

10 月金股组合

股票代码	股票名称
600428.SH	中远海特
600026.SH	中远海能
600352.SH	浙江龙盛
688019.SH	安集科技
300966.SZ	共同药业
300760.SZ	迈瑞医疗
603345.SH	安井食品
600887.SH	伊利股份
603099.SH	长白山
300395.SZ	菲利华

市场指数

指数名称	收盘价	涨跌%
上证综指	3730.92	0.39
深证成指	11817.42	0.13
沪深 300	4174.53	0.09
中小 100	7385.77	0.51
创业板指	2746.29	(0.94)

行业表现（申万一级）

指数名称	涨跌%	指数名称	涨跌%
家用电器	1.77	综合	(1.94)
银行	1.59	房地产	(1.57)
国防军工	1.52	电子	(1.25)
汽车	1.14	商贸零售	(0.94)
计算机	0.87	社会服务	(0.81)

资料来源：万得，中银证券

中银晨会聚焦-20261020

■ 重点关注

【策略研究】策略周报*王君 郭晓希。海外实际利率压制 AI 估值，A 股资金面有支撑，赔率托底下行风险可控，数据政策验证窗口临近，盈利因子有望修复。

【基础化工】化工行业周报 20261018*余嫒嫒 范琦岩。10 月份重点关注：1、旺季+补库背景下，纺服链（长丝、染料等）与 MDI 等涨价情况；2、半导体材料国产替代，尤其上半年涨价带来的相关效益有望在三季报逐渐体现；3、地缘扰动、海外炼化装置受限利好国内大型能源央企与炼化龙头。4、三季报行情。

【食品饮料】食品饮料行业周报*邓天娇 李育文。2026.10.12-2026.10.16 食品饮料板块涨跌幅+1.9%，在申万一级行业中排名第 1，其中白酒、啤酒板块涨跌幅排名靠前。本周食品饮料板涨跌幅在各行业中排名第 1,当前板块赔率占优，防御属性凸显。关注 3 季报核心标的业绩兑现。

【电力设备】电力设备与新能源行业 10 月第 2 周周报*武佳雄 李扬。新能源汽车方面，我们预计 2026 年全球新能源汽车销量有望保持较快增长，带动电池和材料需求增长。新技术方面，固态电池和钠离子电池产业化逐步落地，关注相关材料和设备企业验证进展。光伏方面，“反内卷”、“太空光伏”是 2026 年光伏投资双主线。

【房地产】房地产行业第 42 周周报（2026 年 10 月 10 日-2026 年 10 月 16 日）*夏亦丰 许佳璐。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由负转正，同比涨幅扩大；新房库存面积与去化周期同环比均下降。

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

证券分析师：王军

(8621)20328310

jun.wang_sh@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300511070001

重点关注

【策略研究】策略周报—外有压制，内有支撑

王君 郭晓希

海外实际利率压制 AI 估值，A 股资金面有支撑，赔率托底下行风险可控，数据政策验证窗口临近，盈利因子有望修复。

本周全球主要股指表现分化。AI 相关资产出现明显调整：纳指周跌 4.48%、日经 225 与韩国综指分别下跌 5.37% 和 14.46%。与此同时，道指逆势收涨 0.67%，欧洲斯托克 600 周涨 2.09%、创 8 月以来最大周涨幅，低 AI 敞口成为阶段性避风港。大类资产层面，布油价格虽有所下行但仍处于 110 美元/桶以上高位，黄金在美债收益率高企的压制下维持震荡，与上周略有不同的是，本周美元指数录得近四周以来首次单周下跌，10 年期美债收益率也略有回落，但利率的边际缓和并未有效传导为成长股的估值修复——市场定价的重心正在从利率有多高转向 AI 硬件还能不能维持当前的盈利斜率。

