

# 房地产

 证券研究报告  
 2023 年 07 月 09 日

## 上海二手房挂牌数据如何解读？

行业追踪（2023.7.1-2023.7.7）

### 上海二手房挂牌量增幅有多大？

目前，针对上海市二手房挂牌量数据的监测方式主要包括：1）上海房地产交易中心挂牌数据；2）上海链家二手房挂牌量数据；3）国信达上海二手房挂牌量指数。观察三个不同口径下数据变化：1）房地网：截止 5 月末，上海市二手房挂牌量（去除重复挂牌后）约 18.2 万套，较 23 年初增幅约 23%。2）上海链家：截止 5 月末，上海链家二手房挂牌 7.7 万套，较 23 年初增幅约 83%。3）国信达：23 年 6 月，国信达上海二手房成交量指为 37.4，较 1 月增长 9%。从总量上看，上海二手房总挂牌量确已升至近年较高水平，6 月初总挂牌量低于重庆、成都，但已高于南京、天津等城市（23 年初明显低于）。从趋势上看，自 23 年 2 月起，三个口径下上海挂牌量均出现明显上行，而 4-5 月增长均开始明显放缓、回落。

### 归因 1：挂牌意愿受市场热度直接影响

从成交表现看，根据上海链家统计，1）23 年前 5 月，上海市二手房累计成交套数 8.4 万套，同比增长 105%。前五个月二手房成交热度较去年提升明显，一部分去年二季度受疫情影响，不考虑疫情影响下，表现也好于 2020 年同期水平，故我们认为市场的真实复苏促使卖方出售意愿提升，是需求侧致使挂牌总量增加的主要原因。

2）23 年 5 月，上海市成交二手房 1.53 万套，环比下降 13%，成交金额 510 亿元，环比下降 16%。4、5 月二手房成交规模开始出现回落，主要受积压需求释放完毕和市场预期转弱影响，反映至挂牌量增速上开始同步放缓。需求在季度间的腾挪影响成交，继而影响挂牌量走势。5 月尽管受假期因素影响，成交仍维持在 1.5 万套的荣枯线以上，说明需求或仍处相对合理区间。

从最新数据看，根据 58 安居客监测，6 月上海市二手房新增挂牌量环比下跌 11.3%，购房需求热度环比下跌 9.9%，挂牌量继续伴随成交热度同步走低。二手房在架时长 57.42 天，环比增加 6.5%，相比去年疫情期间的二手房在架时长更长，达到历史最高。二手房挂牌均价为 57403 元/平方米，环比上涨 0.5%，挂牌价上升对成交形成阻碍，但实际议价空间可能较大。整体来看上海二手房市场活跃度经历一波短暂反弹后再次回落，预期转弱、观望情绪加重致使二手房成交周期拉长，实际新增挂牌或已进一步回落。

### 归因 2：核验价放松影响挂牌量数据

21 年 7 月 14 日，上海市房地产交易中心发布《关于进一步规范存量房源核验及信息发布工作的补充通知》，通知提出，自 2021 年 7 月 19 日起，对新申请核验房源增加挂牌价格信息的核验。没有通过挂牌价格核验的，房地产经纪机构和房地产信息服务平台企业不得对外发布该房源信息。

从结果上看，核验价将直接影响可挂牌的房源量数据。同时，上海推行二手房核验价和“三价就低”的推行也相应提升了购房者购置成本，对二手房交易量产生了直接影响，如 21 年 7 月后，二手房成交量出现了明显下滑。今年 4 月，据上证报报道，部分中介平台网页中 21 年 7 月后高价二手房重新获得挂牌，银行信贷人士反映申请贷款的核验价有所提升，核验价或有所放松。

我们认为二手房核验价放松与市场热度回暖是导致 23 年内上海挂牌量的快速增长的主要原因，并非大规模抛售等消极因素所致。二季度以来，二手房成交下滑，新增挂牌量转弱信号明显，下半年若市场热度继续下行，预计新增挂牌量有望保持回落趋势。

### 7 月新房销售同比降幅接近两成，二手房销售同比回落。

新房市场本周成交 372 万平，月度同比-19.56%，相较上月下降 13.40pct；累计库存 15648 万平，一线、二线去化加速，三线及以下速度持平。二手房市场本周成交 152 万平，月度同比-1.80%，相较上月下降 7.68pct。土地市场上周成交建面 4146 万平，滚动 12 周同比-12.03%；成交总额 933 亿元，滚动 12 周同比-21.21%；全国平均溢价率 5.58%，滚动 12 周同比+1.78pct。本周申万房地产指数+0.29%，较上周下跌 0.47pct，涨幅排名 13/31，领先沪深 300 指数 0.72pct。H 股方面，本周 Wind 香港房地产指数-3.06%，较上周下降 5.05pct，涨幅排序 8/11，跑输恒生指数 0.15pct；克而瑞内房股领先指数为-3.81%，较上周下跌 6.94pct。

**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）。

**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

刘清海

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:第二支箭进展如何、有何期待?》2023-07-03
- 2 《房地产-行业投资策略:时代的贝塔——房地产行业首席联盟培训》2023-07-03
- 3 《房地产-行业点评:销售增速转负,格局分化加剧——6 月百强房企销售点评》2023-07-02

## 内容目录

<b>1. 本周观点：上海二手房挂牌量数据如何解读？</b>	<b>3</b>
1.1. 上海二手房挂牌量增幅有多大？	3
1.2. 归因 1：挂牌意愿受市场热度直接影响	3
1.3. 归因 2：核验价放松影响挂牌量数据	5
1.4. 投资建议	5
<b>2. 政策与成交概览</b>	<b>6</b>
2.1. 政策频次	6
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	8
2.3. 二手房市场	8
2.4. 土地市场	9
<b>3. 本周融资动态</b>	<b>10</b>
<b>4. 行业与个股情况</b>	<b>11</b>
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
4.2. 重要公告概览	14
<b>5. 风险提示</b>	<b>15</b>

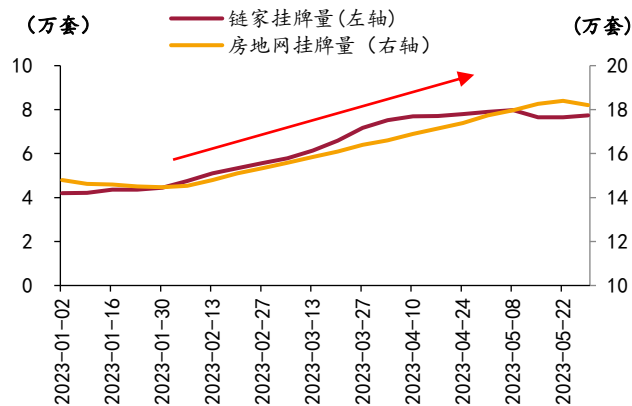
## 1. 本周观点：上海二手房挂牌量数据如何解读？

### 1.1. 上海二手房挂牌量增幅有多大？

目前，针对上海市二手房挂牌量数据的监测方式主要包括：1) 上海房地产交易中心挂牌数据；2) 上海链家二手房挂牌量数据；3) 国信达上海二手房挂牌量指数。观察三个不同口径下数据变化：

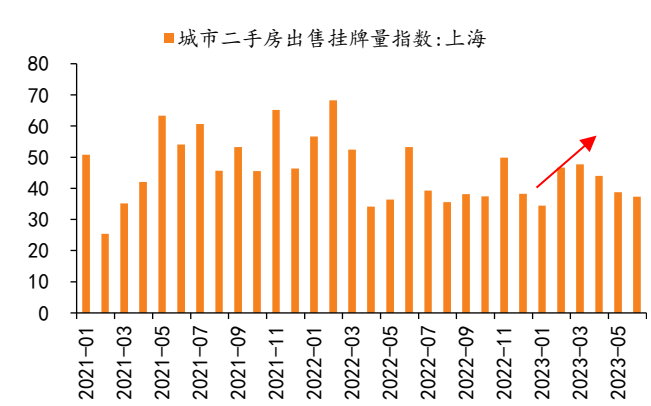
**1) 房地网：**截止 5 月末，上海市二手房挂牌量（去除重复挂牌后）约 18.2 万套，较 23 年初增幅约 23%。**2) 上海链家：**截止 5 月末，上海链家二手房挂牌 7.7 万套，较 23 年初增幅约 83%。**3) 国信达：**23 年 6 月，国信达上海二手房成交量指为 37.4，较 1 月增长 9%。**从总量上看，**上海二手房总挂牌量确已升至近年较高水平，6 月初总挂牌量低于重庆、成都，但已高于南京、天津等城市（23 年初明显低于）。**从趋势上看，**自 23 年 2 月起，三个口径下上海挂牌量均出现明显上行，而 4-5 月增长均开始明显放缓、回落。

