仅供内部参考，请勿外传

中国平安 PINGAN
专业 · 价值

专业 让生活更简单

证券研究报告

“8.28新政”影响逐渐消化，房地产步入存量时代

地产行业周报

行业评级：地产 强于大市（维持）

平安证券研究所地产团队

2026年9月20日

请务必阅读正文后免责条款

平安证券

仅供内部参考，请勿外传

核心摘要

- **周度观点：“新政”影响逐步消化，关注各地落地细则。**尽管“8.28新政”带来行业一些不确定性，但经历过去一段时间调整，市场对房企未来可能的规模收缩、回款放缓等定价已相对充分，叠加优质个股市值及持仓处于低位，若后续各地落地细则及潜在的对冲政策好于预期，不排除股价有所反弹，本周申万地产板块单周已上涨3.26%。本周国新办发布会上住建部进一步强调将全力推动项目公司制、主办银行制和现房销售制三项制度落地实施，对选择现房销售的新项目，统筹用好针对项目的土地、金融、税收等支持性政策，持续关注各地落地细则及潜在支持政策。
  - **全面步入存量房时代，新房供给持续收缩。**国家统计局数据显示，1-8月全国二手房网签面积5.5亿平，同比增长10.6%，超过新房成交（5亿平），全面步入存量房时代。同时前8月投资、新开工同比降19.9%和24.8%，新增供应持续收缩，“8.28新政”影响的不确定性，预计短期房企拿地投资将趋于谨慎，叠加现房销售带来新增供应入市时间推迟，预计短期新房供需格局有望优化，利于行业量价趋稳。
  - **投资建议：**商品住房销售制度的完善及配套政策的出台，尽管短期或对行业新房供应及房企项目周转及回款速度形成一定影响，但我们认为随着短期上市新房减少以及信贷新政对购房需求的提振，或利于房企存量在售新房去化；同时现房销售模式下，新房无交付担忧、叠加其品质优势，相比于二手房的溢价或有望扩大，带来项目整体盈利能力提升，看好资金、运营及产品力强的房企如华润置地、建发国际集团、滨江集团、中国海外发展、绿城中国、招商蛇口、保利发展、越秀地产等；同时短期新房供给减少，二手房市场或迎来需求分流，推荐优质经纪公司贝壳。
- **政策环境监测：**住建部介绍“十五五”时期推进住房城乡建设事业高质量发展有关情况。
- **市场运行监测：1）成交环比回升，后市有待观察。**9.12-9.18重点50城新房成交1.3万套，环比升7.4%，重点20城二手房成交1.9万套，环比升8.5%。9月（截至18日）重点50城新房月日均成交同比降25.1%，环比降5.8%；重点20城二手房月日均成交同比升5.2%，环比升10.9%。**2）库存环比回升，去化周期18.8个月。**截至2026年9月18日，16城取证库存8398万平，环比升1.9%，去化周期18.8个月。
- **资本市场监测：**本周申万房地产板块涨3.26%，跑赢沪深300（-0.06%）；本周内房股指数跌0.26%，主流港资房企多数下跌。
- **风险提示：**1）楼市修复不及预期风险；2）个别房企流动性问题发酵、连锁反应超出预期风险；3）行业短期波动超预期风险。

