



下载日志已记录，仅供内部参考

中银证券

房地产行业 | 证券研究报告 — 行业周报

2026 年 7 月 27 日

强于大市

房地产行业第 30 周周报(2026 年 7 月 18 日-2026 年 7 月 24 日)

新房成交同比降幅扩大，二手房成交同比涨幅扩大；广州公开征求《广州市住房发展“十五五”规划》意见

新房成交面积环比由负转正，同比降幅扩大。二手房成交面积环比由负转正，同比涨幅扩大；新房库存面积与去化周期同环比均下降。

核心观点

- **新房成交面积环比由负转正，同比降幅扩大。**第 30 周 47 城新房成交面积 210.0 万平，环比上升 9.2%，环比增速提升了 24.3 个百分点；同比下降 14.4%，同比降幅扩大了 1.0 个百分点。一、二、三四线城市新房成交面积环比增速分别为 1.1%、18.2%、3.0%，同比增速分别为 15.9%、2.4%、-39.6%，一线城市同比涨幅扩大 11.8 个百分点，二线城市同比涨幅收窄 5.0 个百分点、三四线城市同比降幅扩大 3.0 个百分点。
- **二手房成交面积环比由负转正，同比涨幅扩大。**第 30 周 23 城二手房成交面积为 233.7 万平，环比上升 3.9%，环比增速较上周提升了 7.0 个百分点，同比上升 8.2%，同比涨幅较上周扩大了 4.1 个百分点。一、二、三四线城市二手房成交面积环比增速分别为 2.0%、6.5%、2.2%，同比增速分别为 9.2%、4.8%、14.4%，一线城市同比涨幅较上周收窄了 0.3 个百分点，二线城市同比增速较上周提升了 7.7 个百分点，三四线城市同比涨幅较上周扩大了 3.1 个百分点。
- **新房库存面积与去化周期同环比均下降。**截至第 30 周末，13 城新房库存面积 6203.0 万平方米，环比增速为-14.9%，同比增速为-22.6%；去化周期 14.2 个月，环比下降 2.2 个月，同比下降 4.9 个月。一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为 13.3、15.0、20.8 个月，一线城市环比上升 0.4 个月，二、三四线城市环比分别下降 0.4、48.5 个月；一、二、三四线城市同比分别下降 2.9、0.4、45.3 个月。
- **土地市场环比量涨价跌、同比量跌价涨；溢价率同环比均下跌。**第 29 周百城全类型成交土地规划建筑面积为 1016.6 万平，环比上升 45.3%，同比下降 16.0%；成交土地总价为 182.3 亿元，环比上升 34.0%，同比下降 2.5%；楼面均价为 1793.1 元/平，环比下降 7.7%，同比上升 16.1%；土地溢价率为 4.4%，环比下降 0.1 个百分点，同比下降 1.0 个百分点。
- **房企国内债券总发行量环比上升、同比下降。**第 30 周房地产行业国内债券总发行量为 171.6 亿元，环比上升 5.1%，同比下降 20.2%。总偿还量为 110.2 亿元，环比下降 36.9%，同比下降 50.5%；净融资额为 61.4 亿元。
- **板块相对收益有所下降。**第 30 周房地产行业绝对收益为-3.3%，较上周上升 1.5pct，房地产行业相对收益（相对沪深 300）为-6.0%，较上周下降 6.4pct。房地产板块 PE 为 9.86X，较上周下降 0.16X。

政策

- 7 月 21 日，广州住建局公开征求《广州市住房发展“十五五”规划》意见。意见稿明确，“十五五”时期，广州将稳定住房市场，多措并举释放住房消费潜力，改革完善商品房基础性制度，其中提到“稳步有序推进现房销售制”。同时，优化住房供给，更好满足居民住房保障需求，让工薪收入群体逐步实现居者有其屋。广州还将加力城市更新，创新推动老旧小区有序改造。

投资建议

- 从高频数据来看，7 月以来楼市成交量同比增速持续走弱，我们认为，7-8 月传统淡季预计还是会影响到成交量；但是四季度开始预计销售将有所回升。需要关注本周政治局会议的表态。从投资角度来说，部分房企已经出现结构性改善，包括销售布局的转换以及在拿地方面有突出表现。节奏上，四季度出现板块行情的概率较大，核心驱动因素包括：“金九银十”带来的成交量季节性回升、公积金制度的改革及相关政策落地、被忽略的但已出现结构性改善的部分房企估值仍处于低位。我们看到，多数房企在 25 年计提减值相对较多，26 年可能筑底，因此 27 年板块利润率和业绩可能会回升，从而带来今年四季度市场对 27E 估值的改观。
- 现阶段我们建议关注：1) 开发类公司中基本面稳定且能够保持或继续提升的房企：保利置业集团、华润置地、中国金茂、建发国际集团、滨江集团、绿城中国。2) 宏观或地产行业若有持续回暖，经营环境有相对的弹性变化的公司：新城控股、我爱我家。3) 以持有性物业管理为主、运营能力较强、物业布局在高能级城市且业态类型偏高端的商业地产类公司：华润万象生活、太古地产。

风险提示：

- 政策出台不及预期；销售与房价持续下行；市场信心修复不及预期。

相关研究报告

《单月销售降幅收窄，施工建安投资修复带动投资降幅收窄，新开工降幅小幅扩大——房地产行业 2026 年 1-2 月统计局数据点评》(2026/03/17)

《房地产行业 2026 年 2 月 70 个大中城市房价数据点评：70 城新房、二手房房价环比跌幅均收窄；一线城市新房房价环比止跌》(2026/03/17)

《延续“着力稳定房地产市场”基调；首次提出“加强初婚初育家庭住房保障”——2026 年政府工作报告学习体会》(2026/03/06)

《2026 年房地产市场“前低后高”；全年板块或迎来两大拐点——2026 年房地产行业展望》(2026/02/12)

《新消费时代下的大机遇系列报告一：从“场所”到“场景”，新消费时代下的商业地产迎来重大机遇》(2026/02/11)

《正视困境，冲出重围：长坡薄雪，向阳而生——房地产行业 2026 年年度策略》(2026/01/13)

《稳地产，去库存；方向大于方式——中央经济工作会议解读》(2025/12/12)

《房地产高质量发展方向聚焦完善制度、优化供给、提升品质；城市更新将进入加速推进阶段——“十五五”规划建议解读》(2025/11/3)

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

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 10

2.1 百城成交土地（全类型）市场情况跟踪 10

2.2 百城成交土地（住宅类）市场情况跟踪 12

3 本周行业政策梳理 14

4 本周板块表现回顾 17

5 本周重点公司公告 19

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. 47 个城市新房成交套数为 1.9 万套，环比上升 8.3%，同比下降 14.2%.....	6
图表 2. 新房成交面积为 210.0 万平方米，环比上升 9.2%，同比下降 14.4%.....	6
图表 3. 一、二、三四线城市新房成交套数环比增速分别为 1.4%、12.9%、7.0%.....	6
图表 4. 一、二、三四线城市新房成交面积环比增速分别为 1.1%、18.2%、3.0%.....	6
图表 5. 一、二、三四线城市新房成交套数同比增速分别为 15.7%、-6.7%、-32.1%.....	6
图表 6. 一、二、三四线城市新房成交面积同比增速分别为 15.9%、2.4%、-39.6%.....	6
图表 7. 13 个城市新房库存套数为 66.0 万套，环比增速为-7.6%，同比增速为-18.9%.....	7
图表 8. 一、二、三四线城市新房库存套数环比增速分别为 0.8%、15.2%、-57.8%.....	7
图表 9. 一、二、三四线城市新房库存套数同比增速分别为-12.5%、-3.4%、-59.6%.....	7
图表 10. 一、二、三四线城市新房库存套数去化周期分别为 16.3、16.0、44.2 个月.....	7
图表 11. 一、二、三四线城市新房库存套数去化周期环比增速分别为 3.9%、19.7%、-52.9%.....	7
图表 12. 一、二、三四线城市新房库存套数去化周期同比增速分别为-12.4%、6.8%、-33.0%.....	7
图表 13. 13 个城市新房库存面积为 6203.0 万平方米，环比增速为-14.9%，同比增速为-22.6%.....	8
图表 14. 一、二、三四线城市新房库存面积环比增速分别为 0.4%、-3.3%、-69.7%.....	8
图表 15. 一、二、三四线城市新房库存面积同比增速分别为-12.1%、1.0%、-74.9%.....	8
图表 16. 一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为 13.3、15.0、20.8 个月.....	8
图表 17. 一、二、三四线城市新房库存面积去化周期环比增速分别为 3.1%、-2.6%、-69.9%.....	8
图表 18. 一、二、三四线城市新房库存面积去化周期同比增速分别为-17.7%、-2.6%、-68.5%.....	8
图表 19. 23 个城市二手房成交套数为 2.6 万套，环比上升 5.8%，同比上升 8.2%.....	9
图表 20. 23 个城市二手房成交面积为 233.7 万平方米，环比上升 3.9%，同比上升 8.2%.....	9
图表 21. 一、二、三四线城市二手房成交套数环比增速分别为 2.8%、8.3%、6.2%.....	9
图表 22. 一、二、三四线城市二手房成交面积环比增速分别为 2.0%、6.5%、2.2%.....	9
图表 23. 一、二、三四线城市二手房成交套数同比增速分别为 10.5%、3.7%、17.1%.....	9

.....	9
图表 24. 一、二、三四线城市二手房成交面积同比增速分别为 9.2%、4.8%、14.4%	9
图表 25. 百城成交土地规划建筑面积为 1016.6 万平方米，环比上升 45.3%，同比下降 16.0%	10
图表 26. 百城成交土地总价为 182.3 亿元，环比上升 34.0%，同比下降 2.5%.....	10
图表 27. 百城成交土地楼面均价为 1793.1 元/平，环比下降 7.7%，同比上升 16.1%	10
图表 28. 百城成交土地溢价率为 4.4%，环比下降 0.1 个百分点，同比下降 1.0 个百分点	10
图表 29. 一、二、三线城市成交土地规划建筑面积环比增速分别为 509.2%、20.9%、-2.3%.....	11
图表 30. 一、二、三线城市成交土地规划建筑面积同比增速分别为 594.6%、15.5%、-54.0%.....	11
图表 31. 一、二、三线城市成交土地总价环比增速分别为 919.3%、75.0%、-51.4%	11
图表 32. 一、二、三线城市成交土地总价同比增速分别为 -33.7%、44.7%、-60.3%	11
图表 33. 一、二、三线城市成交土地楼面均价环比增速分别为 67.3%、44.8%、-50.2%	11
图表 34. 一、二、三线城市成交土地楼面均价同比增速分别为 -90.5%、27.9%、-13.7%	11
图表 35. 一、二、三线城市平均土地溢价率分别为 0.0%、5.1%、4.4%.....	11
图表 36. 百城成交住宅土地规划建筑面积为 138.2 万平方米，环比上升 10.1%，同比下降 18.7%	12
图表 37. 百城成交住宅土地总价为 112.6 亿元，环比上升 13.1%，同比上升 2.0%.....	12
图表 38. 百城成交住宅土地楼面均价为 8147.0 元/平方米，环比上升 2.7%，同比上升 25.5%	12
图表 39. 百城成交住宅类用地溢价率为 6.0%，环比下降 8.8 个百分点，同比下降 4.2 个百分点	12
图表 40. 一、二、三线城市住宅类用地成交土地规划建筑面积环比增速为 0.0%、151.6%、-47.5%.....	12
图表 41. 一、二、三线城市住宅类用地成交土地规划建筑面积同比增速分别为 -100.0%、21.8%、-49.4%	12
图表 42. 一、二、三线城市住宅成交土地总价环比增速为 0.0%、54.2%、-61.6%.....	13
图表 43. 一、二、三线城市住宅成交土地总价同比增速分别为 -100.0%、90.8%、-63.2%.....	13
图表 44. 二、三线城市住宅成交楼面均价环比增速为 -38.7%、-26.8%	13
图表 45. 二、三线城市住宅成交楼面均价同比增速为 56.6%、-27.3%	13
图表 46. 二、三线城市住宅类成交土地溢价率分别为 7.9%、4.1%.....	13
图表 47. 2026 年第 30 周大事件	16
图表 48. 房地产行业绝对收益为 -3.3%，较上周上升 1.5 个百分点	17

图表 49. 房地产行业相对沪深 300 收益为-6.0%，较上周下降 6.4 个百分点	17
图表 50. 房地产板块 PE 为 9.86X，较上周下降 0.16X	18
图表 51. A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为滨江集团、保利发展、招商蛇口	18
图表 52. 港股涨跌幅靠前的三家公司依次为旭辉控股集团、建发国际集团、美的置业	18
图表 53. 2026 年第 30 周（7 月 18 日-7 月 24 日）重点公司公告汇总	20
图表 54. 2026 年第 29 周房地产行业国内债券总发行量为 171.6 亿元，环比上升 5.1%，同比下降 20.2%	21
图表 55. 2026 年第 29 周国内债券总偿还量为 110.2 亿元，环比下降 36.9%，同比下降 50.5%	21
图表 56. 2026 年第 29 周房地产行业国内债券净融资额为 61.4 亿元	21
图表 57. 本周债券发行量最大的房企为招商蛇口、临港集团、张江集团，发行量分别为 20.0、20.0、15.0 亿元	22
图表 58. 本周债券偿还量最大的房企为上海金茂、中国电建地产、浦东土控，偿还量分别为 25.0、12.5、11.7 亿元	22
续 图表 58. 本周债券偿还量最大的房企为上海金茂、中国电建地产、浦东土控，偿还量分别为 25.0、12.5、11.7 亿元	23
图表 59. 报告中提及上市公司估值表	24
图表 60. 城市数据选取清单	26

