仅供内部参考，请勿外传

中信建投证券 CHINA SECURITIES

证券研究报告·行业动态

地产行业周报（7.4-7.10）：京深多地加大住宅供应，二线城市土拍持续高溢价

房地产

维持 强于大市

竺劲
zhujinbj@csc.com.cn
SAC 编号:S1440519120002
SFC 编号:BPU491

吴梦茹
wumengru@csc.com.cn
SAC 编号:S1440525060002

黄啸天
huangxiaotian@csc.com.cn
SAC 编号:S1440520070013

发布日期：2026 年 07 月 11 日

核心观点

本周北京新增 3 宗商品住宅用地，建筑规模约 38 万平方米；深圳三季度计划预售 30 个项目、房源 7212 套，其中住宅近 7000 套，占比超 96%。本周热点二线城市土拍延续高热度，杭州萧山世纪城宅地由保利发展以 46.1 亿元竞得，溢价率达 26.68%，南昌高新区 105 亩宅地由江西宸宏置业以 8.3 亿元拿下，溢价率高达 50.2%。一线城市加大供应、二线核心地块高溢价成交，供需两端同步升温，市场活跃度有望持续提升。

市场回顾

重点城市本周一二手房成交环比均下降，成交同比均上升。本周重点 29 城新房成交面积 133 万方，环比下降 40.1%，同比上升 8.6%；重点 13 城二手房成交面积 151 万方，环比下降 8.7%，同比上升 10.0%。

本周百城新增供地同环比下降。本周百城新增宅地 454 万平，环比下降 55.8%，同比下降 45.8%。

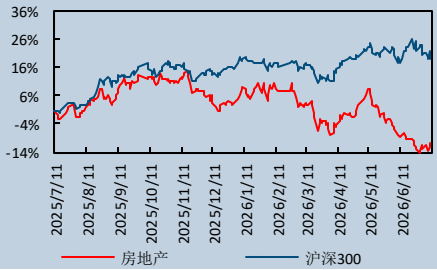
香港二手住宅价格环比微降。本周香港二手住宅价格指数环比下降 0.8%，较 2025 年年底上升 10.7%，较 2025 年 3 月低点上升 18.3%。

行业要闻：1. 北京：规划和自然资源委员会发布了 2026 年第八轮拟供应商品住宅用地清单，共涉及 3 宗地，土地面积约 20 公顷，建筑规模约 38 万平方米。（北京规划自然资源）2. 深圳：住建局发布 2026 年第三季度计划预售商品房情况，30 个项目预计供应房源 7212 套、面积 88.28 万平方米，其中住宅 6929 套、面积 77.02 万平方米，占比均超 96%。（深圳市住房和建设局）

行业观点与投资建议：看好优质商业地产公司、香港开发商、布局核心城市的开发商及二手中介公司。本周中信房地产指数上涨 0.72%，沪深 300 下跌 1.27%，板块跑赢大盘。本周北京新增 3 宗商品住宅用地，建筑规模约 38 万平方米；深圳三季度计划预售 30 个项目、房源 7212 套，其中住宅近 7000 套，占比超 96%。本周热点二线城市土拍延续高热度，杭州萧山世纪城宅地由保利发展以 46.1 亿元竞得，溢价率达 26.68%，南昌高新区 105 亩宅地由江西宸宏置业以 8.3 亿元拿下，溢价率高达 50.2%。一线城市加大供应、二线核心地块高溢价成交，供需两端同步升温，市场活跃度有望持续提升。重点推荐 A 股：**建发股份、滨江集团、保利发展、新城控股、大悦城、中国国贸、张江高科**，港股：**新鸿基地产、领展房产基金、华润万象生活、华润置地、中国金茂、绿城服务、建发国际集团、绿城中国、龙湖集团、贝壳-W** 等。

风险提示：房企销售及结转不及预期，物企外拓不及预期。

市场表现



相关研究报告

26.07.04	【中信建投房地产】:地产行业周报（6.27-7.3）：上海、成都宅地高溢价率成交，香港楼市维持高热度
26.06.28	【中信建投房地产】:地产行业周报（6.20-6.26）：住建部再提好房子建设，保利发展首次获取深圳宅地
26.06.21	【中信建投房地产】:地产行业周报（6.13-6.19）：京沪二手房价连续 4 个月上涨，广州黄埔规范房票转让流程
26.06.17	【中信建投房地产】:公募 REITs 五周年再出发，商业不动产开启新纪元
26.06.16	【中信建投房地产】:销售开工降幅走扩，一线城市二手房价上涨 ——2026 年 5 月统计局房地产数据点评

本报告由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。同时请务必阅读正文之后的免责条款和声明。

仅供内部参考，请勿外传

目录

重点城市新房周度成交 1
华北区域（北京、青岛） 2
长三角（上海、杭州、苏州、扬州） 3
粤港澳大湾区（深圳、广州、佛山） 4
中西部（武汉、成都）、海西地区（福州） 5
重点城市二手房周度成交 6
香港房地产市场本周动态 9
香港房地产市场情况 10
重点城市土地市场情况 11
百城新增供地建面及均价 11
全国宅地成交溢价率情况 11
核心城市土拍情况（仅涉宅用地） 11
重点城市推盘情况 13
周度发债回顾 14
周度要闻回顾 15
行业一周要闻回顾 15
公司一周要闻回顾 16
公司估值 19
风险分析 23

仅供内部参考，请勿外传

重点城市新房周度成交

图表1： 重点城市库存面积及去化周数（库存面积单位为万平）



资料来源：wind，中信建投

图表2： 本周主要城市成交信息汇总（万平）

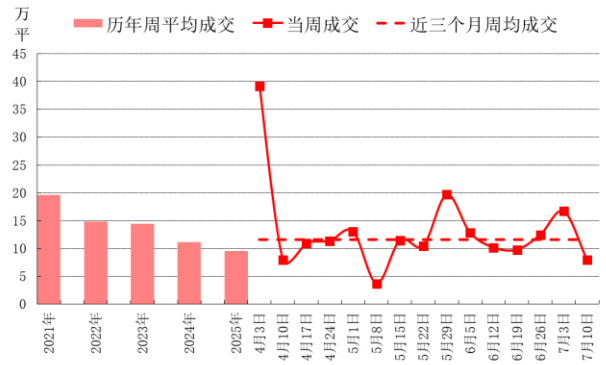
区域	城市	本周成交	本周成交环比	本周成交同比	2025年周均成交	2026年周均成交	备注
华北区域	北京	7.92	-52.59%	44.77%	9.57	10.18	商品住宅
	济南	7.78	-48.61%	-6.02%	8.95	9.21	商品住宅
	青岛	7.17	-45.22%	-13.60%	11.73	11.11	商品住宅
长三角	上海	21.98	-16.55%	81.05%	20.85	20.84	商品住宅
	杭州	4.94	-42.40%	194.85%	8.20	7.02	商品住宅
	苏州	4.30	-64.35%	108.35%	5.96	5.51	商品住宅
	江阴	1.03	4.12%	16.43%	1.30	1.53	商品住宅
	扬州	1.14	127.90%	-63.96%	2.50	2.11	商品住宅
	芜湖	0.81	-51.52%	-55.31%	2.93	0.93	商品住宅
粤港澳	深圳	6.05	15.96%	77.06%	5.01	4.88	商品住宅
	广州	11.54	-53.15%	-1.92%	13.70	14.37	商品住宅
	佛山	6.33	-48.33%	1.61%	7.45	7.75	商品房
	江门	0.66	-53.22%	6.17%	1.45	1.29	商品住宅
	惠州	1.05	-27.42%	-25.55%	1.44	1.54	商品住宅
其他地区	武汉	8.39	-82.17%	-37.81%	23.12	22.19	商品住宅
	成都	19.91	39.87%	33.61%	19.51	16.18	商品房
	福州	2.97	-46.69%	-29.80%	3.61	3.05	商品住宅
一线城市		**47.49**	**-34.85%**	**44.82%**	**49.13**	**50.27**	-----
二线城市		**70.60**	**-42.79%**	**4.15%**	**93.66**	**81.84**	-----
三线城市		**15.37**	**-41.94%**	**-30.97%**	**36.11**	**22.48**	-----

