

2026 年 08 月 15 日

看好

相关研究

《房地产行业 2026 年中期投资策略：核心城市先行，星火亦将燎原 20260604》
2026/06/04

《核心城市先行，星火亦可燎原——中国房地产止跌回稳系列报告之一》
2026/05/18

《核心城市引领止跌回稳，龙头房企先行弹性十足——日美房地产止跌回稳路径复盘》 2026/03/24

《多利好共振助力复苏，中国香港楼市新周期起点——中国香港房地产市场专题报告系列之一》 2026/01/16

《聚合消费最强音，价值重估新篇章——商业地产系列报告之二：购物中心价值重估》 2025/12/05

《房地产行业 2026 年投资策略：潮平待风起，扬帆更远航》 2025/11/17

证券分析师

袁豪 A0230520120001
yuanhao@swsresearch.com
顾铮 A0230525120002
guzheng@swsresearch.com

联系人

顾铮 A0230525120002
guzheng@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

供给中期缩量助力楼市企稳，核心城市筑底已经陆续启动

—— 地产及物管行业周报（2026/8/8-2026/8/14）

本期投资提示：

- **地产行业数据：新房、二手房成交周环比均回升。** 上周(8.8-8.14)34 个重点城市新房合计成交 156.1 万平米，环比+3.3%，其中，一二线环比+3.6%，三四线环比-1.4%。8 月(8.1-8.14)34 城一手房成交同比-9.8%，较 7 月-6.4pct。其中，一二线同比-8.4%，三四线同比-29.6%，分别较 7 月-5.5pct 和-18.1pct。上周 13 城二手房合计成交 102.9 万平米，环比+13%；8 月累计成交同比-1%，较 7 月-12.1pct。库存方面，上周 15 城合计推盘 57 万平米，合计成交 70 万平米，对应成交推盘比为 1.24 倍，较前一周基本持平。最近三个月（26 年 5 月-26 年 7 月）分别为 1.5 倍、1.2 倍和 1.34 倍。截至上周末（2026/8/14）15 城合计住宅可售面积为 8170.8 万平米，环比-0.16%。3 个月移动平均去化月数为 18.6 个月，环比+0.59 个月。
- **主要政策新闻：金茂、招蛇高溢价率摘得北京地块。** 因城施策方面，四川印发《四川省城市更新“十五五”规划》，提出实施城镇危旧房改造 6 万套，改造老旧小区 8000 个、城中村 420 个；公积金政策方面，山东威海公积金贷款额度上调，单缴存人最高 80 万，双缴存人最高 120 万；郑州调整 2026 年度公积金缴存基数，月缴存额上限升至 6924 元；土地市场方面，北京房山、顺义两宗宅地底价 16.6 亿元出让；北京 3 宗涉宅用地 137.7 亿元出让，金茂 97.6 亿元、溢价率 14.1%竞得四季青地块，招商蛇口 15.0 亿元、溢价率 23.5%竞得苹果园地块；REITs 方面，中金凯德商业持有型不动产 ABS 在上交所挂牌，发行规模 31.5 亿元，底层资产为上海新天地旗舰综合体项目凯德晶萃广场；天津华夏大悦城商业 REIT 正式申报，拟发行 55.6 亿元，底层资产为天津南开大悦城。
- **公司动态跟踪：绿城、龙湖 26H1 业绩同比下降。** 年度业绩方面，多家房企预告 26H1 业绩及同比：绿城中国 0.5-1 亿元（-76%~-52%）；龙湖集团 18-20 亿元（-44.1%~-37.9%）；经营数据方面，多家房企公布了 7 月销售数据及同比：保利发展 149.2 亿元（-17.2%）；新城控股 8.6 亿元（-48.1%）；中国金茂 92.0 亿元（+8.8%）；华润置地 141.0 亿元（+6.0%）；融资担保方面，万科为子公司广州万瑜 4 亿元借款提供股权质押担保；华发股份拟向控股股东华发集团定向增发股票的申请获上交所受理；股份回购方面，8 月 10-14 日，领展房产基金累计耗资约 1.4 亿港元回购 368.2 万股。
- **一周板块回顾：上周房地产、物管板块均强于大市。** 板块表现方面，SW 房地产指数上涨 1.81%，沪深 300 指数下跌 0.61%，相对收益为 2.42%，板块表现强于大市，在 31 个板块排名中排第 4 位。个股表现方面，SW 房地产板块涨跌幅排名前 5 位的房地产个股分别为：京投发展、香江控股、荣丰控股、*ST 发展、深振业 A，上周涨跌幅排名后 5 位的房地产个股分别为*ST 皇庭、*ST 数源、黑牡丹、万科 A、华发股份。板块表现方面，物业管理板块个股平均上涨 0.05%，沪深 300 指数下跌 0.61%，相对收益为 0.66%，板块表现强于大市。当前主流 AH 房企 26/27PE 均值分别为 66.9/43.8 倍；物管 26/27PE 均值分别 14.4/12.9 倍。
- **投资分析意见：继续看好龙头房企弹性，维持“看好”评级。** 我们认为，本轮供给端挂牌量的收缩+租售比赶超公积金利率，共同推动了上半年楼市更健康而持续的寻底，并判断上海和苏州房价底部已经确立，后续如深圳、合肥、北京等核心城市也将陆续企稳；此外，日美经验显示核心城市房价见底后板块投资机会明确，龙头弹性十足。我们维持“看好”评级，推荐：1) 优质房企：建发国际、中国金茂、中国海外发展、滨江集团、绿城中国、招商蛇口、保利置业、中海宏洋、建发股份、越秀地产、保利发展、华发股份，关注城投控股；2) 商业地产：华润置地、新城控股、太古地产、嘉里建设、恒隆地产、领展房产基金，关注新城发展；3) 二手房中介：贝壳-W，关注我爱我家；4) 物业管理：华润万象、绿城服务、招商积余。
- **风险提示：销售去化不及预期，融资超预期趋紧；物管行业人工成本上行超预期。**