海外风险传导：实际利率主导的估值压缩是本轮调整的核心外因。本周全球风险资产定价的核心矛盾不在增长，而在美国金融条件的再度收紧。美国 9 月 CPI 同比升至 3.7%、核心 CPI 达 2.6%，均超预期，12 月加息预期持续走高，相较 1 个月前上行了近 3 成。更关键的在于：本轮十年期美债收益率的上行主要来自实际收益率而非通胀预期，而实际利率主导的收益率上行对估值的压制远比通胀预期驱动的上行更为直接。外部冲击随后通过风险偏好传染放大影响 A 股。而当前美债实际收益率未见明确顶部，全球成长股的估值压缩压力难以系统性缓解，外部金融条件仍是短期 A 股风险偏好的主导变量。

国内基本面与资金面：外需有支撑、内需传导不畅，资金面有支撑。本周 A 股风格表现依旧呈现低估值、高股息及政策红利方向占优的格局。国内基本面延续外需强、内需弱、价格传导不畅的分化：9 月出口同比大增 36.3%，PPI 同比升至 5.0%，外需与中游制造景气是当前最具确定性的支撑；但 9 月 CPI 同比仅 0.9%、核心 CPI 为 1%，PPI 向 CPI 的传导尚未有效打通，内需修复斜率仍是基本面定价的核心分歧。资金面是本周市场脆弱性的主要来源：本周融资余额净流出约 558.62 亿元，与此同时虽有宽基 ETF 放量承接，但尚不足以完全对冲系统性减仓压力。证监会 10 月 10 日座谈会提出“持续加强稳市机制建设，进一步拓宽中长期资金来源、渠道和入市方式”，并明确“研究储备更多增量政策工具”，构成潜在托底，但外部冲击主导阶段市场情绪底的形成仍需要时间。

数据与政策验证窗口临近，赔率托底下行空间。下周市场需要重点关注：三季度 GDP 及 9 月社零、投资、地产数据，核心看消费修复斜率与投资企稳迹象；LPR 报价及金融街论坛政策表述，关注货币政策边际取向与资本市场改革节奏。以股债风险溢价计算的 A 股赔率指标 9 月下旬以来快速下行，本周已跌破 3 年均值水平，虽然市场短期风险因素尚未完全收敛但系统性下探空间有限。此外，三季报密集披露窗口期，电子/PCB/算力硬件等预喜集中方向盈利兑现度较高，经过 9 月的调整，当前盈利因子已经有所超调，10 月盈利因子关注度有望得到修复。配置上建议以业绩确定性强的科技硬件、供给出清的资源品以及低估值的红利资产做均衡布局。

风险提示：政策落地不及预期，宏观经济波动超预期；市场波动风险；海外经济超预期衰退、流动性风险。

【基础化工】化工行业周报 20261018—国际原油、二氯甲烷价格上涨，甲醇价格下跌

余嫻嫻 范琦岩

10 月份重点关注：1、旺季+补库背景下，纺服链（长丝、染料等）与 MDI 等涨价情况；2、半导体材料国产替代，尤其上半年涨价带来的相关效益有望在三季报逐渐体现；3、地缘扰动、海外炼化装置受限利好国内大型能源央企与炼化龙头。4、三季报行情。

行业动态

本周（10.12-10.18）均价跟踪的 100 个化工品种中，共 48 个品种价格上涨，26 个品种价格下跌，26 个品种价格稳定。跟踪产品中 70% 的产品月均价环比上涨，20% 的产品月均价环比下跌，10% 的产品月均价环比持平。周均价涨幅居前品种为：二甲醚（长三角）、DAP(西南工厂褐色)、二氯甲烷（华东）、贵亭酸甲酯、WTI 原油；周均价跌幅居前的品种为：维生素 E、甲醇（长三角）、乙二醇、PTA(华东)、MAP(四川金河 55%)。

