |       |       |       |       |       |       |       |        |         |         |
| 0688.HK   | 中国海外发展 | 16.46           | 1,802            | 3.7%        | -20.1%      | 4.0   | 3.7   | 2.1   | 2.5   | 4.1   | 4.5   | 7.7   | 6.6   | -8.5%  | -42.1%  | 17.9%   |
| 0960.HK   | 龙湖集团   | 18.58           | 1,178            | 23.4%       | -23.5%      | 3.2   | 3.8   | 3.8   | 4.0   | 5.9   | 4.9   | 4.8   | 4.6   | 19.3%  | 2.1%    | 4.1%    |
| 2007.HK   | 碧桂园    | 1.59            | 439              | 10.4%       | -40.4%      | 1.3   | 1.0   | -0.2  | 0.2   | 1.3   | 1.6   | -7.3  | 6.9   | -23.5% | -122.6% | -204.9% |
| 0123.HK   | 越秀地产   | 8.59            | 346              | 6.1%        | 0.0%        | 1.1   | 0.9   | 1.0   | 1.1   | 8.1   | 9.6   | 8.7   | 7.9   | -15.5% | 10.2%   | 10.7%   |
| 1908.HK   | 建发国际集团 | 17.70           | 308              | -3.7%       | -16.7%      | 1.3   | 2.0   | 2.8   | 3.2   | 13.3  | 8.7   | 6.2   | 5.5   | 51.5%  | 40.3%   | 13.2%   |
| 3900.HK   | 绿城中国   | 7.21            | 183              | 4.9%        | -32.4%      | 1.5   | 1.8   | 1.1   | 1.9   | 4.8   | 4.1   | 6.6   | 3.9   | 17.7%  | -38.3%  | 71.9%   |
| 6098.HK   | 碧桂园服务  | 9.34            | 315              | 7.5%        | -49.6%      | 0.8   | 1.2   | 0.6   | 1.2   | 11.7  | 7.8   | 16.2  | 8.1   | 50.2%  | -51.8%  | 101.3%  |
| 1995.HK   | 旭辉永升服务 | 3.05            | 53               | 0.0%        | -30.5%      | 0.2   | 0.4   | 0.3   | -     | 13.7  | 8.6   | 11.1  | -     | 58.1%  | -22.2%  | -       |
| 6049.HK   | 保利物业   | 36.85           | 204              | 0.7%        | -18.8%      | 1.2   | 1.5   | 2.0   | 2.5   | 30.3  | 24.1  | 18.3  | 14.7  | 25.6%  | 31.6%   | 25.0%   |

盈利预测结果为 Wind 一致预期，数据统计时间截止 2023 年 6 月 23 日

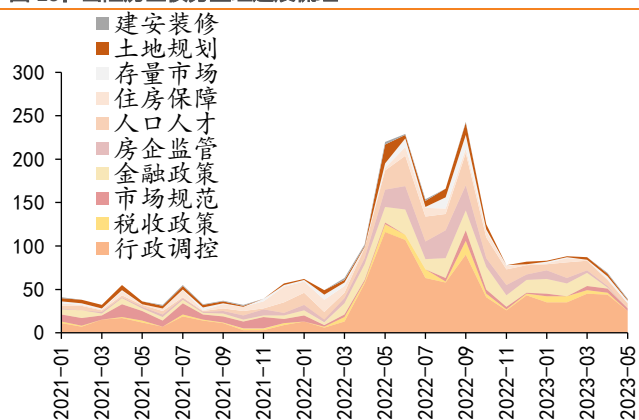
资料来源：Wind，天风证券研究所



## 2. 政策与成交概览

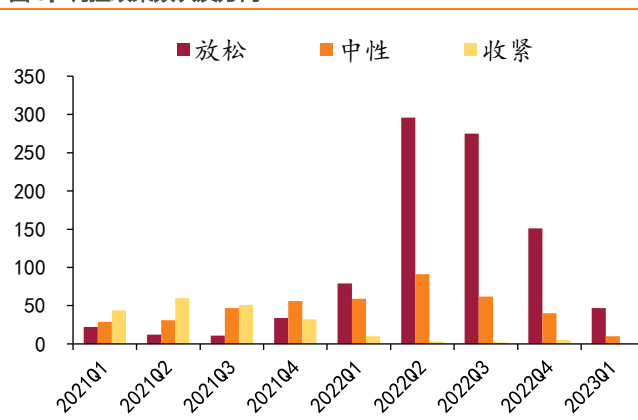
### 2.1. 政策频次

图 15：出险房企债务重组进展梳理



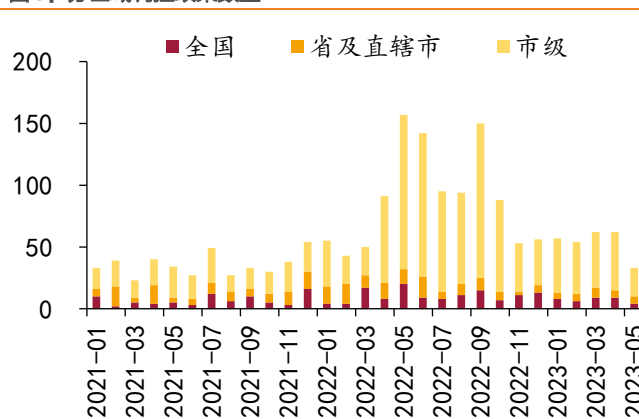
资料来源：中指研究院，天风证券研究所

图 8：调控政策频次及方向



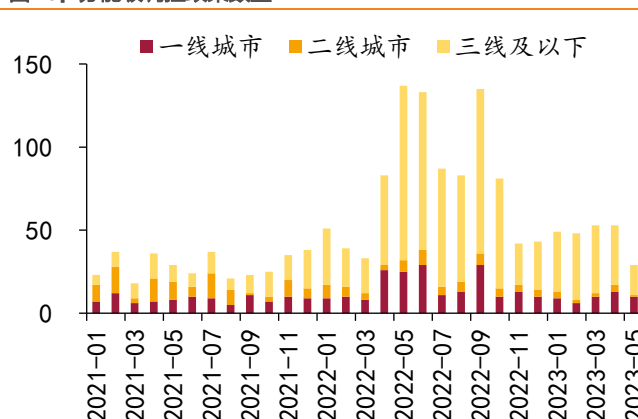
资料来源：中指研究院，天风证券研究所

图 9：分区域调控政策数量



资料来源：中指研究院，天风证券研究所

图 10：分能级调控政策数量



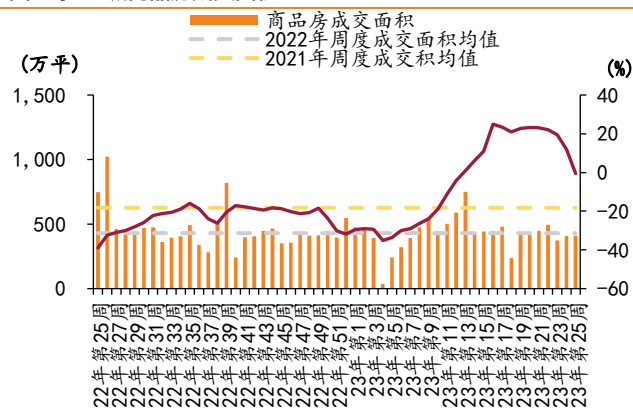
资料来源：中指研究院，天风证券研究所

### 2.2. 新房市场

#### 2.2.1. 新房成交情况

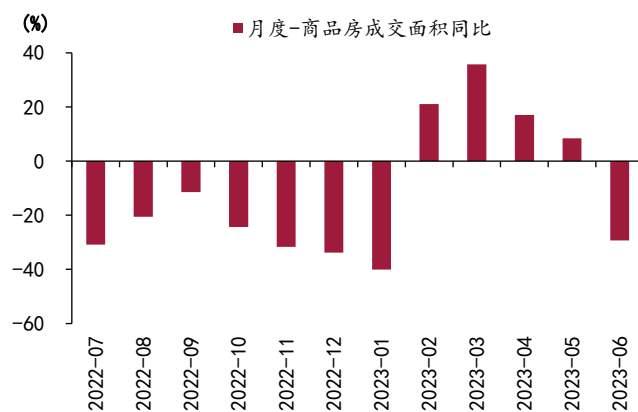
6月16日-6月22日，60城商品房成交面积为410万平，移动12周同比增速为-0.57%，增速较上期下降12.40pct；月度同比-29.33%，相较上月下降37.72pct。分能级看，一线、二线、三线及以下城市本周商品房成交面积分别为92、282、36万平，移动12周同比增速分别为+46.89%、-1.55%、-42.35%，增速较上期分别变化-29.99pct、-11.91pct、-3.75pct，与历史相比，二线、三线及以下降幅扩大，一线增幅收窄。

