

强于大市

房地产行业第8-9周周报 (2026年2月14日-2026年2月27日)

26年春节新房成交量低于23-25年,二手房成交量高于23-25年;上海优化限购、公积金和房产税政策

受春节假期影响,新房、二手房成交面积同环比均降幅扩大。新房库存面积同环比均下降;去化周期同环比均上涨。

核心观点

- **受春节假期影响,新房成交面积同环比均降幅扩大。**第8-9周(2月14日-2月27日)40个城市新房成交面积109.8万平,环比下降65.2%,同比下降79.1%,同比降幅较第7周扩大73.6个百分点。一、二、三四线城市新房成交面积环比增速分别为-78.3%、-64.0%、-52.7%,同比增速分别为-83.9%、-74.8%、-82.2%,同比降幅较第7周分别扩大了105.2、82.1、35.4个百分点。
- **二手房成交面积同环比均降幅扩大。**第8-9周(2月14日-2月27日)18个城市二手房成交面积96.0万平,环比下降68.8%,同比下降77.6%,同比降幅较第7周扩大70.3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-69.4%、-68.7%、-68.6%,同比增速分别为-77.5%、-80.2%、-70.9%,同比降幅较第7周分别扩大了51.2、93.6、77.7个百分点。
- **26年春节假期期间新房成交量低于23-25年春节,二手房成交量高于23-25年春节。**26年春节假期期间,我们跟踪的55城新房成交套数1302套,22城二手房成交套数228套,新房成交套数较25年春节(1月28日-2月4日)、24年春节假期(2月10-17日)、23年春节(1月21-27日)分别下降22%、13%、53%,二手房成交套数较25、24、23年春节分别增长107%、84%、470%。由于近几年春节假期天数不同,我们再从日均来看,依然可以看到26年春节期间新房日均成交量均低于23-25年春节,二手房日均成交量均高于23-25年。26年春节55城新房日均成交套数为145套,较25、24、23年春节分别下降30%、23%、64%,22城二手房日均成交套数25套,较25、24、23年春节分别增长84%、63%、343%。
- **新房库存面积同环比均下降;去化周期同环比均上涨。**截至第9周末,12个城市新房库存面积11253万平,环比增速为-0.2%,同比增速为-4.3%;去化周期21.3个月,环比上升1.4个月,同比上升7.4个月。一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为20.4、19.6、64.9个月,一、二线城市环比分别上升1.1、1.7个月,同比提升5.2、8.7个月,三四线城市环比下降6.5个月,同比提升29.0个月。
- **土地市场同环比均量价齐跌;溢价率环比上涨,同比下降。**第7-8周(2月9日-2月22日)百城全类型成交土地规划建面为1344.01万平,环比下降44.3%,同比下降49.4%;成交总价138.8亿元,环比下降58.9%,同比下降76.1%;楼面均价1033元/平,环比下降26.2%,同比下降52.9%;土地溢价率为3.65%,环比上升1.7个百分点,同比下降0.3个百分点。
- **房企国内债券发行量同环比均下降。**受春节假期影响,第8周(2月14日-2月20日)房企未发行国内债券。第9周(2月21日-2月27日)房地产行业国内债券总发行量为21.5亿元。第8-9周(2月14日-2月27日)总偿还量为219.9亿元,环比上升265.4%,同比上升20.7%(前值:-67.5%);净融资额为-198.4亿元。
- **板块相对收益有所上升。**房地产行业绝对收益为0.6%,较第7周上升1.3pct,相对收益(相对沪深300)为-0.5%,较第7周上升0.6pct。房地产板块PE为26.86X,较第7周下降0.03X。

政策

- 2月25日,上海发布“新七条”,涉及住房限购、公积金贷款、房产税等调整。1) **限购调整:** ①降低非本市户籍居民社保/个税缴纳年限,社保/个税年限满1年,外环内限购1套,外环外不限套数;社保/个税年限满3年,可增购一套,外环内限购2套,外环外不限套数,即和本市户籍居民的限购政策相同。②对于持有《上海居住证》满5年及以上的居民,全市范围内限购1套,无需提供社保/个税证明。2) **公积金贷款政策调整:** ①调整首套房家庭贷款最高额度,新政下,家庭购买首套房的公积金贷款最高额度从160万元提高至240万元,若叠加多子女家庭(增加20%)和购买绿色建筑(增加15%)最高贷款额度上浮政策,总共可增加35%贷款额度,即公积金贷款最高额度可达324万元。②扩大多子女家庭购房支持范围,对多子女家庭购买二套的,最高额度上浮20%,此前仅首套房贷款额度可以上浮20%。“二套向首套看齐”,将覆盖更多改善家庭群体。③落实公积金“认房不认贷”,这使得更多住房置换家庭可获公积金贷款支持,促进改善型住房需求的释放。3) **房产税调整:** 新增免税条件,对购房人于未成年时(或于本市房产税试点前)已与父母、(外)祖父母共同拥有住房的,在本市新政或置换住房后,该住房仍属于成年子女家庭唯一住房的(除上述共同拥有住房外),暂免征收个人住房房产税。我们认为,新政一定程度上增加了购买资格,降低了购房成本,有利于促进本身有购房需求/计划的购房人入市,我们预计短期对于成交量回升将起到一定效果,但后续持续性仍待观察。

投资建议

- 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。我们认为,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,一个是二季度末左右的“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。从投资主线来说,部分房企在2025年计提减值相对充分,2026、2027年减值压力减轻,在此变化之下有反转可能性;部分持有性商业地产公司已经提前布局新业态、新模式、新场景,更能把握新消费时代下的机遇。
- 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、建发国际集团。2) 连续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、嘉里建设、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;开工下降幅虽收窄,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宅分类标准》(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	5
1.1 重点城市新房成交情况跟踪	5
1.2 重点城市新房库存情况跟踪	6
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	9
2.1 百城成交土地（全类型）市场情况跟踪	9
2.2 百城成交土地（住宅类）市场情况跟踪	11
3 第 8-9 周行业政策梳理	13
4 第 8-9 周板块表现回顾	14
5 第 8-9 周重点公司公告	16
6 第 8-9 周房企债券发行情况	17
7 投资建议	19
8 风险提示	20
9 附录	21

图表目录

图表 1. 40 个城市新房成交套数为 1.1 万套，环比下降 68.0%，同比下降 78.4%	5
图表 2. 新房成交面积为 109.8 万平方米，环比下降 65.2%，同比下降 79.1%	5
图表 3. 一、二、三四线城市新房成交套数环比增速分别为-80.8%、-63.7%、-56.4%.....	5
图表 4. 一、二、三四线城市新房成交面积环比增速分别为-78.3%、-64.0%、-52.7%.....	5
图表 5. 一、二、三四线城市新房成交套数同比增速分别为-81.4%、-78.1%、-74.9%.....	5
图表 6. 一、二、三四线城市新房成交面积同比增速分别为-83.9%、-74.8%、-82.2%.....	5
图表 7. 12 个城市新房库存套数为 137.1 万套，环比增速为-0.2%，同比增速为-8.6%.....	6
图表 8. 一、二、三四线城市新房库存套数环比增速分别为-0.3%、-0.1%、-0.4%	6
图表 9. 一、二、三四线城市新房库存套数同比增速分别为-9.7%、-7.1%、2.4%.....	6
图表 10. 一、二、三四线城市新房库存套数去化周期分别为 19.5、20.0、78.9 个月	6
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 7.2%、9.1%、-8.7%	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 5.9%、42.9%、87.6%.....	7
图表 13. 12 个城市新房库存面积为 11253 万平方米，环比增速为-0.2%，同比增速为-4.3%	7
图表 14. 一、二、三四线城市新房库存面积环比增速分别为-0.2%、-0.1%、-0.5%	7
图表 15. 一、二、三四线城市新房库存面积同比增速分别为-6.8%、-2.1%、5.1%.....	7
图表 16. 一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为 20.4、19.6、64.9 个月	7
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 5.9%、9.5%、-9.1%	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 34.1%、80.5%、80.9%.....	8
图表 19. 18 个城市二手房成交套数为 1.1 万套，环比下降 68.1%，同比下降 76.0%	8
图表 20. 18 个城市二手房成交面积为 96.0 万平方米，环比下降 68.8%，同比下降 77.6%.....	8
图表 21. 一、二、三四线城市二手房成交套数环比增速分别为-69.0%、-68.0%、-67.0%	8
图表 22. 一、二、三四线城市二手房成交面积环比增速分别-69.4%、-68.7%、-68.6%.....	8
图表 23. 一、二、三四线城市二手房成交套数同比增速分别为-76.9%、-76.2%、-72.2%	8
图表 24. 一、二、三四线城市二手房成交面积同比增速分别为-77.5%、-80.2%、-70.9%	8
图表 25. 百城成交土地规划建筑面积为 1344.0 万平方米，环比下降 44.3%，同比下降 49.4%.....	9
图表 26. 百城成交土地总价为 138.8 亿元，环比下降 58.9%，同比下降 76.1%	9
图表 27. 百城成交土地楼面均价为 1032.4 元/平，环比下降 26.2%，同比下降 52.9%	9
图表 28. 百城成交土地溢价率为 3.7%，环比上升 1.7 个百分点，同比下降 0.3 个百分点	9
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 10.8%、-61.1%、-39.7%.....	10
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-33.1%、-60.9%、-45.6%.....	10
图表 31. 一、二、三线城市成交土地总价环比增速分别为-76.8%、-47.7%、-47.4%	10
图表 32. 一、二、三线城市成交土地总价同比增速分别为-89.3%、-72.5%、-48.5%	10
图表 33. 一、二、三线城市成交土地楼面均价环比增速分别为-79.1%、34.5%、-12.8%.....	10
图表 34. 一、二、三线城市成交土地楼面均价同比增速分别为-84.1%、-29.7%、-5.4%.....	10
图表 35. 一、二、三线城市平均土地溢价率分别为 92.0%、3.4%、0.4%	10
图表 36. 百城成交住宅土地规划建筑面积为 103.2 万平方米，环比下降 73.3%，同比下降 59.5%.....	11
图表 37. 百城成交住宅土地总价为 58.9 亿元，环比下降 69.9%，同比下降 80.9%	11
图表 38. 百城成交住宅土地楼面均价为 5703.9 元/平方米，环比上升 12.8%，同比下降 52.9% ...	11

