下载日志已记录，仅供内部参考

申万宏源研究 SWS RESEARCH

2026 年 08 月 29 日

现房制度下行业格局重构，“地价降+房价稳”周期来临

—— 地产及物管行业周报（2026/8/22-2026/8/28）

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

本期投资提示：

- **地产行业数据：新房、二手房成交周环比分化，可售面积环比下降。**上周(8.22-8.28)34 个重点城市新房合计成交 196.1 万平米，环比+7.7%，其中，一二线环比+7.7%，三四线环比+7.6%。8 月(8.1-8.28)34 城一手房成交同比-7.2%，较 7 月-3.8pct。其中，一二线同比-6.1%，三四线同比-21.9%，分别较 7 月-3.2pct 和-10.4pct。上周 13 城二手房合计成交 99.9 万平米，环比-3.8%；8 月累计成交同比-2.2%，较 7 月-13.3pct。库存方面，上周 15 城合计推盘 77 万平米，合计成交 97 万平米，对应成交推盘比为 1.25 倍，较前一周有所回升。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（2026/8/28）15 城合计住宅可售面积为 8148.7 万平米，环比-0.23%。3 个月移动平均去化月数为 19.4 个月，环比+0.4 个月。
- **主要政策新闻：多部门政策组合拳推进房地产发展新模式。**宏观方面，住建部、自然资源部、央行及证监会等多部门印发多篇关于完善商品住房销售制度、房地产信贷款管理等相关通知，内容涉及部署各地稳步推进商品房销售制度改革，推进现房销售、预售资金监管、将个人住房贷款最长年限由 30 年延长至 40 年、推动融资由主体信用转向项目导向，支持上市房企再融资、多类债券及不动产 REITs、不动产私募基金融资等；因城施策方面，成都住建局等 4 部门发布《进一步优化促进房地产市场平稳健康发展相关政策措施的通知》，明确公积金贷款最低首付比例 15%并给予 20%利息补贴。
- **公司动态跟踪：中海宏洋、我爱我家 26H1 业绩亮眼。**多家房企、物管及中介公司公布 26H1 业绩及同比：中海宏洋 3.3 亿元（+15.4%）；嘉里建设 7.4 亿港元（+20%）；中国金茂 8.8 亿元（-19.3%）；绿城中国 0.8 亿元（-61.1%）；中国海外发展 70.3 亿元（-18.2%）；新城控股 8.5 亿元（-5.2%）；滨江集团 15.5 亿元（-16.3%）；保利发展 19.6 亿元（-40.8%）；建发国际集团 8.3 亿元（-9.7%）；龙湖集团 19.6 亿元（-39.0%）；越秀地产 0.9 亿元（-93.6%）；招商蛇口 5.3 亿元（-63.5%）；建发股份 9.9 亿元（+17.6%）；保利置业-7.4 亿元（-456.1%）；保利物业 9.3 亿元（+4.8%）；招商积余 5.0 亿元（+0.2%）；我爱我家 0.8 亿元（+110.4%）。
- **一周板块回顾：上周房地产板块强于大市、物管板块弱于大市。**板块表现方面，SW 房地产指数上涨 2.59%，沪深 300 指数下跌 0.21%，相对收益为 2.8%，板块表现强于大市，在 31 个板块排名中排第 10 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：香江控股、沙河股份、深物业 A、京投发展、新城控股，上周涨跌幅排名后 5 位的房地产个股分别为荣安地产、*ST 中迪、陆家嘴、招商蛇口、亚太实业。板块表现方面，物业管理板块个股平均下跌 1.05%，沪深 300 指数下跌 0.21%，相对收益为-0.84%，板块表现弱于大市。当前主流 AH 房企 26/27PE 均值分别为 68.5/45.1 倍；物管 26/27PE 均值分别 13.9/12.8 倍。
- **投资分析意见：核心城市房价逐步止跌回稳，维持“看好”评级。**我们认为，现房销售制度是房地产发展模式的重大改革，将推动房企从金融模式回归制造业模式；新政后新房供给将显著缩量，但需求有强支撑，推动改善供需关系，进一步强化上海等核心城市房价底部确立；虽房企经营将阶段性承压，但核心城市房价企稳、地价下降、集中度将跳升、股债融资将助力优质企业成长。此外，二手房对新房替代增强，渗透率提升利好中介企业。我们维持“**看好**”评级，推荐：1）优质房企：建发国际、中国海外发展、中国金茂、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）二手房中介：贝壳-W，关注我爱我家；3）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； 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。**

下载日志已记录，仅供内部参考

1．行业数据

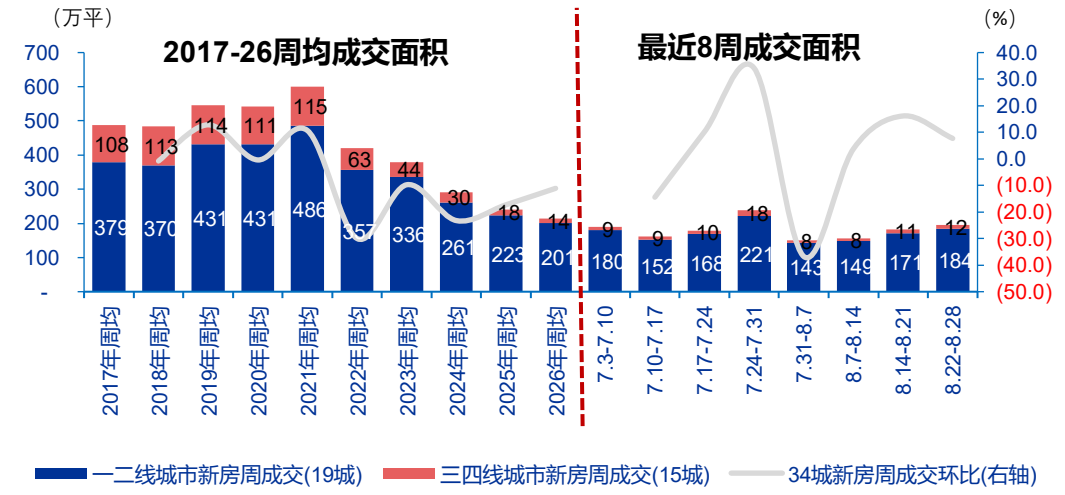
1.1 新房成交量

1.1.1 成交周环比：上周 34 城周成交环比上升 8%，一二线环比上升 8%、三四线环比上升 8%

上周(8.22-8.28)34 个重点城市新房合计成交 196.1 万平米，环比上升 7.7%，较 25 年周均成交 241 万平米下降 18.6%，较本年周均成交 214.3 万平米下降 8.5%。

其中一二线城市合计成交 183.8 万平米，环比上升 7.7%，较 25 年周均成交 222.8 万平米下降 17.5%，较本年周均成交 200.6 万平米下降 8.4%。三四线城市合计成交 12.3 万平米，环比上升 7.6%，较 25 年周均成交 18.3 万平米下降 32.7%，较本年周均成交 13.7 万平米下降 10.1%。