资料来源：Wind，中信建投

仅供内部参考，请勿外传

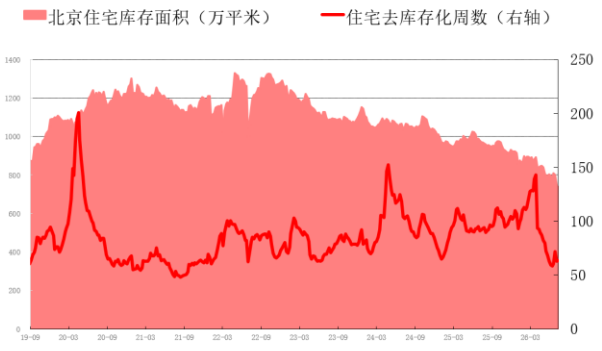
华北区域（北京、青岛）

图表3： 北京一手住宅周成交面积（万平）



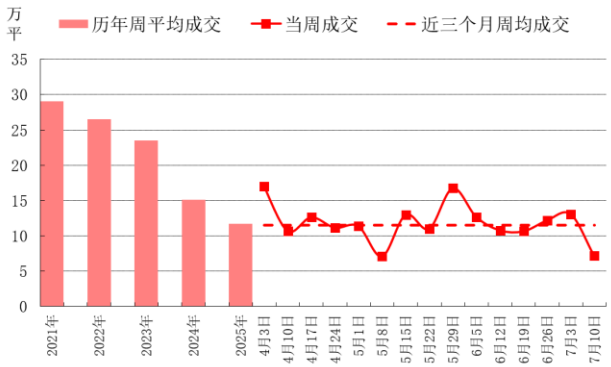
资料来源：wind，中信建投

图表4： 北京一手住宅库存面积/去化周期（万平/周）



资料来源：wind，中信建投

图表5： 青岛一手住宅周成交面积（万平）

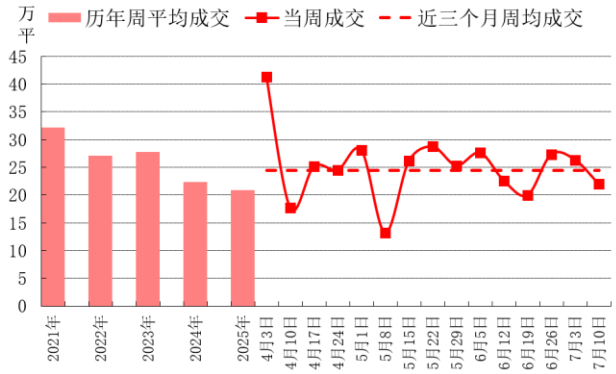


资料来源：wind，中信建投

仅供内部参考，请勿外传

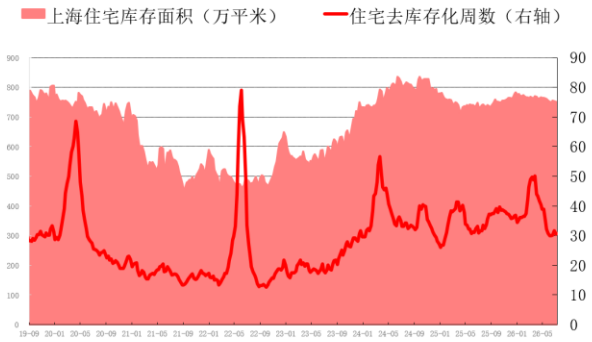
长三角（上海、杭州、苏州、扬州）

图表6： 上海一手住宅周成交面积（万平）



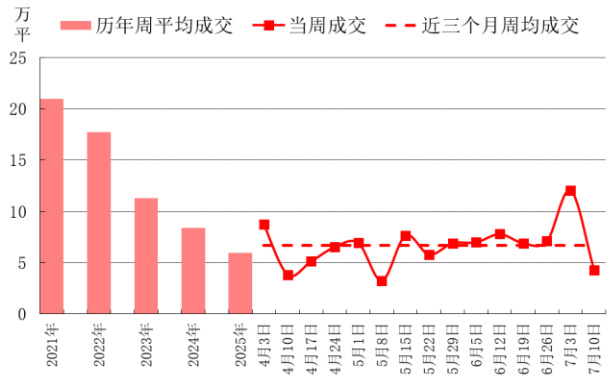
资料来源：wind，中信建投

图表7： 上海一手住宅库存面积/去化周期（万平/周）



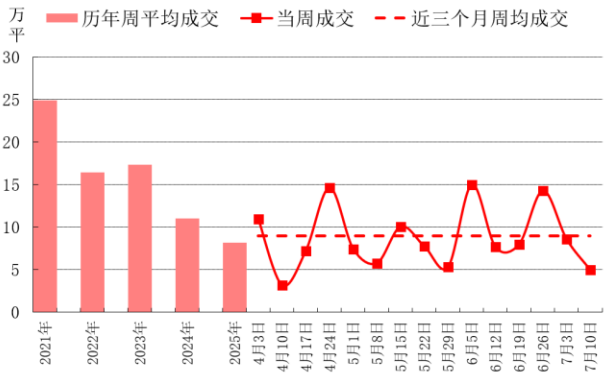
资料来源：wind，中信建投

图表8： 苏州一手住宅周成交面积（万平）



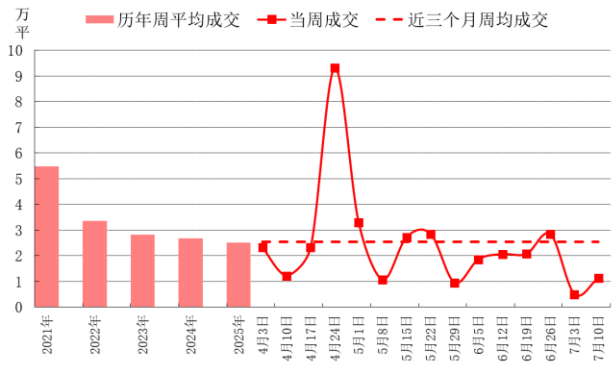
资料来源：wind，中信建投

图表9： 杭州一手住宅周成交面积（万平）



资料来源：wind，中信建投

图表10： 扬州一手住宅周成交面积（万平）

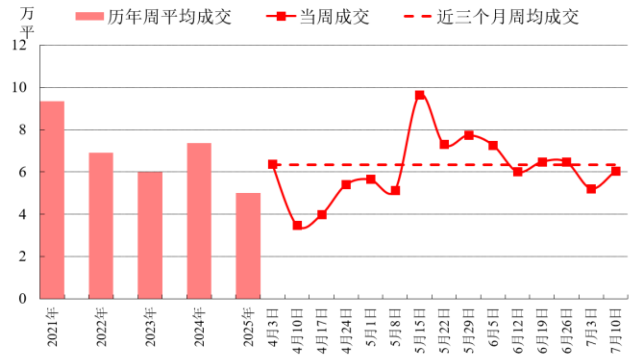


资料来源：wind，中信建投

仅供内部参考，请勿外传

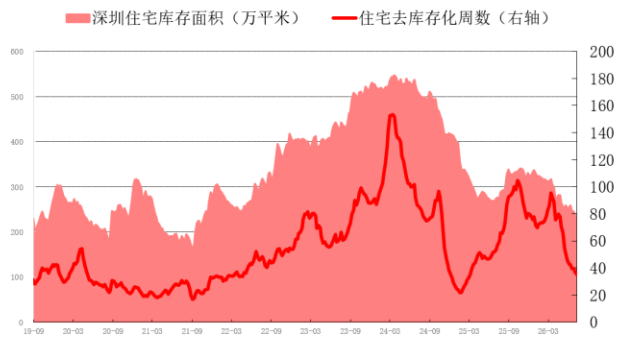
粤港澳大湾区（深圳、广州、佛山）

图表11： 深圳一手住宅周成交面积（万平）



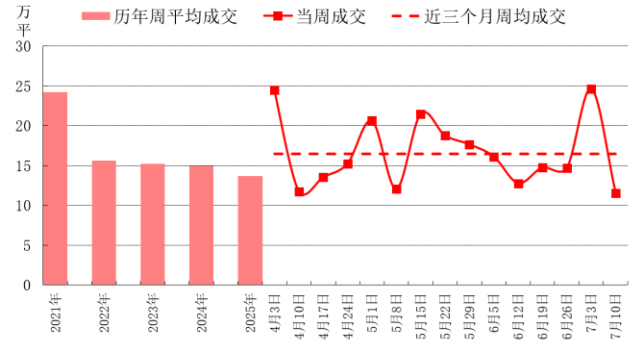
资料来源：wind，中信建投

图表12： 深圳一手住宅库存面积/去化周期（万平/周）



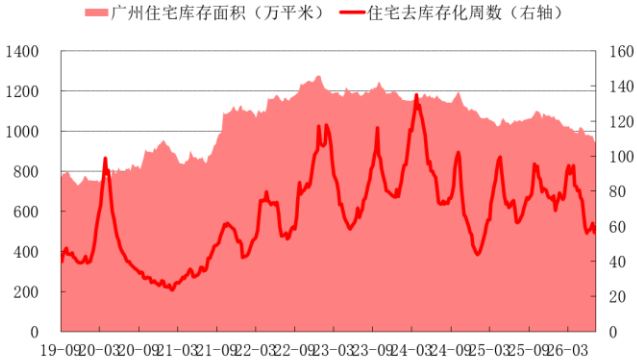
资料来源：wind，中信建投

图表13： 广州一手住宅周成交面积（万平）



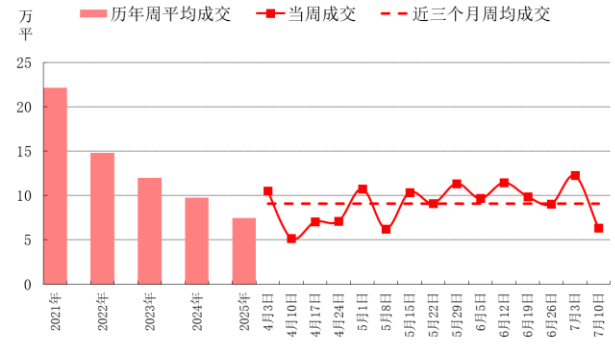
资料来源：wind，中信建投

图表14： 广州一手住宅库存面积/去化周期（万平/周）



资料来源：wind，中信建投

图表15： 佛山一手住宅周成交面积（万平）

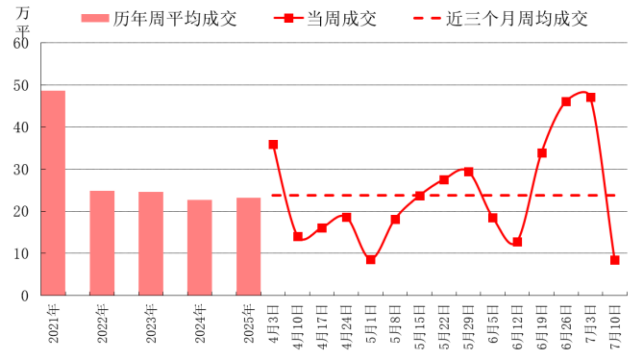


资料来源：wind，中信建投

仅供内部参考，请勿外传

