

强于大市

房地产行业第14周周报(2026年3月28日-2026年4月3日)

新房、二手房成交同比增速由负转正；杭州发布公积金新政

新房成交面积环比增幅收窄，同比由负转正；二手房成交面积环比由正转负，同比由负转正。新房库存面积与去化周期均环比下降，同比提升。

核心观点

- **新房成交面积环比增幅收窄，同比由负转正。**第14周47城新房成交面积443.1万平，环比上升17.6%，同比上升35.3%，同比增速较上周提升55.5个百分点。一、二、三四线城市新房成交面积环比增速分别为103.7%、3.8%、2.1%，同比增速分别为75.1%、28.7%、22.5%，同比增速较上周提升91.9、43.5、48.9个百分点。
- **二手房成交面积环比由正转负，同比由负转正。**第14周23城二手房成交面积283.5万平，环比下降4.4%，同比上升24.0%，同比增速较上周提升25.0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-1.7%、-4.4%、-10.3%，同比增速分别为20.9%、25.1%、29.2%，其中一、三四线城市同比涨幅分别扩大14.0、25.6个百分点，二线城市同比由负转正，同比增速提升了33.9个百分点。
- **新房库存面积与去化周期均环比下降，同比提升。**截至第14周末，13城新房库存面积7865.1万平，环比增速为-1.6%，同比增速为1.4%；去化周期为22.3个月，环比下降4.1个月，同比上升3.1个月。一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为18.2、20.0、62.6个月，环比分别下降3.7、4.3、0.5个月，一线城市同比下降为0.1个月，二、三四线城市同比分别上升5.8、5.7个月。
- **土地市场环比量跌价涨，同比量价齐跌；溢价率环比上涨，同比下降。**第13周百城全类型成交土地规划建面为1101.1万平，环比下降33.2%，同比下降39.9%；成交土地总价为239.7亿元，环比上升13.4%，同比下降69.8%；楼面均价为2177元/平，环比上升69.8%，同比下降49.7%；土地溢价率为2.5%，环比上升1.7个百分点，同比下降0.7个百分点。
- **房企国内债券发行量同环比均下降。**第14周房地产行业国内债券总发行量为32.6亿元，环比下降81.7%，同比下降19.7%（前值：338.7%）。总偿还量为145.4亿元，环比下降29.6%，同比上升74.6%（前值：-1.2%）；净融资额为-112.8亿元。
- **板块相对收益有所下降。**第14周房地产行业绝对收益为-5.4%，较上周下降4.0pct，房地产行业相对收益（相对沪深300）为-4.0%，较上周下降4.0pct。房地产板块PE为29.21X，较上周下降0.80X。

政策

- **3月30日，杭州发布优化住房公积金使用政策的通知，从贷款额度、提取范围、互助机制等多维度升级，既降低了刚需和改善家庭的购房门槛，又盘活了闲置公积金，缓解日常住房消费压力。政策自4月1日起实行。1) 贷款额度提升：家庭公积金贷款最高额度从130万元提升至180万元，职工个人可贷额度上限从65万元提升至90万元。同时，针对重点群体，政策还给予额外额度的上浮支持。其中，新市民、青年家庭贷款额度可上浮20%；多子女、高层次人才家庭上浮比例从20%提高至50%；购买绿色低碳建筑或“以旧换新”住房的家庭，可上浮20%。也就是说，以家庭为单位的购房者可贷额度最高可达306万元，显著降低了商贷比例与利息支出，大幅降低购房成本。2) 提取范围扩大：新政首次将物业费纳入公积金提取范围，从“只支持购房”延伸至“支持居住”，提升了政策的普惠性。此外，缴存职工购买自住住房时，本人及配偶还可一次性提取公积金用于支付契税，提取金额不超过实际缴纳总额。3) 新政还进一步扩大家庭代际互助范围，当缴存职工购房、还贷等提取公积金余额不足时，其配偶、双方父母、子女及其配偶均可提取各自公积金，合计提取金额不超过规定限额。**

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，核心城市刚需刚改在逐步释放；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，多数房企在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、中国金茂。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。**

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	20
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 3.9 万套，环比上升 13.9%，同比上升 41.4%...6	6
图表 2. 新房成交面积为 443.1 万平方米，环比上升 17.6%，同比上升 35.3%.....6	6
图表 3. 一、二、三四线城市新房成交套数环比增速分别为 105.1%、9.4%、-10.5%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 103.7%、3.8%、2.1%6	6
图表 5. 一、二、三四线城市新房成交套数同比增速分别为 80.1%、35.0%、28.0%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 75.1%、28.7%、22.5%7	7
图表 7. 13 个城市新房库存套数为 79.5 万套，环比增速为-1.7%，同比增速为-4.6%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-2.6%、-0.8%、-0.1%7	7
图表 9. 一、二、三四线城市新房库存套数同比增速分别为-11.6%、-0.4%、17.4%8	8
图表 10. 一、二、三四线城市新房库存套数去化周期分别为 21.1、20.8、68.9 个月8	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-16.6%、-18.7%、 -1.0%.....8	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-7.8%、36.7%、 6.5%8	8
图表 13. 13 个城市新房库存面积为 7865.1 万平方米，环比增速为-1.6%，同比增速 为 1.4%8	8
图表 14. 一、二、三四线城市新房库存面积环比增速分别为-2.9%、-0.7%、-0.1%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-7.4%、3.7%、23.4%9	9
图表 16. 一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为 18.2、20.0、62.6 个月9	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-17.0%、 -17.7%、-0.8%9	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-0.6%、40.6%、 10.0%9	9
图表 19. 23 个城市二手房成交套数为 3.3 万套，环比下降 4.4%，同比上升 25.9%9	9
图表 20. 23 个城市二手房成交面积为 283.5 万平方米，环比下降 4.4%，同比上升 24.0%9	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-2.5%、-4.8%、-9.1%10	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-1.7%、-4.4%、-10.3%10	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 24.1%、25.8%、32.7%	

.....	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 20.9%、25.1%、29.2%	10
图表 25.百城成交土地规划建筑面积为 1101.1 万平方米, 环比下降 33.2%, 同比下降 39.9%	11
图表 26. 百城成交土地总价为 239.7 亿元, 环比上升 13.4%, 同比下降 69.8%... ..	11
图表 27. 百城成交土地楼面均价为 2177.0 元/平, 环比上升 69.8%, 同比下降 49.7%	11
图表 28. 百城成交土地溢价率为 2.5%, 环比上升 1.7 个百分点, 同比下降 0.7 个百分点	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 -75.8%、-1.8%、-49.0%	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 -67.7%、-13.2%、-57.1%	12
图表 31. 一、二、三线城市成交土地总价环比增速分别为 -12.0%、45.7%、-36.7%	12
图表 32. 一、二、三线城市成交土地总价同比增速分别为 -75.8%、-69.4%、-62.2%	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 263.1%、48.4%、24.1%	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 -24.9%、-64.7%、-12.0%	12
图表 35. 一、二、三线城市平均土地溢价率分别为 0.8%、2.3%、2.8%	12
图表 36. 百城成交住宅土地规划建筑面积为 198.0 万平方米, 环比上升 32.9%, 同比下降 45.2%	13
图表 37. 百城成交住宅土地总价为 143.6 亿元, 环比上升 59.6%, 同比下降 69.7%	13
图表 38. 百城成交住宅土地楼面均价为 7252.8 元/平方米, 环比上升 20.0%, 同比下降 44.7%	13
图表 39. 百城成交住宅类用地溢价率为 0.1%, 环比上升 0.1 个百分点, 同比下降 9.4 个百分点	13
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为 -100.0%、24.9%、100.3%	13
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 -100.0%、-45.9%、-26.1%	13
图表 42. 一、二、三线城市住宅成交土地总价环比增速为 -100.0%、106.0%、-10.9%	14
图表 43. 一、二、三线城市住宅成交土地总价同比增速分别为 -100.0%、-61.9%、-36.4%	14
图表 44. 二、三线城市住宅成交楼面均价环比增速为 64.9%、-55.5%	14
图表 45. 二、三线城市住宅成交楼面均价同比增速为 -29.6%、-14.0%	14
图表 46. 二、三线城市住宅类成交土地溢价率分别为 0.0%、0.1%	14
图表 47. 2026 年第 14 周大事件	15

图表 48. 房地产行业绝对收益为-5.4%，较上周下降 4.0 个百分点	16
图表 49. 房地产行业相对沪深 300 收益为-4.0%，较上周下降 4.0 个百分点	16
图表 50. 房地产板块 PE 为 29.21X，较上周下降 0.80X	17
图表 51. A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为华侨城 A、滨江集团、绿地控股	17
图表 52. 港股涨跌幅靠前的三家公司依次为华润置地、建发国际集团、美的置业	17
图表 53. 2026 年第 14 周（3 月 28 日-4 月 3 日）重点公司公告汇总	19
图表 54. 2026 年第 14 周房地产行业国内债券总发行量为 32.6 亿元，环比下降 81.7%，同比下降 19.7%	20
图表 55. 2026 年第 14 周国内债券总偿还量为 145.4 亿元，环比下降 29.6%，同比上升 74.6%	20
图表 56. 2026 年第 14 周房地产行业国内债券净融资额为-112.8 亿元	20
图表 57. 本周债券发行量最大的房企为绿城集团、国贸地产、麓谷发展，发行量分别为 10.0、8.0、5.6 亿元	21
图表 58. 本周债券偿还量最大的房企为陆家嘴、上海金茂、青岛海信房地产偿还量分别为 31.0、29.6、19.3 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