图 11：60 城商品房成交面积



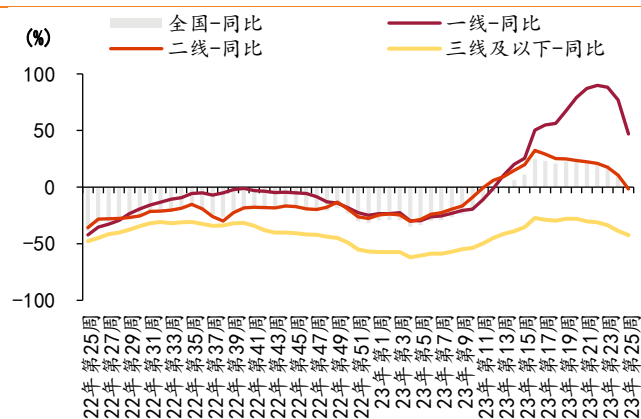
移动 12 周同比计算口径：本周及本周以前 11 周商品房成交面积之和/去年同期商品房成交面积之和，即对商品房成交面积求移动平均同比，本文中提到的其他“移动同比”也通过此方法计算  
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 12：60 城商品房成交面积-月度同比



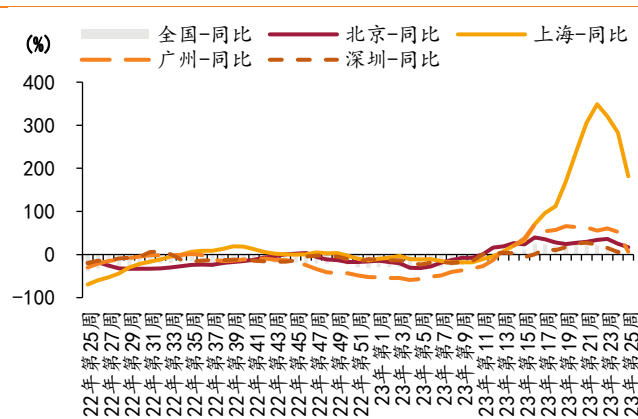
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 13：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 14：一线 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 15：商品房成交面积热力图