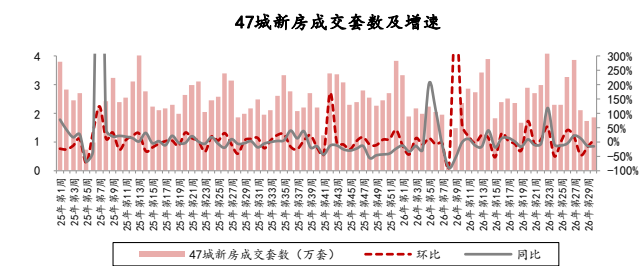
1 重点城市新房市场、二手房市场及库存跟踪

本周（第30周：7月18日-7月24日）相比于上周，新房成交面积环比由负转正、同比降幅扩大，二手房成交面积环比由负转正、同比涨幅扩大；新库存面积同环比均下降；一线城市新房库存面积去化周期环比上升，二、三四线城市环比均下降；一、二、三四线城市新房库存面积去化周期同比均下降。

1.1 重点城市新房成交情况跟踪

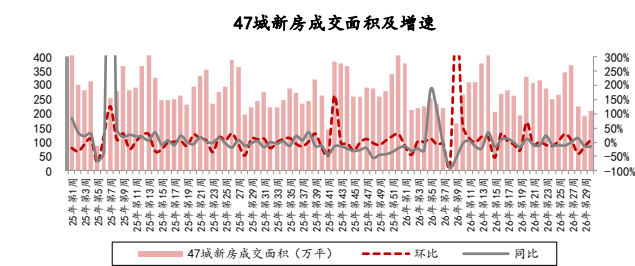
本周47个城市新房成交套数为1.9万套，环比上升8.3%，环比增速提升26.3个百分点；同比下降14.2%，同比降幅扩大了2.1个百分点；新房成交面积为210.0万平方米，环比上升9.2%，环比增速提升了24.3个百分点；同比下降14.4%，同比降幅扩大了1.0个百分点。分城市能级来看，一、二、三四线城市新房成交套数分别为0.4、0.8、0.6万套，环比增速分别为1.4%、12.9%、7.0%，同比增速分别为15.7%、-6.7%、-32.1%。一、二、三四线城市新房成交面积分别为43.8、99.5、66.8万平方米，环比增速分别为1.1%、18.2%、3.0%，同比增速分别为15.9%、2.4%、-39.6%。

图表 1.47 个城市新房成交套数为 1.9 万套，环比上升 8.3%，同比下降 14.2%



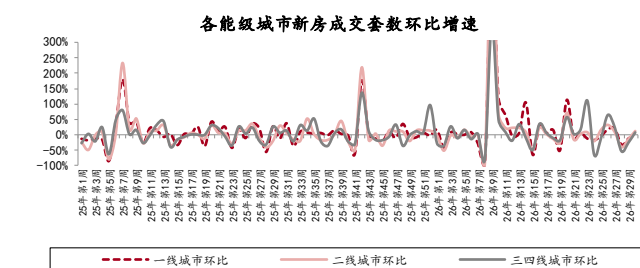
资料来源：同花顺、中银证券

图表 2. 新房成交面积为 210.0 万平方米，环比上升 9.2%，同比下降 14.4%



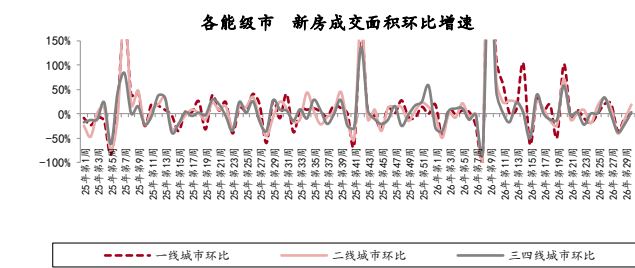
资料来源：同花顺、中银证券

图表 3. 一、二、三四线城市新房成交套数环比增速分别为 1.4%、12.9%、7.0%



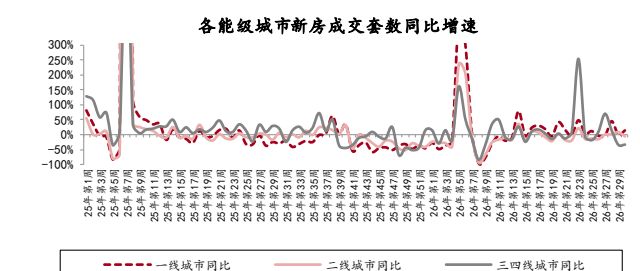
资料来源：同花顺、中银证券

图表 4. 一、二、三四线城市新房成交面积环比增速分别为 1.1%、18.2%、3.0%



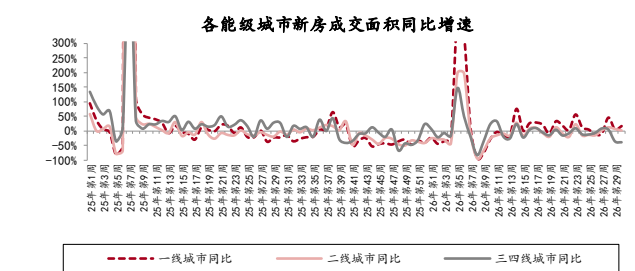
资料来源：同花顺、中银证券

图表 5. 一、二、三四线城市新房成交套数同比增速分别为 15.7%、-6.7%、-32.1%



资料来源：同花顺、中银证券

图表 6. 一、二、三四线城市新房成交面积同比增速分别为 15.9%、2.4%、-39.6%



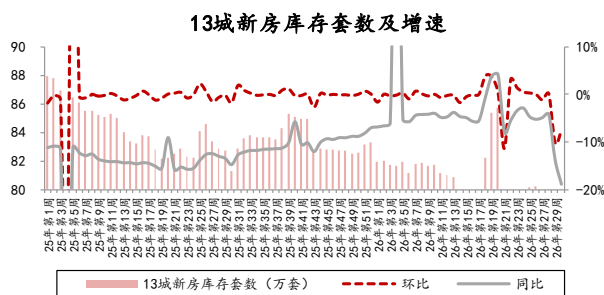
资料来源：同花顺、中银证券

1.2 重点城市新房库存情况跟踪

13个城市新房库存套数为 66.0 万套, 环比增速为-7.6%, 同比增速为-18.9%, 一、二、三四线城市新房库存套数分别为 44.0、16.2、5.8 万套, 环比增速分别为 0.8%、15.2%、-57.8%, 同比增速分别为-12.5%、-3.4%、-59.6%。四座一线城市北京、上海、广州、深圳的新房库存套数分别为 27.7、5.9、8.3、2.1 万套, 环比增速分别为 1.4%、-0.3%、-0.5%、1.0%, 同比增速分别为-13.9%、-2.6%、-10.9%、-23.5%。

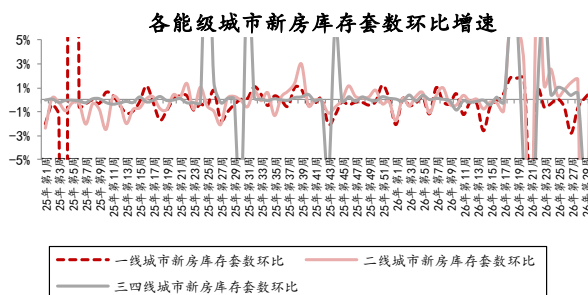
在新房库存套数去化周期方面, 13个城市新房库存套数去化周期为 17.2 个月, 环比下降 0.8 个月, 同比下降 3.0 个月。一、二、三四线城市新房库存套数去化周期分别为 16.3、16.0、44.2 个月, 一、二线城市环比分别上升 0.6、2.6 个月, 三四线城市环比下降 49.5 个月; 一、三四线城市同比分别下降 2.3、21.8 个月, 二线城市同比上升 1.0 个月。四座一线城市北京、上海、广州、深圳的新房库存套数去化周期分别为 30.5、6.2、13.7、9.1 个月, 北京、上海、广州、深圳环比分别上升 0.8、0.1、0.6、0.7 个月; 北京同比上升 1.3 个月, 上海、广州、深圳同比分别下降 1.3、1.6、6.1 个月。

图表 7. 13 个城市新房库存套数为 66.0 万套, 环比增速为-7.6%, 同比增速为-18.9%



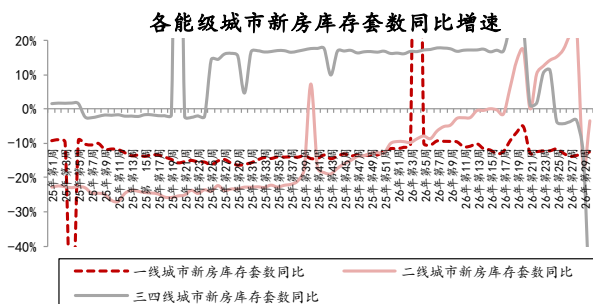
资料来源: 同花顺、中银证券

图表 8. 一、二、三四线城市新房库存套数环比增速分别为 0.8%、15.2%、-57.8%



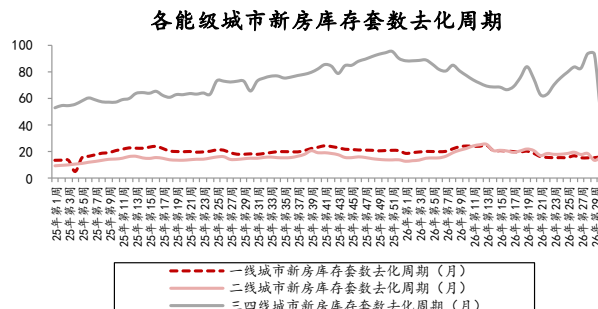
资料来源: 同花顺、中银证券

图表 9. 一、二、三四线城市新房库存套数同比增速分别为-12.5%、-3.4%、-59.6%



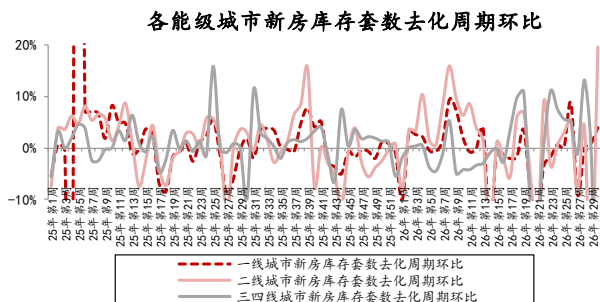
资料来源: 同花顺、中银证券

图表 10. 一、二、三四线城市新房库存套数去化周期分别为 16.3、16.0、44.2 个月



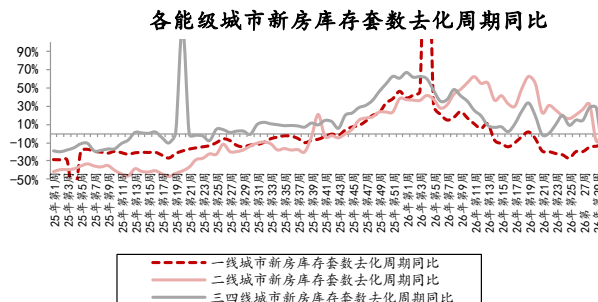
资料来源: 同花顺、中银证券

图表 11. 一、二、三四线城市新房库存套数去化周期环比增速分别为 3.9%、19.7%、-52.9%



资料来源: 同花顺、中银证券

图表 12. 一、二、三四线城市新房库存套数去化周期同比增速分别为-12.4%、6.8%、-33.0%

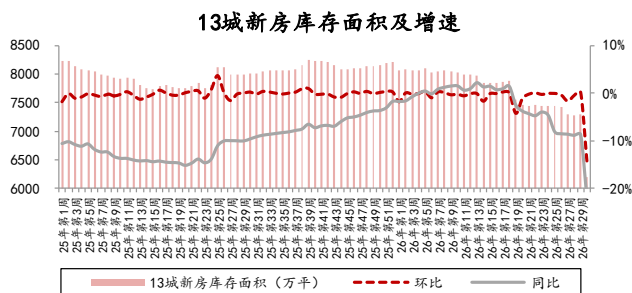


资料来源: 同花顺、中银证券

13个城市新房库存面积为6203.0万平方米，环比增速为-14.9%，同比增速为-22.6%。一、二、三四线城市新房库存面积分别为3631.0、2124.0、448.0万平方米，环比增速分别为0.4%、-3.3%、-69.7%，同比增速分别为-12.1%、1.0%、-74.9%。

