



中国房地产： “城中村改造”的前世与今生

大中华中文宏观

- 继棚改、旧改之后，城中村改造频繁被中央以及地方官员提及，若全国一二线城市集体落实城中村改造计划，对于中国目前表现较弱的房地产及周边产业均有一定的提振作用
- 相较于棚改、旧改，本次城中村改造的细化流程、募集资金手段、安置方式等诸多层面皆有所不同，这也很大几率会影响到城中村改造对于经济的提振效果
- 目前来看，因为中央政策细节仍未公布，且各地地方政府针对此政策或许仍有自主决定的空间，故建议持续观望各地政府的政策细节以估算相应的经济效益

CUIRS 环球市场部

Gary Zhang

环球市场部负责人

garyzhangcuhkirs2022@gmail.com

Franco Hsu

环球市场部负责人

francohsucuhkirs@gmail.com

何为城中村以及城中村改革？

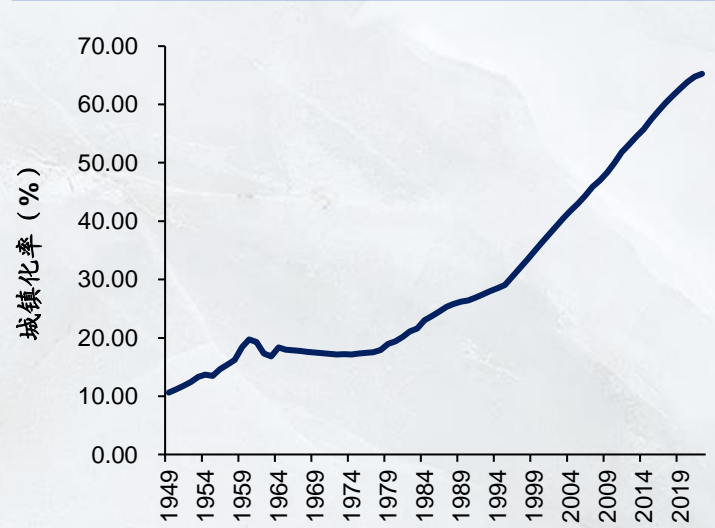
城中村指的是城市建成区范围内仍然保留农村集体所有制以及农村经营体制的地区，全称为城市中的村庄。在中国近些年来不断开展的城镇化中，城市面积逐渐扩大，将附近的村落包裹在了其中，形成了所谓的城中村。在村中，居民们在各自的宅基地上建房，不但可以满足自身的居住需求，还可以将多出的部分对外出租。有趣的是，根据中国土地管理法，农村和市郊土地，包括宅基地、自留地等均不属于国家所有而是属于农民集体所有。所以，虽然城中村是位于国家所有的城市的内部，但所有权却是属于集体所有的。

图1：中国土地类型

土地类型	所有权
城市市区	国家所有/国有用地
农村及城市郊区土地	除由法律规定属于国家所有的以外，属于农民集体所有
宅基地和自留地、自留山	农民集体所有

资料来源：中国人大网

图2：中国建国以来城镇化率



资料来源：国家统计局，Wind

Disclosures & Disclaimer

This report is generated by the analyst at CUIRS Investment Research. CUIRS is a non-profit student organizations aims to enhance the student's investment research ability. This report is not an investment recommendations and CUIRS is not responsible for any clients.

Issuer of report:

CUIRS Investment Research

View CUIRS Research Report at:

<https://www.cuhkirs2022.com/>

近年来，改造城中村（Urban Village Renovation）的话题被中央、媒体、民众反复提起。但论“提及”，便可以追溯到2015年的《关于进一步做好城镇棚户区和城乡危房改造及配套基础设施建设有关工作意见》中的“2015-2017年改造包括城市危房、城中村在内的各类棚户区住房1800万套”。而在2023年8月也是首次在国常会中提到要“在超大特大城市积极稳步实施城中村改造”。据统计，目前在21个超大特大城市中，已有10城就城中村规划制定2023年或2023-2025年详细目标以及计划，预计剩余的城市也会跟进。

城中村改革的原因

首先，城中村改造最直接的受益人会是居住在城中村里的村民们。由于种种原因，城中村普遍存在人口密度大、居住环境差以及人口流动性高等特征。而基于城中村兴建的年份普遍较早、楼龄也普遍较高的情况，城中村的改造会为当地的村民以及附近的居民带来更安全的居住环境以及生活素质上的提升。

其次，针对城中村改造的讨论在今年彻底爆发的另一大原因是城中村改造能带来的庞大的内需。无论改造方式是什么，此番工程必然会带动房地产开发以及房地产产业链上下游的建筑建材、家具家电等行业的投资以及消费需求。如果当地政府选择的是拆除重建，那么人们在获得重新安置的时候，便会再次释放对于家具家电的需求。再者，城中村改造完成后，区域市貌以及周边配套都有所改善，带动周边的经济活力和不动产价值。

