仅供内部参考，请勿外传

华创证券 HUA CHUANG SECURITIES

证券研究报告

房地产 2026 年 08 月 13 日

房地产行业周报（2026 年第 32 周）

北京出台房地产优化政策，重点加大住房公积金支持力度

推荐（维持）

- **板块行情：**第 32 周（8 月 3 日-8 月 7 日）申万一级行业指数中，房地产指数上涨 2.1%，在 31 个一级行业板块中排名第 17。
- **政策要闻：地方层面：**北京：8 月 7 日北京市住房和城乡建设委员会、北京市规划和自然资源委员会、北京住房公积金管理中心发布关于进一步优化调整本市房地产政策的通知。一、优化住房限购政策。非本市户籍居民家庭购买五环内商品住房的，在本市缴纳社会保险或个人所得税的年限，调整为购房之日前连续缴纳满 1 年及以上。二、完善房屋赠与政策。父母将家庭名下本市商品住房赠与子女的，不核验子女的购房资格。三、加大住房公积金支持力度，提出如适度提高住房公积金最高贷款额度，购房家庭中 1 人为公积金缴存人的，购买首套住房公积金贷款最高贷款额度为 120 万元，二套住房公积金贷款最高额度为 100 万元；夫妻双方均为缴存人的，购买首套住房公积金贷款最高贷款额度为 240 万元，二套住房公积金贷款最高额度为 200 万元。优化公积金贷款额度与缴存年限挂钩机制，购房家庭中 1 人为公积金缴存人的，每缴存一年住房公积金可贷款 20 万元；夫妻双方均为缴存人的，每缴存一年住房公积金可贷款 40 万元，核算贷款额度以夫妻双方中缴存年限较长的一方计算。对在本市无住房或仅有 1 套住房的本市缴存人家庭，当前已结清公积金贷款的，再次购房时可申请公积金贷款。此外还包含扩大存量房“带押过户”范围，支持本市公积金贷款存量房“带押过户”等政策。
- **公司动态：**1）招商蛇口：8 月 4 日，招商蛇口与中国旅游集团组成的联合体以 15.8 亿元总价竞得浦东新区唐镇 PDP0-0405 单元 C-02E-01 地块。该地块未触及 17.22 亿元的中止价，成交楼面价为 48114 元/平方米，溢价率为 28.45%。2）中国海外发展：8 月 4 日，中海以总价 83.99 亿成功摘得北京朝阳南磨房乡广渠路 0409-10 地块，溢价率 19.04%，楼面价约为 81406.75 元/平方米。该宗地位于朝阳区劲松街道，用地规模 36847.62 平方米，地上建筑规模 103173.336 平方米，容积率 2.80。3）中国金茂：8 月 7 日，中国金茂以 14.47 亿元摘得三亚崖州湾科技城（中片区）控规 YK06-04-04 地块，加上 1.6 亿元的配建成本，综合拿地金额达到 16 亿元，综合楼面价约 6733 元/平方米。该地块出让面积 95460.83 平方米，约 143 亩，用途为 100%二类城镇住宅用地，容积率≤2.5，建筑限高 80 米，绿地率≥40%，项目可建面积近 24 万平方米。
- **销售端：第 32 周新房成交同比减少 5%，二手房成交同比增加 3%。**1）本周 20 城商品房成交面积 136 万方，商品房日平均成交面积 19.4 万方，环比减少 32%，同比减少 5%。2）从累计数据来看，年初至今 20 城商品房成交面积 5845 万方，累计同比减少 6%。3）第 32 周 11 城二手房成交面积 181 万方，日平均成交面积 25.9 万方，环比减少 14%，同比增加 3%。4）从累计数据来看，年初至今 11 城二手房成交面积 6693 万方，同比增加 5%。
- **投资策略：**三个方向，寻找地产 alpha。当前房地产市场三个问题仍需关注：新房需求中枢下滑；库存尚未解决；土地财政对经济的拖累，对地产有负面影响，我们预计 2026 年房地产销售量价或仍面临一定下行压力，寻找 alpha 尤为重要。1）对于开发类房企，我们认为高拿地精准度才能保障资产端收益率，进而走出 alpha 行情，区域深耕型房企更适应本轮房地产市场缩圈的大趋势，同时对深耕城市楼市非常熟悉，管理半径小促进沟通成本降低，拿地决策胜率高，建议关注绿城中国、滨江集团、建发国际集团、中国海外宏洋集团、华润置地、越秀地产。2）对于稳定红利资产，一个方向是头部购物中心，α属性强，即使面临消费下行也能保持租金稳定甚至增长，推荐旗下购物中心基本为商圈头部且运营能力处于第一梯队的太古地产，建议关注香港铜锣湾头部购物中心持有者希慎兴业。3）另一个重要方向为中介龙头，通过对经纪人强管控建立高效的中央交易系统，大幅提高交易效率，保持高市占率，因此建议关注中介龙头贝壳-W，重视贝壳降本增效后稳态现金流。
- **风险提示：**产业、人口兑现不及预期，广义财政发力不足。

华创证券研究所

证券分析师：单戈

邮箱：shange@hcyjs.com

执业编号：S0360522110001

证券分析师：许常捷

邮箱：xuchangjie@hcyjs.com

执业编号：S0360525030002

证券分析师：杨航

邮箱：yanghang@hcyjs.com

执业编号：S0360525090001

行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	106	0.01
总市值(亿元)	10,144.91	0.79
流通市值(亿元)	9,825.52	0.98

相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	-0.9%	-17.8%	-13.0%
相对表现	1.6%	-16.7%	-26.1%