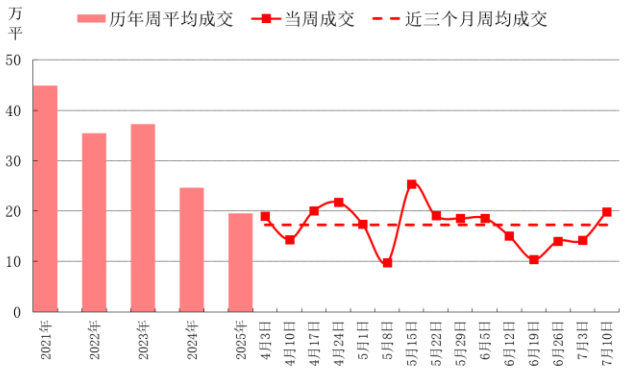
中西部（武汉、成都）、海西地区（福州）

图表16： 武汉一手住宅周成交面积（万平）



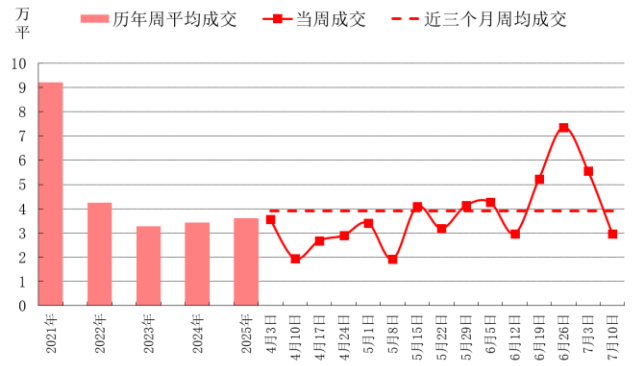
资料来源：wind，中信建投

图表17： 成都一手住宅周成交面积（万平）



资料来源：wind，中信建投

图表18： 福州一手住宅周成交面积（万平）

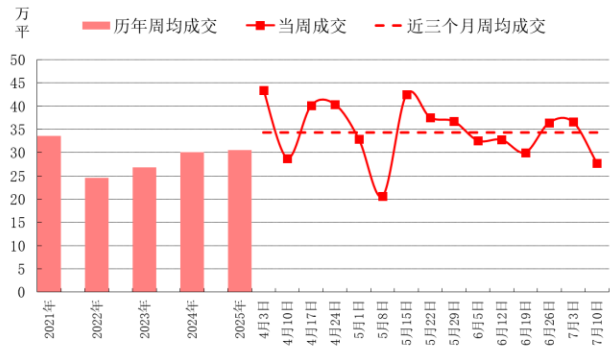


资料来源：wind，中信建投

仅供内部参考，请勿外传

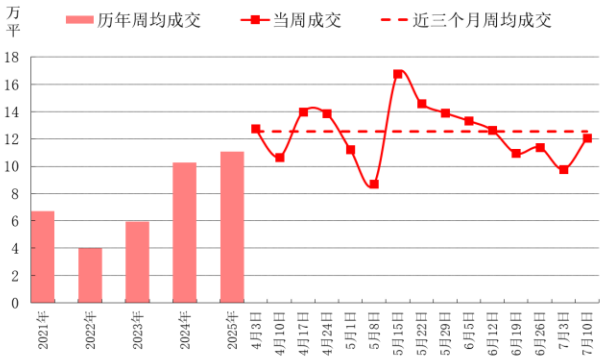
重点城市二手房周度成交

图表19： 北京二手住宅周成交面积（万平）



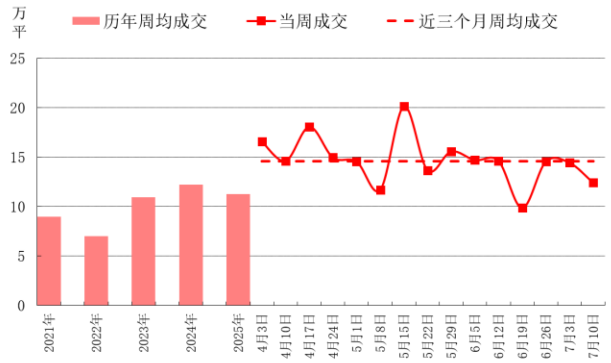
资料来源：wind，中信建投

图表20： 深圳二手住宅周成交面积（万平）



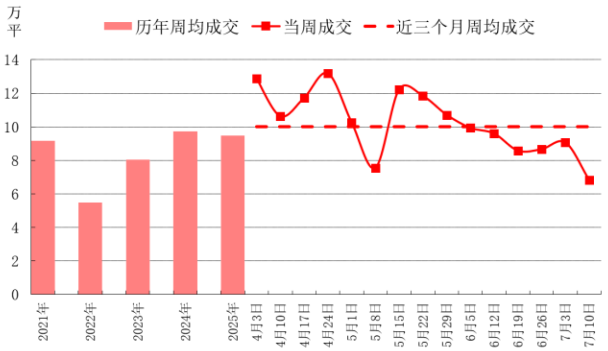
资料来源：wind，中信建投

图表21： 青岛二手住宅周成交面积（万平）



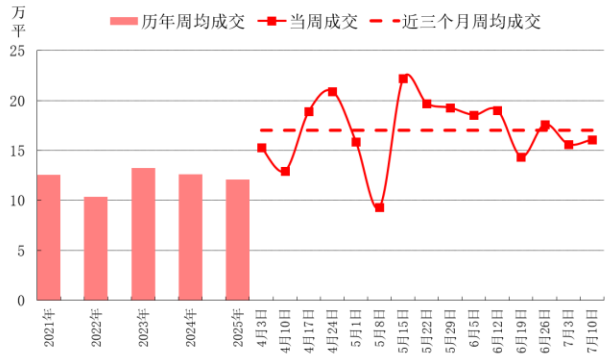
资料来源：wind，中信建投

图表22： 杭州二手住宅周成交面积（万平）



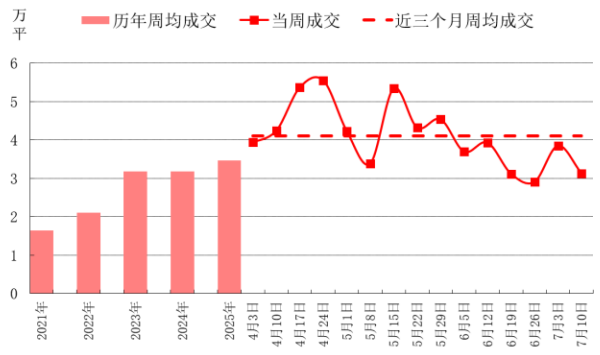
资料来源：wind，中信建投

图表23： 苏州二手住宅周成交面积（万平）



资料来源：wind，中信建投

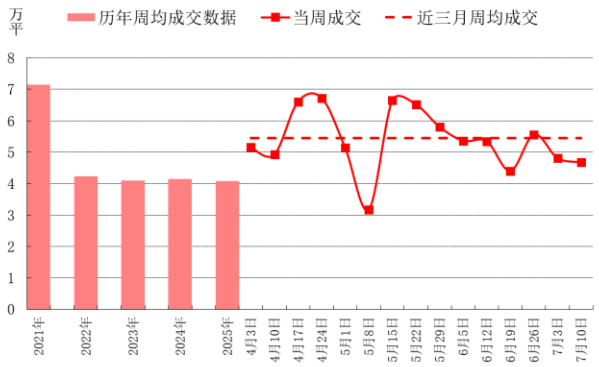
图表24： 扬州二手住宅周成交面积（万平）



资料来源：wind，中信建投

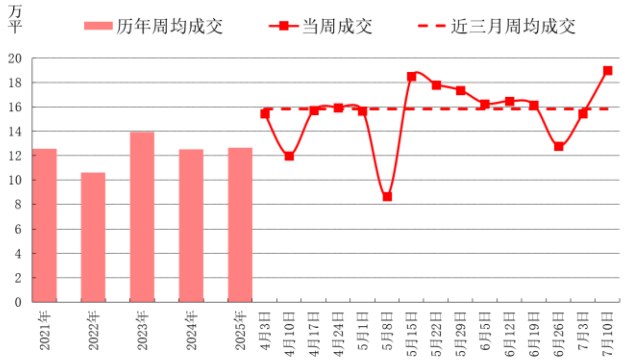
仅供内部参考，请勿外传

图表25： 厦门二手住宅周成交面积（万平）



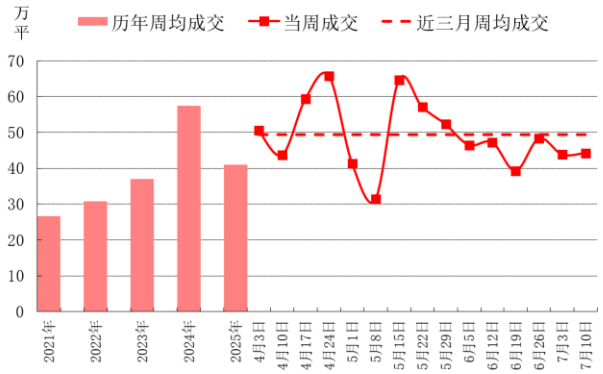
资料来源：wind，中信建投

图表26： 佛山二手住宅周成交面积（万平）



资料来源：wind，中信建投

图表27： 成都二手住宅周成交面积（万平）



资料来源：wind，中信建投

仅供内部参考，请勿外传

图表28： 本周二手住宅成交信息一览表（万平）

城市	本周成交	本周成交环比	本周成交同比	2025年周均成交	2026年周均成交	备注
北京	27.78	-24.09%	9.16%	30.52	32.24	二手住宅
深圳	12.09	23.55%	6.12%	11.06	11.25	二手住宅
青岛	12.43	-13.88%	-5.91%	11.27	12.70	二手住宅
杭州	6.82	-24.72%	-19.67%	9.46	9.02	二手住宅
