

强于大市

房地产行业第 22 周周报 (2026 年 5 月 23 日-2026 年 5 月 29 日)

二手房成交面积同比增幅扩大; 国务院印发《城市更新“十五五”规划》

新房成交面积环比由负转正, 同比降幅扩大, 二手房成交面积环比降幅收窄, 同比增幅扩大; 新房库存面积同环比均下降; 去化周期同环比均下降。

核心观点

- **新房成交面积环比由负转正, 同比降幅扩大。**第 22 周 47 城新房成交面积 317.0 万平, 环比上升 3.1%, 同比下降 10.9%, 同比增速较上周下降 3.4 个百分点。一、二、三四线城市新房成交面积环比增速分别为 7.8%、0.0%、3.5%, 同比增速分别为 2.7%、-19.8%、-8.6%, 一线城市同比涨幅收窄了 15.1 个百分点, 二线城市同比降幅扩大了 11.9 个百分点, 三四线城市同比降幅收窄了 7.8 个百分点。
- **二手房成交面积环比降幅收窄, 同比增幅扩大。**第 22 周 23 城二手房成交面积为 276.7 万平, 环比下降 4.5%, 同比上升 13.6%, 同比涨幅较上周扩大了 2.6 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 -4.6%、-7.0%、1.7%, 同比增速分别为 8.9%、12.7%、25.7%, 一线城市同比增幅收窄了 9.7 个百分点, 二、三四线城市同比增幅分别扩大了 10.4、7.6 个百分点。
- **新房库存面积同环比均下降; 去化周期同环比均下降。**截至第 22 周末, 13 城新房库存面积 6638.7 万平, 环比增速为 -0.1%, 同比增速为 -15.3%; 去化周期 14.9 个月, 环比下降 0.6 个月, 同比下降 2.8 个月。一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为 13.4、11.6、46.8 个月, 一、二线城市环比分别下降 0.7、4.8 个月, 三线城市环比上升 22.4 个月; 一、二、三四线城市同比分别下降 2.8、2.1、9.0 个月。
- **土地市场成交量同环比量涨价跌; 溢价率同环比均下跌。**第 22 周百城全类型成交土地规划建面为 1272.1 万平, 环比上升 63.1%, 同比上升 23.3%; 成交土地总价为 216.5 亿元, 环比上升 60.2%, 同比下降 16.1%; 成交土地楼面均价为 1701.8 元/平, 环比下降 1.8%, 同比下降 31.9%; 土地溢价率为 0.8%, 环比下降 1.3 个百分点, 同比下降 3.9 个百分点。
- **房企国内债券发行量环比下跌, 同比上涨。**第 22 周房地产行业国内债券总发行量为 89.8 亿元, 环比下降 16.8%, 同比上涨 69.2%。总偿还量为 124.2 亿元, 环比上升 90.1%, 同比下降 1.6%; 净融资额为 -34.4 亿元。
- **板块相对收益有所下降。**第 22 周房地产行业绝对收益为 -1.5%, 较上周上升 2.1pct, 相对收益(相对沪深 300)为 -2.5%, 较上周上升 0.9pct。房地产板块 PE 为 11.95X, 较上周下降 0.12X。

政策

- **5 月 28 日, 国务院发布《城市更新“十五五”规划》。**1) 从目标指标来看, “十五五”期间, 计划城镇危旧房改造数量 50 万套/间, 新开工改造城镇老旧小区数量 11.5 万个, 老旧街区厂区(含历史文化街区)改造提升数量 1500 个, 城中村改造数量 4000 个, 历史建筑修缮数量 1.5 万处, 新建及改扩建体育场地面积 12.8 万公顷, 城市公园绿地改造提升面积 2 万公顷, 城市地下管网改造长度 36.5 万公里, 存量应急避难场所改造数量 5 万个, 城镇房屋基础信息数字化率达到 95% 以上。2) 此外, 此次“十五五”规划中有 3 个增量点: ① 允许地方政府专项债券做项目资本金支持城市更新项目建设, 地方政府加大财政投入。② 支持民营企业参与城市更新。③ 促进房地产开发企业转型发展、参与城市更新。
- **5 月 26 日, 广州发布公积金新政, 全面优化“商转公”。**此前广州自 25 年 8 月 21 日起, 开始实施“商转公”政策, 当时的申请条件较为严格。此次优化有以下亮点: 1) 扩大业务范围。取消“原商贷行为公积金受托银行”的限制, 允许非公积金承办银行的商贷申请转为公积金贷款。2) 放宽贷款类型、年限和公积金缴存时限要求。允许申请人可申请的商转公贷款额度不足以全额偿还原商贷本息, 可以选择转为组合贷款。开户并累计缴存公积金时限要求从满“60 个月”减少为“36 个月”。原商贷放款年限从“3 年以上”缩短为“2 年以上”。3) 拓宽申请主体的所在地区范围和类型。将申请对象扩展至“在广州、大湾区或广州都市圈城市内”正常缴存公积金的缴存人。且申请人范围由“同时为原商贷借款人和贷款房屋产权人”放宽为“贷款房屋产权人”。4) 取消限制条件。去除“本市唯一住房”和公积金贷款使用次数的限制。取消原“贷款期限不得高于原商贷剩余期限”的限制。5) 与现行公积金贷款政策衔接, 提高贷款额度上限, 从不超过购房总价款“70%”提高至“80%”。

投资建议

- **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。**当前核心城市政策持续发力, 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, 我们认为, 2026 年地产板块存在投资机会, 当前行业格局已经出现转变, 部分房企已经出现结构性改善。节奏上, 四季度出现板块行情的概率较大, 核心驱动因素包括: “金九银十”成交量季节性回升; 前期出台政策效果持续发酵; 今年政府工作报告提及的“加强初婚初育家庭住房保障”、“深入推进房地产发展新模式”两大政策方向年末有望进一步明晰; 已出现结构性改善的房企估值仍处于低位; 多数房企在 25 年计提减值相对较多, 26 年可能筑底, 因此 27 年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。**

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	18
5 本周重点公司公告	20
6 本周房企债券发行情况	23
7 投资建议	25
8 风险提示	26
9 附录	27

图表目录

图表 1. 47 个城市新房成交套数为 3.0 万套，环比上升 9.8%，同比下降 4.0%.....	6
图表 2. 新房成交面积为 317.0 万平方米，环比上升 3.1%，同比下降 10.9%.....	6
图表 3. 一、二、三四线城市新房成交套数环比增速分别为 6.8%、3.6%、16.1%..	6
图表 4. 一、二、三四线城市新房成交面积环比增速分别为 7.8%、0.0%、3.5%..	6
图表 5. 一、二、三四线城市新房成交套数同比增速分别为-0.9%、-19.9%、 9.2%	6
图表 6. 一、二、三四线城市新房成交面积同比增速分别为 2.7%、-19.8%、- 8.6%	6
图表 7. 13 个城市新房库存套数为 69.9 万套，环比增速为 2.4%，同比增速为- 15.7%	7
图表 8. 一、二、三四线城市新房库存套数环比增速分别为 0.8%、-28.7%、 105.8%	7
图表 9. 一、二、三四线城市新房库存套数同比增速分别为-12.5%、-29.6%、- 10.5%	7
图表 10. 一、二、三四线城市新房库存套数去化周期分别为 15.9、11.9、55.9 个 月	7
图表 11. 一、二、三四线城市新房库存套数去化周期环比增速分别为-3.4%、- 30.3%、106.6%	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-20.1%、- 16.3%、-12.0%	8
图表 13. 13 个城市新房库存面积为 6638.7 万平方米，环比增速为-0.1%，同比增 速为-15.3%	8
图表 14. 一、二、三四线城市新房库存面积环比增速分别为 0.1%、-27.6%、 91.6%	8
图表 15. 一、二、三四线城市新房库存面积同比增速分别为-11.2%、-25.4%、- 12.4%	8
图表 16. 一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为 13.4、11.6、46.8 个 月	8
图表 17. 一、二、三四线城市新房库存面积去化周期环比增速分别为-5.2%、- 29.2%、92.1%	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-17.5%、- 15.2%、-16.1%	9
图表 19. 23 个城市二手房成交套数为 3.1 万套，环比下降 4.9%，同比上升 11.0%	9
图表 20. 23 个城市二手房成交面积为 276.7 万平方米，环比下降 4.5%，同比上升 13.6%	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-4.6%、-8.4%、 6.1%	9
图表 22. 一、二、三四线城市二手房成交面积环比增速分别为-4.6%、-7.0%、 1.7%	9

图表 23. 一、二、三四线城市二手房成交套数同比增速分别为 11.3%、6.4%、25.9%	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 8.9%、12.7%、25.7%	10
图表 25. 百城成交土地规划建筑面积为 1272.1 万平方米，环比上升 63.1%，同比上升 23.3%	11
图表 26. 百城成交土地总价为 216.5 亿元，环比上升 60.2%，同比下降 16.1%	11
图表 27. 百城成交土地楼面均价为 1701.8 元/平，环比下降 1.8%，同比下降 31.9%	11
图表 28. 百城成交土地溢价率为 0.8%，环比下降 1.3 个百分点，同比下降 3.9 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-51.9%、81.2%、79.4%	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-72.6%、60.1%、29.8%	12
图表 31. 一、二、三线城市成交土地总价环比增速分别为 256.5%、-11.6%、159.5%	12
图表 32. 一、二、三线城市成交土地总价同比增速分别为-15.7%、-53.3%、153.0%	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 640.6%、-51.2%、44.6%	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 208.0%、-70.9%、95.0%	12
图表 35. 一、二、三线城市平均土地溢价率分别为 5.0%、1.9%、0.1%	12
图表 36. 百城成交住宅土地规划建筑面积为 240.4 万平方米，环比上升 97.0%，同比上升 10.6%	13
图表 37. 百城成交住宅土地总价为 154.0 亿元，环比上升 60.1%，同比下降 19.2%	13
图表 38. 百城成交住宅土地楼面均价为 6403.4 元/平方米，环比下降 18.7%，同比下降 26.9%	13
图表 39. 百城成交住宅类用地溢价率为 3.0%，环比下降 3.1 个百分点，同比下降 3.9 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-22.1%、-30.9%、416.3%	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 24.3%、-64.8%、205.5%	13
图表 42. 一、二、三线城市住宅成交土地总价环比增速为 450.7%、-39.5%、427.7%	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-8.6%、-63.8%、273.8%	14
图表 44. 一、二、三线城市住宅成交楼面均价环比增速为 607.3%、-12.4%、2.2%	14
图表 45. 一、二、三线城市住宅成交楼面均价同比增速为-26.5%、2.6%、	

22.4%	14
图表 46. 一、二、三线城市住宅类成交土地溢价率分别为 15.4%、5.9%、0.1% 14	
图表 47. 2026 年第 22 周大事件	17
图表 48. 房地产行业绝对收益为-1.5%，较上周上升 2.1 个百分点	18
图表 49. 房地产行业相对沪深 300 收益为-2.5%，较上周上升 0.9 个百分点	18
图表 50. 房地产板块 PE 为 11.95X，较上周下降 0.12X	19
图表 51. A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为绿地控股、招商蛇口、滨江集团	19
图表 52. 港股涨跌幅靠前的三家公司依次为中国金茂、碧桂园、华润置地	19
图表 53. 2026 年第 22 周（5 月 23 日-5 月 29 日）重点公司公告汇总	22
图表 54. 2026 年第 22 周房地产行业国内债券总发行量为 89.8 亿元，环比下降 16.8%，同比上涨 69.2%	23
图表 55. 2026 年第 22 周国内债券总偿还量为 124.2 亿元，环比上涨 90.1%，同比下降 1.6%	23
图表 56. 2026 年第 22 周房地产行业国内债券净融资额为-34.4 亿元	23
图表 57. 本周债券发行量最大的房企为上海兴利开发、绿城集团、无锡科益城建、上城资本，发行量分别为 36.5、20.0、10.0、10.0 亿元	24
图表 58. 本周债券偿还量最大的房企为浦房集团、绿城发展、保利发展，偿还量分别为 17.4、15.0、15.0 亿元	24
图表 59. 报告中提及上市公司估值表	25
图表 60. 城市数据选取清单	27