相关研究报告

《房地产行业跟踪报告：置换链的错觉：二手房量价企稳为何不等于地产拐点——洞见地产（四）》2026-08-10

《房地产行业跟踪报告：房价阶段性止跌，为何消费疲软？——洞见地产（三）》2026-08-07

《房地产行业周报（2026 年第 31 周）：重点房企拿地积极度提升，政治局会议最新定调房地产》2026-08-04

仅供内部参考，请勿外传

目 录

一、房地产上涨 2.1%，板块排名第 17 位 4
二、政策要闻 5
三、销售端：新房成交同比减少 5%，二手房成交同比增加 3% 8
（一）新房市场：第 32 周 20 城成交面积同比减少 5% 8
（二）二手房市场：第 32 周 11 城成交面积同比增加 3% 9
四、融资端：本周发债企业大部分为地方国企 10
五、投资建议 11
六、风险提示 11

仅供内部参考，请勿外传

图表目录

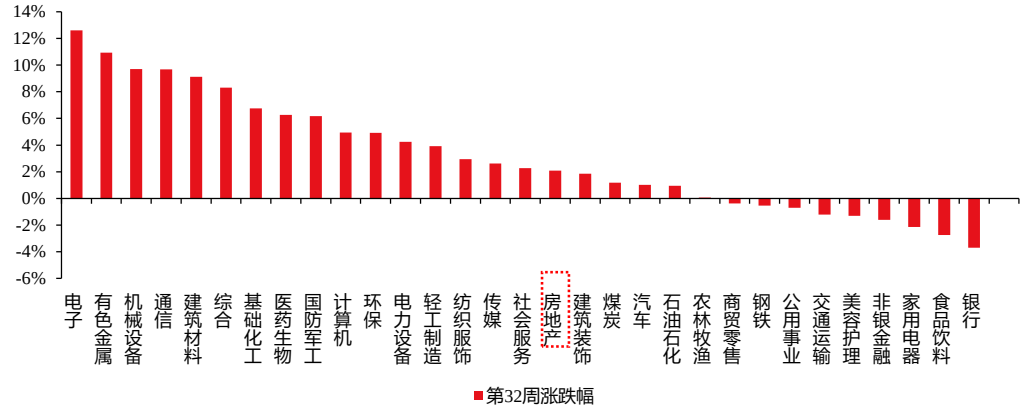
图表 1 第 32 周申万地产板块上涨 2.1%，板块排名第 17 位 4
图表 2 先导基电涨幅达 20.3% 4
图表 3 滨江集团周跌幅达 8.4% 4
图表 4 正荣地产涨幅达 116.7% 5
图表 5 花样年控股跌幅达 38.8% 5
图表 6 各地房地产政策回顾 6
图表 7 公司动态 7
图表 8 第 32 周 20 城商品房单日平均成交面积 19.4 万方 8
图表 9 第 32 周 20 城新建商品房成交面积 136 万方 9
图表 10 第 32 周 11 城合计二手房日平均成交面积 25.9 万方 9
图表 11 第 32 周 11 城二手房成交面积 181 万方 10
图表 12 本周发债企业大部分为地方国企 10

仅供内部参考，请勿外传

一、房地产上涨 2.1%，板块排名第 17 位

第 32 周申万地产板块上涨 2.1%。第 32 周（8 月 3 日-8 月 7 日）申万一级行业指数中，房地产指数上涨 2.1%，在 31 个一级行业板块中排名第 17 位。

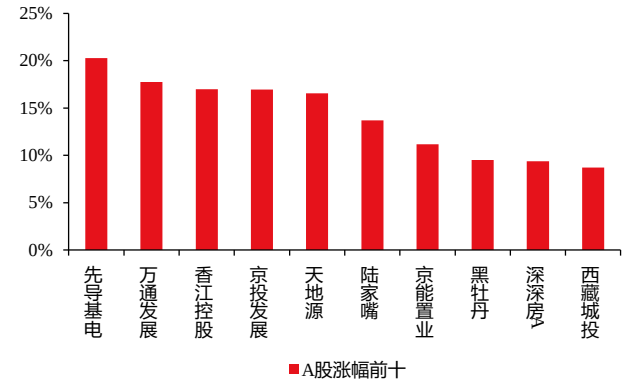
图表 1　第 32 周申万地产板块上涨 2.1%，板块排名第 17 位



资料来源：iFinD，华创证券

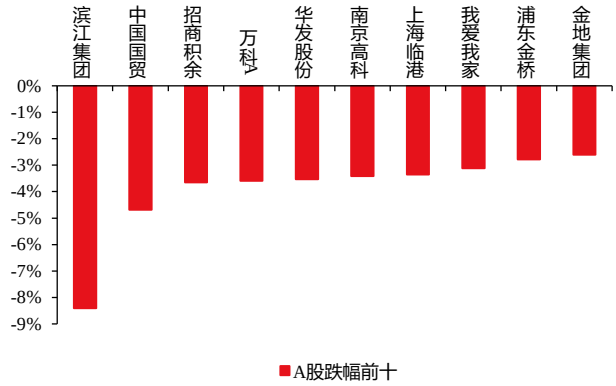
本周 A 股板块内涨幅第一为先导基电，涨幅达 20.3%。从 A 股表现来看，涨幅前五的个股分别为先导基电、万通发展、香江控股、京投发展、天地源。跌幅前五的个股分别为滨江集团、中国国贸、招商积余、万科 A、华发股份。

