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 09 月 08 日

房地产行业周报（2026 年第 36 周）

楼市成交同比增加，一线城市新房同比增速亮眼

推荐（维持）

- **板块行情：**第 36 周（8 月 31 日-9 月 4 日）申万一级行业指数中，房地产指数下跌 0.9%，在 31 个一级行业板块中排名第 18 位。
- **政策要闻：地方层面：**1）广东：9 月 3 日，广东省自然资源厅就《关于加快推进低效用地再开发促进高质量发展的若干措施》公开征求意见。措施提出，有序推进政府收储改造。支持国有企业或相关单位通过政府采购方式参与政府收储土地的前期整理工作。严格落实“净地”供应要求，在签订土地出让合同或核发划拨决定书时，地块应具备动工开发所必需的基本条件。2）云南：近日，《云南省“十五五”城市更新行动规划》印发实施。规划部署十大重点任务，推动城市体检与更新一体化，实施危旧房、老旧小区、城中村、老旧厂区街区改造，推进完整社区建设，补齐“一老一小”公共服务短板，升级地下管网、防洪排涝等韧性基础设施，建设“透明城市”，强化生态修复与历史文化活态保护，提升城市精细化智慧治理水平。3）武汉：9 月 4 日，武汉市住房和城市更新局联合多部门发布《关于进一步优化我市房地产政策措施的通知》，放宽首套自住房使用公积金偿还个人住房商业贷款提取频次。通知取消武汉市原“首套自住住房偿还个人住房商业贷款每 12 个月提取一次”的频次限制。按新规，仅使用个人住房商业贷款的购房人，在正常还款 6 个月后即可办理提取，之后每月可提取一次，累计提取金额不超过个人住房商业贷款金额。
- **公司动态：**1）中国海外发展：9 月 2 日，中海地产经 24 轮竞价，以 25.26 亿元、40.03%溢价率、楼面价 15067 元/㎡竞得西安曲江 QJ4-2-89 地块。该地块位于文汇巷以南、汇新路以西、文展路以北、汇轩路以东，占地 32.037 亩，原为商务金融用地，现调整为住宅用地，容积率 1.2-2.5，建筑密度≤25%，绿地率≥35%。2）华润置地：9 月 3 日，华润置地经过 174 轮竞价，以总价 82.993 亿元竞得北京顺义区温榆河涉宅地块，成交综合楼面价 40635 元/平方米，溢价率 17.37%。3）越秀地产：9 月 4 日，越秀以 248095 万元总价竞广州天河区大观路以东 AT1003083、AT1003084 地块，折合楼面价约 36589 元/㎡。地块曾于去年挂牌后调整条件重新入市，容积率由 2.3 降至 2.1，并取消配建 45 班中学、12 班幼儿园及 2000 ㎡社区卫生服务中心，节省成本约 1.4 亿元。起拍总价约 21.4 亿元，较去年约 23 亿元下调。
- **销售端：第 36 周新房成交同比增加 8%，二手房成交同比增加 10%。**1）本周 20 城商品房成交面积 172 万方，商品房日平均成交面积 24.6 万方，环比减少 6%，同比增加 8%。2）从累计数据来看，年初至今 20 城商品房成交面积 6508 万方，累计同比减少 6%。3）第 36 周 11 城二手房成交面积 188 万方，日平均成交面积 26.8 万方，环比减少 8%，同比增加 10%。4）从累计数据来看，年初至今 11 城二手房成交面积 7480 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)	10,200.17	0.80
流通市值(亿元)	9,864.92	1.00

相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	5.3%	-11.8%	-13.2%
相对表现	6.5%	-10.6%	-17.4%