|       | 23/06 | 23/05 | 23/04 | 23/03 | 23/02 | 23/01 | 22/12 | 22/11 | 22/10 | 22/09 | 22/08 | 22/07 | 22/06 | 22/05 | 22/04 | 22/03 | 22/02 | 22/01 | 21/12 | 21/11 | 21/10 | 21/09 | 21/08 | 21/07 |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 全部城市  | -29   | 8     | 17    | 36    | 21    | -40   | -34   | -32   | -24   | -11   | -21   | -31   | -8    | -42   | -51   | -42   | -25   | -30   | -14   | -18   | -25   | -22   | -19   | -5    |
| 一线城市  | -11   | 69    | 108   | 73    | 11    | -32   | -29   | -30   | -13   | 13    | -12   | -11   | -8    | -45   | -60   | -44   | -2    | -27   | -20   | -4    | -12   | -29   | 1     | 5     |
| 二线城市  | -29   | 11    | 10    | 42    | 42    | -36   | -29   | -26   | -21   | -15   | -18   | -36   | -2    | -40   | -47   | -37   | -25   | -26   | -6    | -16   | -21   | -17   | -22   | -2    |
| 三线及以下 | -55   | -48   | -26   | -24   | -34   | -66   | -61   | -55   | -51   | -26   | -41   | -26   | -33   | -47   | -56   | -53   | -38   | -45   | -35   | -38   | -44   | -35   | -27   | -24   |
| 北京    | -1    | 34    | 21    | 40    | 68    | -29   | -27   | -35   | 11    | 5     | -14   | -47   | -20   | -18   | -16   | -29   | -24   | -21   | -33   | -1    | 39    | -17   | -3    | 49    |
| 上海    | 0     | 361   | 1231  | 104   | -2    | -23   | -20   | 8     | -28   | 30    | 0     | 16    | -17   | -78   | -94   | -52   | 31    | -7    | -13   | 10    | -5    | -22   | 10    | 2     |
| 广州    | -38   | 4     | 124   | 80    | 4     | -49   | -50   | -75   | -19   | -12   | -11   | -18   | 21    | -28   | -69   | -55   | -16   | -48   | -15   | -9    | -38   | -44   | -23   | -17   |
| 深圳    | 34    | 28    | -19   | 64    | -6    | -46   | -2    | -35   | 6     | 31    | -43   | 27    | -9    | -32   | -5    | -22   | -24   | -46   | -19   | -29   | -34   | -33   | 36    | -20   |
| 杭州    | -12   | 17    | 34    | 48    | 45    | -34   | -42   | -40   | -11   | -19   | -16   | -30   | -19   | -53   | -51   | -51   | -49   | 33    | 75    | 101   | 40    | 56    | 32    | 24    |
| 南京    | -23   | -5    | 6     | 47    | -28   | -59   | -44   | -13   | -33   | -16   | 36    | -22   | -37   | -51   | -61   | -61   | 34    | 7     | -13   | -28   | -41   | -6    | -51   | -19   |
| 青岛    | -47   | 1     | 6     | 64    | 87    | -42   | -1    | -9    | -11   | 41    | -9    | -19   | 178   | -9    | -45   | -34   | -8    | -25   | -31   | -25   | -25   | -21   | -13   | -15   |
| 苏州    | -72   | 4     | 25    | 5     | 0     | -49   | 0     | -26   | 5     | 41    | -13   | -47   | 39    | -46   | -55   | -23   | -6    | -15   | -32   | 13    | -18   | -7    | -10   | 17    |
| 福州    | -90   | 110   | -89   | -79   | -56   | -59   | -76   | -69   | -82   | -77   | -81   | -48   | -40   | -69   | -54   | -53   | -41   | -54   | 34    | 58    | 67    | 23    | -17   | 10    |
| 厦门    | 65    | 33    | 6     | 115   | 57    | 1     | -2    | 56    | 14    | -16   | -49   | -26   | -54   | -59   | -32   | -42   | -3    | -55   | -13   | -40   | 5     | -20   | 142   | 15    |
| 无锡    | -48   | -56   | 79    | 41    | 35    | -39   | -26   | -3    | -37   | -40   | -57   | -13   | 10    | -33   | -53   | -45   | -43   | -42   | -28   | -48   | 5     | -10   | -31   | -38   |
| 济南    | -36   | -10   | -5    | 40    | 82    | -21   | -36   | -25   | 10    | -25   | -30   | -26   | -36   | -51   | -55   | 21    | -12   | -21   | 83    | -25   | 11    | 14    | 2     | 3     |
| 温州    | 61    | 9     | 51    | 117   | 75    | 116   | -8    | -70   | -51   | 88    | -36   | -19   | 41    | -60   | -58   | -43   | -53   | -54   | -71   | 9     | -14   | -26   | -32   | -12   |
| 宁波    | -21   | 35    | 31    | 31    | 20    | -33   | 22    | -25   | -38   | -20   | -29   | -48   | -32   | -68   | -70   | -30   | -47   | -70   | -50   | -36   | -25   | -32   | -42   | -39   |
| 扬州    | 35    | 42    | 23    | 47    | 52    | -34   | 12    | 31    | -5    | 13    | 47969 | -38   | -42   | -62   | -69   | -69   | -49   | -54   | -36   | -46   | -51   | -66   | -100  | -28   |
| 嘉兴    | -37   | -13   | 30    | 176   | 117   |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
| 金华    | -16   | -14   | -57   | 83    |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
| 泰州    | -67   | -21   | -93   | 58    | -93   |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
| 常州    |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
| 绍兴    | -32   | -76   | -79   | -64   | -71   | -91   | -84   | -88   | -82   | -10   | 0     | -46   | -47   | -82   | -70   | -65   | -57   | -22   | 24    | 50    | -25   | -46   | -76   | -62   |
| 南宁    | -28   | 3     | -33   | 55    | 54    | -3    | 17    | -55   | -30   | 12    | -38   | -48   | 12    | -34   | -20   | -37   | -45   | -52   | -47   | 21    | -10   | -41   | -38   | -42   |
| 东莞    |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
| 惠州    | 1     | -3    | 63    | 178   | 239   | -17   | -15   | 74    | 20    | 22    | 52    | -38   | -45   | -37   | -57   | -72   | -60   | -66   | -56   | -71   | -71   | -59   | -58   | -22   |
| 佛山    | -38   | -22   | 10    | 16    | 70    | -65   | -24   | -20   | -23   | -14   | -3    | -33   | 4     | -34   | -43   | -26   | -26   | -6    | -10   | -22   | -26   | -39   | -25   | 11    |
| 珠海    | -76   |       | 95    | -56   | -7    | -85   | -35   | -33   | -63   | -70   | -70   | -34   | -45   | -80   | -67   | -54   | 11    | -50   | -46   | -52   | 30    | 13    | -17   | 240   |
| 武汉    | -59   | 29    | -15   | 41    | 95    | -41   | -29   | -57   | -36   | -39   | -9    | -57   | -33   | -46   | -51   | -40   | -31   | -31   | -4    | -28   | -40   | -16   | -37   | 45    |
| 成都    | 23    | 23    | 26    | 9     | 12    | -45   | -52   | -8    | -19   | -68   | -28   | -21   | -23   | 19    | -28   | -22   | -3    | 15    | 106   | 3     | 32    | 11    | 5     | 19    |
|       | -95   |       |       | -82   | 31    |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
| 赣州    |       | 31    | -37   | -56   | 4     | -66   | -82   |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
| 淮安    |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
| 连云港   |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
| 泰州    |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
| 镇江    |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
| 莆田    | -62   | -44   | 4     | 2     | -31   | -51   | -14   | -47   | -25   | 3     | -65   | -66   | -72   | -51   | -77   | -74   | -50   | -39   | -64   | -23   | -53   | -55   | -44   | 26    |
| 泰安    | -35   | -22   | 253   | 111   | 36    | -36   | 40    | -13   | -9    | 40    | -26   | -33   | -6    | -39   | -55   | -61   | -28   | -34   | -52   | -58   | -49   | -37   | -29   |       |
| 芜湖    | -28   | -26   | -10   | -48   | -25   | -52   | -45   | -49   | -58   | -58   | -56   | -38   | -71   | -76   | -82   | -48   | -60   | -39   | -40   | -35   | -14   | -6    | 57    | 74    |
| 盐城    | -82   | 120   | -52   | -49   | -23   | -92   | -9    | -16   | 39    | -54   | -35   | -76   | -54   | -70   | -71   | -85   | -88   | -59   | -86   | -77   | -86   | -79   | -44   |       |
| 舟山    | -65   | -40   | -35   | 9     | 61    | -76   | -36   | 15    | 42    | 41    | 7     | 20    | 9     | -42   | -33   | -28   | -39   | -3    | 30    | -32   | -65   | -33   | -16   | -24   |
| 龙岩    | -84   | -19   | -1    | 174   | 71    | -61   | 44    | 14    | 8     | -1    | -76   | -23   | -72   | -76   | -64   | -74   | -69   | -84   | -70   | -78   | -76   | -67   | 25    | -61   |
| 南平    |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
| 柳州    | -57   | -31   | -21   | 4     | -5    | -66   | -16   | -48   | -43   | -29   | -21   | 54    | -31   | -44   | -57   | -47   | -43   | -12   | -49   | -23   | -51   | -40   | -37   | -31   |
| 江门    | -17   | 16    | 2     | 45    | 110   | -28   | 49    | 24    | 102   | 53    | 35    | 40    | 28    | -26   | -18   | -5    | -4    | -33   | -21   | -29   | -53   | -43   | -28   | -29   |
| 肇庆    | -93   | -94   | -72   |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
| 清远    |       | -100  | -100  |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
| 岳阳    |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
| 襄阳    |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
| 黄冈    | -37   | -13   | 30    | 176   | 117   |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
| 江阴    | -32   | 98    | 61    | 98    | 54    | -23   | 14    |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
| 淮南    |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
| 东营    | 74    | 35    | 77    | 33    | 64    | -44   | -40   | -39   | -19   | -16   | -42   | -46   | -50   | -28   | -43   | -40   | -26   | -63   | -60   | -57   | -70   | -25   | -69   | -54   |
| 池州    | -9    | 10    | 231   | 49    | 71    | -53   | -73   | 3     | 12    | 10    | -39   | -32   | -33   | -59   | -67   | -73   | -67   | -30   | -19   | -33   | -47   | 10    | -20   | -21   |
| 抚州    |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
| 海门    | 48    | 187   | 347   | 242   | 75    | 23    | 35    | -27   | -79   | -36   | 236   | 825   | 34    | -55   | -75   | -89   | -65   | -79   | -82   | -67   | -26   | -83   | -94   | -93   |
| 宿州    | -59   | 30    | 10    | -20   | -4    | -40   | 33    | -91   | -69   | -72   | -60   | -82   | -64   | -76   | -71   | -57   | -30   | -60   | -60   | 66    | -42   | 0     | -29   | -16   |
| 衢州    |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
| 新余    |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
| 吉安    | 12    | -20   | -18   | 36    | -5    | -12   | 550   | -41   | 4     | -83   | -29   | 116   | -38   | -14   | -36   | -46   | -11   | -36   | -52   | -42   | -87   | -14   | -44   | -57   |
| 韶关    | 62    | -38   | -57   | -29   | 24    | -17   | 181   | -37   | -43   | -28   | -10   | -28   | -10   | -5    | 49    | -13   | -16   | -33   | -70   | -8    | -22   | -35   | -35   | -35   |
| 玉林    |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
| 云浮    | 116   | 12    | -61   | 609   | 60    | -37   | 14    | -2    | 466   | -83   | 12    | 213   | -80   | 3     | 48    | -60   | -75   | 59    | -7    | 90    | -39   | 1428  | 98    | -25   |
| 常德    | -45   | -49   | -53   | 71    | 15    | -26   | -80   | -55   | -63   | -63   | -21   | -34   | -24   | -46   | -42   | -63   | -54   | -66   | -34   | -33   | -20   | -36   | -40   | -37   |
| 娄底    | -20   | -18   | -35   | -21   | -32   | -26   | -74   | -24   | -49   | -40   | -65   | -54   | -1    | 12    | 43    | -25   | 34    | -51   | -72   | -45   | -5    | -4    | 85    | 10    |
| 荆门    | -96   | 62    | 113   | -34   | 430   | -87   | -25   | -25   | 74    | 42    | 1260  | -45   | 422   | 21    | -45   | 61    | -44   | 294   | -38   | 106   | 64    | -38   | -95   | 193   |
| 宝鸡    | -52   | -24   | -14   | 52    | -24   | -58   | -29   | -87   | -42   | -44   | -26   | 2     | -24   | -40   | -49   | -68   | 39    | -53   | -39   | -35   | -43   | -16   | -17   | -46   |
| 六盘水   |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |

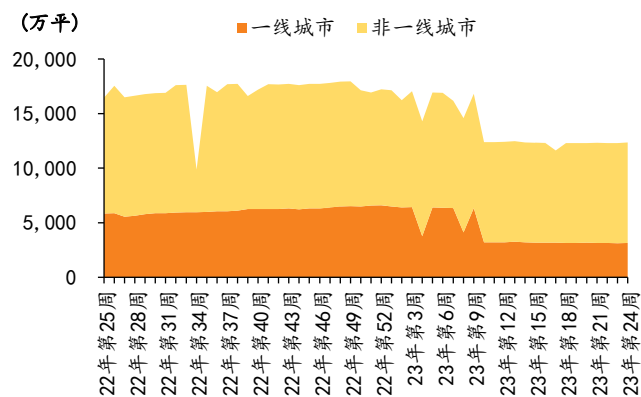
热力图使用高频商品房成交面积计算，单位为：%

资料来源：Wind，天风证券研究所

## 2.2.2. 新房推盘去化

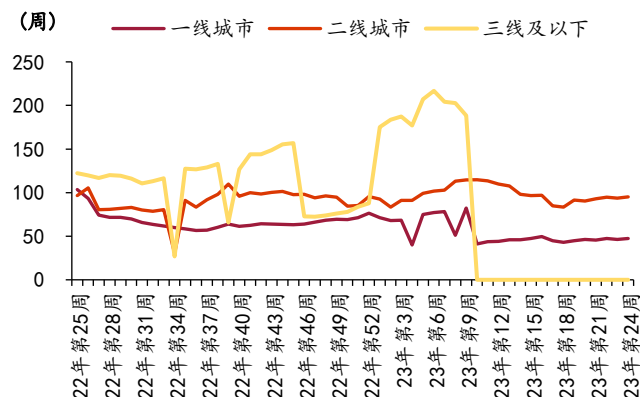
推盘去化方面，截至 6 月 22 日，17 城商品房可售面积为 12352 万平。全国平均去化时长为 76 周，一线、二线、三线城市去化时间分别为 47、95、0 周，一线、二线去化放缓，三线及以下速度持平。

