

强于大市

房地产行业第6周周报（2026年1月31日-2026年2月6日）

受去年同期为春节的低基数影响，楼市成交同比大幅增长，但环比负增长；上海三区试点收购二手房用作保租房

新房成交面积环比由正转负，同比增幅收窄；二手房成交面积环比降幅扩大，同比增幅收窄；新房库存面积同环比均下降；去化周期环比下降、同比上升。

核心观点

- **新房成交面积环比增速由正转负，同比增幅收窄。**40个城市新房成交面积163.1万平，环比下降9.6%，同比上升203.0%，同比增幅较上周收窄38.9个百分点。一、二、三四线城市新房成交面积环比增速分别为-6.0%、-7.2%、-18.2%，同比增速分别为364.2%、286.2%、28.3%，一、三四线城市同比增幅较上周分别收窄123.0、130.4个百分点，二线城市同比增幅较上周扩大91.9个百分点。
- **二手房成交面积环比降幅扩大，同比增幅收窄。**18个城市二手房成交面积174.1万平，环比下降4.7%，同比上升349.7%，同比增幅较上周收窄443.5个百分点。一、二、三四线城市二手房成交面积环比增速分别为-15.1%、2.5%、-8.5%，同比增速分别为385.2%、317.3%、352.2%，同比增幅较上周分别收窄736.2、547.5、7.2个百分点。
- **新房库存面积同环比均下降；去化周期环比下降、同比上升。**12个城市新房库存面积11235万平，环比增速为-0.7%，同比增速为-6.4%；去化周期17.4个月，环比下降0.2个月，同比上升4.4个月。一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为17.9、14.3、64.3个月，一、三四线城市环比分别下降0.5、1.0个月，二线城市环比上升0.03个月，一、二、三四线城市同比分别上升3.7、4.1、28.3个月。
- **土地市场同环比均量涨价跌；溢价率同环比均下降。**百城全类型成交土地规划建面为1188.4万平，环比上升74.1%，同比上升582.1%；成交总价153.3亿元，环比上升51.1%，同比上升36.7%；楼面均价1290元/平，环比下降13.2%，同比下降80.0%；土地溢价率为2.3%，环比下降1.0个百分点，同比下降1.4个百分点。
- **房企国内债券发行量环比上升。**房地产行业国内债券总发行量212.1亿元，环比上升192.8%。总偿还量为31.9亿元，环比下降61.6%，同比上升185.1%（前值：89.5%）；净融资额为180.1亿元。
- **板块相对收益有所上升。**房地产行业绝对收益为0.0%，较上周上升2.2pct，相对收益（相对沪深300）为1.3%，较上周上升3.6pct。房地产板块PE为27.19X，较上周下降0.19X。

政策

- 2月2日，上海收购二手住房用于保租房正式启动，浦东、静安、徐汇区将作为首批试点区域率先推进相关工作，由各区公租房公司作为收购主体，由中国建设银行提供金融支持。1)浦东新区：收购优先聚焦内环内、2000年以前、70平以下，且总价不超过400万元的产权清晰的个人二手房源，面向有置换需求的产权人，特别是租售比相对较高、保租房房源供需矛盾较大、居住配套成熟的区域。2)静安区：确立了“政府统筹、国企实施、专业运作”的原则。房源筛选核心聚焦产权人有置换本区商品房意愿、总价适中、产权清晰的成套小户型二手房，优先布局重点产业园区、核心商圈及轨道交通站点3公里辐射圈，采取“片区式收储为主、零散收购为辅”的策略，对成本较低、交通便捷、居住配套成熟的区域优先收购、集中推进。3)徐汇区：探索通过区保障房公司在市场上收购存量小户型的房源，按照相应的标准实施装修配置后，作为保租房实现供应。首期将安排一定规模的区级财政资金通过资本金注入区保障房公司，专项用于存量房源的收购，同时通过银行贷款融资增加收购资金，确保收购房源工作顺利开展。我们认为，上海启动收购二手住房用于保障性租赁住房试点，相较于低能级城市来说有一定优势。且对于后续其他重点城市市中心的项目具有非常好的导向作用，能进一步释放住房改善需求，打通置换链条，对于去库存与稳定价格预期也起到一定作用。如果后续实操层面有所推进、试点范围进一步扩大，或对市场预期和信心的修复有积极影响。

投资建议

- 我们认为，当前房地产行业仍然面临一定压力。当前防范地产及相关风险仍是首位，市场的惯性下滑及不断蔓延的看跌预期也可能会倒逼政策尽快出台。2026年全年来看，地产板块出现收益的机会较大，今年建议关注及配置。节奏上，可能会出现两个拐点，一个是季度末左右的“政策拐点”，一个是四季度左右的“基本面拐点”。从投资建议角度来说，“政策拐点”需要提前布局，“基本面拐点”机会持续时间会更长，持续性的修复仍要待价格止跌回稳。“政策拐点”可能会体现在房地产供需两端的政策积极性提升，“基本面拐点”主要指需求好转的明朗度，主要体现在二手房价格的降幅收窄。地产从标的来看，一方面，适配核心城市、户型、产品力需求的房企或更具备α属性，在传统的开发赛道走出重围；另一方面，在“新消费”主导的商业地产赛道中，提前布局新业态、新模式、新场景的商业地产公司更具优势。
- 现阶段我们建议关注三条主线：1) 基本面稳定、在一二线核心城市的销售和土储占比高、在重点城市的市占率较高的房企：华润置地、滨江集团、招商蛇口、越秀地产、建发国际集团。2) 从2024年以来在销售和拿地地上都有显著突破的“小而美”房企：保利置业集团。3) 积极探索新消费时代下的新场景建设和运营模式的商业地产公司：华润万象生活、太古地产、瑞安房地产、大悦城、百联股份。

风险提示：

- 政策出台不及预期；销售与房价持续下行；市场信心修复不及预期。

相关研究报告

- 《地产后增量时代的机遇》（2025/08/10）
- 《单月销售与投资降幅扩大；开工竣工降幅虽收窄，但仍处于历史低位》（2025/07/17）
- 《70城房价环比跌幅持续扩大；一线城市二手房价跌幅大于二、三线城市》（2025/07/17）
- 《2025年将成为房地产行业“由量转质，优化结构”的关键年》（2025/05/12）
- 《“城市更新”成为楼市重要的增量筹码，维稳房地产市场是当前扩内需的重要一环（25年4月政治局会议解读）》（2025/04/27）
- 《房地产“止跌回稳”主基调不变，释放需求和化解风险并行，传递积极信号（25年政府工作报告解读）》（2025/03/06）
- 《“旧改为主、收储为辅”贯穿2025年地产行业主线》（2024/12/14）
- 《住房交易税收政策调整，体现政府让利意愿及稳定房地产市场的决心》（2024/11/14）
- 《房贷利率机制调整超预期，沪深广松绑行政政策；看好地产板块行情延续！》（2024/09/30）
- 《央行拟于近期降准并引导LPR及存量房贷利率下降；北京拟适时取消普宅与非普分类标准》（2024/09/27）

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格
房地产

证券分析师：夏亦丰

(8621)20328348

yifeng.xia@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300521070005

证券分析师：许佳璐

(8621)20328710

jialu.xu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300521110002

目录

1 重点城市新房市场、二手房市场及库存跟踪	6
1.1 重点城市新房成交情况跟踪	6
1.2 重点城市新房库存情况跟踪	7
1.3 重点城市二手房成交情况跟踪	8
2 百城土地市场跟踪	10
2.1 百城成交土地（全类型）市场情况跟踪	10
2.2 百城成交土地（住宅类）市场情况跟踪	12
3 本周行业政策梳理	14
4 本周板块表现回顾	15
5 本周重点公司公告	17
6 本周房企债券发行情况	18
7 投资建议	21
8 风险提示	22
9 附录	23

图表目录

图表 1. 40 个城市新房成交套数为 1.7 万套，环比下降 4.3%，同比上升 225.1%...	6
图表 2. 新房成交面积为 163.1 万平方米，环比下降 9.6%，同比上升 203.0%.....	6
图表 3. 一、二、三四线城市新房成交套数环比增速分别为 26.3%、-6.0%、-29.2%.....	6
图表 4. 一、二、三四线城市新房成交面积环比增速分别为-6.0%、-7.2%、-18.2%.....	6
图表 5. 一、二、三四线城市新房成交套数同比增速分别为 511.0%、204.2%、73.0%.....	6
图表 6. 一、二、三四线城市新房成交面积同比增速分别为 364.2%、286.2%、28.3%.....	6
图表 7. 12 个城市新房库存套数为 136.7 万套，环比增速为-0.6%，同比增速为-10.1%.....	7
图表 8. 一、二、三四线城市新房库存套数环比增速分别为-1.3%、-0.2%、0.5%.....	7
图表 9. 一、二、三四线城市新房库存套数同比增速分别为-10.5%、-11.6%、3.2%.....	7
图表 10. 一、二、三四线城市新房库存套数去化周期分别为 16.8、14.2、77.2 个月.....	7
图表 11. 一、二、三四线城市新房库存套数去化周期环比增速分别为-2.8%、1.1%、-2.3%.....	7
图表 12. 一、二、三四线城市新房库存套数去化周期同比增速分别为 4.6%、19.1%、82.4%.....	7
图表 13. 12 个城市新房库存面积为 11235 万平方米，环比增速为-0.7%，同比增速为-6.4%.....	8
图表 14. 一、二、三四线城市新房库存面积环比增速分别为-1.1%、-0.4%、0.8%.....	8
图表 15. 一、二、三四线城市新房库存面积同比增速分别为-8.3%、-5.8%、5.6%.....	8
图表 16. 一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为 17.9、14.3、64.3 个月.....	8
图表 17. 一、二、三四线城市新房库存面积去化周期环比增速分别为-2.6%、0.2%、-1.5%.....	8
图表 18. 一、二、三四线城市新房库存面积去化周期同比增速分别为 26.5%、40.4%、78.5%.....	8
图表 19. 18 个城市二手房成交套数为 1.9 万套，环比下降 4.0%，同比上升 311.8%.....	9
图表 20. 18 个城市二手房成交面积为 174.1 万平方米，环比下降 4.7%，同比上升 349.7%.....	9
图表 21. 一、二、三四线城市二手房成交套数环比增速分别为-13.8%、2.9%、-11.0%.....	9
图表 22. 一、二、三四线城市二手房成交面积环比增速分别-15.1%、2.5%、-	

