下载日志已记录，仅供内部参考

申万宏源研究 SWS RESEARCH

2026 年 10 月 07 日

中央财政首次贴息房贷，京沪穗汉落地现房细则

—— 地产及物管行业周报（2026/9/26-2026/10/02）

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：21 城国庆假期新房成交同比+25.1%。**上周(9.26-10.2)34 个重点城市新房合计成交 242.3 万平米，环比+8.7%，其中，一二线环比+7.4%，三四线环比+37.3%。9 月(9.1-9.30)34 城一手房成交同比-12.1%，较 8 月-4.4pct。其中，一二线同比-11.8%，三四线同比-16.9%，分别较 8 月-4.9pct 和+3.6pct。国庆 6 天（26/10/1-26/10/6）21 城新房合计成交 42 万平，较 2025 年同期上涨 25.1%，较 2024 年同期下降 6.9%。上周 13 城二手房合计成交 66.8 万平米，环比-35.3%；9 月累计成交同比-3.9%，较 8 月-3.1pct。库存方面，上周 15 城合计推盘 26 万平米，合计成交 123 万平米，对应成交推盘比为 4.78 倍，较前一周回升。最近三个月（26 年 7-9 月）分别为 1.34/1.23/0.71 倍。截至上周末（2026/10/2）15 城合计住宅可售面积为 8291.6 万平米，环比-1.16%。3 个月移动平均去化月数为 21.9 个月，环比+0.52 个月。
- **主要政策新闻：房贷贴息聚焦首套刚需，京沪穗汉接力落地现房细则。**宏观方面，国务院研究出台稳地产及促就业增收措施；财政部等三部门明确实行首套房商贷贴息：使用新发放贷款购买首套住房、房屋面积 120 平及以下、房屋总价低于 150 万元的，按年化 1%贴息，单户贴息贷款本金上限 100 万元；因城施策方面，上海、广州及武汉等地陆续出台商品房销售制度改革意见，有序推进现房销售，明确土地价款允许分期缴纳。其中，上海土地款分期首月 50%，余款 1-2 年内付清、不计利息，且现房销售购房定金不超过 3%；土地市场方面，多家房企公布拿地金额、溢价率及地块：招商蛇口与滨江集团等联合以 64.2 亿元（24.4%）竞得上海闵行古美地块，另以联合体形式 29.2 亿元（21.5%）竞得上海杨浦宅地，并以 4.1 亿元摘天津武清宅地；滨江集团以 18.7 亿元（23.1%）竞得杭州萧山市北地块；绿城中国以联合体形式 9.5 亿元（33%）竞得杭州双桥宅地；华润置地以 14.3 亿元底价摘得佛山顺德地块。
- **公司动态跟踪：领展出售澳洲项目物业 50%信托权益。**融资担保方面，领展房产基金正式完成了对其澳洲悉尼 100 Market Street 物业 50%信托权益的出售；华发股份拟由关联方华金担保为其提供不超过 10 亿元的工程款担保，并由公司向其提供相应反担保。
- **一周板块回顾：上周房地产、物管板块均强于大市。**板块表现方面，SW 房地产指数上涨 3.52%，沪深 300 指数下跌 1.84%，相对收益为 5.36%，板块表现强于大市，在 31 个板块排名中排第 1 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：深物业 A、滨江集团、陆家嘴、信达地产、金地集团，上周涨跌幅排名后 5 位的房地产个股分别为华远控股、世联行、*ST 中迪、华丽家族、黑牡丹。板块表现方面，物业管理板块个股平均上涨 0.54%，沪深 300 指数下跌 1.84%，相对收益为 2.38%，板块表现强于大市。当前主流 AH 房企 26/27PE 均值分别为 58.8/48.1 倍；物管 26/27PE 均值分别 18.9/16.8 倍。
- **投资分析意见：中央财政首次贴息房贷，京沪穗汉落地现房细则，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；新政后新房供给将显著缩量，叠加二手房挂牌量中期见顶回落，共同将推动楼市供给共振下行，但需求仍有较强支撑，推动改善供需关系，同时 9 月国常会明确研究出台稳地产政策、财政等三部委发布购房贴息政策，供给端收缩下需求端政策开始发力，综合将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、地价下降将助力优质企业利润底部抬升、价值将逐步显现。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、华润置地、中国海外发展、中国金茂、中海宏洋、滨江集团、招商蛇口、绿城中国、建发股份、越秀地产、保利发展；2）二手房中介：贝壳-W，我爱我家；3）商业地产：新城控股、太古地产、嘉里建设； 4）物业管理：华润万象生活、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