图表 39. 百城成交住宅类用地溢价率为 1.6%，环比下降 0.8 个百分点，同比下降 0.9 个百分点	11
图表 40. 一、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-34.4%、-89.4%、-70.0%	11
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 4.7%、-86.5%、-50.2%	11
图表 42. 一、二、三线城市住宅成交土地总价环比增速分别为-71.1%、-79.6%、-60.3%	12
图表 43. 一、二、三线城市住宅成交土地总价同比增速分别为-88.3%、-88.3%、-43.1%	12
图表 44. 一、二、三线城市住宅成交楼面均价环比增速分别为-55.9%、91.9%、32.3%	12
图表 45. 一、二、三线城市住宅成交楼面均价同比增速为-88.8%、-13.2%、14.3%	12
图表 46. 一、二、三线城市住宅类成交土地溢价率分别为 0.0%、18.7%、0.1%	12
图表 47. 2026 年第 8-9 周大事件	13
图表 48. 房地产行业绝对收益为 0.6%，较第 7 周上升 1.3 个百分点	14
图表 49. 房地产行业相对沪深 300 收益为-0.5%，较第 7 周上升 0.6 个百分点	14
图表 50. 房地产板块 PE 为 26.86X，较第 7 周下降 0.03X	15
图表 51. A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为绿地控股、保利发展、新城控股	15
图表 52. 港股涨跌幅靠前的三家公司依次为碧桂园、旭辉控股集团、美的置业	15
图表 53. 2026 年第 8-9 周（2 月 14 日-2 月 27 日）重点公司公告汇总	16
图表 54. 2026 年第 8-9 周房地产行业国内债券总发行量为 21.5 亿元，环比下降 92.7%	17
图表 55. 2026 年第 8-9 周国内债券总偿还量为 219.9 亿元，环比上升 265.4%，同比上升 20.7%	17
图表 56. 2026 年第 8-9 周房地产行业国内债券净融资额为-198.4 亿元	17
图表 57. 第 8-9 周债券发行量最大的房企为国际生物岛、浦房集团，发行量分别为 16.0、5.5 亿元	18
图表 58. 第 8-9 周债券偿还量最大的房企为保利发展、中华企业，偿还量分别为 30.0、22.0 亿元	18
图表 59. 报告中提及上市公司估值表	19
图表 60. 城市数据选取清单	21

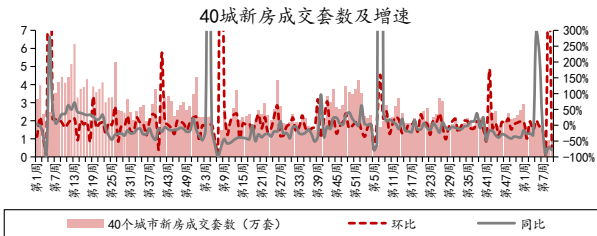
1 重点城市新房市场、二手房市场及库存跟踪

本周（第8-9周：2月14日-2月27日）相比于第7周，新房成交面积同环比均降幅扩大；二手房成交面积同环比均降幅扩大；新房库存面积环比由正转负、同比降幅收窄；一、二线城市新房库存面积去化周期环比上升、三四线城市环比下降，一、二、三四线城市新房库存面积去化周期同比均上升。

1.1 重点城市新房成交情况跟踪

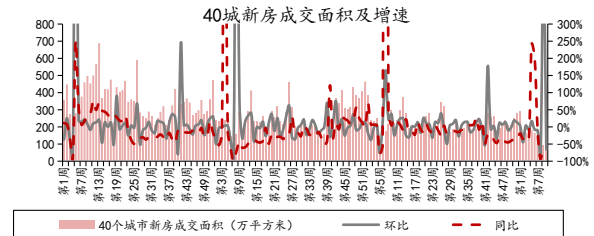
第8-9周40个城市新房成交套数为1.1万套，环比下降68.0%、环比降幅扩大，同比下降78.4%、同比由正转负；新房成交面积为109.8万平方米，环比下降65.2%、环比降幅扩大，同比下降79.1%、同比降幅扩大。分城市能级来看，一、二、三四线城市新房成交套数分别为0.2、0.5、0.4万套，环比增速分别为-80.8%、-63.7%、-56.4%，同比增速分别为-81.4%、-78.1%、-74.9%。一、二、三四线城市新房成交面积分别为18.1、57.4、34.3万平方米，环比增速分别为-78.3%、-64.0%、-52.7%，同比增速分别为-83.9%、-74.8%、-82.2%。

图表 1.40 个城市新房成交套数为 1.1 万套，环比下降 68.0%，同比下降 78.4%



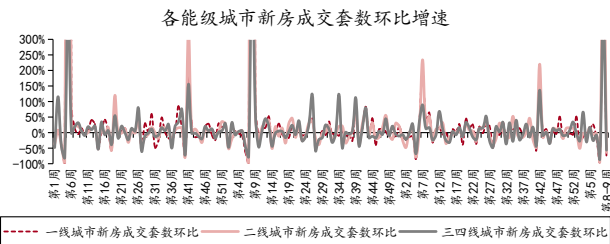
资料来源：同花顺、中银证券

图表 2. 新房成交面积为 109.8 万平方米，环比下降 65.2%，同比下降 79.1%



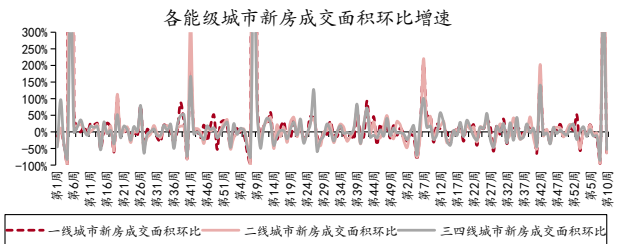
资料来源：同花顺、中银证券

图表 3. 一、二、三四线城市新房成交套数环比增速分别为 -80.8%、-63.7%、-56.4%



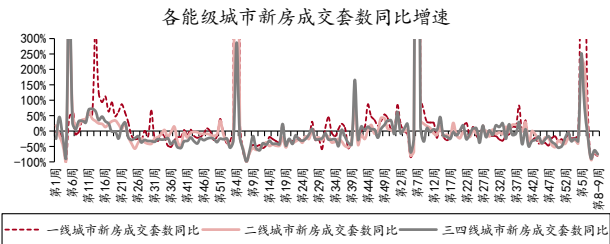
资料来源：同花顺、中银证券

图表 4. 一、二、三四线城市新房成交面积环比增速分别为 -78.3%、-64.0%、-52.7%



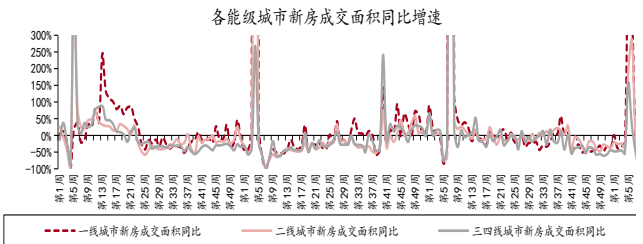
资料来源：同花顺、中银证券

图表 5. 一、二、三四线城市新房成交套数同比增速分别为 -81.4%、-78.1%、-74.9%



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 -83.9%、-74.8%、-82.2%



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

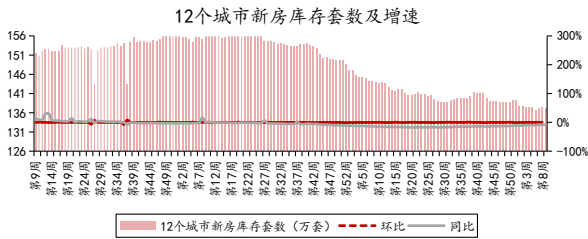
第8周，12个城市新房库存套数为137.3万套，环比增速为0.1%，同比增速为-8.6%，一、二、三四线城市新房库存套数分别为54.6、77.9、4.8万套，环比增速分别为-0.1%、0.2%、0.3%，同比增速分别为-9.5%、-7.8%、3.6%。四座一线城市北京、上海、广州、深圳的新房库存套数分别为30.5、6.2、13.3、4.7万套，北京、上海、广州、深圳的环比增速分别为-0.2%、-0.04%、-0.0%、-0.0%，北京、上海、广州、深圳的同比增速分别为-12.4%、-0.8%、-4.7%、-13.7%。