本周（10.12-10.18）国际油价上涨。WTI 原油期货结算价收于 101.41 美元/桶，周涨幅 10.41%；布伦特原油期货结算价收于 109.86 美元/桶，周涨幅 4.91%。宏观方面，据新华社纽约，伊朗海军 16 日称，其监测团队在过去几小时内又发现一艘“违规”油轮在霍尔木兹海峡东部水域起火。此前一天，伊朗海军通报在同一水域发现一艘起火油轮。供应方面，据 EIA 数据，截至 10 月 9 日，美国原油日均产量 1,367.9 万桶，较前一周减少 30.0 万桶，较去年同期日均产量增加 4.3 万桶；需求方面，美国石油需求总量日均 2,136.1 万桶，较前一周增加 96.5 万桶，其中美国汽油日均需求量 840.8 万桶，较前一周减少 36.2 万桶；库存方面，包括战略储备在内的美国原油库存总量 69,860.0 万桶，较前一周减少 860.0 万桶。展望后市，短期地缘风险主导，需关注后续事态进展；中长期来看，待冲突缓和后，供应过剩压力或导致国际油价中枢下行，但地缘政治等仍可能对国际油价产生意外冲击，加剧国际油价波动幅度。本周 NYMEX 天然气期货收于 3.12 美元/mmbtu，收盘价周跌幅 3.23%。EIA 天然气库存周报显示，截至 10 月 9 日，美国天然气库存总量为 35,670 亿立方英尺，较前一周增加 670 亿立方英尺，较去年同期减少 1,430 亿立方英尺，跌幅为 3.9%，同时较 5 年均值增加 450 亿立方英尺，涨幅为 1.3%。展望后市，短期来看，尽管地缘局势释放积极信号，但欧洲储气进度缓慢及旺季需求有望推升天然气价格；中期来看，欧洲能源供应结构依然脆弱，地缘政治博弈以及季节性需求波动都有可能导致天然气价格剧烈宽幅震荡。

本周（10.12-10.18）二氯甲烷价格上涨。据百川盈孚，截至 10 月 16 日，二氯甲烷市场均价为 3,308.20 元/吨，较上周 2971.33 元/吨上涨 11.34%。据百川盈孚，供应方面，本周二氯甲烷开工率仅 34.45%，库存同比下降 50.38%，厂家开工负荷偏低，场内货源供给偏紧，本周产量 2.38 万吨，环比上涨 1.22%。需求方面，2026 年 8 月，二氯甲烷出口量 1.44 万吨，同比上升 6.71%，国内二氯甲烷表观消费量 10.58 万吨。成本利润方面，本周二氯甲烷毛利润为 713.43 元/吨，环比大幅上涨 182.47%，毛利率为 20.92%，较上周 8.56% 提升 12.36pct。展望后市，二氯乙烷市场行情可能延续上行，或对制冷剂 R32、R410a 等成本造成一定影响。

本周（10.12-10.18）甲醇价格下跌。根据百川盈孚，截至 10 月 16 日，甲醇市场均价为 3,184 元/吨，较上周下跌 21.23%，但较去年同期仍上涨 52.49%。据百川盈孚，供应方面，本周甲醇行业开工率为 75.7%，环比下跌 1.21%。西北及华北地区部分甲醇装置停车检修，甲醇生产企业库存出现攀升。需求方面，本周国内甲醇制烯烃行业开工率为 71.44%，环比下跌 0.92%。山东地区部分 MTO 装置停车检修，且工厂存外售甲醇操作，因此主力下游需求维持弱势且进一步走弱。甲醇传统下游行业亏损情况持续，且周内原料价格大幅下跌。库存方面，本周甲醇库存量约为 40.04 万吨，环比上涨 5.7%。成本利润方面，本周甲醇毛利润为 1187.54 元/吨，较上周大幅上涨 462.84%。展望后市，甲醇受下游需求负反馈影响明显，我们预计甲醇价格以宽幅震荡为主。

