

强于大市

房地产行业 2026年4月月报

4月楼市成交同比增速由负转正；一、二线城市成交连续两个月同比持续改善

核心观点

【新房成交】

4月新房成交面积环比负增长，同比由负转正。4月47城新房成交面积环比-24.4%，同比+2.8%，同比增速较3月提升了7.0pct。1-4月累计同比-10.3%。
从各能级城市来看，4月一线城市新房成交同比由负转正，二线城市新房成交同比降幅收窄，三四线城市同比由正转负。1) 一线城市：3月新房成交面积环比+3.0%，同比+27.7%，同比增速较3月提升了32.5pct。具体来看，北京、深圳环比均提升，上海、广州环比均下降；同比除深圳外均上升。北京环比+60%、同比+59%，上海环比-6%、同比+32%，广州环比-18%、同比+21%，深圳环比+14%、同比-22%。1-4月一线城市新房成交面积累计同比-5.9%，其中广州同比+2%，上海同比+0.2%，北京同比-3%，深圳同比-43%。2) 二线城市：4月新房成交面积环比-22.8%，同比-0.7%，同比降幅较3月收窄8.7pct。其中南宁环比同比正增长（同环比增速均为14%）；杭州环比-19%、同比-1%；成都环比+9%、同比-22%。1-4月二线城市新房成交面积累计同比-15.8%。3) 三四线城市：4月新房成交面积环比-35.6%，同比-4.5%，同比增速较3月下降5.5pct。其中扬州、遵义、丽江、莆田环比同比正增长。1-4月三四线城市新房成交面积累计同比-7.0%。

【二手房成交】

4月二手房成交面积环比均正增长。4月23城二手房成交面积环比+6.6%，同比+8.5%，同比由负转正，同比增速较3月提升了14.8pct。1-4月累计同比-0.9%。
从各城市能级来看，4月各能级城市二手房成交同比改善。4月一、二、三、四线城市二手房成交面积环比增速分别为-5.7%、16.4%、7.7%，同比增速分别为12.4%、6.1%、8.2%，一、二线城市同比增速较3月分别提升13.2、19.1pct，三四线城市同比增幅扩大5.9pct；二线城市中，北京二手房成交面积同比+10%、环比-9%，深圳同比-5%、环比+11%，上海同比+19%，环比-7%；二线城市中，除杭州外同比均上升。其中杭州同比-1%、环比+7%，成都同比+0.2%、环比+7%。1-4月一、二、三、四线城市二手房成交面积累计同比增速分别为0.4%、-5.0%、8.6%。其中北京1-4月累计同比-1%，上海累计同比+4%，深圳累计同比-10%，杭州累计同比-19%。

【新房库存与去化】

库存与去化：库存规模与去化周期均环比下降，同比上升。截至4月末，13城新房库存面积环比-0.5%，同比+1.0%；去化周期20.4个月，环比-0.6个月，同比+4.9个月。具体来看，仅上海、杭州去化周期在12个月内。

【土地市场】

4月土地成交规模环比负增长，但溢价率环比上升。4月全国（300城）成交土地建面环比-30.7%，同比-26.0%；楼面均价环比+14.9%，同比-12.2%；平均土地溢价率为63%，环比+33pct，同比-1.9pct。一、二线城市成交土地规划建筑面积环比增速分别为-21.2%、-36.7%、-42.9%，同比增速分别为-43.0%、-26.9%、-23.0%；楼面均价分别9931、2057、714元/平，环比增速分别为43.2%、27.0%、-1.0%，同比增速分别为83.0%、-33.3%、-16.9%；平均溢价率分别为4.9%、9.8%、2.7%，其中一线城市环比+0.9pct，同比-0.8pct；二线城市环比+6.2pct，同比-3.5pct；三线城市环比+0.4pct，同比-2.4pct。从累计来看，1-4月全国（300城）成交土地规划总建面同比-15%，成交总价同比-31%，楼面均价968元/平，同比-18%，平均溢价率4.8%，同比-4.6pct。

【房企】

销售：百强房企4月销售同比降幅收窄。百强房企4月全口径销售额同比-11.6%（前值：-18.2%）；累计同比-20.7%（前值：-24.8%）。头部梯队房企销售同比增速转正。4月CR5、CR10全口径销售额同比增速转正，分别为20.9%、7.3%，同比增速分别提升26.3、18.0pct。TOP20房企中，4月销售同比为正的企业有：中建东孚（+136%）、华润（+50%）、招商（+48%）、中建壹品（+42%）、保利置业（+13%）、金茂（+26%）、中海（+20%）、保利发展（+5%）。1-4月销售同比增速为正的企业有：中建东孚（+96%）、中建壹品（+52%）、金茂（+23%）、中海（+14%）、招商（+11%）、华润（+2%）、绿城（+1%）。
拿地：百强房企拿地金额、拿地强度同比均下滑。百强房企4月全口径拿地金额同比-66.8%，拿地强度10%，环比+2pct，同比-17pct；拿地建面同比-36.2%；楼面均价1.3万元/平，同比-47.9%。具体来看，4月拿地金额较多的主流房企有：华润（拿地金额125亿元，拿地强度48%）、金茂（41亿元，46%）、绿城（40亿元，38%）、中海（30亿元，13%）。从累计来看，1-4月百强房企全口径拿地金额同比-50.0%，拿地建面同比-28.7%，楼面均价7674元/平，同比-29.9%，拿地强度25%，同比-14pct。1-4月拿地金额排名中，越秀排名第一（拿地金额282亿元，同比+26%，拿地强度110%），其次是华润（218亿元，-34%，31%）、保利发展（134亿元，-56%，17%）、金茂（117亿元，-67%，37%）、绿城（78亿元，-78%，22%）、招商（74亿元，-73%，13%）、滨江（58亿元，-79%，24%）。

融资：4月房地产行业融资规模环比持续正增长。4月房地产行业国内外债券、ABS发行规模合计615亿元，环比+29%，同比+18%，平均发行利率2.70%，同比-0.06pct，环比+0.15pct。1-4月发行规模合计1879亿元，同比+12%，平均发行利率3.00%，同比0.11pct。具体来看，主流重点房企中，4月首开、金茂、保利置业发行债券规模较大，分别为50.5、25.0、15.0亿元。26年5-12月行业国内外债券到期规模为4780亿元，其中6、7月是到期小高峰，到期规模分别为1079、909亿元。

【政策】

中央层面，1) 4月28日，政治局会议召开，对地产的表述为“努力稳定房地产市场，扎实推进城市更新”。从定调来看，自去年中央经济工作会议和今年《政府工作报告》的“着力稳定”调整为“努力稳定”，体现了中央对稳定房地产市场态度，“着力”更侧重于态度和过程。此外，也意味着局部地区阶段性回暖的走势可能存在不确定性，“稳定房地产市场”的主基调仍将延续。今年《政府工作报告》和“十五五”规划纲要均已明确“高质量推进城市更新”，此次提及“扎实推进”，我们预计配套政策将更加侧重落地性。2) 4月13日，财政部、住建部发布《关于开展2026年度中央财政支持实施城市更新行动的通知》，中央财政支持实施城市更新工作的范围为地级及以上城市，共评选不超过15个城市。其中：东部地区每个城市补助总额不超过8亿元，中部地区每个城市补助总额不超过10亿元，西部地区每个城市补助总额不超过12亿元。3) 4月24日，证监会官网显示，4只商业不动产REITs领域上交所审核通过并履行注册程序，正式获得中国证监会准予注册的批复，标志着我国公募REITs市场向商业不动产领域迈出坚实一步。本次获批项目分别为中信建投首农食品集团封闭式商业不动产证券投资基金、汇添富上海地产封闭式商业不动产证券投资基金、中金唯品会封闭式商业不动产证券投资基金、国泰海通砂之船封闭式商业不动产证券投资基金，预计募集资金规模合计145.2亿元。底层资产分别位于西安、郑州、哈尔滨、上海、北京等一二线城市核心区域，业态涵盖奥特莱斯、办公楼、商业综合体等。除本次获批项目外，全市场已申报17只商业不动产REITs，合计拟发行规模突破600亿元，覆盖购物中心、奥特莱斯、办公、酒店、社区商业等多元业态。

地方层面，1) 深圳优化调整限购政策，增加限购区域可购房套数，限购区域内购房者增加持居住人人群。深圳自4月30日起调整限购政策，一是在福田区、南山区和宝安区（新安）范围内，本市户籍居民家庭限购数量从2套增至3套，社保个税满1年的非本市户籍居民家庭限购数量从1套增至2套；二是新增了持有居住证的居民限购规定：持有深圳居住证的非本市户籍居民家庭，可在福田区、南山区和宝安区（新安）范围内购买1套，无需缴纳社保个税。2) 多地优化公积金贷款政策，深圳、广州大幅提高贷款额度上限，南京扩大异地公积金贷款范围至安徽省全域，济南、青岛扩大公积金贷款用途至支付物业费、支付契税、用于城市更新等多个方向。其中，深圳个人公积金贷款最高额度从60万元提高至70万元，家庭从110万元提高至130万元；购买本市首套房的，上浮比例从40%提高至60%；新增初婚初育居民家庭购买本市住房的，上浮比例为50%，有两个及以上子女的居民家庭购买本市住房的，上浮比例从50%提高至70%，初婚初育家庭和有两个及以上子女居民家庭的上浮比例需二选一，不能叠加；购买本市保障房的，上浮比例从20%提高至40%。同时符合多种上浮情形可累加上浮比例，最高可上浮170%，即个人最高可贷189万元家庭最高可贷351万元。广州个人公积金贷款最高额度提高至100万元，两人及以上共同购房贷款最高额度提高至200万元。一孩、二孩、三孩家庭分别可上浮10%、40%、50%；新增购买“好房子”上浮情形，可上浮30%，累计最高可上浮80%，两人最高可贷款额度达360万元。南京优化公积金贷款政策，扩大住房公积金异地贷款范围至安徽省全域，苏皖全部29个城市的住房公积金缴存人，在南京购房均可向南京住房公积金管理中心申请住房公积金贷款。

【板块收益】

4月房地产板块绝对收益为7.0%，但相对收益（相对沪深300）为-1.1%，地产板块跑输沪深300，虽然近两月楼市出现了“小阳春”行情，但其持续性仍待观察，市场信心不足。

投资建议

4月在核心城市政策、传统销售旺季等因素驱动下，楼市成交同比增速由负转正。我们认为，房地产行业正处于基本面与市场预期共振修复的重要窗口。当前政策持续发力，一线城市优化限购限贷、核心城市优化公积金贷款，均对真实购房需求的释放起到了一定效果，部分一线城市楼市出现了持续两个月的回暖行情。短期来看，政策与高频成交改善共振下的窗口仍在，需跟踪后续成交修复的持续性能否延续，这将取决于库存去化情况以及价格是否企稳。从投资角度来看，多数房企在2025年计提减值损失较多，2026年可能实现盈利，2027年的板块利润率与业绩可能会回升从而带来今年四季度市场对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的机遇。

现阶段我们建议关注：1) 开发类公司中基本面稳定且能够保持或继续提升的房企：保利置业集团、华润置地、中国金茂、建发国际集团、滨江集团、绿城中国。2) 宏观或地产行业若有持续回暖，经营环境有相对弹性变化的公司：新城控股、我爱我家。3) 以持有性物业管理为主、运营能力较强、物业布局在高能级城市、且业态类型偏高端的商业地产类公司：华润万象生活、太古地产。