苏州	16.07	2.97%	33.91%	12.10	14.34	二手住宅
南宁	0.45	-91.64%	-73.77%	6.53	6.44	二手住宅
成都	44.24	0.99%	3.92%	42.88	43.97	二手住宅
厦门	4.67	-2.86%	33.70%	4.08	4.83	二手住宅
江门	1.41	-15.83%	-21.77%	1.60	1.81	二手住宅
佛山	19.01	23.04%	49.10%	12.67	14.13	二手住宅
扬州	3.13	-18.58%	-4.20%	3.47	4.14	二手住宅

资料来源：Wind，中信建投

仅供内部参考，请勿外传

香港房地产市场本周动态

住宅市场：香港二手楼价指数下降，6 月份香港新批按揭保险宗数按月升 34.7%

本周香港中原城市领先指数（二手房价格指数）按周环比下降 0.77%，较上月同期上升 0.90%，较 2025 年年底上升 10.7%。2026 年 6 月份新批按揭保险宗数按月升 34.7%至 1445 宗，新批按保金额按月升 37.5%至 84 亿港元，宗数及金额分别创 11 个月及 23 个月新高。（资料来源：中原地产、观点网）

开发动态：香港九龙城沙埔道项目申请增加住用、减商铺楼面，香港北都未来 5 年将产出 900 公顷熟地

香港市建局就九龙城沙埔道项目向城规会提交新方案，申请将住用地积比率上限由 7.5 倍放宽至 8 倍，以增加住用楼面、减少商舖楼面，提升项目吸引力，住用楼面将增至 45.7 万平方呎，提供 992 伙，较原方案多 54 伙；香港发展局向立法会提交北部都会区发展文件，文件显示，北都涵盖的 9 个新发展区将提供逾 3000 公顷新发展土地，其中古洞北/粉岭北等 4 个新区已进入建设阶段，涉及超过 800 公顷土地的建造工程。（资料来源：观点网）

办公酒店市场：莎莎月租 45 万预租旺角弥敦中心地下商铺，京东 7.5 亿港元购入香港学生宿舍项目

莎莎国际控股有限公司正式预租香港旺角弥敦中心地下 G1 至 G2 及 G13 号铺，月租约 45 万港元，该铺位位于弥敦道 580G 至 580K 号，总面积约 2430 平方呎，平均呎租约 185 港元；京东进军香港学生宿舍市场，7.5 亿港元收购油麻地学生宿舍项目(前身为海景丝丽酒店)。（资料来源：观点网）

商业市场：寿司郎进驻香港将军澳日出康城店，麦当劳 9300 万港元售出香港深水埗铺位

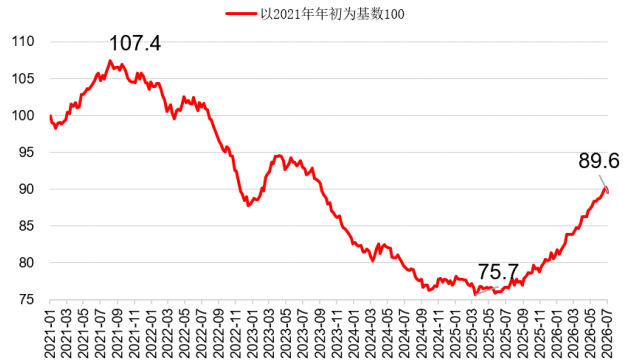
回转寿司品牌寿司郎正式进驻香港将军澳日出康城 The LOHAS 商场，该店原址为室内主题乐园 DOCODOCO；麦当劳以 9300 万港元的价格出售其位于香港深水埗的铺位，售价较去年叫价低 30%。（资料来源：观点网）