第9周，12个城市新房库存套数为137.1万套，环比增速为-0.2%，同比增速为-8.6%，一、二、三四线城市新房库存套数分别为54.5、77.9、4.8万套，环比增速分别为-0.3%、-0.1%、-0.4%，同比增速分别为-9.7%、-7.1%、2.4%。四座一线城市北京、上海、广州、深圳的新房库存套数分别为30.4、6.2、13.3、4.6万套，北京、上海、广州、深圳的环比增速分别为-0.3%、-0.4%、0.1%、-1.3%，北京、上海、广州、深圳的同比增速分别为-13.0%、-0.01%、-4.2%、-13.2%。

在新房库存套数去化周期方面，第8周，12个城市新房库存套数去化周期为19.1个月，环比上升1.9个月，同比上升1.6个月。一、二、三四线城市新房库存套数去化周期分别为18.2、18.4、86.4个月，一线城市环比上升1.5个月，同比下降0.05个月，二、三四线城市环比分别上升2.8、6.6个月，同比分别上升4.9、44.0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38.9、8.0、10.7、23.4个月，北京、上海、广州、深圳环比分别上升2.1、1.0、0.9、1.3个月，上海、深圳同比上升0.2、12.2个月，北京、广州同比分别下降0.8、1.5个月。

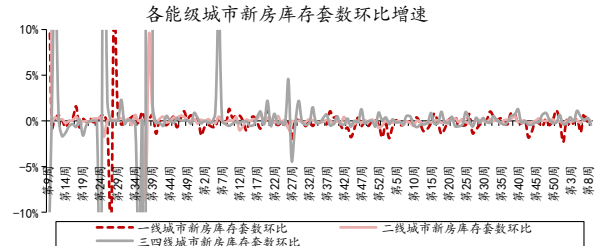
在新房库存套数去化周期方面，第9周，12个城市新房库存套数去化周期为20.5个月，环比上升1.4个月，同比上升2.7个月。一、二、三四线城市新房库存套数去化周期分别为19.5、20.0、78.9个月，一、二线城市环比分别上升1.3、1.7个月，同比上升1.1、6.0个月，三四线城市环比下降7.6，同比上升36.8个月。四座一线城市北京、上海、广州、深圳的新房库存套数去化周期分别为41.1、8.8、11.5、24.0个月，北京、上海、深圳、广州环比分别上升2.2、0.8、0.7、0.8个月，北京、上海、深圳、广州同比分别上升40.5、7.7、11.8、12.0个月。

图表 7. 12个城市新房库存套数为137.1万套，环比增速为-0.2%，同比增速为-8.6%



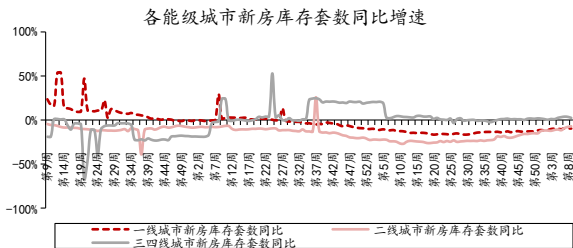
资料来源：同花顺、中银证券

图表 8. 一、二、三四线城市新房库存套数环比增速分别为-0.3%、-0.1%、-0.4%



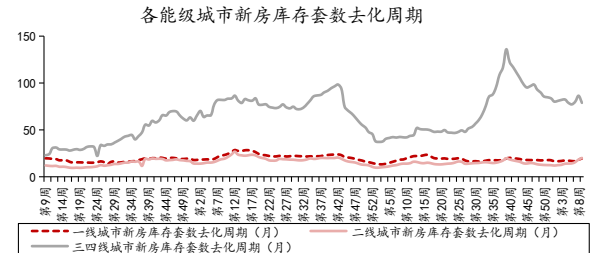
资料来源：同花顺、中银证券

图表 9. 一、二、三四线城市新房库存套数同比增速分别为-9.7%、-7.1%、2.4%



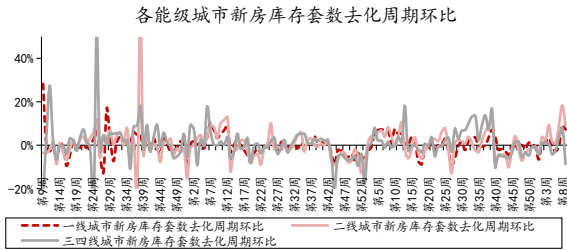
资料来源：同花顺、中银证券

图表 10. 一、二、三四线城市新房库存套数去化周期分别为19.5、20.0、78.9个月



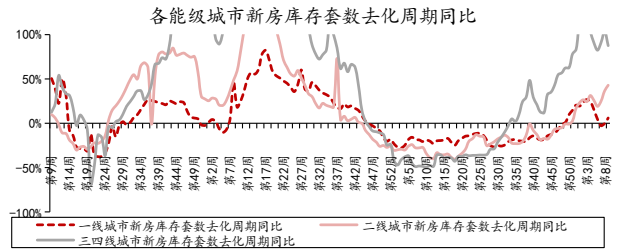
资料来源：同花顺、中银证券

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 7.2%、9.1%、-8.7%



资料来源：同花顺、中银证券

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 5.9%、42.9%、87.6%



资料来源：同花顺、中银证券

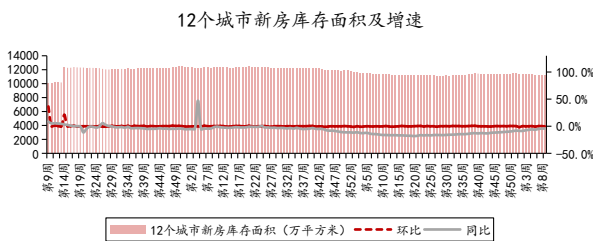
第 8 周，12 个城市新房库存面积为 11276 万平方米，环比增速为 0.1%，同比增速为 -4.4%。一、二、三四线城市新房库存面积分别为 5857、4834、585 万平方米，一、二、三四线城市环比增速分别为 -0.1%、0.4%、0.3%，同比增速分别为 -6.8%、-2.7%、6.5%。

第 9 周，12 个城市新房库存面积为 11253 万平方米，环比增速为 -0.2%，同比增速为 -4.3%。一、二、三四线城市新房库存面积分别为 5843、4828、582 万平方米，一、二、三四线城市环比增速分别为 -0.2%、-0.1%、-0.5%，同比增速分别为 -6.8%、-2.1%、5.1%。

在新房库存面积去化周期方面，第 8 周，12 个城市新房库存面积去化周期为 19.9 个月，环比上升 2.0 个月，同比上升 0.2 个月。一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为 19.2、17.9、71.4 个月，一、二、三四线城市环比分别上升 1.5、2.5、4.9 个月，一、二、三四线城市同比分别上升 4.3、7.4、35.9 个月。

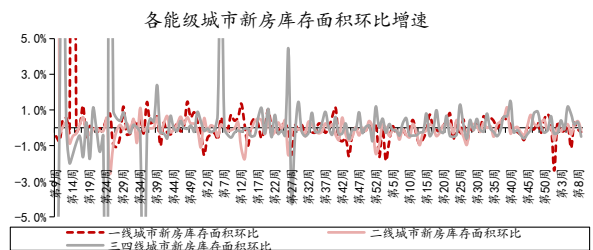
在新房库存面积去化周期方面，第 9 周，12 个城市新房库存面积去化周期为 21.3 个月，环比上升 1.4 个月，同比上升 7.4 个月。一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为 20.4、19.6、64.9 个月，一、二线城市环比分别上升 1.1、1.7 个月，三四线城市环比下降 6.5 个月，一、二、三四线城市同比分别上升 5.2、8.7、29.0 个月。