1. 行业数据

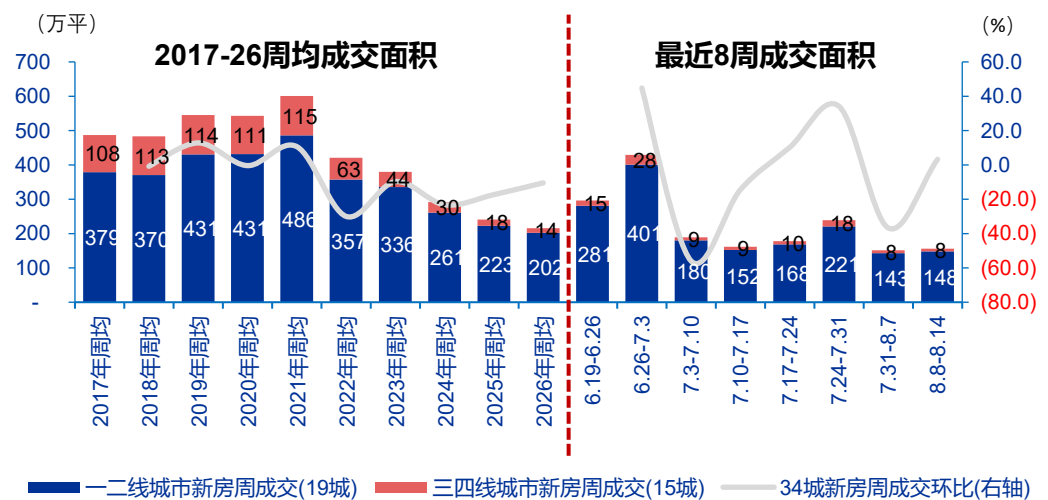
1.1 新房成交量

1.1.1 成交周环比：上周 34 城周成交环比上升 3%，一二线环比上升 4%、三四线环比下降 1%

上周(8.8-8.14)34 个重点城市新房合计成交 156.1 万平米，环比上升 3.3%，较 25 年周均成交 241 万平米下降 35.2%，较本年周均成交 215.8 万平米下降 27.7%。

其中一二线城市合计成交 148.1 万平米，环比上升 3.6%，较 25 年周均成交 222.8 万平米下降 33.5%，较本年周均成交 202.1 万平米下降 26.7%。三四线城市合计成交 8 万平米，环比下降 1.4%，较 25 年周均成交 18.3 万平米下降 56%，较本年周均成交 13.8 万平米下降 41.7%。

图 1：34 城新房周均成交面积&最近 8 周成交面积



资料来源：Wind，申万宏源研究

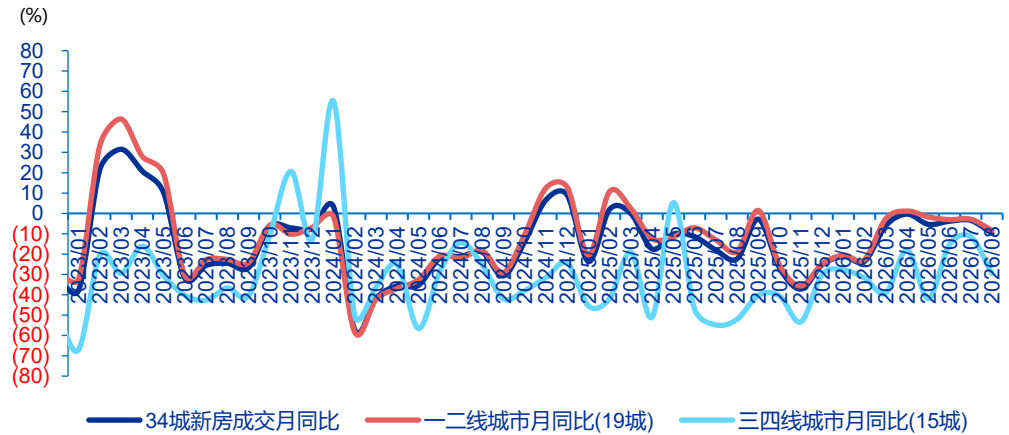
1.1.2 成交月同比：8 月 34 城月成交同比下降 10%，一二线同比下降 8%、三四线同比下降 30%

8 月(8.1-8.14)34 个重点城市截止上周一手房合计成交 307.2 万平米，较 7 月同期环比下降 14.7%，较去年 8 月同期同比下降 9.8%。其中当月成交同比较 7 月下降 6.4pct；年初累计至今成交 0.7 亿平米，同比下降 8.4%。

其中一二线城市合计成交 291 万平米，较 7 月同期环比下降 14.5%，较去年 8 月同期同比下降 8.4%，其中当月成交同比较 7 月下降 5.5pct；年初累计至今成交 6523.4 万平米，

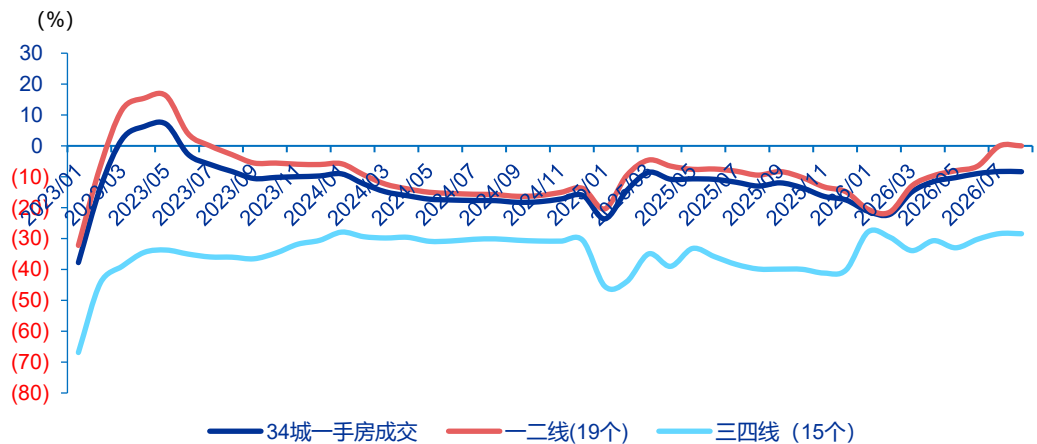
同比下降 6.6%。三四线城市合计成交 16.2 万平米，较 7 月同期环比下降 19.4%，较去年 8 月同期同比下降 29.6%，其中当月成交同比较 7 月下降 18.1pct；年初累计至今成交 445 万平米，同比下降 28.4%。