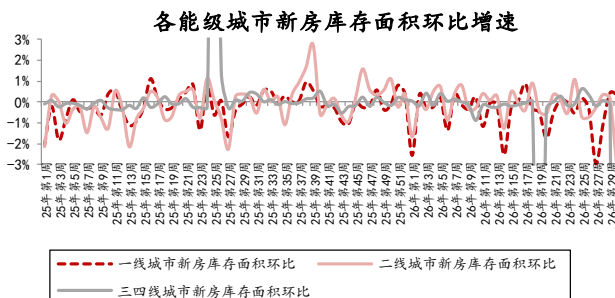
在新房库存面积去化周期方面，13个城市新房库存面积去化周期为14.2个月，环比下降2.2个月，同比下降4.9个月。一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为13.3、15.0、20.8个月，一线城市环比上升0.4个月，二、三四线城市环比分别下降0.4、48.5个月；一、二、三四线城市同比分别下降2.9、0.4、45.3个月。

图表 13. 13个城市新房库存面积为6203.0万平方米，环比增速为-14.9%，同比增速为-22.6%



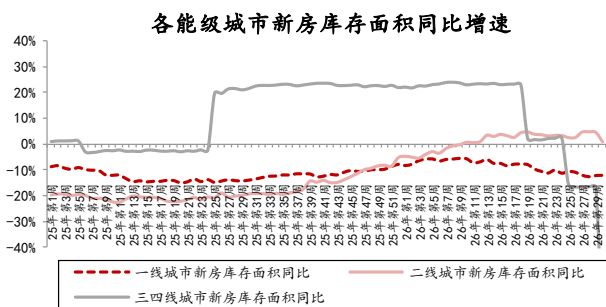
资料来源：同花顺、中银证券

图表 14. 一、二、三四线城市新房库存面积环比增速分别为0.4%、-3.3%、-69.7%



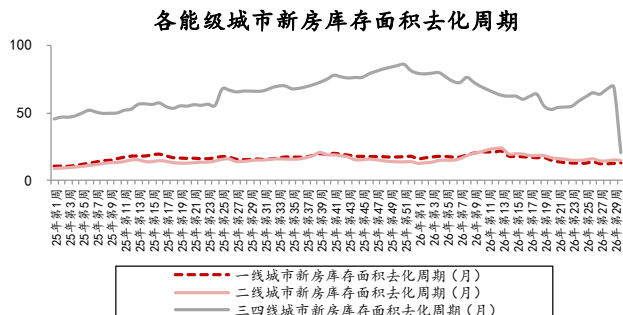
资料来源：同花顺、中银证券

图表 15. 一、二、三四线城市新房库存面积同比增速分别为-12.1%、1.0%、-74.9%



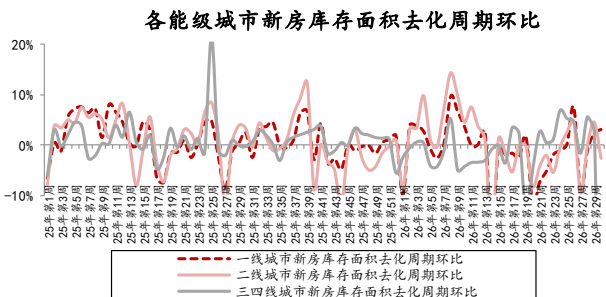
资料来源：同花顺、中银证券

图表 16. 一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为13.3、15.0、20.8个月



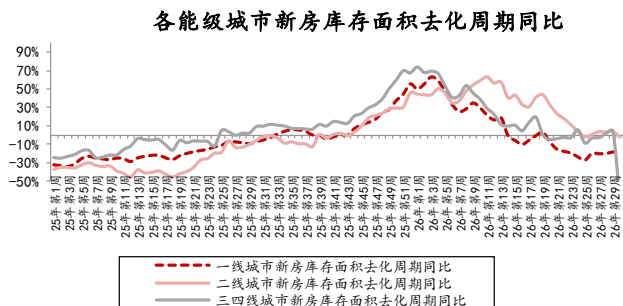
资料来源：同花顺、中银证券

图表 17. 一、二、三四线城市新房库存面积去化周期环比增速分别为3.1%、-2.6%、-69.9%



资料来源：同花顺、中银证券

图表 18. 一、二、三四线城市新房库存面积去化周期同比增速分别为-17.7%、-2.6%、-68.5%



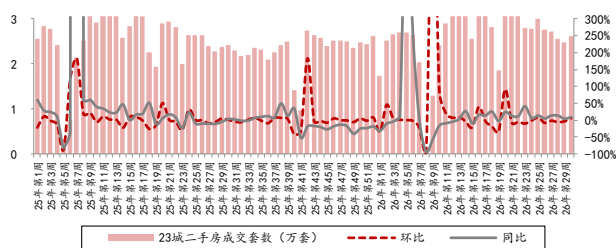
资料来源：同花顺、中银证券

1.3 重点城市二手房成交情况跟踪

本周 23 个城市二手房成交套数为 2.6 万套，环比上升 5.8%，同比上升 8.2%；成交面积为 233.7 万平方米，环比上升 3.9%，环比增速较上周提升了 7.0 个百分点，同比上升 8.2%，同比涨幅较上周扩大了 4.1 个百分点。从各城市能级来看，一、二、三四线城市二手房成交套数分别为 1.0、1.2、0.4 万套，环比增速分别为 2.8%、8.3%、6.2%，同比增速分别为 10.5%、3.7%、17.1%；一、二、三四线城市成交面积分别为 82.6、102.5、48.5 万平方米，环比增速分别为 2.0%、6.5%、2.2%，同比增速分别为 9.2%、4.8%、14.4%。

图表 19. 23 个城市二手房成交套数为 2.6 万套，环比上升 5.8%，同比上升 8.2%

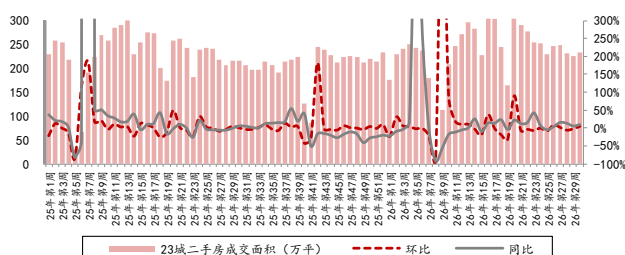
23城二手房成交套数及增速



资料来源：同花顺、中银证券

图表 20. 23 个城市二手房成交面积为 233.7 万平方米，环比上升 3.9%，同比上升 8.2%

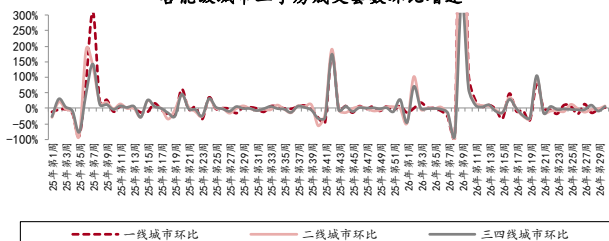
23城二手房成交面积及增速



资料来源：同花顺、中银证券

图表 21. 一、二、三四线城市二手房成交套数环比增速分别为 2.8%、8.3%、6.2%

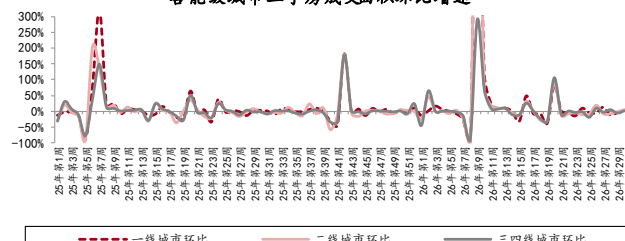
各能级城市二手房成交套数环比增速



资料来源：同花顺、中银证券

图表 22. 一、二、三四线城市二手房成交面积环比增速分别为 2.0%、6.5%、2.2%

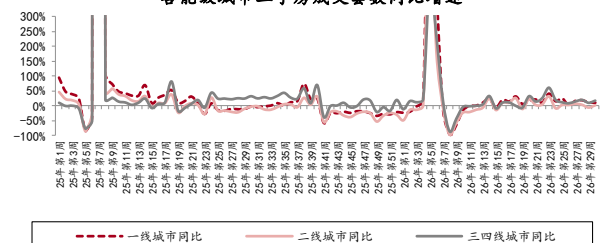
各能级城市二手房成交面积环比增速



资料来源：同花顺、中银证券

图表 23. 一、二、三四线城市二手房成交套数同比增速分别为 10.5%、3.7%、17.1%

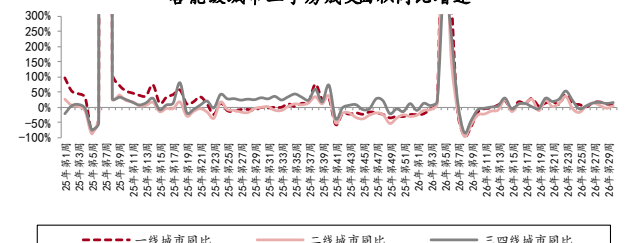
各能级城市二手房成交套数同比增速



资料来源：同花顺、中银证券

图表 24. 一、二、三四线城市二手房成交面积同比增速分别为 9.2%、4.8%、14.4%

各能级城市二手房成交面积同比增速



资料来源：同花顺、中银证券

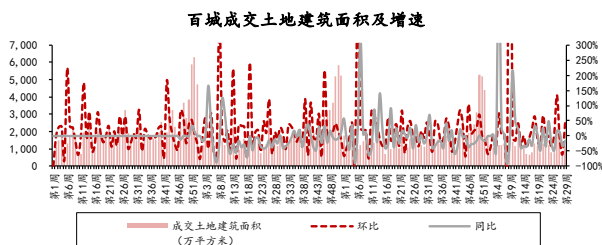
2 百城土地市场跟踪

土地市场方面，我们选取 2026 年第 29 周 (7 月 13 日-7 月 19 日)的数据，土地市场环比量涨价跌、同比量跌价涨。从城市能级来看，一线城市环比量价齐升、同比量涨价跌，二线城市同环比均量价齐升，三线城市同环比均量价齐跌；一线城市溢价率环比不变、同比下跌，二线城市溢价率环比下跌、同比上涨，三线城市溢价率环比上涨、同比下跌。

2.1 百城成交土地（全类型）市场情况跟踪

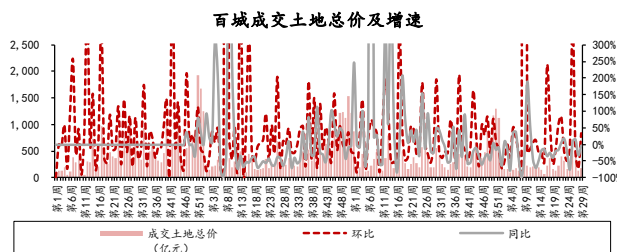
百城全类型成交土地规划建筑面积为 1016.6 万平方米，环比上升 45.3%，同比下降 16.0%；成交土地总价为 182.3 亿元，环比上升 34.0%，同比下降 2.5%；成交土地楼面均价为 1793.1 元/平，环比下降 7.7%，同比上升 16.1%；百城成交土地溢价率为 4.4%，环比下降 0.1 个百分点，同比下降 1.0 个百分点。

图表 25. 百城成交土地规划建筑面积为 1016.6 万平方米，环比上升 45.3%，同比下降 16.0%



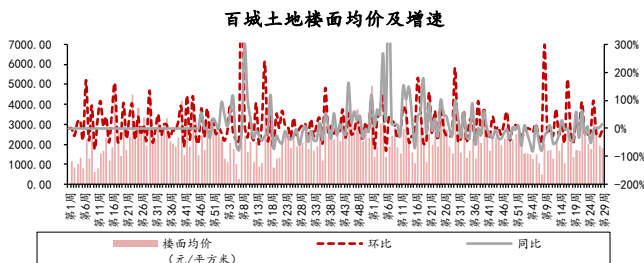
资料来源：中指院、中银证券

图表 26. 百城成交土地总价为 182.3 亿元，环比上升 34.0%，同比下降 2.5%



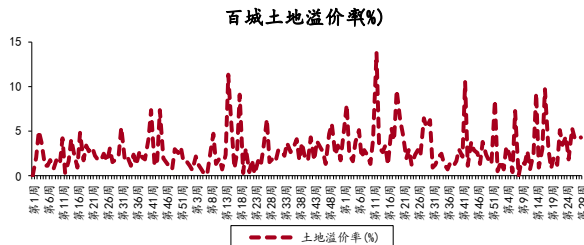
资料来源：中指院、中银证券

图表 27. 百城成交土地楼面均价为 1793.1 元/平，环比下降 7.7%，同比上升 16.1%



资料来源：中指院、中银证券

图表 28. 百城成交土地溢价率为 4.4%，环比下降 0.1 个百分点，同比下降 1.0 个百分点

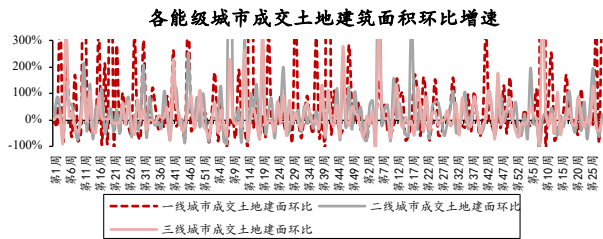


资料来源：中指院、中银证券

从城市能级来看，一、二、三线城市成交土地规划建筑面积分别为 264.4、353.0、399.2 万平方米，环比增速分别为 509.2%、20.9%、-2.3%，同比增速分别为 594.6%、15.5%、-54.0%；一、二、三线城市成交土地总价分别为 15.3、139.4、27.7 亿元，环比增速分别为 919.3%、75.0%、-51.4%，同比增速分别为 -33.7%、47.7%、-60.3%；一、二、三线城市平均楼面价分别为 576.9、3948.7、692.8 元/平，环比增速分别为 67.3%、44.8%、-50.2%，同比增速分别为 -90.5%、27.9%、-13.7%；一、二、三线城市平均土地溢价率分别为 0.0%、5.1%、4.4%，一线城市环比不变，二线城市环比下降 5.7 个百分点，三线城市环比上升 3.0 个百分点；一、三线城市同比分别下降 28.7、0.9 个百分点，二线城市同比上升 3.6 个百分点。