图表 13. 12 个城市新房库存面积为 11253 万平方米，环比增速为 -0.2%，同比增速为 -4.3%



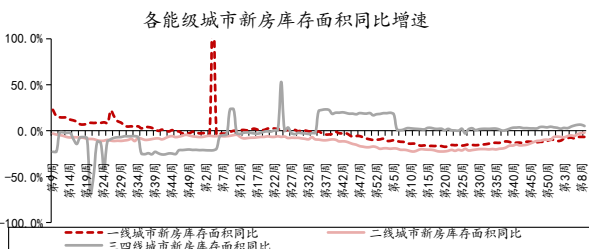
资料来源：同花顺、中银证券

图表 14. 一、二、三四线城市新房库存面积环比增速分别为 -0.2%、-0.1%、-0.5%



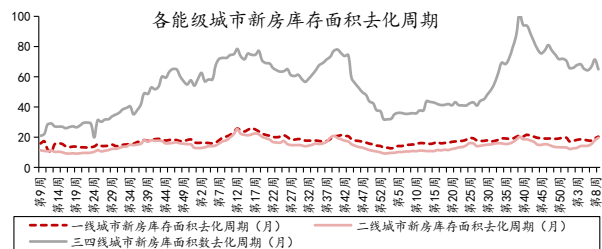
资料来源：同花顺、中银证券

图表 15. 一、二、三四线城市新房库存面积同比增速分别为 -6.8%、-2.1%、5.1%



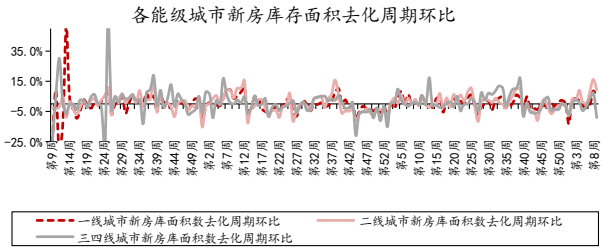
资料来源：同花顺、中银证券

图表 16. 一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为 20.4、19.6、64.9 个月



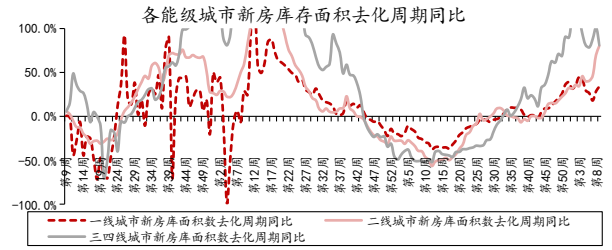
资料来源：同花顺、中银证券

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 5.9%、9.5%、-9.1%



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 34.1%、80.5%、80.9%

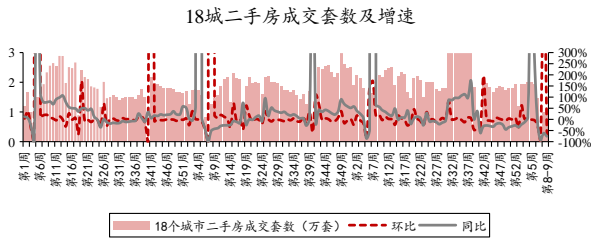


资料来源：同花顺、中银证券

1.3 重点城市二手房成交情况跟踪

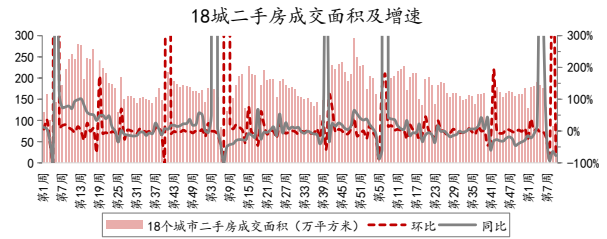
第 8-9 周 18 个城市二手房成交套数为 1.1 万套，环比下降 68.1%，同比下降 76.0%；成交面积为 96.0 万平方米，环比下降 68.8%，同比下降 77.6%。从各城市能级来看，一、二、三四线城市二手房成交套数分别为 0.2、0.7、0.2 万套，环比增速分别为 -69.0%、-68.0%、-67.0%，同比增速分别为 -76.9%、-76.2%、-72.2%；一、二、三四线城市成交面积分别为 21.8、52.1、22.1 万平方米，一、二、三四线城市环比增速分别为 -69.4%、-68.7%、-68.6%，同比增速分别为 -77.5%、-80.2%、-70.9%。

图表 19. 18 个城市二手房成交套数为 1.1 万套，环比下降 68.1%，同比下降 76.0%



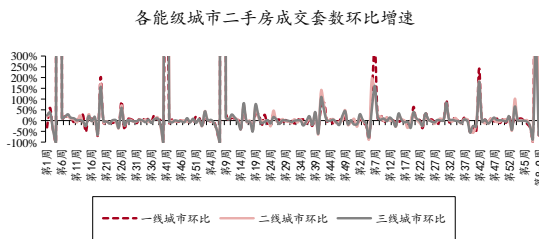
资料来源：同花顺、中银证券

图表 20. 18 个城市二手房成交面积为 96.0 万平方米，环比下降 68.8%，同比下降 77.6%



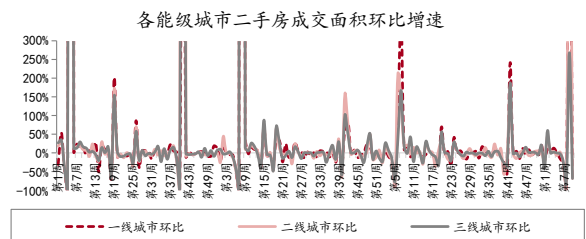
资料来源：同花顺、中银证券

图表 21. 一、二、三四线城市二手房成交套数环比增速分别为 -69.0%、-68.0%、-67.0%



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 -69.4%、-68.7%、-68.6%



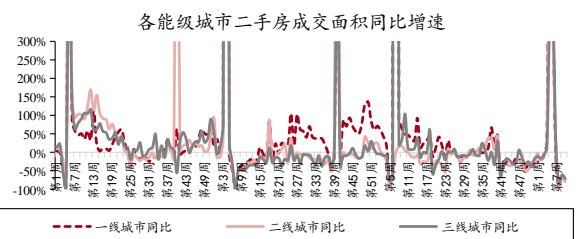
资料来源：同花顺、中银证券

图表 23. 一、二、三四线城市二手房成交套数同比增速分别为 -76.9%、-76.2%、-72.2%



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 -77.5%、-80.2%、-70.9%



资料来源：同花顺、中银证券

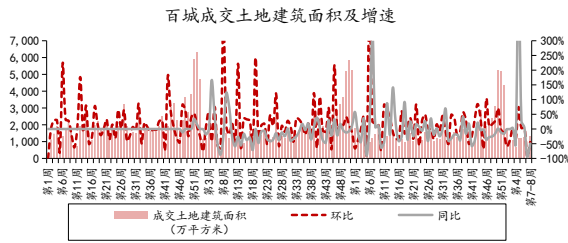
2 百城土地市场跟踪

土地市场方面，我们选取 2026 年第 7-8 周 (2 月 9 日-2 月 22 日)的数据，土地市场同环比均量价齐跌。从城市能级来看，一线城市环比量涨价跌、同比量价齐跌，二线城市环比量跌价涨、同比量价齐跌，三线城市同环比均量价齐跌；一、二线城市溢价率同环比均上涨，三线城市同环比下降。

2.1 百城成交土地（全类型）市场情况跟踪

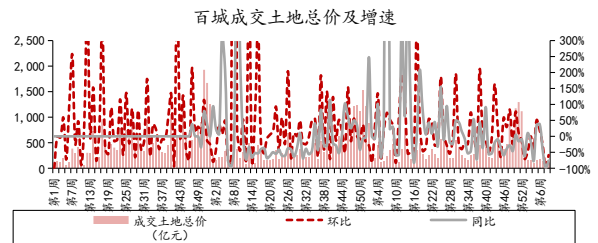
第 7-8 周 (2 月 9 日-2 月 22 日)百城全类型成交土地规划建筑面积为 1344.0 万平方米，环比下降 44.3%，同比下降 49.4%；成交土地总价为 138.8 亿元，环比下降 58.9%，同比下降 76.1%；成交土地楼面均价为 1032.4 元/平，环比下降 26.2%，同比下降 52.9%；百城成交土地溢价率为 3.7%，环比上升 1.7 个百分点，同比下降 0.3 个百分点。

图表 25.百城成交土地规划建筑面积为 1344.0 万平方米，环比下降 44.3%，同比下降 49.4%



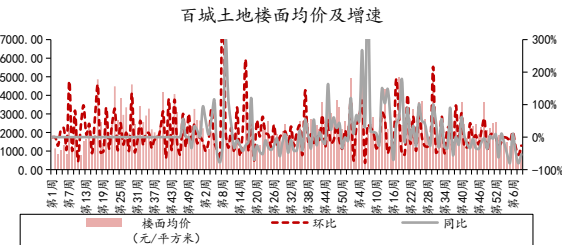
资料来源：中指院、中银证券

图表 26. 百城成交土地总价为 138.8 亿元，环比下降 58.9%，同比下降 76.1%



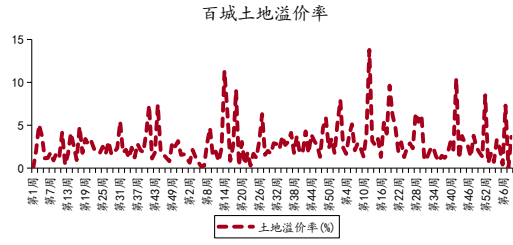
资料来源：中指院、中银证券

图表 27. 百城成交土地楼面均价为 1032.4 元/平，环比下降 26.2%，同比下降 52.9%



资料来源：中指院、中银证券

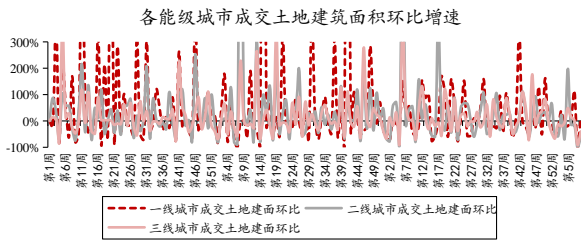
图表 28. 百城成交土地溢价率为 3.7%，环比上升 1.7 个百分点，同比下降 0.3 个百分点



资料来源：中指院、中银证券

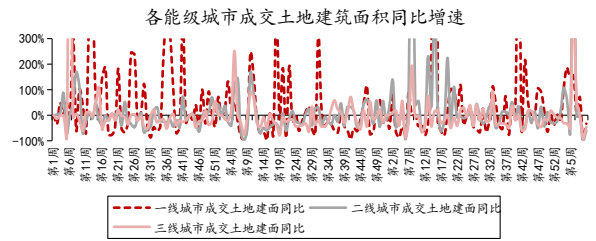
从城市能级来看，一、二、三线城市成交土地规划建筑面积分别为 162.9、335.4、845.7 万平方米，一、二、三线城市环比增速分别为 10.8%、-61.1%、-39.7%，同比增速分别为-33.1%、-60.9%、-45.6%；一、二、三线城市成交土地总价分别为 30.4、51.1、57.3 亿元，一、二、三线城市环比增速分别为-76.8%、-47.7%、-47.4%，同比增速分别为-89.3%、-72.5%、-48.5%；一、二、三线城市平均楼面价分别为 1863.3、1523.5、677.6 元/平，一、二、三线城市环比增速分别为-79.1%、34.5%、-12.8%，同比增速分别为-84.1%、-29.7%、-5.4%；一、二、三线城市平均土地溢价率分别为 92.0%、3.4%、0.4%，一、二线城市环比分别上升 92.0、0.8 个百分点、三线城市环比下降 0.6 个百分点，一、二线城市同比分别上升 86.1、0.3 个百分点、三线城市同比下降 1.7 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 10.8%、-61.1%、-39.7%