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 7%，一二线同比下降 6%、三四线同比下降 22%

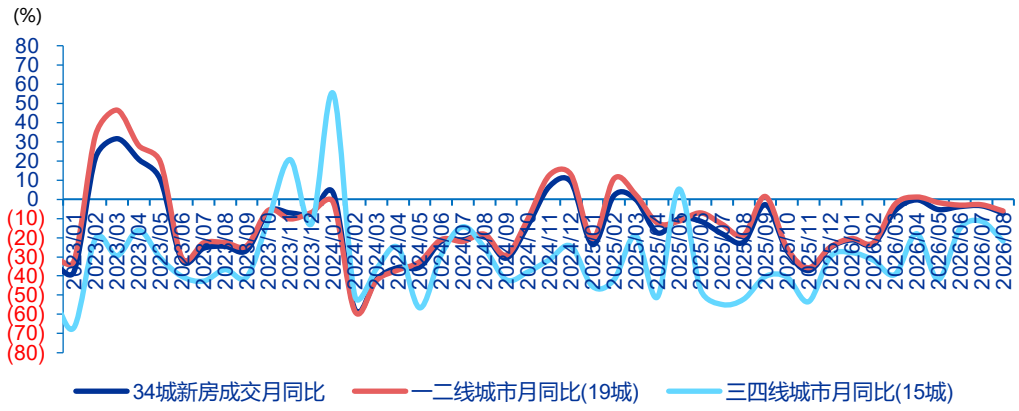
8 月(8.1-8.28)34 个重点城市截止上周一手房合计成交 686 万平米，较 7 月同期环比下降 5.2%，较去年 8 月同期同比下降 7.2%。其中当月成交同比较 7 月下降 3.8pct；年初累计至今成交 0.73 亿平米，同比下降 8.2%。

其中一二线城市合计成交 646.1 万平米，较 7 月同期环比下降 5.1%，较去年 8 月同期同比下降6.1%，其中当月成交同比较7月下降3.2pct；年初累计至今成交6878.5万平米，

下载日志已记录，仅供内部参考

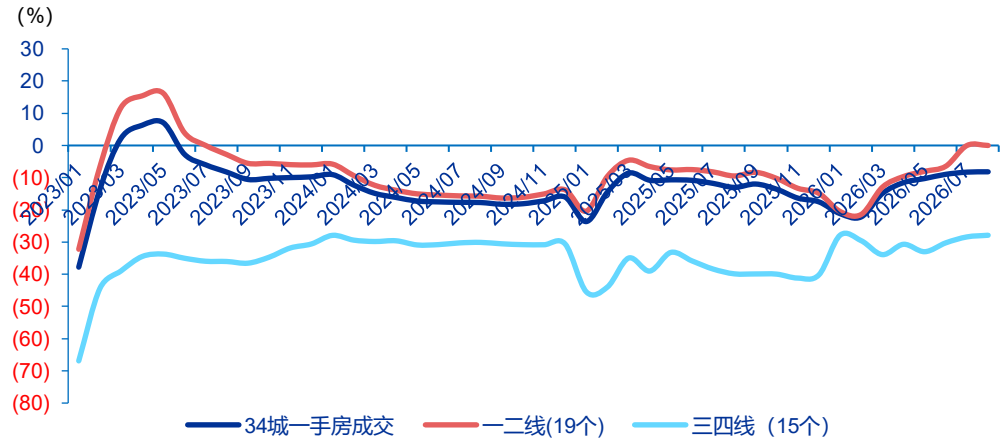
同比下降 6.4%。三四线城市合计成交 40 万平米，较 7 月同期环比下降 5.6%，较去年 8 月同期同比下降 21.9%，其中当月成交同比较 7 月下降 10.4pct；年初累计至今成交 468.8 万平米，同比下降 27.9%。

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



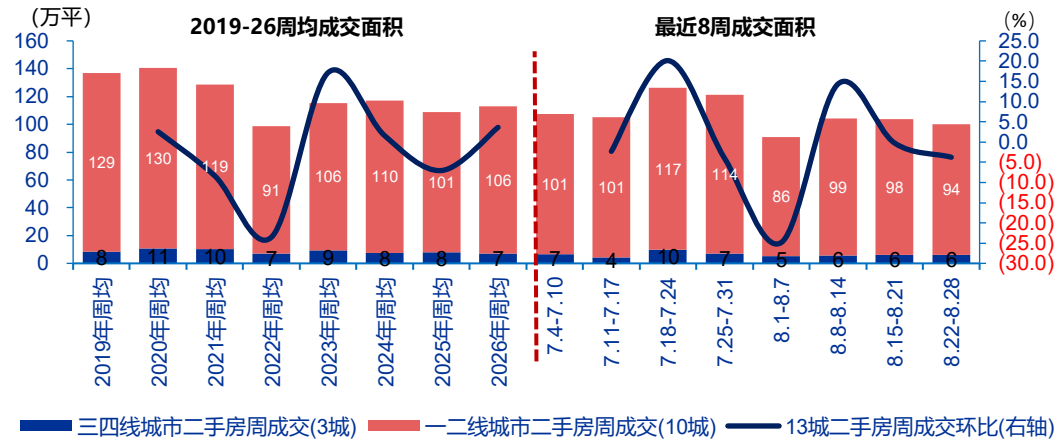
资料来源：Wind，申万宏源研究

1.2 二手房成交量：上周 13 城周成交环比-4%，8 月月成交同比-2%

上周(8.22-8.28)13 个重点城市二手房合计成交 99.9 万平米，环比下降 3.8%；8 月截至上周累计成交 398.9 万平米，较 7 月同期环比下降 12.3%，较去年 8 月同期同比下降 2.2%，其中当月成交同比较 7 月下降 13.3pct；年初累计至今成交 3870.1 万平米，同比上升 1.4%。

