

## 强于大市

## 房地产行业第 25 周周报（6月17日-6月23日）

新房二手房成交同环比均大幅下滑，5年期LPR  
时隔10个月再下调

本周新房成交环比由正转负，同比增速持续下滑；二手房成交同环比均持续为负。土地市场环比量价齐升，土地溢价率同环比均提升。

## 核心观点

- 本周新房成交环比由正转负，同比增速持续下滑；二手房成交同环比均持续为负。43城新房成交面积为297.6万平，环比下降4.6%，同比下降55.3%，同比降幅较上周扩大了10.0个百分点；一、二、三线城市新房成交面积环比增速分别为-16.9%、-7.9%、-7.3%，同比增速分别为-41.8%、-60.8%、-26.8%，同比降幅较上周分别扩大了13.4、13.1、10.7个百分点。15城二手房成交面积为106.3万平，环比下降33.2%，同比下降32.4%，同比增速较上周下降了33.9个百分点；一、二、三线城市环比增速分别为-25.9%、-36.9%、-35.3%，一、二、三线城市二手房成交面积同比增速分别为-29.7%、-40.1%、18.2%，同比增速较上周分别下降了32.4、31.1、82.8个百分点。
- 端午假期新房、二手房成交同比均呈现正增长。2023年端午假期（2023.6.22-2023.6.24）43城新房成交面积75.5万平，同比增长4%，较2021年同期下降44%，较2020年同期下降69%；其中一、二、三线城市同比增速分别为2%、43%、-61%。2023年端午假期15城二手房成交面积7.31万平，同比增长53%，较2021年同期下降13%，较2020年同期下降38%；其中一、二、三线城市同比增速分别为56%、2%、498%。
- 新房库存面积同环比均有所下降，去化周期环比有所上升，同比有所下降。14城新房库存面积为1.01亿平，环比下降0.3%，同比下降2.7%，去化周期为14.8个月，环比上升1.3个月，同比下降1.2个月。一、二、三线城市新房库存面积环比增速分别为1.0%、-1.6%、0.0%，同比增速分别为4.8%、-14.1%、-14.1%；一、二、三线城市去化周期分别为11.2、13.1、13.6个月，环比均上升0.8个月；一线城市同比下降4.1个月，二、三线城市同比上升0.6、1.3个月。
- 土地市场环比量价齐升，土地溢价率同环比均提升。百城成交土地规划建面为2361万平，环比上升13.5%，同比下降23.2%；成交总价679亿元，环比上升88.8%，同比上升54.5%；楼面均价2878元/平，环比上升66.4%，同比上升101.3%；土地溢价率为7.00%，环比上升1.3个百分点，同比上升4.1个百分点。
- 本周房企国内债券发行规模同环比均有所下降。房地产行业国内债券总发行量为100.9亿元，同比下降3.6%，环比下降17.7%；总偿还量为50.1亿元，同比下降60.3%，环比下降40.6%；净融资额为50.8亿元。其中国内债券总发行量为94.9亿元，同比上升2.6%，环比上升25.7%；总偿还量为26.8亿元，同比下降69.2%，环比下降63.0%；净融资额为68.1亿元。民企国内债券总发行量为6.0亿元；总偿还量为23.3亿元；净融资额为-17.3亿元。
- 板块收益有所下降。房地产行业绝对收益为-4.7%，较上周下降4.9pct；相对沪深300收益为-2.2%，较上周上升0.9pct。房地产板块PE为13.81X，较上周下降0.68X。北上资金对机械设备、国防军工、电子加仓金额较大，分别为33.42、19.66、15.30亿元。对房地产的持股占比变化为-0.05%（上周为-0.06%），净买入-7.14亿元（上周净买入-4.69亿元）

## 投资建议

- 6月20日5年期以上LPR下降10BP至4.2%，这是自2022年8月以来LPR的首次下降。贝壳研究院数据显示，6月百城首套房贷利率为4.0%，二套房贷利率为4.91%，均与上月持平，同比分别回落42、17BP，平均放款周期为23天，与上月持平，维持较快的放款速度。根据我们的计算，30年商贷、等额本息还款、首套和二套房的首付比例分别为30%和70%的情况下，此次LPR下调后：100万元总价的房屋，首套和二套分别减少月供41、18元。我们认为此次LPR下调将推动各城市实际房贷利率下降，也利于降低购房成本；但目前来看，10BP的下调幅度对于缓解房贷压力起到的作用较为有限，在当前市场信心不足的情况下，能起到的边际增加置业需求的刺激作用也是较弱的；后续仍需政策的进一步调整和引导，以推动购房者预期企稳回升，等到市场信心逐步修复后，房贷利率调整的效果或能更好地发挥。
- 本周新房、二手房同环比均出现大幅下滑，一方面是受到假期影响，部分城市端午假期的备案数据或有所延迟；另一方面当前市场信心仍然不足、需求仍然偏弱，房企推盘意愿不强，仍需等待政策的发力。
- 我们建议关注三条主线：1) 开发类企业中内生增长快、拿地有效性强的内驱动力型公司，主要包括主流的央国企和区域深耕型房企，销售、拿地均有较好增长，在行业见底复苏后的弹性较大；招商蛇口、华润置地、建发国际集团、越秀地产、绿城中国、华发股份、滨江集团。2) REITs相关的商业地产、保租房、产业园区、物流地产等资产持有方：大悦城、光大嘉宝、中新集团、中国国贸。3) 在行业大环境收缩的背景下，重要性不断提升的房地产渠道类公司：贝壳、我爱我家。

## 风险提示

- 房地产调控升级；销售超预期下行；融资收紧。

## 相关研究报告

《房地产2023年1-5月统计局数据点评：销售增长动能转弱；投资降幅进一步扩大》（2023/6/18）  
《70城二手房房价环比转跌；一二线城市新房房价同比维持正增长——房地产行业2023年5月70个大中城市房价数据点评》（2023/6/18）  
《走出停滞期，诞生新格局——房地产行业2023年中期策略》（2023/6/13）  
《房企退市专题研究：十余家房企面临“1元退市”风险，对行业整体影响有限》（2023/6/1）  
《华发股份：把握机遇实现规模突破，聚焦核心战略下销售拿地强势》（2023/5/15）  
《房地产2023年1-4月统计局数据点评：销售均价持续提升；投资降幅再度扩大》（2023/5/17）  
《行业盈利与现金承压；房企分化加剧，销售与投资普遍缩量——房地产行业2022年年报&2023年一季报综述》（2023/5/12）  
《保租房REITs深度研究：住房租赁市场缺口较大，保租房REITs起航，租赁行业加速步入专业化资管时代》（2023/5/9）  
《房地产2023年1-3月统计局数据点评：单月住宅销售金额出现双位数增长；东部地区投资降幅收窄》（2023/04/20）  
《居民购房意愿回升，对房价、就业与收入预期均好转；房企贷款需求明显改善——央行2023年一季度问卷调查点评》（2023/4/6）  
《房地产2023年1-2月统计局数据点评：销售改善复合预期；投资降幅收窄主因并非新开工》（2023/3/15）  
《未提及“房住不炒”：预期住房需求将重点来自于核心城市——2023年政府工作报告点评》（2023/3/5）  
《房地产2022年12月统计局数据点评：全年销售投资降幅创历史新低，预期2023年呈现“前低后高”走势》（2023/1/17）  
《Q4居民购房意愿再度走弱，房价看涨预期处于历史最低点；房企贷款需求略有改善——央行2022年四季度问卷调查点评》（2022/12/28）

中银国际证券股份有限公司  
具备证券投资咨询业务资格  
房地产行业

证券分析师：夏亦丰

(8621)20328348

yifeng.xia@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300521070005

证券分析师：许佳璐

(8621)20328710

jialu.xu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300521110002

## 目录

|                             |    |
|-----------------------------|----|
| 1 重点城市新房市场、二手房市场及库存跟踪 ..... | 6  |
| 1.1 重点城市新房成交情况跟踪 .....      | 6  |
| 1.2 重点城市新房库存情况跟踪 .....      | 7  |
| 1.3 重点城市二手房成交情况跟踪 .....     | 9  |
| 2 百城土地市场跟踪 .....            | 11 |
| 2.1 百城成交土地（全类型）市场情况跟踪 ..... | 11 |
| 2.2 百城成交土地（住宅类）市场情况跟踪 ..... | 13 |
| 3 本周行业政策梳理 .....            | 16 |
| 4 本周板块表现回顾 .....            | 17 |
| 5 本周重点公司公告 .....            | 20 |
| 6 本周房企债券发行情况 .....          | 21 |
| 7 投资建议 .....                | 24 |
| 8 风险提示 .....                | 25 |
| 9 附录 .....                  | 26 |

## 图表目录

|  |    |
|--|----|
| 图表 1. 43 个城市新房成交套数为 2.5 万套，环比下降 4.9%，同比下降 57.4%.....             | 6  |
| 图表 2. 43 城新房成交面积为 297.6 万平方米，环比下降 4.6%，同比下降 55.3%.....           | 6  |
| 图表 3. 17 个大中城市新房成交套数为 1.9 万套，环比下降 10.5%，同比下降 54.2%.....          | 6  |
| 图表 4. 17 个大中城市新房成交面积为 219.5 万平方米，环比下降 10.5%，同比下降 53.7%.....      | 6  |
| 图表 5. 一、二、三线城市新房成交套数环比增速分别为-18.4%、-5.6%、-10.8%.....              | 7  |
| 图表 6. 一、二、三线城市新房成交面积环比增速分别为-16.9%、-7.9%、-7.3%.....               | 7  |
| 图表 7. 其余 26 个城市本周新房成交套数为 0.6 万套，环比上升 18.0%，同比下降 64.9%.....       | 7  |
| 图表 8. 其余 26 个城市成交面积为 78.1 万平方米，环比上升 16.8%，同比下降 59.3%.....        | 7  |
| 图表 9. 15 个城市新房库存套数为 102.5 万套，环比增速为-0.2%，同比增速为-1.9%.....          | 7  |
| 图表 10. 8 个大中城市新房库存套数为 54.7 万套，环比下降 0.2%，同比下降 5.0%.....           | 7  |
| 图表 11. 一、二线城市新房库存套数环比增速分别 0.8%、-2.0%，三线城市环比基本保持不变.....           | 8  |
| 图表 12. 其余 7 个城市新房库存套数为 47.8 万套，环比增速为-0.2%，同比上升 1.8%.....         | 8  |
| 图表 13. 15 个城市、8 个大中城市、其余 7 个城市新房库存套数去化周期为 16.3、11.4、32.3 个月..... | 8  |
| 图表 14. 一、二、三线城市新房库存套数去化周期分别为 10.4、14.6、10.0 个月.....              | 8  |
| 图表 15. 北京、上海、广州、深圳的新房库存套数去化周期分别为 14.1、4.2、16.0、14.9 个月.....      | 8  |
| 图表 16. 14 个城市新房库存面积为 10164.5 万平方米，环比增速为-0.3%，同比下降 2.7%.....      | 9  |
| 图表 17. 9 个大中城市新房库存面积为 7009.2 万平方米，环比下降 0.2%，同比下降 6.0%.....       | 9  |
| 图表 18. 一、二、三线城市新房库存面积环比增速分别为 1.0%、-1.6%、0.0%.....                | 9  |
| 图表 19. 其余 5 个城市新房库存面积为 3155.3 万平方米，环比增速为-0.6%，同比增速为 5.5%.....    | 9  |
| 图表 20. 14 个城市、9 个大中城市、其余 5 个城市新房库存面积去化周期为 14.8、12.1、28.4 个月..... | 9  |
| 图表 21. 一、二、三线城市新房库存面积去化周期分别为 11.2、13.1、13.6 个月.....              | 9  |
| 图表 22. 15 个城市二手房成交套数为 1.1 万套，环比下降 33.6%，同比下降 34.1%.....          | 10 |
| 图表 23. 15 个城市二手房成交面积为 106.3 万平方米，环比下降 33.2%，同比下降 32.4%.....      | 10 |