相关研究报告

《房地产行业重大事项点评：供给出清不等于利润改善——为什么开发商减少不是地产股β》 2026-09-03

《房地产行业周报（2026 年第 35 周）：一揽子地产政策出台，现房销售等制度改革逐步落地》 2026-09-01

《房地产行业重大事项点评：预售制度调整和现房销售的效果推演》 2026-08-30

仅供内部参考，请勿外传！

目 录

一、 房地产下跌 0.9%，板块排名第 18 位 4
二、 政策要闻 5
三、 销售端：新房成交同比增加 8%，二手房成交同比增加 10% 7
（一） 新房市场：第 36 周 20 城成交面积同比增加 8% 7
（二） 二手房市场：第 36 周 11 城成交面积同比增加 5% 8
四、 融资端：本周发债企业大部分为地方国企 9
五、 投资建议 10
六、 风险提示 10

仅供内部参考，请勿外传！

图表目录

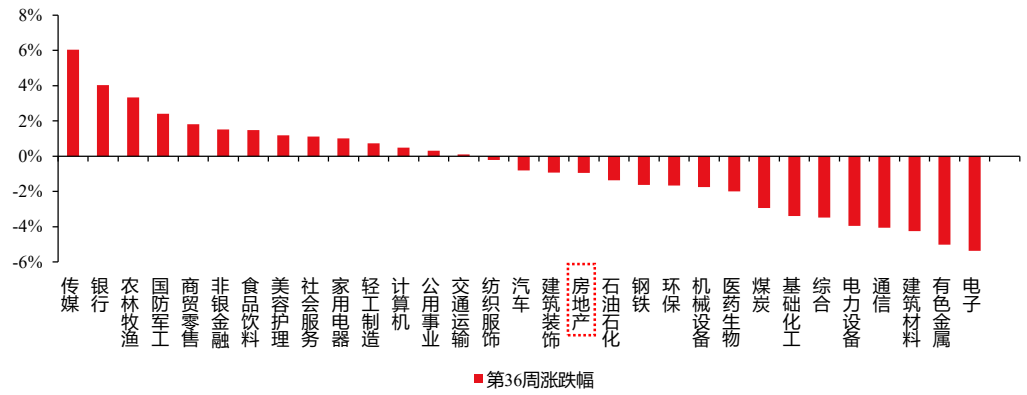
图表 1 第 36 周申万地产板块下跌 0.9%，板块排名第 18 位 4
图表 2 信达地产涨幅达 28.7% 4
图表 3 先导基电周跌幅达 14.8% 4
图表 4 易居企业控股涨幅达 226.7% 5
图表 5 佳兆业集团跌幅达 25.0% 5
图表 6 各地房地产政策回顾 6
图表 7 公司动态 7
图表 8 第 36 周 20 城商品房单日平均成交面积 24.6 万方 8
图表 9 第 36 周 20 城新建商品房成交面积 172 万方 8
图表 10 第 36 周 11 城合计二手房日平均成交面积 26.8 万方 9
图表 11 第 36 周 11 城二手房成交面积 188 万方 9
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、房地产下跌 0.9%，板块排名第 18 位

第 36 周申万地产板块下跌 0.9%。第 36 周（8 月 31 日-9 月 4 日）申万一级行业指数中，房地产指数下跌 0.9%，在 31 个一级行业板块中排名第 18 位。