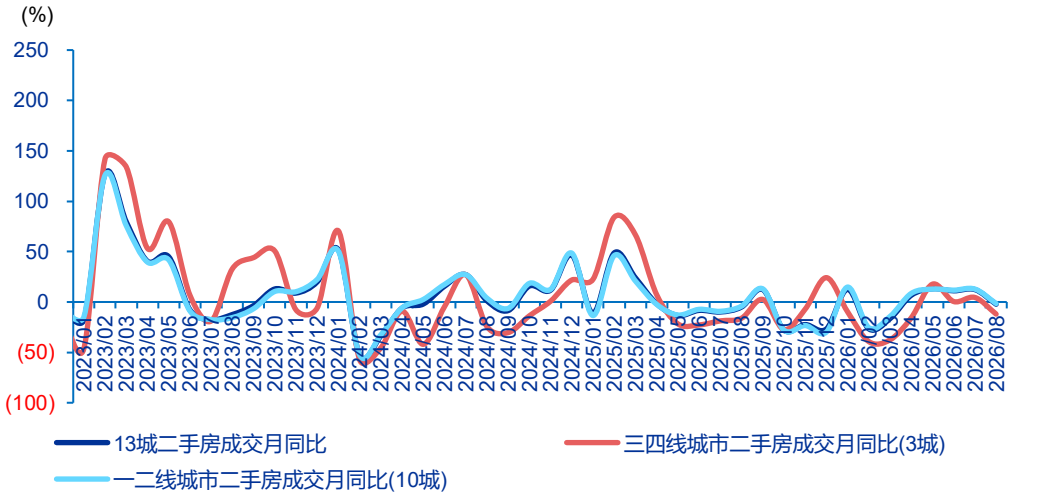
下载日志已记录，仅供内部参考

图 4：13 城二手房周均成交面积&最近 8 周成交面积



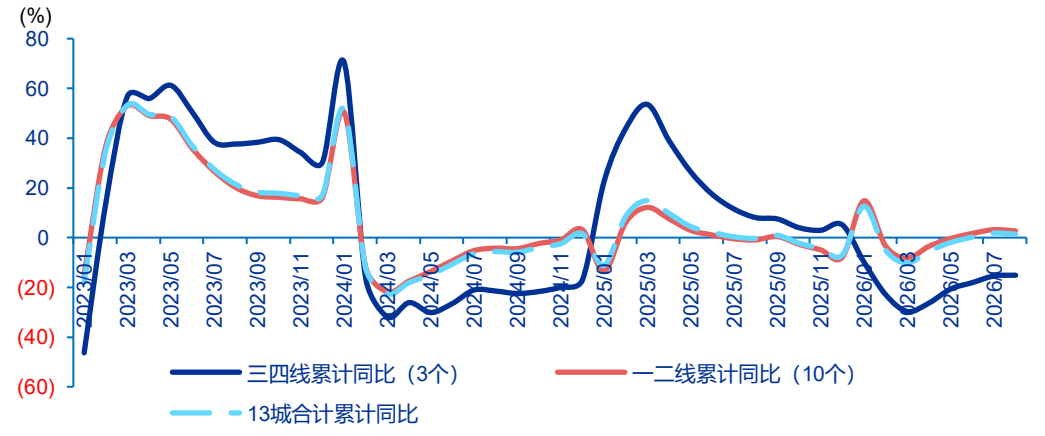
资料来源：Wind，申万宏源研究

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



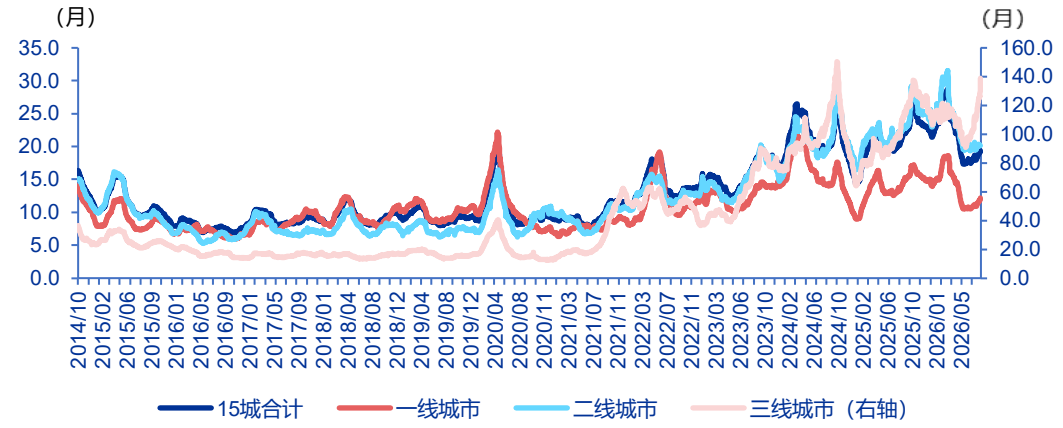
资料来源：Wind，申万宏源研究

下载日志已记录，仅供内部参考

1.3 新房库存：15 城上周推盘 77 万平，可售面积环比下降 0.23%，去化月数环比上升 0.4 个月

上周（2026/8/22-2026/8/28）15 个重点城市合计推盘 77 万平米，合计成交 97 万平米，成交推盘比（去化率指标）为 1.25 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（2026/8/28）15 个重点城市合计住宅可售面积为 8148.7 万平米，环比下降 0.23%。上周末（2026/8/28）15 个重点城市住宅 3 个月移动平均去化月数为 19.4 个月，环比上升 0.4 个月。

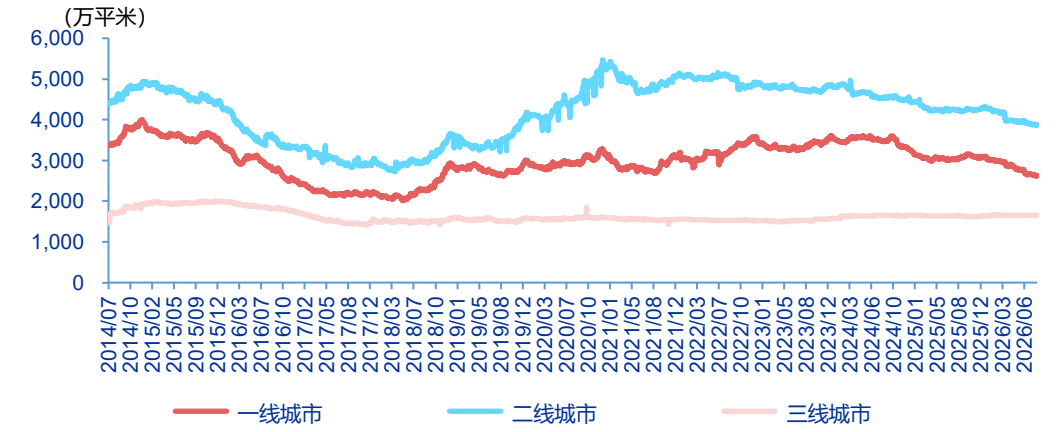
图 7：15 城可售面积去化月数及分城市能级表现（3 个月移动平均）



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

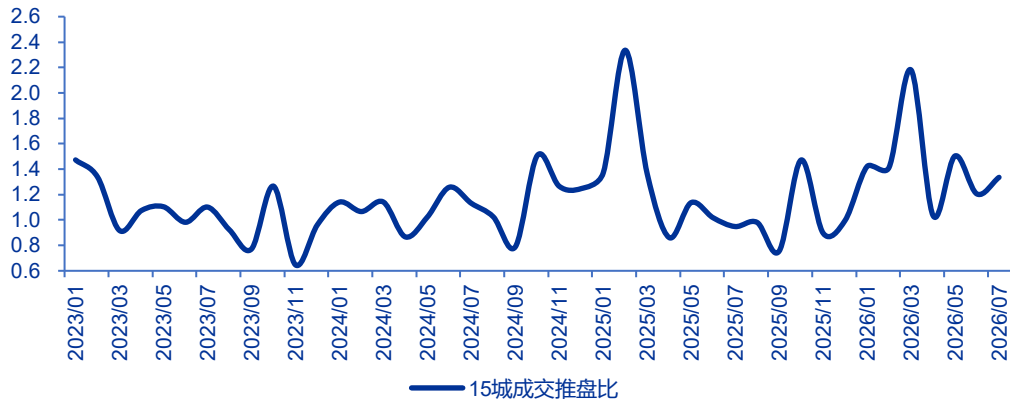


资料来源：Wind，申万宏源研究

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。

下载日志已记录，仅供内部参考

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

宏观方面，《人民日报》连续刊发 4 篇 "钟才文" 署名文章强调要稳定房地产市场、高质量推进城市更新；住建部、自然资源部、央行及证监会等多部门印发多篇关于完善商品住房销售制度、房地产信贷款管理等相关通知，内容涉及部署各地稳步推进商品房销售制度改革，推进现房销售、预售资金监管、将个人住房贷款最长年限由 30 年延长至 40 年、推动融资由主体信用转向项目导向，支持上市房企再融资、多类债券及不动产 REITs、不动产私募基金融资等；**因城施策方面**，成都住建局等 4 部门发布《进一步优化促进房地产市场平稳健康发展相关政策措施的通知》，明确公积金贷款最低首付比例 15%并给予 20%利息补贴，探索收购存量商办用作保障性租赁住房，将房票安置适用范围拓展至商业、办公等非住宅物业；**土地市场方面**，本周多家房企公布拿地金额、溢价率及地块：华润置 80.6 亿元（33%）广州海珠琶洲石榴岗地块、11.2 亿元（62%）郑州高新区涉宅地块、8.8 亿元（12%）合肥经开区宅地；建发国际集团 6.8 亿元（11.1%）台州椒江宅地、4.8 亿元（43.9%）合肥经开区宅地；绿城中国 4.0 亿元（14.2%）杭州低密宅地、6.0 亿元（35%）合肥肥西宅地；中海地产 6.9 亿元（25.8%）宁波高新区宅地、5.1 亿元（41.8%）南宁西乡塘旧改地、4.5 亿元（22%）合肥瑶海宅地。