投资建议

截至 10 月 16 日，SW 基础化工市盈率（TTM 剔除负值）为 20.22 倍，处在历史（2002 年至今）47.26%分位数；市净率为 2.07 倍，处在历史 40.83%分位数。SW 石油石化市盈率（TTM 剔除负值）为 13.61 倍，处在历史（2002 年至今）40.80%分位数；市净率为 1.42 倍，处在历史 49.82%分位数。展望后市，本轮行业扩产已近尾声，“反内卷”等措施有望催化行业盈利底部修复，同时新材料受益于下游需求的快速发展，有望开启新一轮高成长。10 月份重点关注：1、旺季+补库背景下，纺服链（长丝、染料等）与 MDI 等涨价情况；2、半导体材料国产替代，尤其上半年涨价带来的相关效益有望在三季报逐渐体现；3、地缘扰动、海外炼化装置受限利好国内大型能源央企与炼化龙头。4、三季报行情。中长期推荐投资主线：1、地缘冲突持续背景下油价维持中高位，优质石化、煤化工资产有望迎来价值重估；2、化工产业全球市占率与竞争力持续提升，行业龙头经营韧性凸显，布局新材料等领域，竞争能力逆势提升，行业景气度好转背景下有望迎来业绩、估值双提升；3、“双碳”“反内卷”等持续催化，关注供需格局持续向好子行业，包括炼化、聚酯、染料、农药、制冷剂、磷化工等；4、下游行业快速发展，新材料领域公司发展空间广阔。推荐：中国石油、中国海油、卫星化学、宝丰能源、万华化学、华鲁恒升、新和成、中国石化、恒力石化、东方盛虹、桐昆股份、新凤鸣、浙江龙盛、兴发集团、扬农化工、利尔化学、联化科技、巨化股份、云天化、赛轮轮胎、安集科技、雅克科技、鼎龙股份、江丰电子、彤程新材、圣泉集团、东材科技、中材科技、莱特光电、蓝晓科技、瑞联新材等。

10 月金股：安集科技，浙江龙盛

风险提示

地缘政治因素变化引起油价大幅波动；全球经济形势出现变化。

【食品饮料】食品饮料行业周报—板块防御属性凸显，关注三季报核心标的业绩兑现

邓天娇 李育文

2026.10.12-2026.10.16 食品饮料板块涨跌幅+1.9%，在申万一级行业中排名第 1，其中白酒、啤酒板块涨跌幅排名靠前。本周食品饮料板涨跌幅在各行业中排名第 1,当前板块赔率占优，防御属性凸显。关注 3 季报核心标的业绩兑现。

市场回顾

2026.10.12-2026.10.16 食品饮料板块涨跌幅为+1.9%，涨跌幅在各行业中排名第 1。子板块中，白酒、啤酒涨跌幅排名靠前，分别为+2.6%、+1.0%，其他酒类、烘焙食品涨跌幅排名靠后，分别为-13.1%、-3.9%。截至 10 月 16 日，白酒板块估值（PE-TTM）为 20.0X，食品饮料板块估值（PE-TTM）为 20.4X。

行业数据

7 月以来，生鲜乳价格企稳，同比实现小幅上涨。截至 10 月 9 日，国内生鲜乳价格 3.10 元/公斤，环比持平，同比+2.0%。

截至 10 月 16 日，全国生猪出栏价 4.96 元/斤，环周-3.9%，同比-32.7%。全国猪粮比价 4.52，周环比-0.11pct，同比-0.63pct。10 月 16 日，我国白羽肉鸡主产区平均价为 6.36 元/公斤，周环比+3.25%，同比-7.42%。9 月我国鸭肉市场批发价为 6.70 元/千克，环比-3.60%，同比-10.67%。

