公募地产持仓降至近 10 年新低，资金加仓转型标的和高确定性个股

行业评级 看好（维持）
国家/地区 中国
行业 房地产行业
报告发布日期 2026 年 07 月 27 日



核心观点

- **周观点：**

近期公募基金已完整披露 2026 年中报：（1）从房地产行业实际持仓来看：2026Q2 公募基金房地产行业实际持仓占比为 0.31%，环比下降 0.14pct，回吐一季度核心城市超季节性亮眼表现引发市场企稳预期改善带来的配置比例阶段性修复，并创近 10 年以来新低，同期房地产行业标准配置比例约为 0.84%，实际持仓低配约 0.53pct。复盘近十年走势来看，行业实际持仓占比自 2019 年以来持续下行，仅在 2021Q2-2022Q3 以及 2024Q3 在密集宽松政策推动下有所阶段性回升，今年 Q1 是首次非政策驱动单纯由于交易基本面数据改善带来的配置比例提升，但 Q2 在科技成长的逼空行情和脆弱的企稳预期在季节性走弱的数据面前再次摇摆的双重影响下，板块配置比例再次下行；（2）从公募基金重仓股来看：一方面，持仓仍高度集中于贝壳、华润置地及招商蛇口等确定性较强的头部标的，集中度环比稍有下降，前五大重仓股占比过半。从持股市值看，贝壳-W、华润置地及招商蛇口分别为 46.3 亿元、32.9 亿元和 20.6 亿元，位列前三，前三大重仓股合计持仓市值约 99.8 亿元，占房地产行业公募基金重仓市值的比例为 42.7%，环比-4.1pct，前五大重仓股合计持仓市值约 136.5 亿，占比约 58.4%，环比-3.8pct；另一方面，从公募基金主动加仓金额来看，资金主要流向转型个股和高确定性个股。滨江集团、西藏城投、龙湖集团分获加仓金额 10.2 亿元、4.6 亿元、4.5 亿元，位列前三，新城控股、万通发展、建发国际亦获得较明显加仓。整体来看，2026Q2 公募地产配置风格有所切换，剔除部分关联科技行情的转型类标的，纯地产逻辑的资金风险偏好有所下降，资金更加关注现金流安全、资产质量、城市结构、去化能力和商业模式稳定性，加仓高确定性低位个股，这也进一步反映了当前市场企稳预期的脆弱性，尽管核心城市的结构性修复逻辑时至今日仍未证伪，但部分投资人仍担心只是中继反弹，市场仍对未来趋势抱有分歧。

- **周度跟踪：**

1.二手房：

挂牌价方面，一线城市持续下行，上海挂牌价两连降。北京挂牌价周环比-0.21%，降幅走阔 0.10pct，连续十九周下行；上海挂牌价周环比-0.03%，降幅走阔 0.02pct，已连续两周下行；广州挂牌价周环比-0.22%，降幅走阔 0.08pct，已连续七周回落；深圳挂牌价周环比-0.08%，降幅收窄 0.31pct，已连续五周回落；年初至今，北京、上海、广州、深圳挂牌价分别-2.60%、+1.62%、-2.91%、-1.34%。

挂牌量方面，上海近十九周下行，深圳六连降。北京周环比转负（-0.01%），年初至今累计下降 9.45%；上海周环比-0.12%，降幅走阔 0.06pct，近十九周呈下行趋势，年初至今累计下降 12.47%；广州周环比+0.15%，涨幅走阔 0.11pct，连续十五周下降后五连升，年初至今累计下降 4.45%；深圳挂牌量周环比-1.09%，跌幅收窄 0.45pct，年初至今累计下降 6.68%。

实时成交方面，北京连续两周上行，涨幅有所走阔，广深环比转负。实时成交方面（二手房定金协议成交，领先网签半个月至一个月），截至 7 月 25 日，北京周环比+2.8%，涨幅走阔 0.5pct，已连续两周上行；广州周环比转负（-3.5%）；深圳周环比转负（-3.6%）；网签方面，截至 7 月 24 日，北京周环比+3.0%，涨幅回落 4.1pct，已连续两周上行；上海周环比转正（+4.4%）；深圳周环比-5.0%，降幅走阔 1.2pct，已连续两周下行。

2.新房：

新房成交方面，上海周环比转正，北京、深圳持续回落。北京新房成交周环比-2%，降幅走阔 1pct；上海周环比转正（+9%）；广州周环比转负（-2%）；深圳周环比-17%，降幅走阔 15pct。北上广深年初至今累计成交同比-1%、+33%、+8%、-16%。

投资建议与投资标的

年初以来我们一直旗帜鲜明地给到前瞻判断，上海有望在 2027 年率先企稳改善并引领高能级城市修复，上海房价今年大概率已经见底，只是 2026 是磨底形态，2027 才是涨价形态，因此今年楼市和股市仍会有所反复，整体呈现震荡向上行情，持续性较强的 β 行情起点或在今年 Q4 或者明年 Q1，而今年内的下一个择时窗口或在三季度末，理由是我们认为 7-8 月预计量价双弱，加之中报季市场可能会追逐业绩能见度更高的行业，而金九银十数据预计又会明显改善，叠加 930 或有的政策预期，因此下一个择时窗口可能在三季度末。

标的方面我们推荐关注：（1）拿地力度高、京沪土储占比高的龙头房企；（2）楼市 K 型分化背景下，具备估值优势和预期差的下沉市场央企开发商；（3）也可适度关注深耕京沪的地方国企的交易性机会。

风险提示：逆周期调节政策不及预期、楼市改善不及预期、房企信用风险加剧

证券分析师
吴胤翔 执业证书编号：S0860526010001
wuyinxiang@orientsec.com.cn
021-63326320

联系人
董斌鑫 执业证书编号：S0860126040015
dongbinxin@orientsec.com.cn
021-63326320

相关报告

总量压力仍存，楼市结构性回暖延续 2026-07-20
京沪深租金连续四月上涨，强化行业结构性改善持续性预期 2026-07-14
Top3 集中度进一步提升，重申行业投资逻辑在α不在β 2026-07-07
科技造富并非此轮韩国楼市改善起点，中国核心城市修复斜率预计低于韩国 2026-06-29
楼市 K 型分化延续，地产股等待三季度末择时窗口 2026-06-22
核心城市土拍热度持续走高，地产股短期调整已相对充分 2026-06-15
京沪深租金表现超预期，上海涨幅持续明显领跑 2026-06-08
城市更新规划并无超预期政策，重申板块逻辑在内不在外 2026-06-01
短期回调不改中期趋势，头部央企成长空间巨大 2026-05-25
短期预期已消化相对充分，中长期向上趋势不变 2026-05-18
上海楼市改善逻辑逐步从“买得起”走向“愿意买” 2026-05-11
广深新政效果初显，上海 4 月涨价资产呈现一定从低总价往高总价传导迹象 2026-05-06
“银四”变“金四”，成交量同比高增 2026-04-27
成交量再次回升，挂牌量持续下行，上海房价彰显韧性 2026-04-20
实时成交延续回落，上海量价一枝独秀 2026-04-13