仅供内部参考，请勿外传

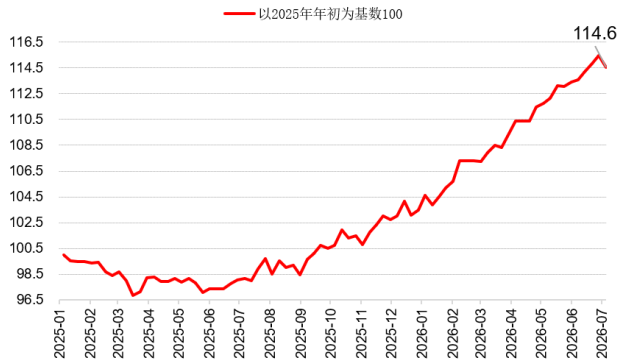
香港房地产市场情况

图表29： 香港二手住宅价格指数（以 2021 年年初为 100）



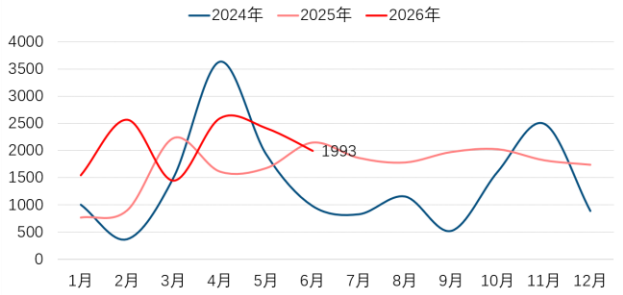
资料来源：wind，中原地产，中信建投

图表30： 香港二手住宅价格指数（以 2025 年年初为 100）



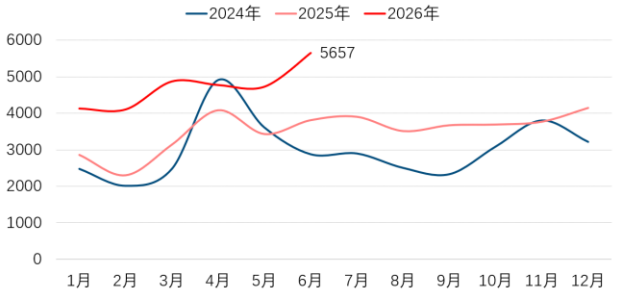
资料来源：wind，中原地产，中信建投

图表31： 香港一手住宅成交宗数



资料来源：wind，中原地产，中信建投

图表32： 香港二手住宅成交宗数



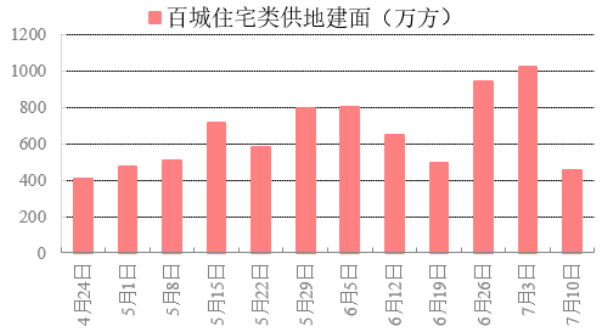
资料来源：wind，中原地产，中信建投

仅供内部参考，请勿外传

重点城市土地市场情况

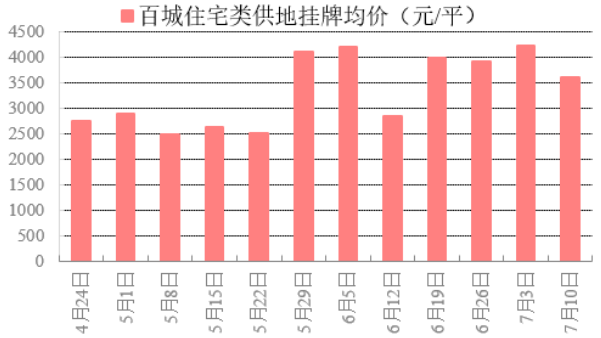
百城新增供地建面及均价

图表33： 百城住宅供地面积（万方）



资料来源：wind，中信建投

图表34： 百城住宅供地均价（元/平）



资料来源：wind，中信建投

全国宅地成交溢价率情况

图表35： 全国宅地成交溢价率变化



数据来源：wind，中信建投证券

核心城市土拍情况（仅涉宅用地）

仅供内部参考，请勿外传

本周杭州、南昌共 2 宗用地出让，总土地出让金约 54.4 亿元。

图表36： 本周核心城市土拍情况

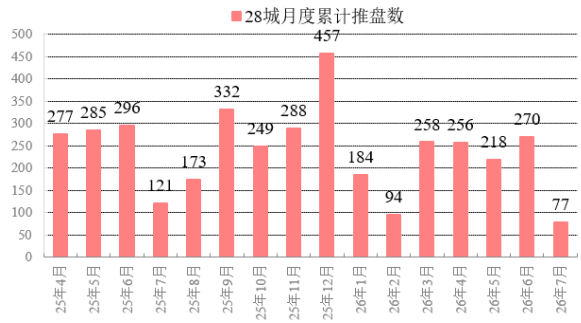
城市	地块区域	用途	容积率	建筑面积（万平）	成交价(亿元)	楼面价(万元/平米)	溢价率	竞得单位
杭州	萧山区	住宅	2.80	9.57	46.05	4.81	26.7%	浙江保利发展
南昌	高新区	综合用地（含住宅）	1.80	12.65	8.30	0.66	50.2%	江西宸宏置业

资料来源：中指，中信建投证券

仅供内部参考，请勿外传

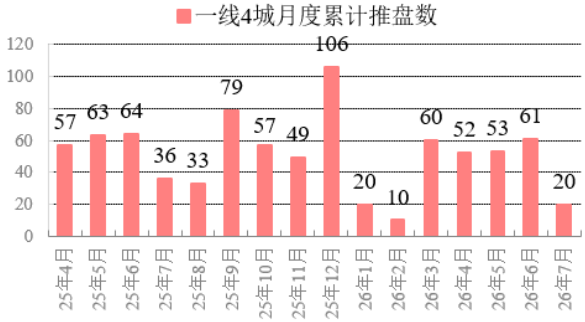
重点城市推盘情况

图表37： 重点城市推盘数



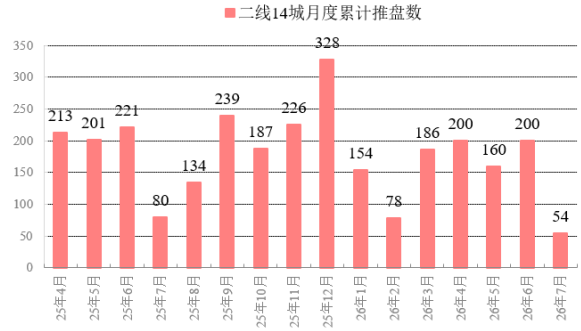
资料来源：wind，中信建投

图表38： 一线 4 城推盘数



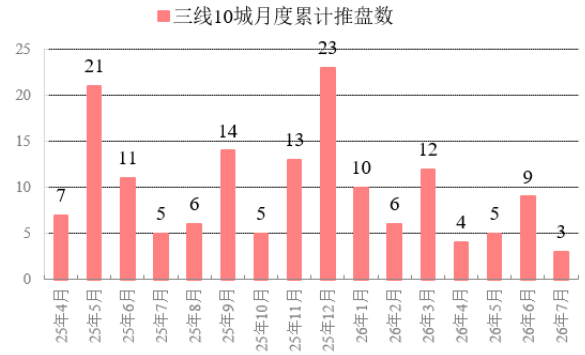
资料来源：wind，中信建投

图表39： 二线 14 城推盘数



资料来源：wind，中信建投

图表40： 三线 10 城推盘数



资料来源：wind，中信建投

仅供内部参考，请勿外传

周度发债回顾

本周共有 14 家房地产公司发行了债务融资工具，总额为 97.4 亿元。从发行利率来看，本周房企发债平均成本为 2.00%，较前一周上升 133BP。

图表41： 房企一周发债回顾

证券代码	证券简称	发行公司	发行总额（亿元）	起息日期	债券期限（年）	票面利率（%）	债券分类
283243.SH	26 世博 03	地产投资	20.0	2026/7/8	5.0	1.85	私募债
520320.SZ	26 番信 03	番禺信投	3.0	2026/7/6	5.0	2.27	私募债
012600531.IB	26 光明房产 SCP001	光明地产	7.0	2026/7/8	0.1	1.69	超短期融资债券
520326.SZ	26 广州高新 K1	广州高新集团	3.0	2026/7/7	5.0	1.65	私募债
520332.SZ	26 鄂科 03	湖北科投	10.0	2026/7/8	5.0	2	私募债
524884.SZ	26 建房 01	建发房地产	7.0	2026/7/8	5.0	2.68	一般公司债
102602112.IB	26 金融街 MTN003	金融街	11.4	2026/7/8	5.0	2.7	一般中期票据
283170.SH	26 京置 01	京能置业	5.0	2026/7/6	2.0	1.8	私募债
520335.SZ	26 药谷 Y1	南京生物医药谷	5.0	2026/7/7	3.0	1.86	私募债
520135.SZ	26 天安 01	天安数码城	3.0	2026/7/6	3.0	2.05	私募债
245561.SH	26 象地 01	象屿地产	1.9	2026/7/9	5.0	2.21	一般公司债
245518.SH	26 张江 01	张江高科	10.2	2026/7/9	3.0	1.68	一般公司债
283147.SH	26 长风 01	长风集团	5.0	2026/7/7	5.0	1.78	私募债
082680553.IB	26 重庆置业 ABN001 优先	重庆交投	6.0	2026/7/9	20.0	1.73	交易商协会 ABN
082680554.IB	26 重庆置业 ABN001 次	重庆交投	0.0	2026/7/9	20.0	-	交易商协会 ABN

资料来源：Wind，中信建投证券

仅供内部参考，请勿外传

周度要闻回顾

行业一周要闻回顾

1. 南京：发布国有建设用地使用权挂牌出让公告，挂牌 1 幅二类居住用地、1 幅商业用地。（南京市土地市场信息）

2. 香港：2026/27 年度第二季将招标出售何文田 1 幅住宅地，可提供 250 个单位，连同早前截标的洪水桥片区住宅地、港铁项目、市建局重建项目，以及私人发展和重建项目，第二季合共提供 10190 个单位。（观点网）

3. 上海：公积金管理中心发布 2026 年度住房公积金缴存基数调整提示，7 月 1 日起执行，下限 2740 元，上限暂按 2025 年度 37302 元执行，并与市税务局共享社保缴费工资数据。（上海乐居）

4. 北京：石景山两宗住宅用地开启预申请，起拍总价 37.18 亿元，地块均邻近地铁站点，需配建社区配套设施。（观点网）

5. 海门：3 宗地块编号分别为 HM-R26009、HM-R26011、HM-R26012，总占地面积 69.5 亩，起始总金额达 5.2 亿元，折合楼面价分别为 8400 元/平方米、9601 元/平方米以及 7659 元/平方米。（土拍网）

6. 绍兴：诸暨市挂牌 1 宗低密商住地块，预计 7 月 29 日出让，起始楼面价 3326 元/㎡，起价 4048 万元。（观点网）

7. 北京：市规划和自然资源委员会网站发布了 2026 年第八轮拟供应商品住宅用地清单，共涉及 3 宗地，土地面积约 20 公顷，建筑规模约 38 万平方米，上述用地拟于近期供应。（北京规划自然资源）

8. 武汉：世茂希尔顿酒店主楼及裙楼商业房地产将于 7 月 30 日公开拍卖，起拍价 4.56 亿元，评估价 6.53 亿元，由武汉市中级人民法院处置。（中北路）

9. 淮安：主城近日挂牌 6 宗经营性用地，总出让面积约 18.34 万平方米，起拍总价约 12.47 亿元，其中 4 宗涉宅地块起拍总价约 10.98 亿元。（观点网）

10. 深圳：市住建局发布 2026 年第三季度计划预售商品房情况，30 个项目预计供应房源 7212 套、面积 88.28 万平方米，其中住宅 6929 套、面积 77.02 万平方米，占比均超 96%。（深圳市住房和建设局）

11. 无锡：举办房地产招商座谈会，15 家头部房企参会，政企对话共谋行业发展，现场集中推介 17 宗优质宅地。（土拍网）

12. 河南：印发促进民间投资政策措施，提出探索基础设施 REITs 上市发行“分步走”模式，助力民企拓宽融资渠道。（观点网）

13. 广州：南沙区住建局宣布，商品住房“以旧换新”专项补贴将于 7 月 15 日起开放申报，按新房总价 1%补贴，单套最高 2 万元，总规模 3000 万元。（活在南沙）

仅供内部参考，请勿外传

14. 福州：自然资源和规划局发布 2026 年第五次土地出让公告，拟于 7 月 17 日公开拍卖 13 幅共计 412.2 亩地块，起拍总价 38.64 亿元，涵盖仓山、台江及晋安三区。（福州教育）