仅供内部参考，请勿外传

重点个股情况

重点公司	推荐逻辑
华润置地：分红稳定的品质房企	➢ 开发业务受益“好房子”止跌回稳，持有经营物业提供稳定分红收益 ➢ 2025年收租及收费型业务收入维持超2倍覆盖股息及利息，派息率维持37%，截至2026年9月18日股息率4.7% ➢ 2021-2025年累计减值285亿，居主流房企前列，经营物业出表助力业绩稳健 ➢ 2026-2030年年均开店4-8个，利于租金稳定增长
建发国际集团：资产优且分红高	➢ 2022年及以后新货占比84%（货值口径），2022年-2025年全口径计提减值损失金额累计达172亿元 ➢ 2025年毛利率延续企稳回升 ➢ 2022-2025年分红稳定在20亿以上；截至2026年9月18日，最新股息率7.1% ➢ 2025年拿地排名前6
中国海外发展：低估值头部央企	➢ 头部央企，2025年权益销售额及权益拿地金额第一 ➢ 截至2026年9月18日仅0.3倍PB，股息率3.9%，2026年以来涨3.6% ➢ 26H1末在手货值86%位于一线及强二线
绿城中国：拿地进取的品质标杆	➢ 品质标杆，受益“好房子”止跌回稳 ➢ 2024、2025拿地靠前，2021-2025年累计减值137亿压力减轻 ➢ 市值（截至2026年9月18日）/2025年销售额比为10%，截至2026年9月18日PB 0.37倍，2026年跌31.2%

资料来源：Wind、中指院、公司业绩会PPT、公司公告、克而瑞、平安证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

政策环境监测



偏松　偏紧　中性

2026年9月18日　住建部

介绍“十五五”时期推进住房城乡建设事业高质量发展有关情况

来源：国新网，平安证券研究所

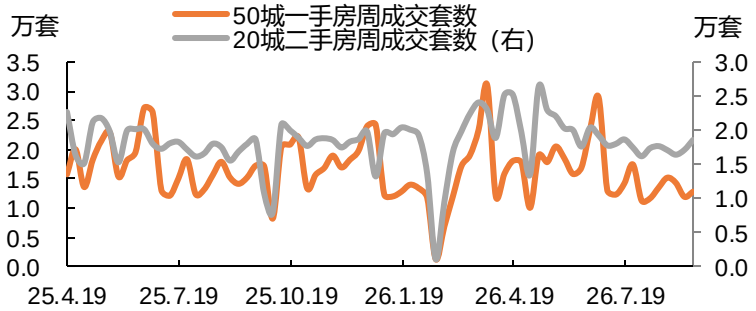
仅供内部参考，请勿外传

市场运行监测

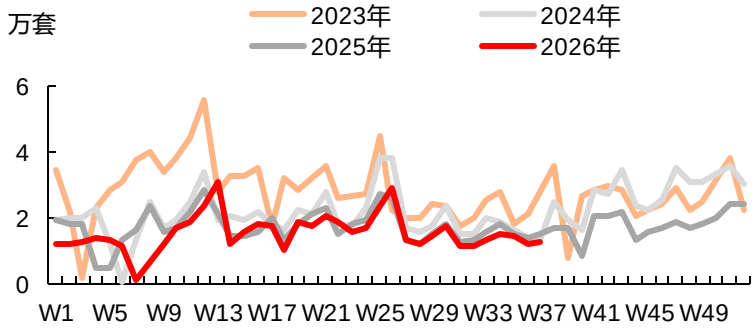
成交：环比回升，后市有待观察

点评：9.12-9.18重点50城新房成交1.3万套，环比升7.4%，重点20城二手房成交1.9万套，环比升8.5%。9月（截至18日）重点50城新房月日均成交同比降25.1%，环比降5.8%；重点20城二手房月日均成交同比升5.2%，环比升10.9%。

