下载日志已记录，仅供内部参考

房地产行业专题研究

新陈代谢初显，业绩拐点渐现——2026年中报业绩点评

2026 年 09 月 14 日

【投资要点】

- **核心结论：板块基本面筑底修复，“最差时刻”或已过去，房企业绩分化加剧，部分盈利改善的房企走出独立上涨行情。**
- **2026H1 地产板块营收跌幅有所扩大，规模仍处于收缩状态。**2026H1 申万地产板块营收合计为 5461 亿元，同比减少 23%，较上期跌幅扩大 11pct；其中，房地产开发 2026H1 营收同比增速为-24%，主要受住宅开发拖累；房地产服务 2026H1 营收同比增速为-3%，但物业管理、房地产综合服务逆势上涨 5%和 4%。同时，我们选取了 A+H 股房地产板块 55 家重点上市公司作为样本，2026H1 营收合计 9978 亿元，同比减少 16%，与申万地产板块呈现相似的趋势。
- **2026H1 地产板块公司盈利能力有所好转，归母净利润率下行斜率趋缓，归母净利润同比减亏。**2026H1 申万地产板块归母净利润率为-5.8%，同比减少 0.4pct，归母净利润为-316 亿元，同比减亏 67 亿元，显示盈利能力处于筑底过程中。同样，我们选取了 A+H 股房地产板块 55 家重点上市公司作为样本，有接近一半的公司中报业绩出现改善。上述公司中报归母净利润合计为-53 亿元，同比减亏 71 亿元。同时，2026H1 归母净利润率为-0.5%，相较于 2025H1 同比增加 0.5pct，同样显示盈利能力处于筑底过程中。
- **2026 年地产板块年涨幅跑输上证指数，8 月中报窗口期板块相对走强，房地产服务板块涨幅更大。**申万地产板块 2026 年 1-8 月涨幅为-9.8%，8 月涨幅为 4.3%，相较上证指数涨幅分别落后 8.8pct/领先 0.3pct，中报窗口期间板块跑赢上证指数；其中，住宅开发/物业管理/房产租赁经纪/房地产综合服务等细分板块 2026 年 8 月相对涨幅分别为 1.5%/4.9%/10.7%/2.9%，带动板块上涨。
- **房企业绩分化加剧，也带动个股走势产生差异。**2026H1 新鸿基地产、贝壳、太古地产、陆家嘴、中国海外宏洋等公司业绩逆势提升，今年以来走出个股独立上涨行情；另一方面，万科、华发、华侨城、融创、保利置业等公司业绩出现不同程度下滑，今年以来个股跌幅在 25%以上。我们预计财务稳健、较快完成新旧土储置换的房企将率先实现业绩转正，而高杠杆、去化能力较弱的房企仍在消化历史包袱，业绩恢复速度较慢。

【配置建议】

- **把握本轮政策宽松期及结构性估值修复布局机会。**从业绩端来看，板块盈利能力仍处于筑底修复阶段，部分优质公司业绩逐步出现改善，关注未来新房市场量价走势及上市房企业绩修复进程，建议关注优质头部标的华润置地、招商蛇口、中国金茂、绿城中国等，同步关注三四线布局房企中国海外宏洋。