公司一周要闻回顾

【大悦城】拟以天津大悦城购物中心为底层资产，由控股子公司中粮置业作为原始权益人申报发行商业不动产 REITs，并提请股东会授权相关事项。

【保利发展】2026 年 6 月，合约销售金额约为 160.9 亿元，合约建筑面积约为 297.8 万平方米；2026 年 1-6 月，合约销售金额约为 631.9 亿元，合约建筑面积约为 1351.1 万平方米。

【新城控股】2026 年 6 月，合约销售金额约为 9.6 亿元，合约建筑面积约为 15.3 万平方米；2026 年 1-6 月，合约销售金额约为 63.6 亿元，合约建筑面积约为 102.5 万平方米；6 月份公司实现商业运营总收入约 11.87 亿元，比上年同期增长 0.34%；1-6 月公司累计实现商业运营总收入约 71.12 亿元，比上年同期增长 2.42%。

【绿地控股】2026 年 1-6 月，合约销售金额约为 436.6 亿元，合约建筑面积约为 358.9 万平方米；公司完成新开工面积 5.1 万平方米，完成竣工备案面积 207.4 万平方米。

【世茂集团】2026 年 6 月，合约销售金额约为 12.6 亿元，合约建筑面积约为 10.1 万平方米；2026 年 1-6 月，合约销售金额约为 82.1 亿元，合约建筑面积约为 66.8 万平方米。

【禹洲集团】2026 年 6 月，合约销售金额约为 5.4 亿元，合约建筑面积约为 4.0 万平方米；2026 年 1-6 月，合约销售金额约为 28.4 亿元，合约建筑面积约为 21.6 万平方米。

【旭辉控股集团】2026 年 6 月，合约销售金额约为 10.8 亿元，合约建筑面积约为 10.2 万平方米；2026 年 1-6 月，合约销售金额约为 50.2 亿元，合约建筑面积约为 49.0 万平方米。

【富力地产】2026 年 6 月，合约销售金额约为 23.7 亿元，合约建筑面积约为 67.9 万平方米；2026 年 1-6 月，合约销售金额约为 73.5 亿元，合约建筑面积约为 118.8 万平方米。

【中国海外发展】发布 2026 年面向专业投资者公开发行公司债券（第二期）发行公告，本期债券发行规模不超过 30 亿元，分两个品种，品种一简称为“26 中海 03”，债券代码为 524894；品种二简称为“26 中海 04”，债券代码为 524895。两个品种间可相互回拨，回拨比例不受限制。

【中国金茂】2026 年 6 月，合约销售金额约为 157.7 亿元，合约建筑面积约为 59.8 万平方米；2026 年 1-6 月，合约销售金额约为 575.0 亿元，合约建筑面积约为 228.1 万平方米。

【锦和商管】控股股东锦和集团于 7 月 9 日解除 2450 万股股份质押，解除后累计质押 4950 万股，占其持股的 18.06%，质押风险可控。

【金融街】于 7 月 7 日完成 2026 年度第三期中期票据发行，实际发行规模 11.4 亿元，发行利率 2.70%。

【南山控股】全资下属公司武汉盘龙以 2.67 亿元和 1.76 亿元分别收购武汉南山华中及福建南山纵横 49%股权

仅供内部参考，请勿外传

及债权，并以 4.32 亿元挂牌转让福建光洋 100%股权及相关债权。

【宝龙地产】2026 年 6 月，合约销售金额约为 6.3 亿元，合约建筑面积约为 5.6 万平方米；2026 年 1-6 月，合约销售金额约为 34.2 亿元，合约建筑面积约为 33.2 万平方米。

【雅居乐集团】2026 年 6 月，合约销售金额约为 8.2 亿元，合约建筑面积约为 12.7 万平方米；2026 年 1-6 月，合约销售金额约为 38.0 亿元，合约建筑面积约为 40.8 万平方米。

【建发国际集团】2026 年 1-6 月，合约销售金额约为 488.7 亿元，合约建筑面积约为 177.0 万平方米。

【绿地控股】2026 年 6 月 16 日至 7 月 6 日新增诉讼 1403 件，累计金额 38.11 亿元；已结案 1906 件，累计结案金额 50.10 亿元；被诉事项 1259 件涉资 29.61 亿元，主诉事项 144 件涉资 8.5 亿元。

【世联行】2025 年 7 月 1 日至 2026 年 6 月 30 日，公司及控股子公司新增诉讼、仲裁事项累计金额 3.29 亿元，占最近一期经审计净资产绝对值的 14.98%，其中作为原告占比 93.69%。

【首开股份】其控股子公司盈信公司作为有限合伙人，对该基金认缴出资 3 亿元，认缴比例 6.00%，截至目前已实缴 2.10 亿元。

【中国海外发展】2026 年 6 月，合约销售金额约为 313.5 亿元，合约建筑面积约为 97.8 万平方米；2026 年 1-6 月，合约销售金额约为 1343.5 亿元，合约建筑面积约为 450.3 万平方米。

【时代中国控股】2026 年 6 月，合约销售金额约为 3.1 亿元，合约建筑面积约为 3.2 万平方米；2026 年 1-6 月，合约销售金额约为 18.3 亿元，合约建筑面积约为 18.7 万平方米。

【荣安地产】董事会换届选举议案提名王久芳、王丛玮、蓝冬海为第十三届董事会非独立董事候选人，提名万伟军、郭站红为独立董事候选人。

【合肥城建】控股子公司巢湖置业完成工商变更登记，注册资本由 8000 万元减至 1000 万元，合肥城建仍持有 80%股权，认缴出资 800 万元。

【合景泰富集团】2026 年 6 月，合约销售金额约为 2.5 亿元，合约建筑面积约为 1.7 万平方米。

【越秀地产】2026 年 6 月，合约销售金额约为 36.0 亿元，合约建筑面积约为 11.5 万平方米；2026 年 1-6 月，合约销售金额约为 232.0 亿元，合约建筑面积约为 79.9 万平方米。

【保利置业集团】2026 年 6 月，合约销售金额约为 134.9 亿元，合约建筑面积约为 48.9 万平方米；2026 年 1-6 月，合约销售金额约为 505.1 亿元，合约建筑面积约为 169.9 万平方米。

【正荣地产】2026 年 6 月，合约销售金额约为 3.9 亿元，合约建筑面积约为 41.9 万平方米；2026 年 1-6 月，合约销售金额约为 21.2 亿元，合约建筑面积约为 13.7 万平方米。

【金地集团】2026 年 6 月，合约销售金额约为 17.0 亿元，合约建筑面积约为 11.5 万平方米；2026 年 1-6 月，合约销售金额约为 95.3 亿元，合约建筑面积约为 67.5 万平方米。