图表 2　先导基电涨幅达 20.3%



资料来源：iFinD，华创证券

图表 3　滨江集团周跌幅达 8.4%

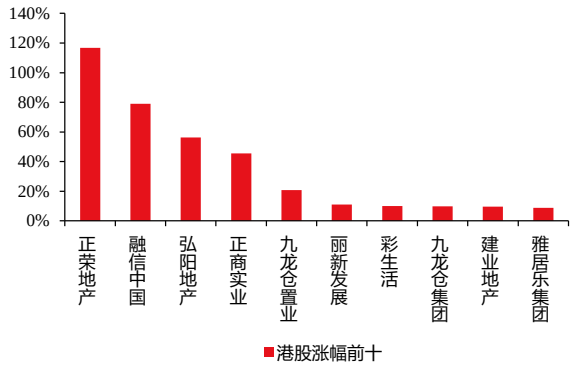


资料来源：iFinD，华创证券

港股板块内涨幅第一的正荣地产，上涨 116.7%。港股表现来看，第 32 周涨幅排名前五的个股分别为正荣地产、融信中国、弘阳地产、正商实业、九龙仓置业，跌幅前五的个股分别为花样年控股、瑞安房地产、景业名邦集团、卡森国际、盈大地产。

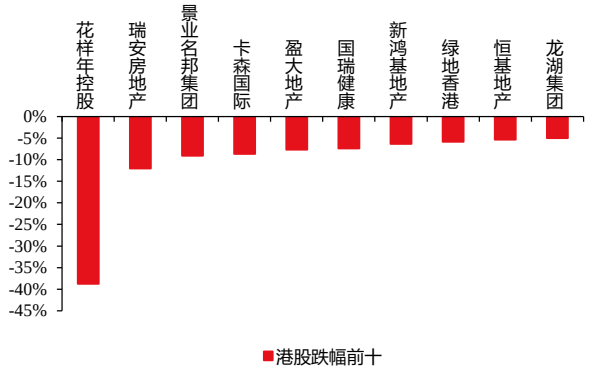
仅供内部参考，请勿外传

图表 4 正荣地产涨幅达 116.7%



资料来源：iFinD，华创证券

图表 5 花样年控股跌幅达 38.8%



资料来源：iFinD，华创证券

二、政策要闻

中央层面：据新京报报道，近日，国务院常务会议审议通过《国务院关于修改〈住房公积金管理条例〉的决定（草案）》。《草案》要求，要更好发挥住房公积金功能作用，拓宽提取和使用范围，扩大制度覆盖面，提升管理服务效能，更好地满足居民多样化住房消费需求。从政策逻辑来看，其一，我国城市发展已从大规模增量扩张转向存量提质阶段，居民住房消费从“购房”“租房”向“修房”“养房”拓展，条例原有使用范围已无法适配新需求。其二，灵活就业人员规模已超 2 亿人，原有制度普惠性存在明显短板。其三，上半年已有超过 60 个城市先行调整公积金政策，积累了地方实践经验，为全国层面修订奠定基础。在稳定市场预期、提振住房消费信心方面，从上半年地方实践看，各地在提高公积金最高贷款额度，重点支持绿色建筑、现房销售及多孩家庭公积金贷款，以及在适老化改造、物业费提取等方面的创新实践，均已形成可复制经验。全国层面的制度修订将进一步释放政策红利。

地方层面：1）北京：8 月 7 日北京市住房和城乡建设委员会、北京市规划和自然资源委员会、北京住房公积金管理中心发布关于进一步优化调整本市房地产政策的通知。通知分为三部分。一、优化住房限购政策。非本市户籍居民家庭购买五环内商品住房的，在本市缴纳社会保险或个人所得税的年限，调整为购房之日前连续缴纳满 1 年及以上。二、完善房屋赠与政策。父母将家庭名下本市商品住房赠与子女的，不核验子女的购房资格。三、加大住房公积金支持力度。适度提高住房公积金最高贷款额度。购房家庭中 1 人为公积金缴存人的，购买首套住房公积金贷款最高贷款额度为 120 万元，二套住房公积金贷款最高额度为 100 万元；夫妻双方均为缴存人的，购买首套住房公积金贷款最高贷款额度为 240 万元，二套住房公积金贷款最高额度为 200 万元。优化公积金贷款额度与缴存年限挂钩机制。购房家庭中 1 人为公积金缴存人的，每缴存一年住房公积金可贷款 20 万元；夫妻双方均为缴存人的，每缴存一年住房公积金可贷款 40 万元，核算贷款额度以夫妻双方中缴存年限较长的一方计算。缴存年限不够一整年的，按一整年计算。对在本市无住房或仅有 1 套住房的本市缴存人家庭，当前已结清公积金贷款的，再次购房时可申请公积金贷款。扩大存量房“带押过户”范围，支持本市公积金贷款存量房“带押过户”。在存量房交易过程中，买卖双方协商一致后，可由买方申请住房公积金贷款（含住房公积金组合贷款），用于清偿卖方所售房产尚未结清的原有公积金贷款（含住房公积金组合贷款），并按照“带押过户”流程，申请办理不动产登记手续。居民家庭可凭具备建筑装修装饰工程专业承包资质的企业开具的房屋装修装饰增值税发票，申请提取公积