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

仅供内部参考，请勿外传

目录

一：周观点：公募地产持仓降至近 10 年新低，资金加仓转型标的和高确定性个股 5

二：市场表现 7

2.1：A/H 房地产指数均跑输比较基准 7

2.1.1：A 股板块：房地产指数周跌幅 3.31%，跑输沪深 300 7

2.1.2：H 股板块：香港内房股、港资房企指数均跑输恒指 8

2.2：个股表现 8

2.2.1：A 股个股表现：深物业 A 周涨幅 24.59% 8

2.2.2：H 股个股表现：绿景中国地产周涨幅 18.04% 9

三：二手房周度跟踪 10

3.1：挂牌价：一线城市持续下行，上海两连降 10

3.2：挂牌量：上海近十九周下行，深圳六连降 11

3.3：成交量：北京连续两周上行，涨幅有所走阔，广深环比转负 14

3.4：议价率：上海五连降，北京、广州月环比转负 15

四：新房周度跟踪 16

4.1：成交：上海周环比转正，北京、深圳持续回落 16

4.2：库存及去化：一线城市新房库存再度上行 17

五：房企融资：招商蛇口发行 20 亿中票，期限 3 年，票面利率 1.57% 18

六：行业政策及新闻：广州拟稳步有序推进现房销售制，推进房地产开发融资方式改革 19

七：投资建议 20

八：风险提示 20

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

仅供内部参考，请勿外传

图表目录

图 1：房地产行业实际持仓占比：降至近 10 年新低 5
图 2：相对标准行业配置比例（%）：地产行业低配约 0.53pct 5
图 3：持有公募基金数量排名（单位：个）：94 个公募基金持有华润置地 5
图 4：公募基金主动加仓金额排名（单位：亿元，本季末持仓市值—上季末持股数*本季末股价）
..... 5
图 5：公募基金持股市值排名（单位：亿元）：公募基金持有贝壳-W 46.3 亿元 6
图 6：公募基金持股占流通股比例排名：公募基金持有滨江集团 8.7%的流通股 6
图 7：申万房地产指数周跌幅 3.31%，相对沪深 300 收益-5.96% 7
图 8：板块周涨跌幅比较：房地产表现位居下游 7
图 9：香港内房股周跌幅 1.59%、港资房企周涨幅 0.44%，相对收益分别为-3.22%、-1.19% 8
图 10：挂牌价走势（单位：元/㎡，周度更新）：全国周环比-0.15% 10
图 11：分线城市二手房挂牌量变化：一线城市挂牌量周环比-0.24% 12
图 12：北京-二手房挂牌量价：挂牌量周环比-0.01% 13
图 13：上海-二手房挂牌量价：挂牌量周环比-0.12% 13
图 14：广州-二手房挂牌量价：挂牌量周环比+0.15% 13
图 15：深圳-二手房挂牌量价：挂牌量周环比-1.09% 13
图 16：一线城市二手房日度实时成交（套，七日移动平均）：周环比+1.7% 14
图 17：二线城市二手房日度实时成交（套，七日移动平均）：周环比+4.7% 14
图 18：北京-二手房日度实时成交（套，七日移动平均）：周环比+2.8% 14
图 19：上海-二手房日度实时成交（套，七日移动平均）：周环比+2.1% 14
图 20：广州-二手房日度实时成交（套，七日移动平均）：周环比-3.5% 15
图 21：深圳-二手房日度实时成交（套，七日移动平均）：周环比-3.6% 15
图 22：一线城市议价率走势图（月度更新，截至 2026 年 6 月）：上海环比下降 0.5pct 15

表 1：基金重仓股票（全部基金）：Q2 持仓总市值 233.71 亿，环比下降 20.0% 6
表 2：A 股上周房地产股票涨跌幅榜：深物业 A 周涨幅 24.59% 8
表 3：H 股香港内房股上周涨跌幅榜：绿景中国地产周涨幅 18.04% 9
表 4：H 股港资房企上周涨跌幅榜：太古股份公司 A 周涨幅 7.95% 9
表 5：挂牌价历史复盘（单位：元/㎡，周度更新）：上海自底部反弹幅度为 1.7% 11
表 6：挂牌价变化（单位：元/㎡，周度更新）：上海月环比+0.03% 11
表 7：挂牌量变化：全国周环比+0.17% 12
表 8：挂牌量历史复盘（单位：套）：一线城市自高点回落 11.9% 12
表 9：挂牌量历史复盘（单位：套）：上海挂牌量自高点回落 32.3% 12
表 10：实时成交量变化（七日移动平均）：一线城市周环比+1.7% 15

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

仅供内部参考，请勿外传

表 11：一线城市议价率变化（月度更新，截至 2026 年 6 月）：上海月环比-0.5pct.....16
表 12：二线城市议价率变化（月度更新，截至 2026 年 6 月）：天津环比下降 3.0pct 16
表 13：上周 10 大城市新房成交情况（单位：万方）：一线城市周环比+1%.....16
表 14：新房库存、去化周期情况：一线城市新房库存周环比+0.4%.....17
表 15：房地产企业上周融资明细：招商蛇口发行 20 亿中票，期限 3 年，票面利率 1.57%.....18
表 16：上周房地产行业政策及新闻：广州：拟稳步有序推进现房销售制，推进房地产开发融资方式改革 19

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

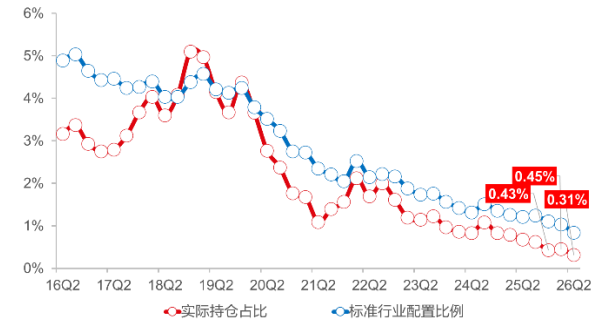
仅供内部参考，请勿外传

一：周观点：公募地产持仓降至近 10 年新低，资金加仓转型标的和高确定性个股

近期公募基金已完整披露 2026 年中报：

- **从房地产行业实际持仓来看：2026Q2 公募基金房地产行业实际持仓占比为 0.31%，环比下降 0.14pct，回吐一季度核心城市超季节性亮眼表现引发市场企稳预期改善带来的配置比例阶段性修复，并创近 10 年以来新低，同期房地产行业标准配置比例约为 0.84%，实际持仓低配约 0.53pct。**复盘近十年走势来看，行业实际持仓占比自 2019 年以来持续下行，仅在 2021Q2-2022Q3 以及 2024Q3 在密集宽松政策推动下有所阶段性回升，今年 Q1 是首次非政策驱动单纯由于交易基本面数据改善带来的配置比例提升，但 Q2 在科技成长的逼空行情和脆弱的企稳预期在季节性走弱的数据面前再次摇摆的双重影响下，板块配置比例再次下行；
- **从公募基金重仓股来看：一方面，持仓仍高度集中于贝壳、华润置地及招商蛇口等确定性较强的头部标的，集中度环比稍有下降，前五大重仓股占比过半。从持股市值看，贝壳-W、华润置地及招商蛇口分别为 46.3 亿元、32.9 亿元和 20.6 亿元，位列前三，前三大重仓股合计持仓市值约 99.8 亿元，占房地产行业公募基金重仓市值的比例为 42.7%，环比-4.1pct，前五大重仓股合计持仓市值约 136.5 亿，占比约 58.4%，环比-3.8pct；另一方面，从公募基金主动加仓金额来看，资金主要流向转型个股和高确定性个股。**滨江集团、西藏城投、龙湖集团分获加仓金额 10.2 亿元、4.6 亿元、4.5 亿元，位列前三，新城控股、万通发展、建发国际亦获得较明显加仓。整体来看，2026Q2 公募地产配置风格有所切换，刨除部分关联科技行情的转型类标的，纯地产逻辑的资金风险偏好有所下降，资金更加关注现金流安全、资产质量、城市结构、去化能力和商业模式稳定性，加仓高确定性低位个股，这也进一步反映了当前市场企稳预期的脆弱性，尽管核心城市的结构性修复逻辑时至今日仍未证伪，但部分投资人仍担心只是中继反弹，市场仍对未来趋势抱有分歧。