8.5%.....	9
图表 23. 一、二、三四线城市二手房成交套数同比增速分别为 386.3%、273.7%、279.3%.....	9
图表 24. 一、二、三四线城市二手房成交面积同比增速分别为 385.2%、317.3%、352.2%.....	9
图表 25.百城成交土地规划建筑面积为 1188.4 万平方米，环比上升 74.1%，同比上升 582.1%.....	10
图表 26. 百城成交土地总价为 153.3 亿元，环比上升 51.1%，同比上升 36.7%...10	10
图表 27. 百城成交土地楼面均价为为 1290.1 元/平，环比下降 13.2%，同比下降 80.0%.....	10
图表 28. 百城成交土地溢价率为 2.3%，环比下降 1.0 个百分点，同比下降 1.4 个百分点.....	10
图表 29. 一、二、三线城市成交土地规划建筑面积环比增速分别为-19.4%、197.2%、48.8%.....	11
图表 30. 一、二、三线城市成交土地规划建筑面积同比增速分别为 156.1%、957.0%、535.8%.....	11
图表 31. 一、二、三线城市成交土地总价环比增速分别为 340.4%、26.0%、14.1%.....	11
图表 32. 一、二、三线城市成交土地总价同比增速分别为-30.6%、76.9%、214.9%.....	11
图表 33. 一、二、三线城市成交土地楼面均价环比增速分别为 446.6%、-57.6%、-23.3%.....	11
图表 34. 一、二、三线城市成交土地楼面均价同比增速分别为-72.9%、-83.3%、-50.5%.....	11
图表 35. 一、二、三线城市平均土地溢价率分别为 0.0%、3.7%、1.8%.....	11
图表 36. 百城成交住宅土地规划建筑面积为 247.5 万平方米，环比上升 130.7%，同比上升 195.7%.....	12
图表 37. 百城成交住宅土地总价为 103.4 亿元，环比上升 92.3%，同比上升 48.9%.....	12
图表 38. 百城成交住宅土地楼面均价为 4179.1 元/平方米，环比下降 16.6%，同比下降 49.7%.....	12
图表 39. 百城成交住宅类用地溢价率为 4.6%，环比上升 0.6 个百分点，同比下降 6.2 个百分点.....	12
图表 40. 二、三线城市住宅类用地成交土地规划建筑面积环比增速分别为 19.9%、281.0%.....	12
图表 41. 一、二、三线城市住宅类用地成交土地规划建筑面积同比增速分别为 34.1%、218.0%、224.0%.....	12
图表 42. 二、三线城市住宅成交土地总价环比增速分别为 19.5%、67.8%.....	13
图表 43. 一、二、三线城市住宅成交土地总价同比增速分别为 33.2%、28.2%、137.8%.....	13
图表 44. 二、三线城市住宅成交楼面均价环比增速分别为-0.3%、-56.0%.....	13
图表 45. 一、二、三线城市住宅成交楼面均价同比增速为-0.7%、-59.7%、-	

26.6%	13
图表 46. 一、二、三线城市住宅类成交土地溢价率分别为 0.0%、11.6%、0.2% 13	
图表 47. 2026 年第 6 周大事件	14
图表 48. 房地产行业绝对收益为 0.0%，较上周上升 2.2 个百分点	15
图表 49. 房地产行业相对沪深 300 收益为 1.3%，较上周上升 3.6 个百分点	15
图表 50. 房地产板块 PE 为 27.19X，较上周下降 0.19X	16
图表 51. A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为保利发展、金地集团、滨江集团	16
图表 52. 港股涨跌幅靠前的三家公司依次为华润置地、越秀地产、中国海外发展	16
图表 53. 2026 年第 6 周（1 月 31 日-2 月 6 日）重点公司公告汇总	17
图表 54. 2026 年第 6 周房地产行业国内债券总发行量为 212.1 亿元，环比上升 192.8%	18
图表 55. 2026 年第 6 周国内债券总偿还量为 31.9 亿元，环比下降 61.6%，同比上升 185.1%	18
图表 56. 2026 年第 6 周房地产行业国内债券净融资额为 180.1 亿元	18
图表 57. 本周债券发行量最大的房企为华润置地控股、首开股份、定海城乡，发行量分别为 25.0、25.0、21.0 亿元	19
图表 58. 本周债券偿还量最大的房企为陆家嘴、铁建房地产、苏高新集团，偿还量分别为 15.0、13.0、3.0 亿元	20
图表 59. 报告中提及上市公司估值表	21
图表 60. 城市数据选取清单	23

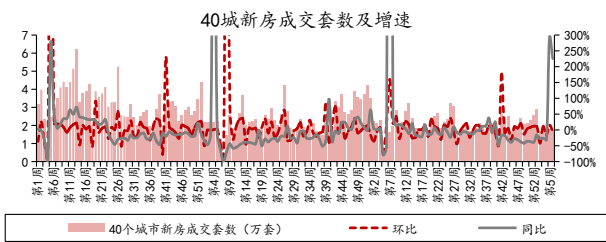
1 重点城市新房市场、二手房市场及库存跟踪

本周（第6周：1月31日-2月6日）相比于上周，新房成交面积环比由正转负、同比增幅收窄；二手房成交面积环比降幅扩大、同比增幅收窄；新房库存面积环比由正转负、同比降幅扩大；一、三四线城市新房库存面积去化周期环比下降、同比上升，二线城市新房库存面积去化周期同环比均上升。

1.1 重点城市新房成交情况跟踪

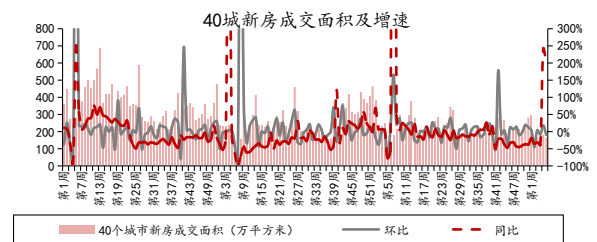
本周40个城市新房成交套数为1.7万套，环比下降4.3%、环比由正转负，同比上升225.1%、同比增幅收窄；新房成交面积为163.1万平方米，环比下降9.6%、环比由正转负，同比上升203.0%、同比增幅收窄。分城市能级来看，一、二、三四线城市新房成交套数分别为0.7、0.7、0.4万套，环比增速分别为26.3%、-6.0%、-29.2%，同比增速分别为511.0%、204.2%、73.0%。一、二、三四线城市新房成交面积分别为46.5、80.7、36.0万平方米，环比增速分别为-6.0%、-7.2%、-18.2%，同比增速分别为364.2%、286.2%、28.3%。

图表 1. 40个城市新房成交套数为1.7万套，环比下降4.3%，同比上升225.1%



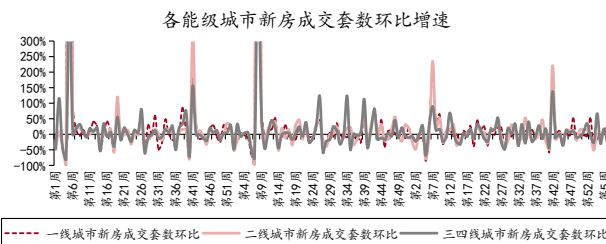
资料来源：同花顺、中银证券

图表 2. 新房成交面积为163.1万平方米，环比下降9.6%，同比上升203.0%



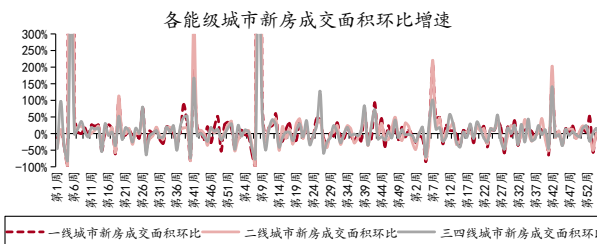
资料来源：同花顺、中银证券

图表 3. 一、二、三四线城市新房成交套数环比增速分别为26.3%、-6.0%、-29.2%



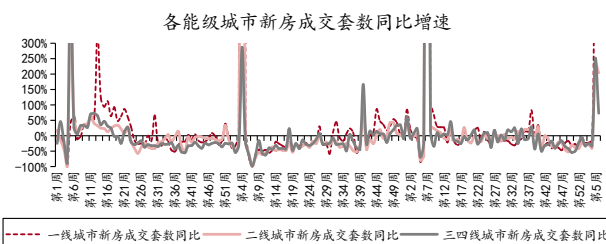
资料来源：同花顺、中银证券

图表 4. 一、二、三四线城市新房成交面积环比增速分别为-6.0%、-7.2%、-18.2%



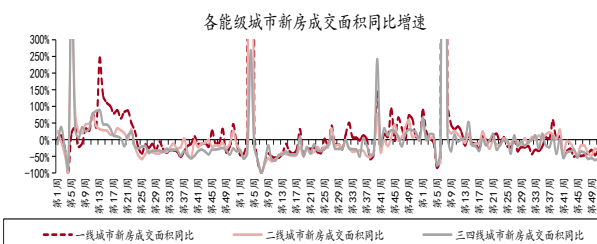
资料来源：同花顺、中银证券

图表 5. 一、二、三四线城市新房成交套数同比增速分别为511.0%、204.2%、73.0%



资料来源：同花顺、中银证券

图表 6. 一、二、三四线城市新房成交面积同比增速分别为364.2%、286.2%、28.3%



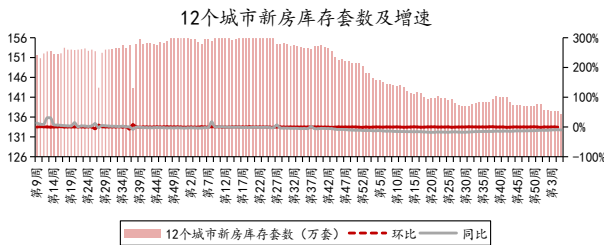
资料来源：同花顺、中银证券

1.2 重点城市新房库存情况跟踪

12个城市新房库存套数为136.7万套，环比增速为-0.6%，同比增速为-10.1%，一、二、三四线城市新房库存套数分别为54.3、77.7、4.8万套，环比增速分别为-1.3%、-0.2%、0.5%，同比增速分别为-10.5%、-11.6%、3.2%。四座一线城市北京、上海、广州、深圳的新房库存套数分别为30.0、6.2、13.3、4.7万套，北京、上海、广州、深圳的环比增速分别为-1.2%、-0.4%、-1.8%、-1.1%，北京、上海、广州、深圳的同比增速分别为-14.0%、-0.4%、-3.9%、-16.4%。

在新房库存套数去化周期方面，12个城市新房库存套数去化周期为16.9个月，环比下降0.3个月，同比上升1.5个月。一、二、三四线城市新房库存套数去化周期分别为16.8、14.2、77.2个月，一、三四线城市环比分别下降0.5、1.9个月、二线城市环比上升0.2个月，一、二、三四线城市同比分别上升0.7、2.3、34.9个月。四座一线城市北京、上海、广州、深圳的新房库存套数去化周期分别为37.4、6.9、10.0、23.5个月，上海、深圳环比分别上升0.02、0.2个月，北京、广州环比分别下降0.2、0.7个月，北京、上海、深圳同比分别上升2.6、0.1、13.9个月，广州同比下降0.9个月。

