下载日志已记录，仅供内部参考

广发研究 GF RESEARCH

房地产开发与服务 26 年第 39 周

北京现房细则正式落地，板块估值强势修复

行业评级

买入

前次评级 买入

本周政策：828 新政后北京细则率先落地，执行口径较最初预期有所缓和。9 月 24 日，北京市出台 828 新政后首个地方执行落地细则，明确地方具体执行口径。相比 828 之后市场的猜测，北京在封顶预售，竣工后释放按揭贷款的规则方面严格执行中央文件要求。在土地款首付分期方面，积极探索，首付款 30 个交易日内缴清，剩余款项可延长 2 年内缴清，且支持探索拿地即开工。在新老项目划断方面，对于以公告未出让土地及已出让未开工项目，若在年底之前开工，可按照原有预售条件执行，对于缓解地方政府 4 季度财政压力，保障已出让项目的盈利表现，平衡政策冲击对市场的影响。

成交表现：节假日安排影响环比表现，同比成交增速走扩。本周（第 39 周）50 城新房成交面积环比上升 34.3%，同比+3.0%，9 月前 24 天新房成交同比-2.4%，降幅收窄，其中一线城市同比+8%；13 城二手房网签环比+5.0%，同比+16%，9 月累计+10.6%；77 城中介实时二手房认购套数环比-8.8%，本周末开始调休，导致周末成交低于常规水平，周同比+17%，9 月累计+20.7%，月度增速明显走高。

市场景气度：新房推盘继续大幅上行，价格进入 9 月后连续两周环比走高。本周重点 10 城新房推盘面积环比-1.7%，同比+45%，“金九”季节性供应改善，但过去两周新房售批比趋势下滑。二手房方面，重点 12 城二手房挂牌套数环比上升 0.5%，69 城日均来访环比下降 15.0%，同样受到法定假期调休等因素的影响，二手房转化率维持在较高水平。本周二手房成交价环比+0.3%，过去一个月环比-0.4%，9 月中旬开始高频整体价格趋势好转，月环比降幅收窄。

土地市场：维持稳定供应和成交节奏，上海九批次较可比地价下降 15%。本周 300 城宅地出让金 443 亿元，环比+115%，同比-33%，9 月前 24 天同比-25%，8 月为同比+20%。供应土地规模环比+37%，单周成交面积环比+9%，单周去化率 66%，溢价率进一步下降。

内房开发：市场交易热度显著提升，板块价值修复叠加政策预期加强。本周 SW 房地产板块上涨 2.3%，跑赢沪深 300 指数 3.8pct，连续两周跑赢超过 3 个百分点。在 30 个申万行业板块中，房地产板块排在 3%分位（1/30），过去 4 周平均处于 38%分位数。16 家主流 A+H 房企、其他 A 股、18 家违约 A+H 房企分别上涨 1.7%、2.4%、0.7%，底部价值修复及乐观预期叠加，开发企业持续走强。

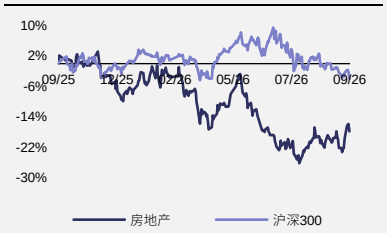
物业板块：本周下跌 0.3%，跑赢同期恒生指数 0.6pct、跑赢沪深 300 指数 1.2pct，多数头部物企股价普遍下行，南都物业、新大正、特发服务单周股价涨幅超过 5%，与 A 股板块情绪高涨相关。

香港地产：本周下跌 0.2%，跑赢恒生指数 0.8pct，受凯悦酒店股权出售传闻催化，新世界发展领涨，单周上涨 3.7%，恒隆地产、希慎兴业本周下跌最多，单周下跌 1.7%、1.6%

C-REITs **板块信息汇总及观点。**本周 C-REITs 综合指数上涨 0.5%，新项目审批速度逐步加快。

风险提示。房地产新政执行层面不确定性；基本面压力加大；估值修复不确定性。

相对市场表现



郭镇
SAC 执证号：S0260514080003
SFC CE No. BNN906
guoz@gf.com.cn

邢莘
SAC 执证号：S0260520070009
xingshen@gf.com.cn

谢淼
SAC 执证号：S0260522070007
SFC CE No. BVB342
xiemiao@gf.com.cn

李怡慧
SAC 执证号：S0260524040001
SFC CE No. BVI219
liyihui@gf.com.cn

胡正维
SAC 执证号：S0260524080002
huzhengwei@gf.com.cn
请注意，邢莘,胡正维并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

相关研究

房地产开发与服务 26 年第 38 周:板块交易情绪好转，高频成交连续三周增长	2026-09-21
房地产开发与服务 26 年第 37 周:新规细则制度仍未落地，高频量价持续好转	2026-09-13
房地产开发与服务 26 年第 36 周:改革制度首周市场消化冲击，成交环比超季节性走强	2026-09-06

下载日志已记录，仅供内部参考

重点公司估值和财务分析表

股票简称	股票代码	货币	最新收盘价	最近报告日期	评级	合理价值（元/股）	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)	
							2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
招商蛇口	001979.SZ	CNY	7.18	2026/07/17	买入	10.29	0.17	0.44	42.24	16.32	5.42	3.97	1.60	3.90
保利发展	600048.SH	CNY	5.56	2026/04/21	买入	8.01	0.18	0.28	30.89	19.86	3.81	3.55	1.10	1.70
新城控股	601155.SH	CNY	12.56	2026/04/22	买入	18.89	0.42	0.84	29.90	14.95	3.58	3.34	1.50	2.90
建发股份	600153.SH	CNY	8.43	2025/11/13	买入	12.43	1.45	1.64	5.81	5.14	1.59	1.44	5.30	5.60
华发股份	600325.SH	CNY	2.67	2026/05/19	买入	3.78	-0.86	-0.06	-	-	2.54	2.67	-33.50	-2.50
滨江集团	002244.SZ	CNY	8.32	2026/01/11	买入	13.28	1.12	1.24	7.43	6.71	3.07	2.91	10.50	10.50
中国海外发展	00688.HK	HKD	12.42	2026/04/19	买入	15.29	1.11	1.22	9.63	8.76	5.83	5.71	3.10	3.30
中国海外宏洋集团	00081.HK	HKD	2.77	2026/03/27	买入	3.52	0.23	0.42	10.38	5.69	3.92	2.66	2.50	4.40
越秀地产	00123.HK	HKD	3.23	2026/04/22	买入	5.43	0.01	0.04	278.38	69.60	7.32	5.53	0.10	0.30
华润置地	01109.HK	HKD	28.64	2026/04/12	买入	48.23	3.10	3.26	7.95	7.56	3.39	3.35	7.30	7.30
贝壳-W	02423.HK	HKD	42.92	2026/08/23	买入	60.44	2.60	2.96	14.21	12.48	1.60	3.90	9.30	11.30
招商积余	001914.SZ	CNY	8.87	2026/04/21	买入	13.94	0.91	0.97	9.75	9.14	5.96	5.92	8.40	8.40
华润万象生活	01209.HK	HKD	37.00	2026/04/07	买入	54.95	1.94	2.17	16.41	14.67	11.31	10.19	28.60	32.00

数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

备注：表中估值指标按照最新收盘价计算

下载日志已记录，仅供内部参考

目录索引

一、本周政策：自然资源部表态降低土地取得成本，北京现房销售细则落地.....6
（一）中央政策：自然资源部表态降低土地取得成本.....6
（二）地方政策：北京现房销售细则落地，珠海、湖北省出台购房补贴政策.....6
二、成交表现：新房、二手房成交表现.....7
（一）新房网签：周同比+3.0%，同比增幅由负转正.....7
（二）二手房网签：周同比+16.2%，同比增长扩张.....9
（三）二手房认购：周同比+17.4%，增幅有所收窄.....12
（四）重点城市：北上广深杭成，同环比分化.....15
三、市场景气度.....16
（一）新房推盘、去化表现及库存动态.....16
（二）二手房景气度：中介挂牌量上涨，来访量持平.....19
（三）周度二手房成交价.....20
四、土地市场表现.....21
五、开发板块行情复盘与观点.....23
六、物业板块行情复盘与观点.....26
七、香港地产企业行情复盘与观点.....29
八、C-REITs 板块投资观点.....30
（一）政策及本周 C-REITs 公告要闻.....30
（二）一级市场：近期申报和过审数量快速上升，但缺乏高性价比项目.....31
（三）二级市场：整体行情平稳，换手率环比持平.....35
九、风险提示.....38

下载日志已记录，仅供内部参考

图表索引

图 1：2026 年 9 月前 24 天 50 城新房成交面积同比下降 2.4%，降幅较上个月收窄 9.7pct 8
图 2：50 城商品房成交面积 259.79 万方，环比下降 5.8%，同比下降 14.7%，降幅较上周扩张 13.9pct 8
图 3：9 月前 24 天，商品房网签面积一线同比+7.8%；高均价二线-6.2%；中均价二三线-7.0%；低均价三四线-1.8% 9
图 4：13 城二手房成交面积 200.42 万方，环比上升 5.0%，同比上升 16.2%，增幅较上周扩张 8.5pct 10
图 5：9 月前 24 天，13 城二手房成交面积同比上升 10.6%，增幅较上个月扩张 3.0pct 10
图 6：9 月前 24 天，二手房网签面积一线同比+12.7%，二线同比+0.5%，三四线同比+19.2% 11
图 7：12 城一二手房加总（万方）周环比+24.4%，周同比+17.3%，9 月前 25 天同比+5.8%，年初至今同比+2.4% 11
图 8：77 城中介口径二手房成交套数环比-8.8%，周同比+17.4%，9 月前 25 天同比+20.7%，年初至今同比+17.4% 12
图 9：77 城房产中介口径二手房成交同比 12
图 10：二手房认购及网签同比：9 城网签月同比+3.1%，9 城中介认购同比+5.5%，77 城中介认购同比 13.6% 13
图 11：9 月前 24 天中介二手房认购套数一线同比+13.2%，二线+19.1%，三四线+27.2% 13
图 12：北京新房周成交套数环比+65.0%，同比+48.9% 15
图 13：北京二手周成交套数环比-6.4%，同比+2.6% 15
图 14：上海新房成交套数环比+46.6%，同比+26.1% 15
图 15：上海二手周成交套数环比+3.5%，同比+24.3% 15
图 16：广州新房周成交套数环比+86.8%，同比+20.9% 15
图 17：广州二手周成交套数环比-10.5%，同比+36.9% 15
图 18：深深圳新房周成交套数环比+1.6%，同比-4.6% 16
图 19：深圳二手周成交套数环比-11.5%，同比+14.6% 16
图 20：杭州新房周成交套数环比+26.0%，同比-16.6% 16
图 21：杭州二手周成交套数环比-14.9%，同比-1.6% 16
图 22：成都新房周成交套数环比+32.0%，同比-31.2% 16
图 23：成都二手周成交套数环比+11.7%，同比+15.5% 16
图 24：26 年第 39 周重点 10 城住宅口径推盘面积 134.2 万方，环比-1.7%，同比+44.5% 17
图 25：年内累计推盘面积同比-7.1% 17
图 26：26 年以来售批比 117%，同比+9pct 18
图 27：26 年第 38 周中指重点城市开盘去化率（MA8）63%，环比持平，同比+4pct 18
图 28：26 年第 39 周重点 10 城住宅口径库存面积 4464 万方，环比+1.0%，去化周期 12.3 个月，环比+0.1 个月 19
图 29：30 城二手房周度成交价及环比 20
图 30： 30 城二手房成交价（日度） 21
图 31：26 年第 39 周 300 城宅地出让金 443.2 亿元，环比+115.1%，同比-33.2% 21
图 32：9 月前 24 天出让金 1095.7 亿元，同比-25.1%，年内累计同比-21.4% 22
图 33：单周供给建面 1282.5 万方，环比+36.7%，同比-32.6%；成交建面 850.9 万方，环比+9.1%，同比-50.2%，单周去化率 66%，环比-17pct，同比-24pct 22

下载日志已记录，仅供内部参考

图 34：本周核心城市上海、厦门供地较多 22
图 35：本周 300 城宅地溢价率（MA4）7.2%，环比-0.6pct，同比+3.7pct；成交楼面价（MA4）4756 元/平，环比+9.8%，同比+34.3% .23
图 36：SW 地产板块涨跌幅排名分位数（相对申万 30 个行业） 24
图 37：16 家主流房企、其他 A 股、SW 地产板块、沪深 300 指数走势 24
图 38：16 家主流房企、其他 A 股、SW 地产板块、沪深 300 指数 PB 估值 24
图 39：本周地产（开发）板块涨幅（TOP20） 25
图 40：本周地产（开发）板块跌幅（TOP20） 25
图 41：13 家港股通港资房企市值表现（截至 26 年 9 月 25 日） 29
图 42：REITs 综合收益指数....35

表 1：本周中央主要政策（2026.9.19-2026.9.25） 6
表 2：本周地方主要政策（2026.9.19-2026.9.25） 7
表 3：重点城市商品房周度网签跟踪 8
表 4：重点城市二手房周度网签跟踪 10
表 5：重点城市二手房周度认购跟踪 13
表 6：重点城市住宅口径周度库存跟踪——由于现房销售细则新规，北京推盘近两周增长明显....17
表 7：本周主流开发房企及其他房企涨跌幅表现....25
表 8：物业管理公司本周股价涨跌幅排名（截至 26.09.25）....26
表 9：重点上市物业管理公司股价及估值表现（截至 26.09.25） 27
表 10：本周物业公司主要事件（2026.09.20-2026.09.25） 27
表 11：物管企业股票回购情况（2026.09.21-2026.09.25） 28
表 12：物业公司陆股通/港股通表现情况（截至 2026 年 9 月 24 日） 28
表 13：港股通港资地产涨跌幅排名（截至 26 年 9 月 25 日） 29
表 14：港股通港资地产交易面表现 30
表 15：本周二级市场 C-REITs 要闻....30
表 16：本周处于募集上市阶段的 C-REITs 34
表 17：第 39 周各板块 C-REITs 涨幅、换手率及分派率 35
表 18：第 39 周 C-REITs 涨幅前五及跌幅前五....38

下载日志已记录，仅供内部参考

一、本周政策：自然资源部表态降低土地取得成本，北京现房销售细则落地

（一）中央政策：自然资源部表态降低土地取得成本

本周中央层面，自然资源部于 9 月 22 日在国新办“开局起步‘十五五’”系列主题新闻发布会上就土地管理作出部署表态：通过优化土地价款缴纳节奏、土地使用过渡期与临时利用政策，降低前期土地取得成本；以规划统筹、土地政策、资源配置三路径盘活存量土地、支持城市更新；并推进不动产登记便利化，将企业购置不动产转移登记纳入 “高效办成一件事”、推行 “交房、交地即交证”。

表 1：本周中央主要政策（2026.9.19-2026.9.25）

时间	来源	内容
2026/9/23	自然资源部	（a）降低前期土地取得成本，优化土地价款缴纳节奏，实施土地使用过渡期政策、临时利用政策；出台专项支持性政策支持新业态、新产业。（b）盘活存量土地支持城市更新，规划统筹（片区统筹、增强土地用途兼容性）、土地政策、资源配置（健全土地有形市场、分层设权、组合供应；土地储备“以需定储、以需定供”）三路径协同。（c）建立新增城镇建设用地指标配置与常住人口增加相协同的机制。（d）不动产登记便利化，企业购置不动产转移登记纳入“高效办成一件事”；推行“交房、交地即交证”、推广带押过户。

数据来源：自然资源部、广发证券发展研究中心

（二）地方政策：北京现房销售细则落地，珠海、湖北省出台购房补贴政策

本周地方层面，北京现房销售细则出台，为首个出台现房销售细则城市，细则相对宽松，预计将为其他城市细则指定提供指引，此外珠海出台购房补贴政策，湖北省多角度支持购房。

9 月 24 日，北京现房销售细则落地，新老划断，分成三类，前两类一样，第三类比之前宽松。

新项目（828 之后新公告的地，而非新出让的地）：按照新规执行（可选择现房或者期房，现房要在出让文件里面标明现房，没标的都是期房），封顶（12-18 个月）预售，竣工放按揭，主办银行监管账户。

单证项目（有土地证、有开工证、没有预售证的）：北京正负零（3 个月左右）可以预售，需要竣工放按揭（和 828 口径一致）。

无证项目（有土地证没开工，及已经挂了还没卖掉的土地）：27 年底前可以拿到预售证的，按照原有预售规则执行（3 个月左右），竣工放按揭。

土地分期方面，828 之后公告出让的土地，首付款在出让合同签订之日起 30 个自然日内缴纳，缴纳比例不低于总价款的 50%，余款可延长至出让合同签订后两年内缴清，不计利息。支持带规划方案出让、拿地即开工。

定金方面，实行现房销售的商品住房项目，房地产开发企业可在取得建筑工程施工许可证后，与购房人签订购房定金合同，一般收取不超过总房价款 1%的定金。

总的来说，北京现房销售细则比 828 新政版本宽松，提升待出让土地吸引力，巧妙化解短期财政压力。土地分期平衡对开发商回款效率的影响，50%拿地款 2 年内支付，开发企业可用少量资金锁定大量货值。

此外，本周珠海印发《珠海市关于促进置业安居的若干措施》，至 2026 年 12 月 31 日购买新建商品住房按成交总价 1%给予补贴（单套最高 3 万元）；推行创业就业、在珠高校大学生、人才三类安居房票（每人 3 万—

下载日志已记录，仅供内部参考

20 万元）；住房套数认定由全市缩小至购房所在区，新增自住住房物业费公积金提取。

湖北省住建厅等 7 部门印发楼市“20 条”，初婚初育家庭纳入购房奖补，允许各地优化商贷套数认定；推行“卖旧换新”三方协议帮卖并落实换购个税退税；毕业生、青年人才缴存 1 个月即可申请公积金贷款、额度最高放宽 1.2 倍，多子女、初婚初育家庭贷款额度上浮不低于 30%；提供免费青年驿站并筹集 2 万套以上青年人才公寓。