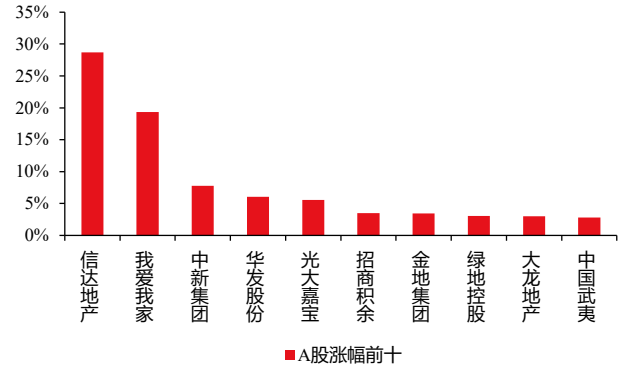
图表 1　第 36 周申万地产板块下跌 0.9%，板块排名第 18 位



资料来源：iFinD，华创证券

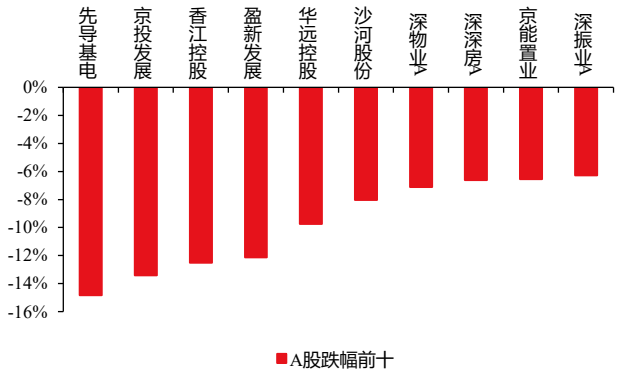
本周 A 股板块内涨幅第一为信达地产，涨幅达 28.7%。从 A 股表现来看，涨幅前五的个股分别为信达地产、我爱我家、中新集团、华发股份、光大嘉宝。跌幅前五的个股分别为先导基电、京投发展、香江控股、盈新发展、华远控股。

图表 2　信达地产涨幅达 28.7%



资料来源：iFinD，华创证券

图表 3　先导基电周跌幅达 14.8%

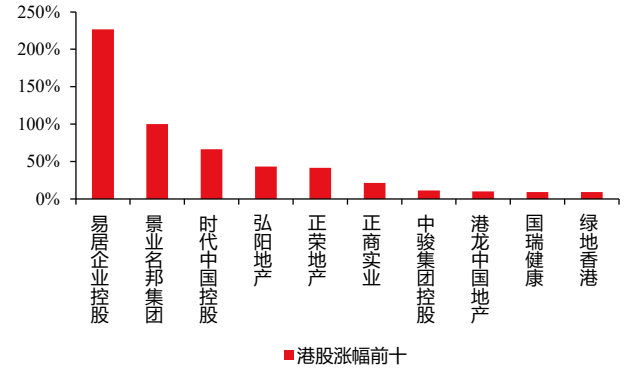


资料来源：iFinD，华创证券

港股板块内涨幅第一的易居企业控股，上涨 226.7%。港股表现来看，第 36 周涨幅排名前五的个股分别为易居企业控股、景业名邦集团、时代中国控股、弘阳地产、正荣地产，跌幅前五的个股分别为佳兆业集团、绿城中国、建发国际集团、越秀地产、中国金茂。