图 1：链家&房地网上海二手房挂牌量指数



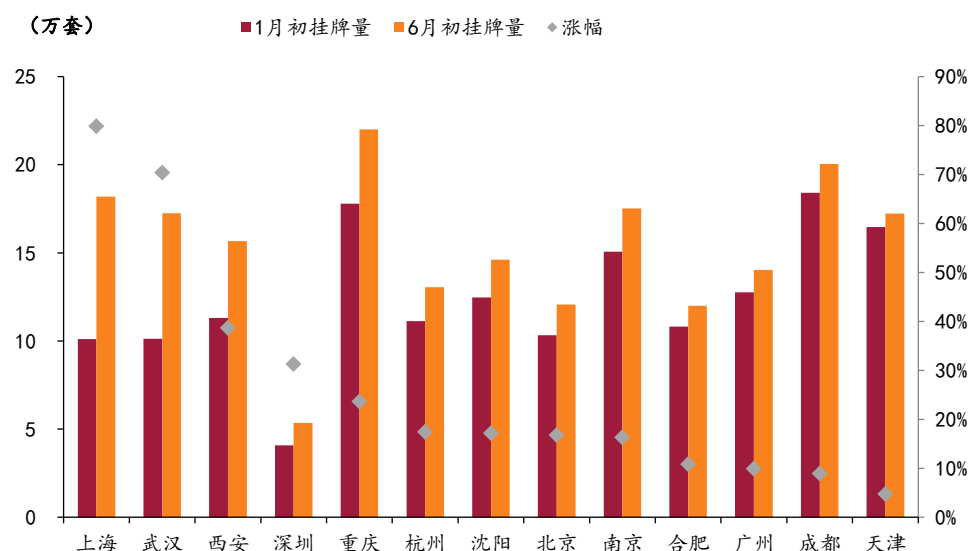
资料来源：一房一公众号，天风证券研究所

图 2：上海二手房挂牌量指数



资料来源：Wind，国信达，天风证券研究所

图 3：重点城市二手房挂牌量变化



资料来源：易居研究院公众号，天风证券研究所

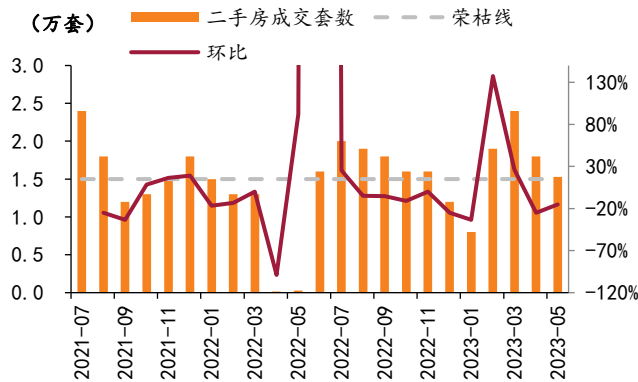
### 1.2. 归因 1：挂牌意愿受市场热度直接影响

**从成交表现看，**根据上海链家统计，1) 23 年前 5 月，上海市二手房累计成交套数 8.4 万套，同比增长 105%。**前五个月二手房成交热度较去年提升明显，**一部分去年二季度受疫情

影响，不考虑疫情影响下，表现也好于 2020 年同期水平，故我们认为市场的真实复苏促使卖方出售意愿提升，是需求侧致使挂牌总量增加的主要原因。

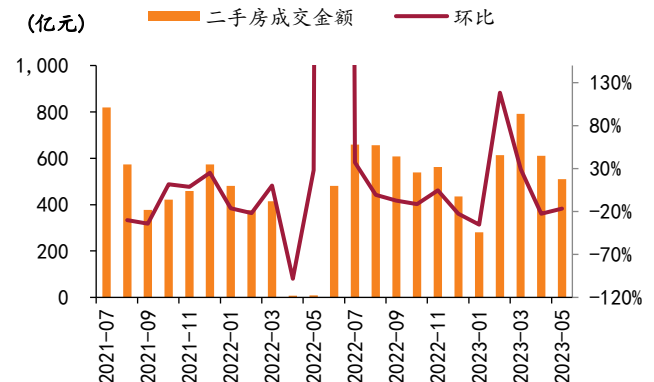
2) 23 年 5 月，上海市成交二手房 1.53 万套，环比下降 13%，成交金额 510 亿元，环比下降 16%。4、5 月二手房成交规模开始出现回落，主要受积压需求释放完毕和市场预期转弱影响，反映至挂牌量增速上开始同步放缓。需求在季度间的腾挪影响成交，继而影响挂牌量走势。5 月尽管受假期因素影响，成交仍维持在 1.5 万套的荣枯线以上，说明需求或仍处相对合理区间。

图 4：上海二手房单月成交套数及环比



资料来源：澎湃新闻，上海链家研究院，天风证券研究所

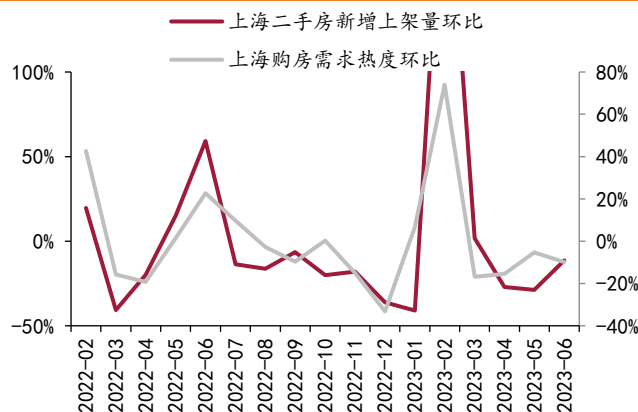
图 5：上海二手房单月成交金额及环比



资料来源：澎湃新闻，上海链家研究院，天风证券研究所

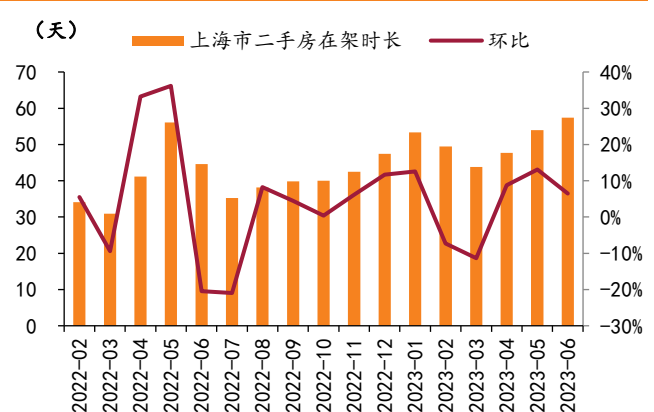
从最新数据看，根据 58 安居客监测，1) 6 月上海市二手房新增挂牌量环比下跌 11.3%，购房需求热度环比下跌 9.9%，挂牌量继续伴随成交热度同步走低。2) 二手房在架时长 57.42 天，环比增加 6.5%，相比去年疫情期间的二手房在架时长更长，达到历史最高。3) 二手房挂牌均价为 57403 元/平方米，环比上涨 0.5%，挂牌价上升对成交形成阻碍，但实际议价空间可能较大。整体来看，上海二手房市场活跃度经历一波短暂反弹后再次回落，预期转弱、观望情绪加重致使二手房成交周期拉长，实际新增挂牌或已进一步回落。

图 6：上海二手房新增上架量环比&amp;购房需求热度环比



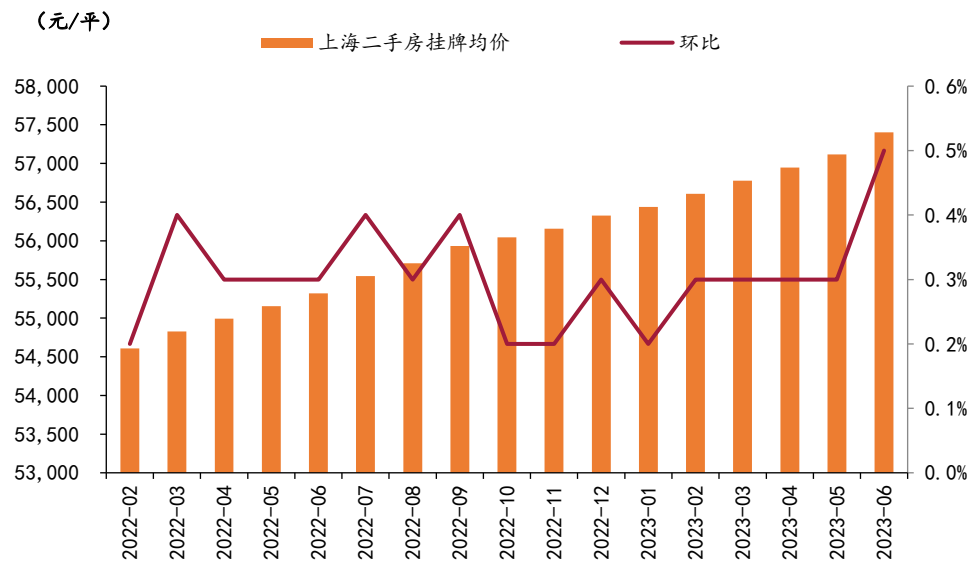
资料来源：58 安居客研究院，天风证券研究所

图 7：上海二手房在架时长及环比



资料来源：58 安居客研究院，天风证券研究所

图 8：上海二手房挂牌均价及环比



资料来源：58 安居客研究院，天风证券研究所

### 1.3. 归因 2：核验价放松影响挂牌量数据

**1) 二手房核验价：**21 年 7 月 14 日，上海市房地产交易中心发布《关于进一步规范存量房房源核验及信息发布工作的补充通知》，通知提出，自 2021 年 7 月 19 日起，对新申请核验房源增加挂牌价格信息的核验。没有通过挂牌价格核验的，房地产经纪机构和房地产信息服务平台企业不得对外发布该房源信息。