表 2：本周地方主要政策（2026.9.19-2026.9.25）

时间	来源	内容
2026/9/22	湖北省住房和城乡建设厅	（a）初婚初育家庭纳入购房奖补；允许各地优化商业性个人住房贷款套数认定；地方可对购买新建商业、办公类商品房给予补助。（b）“卖旧换新”实行三方协议帮卖、旧房未售由房企收购或退还认购金；落实换购个税退税；支持收购二手房转化为租赁、安置、人才房。（c）毕业生、青年人才缴存1个月即可贷款，额度不挂钩余额、最高放宽1.2倍；取消贷款结清后再次申请间隔；多子女、初婚初育家庭贷款额度上浮不低于30%，购高品质、现房、装配式住宅可叠加；装修、物业费纳入提取，可提取缴契税、维修资金、购车位。（d）毕业5年内高校毕业生最长30天免费青年驿站；动态筹集2万套以上青年人才公寓，最长3年免租或租房补贴；创新青年人才住房储备金制度。
2026/9/23	珠海市住建局等七部门	（a）至2026年12月31日购买新建商品住房网签备案按成交总价1%补贴，单套最高3万元；与“以旧换新”补贴不可叠加。（b）三类安居房票：创业就业3万元/人、在珠高校大学生5万元/人、人才最高20万元/人；不得转让，单张抵扣不超成交总价20%。（c）在校大学生直系亲属纳入公积金贷款额度上浮范围；住房套数认定由全市缩小至购房所在区；新增自住住房物业费提取。
2026/9/24	北京市住建委、市规自委、金融监管总局北京监管局、市住房资金管理中心	（a）已取得规划许可未办预售的“单证项目”按原预售条件执行；已取得土地未取得规划许可及已公告未出让的“无证项目”，经区政府确认并报市级备案后，2027年底前可按原预售条件申请预售。（b）申请预售须主体结构封顶并出具《主体结构分部工程验收记录》；预售资金全额、全过程监管，联合验收后解除；可自主选择现房或期房销售，现房项目在出让文件中标明，实行现房销售的可先签定金合同、定金一般不超总房价1%。（c）开发贷主办银行集中管理项目全部资金；8月28日后取得预售证的项目竣工备案后方发放个人按揭（含公积金），受托支付至预售资金监管账户；加大现房及“好房子”项目开发贷支持。（d）8月28日后公告出让的商品住宅用地，首付不低于总价50%（合同签订30日内），余款两年内缴清不计息；支持带规划方案出让、拿地即开工。

数据来源：各地政府网站、广发证券发展研究中心

二、成交表现：新房、二手房成交表现

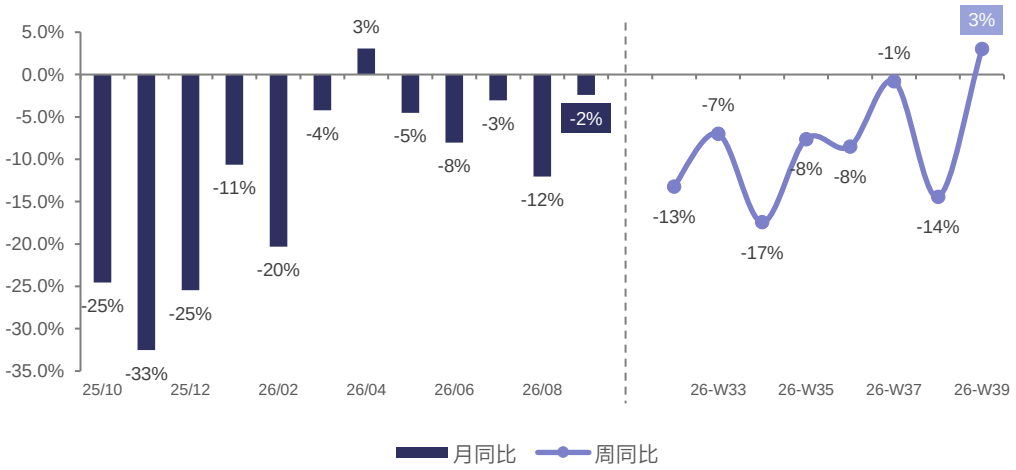
（一）新房网签：周同比+3.0%，同比增幅由负转正

根据 Wind、CRIC 收集的各主要城市房管局公布的成交面积显示（数据更新日期为 2026 年 9 月 25 日，下同）：2026 年第 39 周（2026 年 9 月 18 日-2026 年 9 月 24 日，下同），我们监测的 50 城商品房成交面积 349.96 万方，环比上升 34.3%，同比上升 3.0%，由负转正。2026 年 9 月前 24 天 50 城新房成交面积同比下降 2.4%，降幅较上个月收窄 9.7pct。累计来看，年初至今 50 城新房成交面积同比下降 6.6%。

分线城市看，9 月前 24 天，4 个一线城市同比上升 7.8%，增幅较上月收窄 12.9pct；8 个高均价二线城市同比下降 6.2%，降幅较上月收窄 0.6pct；11 个底均价二线城市同比下降 7.0%，降幅较上月收窄 13.4pct；27 个三四线城市同比下降 1.8%，降幅较上月收窄 23.6pct。

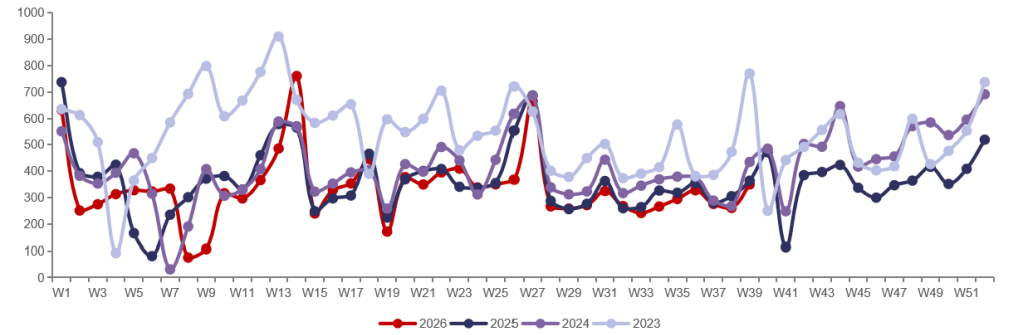
下载日志已记录，仅供内部参考

图1：2026年9月前24天50城新房成交面积同比下降2.4%，降幅较上个月收窄9.7pct



数据来源：Wind，CRIC，广发证券发展研究中心

图2：50城商品房成交面积349.96万方，环比上升34.3%，同比转正上升3.0%



50城新房周成交									
	2022	2023	2024	2025	26W1-39	26-W34	26-W35	26-W36	26-W39
50城新房周均成交（万方）	562.99	535.96	417.56	363.21	334.87	327.48	275.88	260.52	349.96
环比（%，右）						11.2%	-15.8%	-5.6%	34.3%
同比（%，右）						-8.5%	-0.8%	-14.4%	3.0%

数据来源：Wind，CRIC，广发证券发展研究中心

表 3：重点城市商品房周度网签跟踪

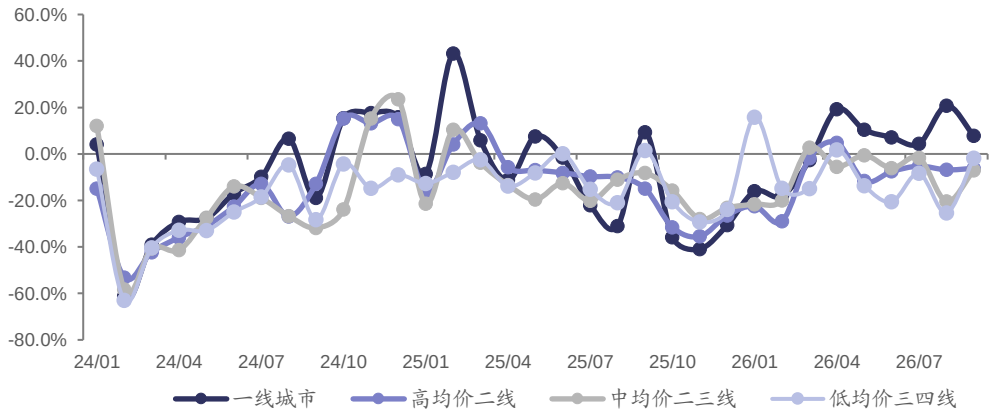
分线	城市	本周成交（万方）	上周成交（万方）	周环比	周同比	月同比	26 周均（万方）	25 周均（万方）	年周均同比
一线（4 个）	北京	21.64	12.51	73.0%	20.4%	1.0%	16.26	16.63	-2.2%
	上海	37.62	28.31	32.9%	8.0%	16.8%	28.45	26.54	7.2%
	深圳	4.01	3.79	5.9%	-6.9%	-6.2%	6.28	5.68	10.5%
	广州	18.58	12.80	45.1%	34.1%	1.2%	17.58	17.03	3.2%
	一线合计	**81.84**	**57.41**	**42.6%**	**15.3%**	**7.8%**	**68.57**	**65.88**	**4.1%**
二线（16 个）	杭州	6.56	5.31	23.5%	-46.4%	-41.6%	10.18	13.29	-23.4%
	武汉	34.23	17.04	100.9%	52.0%	1.0%	26.66	30.31	-12.0%

下载日志已记录，仅供内部参考

	厦门	11.08	7.61	45.6%	289.1%	152.1%	5.70	5.35	6.6%
	福州	5.05	2.52	100.6%	60.5%	12.6%	3.38	3.62	-6.7%
	大连	3.22	0.97	231.5%	17.0%	-25.7%	1.49	2.38	-37.6%
	青岛	20.84	14.17	47.1%	6.7%	7.3%	14.80	15.97	-7.3%
	济南	16.04	8.36	91.8%	7.7%	-29.3%	11.28	13.11	-14.0%
	苏州	7.17	7.69	-6.8%	-15.2%	0.4%	7.03	8.31	-15.4%
	南宁	8.06	5.63	43.2%	7.9%	12.0%	7.62	9.15	-16.6%
	成都	23.88	16.88	41.5%	-11.2%	-27.1%	26.03	31.22	-16.6%
	宁波	8.75	7.07	23.8%	-36.1%	-22.1%	9.75	10.68	-8.6%
	长沙	4.44	4.66	-4.6%	-37.9%	-38.1%	8.37	12.25	-31.7%
	合肥	8.01	5.60	42.8%	103.6%	71.0%	5.63	6.48	-13.1%
	西安	11.74	17.13	-31.5%	-24.2%	25.1%	14.38	14.34	0.3%
	长春	5.26	5.77	-8.8%	-61.4%	-42.9%	6.27	6.55	-4.2%
	兰州	4.38	3.91	12.2%	12.7%	-5.7%	3.50	4.12	-15.0%
	二线合计	**178.69**	**122.69**	**45.6%**	**0.1%**	**-8.8%**	**162.08**	**187.12**	**-13.4%**
三线（30 个）	三四线合计	**89.43**	**80.41**	**11.2%**	**-0.9%**	**1.5%**	**104.23**	**110.21**	**-5.4%**
50 城合计		**349.96**	**260.52**	**34.3%**	**3.0%**	**-2.4%**	**334.87**	**363.21**	**-7.8%**

数据来源：各地房管局，克而瑞，广发证券发展研究中心；注：标灰底色城市为当周环比涨幅较高/跌幅较低城市

图3：9月前24天，商品房网签面积一线同比+7.8%；高均价二线-6.2%；中均价二三线-7.0%；低均价三四线-1.8%



数据来源：Wind，CRIC，广发证券发展研究中心

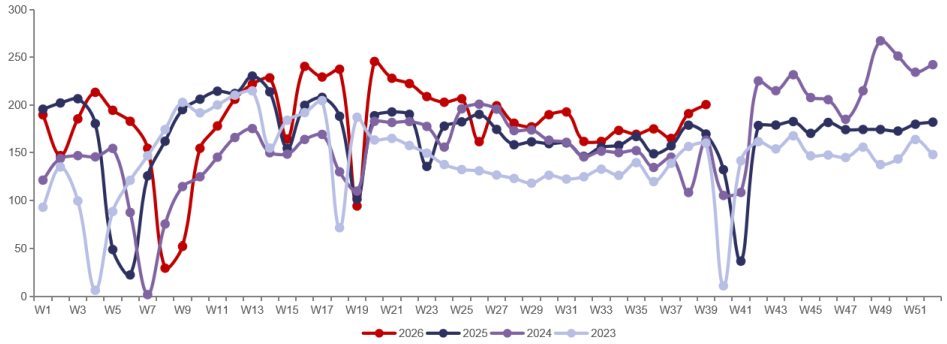
（二）二手房网签：周同比+16.2%，同比增长扩张

根据 Wind、CRIC 收集的各主要城市房管局公布的成交面积显示（数据更新日期为 2026 年 9 月 25 日，下同）：2026 年第 39 周（2026 年 9 月 18 日-2026 年 9 月 24 日，下同），13 城二手房成交面积 200.42 万方，

下载日志已记录，仅供内部参考

环比上升 5.0%，同比上升 16.2%，增幅较上周扩张 8.5pct。

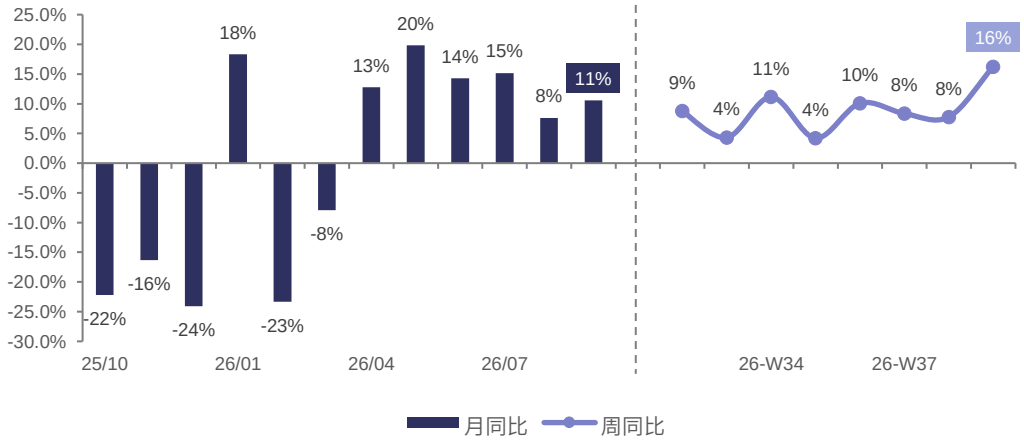
图4：13城二手房成交面积200.42万方，环比上升5.0%，同比上升16.2%，增幅较上周扩张8.5pct



13城二手房周成交									
	2022	2023	2024	2025	26W1-39	26-W34	26-W35	26-W36	26-W39
13城二手房周均成交（万方）	119.02	143.24	162.68	168.02	182.47	174.90	164.92	190.88	200.42
环比（%，右）						3.3%	-5.7%	15.7%	5.0%
同比（%，右）						10.1%	8.4%	7.8%	16.2%

数据来源：Wind，CRIC，广发证券发展研究中心

图5：9月前24天，13城二手房成交面积同比上升10.6%，增幅较上个月扩张3.0pct



数据来源：Wind，CRIC，广发证券发展研究中心

表 4：重点城市二手房周度网签跟踪

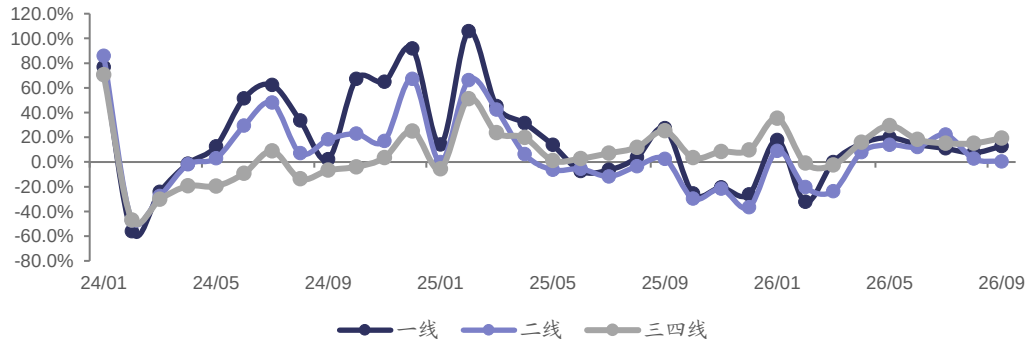
分线	城市	本周成交（万方）	上周成交（万方）	周环比	周同比	月同比	26 周均（万方）	25 周均（万方）	年周均同比
一线（3 个）	北京	40.15	36.46	10.1%	9.5%	9.1%	34.10	32.77	4.1%
	上海	49.56	49.81	-0.5%	11.3%	17.3%	45.25	40.22	12.5%
	深圳	13.73	14.25	-3.6%	32.4%	8.3%	13.37	12.89	3.7%
	一线合计	**103.44**	**100.51**	**2.9%**	**13.0%**	**12.7%**	**92.72**	**85.88**	**8.0%**
二三线（10 个）	杭州	8.68	9.24	-6.1%	-0.5%	1.2%	9.41	10.08	-6.6%
	青岛	14.66	13.87	5.7%	9.4%	4.9%	13.60	12.15	11.9%

下载日志已记录，仅供内部参考

	苏州	21.10	15.59	35.4%	67.1%	42.4%	16.78	14.46	16.0%
	东莞	10.17	9.32	9.1%	82.5%	29.5%	8.78	7.61	15.4%
	扬州	4.83	4.87	-0.8%	60.8%	43.7%	4.88	4.07	19.7%
	南宁	3.38	3.17	6.7%	-48.7%	-46.0%	5.86	6.63	-11.7%
	佛山	21.70	23.82	-8.9%	36.3%	22.9%	18.26	16.02	14.0%
	江门	3.40	1.73	96.1%	-54.2%	-38.8%	2.20	2.51	-12.3%
	厦门	5.57	5.67	-1.7%	17.0%	-31.6%	6.91	6.28	10.1%
	拉萨	3.49	3.10	12.7%	22.4%	20.9%	3.06	2.31	32.5%
	二三线合计	**96.98**	**90.37**	**7.3%**	**19.9%**	**8.3%**	**89.75**	**82.14**	**9.3%**
13 城合计		**200.42**	**190.88**	**5.0%**	**16.2%**	**10.6%**	**182.47**	**168.02**	**8.6%**

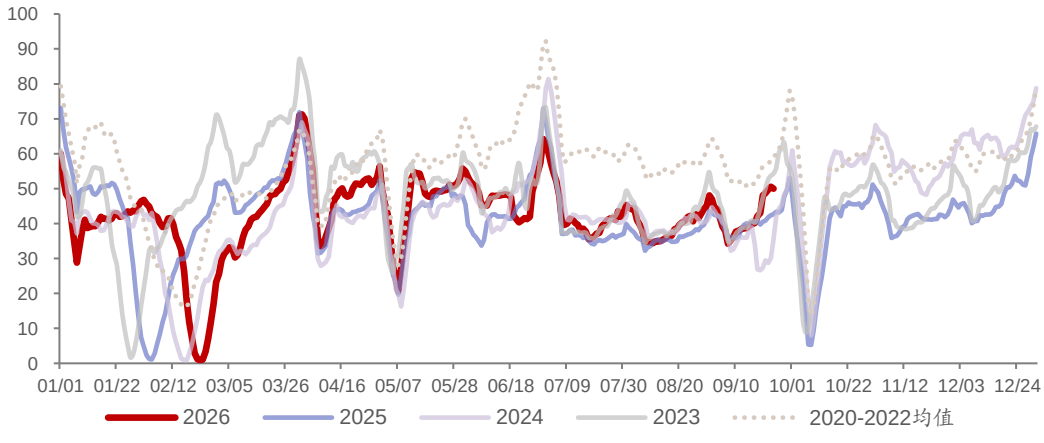
数据来源：各地房管局，广发证券发展研究中心；注：标灰底色城市为当周环比涨幅较高/跌幅较低城市