图 2：34 城新房成交月同比及分城市能级同比



资料来源：Wind，申万宏源研究

图 3：34 城新房成交累计月同比及分城市能级累计月同比

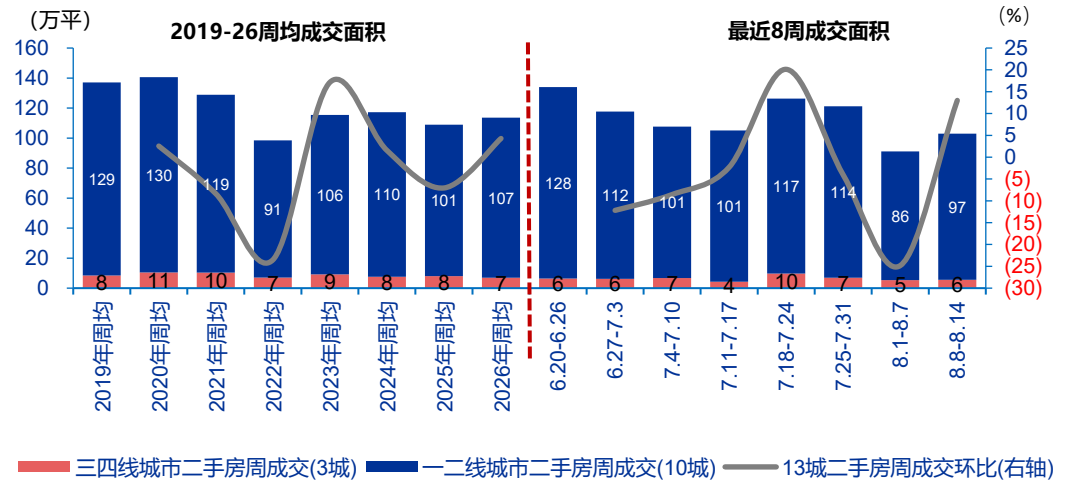


资料来源：Wind，申万宏源研究

1.2 二手房成交量：上周 13 城周成交环比+13%，8 月月成交同比-1%

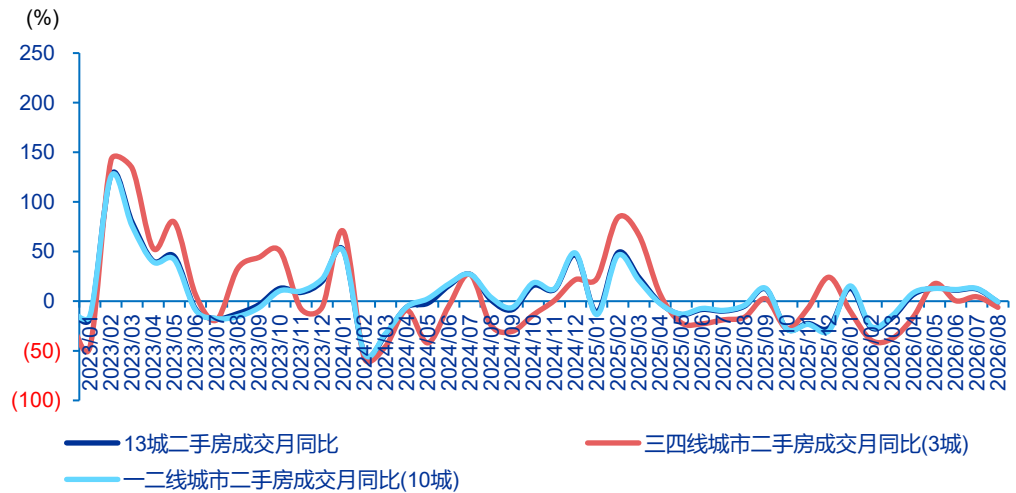
上周(8.8-8.14)13 个重点城市二手房合计成交 102.9 万平米，环比上升 13%；8 月截至上周累计成交 194 万平米，较 7 月同期环比下降 6.6%，较去年 8 月同期同比下降 1%，其中当月成交同比较 7 月下降 12.1pct；年初累计至今成交 3667.3 万平米，同比上升 1.7%。