图3：国内券商针对城中村改造预测的经济效益

机构名称	宏观估计
华泰证券	基准情景（拆建比例为 20%）下，后续城中村改造的潜在投资规模约为5.4万亿元，以8-10年的周期计算，每年潜在的新增投资额为6000亿元左右，约占全年地产投资的4.5%；当拆建比例达到50%时，城中村改造的潜在投资规模约为8万亿元；而当拆建比例达到75%时，潜在的投资规模可以超过10万亿元，若按8-10年的周期计算，每年潜在的新增投资规模可以达到1万亿元以上，约占全年地产投资的7.7%。
中金公司	初步预计城中村改造未来每年能带来新增固定资产投资约1,500-2,000亿元（不含土地交易），若包含土地交易则可能带来6,000-7,000亿元的房地产开发投资（相当于2022年实际房地产开发投资额的4.5-5.3%）。
银河证券	即全国21个超大特大城市的平均投资额为272.97万元/户。按照21个超大特大城市的城中村户数规模为392.84万户计算，全国21个超大特大城市的城中村改造投资总额有望达到10.72万亿元；考虑到项目进程，按照平均9年的周期估算，即每年的投资额有望达到1.19万亿元。由于城中村改造或涉及到多个子区域，如同一个城中村涉及改造区、安置区等多个区域，因此改造涉及的总投资金额或较测算更多。
浦银国际	改造将显著促进房地产投资，但对房产销售的帮助作用相对较小。预计将有1367万人受益于此次的城中村改造，改造面积或超过10亿平方米。基于对拆除重建以及改造费用的假设，此轮改造建设或耗资高达4.7万亿-8.5万亿元，或需耗时5-8年完成。假设5年完成，每年的建设成本在0.9万亿-1.7万亿元（相当于2022年房地产投资的7.1%-12.8%，下同）。如果时间跨度拉长至8年，则每年可拉动0.6万亿-1.1万亿相关投资（4.5%-8%）。
平安证券	预计本轮超大特大城市“城中村”待改造面积或有13.4亿平；总投资额或达8.2万亿元，年均8200亿元，占比2022年全国房地产开发投资完成额为6.2%；涉及城中村改造的新建总面积原则上应不超过5.4亿平。
中信证券	19个超大特大城市预计能够带来的年化新增商品房货值1.9万亿，占这些城市2022年销售额的37%。在全部改造进度完成后，大约可以带来增量持有物业饱和年化租金规模约8000亿、物业服务增量业务年新增饱和收入规模1200亿元。
国信证券	根据部分城市公布的项目推进计划，8座样本城市2023年计划实施项目524项城中村改造和城市更新项目，其中济南、广州、深圳分别计划年内完成相关投资额3000亿元、2000亿元、2000亿元。该行假设未来单个城市年均实施40-50个项目，单个项目投资额平均为20-30亿元，则21个超大特大型城市年均投资额合计可达到1.68-3.15万亿元。
广发证券	粗略估计全国城中村改造年投资额可能为数千亿量级，十四五期间累计规模可能超万亿。

资料来源：CUIRS

城中村改造的步骤

- **前期准备并引入合作方：**政府牵头提出改造计划，在经过区规划和自然资源局初审后上报区、市人民政府。审核通过后，政府部门牵头开展前期调查工作，包括城中村内的人口、户数、文化等情况，并基于调查结果开启方案编制。同时，政府可以指定地方国企作为实施主体，也可以积极寻找合作方，引入房企、住房租赁企业等社会资本，共同作为改造主体
- **方案审批：**编制好的方案（包含拆迁量、安置方式、具体补偿标准等内容）需要经过村民大会表决同意，再逐级上报政府部门审批
- **拆迁腾地及土地整理：**政府审批通过后，项目便可以正式开工。通常由政府或者地方政府平台作为一级开发主体，负责征地、拆迁、安置等工作。拆迁完成后需要经上级政府批准，将集体用地改为国有土地，继而变成可供出让的建设用地
- **土地收储及土地出让：**若一级、二级主体不是同一实体，则在土地开发前，需要由一级主体进行土地收储，再以公开招拍挂等形式出让给其他二级开发主体
- **二级开发：**获得土地使用权后，二级开发主体可以开工建设包括商品房、安置房、商业配套等建筑物。且在施工进度达到一定标准后，开发商可以进行预售，从而避免自身的现金流出现问题
- **交付运营：**项目进入最后的投资回收期，投资回报包括销售回款、租赁房的租金、商业配套的经营收入等。同时，部分安置房和物业按拆迁补偿协议分配给原居民

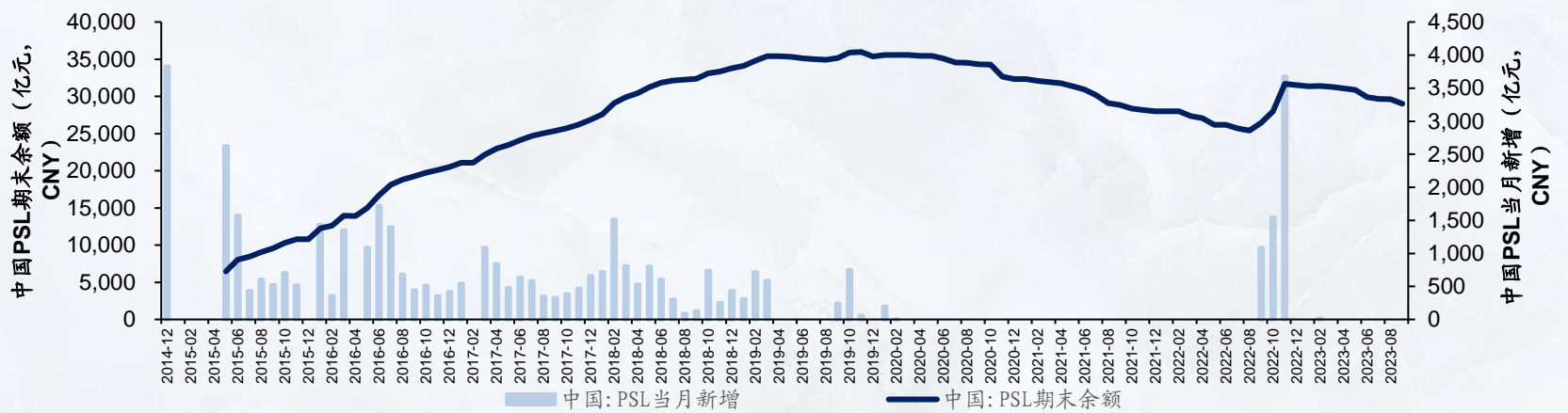
本次的城中村改造与过去棚改、旧改的区别

中国建国以来在房地产行业有多次大规模的整改计划，例如自2010年左右开始的棚户区改造及旧城改造，但本次的改造计划会在形式上与前辈们有不少区别。

首先，城中村改造的复杂程度会比棚改、旧改高很多。城中村大多涉及将集体用地，而无论当地政府采用不采用一二级联动的整改方式，都涉及到要将集体用地变更为国有土地。而根据土地管理法，这一个步骤需要省级以上人民政府进行审批，增加了复杂程度并且带来了推进速度上的制约。此外，城中村的租赁人口占比较以往的整改项目多，会为当地政府带来安置该部分人口的问题。