图6：9月前24天，二手房网签面积一线同比+12.7%，二线同比+0.5%，三四线同比+19.2%



数据来源：Wind，CRIC，广发证券发展研究中心

图7：12城一二手房加总（万方）周环比+24.4%，周同比+17.3%，9月前25天同比+5.8%，年初至今同比+2.4%



数据来源：Wind，CRIC，广发证券发展研究中心

2026 年 9 月前 24 天 13 城二手房成交面积同比上升 10.6%，增幅较上个月扩张 3.0pct。累计来看，年初至今

下载日志已记录，仅供内部参考

13 城二手房成交面积同比上升 7.7%。

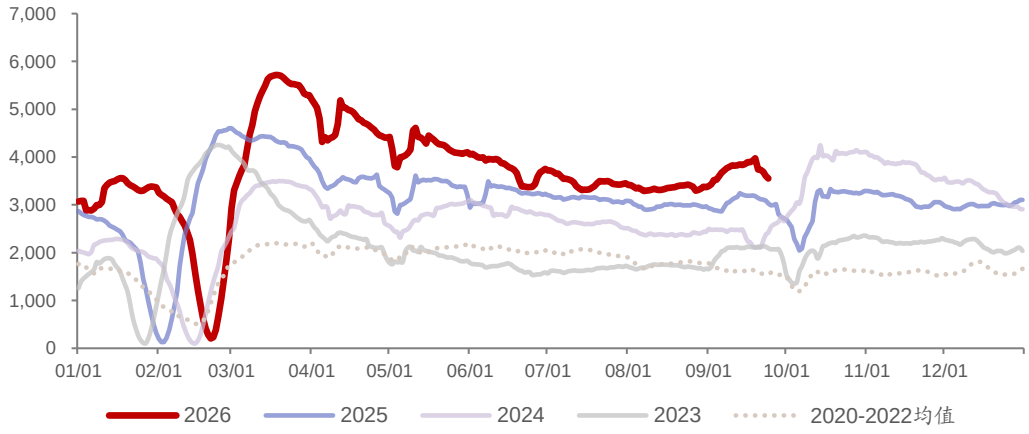
分线城市看，9 月前 24 天，3 个一线城市同比上升 12.7%，增幅较上月扩张 5.3pct；4 个二线城市同比上升 0.5%，增幅较上月收窄 2.2pct；6 个三四线城市同比上升 19.2%，增幅较上月扩张 4.1pct。

（三）二手房认购：周同比+17.4%，增幅有所收窄

2026 年第 39 周（2026 年 9 月 18 日-2026 年 9 月 24 日，下同），我们监测的 77 城二手房成交套数环比下降 8.8%，同比上升 17.4%，增幅较上周收窄 4.7pct。2026 年 9 月前 24 天 77 城二手房成交套数同比上升 20.7%，增幅较上月扩张 7.1pct。累计来看，年初至今 77 城二手房成交套数同比上升 17.4%。

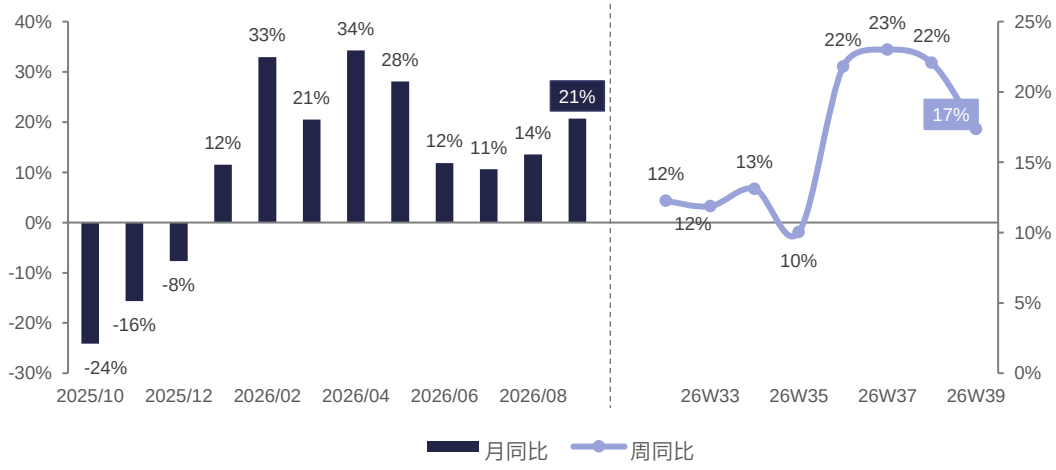
分线城市看，9 月前 24 天，3 个一线城市中介二手房认购套数同比上升 13.2%，增幅较上月扩张 6.0pct；24 个二线同比上升 19.1%，增幅较上月扩张 5.3pct；50 个三四线同比上升 27.2%，增幅较上月扩张 11.1pct。

图8：77城中介口径二手房成交套数环比-8.8%，周同比+17.4%，9月前25天同比+20.7%，年初至今同比+17.4%



数据来源：中介数据，广发证券发展研究中心

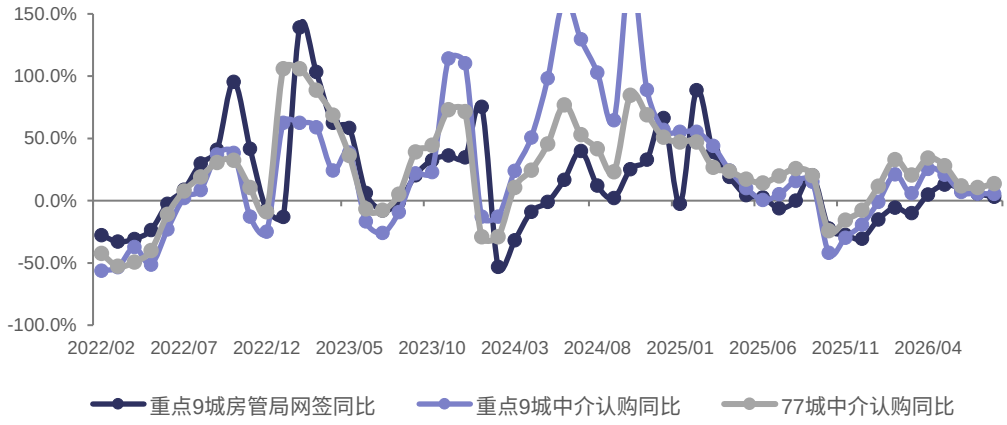
图9：77城房产中介口径二手房成交同比



数据来源：中介数据，广发证券发展研究中心

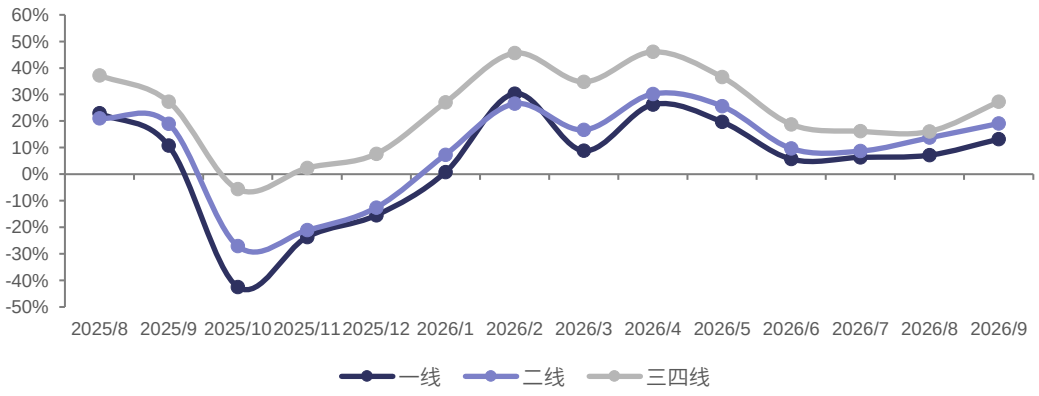
下载日志已记录，仅供内部参考

图10：二手房认购及网签同比：9城网签月同比+3.1%，9城中介认购同比+5.5%，77城中介认购同比13.6%



数据来源： Wind，CRIC，中介数据，广发证券发展研究中心

图11：9月前24天中介二手房认购套数一线同比+13.2%，二线+19.1%，三四线+27.2%



数据来源：中介数据，广发证券发展研究中心

表 5：重点城市二手房周度认购跟踪

城市	本周成交（套）	周环比	周同比	月环比	月同比	年内累计同比	26 周均（套）	25 周均（套）	年周均同比
北京	1892	-6.4%	2.0%	5.4%	9.6%	12%	1911	1725	11%
深圳	299	-11.5%	15.4%	7.7%	-0.3%	7%	310	285	9%
广州	943	-10.5%	33.9%	12.0%	26.6%	13%	938	830	13%
一线（3 城）	**3134**	**-8.2%**	**11.2%**	**7.5%**	**13.2%**	**12%**	**3159**	**2840**	**11%**
合肥	729	-24.2%	29.9%	11.0%	45.9%	32%	793	596	33%
济南	485	-8.3%	38.2%	14.8%	29.0%	24%	495	395	25%
郑州	644	-20.0%	9.0%	1.7%	14.8%	23%	729	594	23%
南京	1066	-18.1%	25.1%	13.5%	42.2%	26%	1190	937	27%

下载日志已记录，仅供内部参考

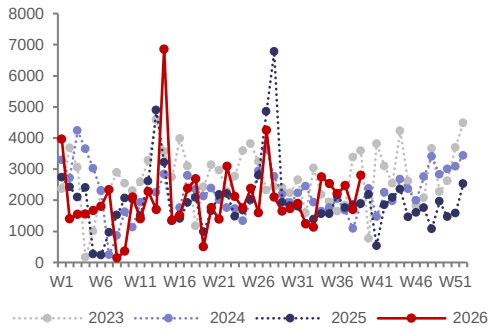
厦门	266	17.7%	64.2%	-0.9%	24.0%	25%	285	226	26%
青岛	527	-17.3%	10.7%	5.4%	25.2%	17%	633	522	21%
大连	558	-12.0%	15.5%	4.3%	22.3%	22%	623	498	25%
武汉	1344	-10.1%	16.4%	14.3%	27.4%	22%	1336	1106	21%
天津	1059	-17.5%	0.6%	-3.0%	14.1%	10%	1359	1187	15%
太原	293	-9.8%	-0.7%	0.1%	6.0%	9%	313	282	11%
长沙	581	-10.2%	20.8%	7.8%	16.6%	3%	589	551	7%
成都	2034	11.7%	15.5%	13.9%	4.1%	2%	1825	1710	7%
杭州	697	-14.9%	-1.4%	6.0%	9.7%	-5%	818	816	0%
二线（24 城）	**14025**	**-9.6%**	**14.6%**	**6.5%**	**19.1%**	**14%**	**14854**	**12635**	**18%**
湖州	104	8.3%	14.3%	14.5%	14.9%	38%	110	83	31%
东莞	311	-7.2%	57.9%	6.0%	38.7%	35%	298	232	28%
徐州	440	-5.6%	33.7%	5.3%	44.6%	50%	474	322	47%
中山	303	-19.0%	47.1%	8.8%	40.0%	28%	326	260	25%
无锡	369	-14.6%	39.2%	26.4%	37.7%	33%	376	286	32%
佛山	504	-7.5%	33.3%	6.4%	25.2%	26%	498	406	23%
南通	364	-6.4%	24.2%	5.0%	28.0%	35%	404	301	34%
嘉兴	267	0.8%	24.2%	28.8%	26.5%	27%	277	219	27%
惠州	497	-16.3%	35.8%	7.6%	38.7%	26%	544	439	24%
珠海	203	0.0%	32.7%	5.9%	23.2%	27%	214	172	25%
烟台	235	-6.7%	42.4%	12.6%	43.8%	37%	238	170	40%
洛阳	186	-2.6%	26.5%	3.2%	19.2%	19%	196	162	22%
镇江	209	-20.5%	1.0%	3.8%	22.8%	16%	231	200	15%
绍兴	165	-6.8%	24.1%	19.0%	41.5%	34%	163	122	34%
三四线（50 城）	**7704**	**-7.4%**	**25.7%**	**8.9%**	**27.2%**	**26%**	**8077**	**6440**	**25%**