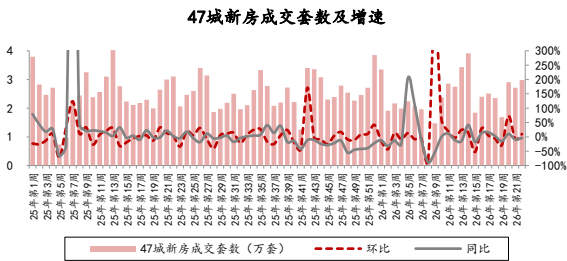
1 重点城市新房市场、二手房市场及库存跟踪

本周（第22周：5月23日-5月29日）相比于上周，新房成交面积环比由负转正、同比降幅扩大，二手房成交面积环比降幅收窄，同比增幅扩大；新房库存面积同环比均下降；一、二线城市新房库存面积去化周期环比均下跌、三四线城市环比上涨，一、二、三四线城市新房库存面积去化周期同比均下降。

1.1 重点城市新房成交情况跟踪

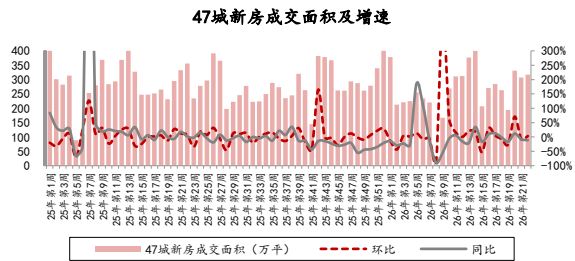
本周47个城市新房成交套数为3.0万套，环比上升9.8%、环比由负转正，同比下降4.0%、同比降幅收窄；新房成交面积为317.0万平方米，环比上升3.1%、环比由负转正，同比下降10.9%、同比降幅扩大。分城市能级来看，一、二、三四线城市新房成交套数分别为0.6、1.0、1.4万套，环比增速分别为6.8%、3.6%、16.1%，同比增速分别为-0.9%、-19.9%、9.2%。一、二、三四线城市新房成交面积分别为70.4、114.1、132.5万平方米，环比增速分别为7.8%、0.0%、3.5%，同比增速分别为2.7%、-19.8%、-8.6%。

图表 1.47 个城市新房成交套数为 3.0 万套，环比上升 9.8%，同比下降 4.0%



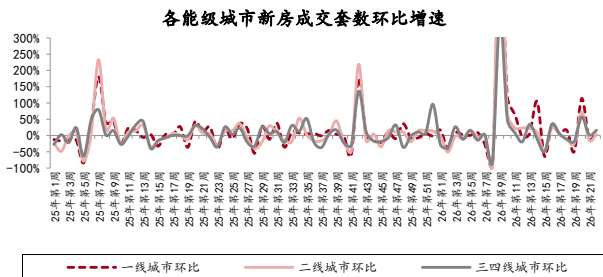
资料来源：同花顺、中银证券

图表 2. 新房成交面积为 317.0 万平方米，环比上升 3.1%，同比下降 10.9%



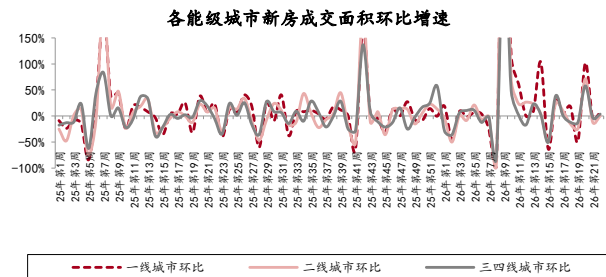
资料来源：同花顺、中银证券

图表 3. 一、二、三四线城市新房成交套数环比增速分别为 6.8%、3.6%、16.1%



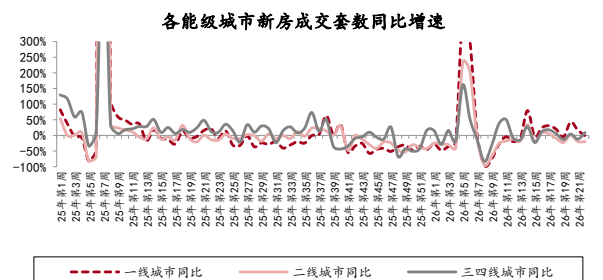
资料来源：同花顺、中银证券

图表 4. 一、二、三四线城市新房成交面积环比增速分别为 7.8%、0.0%、3.5%



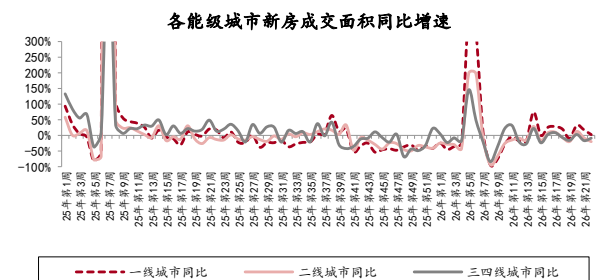
资料来源：同花顺、中银证券

图表 5. 一、二、三四线城市新房成交套数同比增速分别为 -0.9%、-19.9%、9.2%



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 2.7%、-19.8%、-8.6%



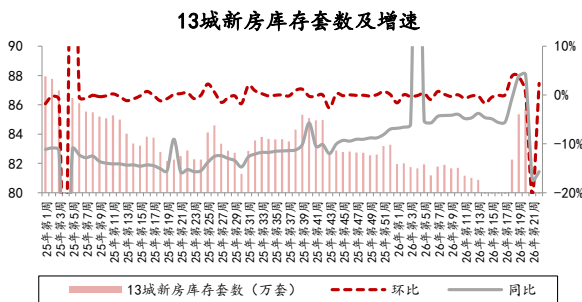
资料来源：同花顺、中银证券

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69.9万套，环比增速为2.4%，同比增速为-15.7%，一、二、三四线城市新房库存套数分别为45.8、12.1、11.9万套，环比增速分别为0.8%、-28.7%、105.8%，同比增速分别为-12.5%、-29.6%、-10.5%。四座一线城市北京、上海、广州、深圳的新房库存套数分别为28.9、6.0、8.6、2.3万套，北京、上海、广州、深圳的环比增速分别为1.7%、-0.6%、-0.4%、-1.7%、北京、上海、广州、深圳的同比增速分别为-16.0%、-1.1%、-6.4%、-12.9%。

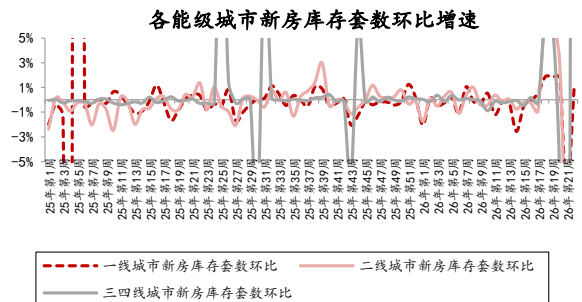
在新房库存套数去化周期方面，13个城市新房库存套数去化周期为17.0个月，环比上升0.2个月，同比下降3.5个月。一、二、三四线城市新房库存套数去化周期分别为15.9、11.9、55.9个月，一、二线城市环比分别下降0.6、5.2个月、三四线城市环比上升28.9个月，一、二、三四线城市同比分别下降4.0、2.3、7.7个月。四座一线城市北京、上海、广州、深圳的新房库存套数去化周期分别为30.1、5.9、12.6、10.9个月，环比分别下降0.8、0.2、0.7、1.1个月，北京、上海、广州同比分别下降6.3、1.3、3.1个月，深圳同比上升0.4个月。

图表 7. 13个城市新房库存套数为69.9万套，环比增速为2.4%，同比增速为-15.7%



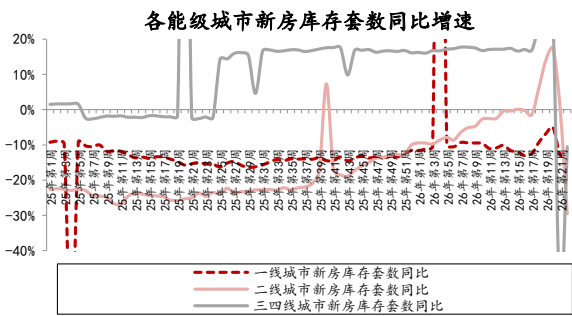
资料来源：同花顺、中银证券

图表 8. 一、二、三四线城市新房库存套数环比增速分别为0.8%、-28.7%、105.8%



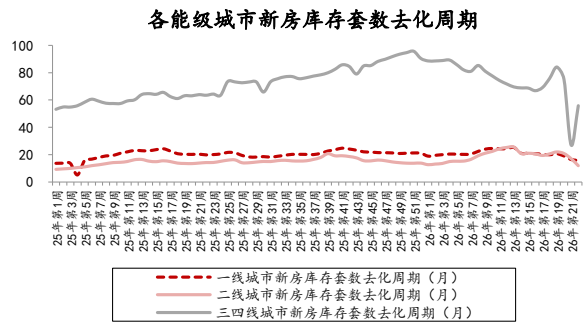
资料来源：同花顺、中银证券

图表 9. 一、二、三四线城市新房库存套数同比增速分别为-12.5%、-29.6%、-10.5%



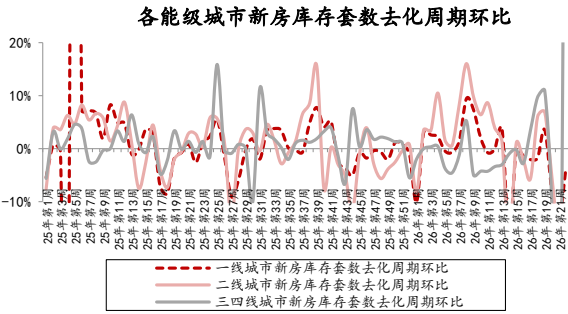
资料来源：同花顺、中银证券

图表 10. 一、二、三四线城市新房库存套数去化周期分别为15.9、11.9、55.9个月



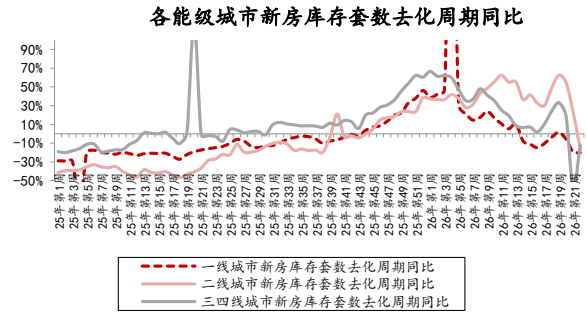
资料来源：同花顺、中银证券

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-3.4%、-30.3%、106.6%



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-20.1%、-16.3%、-12.0%

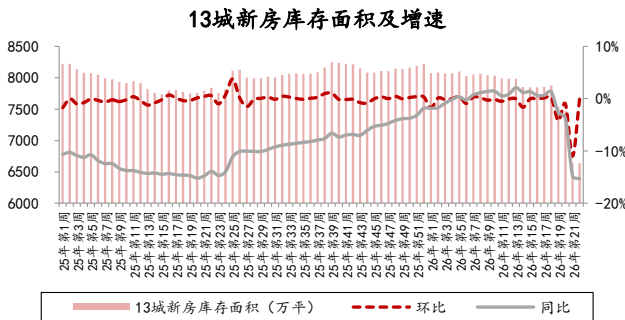


资料来源：同花顺、中银证券

13个城市新房库存面积为6638.7万平方米，环比增速为-0.1%，同比增速为-15.3%。一、二、三四线城市新房库存面积分别为3776.8、1599.8、1262.1万平方米，一、二、三四线城市环比增速分别为0.1%、-27.6%、91.6%，同比增速分别为-11.2%、-25.4%、-12.4%。

