

## 强于大市

# 房地产行业第12周周报(2026年3月14日-2026年3月20日)

新房成交同比由正转负，二手房成交同比降幅收窄；上海商业用房购房最低首付比例降至30%

新房、二手房成交面积环比涨幅均收窄，新房同比由正转负、二手房同比降幅收窄；新房库存面积同环比均上涨；去化周期同环比均上涨。

### 核心观点

- **新房成交面积环比涨幅收窄，同比由正转负。**第12周47城新房成交面积312.6万平，环比上升0.6%，同比下降15.2%，同比增速较上周下降21.0个百分点。一、二、三四线城市新房成交面积环比增速分别为-0.1%、26.5%、-17.3%，同比增速分别为-17.7%、-8.6%、-20.3%，一线城市同比降幅较上周扩大13.7个百分点，二线城市同比降幅收窄5.9个百分点，三四线城市同比增速下降52.4个百分点。
- **二手房成交面积环比涨幅收窄，同比较上周降幅收窄。**第12周23城二手房成交面积270.7万平，环比上升9.6%，同比下降6.7%，同比降幅较上周收窄6.5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8.1%、11.5%、8.2%，同比增速分别为-2.5%、-12.4%、-0.2%，同比降幅分别收窄了3.2、9.5、4.1个百分点。
- **新房库存面积同环比均上涨；去化周期同环比均上涨。**截至第12周末，13城新房库存面积7995.0万平，环比增速为0.1%，同比增速为1.0%；去化周期26.0个月，环比上升0.2个月，同比提升6.5个月。一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为21.3、24.0、65.0个月，一、二线城市环比分别上升0.1、0.9个月，三四线城市环比下降2.3个月，一、二、三四线城市同比分别上升3.1、8.6、12.0个月。
- **土地市场环比量跌价涨，同比量价齐涨；溢价率环比上涨，同比下降。**第11周百城全类型成交土地规划建面为1163.9万平，环比下降16.1%，同比上升45.2%；成交总价200.4亿元，环比下降13.5%，同比上升59.7%；楼面均价1722元/平，环比上升3.1%，同比上升10.0%；土地溢价率为2.8%，环比上升1.5个百分点，同比下降1.2个百分点。
- **房企国内债券发行量同环比均下降。**第12周房地产行业国内债券总发行量83.6亿元，环比下降39.4%，同比下降18.6%。总偿还量为160.6亿元，环比下降23.8%，同比下降9.1%；净融资额为-77.0亿元。
- **板块相对收益有所下降。**第12周房地产行业绝对收益为-4.2%，较上周下降3.7pct，相对收益(相对沪深300)为-2.0%，较上周下降1.3pct。房地产板块PE为29.38X，较上周上涨3.82X。
- **本周统计局公布70城房价及房地产行业核心指标数据。**1) **房价：**70城房价环比跌幅收窄。2月70大中城市新房房价环比下降0.3%，二手房房价环比下跌0.4%，环比降幅均较1月收窄0.1个百分点。不过新房、二手房房价已分别持续下跌了33、34个月，此次收窄能否持续需紧密观察。2) **销售：**26年1-2月全国商品房销售面积同比下降13.5%，降幅较25年12月收窄了2.1个百分点，同比降幅虽然从25年11月以来持续收窄，但当前降幅仍然较大，仍需要关注3-4月的楼市成交情况。3) **投资：**房地产投资同比降幅收窄，主要是因为施工建安投资有所修复。26年1-2月开发投资金额同比下降11.1%，降幅较25年12月收窄了24.7个百分点。4) **新开工：**新开工面积同比降幅小幅扩大。26年1-2月新开工面积同比下降23.1%，降幅较25年12月扩大3.7个百分点，从绝对值来看，处于2003年以来同期最低水平。5) **竣工：**26年1-2月竣工面积同比下降27.9%，降幅较25年12月扩大了9.6个百分点，从绝对量来看，处于2011年以来同期的最低水平。

### 政策

- **3月16日起，上海调整商业用房(含“商住两用房”)购房贷款最低首付比例从50%降至30%。**今年1月，央行等发布《关于调整商业用房购房贷款最低首付款比例政策的通知》，将商业用房(含“商住两用房”)购房贷款最低首付款比例调整为不低于30%，同时要求各地在全国统一的最低首付款比例基础上，自主确定辖区各城市最低首付款比例下限。此后内蒙古、四川、山东、广东、吉林、重庆等多地陆续发文，将商业用房首付比例调整为30%。此次上海的政策同样是此前央行政策的落实。

### 投资建议

- **我们认为，从2026年全年时间线上来看，地产板块出现阶段性收益的机会的较多，建议持续关注。**首先，情绪面上，对于地产筑底的预期开始提升；市场成交面上，核心城市刚需改在逐步释放；政策面上，可以重点关注4月的政治局会议相关表述以及5月各部委是否进一步表态。另外，四季度左右可能会出现“基本面拐点”，或体现在二手房价格的降幅收窄。从投资角度来说，部分房企在2025年计提减值相对较多，2026年可能筑底，因此2027年的板块利润率和业绩可能会回升，从而带来今年4季度市场对27E估值的改观。除此之外，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) **继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。

### 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

《单月销售降幅收窄，施工建安投资修复带动投资降幅收窄，新开工降幅小幅扩大——房地产行业2026年1-2月统计局数据点评》(2026/03/17)

《房地产行业2026年2月70个大中城市房价数据点评：70城新房、二手房房价环比跌幅均收窄；一线城市新房房价环比止跌》(2026/03/17)

《延续“着力稳定房地产市场”基调；首次提出“加强初婚初育家庭住房保障”——2026年政府工作报告学习体会》(2026/03/06)

《2026年房地产市场“前低后高”；全年板块或迎来两大拐点——2026年房地产行业展望》(2026/02/12)

《新消费时代下的大机遇系列报告一：从“场所”到“场景”，新消费时代下的商业地产迎来重大机遇》(2026/02/11)

《正视困境，冲出重围；长坡薄雪，向阳而生——房地产行业2026年年度策略》(2026/01/13)

《稳地产，去库存；方向大于方式——中央经济工作会议解读》(2025/12/12)

《房地产高质量发展方向聚焦完善制度、优化供给、提升品质；城市更新将进入加速推进阶段——“十五五”规划建议解读》(2025/11/3)

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 .....	9
2 百城土地市场跟踪 .....	11
2.1 百城成交土地（全类型）市场情况跟踪 .....	11
2.2 百城成交土地（住宅类）市场情况跟踪 .....	13
3 本周行业政策梳理 .....	15
4 本周板块表现回顾 .....	16
5 本周重点公司公告 .....	18
6 本周房企债券发行情况 .....	19
7 投资建议 .....	22
8 风险提示 .....	23
9 附录 .....	24

## 图表目录

图表 1. 47 个城市新房成交套数为 2.8 万套，环比下降 3.5%，同比下降 11.3%.....	6
图表 2. 新房成交面积为 312.6 万平方米，环比上升 0.6%，同比下降 15.2%.....	6
图表 3. 一、二、三四线城市新房成交套数环比增速分别为-3.1%、23.3%、-19.6% .....	6
图表 4. 一、二、三四线城市新房成交面积环比增速分别为-0.1%、26.5%、-17.3% .....	6
图表 5. 一、二、三四线城市新房成交套数同比增速分别为-19.0%、-11.5%、-7.7% .....	7
图表 6. 一、二、三四线城市新房成交面积同比增速分别为-17.7%、-8.6%、-20.3% .....	7
图表 7. 13 个城市新房库存套数为 81.0 万套，环比增速为-0.2%，同比增速为-4.7% .....	7
图表 8. 一、二、三四线城市新房库存套数环比增速分别为-0.2%、-0.1%、-0.2%.....	7
图表 9. 一、二、三四线城市新房库存套数同比增速分别为-10.9%、-2.5%、17.2% .....	8
图表 10. 一、二、三四线城市新房库存套数去化周期分别为 24.4、25.2、71.8 个月 .....	8
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-0.04%、3.8%、 -3.4%.....	8
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 5.3%、55.1%、 19.2%.....	8
图表 13. 13 个城市新房库存面积为 7995.0 万平方米，环比增速为 0.1%，同比增速 为 1.0%.....	8
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%、0.2%、-0.3%.....	8
图表 15. 一、二、三四线城市新房库存面积同比增速分别为-6.6%、1.1%、23.2% .....	9
图表 16. 一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为 21.3、24.0、65.0 个月 .....	9
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 0.3%、3.8%、 -3.4%.....	9
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 16.9%、56.0%、 22.6%.....	9
图表 19. 23 个城市二手房成交套数为 3.1 万套，环比上升 7.1%，同比下降 5.4%.....	9
图表 20. 23 个城市二手房成交面积为 270.7 万平方米，环比上升 9.6%，同比下降 6.7%.....	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 5.2%、9.7%、4.8% .....	10
图表 22. 一、二、三四线城市二手房成交面积环比增速分别为 8.1%、11.5%、8.2% .....	10
图表 23. 一、二、三四线城市二手房成交套数同比增速分别为 0.5%、-11.6%、0.1%	

.....	10
图表 24. 一、二、三四线城市二手房成交面积同比增速分别为-2.5%、-12.4%、-0.2%	10
.....	10
图表 25.百城成交土地规划建筑面积为 1163.9 万平方米，环比下降 16.1%，同比上升 45.2%	11
.....	11
图表 26. 百城成交土地总价为 200.4 元，环比下降 13.5%，同比上升 59.7%.....	11
图表 27. 百城成交土地楼面均价为 1721.6 元/平，环比上升 3.1%，同比上升 10.0%	11
.....	11
图表 28. 百城成交土地溢价率为 2.8%，环比上升 1.5 个百分点，同比下降 1.2 个百分点.....	11
.....	11
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 77.8%、-8.4%、-24.2%	12
.....	12
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 80.6%、7.8%、88.2%	12
.....	12
图表 31. 一、二、三线城市成交土地总价环比增速分别为 1968.0%、-42.6%、-46.0%	12
.....	12
图表 32. 一、二、三线城市成交土地总价同比增速分别为 2392.9%、-37.6%、198.6%	12
.....	12
图表 33. 一、二、三线城市成交土地楼面均价环比增速分别为 1063.2%、-37.4%、-28.7%	12
.....	12
图表 34. 一、二、三线城市成交土地楼面均价同比增速分别为 1280.5%、-42.1%、58.6%	12
.....	12
图表 35. 一、二、三线城市平均土地溢价率分别为 0.8%、1.7%、3.4%.....	12
.....	12
图表 36. 百城成交住宅土地规划建筑面积为 164.3 万平方米，环比下降 15.3%，同比上升 79.8%	13
.....	13
图表 37. 百城成交住宅土地总价为 116.7 亿元，环比下降 26.0%，同比上升 33.8%	13
.....	13
图表 38. 百城成交住宅土地楼面均价为 7101.8 元/平方米，环比下降 12.7%，同比下降 25.5%	13
.....	13
图表 39. 百城成交住宅类用地溢价率为 2.9%，环比下降 1.7 个百分点，同比下降 9.4 个百分点.....	13
.....	13
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为-51.7%、-3.4%	13
.....	13
图表 41. 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-49.8%、568.4%	13
.....	13
图表 42. 二、三线城市住宅成交土地总价环比增速为-47.0%、-56.7%.....	14
.....	14
图表 43. 二、三线城市住宅成交土地总价同比增速分别为-52.1%、435.7%.....	14
.....	14
图表 44. 二、三线城市住宅成交楼面均价环比增速为 9.7%、-55.2%.....	14
.....	14
图表 45. 二、三线城市住宅成交楼面均价同比增速为-4.5%、-19.8%.....	14
.....	14
图表 46. 一、二、三线城市住宅类成交土地溢价率分别为 4.2%、6.9%、0.1%..	14
.....	14
图表 47. 2026 年第 12 周大事件.....	15
.....	15
图表 48. 房地产行业绝对收益为-4.2%，较上周下降 3.7 个百分点.....	16