表 1：上周地产行业重点新闻

类型	时间	概要	主要内容
宏观	2026/8/25	《人民日报》：要稳定房地产市场，高质量推进城市更新	《人民日报》连续刊发 4 篇“钟才文”署名文章聚焦中国经济。其中，文章强调，要稳定房地产市场，高质量推进城市更新。实施好一揽子化债方案，稳妥化解地方债务风险。加强金融风险防控，扎实推进地方中小金融机构改革化险、减量提质。深化资本市场投融资综合改革，进一步健全中

下载日志已记录，仅供内部参考

			长期资金入市机制，提升资本市场韧性和信心。深入排查整治各类风险隐患，坚决遏制重特大事故发生，切实维护人民群众生命财产安全和社会大局稳定。
	2026/8/28	住建部、自然资源部、金融监管总局：三部门联合印发《关于完善商品住房销售制度的通知》	住建部、自然资源部、金融监管总局联合印发通知完善商品住房销售制度：预售项目单体须主体结构封顶，购房资金全部纳入监管账户，通知实施前已取得建设工程规划许可证的项目沿用旧规；新出让土地项目优先现房销售，已拿规划许可的项目鼓励现房销售并备案管理，以此实现 “所见即所得”，化解交付风险；配套优化土地供应，实行项目主办银行制保障开发融资，精简审批、推行 “交房即交证”。
	2026/8/28	中国人民银行、金融监管总局：两部门联合印发《关于改革完善房地产信贷管理 推动加快构建房地产发展新模式的意见》	中国人民银行、国家金融监督管理总局 8 月 28 日联合印发《关于改革完善房地产信贷管理 推动加快构建房地产发展新模式的意见》，将个人住房贷款最长年限由 30 年延长至 40 年，具体期限由购房人与商业银行协商确定；同时要求房贷需满足最低首付比例，贷款金额不得超住房评估价值，并区分贷款期限设置对应的还本付息方式。
	2026/8/28	证监会：支持上市房企再融资，资本市场支持构建房地产发展新模式	中国证监会制定《关于资本市场支持构建房地产发展新模式的意见》，从四方面十二条举措以资本市场支持房地产新模式，推动融资由主体信用转向项目导向，支持上市房企再融资、多类债券及不动产 REITs、不动产私募基金融资，优化证券发行准入与信息披露监管，严打募资相关违法违规行为，健全风险研判、退市及债券风险处置机制，促进金融与地产良性循环。
因城施策	2026/8/24	广西：发布住建“十五五”规划提案：推行现房销售，支持公积金用于老旧住房改造	8 月 24 日，广西发布住房发展“十五五”规划提案，提出加快构建房地产发展新模式，推行现房销售，落实“白名单”项目扩围增效，分类处置已供未动工用地，盘活在建及已竣工未售项目，支持收购存量商品房用作保障性住房等。公积金方面，支持提取公积金用于加装电梯、老旧电梯更新及危旧房改造，允许用于老旧住房自主更新、原拆原建，并扩大灵活就业人员缴存覆盖面，推动公积金制度由侧重支持购房向覆盖租购改养住房全周期转型。保障性住房方面，完善以公租房、保障性租赁住房和配售型保障性住房为主的多层次体系，加大对基本公共服务行业、新业态从业人员、多子女家庭等群体保障力度。住房品质方面，推进“四好”建设，实施 2000 个老旧小区改造、250 个完整社区建设、改造城市危旧房不少于 4 万套，推动物业服务与家政、养老、托育、社区零售等业态深度融合。
	2026/8/25	成都：成都市住建局等 4 部门出台通知，进一步优化促进房地产市场平稳健康发展	成都市住房和城乡建设局等 4 部门发布《进一步优化促进房地产市场平稳健康发展相关政策措施的通知》，其中明确，申请住房公积金贷款的，最低首付款比例为 15%，并给予一年期限、20%的利息补贴，单笔补贴上限 2.5 万元，绿建住房额度上浮 20%；将鼓励区（市）县发放补贴支持购房，支持群众“拆旧建好”；同时将探索收购存量商办等用作保障性租赁住房以及菜市场、养老服务、社区中心等公服配套设施，探索将房票安置的适用范围从住宅拓展至商业、办公用房等非住宅物业的征收补偿。
	2026/8/26	郑州：郑州调整住房公积金贷款政策，存量房首付比例降至 20%	8 月 26 日，郑州住房公积金管理中心发布通知，进一步优化公积金贷款政策。一是降低存量住房首付比例，购买存量住房申请公积金贷款的，首付比例由 30%下调至 20%。二是支持家庭代际互助，借款人可贷额度未达家庭最高限额的，其父母或子女可作为共同借款人参与贷款申请，额度分别计算后合并认定，家庭贷款总额不超过公积金中心规定的最高限额，贷款期限按主借款人年龄核定。