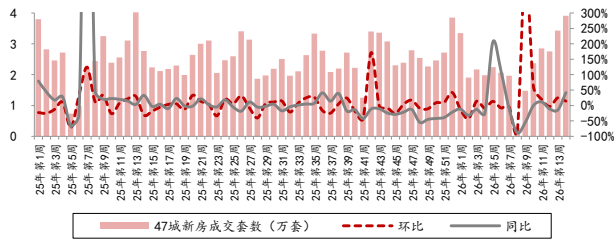
本周（第14周：3月28日-4月3日）相比于上周，新房成交面积环比增幅收窄、同比由负转正；二手房成交面积环比由正转负，同比由负转正；新房库存面积环比下降，同比上涨；一、二、三四线城市新房库存面积去化周期环比下降，一线城市新房库存面积去化周期同比下降，二、三四线城市新房库存面积去化周期同比均上涨。

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3.9万套，环比上升13.9%、环比增长收窄，同比上升41.4%、同比由负转正；新房成交面积为443.1万平方米，环比上升17.6%、环比增幅收窄，同比上升35.3%、同比由负转正。分城市能级来看，一、二、三四线城市新房成交套数分别为1.0、1.5、1.4万套，环比增速分别为105.1%、9.4%、-10.5%，同比增速分别为80.1%、35.0%、28.0%。一、二、三四线城市新房成交面积分别为111.3、172.4、159.4万平方米，环比增速分别为103.7%、3.8%、2.1%，同比增速分别为75.1%、28.7%、22.5%。

图表 1. 47个城市新房成交套数为 3.9 万套，环比上升 13.9%，同比上升 41.4%

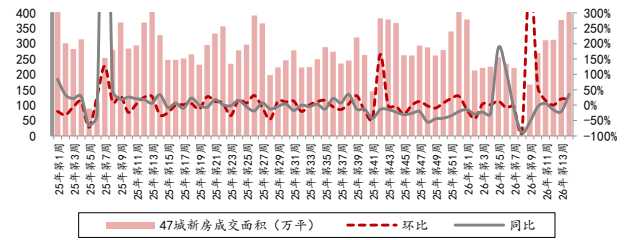
47城新房成交套数及增速



资料来源：同花顺、中银证券

图表 2. 新房成交面积为 443.1 万平方米，环比上升 17.6%，同比上升 35.3%

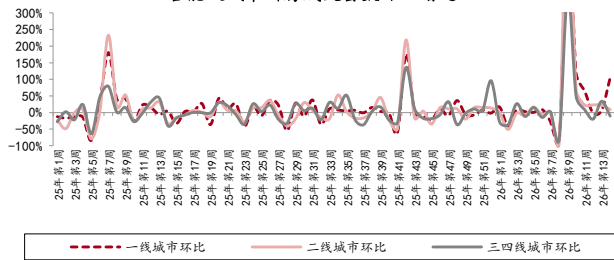
47城新房成交面积及增速



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 105.1%、9.4%、-10.5%

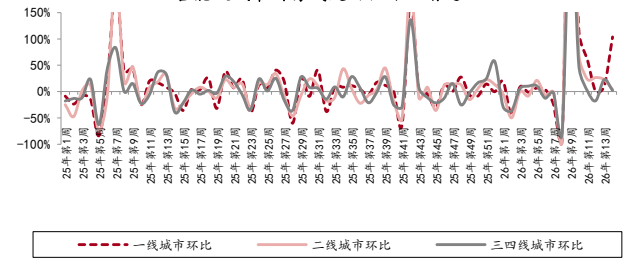
各能级城市新房成交套数环比增速



资料来源：同花顺、中银证券

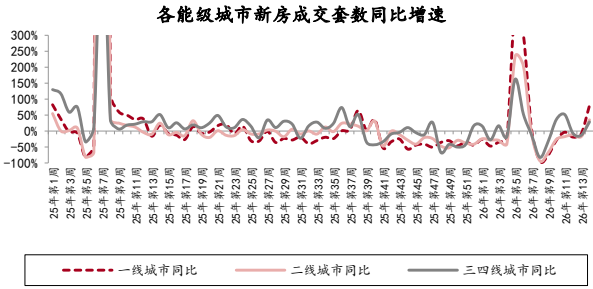
图表 4. 一、二、三四线城市新房成交面积环比增速分别为 103.7%、3.8%、2.1%

各能级城市新房成交面积环比增速



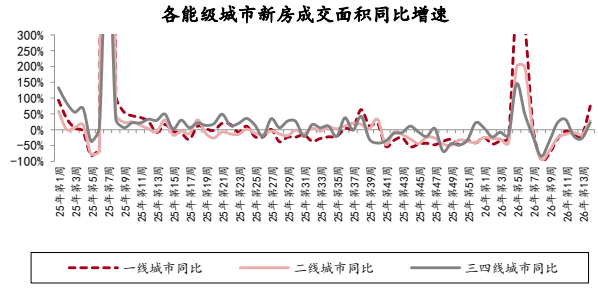
资料来源：同花顺、中银证券

图表 5. 一、二、三四线城市新房成交套数同比增速分别为 80.1%、35.0%、28.0%



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 75.1%、28.7%、22.5%



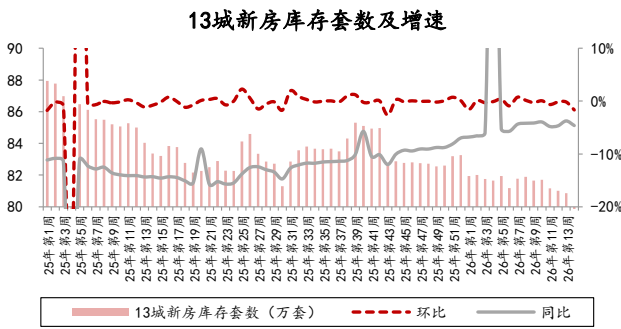
资料来源：同花顺、中银证券

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 79.5 万套，环比增速为-1.7%，同比增速为-4.6%，一、二、三四线城市新房库存套数分别为 46.7、17.2、15.7 万套，环比增速分别为-2.6%、-0.8%、-0.1%，同比增速分别为-11.6%、-0.4%、17.4%。四座一线城市北京、上海、广州、深圳的新房库存套数分别为 29.3、6.2、8.7、2.5 万套，北京、上海、广州、深圳的环比增速分别为-2.7%、-0.6%、-1.1%、-10.2%，北京、上海、广州、深圳的同比增速分别为-16.8%、4.5%、-3.7%、-5.8%。

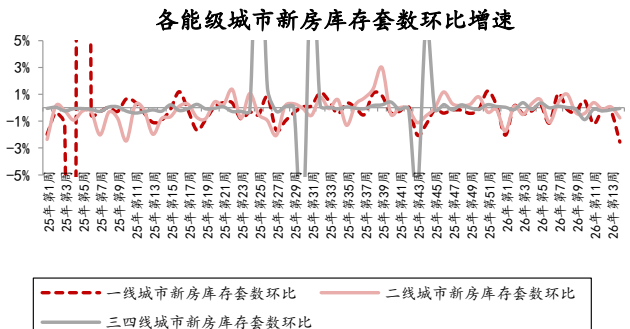
在新房库存套数去化周期方面，13个城市新房库存套数去化周期为 24.4 个月，环比下降 4.6 个月，同比上升 1.5 个月。一、二、三四线城市新房库存套数去化周期分别为 21.1、20.8、68.9 个月，一、二、三四线城市环比分别下降 4.2、4.8、0.7 个月，一线城市同比下降 1.8 个月，二、三四线城市同比分别上升 5.6、4.2 个月。四座一线城市北京、上海、广州、深圳的新房库存套数去化周期分别为 33.9、8.3、18.7、18.9 个月，北京、上海、广州、深圳环比分别下降 10.8、1.0、2.4、3.2 个月；北京、广州同比下降 7.4、1.3 个月，上海、深圳同比分别上升 0.3、8.6 个月。