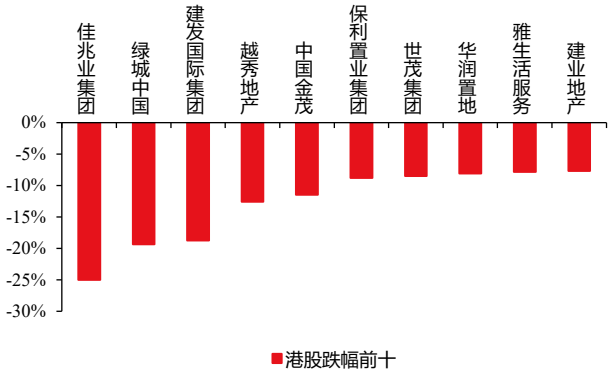
仅供内部参考，请勿外传！

图表 4 易居企业控股涨幅达 226.7%



资料来源：iFinD，华创证券

图表 5 佳兆业集团跌幅达 25.0%



资料来源：iFinD，华创证券

二、政策要闻

地方层面：1）广东：9 月 3 日，广东省自然资源厅就《关于加快推进低效用地再开发促进高质量发展的若干措施》公开征求意见。措施提出，有序推进政府收储改造。支持国有企业或相关单位通过政府采购方式参与政府收储土地的前期整理工作。严格落实“净地”供应要求，在签订土地出让合同或核发划拨决定书时，地块应具备动工开发所必需的基本条件。支持市、县制定统一的土地前期整理补偿标准，由农村集体经济组织按照标准自行组织开展集体建设用地清租补偿、土地房屋收回、场地拆平等前期整理工作后，交由政府收储改造。鼓励国有企业盘活利用存量土地。符合条件的国有企业存量土地可按规定纳入低效用地再开发范围，妥善处理历史遗留用地问题，依法依规采取自主、出租、转让、合作、资产调拨或划转、兼并重组、收回退出、引入第三方资金等多种方式改造开发。鼓励国有资本投资、运营公司参与盘活国有企业低效用地。**2）云南：**近日，《云南省“十五五”城市更新行动规划》印发实施。规划总结“十四五”时期全省城市更新成效，期间开工更新项目 8600 余个，完成投资超 6600 亿元，老旧小区、管网改造、黑臭水体治理、绿美城市建设取得实效，同时直面体制机制、投融资、城市治理等现实短板，立足区位、政策、民生需求明确发展机遇。规划锚定“3815”战略，坚持“近期排危、中期更新、长期提质”，明确到 2030 年基本形成可持续城市更新模式；到 2035 年基本建成具有边疆民族地区特色的现代化人民城市。部署十大重点任务，推动城市体检与更新一体化，实施危旧房、老旧小区、城中村、老旧厂区街区改造，推进完整社区建设，补齐“一老一小”公共服务短板，升级地下管网、防洪排涝等韧性基础设施，建设“透明城市”，强化生态修复与历史文化活态保护，提升城市精细化智慧治理水平。规划从组织领导、要素保障、投融资创新、多方参与、督促评估方面完善保障，用好土地、财税、金融政策，引导社会资本参与，严守不新增隐性债务底线，推广可复制更新模式，保障规划落地见效。**3）武汉：**9 月 4 日，武汉市住房和城市更新局联合多部门发布《关于进一步优化我市房地产政策措施的通知》，放宽首套自住房使用公积金偿还个人住房商业贷款提取频次。通知取消武汉市原“首套自住住房偿还个人住房商业贷款每 12 个月提取一次”的频次限制。按新规，仅使用个人住房商业贷款的购房人，在正常还款 6 个月后即可办理提取，之后每月可提取一次，累计提取金额不超过个人住房商业贷款金额。

仅供内部参考，请勿外传！

图表 6 各地房地产政策回顾

时间	地区	政策类型	政策内容
2026/9/3	广东	土地开发	9 月 3 日，广东省自然资源厅就《关于加快推进低效用地再开发促进高质量发展的若干措施》公开征求意见。措施提出，有序推进政府收储改造。支持国有企业或相关单位通过政府采购方式参与政府收储土地的前期整理工作。严格落实“净地”供应要求，在签订土地出让合同或核发划拨决定书时，地块应具备动工开发所必需的基本条件。支持市、县制定统一的土地前期整理补偿标准，由农村集体经济组织按照标准自行组织开展集体建设用地清租补偿、土地房屋收回、场地拆平等前期整理工作后，交由政府收储改造。鼓励国有企业盘活利用存量土地。符合条件的国有企业存量土地可按规定纳入低效用地再开发范围，妥善处理历史遗留用地问题，依法依规采取自主、出租、转让、合作、资产调拨或划转、兼并重组、收回退出、引入第三方资金等多种方式改造开发。鼓励国有资本投资、运营公司参与盘活国有企业低效用地。
2026/9/4	云南	城市更新	近日，《云南省“十五五”城市更新行动规划》印发实施。规划总结“十四五”时期全省城市更新成效，期间开工更新项目 8600 余个，完成投资超 6600 亿元，老旧小区、管网改造、黑臭水体治理、绿美城市建设取得实效，同时直面体制机制、投融资、城市治理等现实短板，立足区位、政策、民生需求明确发展机遇。规划锚定“3815”战略，坚持“近期排危、中期更新、长期提质”，明确到 2030 年基本形成可持续城市更新模式；到 2035 年基本建成具有边疆民族地区特色的现代化人民城市。部署十大重点任务，推动城市体检与更新一体化，实施危旧房、老旧小区、城中村、老旧厂区街区改造，推进完整社区建设，补齐“一老一小”公共服务短板，升级地下管网、防洪排涝等韧性基础设施，建设“透明城市”，强化生态修复与历史文化活态保护，提升城市精细化智慧治理水平。规划从组织领导、要素保障、投融资创新、多方参与、督促评估方面完善保障，用好土地、财税、金融政策，引导社会资本参与，严守不新增隐性债务底线，推广可复制更新模式，保障规划落地见效。
2026/9/4	武汉	住房公积金	9 月 4 日，武汉市住房和城市更新局联合多部门发布《关于进一步优化我市房地产政策措施的通知》，放宽首套自住房使用公积金偿还个人住房商业贷款提取频次。通知取消武汉市原“首套自住住房偿还个人住房商业贷款每 12 个月提取一次”的频次限制。按新规，仅使用个人住房商业贷款的购房人，在正常还款 6 个月后即可办理提取，之后每月可提取一次，累计提取金额不超过个人住房商业贷款金额。