图表 49. 房地产行业相对沪深 300 收益为-2.0%，较上周下降 1.3 个百分点 .....	16
图表 50. 房地产板块 PE 为 29.38X，较上周上升 3.82X.....	17
图表 51. A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为新城控股、绿地控股、保利发展.....	17
图表 52. 港股涨跌幅靠前的三家公司依次为旭辉控股集团、碧桂园、融创中国..	17
图表 53. 2026 年第 12 周（3 月 14 日-3 月 20 日）重点公司公告汇总 .....	18
图表 54. 2026 年第 12 周房地产行业国内债券总发行量为 83.6 亿元，环比下降 39.4%，同比下降 18.6% .....	19
图表 55. 2026 年第 12 周国内债券总偿还量为 160.6 亿元，环比下降 23.8%，同比下降 9.1% .....	19
图表 56. 2026 年第 12 周房地产行业国内债券净融资额为-77.0 亿元 .....	19
图表 57. 本周债券发行量最大的房企为轨道城市、南京金融城、中国电建地产，发行量分别为 15.0、12.0、11.0 亿元 .....	20
图表 58. 本周债券偿还量最大的房企为城投控股、保利发展、中交房地产，偿还量分别为 20.0、17.1、16.8 亿元.....	21
图表 59. 报告中提及上市公司估值表.....	22
图表 60. 城市数据选取清单.....	24

## 1 重点城市新房市场、二手房市场及库存跟踪

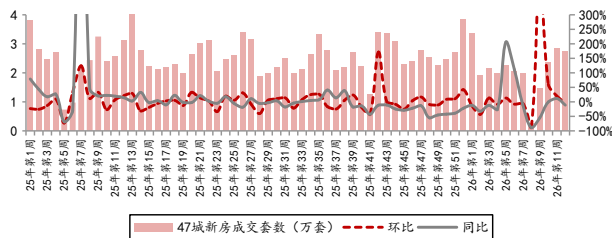
本周（第12周：3月14日-3月20日）相比于上周，新房成交面积环比涨幅收窄、同比由正转负；二手房成交面积环比涨幅收窄、同比降幅收窄；新房库存面积同环比均上升；一、二线城市新房库存面积去化周期环比均上涨、三四线城市环比下降，同比均上涨。

### 1.1 重点城市新房成交情况跟踪

本周47个城市新房成交套数为2.8万套，环比下降3.5%、环比由正转负，同比下降11.3%、同比由正转负；新房成交面积为312.6万平方米，环比上升0.6%、环比增幅收窄，同比下降15.2%、同比由正转负。分城市能级来看，一、二、三四线城市新房成交套数分别为0.5、1.1、1.2万套，环比增速分别为-3.1%、23.3%、-19.6%，同比增速分别为-19.0%、-11.5%、-7.7%。一、二、三四线城市新房成交面积分别为50.1、135.4、127.2万平方米，环比增速分别为-0.1%、26.5%、-17.3%，同比增速分别为-17.7%、-8.6%、-20.3%。

图表 1. 47个城市新房成交套数为 2.8 万套，环比下降 3.5%，同比下降 11.3%

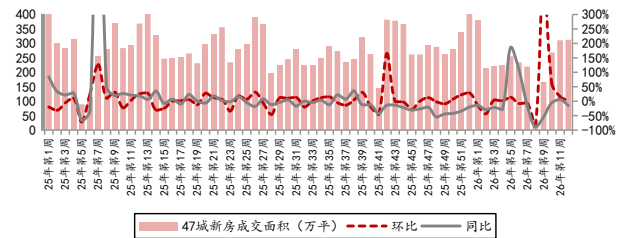
47城新房成交套数及增速



资料来源：同花顺、中银证券

图表 2. 新房成交面积为 312.6 万平方米，环比上升 0.6%，同比下降 15.2%

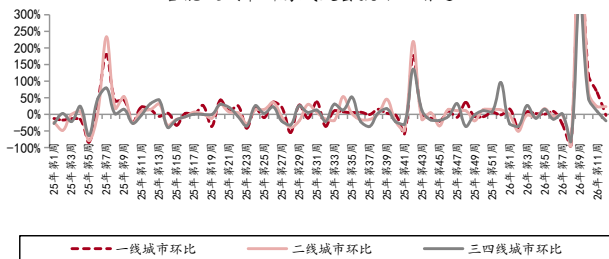
47城新房成交面积及增速



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 -3.1%、23.3%、-19.6%

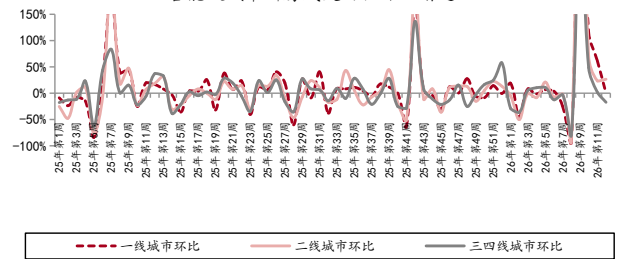
各能级城市新房成交套数环比增速



资料来源：同花顺、中银证券

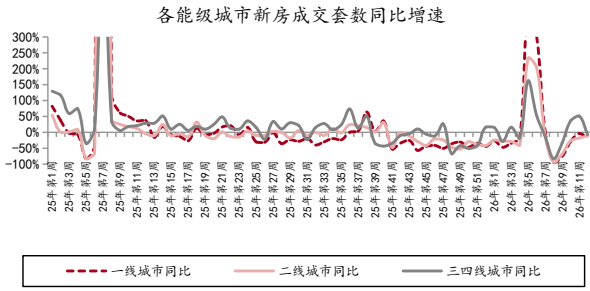
图表 4. 一、二、三四线城市新房成交面积环比增速分别为 -0.1%、26.5%、-17.3%

各能级城市新房成交面积环比增速



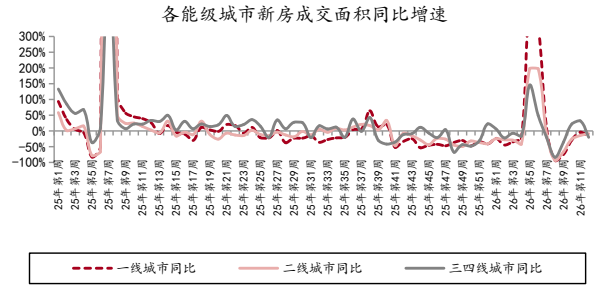
资料来源：同花顺、中银证券

图表 5. 一、二、三四线城市新房成交套数同比增速分别为-19.0%、-11.5%、-7.7%



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-17.7%、-8.6%、-20.3%



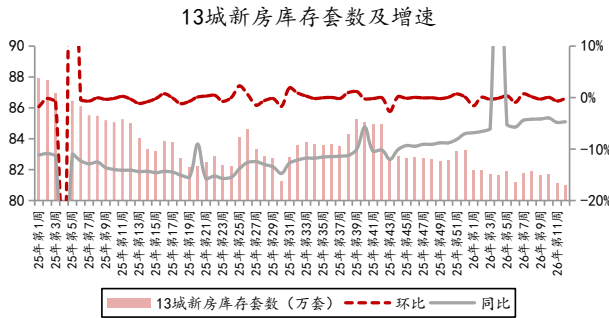
资料来源：同花顺、中银证券

## 1.2 重点城市新房库存情况跟踪

13个城市新房库存套数为81.0万套，环比增速为-0.2%，同比增速为-4.7%，一、二、三四线城市新房库存套数分别为48.0、17.3、15.7万套，环比增速分别为-0.2%、-0.1%、-0.2%，同比增速分别为-10.9%、-2.5%、17.2%。四座一线城市北京、上海、广州、深圳的新房库存套数分别为30.2、6.2、8.9、2.8万套，北京、上海、广州、深圳的环比增速分别为0.3%、-0.1%、-0.2%、-5.6%，北京、上海、广州、深圳的同比增速分别为-15.1%、-0.3%、-4.5%、-2.1%。

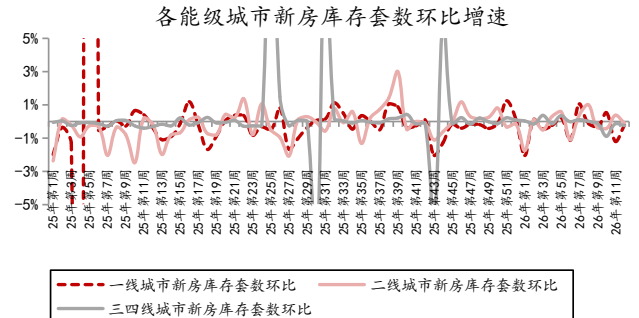
在新房库存套数去化周期方面，13个城市新房库存套数去化周期为28.2个月，环比上升0.2个月，同比上升4.8个月。一、二、三四线城市新房库存套数去化周期分别为24.4、25.2、71.8个月，一、三四线城市环比分别下降0.01、2.5个月、二线城市环比上升0.9个月，一、二、三四线城市同比分别上升1.2、9.0、11.6个月。四座一线城市北京、上海、广州、深圳的新房库存套数去化周期分别为41.1、9.2、20.3、22.7个月，北京、广州环比分别上升1.0、0.2个月，上海、深圳环比下降0.3、1.5个月，北京同比下降6.4个月，上海、广州、深圳同比分别上升0.9、2.5、13.3个月。