东方财富证券 Eastmoney Securities

挖掘价值 投资成长

强于大市（维持）

东方财富证券研究所

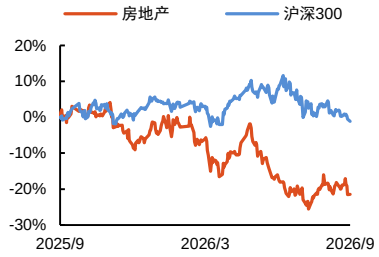
证券分析师：张明远

证书编号：S1160525030005

证券分析师：张凯

证书编号：S1160525080002

相对指数表现



相关研究

《房价的分歧和未来演绎——四维数据看楼市基本面》

2026.09.08

《评级调整扰动下，哪些主体值得关注？》

2026.07.14

《从典型一二线城市楼市成交结构看本轮“小阳春”行情》

2026.05.28

《业绩筑底进行时 个股表现持续分化——2025 年年报及 2026 年一季报点评》

2026.05.27

《REITs 系列报告之一：一文尽览公募 REITs 基础通识与资产图谱》

2026.05.10

下载日志已记录，仅供内部参考

【风险提示】

◆ 房地产市场回暖不及预期风险，宽松政策不及预期风险，个别房企资金风险。

下载日志已记录，仅供内部参考

正文目录

1. “最差时刻”或已过去 房企业绩分化加剧 4
2. 风险提示 8

图表目录

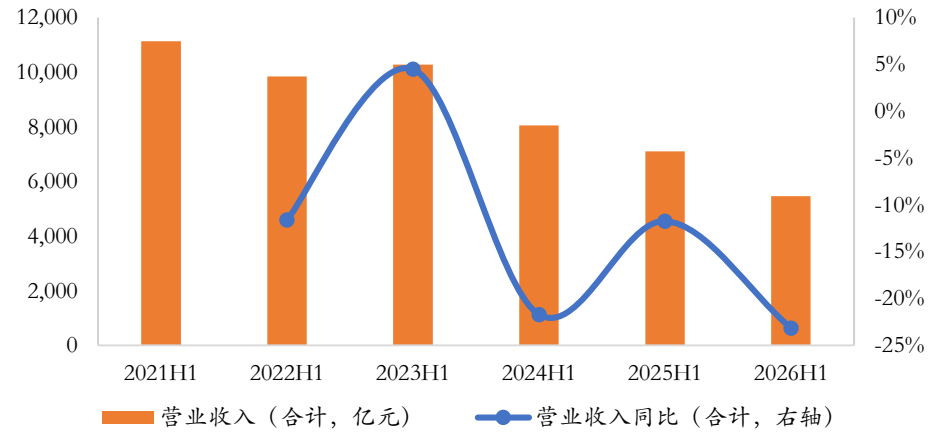
图表 1： 申万地产板块营收表现（合计） 4
图表 2： 申万地产细分板块 2026H1 营收同比表现（合计） 4
图表 3： A+H 股房地产板块 55 家重点上市公司 2026H1 业绩表现 5
图表 4： A+H 股房地产板块 25 家重点上市公司 2026H1 营收表现 6
图表 5： 申万地产板块盈利能力表现（合计） 6
图表 6： 申万地产细分板块 2026H1 盈利能力表现（合计） 6
图表 7： A+H 股房地产板块 25 家重点上市公司 2026H1 归母净利润 7
图表 8： A+H 股房地产板块 25 家重点上市公司 2026H1 归母净利润率 7
图表 9： 申万地产板块及上证指数年涨跌幅（%） 8
图表 10： 申万地产细分板块 2026 年 1-8 月及 8 月相对大盘涨跌幅（%） . 8

下载日志已记录，仅供内部参考

1.“最差时刻”或已过去 房企业绩分化加剧

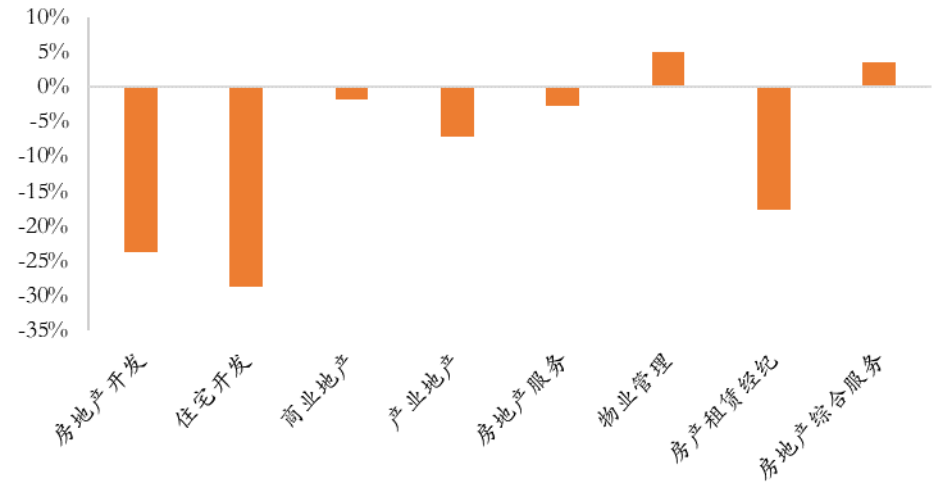
2026H1 申万地产板块营收跌幅有所扩大，规模仍处于收缩状态。2026H1 申万地产板块营收合计为 5461 亿元，同比增速为-23%，较上期跌幅扩大 11pct；其中，房地产开发 2026H1 营收同比增速为-24%，主要受住宅开发拖累；房地产服务 2026H1 营收同比增速为-3%，但物业管理、房地产综合服务逆势上涨 5%和 4%；综合来看，整个板块仍处于营收规模收缩状态。