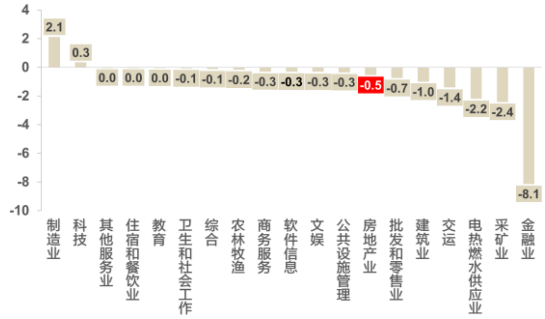
图 1：房地产行业实际持仓占比：降至近 10 年新低



数据来源：基金公告、WIND、东方证券研究

注：实际持仓比例、标准行业配置比例为 WIND 证监会行业分类口径。

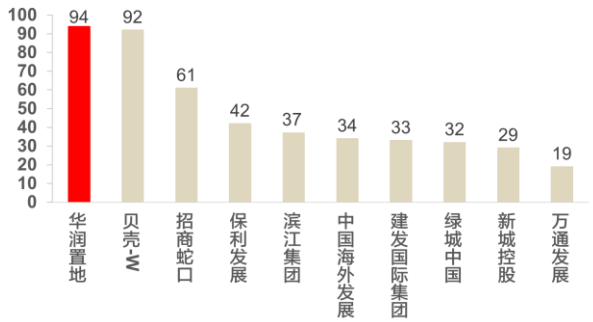
图 2：相对标准行业配置比例（%）：地产行业低配约 0.53pct



数据来源：基金公告、WIND、东方证券研究

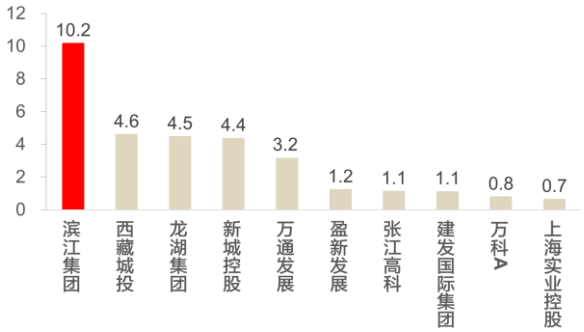
注：相对标准行业配置比例=实际持仓占比-标准行业配置比例。

图 3：持有公募基金数量排名（单位：个）：94 个公募基金持有华润置地



数据来源：基金公告、WIND、东方证券研究

图 4：公募基金主动加仓金额排名（单位：亿元，本季末持仓市值—上季末持股数*本季末股价）

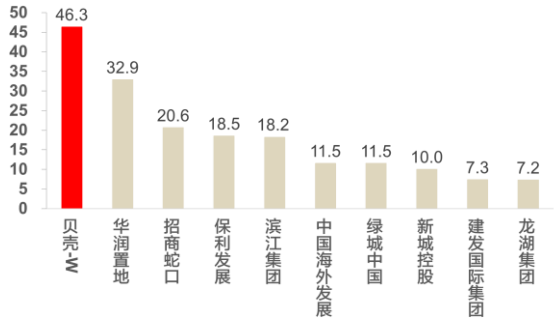


数据来源：基金公告、WIND、东方证券研究

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

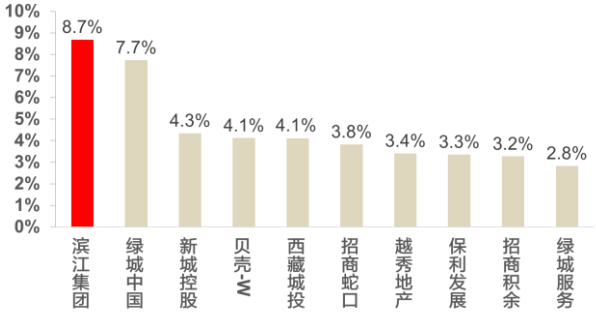
仅供内部参考，请勿外传

图 5：公募基金持股市值排名（单位：亿元）：公募基金持有贝壳-W 46.3 亿元



数据来源：基金公告、WIND、东方证券研究

图 6：公募基金持股占流通股比例排名：公募基金持有滨江集团 8.7%的流通股



数据来源：基金公告、WIND、东方证券研究

表 1：基金重仓股票（全部基金）：Q2 持仓总市值 233.71 亿，环比下降 20.0%

代码	名称	持有基金数	持股总量(万股)	持股数量环比变动	持股占流通股比	持股总市值(万元)	持股总市值变化（万元）
2423.HK	贝壳-W	92	14,205.45	-36%	4.10%	463,407.56	-277,419.39
1109.HK	华润置地	94	12,613.34	-12%	1.77%	328,670.79	-34,206.30
001979.SZ	招商蛇口	61	32,041.88	2%	3.81%	206,029.26	-56,979.48
600048.SH	保利发展	42	39,938.73	-15%	3.34%	184,916.33	-88,039.05
002244.SZ	滨江集团	37	23,903.61	128%	8.67%	181,552.84	79,006.33
0688.HK	中国海外发展	34	11,000.86	-37%	1.01%	115,228.04	-61,511.65
3900.HK	绿城中国	32	19,587.17	1%	7.71%	115,003.73	-34,534.53
601155.SH	新城控股	29	9,756.40	78%	4.33%	100,100.69	23,204.14
1908.HK	建发国际集团	33	6,254.35	18%	2.79%	73,339.90	14,315.69
0960.HK	龙湖集团	14	13,954.15	162%	1.97%	72,476.86	36,997.30
000002.SZ	万科A	11	22,771.61	13%	1.91%	67,403.96	-12,763.94
600246.SH	万通发展	19	3,422.57	94%	1.81%	65,028.84	47,618.01
600895.SH	张江高科	4	1,414.61	27%	0.91%	52,694.30	14,891.52
600773.SH	西藏城投	4	3,890.32	1144%	4.09%	50,068.43	44,366.08
0123.HK	越秀地产	6	13,634.20	-2%	3.39%	39,552.16	-6,731.68
2869.HK	绿城服务	17	8,864.14	-10%	2.81%	30,176.81	-7,032.99
001914.SZ	招商积余	9	3,424.27	-29%	3.25%	27,942.06	-18,779.58
600208.SH	衢州发展	6	8,832.52	-2%	1.04%	24,996.04	-3,254.26
1209.HK	华润万象生活	17	541.40	-70%	0.24%	17,248.21	-56,928.08
0081.HK	中国海外宏洋集团	14	8,372.30	12%	2.35%	16,216.35	594.32
0817.HK	中国金茂	11	11,868.60	-72%	0.88%	12,679.77	-34,885.06
000620.SZ	盈新发展	3	3,547.44	新进	0.76%	12,416.04	12,416.04
600064.SH	南京高科	5	1,324.72	33%	0.77%	9,445.25	1,117.78
0119.HK	保利置业集团	5	6,732.60	212%	1.76%	9,179.94	5,844.81
600325.SH	华发股份	2	3,873.65	16%	1.41%	8,948.13	-3,055.61
600663.SH	陆家嘴	3	1,272.31	58%	0.30%	7,990.08	1,763.81
600848.SH	上海临港	3	1,032.15	48%	0.41%	7,730.83	758.97
0363.HK	上海实业控股	1	612.70	新进	0.56%	6,534.93	6,534.93
600606.SH	绿地控股	3	4,544.29	59%	0.32%	5,498.59	1,144.60
600383.SH	金地集团	6	2,590.74	-59%	0.57%	5,466.46	-11,625.43
0012.HK	恒基地产	5	178.00	-70%	0.04%	3,834.13	-11,568.53
6049.HK	保利物业	10	114.85	-6%	1.72%	2,569.57	-792.94
1972.HK	太古地产	3	127.24	-31%	0.02%	2,269.96	-1,425.24
000036.SZ	华联控股	1	484.46	-59%	0.35%	2,117.09	-3,558.32
2602.HK	万物云	3	157.08	新进	0.13%	2,057.39	2,057.39
0016.HK	新鸿基地产	4	16.35	-87%	0.01%	1,594.75	-12,316.95
000069.SZ	华侨城A	1	961.04	-93%	0.14%	1,576.11	-27,472.54
600463.SH	空港股份	1	151.19	新进	0.50%	1,153.58	1,153.58
1030.HK	新城发展	1	504.00	-66%	0.07%	582.21	-2,125.02
2669.HK	中海物业	1	125.50	-25%	0.04%	352.08	-230.36
0101.HK	恒隆地产	1	48.20	-85%	0.01%	288.44	-2,148.10
000560.SZ	我爱我家	1	115.42	-78%	0.05%	238.92	-1,274.28
002968.SZ	新大正	1	20.36	新进	0.10%	172.25	172.25
6098.HK	碧桂园服务	1	38.10	-86%	0.01%	160.83	-1,242.36
002133.SZ	广宇集团	1	46.02	新进	0.06%	109.99	109.99
600007.SH	中国国贸	2	2.50	-60%	0.00%	47.45	-81.66
			A股			1,023,643.49	838.94
			H股			1,313,424.41	-478,754.74
			合计			2,337,067.90	-477,915.80