图 4：13 城二手房周均成交面积&最近 8 周成交面积



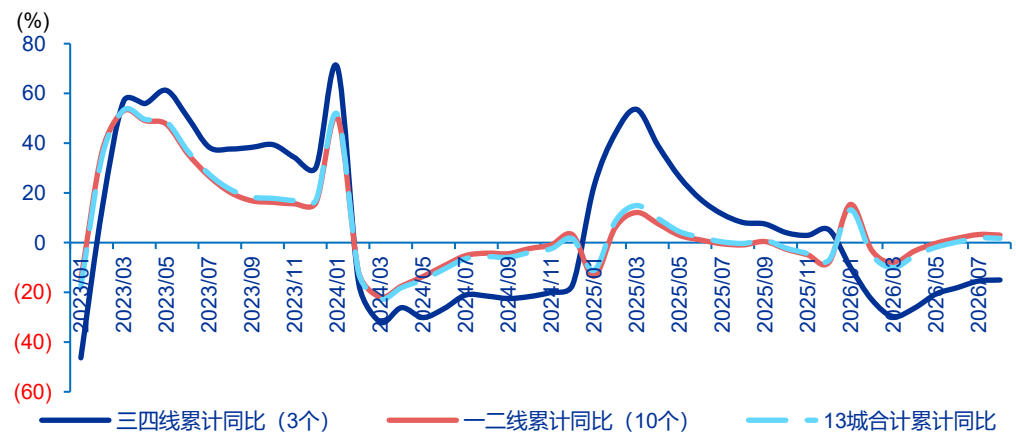
资料来源：Wind，申万宏源研究

图 5：13 城二手房成交月同比及分城市能级同比



资料来源：Wind，申万宏源研究

图 6：13 城二手房成交累计月同比及分城市能级累计月同比

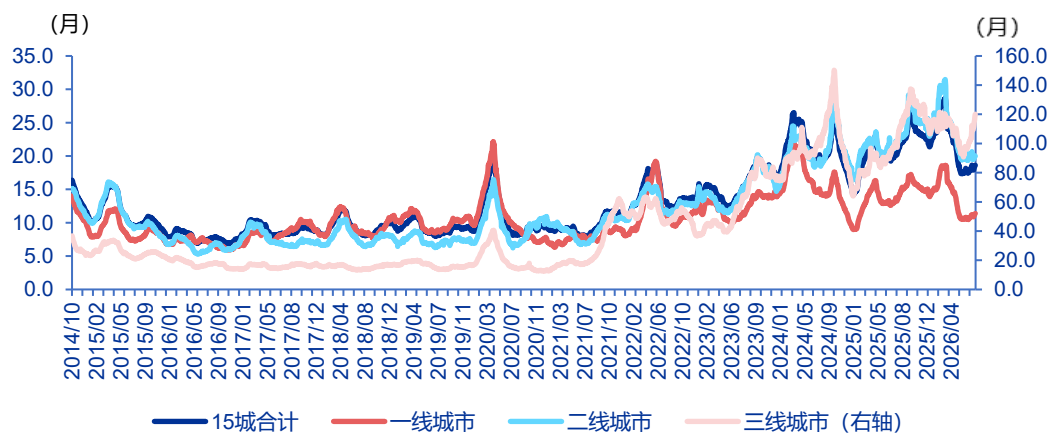


资料来源：Wind，申万宏源研究

1.3 新房库存：15 城上周推盘 57 万平，可售面积环比下降 0.16%，去化月数环比上升 0.59 个月

上周（2026/8/8-2026/8/14）15 个重点城市合计推盘 57 万平米，合计成交 70 万平米，成交推盘比（去化率指标）为 1.24 倍，26 年 5 月-7 月对应周成交/推盘比（去化率指标）分别为 1.5 倍、1.2 倍和 1.34 倍。上周末（2026/8/14）15 个重点城市合计住宅可售面积为 8170.8 万平米，环比下降 0.16%。上周末（2026/8/14）15 个重点城市住宅 3 个月移动平均去化月数为 18.6 个月，环比上升 0.59 个月。

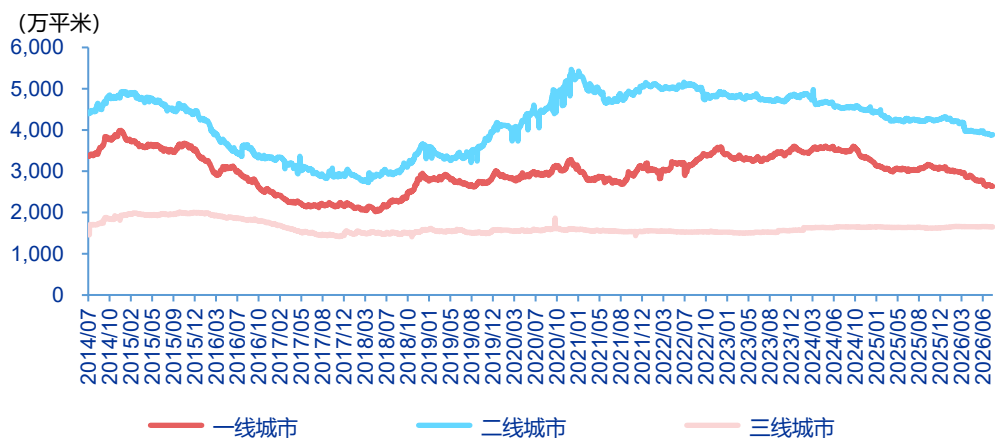
图 7：15 城可售面积去化月数及分城市能级表现（3 个月移动平均）



资料来源：Wind，申万宏源研究

备注：城市包括：4 个一线城市北京、上海、广州、深圳，7 个二线城市杭州、南京、青岛、苏州、厦门、福州、泉州；4 个三线城市：泉州、惠州、江阴、莆田。

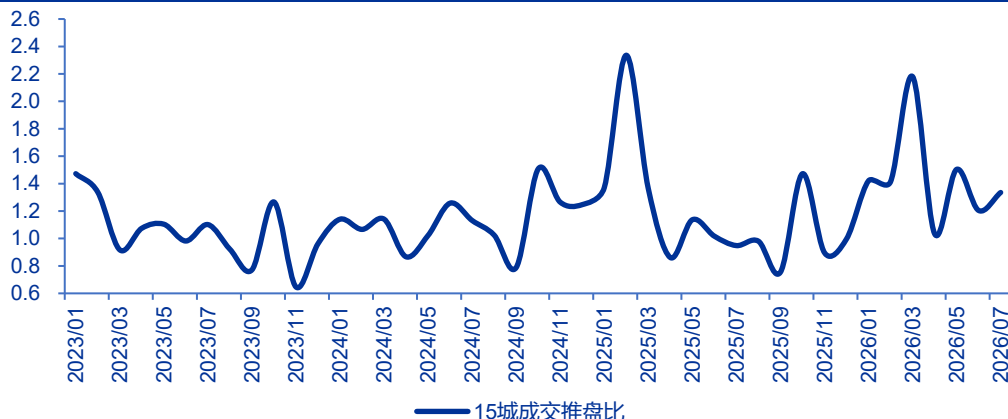
图 8：15 城可售面积及分城市能级表现



资料来源：Wind，申万宏源研究

备注：城市包括：4 个一线城市北京、上海、广州、深圳，7 个二线城市杭州、南京、青岛、苏州、厦门、福州、泉州；4 个三线城市：泉州、惠州、江阴、莆田。

图 9：15 城成交推盘比(新房成交面积/新增推盘面积)



资料来源：Wind，申万宏源研究

备注：城市包括：4 个一线城市北京、上海、广州、深圳，7 个二线城市杭州、南京、青岛、苏州、厦门、福州、泉州；4 个三线城市：泉州、惠州、江阴、莆田。

2. 行业政策和新闻跟踪

2.1 地产行业

因城施策方面，四川印发《四川省城市更新“十五五”规划》，提出实施城镇危旧房改造 6 万套，改造老旧小区 8000 个、城中村 420 个；**公积金政策方面**，山东威海公积金贷款额度上调，单缴存人最高 80 万，双缴存人最高 120 万；郑州调整 2026 年度公积金缴存基数，月缴存额上限升至 6924 元；**土地市场方面**，北京房山、顺义两宗宅地底价 16.6 亿元出让；北京 3 宗涉宅用地 137.7 亿元出让，其中，金茂 97.6 亿元、溢价率 14.1% 竞得四季青地块，招商蛇口 15.0 亿元、溢价率 23.5% 竞得苹果园地块；**REITs 方面**，中金凯德商业持有型不动产 ABS 在上交所挂牌，发行规模 31.5 亿元，底层资产为上海新天地旗舰综合体项目凯德晶萃广场；天津华夏大悦城商业 REIT 正式申报，拟发行 55.6 亿元，底层资产为天津南开大悦城。

表 1：上周地产行业重点新闻

类型	时间	概要	主要内容
因城施策	2026/8/11	香港：香港房协 10 月起辖下出租屋邨租金上调 2.85%，每户月均多缴 73 至 200 港元	8 月 11 日，香港房屋协会宣布 10 月 1 日起辖下出租屋邨租金上调 2.9%，新租金维持至 2028 年 9 月 30 日，甲类及乙类租户每月平均多缴约 73 港元及 200 港元。
	2026/8/14	四川：印发《四川省城市更新“十五五”规划》，改造老旧小区 8000 个	8 月 14 日，《四川省城市更新“十五五”规划》正式印发，提出实施城镇危旧房改造约 6 万套，改造老旧小区 8000 个，既有住宅加装电梯 1.5 万部，建设改造城市地下管网及附属设施 5.9 万公里以上，实施城中村改造 420 个，改造老旧街区厂区