金用于本市自住住房装修，提取额度不超过增值税发票金额的 50%，且最高不超过 25 万元。同一产权人就同一住房再次申请装修提取，距上次装修提取应满 10 年。**2）成都：**8 月 9 日，成都拟修订住房公积金管理办法，将装修、支付物业费纳入提取范围。1）在缴存方面，《成都住房公积金缴存管理办法（修订征求意见稿）》提及，“在本市就业的港澳台人员和取得《外国人永久居留身份证》或持护照及工作许可的外籍人士，可按规定缴存住房公积金。”“个体工商户、非全日制从业人员以及其他灵活就业人员，可以自愿缴存住房公积金。”“以劳务派遣形式用工的，劳务派遣单位承担住房公积金缴存责任；劳务派遣单位与用工单位应在劳务派遣协议中约定缴纳住房公积金的费用。”2）在提取方面，《成都住房公积金提取管理办法（修订征求意见稿）》明确职工可申请提取本人住房公积金账户余额的范围和情形，其中提到“装修自住住房的”“支付自住住房物业费的”“既有住宅增设电梯、老旧电梯更新或住房纳入城市更新改造项目的”等情形。这意味着，在优化重大疾病提取公积金、允许提取公积金支付车位购置费后，成都拟将装修自住住房、支付自住住房物业费纳入住房公积金提取范围。也就是说，住房公积金使用从购房、租房拓展到修房、养房，让资金使用场景更丰富。

图表 6　各地房地产政策回顾

时间	地区	政策类型	政策内容
2026/8/2	中央	公积金	据新京报报道，近日，国务院常务会议审议通过《国务院关于修改〈住房公积金管理条例〉的决定（草案）》。《草案》要求，要更好发挥住房公积金功能作用，拓宽提取和使用范围，扩大制度覆盖面，提升管理服务效能，更好地满足居民多样化住房消费需求。从政策逻辑来看，其一，我国城市发展已从大规模增量扩张转向存量提质阶段，居民住房消费从“购房”“租房”向“修房”“养房”拓展，条例原有使用范围已无法适配新需求。其二，灵活就业人员规模已超 2 亿人，原有制度普惠性存在明显短板。其三，上半年已有超过 60 个城市先行调整公积金政策，积累了地方实践经验，为全国层面修订奠定基础。在稳定市场预期、提振住房消费信心方面，从上半年地方实践看，各地在提高公积金最高贷款额度，重点支持绿色建筑、现房销售及多孩家庭公积金贷款，以及在适老化改造、物业费提取等方面的创新实践，均已形成可复制经验。全国层面的制度修订将进一步释放政策红利。
2026/8/7	北京	优化调整本市房地产政策	8 月 7 日北京市住房和城乡建设委员会、北京市规划和自然资源委员会、北京住房公积金管理中心发布关于进一步优化调整本市房地产政策的通知。通知分为三部分。1）优化住房限购政策。非本市户籍居民家庭购买五环内商品住房的，在本市缴纳社会保险或个人所得税的年限，调整为购房之日前连续缴纳满 1 年及以上。2）完善房屋赠与政策。父母将家庭名下本市商品住房赠与子女的，不核验子女的购房资格。3）加大住房公积金支持力度。适度提高住房公积金最高贷款额度。购房家庭中 1 人为公积金缴存人的，购买首套住房公积金贷款最高贷款额度为 120 万元，二套住房公积金贷款最高额度为 100 万元；夫妻双方均为缴存人的，购买首套住房公积金贷款最高贷款额度为 240 万元，二套住房公积金贷款最高额度为 200 万元。优化公积金贷款额度与缴存年限挂钩机制。购房家庭中 1 人为公积金缴存人的，每缴存一年住房公积金可贷款 20 万元；夫妻双方均为缴存人的，每缴存一年住房公积金可贷款 40 万元，核算贷款额度以夫妻双方中缴存年限较长的一方计算。缴存年限不够一整年的，按一整年计算。对在本市无住房或仅有 1 套住房的本市缴存人家庭，当前已结清公积金贷款的，再次购房时可申请公积金贷款。扩大存量房“带押过户”范围，支持本市公积金贷款存量房“带押过户”。

仅供内部参考，请勿外传

			在存量房交易过程中，买卖双方协商一致后，可由买方申请住房公积金贷款（含住房公积金组合贷款），用于清偿卖方所售房产尚未结清的原有公积金贷款（含住房公积金组合贷款），并按照“带押过户”流程，申请办理不动产登记手续。居民家庭可凭具备建筑装修装饰工程专业承包资质的企业开具的房屋装修装饰增值税发票，申请提取公积金用于本市自住住房装修，提取额度不超过增值税发票金额的 50%，且最高不超过 25 万元。同一产权人就同一住房再次申请装修提取，距上次装修提取应满 10 年。
2026/8/9	成都	公积金	8 月 9 日，成都拟修订住房公积金管理办法，将装修、支付物业费纳入提取范围。1）在缴存方面，《成都住房公积金缴存管理办法（修订征求意见稿）》提及，“在本市就业的港澳台人员和取得《外国人永久居留身份证》或持护照及工作许可的外籍人士，可按规定缴存住房公积金。”“个体工商户、非全日制从业人员以及其他灵活就业人员，可以自愿缴存住房公积金。”“以劳务派遣形式用工的，劳务派遣单位承担住房公积金缴存责任；劳务派遣单位与用工单位应在劳务派遣协议中约定缴纳住房公积金的费用。”2）在提取方面，《成都住房公积金提取管理办法（修订征求意见稿）》明确职工可申请提取本人住房公积金账户余额的范围和情形，其中提到“装修自住住房的”“支付自住住房物业费的”“既有住宅增设电梯、老旧电梯更新或住房纳入城市更新改造项目的”等情形。这意味着，在优化重大疾病提取公积金、允许提取公积金支付车位购置费后，成都拟将装修自住住房、支付自住住房物业费纳入住房公积金提取范围。也就是说，住房公积金使用从购房、租房拓展到修房、养房，让资金使用场景更丰富。