数据来源：基金公告、WIND、同花顺、东方证券研究

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

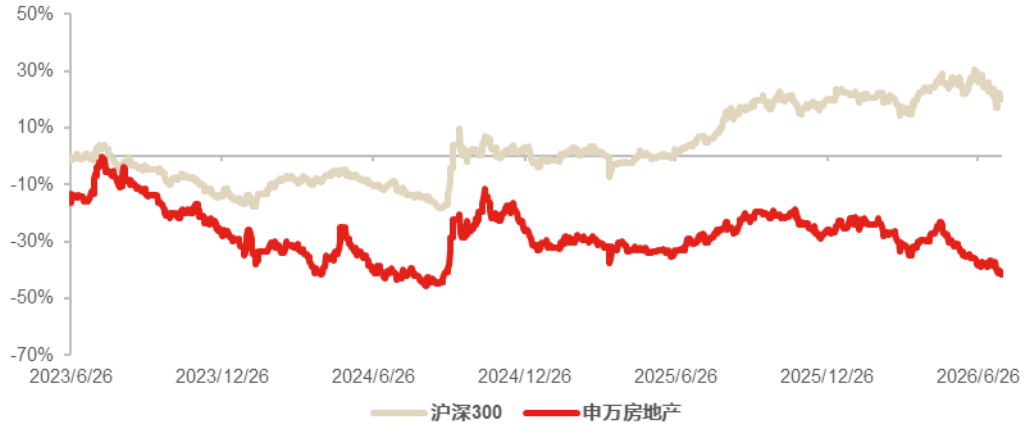
仅供内部参考，请勿外传

二：市场表现

2.1：A/H 房地产指数均跑输比较基准

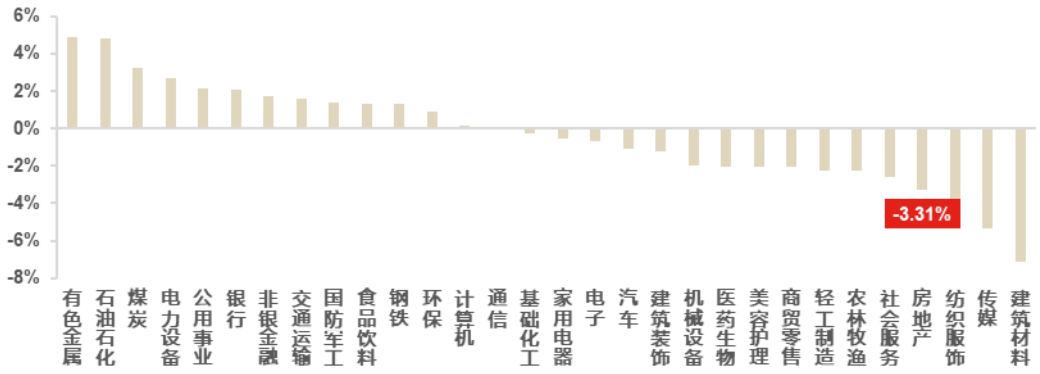
2.1.1：A 股板块：房地产指数周跌幅 3.31%，跑输沪深 300

图 7：申万房地产指数周跌幅 3.31%，相对沪深 300 收益-5.96%



数据来源：Choice、东方证券研究　　注：以 2023 年 1 月 1 日为基准；数据更新至 2026/07/24；相对收益比较基准为沪深 300 指数

图 8：板块周涨跌幅比较：房地产表现位居下游



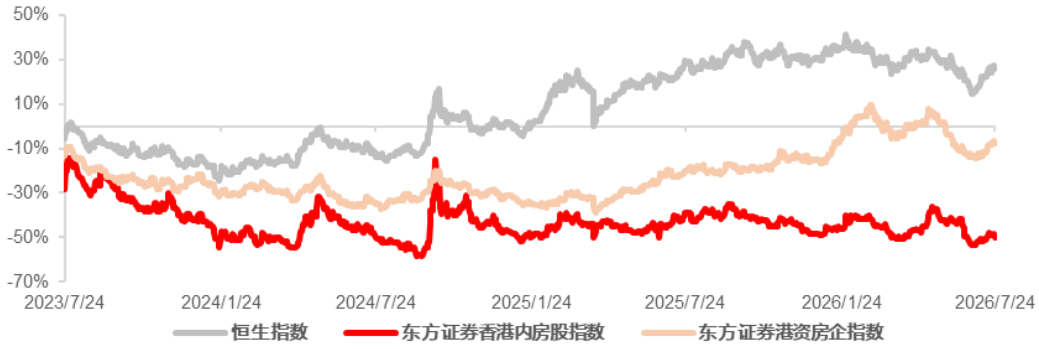
数据来源：Choice、东方证券研究　　注：数据更新至 2026/07/24

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

仅供内部参考，请勿外传

2.1.2：H 股板块：香港内房股、港资房企指数均跑输恒指

图 9：香港内房股周跌幅 1.59%、港资房企周涨幅 0.44%，相对收益分别为-3.22%、-1.19%



数据来源：Choice、东方证券研究 注：以 2023 年 1 月 1 日为基准；香港内房股包含 73 家 H 股上市公司、港资房企包含 14 家 H 股上市公司；数据更新至 2026/07/24；相对收益比较基准为恒生指数

2.2：个股表现

2.2.1：A 股个股表现：深物业 A 周涨幅 24.59%

表 2：A 股上周房地产股票涨跌幅榜：深物业 A 周涨幅 24.59%

	涨幅		跌幅	
1	深物业 A(000011.SZ)	24.59%	万通发展 (600246.SH)	-22.88%
2	*ST 发展 (000838.SZ)	11.57%	亚太实业 (000691.SZ)	-14.16%
3	*ST 皇庭 (000056.SZ)	5.62%	*ST 中迪 (000609.SZ)	-13.33%
4	卧龙新能 (600173.SH)	5.17%	香江控股 (600162.SH)	-11.11%
5	黑牡丹 (600510.SH)	3.82%	三湘印象 (000863.SZ)	-10.71%

数据来源：Choice、东方证券研究；数据更新至 2026/07/24

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

仅供内部参考，请勿外传

2.2.2：H 股个股表现：绿景中国地产周涨幅 18.04%

表 3：H 股香港内房股上周涨跌幅榜：绿景中国地产周涨幅 18.04%

	涨幅		跌幅	
1	**绿景中国地产(0095.HK)**	**18.04%**	**国恩科技(2768.HK)**	**-15.99%**
2	旭辉控股集团(0884.HK)	8.57%	建业地产(0832.HK)	-14.63%
3	汇景控股(9968.HK)	8.33%	景业名邦集团(2231.HK)	-14.29%
4	融信中国(3301.HK)	8.33%	力高集团(1622.HK)	-13.23%
5	国瑞健康(2329.HK)	5.13%	佳兆业集团(1638.HK)	-12.50%

数据来源：Choice、东方证券研究　注：香港内房股包含 73 家 H 股上市公司；数据更新至 2026/07/24

表 4：H 股港资房企上周涨跌幅榜：太古股份公司 A 周涨幅 7.95%

	涨幅		跌幅	
1	**太古股份公司A(0019.HK)**	**7.95%**	**恒隆地产(0101.HK)**	**-3.57%**
2	九龙仓集团(0004.HK)	1.65%	希慎兴业(0014.HK)	-1.46%
3	长实集团(1113.HK)	1.31%	新鸿基地产(0016.HK)	-0.98%
4	信和置业(0083.HK)	1.14%	港铁公司(0066.HK)	-0.92%
5	九龙仓置业(1997.HK)	1.13%	恒隆集团(0010.HK)	-0.22%

数据来源：Choice、东方证券研究　注：港资房企包含 14 家 H 股上市公司；数据更新至 2026/07/24

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

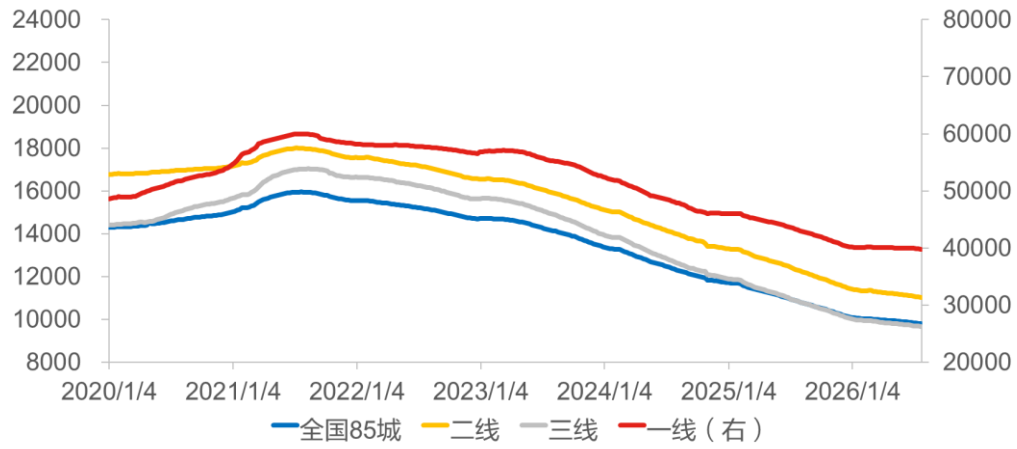
仅供内部参考，请勿外传

三：二手房周度跟踪

3.1：挂牌价：一线城市持续下行，上海两连降

一线城市持续下行，上海挂牌价两连降。北京挂牌价周环比-0.21%，降幅走阔 0.10pct，连续十九周下行；上海挂牌价周环比-0.03%，降幅走阔 0.02pct，已连续两周下行；广州挂牌价周环比-0.22%，降幅走阔 0.08pct，已连续七周回落；深圳挂牌价周环比-0.08%，降幅收窄 0.31pct，已连续五周回落；年初至今，北京、上海、广州、深圳挂牌价分别-2.60%、+1.62%、-2.91%、-1.34%。