其次，本次城中村整改的资金来源大概率会与棚改、旧改不同。棚改的来源主要为中央财政的抵押补充贷款工具（PSL）和地方政府发行的棚改专项债。从图4可以看出，甚至在2018年开始，中央财政的数额便开始下降而主要的资金来源便已经切换为棚改专项债了，所以全流程中社会资本参与较少。但针对本次的城中村改造，正如国务院何副总理在讲话中所说的，会“坚持以市场化为主导”，所以我们认为本次的资金来源可能不仅仅局限于中央财政和地方政府，例如房企、商业银行、城市更新基金、REITS也会适当参与。例如西安今年刚刚成立了100亿的城市更新基金，用以聚焦全市片区综合开发、老旧街区改造、产业园区建设等三个方向。

图4: 中国人民银行PSL发行及存量情况



资料来源: 中国人民银行, CUIRS

就整改方式而言，本次的改造也与之前有所区别。旧时的棚改更多是拆除重建，但这一次的城中村改造计划并不局限于拆除重建，除此之外也可以采用整治提升以及拆整结合的模式。7月何副总理在城中村工作会议上指出：“要从实际出发，采取拆除新建、整治提升、拆整结合等不同方式分类改造”。所以地方政府完全可以基于自身城市的特征、情况选择不同的整改方法。比如城市采用拆除重建的比例可能会因为城市本身的历史原因而有所不同：如果地方的财政状况不是特别乐观的，可能无法承担极高拆除重建比例所带来的大量投资要求；如果地方政府没有办法妥善安置迁徙人口的，可能也不会选择大规模的拆除。

图5: 中央政府提倡的改造方式

可供选择的改造方式	
全面改造	以拆除重建方式对“三旧”用地进行再开发，或者对“三旧”用地实施生态修复、土地复垦
微改造	在维持现状建设格局基本不变的前提下，以建筑局部拆建、改变功能、装饰修缮、完善公共设施等方式对“三旧”用地进行综合整治
混合改造	全面改造和微改造相结合的类型

资料来源: CUIRS

最后，本次的安置方式也较之前有所不同。在2015年的棚改时，政府建议货币化安置比例不宜低于50%。而根据住建部最后一次公布的货币化安置数据，2017年（即棚改尾声）的货币化安置率为53.9%。我们预计在此次城中村改造中，货币化安置的比率将被房票顶替，因为政府使用房票作为补偿方法有几点好处：1. 房票安置有利于地方政府定向去库存，提振当地房地产市场 2. 房票安置补偿款实际发放的时间为原居民购房之后，而并非（如同货币化那样）拿地之时，降低了地方财政短期集中支出的压力 3. 房票安置给予被征收人更多的选择空间，满足被征收人多样化的住房需求，缓解当地政府安置房的建设压力。所以我们预计此次城中村改造的货币化安置率会在20%以下。

图6: 本次改造计划主要补偿方法

	纯货币补偿	实物安置	房票安置
介绍	纯货币补偿又被普遍称之为“货币化安置”，指的是政府直接以货币形式一次性补偿被征收人，补偿标准因区域和项目而异。	政府建设新房或收购存量房作为被征收人的安置房，可以是原址回迁也可以是异地安置	政府将货币补偿以房票的形式发放给被征收人，当被征收人购买住宅房屋时可以使用此房票来与开发商结算，而开发商再与有关部门申请兑付购房款。
好处	有利于促进当地新增购买以及房地产相关产业链（例如家电）的消费需求/在此类的安置安排下，被拆迁居民可以自主安排赔偿款的用途，购买商品房的受到的时间以及区域约束都会比较小	相较于其他方法成本较低	给予了当地政府更多的时间进行资金周转
坏处	对于地方政府而言，货币化补偿方法会在短期内造成极大的财政压力，尤其在城中村项目普遍体量较大的情况下	安置房的户型、区位可能无法满足所有被征收住客的个人需求，在征收房屋时会有较大阻力/但是从征收、拆迁到最后入住，往往需要最少三年的时间，安置方法周期较长，可释放的购房需求便很小了	对于房地产市场的拉动效应小于货币化安置/房票安置对于原住民有较多限制

资料来源: CUIRS

本次城中村改造的主要难点

1. 投资回报不确定性:

本次城中村改造的投资回报情况具有较大的不确定性，主要还是因为中国各地、各城市情况均不相同，难以统一并量化出投资回报率。首先，部分城市处理城中村的经验可能较其他城市有所不足，在与村民商讨赔偿方案时可能会花费大量的时间成本和资金。其次，根据2021年住建部《关于在实施城市更新行动中防止大拆大建问题的通知》中的“城市更新四道红线”，本次整改计划的主旨包括“令超半数以上居民回迁”这一项。所以参与进来的企业还必须要考虑整改后社区内公共设施配套的升级以及居民们户籍、社保、公共服务的相应配套，极大地增加了投资成本、增加回报的不确定性。

2. 资金问题:

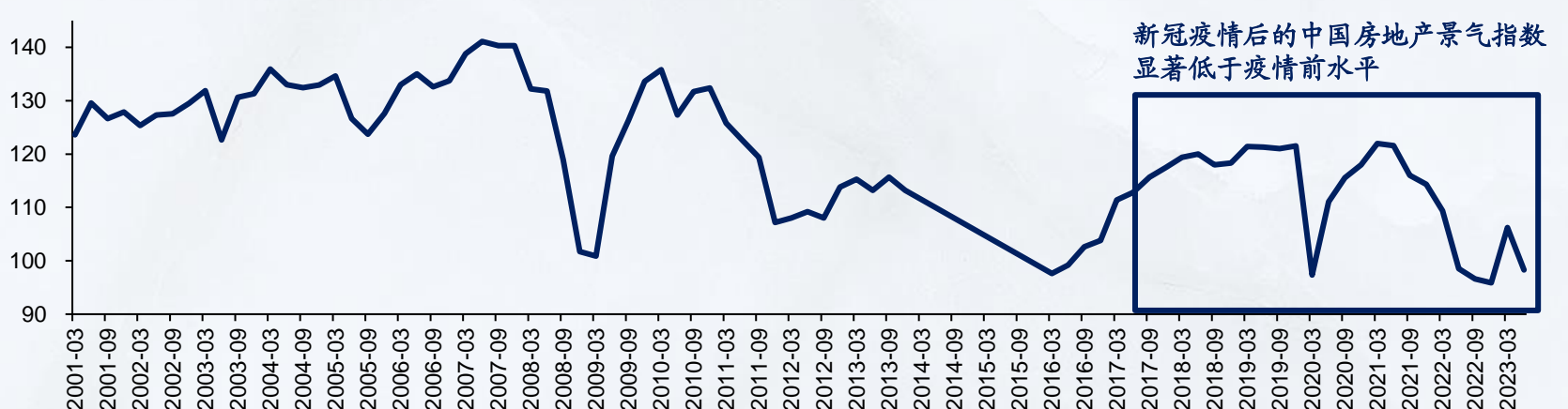
目前各地政府的财政状况因为土地财政引擎的熄火而普遍比较吃紧，难以提供大量启动资金来撬动其他民营房企进行跟投。截至2023年9月份，全国1-9月的房地产开发投资同比下降9.1%，降幅继续扩大。而9月的房地产开发景气指数也是连续5个月下跌到了93.44，远低于2022年的9月的94.80以及今年4月的94.73。在房地产市场萎靡不振的情况下，政府收入也急剧下滑，恐难以支撑大规模的整改计划或者发放房票以外的安置方式。由此可见，本次改造的启动重点在于由上至下的资金支持，比如棚改中出现过的PSL。而针对后续资金情况，虽然政府希望响应何副总理的号召而有更多的民间资本可以加入，但是城中村改造的工期较长，再加上盈利稳定性的考虑，愿意加入进来的可能更多为国有资本而并非民间资本。

图7: 中国固定资产投资及房地产开发投资情况



资料来源: 国家统计局, CUIRS

图8: 中国房地产景气指数



资料来源: 国家统计局, CUIRS

是次整改的模式

1. 国企主导模式

政府授权地方国企平台来主导城中村项目，负责做地、开发以及后续的经营。改造的资金也会主要来自中央财政、整改专项债以及国企融资，民营房企只可以参与到委托代建的部分。在这个模式中，国企指定的地方平台会同时担当一、二级开发主体的角色，不仅仅负责原有城中村的拆除、改造工作，也会负责后续的基础设施、公共设施建设以及运营管理。此模式可以使得政府对于城中村改造的控制以及统筹达到最大化，有利于提升改造效率，缩短改造周期。但由于在此模式下，社会资本的参与较少，所以会给当地政府的财政带来较大的压力。

2. 政企合作模式

政企合作指的是政府和市场化主体设立合资项目公司，该模式普遍被用来处理体量大、资金投入要求高的项目。在该模式下，国企平台以及市场化主体各有分工——国企普遍负责一级土地整理以及土地性质变更（如需），而房企则负责二级开发以及后期的商业运营等工作。此合作模式不但可以利用国企平台的一级开发优势，更可以引入社会资本，发挥房企成熟的商业运营体系。但是对于房企开发商来说，它们仍需承担区内公共设施配套的建设责任，所以该模式对于开发商的运营能力以及现金流有较高要求。

3. 房企主导模式

政府在该模式下仅仅作为一个指导角色，去引导村民们通过招标引入房企作为实施主体。而房企在被选中后则会主导城中村的拆迁补偿、土地整理、二级开发以及商业运营等工作，后续再通过住宅的销售、租赁来收回原本的投资。这种开发模式的利弊其实都非常明显。房企主导城中村的改造可以极大降低地方政府的资金压力，但正如前文所说，城中村项目体量大、利益关系复杂，可能会对一级二级的开发造成较大的阻力。再加上目前房企在行业下行时期因为销售下滑、再融资渠道不畅等原因，财政状况较为一般，在项目后期可能有比较大的资金压力，拖慢整改进度。