资料来源：云南省人民政府，武汉市住房和城市更新局，观点网，华创证券整理

公司层面：1）保利发展：9 月 1 日，保利发展以起始价 13.824 亿元底价摘得西安新城区幸福林带东方厂片区 5 宗连片地。该批地块位于幸福南路东侧、华山铁路专用线西侧、新兴南路北侧，处于幸福林带南端原东方厂核心区，总面积 176.686 亩。地块构成方面：2 宗纯住宅共 109.67 亩，容积率 1.2 至 2.5；1 宗商住混合用地 49.1 亩，容积率 1.2 至 2.0；2 宗商业用地共 17.92 亩，容积率不大于 1.0、限高 24 米。地上计容建面超 25.49 万平方米，名义楼面价约 5424 元/平方米。**2）中国海外发展：**9 月 2 日，中海地产经 24 轮竞价，以 25.26 亿元、40.03%溢价率、楼面价 15067 元/㎡竞得西安曲江 QJ4-2-89 地块。该地块位于文汇巷以南、汇新路以西、文展路以北、汇轩路以东，占地 32.037 亩，原为商

仅供内部参考，请勿外传！

务金融用地，现调整为住宅用地，容积率 1.2-2.5，建筑密度≤25%，绿地率≥35%。3）**华润置地：**9 月 3 日，华润置地经过 174 轮竞价，以总价 82.993 亿元竞得北京顺义区温榆河涉宅地块，成交综合楼面价 40635 元/平方米，溢价率 17.37%。**4）越秀地产：**9 月 4 日，越秀以 248095 万元总价竞广州天河区大观路以东 AT1003083、AT1003084 地块，折合楼面价约 36589 元/㎡。地块曾于去年挂牌后调整条件重新入市，容积率由 2.3 降至 2.1，并取消配建 45 班中学、12 班幼儿园及 2000 ㎡社区卫生服务中心，节省成本约 1.4 亿元。起拍总价约 21.4 亿元，较去年约 23 亿元下调。**5）中国海外发展：**9 月 4 日，中海以总价 5.41 亿元、楼面价 6700 元/建筑平方米竞得沈阳浑南区美园路南新科街东-1 地块（长白山姆南地块）。该地块为二类居住用地，占地面积 73345.05 平方米，容积率 1.0-1.1，建筑密度不大于 28%，建筑高度不大于 36 米，商业比例 0%。