下载日志已记录，仅供内部参考

土地市场	2026/8/24	宁波：中海 6.9 亿竞得宁波高新区 1 宗宅地，成交楼面价 2.2 万元/㎡	8 月 24 日，经过 72 轮竞价，中海以总价 6.9 亿元竞得宁波高新区一宗宅地，成交楼面价 2.2 万元/㎡，溢价 25.8%。
	2026/8/24	南通：通州 2 宗商住地成交 9.5 亿元，本土国企竞得楼面价最高 8955.0 元/㎡	8 月 24 日，南通市通州区 2 宗商住用地成交，总占地约 7.3 万㎡，总成交金额约 9.5 亿元，成交楼面价分别为 8087.0 元/㎡、8955.0 元/㎡。
	2026/8/25	台州：建发 6.8 亿竞得台州椒江宅地 溢价率 11.1%	8 月 25 日，台州兆润房地产有限公司（建发）以 6.8 亿元竞得台州椒江区董家洋板块宅地，溢价率 11.1%，成交楼面价 1.1 万元/㎡。
	2026/8/26	南京：以总价 13.5 亿元出让江宁区方山科技园板块宅地	8 月 26 日，南京成交江宁区方山科技园板块宅地，收金 13.5 亿元，成交楼面价 8966 元/㎡。
	2026/8/26	扬州：以总价 1.2 亿元成功出让 3 宗商业用地	8 月 26 日，扬州成功出让 3 宗商业用地，最终成交总金额达 1.2 亿元，3 宗地块分布在蒋王街道、汤汪街道与扬子津街道，合计面积约 2.9 万平方米。
	2026/8/26	南宁：两宗住宅用地竞价出让，中海以 5.1 亿元竞得南宁西乡塘 94 亩旧改地	8 月 26 日，中海以总价约 5.1 亿元竞得南宁西乡塘 94 亩旧改地，综合溢价率 41.8%；五象湖东 14.65 亩袖珍地出让，成交楼板价 2950 元/㎡，综合溢价率约 2.5%。
	2026/8/27	杭州：绿城 4.0 亿元竞得杭州低密宅地，溢价 14.2%	8 月 27 日，绿城以总价 4.0 亿元竞得杭州临平乔司片区 1 宗宅地，楼面价 9705 元/㎡，溢价率 14.2%。
	2026/8/27	北京：通州 1 宗宅地 8.7 亿元出让，溢价率 27.2%	8 月 27 日，北京通州 1 宗宅地成功出让，由金隅集团以 8.7 亿元竞得，成交楼面价 2.7 万元/㎡，溢价率 27.2%。
	2026/8/28	武汉：武汉土拍 2 宗地成交，总金额 2.4 亿元	8 月 28 日，武汉土拍 2 宗地成交，总金额 2.4 亿元，均以起始价成交。青山地块 1.3 亿元出让，硚口地块 1.1 亿元出让。
	2026/8/28	成都：3 宗涉宅地以 21.3 亿元成交，金茂竞价地块溢价 0.97%	8 月 28 日，成都 3 宗涉宅用地出让，总面积 8.7 万㎡，收金 21.3 亿元。金茂竞得龙泉驿区大面街道（陵川路以南）地块，溢价 0.97%。
	2026/8/28	广州：华润置地 80.6 亿元夺琶洲石榴岗地块，溢价率约 33.0%	8 月 28 日，海珠琶洲石榴岗地块由华润置地以 80.6 亿元成交，溢价率约 33.0%。
	2026/8/28	广州：聚龙湾宅地以 18.7 亿元出让	8 月 28 日，广州聚龙湾 AF0211019 地块以 18.7 亿元出让，实际住宅楼面价约 3.3 万/平。
	2026/8/28	郑州：高新区 2 宗涉宅用地成交，华润置地以 11.2 亿竞得郑政高出〔2026〕14 号（网）地块	8 月 28 日，郑州高新区 2 宗涉宅用地均溢价成交，共收金 13.2 亿元。华润置地以 11.2 亿元竞得郑政高出〔2026〕14 号（网）地块，面积约 80.7 亩，溢价率 62.0%
	2026/8/28	重庆：两江新区地块以总价 7.2 亿元出让，溢价率 19.1%	8 月 28 日，重庆两江新区唐家院子地块以总价 7.2 亿元出让，楼面价 9585 元/㎡，溢价率 19.1%。

下载日志已记录，仅供内部参考

2026/8/28	合肥：合肥成功出让 4 宗 211 亩宅地，揽金 24 亿元。	8 月 28 日，合肥成功出让经开、瑶海、肥西等区域 4 宗 211 亩宅地，揽金 24 亿元。经开区 JK202602 号地块由建发以 4.8 亿元摘得，溢价率 43.9%；经开区 JK202601 号地块由华润以 8.8 亿元摘得，溢价率 12%；瑶海区 YH202610 号地块由中海以 4.5 亿元摘得，溢价率 22%；肥西县 FX202640 号地块由绿城以 6.0 亿元摘得，溢价率 35%。

资料来源：观点网，财联社，申万宏源研究

2.2 物管行业

上周无物业管理行业新闻。

表 2：上周物管行业重点新闻

类型	时间	概要	主要内容
上周无物业管理行业新闻			

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，多家房企公布 26H1 业绩及同比：中国海外宏洋集团 3.3 亿元（+15.4%）；嘉里建设 7.4 亿港元（+20%）；中国金茂 8.8 亿元（-19.3%）；绿城中国 0.8 亿元（-61.1%）；中国海外发展 70.3 亿元（-18.2%）；新城控股 8.5 亿元（-5.2%）；滨江集团 15.5 亿元（-16.3%）；保利发展 19.6 亿元（-40.8%）；建发国际集团 8.3 亿元（-9.7%）；龙湖集团 19.6 亿元（-39.0%）；越秀地产 0.9 亿元（-93.6%）；招商蛇口 5.3 亿元（-63.5%）；上海临港 5.6 亿元（+130.8%）；浦东金桥 1.2 亿元（-30.0%）；建发股份 9.9 亿元（+17.6%）；华侨城 A-34.9 亿元（-21.6%）；保利置业集团-7.4 亿元（-456.1%）；**股份/单位回购方面**，领展房产基金于 8 月 24 日至 8 月 28 日期间累计耗资约 1.37 亿港元，回购约 348 万个基金单位。

表 3：上周重点地产公司公告

类型	公司	日期	内容
年度业绩	中国海外宏洋集团	2026/8/24	2026H1 公司实现营收 141.5 亿元，同比-2.7%；归母净利润 3.3 亿元，同比+15.4%；基本每股收益人民币 9.2 分，同比+15%；毛利率和归母净利率分别为 11.8%和 2.3%，同比分别+2.5pct 和+0.3pct。
	合肥城建	2026/8/24	2026H1 公司营业收入 33.5 亿元，同比-28.4%；归母净利润-1.9 亿元，同比-1698.5%。

下载日志已记录，仅供内部参考

嘉里建设	2026/8/24	2026H1 公司营业收入 55.6 亿港元，同比-31%；合并收入 66.7 亿港元，同比-33%；核心利润（基础溢利）7.8 亿港元，同比-9%；归母净利润 7.4 亿港元，同比+20%。
中国金茂	2026/8/25	26H1 公司营业收入 214 亿元，同比-14.7%；归母净利润 8.8 亿元，同比-19.3%；归母净利润（扣永续债利息 3.3 亿元后）5.5 亿元，同比-27.7%；基本每股收益 0.04 元，同比-28%。公司毛利率、归母净利率分别为 11.6%、2.6%，同比分别-4.5pct、-0.5pct。
绿城中国	2026/8/25	26H1 公司营业收入 394.8 亿元，同比-26.0%；归母净利润 0.8 亿元，同比-61.1%；基本每股收益 0.03 元，同比-62.5%。公司毛利率、归母净利率分别为 11.1%、0.21%，同比分别-2.3pct，-0.2pct。
中国海外发展	2026/8/26	2026H1，公司营收 976.0 亿元，同比+17.3%；归母净利润 70.3 亿元，同比-18.2%；核心归母净利润 79.3 亿元，同比-9.7%；基本每股收益 0.64 元，同比-19.0%；毛利率和归母净利率分别为 16.1%和 7.2%，同比分别-1.3pct 和-3.1pct。
上海临港	2026/8/26	2026H1，公司营收 26.0 亿元，同比-5.1%；归母净利润 5.6 亿元，同比+130.8%；核心归母净利润 3.3 亿元，同比+54.7%；基本每股收益 0.22 元，同比+120.0%。归母净利率 21.5%。
新城控股	2026/8/27	新城控股发布 2026 年上半年业绩，2026H1，公司实现营业收入 176.4 亿元，同比-20.2%；归母净利润 8.5 亿元，同比-5.2%；经营性现金流 8.2 亿元，同比+188.4%；总资产 2,576.8 亿元，同比-3.0%；归母净资产 624.8 亿元，同比+1.4%；资产负债率 69.7%，较上年末-1.1 个百分点。
滨江集团	2026/8/27	滨江集团发布 2026 年上半年业绩，2026H1，公司实现营业收入 321.1 亿元，同比-29.4%；归母净利润 15.5 亿元，同比-16.3%；经营性现金流 55.3 亿元，同比+161.7%；总资产 1,928.2 亿元，同比-7.4%；归母净资产 306.9 亿元，同比+4.1%；资产负债率 72.4%，较上年末-4.0 个百分点。
保利发展	2026/8/27	保利发展发布 2026 年上半年业绩，2026H1，公司实现营业总收入 1,028.6 亿元，同比-12.0%；归母净利润 19.6 亿元，同比-40.8%；签约销售金额 1,351.1 亿元，同比-6.9%；经营性现金流 245.5 亿元，同比+53.3%；总资产 11,652.3 亿元，同比-2.0%；归母净资产 1,945.8 亿元，同比+0.8%；资产负债率 71.8%，较上年末-0.5 个百分点。
建发国际集团	2026/8/27	建发国际集团发布 2026 年上半年业绩，2026H1，公司实现营收 178.0 亿元，同比-47.9%；其中分业务看，物业开发收入 152.5 亿元，同比-52.6%，占总营收比 85.7%；毛利 25.5 亿元，同比-42.2%；净利润 9.1 亿元，同比-39.5%；归母净利润 8.3 亿元，同比-9.7%；
浦东金桥	2026/8/27	浦东金桥发布 2026 年上半年业绩，2026H1，公司实现营业收入 10.7 亿元，同比+11.2%；归母净利润 1.2 亿元，同比-30.0%；经营性现金流 8.9 亿元，上年同期为-10.3 亿元；总资产 474.0 亿元，同比-0.1%；归母净资产 147.1 亿元，同比-3.1%。
万科 A	2026/8/27	万科 A 发布 2026 年上半年业绩，2026H1，公司实现营业收入 701.7 亿元，同比-33.4%；归母净亏损 149.5 亿元，同比-25.2%；经营性现金流 4.9 亿元，同比+116.3%；销售金额 358 亿元，同比-48.2%；销售面积 293 万㎡，同比-45.6%；总资产 9,597.6 亿元，同比-6.0%；归母净资产 1,021.8 亿元，同比-12.6%；资产负债率 77.5%，较年初+0.6 个百分点；净负债率 135.4%，较年初+11.9 个百分点。
龙湖集团	2026/8/28	26H1 公司营业收入 398 亿元，同比-32.3%；归母净利润 19.6 亿元，同比-39.0%；核心净利润 0.6 亿元，同比-95%；每股基本收益 0.285 元，同比-40%。分业务看，地产结算收入 261 亿元，同比-43%；运营及服务收入 137 亿元，同比+3.2%。26H1 公司毛利率、归母净利率、核心净利率分别为 11.1%、4.9%、0.2%，同比分别-1.5pct、-0.5pct、-2.2pct；