公积金政策	2026/8/11	威海：山东威海公积金贷款额度上调，单缴存人最高 80 万双缴存人 120 万	220 个，新改建城市公共停车场约 200 个、新增公共停车位超 9 万个。 8 月 11 日，山东省威海市住房公积金管理中心优化调整住房公积金使用政策。单缴存人最高贷款额度由 60 万调整至 80 万，双缴存人最高贷款额度由 100 万调整至 120 万。多项优惠政策额度叠加后，单缴存人不超过 160 万、双缴存人不超过 200 万。
	2026/8/12	郑州：调整 2026 年度公积金缴存基数，月缴存额上限升至 6924 元	8 月 11 日，郑州住房公积金管理中心调整 2026 年度住房公积金缴存基数，新标准自 2026 年 7 月 1 日起执行，适用至 2027 年 6 月 30 日。缴存基数上限为 2.9 万元，下限为 2350 元，月缴存额上限为 6924 元，下限为 236 元，较 2025 年度的上限 6604 元和下限 210 元有所上调。缴存比例维持 5%至 12%。灵活就业人员月缴存额下限为 118 元。
土地市场	2026/8/11	北京：两宗宅地底价成交收金 16.6 亿元	8 月 11 日，北京房山良乡大学城、顺义马头庄村两宗宅地出让，总土地出让面积 7.5 万平方米，总规划建筑面积 10.3 万平方米，总起始价 16.6 亿元。最终两宗地块均以底价顺利成交，共收金 16.6 亿元。
	2026/8/12	北京：土拍收金 137.7 亿，金茂 97.6 亿落子四季青，招商蛇口 15.0 亿元竞得苹果园地块	8 月 12 日，北京 3 宗涉宅用地以 137.7 亿元出让。海淀四季青镇地块由金茂以 97.6 亿元竞得，溢价率 14.1%，楼面价 6.8 万元/平方米；石景山苹果园地块由招商蛇口以 15.0 亿元竞得，溢价率 23.5%，楼面价 3.6 万元/平方米；石景山刘娘府地块以底价 25 亿元出让，楼面价 4.2 万元/平方米。
REITs	2026/8/14	昆明：盘龙区一宗宅地以 3.7 亿元成交	8 月 14 日，昆明市盘龙区龙泉街道一宗宅地以总价 3.7 亿元出让，出让面积约 44.7 亩，容积率 2.9，计容建筑面积约 8.6 万平方米。地块紧邻地铁 2 号线龙头街站。
	2026/8/12	REITs：中金凯德商业持有型不动产 ABS 在上交所挂牌，发行规模 31.5 亿元	8 月 11 日，中金凯德商业持有型不动产 ABS 在上交所挂牌，发行规模 31.5 亿元，为目前国内规模最大的外资机构间 REITs。底层资产为上海新天地旗舰综合体项目凯德晶萃广场，总可租赁面积超 13 万平方米。
	2026/8/12	REITs：天津华夏大悦城商业 REIT 正式申报，拟发行规模 55.6 亿元	8 月 11 日，天津华夏大悦城封闭式商业不动产证券投资基金正式申报，原始权益人为大悦城控股体系中粮置业投资有限公司。底层资产为天津南开大悦城，可租赁面积 9.0 万平方米，截至 2026 年一季度评估值 65.0 亿元，出租率 98.4%，2025 年销售额超 40 亿元，客流量 2830 万人次。拟发行规模 55.6 亿元。

资料来源：观点网，财联社，申万宏源研究

2.2 物管行业

因城施策方面，江苏省住建厅与市场监管局联合发布《江苏省住宅小区物业服务公示公开清单及模板》，统一规范物业公示事项与格式、物业费收支明细、公共水电费分摊明细、公共经营收益等五大事项；上海市民政局、上海市房屋管理局联合印发《关于进一步推进“物业+养老”服务的实施方案》，支持物企与养老机构合作发展多种形式养老服务。

表 2：上周物管行业重点新闻

类型	时间	概要	主要内容
因城施策	2026/8/10	江苏：发布物业公示新规，五大事项硬性公开	8 月 9 日，江苏省住建厅与市场监管局联合发布《江苏省住宅小区物业服务公示公开清单及模板》，统一规范物业公示事项与格式，旨在从源头减少物业矛盾纠纷。新规将公示内容分为法定强制公开和引导性公开两类，其中五大硬性必公开项包括：在岗人员信息、物业费收支明细、公共水电费分摊明细、公共经营收益（广告、车位等）、维修资金使用记录。针对以往公示杂乱问题，新规配套全省统一标准化模板，明确人员信息长期公示、其他事项每半年更新，并设定了进驻 5 日内公示、变更 3 日内公告、7 日内更换的硬性时限。
	2026/8/13	上海：上海印发物业+养老实施方案 支持物企与养老机构合作	8 月 13 日，上海市民政局、上海市房屋管理局联合印发《关于进一步推进“物业+养老”服务的实施方案》。方案要求各区、各街镇结合实际情况，选取条件成熟的住宅小区，指导物业服务企业因地制宜发展多种形式的“物业+养老”服务。

资料来源：观点网，申万宏源研究

3. 重点公司公告

3.1 地产公司

年度业绩方面，多家房企预告 26H1 业绩及同比：绿城中国 0.5-1 亿元（-76%~-52%）；龙湖集团 18-20 亿元（-44.1%~-37.9%）；**经营数据方面**，多家房企公布了 7 月销售数据及同比：保利发展 149.2 亿元（-17.2%）；新城控股 8.6 亿元（-48.1%）；中国金茂 92.0 亿元（+8.8%）；华润置地 141.0 亿元（+6.0%）；**融资担保方面**，万科为子公司广州万瑜 4 亿元借款提供股权质押担保；华发股份拟向控股股东华发集团定向增发股票的申请获上交所受理；**股份回购方面**，8 月 10-14 日，领展房产基金累计耗资约 1.4 亿港元回购 368.2 万股。