9 月 CPI、核心 CPI 同比分别为 0.9%、1.0%，PPI 同比为 5.0%，CPI 内部结构分化，食品价格持续拖累。PPI 涨幅环比扩大。

主要观点

过去一个月食品饮料板块涨幅靠前,当前板块赔率占优，防御属性凸显。关注 3 季报核心标的业绩兑现。食品饮料板块本周及过去一个月涨跌幅分别为+1.9%、+3.1%，涨跌幅在 31 个行业中分别排名第 1、第 2。在市场风格转换背景下，处于历史估值底部的消费板块防御属性凸显，过去一个月乳品、零食、啤酒等板块领涨。食品饮料板块当前 PE 分位数仅为 11.3%，从业绩端来看，白酒板块仍处于利润寻底阶段，大众品内部分化，餐供、冲调景气度优于饮料及休闲食品。优质龙头在旺季提振下已步入业绩修复阶段。根据国家税务总局公布的增值税发票数据，双节期间餐饮服务销售收入同比+9.0%，提振调味品、速冻品等板块。参考马上赢 3 季度线下零售渠道数据，3Q26 受多雨天气扰动，软饮料销售额同比跌幅较大，但无糖即饮茶实现双位数同比增长。乳制品 3 季度销售额同比跌幅收窄，具体类目表现来看，中老年奶粉/低温奶表现相对较好，常温纯奶趋稳。速冻品销售额同比实现正增长，相对其他类目下滑的背景下表现亮眼。速冻行业内部结构迁移延续，速冻便捷食品表现显著优于速冻主食。我们认为，在消费疲软的背景下，从渠道库存、竞争格局、供需结构来看，各子行业龙头的市场份额持续提升。近两年，现金流充沛的大众品龙头均加大派息力度，建议关注具备低估值+高股息特征的优质个股。

秋糖遇冷，开发商参展数量多于品牌方，行业仍处于筑底阶段。本周我们参加了南京秋季糖酒会，从参展数量及参展品牌来看，热度低于往年，经销商选品意愿不强。开发品牌成为参展主力，黄酒、露酒等其他酒种参展数量增多。从行业专家视角来看，对行业判断普遍偏谨慎。盛初集团王朝成在微酒论坛上表示：从产业周期视角来看，2016-2021 年名酒已完成一轮大幅涨价，当前宏观环境下，白酒缺乏涨价修复空间。当前头部酒企已占据行业利润的 80%-90%的，行业集中度进一步提升空间有限。在逆周期环境下，酒企应顺势降价，产品线下延，优先稳固市场份额，保障渠道生态健康。从双节销售来看，2026 年双节动销在去年低基数下仍为双位数下滑，说明禁酒令对政商务消费、企业福利用酒等场景影响深远，拉长了行业整体的调整周期。预计 4 季度白酒将延续 3 季度销售情况，利润端持续寻底，虽然渠道反馈当前库存已降至低位，但是需求端暂未看到回暖信号，2027 年春节或为重要观察节点。

投资建议

3 季报将于月底陆续披露，关注核心标的业绩兑现。过去一个月食品饮料板块涨幅靠前，在行业估值底及部分高股息个股支撑下，板块防御属性凸显。10 月底将步入 3 季报披露期，板块内部分化明显，不同子行业景气度不一。从基本面角度来看，龙头表现相对稳健，部分个股 α 属性凸显。优选旺季提振下的餐供板块，推荐安井食品、颐海国际，建议关注海天味业、中炬高新。从红利角度来看，推荐基本面边际改善的伊利股份，建议关注百盛中国。其他个股推荐西麦食品、贵州茅台、今世缘。

评级面临的主要风险

需求复苏不及预期，原材料价格波动，市场竞争加剧，食品安全事件。

【电力设备】电力设备与新能源行业 10 月第 2 周周报—工信部 2026 光伏制造征求意见，引导光伏制造项目合理布局与集约发展

武佳雄 李扬

新能源汽车方面，我们预计 2026 年全球新能源汽车销量有望保持较快增长，带动电池和材料需求增长。新技术方面，固态电池和钠离子电池产业化逐步落地，关注相关材料和设备企业验证进展。光伏方面，“反内卷”、“太空光伏”是 2026 年光伏投资双主线。2026 年政府工作报告明确我国将加快发展卫星互联网，太空光伏产业链有望同步受益于海内外卫星发射数量提升。主产业链方面，电池片环节格局正在优化，贱金属导入速度有望加快。国内已出现高功率组件需求，下游电池组件依赖提效进行市场化出清，组件高功率化有望推动组件单价提升，建议关注行业格局较好的电池组件、钙钛矿、胶膜等核心辅材方向。风电方面，中东战争推动天然气价格提升，欧洲能源独立紧迫性进一步升级，欧洲海风需求有望提升，建议关注风机、海上风电方向。储能方面，需求维持高景气度，建议关注储能电芯及大储集成厂。氢能方面，电能替代有望打开绿氢需求空间，绿氢耦合煤化工、绿色甲醇处于产业发展导入期，关注下游氢基能源应用渗透率提升，绿电-绿氢-绿色燃料产业关系正在逐步理顺，产业发展初期绿色燃料有望享受溢价，建议关注氢能设备、绿色燃料运营环节；维持行业强于大市评级。