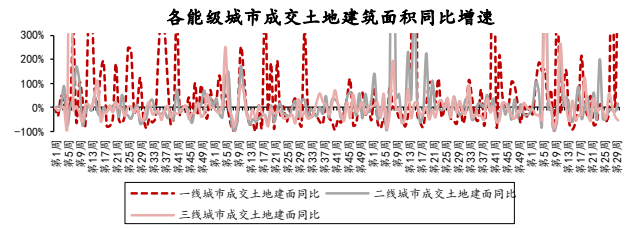


图表 29. 一、二、三线城市成交土地规划建筑面积环比增速分别为 509.2%、20.9%、-2.3%



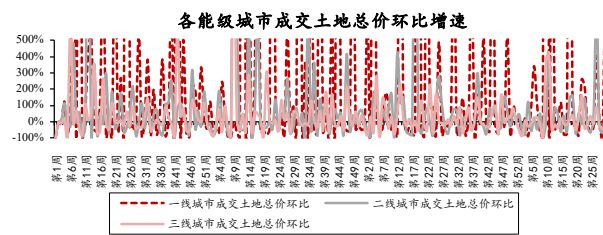
资料来源：中指院、中银证券

图表 30. 一、二、三线城市成交土地规划建筑面积同比增速分别为 594.6%、15.5%、-54.0%



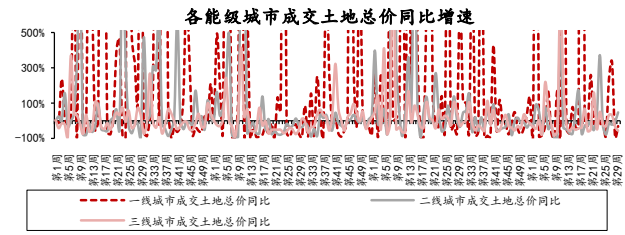
资料来源：中指院、中银证券

图表 31. 一、二、三线城市成交土地总价环比增速分别为 919.3%、75.0%、-51.4%



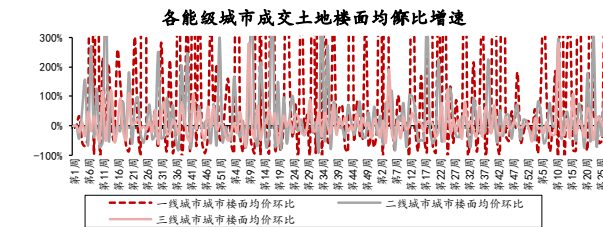
资料来源：中指院、中银证券

图表 32. 一、二、三线城市成交土地总价同比增速分别为 -33.7%、44.7%、-60.3%



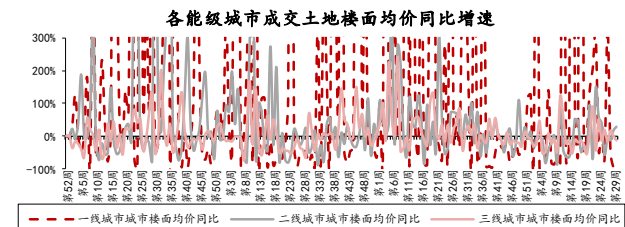
资料来源：中指院、中银证券

图表 33. 一、二、三线城市成交土地楼面均价环比增速分别为 67.3%、44.8%、-50.2%



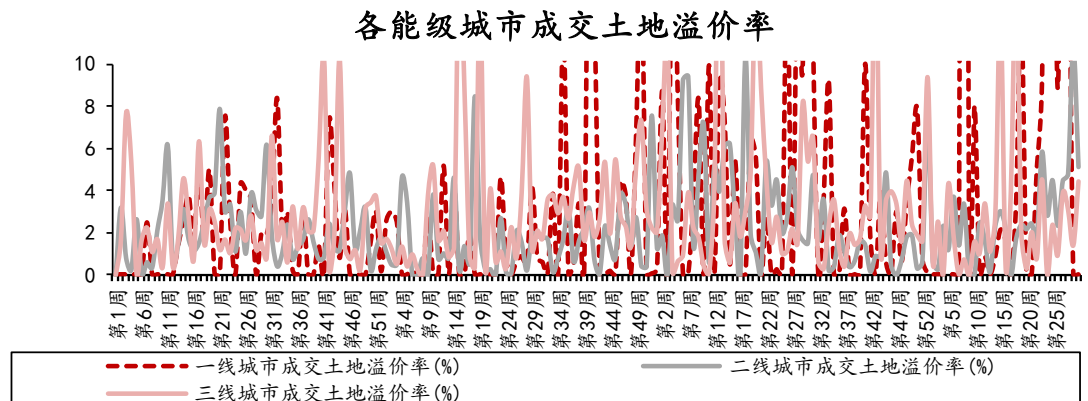
资料来源：中指院、中银证券

图表 34. 一、二、三线城市成交土地楼面均价同比增速分别为 -90.5%、27.9%、-13.7%



资料来源：中指院、中银证券

图表 35. 一、二、三线城市平均土地溢价率分别为 0.0%、5.1%、4.4%

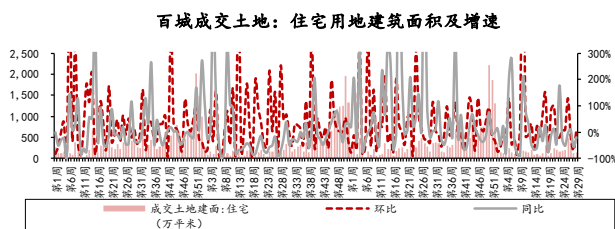


资料来源：中指院、中银证券

2.2 百城成交土地（住宅类）市场情况跟踪

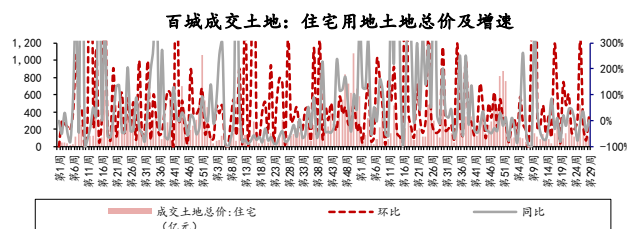
百城成交住宅土地规划建筑面积为 138.2 万平方米，环比上升 10.1%，同比下降 18.7%；成交住宅土地总价为 112.6 亿元，环比上升 13.1%，同比上升 2.0%；成交住宅土地楼面均价为 8147.0 元/平方米，环比上升 2.7%，同比上升 25.5%；百城成交住宅类用地溢价率为 6.0%，环比下降 8.8 个百分点，同比下降 4.2 个百分点。

图表 36. 百城成交住宅土地规划建筑面积为 138.2 万平方米，环比上升 10.1%，同比下降 18.7%



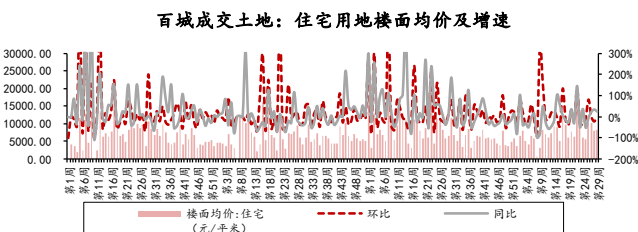
资料来源：中指院、中银证券

图表 37. 百城成交住宅土地总价为 112.6 亿元，环比上升 13.1%，同比上升 2.0%



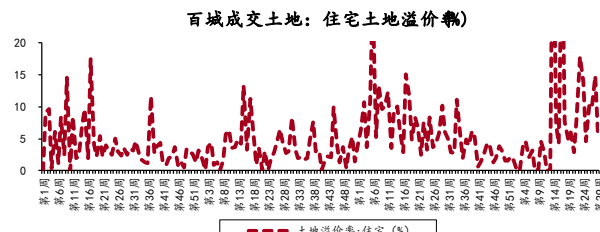
资料来源：中指院、中银证券

图表 38. 百城成交住宅土地楼面均价为 8147.0 元/平方米，环比上升 2.7%，同比上升 25.5%



资料来源：中指院、中银证券

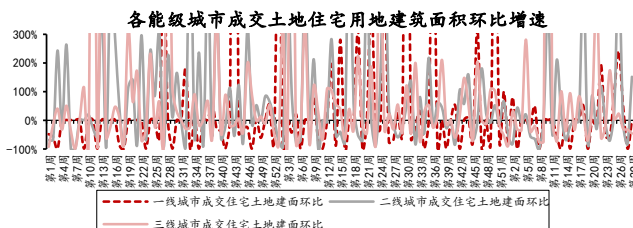
图表 39. 百城成交住宅类用地溢价率为 6.0%，环比下降 8.8 个百分点，同比下降 4.2 个百分点



资料来源：中指院、中银证券

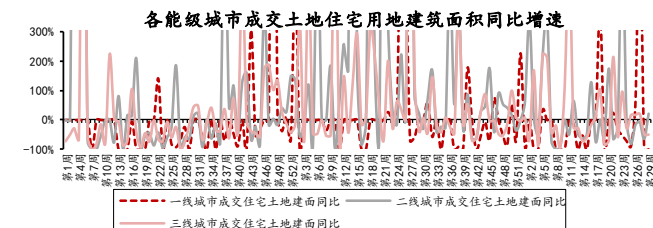
从不同城市能级的住宅类土地市场情况来看，本周一、二、三线城市土地建筑面积分别为 0.0、91.4、46.8 万平方米，环比增速分别为 0.0%、151.6%、-47.5%，同比增速分别为 -100.0%、21.8%、-49.4%；一、二、三线城市住宅类成交土地总价分别为 0.0、99.0、13.6 亿元，环比增速分别为 0.0%、54.2%、-61.6%，同比增速分别为 -100.0%、90.8%、-63.2%；二、三线城市住宅类平均楼面价分别为 10831.6、2903.6 元/平，环比增速分别为 -38.7%、-26.8%，同比增速分别为 56.6%、-27.3%；二、三线城市平均住宅类成交土地溢价率分别为 7.9%、4.1%，二线城市环比下降 26.7 个百分点，三线城市环比上升 1.7 个百分点，二线城市同比上升 3.8 个百分点，三线城市同比下降 1.8 个百分点。

图表 40. 一、二、三线城市住宅类用地成交土地规划建筑面积环比增速为 0.0%、151.6%、-47.5%



资料来源：中指院、中银证券

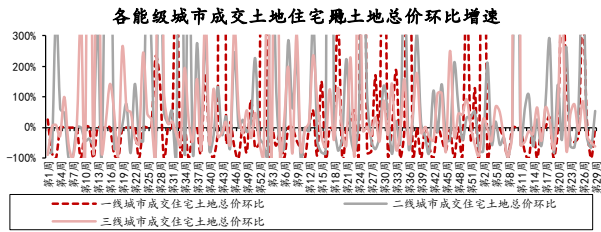
图表 41. 一、二、三线城市住宅类用地成交土地规划建筑面积同比增速分别为 -100.0%、21.8%、-49.4%