图表 1：申万地产板块营收表现（合计）



资料来源：Choice 板块数据，东方财富证券研究所

图表 2：申万地产细分板块 2026H1 营收同比表现（合计）



资料来源：Choice 板块数据，东方财富证券研究所

同时，我们选取了 A+H 股房地产板块 55 家重点上市公司作为样本，营收增加的有 21 家，占比 38%，减少的有 34 家，占比 62%，55 家公司 2026H1 营收合计 9978 亿元，同比减少 16%，与申万地产板块呈现相似的趋势。选取 2026H1 25 家营收规模靠前的房企，其中仅有中国海外发展、招商蛇口、新鸿基地产、碧桂园服务、万物云、华侨城 A 的营收同比增长，其余规模房企营收均出现不同程度下滑，拖动板块营收整体下行，其中万科、龙湖、华发、建发国际、首开股份营收下滑超过 30%。

下载日志已记录，仅供内部参考

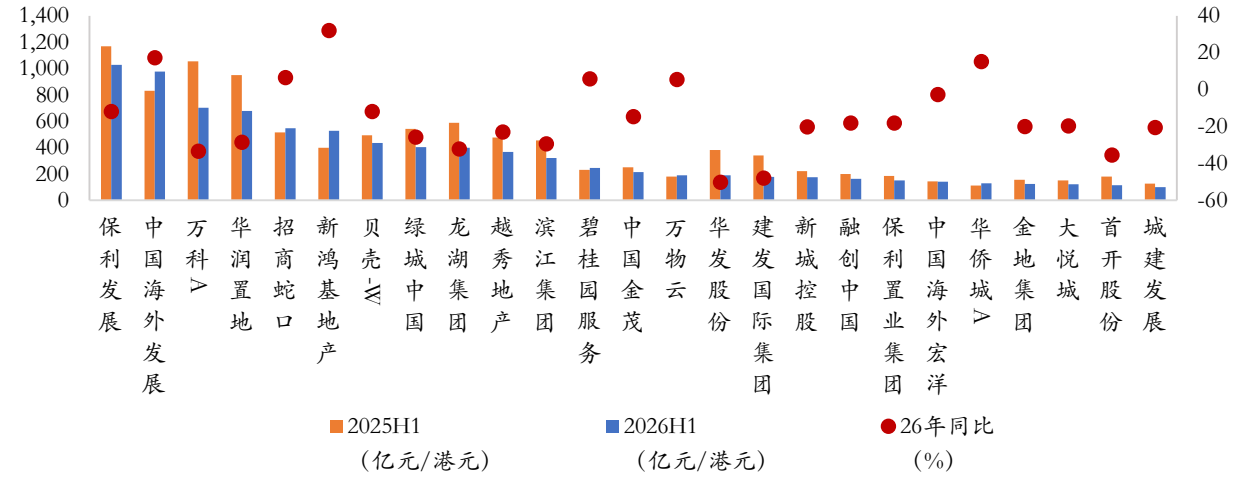
图表 3：A+H 股房地产板块 55 家重点上市公司 2026H1 业绩表现

代码	简称	总市值（亿元/港元）	年涨跌幅(%)	归母净利润			营业收入		
				2025H1（亿元/港元）	2026H1（亿元/港元）	26年同比(%)	2025H1（亿元/港元）	2026H1（亿元/港元）	26年同比(%)
00016.HK	新鸿基地产	3,367.2	23.6	75.2	102.5	36.2	399.3	527.1	32.0
02423.HK	贝壳-W	2,782.9	14.0	21.6	38.8	79.8	493.4	434.3	-12.0
01109.HK	华润置地	2,143.6	13.9	118.8	98.4	-17.2	949.2	678.7	-28.5
00688.HK	中国海外发展	1,371.4	4.4	86.0	70.3	-18.2	832.2	976.0	17.3
01972.HK	太古地产	1,380.6	18.3	-12.0	36.3	/	87.2	94.1	7.9
01209.HK	华润万象生活	892.5	-6.9	20.3	22.4	10.3	85.2	92.2	8.1
600048.SH	保利发展	594.9	-18.0	27.1	19.6	-27.7	1,168.6	1,028.6	-12.0
001979.SZ	招商蛇口	588.7	-23.9	14.5	5.3	-63.5	514.9	547.8	6.4
00960.HK	龙湖集团	447.8	-25.6	32.2	19.6	-39.0	587.5	398.0	-32.3
600895.SH	张江高科	468.6	-30.8	3.7	3.3	-10.8	17.0	18.5	8.6
600663.SH	陆家嘴	389.0	16.7	8.2	11.1	35.9	66.0	81.0	22.7
01908.HK	建发国际集团	299.2	-12.5	9.1	8.3	-9.7	341.7	178.0	-47.9
000002.SZ	万科A	351.2	-32.5	-119.5	-149.5	-25.2	1,053.2	701.7	-33.4
00683.HK	嘉里建设	267.8	-5.0	6.1	7.4	20.1	80.6	55.6	-31.0
002244.SZ	滨江集团	263.2	-15.1	18.5	15.5	-16.3	454.5	321.1	-29.3
601155.SH	新城控股	256.9	-18.4	8.9	8.5	-5.1	221.0	176.4	-20.2
02602.HK	万物云	219.9	7.6	7.9	7.8	-1.3	181.4	191.1	5.4
00817.HK	中国金茂	178.4	9.1	10.9	8.8	-19.3	251.1	214.2	-14.7
03900.HK	绿城中国	159.0	-26.1	2.1	0.8	-61.1	543.0	402.9	-25.8
600007.SH	中国国贸	190.3	1.0	6.3	6.3	0.2	18.9	18.2	-3.9
06098.HK	碧桂园服务	183.8	0.9	10.0	9.5	-4.6	232.7	246.1	5.8
00017.HK	新世界发展	165.8	-9.4	-66.3	-37.3	43.7	167.9	83.9	-50.0