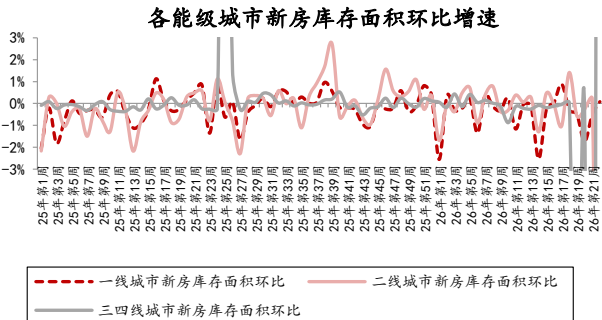
在新房库存面积去化周期方面，13个城市新房库存面积去化周期为14.9个月，环比下降0.6个月，同比下降2.8个月。一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为13.4、11.6、46.8个月，一、二线城市环比下降0.7、4.8个月、三四线城市环比上升22.4个月，一、二、三四线城市同比分别下降2.8、2.1、9.0个月。

图表 13. 13个城市新房库存面积为6638.7万平方米，环比增速为-0.1%，同比增速为-15.3%



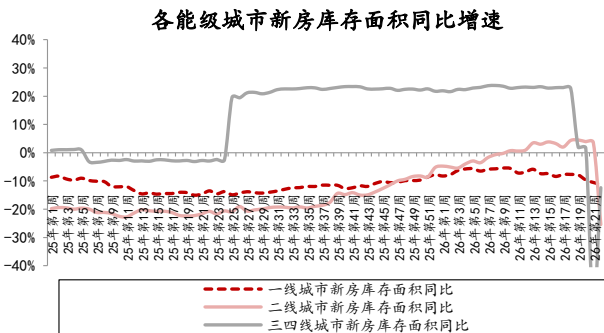
资料来源：同花顺、中银证券

图表 14. 一、二、三四线城市新房库存面积环比增速分别为0.1%、-27.6%、91.6%



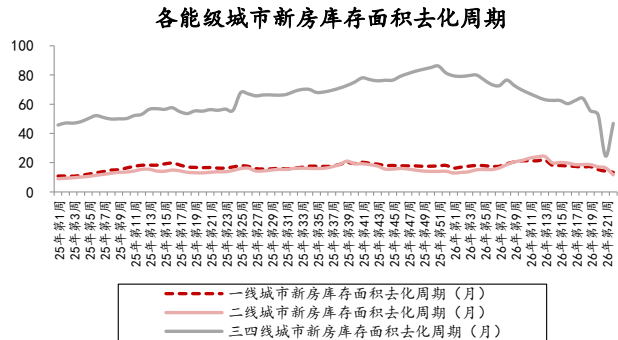
资料来源：同花顺、中银证券

图表 15. 一、二、三四线城市新房库存面积同比增速分别为-11.2%、-25.4%、-12.4%



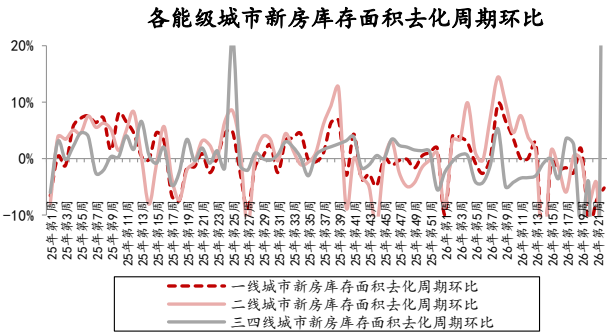
资料来源：同花顺、中银证券

图表 16. 一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为13.4、11.6、46.8个月



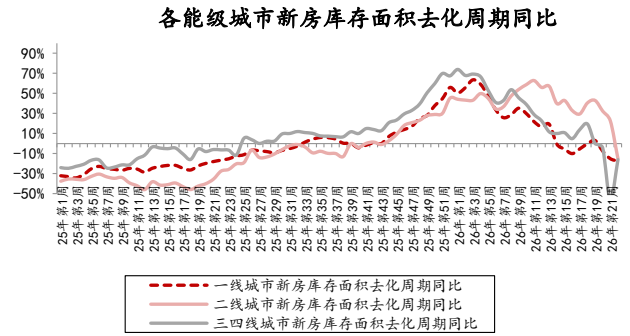
资料来源：同花顺、中银证券

图表 17. 一、二、三四线城市新房库存面积去化周期环比增速分别为-5.2%、-29.2%、92.1%



资料来源：同花顺、中银证券

图表 18. 一、二、三四线城市新房库存面积去化周期同比增速分别为-17.5%、-15.2%、-16.1%

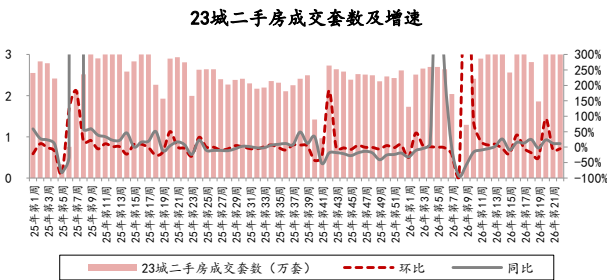


资料来源：同花顺、中银证券

1.3 重点城市二手房成交情况跟踪

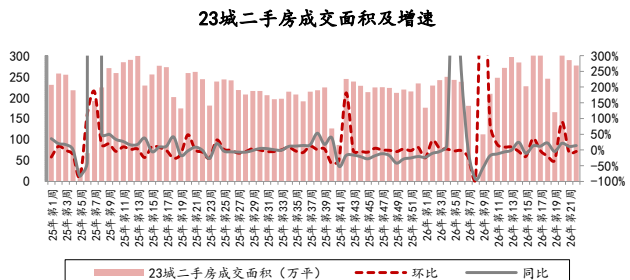
本周 23 个城市二手房成交套数为 3.1 万套，环比下降 4.9%，同比上升 11.0%；成交面积为 276.7 万平方米，环比下降 4.5%，同比上升 13.6%。从各城市能级来看，一、二、三四线城市二手房成交套数分别为 1.2、1.4、0.5 万套，环比增速分别为-4.6%、-8.4%、6.1%，同比增速分别为 11.3%、6.4%、25.9%；一、二、三四线城市成交面积分别为 105.3、116.2、55.2 万平方米，一、二、三四线城市环比增速分别为-4.6%、-7.0%、1.7%，同比增速分别为 8.9%、12.7%、25.7%。

图表 19. 23 个城市二手房成交套数为 3.1 万套，环比下降 4.9%，同比上升 11.0%



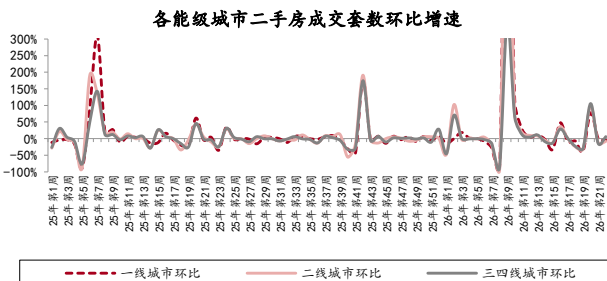
资料来源：同花顺、中银证券

图表 20. 23 个城市二手房成交面积为 276.7 万平方米，环比下降 4.5%，同比上升 13.6%



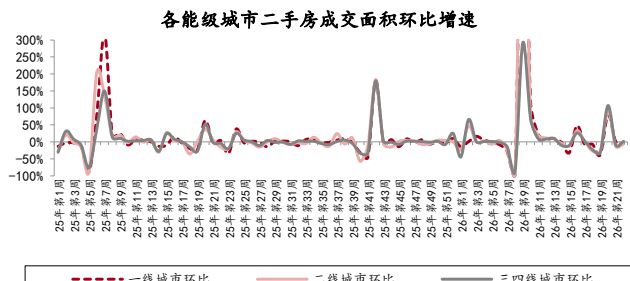
资料来源：同花顺、中银证券

图表 21. 一、二、三四线城市二手房成交套数环比增速分别为-4.6%、-8.4%、6.1%



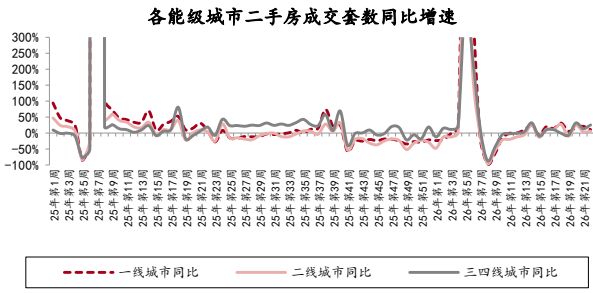
资料来源：同花顺、中银证券

图表 22. 一、二、三四线城市二手房成交面积环比增速分别为-4.6%、-7.0%、1.7%



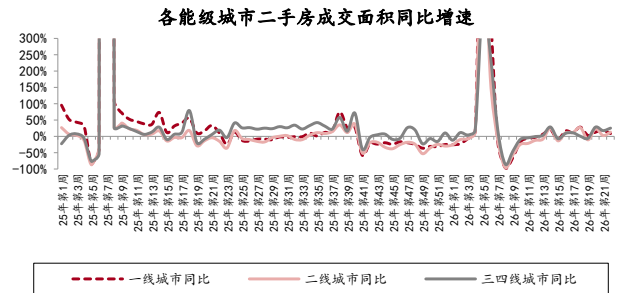
资料来源：同花顺、中银证券

图表 23. 一、二、三四线城市二手房成交套数同比增速分别为 11.3%、6.4%、25.9%



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 8.9%、12.7%、25.7%



资料来源：同花顺、中银证券

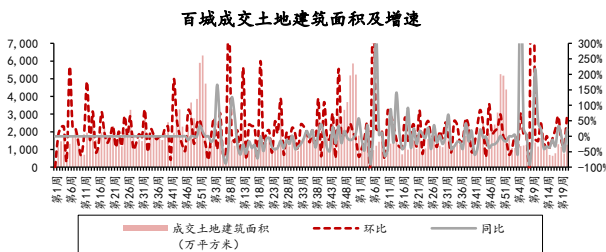
2 百城土地市场跟踪

土地市场方面，我们选取 2026 年第 21 周 (5 月 18 日-5 月 24 日)的数据，土地市场同环比均量涨价跌。从城市能级来看，一线城市同环比均量跌价涨，二线城市同环比均量涨价跌，三线城市同环比均量价齐涨；一线城市溢价率同环比均上涨，二、三线城市同环比均下跌。

2.1 百城成交土地（全类型）市场情况跟踪

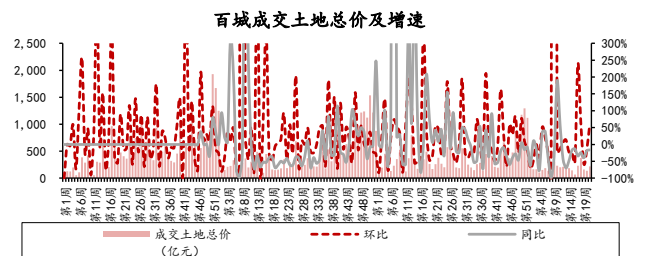
百城全类型成交土地规划建筑面积为 1272.1 万平方米，环比上升 63.1%，同比上升 23.3%；成交土地总价为 216.5 亿元，环比上升 60.2%，同比下降 16.1%；成交土地楼面均价为 1701.8 元/平，环比下降 1.8%，同比下降 31.9%；百城成交土地溢价率为 0.8%，环比下降 1.3 个百分点，同比下降 3.9 个百分点。