**2) 三价就低：**21 年 8 月 6 日，上海申请贷款金额，将参考买卖合同价（二手房房东和买房人签订的买卖合同上的价格）、交易中心核验价（交易中心允许二手房挂牌的核验价）、银行评估价（银行在受理买房人贷款请求时请第三方房地产评估公司出具的房产报告上的价格。）三者孰低作为贷款申请房价标准。

从结果上看，核验价将直接影响可挂牌的房源量数据。同时，上海推行二手房核验价和“三价就低”的推行也相应提升了购房者购置成本，对二手房交易量产生了直接影响，如 21 年 7 月后，二手房成交量出现了明显下滑。今年 4 月，据上证报报道，部分中介平台网页中 21 年 7 月后高价二手房重新获得挂牌，银行信贷人士反映申请贷款的核验价有所提升，核验价或有所放松。

我们认为二手房核验价放松与市场热度回暖是导致 23 年内上海挂牌量的快速增长的主要原因，并非大规模抛售等消极因素所致。二季度以来，二手房成交下滑，新增挂牌量转弱信号明显，下半年若市场热度继续下行，预计新增挂牌量有望保持回落趋势。

### 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	最新日报价 (元/港元)	最新日市值 (亿元/港元)	月初至今 涨跌幅	年初至今 涨跌幅	EPS (元/港元)				PE (倍)				业绩增速		
						2020A	2021A	2022A	2023E	2020A	2021A	2022A	2023E	2021A	2022A	2023E
A股																
000002.SZ	万科A	13.87	1,655	-1.1%	-23.8%	3.5	1.9	1.9	1.9	4.0	7.3	7.3	7.1	-45.7%	0.4%	2.7%
600048.SH	保利发展	12.80	1,532	-1.8%	-12.6%	2.4	2.3	1.5	1.7	5.3	5.6	8.4	7.4	-5.4%	-33.0%	12.8%
001979.SZ	招商蛇口	12.62	977	-3.1%	1.6%	1.6	1.3	0.6	0.9	8.0	9.4	22.9	14.8	-15.3%	-58.9%	55.2%
601155.SH	新城控股	13.95	315	-3.2%	-32.0%	6.8	5.6	0.6	1.9	2.1	2.5	22.6	7.3	-17.4%	-88.9%	211.0%
600383.SH	金地集团	7.02	317	-2.6%	-31.4%	2.3	2.1	1.4	1.4	3.0	3.4	5.2	4.9	-9.5%	-35.1%	5.5%
600325.SH	华发股份	9.28	196	-5.8%	6.0%	1.4	1.5	1.2	1.4	6.8	6.1	7.6	6.7	10.1%	-19.3%	13.3%
002244.SZ	滨江集团	8.79	273	-0.3%	-0.5%	0.7	1.0	1.2	1.4	11.7	9.0	7.3	6.1	30.1%	23.6%	20.3%
001914.SZ	招商积余	14.58	155	-3.1%	-5.2%	0.4	0.5	0.6	0.7	35.5	30.1	26.0	19.9	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 7 月 7 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	最新日报价 (元/港元)	最新日市值 (亿元/港元)	月初至今 涨跌幅	年初至今 涨跌幅	EPS (元/港元)				PE (倍)				业绩增速		
						2020A	2021A	2022A	2023E	2020A	2021A	2022A	2023E	2021A	2022A	2023E
港股																
0688.HK	中国海外发展	16.60	1,817	-2.8%	-17.5%	4.0	3.7	2.1	2.5	4.1	4.5	7.8	6.6	-8.5%	-42.1%	17.9%
0960.HK	龙湖集团	17.12	1,086	-5.6%	-26.0%	3.2	3.8	3.8	4.0	5.4	4.6	4.5	4.3	19.3%	2.1%	4.1%
2007.HK	碧桂园	1.50	415	-5.7%	-43.8%	1.3	1.0	-0.2	0.2	1.2	1.5	-6.9	6.5	-23.5%	-122.6%	-204.9%
0123.HK	越秀地产	8.55	344	-6.1%	-0.5%	1.1	0.9	1.0	1.1	8.1	9.6	8.7	7.9	-15.5%	10.2%	10.6%
1908.HK	建发国际集团	18.24	317	2.7%	-14.2%	1.3	2.0	2.8	3.2	13.7	9.0	6.4	5.7	51.5%	40.3%	13.2%
3900.HK	绿城中国	7.48	189	-4.7%	-29.8%	1.5	1.8	1.1	1.9	5.0	4.2	6.9	4.0	17.7%	-38.3%	71.9%
6098.HK	碧桂园服务	9.47	319	-6.4%	-48.9%	0.8	1.2	0.6	1.2	11.9	7.9	16.4	8.2	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	36.00	199	-5.1%	-20.7%	1.2	1.5	2.0	2.5	29.6	23.6	17.9	14.3	25.6%	31.6%	25.0%

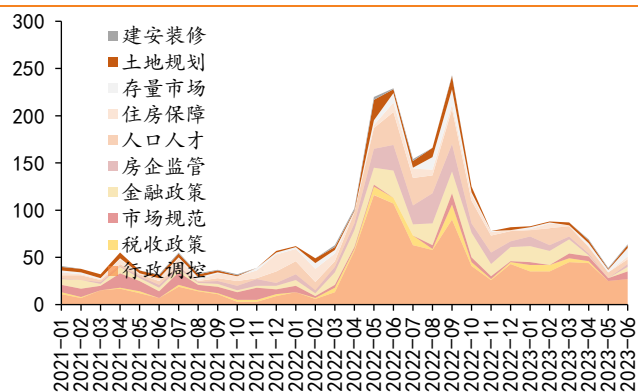
盈利预测结果为 Wind 一致预期，数据统计时间截止 2023 年 7 月 7 日