图 16：17 城商品房可售面积



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 17：分能级城市推盘去化-移动 12 周



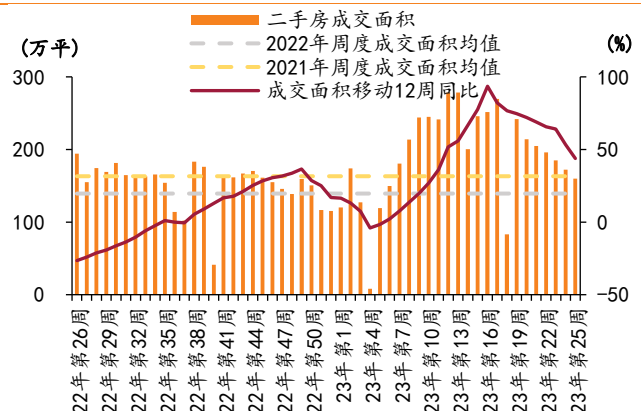
推盘去化计算口径：本周可售面积/本周及本周以前 11 周商品房成交面积均值，即本周可售面积/移动平均 12 周的商品房成交面积

资料来源：Wind，天风证券研究所

### 2.2.3. 二手房市场

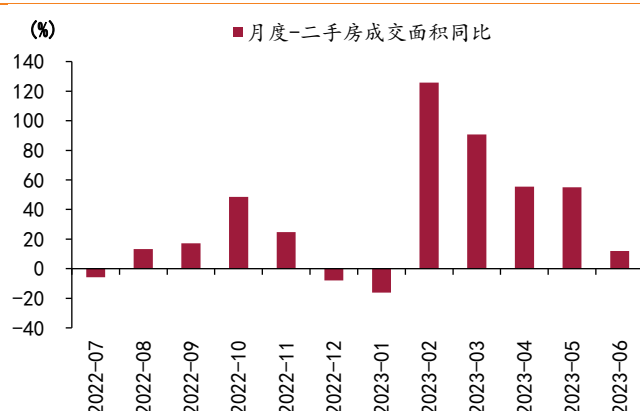
6月16日-6月22日，17城二手房成交面积为160万平，移动12周同比增速为+43.87%，增速较上期下降9.34pct；月度同比+12.00%，相较上月下降43.03pct。分能级看，一线、二线、三线及以下城市本周商品房成交面积分别为40、118、2万平，移动12周同比增速分别为+27.88%、+50.22%、-24.21%，增速较上期分别变化-0.99pct、-12.26pct、-7.43pct，与历史相比，三线及以下降幅扩大，一线二线增幅收窄。

图 18：17 城二手房成交面积



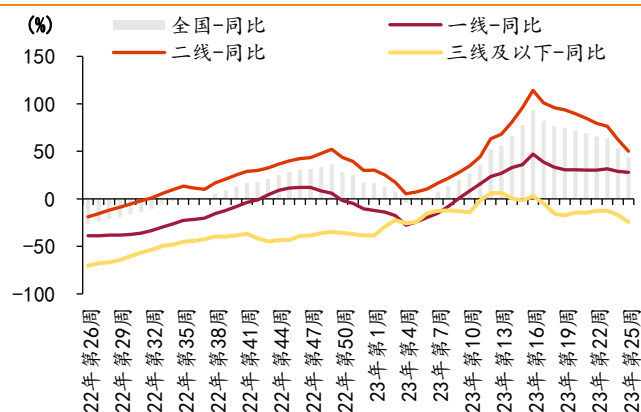
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 19：17 城二手房成交面积-月度同比



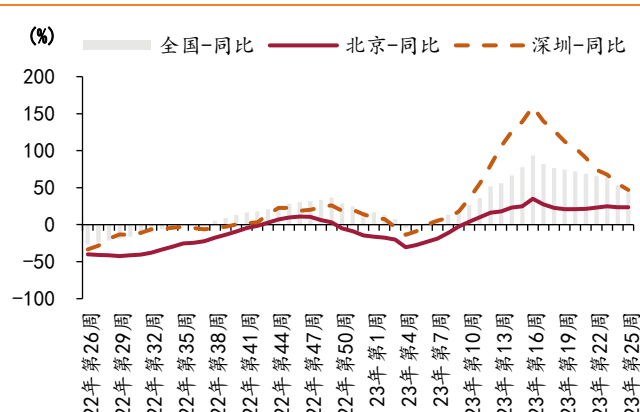
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 20：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 21：一线 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 22：二手房成交面积热力图

|       | 23/06 | 23/05 | 23/04 | 23/03 | 23/02 | 23/01 | 22/12 | 22/11 | 22/10 | 22/09 | 22/08 | 22/07 | 22/06 | 22/05 | 22/04 | 22/03 | 22/02 | 22/01 | 21/12 | 21/11 | 21/10 | 21/09 | 21/08 | 21/07 |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 全部城市  | 12    | 55    | 55    | 91    | 126   | -16   | -8    | 25    | 49    | 17    | 13    | -6    | -14   | -28   | -38   | -35   | -38   | -36   | -32   | -34   | -41   | -41   | -31   | -27   |
| 一线城市  | 31    | 44    | 8     | 43    | 91    | -29   | -34   | -7    | 27    | 9     | -12   | -29   | -34   | -47   | -35   | -35   | -42   | -39   | -35   | -36   | -42   | -42   | -30   | -25   |
| 二线城市  | 8     | 60    | 75    | 113   | 142   | -12   | 3     | 39    | 64    | 24    | 28    | 6     | -4    | -17   | -37   | -33   | -33   | -31   | -27   | -32   | -42   | -40   | -32   | -26   |
| 三线及以下 | -30   | -22   | -24   | -3    | 36    | 5     | -40   | -25   | -45   | -45   | -36   | -43   | -66   | -71   | -74   | -70   | -73   | -84   | -69   | -53   | -29   | -41   | -19   | -48   |
| 北京    | 22    | 48    | 0     | 28    | 81    | -29   | -38   | -10   | 20    | 11    | -14   | -32   | -38   | -52   | -28   | -22   | -34   | -28   | -28   | -29   | -26   | -26   | 2     | 10    |
| 深圳    | 62    | 28    | 61    | 256   | 166   | -24   | -10   | 6     | 103   | -4    | 3     | -11   | -4    | -24   | -61   | -80   | -69   | -64   | -59   | -58   | -81   | -76   | -78   | -74   |
| 大连    | -81   |       |       | -62   | 117   |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
| 杭州    | -43   | 61    | 101   | 97    | 215   | -56   | 5     | 48    | 42    | 6     | 6     | -16   | -18   | -62   | -69   | -64   | -51   | -54   | -57   | -69   | -71   | -61   | -50   | -39   |
| 南京    | 11    | 57    | 89    | 122   | 89    | 14    | -28   | -1    | -2    | -20   | 16    | -11   | -34   | -3    | -60   | -49   | -50   | -45   | -38   | -26   | -40   | -32   | -48   | -38   |
| 青岛    | -17   | 38    | 51    | 159   | 127   | -23   | -7    | 10    | 86    | 13    | 3     | -6    | -17   | -36   | -48   | -55   | -28   | -41   | -30   | -33   | -49   | -38   | -19   | -16   |
| 苏州    | -7    | 82    | 133   | 46    | 164   | -28   | -6    | 4     | 30    | 69    | 19    | 24    | 27    | -41   | -62   | -30   | -64   | -20   | -28   | 8     | -22   | -34   | -13   | -25   |
| 厦门    | -5    | -22   | -47   | 14    | 25    | -43   | 11    | -27   | -18   | 39    | 9     | -20   | -45   | -28   | 2     | -49   | -39   | -54   | -41   | -23   | -17   | -66   | -34   | -16   |
| 无锡    |       |       |       |       |       |       |       |       | 105   | 10    | 14    | -68   |       |       |       |       |       |       |       |       | -63   | -45   | -55   | -31   |
| 扬州    | 21    | 164   | 132   | 307   | 320   | 35    | 155   | 135   | 124   | 239   |       | 38    | -8    | -34   | -52   | -70   | -36   | -46   | -52   | -56   | -60   | -76   |       | -41   |
| 金华    | -25   | 24    | 15    | 102   | 41    | -84   | -57   | 5     | -39   | -68   | -61   | -43   | -39   | -65   | -67   | -46   | -66   | -43   | -12   | -45   | -43   | 32    | 2     | -36   |
| 南宁    | 22    | 72    | 79    | 135   | 186   | 3     | 6     | 30    | 47    | 38    | 7     | -31   | 64    | 44    | -28   | -26   | -47   | -32   | -41   | -41   | -43   | -63   | -57   | -43   |
| 东莞    |       | 59    | 56    | 295   | 266   | 31    | 39    | 32    | 131   | 8     | -19   | -77   | -89   | 76    | 70    | -47   | -36   | -35   | -41   | -13   | -47   | -31   | 0     | -9    |
| 佛山    | 31    | 48    | 60    | 78    | 82    | -14   | -15   | 22    | 6     | 47    | -15   | -16   | -5    | -27   | -40   | -31   | -37   | -45   | -38   | -47   | -42   | -43   | -19   | -2    |
| 江门    | 10    | 72    | 94    | 108   | 146   | -2    | 9     | 128   | 425   | 140   | 307   | 315   | 300   | 341   | 145   | 169   | 156   | 188   | 173   | 57    | -22   | -33   | -25   | -31   |
| 衢州    | 16    | 38    | 18    | 61    | 109   | -1    | -26   | -4    | -30   | -22   | -28   | -19   | -33   | -41   | -19   | 5     | -44   | -44   | -65   | -34   | 23    | -27   | -9    | -44   |
| 清远    |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
| 惠州    |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |

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

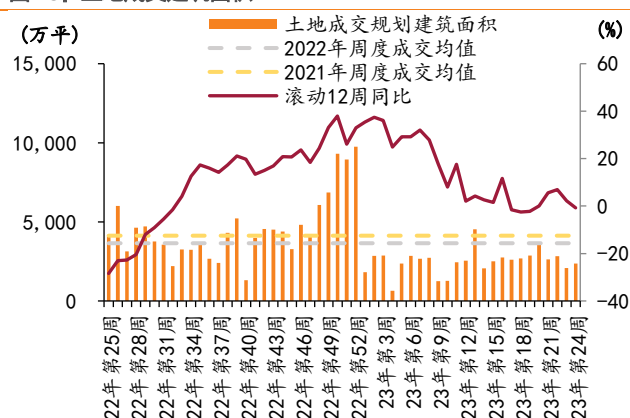
## 2.2.4. 土地市场

6月12日-6月18日，全国土地成交建筑面积为2361万平，滚动12周同比增速为-0.78%，较前期下降3.04pct；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180、717、1464万平，滚动12周同比增速分别为-10.91%、-4.78%、+2.36%，增速较上期分别提升-1.79pct、-5.35pct、-1.86pct，与历史相比，一线、二线成交建面降幅扩大，三线增幅收窄。

全国土地成交金额达到679亿元，滚动12周同比增速为-15.93%，较前期上升3.23pct。其中，一线、二线、三线城市分别为355、137、187亿元，滚动12周同比增速分别为-26.65%、-20.67%、2.55%。

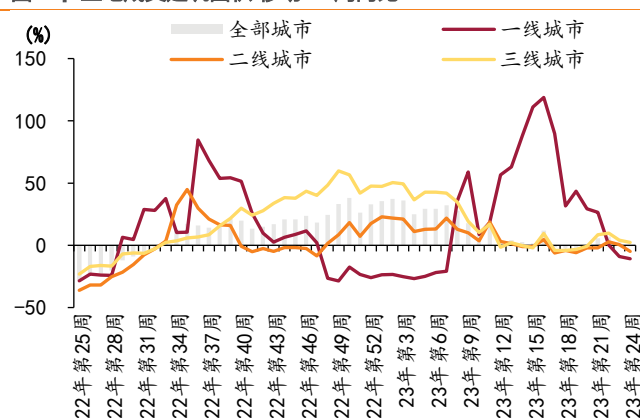
全国土地成交平均溢价率为7%，滚动12周同比增速为+2.54pct。分能级看，一线、二线、三线城市土地成交平均溢价率分别为10.25%、5%、2.68%，滚动12周同比增速分别为4.67pct、2.75pct、1.03pct。

图 23：土地成交建筑面积



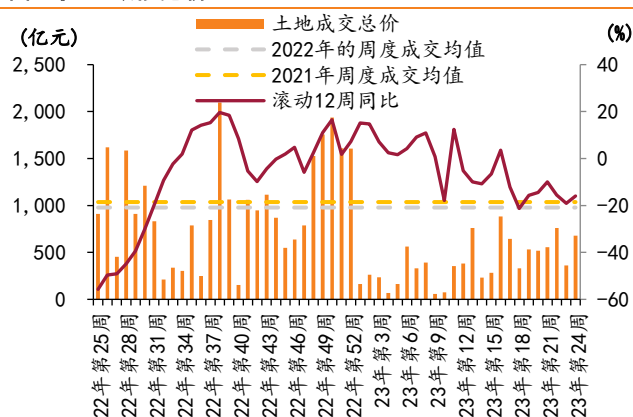
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 24：土地成交建筑面积-移动12周同比



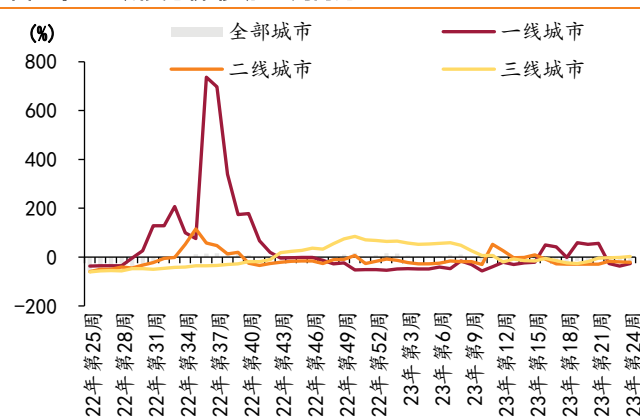
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 25：土地成交总价



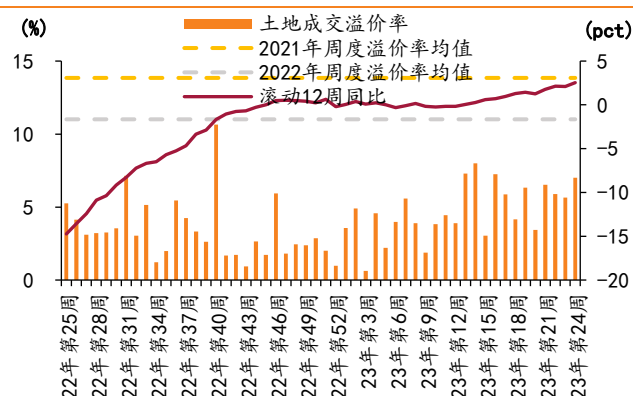
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 26：土地成交总价-移动 12 周同比



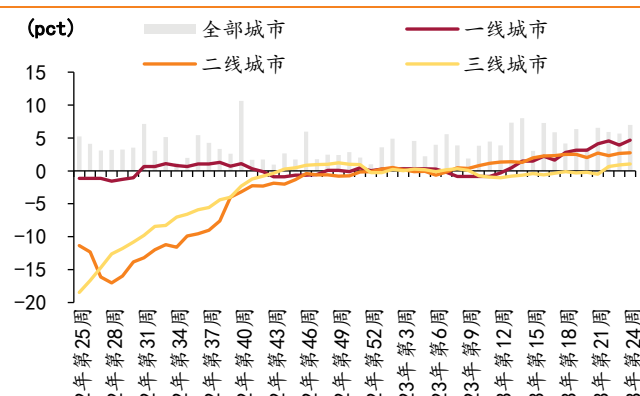
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 27：土地成交溢价率