图表 7. 13个城市新房库存套数为81.0万套，环比增速为-0.2%，同比增速为-4.7%



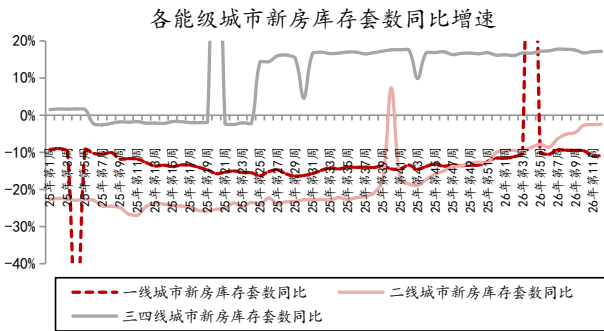
资料来源：同花顺、中银证券

图表 8. 一、二、三四线城市新房库存套数环比增速分别为-0.2%、-0.1%、-0.2%



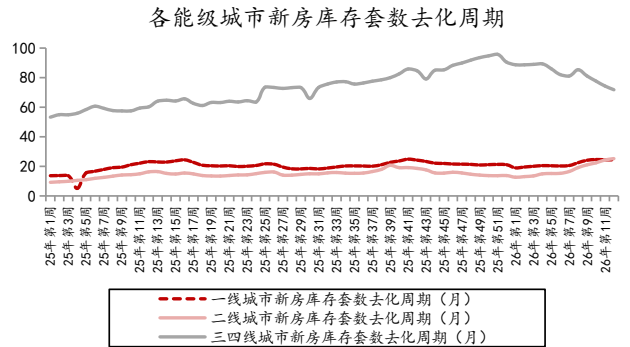
资料来源：同花顺、中银证券

图表 9. 一、二、三四线城市新房库存套数同比增速分别为-10.9%、-2.5%、17.2%



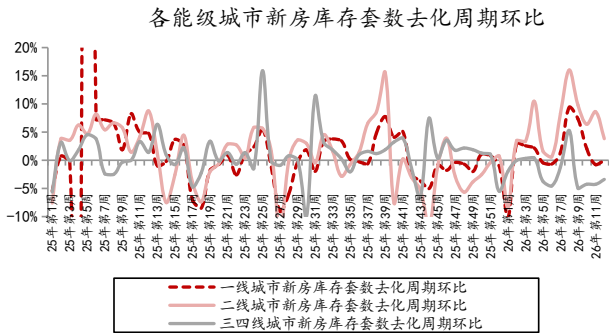
资料来源：同花顺、中银证券

图表 10. 一、二、三四线城市新房库存套数去化周期分别为 24.4、25.2、71.8 个月



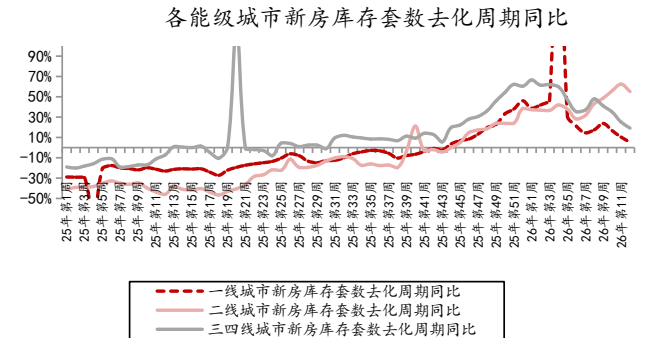
资料来源：同花顺、中银证券

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-0.04%、3.8%、-3.4%



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 5.3%、55.1%、19.2%

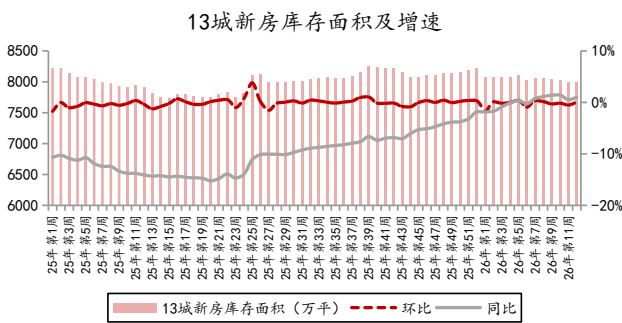


资料来源：同花顺、中银证券

13 个城市新房库存面积为 7995.0 万平方米，环比增速为 0.1%，同比增速为 1.0%。一、二、三四线城市新房库存面积分别为 3977.6、2233.6、1783.8 万平方米，一、二、三四线城市环比增速分别为 0.2%、0.2%、-0.3%，同比增速分别为-6.6%、1.1%、23.2%。

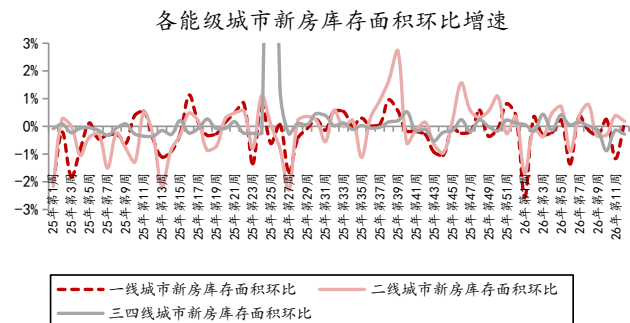
在新房库存面积去化周期方面，13 个城市新房库存面积去化周期为 26.0 个月，环比上升 0.2 个月，同比下降 6.5 个月。一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为 21.3、24.0、65.0 个月，一、二线城市环比分别上升 0.1、0.9 个月，三四线城市环比下降 2.3 个月，一、二、三四线城市同比分别上升 3.1、8.6、12.0 个月。

图表 13. 13 个城市新房库存面积为 7995.0 万平方米，环比增速为 0.1%，同比增速为 1.0%



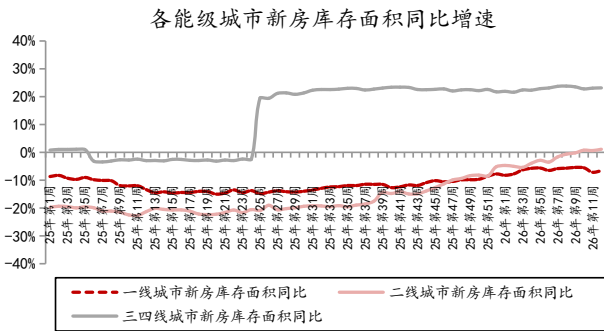
资料来源：同花顺、中银证券

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%、0.2%、-0.3%



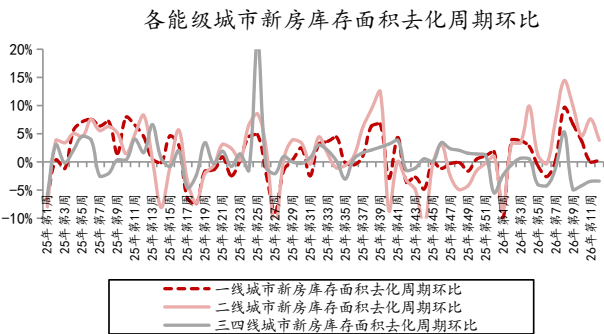
资料来源：同花顺、中银证券

图表 15. 一、二、三四线城市新房库存面积同比增速分别为-6.6%、1.1%、23.2%



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 0.3%、3.8%、-3.4%

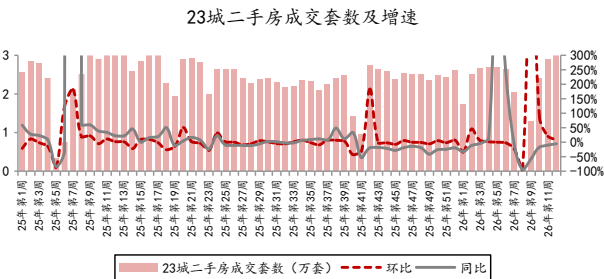


资料来源：同花顺、中银证券

### 1.3 重点城市二手房成交情况跟踪

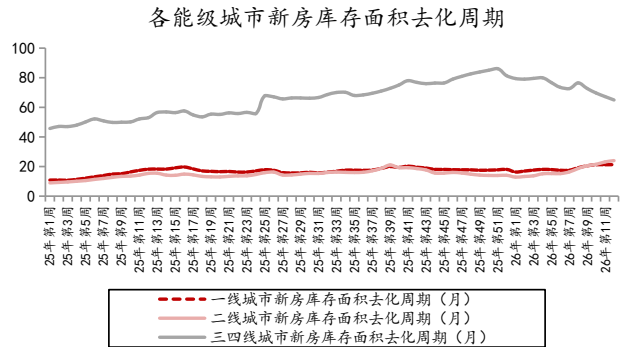
本周 23 个城市二手房成交套数为 3.1 万套，环比上升 7.1%，同比下降 5.4%；成交面积为 270.7 万平方米，环比上升 9.6%，同比下降 6.7%。从各城市能级来看，一、二、三四线城市二手房成交套数分别为 1.3、1.4、0.4 万套，环比增速分别为 5.2%、9.7%、4.8%，同比增速分别为 0.5%、-11.6%、0.1%；一、二、三四线城市成交面积分别为 106.5、116.2、48.0 万平方米，一、二、三四线城市环比增速分别为 8.1%、11.5%、8.2%，同比增速分别为-2.5%、-12.4%、-0.2%。