下载日志已记录，仅供内部参考

	越秀地产	2026/8/28	26H1 公司营业收入 366.5 亿元，同比-23.0%；归母净利润 0.9 亿元，同比-93.6%；核心净利润 0.8 亿元，同比-94.6%；每股基本收益 0.022 元，同比-93.5%。分业务看，地产结算收入 333.8 亿元，同比-27.2%；运营及服务收入 32.7 亿元，同比+12.1%。26H1 公司毛利率、归母净利率、核心净利率分别为 6.2%、0.2%、0.2%，同比分别-4.4pct、-2.7pct、-3.1pct。
	招商蛇口	2026/8/28	26H1 公司营业收入 548 亿元，同比+6.4%；归母净利润 5.3 亿元，同比-63.5%；扣非后归母净利 0.6 亿元，同比-93.4%；基本每股收益 0.06 元，同比-57%。公司毛利率、归母净利率分别为 13.3%、1.0%，同比分别-1.1pct、-1.8pct。
	建发股份	2026/8/28	2026H1 公司实现营业收入 3037.8 亿元，同比-3.7%；归母净利润 9.9 亿元，同比+17.6%；核心净利润 10.8 亿元，同比+59.5%。
	华侨城 A	2026/8/28	2026H1 公司实现营业收入 130.3 亿元，同比+15.2%；归母净利润-34.9 亿元，同比-21.6%；核心净利润-34.8 亿元，同比-19.5%。
	金地集团	2026/8/28	2026H1 公司实现营业收入 125.4 亿元，同比-20.0%；归母净利润-27.5 亿元；核心净利润-31.3 亿元。
	保利置业集团	2026/8/28	2026H1，公司实现营收 150.9 亿元，同比-18.2%；毛利 9.1 亿元，同比-71.8%；归母净利润-7.4 亿元，同比-456.1%；基本每股收益-0.19 元，同比-456.1%。
	旭辉控股集团	2026/8/28	2026H1，公司实现营业收入 45.4 亿元，同比-63.1%；毛利 3.4 亿元，同比-65.4%；归母净利润-59.9 亿元，同比亏损收窄。
融资担保	中国海外发展	2026/8/27	中国海外发展公告，其全资附属公司中海企业发展集团有限公司发行的两期公司债将于 8 月 28 日起在深圳证券交易所上市交易。该债券于 2026 年 8 月 20 日至 21 日发行，合计规模约 34 亿元，分为“26 中海 05”和“26 中海 06”两个品种，期限分别为 3 年和 5 年，票面利率分别为 1.50%和 1.75%，主体及债项评级均为 AAA。
	华发股份	2026/8/27	华发股份公告，拟向控股股东华发集团定向发行不超过 8.1 亿股 A 股股票，募集资金不超过 26.5 亿元，华发集团以现金认购，发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日均价，所购股份锁定 36 个月，全部用于珠海、绍兴、成都的 7 个在建房地产项目。
股份回购	领展房产基金	2026/8/24	领展房产基金于 2026 年 8 月 24 日耗资约 3296.5 万港元，回购单位 83.7 万个，回购价格最高 39.7 港元，最低 39.2 港元。
	领展房产基金	2026/8/25	领展房产基金于 2026 年 8 月 25 日耗资约 2327.1 万港元，回购公司股份 59.3 万单位，回购价格最高 39.6 港元，回购价格最低 39.1 港元。
	领展房产基金	2026/8/26	8 月 26 日，领展耗资约 1810.8 万港元，回购 46.1 万个单位，回购价格最高 39.4 港元，最低 39.2 港元。
	领展房产基金	2026/8/27	领展房产基金于 2026 年 8 月 27 日耗资约 3130.0 万港元，回购公司股份 80 万股，回购价格最高 39.4 港元，回购价格最低 38.8 港元。
	领展房产基金	2026/8/28	8 月 28 日，领展耗资约 3097.3 万港元，回购 78.9 万个单位，回购价格最高 39.4 港元，最低 39.1 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

年度业绩方面，多家物业管理、房产经纪公司公布 26H1 业绩及同比：保利物业 9.3 亿元（+4.8%）；招商积余 5.0 亿元（+0.2%）；我爱我家 0.8 亿元（+110.4%）。**股份回购方面**，绿城服务于 8 月 25 日至 8 月 28 日期间累计耗资约 1246.9 万港元、回购约 290.2 万股；贝壳-W 于 8 月 25 日至 8 月 27 日期间累计耗资约 600 万美元、回购约 100.6 万股。