图7. 12个城市新房库存套数为136.7万套，环比增速为-0.6%，同比增速为-10.1%



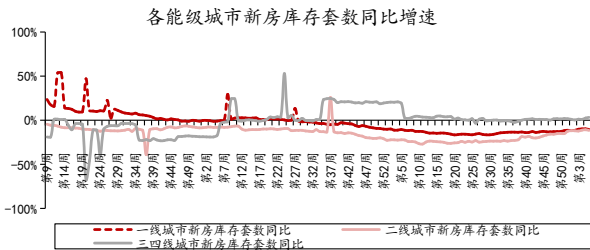
资料来源：同花顺、中银证券

图8. 一、二、三四线城市新房库存套数环比增速分别为-1.3%、-0.2%、0.5%



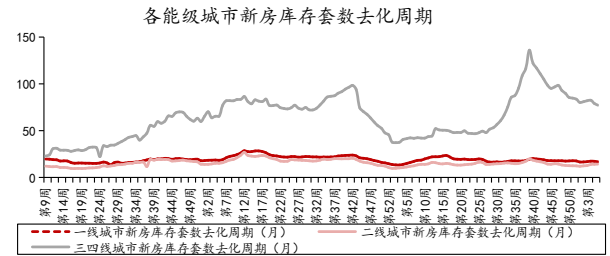
资料来源：同花顺、中银证券

图9. 一、二、三四线城市新房库存套数同比增速分别为-10.5%、-11.6%、3.2%



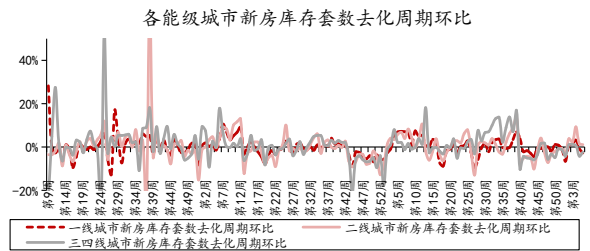
资料来源：同花顺、中银证券

图10. 一、二、三四线城市新房库存套数去化周期分别为16.8、14.2、77.2个月



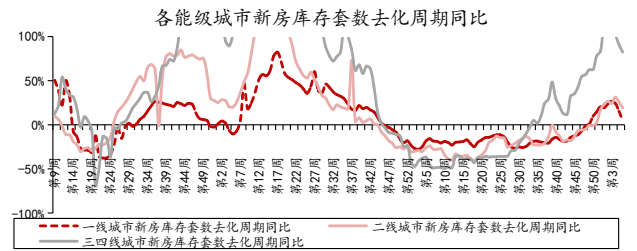
资料来源：同花顺、中银证券

图11. 一、二、三四线城市新房库存套数去化周期环比增速分别为-2.8%、1.1%、-2.3%



资料来源：同花顺、中银证券

图12. 一、二、三四线城市新房库存套数去化周期同比增速分别为4.6%、19.1%、82.4%

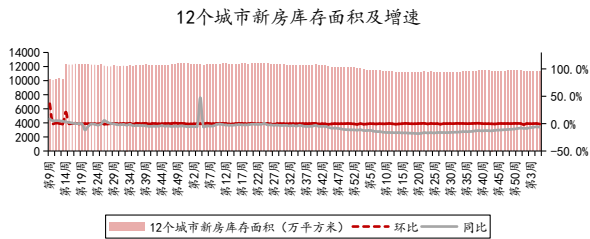


资料来源：同花顺、中银证券

12个城市新房库存面积为11235万平方米，环比增速为-0.7%，同比增速为-6.4%。一、二、三四线城市新房库存面积分别为5846、4807、582万平方米，一、二、三四线城市环比增速分别为-1.1%、-0.4%、0.8%，同比增速分别为-8.3%、-5.8%、5.6%。

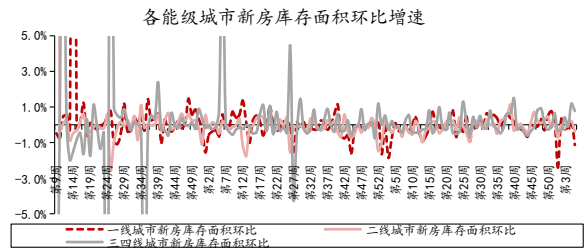
在新房库存面积去化周期方面，12个城市新房库存面积去化周期为17.4个月，环比下降0.2个月，同比上升4.4个月。一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为17.9、14.3、64.3个月，一、三四线城市环比分别下降0.5、1.0个月，二线城市环比上升0.03个月，一、二、三四线城市同比上升3.7、4.1、28.3个月。

图表 13. 12个城市新房库存面积为11235万平方米，环比增速为-0.7%，同比增速为-6.4%



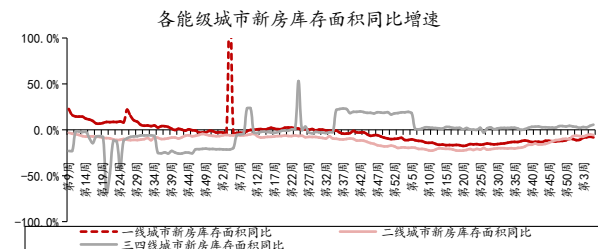
资料来源：同花顺、中银证券

图表 14. 一、二、三四线城市新房库存面积环比增速分别为-1.1%、-0.4%、0.8%



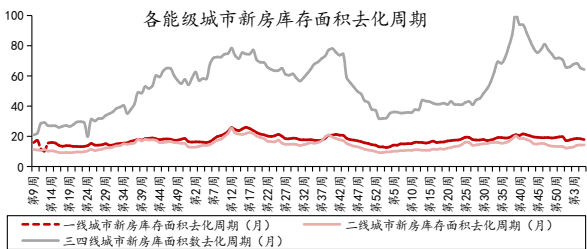
资料来源：同花顺、中银证券

图表 15. 一、二、三四线城市新房库存面积同比增速分别为-8.3%、-5.8%、5.6%



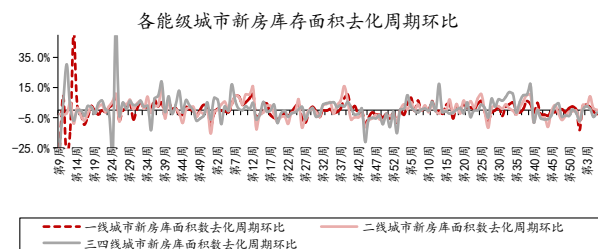
资料来源：同花顺、中银证券

图表 16. 一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为17.9、14.3、64.3个月



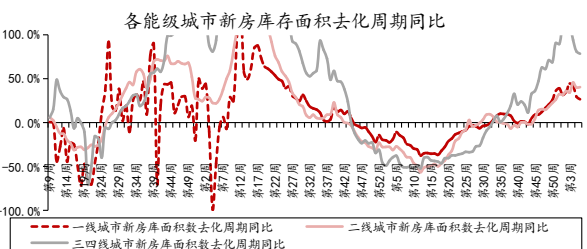
资料来源：同花顺、中银证券

图表 17. 一、二、三四线城市新房库存面积去化周期环比增速分别为-2.6%、0.2%、-1.5%



资料来源：同花顺、中银证券

图表 18. 一、二、三四线城市新房库存面积去化周期同比增速分别为26.5%、40.4%、78.5%

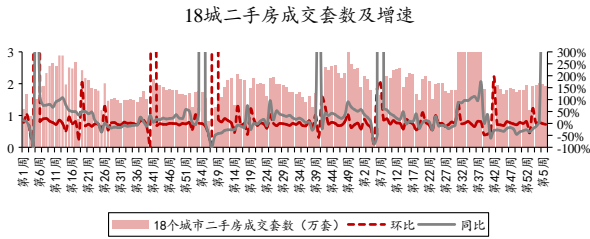


资料来源：同花顺、中银证券

1.3 重点城市二手房成交情况跟踪

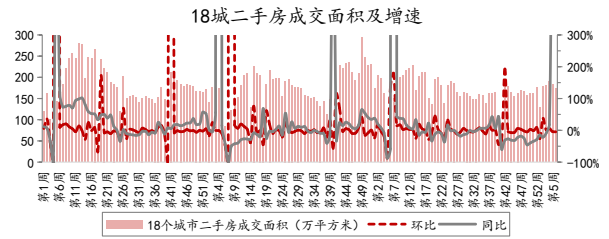
本周18个城市二手房成交套数为1.9万套，环比下降4.0%，同比上升311.8%；成交面积为174.1万平方米，环比下降4.7%，同比上升349.7%。从各城市能级来看，一、二、三四线城市二手房成交套数分别为0.5、1.1、0.3万套，环比增速分别为-13.8%、2.9%、-11.0%，同比增速分别为386.3%、273.7%、279.3%；一、二、三四线城市成交面积分别为41.7、95.6、36.9万平方米，一、二、三四线城市环比增速分别为-15.1%、2.5%、-8.5%，同比增速分别为385.2%、317.3%、352.2%。