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 28：土地成交溢价率-移动 12 周同比



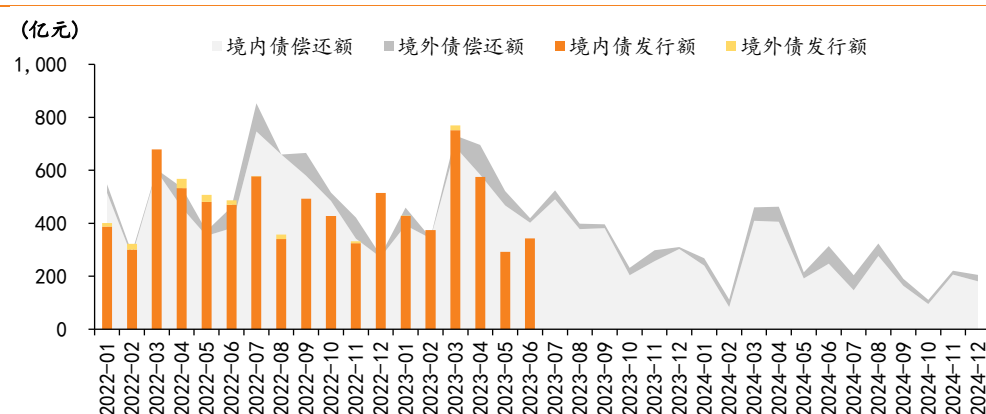
资料来源：Wind，天风证券研究所

### 3. 本周融资动态

2023 年 6 月 15 日-2023 年 6 月 21 日，房企共发行境内债券 13 只（其中 12 只为国企发行），境内债发行金额合计 91.86 亿元（部分债券未公开披露发行金额或数据缺失）。

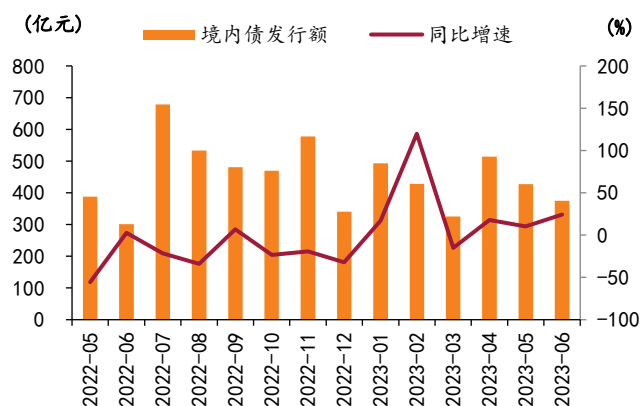
2023 年 6 月（数据截至 2023 年 6 月 21 日），地产债境内、境外债券发行额分别为 343.05 亿元、0 亿元，当月偿还额分别为 401.87 亿元、17.51 亿元，本月境内、境外债券净融资额分别为 -58.82 亿元、-17.51 亿元。

图 29：房地产业债券融资及到期归还情况



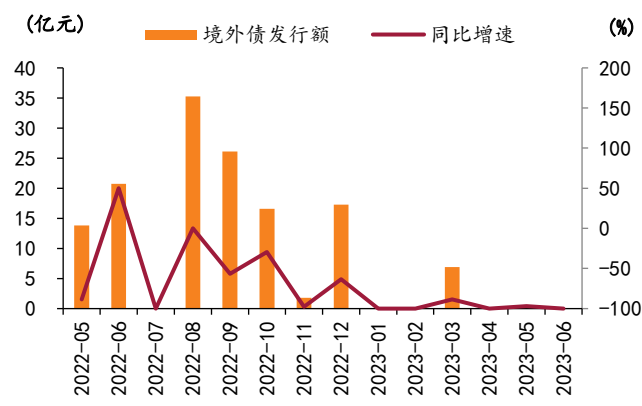
资料来源：Wind，Bloomberg，天风证券研究所

图 30：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 31：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 4：本周新发境内债

| 债券简称           | 发行人    | 公司属性 | 发行总额<br>(亿元) | 票面利率 | 上市日        | 到期日        | 主体评级 | 募资金途   |
|----------------|--------|------|--------------|------|------------|------------|------|--|
| 23 安控 06       | 安居控股   | 地方国企 | -            | -    | -          | 2026-06-27 | AAA  | 用于偿还公司债券。  |
| 23 首创城发 MTN003 | 首创城发集团 | 地方国企 | 10           | 3.76 | 2023-06-25 | 2026-06-21 | AAA  | 用于置换前期偿还到期债务融资工具本金的自有资金。                                     |
| 23 京城 01       | 城建发展   | 地方国企 | 7            | 3.4  | -          | 2028-06-26 | AAA  | 用于偿还公司债券。  |
| 23 苏州高新 SCP011 | 苏高新集团  | 地方国企 | 2            | 2.08 | 2023-06-21 | 2023-09-22 | AAA  | 用于偿还即将到期的超短期融资券。   |
| 23 华润置地 SCP004 | 华润置地   | 中央国企 | 10           | 2.25 | 2023-06-21 | 2024-03-15 | AAA  | 用于置换前期偿还“20 华润控股 MTN001A”和“21 华润控股 MTN001A”的本金的自有资金。         |
| 23 华润置地 SCP003 | 华润置地   | 中央国企 | 15           | 2.25 | 2023-06-21 | 2024-03-15 | AAA  | 拟用于置换前期偿还“20 华润控股 MTN002A”的本金的自有资金。                          |
| 23 建房 F4       | 建发房产   | 地方国企 | -            | 4.03 | -          | 2030-06-26 | AAA  | 用于偿还到期债务。  |
| 23 滨江房产 MTN001 | 滨江集团   | 民营企业 | 6            | 3.95 | 2023-06-21 | 2025-06-20 | AAA  | 其中 4.2 亿元用于项目建设，1.8 亿元用于补充公司流动资金。                            |
| 23 高速地产 MTN004 | 高速地产集团 | 地方国企 | 1.86         | 3.57 | 2023-06-20 | 2026-06-19 | AA   | 用于发行人偿还已发行的债务融资工具。   |
| 23 中新 01       | 中新集团   | 地方国企 | 10           | 2.9  | 2023-06-26 | 2026-06-19 | AAA  | 将不低于 70%通过直接投资或基金投资等方式用于对创新创业公司进行股权投资，剩余部分用于偿还有息负债和补充公司流动资金。 |
| 23 苏州高新 MTN004 | 苏高新集团  | 地方国企 | 10           | 3.12 | 2023-06-20 | 2026-06-19 | AAA  | 用于偿还到期的 20 苏州高新 MTN002。                                      |
| 23 国地 01       | 国贸地产   | 地方国企 | 10           | 3.85 | 2023-06-26 | 2028-06-19 | AA+  | 将不超过 8 亿元用于偿还有息债务，剩余部分用于项目建设运营。                              |
| 23 粤珠江 MTN001  | 珠江实业集团 | 地方国企 | 10           | 3.75 | 2023-06-20 | 2026-06-19 | AAA  | 用于偿还债务融资工具。  |

资料来源：Wind，天风证券研究所

## 4. 行业与个股情况

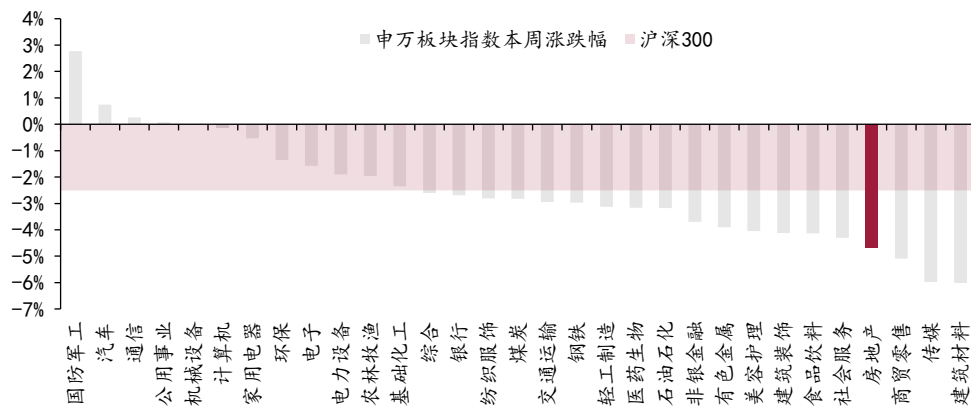
### 4.1. 行业涨跌与估值情况

#### 4.1.1. A 股市场

本周申万房地产指数-4.68%，较上周下跌 4.91pct，涨幅排名 28/31，跑输沪深 300 指数 2.18pct。A 股涨幅前三个股分别为奥园美谷+15.87%、长春经开+14.02%、金科股份+10.28%；跌幅前三个股分别为荣盛发展-12.57%、沙河股份-10.82%、中交地产-10.59%。