资料来源：中指院、中银证券

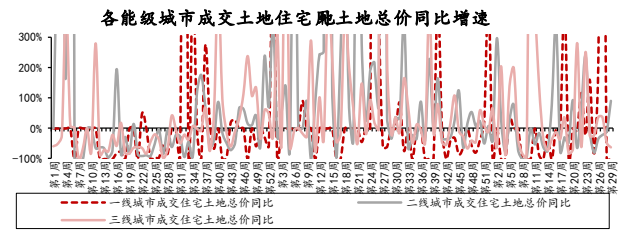


图表 42. 一、二、三线城市住宅成交土地总价环比增速为 0.0%、54.2%、-61.6%



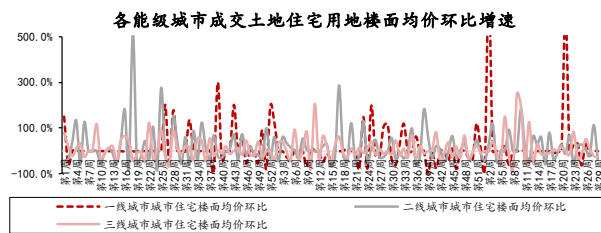
资料来源：中指院、中银证券

图表 43. 一、二、三线城市住宅成交土地总价同比增速分别为-100.0%、90.8%、-63.2%



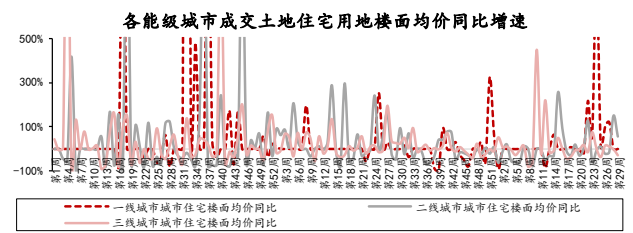
资料来源：中指院、中银证券

图表 44. 二、三线城市住宅成交楼面均价环比增速为 -38.7%、-26.8%



资料来源：中指院、中银证券

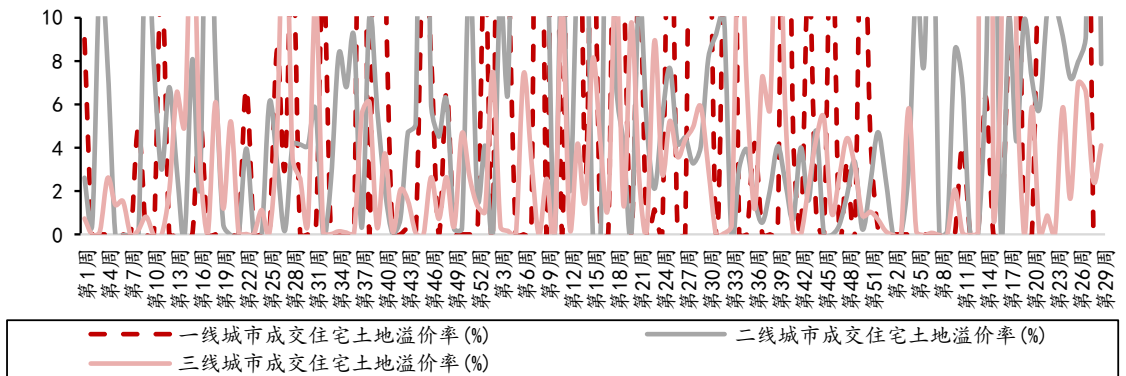
图表 45. 二、三线城市住宅成交楼面均价同比增速为 56.6%、-27.3%



资料来源：中指院、中银证券

图表 46. 二、三线城市住宅类成交土地溢价率分别为 7.9%、4.1%

各能级城市成交土地住宅用地溢价率



资料来源：中指院、中银证券

3 本周行业政策梳理

中央

住建部：住建部党组召开会议，强调高质量推进城市更新，加力落实城镇老旧小区改造、完整社区建设等民生工作，解决群众急难愁盼问题。

央行：中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布贷款市场报价利率（LPR）：1 年期 LPR 为 3.0%，5 年期以上 LPR 为 3.5%。以上 LPR 在下次发布 LPR 之前有效。

六部委：六部委集中出台一系列楼市“组合拳”政策，打破此前“单点松绑、效果有限”的惯性路径，7 月成为本轮楼市调整中最接近“政策底”的关键观测窗口。

国家统计局：国家统计局发布 2026 年上半年全国分省市房地产投资数据。从房地产开发投资情况来看，13 个省市上半年投资额超千亿。排在前三名的分别是广东、浙江和江苏，上半年投资额分别为 3968 亿元、3944.7 亿元和 3801.9 亿元。

国家统计局：根据国家统计局及各地住建部门数据，2026 年上半年房地产市场相关数据显示，一线城市房价连续上涨、库存持续下降、二手房交易活跃，市场出现一些积极变化。

六部委：六部委集中出台楼市组合拳，央行 3000 亿保障房专项再贷款 7 月全额投放，“卖一买一”个税退税政策延续至 2027 年底，住建部“四个取消”加速落地。上半年房地产开发投资广东 3968 亿元、浙江 3944.7 亿元、江苏 3801.9 亿元居前三。

商务部：商务部等九部门联合印发《关于促进家政服务业高质量发展的若干政策措施》，围绕信用核验、服务标准、用工保障、收费规范出台全链条新规，搭建全国统一家政信用平台，推行电子上门服务证。

财政部：财政部公布上半年财政收支情况，全国政府性基金预算收入 1.5 万亿元，同比下降 21.6%。其中，地方政府性基金预算本级收入 1.3 万亿元，同比下降 25.6%，国有土地使用权出让收入 9778 亿元，同比下降 31.5%。

地方

上海：上海大吴淞宝山启动区控制性详细规划正式公示，规划范围横跨宝山、浦东、杨浦、静安四区，总面积约 110 平方公里，其中先行启动区面积 12.6 平方公里。

深圳：深圳宝安区对西乡中心地区法定图则 08-07 地块进行实施深化，拆分出 08-07-01 地块，用地性质调整为二类居住用地，容积率 3.1，规划容积 1.6 万平方米。

杭州：杭州市规划和自然资源局发布杭规划资源告[2026]R019 号公告，挂牌出让富阳区银湖单元 1 宗低密宅地，出让面积 28.4 亩，起始总价 1.5 亿元，将于 2026 年 8 月 18 日正式出让。

福州：福州四城区 2026 年第五次土拍落幕。原计划出让 13 幅地块，因 2 幅宅地取消出让，实际拍卖 11 幅，最终 10 幅地块成功拍出，成交总面积约 321.3 亩，成交总价 30.8 亿元。

广州：广州天河马场项目三大标段完成开标，北住宅地块由中建二局联合体以 24.9 亿元中标，南住宅及 SKP 商业地块均由中铁系央企牵头承建，项目全面进入实质建设阶段。

深圳：1) 深圳市南山区蛇口半山海景别墅一套独栋住宅近日在阿里法拍平台完成拍卖。

据此，此拍卖共吸引 18 名买家参与竞拍，经 167 轮竞价、120 次延时后，最终以 8708 万元成交，溢价率达 360.01%，成交单价约 30.9 万元/平方米。

杭州：杭州市规划和自然资源局挂牌的 4 宗涉宅地块将于 7 月 21 日开启限时竞价，总出让面积超 16.8 万 m^2 ，起始总价约 31.2 亿元。

北京：1) 北京保障房中心正式开启 2026 年度新毕业大学生及青年人才专项配租。此次配租房源共计 3300 套，在前期配租基础上全面升级，保障范围扩容、服务流程优化。

上海：“空间赋能：楼宇经济与现代服务业双向共生”活动在浦东前滩中心举办。浦东拥有超过 2000 幢商办楼宇，2025 年 GDP 达 18769 亿元，同比增长 5.7%。

海南：海南自贸港落地全国首批 DR 基准利率贷款。工商银行海南省分行、招商银行海口分行、浦发银行海口分行集中落地三笔 DR 基准利率贷款。

成都：成都市人民政府办公厅近日印发《成都市自建房全生命周期管理办法》，明确严禁城镇居民到农村购买宅基地和住房，严禁下乡利用农村宅基地建设别墅大院和私人会馆。新规将于 2026 年 8 月 10 日起正式施行，有效期 5 年。

杭州：杭州钱塘区成功出让一宗住宅用地，杭州天墅置业有限公司（天阳）以 7.6 亿元竞得元成单元 QT040101-02 地块，成交楼面价 1.2 万元/平方米，溢价率 38.39%。地块起价 5.5 亿元，起始楼面价 8500 元/平方米。

金华：金华永康经济开发区长城区块 02-06 地块因无人报价流拍，地块出让面积 1.8 万平方米，起始楼面价 1199 元/m²。

景德镇：景德镇市自然资源和规划局发布拍卖出让公告，拟出让 1 宗普通商品住房用地，地块面积 6.39 万平方米，起始价 2.03 亿元，将于 8 月 11 日举行拍卖。

广州：广州住建局公开征求《广州市住房发展“十五五”规划》意见，从供需调节、品质导向、人才支持等多维度释放楼市调控新信号。

北京：北京市交通委员会印发新修订的《北京市互联网租赁自行车运营服务监督管理办法(试行)》，将共享电动自行车纳入监管范围。

杭州：杭州迎来本月第二场土拍，共出让 4 宗涉宅用地，其中 3 宗地块溢价超 30%，1 宗底价成交，成交金额约 39.8 亿元。

广州：广州加快建立多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度，不断完善住房市场体系和保障体系，房地产市场风险化解成效显著，推动居民居住水平从“住有所居”向“住有宜居”迈进。

成都：成都市 2 宗涉宅用地顺利完成出让，总土地出让面积约 7.2 万平方米，总规划建筑面积约 13.9 万平方米，总成交金额 6.7 亿元，均以底价成交。

杭州：三套杭州核心地段高端豪宅正式上架阿里资产平台，涵盖良渚独栋别墅、钱江新城江景大平层、拱墅武林城市顶豪三种类型，均为首次拍卖且取消限购，面向全国竞拍。

武汉：武汉市自然资源和城乡建设局发布武告字（2026 年）13 号公告，决定以拍卖方式出让 1 宗地块的国有建设用地使用权。据介绍，该地块编号为 P（2026 年）060 号，位于洪山区园林路以东、丰福路以南。土地面积约 2.4 万平方米，规划建筑面积约 5.1 万平方米，用地性质为住宅用地。

海口：海口市长秀片区 XY0601025-2 地块完成出让，3 家房企经过 111 轮竞价，最终由山西华中房地产开发有限公司以 1.8 亿元成交，折合楼面价 9554 元/m²，溢价率 39%。