图表 25. 百城成交土地规划建筑面积为 1272.1 万平方米，环比上升 63.1%，同比上升 23.3%



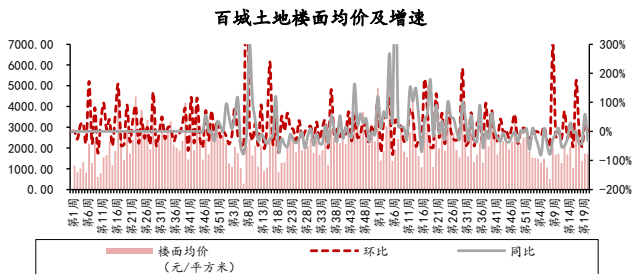
资料来源：中指院、中银证券

图表 26. 百城成交土地总价为 216.5 亿元，环比上升 60.2%，同比下降 16.1%



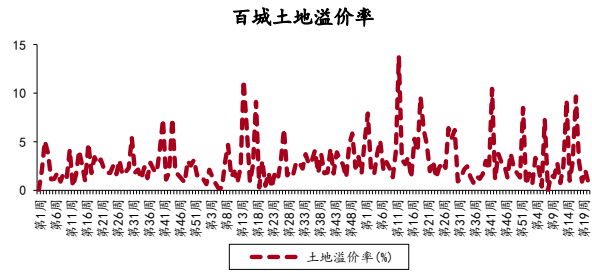
资料来源：中指院、中银证券

图表 27. 百城成交土地楼面均价为 1701.8 元/平，环比下降 1.8%，同比下降 31.9%



资料来源：中指院、中银证券

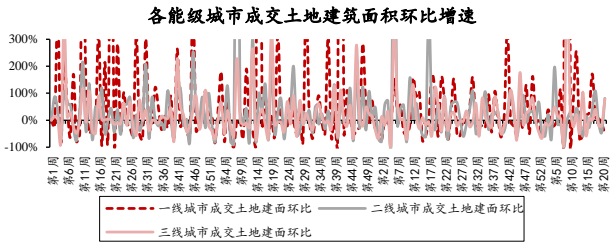
图表 28. 百城成交土地溢价率为 0.8%，环比下降 1.3 个百分点，同比下降 3.9 个百分点



资料来源：中指院、中银证券

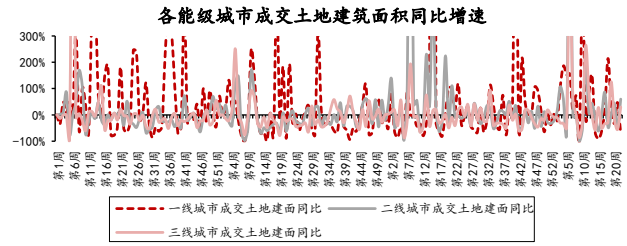
从城市能级来看，一、二、三线城市成交土地规划建筑面积分别为 48.7、609.6、613.8 万平方米，一、二、三线城市环比增速分别为-51.9%、81.2%、79.4%，一、二、三线城市同比增速分别为-72.6%、60.1%、29.8%；一、二、三线城市成交土地总价分别为 49.3、76.3、90.9 亿元，一、二、三线城市环比增速分别为 256.5%、-11.6%、159.5%，一、二、三线城市同比增速分别为-15.7%、-53.3%、153.0%；一、二、三线城市平均楼面价分别为 10116.8、1252.1、1480.2 元/平，一、二、三线城市环比增速分别为 640.6%、-51.2%、44.6%，一、二、三线城市同比增速分别为 208.0%、-70.9%、95.0%；一、二、三线城市平均土地溢价率分别为 5.0%、1.9%、0.1%，一线城市环比上升 5.0 个百分点，同比上升 2.3 个百分点，二、三线城市环比分别下降 0.6、2.0 个百分点，同比分别下降 3.5、4.5 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-51.9%、81.2%、79.4%



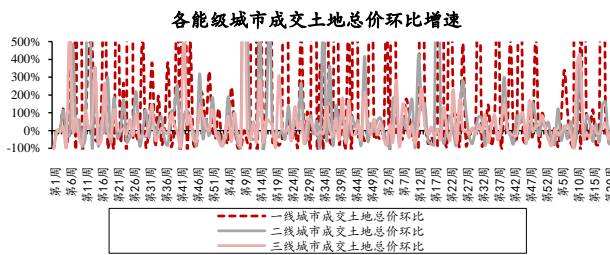
资料来源：中指院、中银证券

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-72.6%、60.1%、29.8%



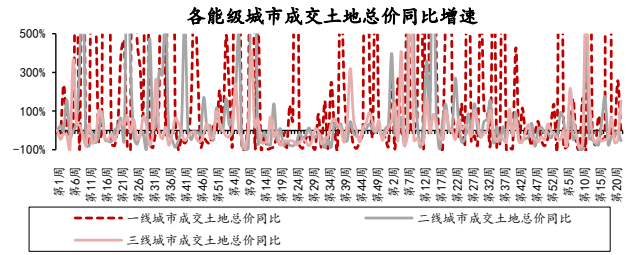
资料来源：中指院、中银证券

图表 31. 一、二、三线城市成交土地总价环比增速分别为256.5%、-11.6%、159.5%



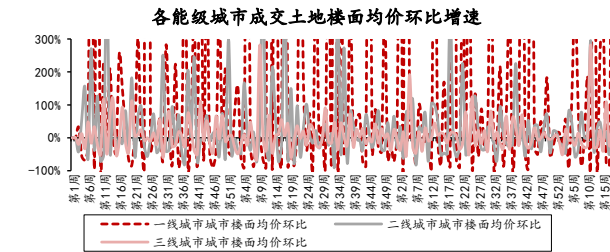
资料来源：中指院、中银证券

图表 32. 一、二、三线城市成交土地总价同比增速分别为-15.7%、-53.3%、153.0%



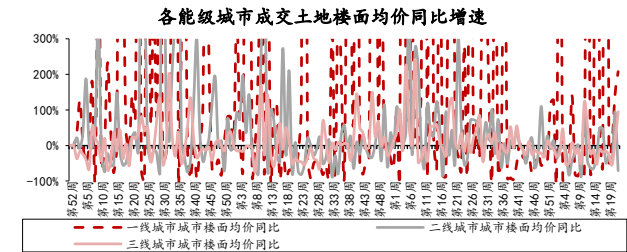
资料来源：中指院、中银证券

图表 33. 一、二、三线城市成交土地楼面均价环比增速分别为640.6%、-51.2%、44.6%



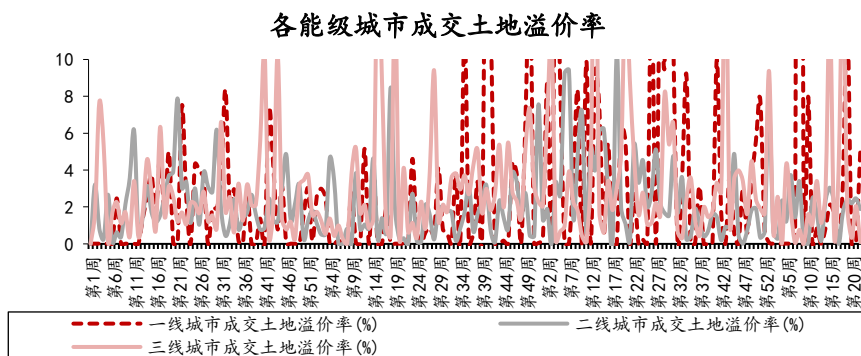
资料来源：中指院、中银证券

图表 34. 一、二、三线城市成交土地楼面均价同比增速分别为208.0%、-70.9%、95.0%



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5.0%、1.9%、0.1%



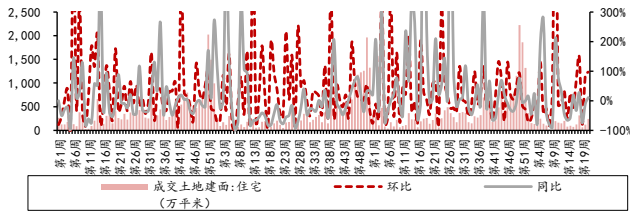
资料来源：中指院、中银证券

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 240.4 万平方米，环比上升 97.0%，同比上升 10.6%；成交住宅土地总价 154.0 亿元，环比上升 60.1%，同比下降 19.2%；成交住宅土地楼面均价为 6403.4 元/平方米，环比下降 18.7%，同比下降 26.9%；百城成交住宅类用地溢价率为 3.0%，环比下降 3.1 个百分点，同比下降 3.9 个百分点。

图表 36. 百城成交住宅土地规划建筑面积为 240.4 万平方米，环比上升 97.0%，同比上升 10.6%

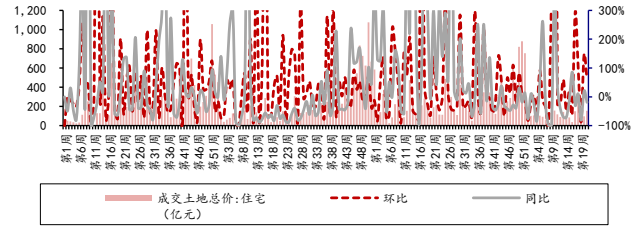
百城成交土地：住宅用地建筑面积及增速



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 154.0 亿元，环比上升 60.1%，同比下降 19.2%

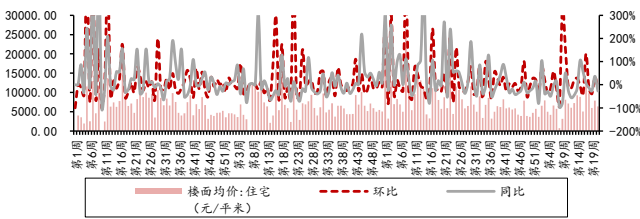
百城成交土地：住宅用地土地总价及增速



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 6403.4 元/平方米，环比下降 18.7%，同比下降 26.9%

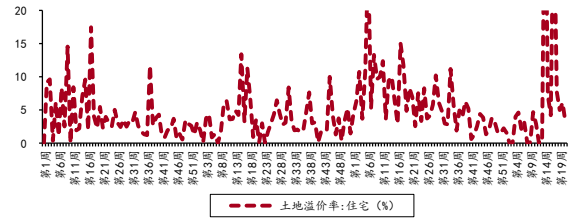
百城成交土地：住宅用地楼面均价及增速



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 3.0%，环比下降 3.1 个百分点，同比下降 3.9 个百分点

百城成交土地：住宅土地溢价率

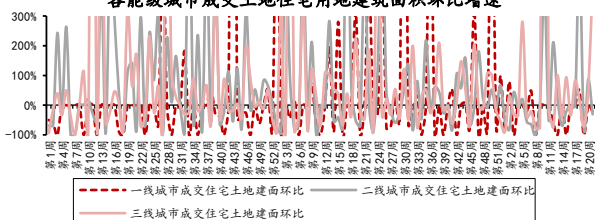


资料来源：中指院、中银证券

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 7.2、53.9、179.3 万平方米，一、二、三线城市环比增速分别为 -22.1%、-30.9%、416.3%，一、二、三线城市同比增速分别为 24.3%、-64.8%、205.5%；一、二、三线城市住宅类成交土地总价分别为 41.5、46.0、66.4 亿元，一、二、三线城市环比增速分别为 450.7%、-39.5%、427.7%，一、二、三线城市同比增速分别为 -8.6%、-63.8%、273.8%；一、二、三线城市住宅类平均楼面价分别为 57620、8534、3704 元/平，一、二、三线城市环比增速分别为 607.3%、-12.4%、2.2%，一、二、三线城市同比增速分别为 -26.5%、2.6%、22.4%；一、二、三线城市平均住宅类成交土地溢价率分别为 15.4%、5.9%、0.1%，一线城市溢价率环比上升 15.4 个百分点、同比上升 3.5 个百分点，二、三线城市环比分别下降 1.3、5.8 个百分点，同比分别下降 5.2、2.6 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 -22.1%、-30.9%、416.3%

