下载日志已记录，仅供内部参考

中信建投证券 CHINA SECURITIES

证券研究报告·行业动态

地产行业周报（10.17-10.23）：全国二手成交持续增长，首个三四线城市出台新政细则

房地产

维持 强于大市

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

王文涛
wangwentao1@csc.com.cn
SAC 编号:S1440526080002

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

发布日期：2026 年 10 月 24 日

核心观点

本周统计局发布 9 月房地产数据，1-9 月全国新房销售面积同比下滑，二手房交易量同比上涨；70 个大中城市二手房价分化，北上广深二手住宅价格均环比上涨。本周十堰出台商品住房销售细则，成为首个落地细则的三四线城市，与其他已出台细则的一二线城市相比，十堰细则对在途项目划分更细、明确减少对新项目公建配套的要求。目前全国已有 9 个城市出台新政实施细则，新政有望加快在全国落地，促进行业格局加速分化。

市场回顾

重点城市本周新房成交同环比下降，二手房成交环比下降、同比上升。本周重点 29 城新房成交面积 142 万方，环比下降 12.9%，同比下降 31.4%；重点 13 城二手房成交面积 166 万方，环比下降 7.5%，同比上升 4.4%。

本周百城新增供地同环比下降。本周百城新增宅地 695 万平，环比下降 49.8%，同比下降 67.7%。

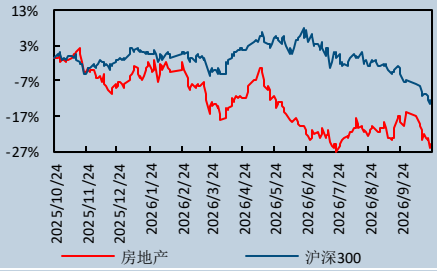
香港二手住宅价格环比下降。本周香港二手住宅价格指数环比下降 0.1%，较 2025 年年底上升 11.0%，较 2025 年 3 月低点上升 18.5%。

行业要闻：1. 国家统计局：1—9 月份全国房地产开发投资 53364 亿元，同比下降 20.6%；新建商品房销售面积 56483 万平方米，同比下降 13.2%；二手房交易网签面积 61746 万平方米，同比增长 10.7%；（统计微讯）2.十堰：出台商品住房销售细则，与已出台城市对比，在续建项目处理、公建配套配建标准、个人住房贷款发放时点等方面，呈现出地方差异化安排。（中指研究院）

行业观点与投资建议：看好优质商业地产公司、香港开发商、布局核心城市的开发商及二手中介公司。本周中信房地产指数下跌 3.43%，沪深 300 下跌 1.57%，板块跑输大盘。本周统计局发布 9 月房地产数据，1-9 月全国新房销售面积同比下滑，二手房交易量同比上涨；70 个大中城市二手房价分化，北上广深二手住宅价格均环比上涨。本周十堰出台商品住房销售细则，成为首个落地细则的三四线城市，与其他已出台细则的一二线城市相比，十堰细则对在途项目划分更细、明确减少对新项目公建配套的要求。目前全国已有 9 个城市出台新政实施细则，新政有望加快在全国落地，促进行业格局加速分化。重点推荐 A 股：**建发股份、滨江集团、新城控股、大悦城、张江高科**；港股：**中国海外发展、太古地产、华润万象生活、华润置地、中国金茂、绿城服务、建发国际集团、贝壳-W 、新鸿基地产、领展房产基金**等。

风险提示：房企销售及结转不及预期，物企外拓不及预期。

市场表现



相关研究报告

26.10.21	【中信建投房地产】:多地 828 房产新政细则出台，二手市场景气度持续上升——2026 年 9 月统计局房地产数据点评
26.10.17	【中信建投房地产】:地产行业周报（10.10-10.16）：深圳杭州落地 828 新政细则，多城土拍延续分化
26.10.16	【中信建投房地产】:深圳杭州细则灵活性更强，具缓冲机制和需求侧对冲政策——828 房产新政深圳、杭州实施意见点评
26.10.10	【中信建投房地产】:地产行业周报（9.26-10.9）：上海广州等地出台 828 房产新政细则，按揭贴息政策加速行业止跌回稳
26.10.06	【中信建投房地产】:沪穗细则落地，新政持续推进 —828 房产新政上海、广州实施意见点评

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

下载日志已记录，仅供内部参考

目录

重点城市新房周度成交 1
华北区域（北京、青岛） 2
长三角（上海、杭州、苏州、扬州） 3
粤港澳大湾区（深圳、广州、佛山） 4
中西部（武汉、成都）、海西地区（福州） 5
重点城市二手房周度成交 6
香港房地产市场本周动态 9
香港房地产市场情况 10
重点城市土地市场情况 11
百城新增供地建面及均价 11
全国宅地成交溢价率情况 11
核心城市土拍情况（仅涉宅用地） 12
重点城市推盘情况 13
周度发债回顾 14
周度要闻回顾 15
行业一周要闻回顾 15
公司一周要闻回顾 17
公司估值 18
风险分析 22

下载日志已记录，仅供内部参考

重点城市新房周度成交

图表1： 重点城市库存面积及去化周数（库存面积单位为万平）



资料来源：wind，中信建投

图表2： 本周主要城市成交信息汇总（万平）

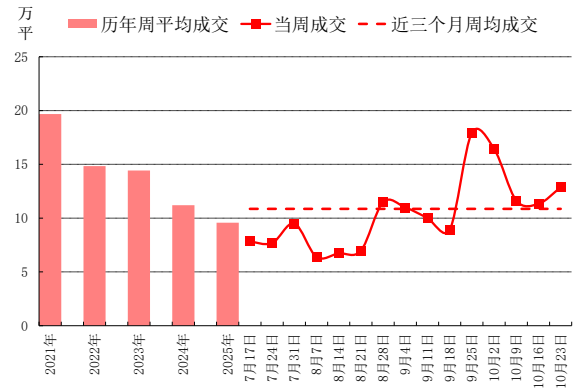
区域	城市	本周成交	本周成交环比	本周成交同比	2025年周均成交	2026年周均成交	备注
华北区域	北京	12.86	13.53%	16.77%	9.57	10.28	商品住宅
	济南	9.92	-8.45%	6.02%	8.95	7.81	商品住宅
	青岛	9.44	-17.51%	-31.77%	11.73	10.55	商品住宅
长三角	上海	14.29	-32.88%	-43.16%	20.85	20.93	商品住宅
	杭州	4.15	-36.96%	-20.26%	8.20	6.91	商品住宅
	苏州	7.31	-14.32%	-5.13%	5.96	5.29	商品住宅
	江阴	1.89	120.66%	117.98%	1.30	1.35	商品住宅
	扬州	2.34	33.11%	-40.23%	2.50	1.85	商品住宅
	芜湖	1.58	-31.35%	-73.35%	2.93	1.02	商品住宅
粤港澳	深圳	2.94	-20.14%	-40.89%	5.01	4.49	商品住宅
	广州	14.91	-13.05%	-10.17%	13.70	13.58	商品住宅
	佛山	8.50	-25.83%	-8.99%	7.45	7.18	商品房
	江门	1.64	-13.01%	6.38%	1.45	1.20	商品住宅
	惠州	1.09	-69.09%	-30.54%	1.44	1.42	商品住宅
其他地区	武汉	11.43	-29.68%	-66.27%	23.12	21.18	商品住宅
	成都	18.28	32.80%	-6.85%	19.51	14.50	商品房
	福州	1.01	141.55%	-76.63%	3.61	3.45	商品住宅
一线城市		**45.00**	**-15.80%**	**-22.04%**	**49.13**	**49.27**	-----
二线城市		**75.01**	**-7.91%**	**-31.59%**	**93.66**	**77.30**	-----
三线城市		**21.91**	**-21.79%**	**-44.72%**	**36.11**	**20.38**	-----