福清：福清市 2026 年度第九次、第十次国有建设用地使用权公开拍卖活动举行，两宗商住地块成功出让，总成交金额 8 亿元，另有一宗地块因故取消出让。

图表 47. 2026 年第 30 周大事件

类型	时间	内容
中央	2026/7/20	住建部：住建部党组召开会议，强调高质量推进城市更新，加力落实城镇老旧小区改造、完整社区建设等民生工作，解决群众急难愁盼问题。
	2026/7/22	央行：中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布贷款市场报价利率（LPR）：1 年期 LPR 为 3.0%，5 年期以上 LPR 为 3.5%。以上 LPR 在下一次发布 LPR 之前有效。
		六部委：六部委集中出台一系列楼市“组合拳”政策，打破此前“单点松绑、效果有限”的惯性路径，7 月成为本轮楼市调整中最接近“政策底”的关键观测窗口。
	2026/7/23	国家统计局：国家统计局发布 2026 年上半年全国分省市房地产投资数据。从房地产开发投资情况来看，13 个省市上半年投资额超千亿。排在前三名的分别是广东、浙江和江苏，上半年投资额分别为 3968 亿元、3944.7 亿元和 3801.9 亿元。
		国家统计局：根据国家统计局及各地住建部门数据，2026 年上半年房地产市场相关数据显示，一线城市房价连续上涨、库存持续下降、二手房交易活跃，市场出现一些积极变化。
地方	2026/7/20	六部委：六部委集中出台楼市组合拳，央行 3000 亿保障房专项再贷款 7 月全额投放，“卖一买一”个税退税政策延续至 2027 年底，住建部“四个取消”加速落地。上半年房地产开发投资广东 3968 亿元、浙江 3944.7 亿元、江苏 3801.9 亿元居前三。
		商务部：商务部等九部门联合印发《关于促进家政服务业高质量发展的若干政策措施》，围绕信用核验、服务标准、用工保障、收费规范出台全链条新规，搭建全国统一家政信用平台，推行电子上门服务证。
		财政部：财政部公布上半年财政收支情况，全国政府性基金预算收入 1.5 万亿元，同比下降 21.6%。其中，地方政府性基金预算本级收入 1.3 万亿元，同比下降 25.6%，国有土地使用权出让收入 9778 亿元，同比下降 31.5%。
		上海：上海大吴淞宝山启动区控制性详细规划正式公示，规划范围横跨宝山、浦东、杨浦、静安四区，总面积约 110 平方公里，其中先行启动区面积 12.6 平方公里。
		深圳：深圳宝安区对西乡中心地区法定图则 08-07 地块进行实施深化，拆分出 08-07-01 地块，用地性质调整为二类居住用地，容积率 3.1，规划容积 1.6 万平方米。
	2026/7/21	杭州：杭州市规划和自然资源局发布杭规划资源告[2026]R019 号公告，挂牌出让富阳区银湖单元 1 宗低密宅地，出让面积 28.4 亩，起始总价 1.5 亿元，将于 2026 年 8 月 18 日正式出让。
		福州：福州四城区 2026 年第五次土拍落幕。原计划出让 13 幅地块，因 2 幅宅地取消出让，实际拍卖 11 幅，最终 10 幅地块成功拍出，成交总面积约 321.3 亩，成交总价 30.8 亿元。
		广州：广州天河马场项目三大标段完成开标，北住宅地块由中建二局联合体以 24.9 亿元中标，南住宅及 SKP 商业地块均由中铁系央企牵头承建，项目全面进入实质建设阶段。
		深圳：1) 深圳市南山区蛇口半山海景别墅一套独栋住宅近日在阿里法拍平台完成拍卖。
		据此，此拍卖共吸引 18 名买家参与竞拍，经 167 轮竞价、120 次延时后，最终以 8708 万元成交，溢价率达 360.01%，成交单价约 30.9 万元/平方米。
	2026/7/22	杭州：杭州市规划和自然资源局挂牌的 4 宗涉宅地块将于 7 月 21 日开启限时竞价，总出让面积超 16.8 万㎡，起始总价约 31.2 亿元。
		北京：1) 北京保障房中心正式开启 2026 年度新毕业大学生及青年人才专项配租。此次配租房源共计 3300 套，在前期配租基础上全面升级，保障范围扩容、服务流程优化。
		上海：“空间赋能：楼宇经济与现代服务业双向共生”活动在浦东前滩中心举办。浦东拥有超过 2000 幢商办楼宇，2025 年 GDP 达 18769 亿元，同比增长 5.7%。
		海南：海南自贸港落地全国首批 DR 基准利率贷款。工商银行海南省分行、招商银行海口分行、浦发银行海口分行集中落地三笔 DR 基准利率贷款。
		成都：成都市人民政府办公厅近日印发《成都市自建房全生命周期管理办法》，明确严禁城镇居民到农村购买宅基地和住房，严禁下乡利用农村宅基地建设别墅大院和私人会馆。新规将于 2026 年 8 月 10 日起正式施行，有效期 5 年。
	2026/7/23	杭州：杭州钱塘区成功出让一宗住宅用地，杭州天墅置业有限公司（天阳）以 7.6 亿元竞得元成单元 QT040101-02 地块，成交楼面价 1.2 万元/平方米，溢价率 38.39%。地块起价 5.5 亿元，起始楼面价 8500 元/平方米。
		金华：金华永康经济开发区长城区块 02-06 地块因无人报价流拍，地块出让面积 1.8 万平方米，起始楼面价 1199 元/㎡。
		景德镇：景德镇市自然资源和规划局发布拍卖出让公告，拟出让 1 宗普通商品住房用地，地块面积 6.39 万平方米，起始价 2.03 亿元，将于 8 月 11 日举行拍卖。
		广州：广州住建局公开征求《广州市住房发展“十五五”规划》意见，从供需调节、品质导向、人才支持等多维度释放楼市调控新信号。
		北京：北京市交通委员会印发新修订的《北京市互联网租赁自行车运营服务监督管理办法（试行）》，将共享电动自行车纳入监管范围。
	2026/7/24	杭州：杭州迎来本月第二场土拍，共出让 4 宗涉宅用地，其中 3 宗地块溢价超 30%，1 宗底价成交，成交金额约 39.8 亿元。
		广州：广州加快建立多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度，不断完善住房市场体系和保障体系，房地产市场风险化解成效显著，推动居民居住水平从“住有所居”向“住有宜居”迈进。
		成都：成都市 2 宗涉宅用地顺利完成出让，总土地出让面积约 7.2 万平方米，总规划建筑面积约 13.9 万平方米，总成交金额 6.7 亿元，均以底价成交。
		杭州：三套杭州核心地段高端豪宅正式上架阿里资产平台，涵盖良渚独栋别墅、钱江新城江景大平层、拱墅武林城市顶豪三种类型，均为首次拍卖且取消限购，面向全国竞拍。
		武汉：武汉市自然资源和城乡建设局发布武告字（2026 年）13 号公告，决定以拍卖方式出让 1 宗地块的国有建设用地使用权。据介绍，该地块编号为 P（2026 年）060 号，位于洪山区园林路以东、丰福路以南。土地面积约 2.4 万平方米，规划建筑面积约 5.1 万平方米，用地性质为住宅用地。

资料来源：央行、六部委、商务部、财政部、国家统计局、住建部、各地政府官网、地产观点网、中银证券

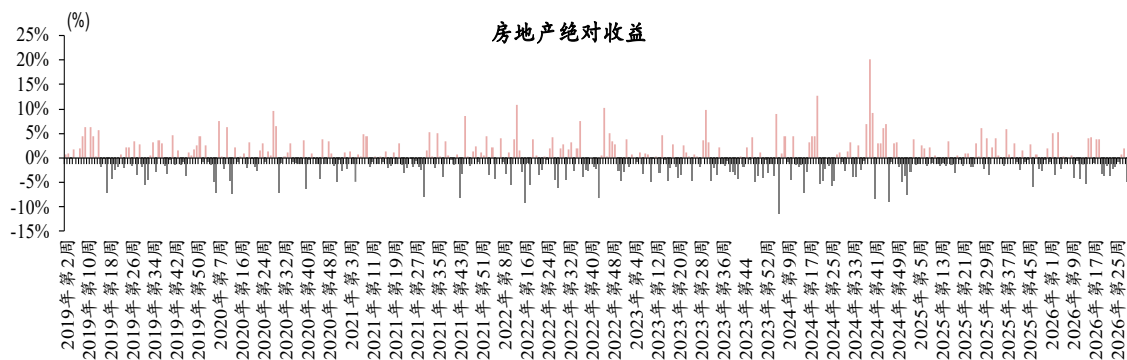
4 本周板块表现回顾

本周（7月18日-7月24日），在大盘表现方面，上证指数收于3814点，较上周上升50.04点，涨跌幅为1.3%；创业板指收于3481点，较上周上升52.24点，涨跌幅为1.5%；沪深300指数收于4649点，较上周上升120.10点，涨跌幅为2.7%。

在行业板块表现方面，申万一级行业涨幅靠前的行业依次为有色金属、石油石化、煤炭，涨幅分别为4.9%、4.8%、3.3%；跌幅前三的行业依次为综合、建筑材料、传媒，跌幅分别为8.1%、7.1%、5.4%。

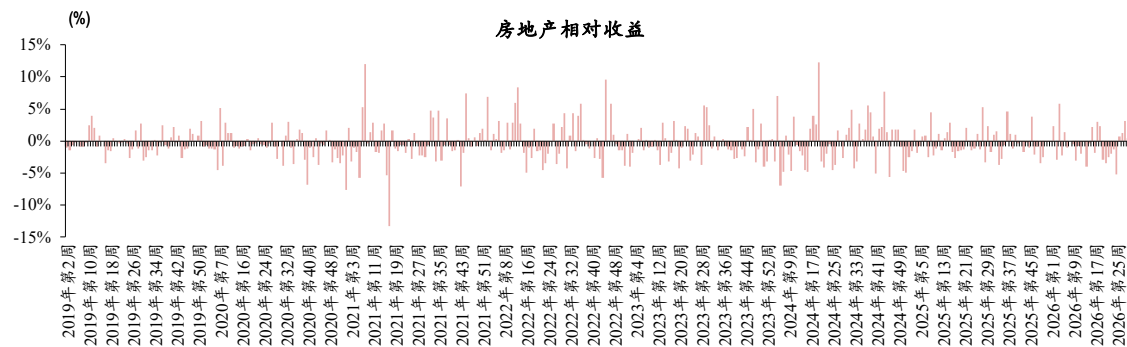
板块相对收益有所下降。房地产行业绝对收益为-3.3%，较上周上升1.5pct，房地产行业相对收益（相对沪深300）为-6.0%，较上周下降6.4pct。房地产板块PE为9.86X，较上周下降0.16X。

图表 48. 房地产行业绝对收益为-3.3%，较上周上升 1.5 个百分点



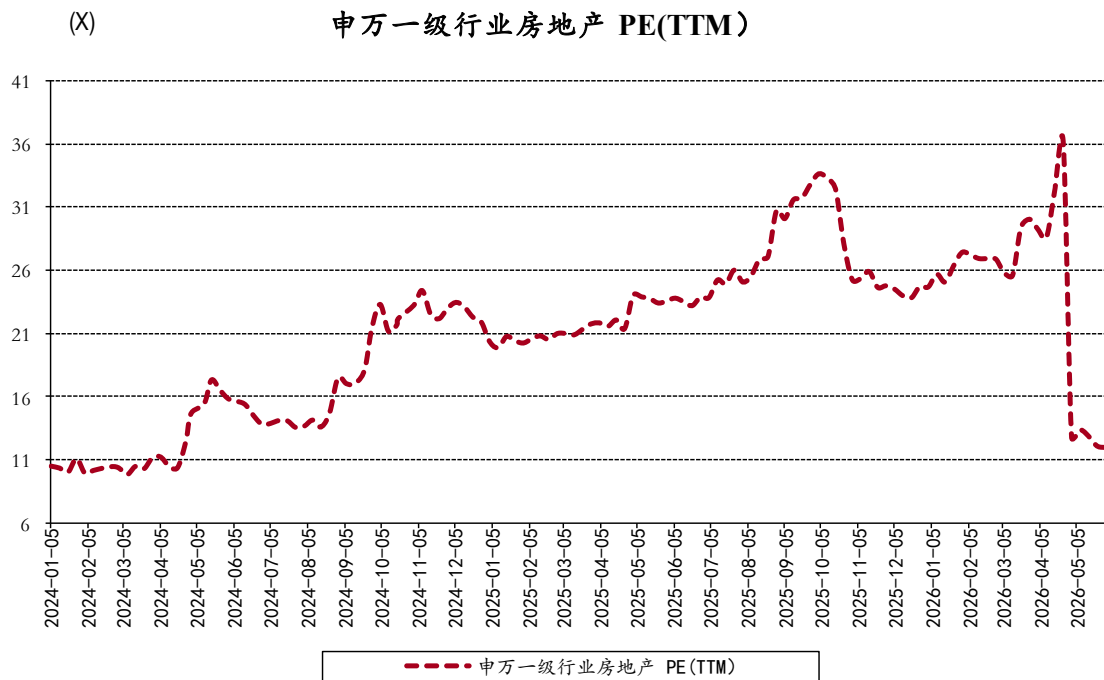
资料来源：同花顺、中银证券

图表 49. 房地产行业相对沪深 300 收益为-6.0%，较上周下降 6.4 个百分点



资料来源：同花顺、中银证券

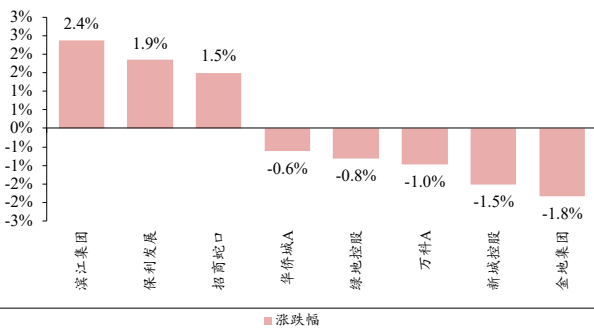
图表 50. 房地产板块 PE 为 9.86X，较上周下降 0.16X



资料来源：同花顺、中银证券

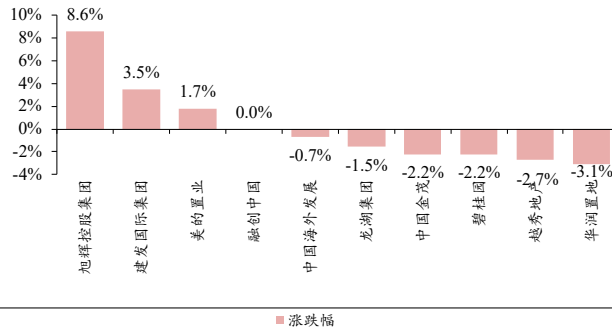
在我们重点跟踪房地产行业股票中，本周 A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为滨江集团、保利发展、招商蛇口，涨跌幅分别为 2.4%、1.9%、1.5%，涨跌幅靠后的三家公司依次为金地集团、新城控股、万科 A，涨跌幅分别为-1.8%、-1.5%、-1.0%。港股涨跌幅靠前的三家公司依次为旭辉控股集团、建发国际集团、美的置业，涨跌幅分别为 8.6%、3.5%、1.7%，涨跌幅靠后的三家公司依次为华润置地、越秀地产、碧桂园，涨跌幅分别为-3.1%、-2.7%、-2.2%。

图表 51. A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为滨江集团、保利发展、招商蛇口



资料来源：同花顺、中银证券

图表 52. 港股涨跌幅靠前的三家公司依次为旭辉控股集团、建发国际集团、美的置业



资料来源：同花顺、中银证券

5 本周重点公司公告

高管变动公告：

上海临港：独立董事原清海辞职。

金科股份：独立董事封和平辞职。

中国国贸：支陆逊因退休辞去公司总经理职务。

股权变动公告：

荣盛发展：控股股东荣盛控股及其一致行动人荣盛建设于 2026 年 6 月 10 日至 7 月 16 日因司法强制执行被动减持公司 1.3 亿股，占公司总股本 3.05%。减持后，荣盛控股及其一致行动人合计持股由 16.3 亿股（37.53%）降至 15 亿股（34.48%），权益变动触及 1% 整数倍。

中洲控股：1) 控股股东中洲集团所持公司 4,209.9 万股（占公司总股本 6.33%）司法冻结到期日由原 2022 年 8 月 5 日变更为 2027 年 1 月 18 日。截至公告日，中洲集团累计被冻结 1 亿股，占其持股 28.68%，占总股本 15.09%。2) 控股股东中洲集团所持公司 4,209.9 万股（占公司总股本 6.33%）司法冻结到期日由原 2022 年 8 月 5 日变更为 2027 年 1 月 18 日。截至公告日，中洲集团累计被冻结 1 亿股，占其持股 28.68%，占总股本 15.09%。