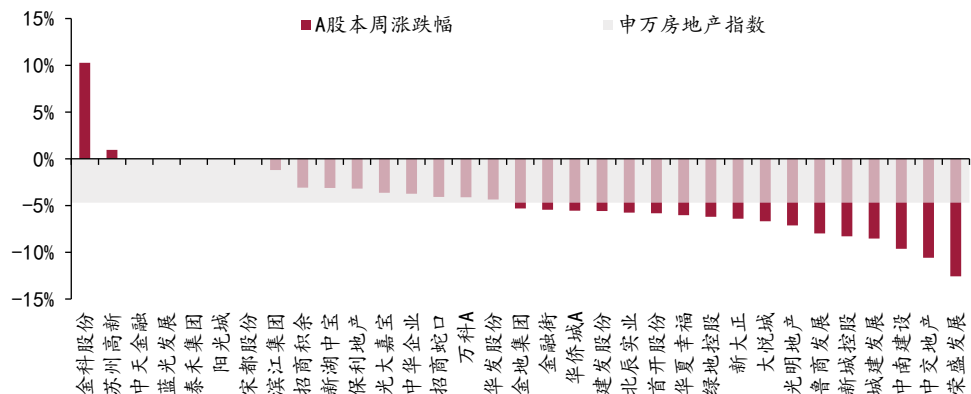
截至 6 月 22 日，申万地产 PE（TTM）、PB（LF）自 2010 年以来的估值分位数分别为 31.1%、0.2%，相对沪深 300 指数的 PE、PB 估值分位数分别低至 30.0%、4.6%。

图 32：申万板块指数本周涨跌幅排名



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 33：A 股重点个股本周涨跌幅



资料来源：Wind，天风证券研究所

表 5：A 股本周涨/跌前五

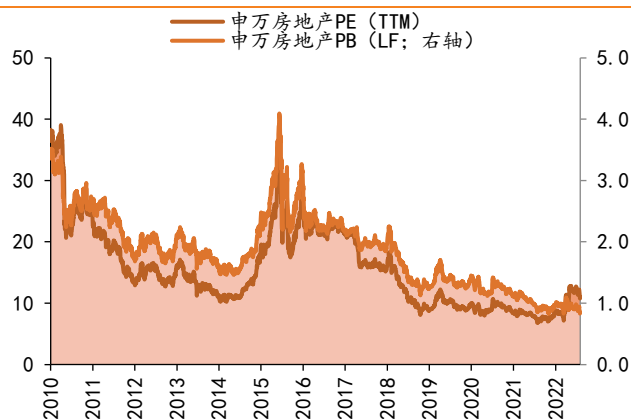
| 涨幅排名 |      |         | 跌幅排名 |      |         |
|------|------|---------|------|------|---------|
| 1    | 奥园美谷 | +15.87% | 1    | 荣盛发展 | -12.57% |
| 2    | 长春经开 | +14.02% | 2    | 沙河股份 | -10.82% |
| 3    | 金科股份 | +10.28% | 3    | 中交地产 | -10.59% |
| 4    | 新华联  | +3.09%  | 4    | 天房发展 | -9.79%  |
| 5    | 苏州高新 | +0.96%  | 5    | 中南建设 | -9.62%  |

资料来源：Wind，天风证券研究所

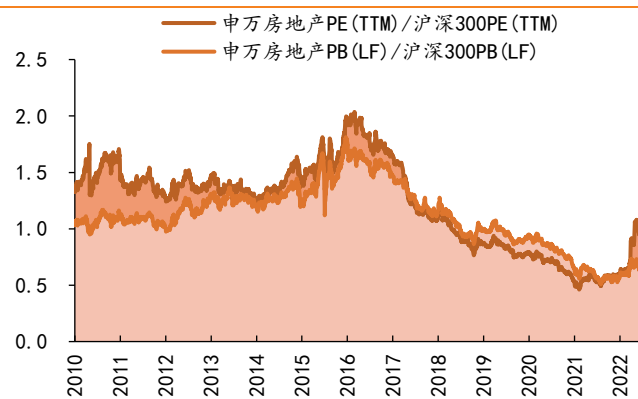
图 34：申万房地产 PE（TTM）和 PB（LF）

图 35：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



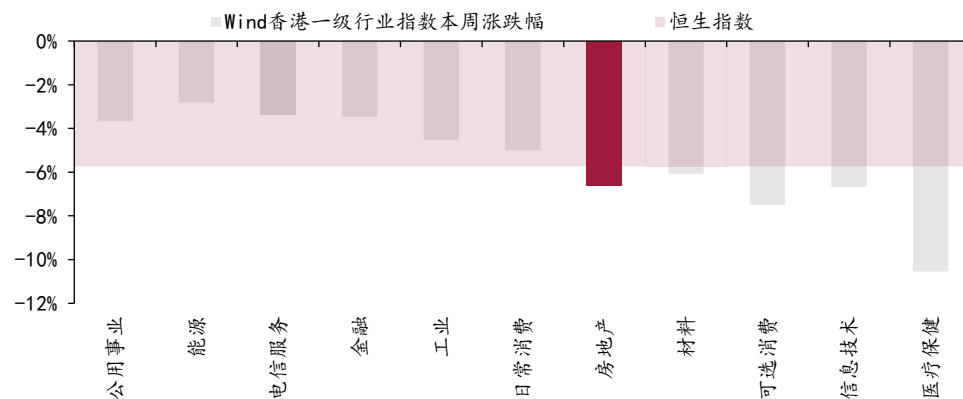
资料来源：Wind，天风证券研究所

#### 4.1.2. H 股市场

本周 Wind 香港房地产指数-6.63%，较上周下降 7.97pct，涨幅排序 8/11，跑输恒生指数 0.89pct；克而瑞内房股领先指数为-7.65%，较上周下跌 11.10pct。H 股涨幅前三个股分别为合生创展集团-5.98%、华润置地-7.03%、路劲-7.33%；跌幅前三个股分别为正荣地产-24.12%、新城发展-21.23%、融信中国-20.27%。

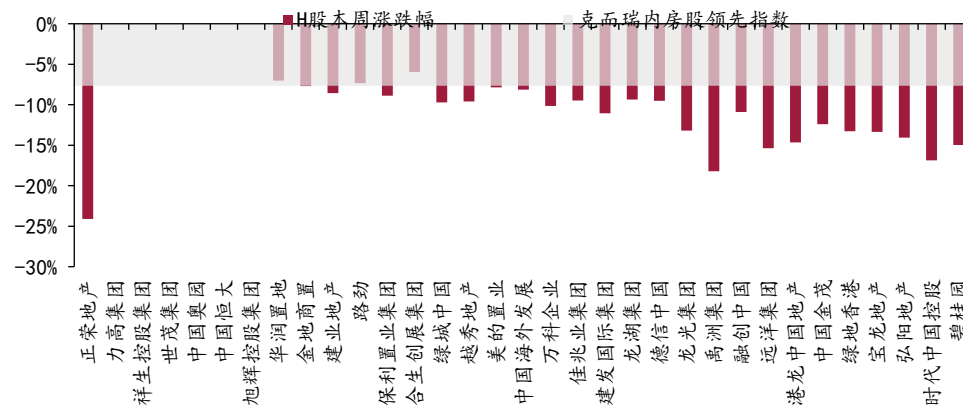
截至 6 月 22 日，Wind 香港房地产指数 PE (TTM)、PB (LF) 自 2010 年以来的估值分位数分别为 18.8%、0.3%，相对恒生指数的 PE、PB 估值分位数分别低至 15.7%、9.4%。