资料来源：新京报，北京住房公积金管理中心，成都市人民政府，华创证券整理

公司层面：1）招商蛇口：8 月 4 日，招商蛇口与中国旅游集团组成的联合体以 15.8 亿元总价竞得浦东新区唐镇 PDP0-0405 单元 C-02E-01 地块。该地块未触及 17.22 亿元的中止价，成交楼面价为 48114 元/平方米，溢价率为 28.45%。2）绿城中国：8 月 4 日，绿城以底价 12.04 亿元获上海嘉定区 JDC1-0501 单元 74-04 地块，楼面价 18200.1 元/平方米。该地块为住宅用地，出让面积 33081.97 平方米，容积率 2.0，建筑面积 66163.94 平方米。3）中国海外发展：8 月 4 日，中海以总价 83.99 亿成功摘得北京朝阳南磨房乡广渠路 0409-10 地块，溢价率 19.04%，楼面价约为 81406.75 元/平方米。该宗地位于朝阳区劲松街道，用地规模 36847.62 平方米，地上建筑规模 103173.336 平方米，容积率 2.80，挂牌出让起始价为 70.5 亿元，起始楼面价约 6.83 万元/平方米。4）中国金茂：8 月 7 日，中国金茂以 14.47 亿元摘得三亚崖州湾科技城（中片区）控规 YK06-04-04 地块，加上 1.6 亿元的配建成本，综合拿地金额达到 16 亿元，综合楼面价约 6733 元/平方米。该地块出让面积 95460.83 平方米，约 143 亩，用途为 100%二类城镇住宅用地，容积率≤2.5，建筑限高 80 米，绿地率≥40%，项目可建面积近 24 万平方米。

图表 7　公司动态

时间	房企	公告内容
2026/8/4	招商蛇口	8 月 4 日，招商蛇口与中国旅游集团组成的联合体以 15.8 亿元总价竞得浦东新区唐镇 PDP0-0405 单元 C-02E-01 地块。该地块未触及 17.22 亿元的中止价，成交楼面价为 48114 元/平方米，溢价率为 28.45%。

仅供内部参考，请勿外传

2026/8/4	绿城中国	8 月 4 日，绿城以底价 12.04 亿元获上海嘉定区 JDC1-0501 单元 74-04 地块，楼面价 18200.1 元/平方米。该地块为住宅用地，出让面积 33081.97 平方米，容积率 2.0，建筑面积 66163.94 平方米。
2026/8/4	中国海外发展	8 月 4 日，中海以总价 83.99 亿成功摘得北京朝阳南磨房乡广渠路 0409-10 地块，溢价率 19.04%，楼面价约为 81406.75 元/平方米。该宗地位于朝阳区劲松街道，用地规模 36847.62 平方米，地上建筑规模 103173.336 平方米，容积率 2.80，挂牌出让起始价为 70.5 亿元，起始楼面价约 6.83 万元/平方米。
2026/8/7	中国金茂	8 月 7 日，中国金茂以 14.47 亿元摘得三亚崖州湾科技城（中片区）控规 YK06-04-04 地块，加上 1.6 亿元的配建成本，综合拿地金额达到 16 亿元，综合楼面价约 6733 元/平方米。该地块出让面积 95460.83 平方米，约 143 亩，用途为 100%二类城镇住宅用地，容积率≤2.5，建筑限高 80 米，绿地率≥40%，项目可建面积近 24 万平方米。

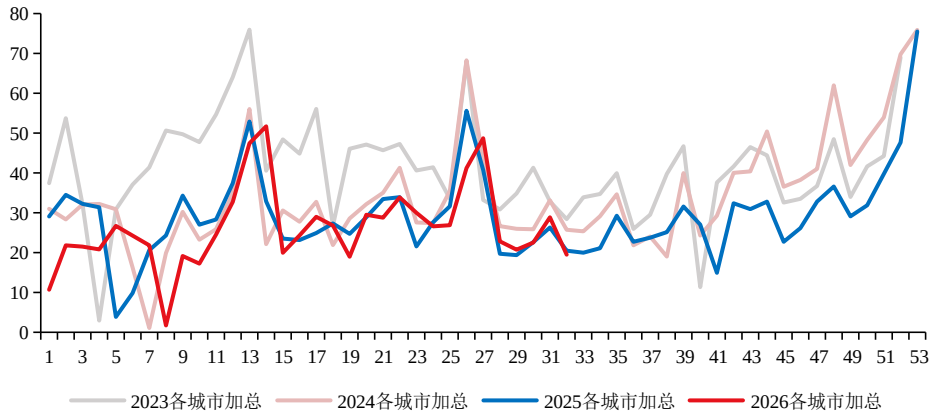
资料来源：观点网，华创证券

三、销售端：新房成交同比减少 5%，二手房成交同比增加 3%

（一）新房市场：第 32 周 20 城成交面积同比减少 5%

从我们监测的 20 城数据来看，第 32 周 20 城商品房日均成交面积环比减少 32%，同比减少 5%。1）本周 20 城商品房成交面积 136 万方，商品房日平均成交面积 19.4 万方，环比减少 32%，同比减少 5%。2）从累计数据来看，年初至今 20 城商品房成交面积 5845 万方，累计同比减少 6%。