图表 19. 18 个城市二手房成交套数为 1.9 万套，环比下降 4.0%，同比上升 311.8%



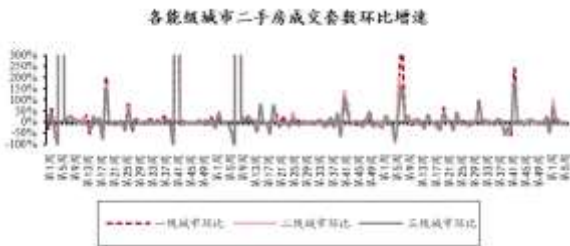
资料来源：同花顺、中银证券

图表 20. 18 个城市二手房成交面积为 174.1 万平方米，环比下降 4.7%，同比上升 349.7%



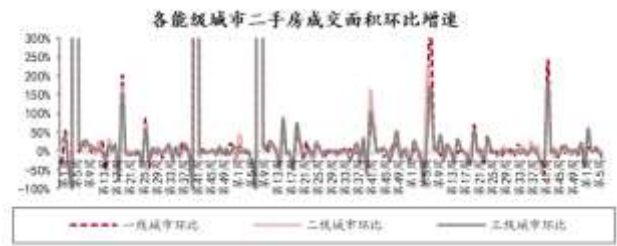
资料来源：同花顺、中银证券

图表 21. 一、二、三四线城市二手房成交套数环比增速分别为-13.8%、2.9%、-11.0%



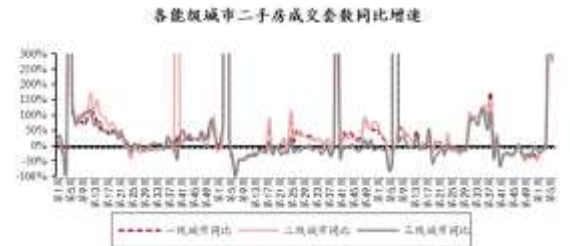
资料来源：同花顺、中银证券

图表 22. 一、二、三四线城市二手房成交面积环比增速分别为-15.1%、2.5%、-8.5%



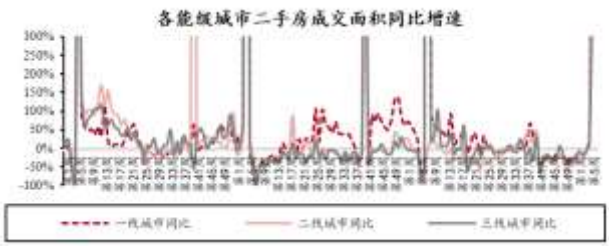
资料来源：同花顺、中银证券

图表 23. 一、二、三四线城市二手房成交套数同比增速分别为 386.3%、273.7%、279.3%



资料来源：同花顺、中银证券

图表 24. 一、二、三四线城市二手房成交面积同比增速分别为 385.2%、317.3%、352.2%



资料来源：同花顺、中银证券

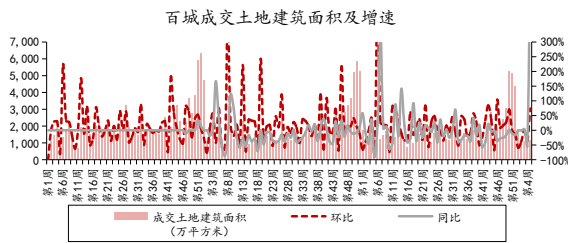
2 百城土地市场跟踪

土地市场方面，我们选取 2026 年第 5 周 (1 月 26 日-2 月 1 日) 的数据，土地市场同环比均量涨价跌。从城市能级来看，一线城市环比量跌价涨、同比量涨价跌，二线城市同环比均量涨价跌，三线城市同环比均量涨价跌；一线城市溢价率同环比均增速不变，二线城市溢价率环比上升、同比下降，三线城市溢价率环比下降、同比上升。

2.1 百城成交土地（全类型）市场情况跟踪

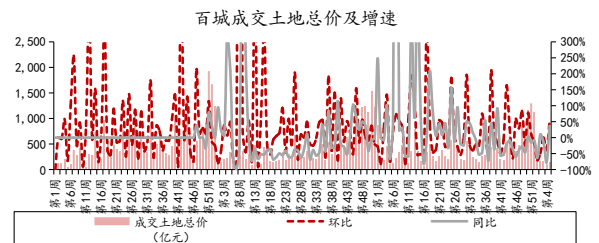
百城全类型成交土地规划建筑面积为 1188.4 万平方米，环比上升 74.1%，同比上升 582.1%；成交土地总价为 153.3 亿元，环比上升 51.1%，同比上升 36.7%；成交土地楼面均价为 1290.1 元/平，环比下降 13.2%，同比下降 80.0%；百城成交土地溢价率为 2.3%，环比下降 1.0 个百分点，同比下降 1.4 个百分点。

图表 25. 百城成交土地规划建筑面积为 1188.4 万平方米，环比上升 74.1%，同比上升 582.1%



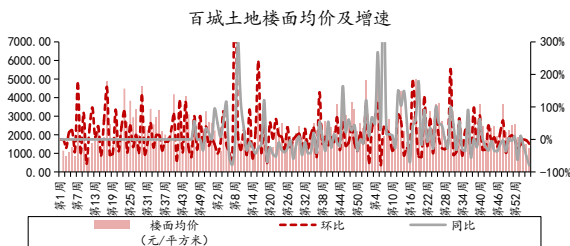
资料来源：中指院、中银证券

图表 26. 百城成交土地总价为 153.3 亿元，环比上升 51.1%，同比上升 36.7%



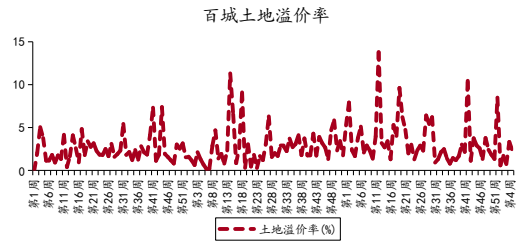
资料来源：中指院、中银证券

图表 27. 百城成交土地楼面均价为 1290.1 元/平，环比下降 13.2%，同比下降 80.0%



资料来源：中指院、中银证券

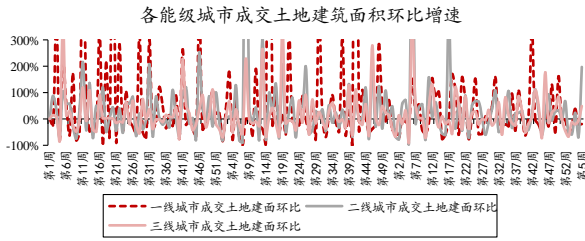
图表 28. 百城成交土地溢价率为 2.3%，环比下降 1.0 个百分点，同比下降 1.4 个百分点



资料来源：中指院、中银证券

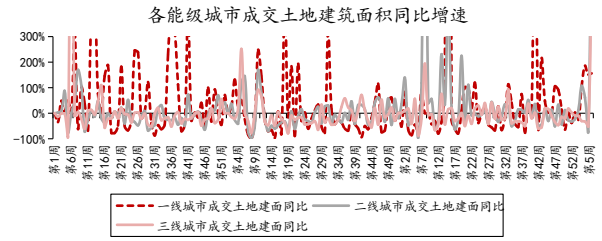
从城市能级来看，一、二、三线城市成交土地规划建筑面积分别为 70.8、465.7、651.9 万平方米，一、二、三线城市环比增速分别为 -19.4%、197.2%、48.8%，同比增速分别为 156.1%、957.0%、535.8%；一、二、三线城市成交土地总价分别为 42.5、63.7、47.1 亿元，一、二、三线城市环比增速分别为 340.4%、26.0%、14.1%，同比增速分别为 -30.6%、76.9%、214.9%；一、二、三线城市平均楼面价分别为 6002.7、1367.6、722.6 元/平，一、二、三线城市环比增速分别为 446.6%、-57.6%、-23.3%，同比增速分别为 -72.9%、-83.3%、-50.5%；一、二、三线城市平均土地溢价率分别为 0.0%、3.7%、1.8%，一线城市环比增速不变、二线城市环比上升 2.5 个百分点、三线城市环比下降 2.5 个百分点，一线城市同比增速不变、二线城市同比下降 5.5 个百分点、三线城市同比上升 0.9 个百分点。

图表 29. 一、二、三线城市成交土地规划建筑面积环比增速分别为-19.4%、197.2%、48.8%



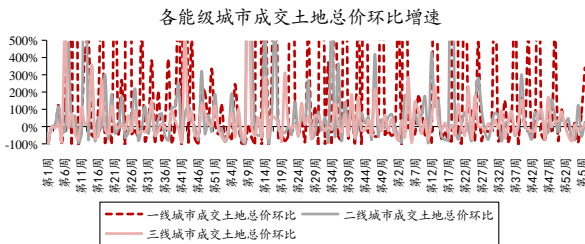
资料来源：中指院、中银证券

图表 30. 一、二、三线城市成交土地规划建筑面积同比增速分别为 156.1%、957.0%、535.8%



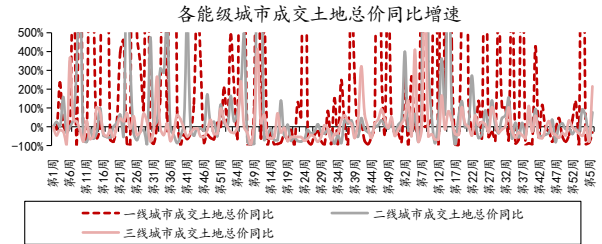
资料来源：中指院、中银证券

图表 31. 一、二、三线城市成交土地总价环比增速分别为 340.4%、26.0%、14.1%



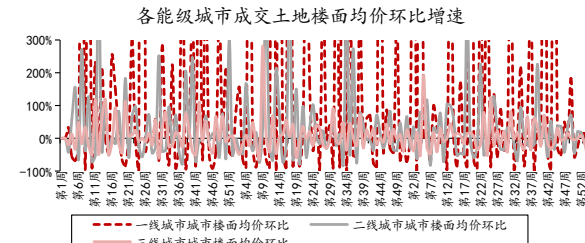
资料来源：中指院、中银证券

图表 32. 一、二、三线城市成交土地总价同比增速分别为 -30.6%、76.9%、214.9%



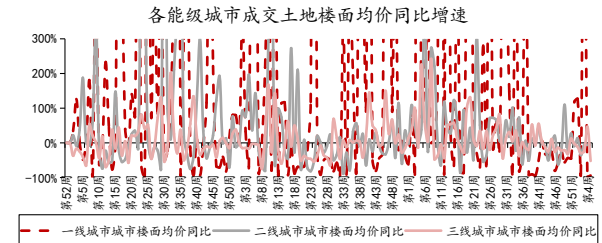
资料来源：中指院、中银证券

图表 33. 一、二、三线城市成交土地楼面均价环比增速分别为 446.6%、-57.6%、-23.3%



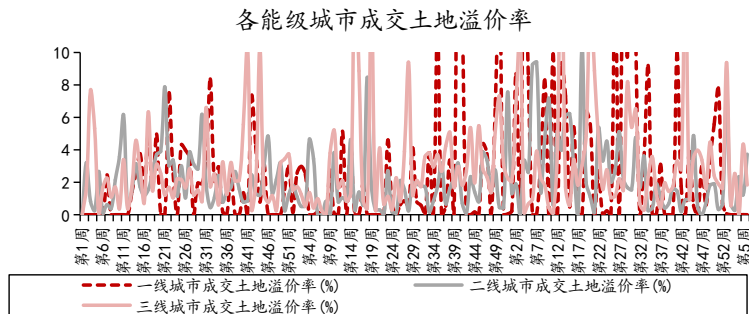
资料来源：中指院、中银证券

图表 34. 一、二、三线城市成交土地楼面均价同比增速分别为-72.9%、-83.3%、-50.5%



资料来源：中指院、中银证券

图表 35. 一、二、三线城市平均土地溢价率分别为 0.0%、3.7%、1.8%

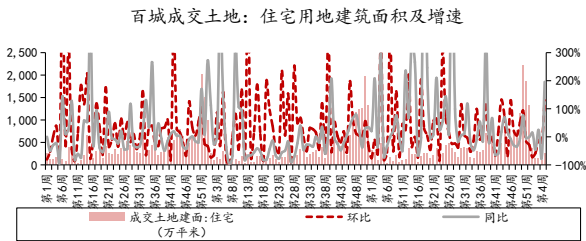


资料来源：中指院、中银证券

2.2 百城成交土地（住宅类）市场情况跟踪

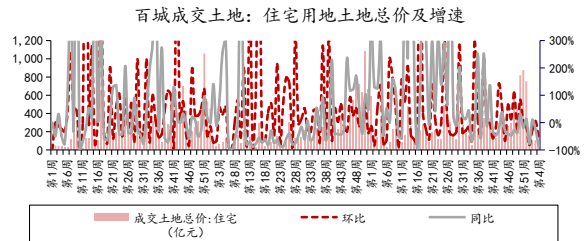
百城成交住宅土地规划建筑面积为 247.5 万平方米，环比上升 130.7%，同比上升 195.7%；成交住宅土地总价为 103.4 亿元，环比上升 92.3%，同比上升 48.9%；成交住宅土地楼面均价为 4179.1 元/平方米，环比下降 16.6%，同比下降 49.7%；百城成交住宅类用地溢价率为 4.6%，环比上升 0.6 个百分点，同比下降 6.2 个百分点。