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

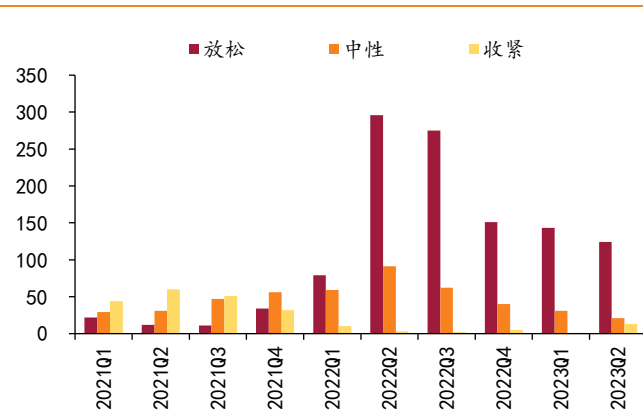
图 9: 调控政策结构



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

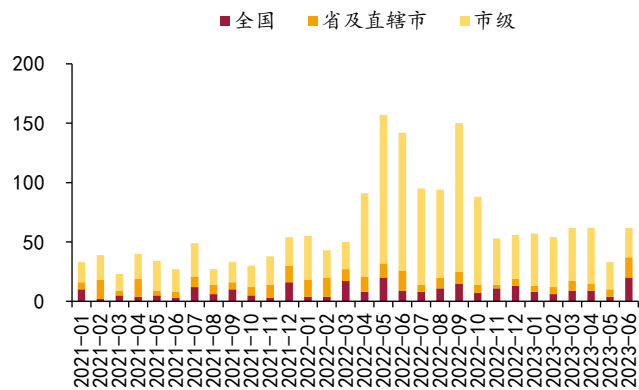
图 8: 调控政策频次及方向



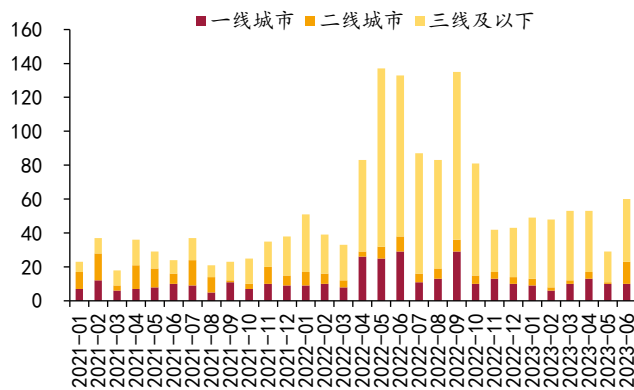
资料来源: 中指研究院, 天风证券研究所

图 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



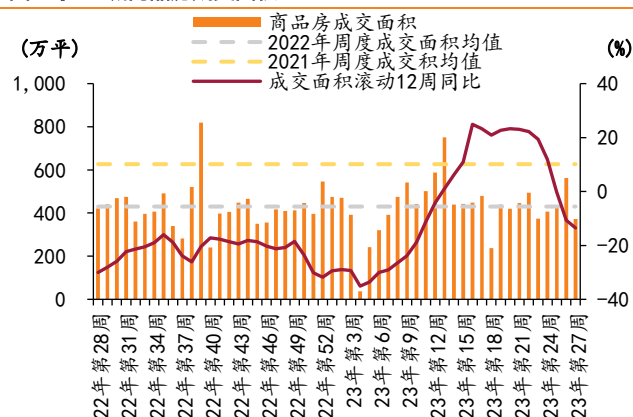
资料来源：中指研究院，天风证券研究所

## 2.2. 新房市场

### 2.2.1. 新房成交情况

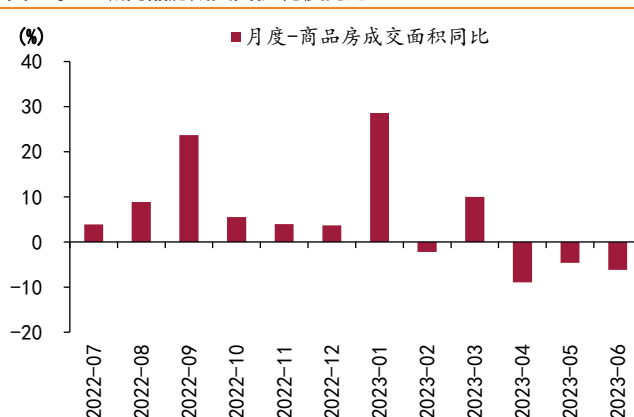
6月30日-7月6日，60城商品房成交面积为372万平，移动12周同比增速为-13.57%，增速较上期下降2.90pct；月度同比-19.56%，相较上月下降13.40pct。分能级看，一线、二线、三线及以下城市本周商品房成交面积分别为94、255、23万平，移动12周同比增速分别为+21.83%、-13.87%、-50.48%，增速较上期分别变化-5.71pct、-1.93pct、-5.02pct，与历史相比，二线、三线及以下降幅扩大，一线增幅收窄。

图 11: 60城商品房成交面积



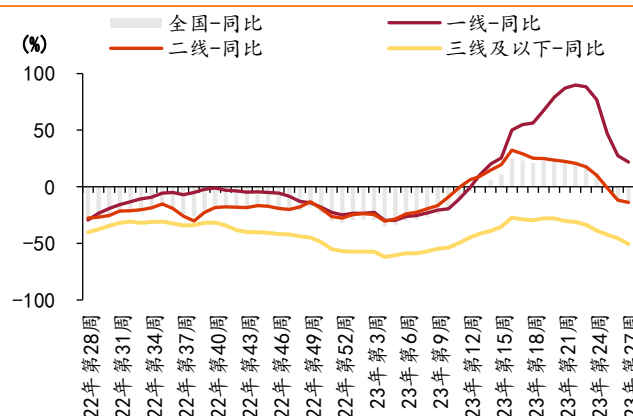
移动12周同比计算口径：本周及本周以前11周商品房成交面积之和/去年同期商品房成交面积之和，即对商品房成交面积求移动平均同比，本文中提到的其他“移动同比”也通过此方法计算  
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 12: 60城商品房成交面积-月度同比



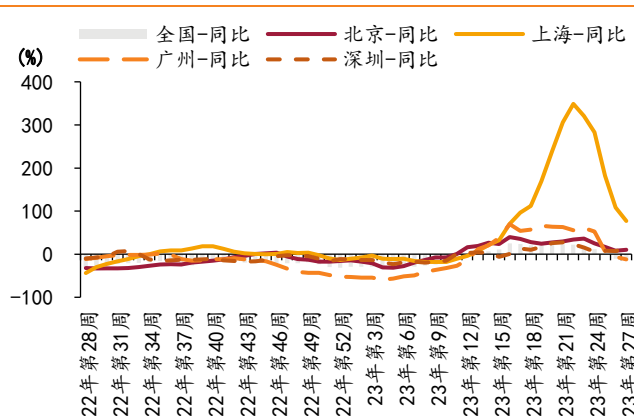
资料来源：Wind，天风证券研究所

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

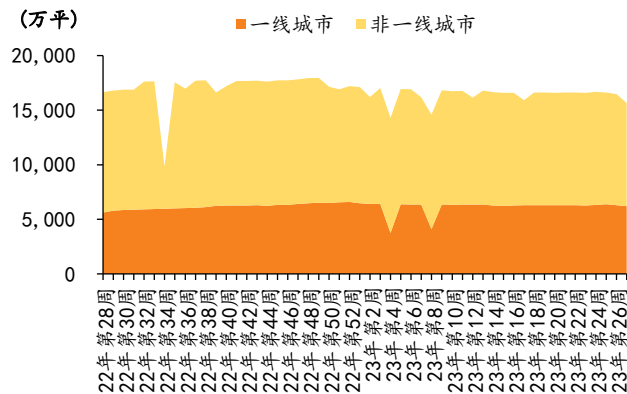


资料来源：Wind，天风证券研究所

### 2.2.2. 新房推盘去化

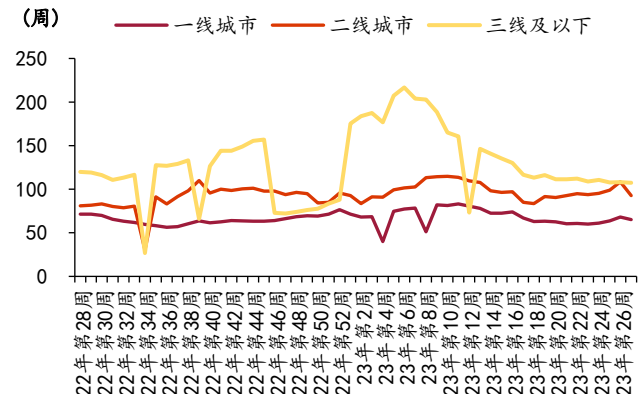
推盘去化方面，截至 7 月 6 日，17 城商品房可售面积为 15648 万平。全国平均去化时长为 80 周，一线、二线、三线城市去化时间分别为 65、93、108 周，一线、二线去化加速，三线及以下速度持平。

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



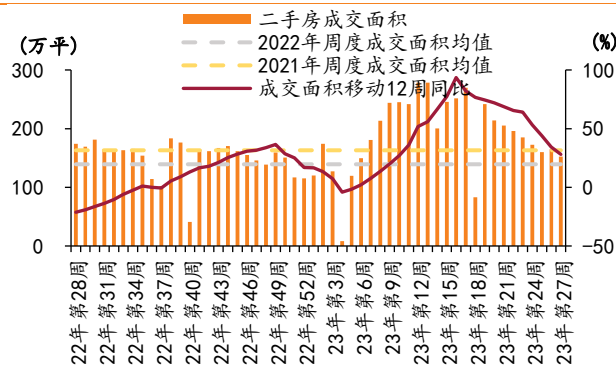
推盘去化计算口径：本周可售面积/本周及本周以前 11 周商品房成交面积均值，即本周可售面积/移动平均 12 周的商品房成交面积

资料来源：Wind，天风证券研究所

### 2.3. 二手房市场

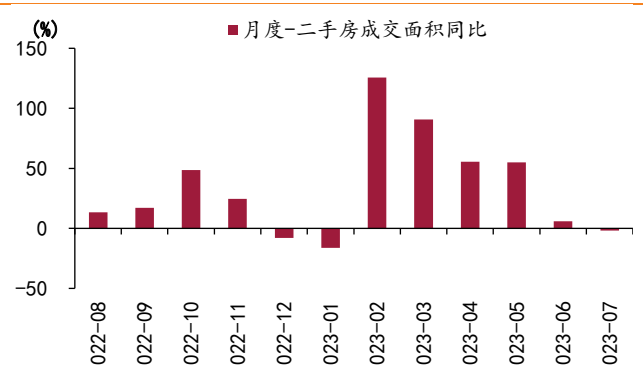
6 月 30 日-7 月 6 日，17 城二手房成交面积为 152 万平，移动 12 周同比增速为+28.02%，增速较上期下降 6.29pct；月度同比-1.80%，相较上月下降 7.68pct。分能级看，一线、二线、三线及以下城市本周商品房成交面积分别为 34、117、1 万平，移动 12 周同比增速分别为+21.72%、+31.36%、-33.19%，增速较上期分别变化+1.33pct、-8.41pct、-7.20pct，与历史相比，三线及以下的降幅扩大，一线增幅扩大，二线增幅收窄。