数据来源：中介数据，广发证券发展研究中心；注：标灰底色城市为当周环比涨幅较高/跌幅较低城市

下载日志已记录，仅供内部参考

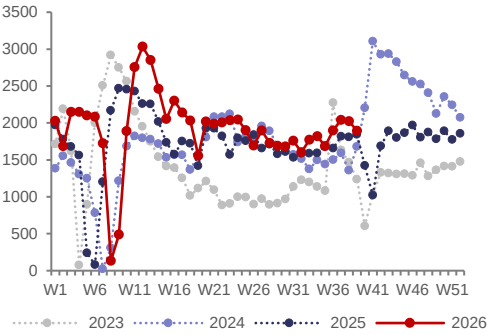
（四）重点城市：北上广深杭成，同环比分化

图 12：北京新房周成交套数环比+65.0%，同比+48.9%



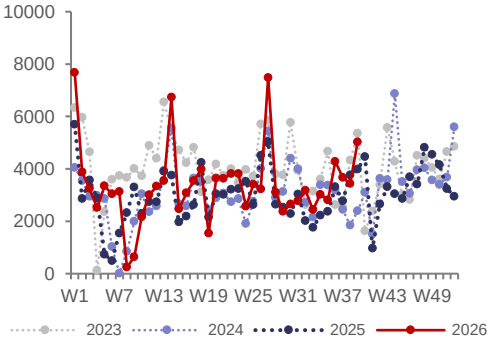
数据来源：Wind，北京房管局，广发证券发展研究中心

图 13：北京二手周成交套数环比-6.4%，同比+2.6%



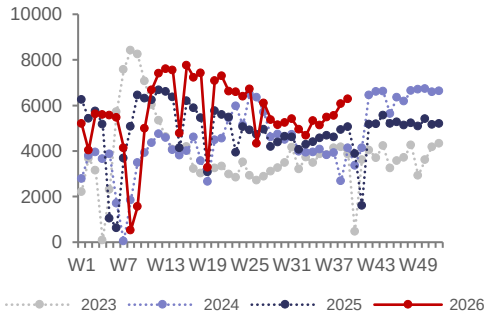
数据来源：中介数据，广发证券发展研究中心

图 14：上海新房成交套数环比+46.6%，同比+26.1%



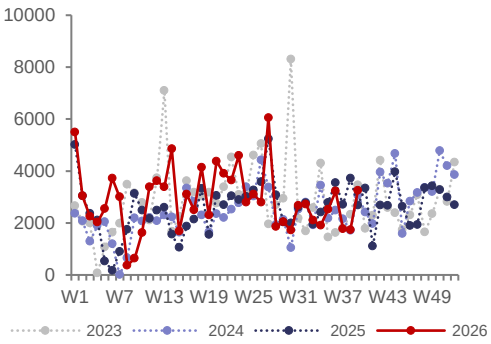
数据来源：Wind，上海房管局，广发证券发展研究中心

图 15：上海二手周成交套数环比+3.5%，同比+24.3%



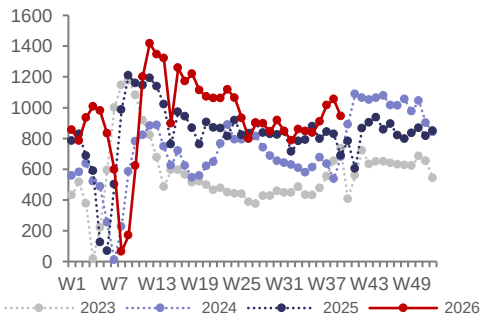
数据来源：上海房管局，广发证券发展研究中心

图 16：广州新房周成交套数环比+86.8%，同比+20.9%



数据来源：Wind，广州房管局，广发证券发展研究中心

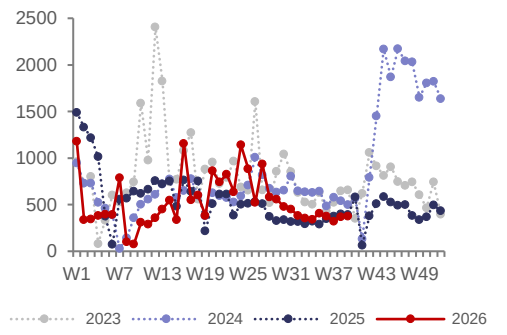
图 17：广州二手周成交套数环比-10.5%，同比+36.9%



数据来源：中介数据，广发证券发展研究中心

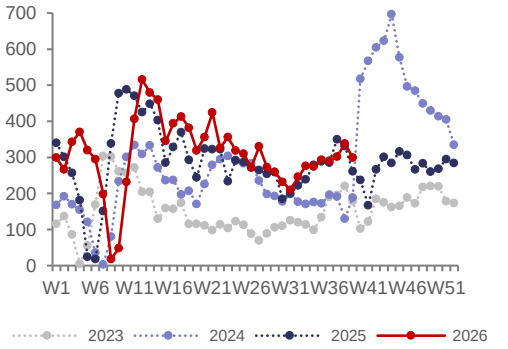
下载日志已记录，仅供内部参考

图 18：深圳新房周成交套数环比+1.6%，同比-4.6%



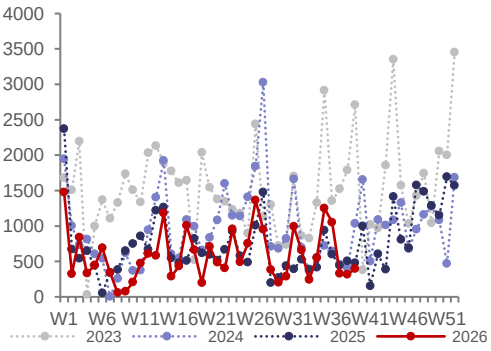
数据来源：Wind，深圳房管局，广发证券发展研究中心

图 19：深圳二手周成交套数环比-11.5%，同比+14.6%



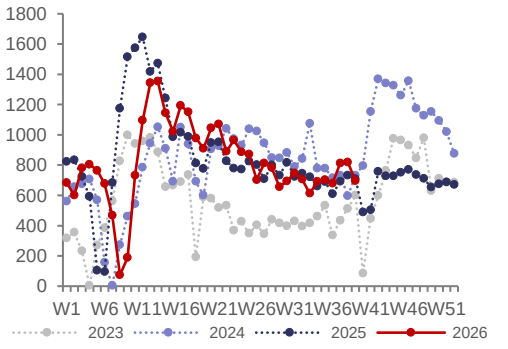
数据来源：中介数据，广发证券发展研究中心

图 20：杭州新房周成交套数环比+26.0%，同比-16.6%



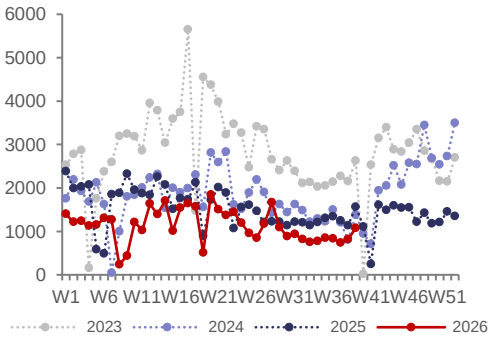
数据来源：Wind，杭州房管局，广发证券发展研究中心

图 21：杭州二手周成交套数环比-14.9%，同比-1.6%



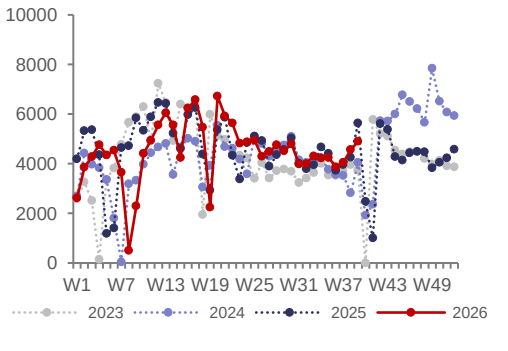
数据来源：中介数据，广发证券发展研究中心

图 22：成都新房周成交套数环比+32.0%，同比-31.2%



数据来源：Wind，成都房管局，广发证券发展研究中心

图 23：成都二手周成交套数环比+11.7%，同比+15.5%



数据来源：Wind，成都房管局，广发证券发展研究中心

三、市场景气度

（一）新房推盘、去化表现及库存动态

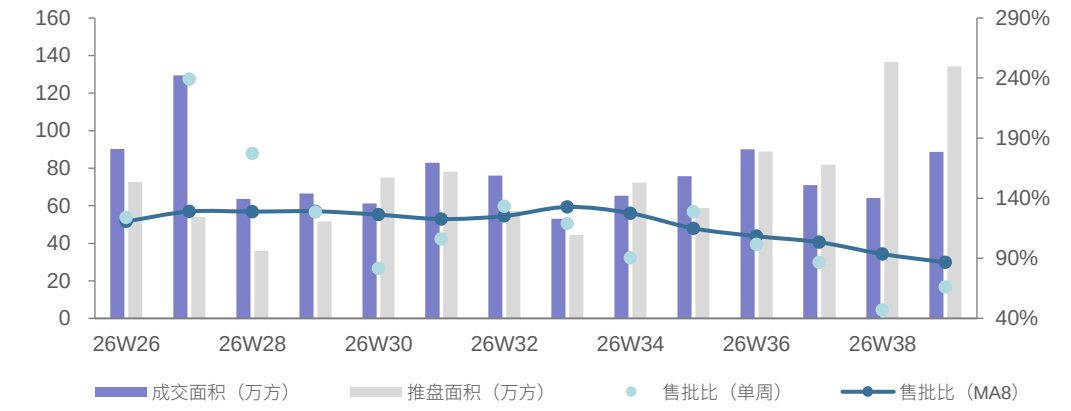
推盘方面，26 年第 39 周重点 10 城住宅口径推盘面积 134.2 万方，环比-1.7%，同比+44.5%。9 月前 24 天推

下载日志已记录，仅供内部参考

盘面积同比+31.9%，年内累计推盘面积同比-7.1%。

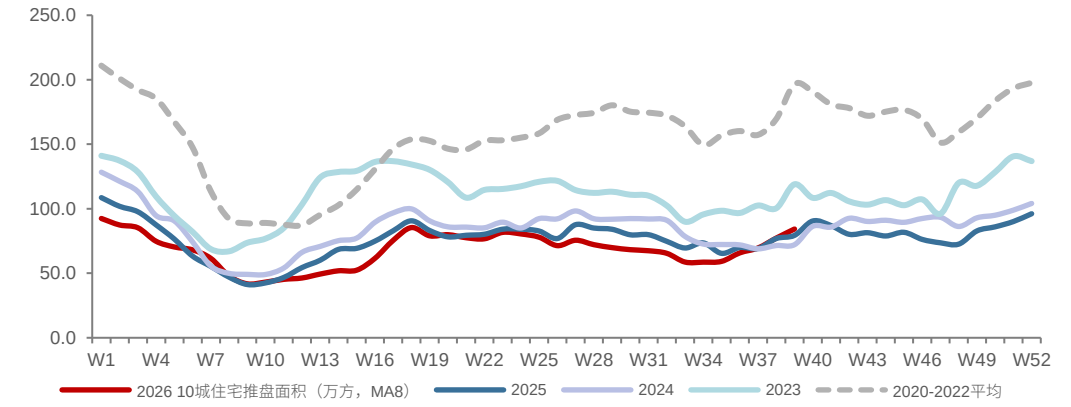
去化率方面，从销售面积/推盘面积（售批比）比例来看，26 年第 39 周 10 城住宅售批比（MA8）87%，环比-7pct，同比+9pct，26 年以来售批比 117%，同比+9pct。从开盘去化率来看，26 年第 38 周中指重点城市开盘去化率（MA8）63%，环比持平，同比+4pct。

图 24：26 年第 39 周重点 10 城住宅口径推盘面积 134.2 万方，环比-1.7%，同比+44.5%



数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

图 25：年内累计推盘面积同比-7.1%



数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

表 6：重点城市住宅口径周度库存跟踪——由于现房销售细则新规，北京推盘近两周增长明显

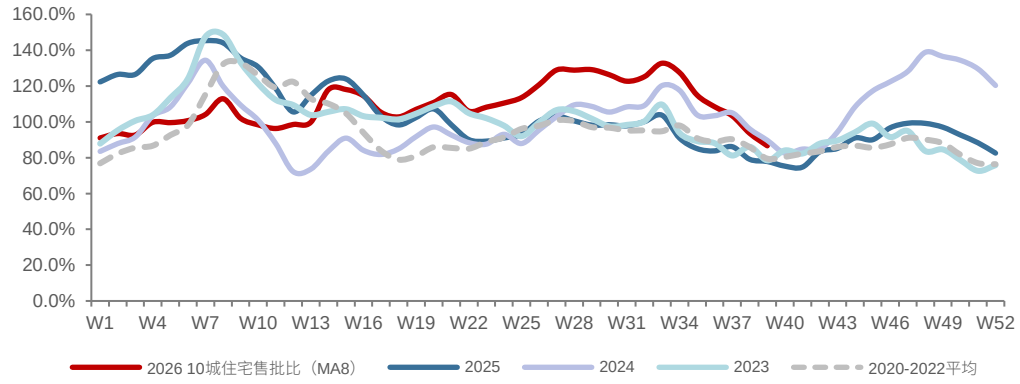
城市	库存面积（万方）	周度库存面积环比	去化周期（月）	周度去化周期增减（月）
北京	781	0.7%	15.4	-0.2
上海	727	-0.3%	7.0	-0.1
广州	949	1.0%	14.8	0.3
深圳	217	-0.9%	9.3	0.0
福州	241	3.2%	14.1	0.1

下载日志已记录，仅供内部参考

杭州	202	3.4%	5.7	0.2
宁波	293	1.2%	13.4	0.4
苏州	628	3.1%	24.8	0.8
厦门	266	-0.5%	14.8	-0.7
莆田	159	-0.6%	93.5	1.2
总计	***4464***	***1.0%***	***12.3***	***0.1***

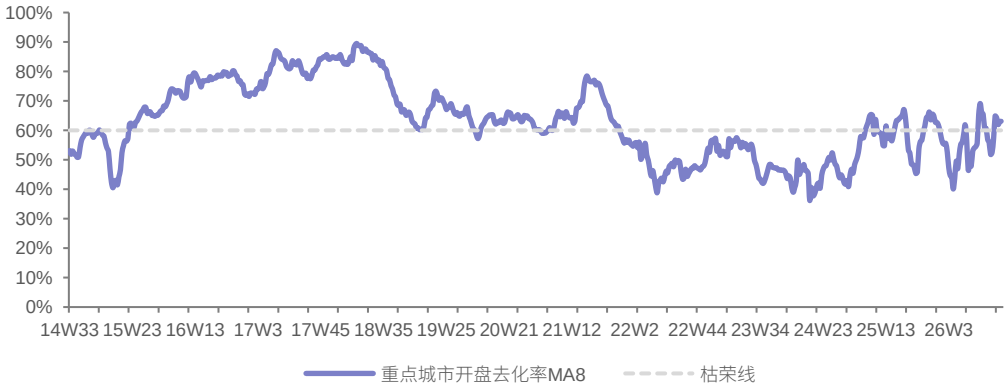
数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

图 26：26 年以来售批比 117%，同比+9pct



数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

图 27：26 年第 38 周中指重点城市开盘去化率（MA8）63%，环比持平，同比+4pct



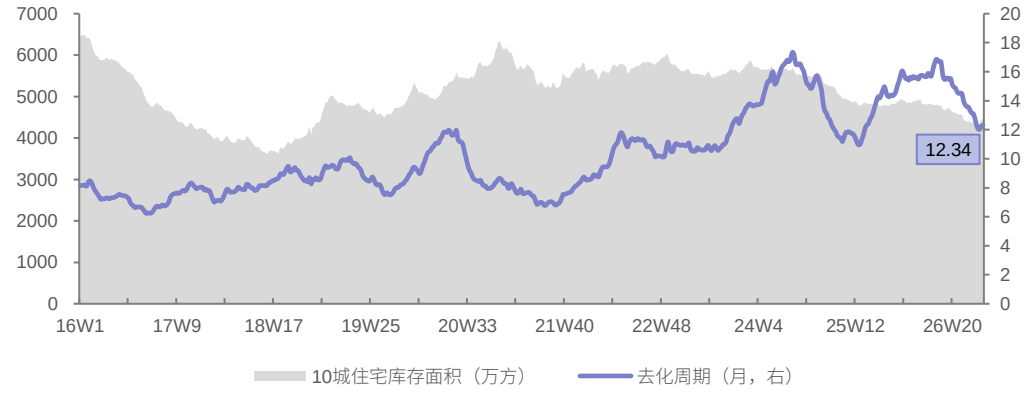
数据来源：中指院、广发证券发展研究中心

库存方面，26 年第 39 周重点 10 城住宅口径库存面积 4464 万方，环比+1.0%，去化周期 12.3 个月，环比+0.1 个月。

分城市来看，由于现房销售细则新规，北京推盘近两周增长明显，26W38、W39 北京单周推盘面积分别达到 49.2 万方、21.73 万方，同比+58%、+118%。

下载日志已记录，仅供内部参考

图 28：26 年第 39 周重点 10 城住宅口径库存面积 4464 万方，环比+1.0%，去化周期 12.3 个月，环比+0.1 个月



数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

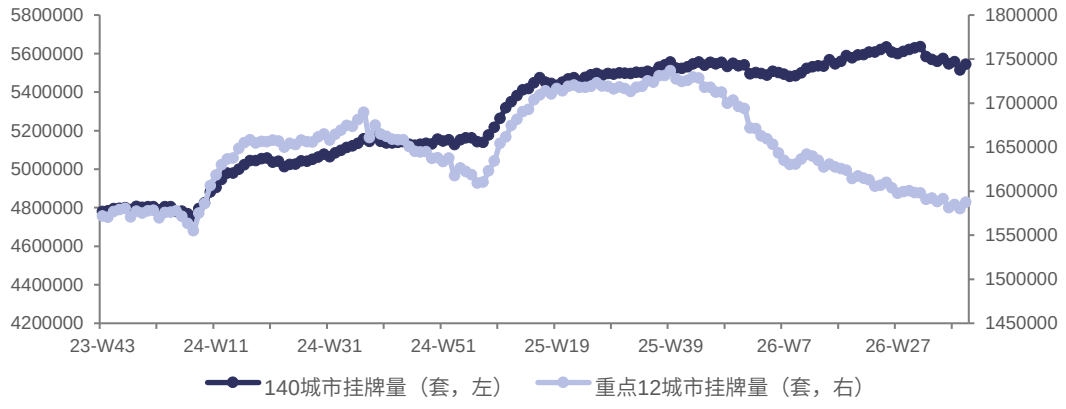
（二）二手房景气度：中介挂牌量上涨，来访量持平

截至 2026 年第 39 周，我们监测的 140 城二手房挂牌套数环比上涨 0.5%，同比上涨-0.2%；重点 12 城二手房挂牌套数环比上涨 0.5%，下降 8.6%。

我们监测的 69 城二手房本周日均来访 4.5 万组，环比下降 15.0%，同比下降 5.6%；月度来看，9 月前 24 天同比上升 3.2%，增幅较上月收窄 3.5pct。累计来看，69 城二手房来访年初至今同比上升 4.2%。

来访转化情况来看，69 城 9 月前 24 天二手房来访转化率为 5.8%，环比上月上升 0.2pct，较 25 年全年上升 0.9pct。

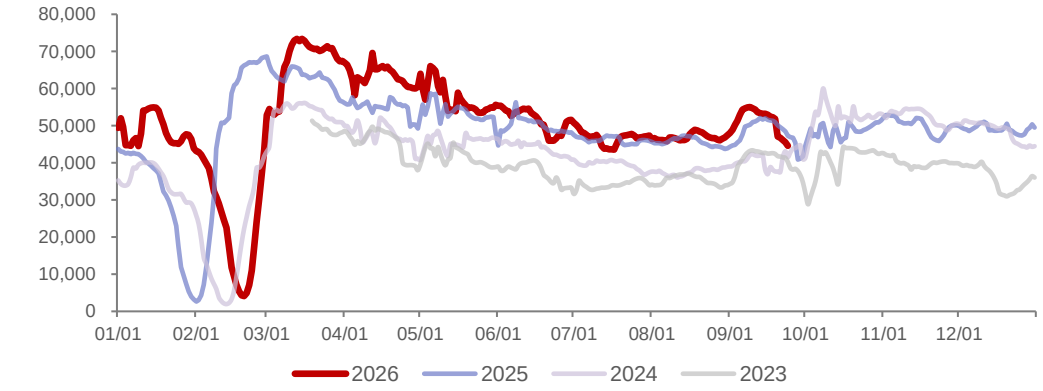
图 30：140 城二手房挂牌周环比上涨 0.5%；重点 12 城二手房挂牌套数环比上涨 0.5%



数据来源：中介数据、广发证券发展研究中心

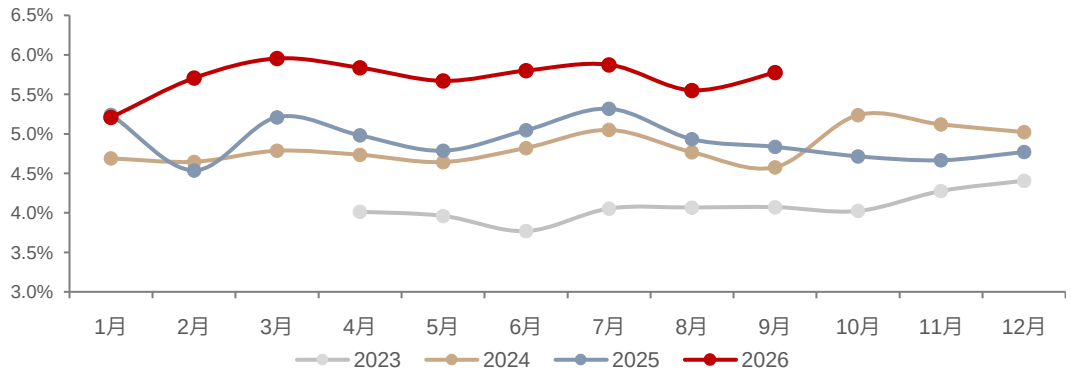
下载日志已记录，仅供内部参考

图 31：69 城中介二手房本周日均来访 4.5 万组，环比-15.0%，同比-5.6%，9 月前 25 天同比+3.2%



数据来源：中介数据、广发证券发展研究中心

图 32：69 城中介二手房来访转化率，9 月前 24 天二手房来访转化率为 5.8%，环比上月上升 0.2pct

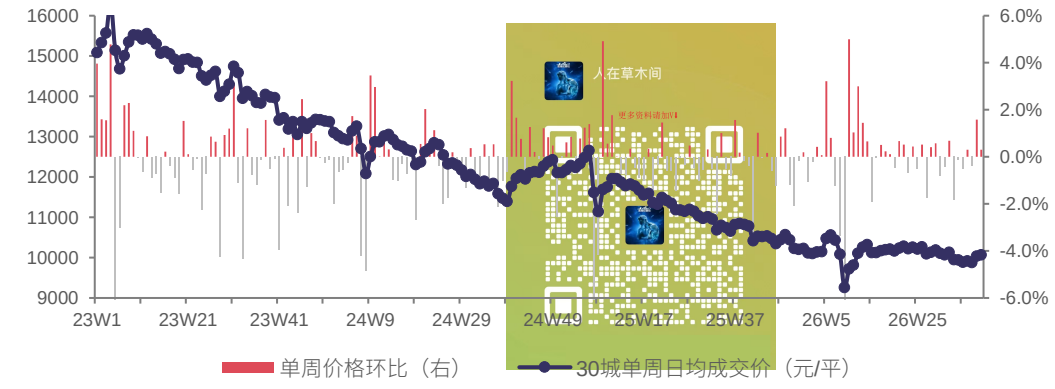


数据来源：中介数据、广发证券发展研究中心

（三）周度二手房成交价

本周价格表现稳健。本周二手房成交价周环比+0.3%，月环比-0.4%，年初以来+0.1%。

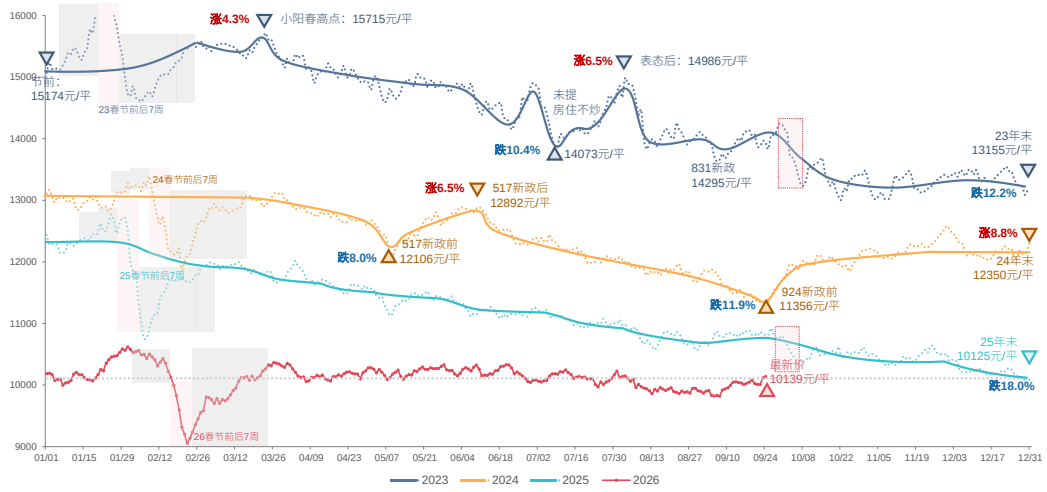
图 29：30 城二手房周度成交价及环比



数据来源：贝壳、广发证券发展研究中心

下载日志已记录，仅供内部参考

图 30： 30 城二手房成交价（日度）



数据来源：中介数据、广发证券发展研究中心

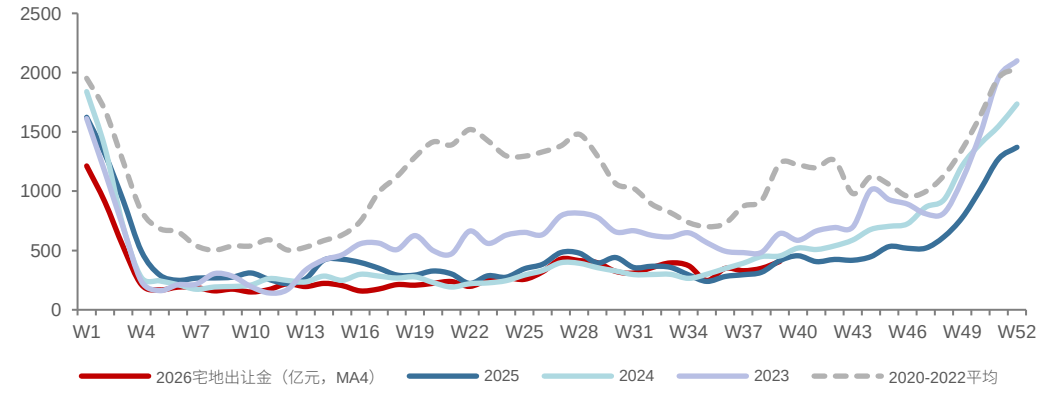
四、土地市场表现

出让金方面，26 年第 39 周 300 城宅地出让金 443.2 亿元，环比+115.1%，同比-33.2%，9 月前 24 天出让金 1095.7 亿元，同比-25.1%，年内累计同比-21.4%。