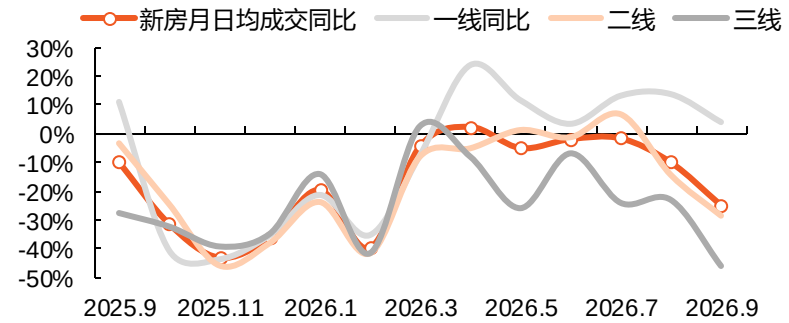
重点城市一二手房周成交变化



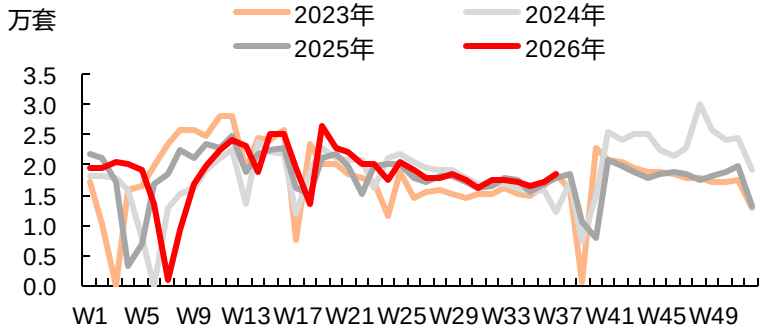
重点50城一手周成交走势对比



重点50城新房月日均成交变化



重点20城二手周成交走势对比



资料来源：Wind，平安证券研究所；注：除月度数据外，横轴日期代表单周起始日期，下同

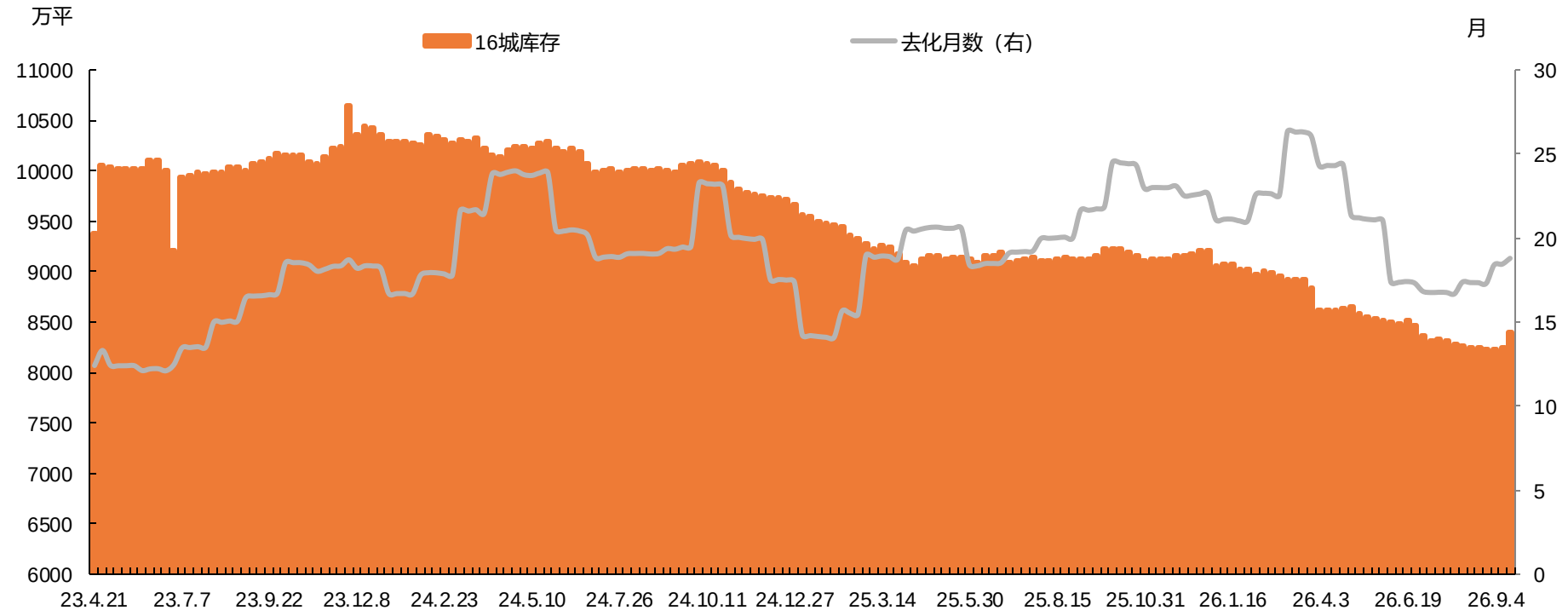
仅供内部参考，请勿外传

市场运行监测

库存：环比回升，去化周期18.8个月

点评：截至2026年9月18日，16城取证库存8398万平，环比升1.9%，去化周期18.8个月。

16城商品房取证库存及去化月数



资料来源：Wind，平安证券研究所

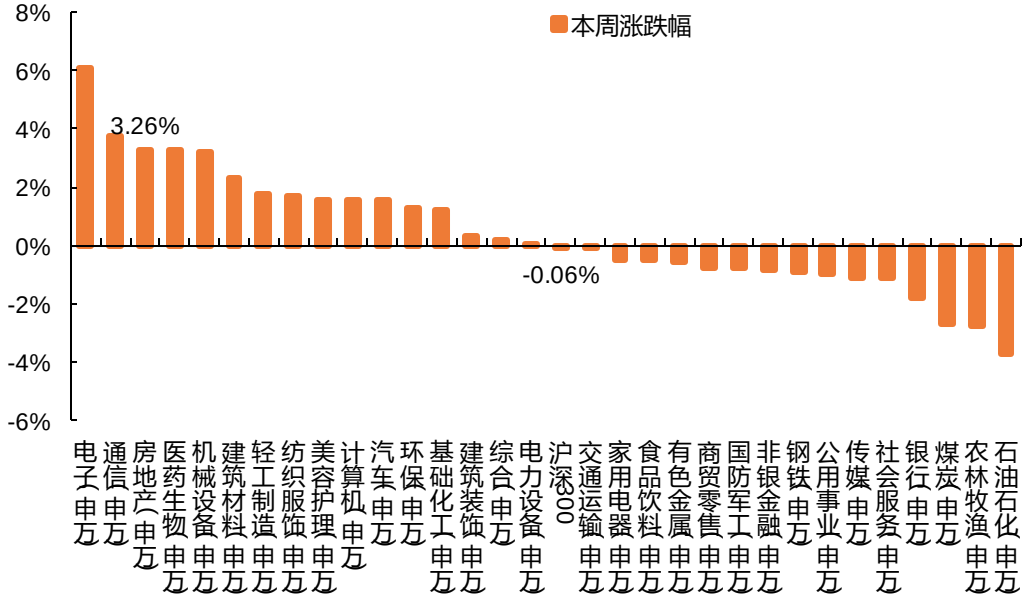
仅供内部参考，请勿外传

资本市场监测

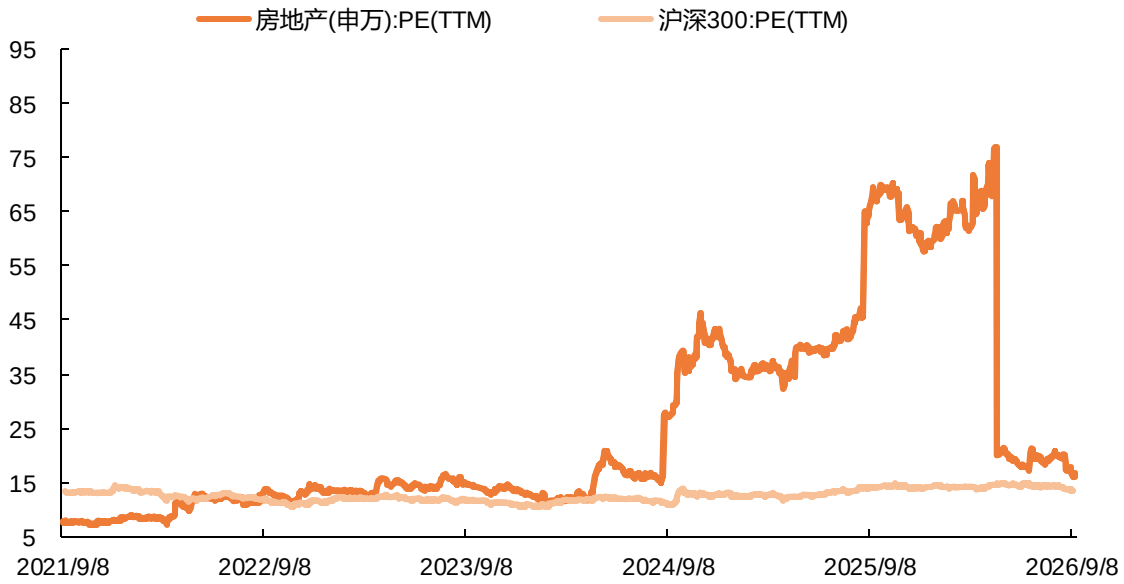
板块涨跌排序