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

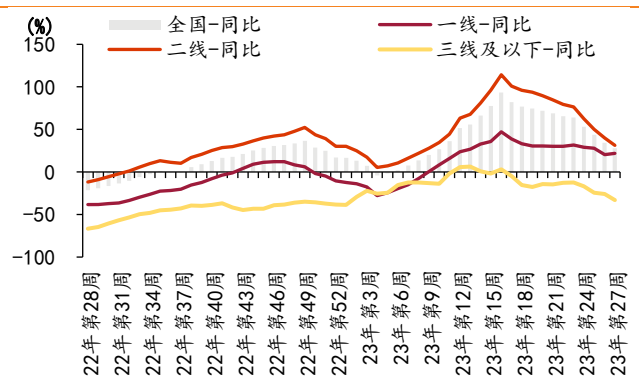


资料来源：Wind，天风证券研究所

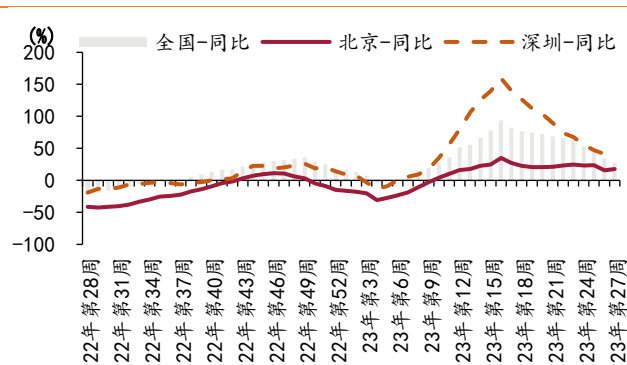
图 20：分能级二手房成交面积-移动 12 周同比

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



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 22：二手房成交面积热力图

	23/07	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
全部城市	-2	6	55	55	91	126	-16	-8	25	49	17	13	-6	-14	-28	-38	-35	-38	-36	-32	-34	-41	-41	-31
一线城市	19	19	44	8	43	91	-29	-34	-7	27	9	-12	-29	-34	-47	-35	-35	-42	-39	-35	-36	-42	-42	-30
二线城市	-4	4	60	75	113	142	-12	3	39	64	24	28	6	-4	-17	-37	-33	-33	-31	-27	-32	-42	-40	-32
三线及以下	-67	-33	-22	-24	-3	36	5	-40	-25	-45	-45	-36	-43	-66	-71	-74	-70	-73	-84	-69	-53	-29	-41	-19
北京	18	12	48	0	28	81	-29	-38	-10	20	11	-14	-32	-38	-52	-28	-22	-34	-28	-28	-29	-26	-26	2
深圳	24	47	28	61	256	166	-24	-10	6	103	-4	3	-11	-4	-24	-61	-80	-69	-64	-59	-58	-81	-76	-78
杭州	-42	-45	61	101	97	215	-56	5	48	42	6	6	-16	-18	-62	-69	-64	-51	-54	-57	-69	-71	-61	-50
南京	2	7	57	89	122	89	14	-28	-1	-2	-20	16	-11	-34	-3	-60	-49	-50	-45	-38	-26	-40	-32	-48
青岛	-16	-21	38	51	159	127	-23	-7	10	86	13	3	-6	-17	-36	-48	-55	-28	-41	-30	-33	-49	-38	-19
苏州	-19	-10	82	133	46	164	-28	-6	4	30	69	19	24	27	-41	-62	-30	-64	-20	-28	8	-22	-34	-13
厦门	-47	-18	-22	-47	14	25	-43	11	-27	-18	39	9	-20	-45	-28	2	-49	-39	-54	-41	-23	-17	-66	-34
扬州	-12	14	164	132	307	320	35	155	135	124	239		38	-8	-34	-52	-70	-36	-46	-52	-56	-60	-76	
金华	-49	-7	24	15	102	41	-84	-57	5	-39	-68	-61	-43	-39	-65	-67	-46	-66	-43	-12	-45	-43	32	2
南宁	196	3	72	79	135	185	3	6	30	47	38	7	-31	64	44	-28	-26	-47	-32	-41	-41	-43	-63	-57
东莞		1349	59	56	295	266	31	39	32	131	8	-19	-77	-89	76	70	-47	-36	-35	-41	-13	-47	-31	0
佛山	21	17	48	60	78	82	-14	-15	22	6	47	-15	-16	-5	-27	-40	-31	-37	-45	-38	-47	-42	-43	-19
佛山	-9	10	72	94	108	146	-2	9	128	425	140	307	315	300	341	145	169	156	188	173	57	-22	-33	-25
江门	-9	19	38	18	61	109	-1	-26	-4	-30	-22	-28	-19	-33	-41	-19	5	-44	-44	-65	-34	23	-27	-9
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

## 2.4. 土地市场

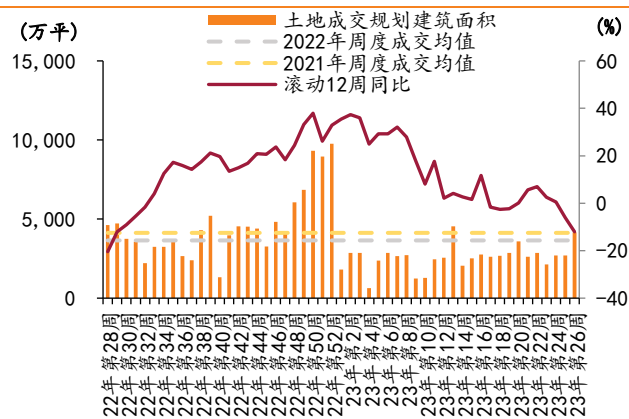
6月26日-7月2日，全国土地成交建筑面积为4146万平，滚动12周同比增速为-12.03%，较前期下降6.00pct；分能级看，一线、二线、三线城市本周土地成交建筑面积分别为43、1069、3033万平，滚动12周同比增速分别为-26.49%、-19.94%、-6.15%，增速较上期分别提升-12.27pct、-7.21pct、-4.65pct，与历史相比，一线、二线、三线成交建面降幅扩大。

全国土地成交金额达到933亿元，滚动12周同比增速为-21.21%，较前期下降6.08pct。其中，一线、二线、三线城市分别为153、413、366亿元，滚动12周同比增速分别为-12.15%、-31.59%、-11.63%。

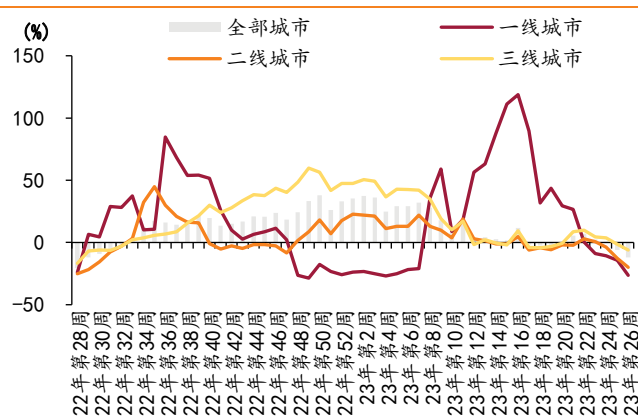
全国土地成交平均溢价率为5.58%，滚动12周同比增速为+1.78pct。分能级看，一线、二线、三线城市土地成交平均溢价率分别为11.92%、4.73%、4.06%，滚动12周同比增速分别为4.06pct、2.12pct、0.52pct。

图 23：土地成交建筑面积

图 24：土地成交建筑面积-移动12周同比

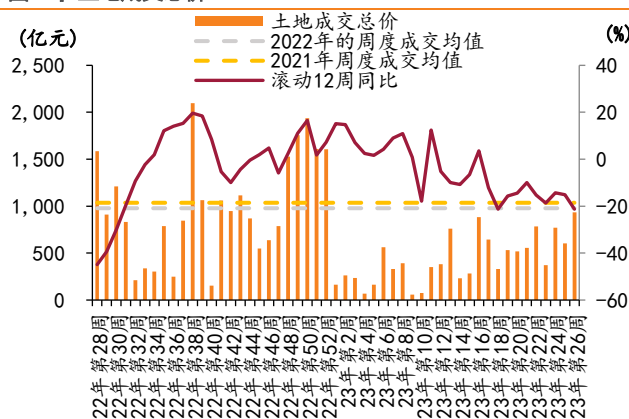


资料来源：Wind，天风证券研究所



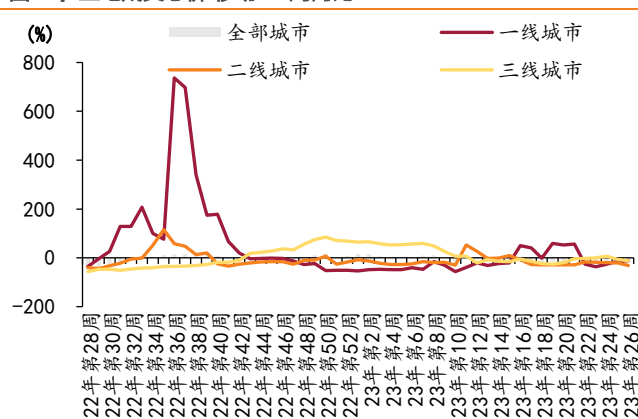
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 25：土地成交总价