|   |    |
|---|----|
| 图表 24. 11 个大中城市二手房成交套数为 0.9 万套, 环比下降 34.4%, 同比下降 35.3%    | 10 |
| 图表 25. 11 个大中城市二手房成交面积为 91.1 万平方米, 环比下降 34.4%, 同比下降 33.9% | 10 |
| 图表 26. 一、二、三线城市二手房成交套数环比增速分别为 -26.3%、-37.1%、34.2%         | 10 |
| 图表 27. 一、二、三线城市二手房成交面积环比增速分别为 -25.9%、-36.9%、-35.3%        | 10 |
| 图表 28. 其余 4 个城市本周二手房成交套数为 0.1 万套, 环比下降 26.4%, 同比下降 24.2%  | 10 |
| 图表 29. 其余 4 个城市成交面积为 15.2 万平方米, 环比下降 24.6%, 同比下降 22.0%    | 10 |
| 图表 30. 百城成交全类型土地数量为 354 宗, 环比下降 8.8%, 同比下降 36.3%          | 11 |
| 图表 31. 百城成交土地规划建筑面积为 2361 万平方米, 环比上升 13.5%, 同比下降 23.2%    | 11 |
| 图表 32. 百城成交土地总价为 679 亿元, 环比上升 88.8%, 同比上升 54.5%           | 11 |
| 图表 33. 百城成交土地楼面均价为 2878 元/平方米, 环比上升 66.4%, 同比上升 101.3%    | 11 |
| 图表 34. 百城成交土地溢价率为 7.00%, 环比上升 23.9%, 同比上升 140.5%          | 11 |
| 图表 35. 一、二、三线城市成交土地数量环比增速分别为 180.0%、-21.7%、-5.9%          | 12 |
| 图表 36. 一、二、三线城市成交土地数量同比增速分别为 0.0%、-43.9%、-34.0%           | 12 |
| 图表 37. 一、二、三线城市成交土地规划建筑面积环比增速分别为 84.3%、25.8%、3.7%         | 12 |
| 图表 38. 一、二、三线城市成交土地规划建筑面积同比增速为 146.2%、-45.0%、-13.9%       | 12 |
| 图表 39. 一、二、三线城市成交土地总价环比增速分别为 10013.3%、-15.8%、-3.4%        | 12 |
| 图表 40. 一、二、三线城市成交土地总价同比增速分别为 3341.8%、-42.6%、-2.0%         | 12 |
| 图表 41. 一、二、三线城市成交土地楼面均价环比增速分别为 5385.8%、-33.0%、-6.9%       | 13 |
| 图表 42. 一、二、三线城市成交土地楼面均价同比增速分别为 1297.7%、4.4%、13.7%         | 13 |
| 图表 43. 一、二、三线城市平均土地溢价率分别为 10.25%、5.00%、2.68%              | 13 |
| 图表 44. 百城成交住宅类土地数量为 102 宗, 环比上升 34.2%, 同比下降 24.4%         | 13 |
| 图表 45. 百城成交住宅土地规划建筑面积为 630 万平方米, 环比上升 16.8%, 同比下降 30.9%   | 13 |
| 图表 46. 百城成交住宅土地总价为 476 亿元, 环比上升 61.9%, 同比上升 38.8%         | 14 |
| 图表 47. 百城成交住宅土地楼面均价为 7557 元/平方米, 环比上升 38.7%, 同比上升 100.8%  | 14 |
| 图表 48. 百城成交住宅类用地溢价率为 9.95%, 环比上升 89.9%, 同比上升 282.7%       |    |



|   |    |
|---|----|
| .....   | 14 |
| 图表 49. 二、三线城市住宅成交环比增速分别为-25.0%、26.8% .....  | 14 |
| 图表 50. 二、三线城市住宅成交土地数量同比增速分别为-60.3%、-1.4% .....  | 14 |
| 图表 51. 二、三线城市住宅成交土地规划建筑面积环比增速分别为 50.3%、-8.7% .....  | 15 |
| 图表 52. 二、三线城市住宅成交土地规划建筑面积同比增速分别为-52.9%、-21.8% .....   | 15 |
| 图表 53. 二、三线城市住宅成交土地总价环比增速分别-19.0%、-33.2% .....  | 15 |
| 图表 54. 二、三线城市住宅成交土地总价同比增速分别为-43.1%、-28.2% .....   | 15 |
| 图表 55. 二、三线城市住宅成交土地楼面均价环比增速分别为-46.1%、-26.9% .....   | 15 |
| 图表 56. 二、三线城市住宅成交土地楼面均价同比增速分别为 20.8%、-8.3% .....  | 15 |
| 图表 57. 一、二、三线城市平均住宅类成交土地溢价率分别为 14.58%、5.86%、3.76% .....                                       | 15 |
| 图表 58. 2023 年第 25 周大事件 .....  | 16 |
| 图表 59. 房地产行业绝对收益为-4.7%，较上周下降 4.9 个百分点 .....   | 17 |
| 图表 60. 房地产行业相对收益为-2.2%，较上周上升 0.9 个百分点 .....   | 17 |
| 图表 61. 房地产板块 PE 为 13.81X，较上周下降 0.68X .....  | 18 |
| 图表 62. 北上资金对机械设备、国防军工、电子加仓金额较大，分别为 33.42、19.66、15.30 亿元 .....                                 | 18 |
| 图表 63. A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为金科股份、阳光城、滨江集团 .....  | 19 |
| 图表 64. 港股涨跌靠前的三家公司依次为建发国际、旭辉控股集团、华润置地 .....   | 19 |
| 图表 65. 2023 年第 25 周（6 月 18 日-6 月 24 日）重点公司公告汇总 .....  | 20 |
| 图表 66. 2023 年第 25 周房地产行业国内债券总发行量为 100.9 亿元，同比下降 3.6%，环比下降 17.7% .....                         | 21 |
| 图表 67. 2023 年第 25 周国内债券总偿还量为 50.1 亿元，同比下降 60.3%，环比下降 40.6% .....                              | 21 |
| 图表 68. 2023 年第 25 周房地产行业国内债券净融资额为 50.8 亿元 .....   | 22 |
| 图表 69. 本周债券发行量最大的房企为中能建城市投资发展有限公司、北京首创城市发展集团有限公司、华润置地控股有限公司，发行量分别为 19.50、15.00、15.00 亿元 ..... | 22 |
| 图表 70. 本周债券偿还量最大的房企为金地(集团)股份有限公司、格力地产股份有限公司、万科企业股份有限公司，偿还量分别为 10.00、8.00、8.00 亿元 .....        | 23 |
| 图表 71. 报告中提及上市公司估值表 .....   | 24 |
| 图表 72. 城市数据选取清单 .....   | 26 |

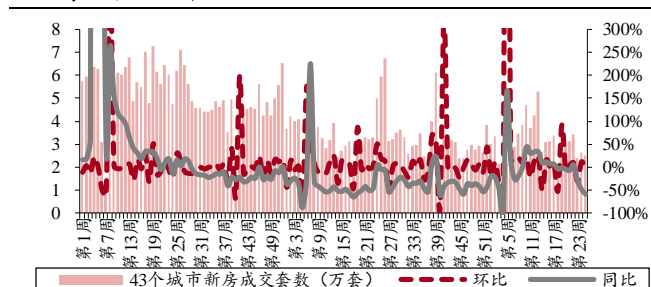
## 1 重点城市新房市场、二手房市场及库存跟踪

本周（第 25 周：2023 年 6 月 16 日-2023 年 6 月 23 日）相比于上周，新房成交量有所下降，二手房成交量持续下降，新房库存量略有下降，去化周期有所上升。

### 1.1 重点城市新房成交情况跟踪

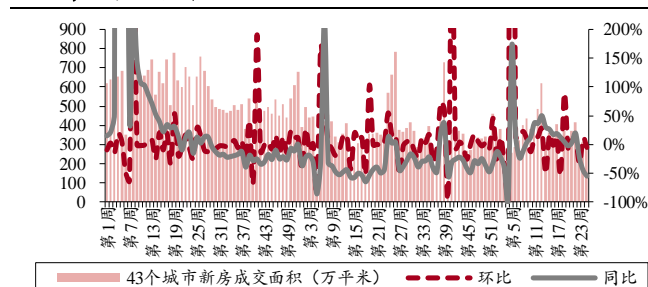
本周 43 个城市新房成交套数为 2.5 万套，环比下降 4.9%，同比下降 57.4%；43 城新房成交面积为 297.6 万平方米，环比下降 4.6%，同比下降 55.3%，同比增速较上周下降了 10.0 个百分点。其中 17 个大中城市新房成交套数为 1.9 万套，环比下降 10.5%，同比下降 54.2%；成交面积为 219.5 万平方米，环比下降 10.5%，同比下降 53.7%；一、二、三线城市新房成交套数分别为 0.6、1.0、0.3 万套，环比增速分别-18.4%、-5.6%、-10.8%，同比增速分别为-42.9%、-62.5%、-23.5%。一、二、三线城市新房成交面积分别为 59.7、129.2、30.6 万平方米，环比增速分别为-16.9%、-7.9%、-7.3%，同比增速分别为-41.8%、-60.8%、-26.8%。其余 26 个城市本周新房成交套数为 0.6 万套，环比上升 18.0%，同比下降 64.9%；成交面积为 78.1 万平方米，环比上升 16.8%，同比下降 59.3%。

图表 1. 43 个城市新房成交套数为 2.5 万套，环比下降 4.9%，同比下降 57.4%



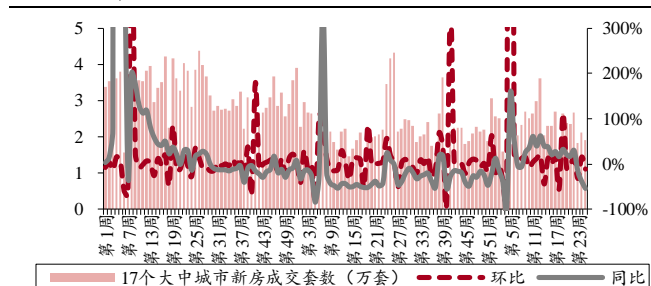
资料来源：万得，中银证券

图表 2. 43 城新房成交面积为 297.6 万平方米，环比下降 4.6%，同比下降 55.3%



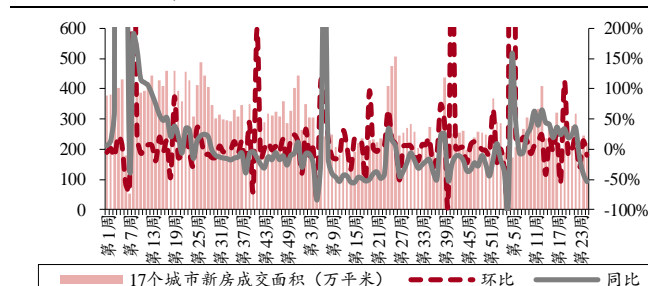
资料来源：万得，中银证券

图表 3. 17 个大中城市新房成交套数为 1.9 万套，环比下降 10.5%，同比下降 54.2%



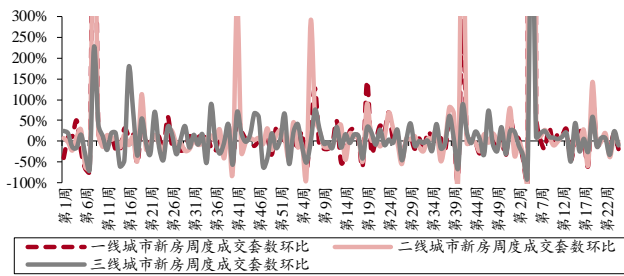
资料来源：万得，中银证券

图表 4. 17 个大中城市新房成交面积为 219.5 万平方米，环比下降 10.5%，同比下降 53.7%



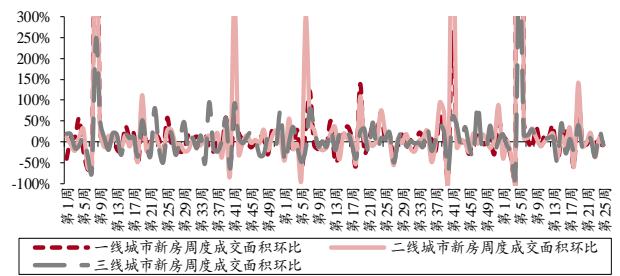
资料来源：万得，中银证券

图表 5. 一、二、三线城市新房成交套数环比增速分别为 -18.4%、-5.6%、-10.8%



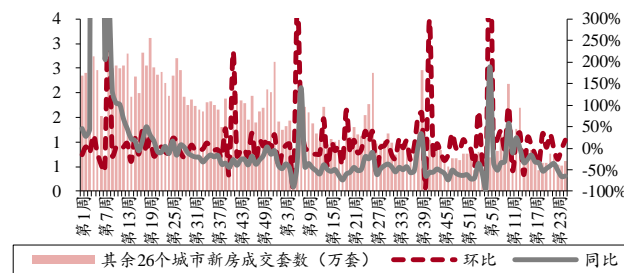
资料来源：万得，中银证券

图表 6. 一、二、三线城市新房成交面积环比增速分别为 -16.9%、-7.9%、-7.3%



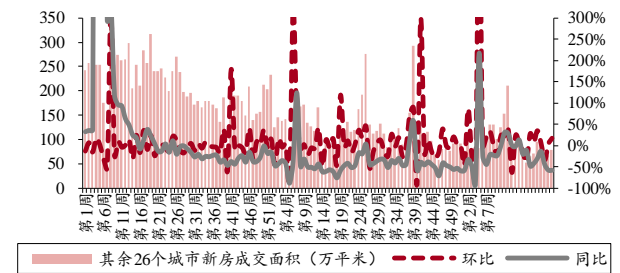
资料来源：万得，中银证券

图表 7. 其余 26 个城市本周新房成交套数为 0.6 万套，环比上升 18.0%，同比下降 64.9%



资料来源：万得，中银证券

图表 8. 其余 26 个城市成交面积为 78.1 万平方米，环比上升 16.8%，同比下降 59.3%



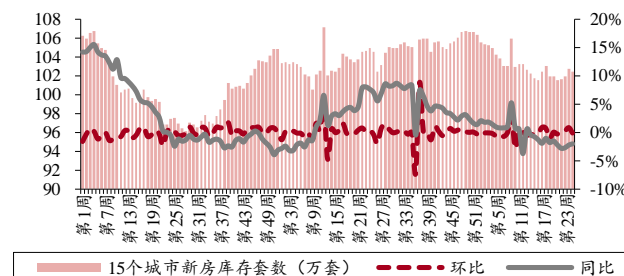
资料来源：万得，中银证券

## 1.2 重点城市新房库存情况跟踪

15 个城市新房库存套数为 102.5 万套，环比增速为-0.2%，同比增速为-1.9%，其中 8 个大中城市新房库存套数为 54.7 万套，环比下降 0.2%，同比下降 5.0%。一、二、三线城市新房库存套数分别为 29.0、17.7、8.0 万套，一、二线城市新房库存套数环比增速分别 0.8%、-2.0%，三线城市环比基本保持不变，一、二、三线城市同比增速分别为 3.9%、-14.3%、-11.4%；其余 7 个城市新房库存套数为 47.8 万套，环比增速为-0.2%，同比上升 1.8%。