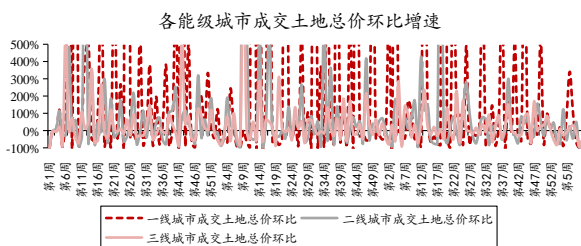
资料来源：中指院、中银证券

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 -33.1%、-60.9%、-45.6%



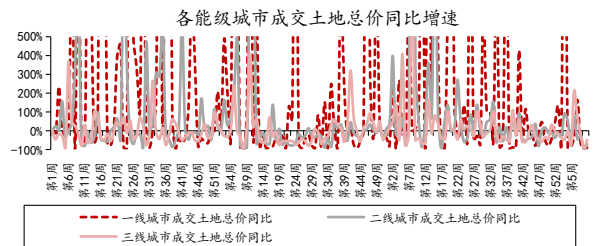
资料来源：中指院、中银证券

图表 31. 一、二、三线城市成交土地总价环比增速分别为 -76.8%、-47.7%、-47.4%



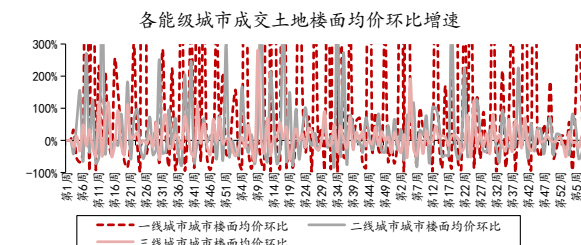
资料来源：中指院、中银证券

图表 32. 一、二、三线城市成交土地总价同比增速分别为 -89.3%、-72.5%、-48.5%



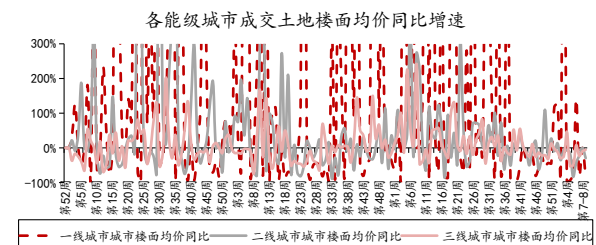
资料来源：中指院、中银证券

图表 33. 一、二、三线城市成交土地楼面均价环比增速分别为 -79.1%、34.5%、-12.8%



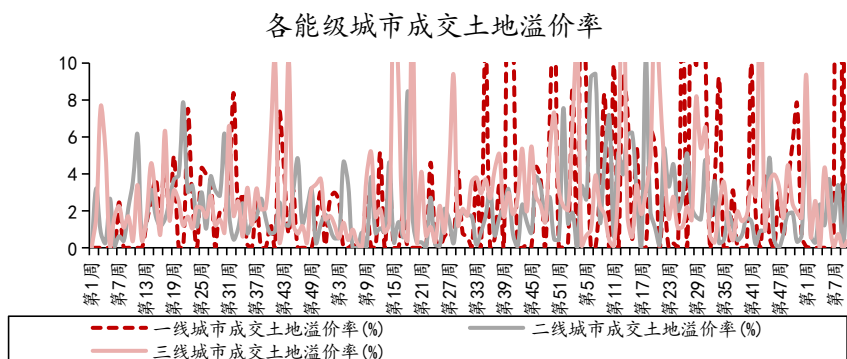
资料来源：中指院、中银证券

图表 34. 一、二、三线城市成交土地楼面均价同比增速分别为 -84.1%、-29.7%、-5.4%



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 92.0%、3.4%、0.4%

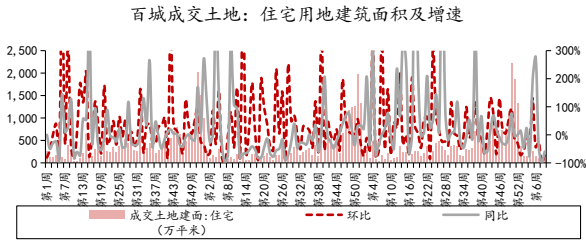


资料来源：中指院、中银证券

2.2 百城成交土地（住宅类）市场情况跟踪

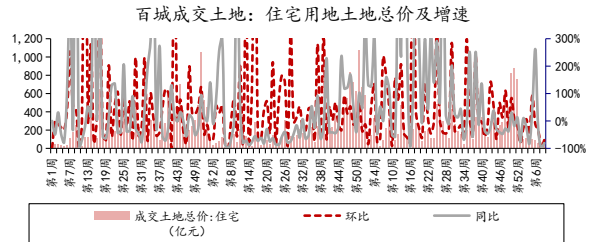
第7-8周（2月9日-2月22日）百城成交住宅土地规划建筑面积为103.2万平方米，环比下降73.3%，同比下降59.5%；成交住宅土地总价为58.9亿元，环比下降69.9%，同比下降80.9%；成交住宅土地楼面均价为5703.9元/平方米，环比上升12.8%，同比下降52.9%；百城成交住宅类用地溢价率为1.6%，环比下降0.8个百分点，同比下降0.9个百分点。

图表 36. 百城成交住宅土地规划建筑面积为 103.2 万平方米，环比下降 73.3%，同比下降 59.5%



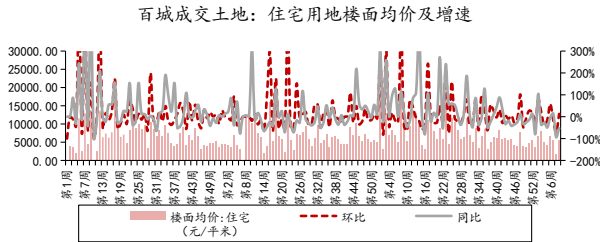
资料来源：中指院、中银证券

图表 37. 百城成交住宅土地总价为 58.9 亿元，环比下降 69.9%，同比下降 80.9%



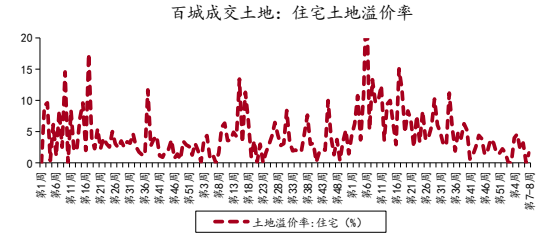
资料来源：中指院、中银证券

图表 38. 百城成交住宅土地楼面均价为 5703.9 元/平方米，环比上升 12.8%，同比下降 52.9%



资料来源：中指院、中银证券

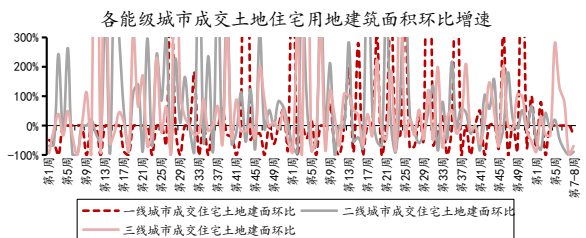
图表 39. 百城成交住宅类用地溢价率为 1.6%，环比下降 0.8 个百分点，同比下降 0.9 个百分点



资料来源：中指院、中银证券

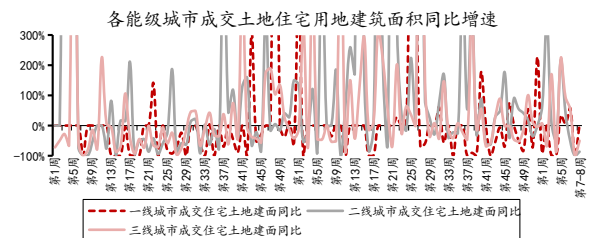
从不同城市能级的住宅类土地市场情况来看，本周一、二、三线土地建筑面积分别为 18.4、12.5、72.3 万平方米，一、二、三线城市环比增速分别为-34.4%、-89.4%、-70.0%，一、二、三线城市同比增速分别为 4.7%、-86.5%、-50.2%；一、二、三线城市住宅类成交土地总价分别为 17.5、12.9、28.5 亿元，一、二、三线城市环比增速分别为-71.1%、-79.6%、-60.3%，一、二、三线城市同比增速分别为-88.3%、-88.3%、-43.1%；一、二、三线城市住宅类平均楼面价分别为 9504.7、10355.3、3936.1 元/平，一、二、三线城市环比增速分别为-55.9%、91.9%、32.3%，一、二、三线城市同比增速分别为-88.8%、-13.2%、14.3%；一、二、三线城市平均住宅类成交土地溢价率分别为 0.0%、18.7%、0.1%，一线城市环比不变、二线城市环比上升 8.9 个百分点、三线城市环比下降 0.04 个百分点，一、三线城市同比分别下降 35.0、1.7 个百分点、二线城市同比上升 5.4 个百分点。