图表 7. 13 个城市新房库存套数为 79.5 万套，环比增速为 -1.7%，同比增速为 -4.6%



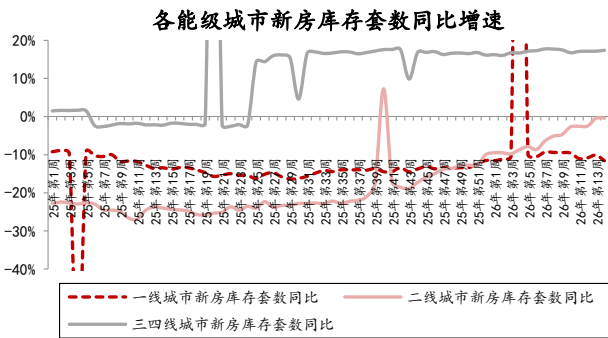
资料来源：同花顺、中银证券

图表 8. 一、二、三四线城市新房库存套数环比增速分别为 -2.6%、-0.8%、-0.1%



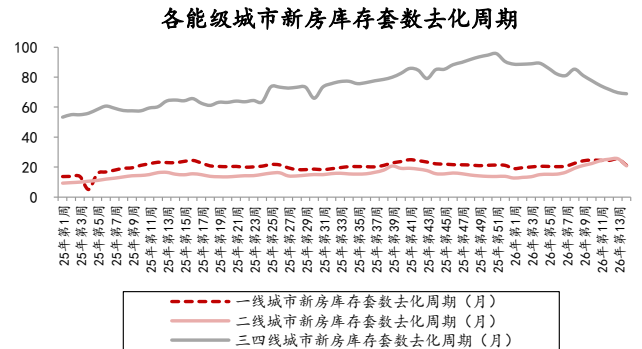
资料来源：同花顺、中银证券

图表 9. 一、二、三四线城市新房库存套数同比增速分别为-11.6%、-0.4%、17.4%



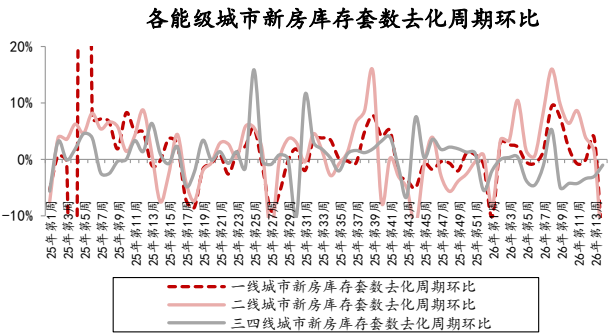
资料来源：同花顺、中银证券

图表 10. 一、二、三四线城市新房库存套数去化周期分别为 21.1、20.8、68.9 个月



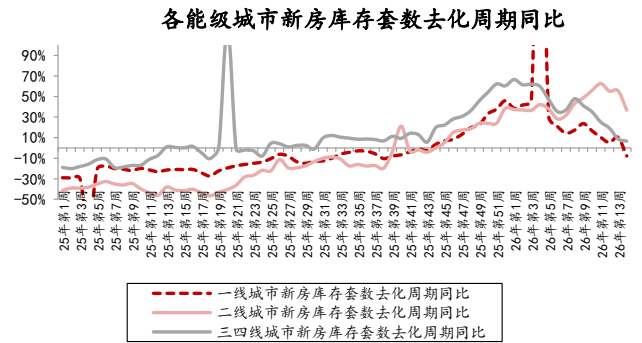
资料来源：同花顺、中银证券

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-16.6%、-18.7%、-1.0%



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-7.8%、36.7%、6.5%

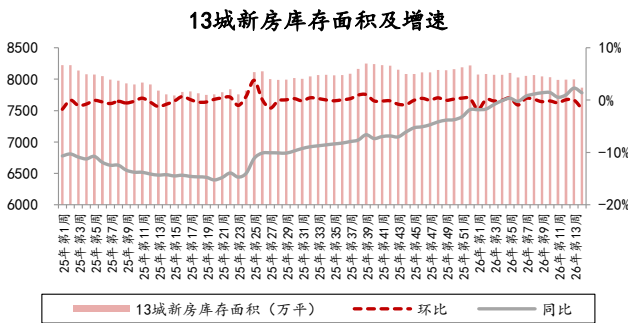


资料来源：同花顺、中银证券

13 个城市新房库存面积为 7865.1 万平方米，环比增速为-1.6%，同比增速为 1.4%。一、二、三四线城市新房库存面积分别为 3864.9、2221.0、1779.1 万平方米，一、二、三四线城市环比增速分别为-2.9%、-0.7%、-0.1%，同比增速分别为-7.4%、3.7%、23.4%。

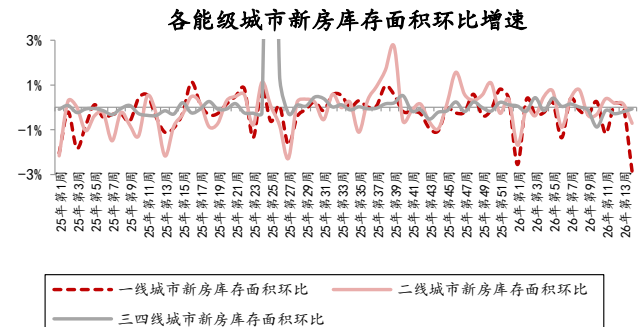
在新房库存面积去化周期方面，13 个城市新房库存面积去化周期为 22.3 个月，环比下降 4.1 个月，同比上升 3.1 个月。一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为 18.2、20.0、62.6 个月，一、二、三四线城市环比分别下降 3.7、4.3、0.5 个月，一线城市同比下降为 0.1 个月，二、三四线城市同比分别上升 5.8、5.7 个月。

图表 13. 13 个城市新房库存面积为 7865.1 万平方米，环比增速为-1.6%，同比增速为 1.4%



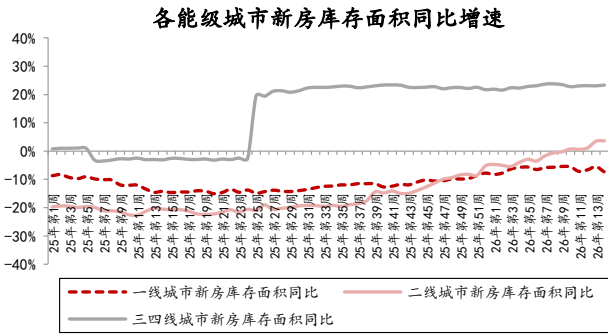
资料来源：同花顺、中银证券

图表 14. 一、二、三四线城市新房库存面积环比增速分别为-2.9%、-0.7%、-0.1%



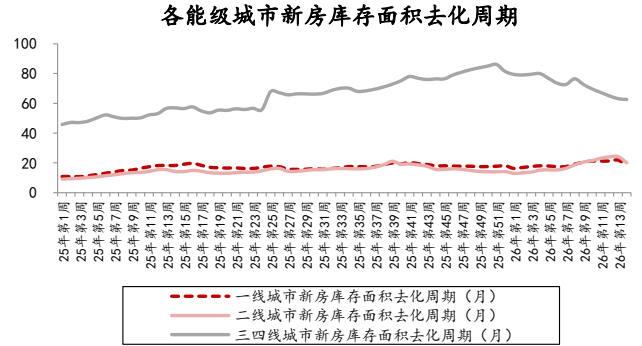
资料来源：同花顺、中银证券

图表 15. 一、二、三四线城市新房库存面积同比增速分别为-7.4%、3.7%、23.4%



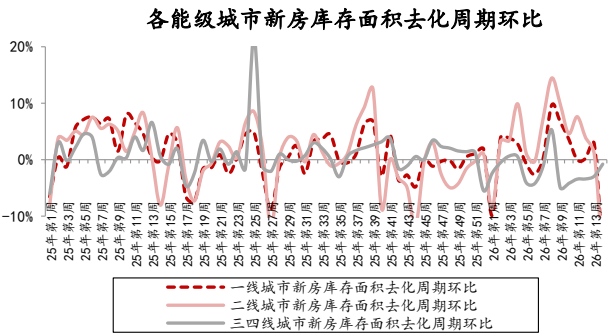
资料来源：同花顺、中银证券

图表 16. 一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为 18.2、20.0、62.6 个月



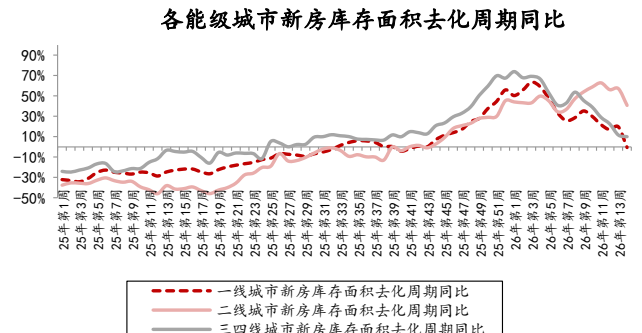
资料来源：同花顺、中银证券

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-17.0%、-17.7%、-0.8%



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-0.6%、40.6%、10.0%

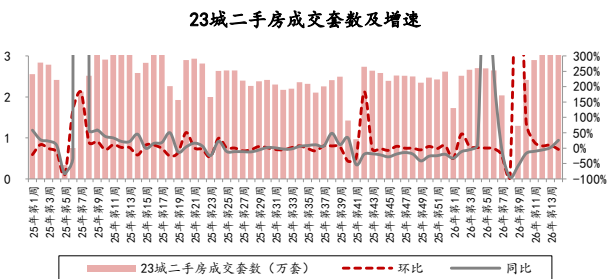


资料来源：同花顺、中银证券

1.3 重点城市二手房成交情况跟踪

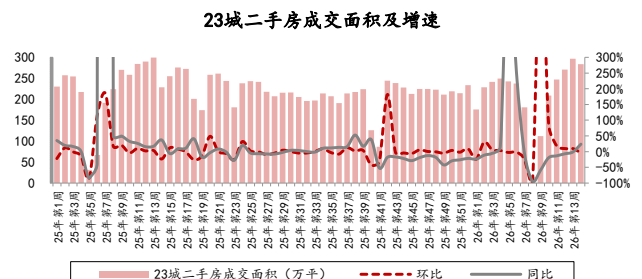
本周 23 个城市二手房成交套数为 3.3 万套，环比下降 4.4%，同比上升 25.9%；成交面积为 283.5 万平方米，环比下降 4.4%，同比上升 24.0%。从各城市能级来看，一、二、三四线城市二手房成交套数分别为 1.4、1.5、0.4 万套，环比增速分别为-2.5%、-4.8%、-9.1%，同比增速分别为 24.1%、25.8%、32.7%；一、二、三四线城市成交面积分别为 114.9、121.2、47.4 万平方米，一、二、三四线城市环比增速分别为-1.7%、-4.4%、-10.3%，同比增速分别为 20.9%、25.1%、29.2%。