图表 19. 23 个城市二手房成交套数为 3.1 万套，环比上升 7.1%，同比下降 5.4%



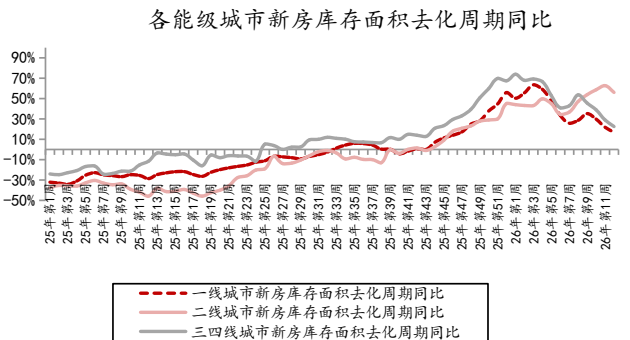
资料来源：同花顺、中银证券

图表 16. 一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为 21.3、24.0、65.0 个月



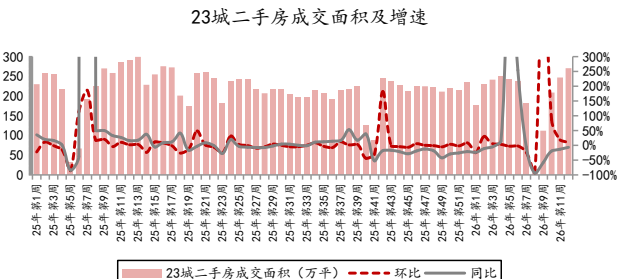
资料来源：同花顺、中银证券

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 16.9%、56.0%、22.6%



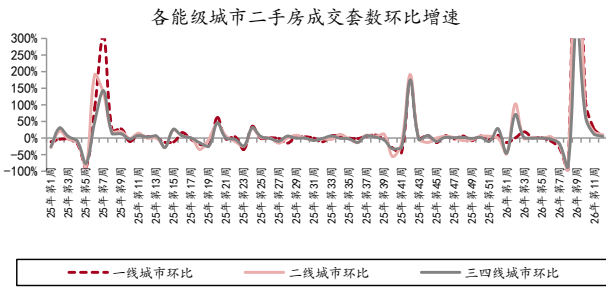
资料来源：同花顺、中银证券

图表 20. 23 个城市二手房成交面积为 270.7 万平方米，环比上升 9.6%，同比下降 6.7%



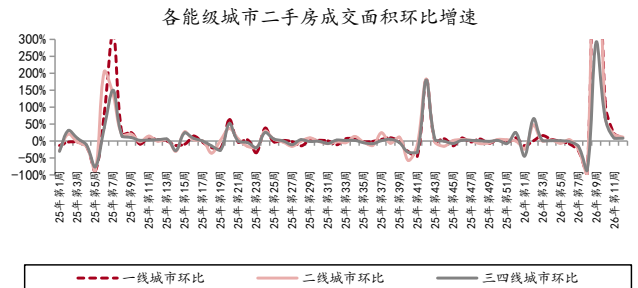
资料来源：同花顺、中银证券

图表 21. 一、二、三四线城市二手房成交套数环比增速分别为 5.2%、9.7%、4.8%



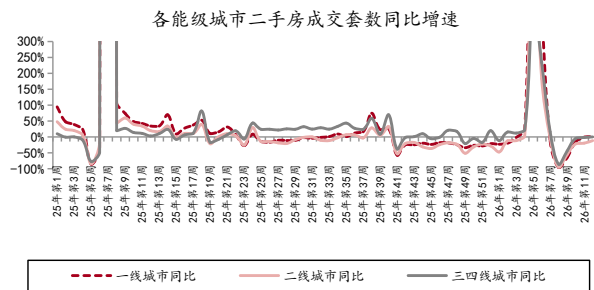
资料来源：同花顺、中银证券

图表 22. 一、二、三四线城市二手房成交面积环比增速分别为 8.1%、11.5%、8.2%



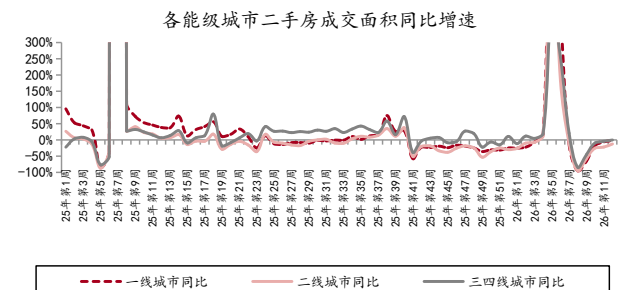
资料来源：同花顺、中银证券

图表 23. 一、二、三四线城市二手房成交套数同比增速分别为 0.5%、-11.6%、0.1%



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 -2.5%、-12.4%、-0.2%



资料来源：同花顺、中银证券

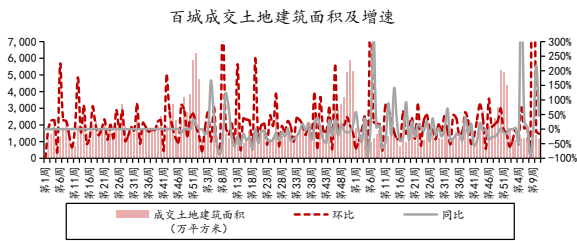
## 2 百城土地市场跟踪

土地市场方面，我们选取 2026 年第 11 周 (3 月 9 日-3 月 15 日) 的数据，土地市场环比量跌价涨，同比量价齐涨。从城市能级来看，一线城市同环比量价齐涨，二线城市同比量涨价跌、环比量价齐跌，三线城市同比量价齐涨、环比量价齐跌；一、三线城市溢价率环比均上涨、二线城市下跌，一线城市溢价率同比上涨、二、三线城市均下跌。

### 2.1 百城成交土地 (全类型) 市场情况跟踪

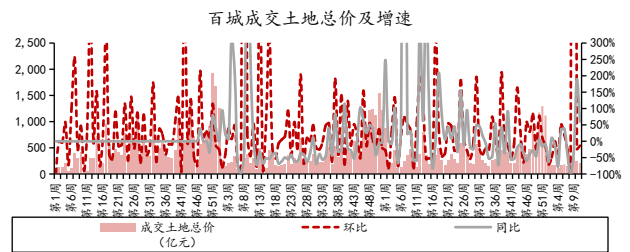
百城全类型成交土地规划建筑面积为 1163.9 万平方米，环比下降 16.1%，同比上升 45.2%；成交土地总价为 200.4 亿元，环比下降 13.5%，同比上升 59.7%；成交土地楼面均价为 1721.6 元/平，环比上升 3.1%，同比上升 10.0%；百城成交土地溢价率为 2.8%，环比上升 1.5 个百分点，同比下降 1.2 个百分点。

图表 25. 百城成交土地规划建筑面积为 1163.9 万平方米，环比下降 16.1%，同比上升 45.2%



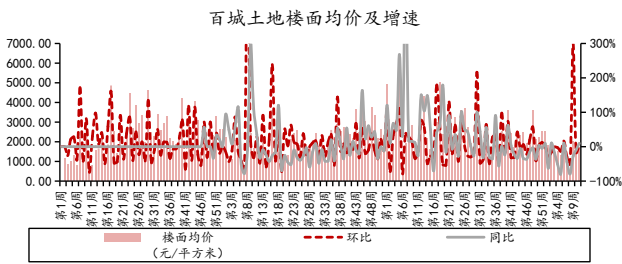
资料来源：中指院、中银证券

图表 26. 百城成交土地总价为 200.4 亿元，环比下降 13.5%，同比上升 59.7%



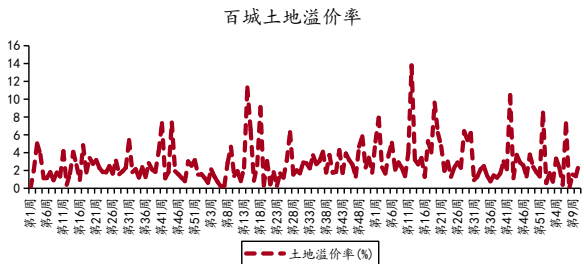
资料来源：中指院、中银证券

图表 27. 百城成交土地楼面均价为 1721.6 元/平，环比上升 3.1%，同比上升 10.0%



资料来源：中指院、中银证券

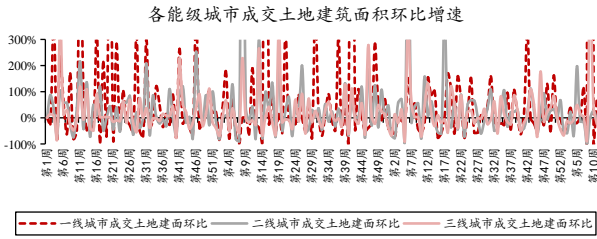
图表 28. 百城成交土地溢价率为 2.8%，环比上升 1.5 个百分点，同比下降 1.2 个百分点



资料来源：中指院、中银证券

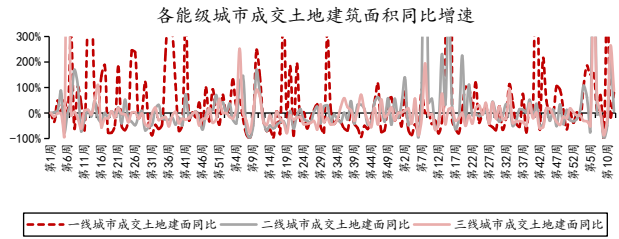
从城市能级来看，一、二、三线城市成交土地规划建筑面积分别为 57.4、459.0、647.5 万平方米，一、二、三线城市环比增速分别为 77.8%、-8.4%、-24.2%，一、二、三线城市同比增速分别为 80.6%、7.8%、88.2%；一、二、三线城市成交土地总价分别为 73.4、63.1、63.8 亿元，一、二、三线城市环比增速分别为 1968.0%、-42.6%、-46.0%，一、二、三线城市同比增速分别为 2392.9%、-37.6%、198.6%；一、二、三线城市平均楼面价分别为 12796.3、1375.3、985.5 元/平，一、二、三线城市环比增速分别为 1063.2%、-37.4%、-28.7%，一、二、三线城市同比增速分别为 1280.5%、-42.1%、58.6%；一、二、三线城市平均土地溢价率分别为 0.8%、1.7%、3.4%，一、三线城市环比分别上升 0.8、2.4 个百分点，二线城市环比下降 0.8 个百分点，一线城市同比上升 0.8 个百分点、二、三线城市同比分别下降 3.5、0.4 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 77.8%、-8.4%、-24.2%