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

《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
房地产行业

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

<b>1 4月新房、二手房成交同比由负转正</b> .....	<b>5</b>
1.1 新房：4月新房成交面积环比负增长，同比由负转正 .....	5
1.2 二手房：4月二手房成交同环比均正增长 .....	6
1.3 库存：库存规模与去化周期均环比下降、同比上升 .....	7
<b>2 土地市场：4月土地成交规模同环比负增长，但溢价率环比上升</b> .....	<b>10</b>
<b>3 房企：4月百强房企销售降幅持续收窄；拿地金额、拿地强度同比均下滑</b> .....	<b>13</b>
3.1 销售：百强房企4月销售同比降幅持续收窄 .....	13
3.2 拿地：百强房企拿地金额、拿地强度同比均下滑 .....	14
3.3 房企融资与债券到期：4月房地产行业融资规模同环比均持续正增长 .....	15
<b>4 政策：首批商业不动产 REITs 正式获批；广深进一步优化需求端政策</b> .....	<b>18</b>
<b>5 4月地产板块跑输沪深 300，市场信心仍然不足</b> .....	<b>20</b>
<b>6 投资建议</b> .....	<b>21</b>
<b>7 风险提示</b> .....	<b>22</b>
<b>8 附录</b> .....	<b>23</b>

## 图表目录

图表 1. 4月新房成交面积 1160.4 万平，环比下降 24.4%，同比上升 2.8%.....	5
图表 2. 4月一、二、三四线新房成交面积环比增速分别为 3.0%、-22.8%、-35.6%.....	5
图表 3. 4月一、二、三四线新房成交面积同比增速分别为 27.7%、-0.7%、-4.5%.....	5
图表 4. 我们跟踪的城市中，55%的城市 4月新房成交面积同比正增长.....	6
图表 5. 4月 23城二手房成交面积 1318.0 万平，环比上升 6.6%，同比上升 8.5%.....	6
图表 6. 4月一、二、三四线城市二手房成交面积环比增速分别为-5.7%、16.4%、7.7%.....	6
图表 7. 4月一、二、三四线城市二手房成交面积同比增速分别为 12.4%、6.1%、8.2%.....	7
图表 8. 4月我们跟踪的重点城市中，65%的城市二手房成交面积同环比均增长.....	7
图表 9. 截至 4月末，13个城市新房库存面积为 7863.4 万平，环比下降 0.5%，同比上升 1.0%.....	7
图表 10. 截至 4月末，一、二、三四线城市库存面积环比增速分别为-1.4%、1.1%、-0.4%.....	7
图表 11. 截至 4月末，一、二、三四线城市库存面积同比增速分别为 7.9%、3.9%、22.7%.....	8
图表 12. 截至 4月末，13个城市整体新房库存面积去化周期为 20.4 个月，环比下降 0.6 个月，同比上升 4.9 个月.....	8
图表 13. 截至 4月末，一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为 17.1、16.6、68.8 个月.....	8
图表 14. 截至 4月末，一、三四线城市去化周期环比下降 1.0、3.4 个月，二线城市环比上升 0.3 个月.....	8
图表 15. 截至 4月末，一、二、三四线城市去化周期同比分别上升 2.7、5.0、16.2 个月.....	8
图表 16. 截至 4月底，仅上海、杭州去化周期在 12 个月以内.....	9
图表 17. 4月全国成交土地规划总建筑面积为 1.2 亿平，环比下降 30.7%，同比下降 26.0%.....	10
图表 18. 4月一、二、三线城市成交土地规划建筑面积环比增速分别为-21.2%、-36.7%、-42.9%.....	10
图表 19. 4月一、二、三线城市成交土地规划建筑面积同比增速分别为-43.0%、-26.9%、-23.0%.....	10
图表 20. 4月全国住宅类成交土地建 2139.3 万平，环比下降 9.5%，同比下降 29.4%.....	10
图表 21. 4月一、二、三线城市住宅类土地成交建面环比增速分别为 26.6%、-21.3%、-26.7%.....	10
图表 22. 4月一、二、三线城市住宅类土地成交建面同比增速分别为 31.8%、-41.5%、-49.9%.....	10
图表 23. 4月全国成交土地平均楼面价 1092 元/平，环比上升 14.9%，同比下降	

12.2% .....	11
图表 24. 4 月平均土地溢价率为 6.3%，较上月上升了 3.3 个百分点，较 2025 年同期下降了 1.9 个百分点 .....	11
图表 25. 4 月一、二、三线城市成交土地楼面均价环比增速分别为 43.2%、27.0%、-1.0% .....	12
图表 26. 4 月一、二、三线城市成交土地楼面价同比增速分别为 83.0%、-33.3%、-16.9% .....	12
图表 27. 4 月一、二、三线城市成交土地平均溢价率分别为 4.9%、9.8%、2.7% .....	12
图表 28. 4 月全国住宅类用地成交土地平均楼面价为 4011 元/平，环比下降 5.7%，同比下降 17.7% .....	12
图表 29. 4 月全国住宅类用地平均溢价率为 8.6%，环比上升 5.0 个百分点，较去年同期下降 1.7 个百分点 .....	12
图表 30. 4 月一、二、三线城市住宅类用地成交土地平均楼面价环比增速为 -17.6%、7.9%、-18.6% .....	12
图表 31. 4 月一、二、三线城市住宅类用地成交土地平均楼面价同比增速分别为 -22.2%、-26.6%、-3.7% .....	12
图表 32. 4 月一、二、三线城市住宅类用地平均土地溢价率分别为 5.8%、12.5%、3.4% .....	12
图表 33. 百强房企 4 月权益口径销售额 1996 亿元，同比下降 7.7% .....	13
图表 34. 4 月 CR5、CR10、CR20 单月权益销售额同比增速分别为 27.0%、14.9%、3.5%，同比增速分别提升 34.6、27.3、20.6 个百分点 .....	13
图表 35. 4 月头部梯队房企销售同比增速转正 .....	13
图表 36. TOP20 房企中，4 月销售额同比增速为正的企业有：中建东孚（+136%）、华润（+50%）、招蛇（+48%）、中建壹品（+42%）、保利置业（+13%）、金茂（+26%）、中海（+20%）、保利发展（+5%） .....	14
图表 37. 百强房企 4 月全口径拿地金额 265 亿元，同比下降 66.8% .....	14
图表 38. 4 月百强房企拿地强度为 10%，环比提升 2 个百分点 .....	14
图表 39. 4 月涉及土地投资较多的房企有华润置地、中国金茂、绿城中国 .....	15
图表 40. 1-4 月拿地金额排名中，越秀排名第一，其次是华润、保利发展、金茂、绿城、招蛇、滨江 .....	15
图表 41. 2026 年 4 月房地产行业国内外债券、ABS 发行规模合计 615 亿元，同比增长 29%，环比增长 18% .....	16
图表 42. 2026 年 4 月房地产行业国内债券、海外债、信托、ABS 平均发行利率 2.70%，同比下降 0.06 个百分点，环比提升 0.15 个百分点 .....	16
图表 43. 主流重点房企中，4 月首开、金茂、保利置业发行债券规模较大，分别为 50.5、25.0、15.0 亿元，平均发行利率分别为 3.35%、2.39%、2.53% .....	16
图表 44. 2026 年 5-12 月房地产行业国内外债券到期规模为 4780 亿元 .....	17
图表 45. 房地产行业 4 月绝对收益为 7.0% .....	20
图表 46. 房地产行业 4 月相对沪深 300 收益为 -1.1% .....	20
图表 47. 城市数据选取清单 .....	23

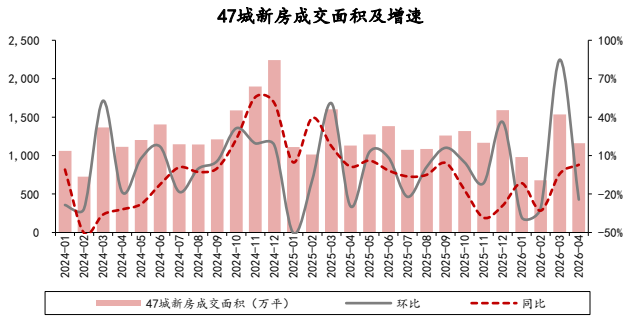
## 1 4月新房、二手房成交同比由负转正

### 1.1 新房：4月新房成交面积环比负增长，同比由负转正

4月新房成交面积环比负增长，同比增速较3月由负转正。4月47城新房成交面积1160.4万平，环比下降24.4%，同比上升2.8%，同比增速较3月提升了7.0个百分点。1-4月47城新房成交面积4354.6万平，同比下降10.3%。

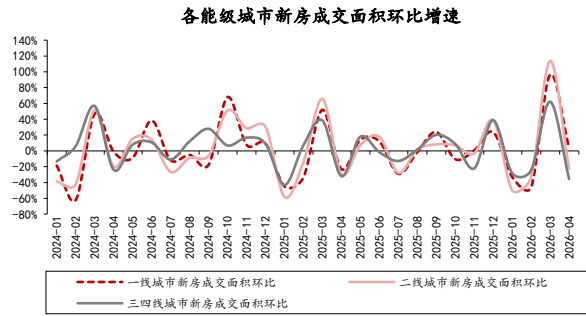
从各能级城市来看，4月一线城市新房成交同比由负转正，二线城市新房成交同比降幅收窄，三四线城市同比由正转负。1) 一线城市：4月新房成交面积256.1万平，环比上升3.0%，同比上升27.7%，同比增速较3月提升了32.5个百分点。具体来看，四个一线城市中北京、深圳环比均提升，上海、广州环比均下降；同比除深圳外均上升。北京环比上升60%、同比上升59%，上海环比下降6%、同比上升32%，广州环比下降18%、同比上升21%，深圳环比上升14%、同比下降22%。1-4月一线城市新房成交面积758.0万平，同比下降5.9%，其中北京、深圳同比分别下降3%、43%，上海、广州同比分别上升0.2%、2%。2) 二线城市4月新房成交面积462.8万平，环比下降22.8%，同比下降0.7%，同比降幅较3月收窄8.7个百分点。其中南宁同环比均正增长（同环比增速均为14%）；杭州环比下降19%、同比下降1%；成都环比上升9%、同比下降22%。1-4月二线城市新房成交面积1623.6万平，同比下降15.8%。3) 三四线城市4月新房成交面积441.6万平，环比下降35.6%，同比下降4.5%，同比增速较3月下降了5.5个百分点。其中扬州、遵义、丽江、莆田同环比均正增长。1-4月三四线城市新房成交面积1973.0万平，同比下降7.0%。