图表 19. 23 个城市二手房成交套数为 3.3 万套，环比下降 4.4%，同比上升 25.9%



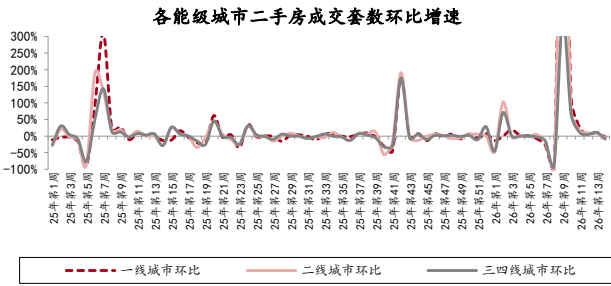
资料来源：同花顺、中银证券

图表 20. 23 个城市二手房成交面积为 283.5 万平方米，环比下降 4.4%，同比上升 24.0%



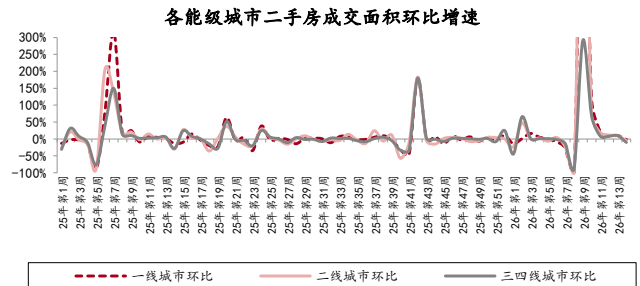
资料来源：同花顺、中银证券

图表 21. 一、二、三四线城市二手房成交套数环比增速分别为-2.5%、-4.8%、-9.1%



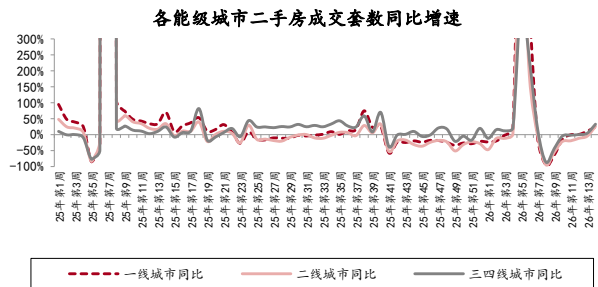
资料来源：同花顺、中银证券

图表 22. 一、二、三四线城市二手房成交面积环比增速分别为-1.7%、-4.4%、-10.3%



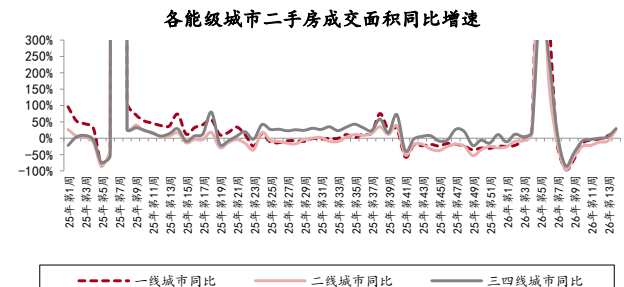
资料来源：同花顺、中银证券

图表 23. 一、二、三四线城市二手房成交套数同比增速分别为 24.1%、25.8%、32.7%



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 20.9%、25.1%、29.2%



资料来源：同花顺、中银证券

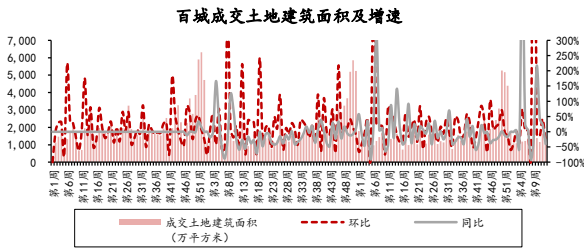
2 百城土地市场跟踪

土地市场方面，我们选取 2026 年第 13 周 (3 月 23 日-3 月 29 日) 的数据，土地市场环比量跌价涨，同比量价齐跌。从城市能级来看，一、二、三线城市环比量跌价涨、同比量价齐跌；一、二、三线城市溢价率环比上涨，一、二线城市同比下降、三线城市同比上涨。

2.1 百城成交土地（全类型）市场情况跟踪

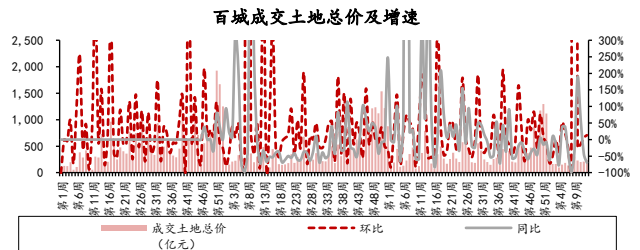
百城全类型成交土地规划建筑面积为 1101.1 万平方米，环比下降 33.2%，同比下降 39.9%；成交土地总价为 239.7 亿元，环比上升 13.4%，同比下降 69.8%；成交土地楼面均价为 2177.0 元/平，环比上升 69.8%，同比下降 49.7%；百城成交土地溢价率为 2.5%，环比上升 1.7 个百分点，同比下降 0.7 个百分点。

图表 25. 百城成交土地规划建筑面积为 1101.1 万平方米，环比下降 33.2%，同比下降 39.9%



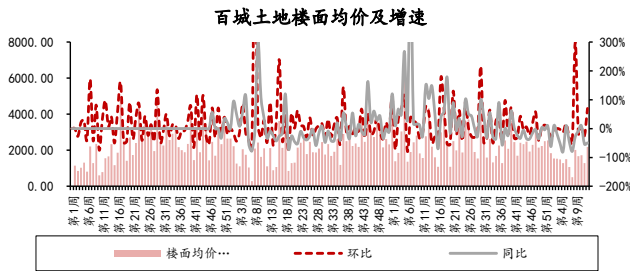
资料来源：中指院、中银证券

图表 26. 百城成交土地总价为 239.7 亿元，环比上升 13.4%，同比下降 69.8%



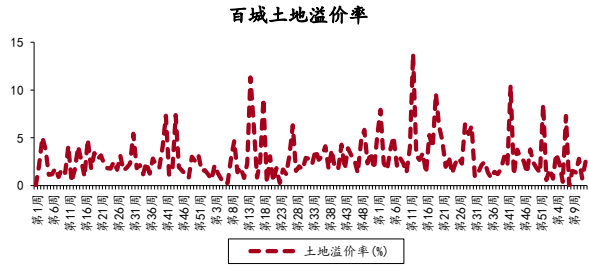
资料来源：中指院、中银证券

图表 27. 百城成交土地楼面均价为 2177.0 元/平，环比上升 69.8%，同比下降 49.7%



资料来源：中指院、中银证券

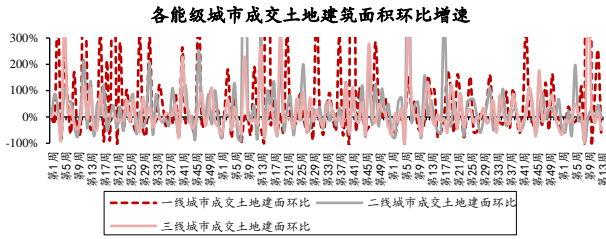
图表 28. 百城成交土地溢价率为 2.5%，环比上升 1.7 个百分点，同比下降 0.7 个百分点



资料来源：中指院、中银证券

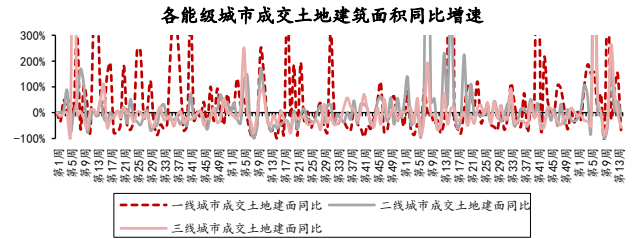
从城市能级来看，一、二、三线城市成交土地规划建筑面积分别为 48.9、653.4、398.8 万平方米，一、二、三线城市环比增速分别为-75.8%、-1.8%、-49.0%，一、二、三线城市同比增速分别为-67.7%、-13.2%、-57.1%；一、二、三线城市成交土地总价分别为 36.4、169.2、34.1 亿元，一、二、三线城市环比增速分别为-12.0%、45.7%、-36.7%，一、二、三线城市同比增速分别为-75.8%、-69.4%、-62.2%；一、二、三线城市平均楼面价分别为 7432.8、2589.7、855.9 元/平，一、二、三线城市环比增速分别为 263.1%、48.4%、24.1%，一、二、三线城市同比增速分别为-24.9%、-64.7%、-12.0%；一、二、三线城市平均土地溢价率分别为 0.8%、2.3%、2.8%，一、二、三线城市环比分别上升 0.8、2.2、1.7 个百分点，一、二线城市同比分别下降 6.5、3.8 个百分点、三线城市同比上升 1.1 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-75.8%、-1.8%、-49.0%



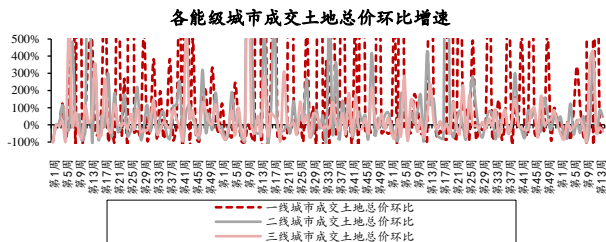
资料来源：中指院、中银证券

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-67.7%、-13.2%、-57.1%



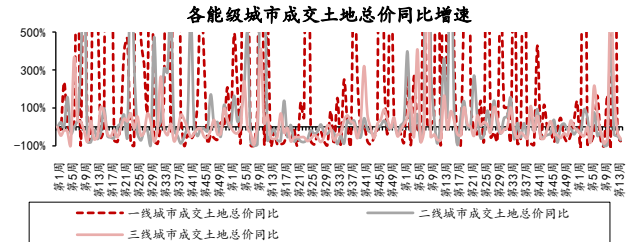
资料来源：中指院、中银证券

图表 31. 一、二、三线城市成交土地总价环比增速分别为-12.0%、45.7%、-36.7%



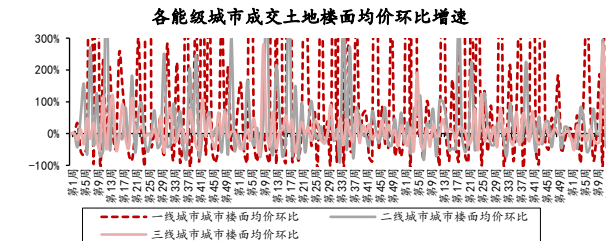
资料来源：中指院、中银证券

图表 32. 一、二、三线城市成交土地总价同比增速分别为-75.8%、-69.4%、-62.2%



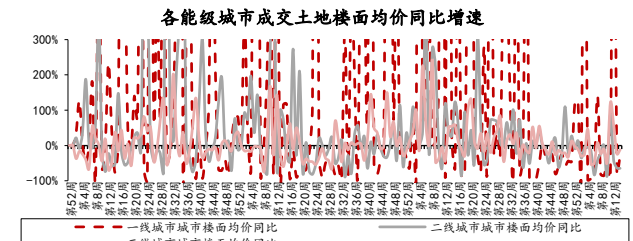
资料来源：中指院、中银证券

图表 33. 一、二、三线城市成交土地楼面均价环比增速分别为 263.1%、48.4%、24.1%



资料来源：中指院、中银证券

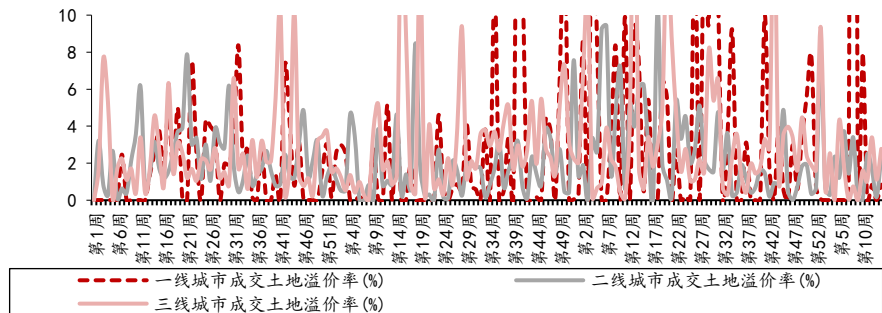
图表 34. 一、二、三线城市成交土地楼面均价同比增速分别为-24.9%、-64.7%、-12.0%