下载日志已记录，仅供内部参考

表 4：上周重点物管公司公告

类型	公司	日期	内容
年度业绩	保利物业	2026/8/25	2026H1，公司实现营业收入 88 亿元，同比+5.2%；毛利润 16.9 亿元，同比+4.1%；归母净利润 9.3 亿元，同比+4.8%；毛利率和归母净利率为 19.2%和 10.6%，同比分别-0.2pct、-0.04pct。
	招商积余	2026/8/26	2026H1，公司实现营收 97.7 亿元，同比+6.6%；归母净利润 5.0 亿元，同比+0.2%；扣非后归母净利润 4.9 亿元，同比+5.2%；基本每股收益 0.4725 元，同比+0.7%；毛利率 11.0%，同比-1.4pct；归母净利率为 5.1%，同比-0.3pct。
	我爱我家	2026/8/27	我爱我家发布 2026 年上半年业绩，2026H1，公司实现营业收入 47.0 亿元，同比-16.9%；归母净利润 0.81 亿元，同比+110.4%；经营性现金流 11.3 亿元，同比-34.2%；总资产 232.5 亿元，同比-5.7%；归母净资产 93.6 亿元，同比+0.9%。
股份回购	绿城服务	2026/8/25	绿城服务于 2026 年 8 月 25 日耗资约 395.6 万港元，回购公司股份 91.6 万股，回购价格最高 4.4 港元，回购价格最低 4.2 港元。
	绿城服务	2026/8/26	绿城服务于 2026 年 8 月 26 日耗资约 180.5 万港元，回购公司股份 41.4 万股，回购价格最高 4.4 港元，最低 4.3 港元。
	绿城服务	2026/8/27	绿城服务于 2026 年 8 月 27 日耗资约 491.9 万港元，回购公司股份 115.6 万股，回购价格最高 4.29 港元，回购价格最低 4.22 港元。
	绿城服务	2026/8/28	绿城服务于 2026 年 8 月 28 日耗资约 178.9 万港元，回购公司股份 41.6 万股，回购价格最高 4.3 港元，最低 4.25 港元。
	贝壳-W	2026/8/25	贝壳-W 于 2026 年 8 月 25 日耗资约 200 万美元，回购公司股份 33.6 万股，回购价格最高 6.0 美元，最低 5.9 美元。
	贝壳-W	2026/8/26	贝壳-W 于 2026 年 8 月 26 日耗资约 200.0 万美元，回购公司股份 33.3 万股，回购价格最高 6.16 美元，回购价格最低 5.96 美元。
	贝壳-W	2026/8/27	贝壳-W 于 2026 年 8 月 27 日耗资约 200 万美元，回购公司股份 33.7 万股，回购价格最高 6.0 美元，最低 5.9 美元。

资料来源：各公司公告，申万宏源研究

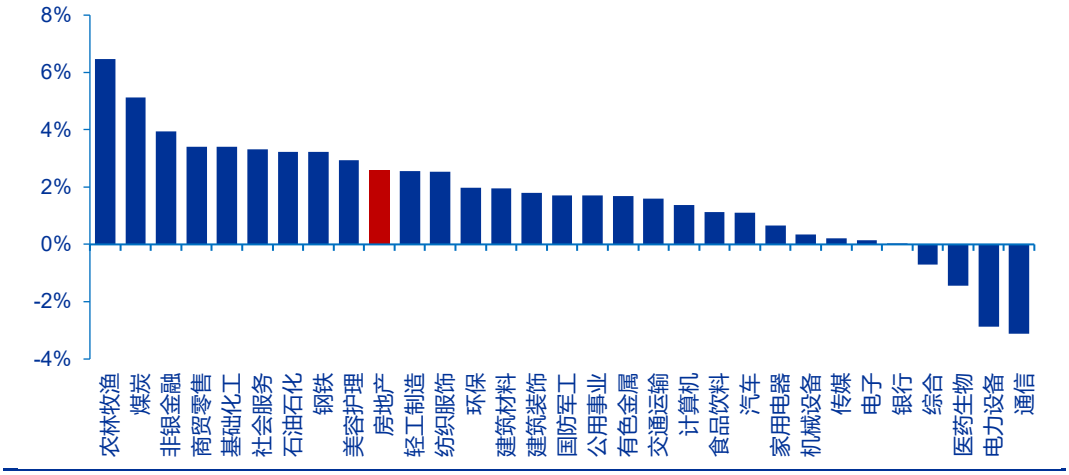
4．板块行情回顾

4.1 地产板块

板块表现方面，SW 房地产指数上涨 2.59%，沪深 300 指数下跌 0.21%，相对收益为 2.8%，板块表现强于大市，在 31 个板块排名中排第 10 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：香江控股、沙河股份、深物业 A、京投发展、新城控股，上周涨跌幅排名后 5 位的房地产个股分别为荣安地产、*ST 中迪、陆家嘴、招商蛇口、亚太实业。

图 10：上周 A 股各板块涨跌幅排名情况

下载日志已记录，仅供内部参考



资料来源：Wind，申万宏源研究

注：上周为 2026/8/22-2026/8/28

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	600162.SH	香江控股	28.23	000517.SZ	荣安地产	(5.91)
2	000014.SZ	沙河股份	13.48	000609.SZ	*ST 中迪	(5.46)
3	000011.SZ	深物业 A	13.10	600663.SH	陆家嘴	(4.16)
4	600683.SH	京投发展	10.19	001979.SZ	招商蛇口	(4.02)
5	601155.SH	新城控股	9.60	000691.SZ	亚太实业	(3.52)
6	600604.SH	市北高新	8.69	600215.SH	派斯林	(3.07)
7	600684.SH	珠江股份	8.67	600568.SH	ST 中珠	(2.26)
8	002285.SZ	世联行	8.37	000615.SZ	*ST 美谷	(2.08)
9	000558.SZ	天府文旅	7.92	000608.SZ	阳光股份	(1.86)
10	000736.SZ	中交发展	7.59	002244.SZ	滨江集团	(1.64)

资料来源：Wind，申万宏源研究

注：上周为 2026/8/22-2026/8/28

表 6：主流 AH 上市房企估值表 cc

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 28 日	2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E	2025A	2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E
601155.SH	新城控股	11.99	0.30	0.40	0.62	39.8	29.9	19.3	0.4	6.8	9.0	14.0	-9.6%	32.9%	54.9%
001979.SZ	招商蛇口	7.16	0.08	0.14	0.22	63.1	49.5	32.1	0.7	10.2	13.0	20.1	-74.6%	27.3%	54.5%
600048.SH	保利发展	5.19	0.09	0.13	0.14	60.0	38.5	37.5	0.3	10.3	16.2	16.6	-79.3%	56.1%	2.5%
002244.SZ	滨江集团	9.01	0.68	0.71	0.73	13.2	12.7	12.4	0.9	21.2	22.2	22.6	-16.9%	4.7%	2.0%
600325.SH	华发股份	2.48	-3.48	-1.10	0.01	-0.7	-2.3	359.2	0.8	-95.0	-30.1	0.2	-1098.2%	-68.3%	-100.6%
600153.SH	建发股份	8.76	-3.91	0.53	0.86	-2.3	16.5	10.2	0.6	-108.1	15.4	25.0	-467.1%	-114.3%	62.1%
0960.HK	龙湖集团	5.87	0.15	0.01	0.02	40.8	731.3	257.3	0.3	10.2	0.6	1.6	-90.2%	-94.4%	184.2%
0123.HK	越秀地产	3.27	0.01	0.02	0.12	238.7	215.5	26.1	0.2	0.6	0.6	5.0	-94.7%	10.8%	724.6%
3900.HK	绿城中国	6.57	0.03	0.08	0.31	235.0	81.0	21.0	0.5	0.7	2.1	8.0	-95.6%	190.2%	285.9%
1972.HK	太古地产	21.21	1.34	1.29	1.34	16.4	16.4	15.8	0.5	74.6	74.3	77.3	27.4%	-0.4%	4.1%
0101.HK	恒隆地产	6.27	0.33	0.45	0.52	20.0	14.3	12.4	0.3	16.3	22.9	26.2	-18.2%	40.1%	14.6%
0683.HK	嘉里建设	16.83	0.59	0.84	1.59	28.8	20.1	10.6	0.3	8.5	12.1	23.1	13.2%	43.3%	90.2%