图表 1. 4月新房成交面积1160.4万平，环比下降24.4%，同比上升2.8%



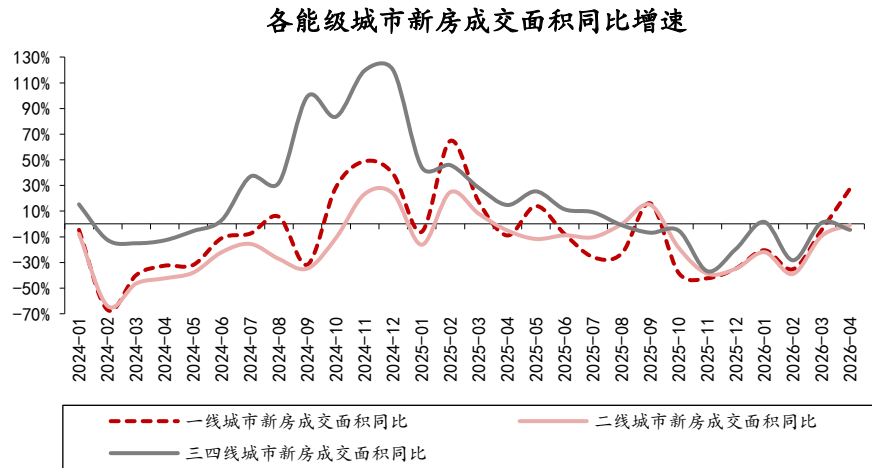
资料来源：同花顺，中银证券

图表 2. 4月一、二、三四线新房成交面积环比增速分别为3.0%、-22.8%、-35.6%



资料来源：同花顺，中银证券

图表 3. 4月一、二、三四线新房成交面积同比增速分别为27.7%、-0.7%、-4.5%



资料来源：同花顺，中银证券

图表 4. 我们跟踪的城市中，55%的城市 4 月新房成交面积同比正增长

2026年4月全国重点城市新房成交面积（单位：万平）									
能级	城市	成交面积	环比	同比	能级	城市	成交面积	环比	同比
一线	北京	69	60%	59%	三四线	江门	23	-16%	4%
	上海	102	-6%	32%		遵义	10	25%	8%
	广州	64	-18%	21%		汕头	15	-7%	4%
	深圳	20	14%	-22%		丽江	3	32%	37%
	<b>一线合计</b>	<b>256</b>	<b>52%</b>	<b>28%</b>		韶关	3	-55%	-47%
二线	杭州	54	-19%	-1%		佛山	33	-6%	15%
	武汉	65	-56%	3%		莆田	6	22%	75%
	青岛	122	-1%	7%		泰安	8	-72%	59%
	苏州	24	-3%	36%		芜湖	83	-48%	3%
	宁波	32	-41%	55%		吉安	5	-50%	78%
	福州	12	2%	-7%		池州	3	-68%	-31%
	济南	36	-42%	-14%		肇庆	12	-11%	3%
	南宁	32	14%	14%		舟山	3	-50%	-45%
	成都	81	9%	-22%		抚州	8	-36%	-11%
	大连	6	-11%	-46%		宿州	0	-100%	-100%
<b>二线合计</b>	<b>463</b>	<b>12%</b>	<b>-1%</b>	平凉		12	-15%	-8%	
三四线	东莞	12	-65%	-16%		梧州	11	-7%	46%
	惠州	28	8%	-20%		清远	17	-9%	8%
	扬州	14	49%	125%		衢州	5	-63%	61%
	嘉兴	19	-73%	5%	云浮	5	-32%	21%	
	泉州	2	70%	-43%	六盘水	14	-16%	-20%	
	温州	1	-95%	-98%	海门	2	-22%	15%	
	淮安	51	-8%	63%	鹤壁	2	-23%	-41%	
	柳州	9	-16%	-15%	茂名	19	-24%	-8%	
	宝鸡	5	-29%	154%	<b>三四线合计</b>	<b>442</b>	<b>-16%</b>	<b>-5%</b>	

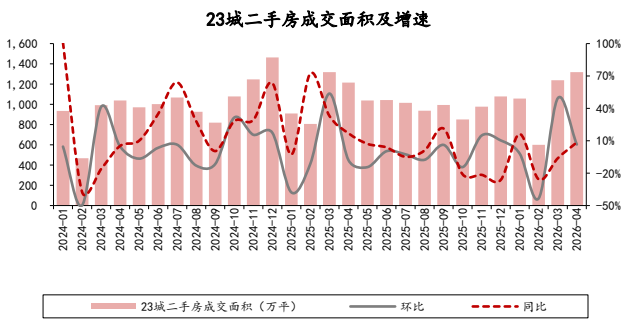
资料来源：同花顺，中银证券

## 1.2 二手房：4 月二手房成交同环比均正增长

4 月二手房成交环比正增长，同比由负转正。4 月 23 城二手房成交面积 1318.0 万平，环比上升 6.6%，同比上升 8.5%，同比增速较 3 月提升了 14.8 个百分点。1-4 月 23 城二手房成交面积 4210.8 万平，同比下降 0.9%。

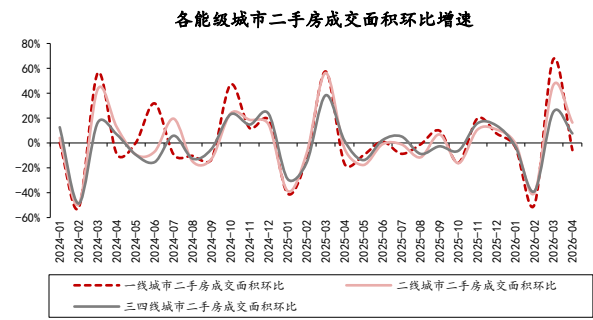
从各城市能级来看，4 月各能级城市二手房成交均同比改善。4 月一、二、三四线城市二手房成交面积分别为 443.4、652.8、221.8 万平，环比增速分别为-5.7%、16.4%、7.7%，同比增速分别为 12.4%、6.1%、8.2%，一、二线城市同比增速较 3 月分别提升了 13.2、19.1 个百分点、三四线城市同比增幅扩大了 5.9 个百分点。一线城市中，北京二手房成交面积同比上升 10%、环比下降 9%，深圳同比下降 5%、环比上升 11%，上海同比上升 19%、环比下降 7%；二线城市均环比上升、除杭州外同比均上升。其中杭州同比下降 1%、环比上升 7%，成都同比上升 0.2%、环比上升 7%。1-4 月一、二、三四线城市二手房成交面积分别为 1475.0、1978.8、757.0 万平，同比增速分别为 0.4%、-5.0%、8.6%。其中北京 1-4 月累计同比下降 1%，上海累计同比增长 4%，深圳累计同比下降 10%，杭州累计同比下降 19%。

图表 5. 4 月 23 城二手房成交面积 1318.0 万平，环比上升 6.6%，同比上升 8.5%



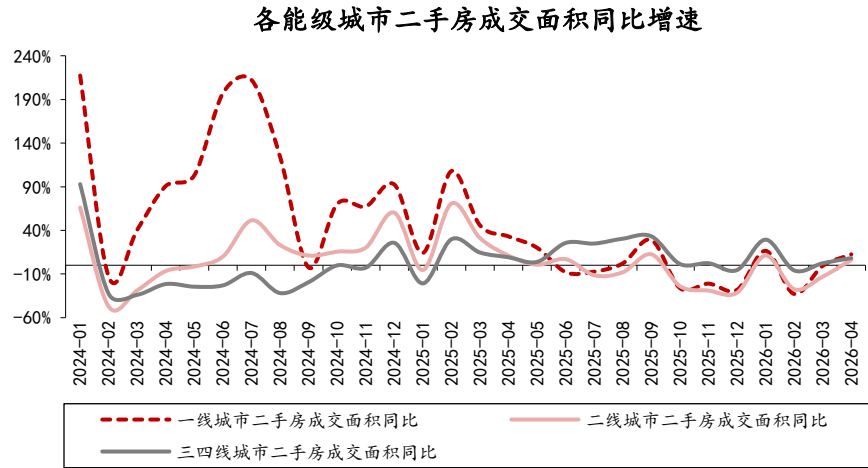
资料来源：同花顺，中银证券

图表 6. 4 月一、二、三四线城市二手房成交面积环比增速分别为-5.7%、16.4%、7.7%



资料来源：同花顺，中银证券

图表 7. 4月一、二、三四线城市二手房成交面积同比增速分别为 12.4%、6.1%、8.2%



资料来源：同花顺，中银证券

图表 8. 4月我们跟踪的重点城市中，65%的城市二手房成交面积同环比均增长

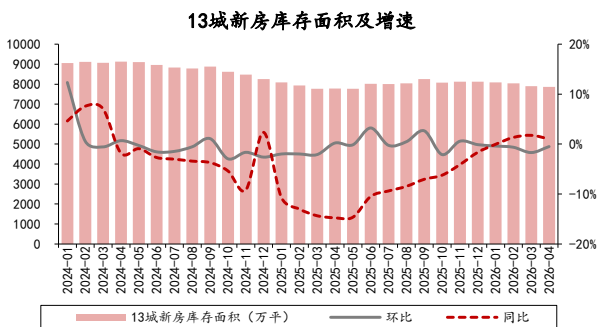
2026年4月全国重点城市二手房成交面积 (单位: 万平)									
能级	城市	成交面积	环比	同比	能级	城市	成交面积	环比	同比
一线	北京	158	-9%	10%	三四线	东莞	36	29%	6%
	上海	229	-7%	19%		扬州	23	2%	33%
	深圳	56	11%	-5%		江门	29	14%	6%
	一线合计	443	-6%	12%		韶关	7	21%	37%
二线	杭州	76	7%	-1%		佛山	65	7%	2%
	南京	95	19%	5%		吉安	5	-30%	-27%
	青岛	72	12%	10%		池州	1	-86%	-82%
	苏州	77	40%	7%		平凉	8	-11%	7%
	厦门	26	31%	37%		梧州	2	19%	40%
	南宁	35	33%	27%		清远	32	12%	14%
	成都	234	7%	0.2%	衢州	9	22%	39%	
	大连	37	44%	27%	资阳	6	-12%	27%	
二线合计	561	47%	-13%	三四线合计	206	25%	2%		

资料来源：同花顺，中银证券

### 1.3 库存：库存规模与去化周期均环比下降、同比上升

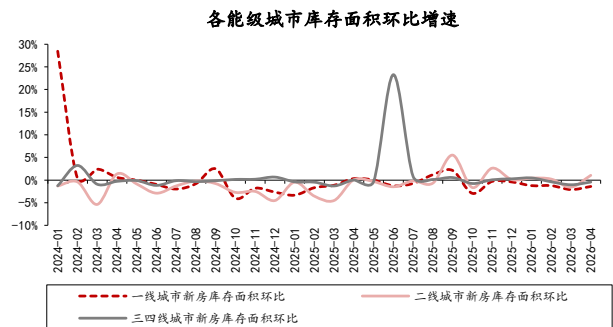
库存规模与去化周期均环比下降、同比上升。截至 4 月末，我们跟踪的 13 城新房库存面积为 7863.4 万平，环比下降 0.5%，同比上升 1.0%；整体去化周期为 20.4 个月，环比下降 0.6 个月，同比上升 4.9 个月。一、二、三四线城市库存面积环比增速分别为-1.4%、1.1%、-0.4%，同比增速分别为-7.9%、3.9%、22.7%；去化周期分别为 17.1、16.6、68.8 个月，一线城市环比下降 1.0 个月、同比提升 2.7 个月，二线城市环比提升 0.3 个月、同比提升 5.0 个月，三四线城市环比下降 3.4 个月、同比提升 16.2 个月。具体来看，4 月我们跟踪的所有城市中仅上海、杭州去化周期在 12 个月内。