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%、2.3%、2.8%

各能级城市成交土地溢价率

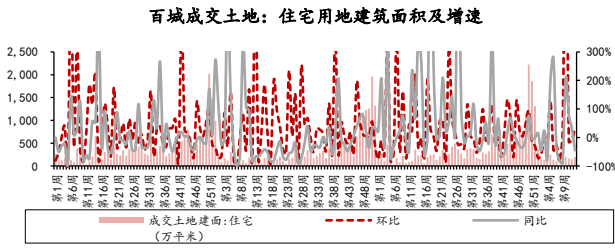


资料来源：中指院、中银证券

2.2 百城成交土地（住宅类）市场情况跟踪

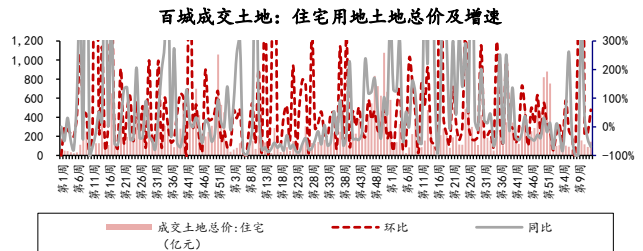
百城成交住宅土地规划建筑面积为 198.0 万平方米，环比上升 32.9%，同比下降 45.2%；成交住宅土地总价 143.6 亿元，环比上升 59.6%，同比下降 69.7%；成交住宅土地楼面均价为 7252.8 元/平方米，环比上升 20.0%，同比下降 44.7%；百城成交住宅类用地溢价率为 0.1%，环比上升 0.1 个百分点，同比下降 9.4 个百分点。

图表 36. 百城成交住宅土地规划建筑面积为 198.0 万平方米，环比上升 32.9%，同比下降 45.2%



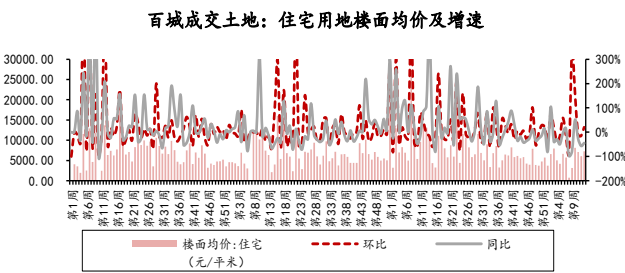
资料来源：中指院、中银证券

图表 37. 百城成交住宅土地总价为 143.6 亿元，环比上升 59.6%，同比下降 69.7%



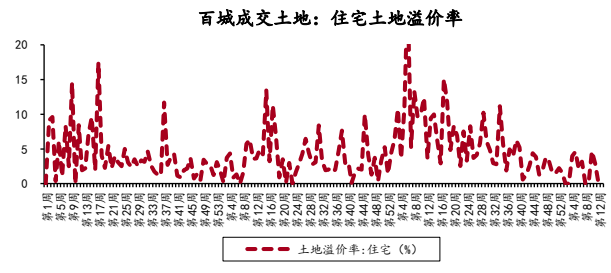
资料来源：中指院、中银证券

图表 38. 百城成交住宅土地楼面均价为 7252.8 元/平方米，环比上升 20.0%，同比下降 44.7%



资料来源：中指院、中银证券

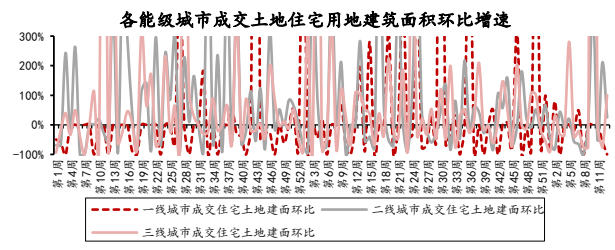
图表 39. 百城成交住宅类用地溢价率为 0.1%，环比上升 0.1 个百分点，同比下降 9.4 个百分点



资料来源：中指院、中银证券

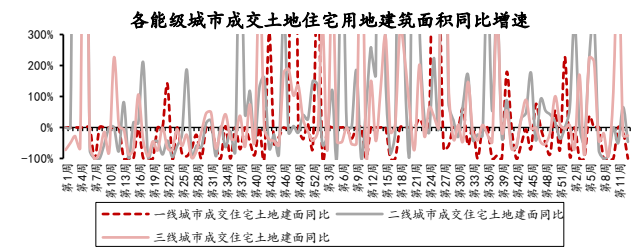
从不同城市能级的住宅类土地市场情况来看，本周一、二、三线土地建筑面积分别为 0.0、145.4、52.7 万平方米，一、二、三线城市环比增速分别为-100.0%、24.9%、100.3%，一、二、三线城市同比增速分别为-100.0%、-45.9%、-26.1%；一、二、三线城市住宅类成交土地总价分别为 0.0、126.2、17.4 亿元，一、二、三线城市环比增速分别为-100.0%、106.0%、-10.9%，一、二、三线城市同比增速分别为-100.0%、-61.9%、-36.4%；二、三线城市住宅类平均楼面价分别为 8684、3304 元/平，二、三线城市环比增速分别为 64.9%、-55.5%，二、三线城市同比增速为-29.6%、-14.0%；二、三线城市平均住宅类成交土地溢价率分别为 0.0%、0.1%，二线城市溢价率环比保持不变，三线城市溢价率环比上升 0.1 个百分点，二、三线城市同比下降 12.8、4.1 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为-100.0%、24.9%、100.3%