图表 36. 百城成交住宅土地规划建筑面积为 247.5 万平方米，环比上升 130.7%，同比上升 195.7%



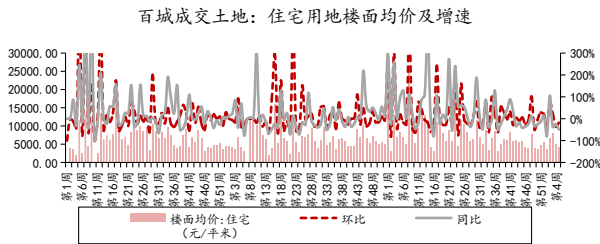
资料来源：中指院、中银证券

图表 37. 百城成交住宅土地总价为 103.4 亿元，环比上升 92.3%，同比上升 48.9%



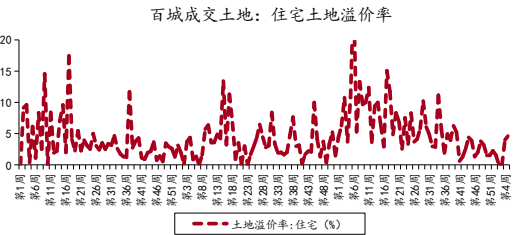
资料来源：中指院、中银证券

图表 38. 百城成交住宅土地楼面均价为 4179.1 元/平方米，环比下降 16.6%，同比下降 49.7%



资料来源：中指院、中银证券

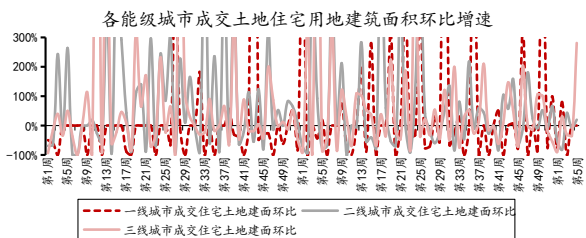
图表 39. 百城成交住宅类用地溢价率为 4.6%，环比上升 0.6 个百分点，同比下降 6.2 个百分点



资料来源：中指院、中银证券

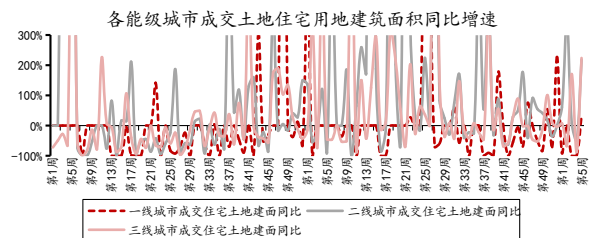
从不同城市能级的住宅类土地市场情况来看，本周一、二、三线土地建筑面积分别为 15.6、81.2、150.7 万平米，二、三线城市环比增速分别为 19.9%、281.0%，一、二、三线城市同比增速分别为 34.1%、218.0%、224.0%；一、二、三线城市住宅类成交土地总价分别为 30.9、43.9、28.6 亿元，二、三线城市环比增速分别为 19.5%、67.8%，一、二、三线城市同比增速分别为 33.2%、28.2%、137.8%；一、二、三线城市住宅类平均楼面价分别为 19755、5406、1901 元/平，二、三线城市环比增速分别为 -0.3%、-56.0%，二、三线城市同比增速分别为 -0.7%、-59.7%、-26.6%；一、二、三线城市平均住宅类成交土地溢价率分别为 0.0%、11.6%、0.2%，二线城市环比增加 8.5 个百分点、三线城市环比下降 5.7 个百分点，一线城市同比增速不变、二线城市同比下降 20.8 个百分点、三线城市同比上升 0.2 个百分点。

图表 40. 二、三线城市住宅类用地成交土地规划建筑面积环比增速分别为 19.9%、281.0%



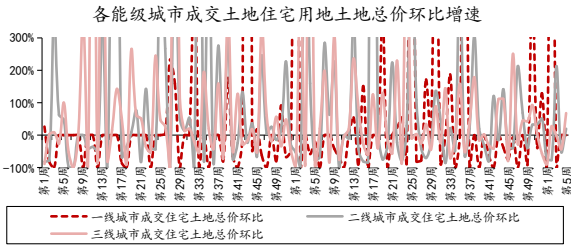
资料来源：中指院、中银证券

图表 41. 一、二、三线城市住宅类用地成交土地规划建筑面积同比增速分别为 34.1%、218.0%、224.0%



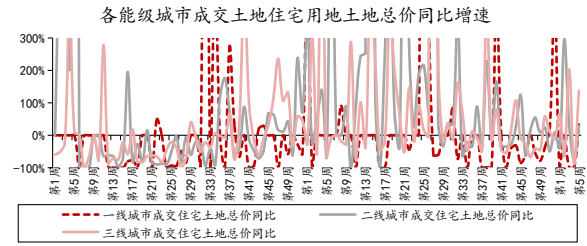
资料来源：中指院、中银证券

图表 42. 二、三线城市住宅成交土地总价环比增速分别为 19.5%、67.8%



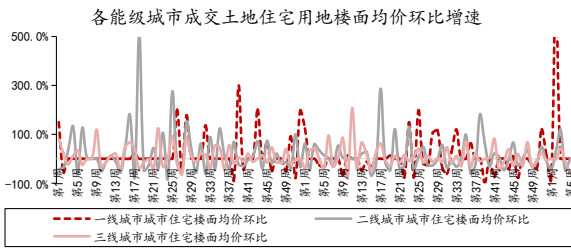
资料来源：中指院、中银证券

图表 43. 一、二、三线城市住宅成交土地总价同比增速分别为 33.2%、28.2%、137.8%



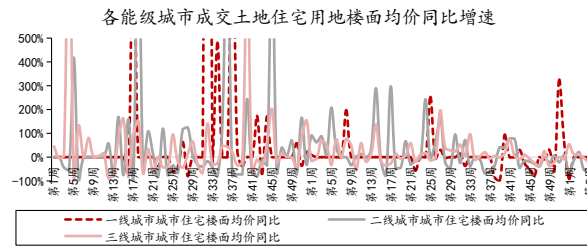
资料来源：中指院、中银证券

图表 44. 二、三线城市住宅成交楼面均价环比增速分别为 -0.3%、-56.0%



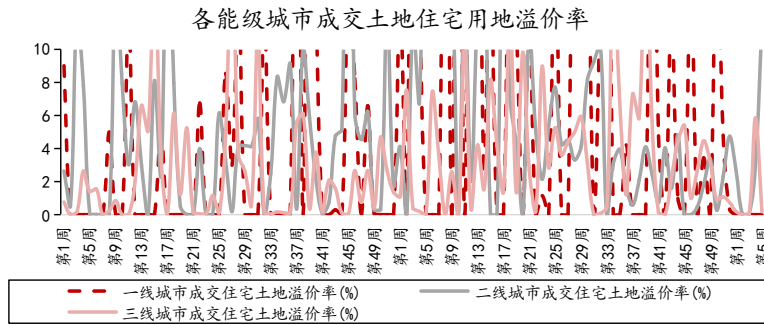
资料来源：中指院、中银证券

图表 45. 一、二、三线城市住宅成交楼面均价同比增速为 -0.7%、-59.7%、-26.6%



资料来源：中指院、中银证券

图表 46. 一、二、三线城市住宅类成交土地溢价率分别为 0.0%、11.6%、0.2%



资料来源：中指院、中银证券

3 本周行业政策梳理

中央

自然资源部：力争 2026 年底前全国所有市县涉企登记缴税业务实现一窗办理。

地方

西藏：商业用房贷款首付比例调至不低于 30%。

福建：阶段性实施普惠性购房补贴、多孩家庭补贴、商办用房补贴等补助政策。

福建：鼓励各地搭建商品住房“卖旧换新”平台，鼓励经纪机构优先推介“卖旧”房源。

甘肃：上调住房公积金贷款额度，单身最高 70 万已婚 90 万，同时放宽新就业毕业生贷款条件，高层次人才额度可上浮。

标普信评：1) 2026 年房地产新开工面积将再收缩 15%-20%。2) 存量商品房回储政策未来可能在高能级城市点状落地。

图表 47. 2026 年第 6 周大事件

类型	时间	内容
中央	2026/2/4	自然资源部：力争 2026 年底前全国所有市县涉企登记缴税业务实现一窗办理。
地方	2026/2/2	西藏：商业用房贷款首付比例调至不低于 30%。
	2026/2/3	福建：阶段性实施普惠性购房补贴、多孩家庭补贴、商办用房补贴等补助政策。
	2026/2/4	福建：鼓励各地搭建商品住房“卖旧换新”平台，鼓励经纪机构优先推介“卖旧”房源。
	2026/2/6	甘肃：上调住房公积金贷款额度，单身最高 70 万已婚 90 万，同时放宽新就业毕业生贷款条件，高层次人才额度可上浮。
	2026/2/6	标普信评：1) 2026 年房地产新开工面积将再收缩 15%-20%。2) 存量商品房回储政策未来可能在高能级城市点状落地。
	2026/2/2	西藏：商业用房贷款首付比例调至不低于 30%。