00010.HK	恒隆集团	168.7	-13.9	7.0	7.5	7.0	52.0	63.4	21.9
00123.HK	越秀地产	131.2	-17.7	13.7	0.9	-93.6	475.7	366.5	-23.0
000069.SZ	华侨城A	145.5	-27.0	-28.7	-34.9	-21.6	113.2	130.3	15.1
600675.SH	中华企业	137.2	-15.9	5.2	-3.0	/	66.8	38.2	-42.8
01918.HK	融创中国	120.8	-53.8	-128.1	-139.0	-8.5	199.9	163.5	-18.2
000656.SZ	金科股份	134.5	-11.8	-75.2	0.2	/	23.6	3.0	-87.1
02869.HK	绿城服务	130.8	-5.1	6.1	7.1	15.2	92.9	98.7	6.3
601512.SH	中新集团	120.8	-8.0	5.9	5.1	-13.7	21.0	11.1	-47.5
02669.HK	中海物业	112.6	-21.8	7.7	7.0	-8.9	70.9	74.9	5.6
600648.SH	外高桥	115.3	-5.0	1.0	1.1	7.3	28.6	32.6	14.0
600383.SH	金地集团	102.0	-26.1	-37.0	-27.5	25.6	156.8	125.4	-20.0
00081.HK	中国海外宏洋集团	94.9	36.1	2.8	3.3	15.4	145.4	141.5	-2.7
06049.HK	保利物业	96.1	-8.2	8.9	9.3	4.8	83.9	88.3	5.2
600649.SH	城投控股	96.2	-12.3	1.5	-0.5	/	59.3	28.4	-52.1
000031.SZ	大悦城	94.3	-22.0	1.1	-7.2	/	152.3	122.3	-19.7
001914.SZ	招商积余	93.3	-14.7	4.7	5.0	5.0	91.1	97.7	7.3
600639.SH	浦东金桥	93.0	-4.0	1.8	1.2	-30.0	9.6	10.7	11.2
600376.SH	首开股份	90.3	-47.0	-18.4	-18.4	0.1	180.4	116.3	-35.5
600266.SH	城建发展	87.6	-15.7	6.1	-0.7	/	127.6	101.2	-20.7
002208.SZ	合肥城建	87.3	-12.2	0.1	-1.9	/	46.8	33.5	-28.4
600094.SH	大名城	86.3	-5.8	0.3	0.1	-70.0	15.9	7.6	-52.2
000402.SZ	金融街	78.0	-5.1	-10.1	-0.9	91.4	46.5	46.1	-0.9
600657.SH	信达地产	76.4	-22.3	-36.9	-13.2	64.2	17.8	12.8	-27.8
600510.SH	黑牡丹	72.8	-15.7	0.6	-0.9	/	15.8	13.2	-16.7
600748.SH	上实发展	71.6	-28.4	-7.5	-2.6	65.9	12.3	10.2	-17.6
000560.SZ	我爱我家	68.3	-0.7	0.4	0.8	110.4	56.6	47.0	-16.9
600325.SH	华发股份	66.3	-42.9	1.7	-36.5	/	382.0	190.3	-50.2
000090.SZ	天健集团	65.2	-4.5	0.4	-3.3	/	62.6	65.9	5.2
00119.HK	保利置业集团	52.0	-30.9	2.1	-7.4	/	184.4	150.9	-18.2
300917.SZ	特发服务	52.7	-19.4	0.6	0.6	8.3	13.9	15.0	7.9
601588.SH	北辰实业	51.1	1.1	-15.9	-8.8	44.5	30.2	30.5	0.9
600684.SH	珠江股份	40.9	-15.1	0.2	0.1	-29.5	7.4	7.7	3.5
600622.SH	光大嘉宝	34.8	-18.9	-3.7	-2.4	34.7	6.4	5.8	-9.2