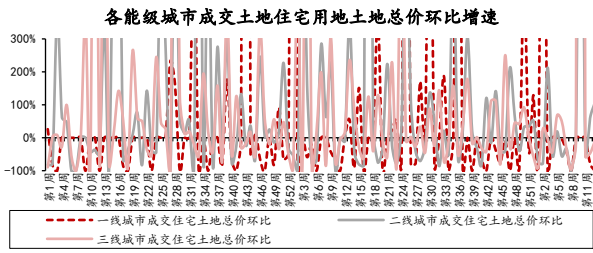
资料来源：中指院、中银证券

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-100.0%、-45.9%、-26.1%



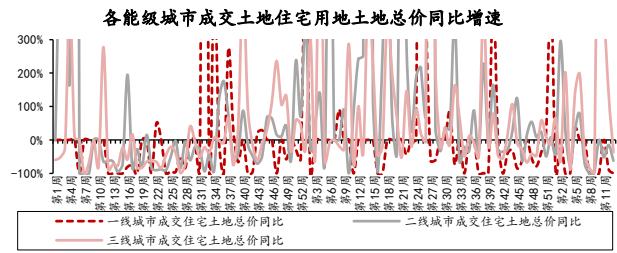
资料来源：中指院、中银证券

图表 42. 一、二、三线城市住宅成交土地总价环比增速为 -100.0%、106.0%、-10.9%



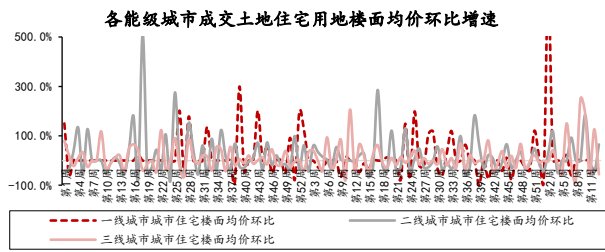
资料来源：中指院、中银证券

图表 43. 一、二、三线城市住宅成交土地总价同比增速分别为 -100.0%、-61.9%、-36.4%



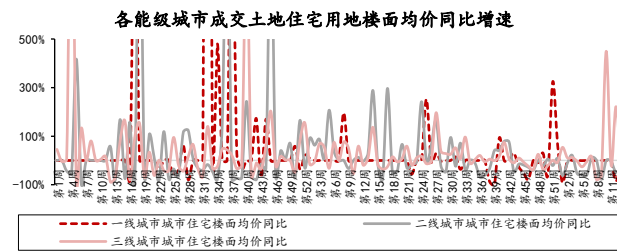
资料来源：中指院、中银证券

图表 44. 二、三线城市住宅成交楼面均价环比增速为 64.9%、-55.5%



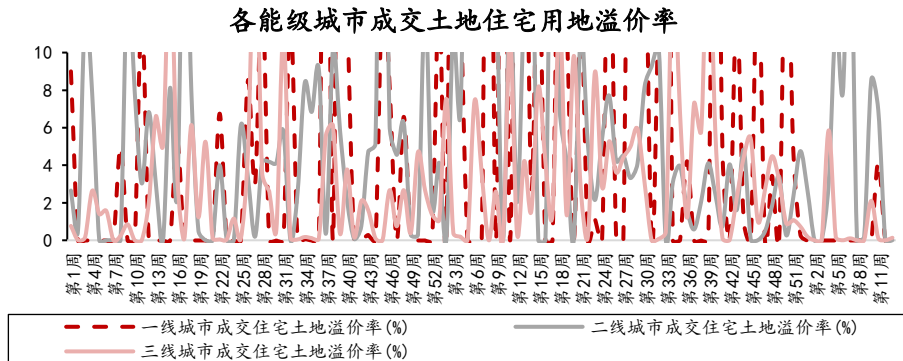
资料来源：中指院、中银证券

图表 45. 二、三线城市住宅成交楼面均价同比增速为 -29.6%、-14.0%



资料来源：中指院、中银证券

图表 46. 二、三线城市住宅类成交土地溢价率分别为 0.0%、0.1%



资料来源：中指院、中银证券

3 本周行业政策梳理

地方

杭州：3月30日，杭州发布优化住房公积金使用政策的通知，从贷款额度、提取范围、互助机制等多维度升级，既降低了刚需和改善家庭的购房门槛，又盘活了闲置公积金，缓解日常住房消费压力。政策自4月1日起实行。1) 贷款额度提升：家庭公积金贷款最高额度从130万元提升至180万元，职工个人可贷额度上限从65万元提升至90万元。同时，针对重点群体，政策还给予额外额度的上浮支持。其中，新市民、青年人家庭贷款额度可上浮20%；多子女、高层次人才家庭上浮比例从20%提高至50%；购买绿色低碳建筑或“以旧换新”住房的家庭，可上浮20%。也就是说，以家庭为单位的购房者可贷额度最高可达306万元，显著降低了商贷比例与利息支出，大幅降低购房成本。2) 提取范围扩大：新政首次将物业费纳入公积金提取范围，从“只支持购房”延伸至“支持居住”，提升了政策的普惠性。此外，缴存职工购买自住住房时，本人及配偶还可一次性提取公积金用于支付契税，提取金额不超过实际缴纳总额。3) 新政还进一步扩大家庭代际互助范围，当缴存职工购房、还贷等提取公积金余额不足时，其配偶、双方父母、子女及其配偶均可提取各自公积金，合计提取金额不超过规定限额。

安徽：安徽扩大住房公积金提取范围，自4月1日起施行。

海南：今日起缴存人子女购首套房可申请提取住房公积金支付购房款。

西藏：西藏发布公积金新政 商品房最高贷款额度提至180万元。

深圳：深圳公积金新政今日起施行 调整后的个人缴存比例最高不超过12%。

兰州：住房公积金自4月7日起延续并优化阶段性提取政策。

香港：香港地建会就豪宅印花税提两项建议 要求实施日期延后至7月1日。

通辽：住房公积金优化提取政策 新增物业费取暖费等提取业务。

图表 47. 2026 年第 14 周大事件

类型	时间	内容
地方	2026/3/30	杭州：杭州住房公积金贷款最高额度由130万元提高至180万元；职工个人可贷额度上限从65万元提升至90万元。同时，针对重点群体，政策还给予额外额度的上浮支持。其中，新市民、青年人家庭贷款额度可上浮20%；多子女、高层次人才家庭上浮比例从20%提高至50%；购买绿色低碳建筑或“以旧换新”住房的家庭，可上浮20%。将物业费纳入公积金提取范围，从“只支持购房”延伸至“支持居住”，提升了政策的普惠性。此外，缴存职工购买自住住房时，本人及配偶还可一次性提取公积金用于支付契税，提取金额不超过实际缴纳总额。进一步扩大家庭代际互助范围，当缴存职工购房、还贷等提取公积金余额不足时，其配偶、双方父母、子女及其配偶均可提取各自公积金，合计提取金额不超过规定限额。
	2026/4/2	安徽：安徽扩大住房公积金提取范围，自4月1日起施行。
		海南：今日起缴存人子女购首套房可申请提取住房公积金支付购房款。
		西藏：西藏发布公积金新政，商品房最高贷款额度提至180万元。
	2026/4/3	深圳：深圳公积金新政今日起施行，调整后的个人缴存比例最高不超过12%。
兰州：住房公积金自4月7日起延续并优化阶段性提取政策。		
		香港：香港地建会就豪宅印花税提两项建议，要求实施日期延后至7月1日。
		通辽：住房公积金优化提取政策 新增物业费取暖费等提取业务。

资料来源：各地政府官网、地产观点网、中银证券

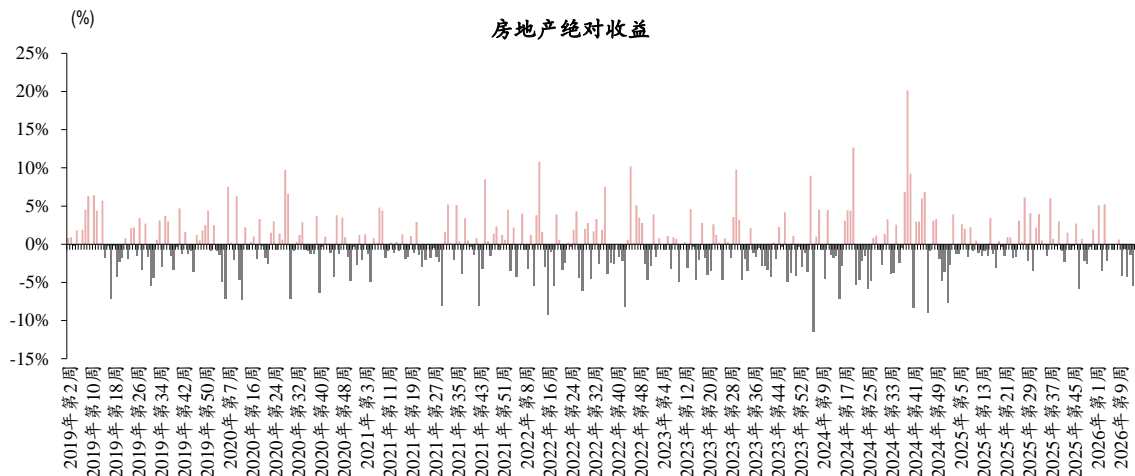
4 本周板块表现回顾

本周（3月28日-4月3日），在大盘表现方面，上证指数收于3880点，较上周下降33.63点，涨跌幅为-0.9%；创业板指收于3150点，较上周下降146.28点，涨跌幅为-4.4%；沪深300指数收于4441点，较上周下降61.78点，涨跌幅为-1.4%。

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有通信、医药生物、食品饮料，涨跌幅分别为3.0%、2.3%、0.9%；涨跌幅靠后的行业依次为公用事业、电力设备、房地产，涨跌幅分别为-8.6%、-8.3%、-5.4%。

板块相对收益有所下降。房地产行业绝对收益为-5.4%，较上周下降4.0pct，房地产行业相对收益（相对沪深300）为-4.0%，较上周下降4.0pct。房地产板块PE为29.21X，较上周下降0.80X。