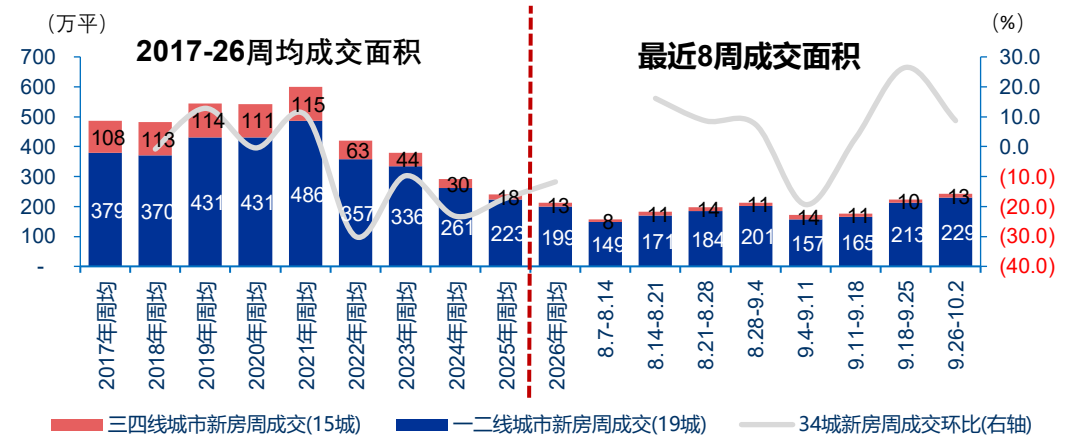
1.1 新房成交量

1.1.1 成交周环比：上周 34 城周成交环比上升 9%，一二线环比上升 7%、三四线环比上升 37%

上周(9.26-10.2)34 个重点城市新房合计成交 242.3 万平米，环比上升 8.7%，较 25 年周均成交 241 万平米上升 0.5%，较本年周均成交 212.7 万平米上升 13.9%。

其中一二线城市合计成交 228.9 万平米，环比上升 7.4%，较 25 年周均成交 222.8 万平米上升 2.8%，较本年周均成交 199.3 万平米上升 14.9%。三四线城市合计成交 13.4 万平米，环比上升 37.3%，较 25 年周均成交 18.3 万平米下降 26.5%，较本年周均成交 13.4 万平米下降 0.1%。

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：9 月 34 城月成交同比下降 12%，一二线同比下降 12%、三四线同比下降 17%