图 10：挂牌价走势（单位：元/㎡，周度更新）：全国周环比-0.15%



数据来源：冰山数据、东方证券研究　　注：数据更新至 2026/07/25

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

仅供内部参考，请勿外传

表 5：挂牌价历史复盘（单位：元/㎡，周度更新）：上海自底部反弹幅度为 1.7%

历史最高点（近20年）	全国85城	一线	二线	三线
	15949	59971	18003	17032
高点对应日	2021/7/17	2021/7/10	2021/7/3	2021/8/7
自高点回落	-38.6%	-33.7%	-38.7%	-43.3%
自底部反弹（近5年）	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
历史最高点（近20年）	北京	上海	广州	深圳
	60997	70678	34699	80139
高点对应日	2017/3/11	2021/7/3	2021/8/21	2021/2/13
自高点回落	-35.8%	-31.6%	-38.6%	-37.2%
自底部反弹（近5年）	0.0%	1.7%	0.0%	0.0%

数据来源：冰山数据、东方证券研究　　注：数据更新至 2026/07/25

表 6：挂牌价变化（单位：元/㎡，周度更新）：上海月环比+0.03%

2026/7/25	北京	上海	广州	深圳
当前价	39153	48321	21319	50327
周环比	-0.2%	0.0%	-0.2%	-0.1%
月环比	-0.6%	0.03%	-0.6%	-0.6%
年同比	-11.3%	-5.5%	-9.8%	-6.4%

数据来源：冰山数据、东方证券研究　　注：（1）数据更新至 2026/07/25；（2）周环比、月同比、年同比的对应日分别为上周六、2026/06/27、2025/07/26

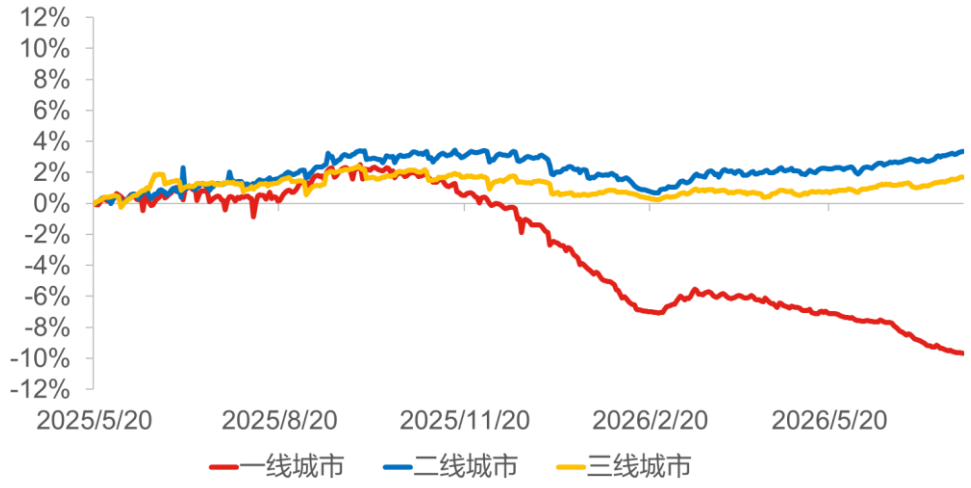
3.2：挂牌量：上海近十九周下行，深圳六连降

上海近十九周下行，深圳六连降。北京周环比转负（-0.01%），年初至今累计下降 9.45%；上海周环比-0.12%，降幅走阔 0.06pct，近十九周呈下行趋势，年初至今累计下降 12.47%；广州周环比+0.15%，涨幅走阔 0.11pct，连续十五周下降后五连升，年初至今累计下降 4.45%；深圳挂牌量周环比-1.09%，跌幅收窄 0.45pct，已连续六周下行，年初至今累计下降 6.68%。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

仅供内部参考，请勿外传

图 11：分线城市二手房挂牌量变化：一线城市挂牌量周环比-0.24%



数据来源：冰山数据、东方证券研究　注：数据更新至 2026/07/25；以 2025/05/20 为基准日

表 7：挂牌量变化：全国周环比+0.17%

	北京	上海	广州	深圳	一线城市	二线城市	三线城市	五十城
周环比	-0.01%	-0.12%	0.15%	-1.09%	-0.19%	0.19%	0.24%	0.17%
月同比	0.16%	-1.23%	0.42%	-7.05%	-1.50%	0.67%	0.47%	0.41%
年同比	-14.48%	-28.73%	-4.46%	19.89%	-9.88%	1.99%	0.32%	0.34%

数据来源：冰山数据、东方证券研究　注：（1）数据更新至 2026/07/25；（2）周环比、月同比、年同比的基数分别为上周六、上月同日、去年同日。

表 8：挂牌量历史复盘（单位：套）：一线城市自高点回落 11.9%

近一年	一线城市	二线城市	三线城市	五十城
历史高点	476050	2950359	963848	4387894
高点对应日	2025/9/29	2025/11/15	2025/9/28	2025/9/29
高点回落	-11.9%	-0.1%	-0.7%	-1.5%
自底部反弹	0.0%	2.7%	1.4%	1.8%

数据来源：冰山数据、东方证券研究 注：数据更新至 2026/07/25

表 9：挂牌量历史复盘（单位：套）：上海挂牌量自高点回落 32.3%

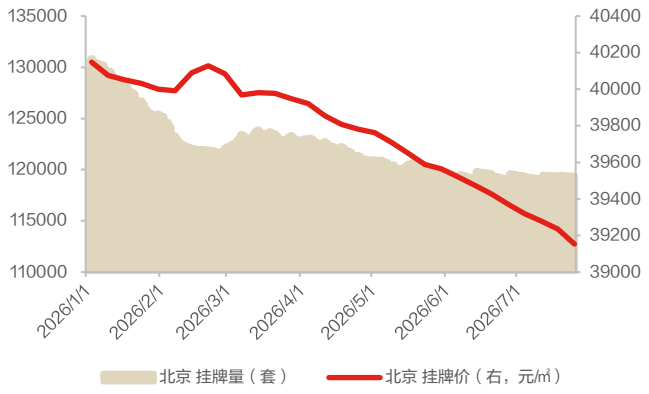
近两年	北京	上海	广州	深圳
历史高点	143210	120270	150873	89104
高点对应日	2025/9/20	2024/10/19	2024/10/1	2026/6/13
高点回落	-16.7%	-32.3%	-8.8%	-8.9%
自底部反弹	0.3%	0.0%	0.6%	0.0%

数据来源：冰山数据、东方证券研究　注：（1）数据更新至 2026/07/25；（2）北上广深四城高点、底部的计算区间为近两年。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