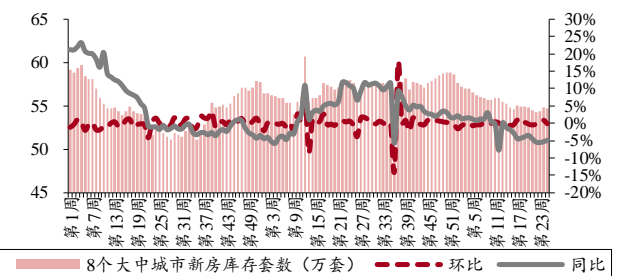
在新房库存套数去化周期方面，15 个城市新房库存套数去化周期为 16.3 个月，较上周上升 1.3 个月，同比下降 1.5 个月。其中 8 个大中城市新房库存套数去化周期为 11.4 个月，环比上升 0.8 个月，同比下降 1.9 个月，一、二、三线城市新房库存套数去化周期分别为 10.4、14.6、10.0 个月，一、二、三线城市环比变动为 0.8、0.9、0.6 个月，同比变动为-3.9、-0.6、1.0 个月。四座一线城市北京、上海、广州、深圳的新房库存套数去化周期分别为 14.1、4.2、16.0、14.9 个月，环比变动 0.78、0.36、1.14、0.70 个月，同比变动分别为-3.50、-5.52、0.87、3.05 个月；其余 7 个城市新房库存套数去化周期为 32.3 个月，环比增加 4.1 个月，同比增加 2.1 个月。

图表 9. 15 个城市新房库存套数为 102.5 万套，环比增速为-0.2%，同比增速为-1.9%



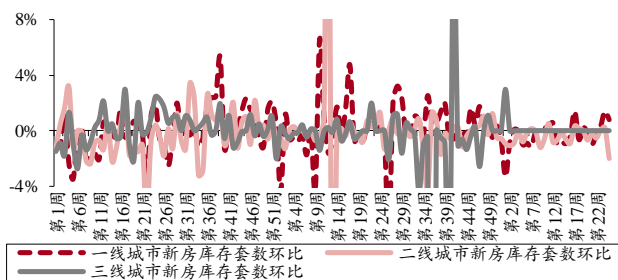
资料来源：万得，中银证券

图表 10. 8 个大中城市新房库存套数为 54.7 万套，环比下降 0.2%，同比下降 5.0%



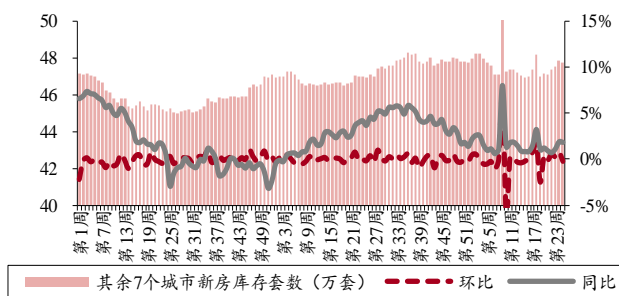
资料来源：万得，中银证券

图表 11. 一、二线城市新房库存套数环比增速分别 0.8%、-2.0%，三线城市环比基本保持不变



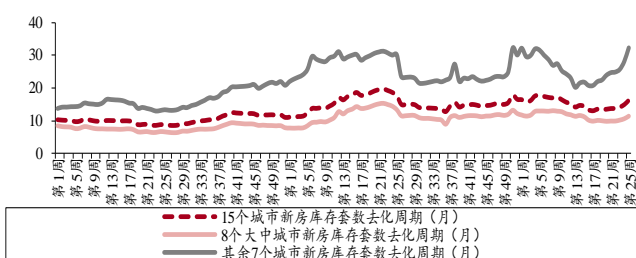
资料来源：万得，中银证券

图表 12. 其余 7 个城市新房库存套数为 47.8 万套，环比增速为-0.2%，同比上升 1.8%



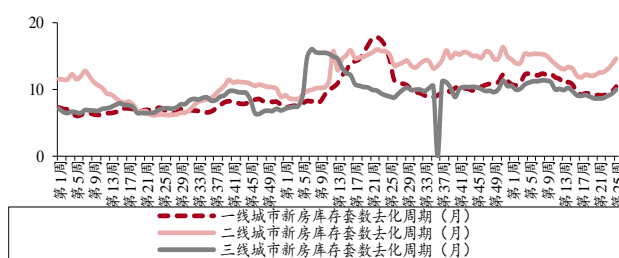
资料来源：万得，中银证券

图表 13. 15 个城市、8 个大中城市、其余 7 个城市新房库存套数去化周期为 16.3、11.4、32.3 个月



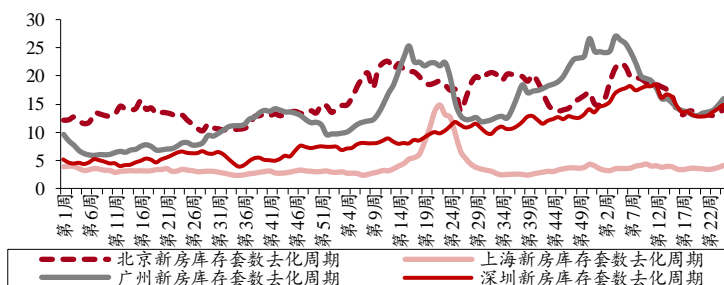
资料来源：万得，中银证券

图表 14. 一、二、三线城市新房库存套数去化周期分别为 10.4、14.6、10.0 个月



资料来源：万得，中银证券

图表 15. 北京、上海、广州、深圳的新房库存套数去化周期分别为 14.1、4.2、16.0、14.9 个月



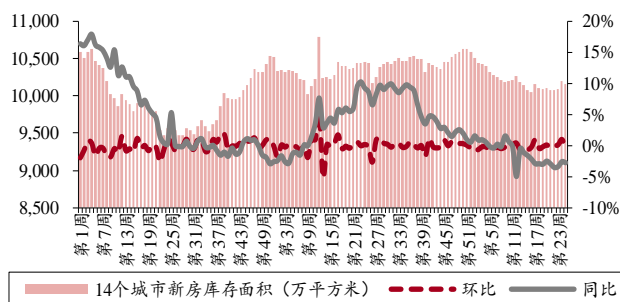
资料来源：万得，中银证券

14 个城市新房库存面积为 10164.5 万平方米，环比增速为-0.3%，同比下降 2.7%。其中，9 个大中城市新房库存面积为 7009.2 万平方米，环比下降 0.2%，同比下降 6.0%，一、二、三线城市新房库存面积分别为 3351.3、2815.0、842.9 万平米，一、二、三线城市环比增速分别为 1.0%、-1.6%、0.0%，同比增速分别为 4.8%、-14.1%、-14.1%。其余 5 个城市新房库存面积为 3155.3 万平方米，环比增速为-0.6%，同比增速为 5.5%。

在新房库存面积去化周期方面，14 个城市新房库存面积去化周期为 14.8 个月，环比上升 1.3 个月，同比下降 1.2 个月。其中 9 个大中城市新房库存面积去化周期为 12.1 个月，环比上升 0.8 个月，同比下降 1.4 个月，其中一、二、三线城市新房库存面积去化周期分别为 11.2、13.1、13.6 个月，环比变动均为 0.8 月，同比变动为-4.1、0.6、1.3 个月。其他 5 个城市新房库存面积去化周期为 28.4 个月，环比上升 4.8 个月，同比下降 0.8 个月。

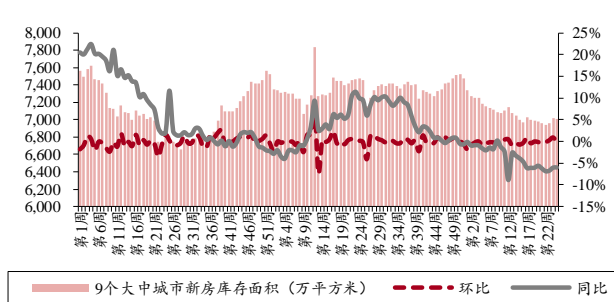


图表 16. 14 个城市新房库存面积为 10164.5 万平方米，环比增速为-0.3%，同比下降 2.7%



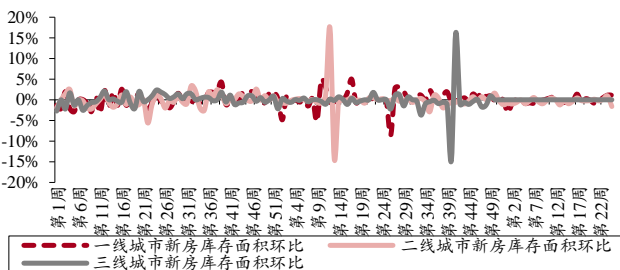
资料来源：万得，中银证券

图表 17. 9 个大中城市新房库存面积为 7009.2 万平方米，环比下降 0.2%，同比下降 6.0%



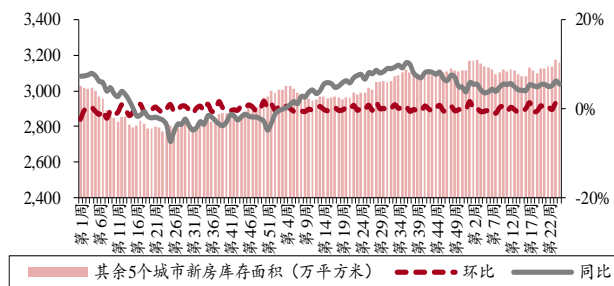
资料来源：万得，中银证券

图表 18. 一、二、三线城市新房库存面积环比增速分别为 1.0%、-1.6%、0.0%



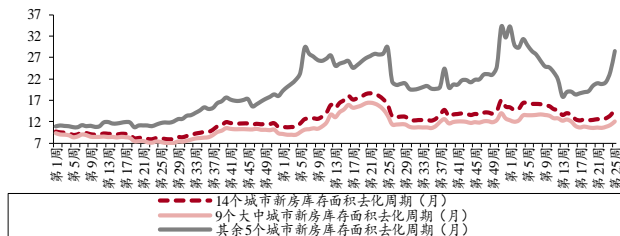
资料来源：万得，中银证券

图表 19. 其余 5 个城市新房库存面积为 3155.3 万平方米，环比增速为-0.6%，同比增速为 5.5%



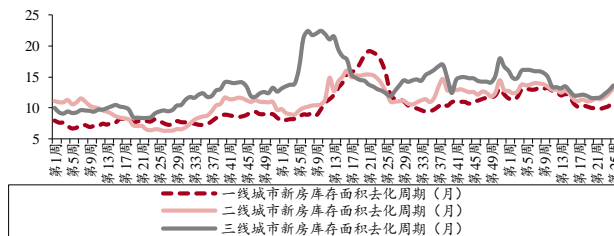
资料来源：万得，中银证券

图表 20. 14 个城市、9 个大中城市、其余 5 个城市新房库存面积去化周期为 14.8、12.1、28.4 个月



资料来源：万得，中银证券

图表 21. 一、二、三线城市新房库存面积去化周期分别为 11.2、13.1、13.6 个月

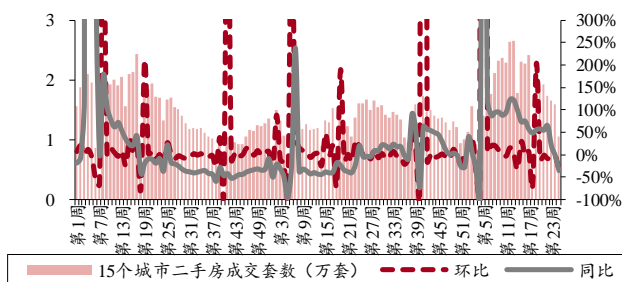


资料来源：万得，中银证券

### 1.3 重点城市二手房成交情况跟踪

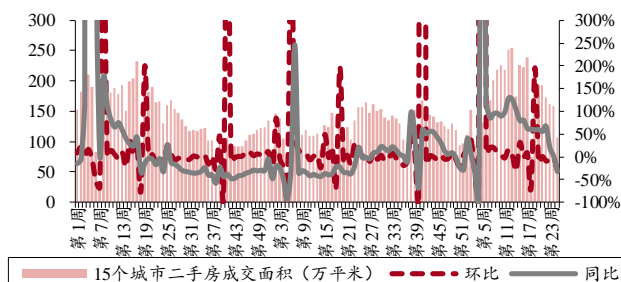
本周 15 个城市二手房成交套数为 1.1 万套，环比下降 33.6%，同比下降 34.1%；成交面积为 106.3 万平方米，环比下降 33.2%，同比下降 32.4%。其中 11 个大中城市二手房成交套数为 0.9 万套，环比下降 34.4%，同比下降 35.3%；成交面积为 91.1 万平方米，环比下降 34.4%，同比下降 33.9%；一、二、三线城市二手房成交套数分别为 0.2、0.6、0.1 万套，环比增速分别为-26.3%、-37.1%、34.2%，同比增速分别为-28.6%、-41.6%、8.6%，一、二、三线城市成交面积分别为 21.8、58.4、10.9 万平方米，环比增速分别为-25.9%、-36.9%、-35.3%，同比增速分别为-29.7%、-40.1%、18.2%。其余 4 个城市本周二手房成交套数为 0.1 万套，环比下降 26.4%，同比下降 24.2%；成交面积为 15.2 万平方米，环比下降 24.6%，同比下降 22.0%。