图表 7 公司动态

时间	房企	公告内容
2026/9/1	保利发展	9 月 1 日，保利发展以起始价 13.824 亿元底价摘得西安新城区幸福林带东方厂片区 5 宗连片地。该批地块位于幸福南路东侧、华山铁路专用线西侧、新兴南路北侧，处于幸福林带南端原东方厂核心区，总面积 176.686 亩。地块构成方面：2 宗纯住宅共 109.67 亩，容积率 1.2 至 2.5；1 宗商住混合用地 49.1 亩，容积率 1.2 至 2.0；2 宗商业用地共 17.92 亩，容积率不大于 1.0、限高 24 米。地上计容建面超 25.49 万平方米，名义楼面价约 5424 元/平方米。
2026/9/2	中国海外发展	9 月 2 日，中海地产经 24 轮竞价，以 25.26 亿元、40.03%溢价率、楼面价 15067 元/㎡竞得西安曲江 QJ4-2-89 地块。该地块位于文汇巷以南、汇新路以西、文展路以北、汇轩路以东，占地 32.037 亩，原为商务金融用地，现调整为住宅用地，容积率 1.2-2.5，建筑密度≤25%，绿地率≥35%。
2026/9/3	华润置地	9 月 3 日，华润置地经过 174 轮竞价，以总价 82.993 亿元竞得北京顺义区温榆河涉宅地块，成交综合楼面价 40635 元/平方米，溢价率 17.37%。
2026/9/4	越秀地产	9 月 4 日，越秀以 248095 万元总价竞广州天河区大观路以东 AT1003083、AT1003084 地块，折合楼面价约 36589 元/㎡。地块曾于去年挂牌后调整条件重新入市，容积率由 2.3 降至 2.1，并取消配建 45 班中学、12 班幼儿园及 2000 ㎡社区卫生服务中心，节省成本约 1.4 亿元。起拍总价约 21.4 亿元，较去年约 23 亿元下调。
2026/9/4	中国海外发展	9 月 4 日，中海以总价 5.41 亿元、楼面价 6700 元/建筑平方米竞得沈阳浑南区美园路南新科街东-1 地块（长白山姆南地块）。该地块为二类居住用地，占地面积 73345.05 平方米，容积率 1.0-1.1，建筑密度不大于 28%，建筑高度不大于 36 米，商业比例 0%。

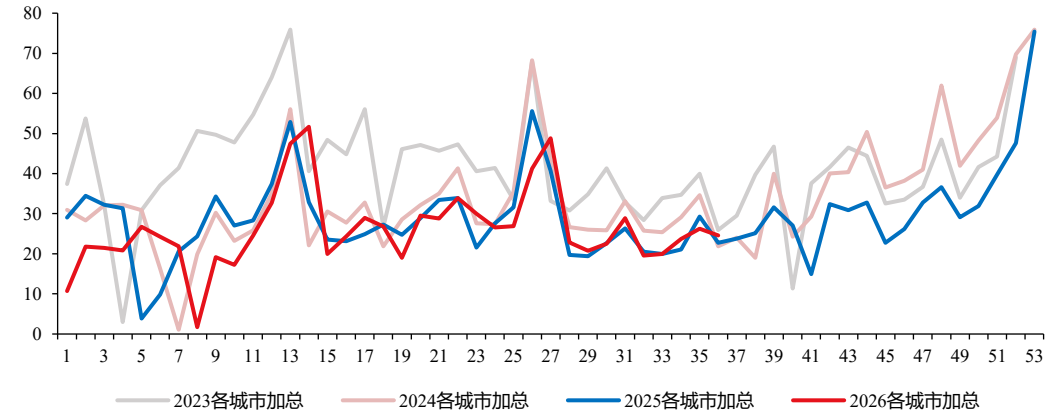
资料来源：观点网，华创证券

三、销售端：新房成交同比增加 8%，二手房成交同比增加 10%

（一）新房市场：第 36 周 20 城成交面积同比增加 8%

从我们监测的 20 城数据来看，第 36 周 20 城商品房日均成交面积环比减少 6%，同比增加 8%。1）本周 20 城商品房成交面积 172 万方，商品房日平均成交面积 24.6 万方，环比减少 6%，同比增加 8%。2）从累计数据来看，年初至今 20 城商品房成交面积 6508 万方，累计同比减少 6%。