图表 8　第 32 周 20 城商品房单日平均成交面积 19.4 万方



资料来源：Wind，华创证券

第 32 周一线城市商品房成交面积为 58.1 万方，同比增加 35%。1）分城市级别来看，一线、二线、三四线城市第 32 周成交面积分别为 58.1 万方、47.5 万方、30.8 万方，周环比增速分别为-7%，-45%，-42%，周同比增速分别为 35%、-25%、-16%。2）一线城市中北京、上海、广州、深圳成交面积同比增速分别为-11%、61%、35%、28%，环比增速分别-42%、26%、-12%、-34%；二线城市中宁波同比增速为 143%；三四线城市中莆田、扬州同比增速为 35%、25%。3）从累计数据来看，一线城市商品房成交面积为 2095 万方，同比增加 2%。我们监测的 5 个二线城市商品房成交面积为 2291 万方，同比减少 9%；11 个三四线城市商品房成交面积为 1459 万方，同比减少 12%。

仅供内部参考，请勿外传

图表 9　第 32 周 20 城新建商品房成交面积 136 万方

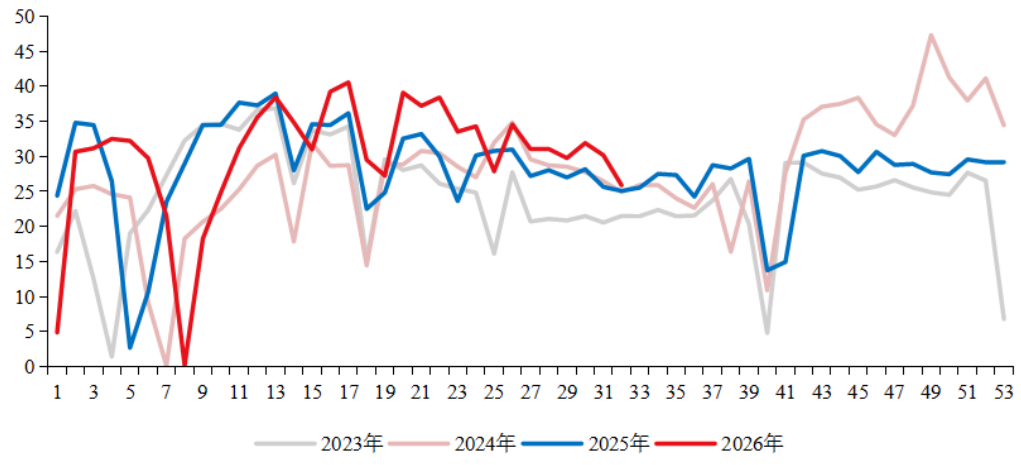
监测城市	本周成交面积（万方）	上周成交面积（万方）	周环比增速	周同比增速	本年累计成交面积（万方）	本年累计同比增速
北京	8.6	14.9	-42%	-11%	502	-6%
上海	28.7	22.8	26%	61%	852	6%
广州	17.0	19.4	-12%	35%	549	5%
深圳	3.7	5.7	-34%	28%	192	0%
一线城市汇总（4个）	58.1	62.7	-7%	35%	2095	2%
杭州	5.9	16.6	-65%	8%	304	-10%
武汉	11.9	31.9	-63%	-54%	777	3%
成都	22.2	25.4	-13%	-13%	849	-17%
苏州	4.2	7.4	-43%	-25%	221	-22%
宁波	3.4	4.8	-29%	143%	140	10%
二线城市汇总（5个）	47.5	86.1	-45%	-25%	2291	-9%
惠州	1.2	2.7	-55%	-62%	76	-12%
扬州	1.5	3.4	-56%	25%	81	-19%
韶关	0.6	0.9	-30%	-7%	40	-23%
南宁	6.3	9.9	-37%	-32%	229	-19%
佛山	10.3	15.2	-32%	2%	397	-3%
温州	6.7	12.9	-48%	-10%	443	-9%
绍兴	0.0	0.0	-	-100%	0.0	-100%
江门	1.9	2.3	-18%	20%	77	10%
莆田	0.3	0.4	-38%	35%	16	-16%
泰安	1.2	1.2	1%	14%	68	32%
芜湖	0.8	4.3	-	-59%	30	-67%
三四线城市汇总（11个）	30.8	53.2	-42%	-16%	1459	-12%
20城合计	136	202	-32%	-5%	5845	-6%

资料来源：Wind，华创证券

（二）二手房市场：第 32 周 11 城成交面积同比增加 3%

从我们监测的 11 城数据来看，第 32 周二手房成交面积同比增加 3%。1）第 32 周 11 城二手房成交面积 181 万方，日平均成交面积 25.9 万方，环比减少 14%，同比增加 3%。2）从累计数据来看，年初至今 11 城二手房成交面积 6693 万方，同比增加 5%。

图表 10　第 32 周 11 城合计二手房日平均成交面积 25.9 万方



资料来源：Wind，华创证券

第 32 周监测的一线城市二手房成交面积同比增加 3%。1）分城市级别来看，我们监测的一线、二线、三四线城市第 32 周二手房成交面积分别为 79.4 万方、74.5 万方、27.4 万方，周环比增速分别为-10%，-20%，-11%，周同比增速分别为 10%、-7%、14%。2）一线城市中北京二手房成交面积 27.2 万方，同比增加 3%；上海二手房成交面积 41.2 万方，同比增加 21%；深圳二手房成交面积 11.0 万方，同比减少 2%。3）二线城市中成都成交

仅供内部参考，请勿外传

面积同比增速为 8%。4）从累计数据来看，3 个一线城市二手房成交面积 2912 万方，同比增加 7%；5 个二线城市二手房成交面积 2875 万方，同比增加 1%；3 个三四线城市二手房成交面积 907 万方，同比增加 12%。