本周板块行情：本周电力设备和新能源板块下跌 7.42%，其中核电板块下跌 4.56%，光伏板块下跌 4.63%，发电设备下跌 4.69%，新能源汽车指数下跌 6.25%，锂电池指数下跌 7.57%，风电板块下跌 8.35%，工控自动化下跌 8.37%。

本周行业重点信息：新能源汽车：中汽协：9 月新能源汽车产销分别完成 181.4 万辆和 182.3 万辆，同比分别增长 12.2% 和 13.6%。新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的 61.6%。财政部、税务总局发布关于调整部分产品出口退税政策的公告。公告明确，自 2027 年 4 月 1 日起，将新能源汽车的增值税出口退税率由 13% 下调至 9%。电池：EcoPro BM 与三星 SDI 正式签署全固态电池材料开发谅解备忘录（MOU），双方将以 2027 年实现硫化物体系全固态电池商业化为共同目标，从开发初期质量评估到量产体系建设展开全链条协作。新能源发电：工信部发布《公开征求对光伏制造行业规范条件及公告管理办法（征求意见稿）》，现有产品光伏组件效率要求去掉了 P 型技术，N 型单晶从 22.3% 进一步提高到 23.4%，在新建以及改扩建产品中，光伏组件效率从 23.1% 提高到了最低 24% 以上。

本周公司重点信息：亿纬锂能：预计 2026 年前三季度归母净利润 50.68-53.50 亿元，同比增长 80.00%-90.00%；扣非归母净利润 38.75-42.62 亿元，同比增长 100.00%-120.00%。恩捷股份：预计 2026 年前三季度归母净利润 15.40-20.50 亿元，较上年同期-0.86 亿元扭亏为盈；扣非归母净利润 15.70-20.70 亿元。新宙邦：预计 2026 年前三季度归母净利润 15.30-15.80 亿元，同比增长 104.53%-111.22%；扣非归母净利润 15.30-15.80 亿元，同比增长 113.88%-120.87%。豪鹏科技：预计 2026 年前三季度归母净利润 2.33-2.41 亿元，同比增长 32.96%-37.62%；扣非归母净利润 2.07-2.15 亿元，同比增长 27.93%-33.00%。赣锋锂业：2026 年前三季度归母净利润 50.12 亿元，同比增长 19,540.50%；扣非归母净利润 46.36 亿元，同比增长 592.14%。嘉元科技：预计 2026 年前三季度归母净利润 5.30-5.80 亿元，同比增长 1,196.60%-1,318.92%；扣非归母净利润 3.60-3.90 亿元，同比增长 3,065.71%-3,329.52%。

风险提示：价格竞争超预期；国际贸易摩擦风险；投资增速下滑；政策不达预期；原材料价格波动；技术迭代风险。

【房地产】房地产行业第 42 周周报（2026 年 10 月 10 日-2026 年 10 月 16 日）—本周新房成交同比降幅扩大，二手房成交同比涨幅扩大；杭州、深圳落地商品住房销售制度细则

夏亦丰 许佳璐

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由负转正，同比涨幅扩大；新房库存面积与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 42 周 47 城新房成交面积 290.1 万平，环比上升 131.1%，同比下降 24.1%，同比降幅较第 40-41 周扩大 9.4 个百分点。一、二、三四线城市新房成交面积环比增速分别为 81.8%、132.6%、159.8%，同比增速分别为 -4.8%、-27.8%、-27.1%，一线城市同比增速较第 40-41 周下降 19.6 个百分点，二线城市同比降幅扩大 19.9 个百分点，三四线城市同比降幅收窄 6.8 个百分点。