图表 9. 截至 4 月末，13 个城市新房库存面积为 7863.4 万平，环比下降 0.5%，同比上升 1.0%



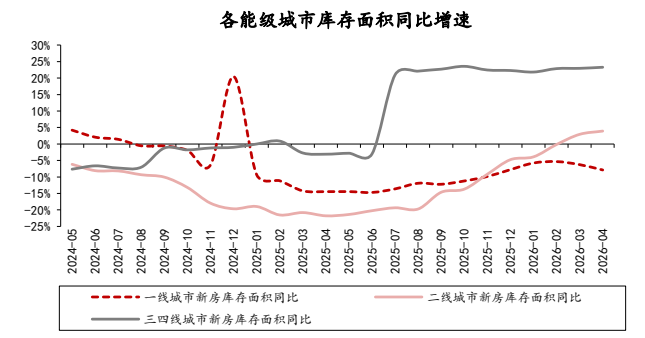
资料来源：同花顺，中银证券

图表 10. 截至 4 月末，一、二、三四线城市库存面积环比增速分别为-1.4%、1.1%、-0.4%



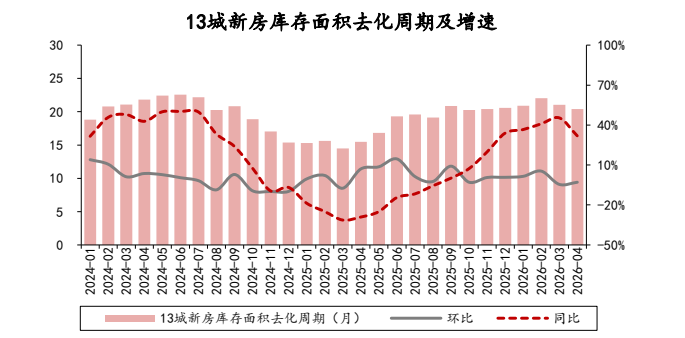
资料来源：同花顺，中银证券

图表 11. 截至 4 月末，一、二、三四线城市库存面积同比增速分别为 7.9%、3.9%、22.7%



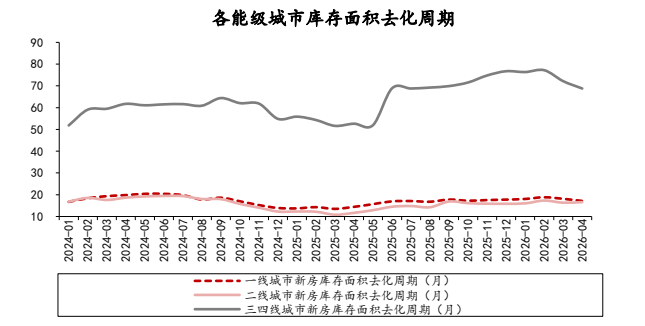
资料来源：同花顺，中银证券

图表 12. 截至 4 月末，13 个城市整体新房库存面积去化周期为 20.4 个月，环比下降 0.6 个月，同比上升 4.9 个月



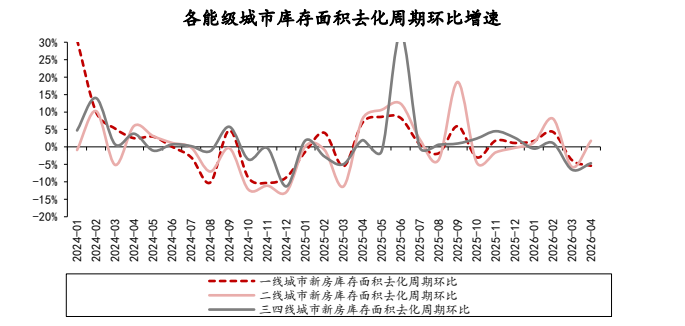
资料来源：同花顺，中银证券

图表 13. 截至 4 月末，一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为 17.1、16.6、68.8 个月



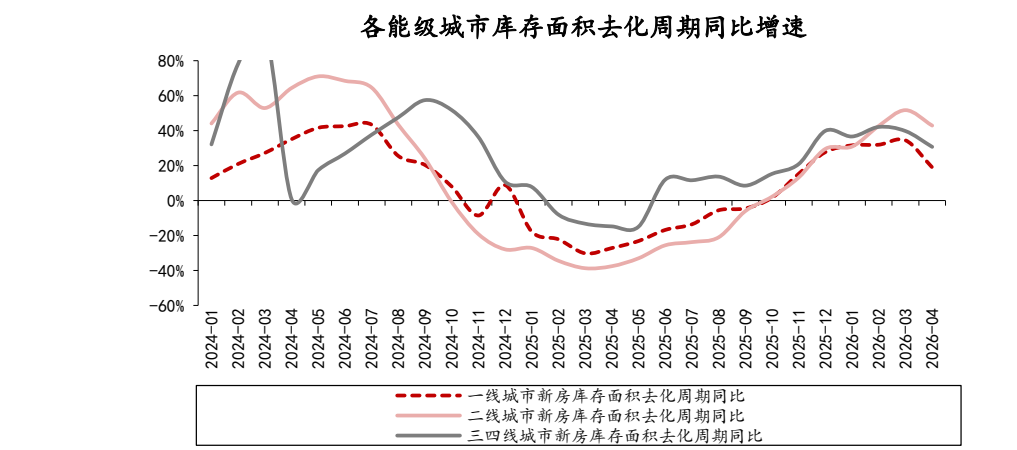
资料来源：同花顺，中银证券

图表 14. 截至 4 月末，一、三四线城市去化周期环比下降 1.0、3.4 个月，二线城市环比上升 0.3 个月



资料来源：同花顺，中银证券

图表 15. 截至 4 月末，一、二、三四线城市去化周期同比分别上升 2.7、5.0、16.2 个月



资料来源：同花顺，中银证券

图表 16. 截至 4 月底，仅上海、杭州去化周期在 12 个月以内

2026年4月全国重点城市新房库存面积及去化周期（单位：万平、月）							
能级	城市	库存面积	环比	同比	去化周期	环比	同比
一线	北京	1821	-4%	-14%	28.4	-10%	14%
	上海	765	0.5%	5%	8.7	-5%	13%
	深圳	264	-6%	-9%	15.1	-9%	129%
	广州	1022	3%	-4%	17.9	3%	15%
二线	杭州	533	0.4%	10%	8.8	0.1%	24%
	苏州	614	2%	3%	32.5	10%	122%
	宁波	600	-1%	-4%	20.6	-2%	42%
	福州	200	3%	8%	14.6	6%	17%
	厦门	272	4%	12%	23.8	-2%	64%
三四线	宝鸡	509	-1%	125%	93.8	-6%	23%
	韶关	249	-0.3%	2%	61.8	-13%	50%
	莆田	208	-1%	7%	50.5	-3%	43%
	平凉	807	0.02%	4%	66.2	-2%	11%

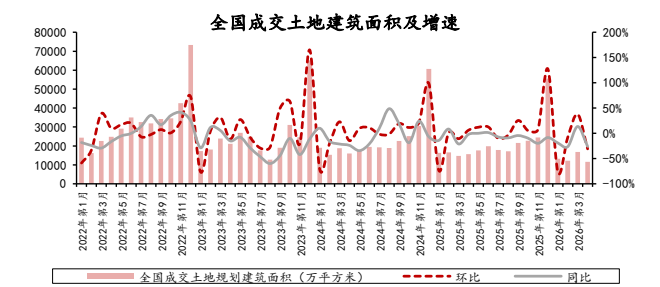
资料来源：同花顺，中银证券

数据说明：商品房：北京，深圳；商品住宅：上海，杭州，苏州，宁波，福州，韶关，莆田。

## 2 土地市场：4 月土地成交规模同环比负增长，但溢价率环比上升

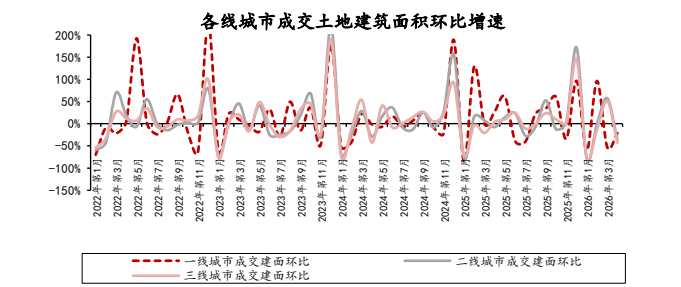
4 月土地市场成交规模同比明显收缩。4 月全国（300 城）成交土地规划总建筑面积为 1.2 亿平，环比下降 30.7%，同比下降 26.0%，同比增速较上月下降了 39.4 个百分点。一、二、三线城市成交土地规划建筑面积环比增速分别为-21.2%、-36.7%、-42.9%，同比增速分别为-43.0%、-26.9%、-23.0%。单看住宅用地，全国住宅类成交土地建面 2139.3 万平，环比下降 9.5%，同比下降 29.4%，同比降幅扩大了 21.5 个百分点。一、二、三线城市住宅类土地成交建面环比增速分别为 26.6%、-21.3%、-26.7%，同比增速分别为 31.8%、-41.5%、-49.9%。