资料来源：Choice 行情数据，Choice 个股数据，东方财富证券研究所，年涨跌幅为截止 2026 年 8 月 31 日数据；

下载日志已记录，仅供内部参考

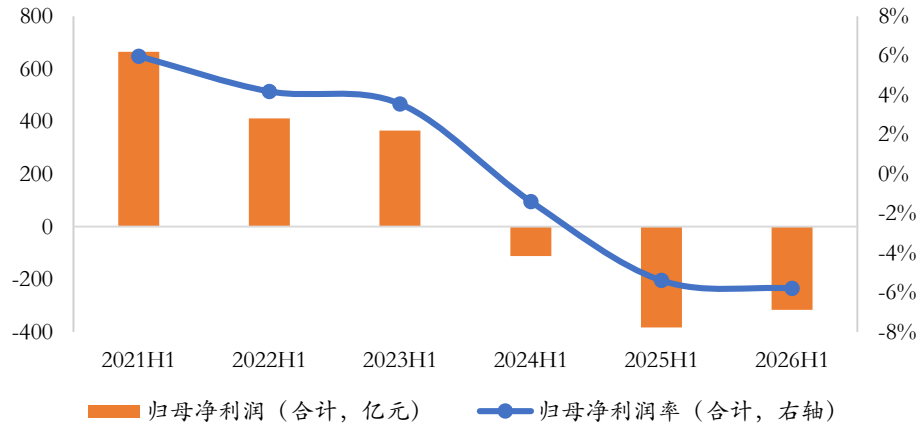
图表 4：A+H 股房地产板块 25 家重点上市公司 2026H1 营收表现



资料来源：Choice 个股数据，东方财富证券研究所

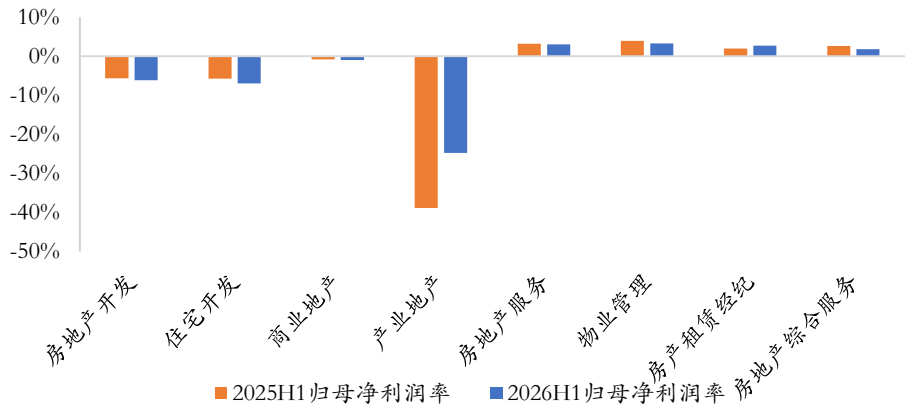
2026H1 申万地产板块公司盈利能力有所好转，归母净利润率下行斜率趋缓，归母净利润同比减亏。2026H1 归母净利润率为-5.8%，同比减少 0.4pct，归母净利润为-316 亿元，同比减亏 67 亿元，显示盈利能力处于筑底过程中。其中房地产开发 2026H1 归母净利润率为-6.2%，同比减少 0.5pct，房地产服务 2026H1 归母净利润率为 3.0%，同比减少 0.2pct。