表 3：上周重点地产公司公告

类型	公司	日期	内容
年度业绩	绿城中国	2026/8/10	绿城中国公告，预计 2026 年上半年本公司股东应占利润约为人民币 0.5 亿元至 1 亿元，较上年同期的人民币 2.10 亿元同比下降约 52%-76%。报告期内，公司利润指标同比下降的主要原因系：（1）上半年结转面积及均价同比下降，导致收入减少；（2）房地产市场仍处于调整期，公司为促进长远发展，持续推动长库存去化，收入结构中的毛利率有所下降；（3）公司计划了一定金额的资产减值损失，进一步影响股东应占利润。上半年，公司持续压降有息负债，短期债务占比低于 25%，现金短债比保持在 2 倍以上，整体经营安全稳健。
	龙湖集团	2026/8/14	龙湖集团公告，预计 2026 年上半年公司归母净利润约 18-20 亿元，同比下降 37.9%至 44.1%。

经营数据	保利发展	2026/8/11	2026 年 7 月，保利发展实现签约金额 149.2 亿元，同比-17.2%；签约面积 78.0 万平方米，同比-14.3%。
	新城控股	2026/8/11	2026 年 7 月，新城控股实现合同销售金额约 8.6 亿元，同比-48.1%；销售面积约 14.0 万平方米，同比-34.7%。
	中国金茂	2026/8/11	2026 年 7 月，中国金茂取得签约销售金额 92.0 亿元，同比+8.8%；签约销售建筑面积 27.3 万平方米，同比-27.5%。
	华润置地	2026/8/12	2026 年 7 月，华润置地实现合同销售金额约 141.0 亿元，同比+6.0%；销售面积约 41.0 万平方米，同比-11.0%。1-7 月累计合同销售金额约 1,306.0 亿元，同比+5.7%；累计销售面积约 357.3 万平方米，同比-22.0%。
融资担保	万科 A	2026/8/13	8 月 13 日，万科企业发布公告，公司之控股子公司广州万瑜房地产有限公司向第三方申请借款人民币 4 亿元，还款期限不晚于 2029 年 3 月 31 日。公司之控股子公司以广州万庚持有的广州万瑜 24.2%股权质押及广州万航持有的广州万瑜 13.4%股权质押，为主合同项下债务人的债务及相关义务提供担保。
	华发股份	2026/8/14	华发股份发布 2026 年度向特定对象发行 A 股股票募集说明书，拟向控股股东华发集团以现金全额认购方式定增募资不超过 26.5 亿元，发行数量不超过约 8 亿股（限售期 36 个月），募集资金将全部用于珠海、绍兴及成都等地的 7 个商品住宅及综合开发项目。该申请已于 2026 年 8 月 14 日获交易所受理。
股份回购	领展房产基金	2026/8/10	领展房产基金于 2026 年 8 月 10 日耗资约 2730.4 万港元，回购公司股份 70 万股，回购价格最高 39.2 港元，回购价格最低 38.6 港元。
	领展房产基金	2026/8/11	领展房产基金于 2026 年 8 月 11 日耗资约 3690.1 万港元，回购公司股份 95.2 万股，回购价格最高 39 港元，回购价格最低 38.6 港元。
	领展房产基金	2026/8/12	领展房产基金于 2026 年 8 月 12 日耗资约 3,509.8 万港元，回购公司股份 91.4 万股，回购价格最高 38.5 港元，回购价格最低 38.3 港元。
	领展房产基金	2026/8/13	领展房产基金于 2026 年 8 月 13 日耗资约 1907.0 万港元，回购公司股份 49.4 万股，回购价格最高 38.7 港元，回购价格最低 38.4 港元。
	领展房产基金	2026/8/14	领展房产基金于 2026 年 8 月 14 日耗资约 2408.9 万港元，回购公司股份 62.2 万股，回购价格最高 38.8 港元，回购价格最低 38.4 港元。

资料来源：各公司公告，申万宏源研究

3.2 物管及房产经纪公司

股份回购方面，8 月 10-13 日贝壳-W 累计耗资约 707.9 万美元回购公司股份 123.2 万股。



表 4：上周重点物管公司公告

类型	公司	日期	内容
股份回购	贝壳-W	2026/8/10	贝壳-W 于 2026 年 8 月 10 日耗资约 200.0 万美元，回购公司股份 34.1 万股，回购价格最高 5.9 美元，回购价格最低 5.8 美元。
	贝壳-W	2026/8/11	贝壳-W 于 2026 年 8 月 11 日耗资约 300.0 万美元，回购公司股份 53.0 万股，回购价格最高 5.7 美元，回购价格最低 5.6 美元。
	贝壳-W	2026/8/12	贝壳-W 于 2026 年 8 月 12 日耗资约 200.0 万美元，回购公司股份 34.7 万股，回购价格最高 5.8 美元，回购价格最低 5.7 美元。



贝壳-W 2026/8/13 贝壳-W 于 2026 年 8 月 13 日耗资约 7.9 万美元，回购公司股份 1.4 万股，回购价格最高 5.72 美元，回购价格最低 5.66 美元。

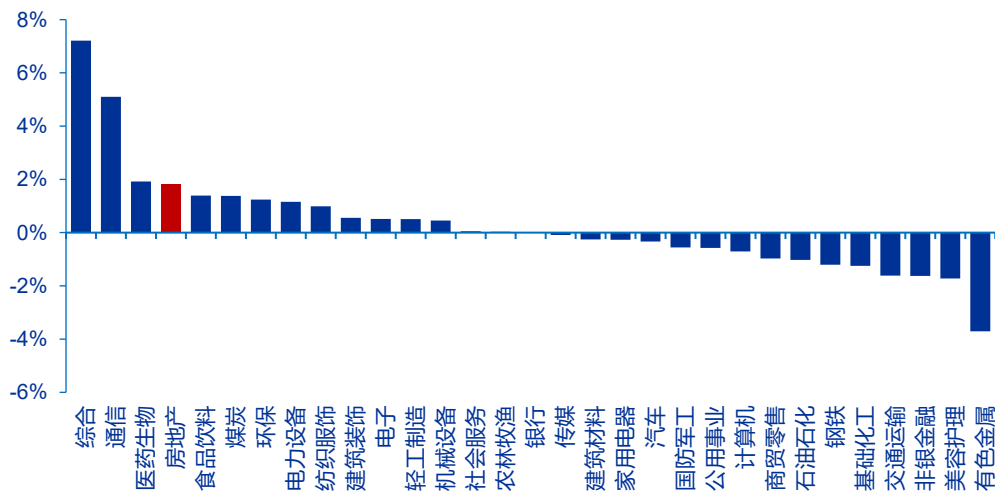
资料来源：各公司公告，申万宏源研究

4. 板块行情回顾

4.1 地产板块

板块表现方面，SW 房地产指数上涨 1.81%，沪深 300 指数下跌 0.61%，相对收益为 2.42%，板块表现强于大市，在 31 个板块排名中排第 4 位。个股表现方面，SW 房地产板块涨跌幅排名前 5 位的房地产个股分别为：京投发展、香江控股、荣丰控股、*ST 发展、深振业 A，上周涨跌幅排名后 5 位的房地产个股分别为*ST 皇庭、*ST 数源、黑牡丹、万科 A、华发股份。