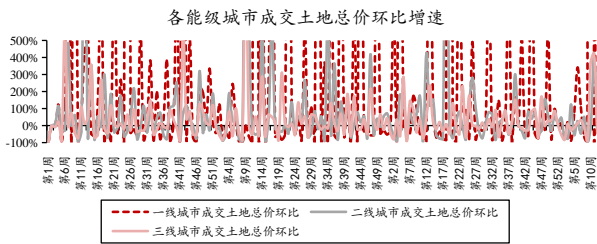
资料来源：中指院、中银证券

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 80.6%、7.8%、88.2%



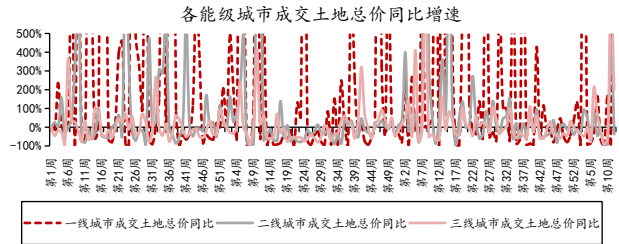
资料来源：中指院、中银证券

图表 31. 一、二、三线城市成交土地总价环比增速分别为 1968.0%、-42.6%、-46.0%



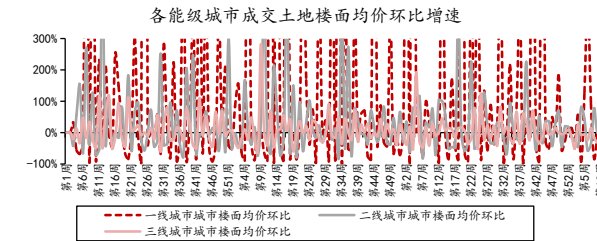
资料来源：中指院、中银证券

图表 32. 一、二、三线城市成交土地总价同比增速分别为 2392.9%、-37.6%、198.6%



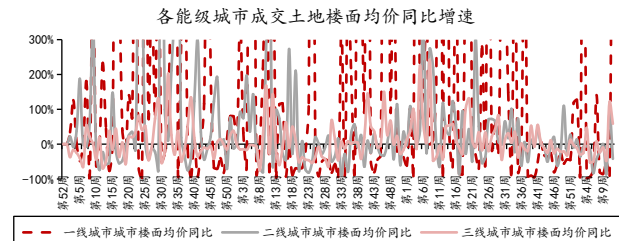
资料来源：中指院、中银证券

图表 33. 一、二、三线城市成交土地楼面均价环比增速分别为 1063.2%、-37.4%、-28.7%



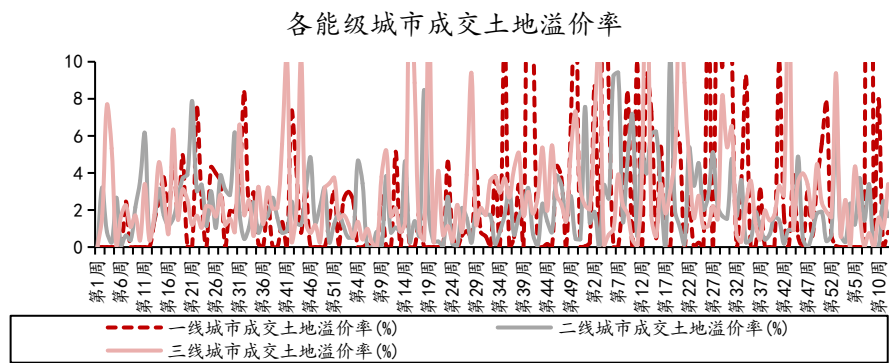
资料来源：中指院、中银证券

图表 34. 一、二、三线城市成交土地楼面均价同比增速分别为 1280.5%、-42.1%、58.6%



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 0.8%、1.7%、3.4%

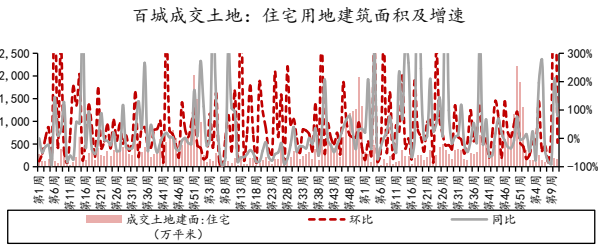


资料来源：中指院、中银证券

## 2.2 百城成交土地（住宅类）市场情况跟踪

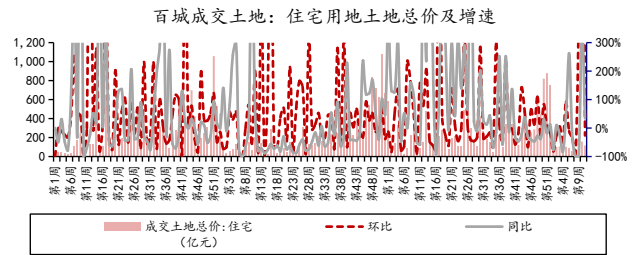
百城成交住宅土地规划建筑面积为 164.3 万平方米，环比下降 15.3%，同比上升 79.8%；成交住宅土地总价 116.7 亿元，环比下降 26.0%，同比上升 33.8%；成交住宅土地楼面均价为 7101.8 元/平方米，环比下降 12.7%，同比下降 25.5%；百城成交住宅类用地溢价率为 2.9%，环比下降 1.7 个百分点，同比下降 9.4 个百分点。

图表 36. 百城成交住宅土地规划建筑面积为 164.3 万平方米，环比下降 15.3%，同比上升 79.8%



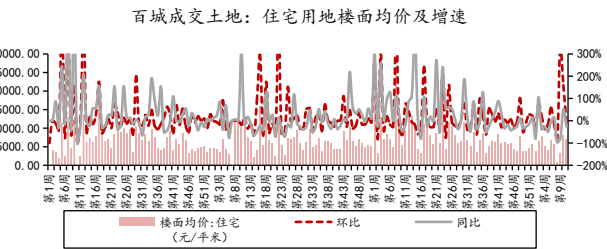
资料来源：中指院、中银证券

图表 37. 百城成交住宅土地总价为 116.7 亿元，环比下降 26.0%，同比上升 33.8%



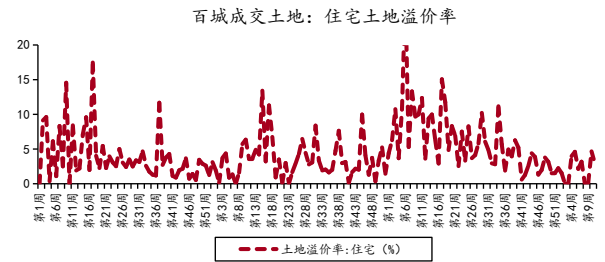
资料来源：中指院、中银证券

图表 38. 百城成交住宅土地楼面均价为 7101.8 元/平方米，环比下降 12.7%，同比下降 25.5%



资料来源：中指院、中银证券

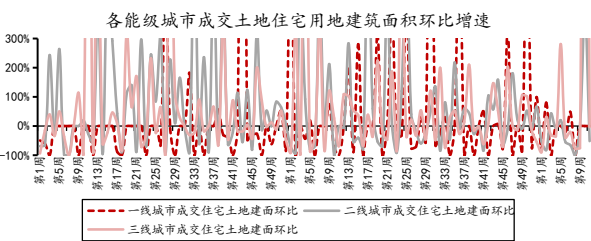
图表 39. 百城成交住宅类用地溢价率为 2.9%，环比下降 1.7 个百分点，同比下降 9.4 个百分点



资料来源：中指院、中银证券

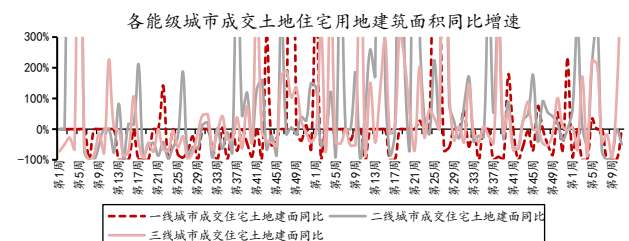
从不同城市能级的住宅类土地市场情况来看，本周一、二、三线土地建筑面积分别为 14.3、37.4、112.6 万平米，二、三线城市环比增速分别为-51.7%、-3.4%，二、三线城市同比增速分别为-49.8%、568.4%；一、二、三线城市住宅类成交土地总价分别为 41.3、38.5、36.9 亿元，二、三线城市环比增速分别为-47.0%、-56.7%，二、三线城市同比增速分别为-52.1%、435.7%；一、二、三线城市住宅类平均楼面价分别为 28870、10287、3274 元/平，二、三线城市环比增速分别为 9.7%、-55.2%，二、三线城市同比增速为-4.5%、-19.8%；一、二、三线城市平均住宅类成交土地溢价率分别为 4.2%、6.9%、0.1%，二、三线城市环比下降 1.6、2.0 个百分点，二、三线城市同比下降 6.1、10.5 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为-51.7%、-3.4%