资料来源：Wind，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

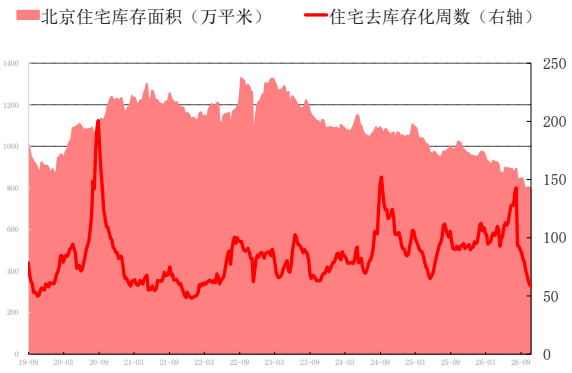
华北区域（北京、青岛）

图表3： 北京一手住宅周成交面积（万平）



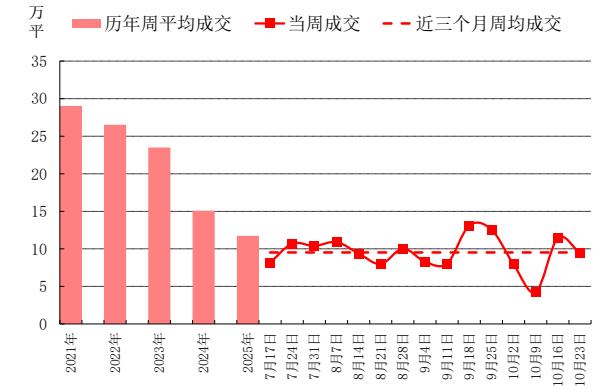
资料来源：wind，中信建投

图表4： 北京一手住宅库存面积/去化周期（万平/周）



资料来源：wind，中信建投

图表5： 青岛一手住宅周成交面积（万平）

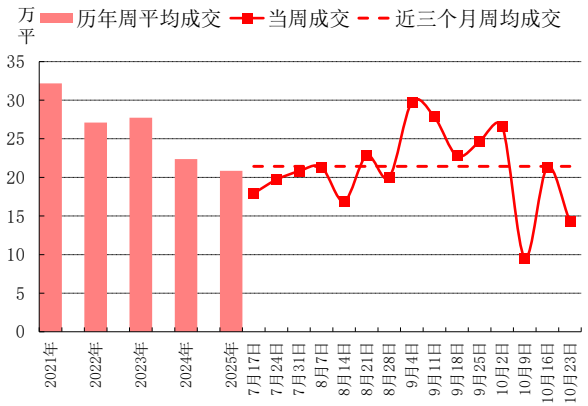


资料来源：wind，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

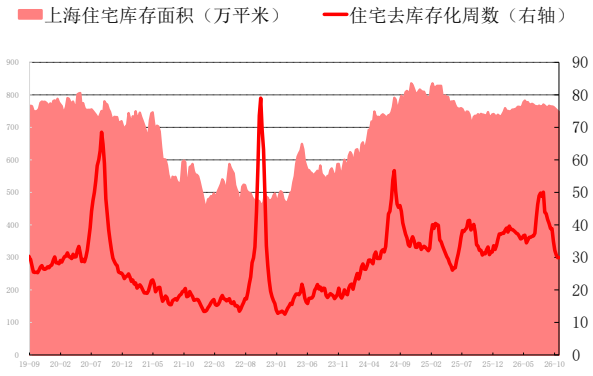
长三角（上海、杭州、苏州、扬州）

图表6： 上海一手住宅周成交面积（万平）



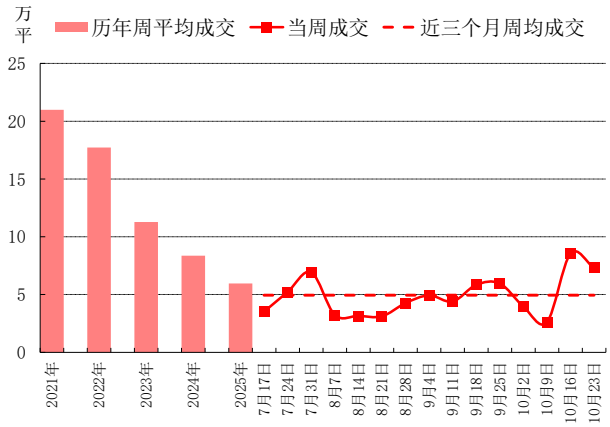
资料来源：wind，中信建投

图表7： 上海一手住宅库存面积/去化周期（万平/周）



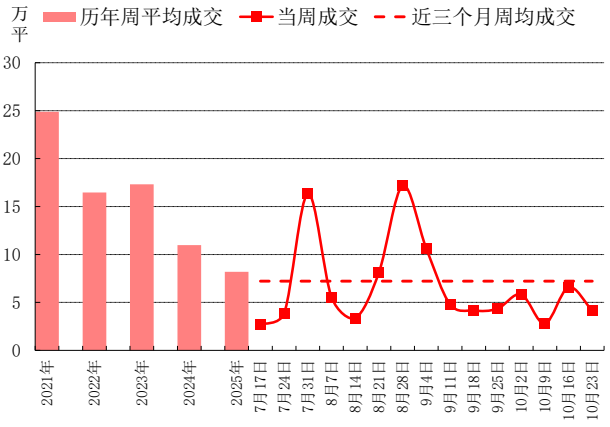
资料来源：wind，中信建投

图表8： 苏州一手住宅周成交面积（万平）



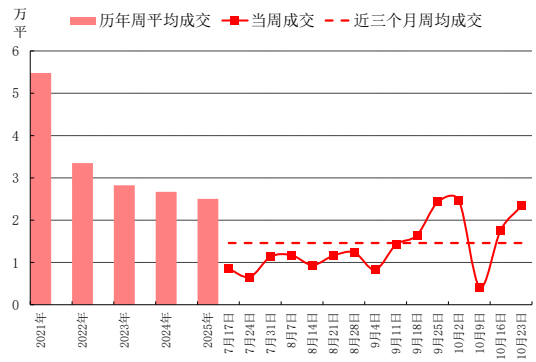
资料来源：wind，中信建投

图表9： 杭州一手住宅周成交面积（万平）



资料来源：wind，中信建投

图表10： 扬州一手住宅周成交面积（万平）

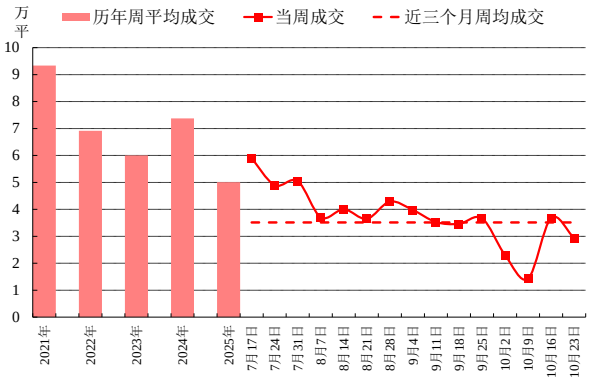


资料来源：wind，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

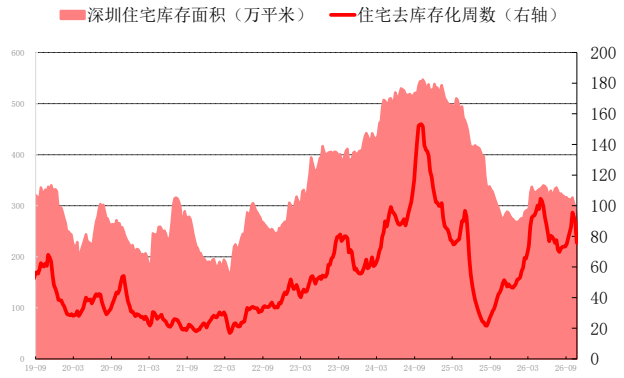
粤港澳大湾区（深圳、广州、佛山）

图表11： 深圳一手住宅周成交面积（万平）



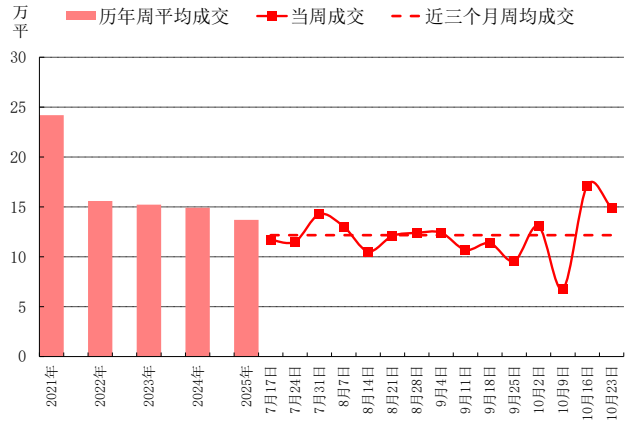
资料来源：wind，中信建投

图表12： 深圳一手住宅库存面积/去化周期（万平/周）



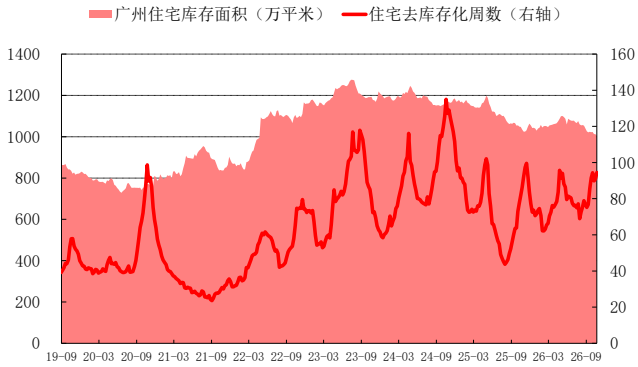
资料来源：wind，中信建投

图表13： 广州一手住宅周成交面积（万平）



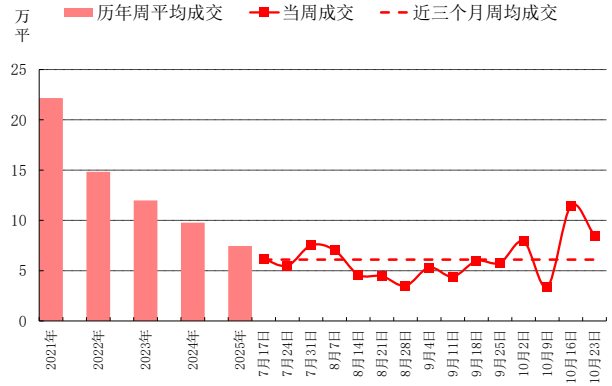
资料来源：wind，中信建投

图表14： 广州一手住宅库存面积/去化周期（万平/周）



资料来源：wind，中信建投

图表15： 佛山一手住宅周成交面积（万平）

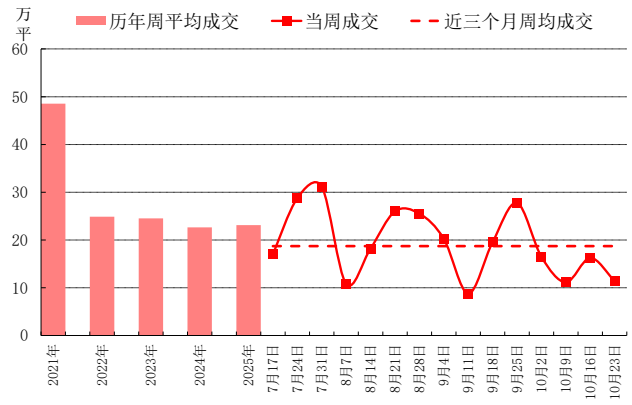