图 10：上周 A 股各板块涨跌幅排名情况



资料来源：Wind，申万宏源研究

注：上周为 2026/8/8-2026/8/14

表 5：上周房地产个股涨跌幅排名

房地产个股涨跌幅前十名				房地产个股涨跌幅后十名		
排名	代码	名称	涨跌幅%	代码	名称	涨跌幅%
1	600683.SH	京投发展	31.82	000056.SZ	*ST 皇庭	(8.41)
2	600162.SH	香江控股	26.34	000909.SZ	*ST 数源	(5.37)
3	000668.SZ	荣丰控股	17.96	600510.SH	黑牡丹	(3.33)
4	000838.SZ	*ST 发展	12.40	000002.SZ	万科 A	(2.80)
5	000006.SZ	深振业 A	11.74	600325.SH	华发股份	(2.44)
6	600604.SH	市北高新	9.91	600383.SH	金地集团	(2.22)
7	000620.SZ	盈新发展	8.99	600064.SH	南京高科	(1.44)
8	001979.SZ	招商蛇口	8.26	002208.SZ	合肥城建	(1.40)



9	000608.SZ	阳光股份	8.08	600515.SH	海南机场	(1.38)
10	600266.SH	城建发展	7.94	000031.SZ	大悦城	(1.37)

资料来源：Wind，申万宏源研究
注：上周为 2026/8/8-2026/8/14

表 6：主流 AH 上市房企估值表

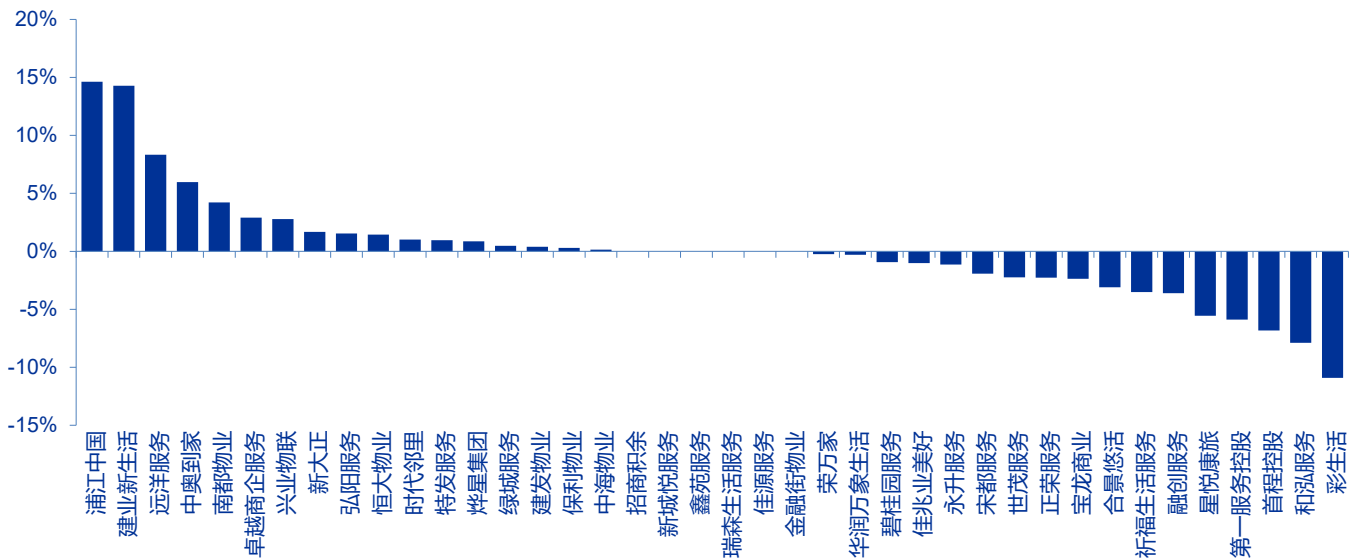
公司代码	公司简称	收盘价 (元)	EPS (元)			市盈率			市净率 PB (LF)		归母净利润 (亿元)			归母净利润增速		
		8月14日	2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E
601155.SH	新城控股	11.15	0.30	0.40	0.62	37.0	27.8	18.0	0.4	6.8	9.0	14.0	-9.6%	32.9%	54.9%	
001979.SZ	招商蛇口	7.60	0.08	0.14	0.22	66.9	52.6	34.0	0.7	10.2	13.0	20.1	-74.6%	27.3%	54.5%	
600048.SH	保利发展	5.27	0.09	0.13	0.14	61.0	39.1	38.1	0.3	10.3	16.2	16.6	-79.3%	56.1%	2.5%	
002244.SZ	滨江集团	9.16	0.68	0.76	0.80	13.5	12.0	11.4	0.9	21.2	23.8	24.9	-16.9%	12.2%	4.9%	
600325.SH	华发股份	2.40	-3.48	-1.10	0.01	-0.7	-2.2	347.6	0.8	-95.0	-30.1	0.2	-1098.2%	-68.3%	-100.6%	
600153.SH	建发股份	8.73	-3.91	0.53	0.86	-2.3	16.4	10.1	0.6	-108.1	15.4	25.0	-467.1%	-114.3%	62.1%	
0960.HK	龙湖集团	5.60	0.15	0.01	0.02	38.9	696.9	245.2	0.3	10.2	0.6	1.6	-90.2%	-94.4%	184.2%	
0123.HK	越秀地产	3.39	0.01	0.02	0.12	247.6	223.5	27.1	0.3	0.6	0.6	5.0	-94.7%	10.8%	724.6%	
3900.HK	绿城中国	6.55	0.03	0.08	0.31	234.4	80.8	20.9	0.5	0.7	2.1	8.0	-95.6%	190.2%	285.9%	
1972.HK	太古地产	20.47	1.34	1.13	1.21	15.8	18.1	16.9	0.5	74.6	65.3	69.7	27.4%	-12.5%	6.8%	
0101.HK	恒隆地产	6.14	0.33	0.51	0.54	19.6	12.3	11.7	0.3	16.3	25.9	27.3	-18.2%	58.7%	5.5%	
0683.HK	嘉里建设	16.38	0.59	0.84	1.59	28.1	19.6	10.3	0.3	8.5	12.1	23.1	13.2%	43.3%	90.2%	
0823.HK	领展房产基金	33.54	-3.18	-1.52	-0.79	-13.9	-22.3	-42.9	0.7	-64.0	-39.7	-20.7	255.9%	-37.9%	-48.0%	
0688.HK	中国海外发展	11.66	1.16	1.04	1.01	10.1	11.2	11.6	0.3	126.9	114.1	110.4	-18.8%	-10.1%	-3.3%	
1109.HK	华润置地	29.58	3.56	3.39	3.43	8.3	8.7	8.6	0.8	254.2	241.4	244.4	-0.6%	-5.0%	1.2%	
1908.HK	建发国际集团	13.30	1.58	1.56	1.69	9.7	8.8	8.1	1.1	31.8	35.0	37.9	-25.4%	10.1%	8.0%	
0817.HK	中国金茂	1.28	0.04	0.05	0.06	29.1	23.4	21.0	0.5	5.9	7.4	8.2	-15.6%	24.5%	11.6%	
0081.HK	中国海外宏洋集团	2.21	0.09	0.10	0.13	25.8	22.2	17.4	0.3	3.0	3.5	4.5	-68.1%	15.9%	28.1%	
0119.HK	保利置业集团	1.28	0.06	0.06	0.08	21.6	21.9	16.2	0.2	2.3	2.2	3.0	23.2%	-1.0%	35.0%	
平均值			(0.0)	0.4	0.6	44.8	66.9	43.8	0.5	16.7	27.2	32.8	-97.5%	7.3%	74.1%	