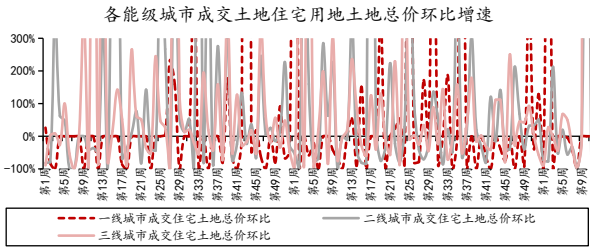
资料来源：中指院、中银证券

图表 41. 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-49.8%、568.4%



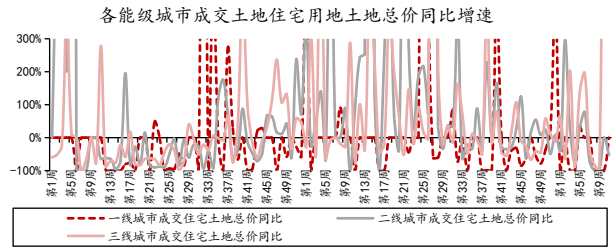
资料来源：中指院、中银证券

图表 42. 二、三线城市住宅成交土地总价环比增速为 -47.0%、-56.7%



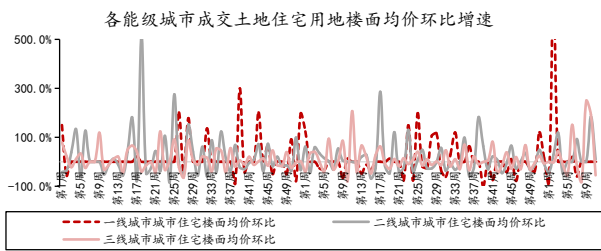
资料来源：中指院、中银证券

图表 43. 二、三线城市住宅成交土地总价同比增速分别为 -52.1%、435.7%



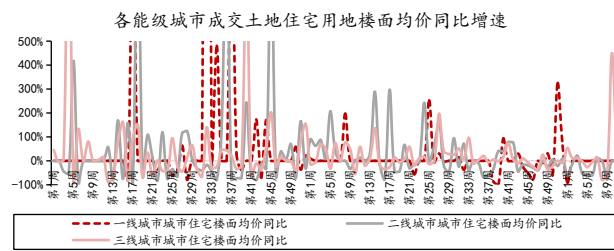
资料来源：中指院、中银证券

图表 44. 二、三线城市住宅成交楼面均价环比增速为 9.7%、-55.2%



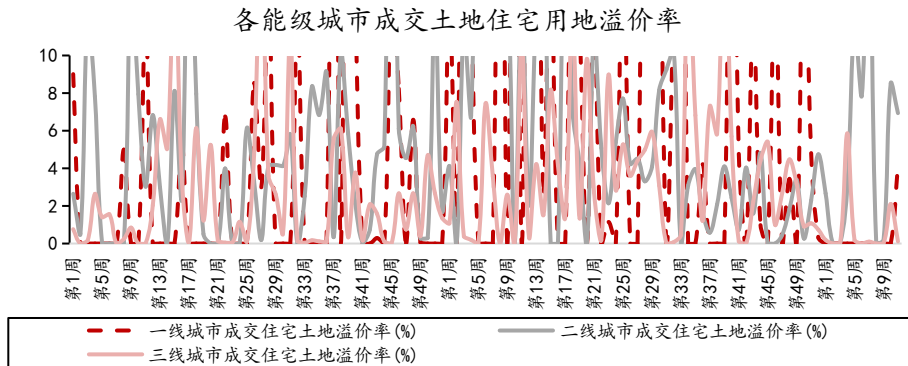
资料来源：中指院、中银证券

图表 45. 二、三线城市住宅成交楼面均价同比增速为 -4.5%、-19.8%



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 4.2%、6.9%、0.1%



资料来源：中指院、中银证券

## 3 本周行业政策梳理

### 中央

**自然资源部国土空间用途管制司：**将健全增存挂钩机制，新增建设用地优先投向重大基础设施、新动能产业及民生项目，助力城市更新、城中村改造和去库存。

**财政部：**发布《2025 年中国财政政策执行情况报告》，明确 2026 年推动新型城镇化和区域协调发展。

### 地方

**武汉：**武汉住房公积金管理中心发布声明，严禁非法中介机构代办公积金业务，提醒缴存人提高风险意识，违规提取将通报单位及纪检监察部门并实施联合惩戒。

**三亚：**三亚市自然资源和规划局发布《关于加强防范房地产自媒体虚假不实宣传的购房风险提示》以应对部分房地产自媒体通过微信公众号、抖音等网络社交平台发出的关于亚龙湾玫瑰谷玫瑰四季项目的虚假销售宣传信息

**江苏：**要因城施策控增量、去库存、优供给，多渠道盘活存量商品房，有序推动“好房子”建设，加大人才房票政策力度，深化住房公积金改革，激活改善性住房需求，加快建筑业转型升级、纾困解难。

**绍兴：**发布楼市新政，1) 支持一线环卫工人购房，通过“补、减、扩、促”四维发力，买房最高可以享受 20 万元补贴。2) 持续支持多子女家庭购房，二孩家庭最高补贴 20 万元、三孩及以上家庭最高补贴 40 万元。

图表 47. 2026 年第 12 周大事件

类型	时间	内容
中央	2026/3/17	自然资源部国土空间用途管制司：将健全增存挂钩机制，新增建设用地优先投向重大基础设施、新动能产业及民生项目，助力城市更新、城中村改造和去库存。
	2026/3/18	财政部：发布《2025 年中国财政政策执行情况报告》，明确 2026 年推动新型城镇化和区域协调发展。
地方	2026/3/16	武汉：武汉住房公积金管理中心发布声明，严禁非法中介机构代办公积金业务，提醒缴存人提高风险意识，违规提取将通报单位及纪检监察部门并实施联合惩戒。
	2026/3/16	三亚：三亚市自然资源和规划局发布《关于加强防范房地产自媒体虚假不实宣传的购房风险提示》以应对部分房地产自媒体通过微信公众号、抖音等网络社交平台发出的关于亚龙湾玫瑰谷玫瑰四季项目的虚假销售宣传信息
	2026/3/18	江苏：要因城施策控增量、去库存、优供给，多渠道盘活存量商品房，有序推动“好房子”建设，加大人才房票政策力度，深化住房公积金改革，激活改善性住房需求，加快建筑业转型升级、纾困解难。
	2026/3/20	绍兴：发布楼市新政，1) 支持一线环卫工人购房，通过“补、减、扩、促”四维发力，买房最高可以享受 20 万元补贴。2) 持续支持多子女家庭购房，二孩家庭最高补贴 20 万元、三孩及以上家庭最高补贴 40 万元。

资料来源：自然资源部国土空间用途管制司、财政部、各地政府官网、地产观点网、中银证券

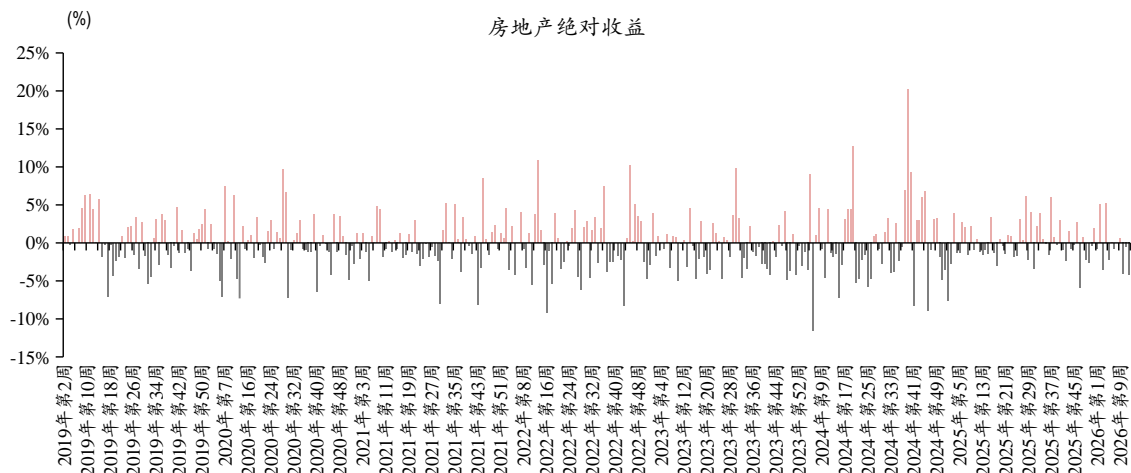
## 4 本周板块表现回顾

本周（3月14日-3月20日），在大盘表现方面，上证指数收于3957点，较上周下降138.40点，涨跌幅为-3.4%；创业板指收于3352点，较上周上涨41.82点，涨跌幅为1.3%；沪深300指数收于4567点，较上周下降102.12点，涨跌幅为-2.2%。

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通信、银行、食品饮料，涨跌幅分别为2.1%、0.4%、-0.5%；涨跌幅靠后的行业依次为有色金属、基础化工、钢铁，涨跌幅分别为-11.8%、-10.5%、-10.3%。

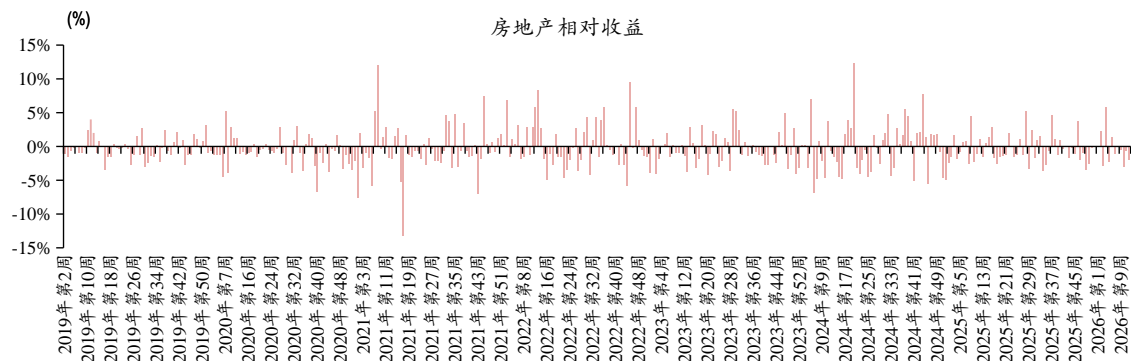
板块相对收益有所下降。房地产行业绝对收益为-4.2%，较上周下降3.7pct，房地产行业相对收益（相对沪深300）为-2.0%，较上周下降1.3pct。房地产板块PE为29.38X，较上周上升3.82X。