仅供内部参考，请勿外传

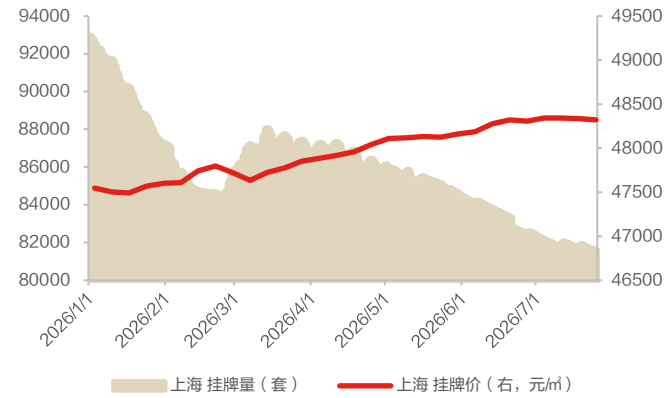
图 12：北京-二手房挂牌量价：挂牌量周环比-0.01%



数据来源：冰山数据、东方证券研究

注：挂牌量、挂牌价数据更新至 2026/07/25

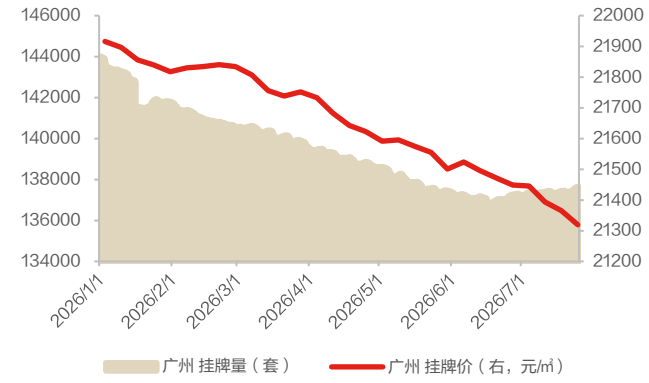
图 13：上海-二手房挂牌量价：挂牌量周环比-0.12%



数据来源：冰山数据、东方证券研究

注：挂牌量、挂牌价数据更新至 2026/07/25

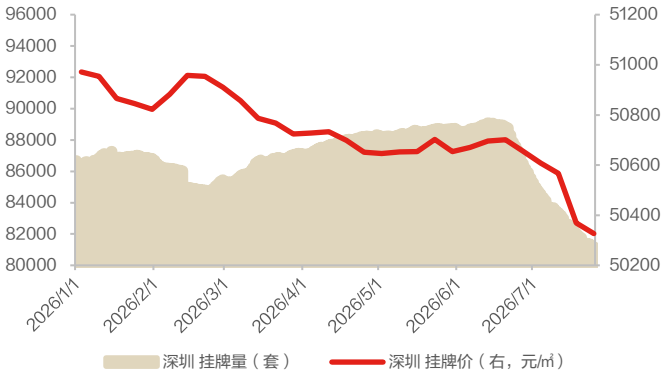
图 14：广州-二手房挂牌量价：挂牌量周环比+0.15%



数据来源：冰山数据、东方证券研究

注：挂牌量、挂牌价数据更新至 2026/07/25

图 15：深圳-二手房挂牌量价：挂牌量周环比-1.09%



数据来源：冰山数据、东方证券研究

注：挂牌量、挂牌价数据更新至 2026/07/25

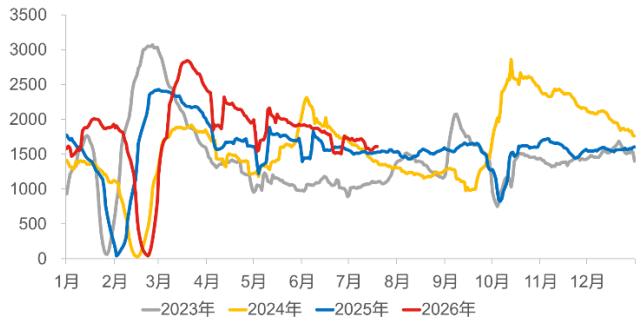
有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

仅供内部参考，请勿外传

3.3：成交量：北京连续两周上行，涨幅有所走阔，广深环比转负

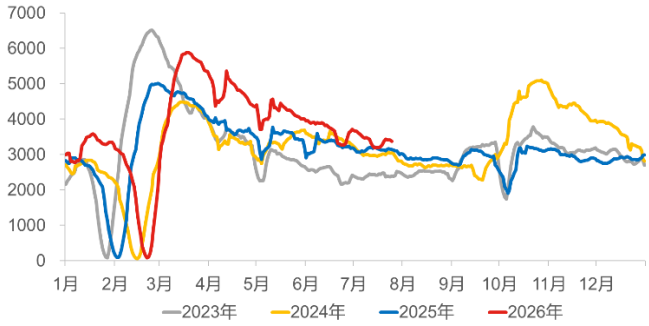
北京连续两周上行，涨幅有所走阔，广深环比转负。实时成交方面（二手房定金协议成交，领先网签半个月至一个月），截至 7 月 25 日，北京周环比+2.8%，涨幅走阔 0.5pct，已连续两周上行；广州周环比转负（-3.5%）；深圳周环比转负（-3.6%）；网签方面，截至 7 月 24 日，北京周环比+3.0%，涨幅回落 4.1pct，已连续两周上行；上海周环比转正（+4.4%）；深圳周环比-5.0%，降幅走阔 1.2pct，已连续两周下行。