图表 5：申万地产板块盈利能力表现（合计）



资料来源：Choice 板块数据，东方财富证券研究所

图表 6：申万地产细分板块 2026H1 盈利能力表现（合计）



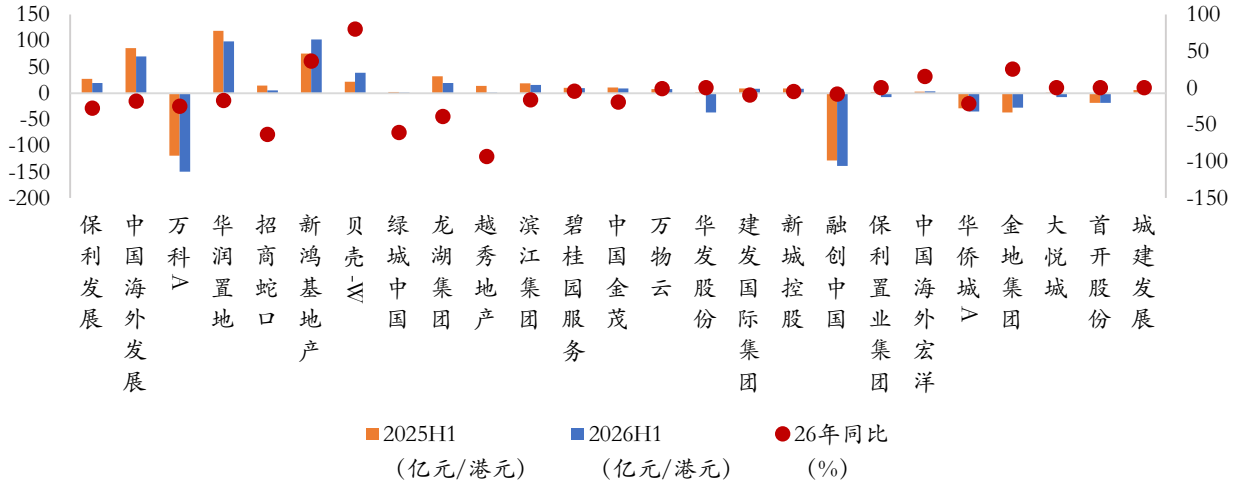
资料来源：Choice 板块数据，东方财富证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

我们选取了 A+H 股房地产板块 55 家重点上市公司作为样本，2026H1 归母净利润增加 14 家、扭亏 2 家、减亏 8 家，合计占比约 44%，减少 19 家、首亏 9 家、增亏 3 家，合计占比约 56%，有接近一半的公司中报业绩出现改善。上述公司中报业绩合计亏损约 53 亿元，较 2025 年中报减亏约 71 亿元。同时，2026H1 归母净利润率为-0.5%，相较于 2025H1 同比增加 0.5pct，显示盈利能力处于筑底过程中，比申万地产板块呈现更好的趋势。