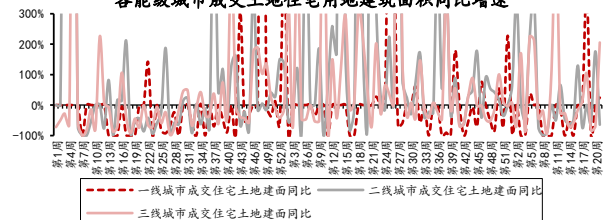
各能级城市成交土地住宅用地建筑面积环比增速



资料来源：中指院、中银证券

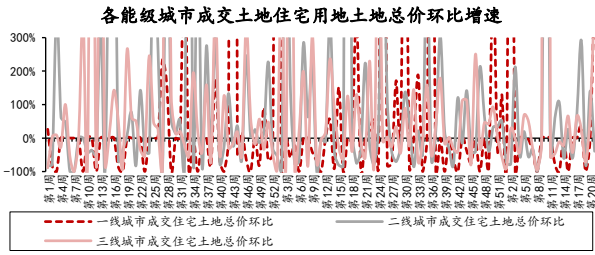
图表 41. 一、二、三线城市住宅类用地成交土地规划建筑面积同比增速分别为 24.3%、-64.8%、205.5%

各能级城市成交土地住宅用地建筑面积同比增速



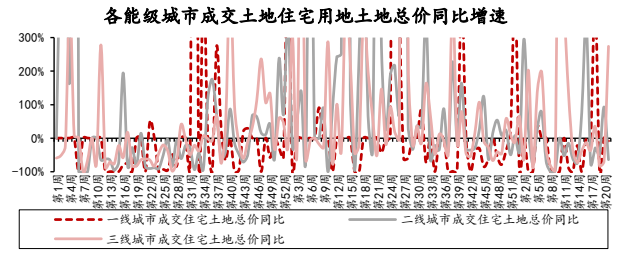
资料来源：中指院、中银证券

图表 42. 一、二、三线城市住宅成交土地总价环比增速为 450.7%、-39.5%、427.7%



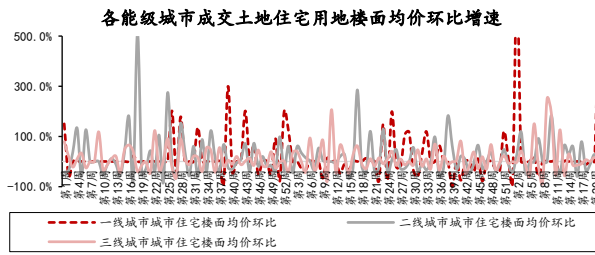
资料来源：中指院、中银证券

图表 43. 一、二、三线城市住宅成交土地总价同比增速分别为-8.6%、-63.8%、273.8%



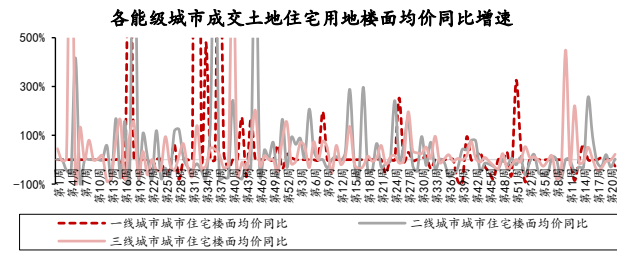
资料来源：中指院、中银证券

图表 44. 一、二、三线城市住宅成交楼面均价环比增速为 607.3%、-12.4%、2.2%



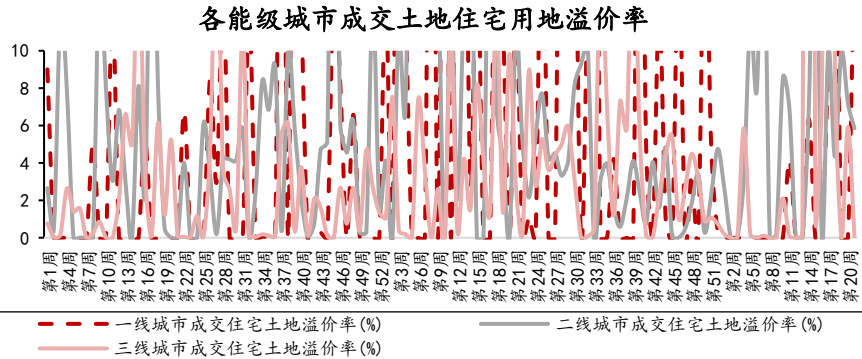
资料来源：中指院、中银证券

图表 45. 一、二、三线城市住宅成交楼面均价同比增速为 -26.5%、2.6%、22.4%



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 15.4%、5.9%、0.1%



资料来源：中指院、中银证券

3 本周行业政策梳理

中央

财政部、住建部：财政部、住房城乡建设部组织开展了2026年度中央财政支持实施城市更新行动评选，拟支持的15个城市为（按行政区划排序）：晋城、鞍山、长春、无锡、宁波、马鞍山、泉州、烟台、洛阳、荆州、深圳、桂林、贵阳、昆明、银川。

国务院：国务院印发《城市更新“十五五”规划》，明确了“十五五”时期城市更新工作的目标指标、重点任务、重大工程和政策举措。

地方

广州：广州花都挂牌中轴线低密宅地，总出让面积约4万平方米，挂牌起始价约6.7亿元，将于6月22日上午10点限时竞价。

深圳：1) 深圳龙岗五和枢纽旧改规划草案公示，住宅面积超百万平方米，五和枢纽片区于2025年2月列入重点城市更新单元计划，由招商蛇口担任前期服务商，2024年6月业务会审查通过，2026年1月列入深圳市重点项目集中开工清单。2) 首个老旧住房自主更新，原拆原建试点项目开工该宿舍楼始建于1979年，楼龄逾40年，存在结构性安全隐患，曾多次发生河水倒灌，居民改造诉求强烈。

杭州：杭州市规划和自然资源局挂牌出让两宗涉宅用地，分别位于萧山区和余杭区，起始总价23.1亿元，将于6月13日正式出让，实行自由竞价、价高者得。

海口：海口拟发布自建房建设管控新规，自建房得“逢建必报”，不能绕开审批；另外按不同区域实行差异化管控，分成一般建设区、重点管控区和过渡管控区，各区的规矩不一样。

长沙：天心区狮子山一宗商住地现修改为二类居住用地，净用地面积1.6万平方米，容积率由6.0修改为2.3，建筑控高由150米修改为80米，计容建面减少约6.2万平方米，同时新增一处公园绿地。

重庆：合川区发布关于土地收购价格的公示，拟回收19宗闲置土地，总面积约1522.5亩，收购总价11.3亿元。

襄阳：2026年计划挂牌出让88宗商住国有建设用地，总面积达3018.9亩，其中居住用地57宗共2318.2亩，商业用地31宗共700.6亩。

香港：若以本年首5个月（截至5月21日）合计，整体物业注册量已录3.8万宗，按年上升约28.5%，并创5年同期新高。

澳门：统计暨普查局指出第一季住宅单位买卖有1,613个，按季增加878个，成交总值71.5亿元，上升113.9%；现货住宅成交数目（1,579个）和金额（69.7亿元）分别上升141.8%及138.8%，住宅楼花成交数目（34个）减少48个，金额（1.8亿元）下跌58.0%。

河南：河南省发布“十五五”规划纲要，提出加快构建房地产发展新模式，明确将根据人口变化合理安排房地产用地规模和布局，并科学安排土地供应、引导配置金融资源。

天津：滨海新区发布61宗重点招商地块，总面积约280公顷。其中60%为高品质居住用地，20%为新型产业与仓储用地，20%为商业及公服配套用地，覆盖一核两翼及五大开发区重点板块。

西安：西安住房公积金管理中心发布通知，青海省各城市缴存职工在西安购房可申请公积金贷款，享有与本地职工同等权益。目前西安已与17城实现公积金互认互贷。

广州：1) 住房公积金管理中心发布商转公贷款新规，自2026年5月26日起实施，有效期3年。新规明确，符合条件的缴存人可将广州商业性个人住房贷款余额全部或部分转为住房公积金贷款，并设置个贷率低于75%时启动、达到90%及以上时暂停受理的资金管控机制。2) “穗八条”政策效应持续释放，5月以来广州房地产市场活跃度提升。全市重点一手楼盘周到访问量、认购量、网签量分别环比提高26.9%、36.9%和11.4%，二手住宅周签约量环比提高9.3%。3) 今年1-4月，广州全市一手商品房网签面积315.4万平方米，同比增长9.2%；一、二手住宅房价指数均连续两个月环比上涨，二手住宅挂牌量连续7个月回落，存量市场供需关系持续改善。

深圳：安中心北街坊宅地挂牌，用地面积3.74万平方米，起始价52.8亿元，将于6月25日竞拍。

台州：玉环市人民币湖公园东商住地块以底价1.72亿元成功出让，竞得人为玉环城启未来置业有限公司。

苏州：狮山板块挂牌 1 宗低密宅地，起拍价 3.94 亿元，地块需预留不低于 1 万平方米计容建面优先向人才销售。

盐城：盐城出让都、亭湖 3 宗地块，总面积约 44.4 亩，总起始价 2.3 亿元，将于 6 月 19 日揭牌。

雄安新区：雄安新区住房管理中心提出，缴存职工在新区购买自住住房，申请住房公积金贷款的，贷款最高额度提高至 80 万元。二孩及以上的多子女家庭贷款最高额度上浮 20 万元。

香港：1) 香港房屋局宣布，“简约公屋”于 6 月 2 日起接受第四期申请。包括启德世运道(第二期)、屯门欣宝路、屯门青发街及马鞍山恒光街，合共提供约 11,330 个单位，预计今年第三季起陆续入伙。
2) 四月份全港共录 206 宗居屋第二市场买卖个案，较三月份的 325 宗按月大降近 37%，而四月成交总值为 8.93 亿港元，较前月 13.76 亿港元急跌 35%。

上海：土地交易市场公布 2026 年第五批住宅用地清单，总出让面积 17.9 公顷，该批次拟出让住宅用地共涉及 5 幅地块，分别位于静安区、浦东新区、闵行区、嘉定区、松江区，均为普通商品房。

杭州：杭州市挂牌滨江、余杭区 2 宗宅地，出让面积 132.6 亩，合计起始价 44.5 亿元，预计将于 6 月 26 日正式出让。

长沙：长沙挂牌滨江新城 C5 南住宅地块，出让面积约 4.8 万平方米，容积率 ≤ 2.3 ，起始楼面价约 7800 元/m²，为片区内稀缺低密纯住宅用地。

宁波：宁波宁海县挂牌 1 宗低密宅地，出让面积 67207 平方米，起始楼面价 2604 元/平方米，预计 6 月 17 日出让。

青岛：李沧区铜川路以东、徐水路以北 LC0306-55 地块正式挂牌出让，起拍总价 3.1 亿元，起拍楼面价 9200 元/平方米。

北京：北京正式发布推动城市高质量发展实施意见，明确 2035 年初步建成国际一流和谐宜居之都目标，并提出大力推进“好房子”建设，增加“一张床、一间房”产品供给以改善保障人员居住条件。

南京：土地矿产市场管理中心发布通知，明确 2026 宁出第 06 号、08 号出让公告中 6 幅住宅地块的网上限时竞价将于 5 月 29 日上午 9 点 30 分开始。