资料来源：wind，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

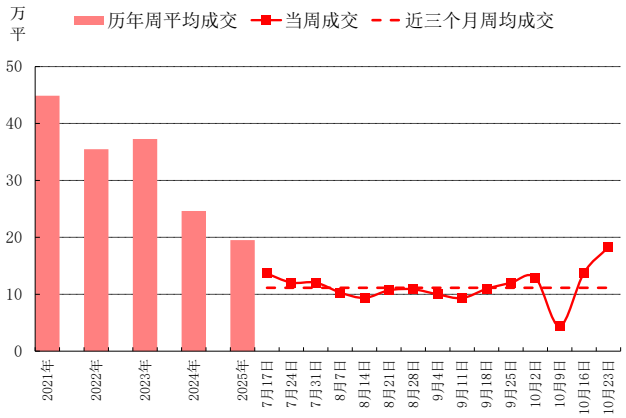
中西部（武汉、成都）、海西地区（福州）

图表16： 武汉一手住宅周成交面积（万平）



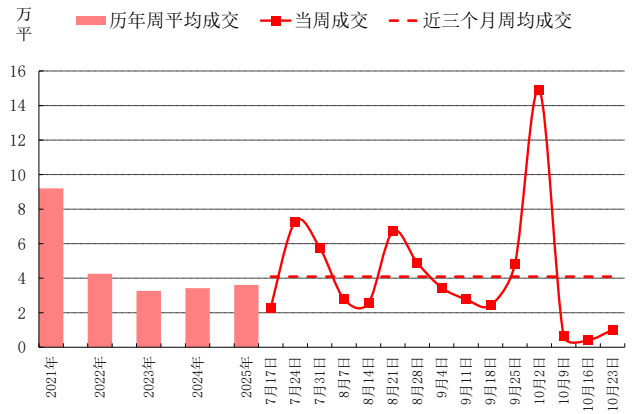
资料来源：wind，中信建投

图表17： 成都一手住宅周成交面积（万平）



资料来源：wind，中信建投

图表18： 福州一手住宅周成交面积（万平）

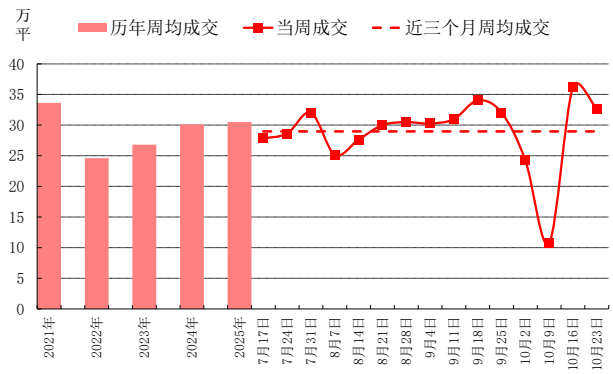


资料来源：wind，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

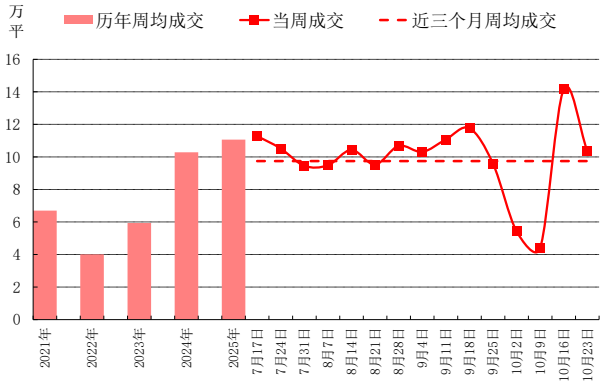
重点城市二手房周度成交

图表19： 北京二手住宅周成交面积（万平）



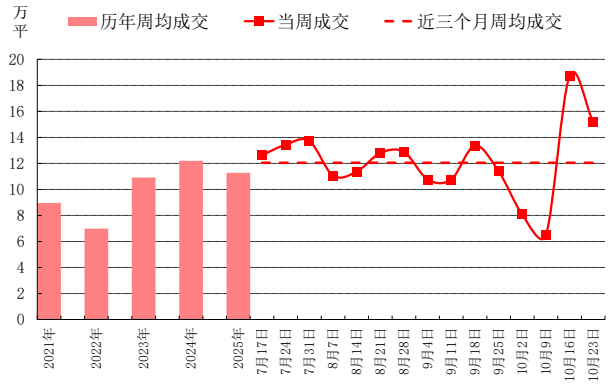
资料来源：wind，中信建投

图表20： 深圳二手住宅周成交面积（万平）



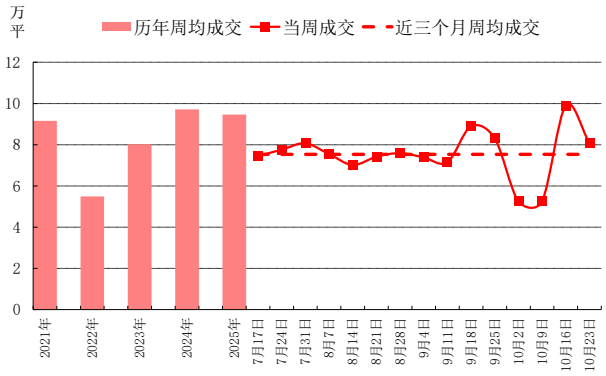
资料来源：wind，中信建投

图表21： 青岛二手住宅周成交面积（万平）



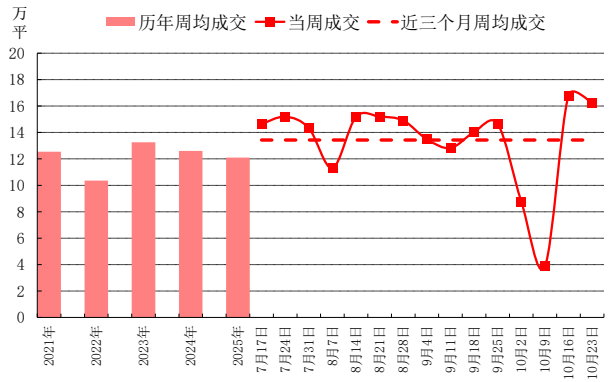
资料来源：wind，中信建投

图表22： 杭州二手住宅周成交面积（万平）



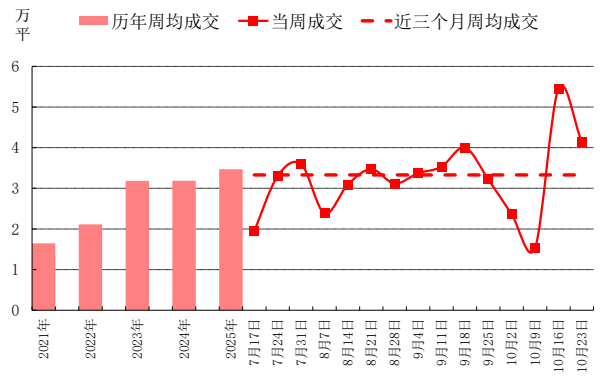
资料来源：wind，中信建投

图表23： 苏州二手住宅周成交面积（万平）



资料来源：wind，中信建投

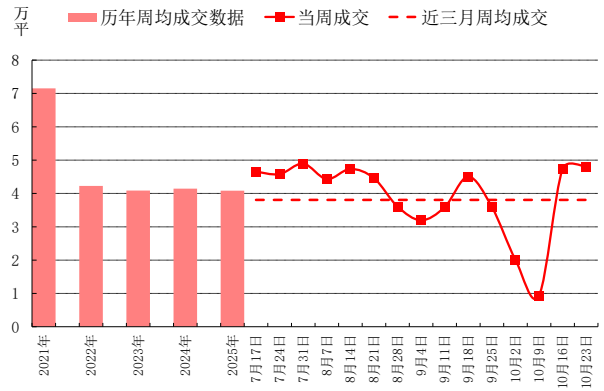
图表24： 扬州二手住宅周成交面积（万平）



资料来源：wind，中信建投

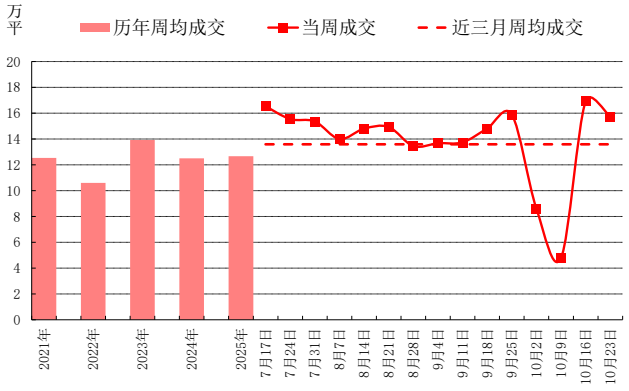
下载日志已记录，仅供内部参考

图表25： 厦门二手住宅周成交面积（万平）



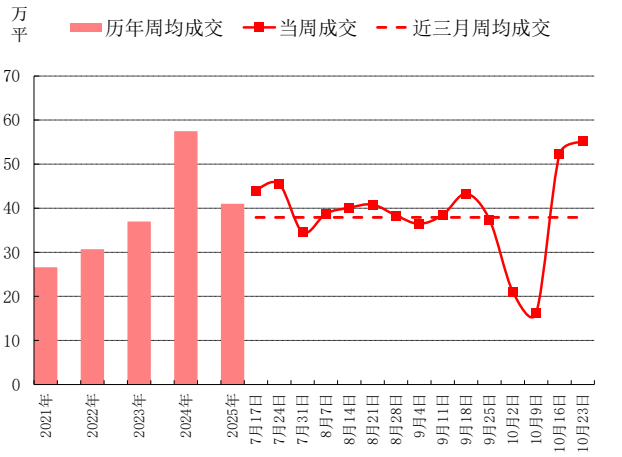
资料来源：wind，中信建投

图表26： 佛山二手住宅周成交面积（万平）



资料来源：wind，中信建投

图表27： 成都二手住宅周成交面积（万平）



资料来源：wind，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

图表28： 本周二手住宅成交信息一览表（万平）

城市	本周成交	本周成交环比	本周成交同比	2025年周均成交	2026年周均成交	备注
北京	32.64	-9.82%	3.12%	30.52	31.07	二手住宅