图表 11　第 32 周 11 城二手房成交面积 181 万方

城市	本周成交面积（万方）	上周成交面积（万方）	周环比增速	周同比增速	本年累计成交面积（万方）	本年累计同比增速
北京	27.2	33.9	-20%	3%	1062	3%
上海	41.2	42.7	-3%	21%	1426	12%
深圳	11.0	11.4	-4%	-2%	425	2%
一线城市汇总（3个）	79.4	87.9	-10%	10%	2912	7%
杭州	6.1	8.8	-30%	-26%	303	-14%
苏州	11.5	15.9	-27%	-3%	530	10%
成都	38.9	34.4	13%	8%	1376	-3%
青岛	11.4	14.5	-21%	-15%	432	8%
厦门	6.5	19.1	-66%	-36%	233	18%
二线城市汇总（5个）	74.5	92.6	-20%	-7%	2875	1%
佛山	17.2	18.3	-6%	3%	565	14%
东莞	8.2	9.5	-13%	39%	272	17%
江门	2.0	3.1	-36%	29%	69	-12%
三四线城市汇总（3个）	27.4	30.8	-11%	14%	907	12%
11城合计	181	211	-14%	3%	6693	5%

资料来源：Wind，华创证券

四、融资端：本周发债企业大部分为地方国企

本周发债企业大部分为地方国企。1）第 32 周中国绿发、外高桥和绿城集团发行规模最大，发行中期票据和公司债 15 亿元；2）绿城集团发行的中期票据利率最高，为 3.10%，浦东金桥发行的中期票据利率最低，为 1.68%。

图表 12　本周发债企业大部分为地方国企

发行人	发行人企业性质	债券简称	发行规模(亿)	票面利率(%)	发行期限(年)	债券类型
中国电建地产	央企	26 电建地产 MTN003A	--	--	2.00	中期票据
		26 电建地产 MTN003B	--	--	2.00	中期票据
中交房地产	央企	26 交房 01	--	2.85	3.00	公司债
中国绿发	央企	26 绿发 07	15.00	2.18	5.00	公司债
青岛即墨科投控股	地方国企	26 即科 K2	--	2.50	5.00	公司债
浦东金桥	地方国企	26 金桥开发 MTN002	--	--	3.00	中期票据
电子城	地方国企	26 京电子城 SCP004	--	--	0.08	短期融资券
兰产	地方国企	26 兰产 02	--	2.10	5.00	公司债
科控集团	地方国企	26 科控集团 MTN002B	--	--	5.00	中期票据
		26 科控集团 MTN002A	--	--	3.00	中期票据
城建发展	地方国企	26 京城投 MTN002	8.60	2.14	3.00	中期票据
崇盈集团	地方国企	26 南通崇盈科技创新 K1	--	2.02	5.00	公司债
晋江文旅	地方国企	26 晋江文旅 PPN001	3.00	1.91	5.00	非公开定向债务融资工具(PPN)

仅供内部参考，请勿外传

外高桥	地方国企	26 外高 02	15.00	1.83	5.00	公司债
浦东金桥	地方国企	26 金桥开发 MTN001	8.00	1.68	3.00	中期票据
武汉盘龙投资发展集团	地方国企	26 盘龙 02	2.00	1.97	5.00	公司债
国贸地产	地方国企	26 国贸地产 MTN003	5.00	2.49	6.00	中期票据
长兴国控	地方国企	26 长兴国控 MTN002	6.00	1.85	5.00	中期票据
苏高新集团	地方国企	26 苏州高新 MTN007	8.00	1.77	3.00	中期票据
振湘国投	地方国企	26 振湘 01	10.00	2.07	2.00	公司债
吴中国裕	地方国企	26 吴中国裕 PPN001	5.00	1.78	3.00	非公开定向债务融资工具(PPN)
中华企业	地方国企	26 中企 02	10.80	1.87	5.00	公司债
桐乡市融杭云创科技产业发展	地方国企	26 融云 01	3.00	2.08	5.00	公司债
绿城集团	外商投资	26 绿城地产 MTN004	15.00	3.10	3.00	中期票据

资料来源：iFinD，华创证券

五、投资建议

三个方向，寻找地产 alpha。当前房地产市场三个问题仍需关注：新房需求中枢下滑；库存尚未解决；土地财政对经济的拖累，对地产有负面影响，我们预计 2026 年房地产销售量价或仍面临一定下行压力，寻找 alpha 尤为重要。1）对于开发类房企，我们认为高拿地精准度才能保障资产端收益率，进而走出 alpha 行情，区域深耕型房企更适应本轮房地产市场缩圈的大趋势，同时对深耕城市楼市非常熟悉，管理半径小促进沟通成本降低，拿地决策胜率高，建议关注绿城中国、滨江集团、建发国际集团、中国海外宏洋集团、华润置地、越秀地产。2）对于稳定红利资产，一个方向是头部购物中心，α属性强，即使面临消费下行也能保持租金稳定甚至增长，推荐旗下购物中心基本为商圈头部且运营能力处于第一梯队的太古地产，建议关注香港铜锣湾头部购物中心持有者希慎兴业。3）另一个重要方向为中介龙头，通过对经纪人强管控建立高效的中央交易系统，大幅提高交易效率，保持高市占率，因此建议关注中介龙头贝壳-W，重视贝壳降本增效后稳态现金流。