图表 47. 2026 年第 22 周大事件

类型	时间	内容
中央	2026/5/26	财政部、住建部：财政部、住房城乡建设部组织开展了 2026 年度中央财政支持实施城市更新行动评选，拟支持的 15 个城市为（按行政区划排序）：晋城、鞍山、长春、无锡、宁波、马鞍山、泉州、烟台、洛阳、荆州、深圳、桂林、贵阳、昆明、银川。
	2026/5/29	国务院：国务院印发《城市更新“十五五”规划》，明确了“十五五”时期城市更新工作的目标指标、重点任务、重大工程和政策举措。
地方	2026/5/25	广州：广州花都挂牌中轴线低密宅地，总出让面积约 4 万平方米，挂牌起始价约 6.7 亿元，将于 6 月 22 日上午 10 点限时竞价。
		深圳：1) 深圳龙岗五和枢纽旧改规划草案公示，住宅面积超百万平方米，五和枢纽片区于 2025 年 2 月列入重点城市更新单元计划，由招商蛇口担任前期服务商，2024 年 6 月业务会审查通过，2026 年 1 月列入深圳市重点项目集中开工清单。2) 首个老旧住房自主更新，原拆原建试点项目开工该宿舍楼始建于 1979 年，楼龄逾 40 年，存在结构性安全隐患，曾多次发生河水倒灌，居民改造诉求强烈。
		杭州：杭州市规划和自然资源局挂牌出让两宗涉宅用地，分别位于萧山区和余杭区，起始总价 23.1 亿元，将于 6 月 13 日正式出让，实行自由竞价、价高者得。
		海口：海口拟发布自建房建设管控新规，自建房得“逢建必报”，不能绕开审批；另外按不同区域实行差异化管控，分成一般建设区、重点管控区和过渡管控区，各区的规矩不一样。
		长沙：天心区狮子山一宗商住地现修改为二类居住用地，净用地面积 1.6 万平方米，容积率由 6.0 修改为 2.3，建筑控高由 150 米修改为 80 米，计容建面减少约 6.2 万平方米，同时新增一处公园绿地。
		重庆：合川区发布关于土地收购价格的公示，拟回收 19 宗闲置土地，总面积约 1522.5 亩，收购总价 11.3 亿元。
		襄阳：2026 年计划挂牌出让 88 宗商住国有建设用地，总面积达 3018.9 亩，其中居住用地 57 宗共 2318.2 亩，商业用地 31 宗共 700.6 亩。
		香港：若以本年首 5 个月（截至 5 月 21 日）合计，整体物业注册量已录 3.8 万宗，按年上升约 28.5%，并创 5 年同期新高。
		澳门：统计暨普查局指出第一季住宅单位买卖有 1,613 个，按季增加 878 个，成交总值 71.5 亿元，上升 113.9%；现货住宅成交数目（1,579 个）和金额（69.7 亿元）分别上升 141.8%及 138.8%，住宅楼花成交数目（34 个）减少 48 个，金额（1.8 亿元）下跌 58.0%。
		河南：河南省发布“十五五”规划纲要，提出加快构建房地产发展新模式，明确将根据人口变化合理安排房地产用地规模和布局，并科学安排土地供应、引导配置金融资源。
	2026/5/26	天津：滨海新区发布 61 宗重点招商地块，总面积约 280 公顷。其中 60%为高品质居住用地，20%为新型产业与仓储用地，20%为商业及公服配套用地，覆盖一核两翼及五大开发区重点板块。
	西安：西安住房公积金管理中心发布通知，青海省各城市缴存职工在西安购房可申请公积金贷款，享有与本地职工同等权益。目前西安已与 17 城实现公积金互认互贷。	
	2026/5/27	广州：1) 住房公积金管理中心发布商转公贷款新规，自 2026 年 5 月 26 日起实施，有效期 3 年。新规明确，符合条件的缴存人可将广州商业性个人住房贷款余额全部或部分转为住房公积金贷款，并设置个贷率低于 75%时启动、达到 90%及以上时暂停受理的资金管控机制。2) “穗八条”政策效应持续释放，5 月以来广州房地产市场活跃度提升。全市重点一手楼盘周到访量、认购量、网签量分别环比提高 26.9%、36.9%和 11.4%，二手住宅周签约量环比提高 9.3%。3) 今年 1-4 月，广州全市一手商品房网签面积 315.4 万平方米，同比增长 9.2%；一、二手住宅房价指数均连续两个月环比上涨，二手住宅挂牌量连续 7 个月回落，存量市场供需关系持续改善。
		深圳：安中心北街坊宅地挂牌，用地面积 3.74 万平方米，起始价 52.8 亿元，将于 6 月 25 日竞拍。
		台州：玉环市人民币湖公园东商住地块以底价 1.72 亿元成功出让，竞得人为玉环城启未来置业有限公司。
		苏州：狮山板块挂牌 1 宗低密宅地，起拍价 3.94 亿元，地块需预留不低于 1 万平方米计容建面优先向人才销售。
		盐城：盐城出让都、亭湖 3 宗地块，总面积约 44.4 亩，总起始价 2.3 亿元，将于 6 月 19 日揭牌。
		雄安新区：雄安新区住房管理中心提出，缴存职工在新区购买自住住房，申请住房公积金贷款的，贷款最高额度提高至 80 万元。二孩及以上的多子女家庭贷款最高额度上浮 20 万元。
2026/5/28	香港：1) 香港房屋局宣布，“简约公屋”于 6 月 2 日起接受第四期申请。包括启德世运道(第二期)、屯门欣宝路、屯门青发街及马鞍山恒光街，合共提供约 11,330 个单位，预计今年第三季起陆续入伙。2) 四月份全港共录 206 宗居屋第二市场买卖个案，较三月份的 325 宗按月大降近 37%，而四月成交总值为 8.93 亿港元，较前月 13.76 亿港元急跌 35%。	
	上海：土地交易市场公布 2026 年第五批住宅用地清单，总出让面积 17.9 公顷，该批次拟出让住宅用地共涉及 5 幅地块，分别位于静安区、浦东新区、闵行区、嘉定区、松江区，均为普通商品房。	
	杭州：杭州市挂牌滨江、余杭区 2 宗宅地，出让面积 132.6 亩，合计起始价 44.5 亿元，预计将于 6 月 26 日正式出让。	
	长沙：长沙挂牌滨江新城 C5 南住宅地块，出让面积约 4.8 万平方米，容积率≤2.3，起始楼面价约 7800 元/㎡，为片区内稀缺低密纯住宅用地。	
	宁波：宁波宁海县挂牌 1 宗低密宅地，出让面积 67207 平方米，起始楼面价 2604 元/平方米，预计 6 月 17 日出让。	
2026/5/29	青岛：李沧区铜川路以东、徐水路以北 LC0306-55 地块正式挂牌出让，起拍总价 3.1 亿元，起拍楼面价 9200 元/平方米。	
	北京：北京正式发布推动城市高质量发展实施意见，明确 2035 年初步建成国际一流和谐宜居之都目标，并提出大力推进“好房子”建设，增加“一张床、一间房”产品供给以改善保障人员居住条件。	
		南京：土地矿产市场管理中心发布通知，明确 2026 宁出第 06 号、08 号出让公告中 6 幅住宅地块的网上限时竞价将于 5 月 29 日上午 9 点 30 分开始。

资料来源：各地政府官网、地产观点网、中银证券

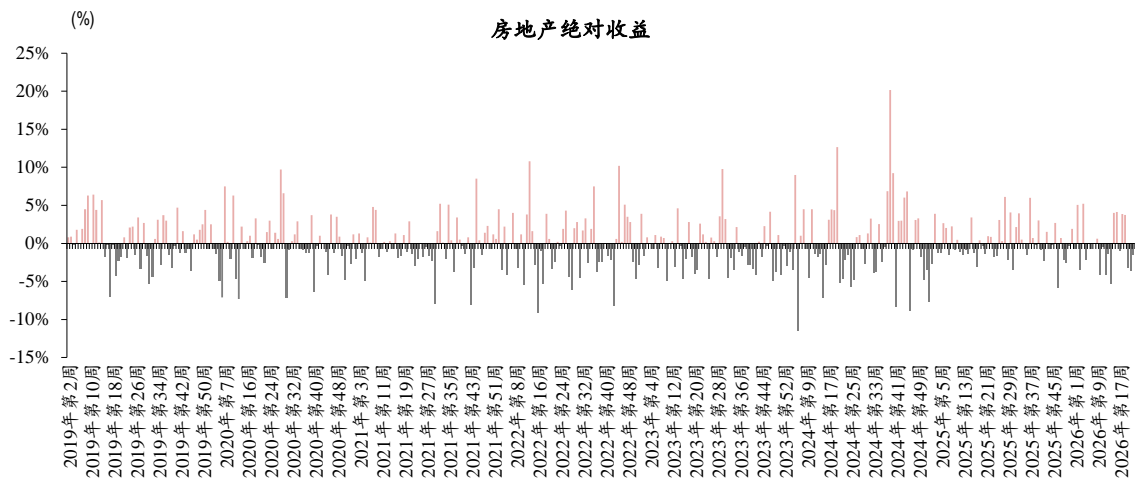
4 本周板块表现回顾

本周（5月23日-5月29日），在大盘表现方面，上证指数收于4069点，较上周下降44.3点，涨跌幅为-1.1%；创业板指收于4038点，较上周上升99.4点，涨跌幅为2.5%；沪深300指数收于4892点，较上周下上升47.0点，涨跌幅为1.0%。

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煤炭、公用事业、通信，涨跌幅分别为6.7%、6.6%、5.6%；涨跌幅靠后的行业依次为计算机、综合、国防军工，涨跌幅分别为-7.6%、-6.8%、-6.4%。

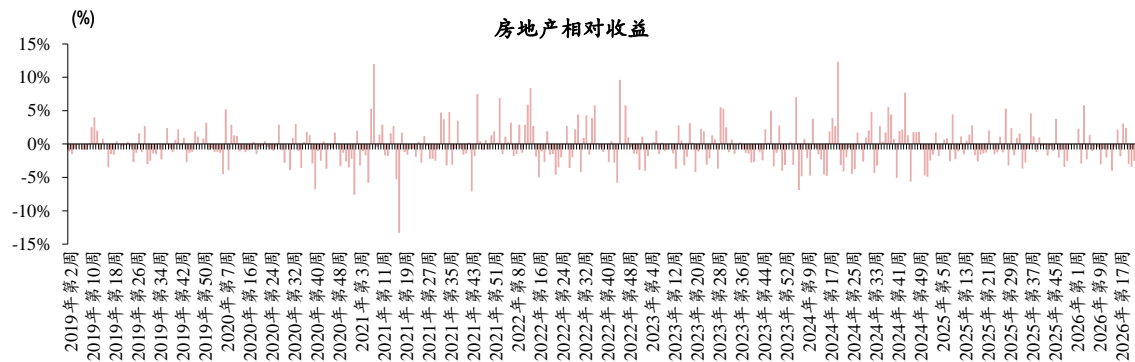
板块相对收益有所下降。房地产行业绝对收益为-1.5%，较上周上升2.1pct，房地产行业相对收益（相对沪深300）为-2.5%，较上周上升0.9pct。房地产板块PE为11.95X，较上周下降0.12X。