图表 22. 15 个城市二手房成交套数为 1.1 万套，环比下降 33.6%，同比下降 34.1%



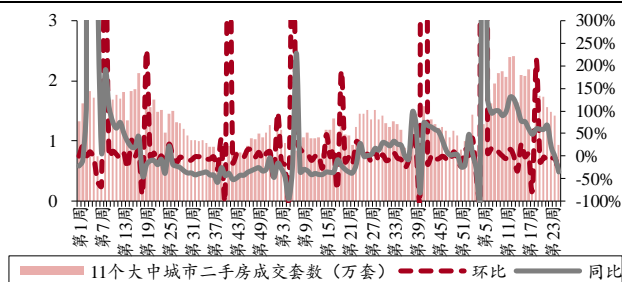
资料来源：万得，中银证券

图表 23. 15 个城市二手房成交面积为 106.3 万平方米，环比下降 33.2%，同比下降 32.4%



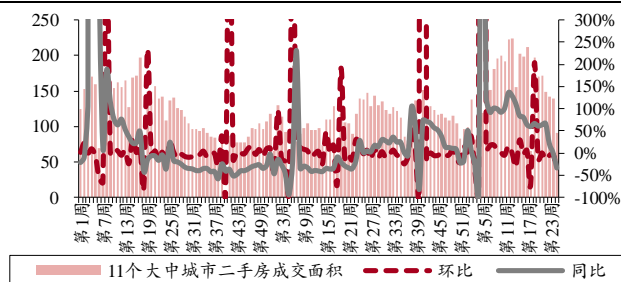
资料来源：万得，中银证券

图表 24. 11 个大中城市二手房成交套数为 0.9 万套，环比下降 34.4%，同比下降 35.3%



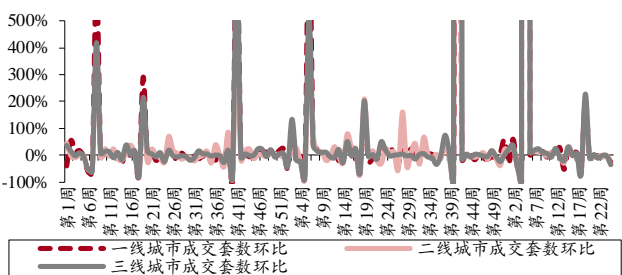
资料来源：万得，中银证券

图表 25. 11 个大中城市二手房成交面积为 91.1 万平方米，环比下降 34.4%，同比下降 33.9%



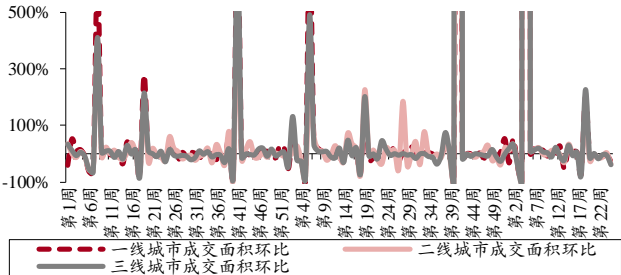
资料来源：万得，中银证券

图表 26. 一、二、三线城市二手房成交套数环比增速分别为 -26.3%、-37.1%、34.2%



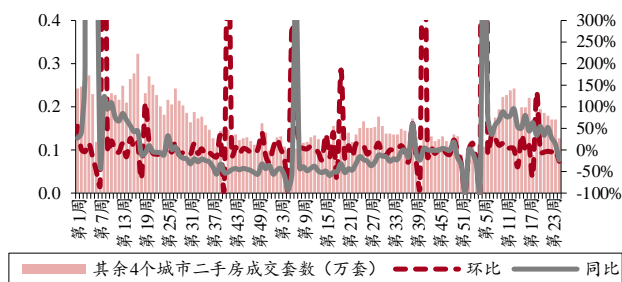
资料来源：万得，中银证券

图表 27. 一、二、三线城市二手房成交面积环比增速分别为 -25.9%、-36.9%、-35.3%



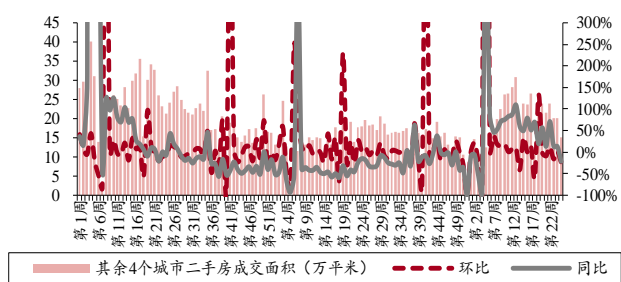
资料来源：万得，中银证券

图表 28. 其余 4 个城市本周二手房成交套数为 0.1 万套，环比下降 26.4%，同比下降 24.2%



资料来源：万得，中银证券

图表 29. 其余 4 个城市成交面积为 15.2 万平方米，环比下降 24.6%，同比下降 22.0%



资料来源：万得，中银证券

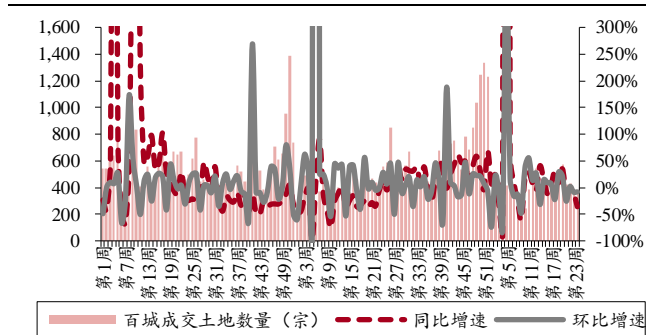
## 2 百城土地市场跟踪

土地市场方面，我们选取 2023 年第 24 周（6 月 10 日-6 月 16 日）的数据，土地市场环比量价齐升，同比量跌价升，土地溢价率同环比均由负转正。从城市能级来看，一线城市同环比量价均升，二线城市环比量升价跌，同比量跌价升，三线城市环比量升价跌，同比量跌价升。

### 2.1 百城成交土地（全类型）市场情况跟踪

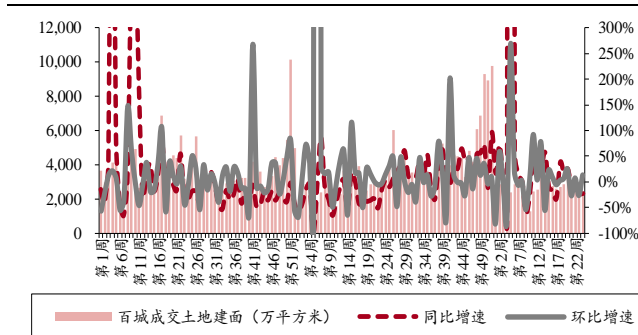
百城成交全类型土地数量为 354 宗，环比下降 8.8%，同比下降 36.3%；成交土地规划建筑面积为 2361 万平方米，环比上升 13.5%，同比下降 23.2%；成交土地总价为 679 亿元，环比上升 88.8%，同比上升 54.5%；成交土地楼面均价为 2878 元/平方米，环比上升 66.4%，同比上升 101.3%；百城成交土地溢价率为 7.00%，环比上升 23.9%，同比上升 140.5%。

图表 30. 百城成交全类型土地数量为 354 宗，环比下降 8.8%，同比下降 36.3%



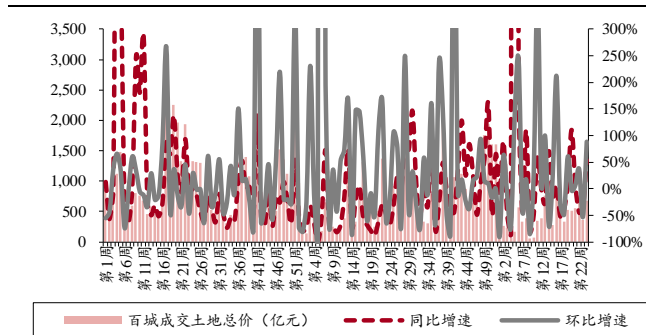
资料来源：万得，中银证券

图表 31. 百城成交土地规划建筑面积为 2361 万平方米，环比上升 13.5%，同比下降 23.2%



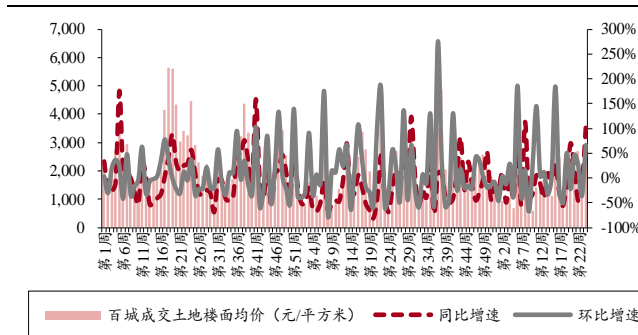
资料来源：万得，中银证券

图表 32. 百城成交土地总价为 679 亿元，环比上升 88.8%，同比上升 54.5%



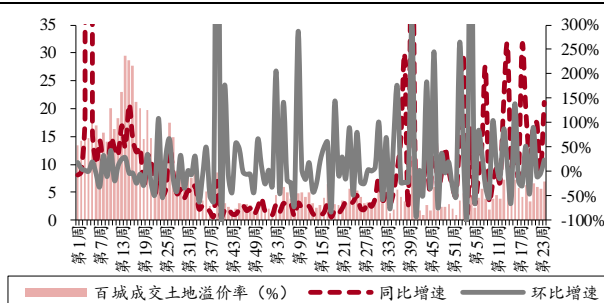
资料来源：万得，中银证券

图表 33. 百城成交土地楼面均价为 2878 元/平方米，环比上升 66.4%，同比上升 101.3%



资料来源：万得，中银证券

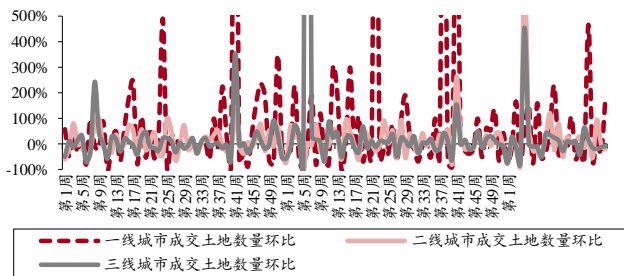
图表 34. 百城成交土地溢价率为 7.00%，环比上升 23.9%，同比上升 140.5%



资料来源：万得，中银证券

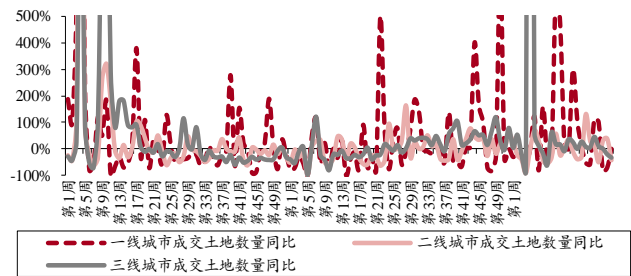
从城市能级来看，一、二、三线城市成交土地数量分别为 14、101、239 宗，环比增速分别为 180.0%、-21.7%、-5.9%，同比增速分别为 0.0%、-43.9%、-34.0%；一、二、三线城市成交土地规划建筑面积分别为 180.0、716.9、1463.6 万平方米，环比增速分别为 84.3%、25.8%、3.7%，同比增速分别为 146.2%、-45.0%、-13.9%；一、二、三线城市成交土地总价分别为 355.5、137.0、186.9 亿元，环比增速分别为 10013.3%、-15.8%、-3.4%，同比增速分别为 3341.8%、-42.6%、-2.0%；一、二、三线城市平均楼面价分别为 19749、1911、1277 元/平方米，环比增速分别为 5385.8%、-33.0%、-6.9%，同比增速分别为 1297.7%、4.4%、13.7%；一、二、三线城市平均土地溢价率分别为 10.25%、5.00%、2.68%，一、二、三线城市环比增速为 0.00%、-30.5%、-40.3%，一、二、三线城市同比增速为 5294.7%、77.3%、-15.5%。