图表 17. 4 月全国成交土地规划总建筑面积为 1.2 亿平，环比下降 30.7%，同比下降 26.0%



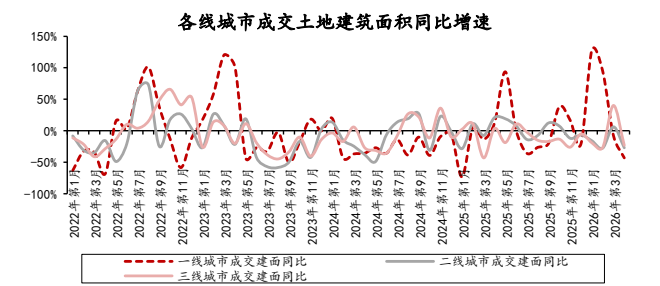
资料来源：Wind，中银证券

图表 18. 4 月一、二、三线城市成交土地规划建筑面积环比增速分别为-21.2%、-36.7%、-42.9%



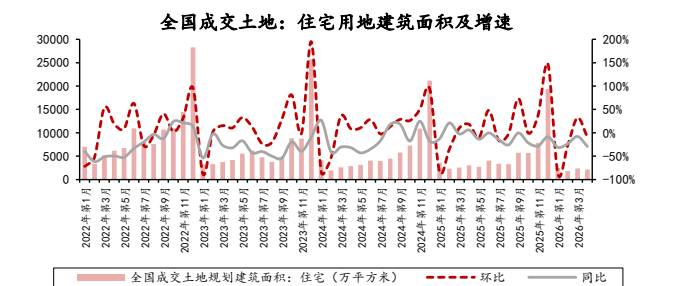
资料来源：Wind，中银证券

图表 19. 4 月一、二、三线城市成交土地规划建筑面积同比增速分别为-43.0%、-26.9%、-23.0%



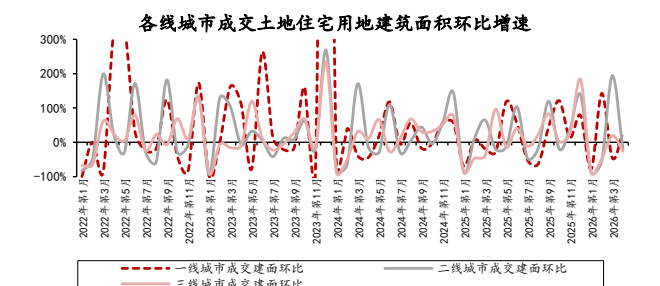
资料来源：Wind，中银证券

图表 20. 4 月全国住宅类成交土地建 2139.3 万平，环比下降 9.5%，同比下降 29.4%



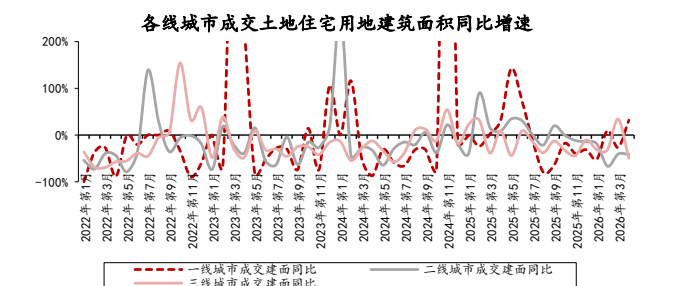
资料来源：Wind，中银证券

图表 21. 4 月一、二、三线城市住宅类土地成交建面环比增速分别为 26.6%、-21.3%、-26.7%



资料来源：Wind，中银证券

图表 22. 4 月一、二、三线城市住宅类土地成交建面同比增速分别为 31.8%、-41.5%、-49.9%



资料来源：Wind，中银证券

从市场热度来看，4月土拍溢价率环比提升，同比仍下滑。

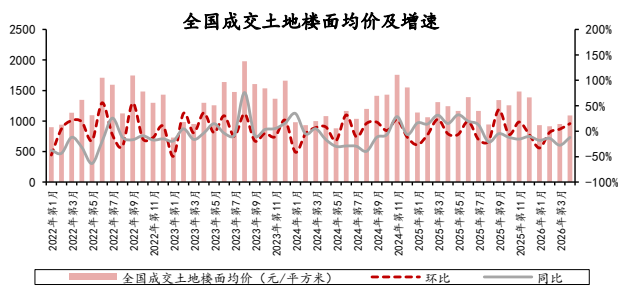
从全类型土地来看，4月全国（300城）成交土地平均楼面价1092元/平，环比上升14.9%，同比下降12.2%；平均土地溢价率为6.3%，较上月上升了3.3个百分点，较2025年同期下降了1.9个百分点。一、二、三线城市成交土地楼面均价分别9931、2057、714元/平，环比增速分别为43.2%、27.0%、-1.0%，同比增速分别为83.0%、-33.3%、-16.9%；平均溢价率分别为4.9%、9.8%、2.7%，其中一线城市环比上升0.9个百分点，同比下降0.8个百分点；二线城市环比上升6.2个百分点，同比下降3.5个百分点；三线城市环比上升0.4个百分点，同比下降2.4个百分点。

从住宅类用地来看，4月全国（300城）住宅类用地成交平均楼面价为4011元/平，环比下降5.7%，同比下降17.7%。本月全国住宅类用地平均溢价率为8.6%，环比上升5.0个百分点，较去年同期下降1.7个百分点。一、二、三线城市住宅类用地平均楼面价为35156、7977、3244元/平，环比增速分别为-17.6%、7.9%、-18.6%，同比增速分别为-22.2%、-26.6%、-3.7%；土地溢价率分别为5.8%、12.5%、3.4%，其中，一线城市环比上升1.4个百分点，同比下降0.9个百分点；二线城市环比上升8.0个百分点，同比下降2.7个百分点；三线城市环比上升1.8个百分点，同比下降2.8个百分点。

全类型土地累计成交情况来看，1-4月全国土地成交总价同比下降超三成，土拍热度明显不及去年同期。1-4月全国（300城）成交土地规划总建面5.4亿平，同比下降15.2%，成交总价5201亿元，同比下降30.7%，楼面均价968元/平，同比下降18.3%，平均溢价率4.8%，同比下降4.6个百分点。一、二、三线城市1-4月累计土地成交建面分别为1729、9593、18803万平，同比增速分别为23.8%、-15.5%、-9.1%；累计成交总价分别为1039、1408、1507亿元，同比增速分别为-26.5%、-51.0%、-13.7%；楼面均价分别为6008、1467、801元/平，同比增速分别为-40.6%、-42.0%、-5.1%；平均土地溢价率分别为5.7%、5.0%、2.1%，同比分别下降7.3、10.2、0.8个百分点。

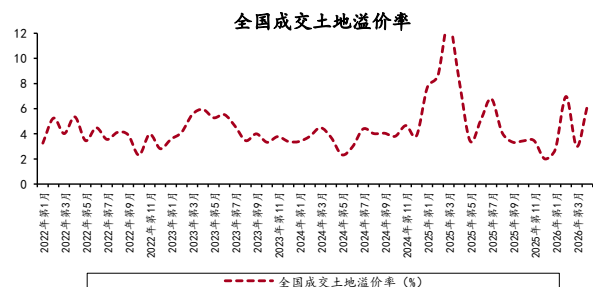
住宅土地累计成交情况来看，1-4月全国住宅类用地土地成交总价同比下降近四成。1-4月全国（300城）住宅类用地成交土地规划总建面8753万平，同比下降23.9%，成交总价3275亿元，同比下降39.5%，楼面均价3742元/平，同比下降20.5%，平均溢价率6.4%，同比下降6.3个百分点。一、二、三线城市1-4月累计住宅类用地土地成交建面分别为253、1529、2131万平，同比增速分别为-12.8%、-42.1%、-27.7%；累计住宅类用地成交总价分别为848、999、767亿元，同比增速分别为-32.5%、-58.9%、-20.0%；楼面均价分别为33554、6537、3601元/平，同比增速分别为-22.7%、-29.0%、10.6%；平均土地溢价率分别为7.4%、6.6%、1.7%，同比分别下降7.9、12.0、1.7个百分点。

图表 23. 4月全国成交土地平均楼面价1092元/平，环比上升14.9%，同比下降12.2%



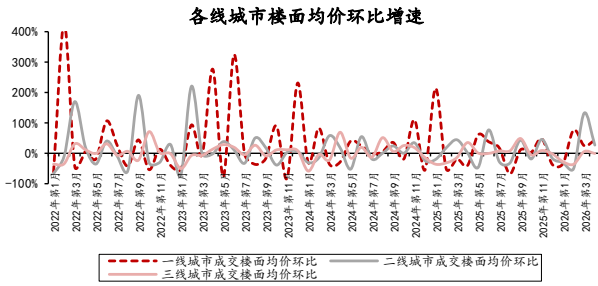
资料来源：Wind，中银证券

图表 24. 4月平均土地溢价率为6.3%，较上月上升了3.3个百分点，较2025年同期下降了1.9个百分点



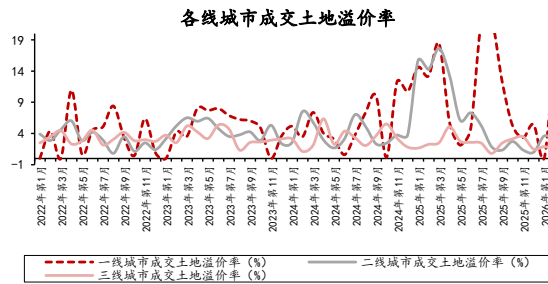
资料来源：Wind，中银证券

图表 25. 4月一、二、三线城市成交土地楼面均价环比增速分别为 43.2%、27.0%、-1.0%



资料来源: Wind, 中银证券

图表 27. 4月一、二、三线城市成交土地平均溢价率分别为 4.9%、9.8%、2.7%



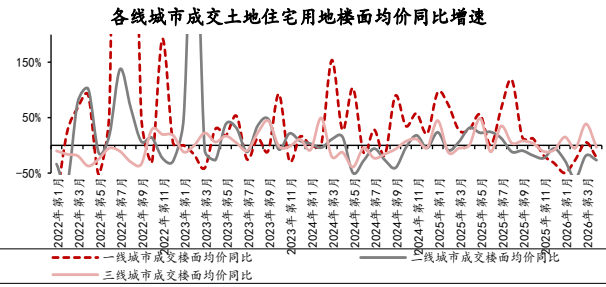
资料来源: Wind, 中银证券

图表 29. 4月全国住宅类用地平均溢价率为 8.6%，环比上升 5.0 个百分点，较去年同期下降 1.7 个百分点



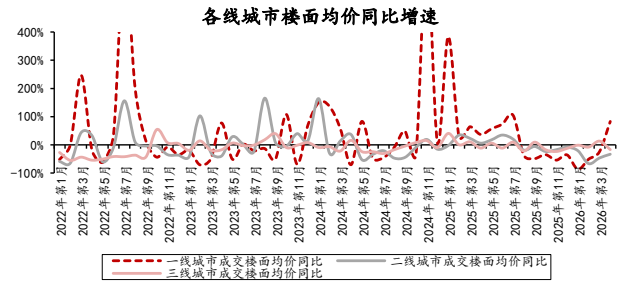
资料来源: Wind, 中银证券

图表 31. 4月一、二、三线城市住宅类用地成交土地平均楼面价同比增速分别为-22.2%、-26.6%、-3.7%



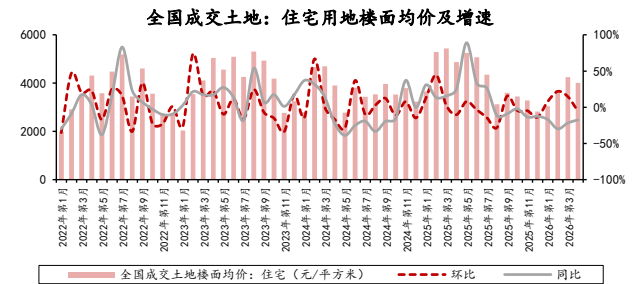
资料来源: Wind, 中银证券

图表 26. 4月一、二、三线城市成交土地楼面价同比增速分别为 83.0%、-33.3%、-16.9%



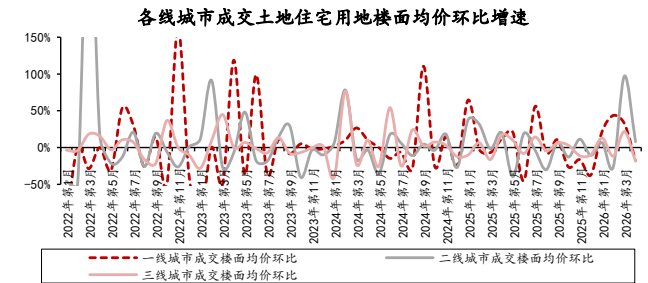
资料来源: Wind, 中银证券

图表 28. 4月全国住宅类用地成交土地平均楼面价为 4011 元/平，环比下降 5.7%，同比下降 17.7%



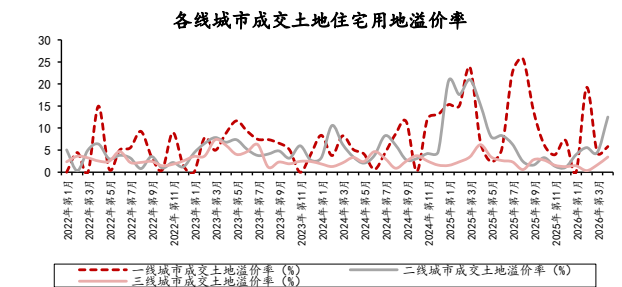
资料来源: Wind, 中银证券

图表 30. 4月一、二、三线城市住宅类用地成交土地平均楼面价环比增速为-17.6%、7.9%、-18.6%



资料来源: Wind, 中银证券

图表 32. 4月一、二、三线城市住宅类用地平均土地溢价率分别为 5.8%、12.5%、3.4%



资料来源: Wind, 中银证券

## 3 房企：4 月百强房企销售降幅持续收窄；拿地金额、拿地强度同比均下滑

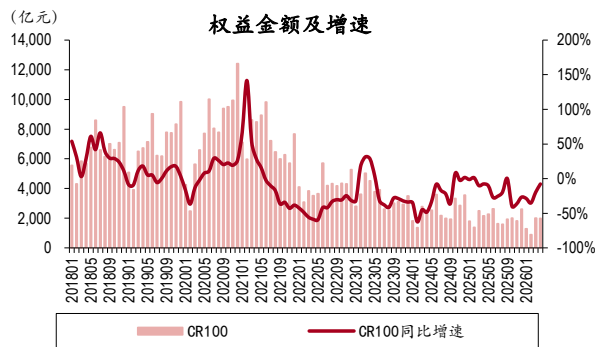
### 3.1 销售：百强房企 4 月销售同比降幅持续收窄

百强房企 4 月销售同比降幅收窄。百强房企 4 月实现全口径销售额 2658 亿元，同比下降 11.6%（前值：-18.2%）；权益口径 1996 亿元，同比下降 7.7%（前值：-19.7%）。百强房企 1-4 月实现全口径销售额 8670 亿元，同比下降 20.7%（前值：-24.8%）；权益口径 6359 亿元，同比下降 20.8%（前值：-26.1%）