图表 8 第 36 周 20 城商品房单日平均成交面积 24.6 万方



资料来源：Wind，华创证券

第 36 周一线城市商品房成交面积为 70.9 万方，同比增加 27%。1）分城市级别来看，一线、二线、三四线城市第 36 周成交面积分别为 70.9 万方、56.5 万方、44.6 万方，周环比增速分别为 1%，-22%，10%，周同比增速分别为 27%、-8%、7%。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-14%、64%、21%、-3%，环比增速分别-18%、21%、-13%、-17%；二线城市中宁波同比增速为 84%；三四线城市中泰安、江门、南宁周同比增速为 105%、89%、52%。3）从累计数据来看，一线城市商品房成交面积为 2355 万方，同比增加 4%。我们监测的 5 个二线城市商品房成交面积为 2540 万方，同比减少 9%；11 个三四线城市商品房成交面积为 1613 万方，同比减少 12%。

图表 9 第 36 周 20 城新建商品房成交面积 172 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	13.8	16.8	-18%	-14%	563	-5%
上海	37.8	31.2	21%	64%	971	8%
广州	15.3	17.6	-13%	21%	611	5%
深圳	3.9	4.7	-17%	-3%	210	2%
一线城市汇总（4个）	**70.9**	**70.2**	**1%**	**27%**	**2355**	**4%**
杭州	8.8	18.5	-53%	-4%	346	-9%
武汉	18.8	27.8	-32%	0%	877	5%
成都	19.0	17.9	6%	-25%	924	-18%
苏州	5.7	5.1	10%	-5%	241	-22%
宁波	4.3	3.3	29%	84%	153	11%
二线城市汇总（5个）	**56.5**	**72.7**	**-22%**	**-8%**	**2540**	**-9%**
惠州	1.3	3.3	-61%	-52%	84	-13%
扬州	1.2	2.4	-51%	23%	88	-16%
韶关	1.1	1.2	-10%	31%	44	-22%
南宁	17.2	6.9	150%	52%	267	-16%
佛山	12.8	10.3	24%	8%	436	-5%
温州	5.0	11.0	-55%	-25%	480	-9%
绍兴	0.0	0.0	-	-100%	0.0	-100%
江门	3.8	2.6	47%	89%	87	8%
莆田	0.1	0.3	-77%	-60%	17	-16%
泰安	1.5	1.7	-11%	105%	76	30%
芜湖	0.7	0.9	-	-85%	35	-66%
三四线城市汇总（11个）	**44.6**	**40.6**	**10%**	**7%**	**1613**	**-12%**
20城合计	**172**	**184**	**-6%**	**8%**	**6508**	**-6%**