图表 35. 一、二、三线城市成交土地数量环比增速分别为 180.0%、-21.7%、-5.9%



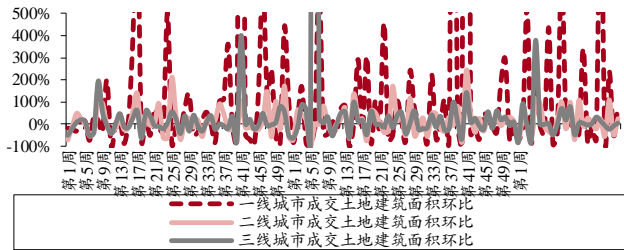
资料来源：万得，中银证券

图表 36. 一、二、三线城市成交土地数量同比增速分别为 0.0%、-43.9%、-34.0%



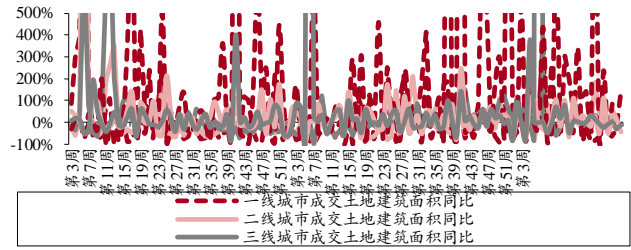
资料来源：万得，中银证券

图表 37. 一、二、三线城市成交土地规划建筑面积环比增速分别为 84.3%、25.8%、3.7%



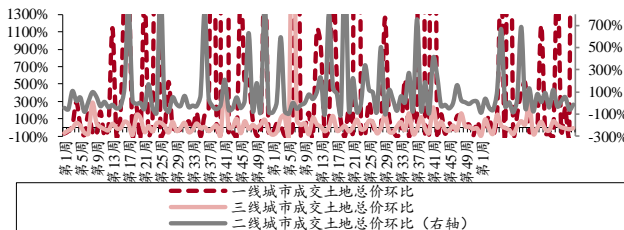
资料来源：万得，中银证券

图表 38. 一、二、三线城市成交土地规划建筑面积同比增速分别为 146.2%、-45.0%、-13.9%



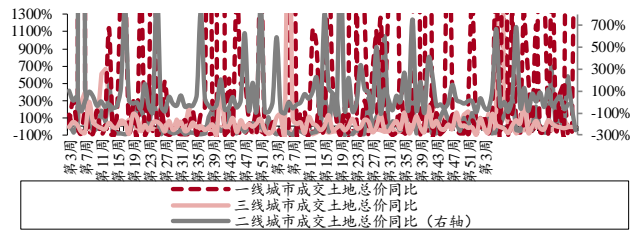
资料来源：万得，中银证券

图表 39. 一、二、三线城市成交土地总价环比增速分别为 10013.3%、-15.8%、-3.4%



资料来源：万得，中银证券

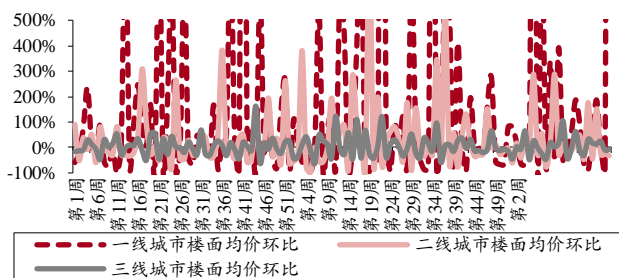
图表 40. 一、二、三线城市成交土地总价同比增速分别为 3341.8%、-42.6%、-2.0%



资料来源：万得，中银证券

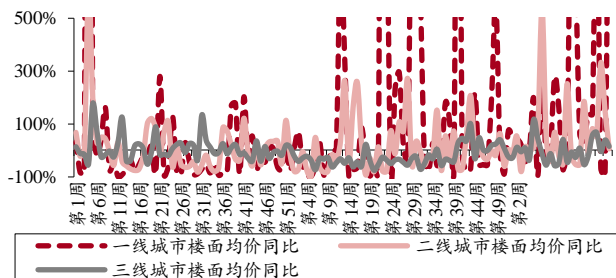


图表 41. 一、二、三线城市成交土地楼面均价环比增速分别为 5385.8%、-33.0%、-6.9%



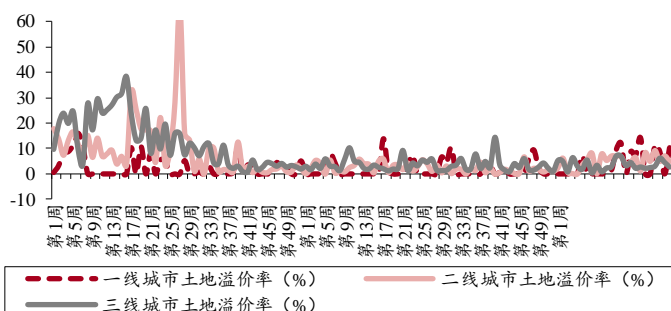
资料来源：万得，中银证券

图表 42. 一、二、三线城市成交土地楼面均价同比增速分别为 1297.7%、4.4%、13.7%



资料来源：万得，中银证券

图表 43. 一、二、三线城市平均土地溢价率分别为 10.25%、5.00%、2.68%

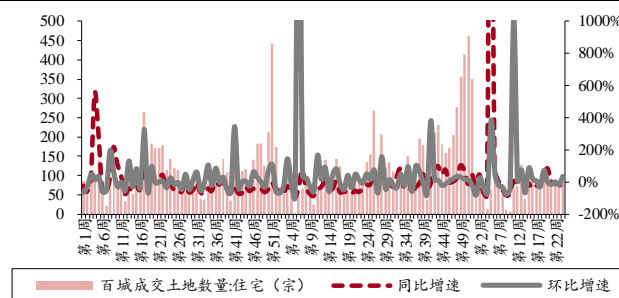


资料来源：万得，中银证券

## 2.2 百城成交土地（住宅类）市场情况跟踪

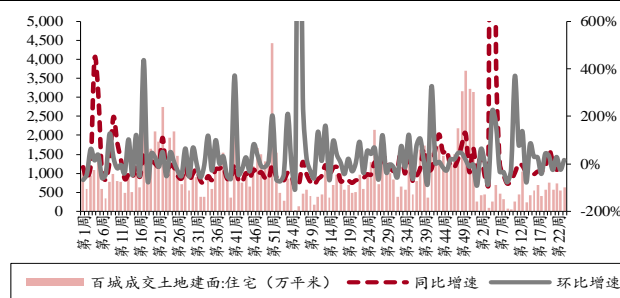
百城成交住宅类土地数量为 102 宗，环比上升 34.2%，同比下降 24.4%；成交住宅土地规划建筑面积为 630 万平方米，环比上升 16.8%，同比下降 30.9%；成交住宅土地总价为 476 亿元，环比上升 61.9%，同比上升 38.8%；成交住宅土地楼面均价为 7557 元/平方米，环比上升 38.7%，同比上升 100.8%；百城成交住宅类用地溢价率为 9.95%，环比上升 89.9%，同比上升 282.7%。

图表 44. 百城成交住宅类土地数量为 102 宗，环比上升 34.2%，同比下降 24.4%



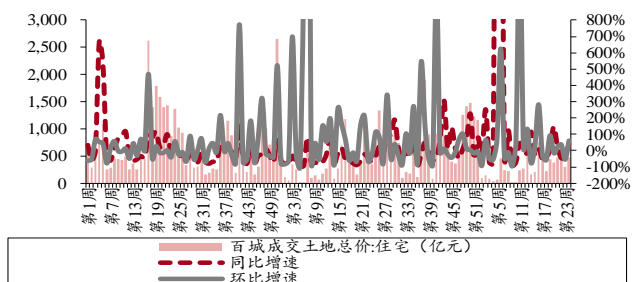
资料来源：万得，中银证券

图表 45. 百城成交住宅土地规划建筑面积为 630 万平方米，环比上升 16.8%，同比下降 30.9%



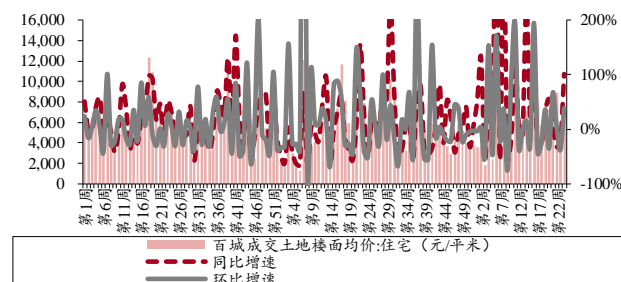
资料来源：万得，中银证券

图表 46. 百城成交住宅土地总价为 476 亿元，环比上升 61.9%，同比上升 38.8%



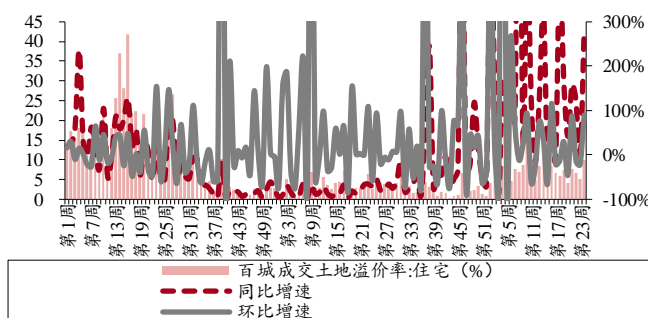
资料来源：万得，中银证券

图表 47. 百城成交住宅土地楼面均价为 7557 元/平方米，环比上升 38.7%，同比上升 100.8%



资料来源：万得，中银证券

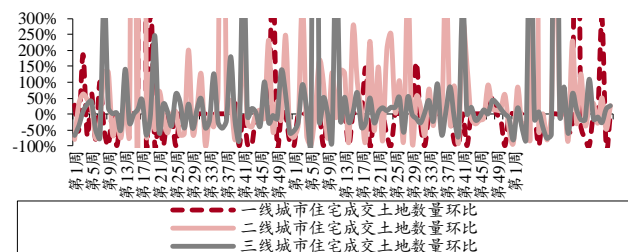
图表 48. 百城成交住宅类用地溢价率为 9.95%，环比上升 89.9%，同比上升 282.7%



资料来源：万得，中银证券

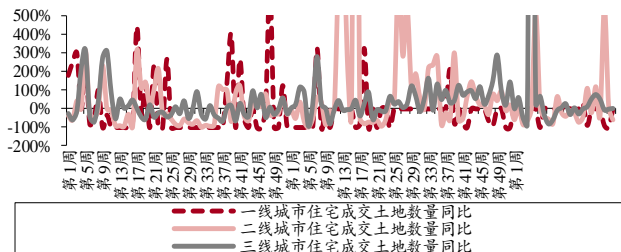
从不同城市能级的住宅类土地市场情况来看，本周一、二、三线城市住宅类成交土地数量为 6、25、71 宗，二、三线城市环比增速分别为 25.0%、26.8%，二、三线城市同比增速分别为 -60.3%、-1.4%；一、二、三线城市住宅类成交土地建筑面积为 55.5、208.8、365.7 万平方米，二、三线城市环比增速分别为 50.3%、-8.7%，二、三线城市同比增速分别为 -52.9%、-21.8%；一、二、三线城市住宅类成交土地总价为 259.8、113.9、102.4 亿元，二、三线城市环比增速分别为 -19.0%、-33.2%，同比增速分别为 -43.1%、-28.2%；一、二、三线城市住宅类平均楼面价分别为 46820、5457、2799 元/平方米，二、三线城市环比增速分别为 -46.1%、-26.9%，同比增速分别为 20.8%、-8.3%；一、二、三线城市平均住宅类成交土地溢价率为 14.58%、5.86%、3.76%，二、三线城市环比增速为 -28.1%、39.3%，同比增速为 248.8%、-0.5%。