资料来源：自然资源部、各地政府官网、地产观点网、中银证券

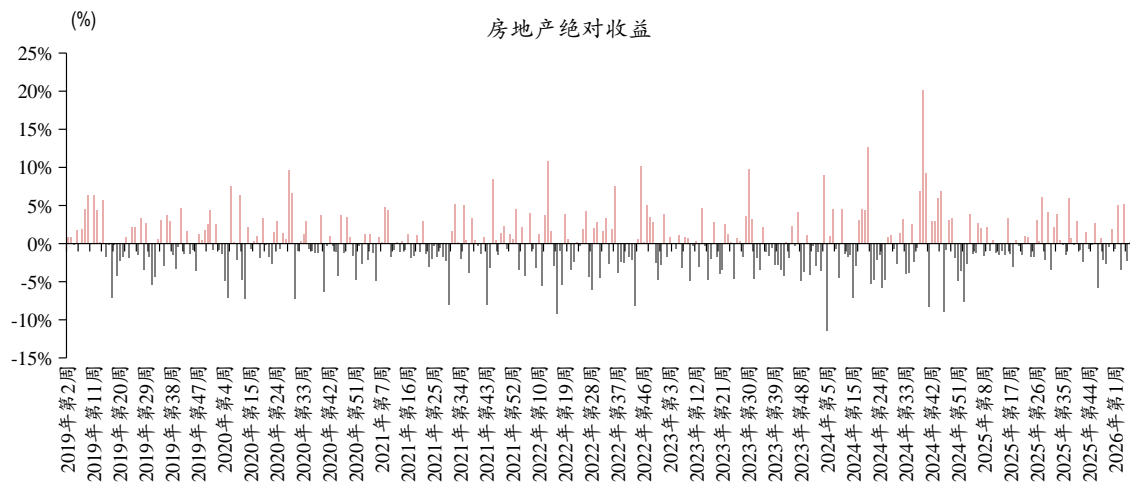
4 本周板块表现回顾

本周（1月31日-2月6日），在大盘表现方面，上证指数收于4066点，较上周下降52.36点，涨跌幅为-1.3%；创业板指收于3236点，较上周下降109.89点，涨跌幅为-3.3%；沪深300指数收于4644点，较上周下降62.74点，涨跌幅为-1.3%。

在行业板块表现方面，申万一级行业涨跌幅前三的行业依次为食品饮料、美容护理、电力设备，涨跌幅分别为4.3%、3.7%、2.2%；涨跌幅靠后的行业依次为有色金属、通信、电子，涨跌幅分别为-8.5%、-6.9%、-5.2%。

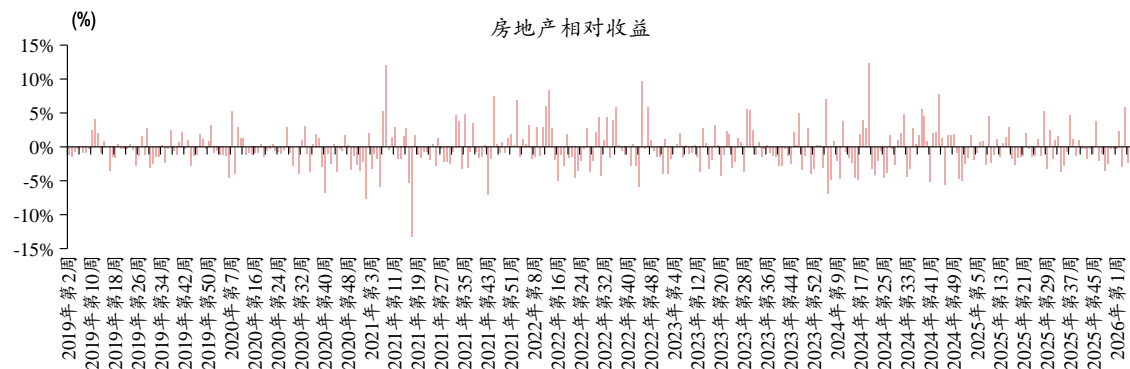
板块相对收益有所上升。房地产行业绝对收益为0.0%，较上周上升2.2pct，房地产行业相对收益（相对沪深300）为1.3%，较上周上升3.6pct。房地产板块PE为27.19X，较上周下降0.19X。

图表 48. 房地产行业绝对收益为 0.0%，较上周上升 2.2 个百分点



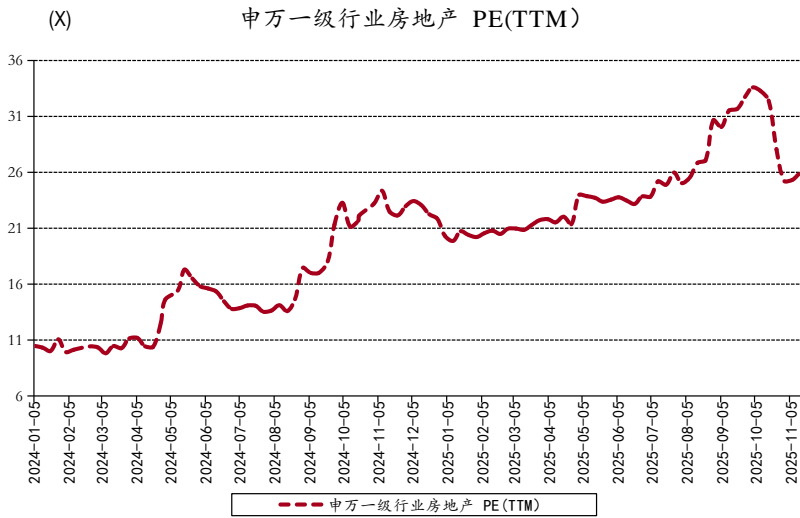
资料来源：同花顺、中银证券

图表 49. 房地产行业相对沪深 300 收益为 1.3%，较上周上升 3.6 个百分点



资料来源：同花顺、中银证券

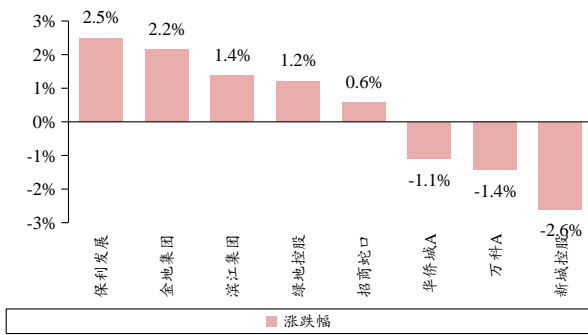
图表 50. 房地产板块 PE 为 27.19X，较上周下降 0.19X



资料来源：同花顺、中银证券

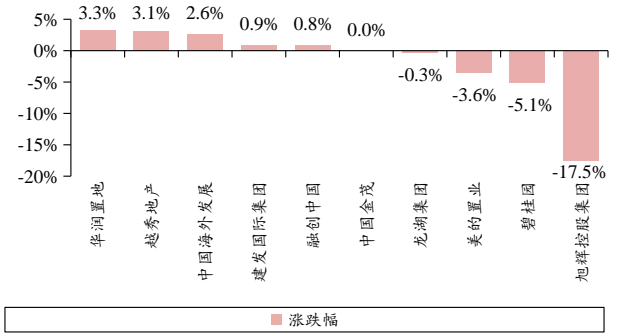
在我们重点跟踪房地产行业股票中，本周 A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为保利发展、金地集团、滨江集团，涨跌幅分别为 2.5%、2.2%、1.4%，涨跌幅靠后的三家公司依次为新城控股、万科 A、华侨城 A，涨跌幅分别为 -2.6%、-1.4%、-1.1%。港股涨跌幅靠前的三家公司依次为华润置地、越秀地产、中国海外发展，涨跌幅分别为 3.3%、3.1%、2.6%，涨跌幅靠后的三家公司依次为旭辉控股集团、碧桂园、美的置业，涨跌幅分别为 -17.5%、-5.1%、-3.6%。

图表 51. A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为保利发展、金地集团、滨江集团



资料来源：同花顺、中银证券

图表 52. 港股涨跌幅靠前的三家公司依次为华润置地、越秀地产、中国海外发展



资料来源：同花顺、中银证券

5 本周重点公司公告

业绩预告: **万科 A:** 公司发布 2025 年业绩预告, 预计归母净利润亏损约 82 亿元, 同比下降约 65.7%。**招商蛇口:** 公司发布 2025 年业绩预告, 预计归母净利润盈利 10 亿元-12.5 亿元, 同比下降 69% - 75%。**华侨城 A:** 公司发布 2025 年业绩预告, 预计归母净利润亏损 130 亿元-155 亿元, 同比下降 50% - 79%。**华发股份:** 公司发布 2025 年业绩预告, 预计归母净利润亏损 70 亿元-90 亿元。**金融街:** 公司发布 2025 年业绩预告, 预计归母净利润亏损 45 亿元-65 亿元, 同比减亏 41.4% - 59.4%。**大悦城:** 公司发布 2025 年业绩预告, 预计归母净利润亏损 21 亿元-27 亿元, 同比减亏 9.3% - 29.5%。**我爱我家:** 公司发布 2025 年业绩预告, 预计归母净利润亏损 7,000 万元-9,000 万元, 同比盈转亏。

高管变动公告: **实达集团:** 雷欢骅先生辞去董事长职位, 由朱向东先生代行董事长职责。**中国武夷:** 公司董事会同意聘任苏凌峰先生为公司副总经理, 任期与公司第八届董事会一致。**合景悠活:** 尤金泉先生已提出辞任本公司公司秘书, 蒋嘉惠女士已获委任为公司秘书及授权代表。

经营数据公告: **中国海外发展:** 2026 年 1 月, 中国海外系列公司的合约物业销售金额约为人民币 144.78 亿元, 同比上升 20.4%; 销售面积约为 51 万平方米, 同比下跌 12.9%。1 月, 本公司及/或其附属公司没有收购任何地块。

其他重要公告: **大悦城:** 公司股票交易价格于 2026 年 1 月 28 日, 1 月 29 日, 1 月 30 日连续三个交易日收盘价格涨幅偏离值累计超过 20%, 根据深圳证券交易所的相关规定, 属于股票交易异常波动情形。**华发股份:** 公司向特定对象发行可转换公司债券, 发行总额为 48 亿元, 面值为人民币 100 元, 发行期限为 6 年。**京投发展:** 公司拟发行非金融企业债务融资工具不超过 10 亿元, 发行期限不超过 5 年。