供地方面，26 年第 39 周供给建面 1282.5 万方，环比+36.7%，同比-32.6%。单周成交建面 850.9 万方，环比+9.1%，同比-50.2%，单周去化率 66%，环比-17pct，同比-24pct。

溢价率方面，26 年第 39 周 300 城宅地溢价率（MA4）7.2%，环比-0.6pct，同比+3.7pct。26 年第 39 周 300 城宅地成交楼面价（MA4）4756 元/平，环比+9.8%，同比+34.3%。

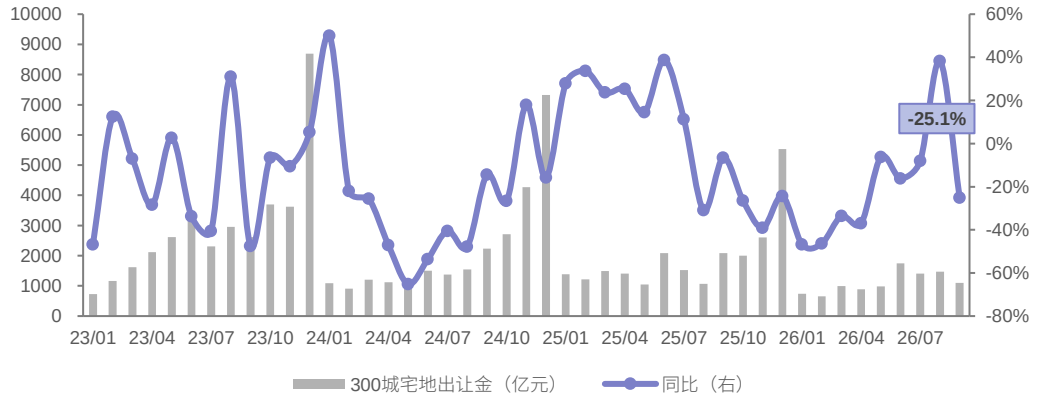
图 31：26 年第 39 周 300 城宅地出让金 443.2 亿元，环比+115.1%，同比-33.2%



数据来源：中指院、广发证券发展研究中心

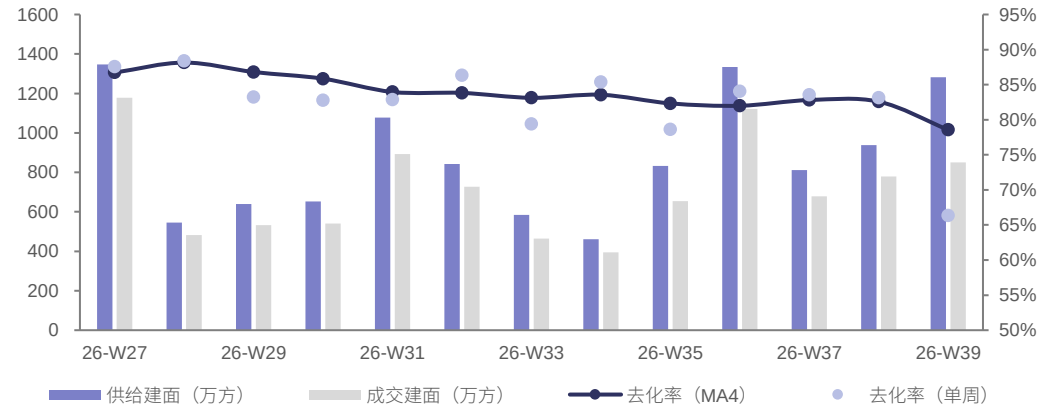
下载日志已记录，仅供内部参考

图 32：9 月前 24 天出让金 1095.7 亿元，同比-25.1%，年内累计同比-21.4%



数据来源：中指院、广发证券发展研究中心

图 33：单周供给建面 1282.5 万方，环比+36.7%，同比-32.6%；成交建面 850.9 万方，环比+9.1%，同比-50.2%，单周去化率 66%，环比-17pct，同比-24pct



数据来源：中指院、广发证券发展研究中心

图 34：本周核心城市上海、厦门供地较多

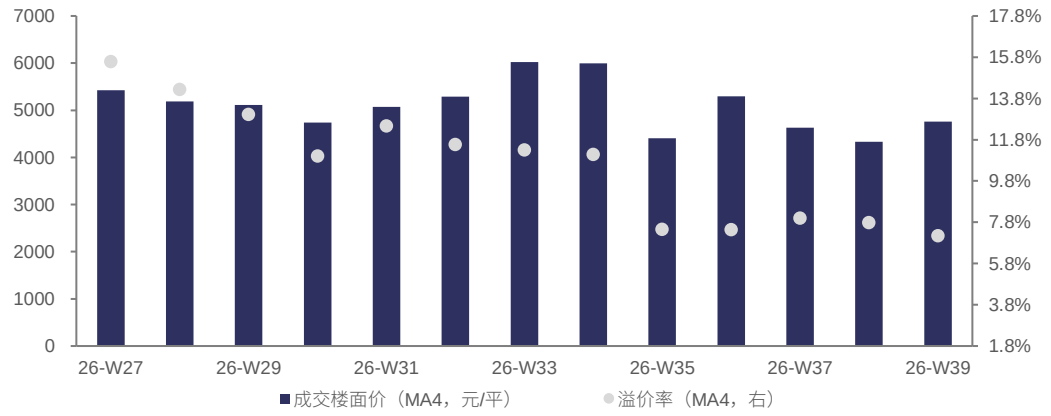
	出让金（亿元）	成交建面（万方）	成交楼面价（元/平）	溢价率
300 城	**443**	**851**	**5209**	**5%**
一线	**146**	**27**	**53875**	**6%**
二线	**161**	**212**	**7614**	**4%**
三四线	**136**	**612**	**2221**	**7%**
核心 20 城	**305**	**219**	**13933**	**5%**
上海	129	18	72088	7%
厦门	42	13	32047	0%
福州	22	48	4625	2%
成都	20	27	7467	14%
苏州	19	12	16421	19%

下载日志已记录，仅供内部参考

济南	17	35	5032	0%
北京	17	9	18458	0%
天津	15	12	12021	3%
武汉	15	23	6419	0%
宁波	5	6	8816	1%
重庆	3	16	1939	0%

数据来源：中指院、广发证券发展研究中心

图 35：本周 300 城宅地溢价率（MA4）7.2%，环比-0.6pct，同比+3.7pct；成交楼面价（MA4）4756 元/平，环比+9.8%，同比+34.3%



数据来源：中指院、广发证券发展研究中心

五、开发板块行情复盘与观点

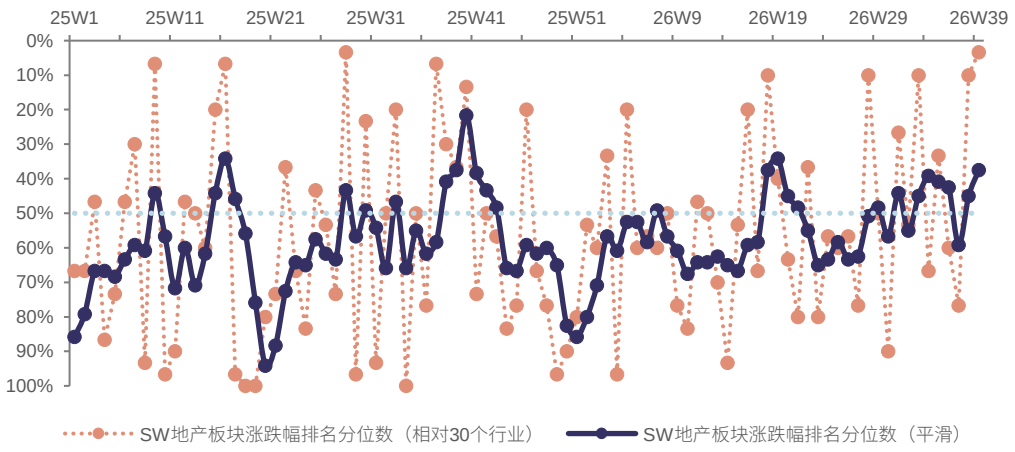
26 年第 39 周，SW 房地产板块环比+2.3%，跑赢沪深 300 指数 3.8pct。在 30 个申万行业板块中，本周 SW 房地产板块表现排在 3%分位（1/30），过去 4 周平均处于 38%分位数。本周，16 家主流 A+H 房企、其他 A 股、18 家违约房企分别上涨 1.7%、2.4%、0.7%。

从估值来看，截至 26 年 9 月 25 日，16 家主流开发商、其他 A 股房企 PB 估值分别为 0.40x、1.34x，主流龙头开发商 PB 处于 21 年以来 2%分位数，仍处于历史底部。

本周，828 新政地方细则陆续出台，一个方向是，土地分期平衡对开发商回款效率的影响，开发企业可用少量资金锁定大量货值，提升待出让土地吸引力，巧妙化解短期财政压力；另一个方向是，保函也更加灵活，提升开发商的资金使用效率。执行层面上优化细则，开发商拿地意愿以及 IRR 回报水平得到修复。政策端的优化叠加基本面向好，建议加大板块配置比例。

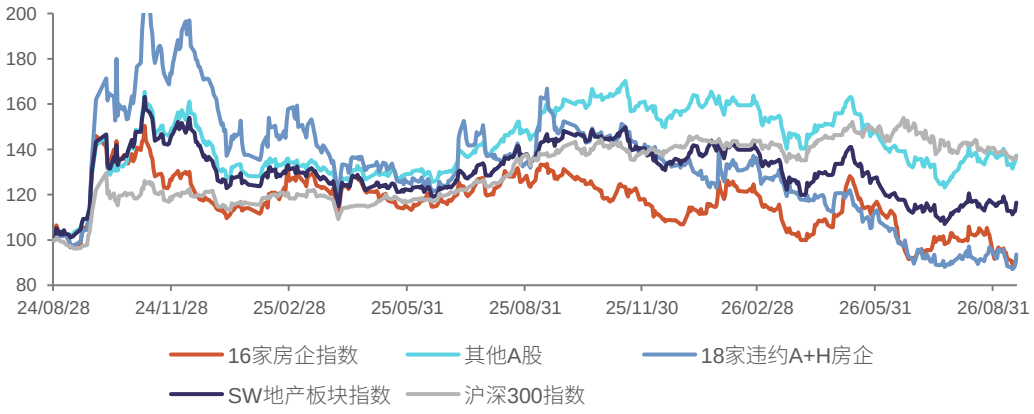
下载日志已记录，仅供内部参考

图 36：SW 地产板块涨跌幅排名分位数（相对申万 30 个行业）



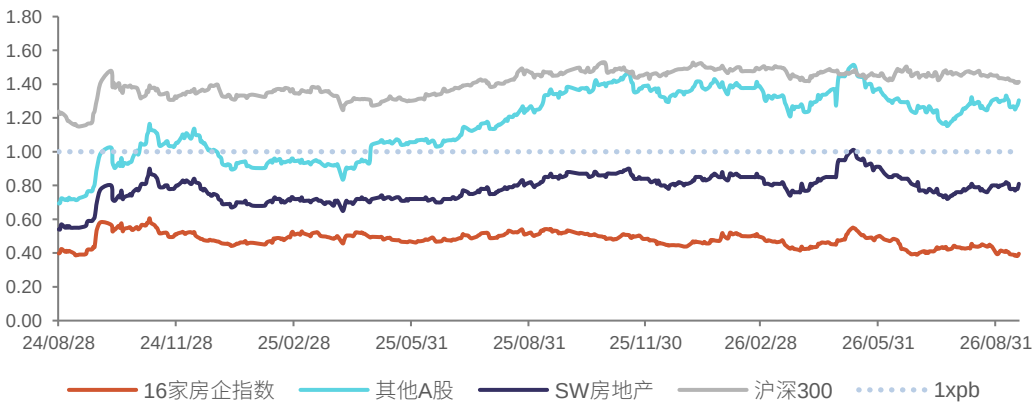
数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

图 37：16 家主流房企、其他 A 股、SW 地产板块、沪深 300 指数走势



数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

图 38：16 家主流房企、其他 A 股、SW 地产板块、沪深 300 指数 PB 估值



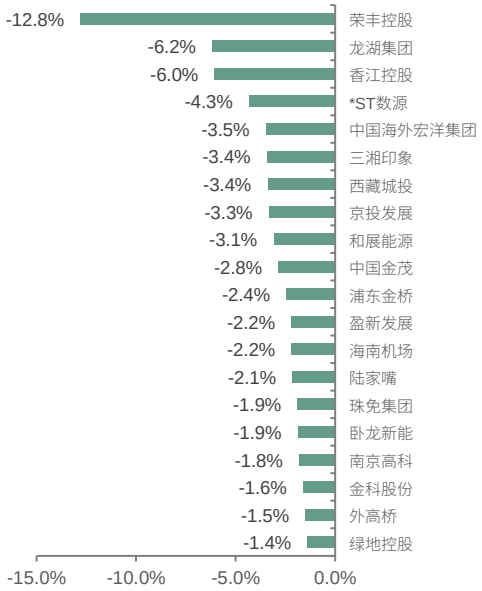
数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

下载日志已记录，仅供内部参考

图 39：本周地产（开发）板块涨幅（TOP20）



图 40：本周地产（开发）板块跌幅（TOP20）



数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

表 7：本周主流开发房企及其他房企涨跌幅表现

公司	概念	市值（亿元）	周涨跌幅	20 日涨跌幅	60 日涨跌幅	年初以来
主流开发						
万科 A	弱信用	412	13.3%	20.1%	22.1%	-18.6%
华发股份	信用 10 强	73	7.7%	9.9%	12.7%	-36.3%
金地集团	弱信用	109	7.1%	5.7%	9.5%	-20.5%
保利发展	信用 10 强	666	4.5%	5.7%	17.8%	-8.1%
新城控股	弱信用/购物中心	283	2.6%	6.5%	21.0%	-8.5%
中国海外发展	信用 10 强	1170	1.8%	-10.7%	2.2%	3.9%
保利置业集团	央企	41	1.6%	-15.2%	-22.0%	-35.9%
招商蛇口	信用 10 强	647	1.6%	-1.5%	10.1%	-15.4%
越秀地产	信用 10 强/广州	112	1.3%	-12.4%	-6.8%	-18.1%
滨江集团	信用 10 强/杭州	259	1.1%	-11.1%	7.9%	-13.9%
建发股份	信用 10 强	244	0.7%	-7.1%	6.3%	-2.4%
绿城中国	信用 10 强	128	0.5%	-23.1%	-15.2%	-29.1%
华润置地	信用 10 强/购物中心	1757	0.0%	-14.7%	-7.1%	8.2%
建发国际集团	信用 10 强	240	-1.0%	-24.4%	-16.3%	-15.7%
中国金茂	信用 10 强	139	-2.8%	-24.1%	-5.0%	3.0%
中国海外宏洋集团	央企/三四线	85	-3.5%	-1.6%	25.7%	43.9%
龙湖集团	弱信用/购物中心	326	-6.2%	-20.2%	-11.3%	-37.0%
SW 房地产其他公司周度表现 TOP20						
先导基电	铋金属/半导体/芯片	489	38.2%	66.8%	17.6%	193.5%

下载日志已记录，仅供内部参考

我爱我家	中介服务/资产管理	86	26.2%	52.5%	71.0%	27.5%
华远控股	重组/传媒	60	20.8%	11.3%	16.4%	28.6%
华丽家族	创新药/机器人/石墨烯	42	19.9%	19.4%	29.9%	-0.4%
世联行	AMC 资产管理/中介服务	65	12.8%	46.2%	53.8%	16.4%
*ST 皇庭	债务重组/芯片	27	10.4%	34.6%	23.2%	37.3%
中华企业	上海国企改革	149	6.9%	7.9%	17.0%	-8.5%
特发服务	物业管理/政策弹性	53	6.3%	16.4%	24.7%	-18.7%
新大正	物业管理/无人机/机器人	22	5.7%	3.9%	12.8%	-20.1%
*ST 华幸	违约/债务重组/退市	46	5.4%	6.4%	0.9%	-45.8%
南都物业	物业管理/机器人	23	5.1%	9.0%	23.1%	-4.2%
ST 海泰	并购重组/生物医药	21	4.7%	10.7%	23.5%	-17.7%
万通发展	芯片/去地产	280	4.7%	22.0%	-19.5%	11.2%
信达地产	不良资产	87	4.4%	14.6%	29.1%	-11.0%
金融街	写字楼/REITs	79	4.4%	4.4%	6.5%	-3.7%
市北高新	区块链/AI/产业园	73	4.3%	-5.7%	17.3%	-13.6%
中天服务	物业管理/数字电力	18	4.1%	0.4%	11.1%	-10.4%
凤凰股份	自行车出海/儿童车	35	3.7%	1.4%	6.0%	-3.7%
渝开发	区域房企/参股重庆农商行	37	3.6%	6.4%	17.9%	-11.2%
中国武夷	境外工程承包/通州房地产	44	3.3%	13.9%	23.0%	-31.7%