图表 40. 一、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-34.4%、-89.4%、-70.0%



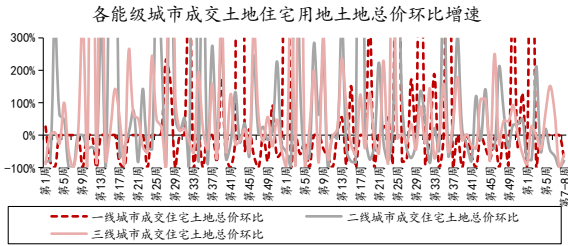
资料来源：中指院、中银证券

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 4.7%、-86.5%、-50.2%



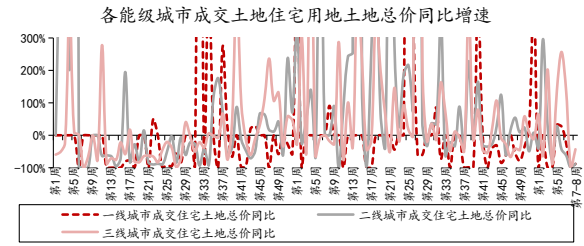
资料来源：中指院、中银证券

图表 42. 一、二、三线城市住宅成交土地总价环比增速分别为-71.1%、-79.6%、-60.3%



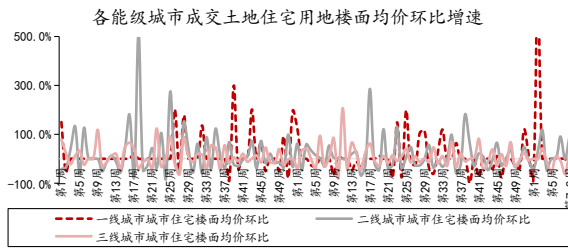
资料来源：中指院、中银证券

图表 43. 一、二、三线城市住宅成交土地总价同比增速分别为-88.3%、-88.3%、-43.1%



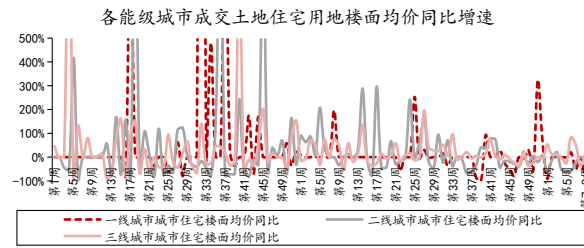
资料来源：中指院、中银证券

图表 44. 一、二、三线城市住宅成交楼面均价环比增速分别为-55.9%、91.9%、32.3%



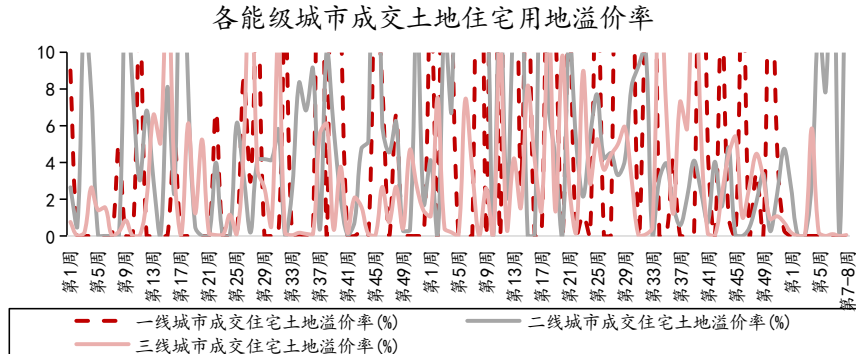
资料来源：中指院、中银证券

图表 45. 一、二、三线城市住宅成交楼面均价同比增速为-88.8%、-13.2%、14.3%



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%、18.7%、0.1%



资料来源：中指院、中银证券

3 第 8-9 行业政策梳理

地方:

上海: 1) 发布楼市“沪七条”: 符合条件非沪籍居民可在外环内增购 1 套住房 持《上海市居住证》满 5 年群体可在本市购买住房。2) 上海公积金新政自 2026 年 2 月 26 日起施行, 此前已受理但未发放的贷款可协商撤销后按新政策重新申请, 首套房家庭最高可贷 324 万元。

香港财政司: 1) 宽减 2026/27 年度首两季住宅及非住宅物业差饷, 每户每季上限 1,000 港元; 宽减 2025/26 课税年度百分之百的薪俸税、个人入息课税及利得税, 上限均为 3,000 港元; 并向领取社会保障金的合资格人士额外发放一个月津贴。2) 一亿港元以上的住宅物业交易印花税税率调高至 6.5%。

长春: 调整住房公积金使用政策, 本次调整涉及灵活就业人员缴存提取、新增“其他住房消费支出”提取情形、优化电梯提取、调整异地全款购房提取时间、提高贷款额度、支持现役军人贷款及二套贷款利率调整等方面。

佛山: 住建局发布新规, 将套内阳台“折半”计容面积上限由 18% 提高至 20%, 并明确公积金贷款购买“好房子”额度可适当上浮, 旨在推动住房品质升级。

图表 47. 2026 年第 8-9 周大事件

类型	时间	内容
地方	2026/2/26	上海: 1) 发布楼市“沪七条”: 符合条件非沪籍居民可在外环内增购 1 套住房 持《上海市居住证》满 5 年群体可在本市购买住房。2) 上海公积金新政自 2026 年 2 月 26 日起施行, 此前已受理但未发放的贷款可协商撤销后按新政策重新申请, 首套房家庭最高可贷 324 万元。
	2026/2/26	香港财政司: 1) 宽减 2026/27 年度首两季住宅及非住宅物业差饷, 每户每季上限 1,000 港元; 宽减 2025/26 课税年度百分之百的薪俸税、个人入息课税及利得税, 上限均为 3,000 港元; 并向领取社会保障金的合资格人士额外发放一个月津贴。2) 一亿港元以上的住宅物业交易印花税税率调高至 6.5%。
	2026/2/27	长春: 调整住房公积金使用政策, 本次调整涉及灵活就业人员缴存提取、新增“其他住房消费支出”提取情形、优化电梯提取、调整异地全款购房提取时间、提高贷款额度、支持现役军人贷款及二套贷款利率调整等方面。
	2026/2/27	佛山: 住建局发布新规, 将套内阳台“折半”计容面积上限由 18% 提高至 20%, 并明确公积金贷款购买“好房子”额度可适当上浮, 旨在推动住房品质升级。

资料来源: 各地政府官网、地产观点网、中银证券

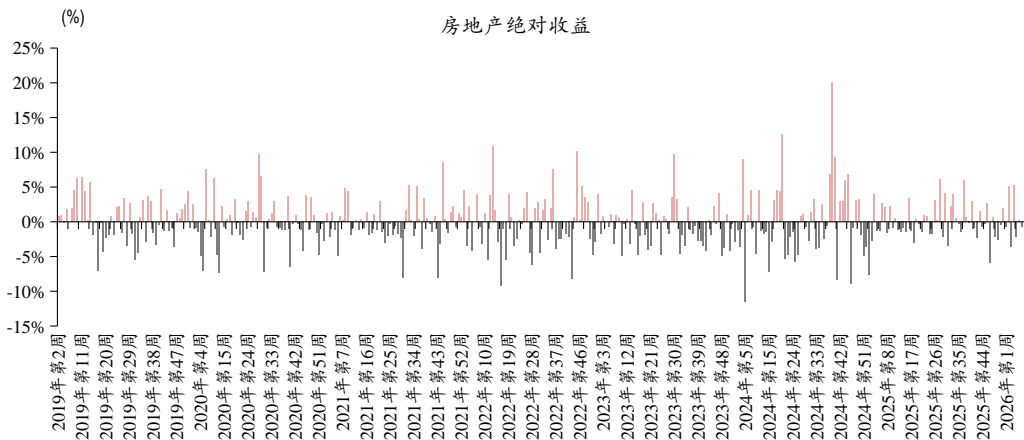
4 第9周板块表现回顾

第九周（2月24日-2月27日），在大盘表现方面，上证指数收于4163点，较第7周上升80.81点（由于第8周无交易日，与第七周比较），涨跌幅为2.0%；创业板指收于3310点，较上周上升34.35点，涨跌幅为1.0%；沪深300指数收于4711点，较上周上升50.24点，涨跌幅为1.1%。

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钢铁、有色金属、基础化工，涨跌幅分别为12.3%、9.8%、7.1%；涨跌幅靠后的行业依次为传媒、商贸零售、食品饮料，涨跌幅分别为-5.1%、-1.6%、-1.5%。