图表 48. 房地产行业绝对收益为-4.2%，较上周下降 3.7 个百分点



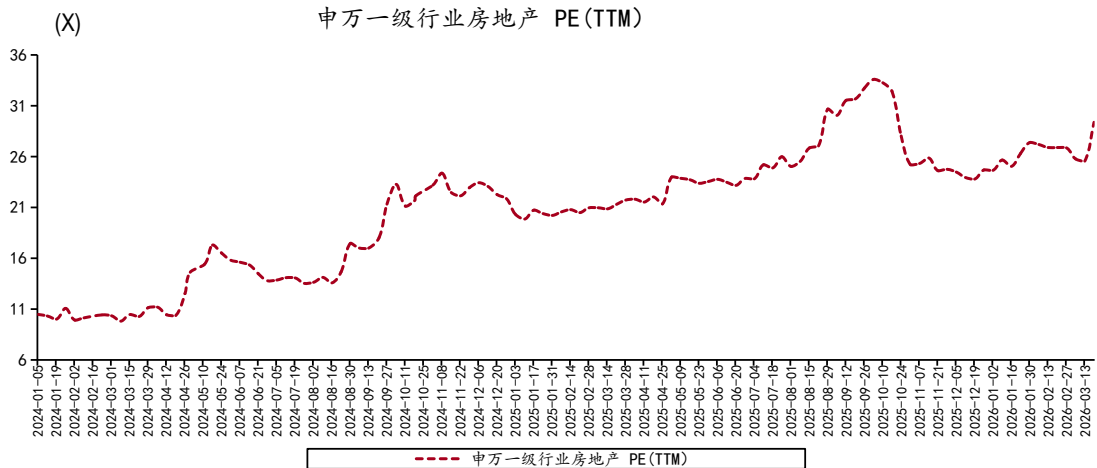
资料来源：同花顺、中银证券

图表 49. 房地产行业相对沪深 300 收益为-2.0%，较上周下降 1.3 个百分点



资料来源：同花顺、中银证券

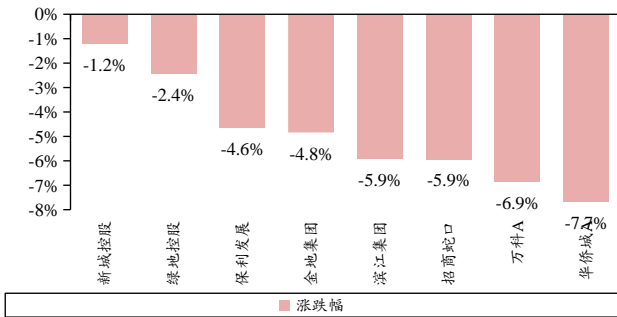
图表 50. 房地产板块 PE 为 29.38X，较上周上升 3.82X



资料来源：同花顺、中银证券

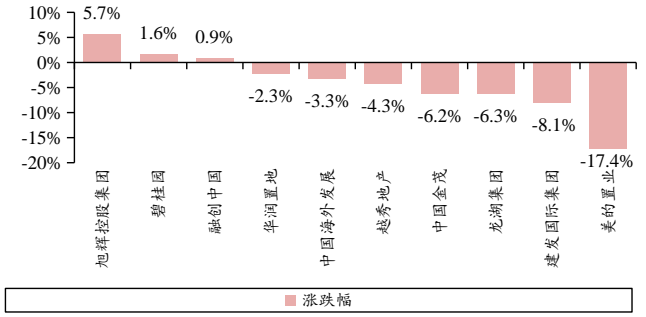
在我们重点跟踪房地产行业股票中，本周 A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为新城控股、绿地控股、保利发展，涨跌幅分别为-1.2%、-2.4%、-4.6%，涨跌幅靠后的三家公司依次为华侨城 A、万科 A、招商蛇口，涨跌幅分别为-7.7%、-6.9%、-5.9%。港股涨跌幅靠前的三家公司依次为旭辉控股集团、碧桂园、融创中国，涨跌幅分别为 5.7%、1.6%、0.9%，涨跌幅靠后的三家公司依次为美的置业、建发国际集团、龙湖集团，涨跌幅分别为-17.4%、-8.1%、-6.3%。

图表 51. A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为新城控股、绿地控股、保利发展



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旭辉控股集团、碧桂园、融创中国



资料来源：同花顺、中银证券

## 5 本周重点公司公告

**2025 年年报：招商蛇口：**2025 年公司实现营业收入 1547 亿元，同比下降 13.5%；归母净利润 10 亿元，同比下降 74.6%。**招商积余：**2025 年公司实现营业收入 193 亿元，同比增长 12.2%；归母净利润 7 亿元，同比下降 22.1%。**贝壳：**2025 年公司实现营业收入 946 亿元，同比增长 1.2%；归母净利润 30 亿元，同比下降 26.3%。**万物云：**2025 年公司实现营业收入 373 亿元，同比增长 2.7%；核心净利润 21 亿元，同比增长 0.8%。**绿城服务：**2025 年公司实现营业收入 192 亿元，同比增长 7.1%；核心净利润 19 亿元，同比增长 24.6%。**深深房 A：**2025 年公司实现营业收入 15 亿元，同比增长 264.3%；归母净利润 9995 万元，同比增长 156.6%。**沙河股份：**2025 年公司实现营业收入 3 亿元，同比下降 13.4%；归母净利润亏损 2 亿元，同比下降 1014.2%。**上实发展：**2025 年公司实现营业收入 34 亿元，同比增长 35.9%；归母净利润亏损 6 亿元。

**高管变动公告：招商蛇口：**公司聘任李弘远先生担任公司副总经理。**新城控股：**吕小平先生因个人原因，申请辞去公司董事职务。截至本公告披露之日，吕小平先生未持有公司股票，不存在未履行完毕的公开承诺。**首开股份：**李岩先生因工作调整原因，申请辞去公司副总经理职务。**北辰实业：**张文雷女士申请辞去其所担任的本公司执行董事及副总经理职务。**深深房 A：**深圳经济特区房地产（集团）股份有限公司于近日收到独立董事米旭明先生的书面辞职申请。米旭明先生自 2020 年 6 月 30 日起任公司独立董事，现因个人原因申请辞去公司独立董事及相关董事会专门委员会职务，辞职后不在公司担任任何职务。截至本公告披露日，米旭明先生未持有公司股份，不存在应当履行而未履行完毕的承诺事项。

**经营数据公告：外高桥：**公司发布 2025 年年度业绩快报公告，披露 2025 年年度营业总收入 59.70 亿元，同比下降 17.54%；归属于上市公司股东的净利润约 9.39 亿元，同比下降 1.27%。

**其他重要公告：天健集团：**深圳市天健（集团）股份有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行的可续期公司债券（第一期）“26 天健 Y1”，发行规模不超过 7 亿元，最终票面利率定为 2.30%。

图表 53. 2026 年第 12 周（3 月 14 日-3 月 20 日）重点公司公告汇总

公告类型	公司名称	公告内容
高管变动公告	深深房 A	深圳经济特区房地产（集团）股份有限公司于近日收到独立董事米旭明先生的书面辞职申请。米旭明先生自 2020 年 6 月 30 日起任公司独立董事，现因个人原因申请辞去公司独立董事及相关董事会专门委员会职务，辞职后不在公司担任任何职务。截至本公告披露日，米旭明先生未持有公司股份，不存在应当履行而未履行完毕的承诺事项。
	新城控股	吕小平先生因个人原因，申请辞去公司董事职务。截至本公告披露之日，吕小平先生未持有公司股票，不存在未履行完毕的公开承诺。
	招商蛇口	公司聘任李弘远先生担任公司副总经理。
	首开股份	李岩先生因工作调整原因，申请辞去公司副总经理职务。
	北辰实业	张文雷女士申请辞去其所担任的本公司执行董事及副总经理职务。
2025 年年报	招商蛇口	2025 年公司实现营业收入 1547 亿元，同比下降 13.5%；归母净利润 10 亿元，同比下降 74.6%。
	贝壳	2025 年公司实现营业收入 946 亿元，同比增长 1.2%；归母净利润 30 亿元，同比下降 26.3%。
	万物云	2025 年公司实现营业收入 373 亿元，同比增长 2.7%；核心净利润 21 亿元，同比增长 0.8%。
	绿城服务	2025 年公司实现营业收入 192 亿元，同比增长 7.1%；核心净利润 19 亿元，同比增长 24.6%。
	深深房 A	2025 年公司实现营业收入 15 亿元，同比增长 264.3%；归母净利润 9995 万元，同比增长 156.6%。
	沙河股份	2025 年公司实现营业收入 3 亿元，同比下降 13.4%；归母净利润亏损 2 亿元，同比下降 1014.2%。
	上实发展	2025 年公司实现营业收入 34 亿元，同比增长 35.9%；归母净利润亏损 6 亿元。
	招商积余	2025 年公司实现营业收入 193 亿元，同比增长 12.2%；归母净利润 7 亿元，同比下降 22.1%。
经营数据公告	外高桥	公司发布 2025 年年度业绩快报公告，披露 2025 年年度营业总收入 59.70 亿元，同比下降 17.54%；归属于上市公司股东的净利润约 9.39 亿元，同比下降 1.27%。
其他重要公告	电子城	公司发行 2.2 亿元的中期票据，发行利率 2.04%，期限 1 年。
	南京高科	公司于 2026 年 3 月 18 日在全国银行间市场发行了 2026 年度第一期超短期融资券，发行总额为 2 亿元，发行利率为 1.7%，期限为 240 日。
	天健集团	深圳市天健（集团）股份有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行的可续期公司债券（第一期）“26 天健 Y1”，发行规模不超过 7 亿元，最终票面利率定为 2.30%。

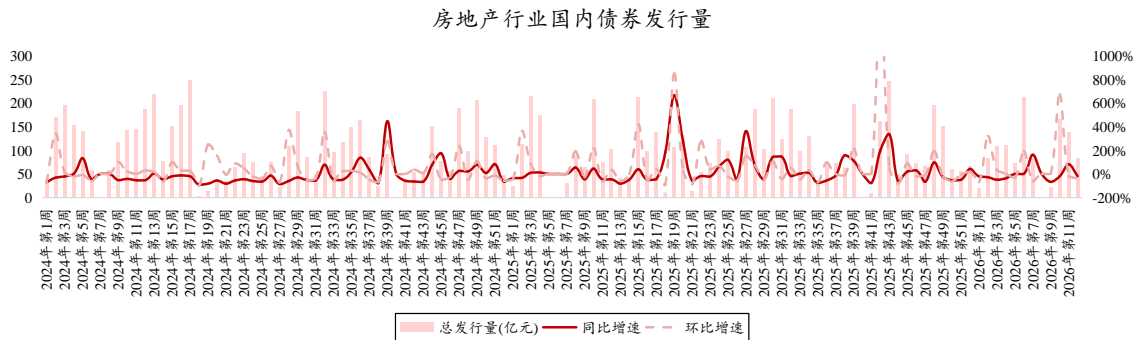
资料来源：公司公告、中银证券

## 6 本周房企债券发行情况

本周房企国内债券总发行量同环比均下降，总偿还量同环比均下降。2026 年第 12 周（3 月 14 日-3 月 20 日）房地产行业国内债券总发行量为 83.6 亿元，环比下降 39.4%，同比下降 18.6%（前值：81.9%）。总偿还量为 160.6 亿元，环比下降 23.8%，同比下降 9.1%（前值：41.1%）；净融资额为 -77.0 亿元。

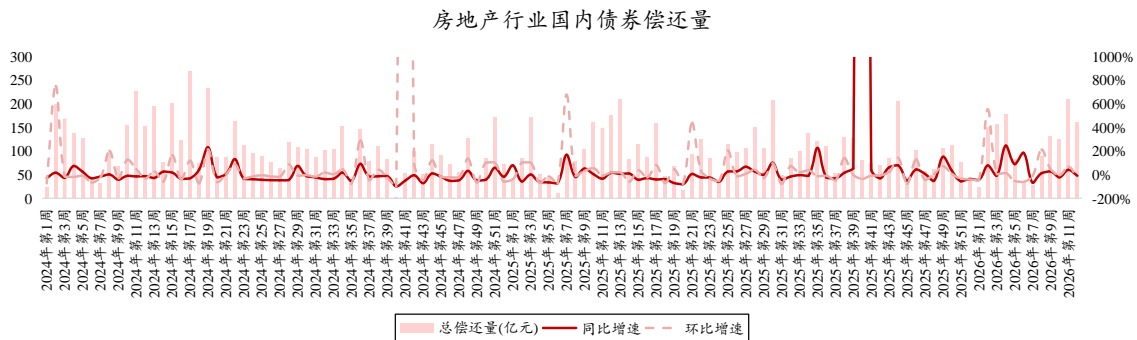
具体来看，本周债券发行量最大的房企为轨道城市、南京金融城、中国电建地产，发行量分别为 15.0、12.0、11.0 亿元。本周债券偿还量最大的房企为城投控股、保利发展、中交房地产，偿还量分别为 20.0、17.1、16.8 亿元。