图 16：一线城市二手房日度实时成交（套，七日移动平均）：周环比+1.7%



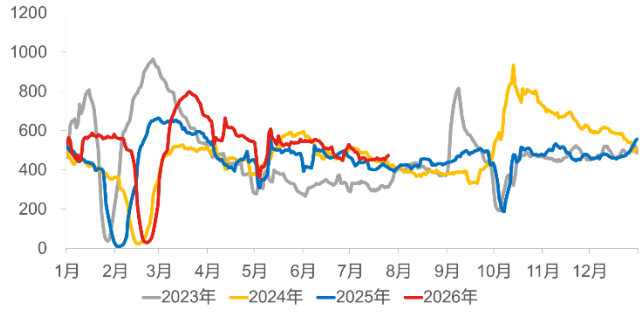
数据来源：冰山数据、东方证券研究　注：数据更新至 2026/07/19

图 17：二线城市二手房日度实时成交（套，七日移动平均）：周环比+4.7%



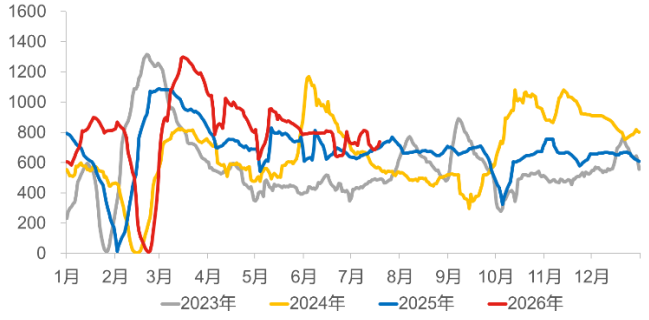
数据来源：冰山数据、东方证券研究　注：数据更新至 2026/07/25

图 18：北京-二手房日度实时成交（套，七日移动平均）：周环比+2.8%



数据来源：冰山数据、东方证券研究　注：数据更新至 2026/07/25

图 19：上海-二手房日度实时成交（套，七日移动平均）：周环比+2.1%

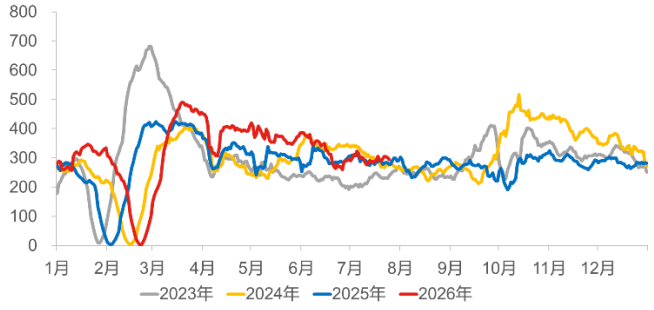


数据来源：冰山数据、东方证券研究　注：数据更新至 2026/07/19

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

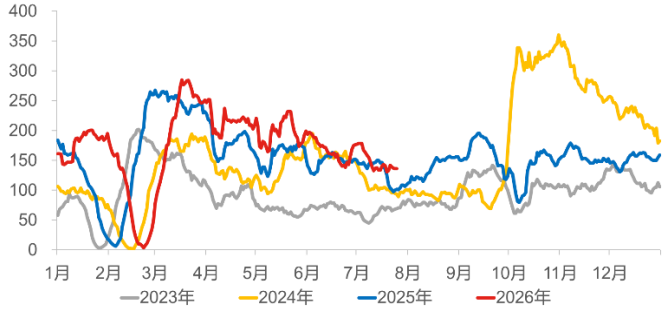
仅供内部参考，请勿外传

图 20：广州-二手房日度实时成交（套，七日移动平均）：周环比-3.5%



数据来源：冰山数据、东方证券研究　注：数据更新至 2026/07/25

图 21：深圳-二手房日度实时成交（套，七日移动平均）：周环比-3.6%



数据来源：冰山数据、东方证券研究　注：数据更新至 2026/07/25

表 10：实时成交量变化（七日移动平均）：一线城市周环比+1.7%

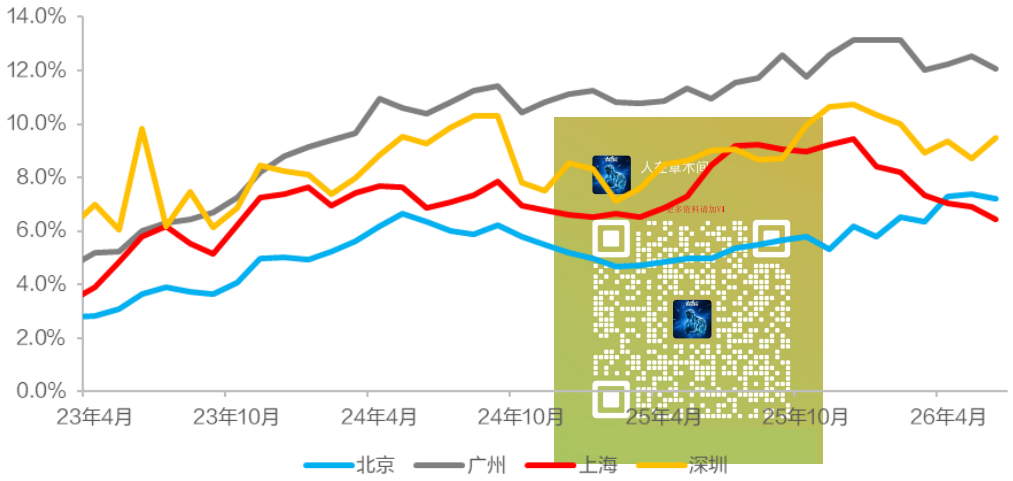
	北京	上海	广州	深圳	一线城市	二线城市
周环比	2.8%	2.1%	-3.5%	-3.6%	1.7%	4.7%
月同比	4.1%	-6.7%	8.6%	-7.1%	-9.4%	3.2%
年同比	15.1%	5.1%	5.6%	34.1%	5.4%	7.2%

数据来源：冰山数据、东方证券研究　注：（1）北京、广州、深圳、二线城市数据更新至 26/07/25；上海、一线城市数据更新至 26/07/19；（2）周环比、月同比、年同比基数分别为上周同日、上月同日、上年同日。

3.4：议价率：上海五连降，北京、广州月环比转负

上海议价率五连降，北京、广州月环比转负。2026 年 6 月，北京、上海、广州、深圳议价率分别为 7.2%、6.4%、12.1%、9.5%，其中上海议价率月环比下降 0.5pct，已连续五个月下行；北京、广州议价率月环比分别下降 0.2pct、0.4pct；深圳月环比转正（+0.8pct）。

图 22：一线城市议价率走势图（月度更新，截至 2026 年 6 月）：上海环比下降 0.5pct



数据来源：冰山数据、东方证券研究　注：议价率=100%-实际成交价/挂牌价；月环比=本月议价率-上月议价率

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

仅供内部参考，请勿外传

表 11：一线城市议价率变化（月度更新，截至 2026 年 6 月）：上海月环比-0.5pct

一线城市	北京	上海	广州	深圳
议价率	7.2%	6.4%	12.1%	9.5%
月环比	-0.2%	-0.5%	-0.4%	0.3%
年同比	2.2%	-2.0%	1.1%	0.5%

数据来源：冰山数据、东方证券研究　注：（1）月环比=本月议价率-上月议价率；（2）年同比=本月议价率-上年同月议价率。

表 12：二线城市议价率变化（月度更新，截至 2026 年 6 月）：天津环比下降 3.0pct

二线城市	长沙	成都	杭州	合肥	南京	青岛	沈阳	苏州	天津	武汉	西安	宁波	重庆	郑州	厦门
议价率	11.7%	8.0%	13.2%	11.7%	12.9%	12.1%	10.1%	8.6%	4.2%	12.9%	11.1%	10.0%	10.3%	11.6%	11.4%
月环比	-0.1%	-0.1%	0.1%	-0.2%	0.1%	0.5%	-0.1%	-0.9%	-3.0%	0.0%	-0.5%	-0.2%	-0.6%	0.2%	-1.4%
年同比	2.0%	2.6%	1.3%	1.8%	1.8%	2.1%	0.3%	0.0%	-4.6%	2.2%	2.5%	1.1%	2.3%	2.0%	0.7%

数据来源：冰山数据、东方证券研究　注：（1）月环比=本月议价率-上月议价率；（2）年同比=本月议价率-上年同月议价率。

四：新房周度跟踪

4.1：成交：上海周环比转正，北京、深圳持续回落

新房成交方面，上海周环比转正，北京、深圳持续回落。北京新房成交周环比-2%，降幅走阔1pct；上海周环比转正（+9%）；广州周环比转负（-2%）；深圳周环比-17%，降幅走阔 15pct。北上广深年初至今累计成交同比-1%、+33%、+8%、-16%。

表 13：上周 10 大城市新房成交情况（单位：万方）：一线城市周环比+1%

2026/7/24	北京	上海	广州	深圳	一线城市（四个）	杭州	青岛	武汉	济南	嘉兴	温州	二、三线城市（六个）	十城汇总
周累计成交	7.68	19.39	11.52	4.89	43.49	4.15	8.20	28.79	6.62	5.59	0.06	53.40	96.88
周环比	-2%	9%	-2%	-17%	1%	41%	0%	69%	-6%	87%	45%	40%	19%
年同比	3%	42%	19%	49%	28%	-26%	-13%	22%	-11%	209%	-99%	-2%	9%
本月累计成交	27.82	69.24	38.52	19.67	155.26	14.29	29.73	60.55	24.74	13.13	0.15	142.58	297.84
月环比	-24%	-8%	-11%	-14%	-13%	-56%	-25%	-76%	-17%	-40%	-46%	-62%	-46%
年同比	13%	54%	13%	64%	35%	-22%	-10%	4%	-12%	51%	-99%	-12%	7%
年初至今累计成交	283.28	576.76	383.49	140.16	1383.70	203.65	322.20	760.20	251.06	192.55	2.93	1732.59	3116.28
同比	-1%	33%	8%	-16%	12%	-20%	-7%	38%	-9%	27%	-99%	-12%	-3%

数据来源：Choice、东方证券研究

注：（1）新房成交十大城市分别为北京、上海、广州、深圳、杭州、青岛、武汉、济南、嘉兴、温州；（2）数据更新至 2026/07/24；（3）周累计成交统计区间为上周六至周五；（4）周累计成交的周环比、年同比基数分别为上周累计成交、上年同日周累计成交；（5）月累计成交的月环比、年同比基数为上月同日的月累计成交、上年同日的月累计成交。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

仅供内部参考，请勿外传

4.2：库存及去化：一线城市新房库存再度上行

一线城市新房库存再度上行。截至 26 年 7 月 23 日，我们跟踪的 10 个样本城市新房库存面积 7429.50 万方，周环比转正（+0.1%）；一线城市新房库存 2660.25 万方，周环比转正（+0.4%），此前连续 4 周下行。

表 14：新房库存、去化周期情况：一线城市新房库存周环比+0.4%

2026/7/23	十大城市	一线城市	二线城市
库存面积（万方）	**7429.50**	**2660.25**	**4769.25**
周环比	0.1%	0.4%	0.0%
年同比	-4.4%	-12.2%	0.5%
去化周期（月）	**27.7**	**14.4**	**56.7**
周环比	0.3	0.7	-5.3
年同比	-5.5	-3.2	-19.3

数据来源：Choice、东方证券研究

注：（1）10 个样本城市分别为北京、上海、广州、深圳、杭州、南京、青岛、苏州、南昌、厦门；（2）数据更新至 2026/07/23；（3）库存面积的周环比、年同比基数为上周同日、上年同日

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

仅供内部参考，请勿外传

五：房企融资：招商蛇口发行 20 亿中票，期限 3 年，票面利率 1.57%

上周（7/20-7/24）房地产企业新增债券融资 99.5 亿，周环比-27.7%；年初至今房地产企业融资规模合计 2462.14 亿元，年同比-57.5%。

表 15：房地产企业上周融资明细：招商蛇口发行 20 亿中票，期限 3 年，票面利率 1.57%

序号	发行人全称	企业性质	发行总额（亿）	加权融资成本（%）	期限（年）	起息日	YY 评级
1	招商局蛇口工业区控股股份有限公司	央企	20	1.57	3.00	2026-07-24	3
2	苏州新区高新技术产业股份有限公司	地方国有企业	15	1.50	0.41	2026-07-22	5+
3	上海城投控股股份有限公司	地方国有企业	10	1.73	5.00	2026-07-22	4
4	保利置业集团有限公司(中国上海)	央企	10	2.46	5.00	2026-07-22	5
5	义乌市市场发展集团有限公司	地方国有企业	9	1.92	5.00	2026-07-24	4-
6	新城控股集团股份有限公司	民企	7.5	2.80	5.00	2026-07-22	6
7	黑牡丹(集团)股份有限公司	地方国有企业	6.58	1.79	3.00	2026-07-24	6-
8	苏州恒泰控股集团有限公司	地方国有企业	5	1.68	3.00	2026-07-23	5
9	宝湾物流控股有限公司	地方国有企业	5	1.85	3.00	2026-07-24	5-
10	上海市北高新(集团)有限公司	地方国有企业	4	1.68	3.00	2026-07-21	5+
11	厦门思明国有控股集团有限公司	地方国有企业	4	1.95	5.00	2026-07-21	5-
12	上海陆家嘴(集团)有限公司	地方国有企业	2.4	1.63	3.00	2026-07-22	3
13	上海豫园旅游商城(集团)股份有限公司	民企	1	4.68	1.00	2026-07-23	5-