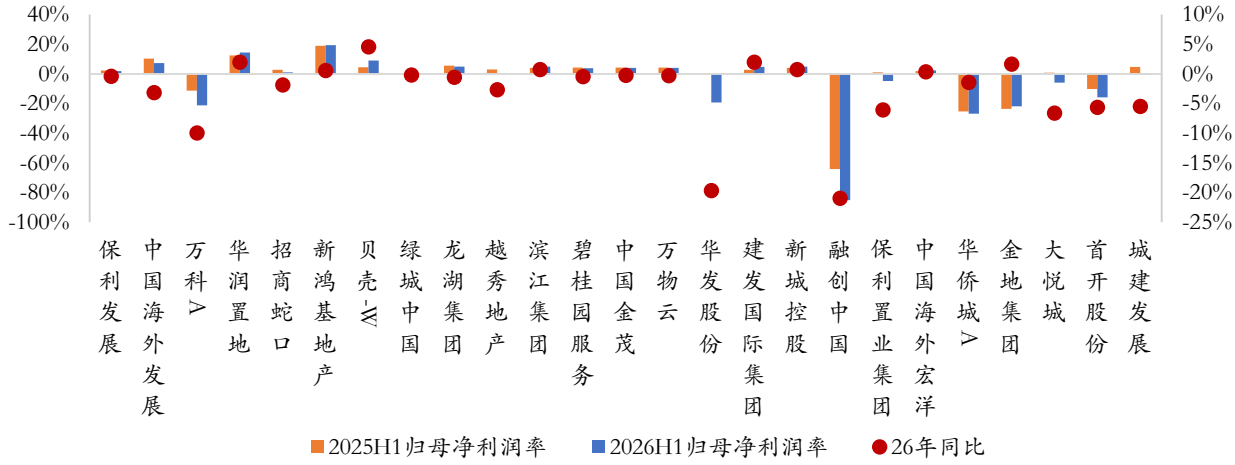
同样，选取 2026H1 25 家营收规模靠前的房企，其中归母净利润同比增长的有新鸿基地产、贝壳、中国海外宏洋、金地 4 家公司，而归母净利润率同比增长的有新鸿基地产、贝壳、中国海外宏洋、金地、华润置地、滨江、建发国际、新城 8 家公司。从结构来看，头部房企盈利能力仍领跑行业，中国海外发展、华润置地、新鸿基地产等房企归母净利润率显著领先板块，万科 A 则大幅亏损 150 亿元，归母净利润率为-21%。

图表 7：A+H 股房地产板块 25 家重点上市公司 2026H1 归母净利润



资料来源：Choice 个股数据，东方财富证券研究所

图表 8：A+H 股房地产板块 25 家重点上市公司 2026H1 归母净利润率



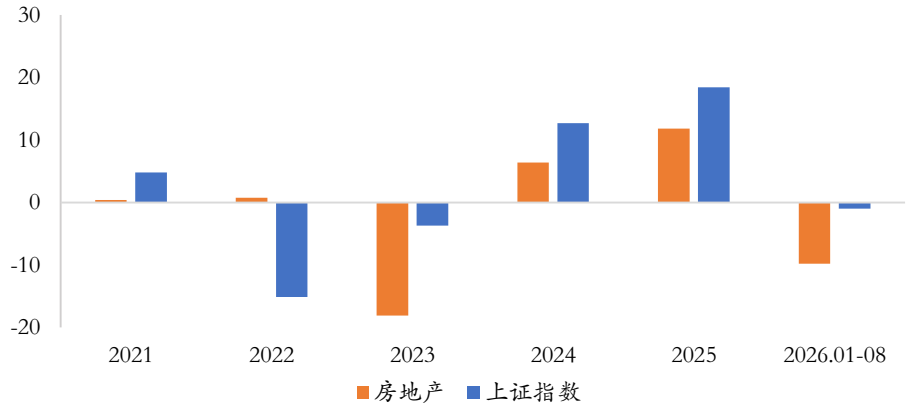
资料来源：Choice 个股数据，东方财富证券研究所

申万地产板块 2026 年年涨幅跑输上证指数，8 月中报窗口期板块相对走强，房地产服务板块涨幅更大。申万地产板块 2026 年 1-8 月涨幅为-9.8%，8 月涨幅为 4.3%，相较上证指数涨幅分别落后 8.8pct/领先 0.3pct，中报窗口期间板块跑赢上证指数；其中，住宅开发/物业管理/房产租赁经纪/房地产综合服