天保基建：公司实际控制人由天津港保税区国有资产监督管理局变更为天津港保税区管理委员会（天津空港经济区管理委员会）。

经营数据公告：

合生创展：2026 年 6 月物业合约销售金额 6 亿元，物业合约销售面积 1.5 万平。1-6 月累计物业合约销售金额 29.7 亿元，累计物业合约销售面积 16.8 万平。

滨江集团：公司在杭州新增 2 宗住宅用地，规划建筑面积合计 12.3 万平，成交总价合计 8.8 亿元。其中杭政储出[2026]55 号地块（2.29 万平，容积率 1.85）总价 0.7 亿元，杭政储出[2026]56 号地块（3.99 万平，容积率 2.01）总价 8.1 亿元。

融信中国：2026 年 6 月合同销售金额 0.2 亿元，合同销售面积 2.1 万平。1-6 月累计合同销售金额 12.9 亿元，累计合同销售面积 11.3 万平。

凤凰股份：2026 年第二季度合同销售金额 3.4 亿元，同比增长 115.11%；合同销售面积 1.6 万平，同比增长 132.76%。上半年无新增土储，无新开工，无竣工面积。

业绩预告：

越秀地产：预计 2026 年上半年权益持有人应占盈利约 0.5 亿元至 1 亿元，同比下降 90% 至 95%；核心净利润约 0.5 亿元至 1 亿元，同比下降 90% 至 95%。业绩下降主要由于项目结转周期影响，入账物业收入和合联营投资收益减少，以及房地产市场深度调整致毛利同比下降。上半年合同销售约 505 亿元，克而瑞排名第八，经营性现金流净流入超 100 亿元，现金结余超 500 亿元。

其他重要公告：

中国金茂：全资附属公司上海金茂投资管理集团完成发行 2026 年度第二期中期票据，实际发行规模 25 亿元，票面利率 2.20%，期限 5.0 年（附第 3 年末发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权），募集资金拟用于偿还其他到期票据。

京能置业：公司拟开展永续债权融资，金额不超过 30 亿元，无固定期限，利率不高于同期贷款市场报价利率，无需提供担保，资金用于项目建设及偿还存量借款。

武商集团：公司拟发行 2026 年度第四期超短期融资券，发行规模 5 亿元，期限 270 天，无担保，由兴业银行担任牵头主承销商及簿记管理人。

浦东金桥：公司拟发行 2026 年度第一期中期票据，发行规模 8.0 亿元，期限 3 年，无担保。

衢州信安发展：公司拟发行 2026 年度第一期中期票据，发行规模 5 亿元，期限不超过 3 年，无担保。

图表 53. 2026 年第 30 周（7 月 18 日-7 月 24 日）重点公司公告汇总

公告类型	公司名称	公告内容
高管变动公告	上海临港	独立董事原清海辞职。
	金科股份	独立董事封和平辞职。
	中国国贸	支陆逊因退休辞去公司总经理职务。
股权变动公告	荣盛发展	控股股东荣盛控股及其一致行动人荣盛建设于 2026 年 6 月 10 日至 7 月 16 日因司法强制执行被动减持公司 1.3 亿股，占公司总股本 3.05%。减持后，荣盛控股及其一致行动人合计持股由 16.3 亿股（37.53%）降至 15 亿股（34.48%），权益变动触及 1%整数倍。
	中洲控股	1)控股股东中洲集团所持公司 4,209.9 万股(占公司总股本 6.33%)司法冻结到期日由原 2022 年 8 月 5 日变更为 2027 年 1 月 18 日。截至公告日，中洲集团累计被冻结 1 亿股，占其持股 28.68%，占总股本 15.09%。2) 控股股东中洲集团所持公司 4,209.9 万股（占公司总股本 6.33%）司法冻结到期日由原 2022 年 8 月 5 日变更为 2027 年 1 月 18 日。截至公告日，中洲集团累计被冻结 1 亿股，占其持股 28.68%，占总股本 15.09%。
	天保基建	公司实际控制人由天津港保税区国有资产监督管理局变更为天津港保税区管理委员会（天津空港经济区管理委员会）。
经营数据公告	合生创展	2026 年 6 月物业合约销售金额 6 亿元，物业合约销售面积 1.5 万平。1-6 月累计物业合约销售金额 29.7 亿元，累计物业合约销售面积 16.8 万平。
	滨江集团	公司在杭州新增 2 宗住宅用地，规划建筑面积合计 12.3 万平，成交总价合计 8.8 亿元。其中杭政储出[2026]55 号地块（2.29 万平，容积率 1.85）总价 0.7 亿元，杭政储出[2026]56 号地块（3.99 万平，容积率 2.01）总价 8.1 亿元。
	融信中国	2026 年 6 月合同销售金额 0.2 亿元，合同销售面积 2.1 万平。1-6 月累计合同销售金额 12.9 亿元，累计合同销售面积 11.3 万平。
	凤凰股份	2026 年第二季度合同销售金额 3.4 亿元，同比增长 115.11%；合同销售面积 1.6 万平，同比增长 132.76%。上半年无新增土储，无新开工，无竣工面积。
业绩预告	越秀地产	预计 2026 年上半年权益持有人应占盈利约 0.5 亿元至 1 亿元，同比下降 90%至 95%；核心净利润约 0.5 亿元至 1 亿元，同比下降 90%至 95%。业绩下降主要由于项目结转周期影响，入账物业收入和合联营投资收益减少，以及房地产市场深度调整致毛利同比下降。上半年合同销售约 505 亿元，克而瑞排名第八，经营性现金流净流入超 100 亿元，现金结余超 500 亿元。
其他重要公告	中国金茂	全资附属公司上海金茂投资管理集团完成发行 2026 年度第二期中期票据，实际发行规模 25 亿元，票面利率 2.20%，期限 5.0 年（附第 3 年末发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权），募集资金拟用于偿还其他到期票据。
	京能置业	公司拟开展永续债权融资，金额不超过 30 亿元，无固定期限，利率不高于同期贷款市场报价利率，无需提供担保，资金用于项目建设及偿还存量借款。
	武商集团	公司拟发行 2026 年度第四期超短期融资券，发行规模 5 亿元，期限 270 天，无担保，由兴业银行担任牵头主承销商及簿记管理人。
	浦东金桥	公司拟发行 2026 年度第一期中期票据，发行规模 8.0 亿元，期限 3 年，无担保。
	衢州信安发展	公司拟发行 2026 年度第一期中期票据，发行规模 5 亿元，期限不超过 3 年，无担保。

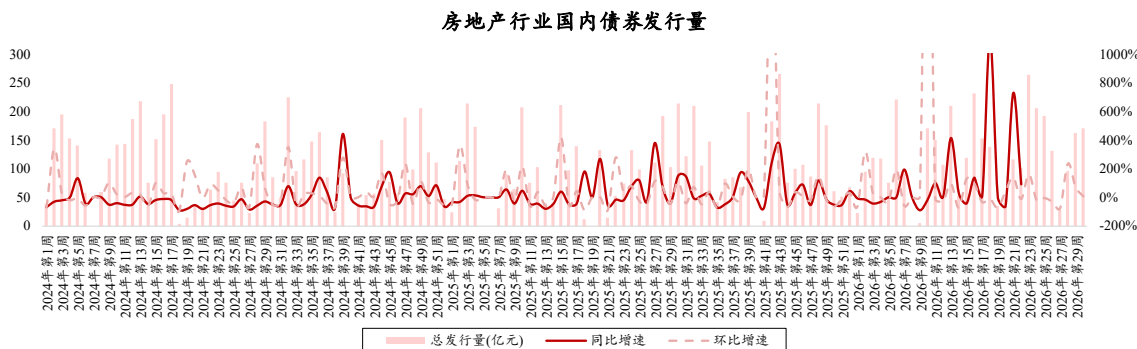
资料来源：公司公告、中银证券

6 本周房企债券发行情况

本周房企国内债券总发行量环比上升、同比下降，总偿还量同环比均下降。2026 年第 30 周（7 月 18 日-7 月 24 日）房地产行业国内债券总发行量为 171.6 亿元，环比上升 5.1%，同比下降 20.2%（前值：58.8%）。总偿还量为 110.2 亿元，环比下降 36.9%，同比下降 50.5%（前值：67.2%）；净融资额为 61.4 亿元。

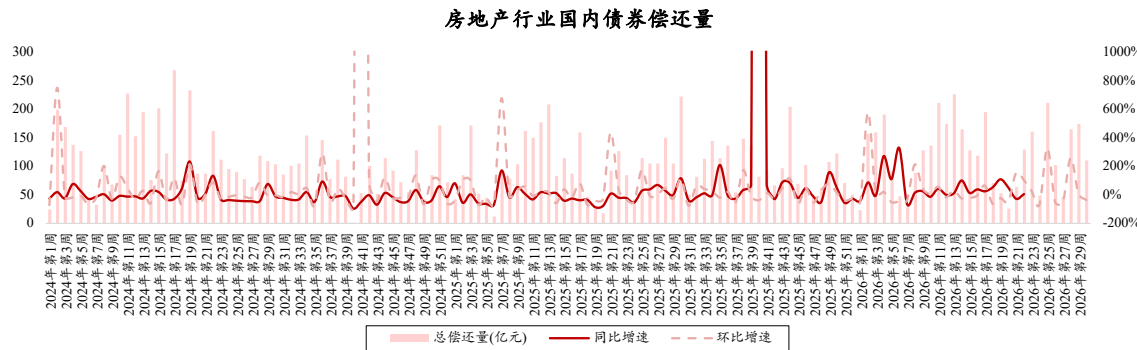
具体来看，本周债券发行量最大的房企为招商蛇口、临港集团、张江集团，发行量分别为 20.0、20.0、15.0 亿元。本周债券偿还量最大的房企为上海金茂、中国电建地产、浦东土控，偿还量分别为 25.0、12.5、11.7 亿元。