【金科股份】其及重庆金科拟向三家保交楼项目公司提供专项借款合计不超过 3729 万元，其中金科股份提供

仅供内部参考，请勿外传

2729 万元，重庆金科提供 1000 万元。

【美的置业】佘佐钧获委任为执行董事，万静丽辞任联席公司秘书及授权代表，黄怡珊接任相关职务。

资料来源：公司公告

仅供内部参考，请勿外传

公司估值

图表42： 重点公司估值表（7 月 10 日）

公司代码	公司名称	投资评级	今年以来涨跌幅	股价（元/港元）	市值（亿人民币）	股本（亿股）	EPS（人民币元）				PE				PB
							2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E	MRQ
开发类															
0688.HK	中国海外发展	买入	7.5%	12.91	1,226	109	1.16	1.12	1.13	1.16	9.7	10.0	9.9	9.7	0.3
600048.SH	保利发展	买入	-20.6%	4.81	576	120	0.09	0.15	0.21	0.24	55.6	32.1	22.8	20.4	0.3
600895.SH	张江高科	买入	-19.9%	35.17	545	15	0.64	0.67	-	0.71	55.2	52.8	-	49.4	4.0
1908.HK	建发国际集团	买入	-6.6%	13.78	268	22	1.63	1.69	1.73	1.87	7.3	7.1	6.9	6.4	0.9
002244.SZ	滨江集团	买入	-18.9%	8.08	251	31	0.68	0.80	0.83	0.87	11.9	10.2	9.8	9.3	0.8
600153.SH	建发股份	买入	0.1%	8.58	249	29	1.19	0.85	1.09	1.38	7.2	10.1	7.9	6.2	0.6
3900.HK	绿城中国	买入	-19.8%	6.79	150	25	0.03	0.15	0.26	0.42	210.7	40.4	22.5	14.1	0.4
0817.HK	中国金茂	买入	6.6%	1.29	151	135	0.09	0.10	0.13	0.14	12.1	11.1	8.4	7.8	0.4
0123.HK	越秀地产	买入	-11.6%	3.50	122	40	0.01	0.01	0.02	0.02	222.0	212.5	195.2	167.6	0.2
600325.SH	华发股份	买入	-41.5%	2.47	68	28	-3.45	-1.02	0.11	0.25	(0.7)	(2.4)	23.1	10.0	0.8
600064.SH	南京高科	买入	-15.7%	7.32	127	17	1.06	1.40	-	-	6.9	5.2	-	-	0.6
600266.SH	城建发展	买入	-19.5%	4.08	85	21	-0.20	0.60	-	-	(20.5)	6.8	-	-	0.5
600736.SH	苏州高新	买入	3.4%	6.97	80	12	0.29	0.34	-	-	23.6	20.7	-	-	1.1
002208.SZ	合肥城建	买入	56.9%	19.43	156	8	-0.65	0.17	0.18	-	(30.0)	113.9	108.2	-	2.6
商业类															
1109.HK	华润置地	买入	21.9%	32.18	1,991	71	3.56	3.62	3.72	3.84	7.8	7.7	7.5	7.3	0.7
1209.HK	华润万象生活	买入	-9.8%	37.86	750	23	1.74	1.94	2.16	2.38	18.9	16.9	15.2	13.8	4.8
0960.HK	龙湖集团	买入	-28.1%	6.10	376	71	0.14	0.14	0.15	0.16	36.8	36.9	35.6	33.6	0.2
601155.SH	新城控股	买入	-22.4%	10.83	244	23	0.30	0.44	0.53	0.62	35.9	24.7	20.5	17.6	0.4
经营服务类															
2423.HK	贝壳-W	买入	-0.3%	40.62	1,220	35	0.86	1.49	1.56	1.63	40.8	23.6	22.6	21.6	1.9
2602.HK	万物云	买入	0.7%	17.91	181	12	0.59	0.73	0.87	1.01	26.1	21.3	17.9	15.4	1.2
6049.HK	保利物业	买入	-10.4%	27.02	130	6	2.80	2.95	3.11	3.31	8.4	8.0	7.5	7.1	1.2
2669.HK	中海物业	买入	-23.7%	3.35	95	33	0.42	0.45	0.46	0.48	7.0	6.5	6.3	6.1	1.6
2869.HK	绿城服务	买入	-8.8%	4.03	110	32	0.28	0.33	0.39	0.46	12.5	10.6	9.0	7.5	1.4
000560.SZ	我爱我家	买入	-29.1%	2.07	49	24	-0.04	0.01	0.02	0.03	(50.5)	141.0	98.0	79.9	0.5
3316.HK	滨江服务	买入	-5.0%	21.60	60	3	2.15	2.34	2.52	2.70	10.0	9.2	8.6	8.0	3.1
9979.HK	绿城管理控股	买入	-33.5%	1.69	29	20	0.21	0.22	0.23	0.26	7.0	6.7	6.3	5.7	0.8
603373.SH	安邦护卫	买入	25.0%	33.64	51	2	0.84	0.89	0.94	0.99	40.0	38.0	36.0	33.9	2.7
6626.HK	越秀服务	买入	-30.9%	1.65	22	15	0.18	0.52	-	-	7.9	2.8	-	-	0.6
603682.SH	锦和商管	买入	36.5%	8.68	41	5	-0.25	0.12	-	-	(34.5)	74.1	-	-	6.3

资料来源：Wind，中信建投

注：表格中股价为原始单位，即A股公司单位为人民币元，港股公司单位为港元。市值单位为人民币元。

仅供内部参考，请勿外传

图表43： 上市 REITs 估值情况（截至 7 月 10 日收盘）

证券代码	名称	上市日期	收盘价（元）	市值（亿元）	今年以来涨跌幅	本周累计涨跌幅	换手率	周成交金额（万元）	派息率
508030.SH	中航中核汇能新能源 REIT	0	0.00	0.0	0.0%	0.0%	0.0%	0	0.0%
508059.SH	华泰三峡新能源 REIT	0	0.00	0.0	0.0%	0.0%	0.0%	0	0.0%
180201.SZ	平安广州广河 REIT	2021-06-21	7.87	55.1	0.0%	0.2%	1.1%	5986	10.4%
508001.SH	浙商沪杭甬 REIT	2021-06-21	5.31	26.6	-6.0%	-1.3%	1.1%	2897	17.8%
508027.SH	东吴苏园产业 REIT	2021-06-21	2.63	23.7	-4.3%	-0.8%	0.6%	1323	6.4%
508000.SH	华安张江产业园 REIT	2021-06-21	2.12	20.4	-14.0%	3.9%	2.0%	3354	4.7%
508006.SH	富国首创水务 REIT	2021-06-21	3.58	17.9	3.1%	0.4%	3.9%	3376	9.1%
180101.SZ	博时蛇口产园 REIT	2021-06-21	1.60	22.8	-13.6%	-1.3%	0.4%	905	4.9%
180801.SZ	中航首钢绿能 REIT	2021-06-21	11.55	11.5	0.7%	0.0%	2.5%	2863	10.4%
180301.SZ	红土创新盐田港 REIT	2021-06-21	2.26	21.5	-2.6%	0.6%	0.9%	1868	4.3%
508056.SH	中金普洛斯 REIT	2021-06-21	2.46	47.7	-21.7%	0.3%	1.9%	8622	6.7%
180202.SZ	华夏越秀高速 REIT	2021-12-14	4.88	14.6	-5.2%	-0.9%	2.1%	2103	9.0%
508099.SH	建信中关村 REIT	2021-12-17	1.22	11.0	-37.2%	2.7%	1.8%	1535	6.3%
508018.SH	华夏中国交建 REIT	2022-04-28	5.88	58.8	14.5%	-1.5%	1.1%	5065	5.1%
508008.SH	国金中国铁建 REIT	2022-07-08	7.80	39.0	2.4%	2.1%	1.6%	3650	12.8%
180401.SZ	鹏华深圳能源 REIT	2022-07-26	5.71	34.3	8.7%	0.0%	1.1%	3060	11.9%
180501.SZ	红土创新深圳安居 REIT	2022-08-31	3.35	16.7	-3.8%	-0.2%	2.1%	2215	3.0%
508058.SH	中金厦门安居 REIT	2022-08-31	3.89	27.7	-7.4%	-0.7%	1.7%	2672	2.1%
508068.SH	华夏北京保障房 REIT	2022-08-31	3.93	28.5	-2.3%	-1.7%	1.0%	1860	2.2%
180102.SZ	华夏合肥高新 REIT	2022-10-10	1.04	7.3	-34.1%	2.1%	3.5%	2003	9.3%
508021.SH	国泰海通临港创新产业园 REIT	2022-10-13	3.79	22.3	-13.2%	0.6%	1.5%	1570	2.1%
508088.SH	国泰海通东久新经济 REIT	2022-10-14	3.65	22.6	0.9%	-2.2%	2.0%	3205	3.6%
508066.SH	华泰江苏交控 REIT	2022-11-15	5.91	23.7	7.7%	0.6%	2.9%	5503	10.3%
508009.SH	中金安徽交控 REIT	2022-11-22	5.96	59.6	-6.8%	0.3%	1.4%	6756	10.4%
508077.SH	华夏基金华润有巢 REIT	2022-12-09	2.73	25.9	-6.3%	-1.0%	2.6%	4898	2.1%
180103.SZ	华夏和达高科 REIT	2022-12-27	1.83	9.1	-9.3%	0.6%	0.7%	489	6.1%
508098.SH	嘉实京东仓储基础设施 REIT	2023-02-08	3.50	17.5	0.5%	1.9%	1.6%	1762	4.3%
508028.SH	中信建投国家电投新能源 REIT	2023-03-29	9.98	79.8	3.8%	0.4%	0.7%	4113	9.0%
508096.SH	中航京能国际能源 REIT	2023-03-29	9.46	56.8	0.4%	-0.3%	1.2%	2694	6.7%
508019.SH	中金湖北科投光谷 REIT	2023-06-30	1.39	8.4	-22.4%	-0.6%	3.1%	2082	7.9%
508007.SH	中金山东高速 REIT	2023-10-27	8.39	33.5	19.5%	-0.8%	2.0%	3228	9.5%
508031.SH	国泰海通城投宽庭保租房 REIT	2024-01-12	3.81	38.1	-0.5%	0.1%	0.9%	2325	3.4%
508017.SH	华夏金茂消费 REIT	2024-03-12	3.68	14.7	-1.3%	0.6%	4.4%	2365	3.9%
508011.SH	嘉实物美消费 REIT	2024-03-12	3.76	15.0	-3.6%	-0.9%	2.0%	1474	4.6%
180601.SZ	华夏华润消费 REIT	2024-03-14	9.64	96.4	0.0%	-1.6%	1.5%	9001	3.7%
508026.SH	嘉实中国电建清洁能源 REIT	2024-03-28	3.93	15.7	0.9%	0.8%	5.3%	4075	5.7%
508033.SH	易方达深高速 REIT	2024-03-29	6.32	19.0	6.1%	1.1%	3.2%	3562	14.9%