下载日志已记录，仅供内部参考

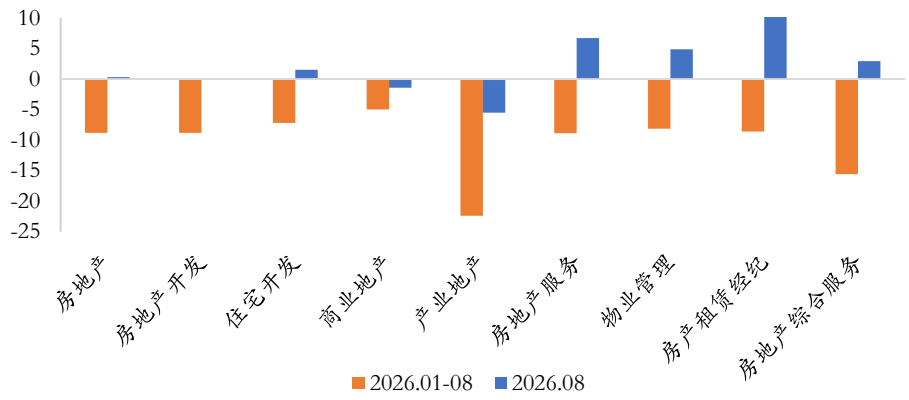
务等细分板块 2026 年 8 月相对涨幅分别为 1.5%/4.9%/10.7%/2.9%，带动板块上涨。

图表 9：申万地产板块及上证指数年涨跌幅（%）



资料来源：Choice 板块数据，Choice 指数数据，东方财富证券研究所

图表 10：申万地产细分板块 2026 年 1-8 月及 8 月相对大盘涨跌幅（%）



资料来源：Choice 板块数据，东方财富证券研究所

房企业绩分化加剧，也带动个股走势产生差异。2026H1 新鸿基地产、贝壳、太古地产、陆家嘴、中海宏洋等公司业绩逆势提升，今年以来走出个股独立上涨行情；另一方面，万科、华发、华侨城、融创、保利置业等公司业绩出现不同程度下滑，今年以来个股跌幅在 25%以上。我们预计财务稳健、较快完成新旧土储置换的房企将率先实现业绩转正，如华润置地、中国金茂、招商蛇口、绿城中国等，其中华润置地、中国金茂今年已经表现出相对较好的走势，而高杠杆、去化能力较弱的房企仍在消化历史包袱，业绩恢复速度较慢。

2.风险提示

房地产市场回暖不及预期风险。房地产市场热度有所回升[illegible]待观察，若复苏不及预期对房企业绩会造成影响。

宽松政策不及预期风险。2026 年以来房地产市场多项宽松[illegible]策推出力度节奏及效果仍待观察，若不及预期将影响市场复苏[illegible]

人在草木间

下载日志已记录，仅供内部参考

个别房企资金风险。部分房企仍存资金压力，仍需关注个别房企相关风险。

下载日志已记录，仅供内部参考

分析师申明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。

投资评级说明

报告中所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为以报告发布日后的 3-12 个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。

股票评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅 15%以上；
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 5%～15%之间；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨跌幅介于-5%～5%之间；
减持：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅介于 15%～5%之间；
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅 15%以上。

行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅 10%以上；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨跌幅介于-10%～10%之间；
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅 10%以上。

免责声明

东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。
本报告由本公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。
本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。
本报告信息均来源于公开资料或本公司认为可靠的资料，但本公司对该等信息的真实性、准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及预测仅反映报告出具日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。
本报告所载的盈利预测、评级、估值等观点，均基于特定的假设和前提条件，不构成所述证券买卖的出价或征价，亦不构成对具体证券在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议。
在任何情况下，本报告的内容不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户需充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司不对任何人因使用本报告所载任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。
在法律允许的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问等服务。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。
本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。