图表 53. 2026 年第 6 周 (1 月 31 日-2 月 6 日) 重点公司公告汇总

公告类型	公司名称	公告内容
业绩预告	万科 A	公司发布 2025 年业绩预告, 预计归母净利润亏损约 82 亿元, 同比下降约 65.7%。
	招商蛇口	公司发布 2025 年业绩预告, 预计归母净利润盈利 10 亿元 - 12.5 亿元, 同比下降 69% - 75%。
	华侨城 A	公司发布 2025 年业绩预告, 预计归母净利润亏损 130 亿元 - 155 亿元, 同比下降 50% - 79%。
	衢州发展	公司发布 2025 年业绩预告, 预计归母净利润为 2 亿元, 同比下降 80.3%。
	华发股份	公司发布 2025 年业绩预告, 预计归母净利润亏损 70 亿元 - 90 亿元。
	中华企业	公司发布 2025 年业绩预告, 预计归母净利润为 1 亿元-1.5 亿元, 同比扭亏为盈。
	金融街	公司发布 2025 年业绩预告, 预计归母净利润亏损 45 亿元 - 65 亿元, 同比减亏 41.4% - 59.4%。
	大悦城	公司发布 2025 年业绩预告, 预计归母净利润亏损 21 亿元 - 27 亿元, 同比减亏 9.3% - 29.5%。
	荣盛发展	公司发布 2025 年业绩预告, 预计归母净利润亏损 80 亿元 - 95 亿元。
	实达集团	公司发布 2025 年业绩预告, 预计归母净利润亏损 1.2 亿元 - 1.8 亿元。预计营业收入 3.15 亿元 - 3.65 亿元, 同比上升 2% - 18.2%。
	南山控股	公司发布 2025 年业绩预告, 预计归母净利润亏损 18 亿元 - 22 亿元, 同比下降 1.5% - 24.1%。
	天健集团	公司发布 2025 年业绩预告, 预计归母净利润盈利 1.82 亿元 - 2.55 亿元, 同比下降 58.9% - 70.7%。
	荣安地产	公司发布 2025 年业绩预告, 预计归母净利润亏损 13 亿元 - 6.5 亿元, 同比减亏 24.9% - 62.4%。
	深物业 A	公司发布 2025 年业绩预告, 预计归母净利润为 3,000 万元, 同期扭亏为盈。
	我爱我家	公司发布 2025 年业绩预告, 预计归母净利润亏损 7,000 万元 - 9,000 万元, 同比盈转亏。
	合肥城建	公司发布 2025 年业绩预告, 预计归母净利润亏损 4.3 亿元 - 5.5 亿元, 同比减亏 69.3% - 80.8%。预计营业收入 98 亿元 - 1.03 亿元, 同比提升 27.3% - 33.8%。
	世联行	公司发布 2025 年业绩预告, 预计归母净利润亏损 4.8 亿元 - 7.2 亿元, 同比下降 142.7% - 264%。
	中洲控股	公司发布 2025 年业绩预告, 预计归母净利润亏损 8.3 亿元, 同比减亏 59%。
	深振业 A	公司发布 2025 年业绩预告, 预计归母净利润亏损 2,500 万元 - 5,000 万元, 同比减亏 98.4% - 96.8%。
	世荣兆业	公司发布 2025 年业绩预告, 预计归母净利润为 1.26 亿元 - 1.86 亿元, 同比增长 236.8% - 397.1%。
三湘印象	公司发布 2025 年业绩预告, 预计归母净利润亏损 1.21 亿元。	
中国武夷	公司发布 2025 年业绩预告, 预计归母净利润亏损 3.5 亿元 - 4.55 亿元, 同比盈转亏。	
福星股份	公司发布 2025 年业绩预告, 预计归母净利润亏损 26 亿元 - 39 亿元, 同比下降 0% - 50%。	
津滨发展	公司发布 2025 年业绩预告, 预计归母净利润亏损 3,500 万元 - 6,500 万元, 同比下降 106.9% - 112.8%。	
渝开发	公司发布 2025 年业绩预告, 预计归母净利润亏损 700 万元 - 1,050 万元, 同比增长 106% - 109%。	
栖霞建设	公司发布 2025 年业绩预告, 预计归母净利润亏损 16 亿元 - 19 亿元, 同比下降 11.5% - 57.3%。	
珠江股份	公司发布 2025 年业绩预告, 预计归母净利润为 5,500 万元 - 8,250 万元, 同比增加 253.1% - 429.7%。	
高管变动公告	实达集团	雷欢骅先生辞去董事长职位, 由朱向东先生代行董事长职责。
经营数据公告	中国海外发展	2026 年 1 月, 中国海外系列公司的合约物业销售金额约为人民币 144.78 亿元, 同比上升 20.4%; 销售面积约为 51 万平方米, 同比下跌 12.9%。1 月, 本公司及/或其附属公司没有收购任何地块。
其他重要公告	大悦城	公司股票交易价格于 2026 年 1 月 28 日, 1 月 29 日, 1 月 30 日连续三个交易日收盘价格涨幅偏离值累计超过 20%, 根据深圳证券交易所的相关规定, 属于股票交易异常波动情形。
	华发股份	公司向特定对象发行可转换公司债券, 发行总额为 48 亿元, 面值为人民币 100 元, 发行期限为 6 年。
	京投发展	公司拟发行非金融企业债务融资工具不超过 10 亿元, 发行期限不超过 5 年。

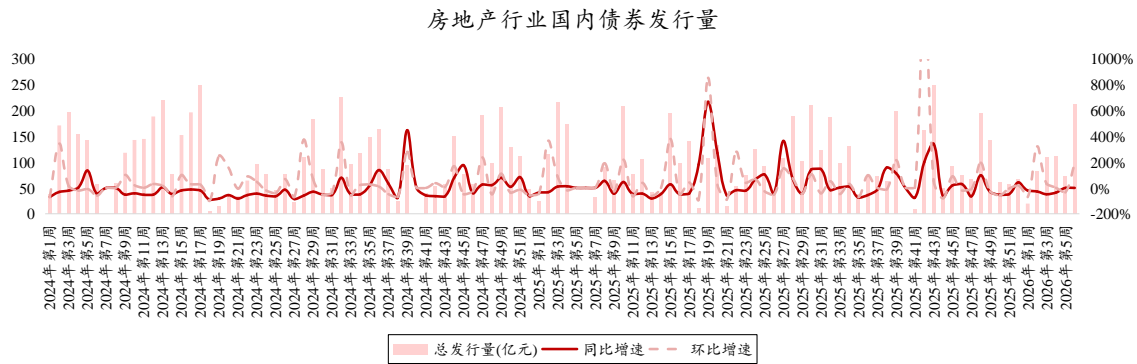
资料来源: 公司公告、中银证券

6 本周房企债券发行情况

本周房企国内债券总发行量环比上升，总偿还量环比下降、同比上升。2026 年第 6 周（1 月 31 日-2 月 6 日）房地产行业国内债券总发行量为 212.1 亿元，环比上升 192.8%。总偿还量为 31.9 亿元，环比下降 61.6%，同比上升 185.1%（前值：89.5%）；净融资额为 180.1 亿元。

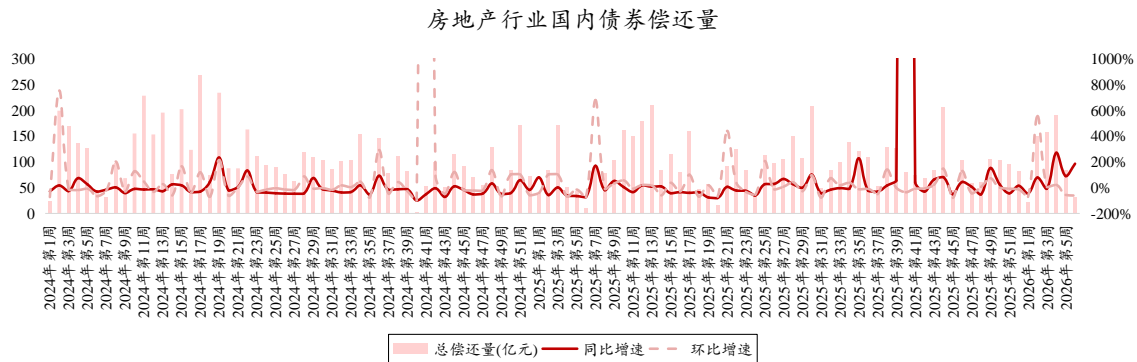
具体来看，本周债券发行量最大的房企为华润置地控股、首开股份、定海城乡，发行量分别为 25.0、25.0、21.0 亿元。本周债券偿还量最大的房企为陆家嘴、铁建房地产、苏高新集团，偿还量分别为 15.0、13.0、3.0 亿元。

图表 54. 2026 年第 6 周房地产行业国内债券总发行量为 212.1 亿元，环比上升 192.8%



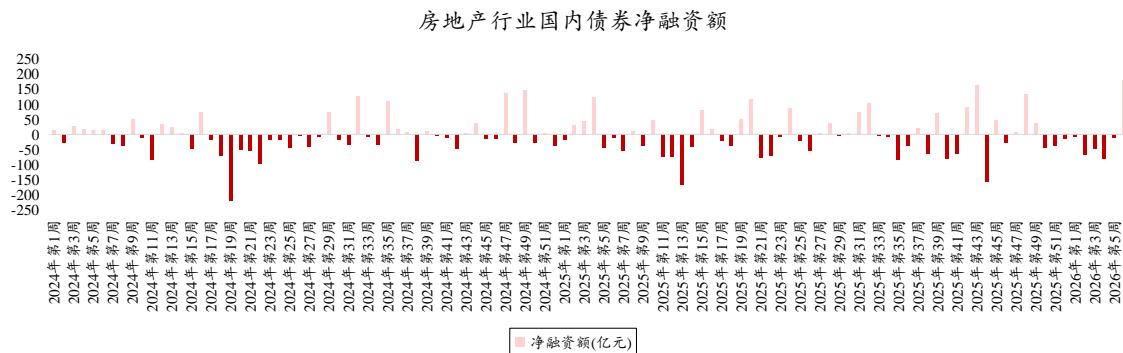
资料来源：同花顺、中银证券

图表 55. 2026 年第 6 周国内债券总偿还量为 31.9 亿元，环比下降 61.6%，同比上升 185.1%



资料来源：同花顺、中银证券

图表 56. 2026 年第 6 周房地产行业国内债券净融资额为 180.1 亿元



资料来源：同花顺、中银证券

图表 57. 本周债券发行量最大的房企为华润置地控股、首开股份、定海城乡，发行量分别为 25.0、25.0、21.0 亿元

发行日期	债券简称	发行人	发行人企业性质	发行总额(亿)	到期日期	债券类型
2026-02-05	26 华润控股 MTN001	华润置地控股	中央企业	25.0	2029-02-06	中期票据
2026-02-02	26 定城 01	定海城乡	地方国有企业	21.0	2031-02-03	公司债
2026-02-03	26 金茂 01	上海金茂	中央企业	17.0	2030-02-04	公司债
2026-02-06	26 首股 01	首开股份	地方国有企业	12.5	2031-02-09	公司债
2026-02-06	26 首股 02	首开股份	地方国有企业	12.5	2034-02-09	公司债
2026-02-05	26 兰产 01	兰溪市产发控股集团	地方国有企业	12.0	2031-02-09	公司债
2026-02-06	26 铁建房产 MTN001	铁建房地产	中央企业	10.1	2027-02-10	中期票据
2026-02-05	26 美的置业 MTN001	美的置业	港、澳、台投资	10.0	2028-02-09	中期票据
2026-02-02	26 通城 01	通州城建集团	地方国有企业	10.0	2031-02-04	公司债
2026-02-03	26 首城 03	首创城发	地方国有企业	10.0	2030-02-05	公司债
2026-02-03	26 首城 04	首创城发	地方国有企业	10.0	2031-02-05	公司债
2026-02-06	26 温州高新 MTN001	温州高新	地方国有企业	7.5	2031-02-09	中期票据
2026-02-05	26 瓯海新城 PPN001	瓯海新城	地方国有企业	7.0	2031-02-06	非公开定向债务融资工具(PPN)
2026-02-04	26 宝应城投 PPN002	宝应城投	地方国有企业	6.0	2026-10-23	非公开定向债务融资工具(PPN)
2026-02-04	26 京住总 MTN001	北京住总	地方国有企业	6.0	2029-02-06	中期票据
2026-02-05	26 科发集团 MTN001	科学城(广州)发展集团	地方国有企业	6.0	2028-02-06	中期票据
2026-02-03	26 安控 01	安居控股	地方国有企业	6.0	2029-02-05	公司债
2026-02-06	26 蓉城 01	轨道城市	地方国有企业	5.0	2031-02-10	公司债
2026-02-05	26 苏高科 MTN001	苏高科	地方国有企业	4.0	2029-02-09	中期票据
2026-02-05	26 卓越商业 MTN001	卓越商管	港、澳、台投资	3.8	2031-02-06	中期票据
2026-02-06	26 广城 02	广州城建	地方国有企业	3.5	2033-02-10	公司债
2026-02-03	26 苏州高新 SCP005	苏高新集团	地方国有企业	3.0	2026-08-20	短期融资券
2026-02-04	建元 12A	苏州建屋	地方国有企业	2.9	2035-02-10	资产支持证券
2026-02-04	建元 12B	苏州建屋	地方国有企业	1.2	2035-02-10	资产支持证券