深圳	10.36	-26.83%	-15.69%	11.06	10.78	二手住宅
青岛	15.19	-18.81%	21.17%	11.27	12.52	二手住宅
杭州	8.08	-18.36%	-6.58%	9.46	8.53	二手住宅
苏州	16.25	-3.29%	46.72%	12.10	14.02	二手住宅
南宁	1.38	-45.31%	-78.10%	6.53	5.39	二手住宅
成都	55.19	5.66%	8.03%	42.88	42.18	二手住宅
厦门	4.81	1.60%	6.89%	4.08	4.51	二手住宅
江门	2.18	12.64%	51.48%	1.60	1.77	二手住宅
佛山	15.74	-7.03%	6.06%	12.67	14.06	二手住宅
扬州	4.13	-24.11%	20.39%	3.47	3.83	二手住宅

资料来源：Wind，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

香港房地产市场本周动态

住宅市场：香港二手楼价指数周环比下降

本周香港中原城市领先指数（二手房价格指数）按周环比下降 0.1%，较上月同期下降 0.8%，较 2025 年年底上升 11.0%。（Source：中原地产、观点网）

开发动态：新地西沙 SIERRA SEA 第 2C(2)期次轮销售 128 伙，超额认购逾 210 倍

新地西沙 SIERRA SEA 第 2C(2)期 10 月 21 日次轮以价单形式销售 128 伙，截收 27,131 票，超额认购逾 210 倍；价单定价 643.2 万至 1,160.8 万港元，折实售价 546.7 万至 986.7 万港元，另推 24 伙招标。（Source：观点网）

办公酒店市场：世茂集团 27 亿港元出售香港酒店，所得款项用于偿还银团贷款

据港交所公告，世茂集团将以 27 亿港元向 Oceanfront Hong Kong 出售香港酒店及酒店业务，预计交易于 2026 年底前完成，所得款项净额用于部分偿还 2020 年 7 月 27 日银团贷款协议项下未偿债务。（Source：观点网）

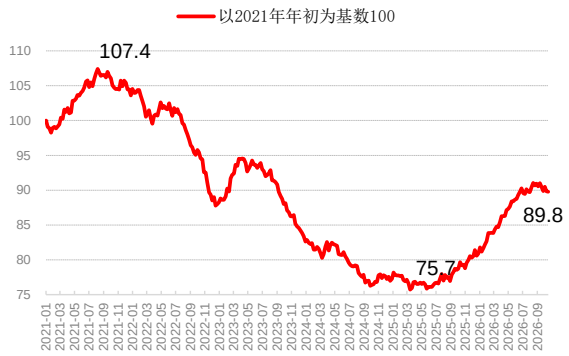
商业市场：淘宝香港站「双 11」推出大件家私限时包邮到港

10 月 22 日，淘宝香港站宣布，「双 11」活动全面启动。今年「双 11」覆盖 10 月 15 日至 11 月 13 日，以三波节奏接力推出优惠。今年淘宝香港站带来官方立减 85 折、叠加消费券低至 72 折全年最强折扣，并升级跨境物流与服务体验。平台投入 10 亿元的香港包邮计划，全面扩大「一件包邮」及大件家私免费送货。目前补贴已覆盖约 10 亿件轻小件商品，配合本次双 11，平台持续扩大「一件包邮」货品范围，用户毋须凑单即可享免运。（Source：观点网）