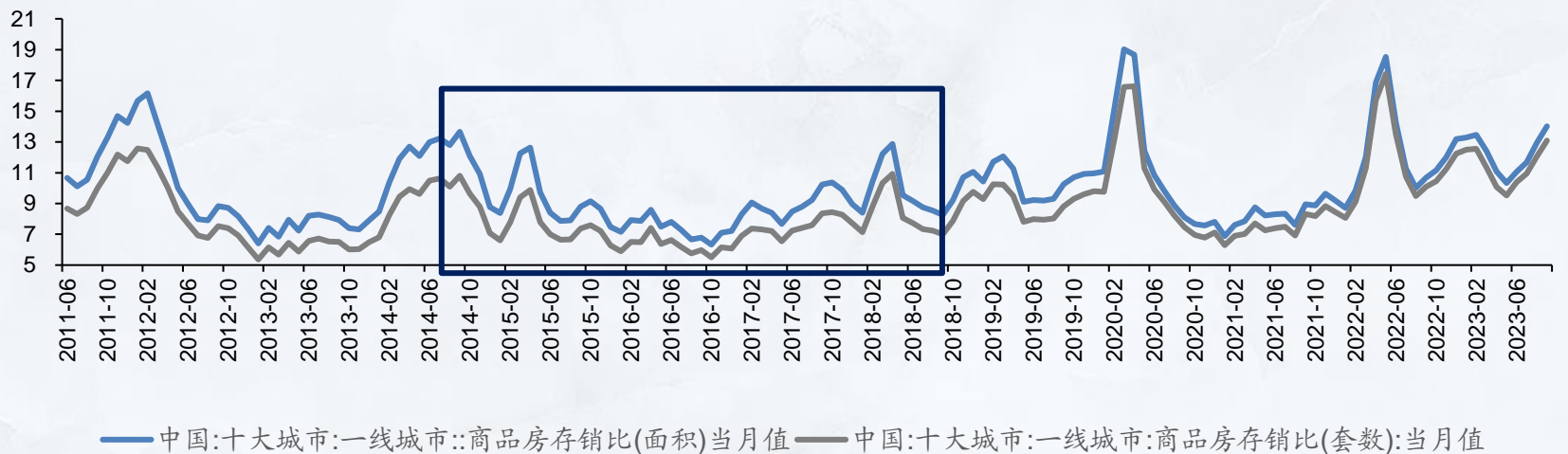
本次城中村改造对于市场的拉动效果

我们可以回顾一下为什么2015年的全国棚改会对经济以及房地产市场有如此明显的正面影响，毕竟在2015年6月国务院首次提出“积极推进棚改货币化安置”的不到一年时间里，2016年二季度GDP实际增速便实现企稳且在四季度有所回升。

首先，2015年全国棚改的投资规模足够大，通过直接和间接的方式拉动了房地产行业的投资。当时棚改安置的方式主要为实物安置及货币化安置，其中实物安置直接拉动了全国地产投资，而货币化投资则通过地产销售、房企回款来间接拉动投资。根据中国住建部的资料，2016-2019年共有2157万套棚屋进

行整改，若按照每一套85平米来进行计算则会产生9.4亿平方米的住房销量。此轮棚改的安置处理带来了新一轮的更新需求，推动国内房价迎来一轮快速上涨。而房价的上涨又恰好进一步带动了房企的投资性需求，使得投资额与住房销量产生了正向循环。

图9：中国十大城市商品房库销比（面积/套数）



资料来源：国家统计局，CUIRS

其次，资金来源在上一轮棚改中是非常多的。如上文所提及，棚改的资金主要来源于中央财政的PSL以及棚改专项债所提供的大量资金。虽然在2018年棚改专项债顶替了PSL的作用，但棚改融资整体来讲仍是多渠道、多方向的。

再者，从宏观的角度来看，给予村民的安置方法成功避免了缩表风险，为之后的经济扩张铺平了道路。从2014年到2017年，棚改的安置方法慢慢由实物安置过渡到了货币化安置。到了棚改的尾声（2017年）的时候，几乎60%的整改个案都是采用货币作为安置方法的。不难看出此举其实是将原居民手中低质量、流动性较差的住房资产，转换为流动性更强的现金资产。而这一部分的现金资产最终也会增加居民的超额储备，从而进一步推动消费。

我们再回看本次的整改计划，不难发现与上次的棚改还是有较大出入的：在资金来源方面，根据棚改的经验，投资主体提供的初始资金以及金融机构提供的配套资金缺一不可。而根据9月21日世纪经济报道，当前政策加大对城中村改造的支持力度，符合条件的城中村改造项目纳入专项债支付范围，新增专项债可能明年开始发行。且根据财联社9月18日报道，监管将设立城中村改造专项借款，但具体能落地多少仍有待观察，后续仍应该观察预算内的专项债额度有多少可以用于城中村改造。

而在安置方式方面，本次安置方式主要为房票，而并非货币化安置。房票的拉动效果虽然比实物安置更强，但是却明显弱于货币化，因此目前针对是否会出现上轮棚改那样的巨大乘数效应仍然存疑。但正因为房票是一种跨期腾挪的方法，对改造主体而言，因为货币化安置需要在签署征收补偿协议后集中付款，而房票安置则是在被征收人购房时才兑付，所以房票安置带来的资金压力相对平滑，也会吸引更多的一级、二级持份者来提供资金。

但值得指出的是，由于最终的政策细节及配套政策可能仍有变化，现在还尚早去判断城中村整改的效果。所以城中村改造是中央政府继土地经济后的第二个经济抓手，亦或最终会因效果不佳而草草收场，或许需要更多时间去探索了。