下载日志已记录，仅供内部参考

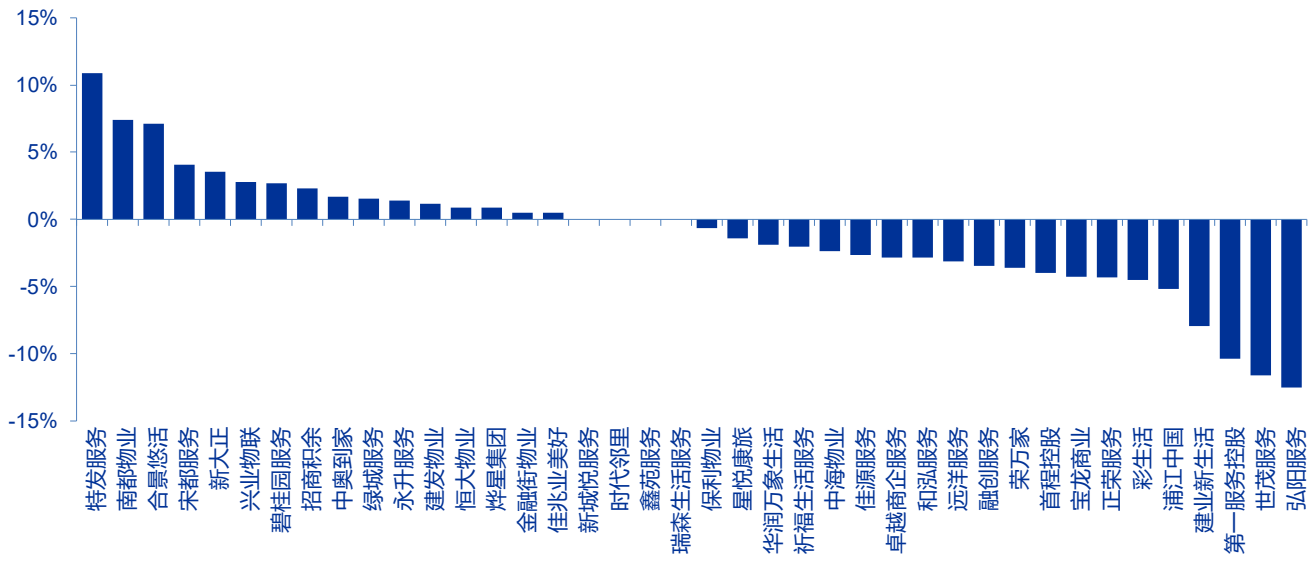
0823.HK	领展房产基金	33.96	-3.18	-1.52	-0.79	-14.0	-22.6	-43.4	0.7	-64.0	-39.7	-20.7	255.9%	-37.9%	-48.0%
0688.HK	中国海外发展	11.95	1.16	1.04	1.01	10.3	11.5	11.9	0.3	126.9	114.1	110.4	-18.8%	-10.1%	-3.3%
1109.HK	华润置地	28.70	3.56	3.39	3.43	8.1	8.5	8.4	0.7	254.2	241.4	244.4	-0.6%	-5.0%	1.2%
1908.HK	建发国际集团	13.37	1.58	1.31	1.46	9.7	10.6	9.5	1.0	31.8	29.3	32.8	-25.4%	-7.9%	11.8%
0817.HK	中国金茂	1.36	0.04	0.05	0.06	31.0	24.9	22.3	0.5	5.9	7.4	8.2	-15.6%	24.6%	11.5%
0081.HK	中国海外宏洋集团	2.46	0.09	0.11	0.13	28.7	22.9	19.0	0.3	3.0	3.8	4.6	-68.1%	25.1%	20.5%
0119.HK	保利置业集团	1.28	0.06	0.06	0.08	21.7	21.9	16.3	0.1	2.3	2.2	3.0	23.2%	-1.0%	35.0%
	平均值		**(0.0)**	**0.4**	**0.6**	**44.6**	**68.5**	**45.1**	**0.5**	**16.7**	**27.2**	**32.8**	**-97.5%**	**6.1%**	**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 2026/8/28 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下跌 1.05%，沪深 300 指数下跌 0.21%，相对收益为-0.84%，板块表现弱于大市。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：特发服务、南都物业、合景悠活、宋都服务、新大正，上周涨跌幅排名后 5 位的物业管理个股分别为弘阳服务、世茂服务、第一服务控股、建业新生活、浦江中国。

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 28、26 倍，华润万象生活的 26、27 年 PE 分别为 18、17 倍，绿城服务的 26、27 年 PE 分别为 11、10 倍。

下载日志已记录，仅供内部参考

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	300917.SZ	特发服务	10.88	1971.HK	弘阳服务	(12.50)
2	603506.SH	南都物业	7.39	0873.HK	世茂服务	(11.63)
3	3913.HK	合景悠活	7.14	2107.HK	第一服务控股	(10.34)
4	9608.HK	宋都服务	4.08	9983.HK	建业新生活	(7.94)
5	002968.SZ	新大正	3.57	1417.HK	浦江中国	(5.17)
6	9916.HK	兴业物联	2.78	1778.HK	彩生活	(4.52)
7	6098.HK	碧桂园服务	2.71	6958.HK	正荣服务	(4.30)
8	001914.SZ	招商积余	2.31	9909.HK	宝龙商业	(4.29)
9	1538.HK	中奥到家	1.67	0697.HK	首程控股	(3.97)
10	2869.HK	绿城服务	1.53	2146.HK	荣万家	(3.61)

资料来源：Wind，申万宏源研究

注：上周为 2026/8/22-2026/8/28

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 28 日	2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E	2025A	2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E
001914.SZ	招商积余	8.87	0.62	0.89	0.94	14.3	9.9	9.4	0.9	6.5	9.4	9.9	-22.1%	43.8%	5.5%
2423.HK	贝壳-W	41.07	0.90	1.42	1.56	47.1	28.2	25.7	2.2	29.9	50.0	54.8	-26.3%	66.9%	9.7%
2869.HK	绿城服务	3.72	0.28	0.33	0.38	13.4	11.4	9.9	1.5	8.8	10.3	11.9	12.1%	17.2%	15.4%
2669.HK	中海物业	3.06	0.42	0.40	0.42	7.3	7.7	7.3	1.6	13.7	13.1	13.8	-9.5%	-4.4%	5.4%
6049.HK	保利物业	24.43	2.81	2.95	3.11	8.7	8.3	7.9	1.3	15.5	16.3	17.2	5.1%	5.3%	5.4%
1209.HK	华润万象生活	34.96	1.74	1.93	2.11	20.1	18.2	16.5	5.4	39.7	44.0	48.2	9.4%	10.8%	9.7%
	平均值		**1.13**	**1.32**	**1.42**	**18.5**	**13.9**	**12.8**	**2.1**	**19.0**	**23.8**	**26.0**	**-5.2%**	**23.2%**	**8.5%**

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 2026/8/28 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。

下载日志已记录，仅供内部参考

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@swhysc.com
华北团队	肖霞	15724767486	xiaoxia@swhysc.com
华南团队	王维宇	0755-82990590	wangweiyu@swhysc.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhysc.com
华东创新团队	朱晓艺	18702179817	zhuxiaoyi@swhysc.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。