图表 48. 房地产行业绝对收益为-5.4%，较上周下降 4.0 个百分点



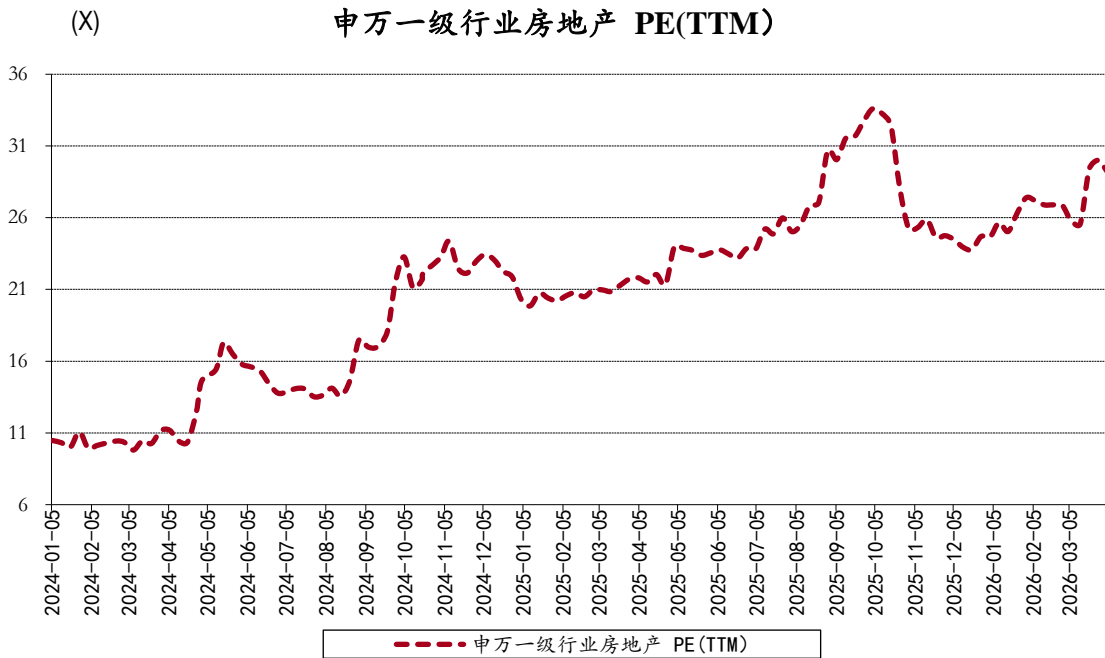
资料来源：同花顺、中银证券

图表 49. 房地产行业相对沪深 300 收益为-4.0%，较上周下降 4.0 个百分点



资料来源：同花顺、中银证券

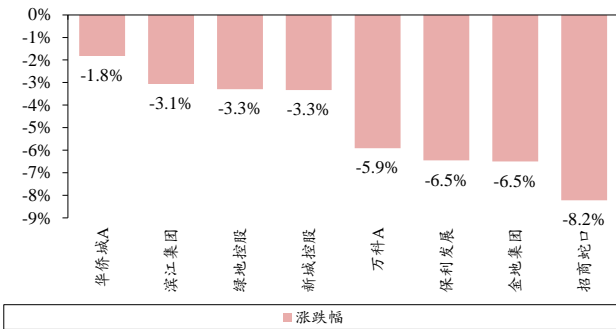
图表 50. 房地产板块 PE 为 29.21X, 较上周下降 0.80X



资料来源: 同花顺、中银证券

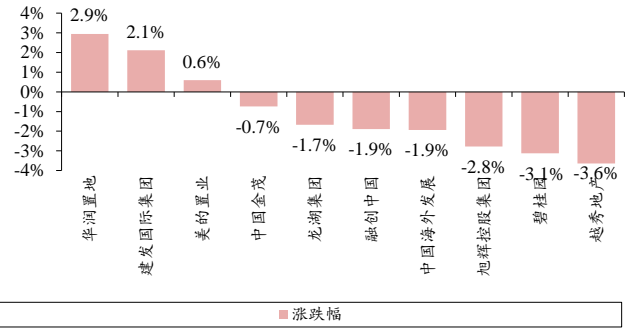
在我们重点跟踪房地产行业股票中, 本周 A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为华侨城 A、滨江集团、绿地控股, 涨跌幅分别为-1.8%、-3.1%、-3.3%, 涨跌幅靠后的三家公司依次为招商蛇口、金地集团、保利发展, 涨跌幅分别为-8.2%、-6.5%、-6.5%。港股涨跌幅靠前的三家公司依次为华润置地、建发国际集团、美的置业, 涨跌幅分别为 2.9%、2.1%、0.6%, 涨跌幅靠后的三家公司依次为越秀地产、碧桂园、旭辉控股集团, 涨跌幅分别为-3.6%、-3.1%、-2.8%。

图表 51. A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为华侨城 A、滨江集团、绿地控股



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华润置地、建发国际集团、美的置业



资料来源: 同花顺、中银证券

5 本周重点公司公告

2025 年年报:

保利置业集团: 2025 年实现营业收入 483.8 亿元, 同比上升 20%; 归母净利润 2.3 亿元, 同比上升 23%。

保利物业: 2025 年实现营业收入 171.3 亿元, 同比下降 5.0%; 归母净利润 15.5 亿元, 同比上升 5.0%。

永升服务: 2025 年实现营业收入 68.7 亿元, 同比上升 0.4%; 归母净利润 4.4 亿元, 同比下降 8%。

中国海外发展: 2025 年实现营业收入 1680.9 亿元, 同比下降 9.0%; 归母净利润 126.9 亿元, 同比下降 19.0%。

越秀地产: 2025 年实现营业收入 864.6 亿元, 同比上升 0.1%; 归母净利润 0.6 亿元, 同比下降 95.0%。

绿城中国: 2025 年实现营业收入 1549.7 亿元, 同比下降 2.0%; 归母净利润 0.7 亿元, 同比下降 96%。

旭辉控股集团: 2025 年实现营业收入 254.5 亿元, 同比下降 47.0%; 归母净利润 177.9 亿元, 扭亏为盈 (2024 年: -70.8 亿元)。

碧桂园: 2025 年实现营业收入 1548.9 亿元, 同比下降 39.0%; 归母净利润 32.6 亿元, 由亏转盈 (2024 年: -328.4 亿元)。

华侨城 A: 2025 年实现营业收入 313.8 亿元, 同比下降 42.0%; 归母净利润 -145.0 亿元, 亏损扩大 (2024 年: -86.6 亿元)。

万科 A: 2025 年实现营业收入 2334.3 亿元, 同比下降 32%; 归母净利润 -885.6 亿元, 亏损扩大 (2024 年: -494.8 亿元)。

股权变动公告:

碧桂园: 公司因可转债转股新增股份 234.2 万股, 占已发行股份约 0.006%, 发行价格约 2.6 港元/股; 变动后总股本为 426.7 亿股。

融创中国: 于 2026 年 4 月 1 日注销已回购股份 780 万股, 占已发行股份约 0.26%; 公司当日回购 200 万股, 回购价格为 0.85 港元/股, 回购金额约 170 万港元。

其他重要公告:

金融街物业: 拟派 2025 年末期股息每股 0.145 元人民币, 具体派息安排尚待公布。

华侨城 A: 2025 年计提资产减值准备 997.7 亿元, 其中存货减值 808.5 亿元; 本次减值减少归母净利润 711.7 亿元。

康桥悦生活: 预计 2025 年归母净利润亏损约 0.4 亿元 (2024 年盈利 0.5 亿元), 由盈转亏。

瑞森生活服务: 公司收到联交所决定, 将于 2026 年 4 月 9 日正式取消上市地位, 目前股票仍处停牌状态。

碧桂园: 2026 年 3 月公司实现归属本公司股东权益的合同销售金额约 22.3 亿元, 合同销售建筑面积约 29 万平方米。

雅居乐集团: 2026 年 3 月公司实现预售金额约 6.7 亿元, 对应建筑面积约 6.9 万平方米, 平均售价约 9710 元/平方米; 2026 年 1-3 月累计预售金额约 18.2 亿元。

图表 53. 2026 年第 14 周 (3 月 28 日-4 月 3 日) 重点公司公告汇总

公告类型	公司名称	公告内容
2025 年年报	保利置业集团	2025 年实现营业收入 483.8 亿元, 同比上升 20%; 归母净利润 2.3 亿元, 同比上升 23%。
	保利物业	2025 年实现营业收入 171.3 亿元, 同比下降 5.0%; 归母净利润 15.5 亿元, 同比上升 5.0%。
	永升服务	2025 年实现营业收入 68.7 亿元, 同比上升 0.4%; 归母净利润 4.4 亿元, 同比下降 8%。
	中国海外发展	2025 年实现营业收入 1680.9 亿元, 同比下降 9.0%; 归母净利润 126.9 亿元, 同比下降 19.0%。
	越秀地产	2025 年实现营业收入 864.6 亿元, 同比上升 0.1%; 归母净利润 0.6 亿元, 同比下降 95.0%。
	绿城中国	2025 年实现营业收入 1549.7 亿元, 同比下降 2.0%; 归母净利润 0.7 亿元, 同比下降 96%。
	旭辉控股集团	2025 年实现营业收入 254.5 亿元, 同比下降 47.0%; 归母净利润 177.9 亿元, 扭亏为盈 (2024 年: -70.8 亿元)。
	碧桂园	2025 年实现营业收入 1548.9 亿元, 同比下降 39.0%; 归母净利润 32.6 亿元, 由亏转盈 (2024 年: -328.4 亿元)。
	华侨城 A	2025 年实现营业收入 313.8 亿元, 同比下降 42.0%; 归母净利润-145.0 亿元, 亏损扩大 (2024 年: -86.6 亿元)。
	万科 A	2025 年实现营业收入 2334.3 亿元, 同比下降 32%; 归母净利润-885.6 亿元, 亏损扩大 (2024 年: -494.8 亿元)。
	张江高科	2025 年实现营业收入 41.9 亿元, 同比上升 111%; 归母净利润 9.9 亿元, 同比上升 0.3%。
	荣万家	2025 年实现营业收入 19.1 亿元, 同比下降 2%; 归母净利润 1.1 亿元, 同比下降 1%。
	合景悠活	2025 年实现营业收入 33.3 亿元, 同比下降 7%; 归母净利润-3.1 元, 亏损减小 (2024 年: -5.7 亿元)。
	合景泰富集团	2025 年营业收入 67.6 亿元, 同比下降 39%; 归母净利润-32.7 亿元, 亏损减小 (2024 年: -80.9 亿元)。
	龙光集团	2025 年实现营业收入 63.1 亿元, 同比下降 73.0%; 归母净利润-47.7 亿元, 亏损减小 (2024 年: -63.0 亿元)。
	富力地产	2025 年实现营业收入 109.4 亿元, 同比下降 38%; 归母净利润-164.3 亿元, 亏损减小 (2024 年: -177.1 亿元)。
	第一服务控股	2025 年实现营业收入 13.4 亿元, 同比增长 1.0%; 归母净利润下降 0.5 亿元, 亏损扩大 (2024 年: -0.1 亿元)。
北辰实业	2025 年实现营业收入 60.6 亿元, 同比下降 15.0%; 归母净利润-29.9 亿元, 亏损扩大 (2024 年: -28.3 亿元)。	
信达地产	2025 年公司实现营业收入 45.8 亿元, 同比下降 43.0%; 归母净利润-78.8 亿元, 亏损扩大 (2024 年: -7.8 亿元)。	
康桥悦生活	2025 年实现营业收入 9.3 亿元, 同比下降 3%; 归母净利润-0.4 亿元, 由盈利转亏损 (2024 年: 0.5 亿元)。	
德信服务集团	2025 年实现营业收入 8.9 亿元, 同比下降 5%; 归母净利润-2.2 亿元, 由盈利转亏损 (2024 年: 0.4 亿元)。	
股权变动公告	碧桂园	公司因可转债转股新增股份 234.2 万股, 占已发行股份约 0.006%, 发行价格约 2.6 港元/股; 变动后总股本为 426.7 亿股。
	融创中国	公司于 2026 年 4 月 1 日注销已回购股份 780 万股, 占已发行股份约 0.26%; 公司当日回购 200 万股, 回购价格为 0.85 港元/股, 回购金额约 170 万港元。
其他重要公告	金融街物业	拟派 2025 年末股息每股 0.145 元人民币, 具体派息安排尚待公布。
	华侨城 A	2025 年计提资产减值准备 997.7 亿元, 其中存货减值 808.5 亿元; 本次减值减少归母净利润 711.7 亿元。
	康桥悦生活	预计 2025 年归母净利润亏损约 0.4 亿元 (2024 年盈利 0.5 亿元), 由盈转亏。
	瑞森生活服务	公司收到联交所决定, 将于 2026 年 4 月 9 日正式取消上市地位, 目前股票仍处停牌状态。
	碧桂园	2026 年 3 月公司实现归属本公司股东权益的合同销售金额约 22.3 亿元, 合同销售建筑面积约 29 万平方米。
雅居乐集团	2026 年 3 月公司实现预售金额约 6.7 亿元, 对应建筑面积约 6.9 万平方米, 平均售价约 9710 元/平方米; 2026 年 1-3 月累计预售金额约 18.2 亿元。	