图表 49. 二、三线城市住宅成交环比增速分别为 -25.0%、26.8%



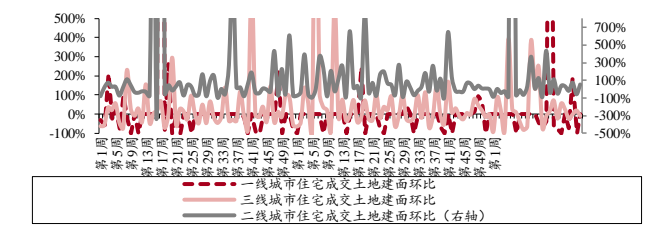
资料来源：万得，中银证券

图表 50. 二、三线城市住宅成交土地数量同比增速分别为 -60.3%、-1.4%



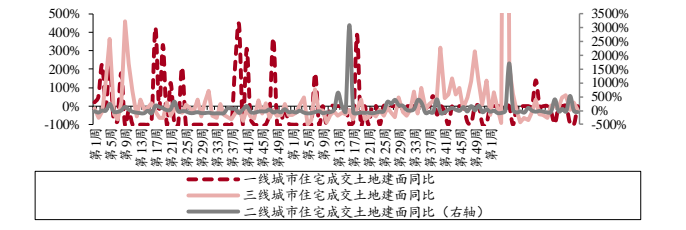
资料来源：万得，中银证券

图表 51. 二、三线城市住宅成交土地规划建筑面积环比增速分别为 50.3%、-8.7%



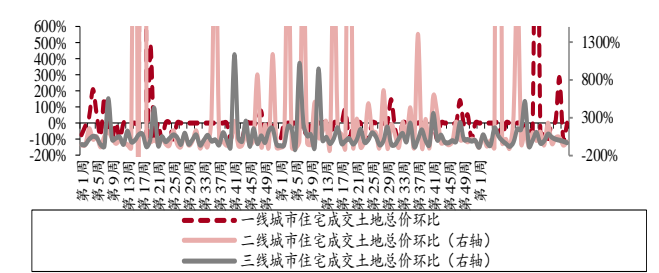
资料来源：万得，中银证券

图表 52. 二、三线城市住宅成交土地规划建筑面积同比增速分别为 -52.9%、-21.8%



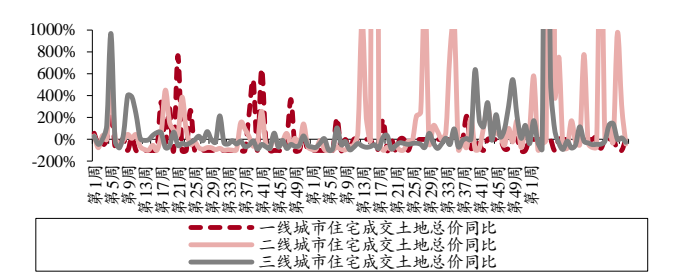
资料来源：万得，中银证券

图表 53. 二、三线城市住宅成交土地总价环比增速分别为 -19.0%、-33.2%



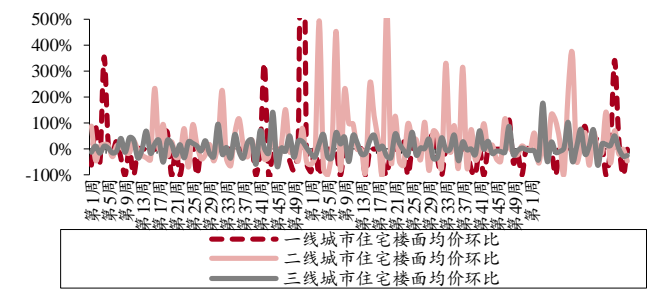
资料来源：万得，中银证券

图表 54. 二、三线城市住宅成交土地总价同比增速分别为 -43.1%、-28.2%



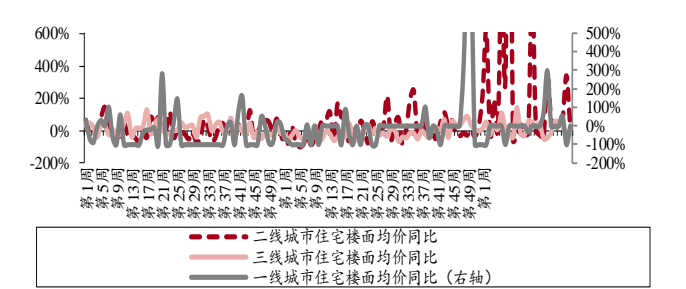
资料来源：万得，中银证券

图表 55. 二、三线城市住宅成交土地楼面均价环比增速分别为 -46.1%、-26.9%



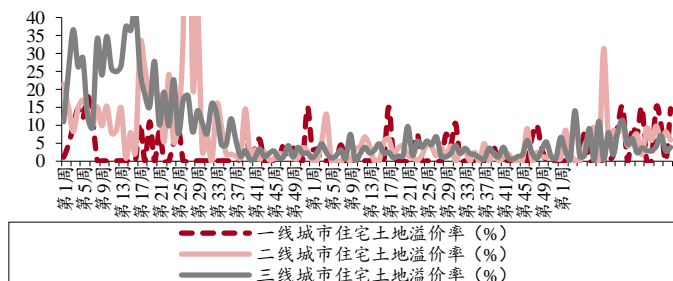
资料来源：万得，中银证券

图表 56. 二、三线城市住宅成交土地楼面均价同比增速分别为 20.8%、-8.3%



资料来源：万得，中银证券

图表 57. 一、二、三线城市平均住宅类成交土地溢价率分别为 14.58%、5.86%、3.76%



资料来源：万得，中银证券

### 3 本周行业政策梳理

**中央层面：人中国人民银行：**贷款市场报价利率（LPR）调整为 1 年期 LPR 为 3.55%，5 年期以上 LPR 为 4.2%，均下降 10 个基点。

**地方层面：沈阳：**全日制中专以上毕业生购房可享受全额契税补贴。**山东临沂：**支持高品质住宅建设，住宅项目可按不超 5% 比例上浮销售价。

图表 58. 2023 年第 25 周大事件

| 类型 | 时间        | 内容  |
|----|-----------|---|
| 中央 | 2023/6/14 | 人民银行以利率招标方式开展了 20 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率 1.90%，较前日下降 10 个基点。 |
| 地方 | 2023/6/13 | 江西：全面推行不动产“带押过户”，优化交易流程。                                |
|    | 2023/6/14 | 山东：已开工保障性租赁住房 4.7 万套（间），建成使用 2.6 万套（间）                  |

资料来源：央行、各地政府官网、观点地产网，中银证券



## 4 本周板块表现回顾

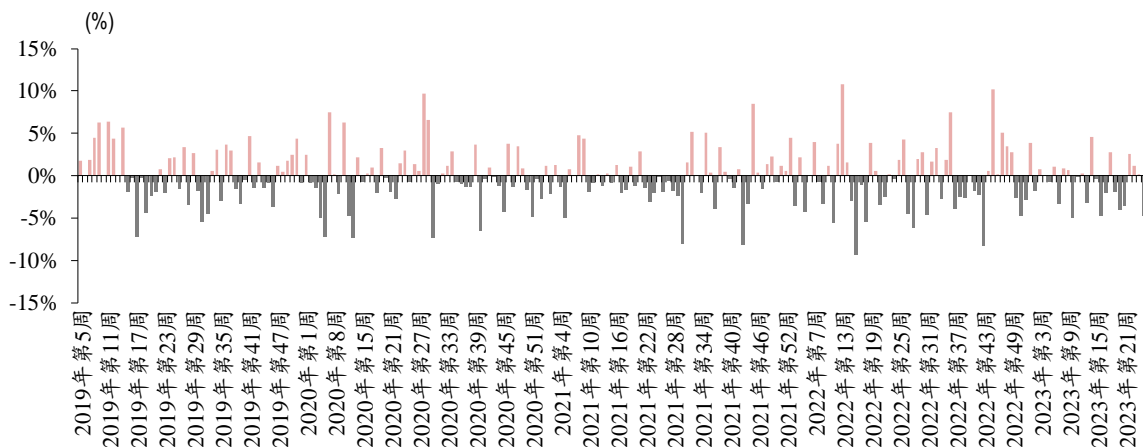
本周（6月17日-6月23日），在大盘表现方面，上证指数收于3197.90点，较上周下跌75.43点，跌幅为2.3%；创业板指收于2211.84点，较上周下跌58.22点，跌幅2.6%；沪深300指数收于3864.03点，较上周下跌99.32点，跌幅2.5%。

在行业板块表现方面，申万一级行业涨跌幅前三的行业依次为国防军工、汽车、通信，综合涨跌幅分别为2.8%、0.7%、0.3%；涨跌幅靠后的行业依次为传媒、建筑材料、商贸零售，涨跌幅分别为-6.0%、-6.0%、-5.1%。

板块收益有所下降。房地产行业绝对收益为-4.7%，较上周下降4.9pct，房地产行业相对收益为-2.2%，较上周上升0.9pct。房地产板块PE为13.81X，较上周下降0.68X。

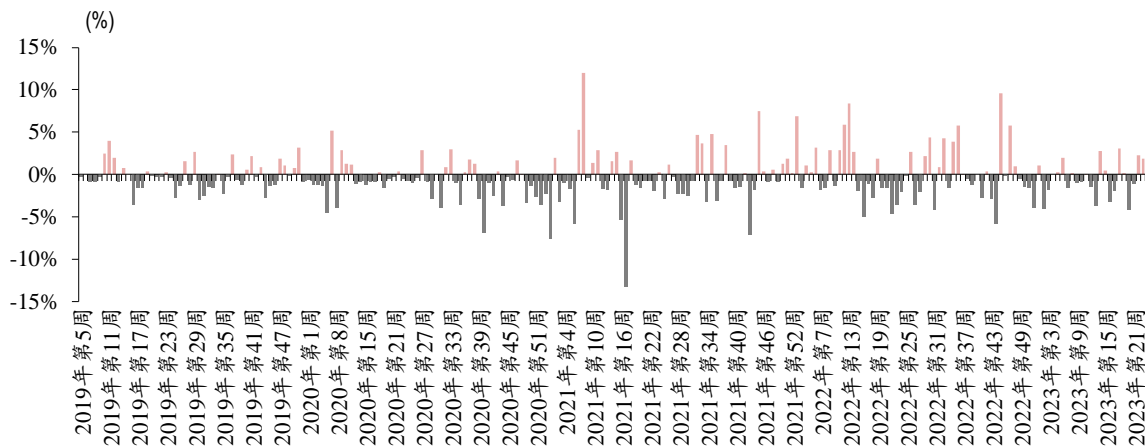
本周（6.19-6.25），北上资金对机械设备、国防军工、电子加仓金额较大，分别为33.42、19.66、15.30亿元。对房地产的持股占比变化为-0.05%（上周为-0.06%），净买入-7.14亿元（上周净买入-4.69亿元）。

图表 59. 房地产行业绝对收益为-4.7%，较上周下降 4.9 个百分点



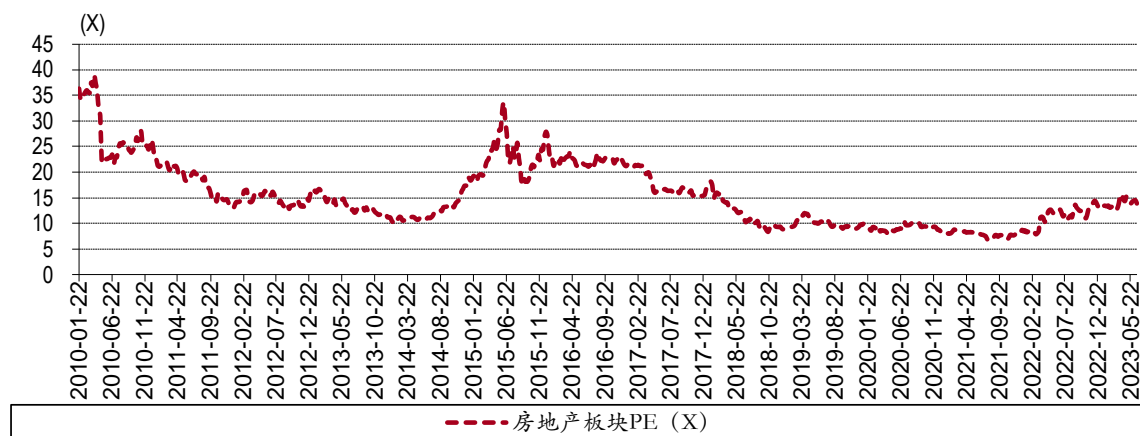
资料来源：万得，中银证券

图表 60. 房地产行业相对收益为-2.2%，较上周上升 0.9 个百分点



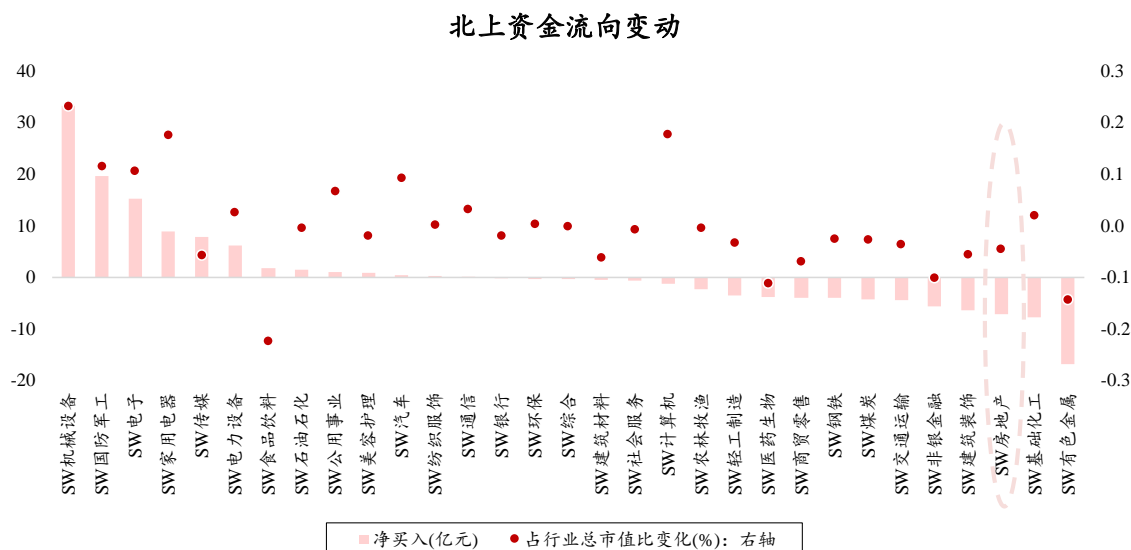
资料来源：万得，中银证券

图表 61. 房地产板块 PE 为 13.81X，较上周下降 0.68X



资料来源：公司公告，中银证券

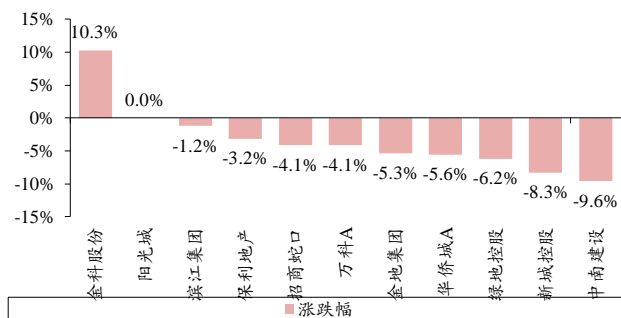
图表 62. 北上资金对机械设备、国防军工、电子加仓金额较大，分别为 33.42、19.66、15.30 亿元