头部梯队房企销售同比增速转正。4 月 CR5、CR10 全口径销售额同比增速转正，分别为 20.9%、7.3%，同比增速分别提升 26.3、18.6 个百分点；CR20、CR50 同比增速分别为 2.4%、-9.3%，较 3 月同比降幅分别收窄 12.3、8.3 个百分点；CR5、CR10、CR20 权益口径销售额同比增速分别为 27.0%、14.9%、3.5%，同比增速分别提升 34.6、27.3、20.6 个百分点，C50 同比增速为-5.7%，同比降幅收窄 13.1 个百分点。

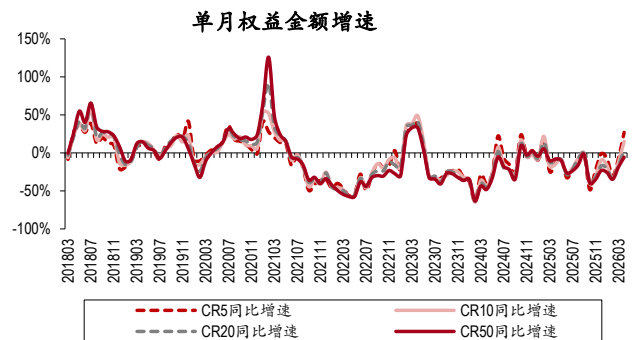
TOP20 房企中，4 月销售额同比增速为正的企业有：中建东孚（+136%）、华润（+50%）、招蛇（+48%）、中建壹品（+42%）、保利置业（+13%）、金茂（+26%）、中海（+20%）、保利发展（+5%）。1-4 月销售额同比增速为正的企业有：中建东孚（+96%）、中建壹品（+52%）、金茂（+23%）、中海（+14%）、招蛇（+11%）、华润（+2%）、绿地（+1%）。

图表 33. 百强房企 4 月权益口径销售额 1996 亿元，同比下降 7.7%



资料来源：克而瑞，中银证券

图表 34. 4 月 CR5、CR10、CR20 单月权益销售额同比增速分别为 27.0%、14.9%、3.5%，同比增速分别提升 34.6、27.3、20.6 个百分点



资料来源：克而瑞，中银证券

图表 35. 4 月头部梯队房企销售同比增速转正

房企梯队	单月全口径销售 (亿元)			单月全口径销售增速		
	2025 年 4 月	2026 年 3 月	2026 年 4 月	2025 年 4 月	2026 年 3 月	2026 年 4 月
CR5	914	1097	1104	-20.4%	-5.4%	20.9%
CR10	1419	1571	1522	-16.7%	-11.3%	7.3%
CR20	1927	2024	1880	-14.4%	-14.8%	-2.4%
CR50	2625	2523	2381	-10.6%	-17.6%	-9.3%
CR100	3007	2787	2658	-9.3%	-18.2%	-11.6%
房企梯队	单月权益口径销售 (亿元)			单月权益口径销售增速		
	2025 年 4 月	2026 年 3 月	2026 年 4 月	2025 年 4 月	2026 年 3 月	2026 年 4 月
CR5	701	788	890	-13.4%	-7.6%	27.0%
CR10	1005	1127	1155	-14.8%	-12.4%	14.9%
CR20	1392	1458	1440	-11.0%	-17.1%	3.5%
CR50	1898	1833	1789	-8.0%	-18.8%	-5.7%
CR100	2162	2006	1996	-7.6%	-19.7%	-7.7%

资料来源：克而瑞，中银证券

图表 36. TOP20 房企中，4 月销售额同比增速为正的企業有：中建东孚（+136%）、华润（+50%）、招蛇（+48%）、中建壹品（+42%）、保利置业（+13%）、金茂（+26%）、中海（+20%）、保利发展（+5%）

销售排名	公司	2026年1-4月全口径金额		2025年全年全口径销售金额均值		2026年4月全口径金额		2026年3月全口径金额		2026年4月权益金额		2026年3月权益金额		2026年4月全口径面积		2026年3月全口径面积	
		同比	同比	同比	同比	同比	同比	同比	同比	同比	同比	同比	同比	同比	同比	同比	
1	保利发展	777	-11%	211	260	5%	260	-10.2%	205	6%	204	-10.6%	112	-20%	118	-17.1%	
2	中海地产	757	14%	209	242	20%	286	34.7%	273	47%	213	9.1%	106	25%	79	-24.5%	
3	华润置地	700	2%	195	259	50%	224	-14.2%	183	57%	158	-14.3%	79	96%	69	-40.0%	
4	招商蛇口	551	11%	163	218	48%	179	14.5%	132	32%	111	4.1%	48	-7%	65	1.4%	
5	建发国际	380	-11%	102	126	-14%	115	18.4%	98	-7%	85	12.2%	37	-32%	45	37.0%	
6	绿城中国	360	-25%	128	104	-9%	148	-31.6%	64	1%	102	-25.1%	34	-6%	45	-17.9%	
7	中国金茂	312	23%	95	88	26%	95	32.3%	61	26%	66	32.3%	34	5%	41	46.1%	
8	越秀地产	257	-38%	90	85	-18%	101	-43.9%	51	-17%	61	-43.9%	33	62%	36	-6.5%	
9	滨江集团	244	-27%	85	93	-9%	59	-42.4%	47	-13%	32	-39.3%	13	-52%	10	-63.0%	
10	万科	214	-53%	112	48	-58%	75	-43.0%	31	-58%	49	-43.0%	48	-40%	51	-43.9%	
11	绿地控股	183	1%	59	40	-29%	88	57.1%	36	-29%	79	57.1%	72	-18%	75	4.2%	
12	中国铁建	165	-32%	61	44	-23%	63	-10.4%	43	-12%	47	-16.2%	42	15%	48	-8.4%	
13	保利置业	154	-14%	42	43	13%	51	-13.4%	31	358%	34	-36.4%	14	-7%	17	-25.7%	
14	华发股份	138	-61%	65	36	-42%	54	-55.9%	20	-53%	33	-57.0%	12	-58%	19	-60.8%	
15	中旅投资	132	-	14	17	-	18	-	9	-	8	-	4	-	4	-	
16	中建东孚	117	96%	34	25	136%	47	214.7%	23	171%	44	249.6%	12	176%	23	294.7%	
17	中建壹品	115	52%	34	24	42%	51	28.5%	18	28%	43	36.3%	4	18%	15	-2.0%	
18	碧桂园	110	-17%	34	29	-21%	27	-30.5%	25	-19%	22	-30.5%	36	-21%	33	-30.5%	
19	龙湖集团	104	-53%	53	29	-46%	30	-56.3%	19	-48%	20	-55.4%	29	-22%	34	-22.7%	
20	中国中铁	103	-20%	30	39	-35%	26	-28.7%	29	-35%	19	-28.7%	20	18%	15	-28.9%	
CR5		3165	-1.1%	906	1104	20.9%	1097	-5.4%	890	27.0%	788	-7.6%	417	-6.7%	406	-22.7%	
CR10		4552	-12.3%	1389	1522	7.3%	1571	-11.3%	1155	14.9%	1127	-12.4%	615	-6.8%	635	-19.6%	
CR20		5873	-15.2%	1831	1880	-2.4%	2024	-14.8%	1440	3.5%	1458	-17.1%	844	-8.7%	876	-19.7%	
CR50		7486	-20.0%	2406	2381	-9.3%	2523	-17.6%	1789	-5.7%	1833	-18.8%	1100	-13.6%	1167	-19.7%	
CR100		8670	-20.7%	2798	2658	-11.6%	2787	-18.2%	1996	-7.7%	2006	-19.7%	1216	-16.3%	1279	-20.6%	

资料来源：克而瑞，公司公告，中银证券

备注：金额单位：亿元；面积单位：万平。同比基数均来自于克而瑞。红色箭头表示对应指标的排名上升，绿色箭头表示排名下降，黄色横线表示排名不变。

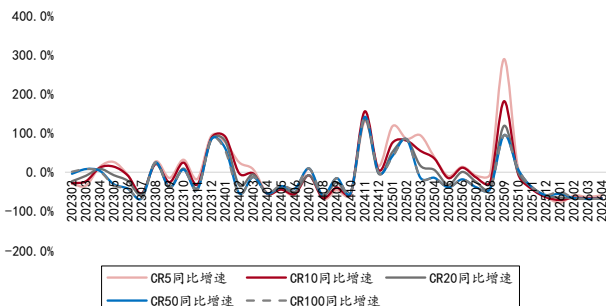
### 3.2 拿地：百强房企拿地金额、拿地强度同比均下滑

百强房企拿地金额、拿地强度同比均下滑。百强房企 4 月全口径拿地金额 265 亿元，同比下降 66.8%，百强房企拿地强度（拿地金额/销售金额）为 10%，环比提升 2 个百分点，同比下降 17 个百分点；拿地建面 203 万平，同比下降 36.2%；楼面均价 1.3 万元/平，同比下降 47.9%。具体来看，4 月拿地金额较多的主流房企有：华润置地（拿地金额 125 亿元，拿地强度 48%）、中国金茂（41 亿元，46%）、绿城中国（40 亿元，38%）、中海地产（30 亿元，13%）。