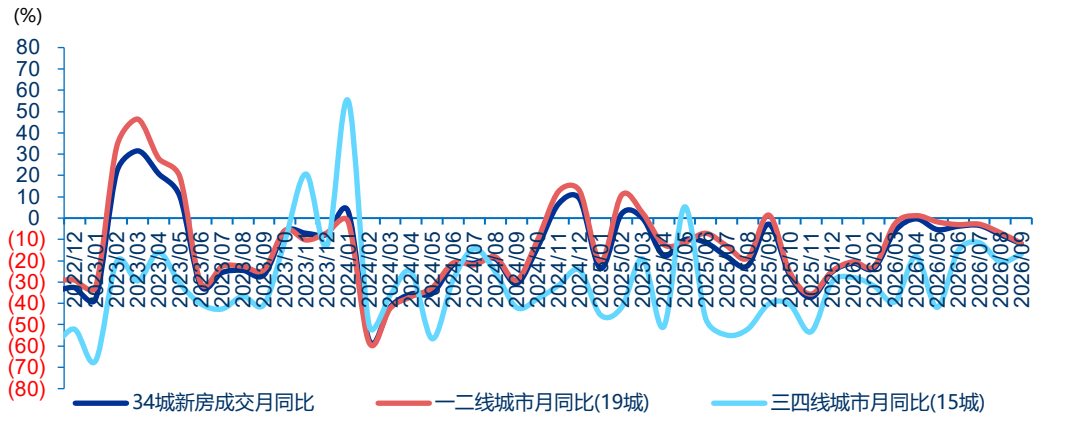
9 月(9.1-9.30)34 个重点城市截止上周一手房合计成交 909.5 万平米，较 8 月同期环比上升 23.1%，较去年 9 月同期同比下降 12.1%。其中当月成交同比较 8 月下降 4.4pct；年初累计至今成交 0.84 亿平米，同比下降 8.6%。

其中一二线城市合计成交 855.5 万平米，较 8 月同期环比上升 23%，较去年 9 月同期同比下降 11.8%，其中当月成交同比较 8 月下降 4.9pct；年初累计至今成交 7844.3 万平米，同比下降 7.1%。三四线城市合计成交 54 万平米，较 8 月同期环比上升 25.2%，较去

下载日志已记录，仅供内部参考

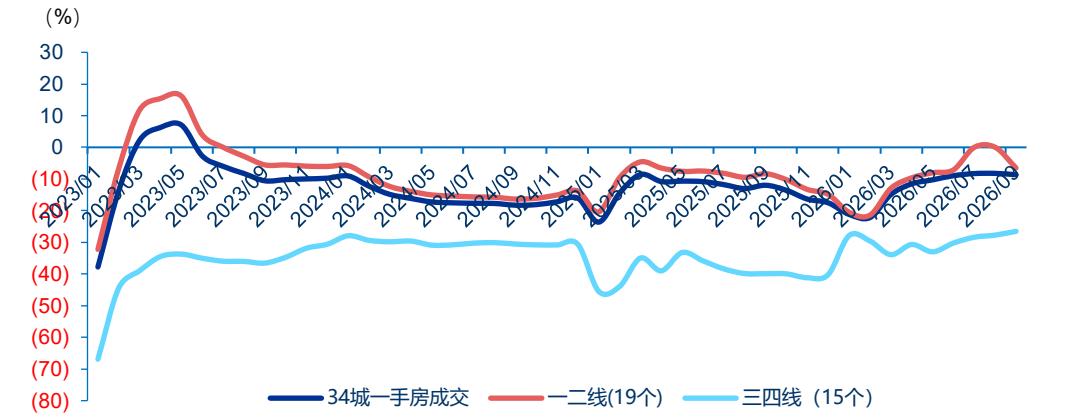
年 9 月同期同比下降 16.9%，其中当月成交同比较 8 月上升 3.6pct；年初累计至今成交 530.2 万平米，同比下降 26.5%。