资料来源：公司公告，中银证券

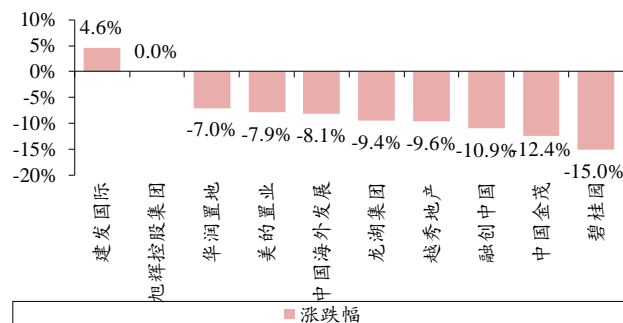
在我们重点跟踪房地产行业股票中，本周 A 股涨跌幅靠前的五家公司依次为金科股份、阳光城、滨江集团、保利地产、招商蛇口，涨跌幅分别为 10.3%、0.0%、-1.2%、-3.2%、-4.1%，涨跌幅靠后的三家公司依次为绿地控股、新城控股、中南建设，涨跌幅分别为-6.2%、-8.3%、-9.6%。港股涨跌幅靠前的五家公司依次为建发国际、旭辉控股集团、华润置地、美的置业、中国海外发展，涨跌幅分别为 4.6%、0.0%、-7.0%、-7.9%、-8.1%，涨跌幅靠后的三家公司依次为融创中国、中国金茂、碧桂园，涨跌幅分别为-10.9%、-12.4%、-15.0%。

图表 63. A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为金科股份、阳光城、滨江集团



资料来源：万得，中银证券

图表 64. 港股涨跌幅靠前的三家公司依次为建发国际、旭辉控股集团、华润置地



资料来源：万得，中银证券

## 5 本周重点公司公告

**拿地公告：京投发展：**1) 公司在北京拿地 1 宗，规划建筑面积 12.6 万平方米，成交总价 50 亿元，楼面均价 39683 元 / 平米。2) 公司在北京拿地 1 宗，规划建筑面积 5.9 万平方米，成交总价 33.2 亿元，楼面均价 56271 元 / 平米。3) 公司在北京拿地 1 宗，规划建筑面积 4.5 万平方米，成交总价 24 亿元，楼面均价 53333 元 / 平米。

**融资公告：滨江集团：**公司成功发行 2023 年第一期中期票据，发行规模 6.0 亿元，票面利率为 3.95%，期限 1+1 年。

**高管变动公告：\*ST 万方：**副总经理戚凤春先生申请辞去公司副总经理职务，辞去上述职务后，仍在公司担任生物健康板块首席科学家职务。**天房发展：**满峰峰先生辞去公司副总经理及相关职务，辞职后不再担任公司任何职务。

**股权变动公告：华发股份：**珠海华发实业股份有限公司拟将全资子公司珠海华发文化传播有限公司、珠海华发阅潮文化有限公司 100% 股权分别转让给珠海华发国际会展管理有限公司、珠海华发现代服务投资控股有限公司，转让价格分别为 4.9 亿元人民币、76.8 万元人民币。**华远地产：**公司（控股）股东京泰投资减持公司 0.1 亿股股份，占公司总股本的 0.45%，减持完成后，京泰投资累计持有股份 1.2 亿股，占公司总股本的 5.0%。

**经营数据公告：华侨城 A：**2023 年 5 月，公司实现销售面积 19.4 万平方米，销售金额 37.3 亿元；2023 年 1-5 月，公司累计实现销售面积 86.1 万平方米，同比增长 12%；销售金额 170.0 亿元，同比增长 11%。**中国恒大：**2023 年 1-5 月，实现销售金额 337.7 亿元，销售面积 492.6 万平方米。

**其他重大交易公告：深深房 A：**公司拟向全体股东每 10 股派发现金股利 0.61 元（含税），拟派发现金红利合计 0.6 亿元。**栖霞建设：**公司拟向全体股东每 10 股派发现金股利 1.0 元（含税），拟派发现金红利合计 1.1 亿元。**中体产业：**公司拟向全体股东每 10 股派发现金股利 0.04 元（含税），拟派发现金红利合计 0.04 亿元，占净利润的 33%。**电子城：**公司拟向全体股东每 10 股派发现金股利 0.53 元（含税），拟派发现金红利合计 0.6 亿元。**东湖高新：**关于可转换公司债券 2023 年跟踪评级结果的公告，本次债项评级：“AA”；主体评级：“AA”；评级展望：稳定。本次评级结果较前次没有变化。**东百集团：**公司（控股）股东丰琪投资解除质押 0.6 亿股股份，占公司总股本的 6.6%，解除质押后，丰琪投资再质押 0.6 亿股股份，占公司总股本的 6.9%。

图表 65. 2023 年第 25 周（6 月 18 日-6 月 24 日）重点公司公告汇总

|          | 公司名称   | 公告内容   |
|----------|--------|--|
| 拿地公告     | 京投发展   | 京投发展：1) 公司在北京拿地 1 宗，规划建筑面积 12.6 万平方米，成交总价 50 亿元，楼面均价 39683 元 / 平米。2) 公司在北京拿地 1 宗，规划建筑面积 5.9 万平方米，成交总价 33.2 亿元，楼面均价 56271 元 / 平米。3) 公司在北京拿地 1 宗，规划建筑面积 4.5 万平方米，成交总价 24 亿元，楼面均价 53333 元 / 平米。 |
|          | 滨江集团   | 公司成功发行 2023 年第一期中期票据，发行规模 6.0 亿元，票面利率为 3.95%，期限 1+1 年。   |
| 高管变动公告   | *ST 万方 | 副总经理戚凤春先生申请辞去公司副总经理职务，辞去上述职务后，仍在公司担任生物健康板块首席科学家职务。   |
|          | 天房发展   | 满峰峰先生辞去公司副总经理及相关职务，辞职后不再担任公司任何职务。  |
| 股权变动公告   | 华发股份   | 珠海华发实业股份有限公司拟将全资子公司珠海华发文化传播有限公司、珠海华发阅潮文化有限公司 100% 股权分别转让给珠海华发国际会展管理有限公司、珠海华发现代服务投资控股有限公司，转让价格分别为 4.9 亿元人民币、76.8 万元人民币。   |
|          | 华远地产   | 公司（控股）股东京泰投资减持公司 0.1 亿股股份，占公司总股本的 0.45%，减持完成后，京泰投资累计持有股份 1.2 亿股，占公司总股本的 5.0%。  |
| 经营数据公告   | 华侨城 A  | 2023 年 5 月，公司实现销售面积 19.4 万平方米，销售金额 37.3 亿元；2023 年 1-5 月，公司累计实现销售面积 86.1 万平方米，同比增长 12%；销售金额 170.0 亿元，同比增长 11%。  |
|          | 中国恒大   | 2023 年 1-5 月，实现销售金额 337.7 亿元，销售面积 492.6 万平方米。  |
| 其他重大交易公告 | 深深房 A  | 公司拟向全体股东每 10 股派发现金股利 0.61 元（含税），拟派发现金红利合计 0.6 亿元。  |
|          | 栖霞建设   | 公司拟向全体股东每 10 股派发现金股利 1.0 元（含税），拟派发现金红利合计 1.1 亿元。   |
|          | 中体产业   | 公司拟向全体股东每 10 股派发现金股利 0.04 元（含税），拟派发现金红利合计 0.04 亿元，占净利润的 33%。   |
|          | 电子城    | 公司拟向全体股东每 10 股派发现金股利 0.53 元（含税），拟派发现金红利合计 0.6 亿元。  |
|          | 东湖高新   | 关于可转换公司债券 2023 年跟踪评级结果的公告，本次债项评级：“AA”；主体评级：“AA”；评级展望：稳定。本次评级结果较前次没有变化。   |
|          | 东百集团   | 公司（控股）股东丰琪投资解除质押 0.6 亿股股份，占公司总股本的 6.6%，解除质押后，丰琪投资再质押 0.6 亿股股份，占公司总股本的 6.9%。  |

资料来源：公司公告，中银证券



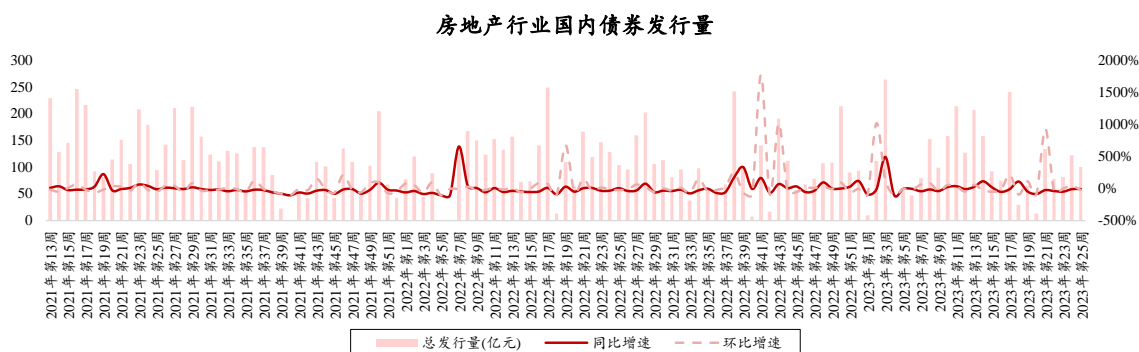
## 6 本周房企债券发行情况

本周房企国内债券发行规模同比下降，环比下降。2023 年第 25 周（2023 年 6 月 19 日-2023 年 6 月 25 日）房地产行业国内债券总发行量为 100.9 亿元，同比下降 3.6%，环比下降 17.7%。总偿还量为 50.1 亿元，同比下降 60.3%（前值：67.5%），环比下降 40.6%；净融资额为 50.8 亿元。其中国企国内债券总发行量为 94.9 亿元，同比上升 2.6%（前值：-41.4%），环比上升 25.7%；总偿还量为 26.8 亿元，同比下降 69.2%（前值：87.8%），环比下降 63.0%；净融资额为 68.1 亿元。民企国内债券总发行量为 6.0 亿元；总偿还量为 23.3 亿元，净融资额为 -17.3 亿元。

累计来看，今年 1-25 周房企国内债券发行总规模为 2726.1 亿元，同比下降 0.5%；总偿还量 2739.4 亿元，同比上升 13.0%；净融资额为 -13.3 亿元。其中国企发行规模 2500.2 亿元（占比 91.72%），同比上升 2.5%；总偿还量 1725.8 亿元（占比 63.00%），同比上升 16.0%；净融资额 774.5 亿元。民营房企发债规模 225.9 亿元（占比 8.28%），同比下降 24.8%；总偿还量 1013.6 亿元（占比 37.00%），同比上升 8.2%；净融资额 -787.8 亿元。

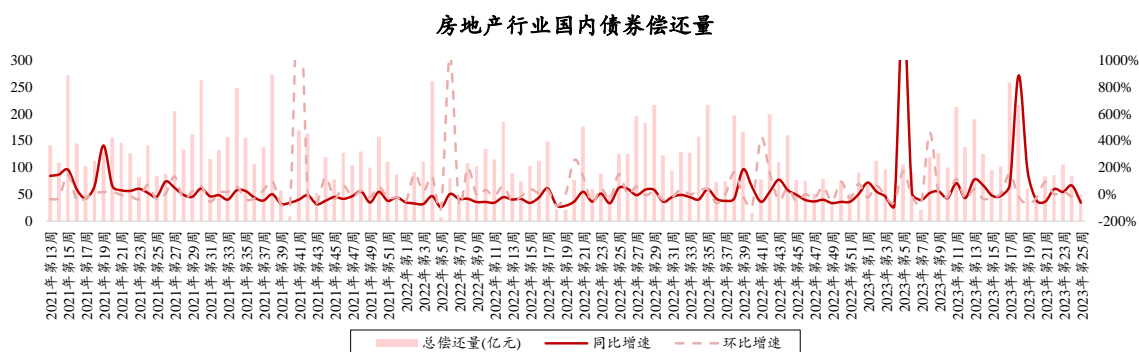
具体来看，本周债券发行量最大的房企为中能建城市投资发展有限公司、北京首创城市发展集团有限公司、华润置地控股有限公司，发行量分别为 19.50、15.00、15.00 亿元。本周债券偿还量最大的房企为金地(集团)股份有限公司、格力地产股份有限公司、万科企业股份有限公司，偿还量分别为 10.00、8.00、8.00 亿元。