图 36：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 37：H 股重点个股本周涨跌幅



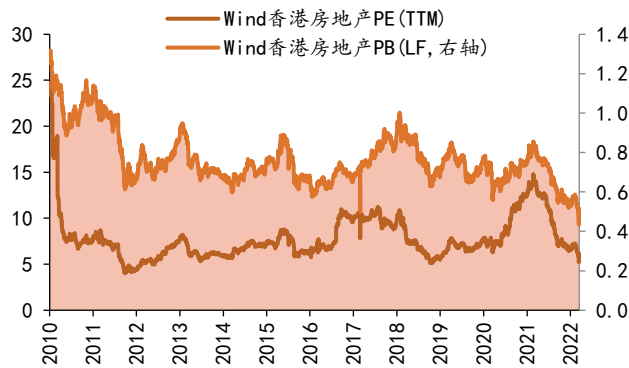
资料来源：Wind，天风证券研究所

表 6：H 股本周涨/跌前五

| 涨幅排名 |        |        | 跌幅排名 |      |         |
|------|--------|--------|------|------|---------|
| 1    | 合生创展集团 | -5.98% | 1    | 正荣地产 | -24.12% |
| 2    | 华润置地   | -7.03% | 2    | 新城发展 | -21.23% |
| 3    | 路劲     | -7.33% | 3    | 融信中国 | -20.27% |
| 4    | 金地商置   | -7.69% | 4    | 中梁控股 | -18.27% |
| 5    | 美的置业   | -7.88% | 5    | 禹洲集团 | -18.21% |

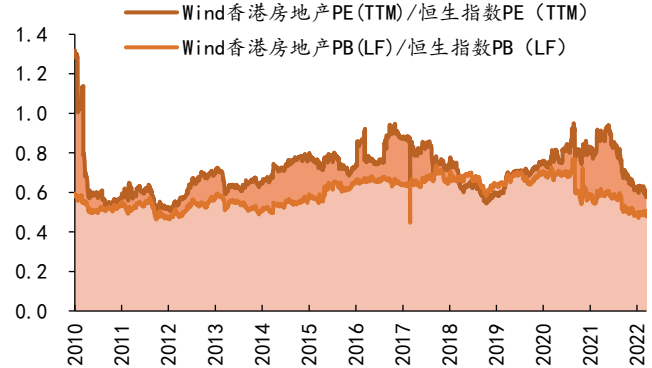
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 38：Wind 香港房地产 PE(TTM)和 PB(LF)



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 39：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

## 4.2. 重要公告概览

表 7：重要公告一览

| 公司    | 公告日期       | 内容摘要   |
|-------|------------|--|
| 万科 A  | 2023-06-21 | 公司职工代表大会已民主选举王蕴女士为公司第二十届董事会职工代表董事，选举潘樟良先生为公司第十一届监事会职工代表监事。   |
| 正荣地产  | 2023-06-21 | 公司已同意出售而买方已同意购买目标公司 80%的股权，总代价为人民币 75,000,000 元。目标公司为本集团与上海翊夏的合营企业，主要于中国从事房地产开发。   |
| 金科股份  | 2023-06-21 | 公司收到拟发行股份购买资产暨关联交易的问询函，要求补充说明标的公司的控制权关系、收购的必要性、说明标的公司经营业绩是否存在持续下跌风险等。  |
| 滨江集团  | 2023-06-20 | 公司通过杭州产权交易所以 23.25 亿的价格收购的杭州地铁公司持有的项目公司股权，获得杭州目标商住地块 51%的权益。该地块总面积为 33.79 万方，当时土地出让价格为 45.37 亿元。   |
| 福晟国际  | 2023-06-21 | 公司 2023 年第一期中期票据 6 亿元已全部发行完毕，发行利率为 3.95%，发行价格为面值 100 元。起息日为 6 月 20 日，期限为 1+1 年。  |
| 华发股份  | 2023-06-20 | 发布公告披露 (1) 股本重组；(2) 更改每手买卖单位；(3) 根据特别授权发行新股份；(4) 债权人计划；(5) 申请清洗豁免；(6) 有关根据债权人计划向计划公司转让计划附属公司之非常重大出售事项等信息。  |
| 大悦城   | 2023-06-20 | 公司拟将子公司文传公司所有股权转让给华发国际会展管理公司，交易对价为 4.9 亿元；拟将阅潮公司全部股权转让给华发现代服务投资控股公司，交易对价为人民币 76.84 万元。   |
| 华侨城 A | 2023-06-19 | 公司控股子公司南昌嘉悦向农行南昌九龙湖支行申请 13 亿元借款，期限 8 年。为此，公司子公司大悦城地产按 51%股权比例为南昌嘉悦提供不超过 6.63 亿元本金金额的连带责任保证担保，已完成公司内部审批程序。  |
| 光明地产  | 2023-06-19 | 公司 5 月实现合同销售面积 19.4 万平方米，合同销售金额 37.3 亿元；2023 年 1-5 月，公司累计实现合同销售面积 86.1 万平方米，同比+12%；合同销售金额 170.0 亿元，同比+11%；新增土地无锡市经开区住宅用地，建面 11.17 万平米，总价 21.01 亿元。 |
| 城建发展  | 2023-06-20 | 公司董事会于 6 月 13 日审议通过，选举陆吉敏先生为公司第九届董事会董事长。   |
| 荣安地产  | 2023-06-21 | 公司以 34.5 亿元的价格竞得北京市朝阳区崔各庄乡奶西村棚户区改造土地开发项目国有建设用地使用权，项目位于北五环外，总用地面积 7.13 万平米，地上建筑规模 10.50 万平米。  |
|       | 2023-06-21 | 公司现持有国信证券股份有限公司 2.8255 亿股，占其总股本（96.12 亿股）的 2.94%。根据国信证券股份有限公司 2022 年度利润分配方案，公司收到 2022 年度分红款 7628.85 万元，该笔款项将计入公司 2023 年度投资收益。                      |
|       | 2023-06-21 | 公司及控股子公司对资产负债率超过 70%的单位提供担保的金额超过公司最近一期经审计净资产 50%，敬请投资者注意相关风险。  |

|       |            |   |
|-------|------------|---|
| 苏州高新  | 2023-06-20 | 公司收购苏州高新区（虎丘区）供排水管理所持有的苏州高新区范围内已投入使用的长度 655.46 公里的市政污水管网资产和 36 座污水提升泵站资产，收购价格为 9.88 亿元。                               |
| 张江高科  | 2023-06-21 | 公司拟参与投资由上海浦东引领区投资中心（有限合伙）、海通开元投资有限公司等发起设立的上海海通引领区产业引导母基金合伙企业（有限合伙），该基金募集规模为人民币 40 亿元，本公司作为有限合伙人认缴出资人民币 1 亿元。          |
|       | 2023-06-21 | 公司拟参与投资由上海浦东引领区投资中心（有限合伙）、国泰君安创新投资有限公司等发起设立的上海浦东引领区国泰君安科创一号私募基金合伙企业（有限合伙），该基金募集资金规模为人民币 41 亿元，本公司作为有限合伙人认缴出资人民币 5 亿元。 |
| 深振业 A | 2023-06-21 | 本次公司债 2023 年度跟踪评级报告中，公司评级为 AA/稳定，担保主体深圳市深担增信融资担保有限公司评级为 AAA/稳定。   |
| 天地源   | 2023-06-20 | 公司拟以现金方式收购西安君正房地产公司下属公司股权，价款为 1.28 亿元，以此受让西安市高新区红庙村棚户区改造项目部分权益，该项目于 2022 年 12 月被获取，目前正在推进施工图设计和桩基施工工作。                |
| 中新集团  | 2023-06-21 | 控股子公司提供对外担保，对象为宿迁中新旭能热电有限公司，本次担保不存在关联担保，担保额度最高不超过 6000 万元。  |

资料来源：Wind，天风证券研究所

## 5. 风险提示

- 1) 证券市场波动、政策推进节奏及实施效果等存在不确定性；
- 2) 信用修复、格局优化及行业复苏可能存在不及预期的风险；
- 3) 宏观环境变化或对行业及公司的运行产生影响。

### 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                          |
|----------------------|--------------------------|--------------------------|-----------------------------|
| 北京市西城区佟麟阁路 36 号      | 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：100031            | 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        |