下载日志已记录，仅供内部参考

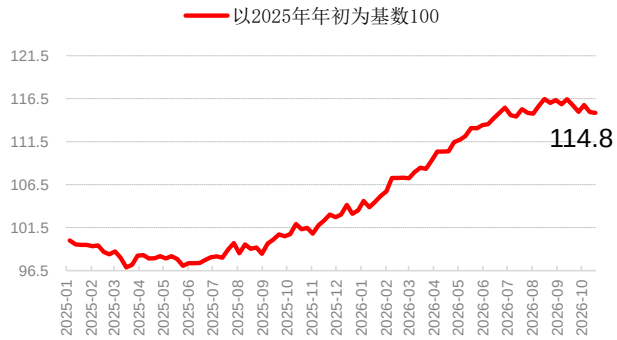
香港房地产市场情况

图表29： 香港二手住宅价格指数（以 2021 年年初为 100）



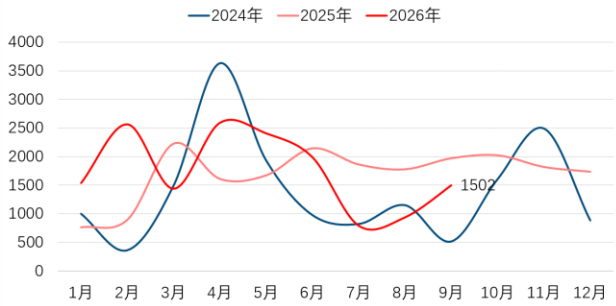
资料来源：wind，中原地产，中信建投

图表30： 香港二手住宅价格指数（以 2025 年年初为 100）



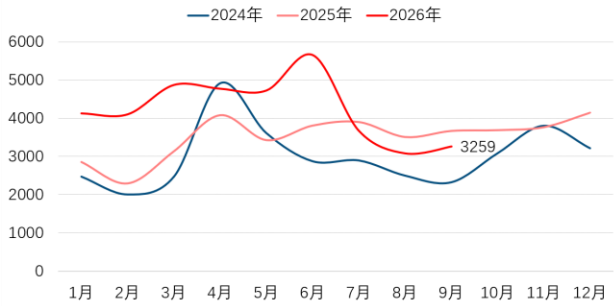
资料来源：wind，中原地产，中信建投

图表31： 香港一手住宅成交宗数



资料来源：wind，中原地产，中信建投

图表32： 香港二手住宅成交宗数



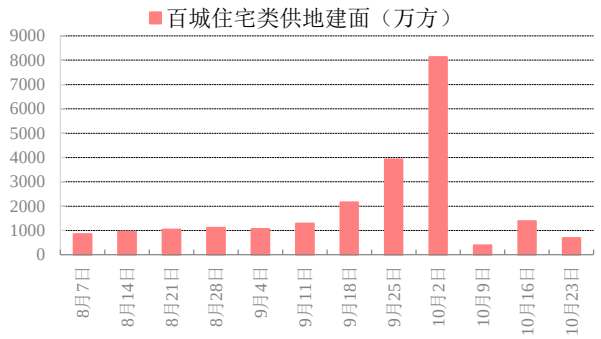
资料来源：wind，中原地产，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

重点城市土地市场情况

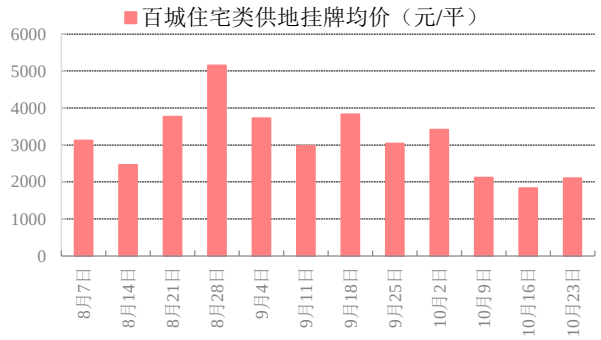
百城新增供地建面及均价

图表33： 百城住宅供地面积（万方）



资料来源：wind，中信建投

图表34： 百城住宅供地均价（元/平）



资料来源：wind，中信建投

全国宅地成交溢价率情况

图表35： 全国宅地成交溢价率变化



数据来源：wind，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

核心城市土拍情况（仅涉宅用地）

本周北上广深成杭暂无涉宅用地出让。

图表36： 本周核心城市土拍情况

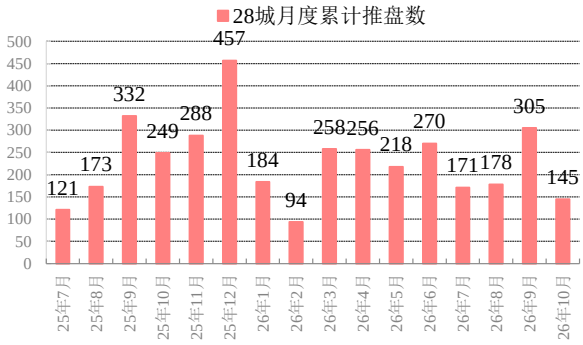
城市	地块区域	用途	容积率	建筑面积（万平）	成交价(亿元)	楼面价(万元/平米)	溢价率	竞得单位
本周北上广深成杭暂无涉宅用地出让								

资料来源：中指，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

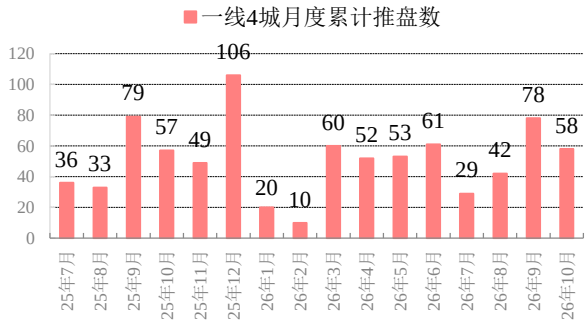
重点城市推盘情况

图表37： 重点城市推盘数



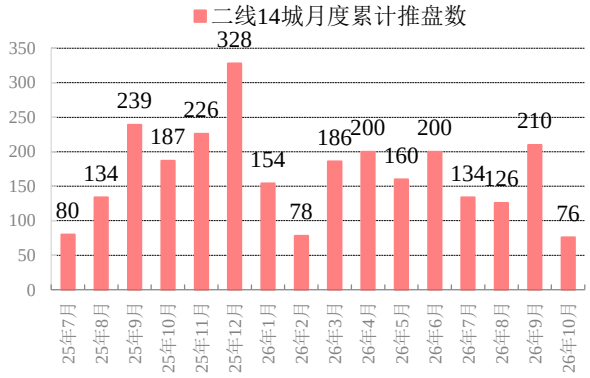
资料来源：wind，中信建投

图表38： 一线 4 城推盘数



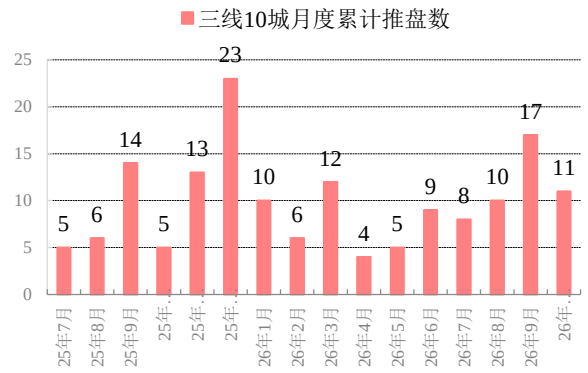
资料来源：wind，中信建投

图表39： 二线 14 城推盘数



资料来源：wind，中信建投

图表40： 三线 10 城推盘数



资料来源：wind，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

周度发债回顾

本周共有 9 家房地产公司发行了债务融资工具，总额为 78.4 亿元。从发行利率来看，本周房企发债平均成本为 1.97%，较前一周下降 12BP。

图表41： 房企一周发债回顾

证券代码	证券简称	发行公司	发行总额（亿元）	起息日期	债券期限（年）	票面利率（%）	债券分类
102684197.IB	26 京城投 MTN003	城建发展	11.4	2026/10/23	3.0	1.85	一般中期票据
102684211.IB	26 苏州高技 MTN004	苏州高新	5.0	2026/10/23	5.0	1.55	一般中期票据
102684190.IB	26 保利置业 MTN004	保利置业	5.5	2026/10/23	5.0	2.18	一般中期票据
284343.SH	26 东国 03	东城国资	14.7	2026/10/23	3.0	1.63	私募债
102684109.IB	26 市北股份 MTN001	市北高新	8.0	2026/10/21	3.0	1.52	一般中期票据
102684142.IB	26 苏州高新 MTN010	苏高新集团	8.0	2026/10/21	3.0	1.49	一般中期票据
102684118.IB	26 信达投资 MTN003	信达投资	9.3	2026/10/21	5.0	2.35	一般中期票据
102684112.IB	26 首开 MTN010	首开股份	9.0	2026/10/21	5.0	3.10	一般中期票据
284175.SH	26 北辰 F3	北辰实业	7.5	2026/10/21	2.0	2.15	私募债

资料来源：Wind，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

周度要闻回顾

行业一周要闻回顾

1. 国家统计局：1—9 月份全国房地产开发投资 53364 亿元，同比下降 20.6%；新建商品房销售面积 56483 万平方米，同比下降 13.2%；二手房交易网签面积 61746 万平方米，同比增长 10.7%；（统计微讯）

2. 宁波：出台商品住房销售细则，新出让土地项目预售可以楼幢为最小销售单位、须达主体结构封顶，现房销售定金不高于总价 5%，土地款首期 30 日内缴纳不少于 50%；（宁波发布）

3. 广州：沥滘经济联合社公告解除与珠光集团城中村改造合作，解除函已于 10 月 15 日公证送达，合作即时终止；风险化解方案获广州市城市更新领导小组审批，将引入央国企推进改造；（广州楼市发布）

4. 杭州：市规划和自然资源局西湖分局发布两则地块详规局部调整公告，留下、小和山单元两宗地块商改住，新增低密宅地总用地面积 5.86 公顷，总建筑面积约 7.3 万平方米；（好地讯）