资料来源：Wind，申万宏源研究（注：以上单位均为人民币，盈利预测为申万宏源房地产团队预测，取 2026/8/14 收盘价，汇率为 0.87。建发国际集团、中国金茂 2025 年归母净利润采用扣除永续债后口径；太古地产采用归母核心净利润口径；领展房产基金 2025 年归母净利润对应其 FY2026 归母净利润。）

4.2 物管板块

板块表现方面，物业管理板块个股平均上涨 0.05%，沪深 300 指数下跌 0.61%，相对收益为 0.66%，板块表现强于大市。个股表现方面，物业管理板块涨跌幅排名前 5 位的物业管理个股分别为：浦江中国、建业新生活、远洋服务、中奥到家、南都物业，上周涨跌幅排名后 5 位的物业管理个股分别为彩生活、和泓服务、首程控股、第一服务控股、星悦康旅。

图 11：上周物业管理板块个股涨跌幅排名情况



资料来源：Wind，申万宏源研究

截至上周末，板块平均 26、27 年 PE 分别为 14、13 倍，其中，估值较高的贝壳-W26、27 年 PE 分别为 33、29 倍，华润万象生活的 26、27 年 PE 分别为 18、16 倍，绿城服务的 26、27 年 PE 分别为 11、10 倍。

表 7：上周物业管理个股涨跌幅排名

物业管理个股涨跌幅前十名				物业管理个股涨跌幅后十名		
排名	代码	名称	周涨跌幅 (%)	代码	名称	周涨跌幅 (%)
1	1417.HK	浦江中国	14.62	1778.HK	彩生活	(10.91)
2	9983.HK	建业新生活	14.29	6093.HK	和泓服务	(7.89)
3	6677.HK	远洋服务	8.33	0697.HK	首程控股	(6.83)
4	1538.HK	中奥到家	5.97	2107.HK	第一服务控股	(5.88)
5	603506.SH	南都物业	4.21	3662.HK	星悦康旅	(5.56)
6	6989.HK	卓越商企服务	2.91	1516.HK	融创服务	(3.61)
7	9916.HK	兴业物联	2.78	3686.HK	祈福生活服务	(3.51)
8	002968.SZ	新大正	1.68	3913.HK	合景悠活	(3.11)
9	1971.HK	弘阳服务	1.54	9909.HK	宝龙商业	(2.37)
10	6666.HK	恒大物业	1.44	6958.HK	正荣服务	(2.27)

资料来源：Wind，申万宏源研究

注：上周为 2026/8/8-2026/8/14

表 8：主流 AH 上市物业管理/经纪企业估值情况

公司代码	公司简称	收盘价 (元)	EPS (元)	市盈率	市净率 PB (LF)	归母净利润 (亿元)	归母净利润增速
------	------	---------	---------	-----	-------------	------------	---------



		8月14日	2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E	2025A	2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E
001914.SZ	招商积余	8.71	0.62	0.94	1.01	14.0	9.3	8.6	0.9	6.5	9.9	10.7	-22.1%	50.5%	8.4%
2423.HK	贝壳-W	37.96	0.90	1.11	1.28	43.6	33.4	29.1	2.1	29.9	39.1	44.7	-26.3%	30.5%	14.5%
2869.HK	绿城服务	3.64	0.28	0.33	0.38	13.0	11.1	9.6	1.5	8.80	10.3	11.9	12.1%	17.2%	15.4%
2669.HK	中海物业	2.95	0.42	0.45	0.47	7.1	6.6	6.2	1.7	13.67	14.7	15.6	-9.5%	7.6%	5.9%
6049.HK	保利物业	23.93	2.81	2.95	3.11	8.5	8.1	7.7	1.3	15.49	16.3	17.2	5.1%	5.3%	5.4%
1209.HK	华润万象生活	34.46	1.74	1.93	2.11	19.8	17.9	16.3	5.3	39.69	44.0	48.2	9.4%	10.8%	9.7%
平均值			1.13	1.28	1.39	17.7	14.4	12.9	2.1	19.0	22.4	24.7	-5.2%	20.3%	9.9%

资料来源：Wind，申万宏源研究（注：以上单位均为人民币，盈利预测为申万宏源房地产团队预测，A、H 股均取 2026/8/14 收盘价，汇率为 0.87。）

5. 风险提示

- 1) 销售去化不及预期，融资超预期趋紧
- 2) 物管行业人工成本上行超预期。

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东团队	茅炯	021-33388488	maojiong@swwhysc.com
华北团队	肖霞	15724767486	xiaoxia@swwhysc.com
华南团队	王维宇	0755-82990590	wangweiyu@swwhysc.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swwhysc.com
华东创新团队	朱晓艺	18702179817	zhuxiaoyi@swwhysc.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20% 以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5% 之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数 (A 股)、恒生中国企业指数 (H 股)、纳斯达克指数 (美股)

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司（隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”）在中华人民共和国内地（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户（包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司强烈建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。