图表 48. 房地产行业绝对收益为-1.5%，较上周上升 2.1 个百分点



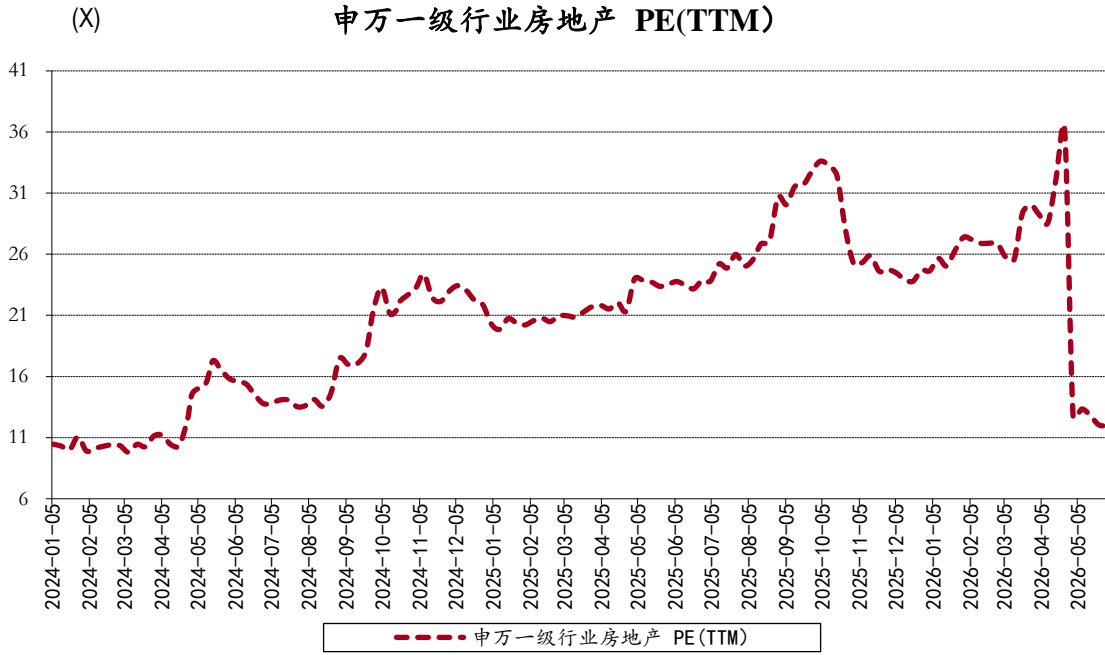
资料来源：同花顺、中银证券

图表 49. 房地产行业相对沪深 300 收益为-2.5%，较上周上升 0.9 个百分点



资料来源：同花顺、中银证券

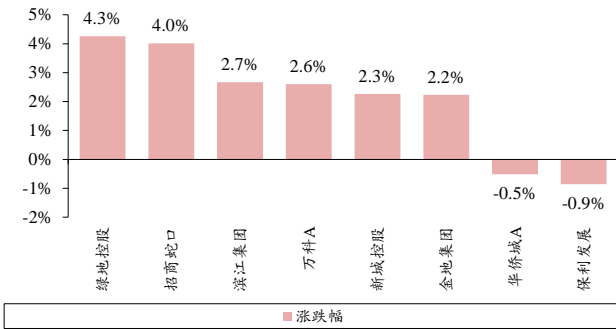
图表 50. 房地产板块 PE 为 11.95X, 较上周下降 0.12X



资料来源: 同花顺、中银证券

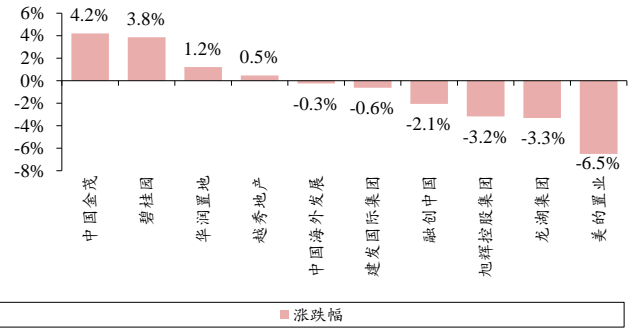
在我们重点跟踪房地产行业股票中, 本周 A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为绿地控股、招商蛇口、滨江集团, 涨跌幅分别为 4.3%、4.0%、2.7%, 涨跌幅靠后的三家公司依次为保利发展、华侨城 A、金地集团, 涨跌幅分别为-0.9%、-0.5%、2.2%。港股涨跌幅靠前的三家公司依次为中国金茂、碧桂园、华润置地, 涨跌幅分别为 4.2%、3.8%、1.2%, 涨跌幅靠后的三家公司依次为美的置业、龙湖集团、旭辉控股集团, 涨跌幅分别为-6.5%、-3.3%、-3.2%。

图表 51. A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为绿地控股、招商蛇口、滨江集团



资料来源: 同花顺、中银证券

图表 52. 港股涨跌幅靠前的三家公司依次为中国金茂、碧桂园、华润置地



资料来源: 同花顺、中银证券

5 本周重点公司公告

高管变动公告:

阳光股份: 1) 公司独立董事谢志伟先生因个人原因申请辞去公司独立董事职务, 同时一并辞去公司提名与薪酬考核委员会主任委员、战略委员会委员及审计委员会委员职务, 辞职后, 其不再担任公司及公司控股子公司任何职务。2) 公司董事会同意聘任刘佳霖先生为公司总裁、熊伟先生为公司联席总裁。

南山控股: 因个人原因, 吕峰先生申请辞去公司副总经理职务, 其副总经理职务的原定任期至第七届董事会任期届满之日止。辞职后, 吕峰先生不再担任公司及控股子公司任何职务。

正荣地产: 曾红毅先生已辞任本公司财务总监一职。

天健集团: 董事长郑晓生申请辞去公司董事、董事长及公司其他所有职务。

时代邻里: 董事会宣布潘健希先生已获委任为本公司之公司秘书及授权代表以接替伍秀薇。

大悦城: 董事会聘任田佳琳先生为总经理。姚长林先生不再兼任总经理。

城投控股: 财务总监吴春离职。

光大嘉宝: 1) 公司董事会选举苏扬先生为公司第十二届董事会董事长, 选举苏晓鹏先生为公司第十二届董事会副董事长。2) 聘任孙红良先生、王幸千先生、金红女士为公司副总裁; 聘任金红女士为公司财务负责人; 聘任李昂先生为公司董事会秘书。

天地源: 董事王涛先生申请辞去公司第十一届董事会董事职务。

股权变动公告:

百联股份: 百联股份发布回购预案, 拟以集中竞价方式回购股份, 回购金额在 1 亿元至 2 亿元之间, 资金来源为自有资金及工商银行提供的专项贷款。回购价格上限为 12.5 元/股, 所回购股份将用于减少公司注册资本。

广宇集团: 公司拟使用自有资金及自筹资金以集中竞价方式回购 A 股股份, 回购资金总额不低于 1500 万元且不超过 3000 万元, 回购价格不超过 4.8 元/股。

其他重要公告:

富力地产: 公司拟出售目标公司 33.34% 股本权益, 代价约人民币 1.6 亿元, 目标公司主要从事目标物业的持有、经营及管理。

合肥城建: 公司股票交易价格连续 3 个交易日 (2026 年 5 月 21 日、2026 年 5 月 22 日、2026 年 5 月 25 日) 收盘价格跌幅偏离值累计超过 20%。根据《深圳证券交易所股票交易规则》相关规定, 属于股票交易异常波动的情况。

绿地控股: 公司及控股子公司在 2026 年 5 月 10 日至 2026 年 5 月 20 日新增诉讼 921 件, 累计金额 36.9 亿元; 在此期间, 已结案 722 件, 累计结案金额 8.5 亿元

光明地产: 公司拟发行 2026 年度第二期中期票据 5 亿元, 期限 3 年。

珠江股份: 公司如期赎回使用闲置募集资金购买的已到期理财产品, 赎回本金共计人民币 9,000 万元, 实际获得收益合计人民币 81.7 万元。

时代邻里: 1) 时代信汇认购第一项理财产品, 投资额为人民币 3000 万元。除认购日期及投资金额外, 第三次认购事项主要条款与第一次认购事项的条款大致相同。2) 公司宣派年度末期股息, 每股 0.04 元人民币。

弘阳地产: 延长提早重组支持协议费用期限及基础重组支持协议费用期限。

滨江集团: 公司竞得杭政储出[2026]30 号国有建设用地使用权, 建设用地面积 3.6 平方米, 土地总价 2400 万元。

香江控股: 1) 公司连续三个交易日收盘价格涨幅偏离值累计超过 20%, 根据《上海证券交易所交易规则》等有关规定, 属于股票交易异常波动的情形; 2) 公司股票累计涨幅 45.9%, 股票涨幅明显偏离同行业及上证指数, 但是公司主营业务、生产经营情况以及经营环境与前期披露的信息相比未发生重大变化

渝开发：公司拟发行 2026 年度第一期中期票据，注册金额为人民币 3.3 亿元，票面利率为 3.0%，期限不超过 5 年。

保利发展：公司拟使用不超过 33.5 亿元闲置募集资金临时补充流动资金，使用期限自董事会审议通过之日起不超过 12 个月，用于公司主营业务相关的生产经营。

城建发展：公司在北京拿地 1 宗，规划建筑面积 7.2 万平米，成交总价 22 亿元，楼面均价 3 万元/平米。

光大嘉宝：公司收到《征收补偿协议》项下第三笔征收补偿款 2500 万元，以及第四笔征收补偿款 3400 万元，累计收到征收补偿款为 1.6 亿元。

雅生活服务：公司宣派年度末期股息，每股 0.06 元人民币。

特发服务：公司 2025 年年度权益分派方案为：以公司现有总股本 1.7 亿股为基数，向全体股东每 10 股派 3.0 元人民币现金。

融创服务：截至 2025 年 12 月 31 日止年度末期股息为每股 0.01 元。

京城佳业：截至 2025 年 12 月 31 日年度末期股息为每股人民币 0.09 元。

合景泰富集团：公司全资附属子公司拟出售股权 1.6 亿元，股权售出后公司不再持有目标公司的股份。

京投发展：截至 2025 年 12 月 31 日，母公司财务报表未分配利润为-5.9 亿元，公司合并财务报表未分配利润为-25.6 亿元，实收股本金额为 7.4 亿元，公司未弥补亏损金额超过实收股本总额的三分之一。

图表 53. 2026 年第 22 周 (5 月 23 日-5 月 29 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	阳光股份	1) 公司独立董事谢志伟先生因个人原因申请辞去公司独立董事职务, 同时一并辞去公司提名与薪酬考核委员会主任委员、战略委员会委员及审计委员会委员职务, 辞职后, 其不再担任公司及公司控股子公司任何职务。2) 公司董事会同意聘任刘佳葵先生为公司总裁、熊伟先生为公司联席总裁。
	南山控股	因个人原因, 吕峰先生申请辞去公司副总经理职务, 其副总经理职务的原定任期至第七届董事会任期届满之日止。辞职后, 吕峰先生不再担任公司及控股子公司任何职务。
	正荣地产	曾红毅先生已辞任本公司财务总监一职。
	天健集团	董事长郑晓生申请辞去公司董事、董事长及公司其他所有职务。
	时代邻里	董事会宣布潘健希先生已获委任为本公司之公司秘书及授权代表以接替伍秀薇。
	大悦城	董事会聘任田佳琳先生为总经理。姚长林先生不再兼任总经理。
	城投控股	财务总监吴春离职。
	光大嘉宝	1) 公司董事会选举苏扬先生为公司第十二届董事会董事长, 选举苏晓鹏先生为公司第十二届董事会副董事长。 2) 聘任孙红良先生、王辛千先生、金红女士为公司副总裁; 聘任金红女士为公司财务负责人; 聘任李昂先生为公司董事会秘书。
股权变动公告	天地源	董事王涛先生申请辞去公司第十一届董事会董事职务。
	百联股份	百联股份发布回购预案, 拟以集中竞价方式回购股份, 回购金额在 1 亿元至 2 亿元之间, 资金来源为自有资金及工商银行提供的专项贷款。回购价格上限为 12.5 元/股, 所回购股份将用于减少公司注册资本。
	广宇集团	公司拟使用自有资金及自筹资金以集中竞价方式回购 A 股股份, 回购资金总额不低于 1500 万元且不超过 3000 万元, 回购价格不超过 4.8 元/股。
其他重要公告	富力地产	公司拟出售目标公司 33.34% 股本权益, 代价约人民币 1.6 亿元, 目标公司主要从事目标物业的持有、经营及管理。
	合肥城建	公司股票交易价格连续 3 个交易日 (2026 年 5 月 21 日、2026 年 5 月 22 日、2026 年 5 月 25 日) 收盘价格跌幅偏离值累计超过 20%。根据《深圳证券交易所股票交易规则》相关规定, 属于股票交易异常波动的情况。
	绿地控股	公司及控股子公司在 2026 年 5 月 10 日至 2026 年 5 月 20 日新增诉讼 921 件, 累计金额 36.9 亿元; 在此期间, 已结案 722 件, 累计结案金额 8.5 亿元
	光明地产	公司拟发行 2026 年度第二期中期票据 5 亿元, 期限 3 年。
	珠江股份	公司如期赎回使用闲置募集资金购买的已到期理财产品, 赎回本金共计人民币 9,000 万元, 实际获得收益合计人民币 81.7 万元。
	时代邻里	1) 时代信汇认购第一项理财产品, 投资额为人民币 3000 万元。除认购日期及投资金额外, 第三次认购事项主要条款与第一次认购事项的条款大致相同。2) 公司宣派年度末期股息, 每股 0.04 元人民币。
	弘阳地产	延长提早重组支持协议费用期限及基础重组支持协议费用期限。
	滨江集团	公司竞得杭政储出[2026]30 号国有建设用地使用权, 建设用地面积 3.6 平方米, 土地总价 2400 万元。
	香江控股	1) 公司连续三个交易日收盘价格涨幅偏离值累计超过 20%, 根据《上海证券交易所交易规则》等有关规定, 属于股票交易异常波动的情形; 2) 公司股票累计涨幅 45.9%, 股票涨幅明显偏离同行业及上证指数, 但是公司主营业务、生产经营情况以及经营环境与前期披露的信息相比未发生重大变化
	渝开发	公司拟发行 2026 年度第一期中期票据, 注册金额为人民币 3.3 亿元, 票面利率为 3.0%, 期限不超过 5 年。
	保利发展	公司拟使用不超过 33.5 亿元闲置募集资金临时补充流动资金, 使用期限自董事会审议通过之日起不超过 12 个月, 用于公司主营业务相关的生产经营。
	城建发展	公司在北京拿地 1 宗, 规划建筑面积 7.2 万平米, 成交总价 22 亿元, 楼面均价 3 万元/平米。
	光大嘉宝	公司收到《征收补偿协议》项下第三笔征收补偿款 2500 万元, 以及第四笔征收补偿款 3400 万元, 累计收到征收补偿款为 1.6 亿元。
	雅生活服务	公司宣派年度末期股息, 每股 0.06 元人民币。
	特发服务	公司 2025 年年度权益分派方案为: 以公司现有总股本 1.7 亿股为基数, 向全体股东每 10 股派 3.0 元人民币现金。
	融创服务	截至 2025 年 12 月 31 日止年度末期股息为每股 0.01 元。
	京城佳业	截至 2025 年 12 月 31 日年度末期股息为每股人民币 0.09 元。
合景泰富集团	公司全资附属子公司拟出售股权 1.6 亿元, 股权售出后公司不再持有目标公司的股份。	
京投发展	截至 2025 年 12 月 31 日, 母公司财务报表未分配利润为 -5.9 亿元, 公司合并财务报表未分配利润为 -25.6 亿元, 实收股本金额为 7.4 亿元, 公司未弥补亏损金额超过实收股本总额的三分之一。	