5. 南通：出让 11 宗地块，总成交金额突破 40 亿元，其中北大街万象城旁 R26019 地块经 66 轮竞价，由南通华宇地产以 3.044 亿元竞得，溢价率 49.3%；（观点网）

6. 深圳：宝安燕罗街道塘下涌社区土地整备利益统筹项目实施方案（调整）对外公告；该百万方级项目 2018 年纳入年度土地整备计划，2023 年原方案获批，此次调整实施范围减少约 6.3 万平方米，留用地增至 14 宗；（圳之窗）

7. 武汉：公开出让集体及国有建设用地，成交 11 宗地，土地面积 45.6 万平方米，建筑面积 94.9 万平方米，成交金额 25.1833 亿元，11 宗地块均以底价成交；（武汉小达人）

8. 长沙：岳麓区洋湖片区[2026]长沙市 047 号宅地由湖南楚承置业以总价 10.36 亿元竞得，成交楼面价 12000 元/㎡，溢价率 0.00%；竞得人为浙江民企义承旗下公司，此次为首入长沙；（土地情报）

9. 郑州：出让中原区 2 宗住宅用地，总出让面积 49802.56 平方米，总起始价 6.65 亿元，总成交价 7.85 亿元，由四川邦泰、鹤壁鑫亨元两家民企竞得，单宗最高溢价率 20.76%；（土地情报）

10. 湖州：集中出让 5 宗涉宅地块，总起价 23 亿元，全部以底价成交，成交楼面价介于 3419 元/平方米至 10399 元/平方米，竞得人包括湖州交投、湖州房总、南浔交投等；（观点网）

11. 深圳：南山大新地区法定图则 03-40、03-41 地块规划调整公开展示，拟为原恒大大新北旧改已拆除地块部分。03-40 地块用地面积 6293.75 平方米，03-41 为 5636.91 平方米，调规后将公开选择新市场主体；（深房快查）

12. 广州：白云区萧岗村城中村改造项目二期回迁安置房动工，规划建设 11 栋住宅楼共 2510 套，总用地面积约 4.9 万平方米，整村总投资 261.91 亿元，一期预计 2027 年底分批交付；（广州日报）

13. 厦门：土拍出让 6 宗地块，总成交价 108.70 亿元，华润置地、招商蛇口&象屿、厦门轨道包揽，全部底

下载日志已记录，仅供内部参考

价成交，溢价率 0.00%；（中国房地产报）

14. 浙江：湖州吴兴区出让前村、振兴单元 2 宗低密宅地，总出让面积 128.6 亩，总建筑面积 11.15 万平方米，总成交金额 83120 万元，分别由吴兴文旅、湖州新型城投以底价竞得，楼面价 7450 元/平方米、7482 元/平方米；（南太湖房产网）

15. 香港：2026 年 9 月本港银行共录得 1123 宗资助房屋按揭登记，较 8 月按月大幅下降 63.7%，创五个月新低；以首九个月累计，资助房屋按揭登记量录得 18084 宗，按年增加 39.3%；（观点网）

16. 深圳：市住房保障署发布人才住房配售公告，90 平以下房源申购队列由四个增至五个，社保累计缴纳 1 年以上、房产交易记录核查缩短至 3 年即可申购；（深圳发布）

17. 上海：虹桥商务区徐泾中 QPP0-0102 单元 21、22 街坊局部调整公众参与草案公示，规划范围总面积 18.96 公顷，22-08 地块住宅占比上限提至 89%，容积率由 2.5 下调至 1.7；（西虹桥青浦生活）

18. 广州：白云棠涌置地有限公司两个城中村改造项目于 10 月 22 日备案复核通过；其中首开区外安置地块项目总投资约 210.52 亿元，首开区安置地块及配套道路项目总投资约 50.24 亿元；（白云视野）

19. 武汉：两场土地出让合计成交 16 宗地块，成交金额约 31.59 亿元，全部底价成交；武汉城建集团旗下公司以 53830 万元底价竞得鼓架景区 F-1 地块，楼面价 2472.67 元/平方米；（凤凰网房产武汉）

20. 南京：江北两宗宅地底价成交，总价 5.94 亿元：江浦 G03 地块 2.12 亿元成交，楼面地价 8653 元/㎡；桥北 G29 地块 3.82 亿元成交，楼面地价 8073 元/㎡；今年南京已成交 81 块涉宅地块，金额超 423 亿元；（观点网）

21. 住房城乡建设部办公厅等发布关于推进老旧街区厂区改造提升的指导意见，提出建立可持续投融资模式，支持各类企业参与改造提升，鼓励金融机构提供金融支持，支持符合条件项目发行基础设施 REITs；（央视新闻）

22. 杭州：市规划和自然资源局发布国有建设用地使用权挂牌出让公告，挂牌出让两宗住宅用地，起始总价 7.6474 亿元，将于 2026 年 11 月 14 日开始挂牌、11 月 24 日结束；（杭州规划和自然资源）

23. 西安：市住建局等 3 部门印发方案，在国有土地上开展危旧住房自主更新、原拆原建试点。成套住宅每户增加总建筑面积不超过原建筑面积的 10%，实施方案公示期不少于 7 个工作日，改造费用原则上由产权人自筹；（西安住建）

24. 苏州：6 宗宅地全部底价成交，成交总价 21.55 亿元。太湖科学城 28 号地块楼面价 9000 元/㎡，太湖度假区 33、34 号地块容积率均为 1.02；（好地讯江苏）

25. 十堰：出台商品住房销售细则，与已出台城市对比，在续建项目处理、公建配套配建标准、个人住房贷款发放时点等方面，呈现出地方差异化安排。（中指研究院）

下载日志已记录，仅供内部参考

公司一周要闻回顾

【金融街】2023 年度第七期中票 23 金融街 MTN007 发行金额人民币 10 亿元，本计息期利率 3.70%，本期应付本息 10.37 亿元，付息日及回售兑付日为 10 月 25 日；其股东和谐健康 10 月 16 日及 10 月 19 日以集中竞价方式减持金融街 A 股 3717.24 万股，占总股本 1.243669%，持股由 35,858.6001 万股降至 32,141.3601 万股，比例由 11.997137%降至 10.753467%，触及 1%整数倍。

【招商蛇口】2026 年第二期公司债券披露发行结果，规模 50.00 亿元，品种一 32.10 亿元、品种二 17.90 亿元，票面利率均为 1.45%，认购倍数分别为 2.4953 倍和 2.5754 倍。“25 蛇口 02”债券 10 月 23 日付息，票面利率 1.90%，每手派息 19.00 元含税，债权登记日 10 月 22 日；债券发行总额 40.00 亿元，期限 3 年，兑付日 2028 年 10 月 23 日。

【合肥城建】公告了其全资子公司之间吸收合并的进展，同意由公司全资子公司琥珀物业吸收合并公司全资子公司三亚实业，三亚实业完成了工商注销登记。

【首开股份】为满足生产经营发展需要，其拟向控股股东首开集团进行永续债权融资，总金额不超过 40 亿元，年化利率为 5 年期贷款市场报价利率（LPR）+40BP，LPR 在每个付息期初进行调整，存续期间内不进行利率跳升。

【中国金茂】陈一江因须投入更多精力于其他公务辞任非执行董事及审核委员会委员，高见同日获委任，均自 10 月 22 日起生效，高见董事任期三年且不收取袍金。

【世茂集团】将以 27 亿港元向 Oceanfront Hong Kong 出售香港酒店及酒店业务，预计交易于 2026 年底前完成，所得款项净额用于部分偿还 2020 年 7 月 27 日银团贷款协议项下未偿债务。

【绿城服务】与 China CVS 签署第三份修订契约，经重订可换股承兑票据到期日延至 2028 年 10 月 26 日，未偿还本金总额 5400 万美元，2026 年 6 月 30 日公允价值人民币 1.199 亿元。

【保利置业集团】全资附属公司上海保利置业于 10 月 23 日发行 2026 年第四期中期票据，规模人民币 5.50 亿元，发行年期 5 年，票面利率 2.18%，募集资金用于置换偿还债务融资工具的自有资金。

【大悦城】“22 大悦 01”公司债 10 月 27 日付息，本年度票面利率为 2.25%，每 10 张债券（面值 100 元）派发利息人民币 22.50 元（含税）。