图表 37. 百强房企 4 月全口径拿地金额 265 亿元，同比下降 66.8%

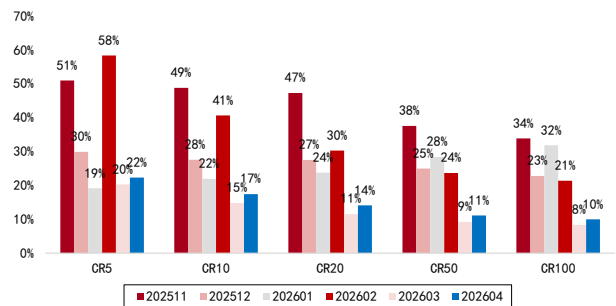
图表 38. 4 月百强房企拿地强度为 10%，环比提升 2 个百分点

各梯队拿地金额同比增速



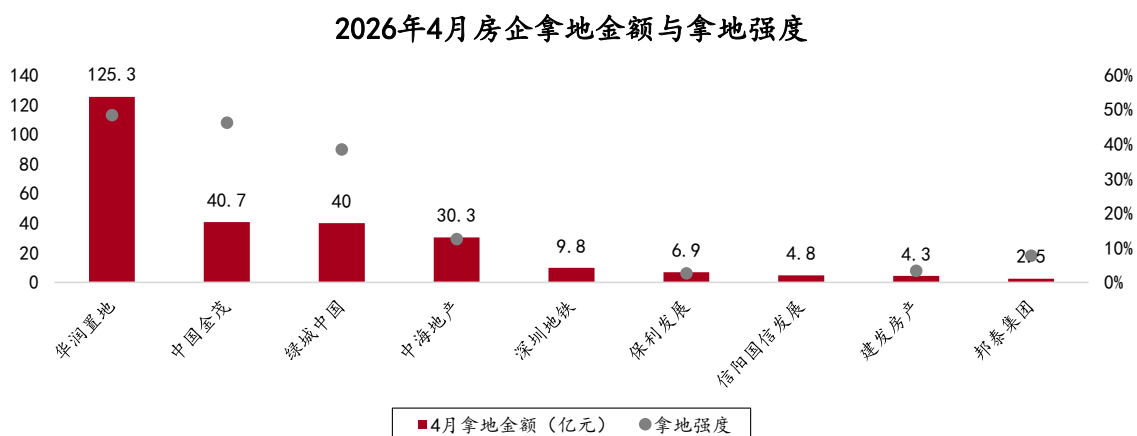
资料来源：克而瑞，中银证券

各梯队拿地强度（拿地金额/销售金额）



资料来源：克而瑞，中银证券

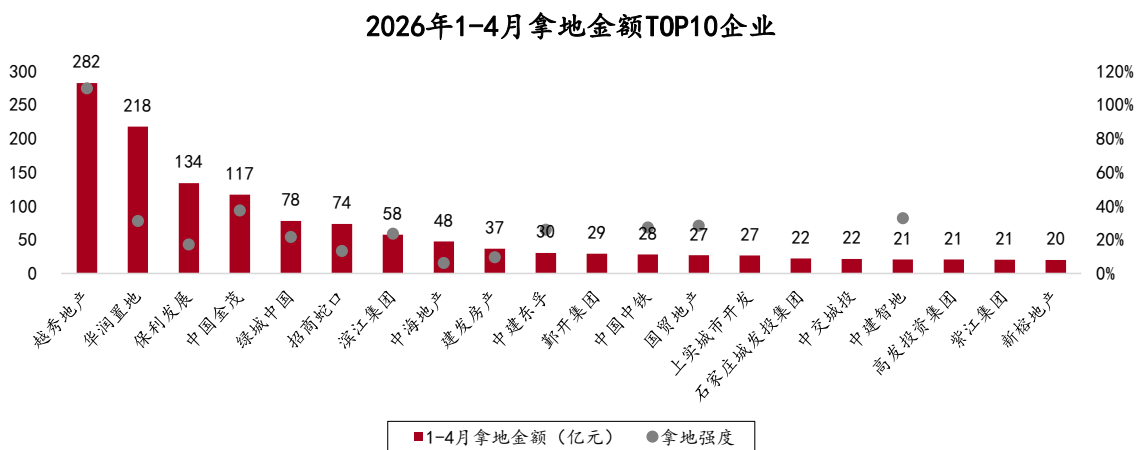
图表 39. 4月涉及土地投资较多的房企有华润置地、中国金茂、绿城中国



资料来源：克而瑞，中银证券

2026年1-4月，由于去年基数较高，百强房企拿地金额与拿地强度同比均下滑。从累计来看，1-4月百强房企全口径拿地金额2141亿元，同比下降50.0%，拿地建面2790万平，同比下降28.7%，楼面均价7674元/平，同比下降29.9%，拿地强度25%，同比下降14个百分点。1-4月拿地金额排名中，越秀地产排名第一，且拿地金额远超其他企业（拿地金额282亿元，同比+26%，拿地强度110%），其次是华润置地（拿地金额218亿元，同比-34%，拿地强度31%）、保利发展（拿地金额134亿元，同比-56%，拿地强度17%）、中国金茂（拿地金额117亿元，同比-67%，拿地强度37%）、绿城中国（拿地金额78亿元，同比-78%，拿地强度22%）、招商蛇口（拿地金额74亿元，同比-73%，拿地强度13%）、滨江集团（拿地金额58亿元，同比-79%，拿地强度24%）。

图表 40. 1-4月拿地金额排名中，越秀排名第一，其次是华润、保利发展、金茂、绿城、招蛇、滨江



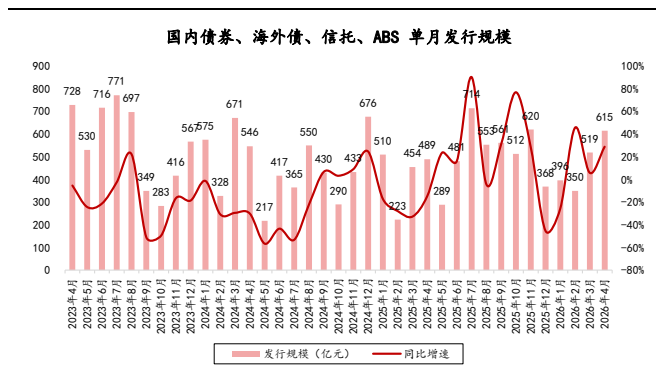
资料来源：克而瑞，中银证券

### 3.3 房企融资与债券到期：4月房地产行业融资规模同环比均持续正增长

4月房地产行业融资规模同环比均持续正增长。4月房地产行业国内外债券、ABS发行规模合计615亿元，同比增长29%，环比增长18%，平均发行利率2.70%，同比下降0.06个百分点，环比提升0.15个百分点。其中：国内债券发行规模375亿元，同比增长3%，环比下降9%，平均发行利率2.47%，同比下降0.23个百分点，环比下降0.10个百分点；海外债券发行规模34亿元，平均发行利率7.34%；ABS发行规模206亿元，同比增长84%，环比增长93%，平均发行利率2.36%，同比下降0.62个百分点，环比下降0.17个百分点。

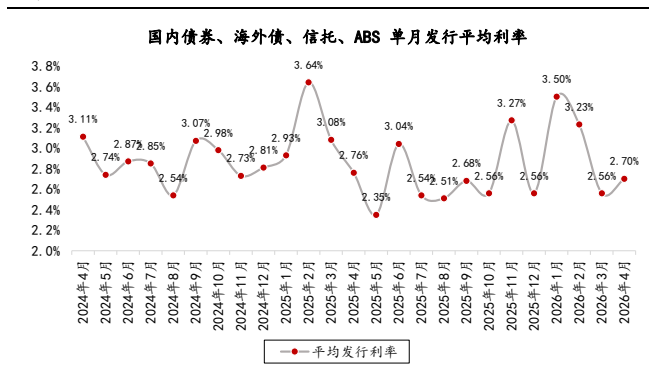
从累计来看，1-4月房地产行业国内外债券、ABS发行规模合计1879亿元，同比增长12%，平均发行利率3.00%，同比下降0.11个百分点。其中：国内债券发行规模1226亿元，同比增长12%，平均发行利率2.55%，同比下降0.42个百分点；海外债券发行规模135亿元，同比增长277%，平均发行利率8.61%，同比提升0.16个百分点；ABS发行规模518亿元，同比下降5%，平均发行利率2.40%，同比下降0.44个百分点。具体来看，主流重点房企中，4月首开、金茂、保利置业发行债券规模较大，分别为50.5、25.0、15.0亿元，平均发行利率分别为3.35%、2.39%、2.53%。

图表 41. 2026 年 4 月房地产行业国内外债券、ABS 发行规模合计 615 亿元，同比增长 29%，环比增长 18%



资料来源：中指院，中银证券

图表 42. 2026 年 4 月房地产行业国内债券、海外债、信托、ABS 平均发行利率 2.70%，同比下降 0.06 个百分点，环比提升 0.15 个百分点



资料来源：中指院，中银证券

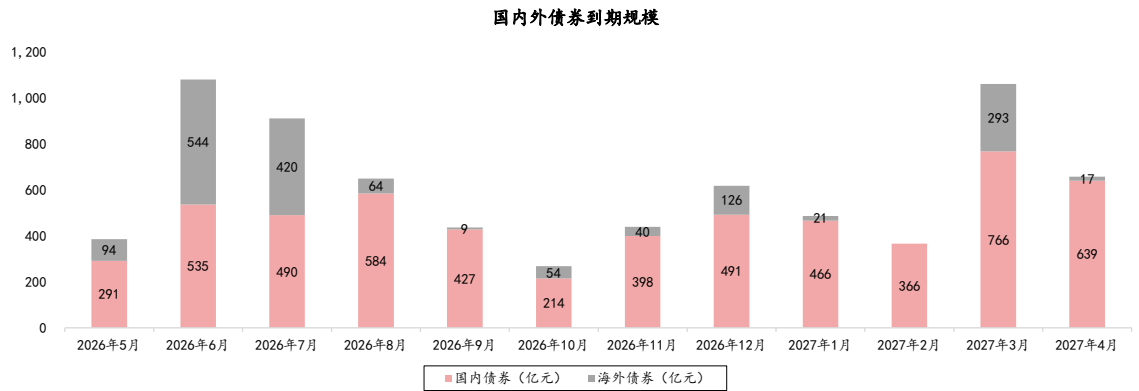
图表 43. 主流重点房企中，4 月首开、金茂、保利置业发行债券规模较大，分别为 50.5、25.0、15.0 亿元，平均发行利率分别为 3.35%、2.39%、2.53%

2026年4月典型企业融资				
企业名称	国内债券(亿元)	海外债券(亿元)	合计(亿元)	平均利率(%)
首开	50.5		50.5	3.35
金茂	25.0		25.0	2.39
电子城高科	22.0		22.0	1.94
苏高新	18.0		18.0	1.68
联发	17.0		17.0	2.60
保利置业	15.0		15.0	2.53
保利发展	15.0		15.0	2.26
首创	13.5		13.5	2.80
中交房地产	13.0		13.0	3.30
中海宏洋	12.0		12.0	1.98
建发	10.1		10.1	2.65
大悦城	10.0		10.0	2.24
华发股份	9.2		9.2	3.88
上海城投	8.7		8.7	2.02
国贸	8.0		8.0	2.35
中铁置业	7.7		7.7	1.93
新希望	6.8		6.8	2.75
深振业	6.0		6.0	2.12
滨江	6.0		6.0	2.07
首开集团		24.0	24.0	6.30
瑞安房地产		10.3	10.3	9.75

资料来源：中指院，中银证券

从到期规模来看，2026年5-12月房地产行业国内外债券到期规模为4780亿元，其中6、7月是到期小高峰，到期规模分别为1079、909亿元。

图表 44. 2026 年 5-12 月房地产行业国内外债券到期规模为 4780 亿元



资料来源：中指院，中银证券

## 4 政策：首批商业不动产 REITs 正式获批；广深进一步优化需求端政策

中央层面，1) 4月28日，政治局会议召开，此次会议对于房地产的表述为“努力稳定房地产市场，扎实推进城市更新”。从定调来看，房地产提法由去年中央经济工作会议和今年《政府工作报告》的“着力稳定”调整为“努力稳定”，体现了中央对稳定房地产市场的态度，“着力”更侧重于目的，“努力”更侧重于态度和过程。此外，也意味着局部地区阶段性回暖的走势可能存在不确定性，“稳定房地产市场”的主基调仍将延续。今年《政府工作报告》和“十五五”规划纲要均已明确要“高质量推进城市更新”，此次提及“扎实推进”，我们预计配套政策将更加侧重落地性。2) 4月13日，财政部、住建部发布《关于开展2026年度中央财政支持实施城市更新行动的通知》，中央财政支持实施城市更新工作的范围为地级及以上城市，共评选不超过15个城市。其中：东部地区每个城市补助总额不超过8亿元，中部地区每个城市补助总额不超过10亿元，西部地区每个城市补助总额不超过12亿元。3) 4月24日，证监会官网显示，4只商业不动产REITs经上交所审核通过并履行注册程序后，正式获得中国证监会准予注册的批复，标志着我国公募REITs市场向商业不动产领域迈出坚实一步。本次获批项目分别为中信建投首农食品集团封闭式商业不动产证券投资基金、汇添富上海地产封闭式商业不动产证券投资基金、中金唯品会封闭式商业不动产证券投资基金、国泰海通砂之船封闭式商业不动产证券投资基金，预计募集资金规模合计145.2亿元。底层资产分别位于西安、郑州、哈尔滨、上海、北京等一二线城市核心区域，业态涵盖奥特莱斯、办公楼、商业综合体等。除本次获批项目外，全市场已申报17只商业不动产REITs，合计拟发行规模突破600亿元，覆盖购物中心、奥特莱斯、办公、酒店、社区商业等多元业态。