本周申万房地产板块涨3.26%，跑赢沪深300（-0.06%）；当前地产板块PE（TTM）16.6倍，高于沪深300的13.4倍，估值处于近五年56.1%分位。

行业涨跌情况



房地产PE（TTM）走势图



资料来源：Wind，平安证券研究所

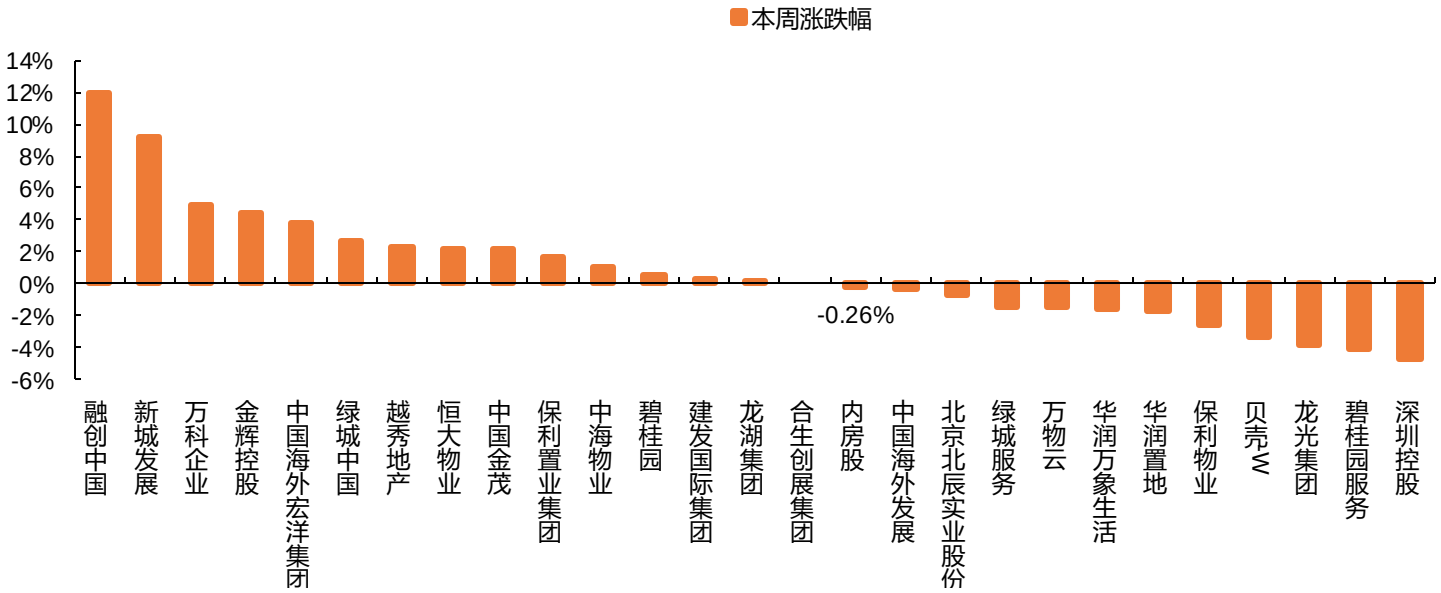
仅供内部参考，请勿外传

资本市场监测

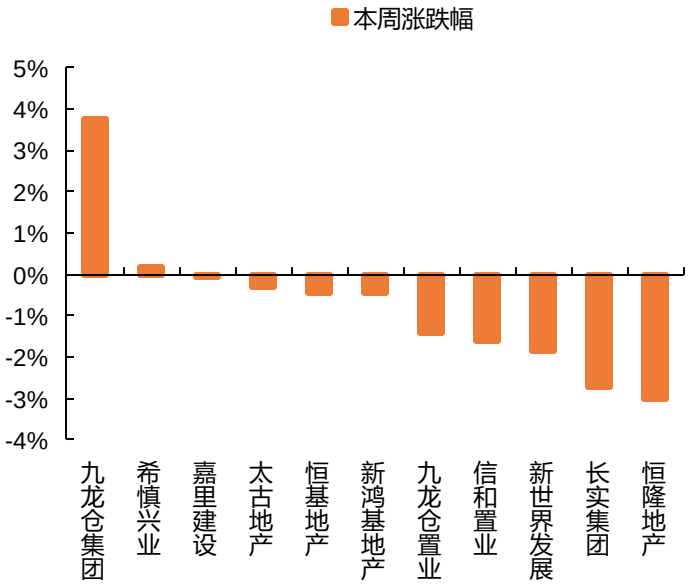
内房及港房表现

本周内房股指数跌0.26%，主流港资房企多数下跌。

内房股指数及成分股涨跌情况



主流港房涨跌情况



资料来源：Wind，平安证券研究所 注：主流港房筛选标准为恒生综合行业指数-地产建筑业指数成分股中市值140亿港元以上、中国香港业务占比较高房企

仅供内部参考，请勿外传

资本市场监测

重点公司对比

	股票代码	最新市值(人民币、亿元)	2025年权益拿地金额（亿元）	拿地金额/市值	2025年权益销售金额（亿元）	2025年权益拿地金额/2025年权益销售额
绿城中国	3900.HK	127	592	465%	1040	57%