六、风险提示

产业、人口兑现不及预期，广义财政发力不足。

仅供内部参考，请勿外传

地产链和多元资产研究组团队介绍

房地产及建筑建材组组长、首席分析师：单戈

中国人民大学风险管理与精算学博士，4 年地产研究经验，曾任职于农银理财子、国泰君安证券研究所，2022 年加入华创证券研究所。

组长、资深分析师：郭忠良

曾任职于京东金融战略研究部。2017 年加入华创证券研究所。

分析师：黄雄

南开大学理学硕士，2019 年加入华创证券研究所。

分析师：许常捷

同济大学建筑与土木工程硕士，2 年地产研究经验，曾任职于华润置地，从事房地产投资（涉及住宅、租赁住房、商办综合体等），2022 年加入华创证券研究所。

分析师：杨航

上海财经大学学士，浙江大学硕士，2023 年加入华创证券研究所。

助理研究员：陈瀚磊

清华大学金融硕士，2026 年加入华创证券研究所。研究方向：建材、多元化地产。

仅供内部参考，请勿外传

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	副总经理、北京机构销售总监	010-63214682	zhangyujie@hcyjs.com
	张婷	北京机构销售副总监		zhangting3@hcyjs.com
	刘懿	公募机构销售总监	010-63214682	liuyi@hcyjs.com
	顾翎蓝	资深销售经理	010-63214682	gulinglan@hcyjs.com
	刘颖	资深销售经理	010-66500821	liuying5@hcyjs.com
	阎星宇	销售经理		yanxingyu@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
	张羽驰	销售经理		zhangyuchi@hcyjs.com
	骆振琳	高级销售经理		luozhenlin@hcyjs.com
	刘亚东	销售经理		liuyadong@hcyjs.com
	白嘉琪	销售助理		baijiaqi@hcyjs.com
	吴昱颖	销售经理		wuyuying@hcyjs.com
	龚佳宁	机构销售		gongjianing@hcyjs.com
	周怡圆	资深销售经理		zhouyiyuan@hcyjs.com
	刘泽群	销售经理		liuzequn@hcyjs.com
深圳机构销售部	张娟	副总经理、深圳机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	张嘉慧	资深销售经理	0755-82756804	zhangjiahui1@hcyjs.com
	王春丽	资深销售经理	0755-82871425	wangchunli@hcyjs.com
	王越	高级销售经理		wangyue5@hcyjs.com
	汪丽燕	销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	温雅迪	销售经理		wenyadi@hcyjs.com
	胡丁琳	销售经理		hudinglin@hcyjs.com
	付雅琦	销售经理		fuyaqi@hcyjs.com
	王艺嘉	销售助理		wangyijia1@hcyjs.com
上海机构销售部	许彩霞	总经理助理、上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	祁继春	上海机构销售副总监		qijichun@hcyjs.com
	黄畅	保险机构销售总监	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	吴俊	资深销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	张佳妮	资深销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	郭静怡	高级销售经理		guojingyi@hcyjs.com
	蒋瑜	高级销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	吴菲阳	资深销售经理		wufeiyang@hcyjs.com
	朱涨雨	高级销售经理	021-20572573	zhuzhangyu@hcyjs.com
	许馨匀	销售助理		xuxinyun@hcyjs.com
	李凯月	高级销售经理		likaiyue@hcyjs.com
	张豫蜀	销售经理	15301633144	zhangyushu@hcyjs.com
	刘雯	销售经理		liuwen@hcyjs.com
	金可依	销售经理		jinkeyi@hcyjs.com
	武君书	销售经理		wujunshu@hcyjs.com
	姜茜	销售助理		jiangxi@hcyjs.com
	罗兰丹波	资深销售经理		luolandanbo@hcyjs.com
	谢玮颖	资深销售经理		xieweiying@hcyjs.com
广州机构销售部	段佳音	广州机构销售总监	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	王世韬	高级销售经理		wangshitao1@hcyjs.com

仅供内部参考，请勿外传

	古舜	销售助理		guwu@hcyjs.com
	曹雅博	高级销售经理		caoyabo@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	机构服务部总经理助理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	副总监	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	江赛专	副总监	0755-82756805	jiangsaizhuan@hcyjs.com
	汪戈	副总监	021-20572559	wangge@hcyjs.com
	宋丹玙	高级销售经理	021-25072549	songdanyu@hcyjs.com
	赵毅	销售经理		zhaoyi@hcyjs.com
	陈孟昕	销售经理		chenmengxin@hcyjs.com
	文焱艺	销售经理		wenyanyi@hcyjs.com
	王秋晓	销售经理		wangqiuxiao@hcyjs.com
	谭雯欣	销售经理		tanwenxin@hcyjs.com
	陈蕾	销售助理		chenlei1@hcyjs.com
	赵方圆	销售经理		zhaofangyuan@hcyjs.com

仅供内部参考，请勿外传

华创行业公司投资评级体系

基准指数说明：

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/纳斯达克指数。

公司投资评级说明：

强推：预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上；
推荐：预期未来 6 个月内超越基准指数 10%－20%；
中性：预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10%－10%之间；
回避：预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10%－20%之间。

行业投资评级说明：

推荐：预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上；
中性：预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5%－5%；
回避：预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的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；分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司（以下简称“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客户。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。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报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议，也未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，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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华创证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场，请您务必对盈亏风险有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址：北京市西城区锦什坊街 26 号恒奥中心 C 座 3A	地址：深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼	地址：上海市浦东新区花园石桥路 33 号花旗大厦 12 层
邮编：100033	邮编：518034	邮编：200120
传真：010-66500801	传真：0755-82027731	传真：021-20572500
会议室：010-66500900	会议室：0755-82828562	会议室：021-20572522