地方层面，深圳优化调整限购政策，增加限购区域可购房套数，限购区域内购房增加持居住证人群；多地优化公积金贷款政策，深圳、广州大幅提高贷款额度上限，南京扩大异地贷款范围之安徽省全域，济南、青岛扩大公积金提取用途至支付物业费、支付契税、用于城市更新等多个方向。

深圳优化调整限购政策，增加限购区域可购房套数，限购区域内购房增加持居住证人群。4月29日，深圳发布《关于进一步优化调整本市房地产相关政策的通知》，一是在福田区、南山区和宝安区（新安）范围内，本市户籍居民家庭限购数量从2套增至3套，社保/个税满1年的非本市户籍居民家庭限购数量从1套增至2套；二是新增了持有居住证的居民限购规定：持有深圳居住证的非本市户籍居民家庭，可在福田区、南山区和宝安区（新安）范围内购买1套，无需缴纳社保/个税。

多地优化公积金贷款政策，深圳、广州大幅提高贷款额度上限，南京扩大异地贷款范围之安徽省全域，济南、青岛扩大公积金提取用途至支付物业费、支付契税、用于城市更新等多个方向。此外，深圳、珠海、天津、广州等地落地推动存量盘活相关政策，广州、佛山探索工商业用地续期政策。

1) 4月29日，深圳出台楼市新政。一是提高住房公积金贷款额度，个人从60万元提高至70万元，家庭从110万元提高至130万元。二是优化住房公积金贷款额度上浮比例，购买本市首套房的，上浮比例从40%提高至60%；新增初婚初育居民家庭购买本市住房上浮情形，上浮比例为50%，有两个及以上子女的居民家庭购买本市住房的，上浮比例从50%提高至70%，初婚初育家庭和有两个及以上子女居民家庭的上浮比例需二选一，不能叠加；购买本市保障房的，上浮比例从20%提高至40%。同时符合多种上浮情形可累加上浮比例，最高可上浮170%，即个人最高可贷189万元家庭最高可贷351万元。

2) 4月30日，广州出台楼市新政，提高住房公积金贷款额度，个人公积金贷款最高额度提高至100万元，两人及以上共同购房贷款最高额度提高至200万元；一孩、二孩、三孩家庭分别可上浮10%、40%、50%；新增购买“好房子”上浮情形，可上浮30%，累计最高可上浮80%，两人最高可贷款额度达360万元。

3) 4月1日，南宁优化公积金政策，最高额度提高至160万元，若购买符合条件的“好住宅”或现房额度提升至180万元；最低首付比例统一降至15%；取消贷款次数限制；取得不动产权证满5年，每5年可提取一次公积金，可用于住房适老化改造、节能改造、居住品质提升等。

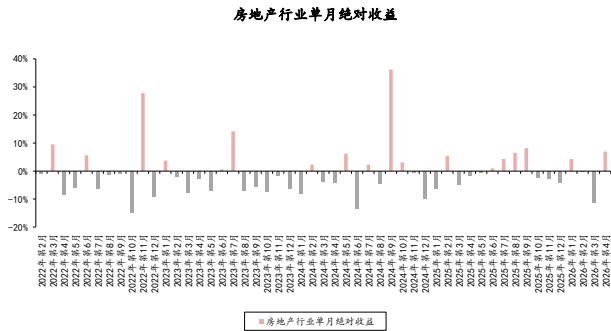
4) 4月1日，甘肃优化公积金政策，调整自住住房更新改造提取，放宽提取频次，每人每年可提取1次，累计提取限额提高至5万元；将物业费、取暖费、水电费、燃气费、停车费及其他住房消费相关费用纳入提取支持范围；支持提取公积金支付购房税款；支持提取公积金支付二手房首付款。

- 5) 4月3日, 武汉优化公积金政策, 支持提取公积金用于危旧房改造; 优化存量房贷比例, 统一调整为首套住房贷款最高比例不超房屋总价的80%, 第二套住房贷款最高比例不超过房屋总价的70%; 扩大异地贷款范围, 取消借款人须武汉市户籍的限制条件; 调整贷款套数认定, 正在挂牌出售的一套已有住房不纳入贷款套数认定。
- 6) 4月9日, 郑州发布《关于进一步稳定房地产市场的通知》, 其中规定, 强化多子女家庭购房支持, 再次购买商品住房时, 可按家庭首套住房贷款最高额度上浮20%; 优化公积金贷款申请条件, 家庭无公积金贷款余额的, 购买改善型住房时, 可按照首次贷款政策申请住房公积金贷款。
- 7) 4月16日, 南京优化公积金政策, 扩大住房公积金异地贷款范围至安徽省全域, 苏皖全部29个城市的住房公积金缴存人, 在南京市购房均可向南京住房公积金管理中心申请住房公积金贷款。
- 8) 4月20日, 济南出台楼市新政, 一人缴存的最高贷款额度为90万元, 两人及以上缴存的最高贷款额度为130万元; 多子女家庭或高层次人才、购买高品质住宅、购买现房等贷款额度上浮政策可叠加, 叠加后一人缴存的最高贷款额度不超过170万元, 两人及以上缴存的最高贷款额度不超过240万元; 支持提取住房公积金支付物业费, 支持提取住房公积金支付取暖费, 支持提取住房公积金支付契税和住宅专项维修资金, 阶段性支持提取住房公积金购买车位(库)、储藏室; 支持提取使用公积金用于老旧住房自主更新原拆原建。
- 9) 4月20日, 青岛优化公积金政策, 双缴存家庭最高额度为130万元; 单缴存家庭最高额度为90万元。各项上浮政策可叠加, 双缴存家庭最高额度为240万元; 单缴存家庭最高额度为160万元; 高层次人才以及全日制博士, 贷款额度可上浮30%; 支持提取住房公积金支付物业费, 支持提取住房公积金支付住房契税、住宅专项维修资金, 提高租房提取额度; 支持城市更新使用住房公积金。
- 10) 4月25日, 长沙优化公积金政策, 家庭购买新建商品房贷款额度提高至120万元, 购买二手房贷款额度提高至100万元; 多孩家庭额度上浮30%。上浮可叠加, 新房最高180万元。
- 11) 4月27日, 温州优化公积金政策, 放宽提取时间限制, 职工购买、建造、翻建、大修自住住房的, 可以在购买、建造、翻建、大修发生之日起的36个月内向管理机构申请提取住房公积金; 可提取公积金支付契税; 可提取公积金支付住宅专项维修资金。
- 深圳、珠海、天津、广州等地落地推动存量盘活相关政策, 广州、佛山探索工商业用地续期政策。**
- 1) 深圳发布《深圳市既有非居住建筑物功能转换实施办法》, 允许商业、办公、旅馆业、厂房、研发用房、仓库、物流等既有非居住建筑物, 在符合条件的情况下申请用途临时转换。转换方向包括文化、体育、教育、医疗卫生等公共服务设施, 以及中、高等院校统一管理的学生宿舍。
- 2) 珠海发布《关于利用非居住存量房屋改建为保障性租赁住房的通知》, 明确了非居住存量房屋改建保障性租赁住房的适用范围、基本原则、改建条件、流程及监管要求, 强调权属合法、整体确权、用地性质不变, 改建后租金低于市场水平, 运营期限不少于6年, 严禁以租代售。
- 3) 天津出台《推进低效用地再开发盘活存量资源有关支持政策(2026版)》, 一方面加大土地混合利用和用途合理转换情形。提出了工业、物流仓储、商业服务业等5大类用地混合利用情形, 明确了商业服务业、公共管理与公共服务用地内部互相转换等4种用地转换情形, 进一步促进二三产融合, 提高规划执行的灵活性。另一方面, 提高市场主体盘活存量积极性。对存量公共管理与公共服务设施扩建、补充城市配套短板, 以及为实现地下空间互联互通提供公共空间、增设风雨连廊等4类情形, 给予不同的建筑面积奖励。同时, 鼓励轨道存量地下空间盘活, 允许轨道站点存量地下空间用于其他业态, 不用办规划用地手续。
- 4) 广州发布《关于进一步推动工商业用地市场化配置改革的指导意见》。在盘活存量方面推出多项举措, 其中明确支持存量商办用于保障性租赁住房、支持存量建筑用途合理转换、允许既有建筑临时利用等内容, 并明确现有建筑改变用途的条件和流程。同时, 《指导意见》对工商业用地土地使用权续期问题进行探索, 明确土地使用者可在土地使用年限届满前1年申请续期, 也可在土地使用年限过半且距届满前1年以上提前申请续期, 并明确工业、商服用地续期的期限及费用计算标准。

## 5 4 月地产板块跑输沪深 300，市场信心仍然不足

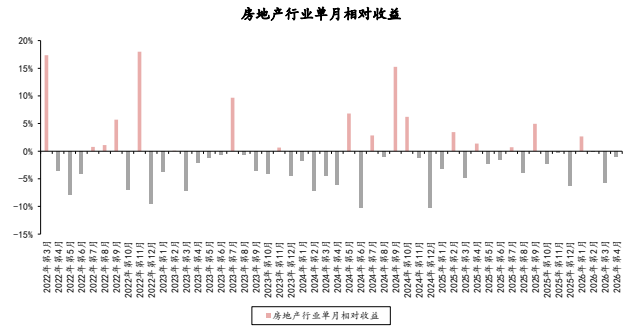
4 月地产板块跑输沪深 300。4 月房地产板块绝对收益为 7.0%，但相对收益（相对沪深 300）为-1.1%，地产板块跑输沪深 300，虽然近两月楼市出现了“小阳春”行情，但其持续性仍待观察，市场信心不足。

图表 45. 房地产行业 4 月绝对收益为 7.0%



资料来源：同花顺，中银证券

图表 46. 房地产行业 4 月相对沪深 300 收益为-1.1%



资料来源：同花顺，中银证券

## 6 投资建议

4 月在核心城市政策、传统销售旺季等因素驱动下，楼市成交同比增速由负转正。我们认为，房地产行业正处于基本面与市场预期共振修复的重要窗口。当前政策持续发力，一线城市优化限购限贷、核心城市优化公积金政策，均对真实购房需求的释放起到了一定效果，部分一线城市楼市出现了持续两个月的回暖行情。短期来看，政策与高频成交改善共振下的窗口仍在，需跟踪后续成交修复的走势能否延续，这将取决于库存去化情况以及价格是否企稳。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，从而带来今年四季度市场对 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：1) 开发类公司中基本面稳定且能够保持或继续提升的房企：保利置业集团、华润置地、中国金茂、建发国际集团、滨江集团、绿城中国。2) 宏观或地产行业若有持续回暖，经营环境有相对的弹性变化的公司：新城控股、我爱我家。3) 以持有性物业管理为主、运营能力较强、物业布局在高能级城市、且业态类型偏高端的商业地产类公司：华润万象生活、太古地产。

## 7 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。

## 8 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万得。

图表 47. 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，万得，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内容予任何其他人，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刊载或转发的，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