数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

六、物业板块行情复盘与观点

本周物业板块股价下跌 0.3%，板块连续下行，跑赢同期恒生指数 0.6pct、跑赢沪深 300 指数 1.2pct,其中龙头物企、中型物企分别下跌 0.8%、0.3%，其他物企则上涨 1.9%。个股来看，本周多数头部物企股价普遍下行，南都物业、新大正、特发服务单周股价涨幅超过 5%。

港股通方面，成交量来看，本周物业公司南向资金成交额较上周上行，19 支未停牌且尚有港股通持股的物企平均日均成交额 1921 万元，环比上升 19.0%，华润万象生活、中海物业、绿城服务港股通持股比例上行幅度超过 0.1pct。

表 8：物业管理公司本周股价涨跌幅排名（截至 26.09.25）

	周涨幅前五		月涨幅前五		季涨幅前五		年涨幅前五	
	证券简称	幅度	证券简称	幅度	证券简称	幅度	证券简称	幅度
1	德信服务集团	31.3%	方圆生活服务	144%	方圆生活服务	1201%	方圆生活服务	3530%
2	和泓服务	22.3%	中奥到家	44.9%	第一服务控股	66.7%	浦江中国	2198%
3	宋都服务	12.0%	烨星集团	20.8%	德信服务集团	62.5%	烨星集团	209.8%
4	众安智慧生活	9.4%	东原仁知服务	15.6%	恒大物业	57.8%	中奥到家	126.0%
5	世茂服务	7.2%	宋都服务	12.0%	德商产投服务	51.5%	力高健康生活	100.9%
	周跌幅前五		月跌幅前五		季跌幅前五		年跌幅前五	
	证券简称	幅度	证券简称	幅度	证券简称	幅度	证券简称	幅度

下载日志已记录，仅供内部参考

1	荣万家	-12.0%	浦江中国	-37.0%	康桥悦生活	-36.8%	康桥悦生活	-58.6%
2	正荣服务	-9.9%	德商产投服务	-15.7%	合景悠活	-21.2%	建业新生活	-48.1%
3	远洋服务	-9.7%	合景悠活	-15.2%	祈福生活服务	-20.3%	融创服务	-44.7%
4	朗诗绿色生活	-7.9%	正荣服务	-14.6%	建业新生活	-20.3%	合景悠活	-43.3%
5	宝龙商业	-5.8%	荣万家	-10.2%	世茂服务	-14.0%	鑫苑服务	-39.6%

数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

表 9：重点上市物业管理公司股价及估值表现（截至 26.09.25）

公司简称	本周	本月	本季度	本年	PE				PEG		股息率	
	涨跌幅	涨跌幅	涨跌幅	涨跌幅	2023	2024	2025	2026E	2024	2025	2025	2026E
华润万象生活	-1.4%	-2.7%	3.8%	-9.3%	24.8	20.0	18.3	16.5	0.8	2.0	5.44%	6.09%
碧桂园服务	0.0%	-7.0%	5.8%	-6.1%	50.3	8.1	24.5	12.3	0.0	-	10.27%	5.17%
中海物业	-3.6%	-4.4%	1.5%	-25.3%	6.7	6.0	6.6	6.6	0.5	-	6.55%	6.87%
保利物业	1.5%	-2.8%	4.5%	-10.8%	9.3	8.7	8.3	7.9	1.3	1.6	6.05%	6.38%
万物云	-1.9%	1.0%	28.2%	8.7%	9.5	16.2	26.8	20.9	-	-	9.30%	3.98%
绿城服务	0.5%	-2.0%	4.8%	-7.0%	18.4	14.2	12.7	11.0	0.5	1.0	5.97%	6.87%
融创服务	-0.6%	-8.9%	6.3%	-44.7%	-	-	9.8	9.6	-	-	1.53%	1.59%
越秀服务	0.9%	-2.0%	19.3%	-22.0%	4.7	6.5	8.3	7.8	-	-	7.22%	7.61%
金茂服务	-0.5%	-3.8%	1.9%	-9.5%	4.9	4.4	5.3	-	0.4	-	11.60%	13.47%
建发物业	0.6%	-1.0%	-3.6%	1.4%	6.6	9.5	8.6	-	-	0.8	8.25%	9.28%
滨江服务	-0.5%	-5.9%	0.2%	-9.5%	9.9	9.0	8.2	7.6	0.8	0.9	9.12%	9.98%
南都物业	5.1%	5.8%	29.3%	-5.6%	12.2	103.6	22.9	17.8	-	0.1	1.75%	1.79%
新大正	5.7%	0.5%	15.2%	-19.8%	13.8	19.4	23.3	20.8	-	-	1.52%	1.73%
招商积余	-0.4%	0.2%	11.9%	-14.5%	12.7	11.1	14.3	9.9	0.8	-	2.93%	4.32%
特发服务	6.3%	0.8%	29.0%	-18.8%	44.2	43.7	42.9	41.4	35.3	23.3	0.79%	0.80%
整体平均	**-0.3%**	**-4.3%**	**7.0%**	**-15.8%**	**13.8**	**18.0**	**15.7**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
龙头物企	**-0.8%**	**-4.5%**	**6.5%**	**-17.2%**	**18.9**	**16.6**	**17.9**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
中型物企	**-0.3%**	**-6.3%**	**-1.3%**	**-17.3%**	**7.9**	**8.4**	**8.8**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
其他物企	**1.9%**	**-2.9%**	**14.5%**	**-7.6%**	**14.1**	**-**	**84.6**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**

数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

表 10：本周物业公司主要事件（2026.09.20-2026.09.25）

时间	公司	新闻类型	主要内容
2026/09/24	永升服务	人事变动	执行董事林中、非执行董事崔晓青因个人事务辞职，委任公司现任副总裁刘国红为公司执行董事，委任旭辉控股副总裁葛明为公司非执行董事。
2026/09/23	中天服务	董事会换届	选举操维江、骆鉴湖、顾时杰、傅东良、徐振春为公司非独立董事，与第六届董事会人员构成一致。
2026/09/21	招商积余	REITs 申报进展	招商积余联合控股股东招商蛇口申报的商业不动产 REITs 已获证监会准予注册，深交所同步出具无异议函，申报阶段正式完成，进入募集发行阶段，底层资产为深圳太子广场及昆山招商花园城。

数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

下载日志已记录，仅供内部参考

表 11：物管企业股票回购情况（2026.09.21-2026.09.25）

公司	时间	数量（万股）	金额（万港元）	均价（港元/股）
融创服务	2026-09-25	80.0	61.0	0.76
	2026-09-24	40.0	30.4	0.76
	2026-09-23	30.0	23.0	0.77
	2026-09-22	40.0	30.4	0.76
	2026-09-21	80.0	61.9	0.77
	合计	**270.0**	**206.6**	**0.77**
永升服务	2026-09-25	20.0	33.9	1.69
	2026-09-21	20.0	34.2	1.71
	合计	**40.0**	**68.1**	**1.70**
绿城服务	2026-09-25	23.0	94.4	4.10
	2026-09-24	23.4	97.3	4.16
	2026-09-23	23.4	97.5	4.17
	2026-09-22	23.4	97.0	4.15
	2026-09-21	23.4	96.5	4.12
	合计	**116.6**	**482.7**	**4.14**
碧桂园服务	2026-09-25	25.0	127.4	5.10
	2026-09-24	41.3	213.8	5.18
	2026-09-23	40.0	208.9	5.22
	2026-09-22	50.0	258.7	5.17
	2026-09-21	44.4	230.1	5.18
	合计	**200.7**	**1,039.0**	**5.18**

数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

表 12：物业公司陆股通/港股通表现情况（截至 2026 年 9 月 24 日）

公司简称	本周日均成交额（万元）	本月日均成交额（万元）	本年日均成交额（万元）	港股通持股占比	周变动	月变动	年变动	本周涨跌幅	本月涨跌幅	本年涨跌幅
港股通										
华润万象生活	16,288	21,934	18,149	11.25%	0.26%	1.07%	3.06%	-1.4%	-2.7%	3.8%
碧桂园服务	5,830	3,609	4,249	26.55%	0.02%	0.38%	-1.00%	0.0%	-7.0%	5.8%
保利物业	2,580	1,949	2,742	20.13%	-0.02%	0.67%	2.97%	1.5%	-2.8%	4.5%
中海物业	1,886	2,693	3,722	23.58%	0.12%	1.40%	3.50%	-3.6%	-4.4%	1.5%
绿城服务	1,844	1,380	1,457	13.25%	0.10%	0.13%	0.41%	0.5%	-2.0%	4.8%
万物云	1,128	1,564	3,049	9.59%	-0.07%	-0.34%	0.13%	-1.9%	1.0%	28.2%
雅生活服务	882	492	467	21.27%	-0.02%	-0.19%	-3.68%	4.9%	-7.4%	-0.9%
永升服务	659	454	439	4.06%	0.00%	-0.01%	-0.93%	-2.0%	-2.7%	9.1%
融创服务	550	269	1,013	21.61%	-0.04%	-0.16%	-4.02%	-0.6%	-8.9%	6.3%
建发物业	204	320	331	0.20%	0.00%	0.00%	-0.01%	0.6%	-1.0%	-3.6%
金茂服务	52	57	190	0.39%	0.00%	0.00%	-0.04%	-0.5%	-3.8%	1.9%
时代邻里	40	38	21	2.05%	0.00%	0.00%	-0.20%	-4.0%	-5.9%	3.3%
建业新生活	33	15	23	1.49%	0.00%	-0.03%	-0.57%	-3.5%	-9.8%	-20.3%
世茂服务	27	47	58	12.50%	0.00%	-0.10%	-1.23%	7.2%	1.4%	-14.0%
合景悠活	22	9	24	5.27%	-0.01%	-0.01%	-0.74%	3.4%	-15.2%	-21.2%
宝龙商业	17	17	38	1.85%	0.00%	0.00%	-0.38%	-5.8%	-4.1%	-10.5%
卓越商企服务	15	14	41	1.65%	0.00%	-0.03%	-0.30%	1.0%	-1.0%	-7.3%

下载日志已记录，仅供内部参考

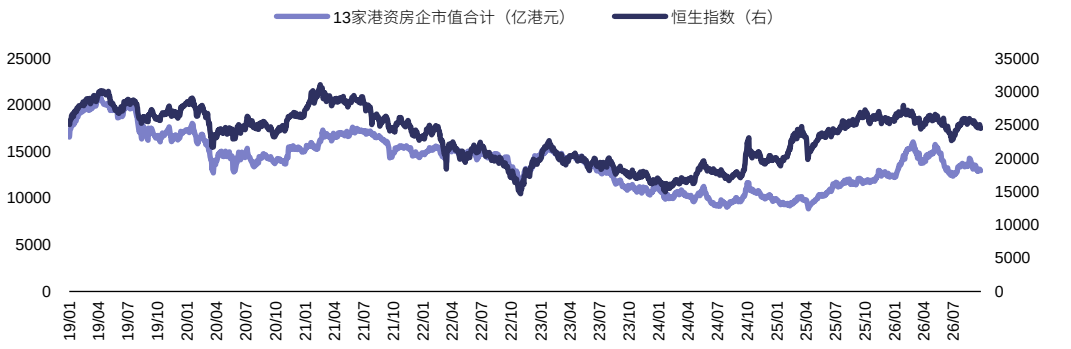
彩生活	7	13	18	2.38%	-0.01%	-0.02%	-0.11%	-3.4%	-5.9%	-1.4%
陆股通										
招商积余	16,353	8,112	9,175	0.68%	0.00%	0.00%	-0.53%	1.6%	0.7%	12.4%
特发服务	4,968	41,864	22,904	0.59%	0.00%	0.00%	0.41%	10.4%	-5.2%	21.3%
珠江股份	4,256	7,627	10,005	0.12%	0.00%	0.00%	0.00%	0.6%	-5.9%	15.6%

数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

七、香港地产企业行情复盘与观点

行情复盘来看，26 年第 39 周 13 家港股通港资地产公司股价平均下跌 0.2%，恒生指数下跌 1.0%，跑赢市场。本周港资房企行情相对稳定，其中新世界发展领涨，受凯悦酒店股权出售传闻催化，单周上涨 3.7%，恒隆地产、希慎兴业本周下跌最多，单周下跌 1.7%、1.6%。

图 41：13 家港股通港资房企市值表现（截至 26 年 9 月 25 日）



数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

表 13：港股通港资地产涨跌幅排名（截至 26 年 9 月 25 日）

恒生指数	26W39 涨跌幅	-1.0%	26M9 以来涨跌幅	-4.1%	26 年涨跌幅	-4.4%
港资地产		-0.2%		-2.4%		5.9%
1	新世界发展	3.7%	九龙仓集团	3.6%	九龙仓置业	24.2%
2	九龙仓集团	1.1%	长实集团	1.5%	长实集团	17.0%
3	恒基地产	1.0%	太古地产	1.4%	太古地产	15.9%
4	嘉里建设	0.3%	港铁公司	0.9%	新鸿基地产	13.1%
5	九龙仓置业	0.2%	九龙仓置业	-1.0%	港铁公司	9.5%
6	太古地产	0.0%	恒隆集团	-2.3%	信和置业	-1.7%
7	信和置业	-0.4%	恒基地产	-2.4%	恒基地产	-6.8%
8	长实集团	-0.4%	希慎兴业	-2.5%	九龙仓集团	-10.3%
9	新鸿基地产	-0.6%	信和置业	-3.9%	嘉里建设	-13.3%
10	恒隆集团	-0.7%	嘉里建设	-4.7%	新世界发展	-17.5%
11	港铁公司	-1.1%	恒隆地产	-7.1%	希慎兴业	-17.8%
12	希慎兴业	-1.6%	新鸿基地产	-7.8%	恒隆集团	-20.6%

下载日志已记录，仅供内部参考

13	恒隆地产	-1.7%	新世界发展	-9.0%	恒隆地产	-22.5%

数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

交易面变化来看，本周 13 支港资地产股平均日均成交额 1.2 亿元，年内日均成交额 1.6 亿元，本周交易量较少。南向资金变化来看，本周 13 家平均港股通持股占比 2.21%，单周下降 0.02pct，26 年以来累计下降 0.62pct。

表 14：港股通港资地产交易面表现

代码	公司简称	本周日均成交额（万元）	26 年以来日均成交额（万元）	港股通持股占比	周变动	26 年以来变动	本周涨跌幅	本年涨跌幅	股息率（TTM）
00017.HK	新世界发展	3,016	7,754	4.49%	-0.03%	-0.33%	3.7%	-17.5%	0.0%
00004.HK	九龙仓集团	1,869	5,899	0.15%	0.00%	-0.01%	1.1%	-10.3%	3.1%
00012.HK	恒基地产	21,098	27,638	1.08%	-0.01%	-0.70%	1.0%	-6.8%	4.8%
00683.HK	嘉里建设	1,745	3,832	3.80%	-0.01%	-1.45%	0.3%	-13.3%	7.7%
01997.HK	九龙仓置业	11,345	12,696	1.04%	0.01%	-0.10%	0.2%	24.2%	5.2%
01972.HK	太古地产	6,189	8,178	1.97%	-0.03%	-0.20%	0.0%	15.9%	4.8%
00083.HK	信和置业	11,072	10,171	1.30%	0.05%	-0.18%	-0.4%	-1.7%	5.8%
01113.HK	长实集团	23,066	24,929	1.12%	-0.01%	-2.28%	-0.4%	17.0%	3.9%
00016.HK	新鸿基地产	55,641	75,638	2.10%	-0.02%	-0.20%	-0.6%	13.1%	3.7%
00010.HK	恒隆集团	738	1,330	1.66%	-0.01%	-0.01%	-0.7%	-20.6%	7.1%
00066.HK	港铁公司	16,346	20,021	2.05%	0.01%	0.48%	-1.1%	9.5%	4.0%
00014.HK	希慎兴业	2,280	4,137	2.25%	-0.02%	-0.87%	-1.6%	-17.8%	7.0%
00101.HK	恒隆地产	6,202	8,134	5.69%	-0.21%	-2.27%	-1.7%	-22.5%	7.8%
平均		**12,355**	**16,181**	**2.21%**	**-0.02%**	**-0.62%**	**-0.2%**	**5.9%**	**5.0%**

数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

八、C-REITs 板块投资观点

（一）政策及本周 C-REITs 公告要闻

本周有 4 单 REIT 项目分红，分派率最高项目为中航首钢绿能 REIT，分派率为 5.74%；本周 7 单高速公路 REIT 披露 8 月运营数据；2 单 REIT 披露限售份额解禁安排；4 单 REIT 披露询价、发售或募集进展；1 单 REIT 披露关联租赁事项。

表 15：本周二级市场 C-REITs 要闻

日期	REITs	事件
9/20	中信建投明阳智能新能源 REIT	公告 2026 年第一次分红，权益登记日为 9 月 23 日，每份基金份额分红 0.1564 元。
9/20	国泰海通济南能源供热 REIT	公告 2026 年度第一次分红，权益登记日为 9 月 23 日，每份基金份额分红 0.27727 元。
9/20	招商高速公路 REIT	8 月日均收费车流量 2.14 万辆次，同比+24.4%、环比+15.3%；路费收入 4,744 万元，同比+16.1%、环比+9.1%。2026 年累计日均收费车流量 1.86 万辆次，同比+18.9%；累计路费收入 3.42 亿元，同比+14.8%。
9/20	华夏凯德商业 REIT	启动询价，询价区间为 4.646—5.677 元/份，询价日为 9 月 24 日。
9/20	中金杭州安居宁巢 REIT	发售价格为 3.050 元/份，募集期为 9 月 22 日至 9 月 23 日。

下载日志已记录，仅供内部参考

9/21	中航首钢绿能 REIT	将于 9 月 24 日进行权益登记，每份基金份额分红 0.2149 元；当日收盘价 11.435 元，分红频率为半年，分派率为 5.74%。
9/21	中金菜鸟 REIT	公众发售首日有效认购份额超过初始募集份额上限，提前于 9 月 21 日结束公众募集，并对当日有效认购申请实施末日比例配售。
9/21	华泰江苏交控 REIT	8 月日均收费车流量 5.71 万辆次，同比+0.72%、环比+7.74%；通行费收入 4,742.64 万元，同比+1.80%、环比+6.31%。受上年高基数、路段施工及台风影响，同比增速回落。
9/21	平安西安高科产业园 REIT	将于 9 月 28 日进行网下询价，询价区间为 2.914—3.561 元/份，拟发售 4 亿份，预计募集期为 10 月 14 日至 10 月 20 日。
9/22	华夏凯德消费 REIT	将于 2026 年 9 月 29 日解除限售份额 8,860 万份，占基金全部份额的 22.15%；解禁后可流通份额合计为 2.48 亿份，占基金全部份额的 62.04%，解禁市值约 4.59 亿元。
9/22	中金杭州安居宁巢 REIT	公众发售首日有效认购份额超过初始募集份额上限，提前于 9 月 22 日结束公众募集，并对当日有效认购申请实施末日比例配售。
9/23	中金菜鸟 REIT	公众投资者有效认购 166.83 亿份，认购申请确认比例为 0.30%；网下投资者有效认购 34.99 亿份，认购申请确认比例为 3.35%。
9/23	浙商沪杭甬 REIT	8 月日均收费车流量 3.24 万辆次，同比-0.42%、环比+16.63%；通行费收入 7,126.63 万元，同比+2.17%、环比+9.03%。
9/23	易方达深高速 REIT	8 月日均收费车流量 5.83 万辆次，同比+4.30%、环比+18.70%；通行费收入 3,579.13 万元，同比+1.30%、环比+12.60%。
9/23	平安宁波交投 REIT	8 月日均收费车流量 5.96 万辆次，同比-12.35%、环比+5.40%；通行费收入 2.02 亿元，同比-8.34%、环比+5.22%。台风期间封桥及限速对车流量、收入产生影响。
9/23	工银河北高速 REIT	8 月日均收费车流量 2.43 万辆次，同比+4.58%、环比+28.83%；通行费收入 6,607.83 万元，同比+10.68%、环比+29.50%。
9/23	易方达广西北投高速 REIT	8 月日均收费车流量 4.03 万辆次，同比-6.90%、环比+34.00%；通行费收入 3,467.31 万元，同比-3.40%、环比+25.20%。暑期需求带动环比增长，台风降雨及交通管制影响同比表现。
9/23	汇添富上海地产商业 REIT	鼎博大厦 3,721.20 平方米租赁区域将由关联方上海建材集团承接，新租期为 10 年；项目加权平均剩余租期预计由 7.35 年延长至 7.58 年，出租率、租金单价及租金涨幅不变。