二手房成交面积环比由负转正，同比涨幅扩大。第 42 周 23 城二手房成交面积为 278.2 万平，环比上升 199.2%，同比上升 13.9%，同比涨幅较第 40-41 周扩大 4.7 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 180.2%、206.1%、224.4%，同比增速分别为 18.7%、5.6%、24.2%，一、三四线城市同比涨幅较第 40-41 周分别扩大了 8.7、15.2 个百分点，二线城市同比增速较第 40-41 周下降了 2.6 个百分点。

新房库存面积与去化周期同环比均下降。截至第 42 周末，13 城新房库存面积 7267.7 万平方米，环比增速为 -0.4%，同比增速为 -11.5%；去化周期 19.1 个月，环比下降 0.4 个月，同比下降 3.9 个月。一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为 15.5、17.5、64.0 个月，环比分别下降 0.4、0.3、1.1 个月，同比分别下降 4.0、1.1、12.8 个月。

土地建面环比量价齐跌，同比量涨价跌；溢价率同环比均上升。第41周百城全类型成交土地规划建筑面积为955.8万平，环比下降45.5%，同比上升12.6%；成交土地总价为178.8亿元，环比下降70.5%，同比下降14.0%；楼面均价为1871元/平，环比下降45.9%，同比下降23.6%；土地溢价率为4.0%，环比上升2.1个百分点，同比上升1.9个百分点。

房企国内债券发行量同环比均上升。第42周房地产行业国内债券总发行量为318.0亿元，环比上升779.6%，同比上升73.7%。总偿还量为118.80亿元，环比上升382.0%，同比上升77.4%；净融资额为199.2亿元。

板块相对收益有所下降。第42周房地产行业绝对收益为-6.0%，较上周下降4.6pct，房地产行业相对收益（相对沪深300）为-2.7%，较上周下降2.2pct。房地产板块PE为8.61X，较上周下降0.40X。

政策

10月14日，杭州发布《关于贯彻落实<关于完善商品住房销售制度的通知>的实施意见（试行）》。1）明确新老项目划分，对于8.28以后新发布出让公告的项目，申请预售的，单体建筑应完成主体结构封顶。8.28前已取得或部分取得建规证、但尚未取得预售证的项目，原则上仍按原有预售条件及预售资金监管政策执行。历史遗留问题项目的旧规适用期限宽限至2028年底。2）预售资金监管方面，规定项目竣工验收、水电气等配套设施具备交付条件后，可解除资金监管。3）现房销售项目定金上限比例设定为5%。4）土地端，规定首付款30日内缴纳，缴纳比例不低于50%，余款2年内缴清，不计利息；探索开展按分户土地使用权集合办理开发贷款抵押登记。5）支持项目分期开发、实施分阶段竣工备案。

10月15日，深圳发布《关于贯彻落实<关于完善商品住房销售制度的通知>的实施意见》。1）明确新老项目划分，与其他三个一线城市基本对齐。2）预售资金监管方面，规定项目联合竣工验收备案、水电气等配套设施具备交付条件后，可解除资金监管。3）现房销售项目定金上限比例设定为3%，与上海一致，高于北京（1%），低于广州（5%）。4）土地款缴纳等规定也与其他三个一线城市基本对齐。

投资建议

从8月开始房地产行业政策密集落地，不过政策方向分散且单个政策的力度相对有限，整体仍以“稳市场”思路为主。房贷贴息政策落地，但受制条件较多，仍需要关注后续是否会出台其他税费相关以及降息的政策，对实际减轻购房成本的意义更大。此外，截至目前，已有北京、上海、广州、武汉、天津、杭州、深圳7个重点城市相继落地了商品住房销售制度细则，也为其他城市提供了较为完整的政策样本，一定程度上缓解此前因政策不确定带来的市场观望情绪，我们预计更多城市执行细则将逐步落实，叠加多方重新磨合出新的运行模式后，未来将会是一个健康的市场。长期看，近期一系列的政策是符合稳定发展、提质提效的大方向的，只有稳定购房人信心，以及供给侧出清，才能稳定房地产市场。接下来，我们需要持续关注11、12月多项政策的叠加效果反馈情况以及基本面实际改善带来的机会。