资料来源：同花顺、中银证

图表 58. 本周债券偿还量最大的房企为陆家嘴、铁建房地产、苏高新集团，偿还量分别为 15.0、13.0、3.0 亿元

偿还日期	债券简称	发行人	发行人企业性质	偿还类型	偿还量(亿)	发行利率(%)	债券类型
2026-02-03	23 陆集 01	陆家嘴	地方国有企业	到期	15.0	3.5	公司债
2026-02-03	21 中铁 02	铁建房地产	中央企业	到期	13.0	3.55	公司债
2026-02-06	25 苏州高新 SCP020	苏高新集团	地方国有企业	到期	3.0	1.71	短期融资券
2026-02-08	21 桂阳城投 01	桂阳城建投	地方国有企业	提前偿还	0.7	3.3	企业债
2026-02-05	PR 海尔 A7	海尔地产	私营	到期	0.1	5.15	资产支持证券
2026-02-04	HPR 华宇 A	重庆业瑞	私营	提前偿还	0.1	3.5	资产支持证券
2026-02-02	25 宁安优	南京建发	地方国有企业	提前偿还	0.01	2.29	资产支持证券
2026-02-05	仁恒蓉优	上海仁杰河滨园 房地产	私营	提前偿还	0.01	4.2	资产支持证券

资料来源：同花顺、中银证券

7 投资建议

我们认为，当前房地产行业仍然面临一定压力。当前防范地产及相关风险仍是首位，市场的惯性下滑及不断蔓延的看跌预期也可能会倒逼政策尽快出台。2026 年全年来看，地产板块出现收益的机会较大，今年建议关注及配置。节奏上，可能会出现两个拐点，一个是一季度末左右的“政策拐点”，一个是四季度左右的“基本面拐点”。从投资建议角度来说，“政策拐点”需要提前布局，“基本面拐点”机会持续时间会更长，持续性的修复仍要待价格止跌回稳。“政策拐点”可能会体现在房地产供需两端的政策积极性提升，“基本面拐点”主要指需求好转的明朗度，主要体现在二手房价格的降幅收窄。地产从标的来看，一方面，适配核心城市、户型、产品力需求的房企或更具备 α 属性，在传统的开发赛道走出重围；另一方面，在“新消费”主导的商业地产赛道中，提前布局新业态、新模式、新场景的商业地产公司更具优势。

现阶段我们建议关注三条主线：1) 基本面稳定、在一二线核心城市的销售和土储占比高、在重点城市的市占率较高的房企：华润置地、滨江集团、招商蛇口、越秀地产、建发国际集团。2) 从 2024 年以来在销售和拿地上都有显著突破的“小而美”房企：保利置业集团。3) 积极探索新消费时代下的新场景建设和运营模式的商业地产公司：华润万象生活、太古地产、瑞安房地产、大悦城、百联股份。

图表 59. 报告中提及上市公司估值表

公司代码	公司简称	评级	股价 (元)	市值 (亿元)	每股收益(元/股)		市盈率(x)		最新每股净资产 (元/股)
					2024A	2025E	2024A	2025E	
1109.HK	华润置地	未有评级	28.51	2,259.08	3.59	3.40	7.95	8.39	38.21
002244.SZ	滨江集团	买入	11.77	366.22	0.82	0.83	14.39	14.18	8.85
001979.SZ	招商蛇口	未有评级	10.63	958.40	0.45	0.44	23.73	24.32	12.31
0123.HK	越秀地产	买入	4.23	189.19	0.26	0.24	16.37	17.63	13.73
1908.HK	建发国际集团	买入	14.60	363.35	1.91	2.46	7.66	5.93	16.77
0119.HK	保利置业集团	买入	2.05	87.12	0.05	0.05	42.88	42.75	8.95
1209.HK	华润万象生活	未有评级	41.72	1,058.17	1.59	1.79	26.24	23.30	7.24
1972.HK	太古地产	未有评级	22.18	1,418.64	-0.13	-0.13	-176.70	-168.89	45.11
0272.HK	瑞安房地产	未有评级	0.61	54.59	0.02	0.00	27.29	-	4.79
000031.SZ	大悦城	未有评级	3.73	159.88	-0.69	-0.26	-5.37	-14.56	2.47
600827.SH	百联股份	未有评级	9.12	162.72	0.88	0.26	10.38	34.82	11.02
600649.SH	城投控股	未有评级	5.48	137.25	0.10	0.23	56.55	23.92	8.35

资料来源：同花顺、中银证券

注：股价截止日 2 月 6 日，未有评级公司盈利预测来自同花顺一致预期。

8 风险提示

政策出台不及预期；销售与房价持续下行；市场信心修复不及预期。

9 附录

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

图表 60. 城市数据选取清单

新房成交情况选取城市
<p>【新房】合计 40 个城市 一线城市 (4 个)：深圳、上海、北京、广州 二线城市 (10 个)：南宁、杭州、南京、武汉、青岛、苏州、福州、济南、成都、宁波 三四线城市 (26 个)：金华、宝鸡、台州、常德、吉安、娄底、池州、舟山、江门、韶关、东莞、佛山、莆田、泰安、焦作、肇庆、荆门、龙岩、东营、清远、衢州、云浮、海门、温州、扬州、惠州</p> <p>其中商品房：深圳，南宁，广州，金华，宝鸡，台州，常德，吉安，娄底，池州，舟山；商品住宅：上海，北京，杭州，南京，武汉，青岛，苏州，宁波，福州，东莞，惠州，济南，扬州，温州，江门，韶关，成都，佛山，莆田，泰安，焦作，肇庆，荆门，龙岩，东营，清远，衢州，云浮，海门。</p> <p>由于宝鸡、吉安、池州、舟山、东莞、肇庆、龙岩、清远、衢州、云浮、海门、东营同期无数据可比，因此在计算整体同比数据时做了相应的剔除。</p>
二手房成交情况选取城市
<p>【二手房】合计 18 个城市 一线城市 (2 个)：北京，深圳 二线城市 (7 个)：杭州、南京、青岛、苏州、厦门、南宁、成都 三四线城市 (9 个)：东莞、金华、韶关、吉安、扬州、佛山、池州、清远、衢州</p> <p>其中商品房：金华，韶关，吉安；商品住宅：北京、深圳、杭州、南京、青岛、苏州、厦门、南宁、成都、东莞、扬州、佛山、池州、清远、衢州。</p> <p>由于青岛、成都、东莞、吉安、扬州、池州、清远、衢州同期无数据可比，因此在计算整体同比数据时做了相应的剔除。</p>
新房库存及成交情况选取城市
<p>【库存】合计 12 个城市 一线城市 (4 个)：深圳、上海、北京、广州 二线城市 (5 个)：杭州、南京、苏州、宁波、福州 三四线城市 (3 个)：韶关、莆田、东营</p> <p>其中商品房：北京，深圳，广州，南京；商品住宅：上海，杭州，苏州，宁波，福州，韶关，莆田，东营。</p> <p>由于南京（套数、面积）、东营（套数、面积）、广州（面积）同期无数据可比，因此在计算整体同比数据时做了相应的剔除。</p>
土地市场选取城市
<p>【土地市场】百城数据，合计 122 个城市。 一线城市 (4 个)：北京，上海，广州，深圳。 二线城市 (26 个)：合肥，福州，厦门，济南，大连，哈尔滨，石家庄，长春，南昌，太原，珠海，兰州，成都，重庆，杭州，武汉，西安，天津，苏州，南京，郑州，长沙，沈阳，青岛，宁波，佛山。 三四线城市 (92 个)：潍坊，扬州，海口，汕头，洛阳，乌鲁木齐，临沂，唐山，镇江，盐城，湖州，赣州，泰州，济宁，呼和浩特，咸阳，漳州，揭阳，江门，桂林，邯郸，芜湖，三亚，阜阳，淮安，遵义，银川，衡阳，上饶，柳州，淄博，莆田，绵阳，湛江，商丘，宜昌，沧州，连云港，南阳，九江，新乡，信阳，襄阳，岳阳，蚌埠，驻马店，滁州，威海，宿迁，株洲，宁德，邢台，潮州，秦皇岛，肇庆，荆州，周口，马鞍山，清远，宿州，鞍山，安庆，菏泽，宜春，黄冈，泰安，南充，六安，大庆，舟山，衢州，吉林，昆明，无锡，温州，泉州，南宁，贵阳，金华，常州，惠州，嘉兴，南通，徐州，中山，保定，台州，绍兴，烟台，廊坊，东莞，嘉峪关。</p>

资料来源：同花顺、中指院、中银证券

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

- 买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20% 以上；
- 增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1)基金、保险、QFII、QDII等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2)中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担任何由此产生的任何责任及损失等。

本报告期内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分予任何其他人，或将此报告全部或部分公开发表。如发现本研究报告被私自转载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路200号
中银大厦39楼
邮编200121
电话:(8621)68604866
传真:(8621)58883554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话:(852)39886333
致电香港免费电话:
中国网通10省市客户请拨打:108008521065
中国电信21省市客户请拨打:108001521065
新加坡客户请拨打:8008523392
传真:(852)21479513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话:(852)39886333
传真:(852)21479513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街110号8层
邮编:100032
电话:(8610)83262000
传真:(8610)83262291

中银国际(英国)有限公司

2/F,1Lothbury
LondonEC2R7DB
UnitedKingdom
电话:(4420)36518888
传真:(4420)36518877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道1045号
7BryantPark15楼
NY10018
电话:(1)2122590888
传真:(1)2122590889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话:(65)66926829/65345587
传真:(65)65343996/65323371