图10: 大中华区主要房地产开发商资料

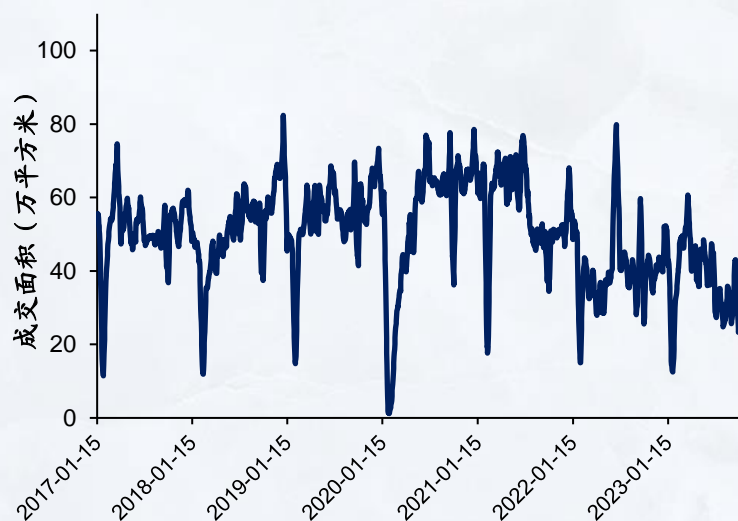
公司名称	公司代码	股价	52周 低位	52周 高位	最新市值 (亿元)	公司简介
万科A	000002.SZ	11.57	11.46	20.46	1,380	万科企业股份有限公司成立于1984年, 经过近四十年年的发展, 已成为国内领先的城乡建设与生活服务商, 公司业务聚焦全国经济最具活力的三大经济圈及中西部重点城市。2016年公司首次跻身《财富》“世界500强”, 位列榜单第356位, 2022年位列, 第178位。在商业领域, 截至2020年8月, 万科集团管理商业项目已超过260个, 总建面超过1,350万平方米。公司以印力集团为商业开发与运营平台, 秉持“以客户为中心”的理念, 持续推进商业服务创新、存量资产管理提升和数字化建设, 优化城市空间场景体验, 助力城市更新升级。
保利发展	600048.SH	11.24	11.24	17.90	1,345	中国保利集团有限公司的前身是成立于1983年2月的保利科技有限公司, 系国务院国有资产监督管理委员会管理的大型中央企业。中国保利集团有限公司秉承“为国防现代化服务, 为国家现代化服务”的宗旨、“诚信创新、与时俱进”旨在“保商利”的经营理念 and 科技创新的核心价值观, 在激烈的国内外市场大潮中艰苦创业、自强不息, 现已形成以军民品贸易、房地产开发、文化艺术经营、矿产资源领域投资开发、民爆科技为主业的“五轮驱动”的发展格局。
金地集团	600383.SH	5.42	5.35	12.47	245	金地集团1988年初创于中国深圳, 2001年在上交所上市, 现已发展成为一家以房地产开发为主营业务、相关多元业务全面发展的综合型上市公司。业务涵盖房地产开发、商业地产及产业园镇开发运营、房地产金融、智慧服务、体育产业运营、家装产业、代建产业、教育产业等。业务范围面向海内外, 覆盖中国280余座大中城市和美国东西海岸的8个不同城市和地区。截止2022年12月31日, 金地集团总资产约4,194亿元人民币, 归属于股东净资产约652亿元人民币, 连续多年入选福布斯全球企业2000强、《财富》中国500强榜单。
城建发展	600266.SH	5.84	3.32	7.90	132	北京城建投资发展股份有限公司是以房地产为主业的大型专业品牌地产商, 开发类型涵盖住宅、公寓、别墅、商业、酒店、写字楼等多种业态, 逐步形成了别墅产品高端化、商品房产品品质化、保障房产品标准化的产品格局。公司开发布局以北京为中心, 已扩展至重庆、成都、天津、南京、青岛、三亚等地。公司董事会和历任经营团队深入研究政策、市场和行业变化, 准确把握投资和开发建设节奏, 公司保持了持续健康发展。公司综合实力、财富创造能力、财务稳健性三项指标多次进入“中国房地产上市公司TOP10”。
金融街	000402.SZ	4.03	3.95	6.19	120	北京金融街投资有限公司成立于1992年, 以开发建设北京金融街为契机, 牢牢把握改革开放的历史机遇, 立足首都、布局全国、多元发展, 业务范围覆盖近20个省、市、自治区, 成功打造了集房地产开发、物业经营与管理、金融、教育、医疗健康、文化旅游、新兴产业于一体的“6+1”产业新格局, 连续多年入围“中国企业500强”。集团主体信用评级3A级, “金融街”品牌被认定为中国驰名商标, 现有总资产超3100亿元, 年利税超百亿元, 规模效益位居北京市区国企前列。
华润置地	1109.HK	29.15	24.60	39.80	2,079	华润置地有限公司是华润集团旗下的地产业务旗舰, 是中国内地最具实力的综合型地产开发商之一, 从2010年3月8日起香港恒生指数有限公司把华润置地纳入恒生指数成分股, 成为香港43只蓝筹股之一, 是中国地产行业规模最大、盈利能力最强的地产企业之一。2023年7月, 公司位列2023年《财富》中国上市公司500强排行榜第67位。
龙湖集团	0960.HK	11.30	10.00	29.50	745	龙湖集团1993年创建于重庆, 发展于全国。2009年, 龙湖集团控股有限公司于香港联交所主板上市, 2021年被纳入恒生指数成份股, 连续3年入选《财富》世界500强, 连续13年位列《福布斯》全球企业2000强。自1998年以来, 龙湖累计开发1,100余个项目, 总建筑面积超2.2亿平方米, 交付房屋超90万套, 连续11年获“中国房地产开发企业综合实力10强”。龙湖匠心空间营造, 打造出云河颂、御湖镜、光年、铂金岛等住宅及复合业态标杆产品, 精筑品质深受业内外认可。
越秀地产	0123.HK	8.12	6.49	13.28	327	越秀地产成立于1983年, 1992年于香港上市, 是全国第一批成立的综合性房企之一, 拥有全球第一只投资于中国内地物业的香港上市房地产投资信托基金——越秀房托(00405.HK), 控有TOD综合物管服务规模最大的全国百强物服企业——越秀服务(06626.HK)。公司位列中国地产TOP20、广州市场TOP1, 财务安全稳健, 连续多年“三道红线”保持“绿档”, 截至2022年底, 总资产超3400亿元, 总土地储备超2800万平方米。母公司越秀集团是中国跨国公司15强企业、国务院国企改革“双百企业”, 目前已形成以房地产、金融、交通基建、食品为核心的“4+X”现代产业体系, 拥有越秀地产、越秀资本、越秀房托、越秀服务、越秀交通基建和华夏越秀高速REIT等六家上市平台, 截至2022年底越秀集团总资产超9600亿元。
绿城中国	3900.HK	7.60	7.14	14.38	192	绿城中国控股有限公司于1995年成立于杭州, 是中国领先的优质房产品开发及生活综合服务供应商, 以优质的产品品质和服务品质引领行业。历经28年的发展, 绿城中国总资产规模超5400亿元, 净资产规模超1000亿元, “绿城”品牌价值达1150亿元, 并连续19年荣获“中国房地产百强企业综合实力TOP10”, 连续12年荣获“中国房地产顾客满意度领先品牌”, 多年荣获“社会责任感企业”。
中国金茂	0817.HK	0.95	0.93	2.01	127	中国金茂控股集团有限公司是中国中化控股有限责任公司旗下城市运营领域的平台企业。中国金茂于2007年在香港联交所主板上市(股票代码: HK.00817), 被香港恒生指数纳入包括恒生综合指数、恒生综合行业指数-地产建筑业、恒生中国国有企业指数、恒生港股通指数、恒生中国高股息率指数等在内的一系列成分股。公司连续多年入选《财富》中国500强, 位列《福布斯》全球企业2000强。