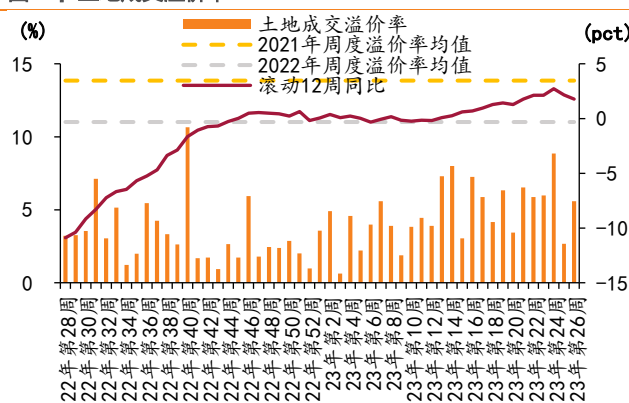
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 26：土地成交总价-移动 12 周同比



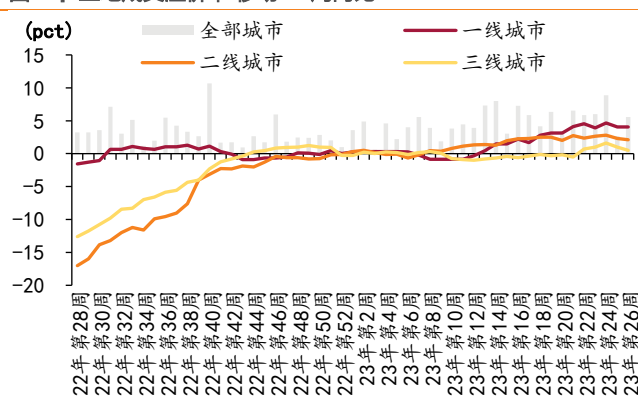
资料来源：Wind，天风证券研究所

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



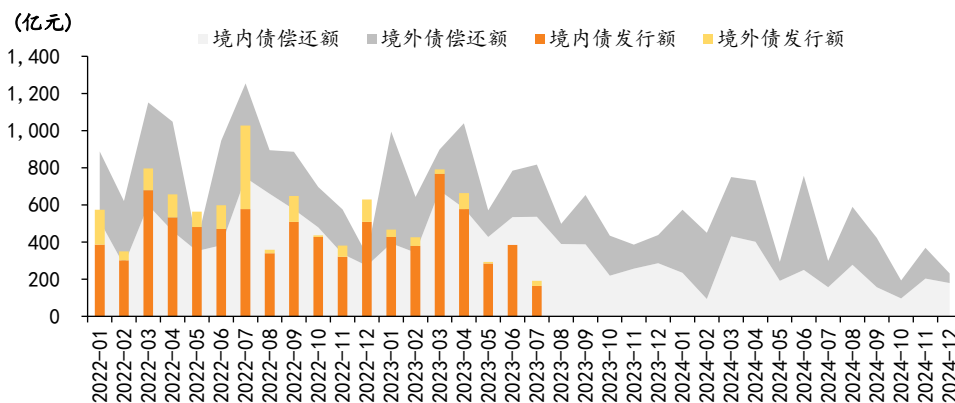
资料来源：Wind，天风证券研究所

### 3. 本周融资动态

2023 年 7 月 30 日-2023 年 7 月 6 日，房企共发行境内债券 7 只（其中 7 只为国企发行），境内债发行金额合计 33 亿元（部分债券未公开披露发行金额或数据缺失）；发行境外债券 0 只（其中 0 只为国企发行），境外债发行金额合计 0 亿元。

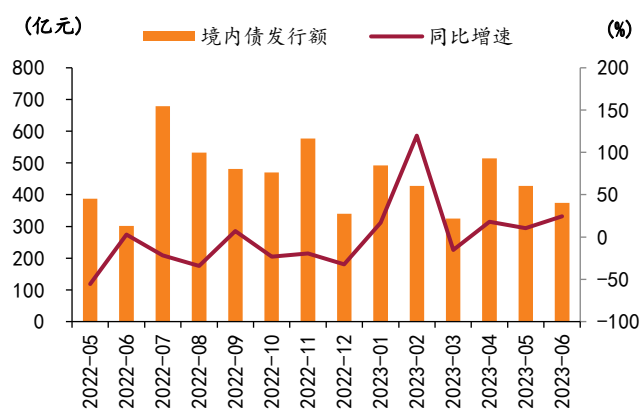
2023 年 7 月（数据截至 2023 年 7 月 6 日），地产债境内、境外债券发行额分别为 163.11 亿元、29.03 亿元，当月偿还额分别为 536.35 亿元、280.21 亿元，本月境内、境外债券净融资额分别为 -373.24 亿元、-251.18 亿元。

图 29：房地产业债券融资及到期归还情况



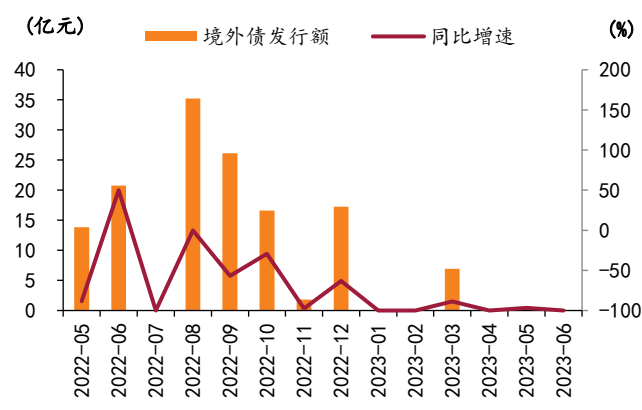
资料来源：Wind, Bloomberg, 天风证券研究所

图 30：房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 (亿元)	票面利率	上市日	到期日	主体评级	募资用途
23 兴泰优	合肥兴泰	地方国企	-	3.43	-	2041-04-26	-	-
23 兴泰次	合肥兴泰	地方国企	10	-	-	2041-04-26	-	-
23 苏州高新 SCP012	苏高新集团	地方国企	7	2.25	2023-06-29	2024-01-26	AAA	用于偿还即将到期的有息债务
23 苏州高技 SCP006	苏州高新	地方国企	2	2.29	2023-06-28	2023-09-26	AAA	用于置换偿还已到期债券本金的自筹资金
23 苏州高新 SCP014	苏高新集团	地方国企	2	2.15	2023-06-29	2023-10-11	AAA	用于偿还即将到期的超短期融资券
23 郑新建投 MTN003	郑新建投	地方国企	10	3.78	2023-06-29	2028-06-28	AA+	用于偿还发行人本部及下属子公司的有息债务本息
23 苏州高新 SCP013	苏高新集团	地方国企	2	2.15	2023-06-28	2023-10-11	AAA	用于偿还即将到期的超短期融资券

资料来源：Wind, 天风证券研究所

## 4. 行业与个股情况

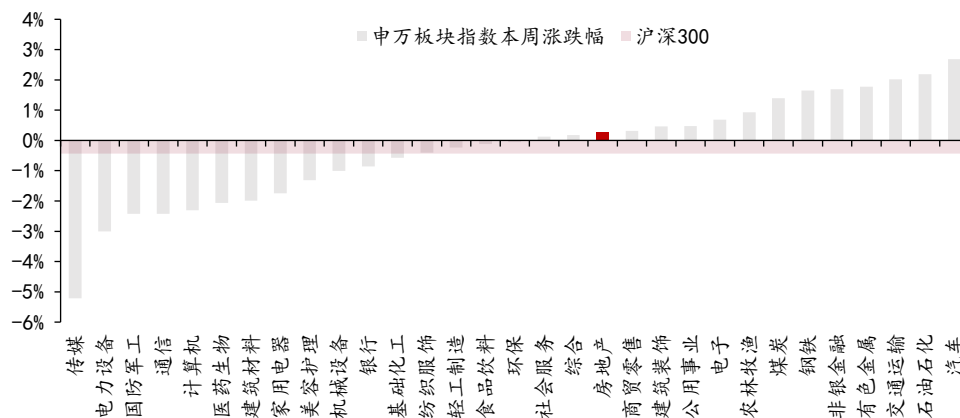
### 4.1. 行业涨跌与估值情况

#### 4.1.1. A 股市场

本周申万房地产指数+0.29%，较上周下跌 0.47pct，涨幅排名 13/31，领先沪深 300 指数 0.72pct。A 股涨幅前三个股分别为金科股份+36.04%、浙江广厦+15.38%、广宇发展+15.00%；跌幅前三个股分别为万泽股份-11.45%、奥园美谷-9.69%、华发股份-5.79%。