数据来源：上交所、深交所、广发证券发展研究中心

（二）一级市场：近期申报和过审数量快速上升，但缺乏高性价比项目

本周 4 单新增申报并获受理，无问询，3 单通过。

截至 9 月 24 日，审核阶段项目合计 35 单，合计规模 1093.25 亿元；募集阶段 18 单，合计规模 410.49 亿元；一级合计 1503.74 亿元。

此外，国金嘉泽新能源 REIT、粤海水务水利 REIT、广发新城吾悦 REIT、华泰紫金华住 REIT 于本周完成询价；

中金菜鸟仓储 REIT、中金杭州安居 REIT 完成募集；

国泰海通中建 REIT 基金合同生效；

长城华能发电 REIT、平安西安高科 REIT 将于 9 月 28 日启动询价。

表 17：26 年 39 周处于审核及募集上市阶段的 C-REITs

基金名称	基础设施项目类型	申报类型	审核状态	评估价值（亿元）	基金管理人	专项计划管理人	更新日期	受理日期
基金审核阶段								
汇添富顺联 REIT	商业不动产	首发	已申报	18.14	汇添富基金	汇添富资本	26/9/24	26/9/24
华夏凯华 REIT	商业不动产	首发	已申报	12.52	华夏基金	中信证券	26/9/24	26/9/24
华夏世纪金源 REIT	商业不动产	首发	已申报	24.19	华夏基金	中信证券	26/9/24	26/9/24
国泰海通信义能源	基础设施	首发	已申报	16.21	国泰海通资管	国泰海通资管	26/9/24	26/9/24

下载日志已记录，仅供内部参考

广发新世界 REIT	商业不动产	首发	已受理	38.18	广发基金	瑞元资管	26/9/19	26/9/19
国泰海通鹏瑞利 REIT	商业不动产	首发	已受理	13.41	国泰海通资管	国泰海通资管	26/9/18	26/9/16
国联安泰华城 REIT	商业不动产	首发	已受理	20.45	国联安基金	太平洋资管	26/9/16	26/9/16
华安晶澳 REIT	基础设施	首发	已受理	13.86	华安基金	华安未来资管	26/9/18	26/9/16
国泰海通上实 REIT	基础设施	首发	已受理	12.05	国泰海通资管	国泰海通资管	26/9/16	26/9/16
华夏中海商业 REIT	商业不动产	首发	已受理	15.34	华夏基金	中信证券	26/9/11	26/9/10
中金绿发商业 REIT	商业不动产	首发	已问询	29.23	中金基金	中金公司	26/9/18	26/8/25
嘉实陶邑消费 REIT	基础设施	首发	已反馈	13.25	嘉实基金	嘉实资管	26/8/25	26/8/25
中金温州水利 REIT	水利发电	首发	已反馈	28.36	中金基金	中金公司	26/9/14	26/8/20
华泰紫金金鹰 REIT	商业不动产	首发	已反馈	32.07	华泰资管	华泰资管	26/9/3	26/8/6
华安中电商业 REIT	商业不动产	首发	已反馈	11.03	华安基金	华安资管	26/9/4	26/8/7
华夏大悦城 REIT	商业不动产	首发	已问询	55.55	华夏基金	中信证券	26/7/30	26/7/29
嘉实京东仓储 REIT	仓储物流	扩募	已反馈	10.34	嘉实基金	嘉实资管	26/9/7	26/8/10
南方润泽科技 REIT	数据中心	扩募	已问询	76.97	南方基金	南方资管	26/8/10	26/7/16
东方红能源 REIT	能源设施	首发	已反馈	16.05	东方资管	东方资管	26/7/31	26/7/13
广发海珠城发 REIT	商业不动产	首发	已问询	14.25	广发基金	瑞元资管	26/7/22	26/6/26
博时招商产园 REIT	产业园区	扩募	已问询	26.00	博时基金	博时资管	26/7/15	26/6/22
中信建投能源 REIT	风力发电	首发	已反馈	23.08	中信建投基金	中信建投证券	26/7/10	26/6/11
红土创新茂业 REIT	商业不动产	首发	已反馈	11.01	红土创新基金	深创投红土资管	26/5/27	26/5/6
中金开元旅业 REIT	商业不动产	首发	已反馈	18.44	中金基金	中金公司	26/5/22	26/4/30
国联安复星 REIT	商业不动产	首发	已反馈	139.28	国联安基金	太平洋资管	26/4/27	26/3/30
华夏楚天高速 REIT	高速公路	首发	已反馈	43.02	华夏基金	中信证券	26/4/14	25/8/22
建信港口 REIT	交通设施	首发	已反馈	28.72	建信基金	建信资管	26/3/30	26/3/2
嘉实首开 REIT	商业不动产	首发	已反馈	10.39	嘉实基金	嘉实资管	26/3/20	26/3/2
国泰海通崇邦 REIT	商业不动产	首发	已反馈	12.60	国泰海通资管	国泰海通资管	26/6/26	26/2/12
华夏银泰百货 REIT	商业不动产	首发	已反馈	42.73	华夏基金	中信证券	26/3/5	26/1/30
华夏龙岗产园 REIT	产业园区	首发	已问询	10.78	华夏基金	中信证券	26/6/24	26/5/27
蜀道高速 REIT	高速公路	首发	已问询	168.80	华夏基金	中信证券	26/6/9	26/5/12
华夏华润置地 REIT	商业不动产	首发	已问询	54.05	华夏基金	中信证券	26/5/27	26/4/30
红土创新星河 REIT	商业不动产	首发	已问询	22.35	红土创新基金	深创投红土资管	26/7/6	26/3/13
中金火炬产园 REIT	产业园区	首发	已问询	10.55	中金基金	中金公司	26/1/28	25/12/30
审核阶段合计	**-**	**-**	**-**	**1,093.25**	**-**	-	-	-
基金募集及上市阶段								
长城华能发电 REIT	燃煤发电	首发	通过	31.57	长城基金	长城证券资管	26/9/20	26/5/12
招商商业 REIT	商业不动产	首发	通过	29.96	招商资管	招商资管	26/9/21	26/6/15
华夏华润电力 REIT	燃煤发电	首发	通过	31.03	华夏基金	中信证券	26/9/21	26/5/12
国金嘉泽新能源	风力发电	首发	通过	12.66	国金基金	国金资管	26/9/11	26/3/2
华安锦江 REIT	商业不动产	首发	通过	18.70	华安基金	华安未来资管	26/6/23	26/1/29
光大安石 REIT	商业不动产	首发	通过	61.05	光大保德信	光大保德信资管	26/6/22	26/2/5
华夏保利发展 REIT	商业不动产	首发	通过	17.97	华夏基金	中信证券	26/5/14	26/1/30
华夏凯德 REIT	商业不动产	首发	通过	50.42	华夏基金	中信证券	26/5/14	26/1/30
华安陆家嘴 REIT	商业不动产	首发	通过	27.30	华安基金	华安未来资管	26/6/22	26/1/30

下载日志已记录，仅供内部参考

平安西安高科 REIT	产业园区	首发	通过	13.60	平安基金	平安证券	26/8/18	25/12/4
华泰紫金华住 REIT	商业不动产	首发	通过	15.91	华泰资管	华泰资管	26/8/17	26/2/5
国泰海通中建 REIT	租赁住房	首发	通过	13.14	国泰海通资管	国泰海通资管	26/8/13	26/4/17
山证瑞阳供热 REIT	供热设施	首发	通过	11.66	山证资管	山证资管	26/8/13	25/9/19
博时山东路桥 REIT	公路大桥	首发	通过	14.67	博时基金	博时资管	26/8/13	25/12/19
广发新城吾悦 REIT	商业不动产	首发	通过	21.43	广发基金	瑞元资管	26/8/11	26/3/6
中金菜鸟仓储 REIT	仓储物流	首发	通过	14.76	中金基金	中金公司	26/5/29	26/4/30
中金杭州安居 REIT	保租房	首发	通过	8.52	中金基金	中金公司	26/5/28	26/5/6
粤海水利 REIT	水力发电	首发	通过	16.14	银华基金	银华长安资管	26/5/26	26/4/27
募集阶段合计	-	-	-	**410.49**	-	-	-	-
一级合计	-	-	-	**1,503.74**	-	-	-	-

数据来源：上交所、深交所、广发证券发展研究中心

注：基金审核阶段红色字体为本周新申报项目，基金募集及上市阶段红色字体为本周过审项目。

近期申报的商业不动产 REITs 经营数据处于平均水平，分派率估值偏低，打新策略安全边际较窄。

（1）广发新世界 REIT：剩余年限长、区位优越，量稳价跌，资产盈利能力一般，估值偏低。

基本情况：项目底层资产为上海淮海中路 300 号香港新世界大厦（K11 购物艺术中心），总建筑面积 13.04 万平方米，写字楼 8.05 万平方米（占总面积 61.78%），可租赁面积商业 1.69 万平方米，剩余使用年限 38.67 年，项目 2004 年 10 月投入运营、2013 年 6 月完成整体翻新，区位优越、长期运营安全边际充足。

项目整体量稳价跌，出租率稳中有升、购物中心与写字楼租金坪效均呈下滑趋势。其中 2023-2025 及 2026 年一季度，购物中心部分平均出租率分别为 92.70%、92.74%、93.15%、93.98%，稳中有升；月租金坪效分别为 528.17、538.79、483.57、447.02 元/平方米，呈下滑趋势。写字楼部分平均出租率分别为 93.55%、91.25%、86.84%、89.21%，呈下滑趋势，写字楼业态营业收入由 2023 年的 2.10 亿元降至 2025 年的 1.86 亿元。

资产盈利能力一般，项目近三年营业收入分别为 3.60、3.52、3.26 亿元；EBITDA 分别为 2.10、2.29、2.14 亿元，对应 EBITDA Margin 分别为 58.52%、65.22%、65.83%，三年均值 63.19%，稳中有升；NOI 分别为 2.07、2.24、2.13 亿元，对应 NOI Margin 分别为 57.46%、63.63%、65.38%，三年均值 62.16%，稳中有升，但低于目前纯商场类商业不动产 REITs 平均 69.09%的 NOI Margin 水平。

2025 年营业收入同比减少 7.41%、NOI 同比减少 4.88%，主要系商业与写字楼经营因素及租金水平下行所致。

估值不具备优势，本项目整体资产评估价值为 45.68 亿元，预计募集规模 38.18 亿元，预计 2026 年 4-12 月、2027 年净现金流分派率分别为 4.79%、4.75%，低于商业不动产 REITs 平均 5.11%的分派率水平。

（2）国联安泰华城 REIT：剩余年限尚可、量价齐升，资产盈利能力分化，估值合理。

基本情况：项目底层资产为潍坊泰华城和青州泰华城两个购物中心，总建筑面积分别为 11.95 万、19.92 万平方米，可供出租面积分别为 6.04 万、6.80 万平方米（共 12.84 万平方米），剩余使用年限分别为 22.71 年、26.37 年；潍坊项目 2007 年 1 月投入运营，青州项目 2014 年 11 月投入运营，区位卡位良好、长期运营安全边际尚可。

项目整体量价双升，出租率与租金坪效连续三年双升。其中 2023-2025 及 2026 年一季度，潍坊泰华城平均出租率分别为 92.90%、94.91%、96.79%、97.08%，稳中有升；月租金坪效分别为 104.44、109.84、112.51、

下载日志已记录，仅供内部参考

119.95 元/平方米/月，逐年上升。青州泰华城平均出租率分别为 87.71%、91.20%、92.48%、94.35%，持续上升；月租金坪效分别为 48.42、50.48、52.96、57.27 元/平方米/月，同呈逐年上升趋势。

资产盈利能力分化、整体一般，两项目合并口径近三年营业收入分别为 1.61、1.71、1.74 亿元；EBITDA 分别为 1.03、1.09、1.12 亿元，对应 EBITDA Margin 分别为 64.02%、64.02%、64.32%，三年均值 64.12%，相对稳定；NOI 分别为 1.03、1.10、1.12 亿元，对应 NOI Margin 分别为 64.16%、64.18%、64.09%，三年均值 64.14%，相当稳定，低于目前纯商场类商业不动产 REITs 平均 69.09%的 NOI Margin 水平。分项目看，潍坊泰华城近三年 NOI Margin 分别为 71.71%、71.18%、69.73%，三年均值 70.88%，高于同类平均；青州泰华城分别为 48.87%、50.87%、53.62%，三年均值 51.12%，显著低于同类平均，是合并后的 NOI Margin 被拉低的主因。

估值合理，本项目整体资产评估价值为 20.45 亿元，预计募集规模 20.45 亿元，预计 2026 年 4-12 月（年化）、2027 年净现金流分派率分别为 4.64%、5.40%，两年平均 5.02%，接近目前商业不动产类 REITs 平均 5.11%的分派率水平。

表 16：本周处于募集上市阶段的 C-REITs

代码	名称	发行类型	发行阶段				拟募集金额(亿元)	发行份额(亿份)	发行价格(元/份)	分派率	
			询价	募集	资产收购	上市时间				首年	次年
508081	长城华能发电 REIT	首发	-	-	-	-	30.18	-	-	5.82%	8.00%
-	招商商业 REIT	首发	-	-	-	-	28.675	-	-	4.99%	-
-	华夏华润电力 REIT	首发	-	-	-	-	28.55	-	-	-	7.94%
508038	国金嘉泽新能源 REIT	首发	√	-	-	-	12.66	-	-	5.29%	10.16%
508609	华安锦江 REIT	首发	√	√	√	-	18.70	7	2.672	4.56%	4.32%
-	光大安石 REIT	首发	-	-	-	-	61.05	-	-	4.56%	4.60%
508605	华夏保利发展 REIT	首发	√	√	-	-	17.97	5	3.593	5.39%	5.41%
508606	华夏凯德 REIT	首发	√	-	-	-	50.42	7	-	4.57%	4.61%
508607	华安陆家嘴 REIT	首发	√	√	√	-	27.30	10	2.730	4.54%	4.83%
180107	平安西安高科 REIT	首发	-	-	-	-	13.60	-	-	7.76%	4.73%
181002	华泰紫金华住 REIT	首发	√	-	-	-	15.91	-	-	5.21%	5.48%
508095	国泰海通中建 REIT	首发	√	√	-	-	13.14	-	-	4.02%	4.01%
508047	山证瑞阳供热 REIT	首发	√	√	-	-	11.66	2	5.832	8.36%	7.14%
-	博时山东路桥 REIT	首发	-	-	-	-	14.67	-	-	7.57%	9.23%
508610	广发新城吾悦 REIT	首发	√	-	-	-	21.43	-	-	5.65%	5.77%
180307	中金菜鸟仓储 REIT	首发	√	√	-	-	14.76	-	2.980	4.87%	5.31%
180505	中金杭州安居 REIT	首发	√	√	-	-	8.52	-	-	4.03%	4.11%
180702	粤海水利 REIT	首发	√	-	-	-	16.14	-	2.850—3.482	6.90%	7.64%
合计							405.34	-	-	-	-

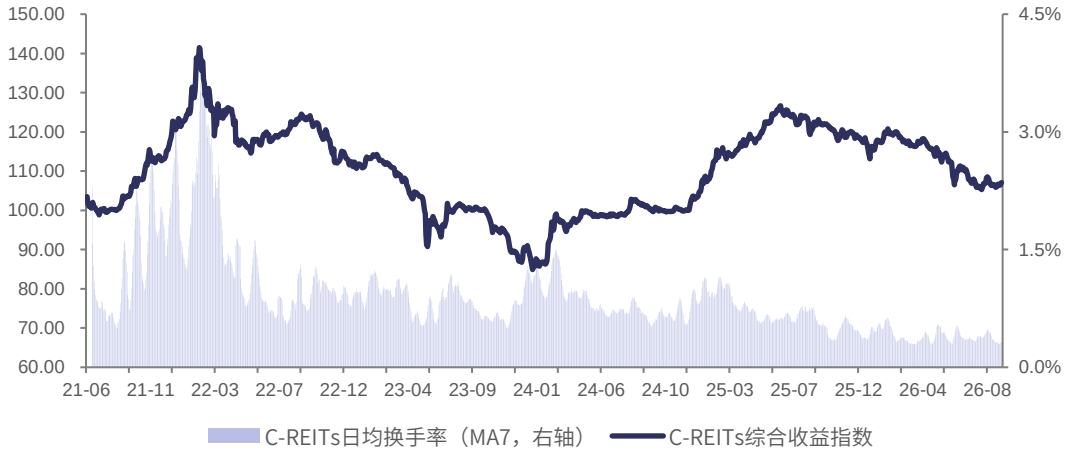
数据来源：上交所、深交所、广发证券发展研究中心

下载日志已记录，仅供内部参考

（三）二级市场：整体行情平稳，换手率环比持平

26 年第 39 周 C-REITs 整体行情保持平稳，小幅上涨，换手率较前周持平。本周 C-REITs 综合收益指数上涨 0.50%，环比提高 0.14pct（第 38 周上涨 0.36%），市场行情延续上涨趋势。第 39 周 C-REITs 市场热度与前周持平，日均换手率为 0.31%，环比持平。

图 42：REITs 综合收益指数



数据来源：中指院、广发证券发展研究中心

本周 89 单 REITs 中 66 单上涨，产业园区、消费和高速公路板块的上涨标的较多，整体行情回暖。涨幅最高的五只 REITs 为中金联东科创 REIT、中银中外运 REIT、张江光大 REIT、中金绿发商业 REIT 和润泽数据中心 REIT 并列第四，周涨幅均在 3.3%以上。跌幅较高的 REITs 为铁建高速 REIT、和达高科 REIT、宁波交投 REIT 和招商蛇口 REIT，其中铁建高速 REIT 跌幅为 2.4%，其余项目跌幅在 1.1%—1.5%之间。换手率方面，本周日均换手率最高的是沈软 REIT（1.2%），其次为中金绿发商业 REIT，换手率为 1.1%。