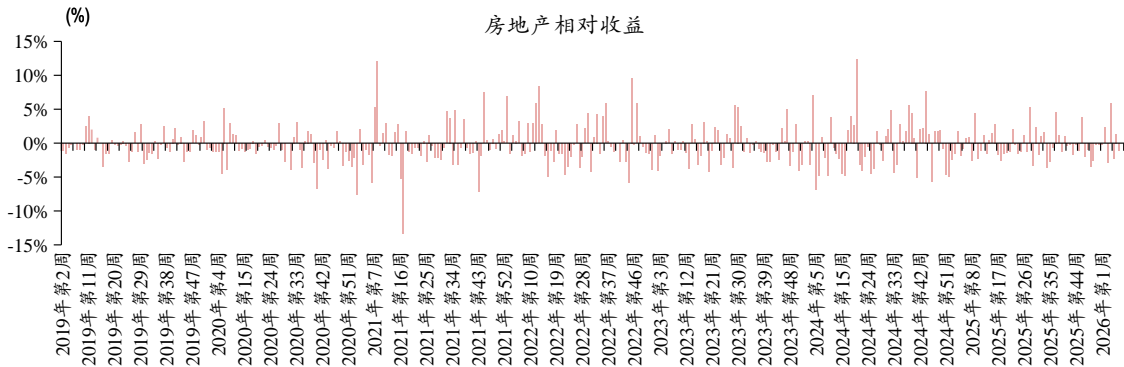
板块相对收益有所上升。房地产行业绝对收益为0.6%，较第7周上升1.3pct，房地产行业相对收益（相对沪深300）为-0.5%，较第7周上升0.6pct。房地产板块PE为26.86X，较第7周下降0.03X。

图表 48. 房地产行业绝对收益为 0.6%，较第 7 周上升 1.3 个百分点



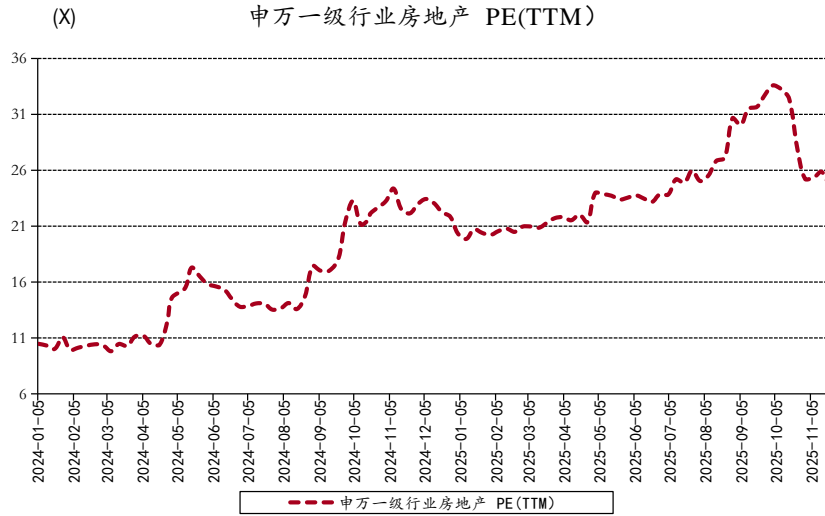
资料来源：同花顺、中银证券

图表 49. 房地产行业相对沪深 300 收益为 -0.5%，较第 7 周上升 0.6 个百分点



资料来源：同花顺、中银证券

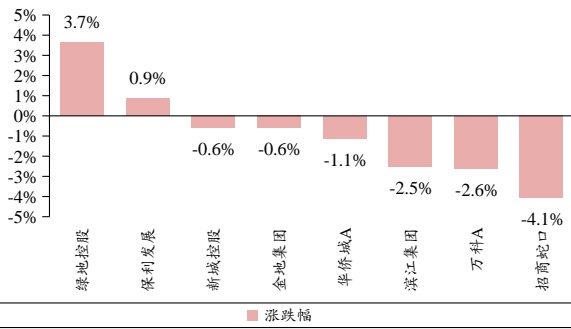
图表 50. 房地产板块 PE 为 26.86X，较第 7 周下降 0.03X



资料来源：同花顺、中银证券

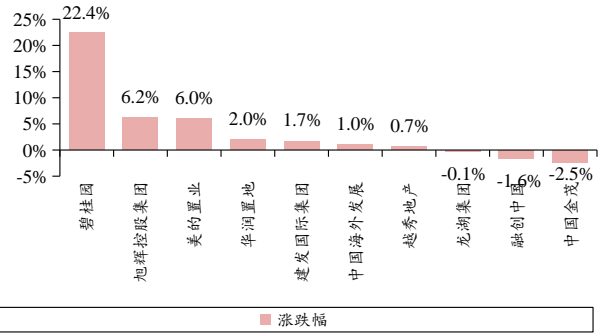
在我们重点跟踪房地产行业股票中，第 9 周 A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为绿地控股、保利发展、新城控股，涨跌幅分别为 3.7%、0.9%、-0.6%，涨跌幅靠后的三家公司依次为招商蛇口、万科 A、滨江集团，涨跌幅分别为 -4.1%、-2.6%、-2.5%。港股涨跌幅靠前的三家公司依次为碧桂园、旭辉控股集团、美的置业，涨跌幅分别为 22.4%、6.2%、6.0%，涨跌幅靠后的三家公司依次为中国金茂、融创中国、龙湖集团，涨跌幅分别为 -2.5%、-1.6%、-0.1%。

图表 51. A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为绿地控股、保利发展、新城控股



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碧桂园、旭辉控股集团、美的置业



资料来源：同花顺、中银证券

5 第 8-9 周重点公司公告

股权变动公告：国创高新：现公司质押其持有的宁波国沛 12800 万元股权，为公司就收购宁波国沛股权项目向中信银行股份有限公司武汉分行申请的 14000 万元并购贷款提供担保。

经营数据公告：大悦城：大悦城控股集团股份有限公司于 2025 年 12 月开放“23 大悦 01”债券回售登记期，回售价格为 100 元/张。回售数量 2000 万张，回售金额 20 亿元。2026 年 1 月 19 日完成回售资金支付后，公司于 2026 年 1 月 20 日至 2 月 24 日完成转售 1000 万张，转售均价 100.00 元/张。本次回售转售实施完毕后，“23 大悦 01”剩余托管数量为 1000 万张。

其他重要公告：珠江股份：近日，公司如期赎回使用闲置募集资金购买的已到期理财产品，赎回本金共计人民币 3000 万元，实际获得收益合计人民币 14.8 万元。本金及收益已归还至公司募集资金理财产品专用结算专户。**京能置业：**股票交易连续三个交易日（2026 年 2 月 13 日、2 月 24 日及 2 月 25 日）内日收盘价格涨幅偏离值累计超过 20%，根据《上海证券交易所交易规则》的有关规定，属于股票交易异常波动。**国创高新：**公司已于 2026 年 1 月 21 日同意 2026 年度公司（含下属控股子公司）向金融机构申请总额不超过人民币 12 亿元的综合授信额度。

图表 53. 2026 年第 8-9 周（2 月 14 日-2 月 27 日）重点公司公告汇总

公告类型	公司名称	公告内容
股权变动公告	国创高新	现公司质押其持有的宁波国沛 12800 万元股权，为公司就收购宁波国沛股权项目向中信银行股份有限公司武汉分行申请的 14000 万元并购贷款提供担保。
经营数据公告	大悦城	大悦城控股集团股份有限公司于 2025 年 12 月开放“23 大悦 01”债券回售登记期，回售价格为 100 元/张。回售数量 2000 万张，回售金额 20 亿元。2026 年 1 月 19 日完成回售资金支付后，公司于 2026 年 1 月 20 日至 2 月 24 日完成转售 1000 万张，转售均价 100.00 元/张。本次回售转售实施完毕后，“23 大悦 01”剩余托管数量为 1000 万张。
其他重要公告	珠江股份	近日，公司如期赎回使用闲置募集资金购买的已到期理财产品，赎回本金共计人民币 3000 万元，实际获得收益合计人民币 14.8 万元。本金及收益已归还至公司募集资金理财产品专用结算专户。
	京能置业	股票交易连续三个交易日（2026 年 2 月 13 日、2 月 24 日及 2 月 25 日）内日收盘价格涨幅偏离值累计超过 20%，根据《上海证券交易所交易规则》的有关规定，属于股票交易异常波动。
	国创高新	公司已于 2026 年 1 月 21 日同意 2026 年度公司（含下属控股子公司）向金融机构申请总额不超过人民币 12 亿元的综合授信额度。

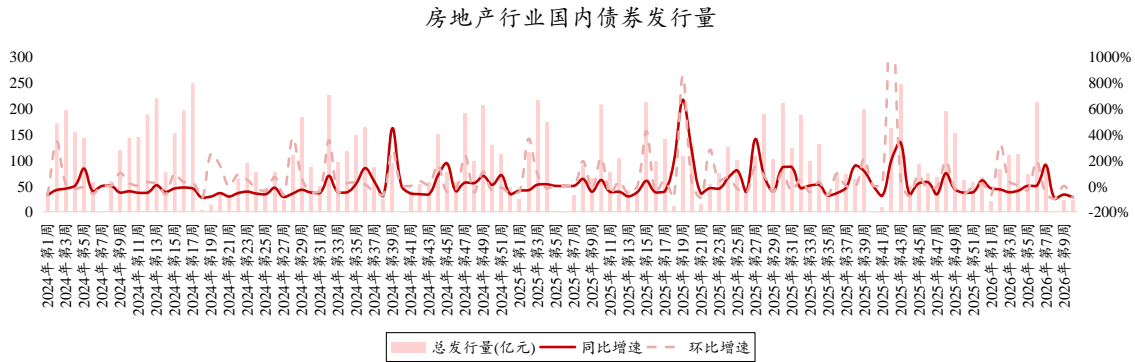
资料来源：公司公告、中银证券

6 本周房企债券发行情况

第8-9周房企国内债券总发行量同环比均下降，总偿还量同环比均上升。2026年第8周（2月14日-2月20日）受春节假期影响，房企未发行国内债券，第9周（2月21日-2月27日）房地产行业国内债券总发行量为21.5亿元。第8-9周（2月14日-2月27日）总偿还量为219.9亿元，环比上升265.4%，同比上升20.7%；净融资额为-198.4亿元。