图表 54. 2026 年第 12 周房地产行业国内债券总发行量为 83.6 亿元，环比下降 39.4%，同比下降 18.6%



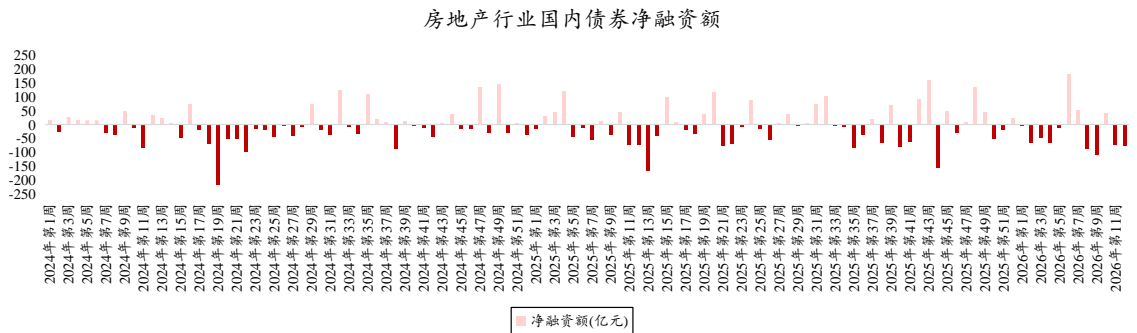
资料来源：同花顺、中银证券

图表 55. 2026 年第 12 周国内债券总偿还量为 160.6 亿元，环比下降 23.8%，同比下降 9.1%



资料来源：同花顺、中银证券

图表 56. 2026 年第 12 周房地产行业国内债券净融资额为 -77.0 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轨道城市、南京金融城、中国电建地产，发行量分别为 15.0、12.0、11.0 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
2026-03-17	26 蓉城 03	轨道城市	地方国有企业	15.00	2031-03-19	公司债
2026-03-17	泰和里	中铁中产	中央企业	9.36	2064-12-08	资产支持证券
2026-03-16	26 金融城建 GN001	南京金融城	地方国有企业	7.00	2031-03-17	中期票据
2026-03-18	26 浦房 02	浦房集团	地方国有企业	6.60	2031-03-20	公司债
2026-03-17	26 电建 F3	中国电建地产	中央企业	5.95	2028-03-19	公司债
2026-03-19	26 南京高科 MTN001	南京高科	地方国有企业	5.50	2029-03-23	中期票据
2026-03-16	26 金融城建 GN002	南京金融城	地方国有企业	5.00	2031-03-17	中期票据
2026-03-17	26 华发 02	华发股份	地方国有企业	5.00	2029-03-19	公司债
2026-03-17	26 电建 F4	中国电建地产	中央企业	5.00	2030-03-19	公司债
2026-03-17	26 苏州高新 SCP009	苏高新集团	地方国有企业	4.00	2026-10-16	短期融资券
2026-03-20	26 华远 03	华远集团	地方国有企业	4.00	2027-03-25	公司债
2026-03-20	26 北辰 F1	北辰实业	地方国有企业	3.74	2028-03-23	公司债
2026-03-16	26 京电子城 MTN001	电子城	地方国有企业	2.20	2027-03-18	中期票据
2026-03-18	26 南京高科 SCP001	南京高科	地方国有企业	2.00	2026-11-14	短期融资券
2026-03-18	26 大晟资产 PPN001	大晟资产	地方国有企业	2.00	2031-03-19	非公开定向债务融资工具(PPN)
2026-03-19	26 宝应城投 PPN003	宝应城投	地方国有企业	1.20	2026-11-05	非公开定向债务融资工具(PPN)

资料来源：同花顺、中银证券

图表 58. 本周债券偿还量最大的房企为城投控股、保利发展、中交房地产，偿还量分别为 20.0、17.1、16.8 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
2026-03-16	115052.SH	城投控股	地方国有企业	回售	20.00	1.8	公司债
2026-03-17	102380562.IB	北京住总	地方国有企业	到期	15.00	4	中期票据
2026-03-20	115069.SH	安居控股	地方国有企业	到期	12.00	3.7	公司债
2026-03-21	102300315.IB	中交房地产	中央企业	到期	11.80	3.85	中期票据
2026-03-17	102380544.IB	华宇集团	私营	到期	11.00	4.5	中期票据
2026-03-16	175859.SH	保利发展	中央企业	回售	9.40	2.1	公司债
2026-03-16	114895.SH	奥体建设	地方国有企业	回售	9.00	1.7	公司债
2026-03-20	012581457.IB	上饶国资	地方国有企业	到期	8.00	1.84	短期融资券
2026-03-16	175858.SH	保利发展	中央企业	到期	7.66	3.1	公司债
2026-03-16	032300340.IB	温州高新	地方国有企业	到期	7.50	4.05	非公开发行债务融资工具(PPN)
2026-03-20	102481015.IB	滨江集团	私营	到期	7.00	3.64	中期票据
2026-03-21	102380608.IB	常高新	地方国有企业	到期	6.00	3.48	中期票据
2026-03-21	250392.SH	武汉新区建设开发投资集团	地方国有企业	回售	6.00	1.5	公司债
2026-03-20	012581656.IB	电子城	地方国有企业	到期	5.00	1.87	短期融资券
2026-03-22	102581284.IB	中交房地产	中央企业	到期	5.00	2.92	中期票据
2026-03-20	115073.SH	联发集团	地方国有企业	赎回	5.00	4.68	公司债
2026-03-20	012582317.IB	苏高新集团	地方国有企业	到期	4.00	1.75	短期融资券
2026-03-22	178123.SH	常高新	地方国有企业	到期	4.00	3	公司债
2026-03-18	2180031.IB	鹏江建投	地方国有企业	提前偿还	3.60	4.95	企业债
2026-03-21	185539.SH	上海临港	地方国有企业	到期	3.20	2.92	公司债
2026-03-21	2380005.IB	德清启点	地方国有企业	提前偿还	0.38	4.41	企业债
2026-03-22	260634.SH	滁州碧科产业园开发管理	地方国有企业	提前偿还	0.03	3.36	资产支持证券
2026-03-22	260635.SH	滁州碧科产业园开发管理	地方国有企业	提前偿还	0.01	3.88	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，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，接下来可以重点关注 4 月的政治局会议相关表述以及 5 月各部委是否进一步表态。四季度左右可能会出现“基本面拐点”，或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	10.84	337.28	0.82	0.83	13.25	13.06	31.11
1109.HK	华润置地	未有评级	26.47	2,144.99	3.59	3.33	7.38	7.95	71.31
001979.SZ	招商蛇口	未有评级	9.60	865.54	0.45	0.11	21.43	84.54	90.16
1908.HK	建发国际集团	买入	12.50	318.33	1.91	2.46	6.56	5.08	22.40
0119.HK	保利置业集团	买入	1.70	73.75	0.05	0.05	35.49	35.38	38.21
000031.SZ	大悦城	未有评级	3.22	138.02	-0.69	-0.36	-4.64	-9.01	42.86
1209.HK	华润万象生活	未有评级	39.12	1,014.80	1.59	1.75	24.61	22.37	22.83
1972.HK	太古地产	未有评级	21.58	1,411.74	-0.13	-0.13	-171.93	-164.33	57.57
0272.HK	瑞安房地产	未有评级	0.57	52.18	0.02	-	25.51	-	80.27
0683.HK	嘉里建设	未有评级	20.38	336.12	0.53	0.89	38.81	22.81	14.51
600827.SH	百联股份	未有评级	8.67	154.69	0.88	-	9.87	-	17.84

资料来源：同花顺、中银证券

注：股价截止日 3 月 20 日，未有评级公司盈利预测来自同花顺一致预期。其中招商蛇口已经披露 2025 年年报数据，2025 年为实际数据。

## 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><b>【新房】合计 47 个城市</b></p> <p>一线城市（4 个）：北京、上海、深圳、广州</p> <p>二线城市（10 个）：杭州、武汉、青岛、苏州、宁波、福州、济南、南宁、成都、大连</p> <p>三四线城市（33 个）：东莞、惠州、扬州、嘉兴、泉州、温州、淮安、宝鸡、江门、遵义、汕头、韶关、佛山、莆田、泰安、肇庆、平凉、清远、衢州、云浮、六盘水、海门、鹤壁、茂名、柳州、丽江、芜湖、吉安、池州、舟山、梧州、抚州、宿州</p> <p>其中商品房：柳州、丽江、芜湖、吉安、池州、舟山、梧州；商品住宅：北京、上海、深圳、广州、杭州、武汉、青岛、苏州、宁波、福州、济南、南宁、成都、大连、东莞、惠州、扬州、嘉兴、泉州、温州、淮安、宝鸡、江门、遵义、汕头、韶关、佛山、莆田、泰安、肇庆、平凉、清远、衢州、云浮、六盘水、海门、鹤壁、茂名、抚州、宿州。</p>
二手房成交情况选取城市
<p><b>【二手房】合计 23 个城市</b></p> <p>一线城市（3 个）：北京、上海、深圳</p> <p>二线城市（8 个）：杭州、南京、青岛、苏州、厦门、南宁、成都、大连</p> <p>三四线城市（12 个）：东莞、扬州、江门、韶关、佛山、吉安、池州、平凉、梧州、清远、衢州、资阳</p> <p>其中商品房：上海、青岛、南宁、韶关、吉安、池州、梧州；商品住宅：北京、深圳、杭州、南京、苏州、厦门、成都、大连、东莞、扬州、江门、佛山、平凉、清远、衢州、资阳。</p>
新房库存及成交情况选取城市
<p><b>【库存】合计 13 个城市</b></p> <p>一线城市（4 个）：深圳、上海、北京、广州</p> <p>二线城市（5 个）：杭州、苏州、宁波、福州、厦门</p> <p>三四线城市（4 个）：宝鸡、韶关、莆田、平凉</p> <p>其中商品房：北京；商品住宅：上海、深圳、广州、杭州、苏州、宁波、福州、厦门、宝鸡、韶关、莆田、平凉。</p>
土地市场选取城市
<p><b>【土地市场】百城数据，合计 122 个城市。</b></p> <p>一线城市（4 个）：北京，上海，广州，深圳。</p> <p>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。</p> <p>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内容发表。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, 1 Lothbury  
London EC2R 7DB  
United Kingdom  
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  
7 Bryant Park 15 楼  
NY 10018  
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