现阶段我们建议关注：1）开发类：华润置地、中国金茂、建发国际集团、滨江集团、保利置业集团。2）运营类：华润万象生活、太古地产、中国国贸。3）经纪公司：我爱我家。

风险提示：

现房销售制度对开发商的资金周转影响超预期；销售与房价持续下行；市场信心修复不及预期。

中银证券研究团队名录

首席经济学家

徐高 S1300519050002 gao.xu@bocichina.com

宏观研究团队

朱启兵 S1300516090001 qibing.zhu@bocichina.com
 张晓娇 S1300514010002 xiaojiao.zhang@bocichina.com
 陈琦 S1300521110003 qi.chen@bocichina.com
 郭军 S1300519070001 Jun.guo@bocichina.com

固收研究团队

肖成哲 S1300520060005 chengzhe.xiao@bocichina.com
 张鹏 S1300520090001 peng.zhang_bj@bocichina.com

策略研究团队

王君 S1300519060003 jun.wang@bocichina.com
 徐沛东 S1300518020001 peidong.xu@bocichina.com
 郭晓希 S1300521110001 xiaoxi.guo@bocichina.com

非银金融研究团队

张天愉 S1300521100002 tianyu.zhang@bocichina.com

医药生物研究团队

刘恩阳 S1300523090004 enyang.liu@bocichina.com
 苏雪儿 S1300526030001 xueer.su@bocichina.com

地产研究团队

夏亦丰 S1300521070005 yifeng.xia@bocichina.com
 许佳璐 S1300521110002 jialu.xu@bocichina.com

轻工纺服研究团队

夏亦丰 S1300521070005 yifeng.xia@bocichina.com
 许佳璐 S1300521110002 jialu.xu@bocichina.com

有色金属研究团队

王靖添 S1300522030004 jingtian.wang@bocichina.com
 何贯嘉 S1300525040002 guanjia.he@bocichina.com

电新研究团队

武佳雄 S1300523070001 jiexiong.wu@bocichina.com
 李扬 S1300523080002 yang.li@bocichina.com

机械研究团队

陶波 S1300520060002 bo.tao@bocichina.com
 曹鸿生 S1300523070002 hongsheng.cao@bocichina.com

化工研究团队

余媛媛 S1300517050002 yuanyuan.yu@bocichina.com
 范琦岩 S1300525040001 qiyan.fan@bocichina.com
 赵泰 S1300525100001 tai.zhao@bocichina.com

食品饮料研究团队

邓天娇 S1300519080002 tianjiao.deng@bocichina.com
 李育文 S1300526030002 yuwen.li@bocichina.com

农林牧渔研究团队

邓天娇 S1300519080002 tianjiao.deng@bocichina.com
 李育文 S1300526030002 yuwen.li@bocichina.com

社会服务团队

李小民 S1300522090001 xiaomin.li@bocichina.com
 宋环翔 S1300524080001 huanxiang.song@bocichina.com
 纠泰民 S1300524040001 taimin.jiu@bocichina.com

计算机研究团队

苏凌瑶 S1300522080003 lingyao.su@bocichina.com
 郑静文 S1300525010001 jingwen.zheng@bocichina.com

电子研究团队

苏凌瑶 S1300522080003 lingyao.su@bocichina.com

通信研究团队

吕然 S1300521050001 ran.lv@bocichina.com

交通运输研究团队

王靖添 S1300522030004 jingtian.wang@bocichina.com
 何贯嘉 S1300525040002 guanjia.he@bocichina.com

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士，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：

中银国际证券有限公司

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

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编：100032
电话：（8610）83262000
传真：（8610）83262291

中银国际（英国）有限公司

2/F, 1Lothbury
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
7Bryant 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