图表 54. 2026 年第 29 周房地产行业国内债券总发行量为 171.6 亿元，环比上升 5.1%，同比下降 20.2%



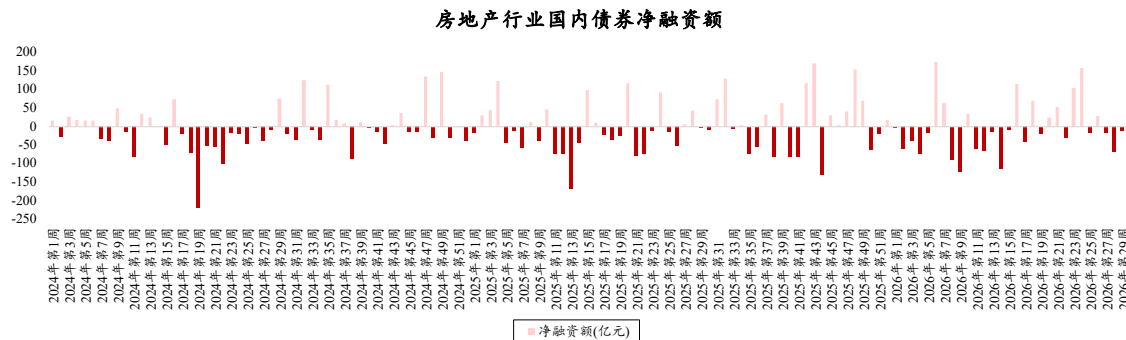
资料来源：同花顺、中银证券

图表 55. 2026 年第 29 周国内债券总偿还量为 110.2 亿元，环比下降 36.9%，同比下降 50.5%



资料来源：同花顺、中银证券

图表 56. 2026 年第 29 周房地产行业国内债券净融资额为 61.4 亿元



资料来源：同花顺、中银证券



图表 57. 本周债券发行量最大的房企为招商蛇口、临港集团、张江集团，发行量分别为 20.0、20.0、15.0 亿元

发行日期	债券简称	发行人	发行人企业性质	发行总额(亿)	到期日期	债券类型
2026-07-23	26 招商蛇口 MTN001	招商蛇口	中央企业	20.00	2029-07-24	中期票据
2026-07-23	26 临港经济 MTN002	临港集团	地方国有企业	20.00	2031-07-24	中期票据
2026-07-20	26 张集 Y1	张江集团	地方国有企业	15.00	2029-07-22	公司债
2026-07-21	26 保利置业 MTN003	保利置业集团	中央企业	10.00	2031-07-22	中期票据
2026-07-20	26 沪控 02	城投控股	地方国有企业	10.00	2031-07-22	公司债
2026-07-21	26 新城控股 MTN001	新城控股	私营	7.50	2031-07-22	中期票据
2026-07-20	26 合肥滨湖 MTN001	合肥滨投	地方国有企业	7.50	2029-07-21	中期票据
2026-07-22	26 牡丹 01	黑牡丹	地方国有企业	6.58	2029-07-24	公司债
2026-07-23	26 饶国 01	上饶市国发产投集团	地方国有企业	6.50	2031-07-24	公司债
2026-07-20	26 苏州高技 SCP006	苏州高新	地方国有企业	6.00	2026-12-18	短期融资券
2026-07-21	26 振业 02	深振业;振业集团	地方国有企业	6.00	2029-07-27	公司债
2026-07-24	26 邯郸城投 MTN001A	邯郸城发;邯郸城投	地方国有企业	5.00	2029-07-27	中期票据
2026-07-24	26 邯郸城投 MTN001B	邯郸城发;邯郸城投	地方国有企业	5.00	2031-07-27	中期票据
2026-07-24	26 潮城 01	海宁潮城青创产业投资	地方国有企业	5.00	2031-07-28	公司债
2026-07-20	26 宝安投资 01	宝投集团	地方国有企业	5.00	2031-07-23	公司债
2026-07-21	26 苏州高技 SCP007	苏州高新	地方国有企业	4.00	2026-12-18	短期融资券
2026-07-24	26 新泊 01	青岛新泊控股集团	地方国有企业	4.00	2031-07-27	公司债
2026-07-23	26 陆债 01	陆家嘴	地方国有企业	3.90	2029-07-27	公司债
2026-07-23	26 陆债 02	陆家嘴	地方国有企业	3.90	2031-07-27	公司债
2026-07-24	26 电建地产 MTN002A	中国电建地产	中央企业	3.50	2028-07-27	中期票据
2026-07-24	26 电建地产 MTN002B	中国电建地产	中央企业	3.50	2028-07-27	中期票据
2026-07-22	26 郑州公宅 PPN003(保障性租赁住房)	郑住投	地方国有企业	3.00	2031-07-24	非公开定向债务融资工具(PPN)
2026-07-21	26 中誉 K1	浙江海宁中誉实业投资	地方国有企业	3.00	2031-07-22	公司债
2026-07-24	26 荔发 02	广州市荔湾发展	地方国有企业	2.80	2029-07-28	公司债
2026-07-23	26 晋文 02	晋文文旅	地方国有企业	2.49	2031-07-24	公司债
2026-07-20	26 陆集 04	陆家嘴	地方国有企业	2.40	2029-07-22	公司债

资料来源：同花顺、中银证券

图表 58. 本周债券偿还量最大的房企为上海金茂、中国电建地产、浦东土控，偿还量分别为 25.0、12.5、11.7 亿元

偿还日期	债券简称	发行人	发行人企业性质	偿还类型	偿还量(亿)	发行利率(%)	债券类型
2023-07-19	23 金茂投资 MTN002	上海金茂	中央企业	到期	25.00	3.5300	中期票据
2023-07-19	23 电建地产 MTN001	中国电建地产	中央企业	回售	12.50	1.0000	中期票据
2023-07-20	23 浦土 01	浦东土控	地方国有企业	到期	11.70	2.8900	公司债
2023-07-24	23 沪控 02	城投控股	地方国有企业	回售	10.00	1.6300	公司债
2021-07-20	21 穗建 02	广州城建	地方国有企业	赎回	10.00	3.5000	公司债
2023-07-24	23 新城控股 MTN001	新城控股	私营	到期	8.50	4.0000	中期票据
2023-07-24	23 合肥滨湖 MTN001	合肥滨投	地方国有企业	回售	7.50	1.1000	中期票据
2023-07-21	23 张江二	张江集团	地方国有企业	回售	6.00	1.4000	公司债
2021-07-22	21 北辰 G1	北辰实业	地方国有企业	到期	3.19	2.9600	公司债
2026-01-13	26 苏州高新 SCP002	苏高新集团	地方国有企业	到期	3.00	1.6900	短期融资券
2023-07-24	23 临港经济 MTN001(混合型科创票据)	临港集团	地方国有企业	赎回	3.00	2.9000	中期票据
2023-07-21	23 苏高 G1	苏州苏高新科技产业发展	地方国有企业	到期	3.00	3.1500	公司债
2026-03-10	26 苏州高新 SCP008	苏高新集团	地方国有企业	到期	2.00	1.6500	短期融资券



续 图表 58. 本周债券偿还量最大的房企为上海金茂、中国电建地产、浦东土控，偿还量分别为 25.0、12.5、11.7 亿元

偿还日期	债券简称	发行人	发行人企业性质	偿还类型	偿还量(亿)	发行利率(%)	债券类型
2023-07-24	23 兴泰金融 PPN001(混合型科创票据)	兴泰控股	地方国有企业	到期	1.80	3.0900	非公开定向债务融资工具(PPN)
2025-02-14	25 宝应城投 PPN003	宝应城投	地方国有企业	到期	1.20	2.4100	非公开定向债务融资工具(PPN)
2022-05-10	22 保置优	上海保利物业酒店管理集团	中央企业	提前偿还	0.42	3.4500	资产支持证券
2020-02-28	川投 2A3	成都市金堂县航信物业管理	地方国有企业	提前偿还	0.38	2.9800	资产支持证券
2019-04-26	保物二 8	上海保利物业酒店管理集团	中央企业	提前偿还	0.31	3.2000	资产支持证券
2025-12-30	乌房 1A	乌鲁木齐房地产开发(集团)物业服务	地方国有企业	提前偿还	0.24	2.5000	资产支持证券
2018-04-04	PR 上雅优	海南雅居乐房地产开发	港、澳、台投资	提前偿还	0.20	5.1000	资产支持证券
2026-04-20	26 锦江优	兴锦城建设	地方国有企业	提前偿还	0.04	2.2500	资产支持证券
2023-07-21	G 新城优	新城控股	私营	提前偿还	0.04	6.5000	资产支持证券
2018-10-25	18 光大嘉宝 ABN001 优先 A	光大嘉宝	中央企业	提前偿还	0.02	5.5000	资产支持证券
2026-04-24	26 海新 A	北京海新城城市更新集团	地方国有企业	提前偿还	0.02	2.6000	资产支持证券
2024-12-02	24 金股优	浦东金桥	地方国有企业	提前偿还	0.02	2.2700	资产支持证券
2020-04-21	PR 优 A	迪马股份	中外合资	提前偿还	0.02	3.2800	资产支持证券
2018-08-30	18 海翔投资 ABN001 优先	世纪海翔	私营	提前偿还	0.02	5.7000	资产支持证券
2025-12-12	25 东田 A1	安徽盛颍	地方国有企业	提前偿还	0.02	2.5500	资产支持证券
2025-12-12	25 东田 A2	安徽盛颍	地方国有企业	提前偿还	0.02	2.7500	资产支持证券
2025-01-15	铁置优 02	中铁置业	中央企业	提前偿还	0.01	2.1900	资产支持证券
2020-04-21	PR 优 B	迪马股份	中外合资	提前偿还	0.00	3.8000	资产支持证券

资料来源：同花顺、中银证券

7 投资建议

从高频数据来看，7月以来楼市成交量同比增速持续走弱，我们认为，7-8月传统淡季预计还是会影响成交量；但是四季度开始预计销售将有所回升。需要关注本周政治局会议的表态。从投资角度来说，部分房企已经出现结构性改善，包括销售布局的转换以及在拿地方面有突出表现。节奏上，四季度出现板块行情的概率较大，核心驱动因素包括：“金九银十”带来的成交量季节性回升、公积金制度的改革及相关政策落地、被忽略的但已出现结构性改善的部分房企估值仍处于低位。我们看到，多数房企在25年计提减值相对较多，26年可能筑底，因此27年板块利润率和业绩可能会回升，从而带来今年四季度市场对27E估值的改观。

现阶段我们建议关注：1) 开发类公司中基本面稳定且能够保持或继续提升的房企：保利置业集团、华润置地、中国金茂、建发国际集团、滨江集团、绿城中国。2) 宏观或地产行业若有持续回暖，经营环境有相对的弹性变化的公司：新城控股、我爱我家。3) 以持有性物业管理为主、运营能力较强、物业布局在高能级城市且业态类型偏高端的商业地产类公司：华润万象生活、太古地产。

图表 59. 报告中提及上市公司估值表

公司代码	公司简称	评级	股价 (元)	市值 (亿元)	每股收益(元/股)		市盈率(x)		最新每股净资产 (元/股)
					2025A	2026E	2025A	2026E	
0119.HK	保利置业集团	买入	1.29	57.32	0.06	0.07	21.89	19.85	8.82
1109.HK	华润置地	未有评级	28.10	2,330.39	3.56	3.56	7.88	7.90	40.60
0817.HK	中国金茂	未有评级	1.14	178.36	0.04	0.09	25.93	12.36	3.94
1908.HK	建发国际集团	买入	12.71	342.29	1.63	1.84	7.80	6.91	18.18
002244.SZ	滨江集团	买入	8.60	267.58	0.68	0.85	12.64	10.12	9.47
3900.HK	绿城中国	买入	6.02	177.77	0.03	0.05	215.36	120.40	13.85
601155.SH	新城控股	未有评级	10.98	247.67	0.30	0.40	36.42	27.19	27.31
000560.SZ	我爱我家	未有评级	2.09	49.23	-0.04	0.04	-50.95	49.65	3.94
1209.HK	华润万象生活	未有评级	33.11	878.76	1.74	1.94	19.04	17.10	6.77
1972.HK	太古地产	未有评级	19.35	1,295.43	-0.24	0.87	-80.99	22.31	42.00

资料来源：同花顺、中银证券

注：股价截止日7月24日。未有评级公司盈利预测来自同花顺一致预期。

8 风险提示

政策出台不及预期；销售与房价持续下行；市场信心修复不及预期。

9 附录

数据来源：新房、二手房成交，新房库存均来源于同花顺；土地市场数据来自于中指院。

图表 60. 城市数据选取清单

新房成交情况选取城市
【新房】合计 47 个城市 一线城市（4 个）：北京、上海、深圳、广州 二线城市（10 个）：杭州、武汉、青岛、苏州、宁波、福州、济南、南宁、成都、大连 三四线城市（33 个）：东莞、惠州、扬州、嘉兴、泉州、温州、淮安、宝鸡、江门、遵义、汕头、韶关、佛山、莆田、泰安、肇庆、平凉、清远、衢州、云浮、六盘水、海门、鹤壁、茂名、柳州、丽江、芜湖、吉安、池州、舟山、梧州、抚州、宿州 其中商品房：柳州、丽江、芜湖、吉安、池州、舟山、梧州；商品住宅：北京、上海、深圳、广州、杭州、武汉、青岛、苏州、宁波、福州、济南、南宁、成都、大连、东莞、惠州、扬州、嘉兴、泉州、温州、淮安、宝鸡、江门、遵义、汕头、韶关、佛山、莆田、泰安、肇庆、平凉、清远、衢州、云浮、六盘水、海门、鹤壁、茂名、抚州、宿州。
二手房成交情况选取城市
【二手房】合计 23 个城市 一线城市（3 个）：北京、上海、深圳 二线城市（8 个）：杭州、南京、青岛、苏州、厦门、南宁、成都、大连 三四线城市（12 个）：东莞、扬州、江门、韶关、佛山、吉安、池州、平凉、梧州、清远、衢州、资阳 其中商品房：上海、青岛、南宁、韶关、吉安、池州、梧州；商品住宅：北京、深圳、杭州、南京、苏州、厦门、成都、大连、东莞、扬州、江门、佛山、平凉、清远、衢州、资阳。
新房库存及成交情况选取城市
【库存】合计 13 个城市 一线城市（4 个）：深圳、上海、北京、广州 二线城市（5 个）：杭州、苏州、宁波、福州、厦门 三四线城市（4 个）：宝鸡、韶关、莆田、平凉 其中商品房：北京；商品住宅：上海、深圳、广州、杭州、苏州、宁波、福州、厦门、宝鸡、韶关、莆田、平凉。
土地市场选取城市
【土地市场】百城数据，合计 122 个城市。 一线城市（4 个）：北京，上海，广州，深圳。 二线城市（26 个）：合肥，福州，厦门，济南，大连，哈尔滨，石家庄，长春，南昌，太原，珠海，兰州，成都，重庆，杭州，武汉，西安，天津，苏州，南京，郑州，长沙，沈阳，青岛，宁波，佛山。 三线城市（92 个）：潍坊，扬州，海口，汕头，洛阳，乌鲁木齐，临沂，唐山，镇江，盐城，湖州，赣州，泰州，济宁，呼和浩特，咸阳，漳州，揭阳，江门，桂林，邯郸，芜湖，三亚，阜阳，淮安，遵义，银川，衡阳，上饶，柳州，淄博，莆田，绵阳，湛江，商丘，宜昌，沧州，连云港，南阳，九江，新乡，信阳，襄阳，岳阳，蚌埠，驻马店，滁州，威海，宿迁，株洲，宁德，邢台，潮州，秦皇岛，肇庆，荆州，周口，马鞍山，清远，宿州，鞍山，安庆，菏泽，宜春，黄冈，泰安，南充，六安，大庆，舟山，衢州，吉林，昆明，无锡，温州，泉州，南宁，贵阳，金华，常州，惠州，嘉兴，南通，徐州，中山，保定，台州，绍兴，烟台，廊坊，东莞，嘉峪关。

资料来源：同花顺、中指院、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
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