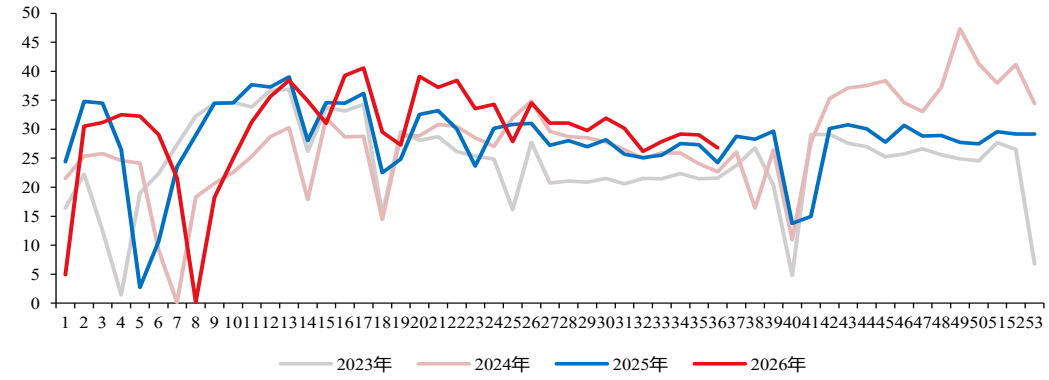
资料来源：Wind，华创证券

（二）二手房市场：第 36 周 11 城成交面积同比增加 10%

仅供内部参考，请勿外传！

从我们监测的 11 城数据来看，第 36 周二手房成交面积同比增加 10%。1）第 36 周 11 城二手房成交面积 188 万方，日平均成交面积 26.8 万方，环比减少 8%，同比增加 10%。2）从累计数据来看，年初至今 11 城二手房成交面积 7480 万方，同比增加 5%。

图表 10　第 36 周 11 城合计二手房日平均成交面积 26.8 万方



资料来源：Wind，华创证券

第 36 周监测的一线城市二手房成交面积同比增加 13%。1）分城市级别来看，我们监测的一线、二线、三四线城市第 36 周二手房成交面积分别为 87.4 万方、74.9 万方、25.3 万方，周环比增速分别为-3%，-8%，-21%，周同比增速分别为 13%、9%、4%。2）一线城市中北京二手房成交面积 32.0 万方，同比增加 15%；上海二手房成交面积 43.1 方，同比增加 18%；深圳二手房成交面积 12.2 万方，同比减少 4%。3）二线城市中苏州、青岛成交面积同比增速为 48%、24%。4）从累计数据来看，3 个一线城市二手房成交面积 3257 万方，同比增加 7%；5 个二线城市二手房成交面积 3197 万方，同比增加 1%；3 个三四线城市二手房成交面积 1026 万方，同比增加 13%。

图表 11　第 36 周 11 城二手房成交面积 188 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	32.0	32.9	-3%	15%	1189	3%
上海	43.1	44.1	-2%	18%	1594	12%
深圳	12.2	13.0	-7%	-4%	473	2%
一线城市汇总（3个）	**87.4**	**90.1**	**-3%**	**13%**	**3257**	**7%**
杭州	6.4	8.0	-20%	-14%	335	-14%
苏州	16.6	16.6	0%	48%	599	12%
成都	36.5	38.3	-5%	-1%	1532	-3%
青岛	11.1	13.9	-21%	24%	484	9%
厦门	4.3	4.3	-1%	6%	247	14%
二线城市汇总（5个）	**74.9**	**81.2**	**-8%**	**9%**	**3197**	**1%**
佛山	15.7	19.9	-21%	0%	642	14%
东莞	7.8	9.4	-17%	8%	306	17%
江门	1.8	2.6	-31%	22%	78	-11%
三四线城市汇总（3个）	**25.3**	**31.9**	**-21%**	**4%**	**1026**	**13%**
11城合计	**188**	**203**	**-8%**	**10%**	**7480**	**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 36 周浏阳汇远发行规模最大，发行公司债 10 亿元；2）光大嘉宝发行的中期票据利率最高，为 4.8%，苏高新集团发行的中期票据利率最低，为 1.59%。

仅供内部参考，请勿外传！

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
越秀集团	地方国企	26 越秀集团 MTN004(绿色)	6	2.35	10	中期票据
		26 越秀集团 MTN005	6	2.35	10	
光大嘉宝	央企	26 光大嘉宝 MTN001BC	6	4.8	3	中期票据
苏高新集团	地方国企	26 苏州高新 MTN008	3	1.59	3	中期票据
浏阳汇远	地方国企	26 浏实 GT01	10	2.27	5	公司债
炜赋集团	地方国企	26 炜赋 02	3	1.79	3	公司债
古运河集团	地方国企	26 运河 01	6	1.96	5	公司债

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
	侯春钰	资深销售经理	010-63214682	houchunyu@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
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

人在草木间

仅供内部参考，请勿外传！

	古舞	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