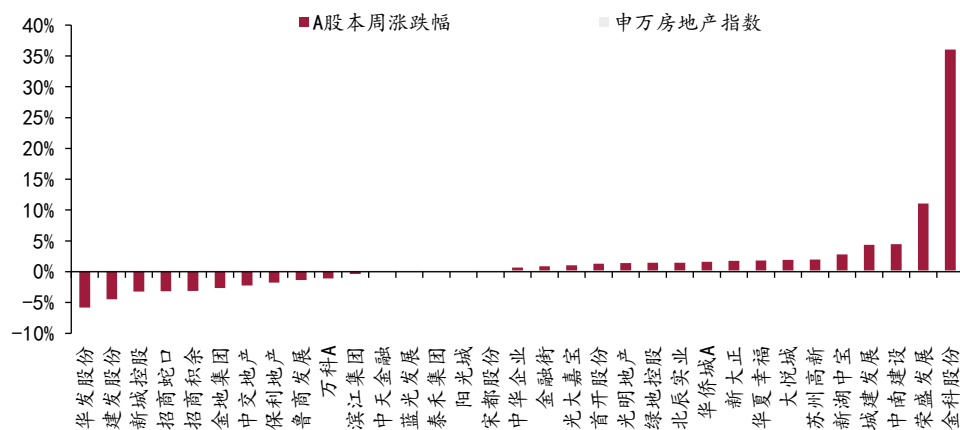
截至 7 月 7 日，申万地产 PE (TTM)、PB (LF) 自 2010 年以来的估值分位数分别为 31.1%、0.2%，相对沪深 300 指数的 PE、PB 估值分位数分别低至 30.0%、4.6%。

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

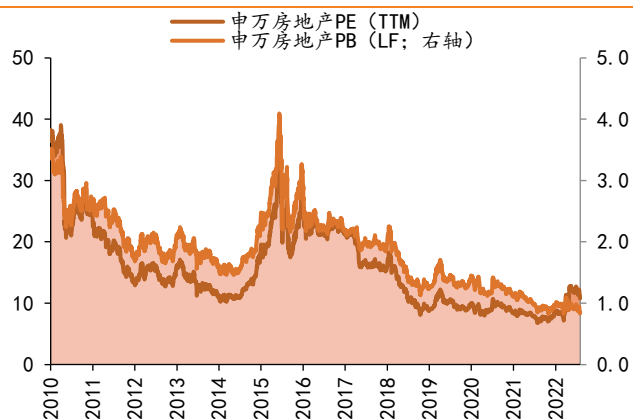
表 5：A 股本周涨/跌前五

涨幅排名			跌幅排名		
1	金科股份	+36.04%	1	万泽股份	-11.45%
2	浙江广厦	+15.38%	2	奥园美谷	-9.69%
3	广宇发展	+15.00%	3	华发股份	-5.79%
4	东湖高新	+13.66%	4	皇庭国际	-4.11%
5	*ST 云城	+12.50%	5	新城控股	-3.19%

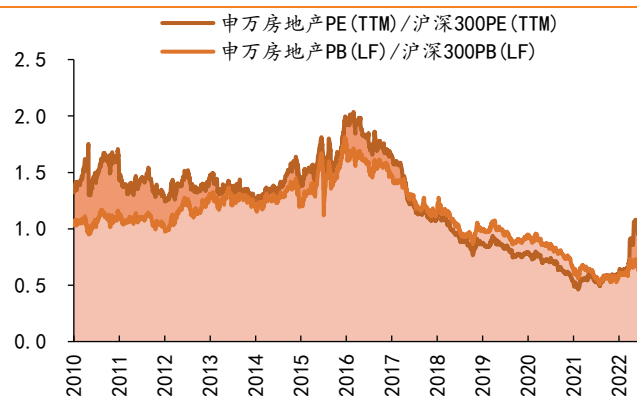
资料来源：Wind，天风证券研究所

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



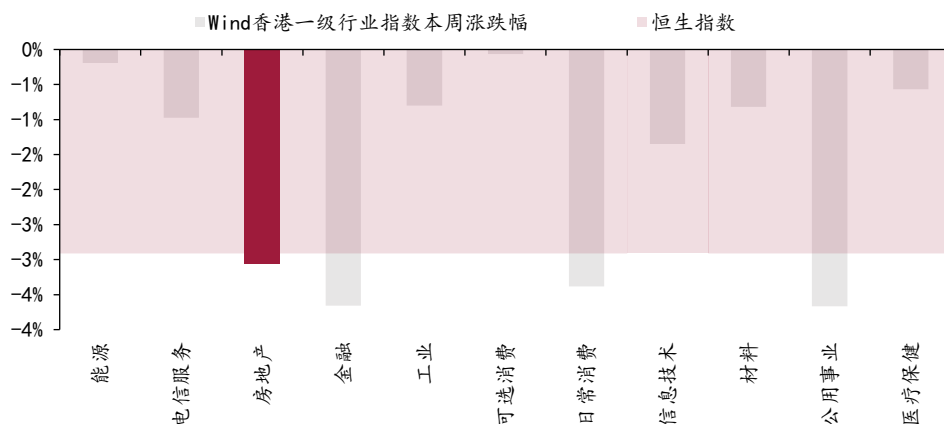
资料来源: Wind, 天风证券研究所

#### 4.1.2. H 股市场

本周 Wind 香港房地产指数-3.06%，较上周下降 5.05pct，涨幅排序 8/11，跑输恒生指数 0.15pct；克而瑞内房股领先指数为-3.81%，较上周下跌 6.94pct。H 股涨幅前三个股分别为建发国际集团+2.70%、远洋集团+2.27%、德信中国+1.30%；跌幅前三个股分别为时代中国控股-11.27%、越秀地产-6.15%、龙光集团-6.10%。

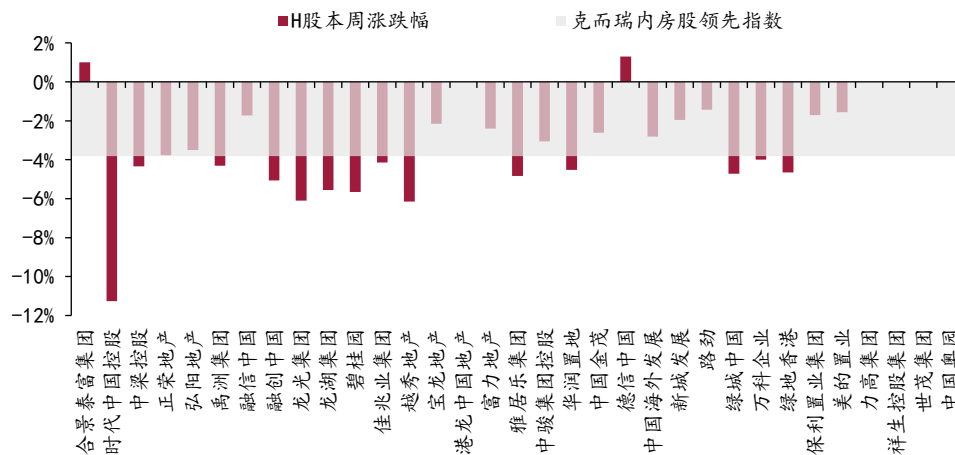
截至 7 月 7 日，Wind 香港房地产指数 PE (TTM)、PB (LF) 自 2010 年以来的估值分位数分别为 18.8%、0.3%，相对恒生指数的 PE、PB 估值分位数分别低至 15.7%、9.4%。

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



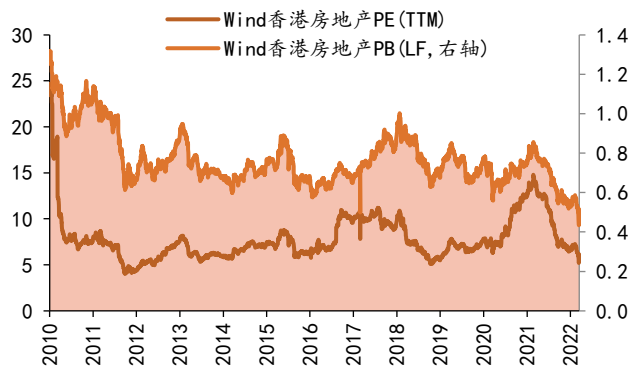
资料来源: Wind, 天风证券研究所

表 6：H 股本周涨/跌前五

涨幅排名			跌幅排名		
1	建发国际集团	+2.70%	1	时代中国控股	-11.27%
2	远洋集团	+2.27%	2	越秀地产	-6.15%
3	德信中国	+1.30%	3	龙光集团	-6.10%
4	合景泰富集团	+1.00%	4	碧桂园	-5.66%
5	港龙中国地产	+0.00%	5	龙湖集团	-5.55%