图表 66. 2023 年第 25 周房地产行业国内债券总发行量为 100.9 亿元，同比下降 3.6%，环比下降 17.7%



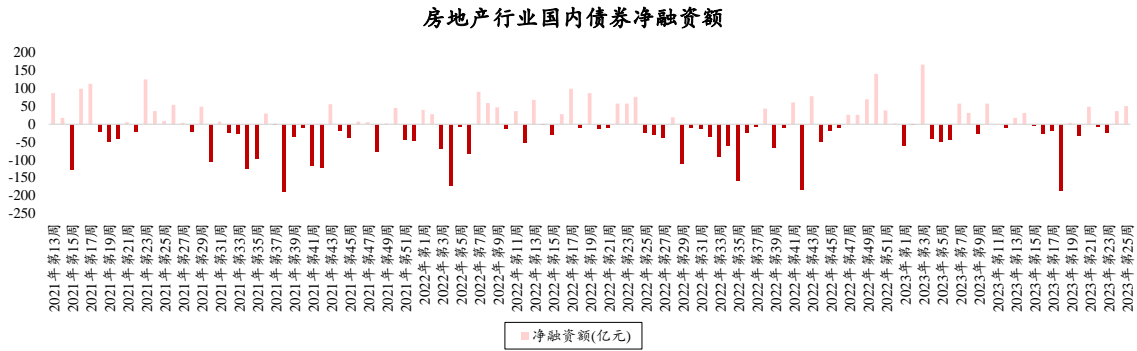
资料来源：万得，中银证券

图表 67. 2023 年第 25 周国内债券总偿还量为 50.1 亿元，同比下降 60.3%，环比下降 40.6%



资料来源：万得，中银证券

图表 68. 2023 年第 25 周房地产行业国内债券净融资额为 50.8 亿元



资料来源：万得，中银证券

图表 69. 本周债券发行量最大的房企为中能建城市投资发展有限公司、北京首创城市发展集团有限公司、华润置地控股有限公司，发行量分别为 19.50、15.00、15.00 亿元

| 发行起始日      | 证券简称           | 发行人            | 发行人企业性质 | 发行额(亿) | 期限(年)   | 到期日        | 发行利率<br>(%) | 债券类型   |
|------------|----------------|----------------|---------|--------|---------|------------|-------------|--------|
| 2023-06-20 | 23 能建 A        | 中能建城市投资发展有限公司  | 中央国有企业  | 19.50  | 12.0082 | 2035-06-20 | 3.98        | 资产支持证券 |
| 2023-06-20 | 23 首创城发 MTN003 | 北京首创城市发展集团有限公司 | 地方国有企业  | 15.00  | 3.0000  | 2026-06-21 | 3.76        | 中期票据   |
| 2023-06-19 | 23 华润置地 SCP003 | 华润置地控股有限公司     | 中央国有企业  | 15.00  | 0.7350  | 2024-03-15 | 2.25        | 短期融资券  |
| 2023-06-19 | 23 华润置地 SCP004 | 华润置地控股有限公司     | 中央国有企业  | 10.00  | 0.7350  | 2024-03-15 | 2.25        | 短期融资券  |
| 2023-06-15 | 23 国地 01       | 厦门国贸地产集团有限公司   | 地方国有企业  | 10.00  | 5.0000  | 2028-06-19 | 3.85        | 公司债    |
| 2023-06-15 | 23 苏州高新 MTN004 | 苏州苏高新集团有限公司    | 地方国有企业  | 10.00  | 3.0000  | 2026-06-19 | 3.12        | 中期票据   |
| 2023-06-15 | 23 粤珠江 MTN001  | 广州珠江实业集团有限公司   | 地方国有企业  | 10.00  | 3.0000  | 2026-06-19 | 3.75        | 中期票据   |
| 2023-06-16 | 23 滨江房产 MTN001 | 杭州滨江房产集团股份有限公司 | 民营企业    | 6.00   | 2.0000  | 2025-06-20 | 3.95        | 中期票据   |
| 2023-06-19 | 23 苏州高新 SCP011 | 苏州苏高新集团有限公司    | 地方国有企业  | 2.00   | 0.2568  | 2023-09-22 | 2.08        | 短期融资券  |
| 2023-06-15 | 23 高速地产 MTN004 | 安徽省高速地产集团有限公司  | 地方国有企业  | 1.86   | 3.0000  | 2026-06-19 | 3.57        | 中期票据   |
| 2023-06-20 | 23 能建 B        | 中能建城市投资发展有限公司  | 中央国有企业  | 1.50   | 12.0082 | 2035-06-20 | 5.00        | 资产支持证券 |
| 2023-06-20 | 23 能建 C        | 中能建城市投资发展有限公司  | 中央国有企业  | 0.01   | 12.0082 | 2035-06-20 |             | 资产支持证券 |

资料来源：万得，中银证券

图表 70. 本周债券偿还量最大的房企为金地(集团)股份有限公司、格力地产股份有限公司、万科企业股份有限公司,偿还量分别为 10.00、8.00、8.00 亿元

| 偿还日        | 证券简称           | 发行人                | 发行人企业性质 | 偿还量(亿元) | 偿还类型   | 发行利率<br>(%) | 债券类型   |
|------------|----------------|--------------------|---------|---------|--------|-------------|--------|
| 2023-06-20 | 18 金地 06       | 金地(集团)股份有限公司       | 公众企业    | 10.00   | 到期     | 5.70        | 公司债    |
| 2023-06-21 | 21 格力 02       | 格力地产股份有限公司         | 地方国有企业  | 8.00    | 到期     | 6.50        | 公司债    |
| 2023-06-19 | 20 万科 05       | 万科企业股份有限公司         | 公众企业    | 8.00    | 赎回     | 3.20        | 公司债    |
| 2023-06-25 | 21 华发实业 MTN002 | 珠海华发实业股份有限公司       | 地方国有企业  | 3.10    | 回售     | 5.00        | 中期票据   |
| 2023-06-23 | 22 苏州高新 SCP032 | 苏州苏高新集团有限公司        | 地方国有企业  | 3.00    | 到期     | 2.49        | 短期融资券  |
| 2023-06-25 | 21 佳房 01       | 佳兆业集团(深圳)有限公司      | 外商独资企业  | 3.00    | 到期     | 7.00        | 公司债    |
| 2023-06-25 | 16 栖霞专项债       | 南京栖霞国有资产经营有限公司     | 地方国有企业  | 2.80    | 到期     | 4.10        | 企业债    |
| 2023-06-19 | 大阳沟 A3         | 南京城建历史文化街区开发有限责任公司 | 地方国有企业  | 2.60    | 到期     | 4.20        | 资产支持证券 |
| 2023-06-19 | 21 金辉 01       | 金辉集团股份有限公司         | 中外合资企业  | 2.10    | 回售     | 6.95        | 公司债    |
| 2023-06-23 | 22 苏州高新 SCP029 | 苏州苏高新集团有限公司        | 地方国有企业  | 2.00    | 到期     | 1.89        | 短期融资券  |
| 2023-06-25 | 16 萧县建投债       | 萧县建设投资有限责任公司       | 地方国有企业  | 1.80    | 到期     | 4.85        | 企业债    |
| 2023-06-25 | 16 樟树国资债       | 樟树市国有资产营运有限公司      | 地方国有企业  | 1.80    | 到期     | 4.80        | 企业债    |
| 2023-06-19 | 20 如皋 A3       | 如皋市城建投资有限公司        | 地方国有企业  | 1.30    | 到期     | 4.51        | 资产支持证券 |
| 2023-06-19 | 大阳沟次           | 南京城建历史文化街区开发有限责任公司 | 地方国有企业  | 0.40    | 到期     |             | 资产支持证券 |
| 2023-06-20 | 23 新发 1A       | 新世界(中国)地产投资有限公司    | 外资企业    | 0.16    | 本金提前兑付 | 3.50        | 资产支持证券 |
| 2023-06-21 | 仁海 22 优        | 仁恒和美房地产开发(唐山)有限公司  | 外商独资企业  | 0.01    | 本金提前兑付 | 4.10        | 资产支持证券 |
| 2023-06-19 | PR01 优         | 上海世茂股份有限公司         | 外资企业    | 0.01    | 本金提前兑付 | 5.10        | 资产支持证券 |
| 2023-06-21 | 龙光城优           | 深圳市龙光控股有限公司        | 外商独资企业  | 0.00    | 本金提前兑付 | 5.20        | 资产支持证券 |

资料来源: 万得, 中银证券

## 7 投资建议

6月20日5年期以上LPR下降10BP至4.2%，这是自2022年8月以来LPR的首次下降。贝壳研究院数据显示，6月百城首套房贷利率为4.0%，二套房贷利率为4.91%，均与上月持平，同比分别回落42、17BP，平均放款周期为23天，与上月持平，维持较快的放款速度。根据我们的计算，30年商贷、等额本息还款、首套和二套房的首付比例分别为30%和70%的情况下，此次LPR下调后：100万元总价的房屋，首套和二套分别减少月供41、18元。我们认为此次LPR下调将推动各城市实际房贷利率下降，也利于降低购房成本；但是目前来看，10BP的下调幅度对于缓解房贷压力起到的作用较为有限，在当前市场信心不足的情况下，能起到的边际增加置业需求的刺激作用也是较弱的；后续仍需政策的进一步调整和引导，以推动购房者预期企稳回升，等到市场信心逐步修复后，房贷利率调整的效果或能更好地发挥。

本周新房、二手房同环比均出现大幅下滑，一方面是受到假期影响，部分城市端午假期的备案数据或有所延迟；另一方面当前市场信心仍然不足、需求仍然偏弱，房企推盘意愿不强，仍需等待政策的发力。

我们建议关注三条主线：1) 开发类企业中内生增长快、拿地有效性强、内驱动力型公司，主要包括主流的央国企和区域深耕型房企，销售、拿地均有较好增长，在行业见底复苏后的弹性较大：招商蛇口、华润置地、建发国际集团、越秀地产、绿城中国、华发股份、滨江集团。2) REITs相关的商业地产、保租房、产业园区、物流地产等资产持有方：大悦城、光大嘉宝、中新集团、中国国贸。3) 在行业大环境收缩的背景下，重要性不断提升的房地产渠道类公司：贝壳、我爱我家。

图表 71. 报告中提及上市公司估值表

| 公司代码      | 公司简称   | 评级   | 股价<br>(元) | 市值<br>(亿元) | 每股收益(元/股) |       | 市盈率(x) |       | 最新每股净资产<br>(元/股) |
|-----------|--------|------|-----------|------------|-----------|-------|--------|-------|------------------|
|           |        |      |           |            | 2022A     | 2023E | 2022A  | 2023E |                  |
| 001979.SZ | 招商蛇口   | 未有评级 | 12.89     | 997.57     | 0.41      | 0.85  | 31.44  | 15.08 | 10.79            |
| 1109.HK   | 华润置地   | 未有评级 | 27.94     | 1,992.38   | 3.94      | 4.42  | 7.09   | 6.32  | 33.19            |
| 1908.HK   | 建发国际集团 | 买入   | 15.58     | 270.71     | 2.84      | 3.69  | 5.48   | 4.22  | 9.86             |
| 0123.HK   | 越秀地产   | 买入   | 7.56      | 304.29     | 1.28      | 1.37  | 5.92   | 5.52  | 15.32            |
| 3900.HK   | 绿城中国   | 未有评级 | 6.34      | 160.65     | 1.03      | 1.87  | 6.16   | 3.39  | 14.23            |
| 600325.SH | 华发股份   | 买入   | 9.90      | 209.60     | 1.12      | 1.24  | 8.84   | 7.98  | 8.44             |
| 002244.SZ | 滨江集团   | 买入   | 8.91      | 277.23     | 1.20      | 1.47  | 7.43   | 6.06  | 7.56             |
| 000031.SZ | 大悦城    | 未有评级 | 3.63      | 155.59     | -0.67     | 0.17  | -      | 20.95 | 3.59             |
| 600622.SH | 光大嘉宝   | 未有评级 | 2.91      | 43.64      | 0.04      | 0.29  | 72.75  | 10.01 | 4.70             |
| 601512.SH | 中新集团   | 未有评级 | 9.03      | 135.35     | 1.07      | 1.21  | 8.44   | 7.46  | 8.90             |
| 600007.SH | 中国国贸   | 未有评级 | 18.36     | 184.94     | 1.11      | 1.25  | 16.54  | 14.72 | 9.08             |
| BEKE.N    | 贝壳     | 未有评级 | 13.15     | 497.84     | -0.39     | 0.97  | -      | 13.51 | 18.34            |
| 000560.SZ | 我爱我家   | 未有评级 | 2.65      | 62.42      | -0.13     | 0.27  | -20.40 | 9.93  | 4.37             |

资料来源：万得，中银证券

注：股价截止日6月26日，未有评级公司盈利预测来自万得一致预期。



## 8 风险提示

房地产调控升级；销售超预期下行；融资收紧。

## 9 附录

图表 72. 城市数据选取清单

| 新房成交情况选取城市  |
|---|
| <p>共选取 43 个城市，其中</p> <p>17 个大中城市：北京、上海、广州、深圳、杭州、南京、武汉、成都、青岛、苏州、福州、厦门、无锡、惠州、扬州、韶关、南宁；</p> <p>其余 26 个城市：济南、佛山、嘉兴、温州、金华、泉州、赣州、珠海、常州、淮安、连云港、柳州、绍兴、镇江、宁波、江门、莆田、泰安、芜湖、盐城、宝鸡、舟山、池州、抚州、海门、清远；</p> |
| 二手房成交情况选取城市   |
| <p>共选取 15 个城市，其中</p> <p>11 个大中城市：北京、深圳、杭州、南京、成都、青岛、苏州、厦门、东莞、扬州、南宁；</p> <p>其余 4 个城市：佛山、金华、江门、清远；</p>   |
| 新房库存及成交情况选取城市   |
| <p>共选取 15 个城市，其中</p> <p>8 个大中城市：北京、上海、广州、深圳、杭州、南京、福州、南宁；</p> <p>其余 7 个城市：济南、温州、泉州、宁波、莆田、宝鸡、舟山</p>   |

资料来源：万得，中银证券

## 披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

## 评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

### 公司投资评级：

买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20% 以上；  
增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；  
中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在 -10%-10% 之间；  
减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；  
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

### 行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；  
中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；  
弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；  
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

## 风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不得以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担任何由此产生的任何责任及损失等。

本报告期内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

## 中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东  
银城中路 200 号  
中银大厦 39 楼  
邮编 200121  
电话: (8621) 6860 4866  
传真: (8621) 5888 3554

## 相关关联机构:

### 中银国际研究有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
致电香港免费电话:  
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065  
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065  
新加坡客户请拨打: 800 852 3392  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际证券有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区  
西单北大街 110 号 8 层  
邮编: 100032  
电话: (8610) 8326 2000  
传真: (8610) 8326 2291

### 中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury  
London EC2R 7DB  
United Kingdom  
电话: (4420) 3651 8888  
传真: (4420) 3651 8877

### 中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号  
7 Bryant Park 15 楼  
NY 10018  
电话: (1) 212 259 0888  
传真: (1) 212 259 0889

### 中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z  
新加坡百得利路四号  
中国银行大厦四楼(049908)  
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587  
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371