仅供内部参考，请勿外传

180602.SZ	中金印力消费 REIT	2024-04-30	3.87	38.7	-4.9%	0.7%	1.3%	3390	4.5%
508086.SH	工银河北高速 REIT	2024-06-28	4.61	46.1	-5.3%	-0.6%	0.2%	471	13.9%
508089.SH	华夏特变电工新能源 REIT	2024-07-02	4.86	14.6	10.0%	3.4%	4.6%	3201	8.5%
180302.SZ	华夏深国际 REIT	2024-07-09	2.88	17.3	3.6%	1.1%	0.8%	881	4.3%
508015.SH	中信建投明阳智能新能源 REIT	2024-07-23	5.65	11.3	-11.2%	-2.6%	1.7%	1513	11.3%
508002.SH	华安百联消费 REIT	2024-08-16	2.99	29.9	0.6%	1.0%	0.8%	1614	4.8%
508005.SH	华夏首创奥莱 REIT	2024-08-28	4.16	33.3	6.8%	-0.3%	1.7%	3732	4.0%
508022.SH	博时津开产园 REIT	2024-09-19	3.01	15.0	-11.2%	0.6%	1.8%	1709	5.2%
180603.SZ	华夏大悦城消费 REIT	2024-09-20	4.50	45.0	-0.2%	-0.2%	2.7%	7225	4.1%
180105.SZ	易方达广开产园 REIT	2024-09-23	1.37	11.0	-25.9%	1.6%	2.7%	1900	7.4%
180502.SZ	招商基金蛇口租赁住房 REIT	2024-10-23	3.48	17.4	-0.3%	1.3%	1.7%	2171	3.3%
180303.SZ	华泰宝湾物流 REIT	2024-10-29	3.77	11.3	-4.3%	0.3%	2.5%	1929	4.9%
508069.SH	华夏南京交通高速公路 REIT	2024-11-01	5.37	26.8	-12.8%	-2.2%	1.8%	1227	14.1%
508003.SH	中金联东科创 REIT	2024-11-05	3.63	18.1	-2.8%	-0.8%	0.7%	823	4.5%
180701.SZ	银华绍兴原水水利 REIT	2024-11-08	4.02	24.1	7.6%	0.1%	2.4%	2818	5.5%
180203.SZ	招商高速公路 REIT	2024-11-21	7.64	38.2	17.9%	0.5%	1.0%	2674	11.2%
508097.SH	华泰南京建邺 REIT	2024-12-03	2.36	9.4	-14.5%	-3.4%	2.8%	1185	5.0%
180402.SZ	工银蒙能清洁能源 REIT	2024-12-10	6.03	12.1	0.1%	-1.2%	3.1%	745	12.2%
508010.SH	中金重庆两江 REIT	2024-12-11	2.20	8.8	-21.2%	1.1%	4.9%	2154	5.8%
180106.SZ	广发成都高投产业园 REIT	2024-12-19	2.73	10.9	-15.1%	0.3%	0.7%	495	5.6%
508048.SH	华安外高桥 REIT	2024-12-25	3.06	12.2	-14.3%	0.3%	1.8%	1778	4.6%
508036.SH	平安宁波交投 REIT	2024-12-26	8.03	80.3	-5.4%	0.3%	1.8%	2783	13.5%
508012.SH	招商科创 REIT	2024-12-31	2.10	6.3	-25.3%	-6.2%	4.4%	1818	6.3%
180605.SZ	易方达华威市场 REIT	2025-01-24	4.53	22.7	-3.3%	-0.3%	3.0%	4405	5.2%
508078.SH	中航易商仓储物流 REIT	2025-01-24	2.31	18.4	-17.5%	-0.5%	4.3%	4784	6.2%
508087.SH	国泰海通济南能源供热 REIT	2025-02-17	10.88	21.8	2.5%	-1.1%	1.6%	1649	6.9%
508092.SH	华夏金隅智造工场 REIT	2025-02-26	3.05	12.2	-19.9%	-0.3%	3.0%	2382	6.4%
508084.SH	汇添富九州通医药 REIT	2025-02-27	4.00	16.0	-0.2%	-0.1%	1.7%	1767	4.0%
508055.SH	汇添富上海地产租赁住房 REIT	2025-03-31	3.24	16.2	-6.4%	-1.5%	0.9%	1014	3.8%
180305.SZ	南方顺丰物流 REIT	2025-04-21	3.43	34.3	-13.4%	0.3%	2.7%	4103	4.8%
508085.SH	华泰苏州恒泰租赁住房 REIT	2025-05-21	3.43	17.2	-4.9%	-2.7%	5.0%	2619	3.3%
508080.SH	中金亦庄产业园 REIT	2025-06-26	3.11	12.4	-14.3%	2.3%	4.7%	1941	5.4%
180606.SZ	中金中国绿发商业 REIT	2025-06-27	3.76	18.8	-6.4%	-2.0%	1.8%	1228	4.4%
508039.SH	创金合信首农 REIT	2025-07-25	3.80	38.0	-19.2%	1.3%	1.8%	2035	11.2%
508090.SH	中银中外运仓储物流 REIT	2025-07-29	3.79	15.2	-6.8%	2.6%	4.2%	1835	4.3%
508016.SH	华夏华电清洁能源 REIT	2025-08-01	4.26	21.3	0.4%	0.7%	2.6%	1646	5.5%
180901.SZ	南方润泽科技数据中心 REIT	2025-08-08	6.32	63.2	2.0%	-1.4%	3.1%	5840	6.2%
508060.SH	南方万国数据中心 REIT	2025-08-08	4.21	33.7	-1.5%	-1.6%	4.7%	4705	4.7%
508082.SH	中金唯品会奥莱 REIT	2025-09-12	4.17	41.7	1.2%	-1.5%	4.0%	4925	4.2%

仅供内部参考，请勿外传

508091.SH	华夏凯德消费 REIT	2025-09-29	5.90	23.6	-8.5%	-0.3%	3.9%	3654	4.5%
180607.SZ	华夏中海消费 REIT	2025-10-31	5.45	16.4	-0.9%	1.1%	2.1%	1023	4.1%
508029.SH	中信建投沈阳国际软件园 REIT	2025-11-06	3.15	9.4	-5.4%	2.0%	1.9%	519	19.4%
180306.SZ	华夏安博仓储 REIT	2025-12-19	5.01	20.1	-11.5%	-3.5%	4.3%	2630	3.7%
508050.SH	华夏中核清洁能源 REIT	2026-02-02	6.40	19.2	-0.4%	0.4%	1.2%	704	2.2%
508020.SH	东方红隧道股份高速公路 REIT	2026-04-22	5.08	50.8	-1.4%	0.1%	1.3%	1935	14.3%
180503.SZ	中航北京昌保租赁住房 REIT	2026-04-29	2.67	10.7	-4.1%	0.2%	9.2%	2923	3.2%
508093.SH	易方达广西北投高速 REIT	2026-05-26	8.44	25.3	-0.2%	-0.1%	2.6%	1948	8.4%
508602.SH	国泰海通砂之船商业 REIT	2026-06-18	6.51	65.1	6.0%	-0.1%	2.8%	4469	4.2%
508601.SH	中信建投首农商业 REIT	2026-06-18	3.06	30.6	0.1%	-0.7%	2.8%	2584	5.6%
508603.SH	中金唯品会商业 REIT	2026-06-18	4.00	80.0	2.9%	0.7%	3.1%	6150	4.2%
508600.SH	汇添富上海地产商业 REIT	2026-06-18	3.67	36.7	-10.4%	-0.5%	2.0%	2241	4.9%

资料来源：wind，中信建投证券

仅供内部参考，请勿外传

风险分析

房地产行业的风险主要在于销售及结转可能不及预期：未来依旧有下行或恢复不及预期的风险。结转不及预期：房地产销售持续下滑，房企现金流承压，或将导致开发商延缓施工节奏，从而导致结转不及预期。

物管行业的风险主要在于行业内竞争加剧导致外拓受阻及母公司交付可能不及预期两个方面：伴随物管覆盖率不断提高，行业内公司从增量增长转向存量小区、单位竞争，竞争加剧可能导致部分公司增速放缓、利润率下降。由于销售持续下滑，母公司竣工量下降，从而导致交付不及预期。

仅供内部参考，请勿外传

分析师介绍

竺劲

地产、周期及中小盘研究组组长，房地产和建筑行业首席分析师，北京大学国家发展研究院金融学硕士，专注于房地产、物业管理等行业研究，13 年证券从业经验。

连续三年（2018-2020）荣获最佳行业金牛分析师奖（房地产行业），获得 2020 年新财富最佳分析师（房地产行业）入围奖，2020 年机构投资者·财新资本市场分析师成就奖（房地产行业）大陆区入围奖，2020 年卖方分析师水晶球奖（房地产行业）第 5 名。

吴梦茹

房地产组分析师，香港中文大学经济学硕士，曾任职于上市房企资本运作中心，物业公司上市小组，华安证券和财通证券研究所，研究领域为房地产开发及物业管理，工作地上海。

黄啸天

中信建投证券地产经营服务及 REITs 行业首席分析师，上海财经大学硕士。2018 年加入中信建投，深入覆盖房地产开发、物业管理、REITs 等领域。2020 年最佳行业金牛分析师奖团队成员，2018、2020 年卖方分析师水晶球奖团队成员，2018-2024 年 Wind 金牌分析师。

仅供内部参考，请勿外传

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅15%以上
		增持	相对涨幅5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅5%—15%
		卖出	相对跌幅15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去12个月、目前或者将来为本报告中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
朝阳区景辉街16号院1号楼18层
电话：（8610）56135088
联系人：李祉瑶
邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
上海浦东新区浦东南路528号南塔2103室
电话：（8621）6882-1600
联系人：翁起帆
邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心35楼
电话：（86755）8252-1369
联系人：曹莹
邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
中环交易广场2期18楼
电话：（852）3465-5600
联系人：刘泓麟
邮箱：charleneliu@csci.hk