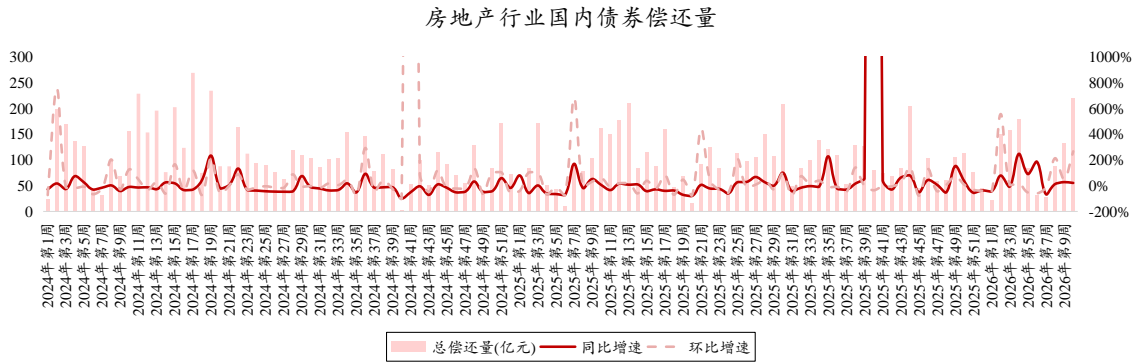
具体来看，第8-9周债券发行量最大的房企为国际生物岛、浦房集团，发行量分别为16.0、5.5亿元。第8-9周债券偿还量最大的房企为保利发展、中华企业，偿还量分别为30.0、22.0亿元。

图表 54. 2026 年第 8-9 周房地产行业国内债券总发行量为 21.5 亿元，环比下降 92.7%



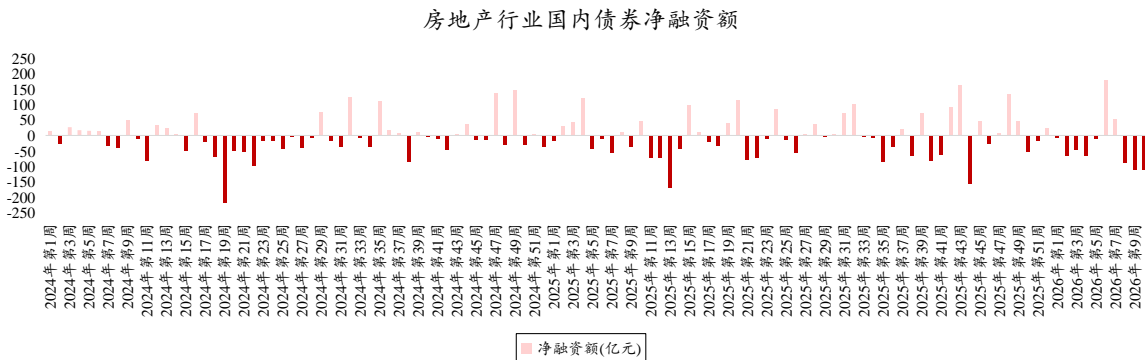
资料来源：同花顺、中银证券

图表 55. 2026 年第 8-9 周国内债券总偿还量为 219.9 亿元，环比上升 265.4%，同比上升 20.7%



资料来源：同花顺、中银证券

图表 56. 2026 年第 8-9 周房地产行业国内债券净融资额为 -198.4 亿元



资料来源：同花顺、中银证券

图表 57. 第 8-9 周债券发行量最大的房企为国际生物岛、浦房集团，发行量分别为 16.0、5.5 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
2026-02-24	26 官洲优	国际生物岛	地方国有企业	16.0	2044-02-26	资产支持证券
2026-02-26	26 浦房 01	浦房集团	地方国有企业	5.5	2031-03-02	公司债
2026-02-24	26 官洲次	国际生物岛	地方国有企业	0.01	2044-02-26	资产支持证券

资料来源：同花顺、中银证

图表 58. 第 8-9 周债券偿还量最大的房企为保利发展、中华企业，偿还量分别为 30.0、22.0 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
2026-02-25	16 保利 04	保利发展	中央企业	到期	30.0	4.19	公司债
2026-02-27	23 中华企业 MTN001	中华企业	地方国有企业	到期	22.0	3.82	中期票据
2026-02-24	23 通开 01	通房开	地方国有企业	回售	10.0	3.5	公司债
2026-02-27	23 宏洋 01	中海宏洋地产	外商投资	到期	10.0	3.9	公司债
2026-02-24	23 浦开 01	浦开集团	地方国有企业	到期	10.0	3.3	公司债
2026-02-24	23 保置 01	保利置业集团	中央企业	回售	10.0	2.6	公司债
2026-03-01	23 联发集 MTN002	联发集团	地方国有企业	回售	7.0	2.65	中期票据
2026-02-23	24 光明房产 MTN001	光明地产	地方国有企业	回售	6.0	1	中期票据
2026-02-26	21 陆家开 MTN001	陆家嘴	地方国有企业	到期	5.5	2.9	中期票据
2026-02-23	23 兴泰金融 MTN001	兴泰控股	地方国有企业	到期	5.0	3.48	中期票据
2026-02-28	23 苏州高新 MTN002	苏高新集团	地方国有企业	到期	5.0	3.46	中期票据
2026-02-23	23 泰兴 02	泰兴虹桥园	地方国有企业	到期	4.0	6.5	公司债
2026-02-26	苏地产优	苏州城投瀚远置业	地方国有企业	提前偿还	2.9	3.45	资产支持证券
2026-02-28	23 京电子城 MTN001	电子城	地方国有企业	到期	2.0	4.59	中期票据
2026-02-28	22 桂阳城投 01	桂阳城建投	地方国有企业	提前偿还	0.9	3	企业债
2026-02-28	22 美的置业 MTN001	美的置业	港、澳、台投资	到期	0.5	4.5	中期票据
2026-02-25	21 四季 A1	卓越商管	港、澳、台投资	提前偿还	0.3	5	资产支持证券
2026-03-01	23 沪苏 V1	沪苏新城	地方国有企业	到期	0.2	4.88	公司债
2026-02-26	苏地产次	苏州城投瀚远置业	地方国有企业	提前偿还	0.2	--	资产支持证券
2026-02-26	PR 产 3A	上海住房保障	地方国有企业	提前偿还	0.1	2.69	资产支持证券
2026-02-24	24 西租优	西安高新区保障房投资建设发展公司	地方国有企业	提前偿还	0.1	4.5	资产支持证券
2026-02-25	嘉科优 A	嘉兴科技城建设投资	地方国有企业	提前偿还	0.04	3.72	资产支持证券
2026-02-24	G 安联优	安徽安联高速公路	地方国有企业	提前偿还	0.02	2.15	资产支持证券
2026-02-25	22 官洲 A	国际生物岛	地方国有企业	提前偿还	0.01	3.7	资产支持证券
2026-02-24	25 首开 ABN002 优先	首开股份	地方国有企业	提前偿还	0.01	3.5	资产支持证券
2026-03-01	21 金地 01	金地集团	其他	到期	0.01	3.93	公司债
2026-02-27	云房优 A	云南康泽	地方国有企业	提前偿还	0.01	6	资产支持证券
2026-02-26	中核 1 优	中核兴业	中央企业	提前偿还	0.001	2.9	资产支持证券

资料来源：同花顺、中银证券

7 投资建议

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。我们认为，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。从投资主线来说，部分房企在 2025 年计提减值相对充分，2026、2027 年减值压力减轻，在此变化之下有反转可能性；部分持有性商业地产公司已经提前布局新业态、新模式、新场景，更能把握新消费时代下的机遇。

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、建发国际集团。2) 连续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、嘉里建设、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	
002244.SZ	滨江集团	买入	11.25	350.04	0.82	0.83	13.75	13.55	8.85
1109.HK	华润置地	未有评级	27.97	2,266.21	3.59	3.40	7.80	8.23	38.21
001979.SZ	招商蛇口	未有评级	9.91	893.49	0.45	0.42	22.12	23.67	12.31
1908.HK	建发国际集团	买入	13.31	338.71	1.91	2.46	6.98	5.41	16.77
0119.HK	保利置业集团	买入	1.86	80.63	0.05	0.05	38.80	38.68	8.95
000031.SZ	大悦城	未有评级	3.46	148.31	-0.69	-0.22	-4.98	-15.76	2.47
1209.HK	华润万象生活	未有评级	41.89	1,086.47	1.59	1.79	26.34	23.44	7.24
1972.HK	太古地产	未有评级	23.76	1,554.52	-0.13	-0.13	-189.32	-180.95	45.11
0272.HK	瑞安房地产	未有评级	0.58	52.98	0.02	-	25.90	-	4.79
0683.HK	嘉里建设	未有评级	22.19	366.02	0.53	0.89	42.26	24.84	67.15
600827.SH	百联股份	未有评级	8.91	158.97	0.88	0.26	10.14	34.02	11.02

资料来源：同花顺、中银证券

注：股价截止日 2 月 27 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