数据来源：Choice、东方证券研究

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

仅供内部参考，请勿外传

六：行业政策及新闻：广州拟稳步有序推进现房销售制，推进房地产开发融资方式改革

表 16：上周房地产行业政策及新闻：广州：拟稳步有序推进现房销售制，推进房地产开发融资方式改革

时间	内容
7 月 20 日	北京市统计局披露数据，根据地区生产总值统一核算结果，全市实现地区生产总值 26411.9 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%。分产业看，第一产业实现增加值 46 亿元，增长 3.9%；第二产业实现增加值 3293.4 亿元，增长 0.9%；第三产业实现增加值 23072.5 亿元，增长 6.1%。上半年，北京全市固定资产投资（不含农户）同比增长 3%。其中，设备购置投资增长 14.3%，互联网科技企业发挥带动作用。分领域看，基础设施投资增长 3.5%，制造业投资增长 23.7%，房地产开发投资下降 9.6%。全市房屋施工面积 9355 万平方米，同比下降 5.5%，其中住宅施工面积 4682.2 万平方米，下降 4.5%。全市新建商品房销售面积 548.5 万平方米，同比增长 2%，其中，住宅销售面积 402 万平方米，增长 14.1%，保障性住宅是主要带动因素。
7 月 20 日	上海市统计局披露数据，根据地区生产总值统一核算结果，上半年，上海全市实现地区生产总值 27886.63 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.6%。分产业看，第一产业增加值 35.76 亿元，同比增长 0.9%；第二产业增加值 5696.66 亿元，增长 4.7%；第三产业增加值 22154.21 亿元，增长 5.9%。全市固定资产投资同比增长 6.8%。分领域看，工业投资同比增长 19.2%，快于全市固定资产投资增速 12.4 个百分点；城市基础设施投资增长 18.8%。高技术产业投资同比增长 36%。上半年，新建商品房销售面积 835.81 万平方米，同比增长 5%。
7 月 21 日	重庆市统计局披露数据，根据地区生产总值统一核算结果，上半年全市地区生产总值 16702.17 亿元，按不变价格计算，同比增长 4.2%。其中，第一产业增加值 705.16 亿元，同比增长 4.1%；第二产业增加值 5649.04 亿元，同比增长 2.2%；第三产业增加值 10347.97 亿元，同比增长 5.3%。全市固定资产投资同比下降 0.4%；扣除房地产开发投资，固定资产投资增长 3.6%。分领域看，工业投资增长 3.0%，基础设施投资增长 0.3%，房地产开发投资下降 14.5%。分产业看，第一产业投资增长 17.8%，第二产业投资增长 2.7%，第三产业投资下降 2.3%。
7 月 22 日	“十五五”时期，广州拟积极稳妥谋划现售制试点项目，适时选取合适地块开展试点。强化金融服务支持，鼓励商业银行提高现房销售项目开发贷款额度，给予利率优惠。对现房销售地块给予分期缴纳地价和公共资源配套支持等。继续实行预售的，规范商品房预售资金监管，规范资金使用。同时，加大金融协调联动，推进房地产开发融资方式改革，推动实现房地产开发企业融资从依赖主体信用向满足房地产项目合理融资需求转变。一个项目确定一家银行或银团为主办银行，项目开发、建设、销售等资金存入主办银行，主办银行保证项目公司合理融资需求，形成主办银行与项目公司利益共享、风险共担的良性循环机制。落实房地产项目资金封闭管理要求，项目交付前，严禁投资人违规抽挪项目公司销售、融资等资金，严禁抽逃出资或提前分红。
7 月 23 日	广东省统计局披露数据，根据地区生产总值统一核算结果，上半年，广东实现地区生产总值 72281.05 亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%。其中，第一产业增加值 2248.94 亿元，增长 3.8%；第二产业增加值 27327.61 亿元，增长 4.7%；第三产业增加值 42704.50 亿元，增长 4.5%。全省固定资产投资同比下降 11.4%，扣除房地产开发投资，固定资产投资下降 7.6%。大规模设备更新政策效应持续显现，设备工器具购置投资大幅增长 22.4%。基础设施投资下降 2.5%，其中，水利管理业投资增长 15.6%，互联网和相关服务业投资增长 399.5%。产业投资动能不断释放，高技术产业投资增长 9.8%，其中，电子计算机及办公设备制造业投资增长 67.7%，电子及通信设备制造投资增长 7.8%。房地产开发投资下降 21.6%，新建商品房销售面积下降 13.3%，降幅比一季度收窄 2.3 个百分点。

数据来源：国家统计局、财联社、中国房地产网、Choice、东方证券研究

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

仅供内部参考，请勿外传

七：投资建议

近期公募基金已完整披露 2026 年中报：（1）从房地产行业实际持仓来看：2026Q2 公募基金房地产行业实际持仓占比为 0.31%，环比下降 0.14pct，回吐一季度核心城市超季节性亮眼表现引发市场企稳预期改善带来的配置比例阶段性修复，并创近 10 年以来新低，同期房地产行业标准配置比例约为 0.84%，实际持仓低配约 0.53pct。复盘近十年走势来看，行业实际持仓占比自 2019 年以来持续下行，仅在 2021Q2-2022Q3 以及 2024Q3 在密集宽松政策推动下有所阶段性回升，今年 Q1 是首次非政策驱动单纯由于交易基本面数据改善带来的配置比例提升，但 Q2 在科技成长的逼空行情和脆弱的企稳预期在季节性走弱的数据面前再次摇摆的双重影响下，板块配置比例再次下行。（2）从公募基金重仓股来看：一方面，持仓仍高度集中于贝壳、华润置地及招商蛇口等确定性较强的头部标的，集中度环比稍有下降，前五大重仓股占比过半。从持股市值看，贝壳-W、华润置地及招商蛇口分别为 46.3 亿元、32.9 亿元和 20.6 亿元，位列前三，前三大重仓股合计持仓市值约 99.8 亿元，占房地产行业公募基金重仓市值的比例为 42.7%，环比-4.1pct，前五大重仓股合计持仓市值约 136.5 亿，占比约 58.4%，环比-3.8pct；另一方面，从公募基金主动加仓金额来看，资金主要流向转型个股和高确定性个股。滨江集团、西藏城投、龙湖集团分获加仓金额 10.2 亿元、4.6 亿元、4.5 亿元，位列前三，新城控股、万通发展、建发国际亦获得较明显加仓。整体来看，2026Q2 公募地产配置风格有所切换，刨除部分关联科技行情的转型类标的，纯地产逻辑的资金风险偏好有所下降，资金更加关注现金流安全、资产质量、城市结构、去化能力和商业模式稳定性，加仓高确定性低位个股，这也进一步反映了当前市场企稳预期的脆弱性，尽管核心城市的结构性修复逻辑时至今日仍未证伪，但部分投资人仍担心只是中继反弹，市场仍对未来趋势抱有分歧。

建议大家坚定配置土储优质、产品力强的头部央企，标的方面我们推荐关注：（1）拿地力度高、京沪土储占比高的龙头房企；（2）楼市 K 型分化背景下，具备估值优势和预期差的下沉市场央企开发商；（3）也可适度关注深耕京沪的地方国企的交易性机会。

八：风险提示

1.地产逆周期调节政策不及预期。近期市场宽松预期较强，存在力度和节奏不及预期的风险。

2.楼市改善不及预期。近期核心城市如上海楼市有改善迹象，市场交易房地产周期拐点临近的情绪较强，存在小阳春后楼市转头继续向下的风险。

3.房企信用风险加剧。若政策宽松和基本面改善不及预期，房企存在信用风险进一步扩散的可能，拖累板块整体表现。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

仅供内部参考，请勿外传

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内行业或公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5%～15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%～+5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%～+5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。
东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。