资料来源：公司公告

下载日志已记录，仅供内部参考

公司估值

图表42： 重点公司估值表（10 月 23 日）

公司代码	公司名称	投资评级	今年以来涨跌幅	股价（元/港元）	市值（亿人民币）	股本（亿股）	EPS（人民币元）				PE				PB
							2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E	MRQ
开发类															
0688.HK	中国海外发展	买入	5.8%	12.46	1,169	109	1.16	0.98	0.99	1.00	9.2	10.8	10.8	10.7	0.3
600895.SH	张江高科	买入	-40.2%	26.08	404	15	0.64	0.67	-	0.71	41.0	39.1	-	36.6	3.0
1908.HK	建发国际集团	买入	-15.4%	12.48	248	23	1.58	1.63	1.68	1.81	6.8	6.6	6.4	5.9	0.8
002244.SZ	滨江集团	买入	-7.2%	9.25	288	31	0.68	0.80	0.83	0.87	13.6	11.6	11.2	10.6	0.9
600153.SH	建发股份	买入	-0.8%	8.50	246	29	1.19	0.85	1.09	1.38	7.1	10.0	7.8	6.2	0.6
3900.HK	绿城中国	买入	-36.1%	5.41	118	25	0.03	0.07	0.19	0.33	165.9	63.0	24.3	14.2	0.3
0817.HK	中国金茂	买入	-3.4%	1.14	132	135	0.09	0.10	0.13	0.14	10.5	9.7	7.3	6.8	0.3
0123.HK	越秀地产	买入	-24.5%	2.98	103	40	0.01	0.02	0.03	0.03	186.7	106.6	98.7	85.3	0.2
600325.SH	华发股份	买入	-39.8%	2.54	70	28	-3.45	-1.02	0.11	0.25	(0.7)	(2.5)	23.8	10.3	1.2
600064.SH	南京高科	买入	-7.4%	7.70	133	17	1.06	1.40	-	-	7.3	5.5	-	-	0.7
600266.SH	城建发展	买入	-21.5%	3.93	82	21	-0.20	0.60	-	-	(19.7)	6.5	-	-	0.5
600736.SH	苏州高新	买入	-12.2%	5.92	68	12	0.13	0.34	-	-	46.2	17.6	-	-	0.9
002208.SZ	合肥城建	买入	-32.1%	8.41	68	8	-0.65	0.17	0.18	-	(13.0)	49.3	46.8	-	1.2
商业类															
1109.HK	华润置地	买入	12.6%	29.50	1,803	71	3.56	0.00	0.00	0.00	7.1	-	-	-	0.6
1209.HK	华润万象生活	买入	-4.8%	38.86	760	23	1.74	1.94	2.16	2.38	19.2	17.1	15.4	14.0	4.8
0960.HK	龙湖集团	买入	-41.8%	4.94	300	71	0.14	0.14	0.15	0.16	29.4	29.5	28.5	26.8	0.2
601155.SH	新城控股	买入	-12.8%	12.16	274	23	0.30	0.44	0.53	0.62	40.3	27.7	23.0	19.7	0.4
经营服务类															
2423.HK	贝壳-W	买入	10.3%	44.92	1,315	34	0.88	1.89	2.06	2.12	43.9	20.3	18.7	18.2	2.0
2602.HK	万物云	买入	15.9%	19.75	198	12	0.59	0.73	0.87	1.01	28.5	23.2	19.6	16.8	1.4
6049.HK	保利物业	买入	-12.8%	26.30	125	6	2.80	2.95	3.10	3.30	8.0	7.7	7.3	6.8	1.2
2669.HK	中海物业	买入	-25.2%	3.19	90	33	0.42	0.44	0.46	0.48	6.6	6.2	5.9	5.7	1.4
2869.HK	绿城服务	买入	-10.2%	3.97	107	32	0.28	0.33	0.39	0.46	12.2	10.3	8.7	7.4	1.4
000560.SZ	我爱我家	买入	-2.4%	2.85	67	24	-0.04	0.06	0.06	0.06	(69.5)	49.3	49.2	45.8	0.7
3316.HK	滨江服务	买入	-9.7%	20.54	57	3	2.15	2.34	2.52	2.70	9.5	8.8	8.2	7.6	2.8
9979.HK	绿城管理控股	买入	-33.5%	1.69	29	20	0.21	0.22	0.23	0.26	6.9	6.6	6.2	5.7	0.8
603373.SH	安邦护卫	买入	48.6%	39.90	60	2	0.84	0.89	0.94	0.99	47.4	45.1	42.6	40.2	3.2
6626.HK	越秀服务	买入	-23.3%	1.74	22	15	0.18	0.52	-	-	8.2	2.9	-	-	0.6
603682.SH	锦和商管	买入	31.5%	8.36	40	5	-0.25	0.12	-	-	(33.2)	71.3	-	-	5.9
603506.SH	南都物业	买入	-17.0%	10.63	20	2	0.53	0.81	0.83	0.88	20.1	13.2	12.9	12.1	1.6

资料来源：Wind，中信建投

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

下载日志已记录，仅供内部参考

图表43： 产权及商业不动产 REITs 情况（截至 10 月 23 日收盘）

基金代码	基金简称	相关上市公司	上市日期	收盘价（元）	市值（亿元）	上市以来涨跌幅	本年涨跌幅	本周涨跌幅	周换手率	周成交金额（万元）	P/FFO	P/NAV	股息率(TTM)
基础设施 REITs（产权类）													
仓储设施													
180301.SZ	红土创新盐田港仓储物流 REIT	-	2021-06-21	2.15	19.81	14.27%	-5.21%	1.61%	1.28%	2,520	23.6	1.0	4.24%
508056.SH	中金普洛斯仓储物流 REIT	-	2021-06-21	2.36	60.37	-22.91%	-23.62%	1.77%	0.88%	3,812	14.7	0.8	8.61%
508098.SH	嘉实京东仓储基础设施 REIT	京东产发	2023-02-08	3.36	15.67	12.75%	-2.52%	0.24%	1.42%	1,578	23.8	1.1	4.22%
180302.SZ	华夏深国际仓储物流 REIT	深圳国际	2024-07-09	2.74	14.12	19.93%	19.93%	1.79%	1.33%	1,382	22.4	1.2	4.53%
180303.SZ	华泰紫金宝湾物流仓储 REIT	南山控股	2024-10-29	3.39	11.35	-9.08%	-9.08%	2.36%	1.49%	1,046	17.5	0.9	5.70%
508048.SH	华安外高桥仓储物流 REIT	外高桥	2024-12-25	2.98	10.05	14.58%	14.58%	-0.10%	1.70%	1,620	21.2	1.2	4.67%
508078.SH	中航易商仓储物流 REIT	-	2025-01-24	2.09	18.39	-14.33%	-14.33%	0.48%	0.92%	917	14.1	0.9	7.47%
508084.SH	汇添富九州通医药仓储物流 REIT	九州通	2025-02-27	3.95	11.21	42.48%	42.48%	1.70%	1.39%	1,432	24.9	1.4	4.48%
180305.SZ	南方顺丰物流 REIT	顺丰控股	2025-04-21	3.41	32.31	9.26%	9.26%	0.65%	2.40%	3,622	20.0	1.1	5.93%
508090.SH	中银中外运仓储物流 REIT	中国外运	2025-07-29	3.50	12.18	11.62%	11.62%	1.27%	2.09%	1,600	21.8	1.2	4.73%
180306.SZ	华夏安博仓储 REIT	安博	2025-12-19	4.74	24.25	-19.83%	-19.83%	2.20%	3.20%	1,801	17.7	0.8	3.50%
产业园区													
508027.SH	东吴苏州工业园区产业园 REIT	中新集团	2021-06-21	2.28	28.45	-27.20%	-16.91%	-1.81%	0.64%	1,308	16.4	0.7	6.49%
508000.SH	华安张江产业园 REIT	张江高科	2021-06-21	1.86	24.56	-23.50%	-22.47%	-1.74%	0.85%	1,281	17.5	0.7	5.72%
180101.SZ	博时招商蛇口产业园 REIT	招商蛇口	2021-06-21	1.47	30.04	-21.83%	-18.90%	0.14%	1.49%	2,821	18.1	0.7	5.40%
508099.SH	建信中关村产业园 REIT	-	2021-12-17	1.26	18.46	-55.52%	-34.59%	-1.72%	3.22%	2,925	26.3	0.6	2.99%
180102.SZ	华夏合肥高新产园 REIT	-	2022-10-10	1.01	13.86	-45.34%	-35.90%	-0.49%	3.19%	1,823	17.2	0.5	3.58%
508021.SH	国泰海通临港创新产业园 REIT	上海临港	2022-10-13	3.45	24.38	-3.52%	-19.09%	1.09%	1.34%	1,265	21.2	0.8	5.56%
508088.SH	国泰海通东久新经济 REIT	-	2022-10-14	3.36	17.74	29.83%	-5.05%	-0.71%	0.99%	1,466	24.2	1.2	6.03%
180103.SZ	华夏杭州和达高科产园 REIT	-	2022-12-27	1.56	11.87	-34.67%	-22.61%	-2.01%	1.64%	1,032	15.6	0.7	6.67%
508019.SH	中金湖北科投光谷产业园 REIT	-	2023-06-30	1.22	13.30	-46.18%	-31.06%	-4.62%	5.26%	3,144	14.2	0.5	7.32%
508022.SH	博时津开科工产业园 REIT	-	2024-09-19	2.52	11.82	14.80%	-23.14%	0.64%	5.24%	4,339	15.9	1.1	6.33%
180105.SZ	易方达广州开发区高新产业园 REIT	-	2024-09-23	1.09	18.54	-53.57%	-39.42%	-2.50%	0.80%	465	15.6	0.5	6.41%
508003.SH	中金联东科技创新产业园 REIT	-	2024-11-05	3.13	15.11	2.95%	-15.13%	-1.20%	0.91%	940	19.5	1.0	5.08%