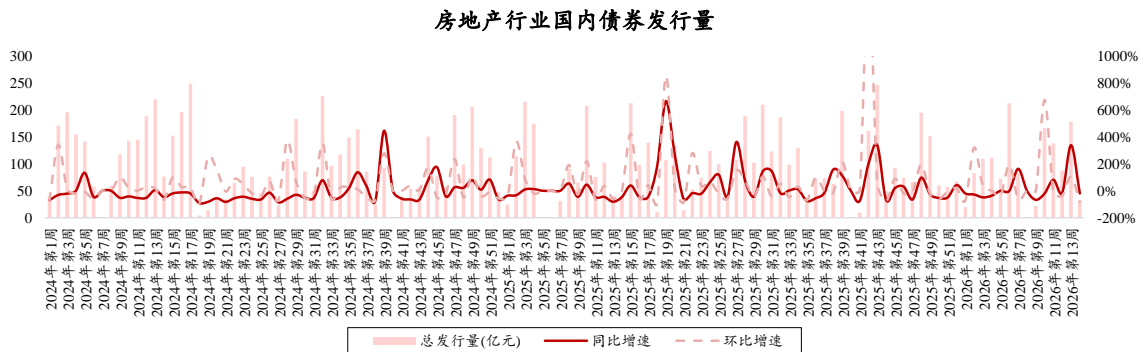
资料来源: 公司公告、中银证券

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，总偿还量同比上升、环比下降。2026 年第 14 周（3 月 28 日-4 月 3 日）房地产行业国内债券总发行量为 32.6 亿元，环比下降 81.7%，同比下降 19.7%（前值：338.7%）。总偿还量为 145.4 亿元，环比下降 29.6%，同比上升 74.6%（前值：-1.2%）；净融资额为-112.8 亿元。

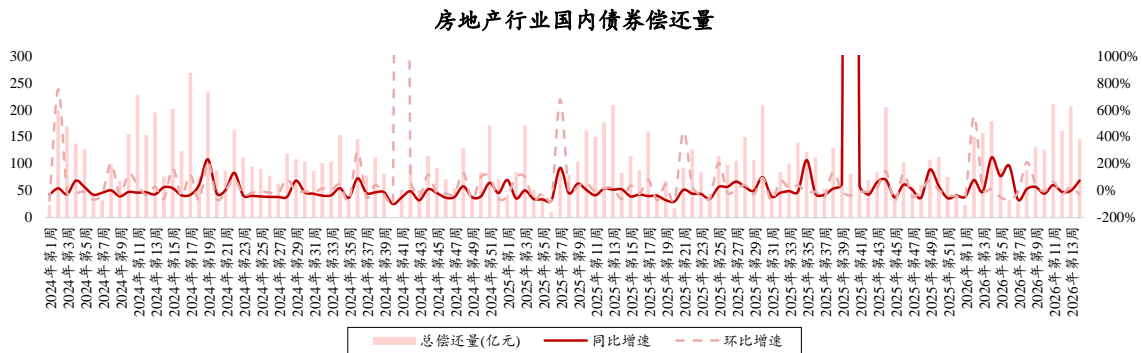
具体来看，本周债券发行量最大的房企为绿城集团、国贸地产、麓谷发展，发行量分别为 10.0、8.0、5.6 亿元。本周债券偿还量最大的房企为陆家嘴、上海金茂、青岛海信房地产偿还量分别为 31.0、29.6、19.3 亿元。

图表 54. 2026 年第 14 周房地产行业国内债券总发行量为 32.6 亿元，环比下降 81.7%，同比下降 19.7%



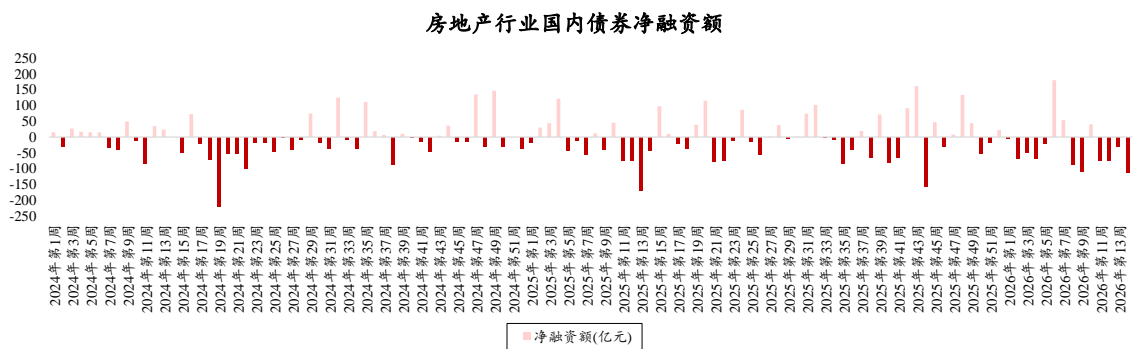
资料来源：同花顺、中银证券

图表 55. 2026 年第 14 周国内债券总偿还量为 145.4 亿元，环比下降 29.6%，同比上升 74.6%



资料来源：同花顺、中银证券

图表 56. 2026 年第 14 周房地产行业国内债券净融资额为-112.8 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绿城集团、国贸地产、麓谷发展，发行量分别为 10.0、8.0、5.6 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
2026-03-30	26 绿城地产 MTN002	绿城集团	外商投资	10.00	2029-03-31	中期票据
2026-04-01	26 国贸地产 MTN002	国贸地产	地方国有企业	8.00	2032-04-02	中期票据
2026-04-02	26 麓发 01	麓谷发展	地方国有企业	5.60	2031-04-03	公司债
2026-04-02	26 天恒置业 MTN002	天恒置业	地方国有企业	5.00	2029-04-03	中期票据
2026-03-31	26 徐州新盛 MTN002	新盛集团	地方国有企业	4.00	2036-04-02	中期票据

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陆家嘴、上海金茂、青岛海信房地产偿还量分别为 31.0、29.6、19.3 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
2026-03-31	陆集 1 优	陆家嘴	地方国有企业	提前偿还	31.02	3.4	资产支持证券
2026-03-31	GC 鑫悦优	上海金茂	中央企业	提前偿还	29.59	4.68	资产支持证券
2026-03-30	海信 01 优	青岛海信房地产	地方国有企业	提前偿还	19.32	3.2	资产支持证券
2026-03-30	23 定建 01	定海城乡	地方国有企业	到期	18.00	4.9	公司债
2026-04-02	21 人居债	兴城人居	地方国有企业	到期	15.00	2.9	公司债
2026-04-03	23 宏洋 02	中海宏洋地产	外商投资	回售	12.00	2.3	公司债
2026-04-01	24 华远 04	华远集团	地方国有企业	到期	8.00	3.39	公司债
2026-04-02	25 光大嘉宝 MTN001	光大嘉宝	中央企业	回售	6.70	3	中期票据
2026-04-03	25 滁州经开 SCP001	滁州经开	地方国有企业	到期	5.60	1.75	短期融资券
2026-03-31	24 中企 A	中华企业	地方国有企业	提前偿还	0.11	3	资产支持证券
2026-03-30	广州港优	广州海港集团	地方国有企业	提前偿还	0.06	2.2	资产支持证券
2026-03-31	陆集 1 次	陆家嘴	地方国有企业	提前偿还	0.01	--	资产支持证券
2026-03-31	GC 鑫悦次	上海金茂	中央企业	提前偿还	0.01	--	资产支持证券
2026-03-30	海信 01 次	青岛海信房地产	地方国有企业	提前偿还	0.01	--	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，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，核心城市刚需刚改在逐步释放；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，多数房企在 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、中国金茂。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)
					2025A	2026E	2025A	2026E	
002244.SZ	滨江集团	买入	9.50	295.59	-	0.85	-	11.18	9.55
1109.HK	华润置地	未有评级	25.27	2,048.01	3.56	3.49	7.09	7.25	40.60
001979.SZ	招商蛇口	未有评级	7.93	714.97	0.11	0.19	69.84	40.73	10.83
1908.HK	建发国际集团	买入	11.49	292.56	2.21	1.84	5.20	6.25	18.79
0817.HK	中国金茂	未有评级	1.17	179.72	0.04	0.10	26.73	11.66	3.94
0119.HK	保利置业集团	买入	1.60	69.55	0.06	0.07	27.17	24.64	8.82
000031.SZ	大悦城	未有评级	2.80	120.02	-	0.00	-	765.90	2.36
1209.HK	华润万象生活	未有评级	41.22	1,069.12	1.74	2.00	23.70	20.65	6.77
1972.HK	太古地产	未有评级	20.22	1,323.07	-0.24	0.98	-84.64	20.58	42.00
0272.HK	瑞安房地产	未有评级	0.46	41.74	-0.22	-	-2.06	-	4.54
0683.HK	嘉里建设	未有评级	19.38	319.58	0.58	0.90	33.41	21.62	65.09
600827.SH	百联股份	未有评级	8.37	149.33	-	-	-	-	11.12

资料来源：同花顺、中银证券

注：股价截止日 4 月 3 日。未有评级公司盈利预测来自同花顺一致预期。其中滨江集团、大悦城、百联股份暂未披露 2025 年财报，最新每股净资产为 2025 年三季报数据。

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>【新房】合计 47 个城市</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>【二手房】合计 23 个城市</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>【库存】合计 13 个城市</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>【土地市场】百城数据，合计 122 个城市。</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