表 17：第 39 周各板块 C-REITs 涨幅、换手率及分派率

基金	行情				日均换手率				分派率
	周涨幅	月涨幅	季涨幅	年涨幅	周度	月度	季度	年度	
不动产	**0.7%**	**-1.4%**	**-2.1%**	**-8.9%**	**0.5%**	**0.5%**	**0.6%**	**0.5%**	**4.8%**
产业园区	**0.6%**	**-4.2%**	**-5.2%**	**-19.7%**	**0.4%**	**0.6%**	**0.6%**	**0.5%**	**5.9%**
中金联东科创 REIT	3.7%	-5.7%	-6.4%	-13.6%	0.3%	0.2%	0.2%	0.2%	4.9%
张江光大 REIT	3.4%	-1.6%	-9.3%	-20.6%	0.2%	0.4%	0.4%	0.4%	6.0%
重庆两江 REIT	3.0%	-1.2%	13.9%	-12.0%	0.3%	0.4%	0.7%	0.5%	6.2%
湖北光谷产园 REIT	2.8%	-8.8%	-4.6%	-28.9%	0.3%	0.7%	0.6%	0.6%	7.0%
中金亦庄产园 REIT	2.4%	2.0%	1.0%	-22.2%	0.3%	1.0%	1.1%	0.8%	7.1%
沈软 REIT	2.1%	-1.5%	-13.4%	-21.6%	1.2%	1.3%	1.2%	0.9%	7.7%
招商科创 REIT	2.1%	-7.4%	-17.5%	-36.5%	0.5%	0.7%	0.9%	0.4%	6.8%
成都高投产园 REIT	1.8%	-2.9%	-7.8%	-21.5%	0.5%	0.5%	0.4%	0.4%	6.6%
临港 REIT	1.0%	0.1%	-6.5%	-21.0%	0.5%	0.4%	0.5%	0.5%	5.4%
南京建邺 REIT	0.9%	-3.3%	-11.5%	-21.9%	0.3%	0.7%	0.8%	0.6%	6.5%
华夏金隅产园 REIT	0.6%	-3.4%	-4.8%	-21.9%	0.5%	0.5%	0.6%	0.6%	7.0%
广开产园 REIT	0.5%	-14.0%	-13.9%	-37.8%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	5.5%

下载日志已记录，仅供内部参考

合肥高新 REIT	0.5%	-6.2%	2.4%	-36.2%	0.4%	0.8%	0.7%	0.8%	6.0%
东久 REIT	0.4%	-3.1%	-5.7%	-5.8%	0.1%	0.2%	0.3%	0.4%	4.1%
博时津开产园 REIT	0.4%	-6.0%	-12.3%	-24.6%	0.5%	0.5%	0.4%	0.3%	6.4%
中关村 REIT	-0.2%	-8.9%	4.3%	-37.4%	0.7%	1.0%	1.0%	0.6%	4.5%
上海地产商业 REIT	-0.7%	-1.9%	-3.9%	-13.4%	0.2%	0.2%	0.2%	0.6%	5.1%
东吴苏园 REIT	-0.8%	-7.2%	-7.8%	-13.8%	0.2%	0.2%	0.1%	0.2%	5.6%
首农产园 REIT	-0.9%	-3.7%	-1.1%	-22.8%	0.2%	0.2%	0.4%	0.4%	7.5%
招商蛇口 REIT	-1.1%	-7.0%	-8.2%	-22.2%	0.1%	0.3%	0.2%	0.3%	5.9%
和达高科 REIT	-1.5%	-12.0%	-11.9%	-23.1%	0.2%	0.3%	0.2%	0.2%	5.6%
物流设施	**0.5%**	**-1.6%**	**-1.5%**	**-15.5%**	**0.5%**	**0.5%**	**0.5%**	**0.5%**	**5.6%**
中银中外运 REIT	3.6%	0.1%	-1.1%	-15.3%	0.7%	0.3%	0.5%	0.6%	4.8%
京东 REIT	1.7%	-0.8%	-0.2%	-4.0%	0.3%	0.3%	0.3%	0.8%	4.3%
盐田港 REIT	1.3%	-0.1%	-1.3%	-8.0%	0.1%	0.1%	0.1%	0.3%	4.4%
华夏安博仓储 REIT	1.0%	-2.0%	-8.5%	-17.7%	0.7%	0.7%	0.7%	0.8%	5.8%
中航易商仓储 REIT	0.7%	-3.2%	-14.5%	-29.9%	0.7%	0.9%	0.9%	0.8%	8.3%
南方顺丰物流 REIT	0.4%	1.9%	4.1%	-12.1%	0.5%	0.5%	0.7%	0.7%	5.1%
九州通医药 REIT	0.1%	-1.5%	-3.6%	-6.2%	0.6%	0.3%	0.4%	0.5%	4.2%
华夏深国际 REIT	-0.1%	-3.4%	-5.0%	-5.6%	0.4%	0.2%	0.2%	0.2%	4.5%
普洛斯 REIT	-0.3%	-3.4%	3.2%	-25.9%	0.2%	0.3%	0.3%	0.3%	7.1%
宝湾物流 REIT	-0.4%	0.1%	-8.7%	-15.6%	0.5%	0.5%	0.6%	0.7%	6.2%
外高桥仓储 REIT	-1.0%	-7.2%	4.1%	-17.7%	0.4%	0.4%	0.3%	0.3%	4.7%
保障性租赁住房	**1.0%**	**0.0%**	**2.3%**	**-2.2%**	**0.3%**	**0.3%**	**0.4%**	**0.5%**	**3.1%**
上地租赁房 REIT	2.0%	-2.1%	0.6%	-5.1%	0.2%	0.1%	0.2%	0.3%	3.2%
华润有巢 REIT	1.9%	-0.8%	-0.4%	-7.4%	0.3%	0.3%	0.4%	0.5%	3.6%
京保 REIT	1.9%	1.0%	1.3%	0.0%	0.2%	0.2%	0.4%	0.4%	3.2%
深圳安居 REIT	1.3%	0.3%	-2.7%	-6.5%	0.3%	0.2%	0.3%	0.4%	3.0%
蛇口租赁房 REIT	1.0%	1.2%	5.7%	3.2%	0.4%	0.4%	0.4%	0.3%	3.5%
昌保保租房 REIT	0.9%	-1.4%	7.3%	3.1%	0.5%	0.4%	0.7%	1.4%	3.0%
恒泰租赁房 REIT	0.8%	-1.2%	2.7%	-3.5%	0.3%	0.2%	0.4%	0.5%	2.9%
厦门安居 REIT	0.7%	0.9%	2.7%	-5.9%	0.3%	0.3%	0.3%	0.4%	2.3%
宽庭保租房 REIT	-0.7%	0.4%	4.0%	1.7%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	3.4%
消费	**0.4%**	**-1.3%**	**-1.7%**	**-3.4%**	**0.6%**	**0.4%**	**0.4%**	**0.5%**	**4.6%**
中金绿发商业 REIT	3.3%	-1.1%	0.3%	-8.9%	1.1%	0.6%	0.5%	0.6%	4.4%
中海商业 REIT	1.6%	-3.9%	-2.1%	-4.9%	0.3%	0.3%	0.3%	0.5%	4.4%
唯品会奥莱 REIT	1.4%	1.0%	-6.8%	-3.9%	1.0%	0.7%	0.6%	0.5%	5.2%
华夏金茂消费 REIT	1.1%	-5.3%	-0.9%	-3.8%	0.9%	0.7%	0.7%	0.8%	4.0%
中金印力消费 REIT	1.1%	1.1%	6.2%	-5.6%	0.1%	0.1%	0.2%	0.3%	4.7%
华夏大悦城商业 REIT	0.8%	-2.2%	-2.4%	-4.3%	0.4%	0.3%	0.3%	0.3%	4.3%
嘉实物美消费 REIT	0.6%	-6.2%	-6.5%	-16.1%	0.5%	0.7%	0.6%	0.5%	5.2%
华安百联消费 REIT	0.6%	-2.4%	-6.6%	-11.2%	0.2%	0.2%	0.3%	0.5%	5.6%

下载日志已记录，仅供内部参考

海通砂之船 REIT	0.3%	-0.5%	1.1%	4.5%	0.3%	0.2%	0.4%	1.1%	4.4%
华夏首创奥莱 REIT	0.3%	-0.1%	1.4%	6.2%	0.2%	0.2%	0.3%	0.4%	4.3%
唯品会商业 REIT	0.1%	-1.8%	0.2%	-0.7%	0.2%	0.2%	0.3%	0.8%	4.4%
华威农贸 REIT	0.1%	-1.0%	-6.9%	-10.2%	0.3%	0.4%	0.4%	0.6%	4.0%
华夏华润商业 REIT	-0.1%	-0.3%	-2.9%	-2.7%	0.2%	0.2%	0.2%	0.3%	4.0%
凯德商业 REIT	-0.3%	-5.3%	-7.5%	-17.1%	0.7%	0.6%	0.6%	0.5%	5.5%
首农商业 REIT	-0.7%	-2.2%	-2.1%	-3.6%	0.4%	0.5%	0.5%	1.0%	5.8%
数据中心	**2.7%**	**5.1%**	**-5.4%**	**-4.3%**	**0.7%**	**0.6%**	**1.0%**	**1.0%**	**5.1%**
润泽数据中心 REIT	3.3%	4.7%	-6.6%	-4.9%	0.6%	0.6%	0.8%	0.8%	5.2%
万国数据中心 REIT	1.7%	5.9%	-3.4%	-3.2%	0.7%	0.7%	1.1%	1.2%	4.9%
特许经营权	**0.4%**	**-0.2%**	**0.0%**	**-0.2%**	**0.3%**	**0.3%**	**0.4%**	**0.4%**	**8.8%**
高速公路	**0.1%**	**0.2%**	**0.6%**	**-0.3%**	**0.3%**	**0.2%**	**0.3%**	**0.4%**	**9.9%**
山高高速 REIT	1.9%	-3.3%	-3.2%	11.6%	0.8%	0.4%	0.3%	0.3%	6.0%
华夏南京高速 REIT	1.5%	0.8%	0.2%	-9.6%	0.1%	0.1%	0.2%	0.2%	12.0%
招商高速公路 REIT	1.5%	1.2%	1.4%	14.9%	0.1%	0.1%	0.2%	0.2%	9.8%
安徽交控 REIT	1.2%	3.7%	9.5%	-3.8%	0.1%	0.1%	0.2%	0.2%	10.1%
河北高速 REIT	0.7%	-2.9%	-8.3%	-11.8%	0.0%	0.0%	0.1%	0.1%	9.6%
江苏交控 REIT	0.4%	0.5%	3.2%	7.9%	0.2%	0.2%	0.3%	0.5%	12.7%
广西北投高速 REIT	0.3%	0.1%	0.8%	0.9%	0.1%	0.1%	0.2%	0.7%	8.6%
中交高速 REIT	0.1%	1.4%	1.6%	14.9%	0.1%	0.1%	0.2%	0.3%	5.0%
广河高速 REIT	0.1%	-2.8%	-6.8%	-9.2%	0.3%	0.3%	0.2%	0.2%	9.7%
东方隧道 REIT	0.0%	3.5%	3.9%	2.6%	0.4%	0.3%	0.4%	0.8%	8.8%
易方达深高速 REIT	-0.1%	1.7%	0.5%	7.3%	0.3%	0.3%	0.4%	0.4%	12.3%
越秀高速 REIT	-0.2%	-2.3%	-2.0%	-10.1%	0.3%	0.3%	0.3%	0.4%	8.2%
沪杭甬高速 REIT	-0.3%	-0.8%	-1.3%	-10.4%	0.1%	0.1%	0.1%	0.2%	16.1%
宁波交投 REIT	-1.4%	-0.2%	3.6%	-6.3%	0.2%	0.2%	0.3%	0.3%	12.7%
铁建高速 REIT	-2.4%	-2.0%	-3.4%	-4.0%	0.4%	0.3%	0.3%	0.3%	10.6%
水电环保	**0.6%**	**-0.6%**	**-0.3%**	**2.0%**	**0.4%**	**0.4%**	**0.4%**	**0.5%**	**6.0%**
济南供热 REIT	1.8%	-1.3%	-1.3%	0.7%	0.5%	0.4%	0.3%	0.4%	5.1%
首钢生物质 REIT	1.4%	0.5%	1.8%	1.0%	0.5%	0.3%	0.4%	0.6%	5.7%
首创水务 REIT	0.7%	0.0%	-0.3%	1.0%	0.4%	0.5%	0.5%	0.5%	10.8%
鹏华深能 REIT	0.5%	-2.3%	-3.6%	4.8%	0.2%	0.2%	0.2%	0.3%	6.9%
华夏中核 REIT	0.5%	0.3%	0.9%	-0.2%	0.1%	0.2%	0.3%	0.3%	3.5%
银华绍兴水利 REIT	0.1%	1.0%	0.5%	3.6%	0.3%	0.3%	0.4%	0.5%	4.2%
华电能源 REIT	-0.2%	-0.8%	2.8%	0.5%	0.3%	0.4%	0.5%	0.6%	5.6%
新能源	**1.0%**	**-1.0%**	**-1.2%**	**-1.3%**	**0.4%**	**0.5%**	**0.7%**	**0.6%**	**7.5%**
新疆新能源 REIT	2.8%	-4.6%	-11.9%	-7.2%	0.7%	0.8%	0.8%	0.8%	12.8%
京能光伏 REIT	2.6%	-1.7%	-0.1%	-1.9%	0.1%	0.1%	0.1%	0.3%	9.6%
蒙能新能源 REIT	1.5%	3.6%	-16.3%	-14.9%	0.7%	0.8%	1.2%	0.9%	18.1%
嘉实中国电建 REIT	0.7%	-1.2%	1.6%	-2.4%	0.3%	0.3%	0.6%	0.7%	5.7%
国家电投 REIT	0.6%	-1.5%	-1.5%	0.6%	0.1%	0.1%	0.1%	0.2%	3.2%

下载日志已记录，仅供内部参考

明阳新能源 REIT	0.2%	0.0%	-3.2%	-13.4%	0.4%	0.3%	0.3%	0.4%	8.8%
三峡能源 REIT	0.0%	0.4%	1.7%	1.7%	0.6%	0.5%	1.1%	1.1%	0.0%
中航中核 REIT	0.0%	0.2%	6.3%	6.3%	0.2%	0.6%	1.5%	1.5%	11.3%

数据来源： Wind、广发证券发展研究中心

表 18：第 39 周 C-REITs 涨幅前五及跌幅前五

排名	名称	综合收益涨幅	分红收益率	分派率利差	P/NAV	收入		可分配金额	
						完成率	TTM	完成率	TTM
周涨幅前五									
1	联东科创 REIT	3.7%	0.0%	-0.6%	0.9	24%	97%	25%	102%
2	中外运 REIT	3.6%	0.0%	-0.6%	1.0	24%	98%	26%	101%
3	张江光大 REIT	3.4%	0.0%	-0.1%	0.6	18%	79%	20%	85%
4	润泽 REIT	3.3%	0.0%	0.2%	1.2	26%	102%	32%	139%
5	绿发商业 REIT	3.3%	0.0%	-0.9%	1.1	26%	105%	26%	107%
周跌幅前五									
1	铁建高速 REIT	-2.4%	0.0%	-3.1%	0.8	20%	82%	18%	82%
2	创金合信北京 REIT	-1.5%	0.0%	2.0%	0.8	-	-	-	-
3	和达高科 REIT	-1.5%	0.0%	0.5%	0.7	18%	74%	19%	83%
4	宁波交投 REIT	-1.4%	3.6%	-4.2%	1.0	24%	99%	27%	89%
5	蛇口产园 REIT	-1.1%	0.0%	-0.1%	0.6	19%	79%	21%	79%

数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

注：分派率利差为个券分派率减去板块平均

九、风险提示

（1）房地产新政存在较大执行层面不确定性

2026年8月28日现房销售政策出台，短期或拉长回款周期，加剧现金流压力。主办银行制等制度细则尚未出台，或有融资渠道进一步收紧的风险。现房销售模式下，房企投资意愿或有所减弱，或带来房企销售中枢下滑。

（2）基本面压力加大

未来基本面表现不及预期，包括行业政策面改善力度不及预期，市场需求大幅下滑，库存累积快于预期，居民端需求持续性不及预期等；未来融资环境进一步收紧，对于渠道管控更加严格，信贷投放量减少；供给侧改革下行业出清，对于市场情绪产生扰动。

（3）估值修复存在不确定性

未来市场对于行业估值存在分歧，包括但不限于估值指标分歧、估值方法差异、估值数据处理差异等。

下载日志已记录，仅供内部参考

广发房地产行业研究小组

郭　镇 ：首席分析师，清华大学工学硕士，11 年房地产研究经验，2013 年进入广发证券发展研究中心。

邢　莘 ：资深分析师，上海财经大学应用统计硕士，6 年房地产研究经验，2018 年进入广发证券发展研究中心。

谢　淼 ：资深分析师，上海交通大学金融学硕士，2020 年进入广发证券发展研究中心。

李怡慧 ：资深分析师，伦敦政治经济学院硕士，2022 年加入广发证券发展研究中心。

胡正维 ：资深分析师，复旦大学国际商务硕士，2022 年加入广发证券发展研究中心。

分析师及联系人



郭镇

SAC 执证号：S0260514080003
SFC CE No. BNN906
guoz@gf.com.cn



邢莘

SAC 执证号：S0260520070009
xingshen@gf.com.cn



谢淼

SAC 执证号：S0260522070007
SFC CE No. BVB342
xiemiao@gf.com.cn



李怡慧

SAC 执证号：S0260524040001
SFC CE No. BVI219
liyihui@gf.com.cn



胡正维

SAC 执证号：S0260524080002
huzhengwei@gf.com.cn

请注意，邢莘,胡正维并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

下载日志已记录，仅供内部参考

广发证券
行业投资评级说明

买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10%以上。
持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%～+10%。
卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 10%以上。

广发证券
公司投资评级说明

买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 15%以上。
增持：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 5%-15%。
持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%～+5%。
卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 5%以上。

联系我们

地址	邮政编码	客服邮箱
广州市： 广州市天河区马场路 26 号广发证券大厦 47 楼	510627	gfzqyf@gf.com.cn
深圳市： 深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 31 层	518026	
北京市： 北京市西城区月坛北街 2 号月坛大厦 18 层	100045	
上海市： 上海市浦东新区南泉北路 429 号泰康保险大厦 37 楼	200120	
香港： 香港湾仔骆克道 81 号广发大厦 27 楼	-	

法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4 号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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者口头承诺均为无效。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。

下载日志已记录，仅供内部参考

本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

权益披露

(1)广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去12 个月内并没有任何投资银行业务的关系。

版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。