资料来源: CUIRS

注1: 截至2023年10月26日收盘

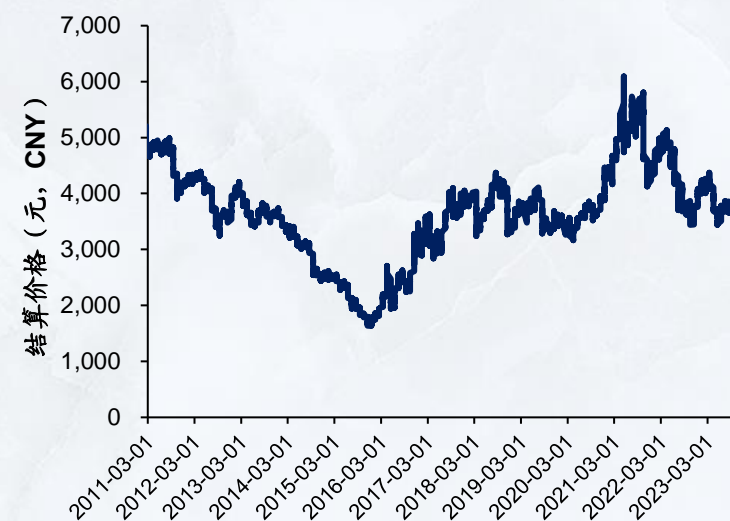
注2: 货币单位为交易所货币, 国内A股上市单位为人民币, 香港H股上市单位为港币

图11: 30大中城市商品房成交面积 (2wma)