下载日志已记录，仅供内部参考

508097.SH	华泰紫金南京建邺产业园 REIT	-	2024-12-03	2.20	10.04	-6.85%	-17.92%	2.61%	3.33%	1,271	17.8	0.9	5.62%
508010.SH	中金重庆两江产业园 REIT	-	2024-12-11	2.56	10.21	8.37%	-5.66%	4.45%	1.70%	854	18.4	1.0	5.47%
180106.SZ	广发成都高投产业园 REIT	-	2024-12-19	2.50	11.73	-13.27%	-21.29%	0.65%	1.59%	1,042	15.6	0.9	4.97%
508012.SH	招商科创孵化器 REIT	-	2024-12-31	1.84	9.05	-38.26%	-34.63%	-0.92%	1.38%	491	15.3	0.6	7.47%
508092.SH	华夏金隅智造工场 REIT	金隅集团	2025-02-26	2.91	11.01	10.17%	-22.13%	-0.61%	1.35%	1,025	15.1	1.1	6.61%
508080.SH	中金亦庄产业园 REIT	-	2025-06-26	2.66	10.59	3.45%	-24.22%	-1.33%	1.93%	712	15.6	1.0	6.60%
508039.SH	创金合信首农 REIT	-	2025-07-25	3.45	35.96	-0.50%	-24.04%	0.38%	0.84%	1,389	9.0	1.0	7.39%
508029.SH	中信建投沈阳国际软件园 REIT	-	2025-11-06	2.59	10.22	-23.85%	-22.19%	0.04%	4.77%	1,114	6.1	0.8	10.08%
保租房													
180501.SZ	红土创新深圳安居 REIT	-	2022-08-31	3.31	11.59	51.07%	-4.30%	0.00%	1.37%	1,421	34.5	1.4	2.90%
508058.SH	中金厦门安居保障性租赁住房 REIT	-	2022-08-31	4.07	20.07	78.46%	-1.78%	1.52%	2.42%	3,897	46.0	1.4	2.18%
508068.SH	华夏北京保障房 REIT	-	2022-08-31	4.15	21.51	86.59%	4.56%	1.67%	1.60%	3,159	33.2	1.4	3.86%
508077.SH	华夏基金华润有巢 REIT	华润置地	2022-12-09	2.70	21.92	40.34%	-6.65%	-0.33%	2.62%	4,935	35.8	1.2	2.80%
508031.SH	国泰海通城投宽庭保障性租赁住房 REIT	城投控股	2024-01-12	3.93	29.98	40.13%	4.42%	1.21%	0.64%	1,652	30.3	1.3	3.30%
180502.SZ	招商基金招商蛇口租赁住房 REIT	招商蛇口	2024-10-23	3.66	12.85	42.07%	5.76%	-0.65%	3.38%	4,667	30.4	1.4	3.29%
508085.SH	华泰苏州恒泰租赁住房 REIT	-	2025-05-21	3.60	13.20	36.48%	1.29%	0.42%	4.34%	2,344	35.8	1.4	2.84%
508055.SH	汇添富上海地产租赁住房 REIT	-	2025-03-31	3.50	13.21	34.58%	1.94%	1.24%	1.63%	1,878	33.0	1.3	4.45%
180503.SZ	中航北京昌保租赁住房 REIT	-	2026-04-29	2.97	9.37	28.05%	6.73%	0.00%	3.36%	1,187	8.6	1.3	0.00%
数据中心													
508060.SH	南方万国数据中心 REIT	万国数据	2025-08-08	4.12	23.68	43.14%	-2.09%	1.06%	3.21%	4,625	22.8	1.4	4.37%
180901.SZ	南方润泽科技数据中心 REIT	润泽科技	2025-08-08	5.80	43.49	36.26%	-3.98%	0.59%	2.06%	5,785	16.4	1.3	6.10%
消费													
508017.SH	华夏金茂消费 REIT	中国金茂	2024-03-12	3.67	9.84	52.28%	-0.56%	0.99%	2.96%	1,597	24.6	1.5	4.07%
508011.SH	嘉实物美消费 REIT	-	2024-03-12	3.19	9.04	50.32%	-15.99%	-0.22%	1.55%	964	18.1	1.4	5.59%
180601.SZ	华夏华润消费 REIT	华润置地	2024-03-14	9.37	62.41	49.48%	-1.87%	-0.04%	2.64%	15,727	25.5	1.5	3.93%
180602.SZ	中金印力消费基础设施 REIT	万科 A	2024-04-30	3.89	29.66	30.24%	-4.49%	-0.44%	0.74%	1,913	22.4	1.3	3.37%
508002.SH	华安百联消费 REIT	百联股份	2024-08-16	2.48	21.72	17.43%	-14.12%	-1.66%	0.75%	1,227	17.5	1.1	5.78%
508005.SH	华夏首创奥特莱斯 REIT	-	2024-08-28	4.12	19.42	80.09%	8.07%	0.17%	0.94%	2,037	24.1	1.7	4.15%
180603.SZ	华夏大悦城消费 REIT	大悦城	2024-09-20	4.35	30.99	40.68%	-2.63%	-0.48%	2.50%	6,528	23.6	1.4	4.24%

下载日志已记录，仅供内部参考

180605.SZ	易方达华威农贸市场 REIT	-	2025-01-24	4.23	14.48	49.95%	-7.73%	-0.61%	2.31%	3,255	25.7	1.5	3.90%
180606.SZ	中金中国绿发消费 REIT	-	2025-06-27	3.64	15.39	19.12%	-9.29%	0.03%	5.40%	3,723	22.4	1.2	3.51%
508082.SH	中金唯品会奥莱 REIT	唯品会	2025-09-12	4.08	33.64	21.42%	0.17%	0.22%	2.21%	3,557	23.8	1.2	3.54%
508091.SH	华夏凯德消费 REIT	凯德投资	2025-09-29	5.30	22.71	-4.02%	-15.89%	0.82%	2.11%	2,760	20.0	0.9	3.94%
180607.SZ	华夏中海消费 REIT	中国海外发展	2025-10-31	5.10	15.59	-0.71%	-6.26%	-0.84%	0.90%	412	24.7	1.0	3.04%
商业不动产 REITs													
508602.SH	国泰海通砂之船商业 REIT	-	2026-06-18	6.49	55.37	17.37%	5.66%	-0.08%	0.50%	810	-	1.2	5.46%
508603.SH	中金唯品会商业 REIT	唯品会	2026-06-18	3.90	77.02	1.22%	0.18%	0.33%	0.87%	1,697	-	1.0	4.84%
508600.SH	汇添富上海地产商业 REIT	-	2026-06-18	3.44	40.94	-15.11%	-15.13%	-0.95%	0.88%	906	-	0.8	4.75%
508601.SH	中信建投首农商业 REIT	-	2026-06-18	2.89	30.14	-4.25%	-5.60%	-0.52%	3.90%	3,378	-	1.0	6.22%
181001.SZ	创金合信北京国资公司 REIT	-	2026-09-03	2.33	28.31	-17.73%	-7.58%	0.00%	1.40%	975	-	0.8	4.64%

资料来源：wind，中信建投

注：5 只商业不动产REITs 派息率采用基金招募说明书中 2026 年预测数

下载日志已记录，仅供内部参考

风险分析

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

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

下载日志已记录，仅供内部参考

分析师介绍

竺劲

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

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

王文涛

中信建投证券房地产行业研究员，武汉大学学士，上海财经大学硕士，研究方向为房地产开发、商业不动产、资管以及 REITs。

黄啸天

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

下载日志已记录，仅供内部参考

评级说明

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

分析师声明

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

法律主体说明

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

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

一般性声明

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

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

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

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

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

中信建投证券研究发展部

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

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

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

中信建投（国际）

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