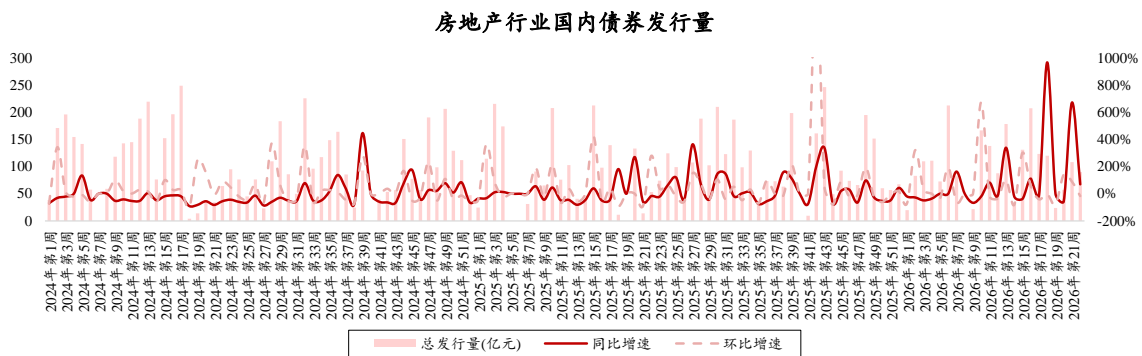
资料来源: 公司公告、中银证券

6 本周房企债券发行情况

本周房企国内债券总发行量环比下跌、同比上升，总偿还量环比上升、同比下降。2026 年第 22 周（5 月 25 日-5 月 31 日）房地产行业国内债券总发行量为 89.8 亿元，环比下降 16.8%，同比上涨 69.2%。总偿还量为 124.2 亿元，环比上涨 90.1%，同比下降 1.6%（前值：-29.3%）；净融资额为-34.4 亿元。

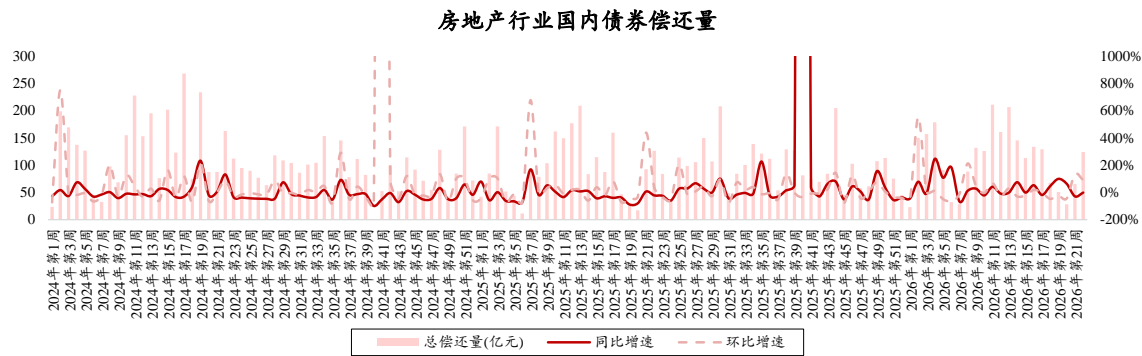
具体来看，本周债券发行量最大的房企为上海兴利开发、绿城集团、无锡科益城建、上城资本，发行量分别为 36.5、20.0、10.0、10.0 亿元。本周债券偿还量最大的房企为浦房集团、绿城发展、保利发展，偿还量分别为 17.4、15.0、15.0 亿元。

图表 54. 2026 年第 22 周房地产行业国内债券总发行量为 89.8 亿元，环比下降 16.8%，同比上涨 69.2%



资料来源：同花顺、中银证券

图表 55. 2026 年第 22 周国内债券总偿还量为 124.2 亿元，环比上涨 90.1%，同比下降 1.6%



资料来源：同花顺、中银证券

图表 56. 2026 年第 22 周房地产行业国内债券净融资额为-34.4 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上海兴利开发、绿城集团、无锡科益城建、上城资本，发行量分别为 36.5、20.0、10.0、10.0 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
2026-05-29	G 浦开 R 优	上海兴利开发	地方国有企业	32.85	2044-04-28	资产支持证券
2026-05-26	26 广益 01	无锡科益城建	地方国有企业	10.00	2029-05-28	公司债
2026-05-27	26 绿城 01	绿城集团	外商投资	10.00	2027-08-29	公司债
2026-05-27	26 绿城 02	绿城集团	外商投资	10.00	2029-05-29	公司债
2026-05-27	26 上资 01	上城资本	地方国有企业	10.00	2031-05-29	公司债
2026-05-29	26 广安 04	北京广安	地方国有企业	5.00	2033-06-02	公司债
2026-05-27	26 泰兴 02	泰兴虹桥园	地方国有企业	4.78	2033-05-28	公司债
2026-05-29	G 浦开 R 次	上海兴利开发	地方国有企业	3.65	2044-04-28	资产支持证券
2026-05-26	26 济新 V1	济宁新城国有资产运营管理	地方国有企业	3.55	2031-05-28	公司债

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浦房集团、绿城发展、保利发展，偿还量分别为 17.4、15.0、15.0 亿元

偿还日期	债券简称	发行人	发行人企业性质	偿还类型	偿还量(亿)	发行利率(%)	债券类型
2026-05-25	23 浦房 02	浦房集团	地方国有企业	回售	17.36	1.74	公司债
2026-05-29	23 绿城房产 MTN002	绿城集团	外商投资	到期	15.00	4.15	中期票据
2026-05-29	23 保利 02	保利发展	中央企业	回售	15.00	2.1	公司债
2026-05-26	23 陆集 02	陆家嘴	地方国有企业	回售	14.99	1.81	公司债
2026-05-25	G21 张江 1	张江高科	地方国有企业	到期	10.80	3.68	公司债
2026-05-26	23 苏州高新 MTN003	苏高新集团	地方国有企业	到期	10.00	3.09	中期票据
2026-05-25	23 广安 03	北京广安	地方国有企业	回售	10.00	1.5	公司债
2026-05-29	23 中铁置业 MTN001	中铁置业	中央企业	到期	8.00	3.29	中期票据
2026-05-27	20 华碧 A1	碧桂园地产	港、澳、台投资	到期	7.96	4.8	资产支持证券
2026-05-29	23 信达投资 MTN001A	信达投资	中央企业	提前偿还	4.60	1	中期票据
2026-05-29	23 高速地产 MTN003	高速地产	地方国有企业	到期	3.96	3.26	中期票据
2026-05-28	21 建发地产 MTN004	建发房产	地方国有企业	到期	3.00	4.5	中期票据
2026-05-29	19 梁平园区债	重庆新梁	地方国有企业	提前偿还	1.60	7.2	企业债
2026-05-29	23 沪苏 02	沪苏新城	地方国有企业	到期	1.40	3.8	公司债
2026-05-25	21 四季 A1	卓越商管	港、澳、台投资	提前偿还	0.30	5	资产支持证券
2026-05-26	PR 产 3A	上海住房保障	地方国有企业	提前偿还	0.14	2.69	资产支持证券
2026-05-25	嘉兴科优 A	嘉兴科技城市建设投资	地方国有企业	提前偿还	0.05	3.72	资产支持证券
2026-05-27	云房优 A	云南康泽	地方国有企业	提前偿还	0.02	6	资产支持证券
2026-05-25	G 安联优	安徽安联高速公路	地方国有企业	提前偿还	0.02	2.15	资产支持证券
2026-05-28	丰数科 01	北京丰科建设投资	地方国有企业	提前偿还	0.01	2.5	资产支持证券
2026-05-26	中核 1 优	中核兴业	中央企业	提前偿还	0.00	2.9	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,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。当前核心城市政策持续发力,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,我们认为,2026年地产板块存在投资机会,当前行业格局已经出现转变,部分房企已经出现结构性改善。节奏上,四季度出现板块行情的概率较大,核心驱动因素包括:“金九银十”成交量季节性回升;前期出台政策效果持续发酵;今年政府工作报告提及的“加强初婚初育家庭住房保障”、“深入推进房地产发展新模式”两大政策方向年末有望进一步明确;已出现结构性改善的房企估值仍处于低位;多数房企在25年计提减值相对较多,26年可能筑底,因此27年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。

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	
0119.HK	保利置业集团	买入	1.79	79.48	0.06	0.07	30.35	27.52	8.82
1109.HK	华润置地	未有评级	30.38	2,518.65	3.56	3.57	8.52	8.52	40.60
0817.HK	中国金茂	未有评级	1.50	235.12	0.04	0.09	34.18	16.30	3.94
1908.HK	建发国际集团	买入	13.57	353.50	1.63	1.84	8.33	7.38	18.79
002244.SZ	滨江集团	买入	10.38	322.97	0.68	0.85	15.26	12.21	9.47
3900.HK	绿城中国	买入	7.63	225.26	0.03	0.05	272.90	152.56	13.85
601155.SH	新城控股	未有评级	13.12	295.94	0.30	0.40	43.51	32.46	27.31
000560.SZ	我爱我家	未有评级	2.78	65.48	-0.04	0.04	-67.77	66.05	3.94
1209.HK	华润万象生活	未有评级	35.78	949.52	1.74	1.94	20.57	18.41	6.77
1972.HK	太古地产	未有评级	19.13	1,280.46	-0.24	0.90	-80.05	21.14	42.00

资料来源:同花顺、中银证券

注:股价截止日5月29日。未有评级公司盈利预测来自同花顺一致预期。

8 风险提示

政策出台不及预期；销售与房价持续下行；市场信心修复不及预期。

9 附录

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

图表 60. 城市数据选取清单

新房成交情况选取城市
<p>【新房】合计 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任何由此产生的任何责任及损失等。

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

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

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

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

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

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

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

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

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) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

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) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

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) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

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) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

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) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371