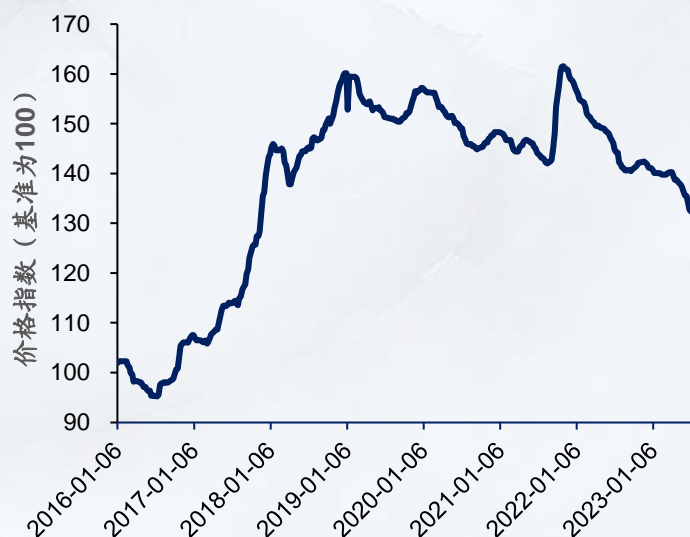
资料来源: Wind, CUIRS

图12: 螺纹钢期货结算价格



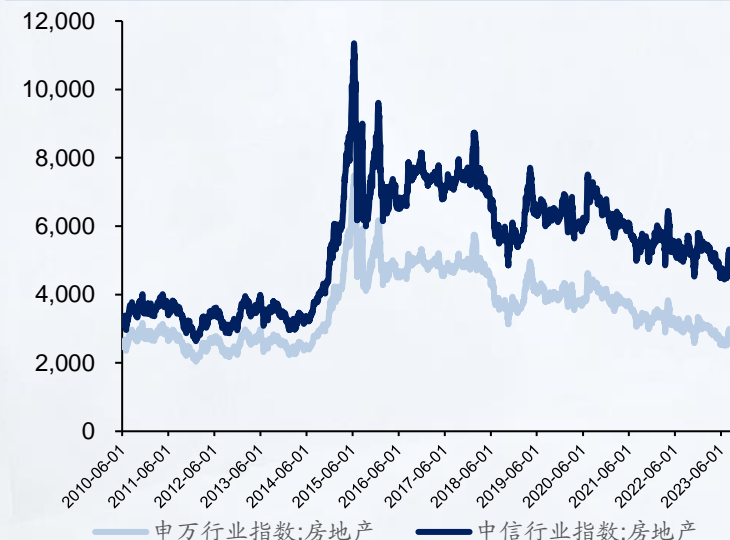
资料来源: 上海期货交易所, CUIRS

图13: 中国混凝土价格指数



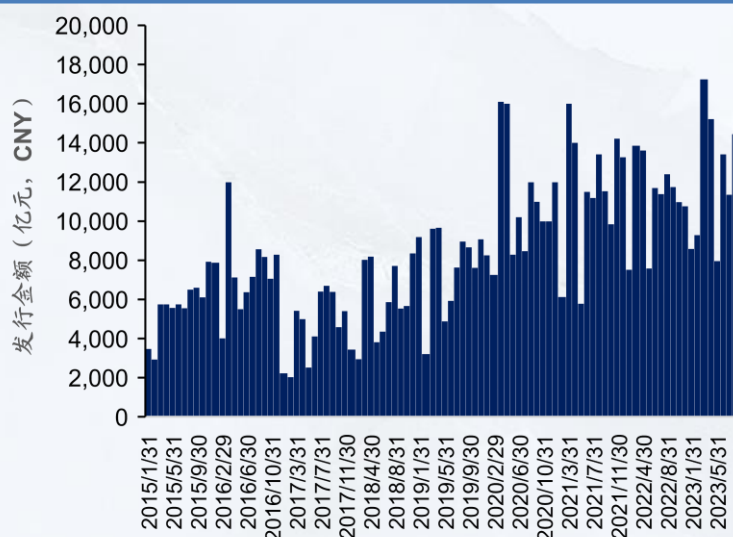
资料来源: 中国水泥网, CUIRS

图14: 申万、中信房地产指数



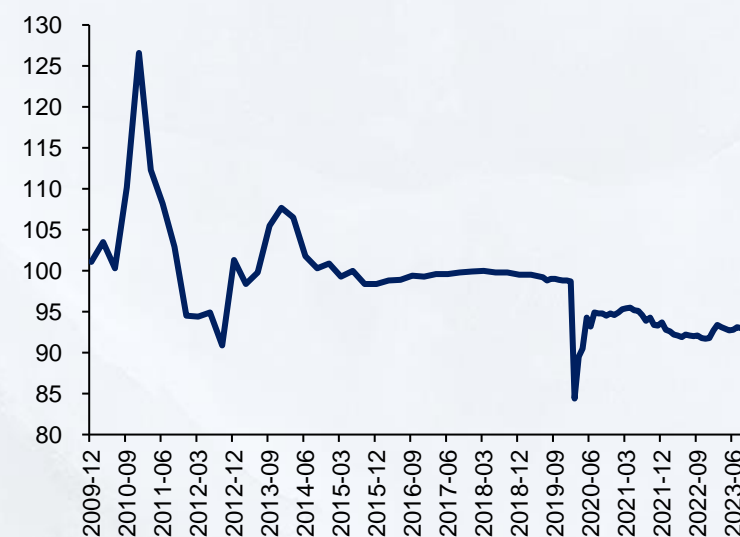
资料来源: 申万证券, 中信证券, CUIRS

图15: 公司信用债发行情况



资料来源: 中国人民银行, CUIRS

图16: 中国中小房地产企业发展指数



资料来源: 中国中小企业协会, CUIRS

Disclaimer

This report is generated by the analyst at CUIRS Investment Research (hereby “CUIRS” including any of its member). CUIRS is a non-profit student organizations aims to enhance the student’s investment research ability in Hong Kong. This report is not an investment recommendations and CUIRS is not responsible for any clients, the information and investment insights is published only for students’ self-practices.

All information provided herein is for informational purposes only. CUIRS do not invest money or act as a financial adviser to clients or accept investment commissions or fees. Financial investing is a speculative, high-risk activity. No offers to buy or sell any security are being made on this student research report.

THERE CAN BE NO ASSURANCE THAT ANY PRIOR SUCCESSES, OR PAST RESULTS, AS TO INVESTMENT EARNINGS, OR OTHER INFORMATION, CAN BE USED AS AN INDICATION OF YOUR FUTURE SUCCESS OR RESULTS.

READERS OF THIS REPORT ARE ADVISED TO DO THEIR OWN DUE DILIGENCE WHEN IT COMES TO MAKING BUSINESS AND FINANCIAL DECISIONS AND ALL INFORMATION

YOU AGREE THAT THE CHINESE UNIVERSITY OF HONG KONG INVESTMENT RESEARCH SOCEITY (“CUIRS”) OR ANY OF ITS MEMBER.ARE NOT RESPONSIBLE FOR THE SUCCESS OR FAILURE OF YOUR BUSINESS DECISIONS RELATING TO ANY INFORMATION PRESENTED BY THIS REPORT OR ANY CONTENT GENERATED BY THE CHINESE UNIVERSITY OF HONG KONG INVESTMENT RESEARCH SOCEITY (“CUIRS”) OR ANY OF ITS MEMBER.

No Investment Advice

The information in this report has been compiled from sources we believe to be reliable, but we do not hold ourselves responsible for its completeness or accuracy. It is not an offer to sell or solicitation of an offer to buy any securities. All opinion and estimates include in this report constitute our judgement as of this date and are subject to change without notice. The report is for academic purpose only, you should not regard this report as an investment/legal/tax/financial/any recommendation or offer to buy any securities.

Any use, disclosure, distribution, dissemination, copying, printing or reliance on this publication for any other purpose without our prior consent or approval is strictly prohibited. All rights reserved to CUIRS and any of its members, including the direct composers of this report.

CUIRS will not accept any responsibility or liability whatsoever for any use of or reliance upon this publication or any of the contents hereof. Neither this publication, nor any content hereof, constitute, or are to be construed as, an offer or solicitation of an offer to buy or sell any of the securities or investments mentioned herein in any country or jurisdiction nor, unless expressly provided, any recommendation or investment opinion or advice. This research report is not to be relied upon by any person in making any investment decision or otherwise advising with respect to, or dealing in, the securities mentioned, as it does not take into account the specific investment objectives, financial situation and particular needs of any person.

CUIRS Analyst Certification

The CUIRS analysts hereby certify that they have not received and will not receive direct or indirect compensation in exchange for expressing specific recommendations or views in this report.

About The Chinese University of Hong Kong Investment Research Society (CUIRS)

Established in 2022, CUIRS was founded by 7 undergraduates at The Chinese University of Hong Kong, to enhance students’ investment research ability across various asset classes in global markets, to further achieve future career success. Our goal is to establish strong in-house research abilities by delivering high-quality monthly research.

© CUIRS Investment Research. All rights reserved.