中国金茂	0817.HK	143	339	237%	783	43%
越秀地产	0123.HK	111	206	186%	649	32%
建发国际集团	1908.HK	243	411	169%	909	45%
滨江集团	002244.SZ	256	391	153%	477	82%
华发股份	600325.SH	68	69	101%	503	14%
保利发展	600048.SH	637	619	97%	2000	31%
招商蛇口	001979.SZ	637	421	66%	1323	32%
中国海外发展	0688.HK	1149	705	61%	2311	31%
华润置地	1109.HK	1758	381	22%	1593	24%
万科A	000002.SZ	396	40	10%	870	5%
龙湖集团	0960.HK	347	34	10%	438	8%
金地集团	600383.SH	102	4	4%	186	2%

资料来源：Wind，克而瑞，中指院，平安证券研究所；注：拿地数据来自中指院，销售数据来自克而瑞，市值截至2026年9月18日

仅供内部参考，请勿外传

风险提示

1）楼市修复不及预期风险；

2）个别房企流动性问题发酵、连锁反应超出预期风险：若政策发力、楼市修复不及预期，资金压力较高企业仍可能出现债务违约/展期情形；

3）房地产行业短期波动超出预期风险：若地市延续分化，多数房企新增土储规模不足，将对后续货量供应产生负面影响，进而影响行业销售、投资、开工、竣工等。

地产团队			
分析师	邮箱	类型	编号
杨侃	YANGKAN034@PINGAN.COM.CN	证券投资咨询	S1060514080002
郑茜文	ZHENGXIWEN239@PINGAN.COM.CN	证券投资咨询	S1060520090003

仅供内部参考，请勿外传

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级：

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨为发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。
平安证券股份有限公司2026版权所有。保留一切权利。