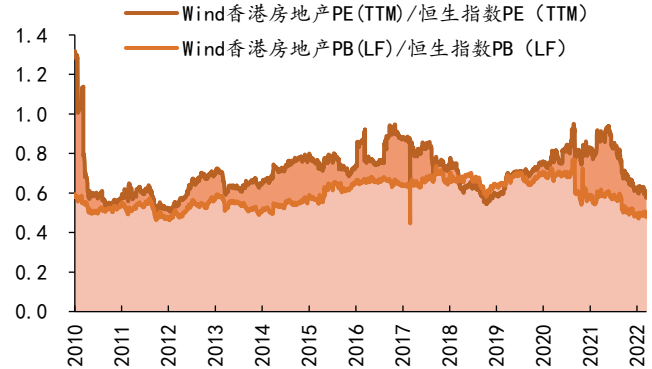
资料来源：Wind，天风证券研究所

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
碧桂园	2023-07-04	公司发布 6 月份未经审核营业数据，联通其合营公司和联营公司于 2023 年 6 月销售权益合同销售金额约人民币 160 亿元，权益合同销售建筑面积约 203 万平方米。
万科 A	2023-07-03	万科企业股份有限公司于 2023 年 5 月 24 日收到深交所上市审核中心出具的《关于万科企业股份有限公司申请向特定对象发行股票的审核问询函》，由于《问询函》所涉及的部分事项仍需进一步落实和完善，公司向深交所申请延期至 2023 年 7 月 13 日（含本日）前提交本次《问询函》的回复及相关申请文件。
	2023-07-03	本公司将以现金形式派付截至 2022 年 12 月 31 日止年度之末期股息人民币约 80.63 亿元。以股份总数约 118.58 亿股计算，每 1 股派送人民币 0.68 元（含适用税项）现金股息。将于 2023 年 8 月 25 日派付。
	2023-07-04	公司 2023 年 6 月实现合同销售面积 252.0 万平方米，合同销售金额 361.4 亿元；2023 年 1~6 月，公司累计实现合同销售面积 1,297.0 万平方米，合同销售金额 2,039.4 亿元。
融创中国	2023-07-03	公司拟受让肇庆兴融 45% 权益，代价 5.11 亿元。
保利发展	2023-07-06	半年期内实现签约金额 2368.21 亿元，同比增长 12.65%。营业总收入同比增长 24.93% 至 1383.76 亿元，营业利润同比增长 2.07% 至 195.9 亿元；利润总额同比增长 2.44% 至 197.75 亿元，归母净利润同比增长 10.84% 至 119.99 亿元，加权平均净资产收益率 5.99%，上升 0.61 个百分点。
中国海外发展	2023-07-06	6 月合约销售额 332 亿元，同比下降 23.6%。1-6 月，中国海外系列公司累计合约物业销售金额约人民币 1,801.76 亿元，相应的累计已售楼面面积约 8,040,000 平方米，分别按年上升 30.1% 及 28.3%。
世茂集团	2023-07-03	2023 年 1 月至 5 月期间，公司累计合约销售额为 238.6 亿元，累计合约销售面积约为 158.1 万平方米。
绿城中国	2023-07-06	截至 2023 年 6 月 30 日止六个月，累计取得总合同销售面积约 604 万平方米，同比上升约 12.06%；总合同销售金额约人民币 1342 亿元，同比上升约 18.97%。6 月，绿城集团自投项目取得销售 3092 套，销售面积约 44 万平方米，当月销售金额约为人民币 137 亿元；代建管理项目取得合同销售面积约 80 万平方米，合同销售金额约人民币 102 亿元。
中南建设	2023-07-05	2023 年 6 月份经营情况：2023 年 6 月合同销售金额 48.7 亿元，销售面积 39.9 万平方米。2023 年 1-6 月累计合同销售金额 246.8 亿元，销售面积 207.1 万平方米，同比分别减少 25.2% 和 22.6%。
正荣地产	2023-07-04	公司发布 6 月份未经审核营业数据，联通其合营公司和联营公司于 2023 年 6 月销售的合同销售金额约人民币 16.74 亿元，合同销售建筑面积约 11.5 万平方米；2023 年 1~6 月销售的合同销售金额约人民币 96.81 亿元，合同销售建筑面积约 65.82 万平方米。
金科股份	2023-07-04	公司 11 只债券获得展期，涉及本金金额 111.97 亿元。
	2023-07-06	2023 年上半年，金科累计完成 128 个项目、184 个批次交付，累计交付房屋套数 6.6 万套，交付总面积约 917 万平方米。
陆家嘴	2023-06-29	上海陆家嘴金融贸易区开发股份有限公司拟以发行股份方式购买上海陆家嘴有限公司持有的上海陆家嘴昌邑房地产开发有限公司 100% 股权、上海东袁置业有限公司 30% 股权，拟以支付现金方式购买上海前滩国际商务区投资有限公司持有的上海耀龙投资有限公司 60% 股权、上海企荣投资有限公司 100% 股权，并向不超过 35 名符合条件的特定对象发行股份募集配套资金。



保利发展	2023-06-29	董事会以 9 票同意、0 票反对、0 票弃权通过《关于注册发行 100 亿元中期票据的议案》。
华侨城 A	2023-06-29	经中国证监会于 2019 年 1 月 14 日签发的“证监许可 63 号”文核准，深圳华侨城股份有限公司获准面向合格投资者公开发行面值总额不超过人民币 88 亿元（含 88 亿元）的公司债券。
建发股份	2023-06-29	2022 年年度权益分派实施，本次利润分配以方案实施前的公司总股本 3,005,171,030 股为基数，每股派发现金红利 0.8 元（含税），共计派发现金红利 2,404,136,824.00 元（含税）。
ST 阳光城	2023-06-29	阳光城集团股份有限公司及控股子公司对参股公司提供担保实际发生金额为 106.85 亿元，占最近一期经审计合并报表归属母公司净资产 204.70%。
*ST 泛海	2023-06-29	截至 2023 年 6 月 29 日，泛海控股股份有限公司股票收盘价连续十五个交易日低于 1 元/股。根据《深圳证券交易所股票上市规则》第 9.2.1 条的规定，若公司股票收盘价连续二十个交易日低于 1 元/股，公司股票将被深圳证券交易所终止上市交易。
建发股份	2023-06-29	厦门建发股份有限公司将向参股公司厦门紫金铜冠投资发展有限公司提供的 88,934,216.50 元存量借款展期至 2026 年 12 月 31 日；将应收紫金铜冠借款利息 4,224,375.28 元转为借款本金并继续计息，借款期限自 2023 年 1 月 1 日至 2026 年 12 月 31 日。
中南建设	2023-06-30	公司控股股东中南城投于 6 月 28 及 29 日合计新增质押 3344 万股，占总股本比例为 0.87%，用途为补充流动资金，质权人为浦发银行、华夏银行；同时中南城投减少了质押股数 8906 万股，占总股本比例为 2.33%，质权人为浦发银行、华夏银行、长江证券、中邮证券等。
顺发恒业	2023-06-30	公司自 2020 年 6 月至今，所需的回购股份尚余 3724 万股，拟变更该回购股份原来出售的用途，改为注销以减少注册资本。
ST 世茂	2023-06-30	公司近期新增公开市场债务 0.4 亿元未能按期支付，截至 6 月 30 日公开市场累计 7.8 亿元未按期支付，另有 50.76 亿元非公开市场的债务未按期支付，22.57 亿元的部分债务已初步达成展期方案。
中新集团	2023-06-30	公司将于 2023 年 7 月 10 日发放 A 股每股现金红利 0.322 元，以公司总股本 14.99 亿股为基数，共计派发 4.83 亿元。
中新集团	2023-06-30	公司拟参与投资君联资本 TMT 创新三期基金 1 亿元，且占比不超过最终基金认缴总额的 7%，该基金重点聚焦科技创新领域的早中期企业。
雅生活服务	2023-06-30	子公司雅生活智慧物业服务受让了持续关联交易方茂名雅居乐、宁乡雅居乐旅游、武汉长凯及云浮雅兴的物业作为持续关联交易应付款项的替代付款，共计 406 项物业，建面 4.25 万平方米。
苏州高新	2023-06-30	公司回复上交所监管工作函，公告公司收购了苏州高新区 655.46 公里的市政污水管网和 36 座污水提升泵站，交易作价 9.88 亿元，其中 4.22 亿元以排水公司自有资金支付，其余款项为外部融资，介绍了收购该标的资产对于排水公司的经营和盈利的帮助，以及交易作价的评估方法。
*ST 中天	2023-06-30	公司 A 股已在深交所终止上市，中国结算深圳分公司将于 7 月 3 日起终止相关 A 股登记服务。

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