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

1.1.3 国庆期间成交同比：26 年国庆 6 天 21 城新房成交面积同比+25.1%

1）国庆为小量数据、波动较大，参考意义不大、只做定性分析

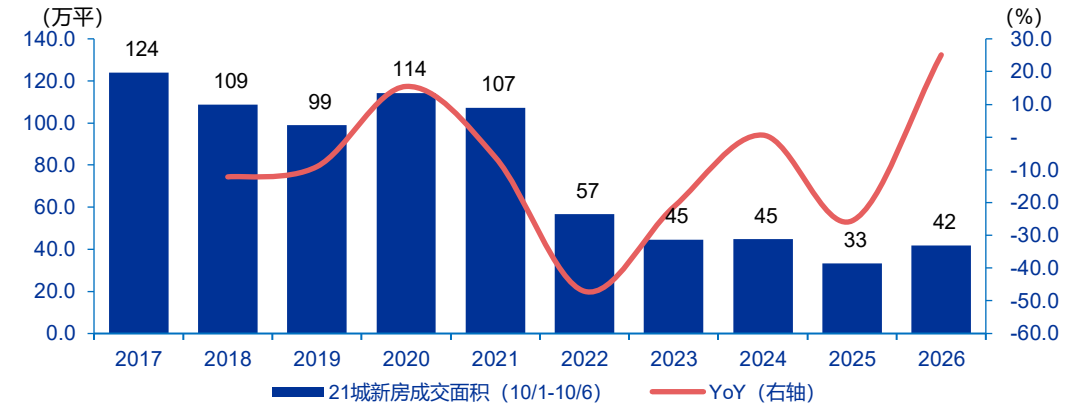
首先，由于历年国庆期间房管局备案的滞后性以及假期成交的季节性下降，国庆期间的成交量一般远低于非假期的成交量，小量数据波动较大，因而实际上参考意义不大，因而此处数据仅做定性分析。

2）26 年国庆 6 天（26/10/1-26/10/6）新房成交面积同比上升 25.1%

其次，在我们 21 个城市样本中（仅选取 17-25 年连续 6 年有成交记录的城市），发现 2026 年国庆 6 天合计成交 42 万平，较 2025 年同期上涨 25.1%，较 2024 年同期下降 6.9%。

下载日志已记录，仅供内部参考

图 4：2026 年国庆 6 天 21 个城市成交面积（10/1-10/6）

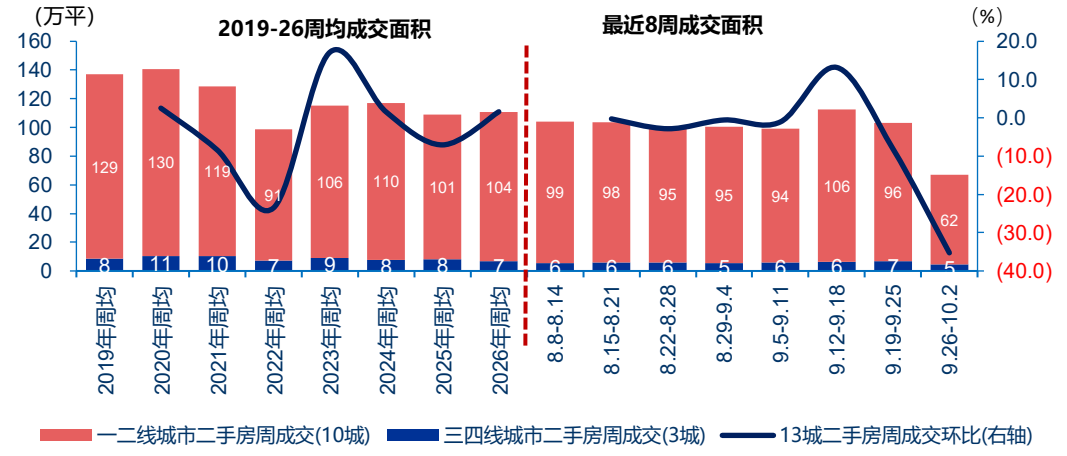


资料来源：Wind，申万宏源研究

1.2 二手房成交量：上周 13 城周成交环比-35%，9 月月成交同比-4%

上周(9.26-10.2)13 个重点城市二手房合计成交 66.8 万平米，环比下降 35.3%；9 月截至上周累计成交 447.7 万平米，较 8 月同期环比上升 9.2%，较去年 9 月同期同比下降 3.9%，其中当月成交同比较 8 月下降 3.1pct；年初累计至今成交 4349 万平米，同比上升 0.8%。

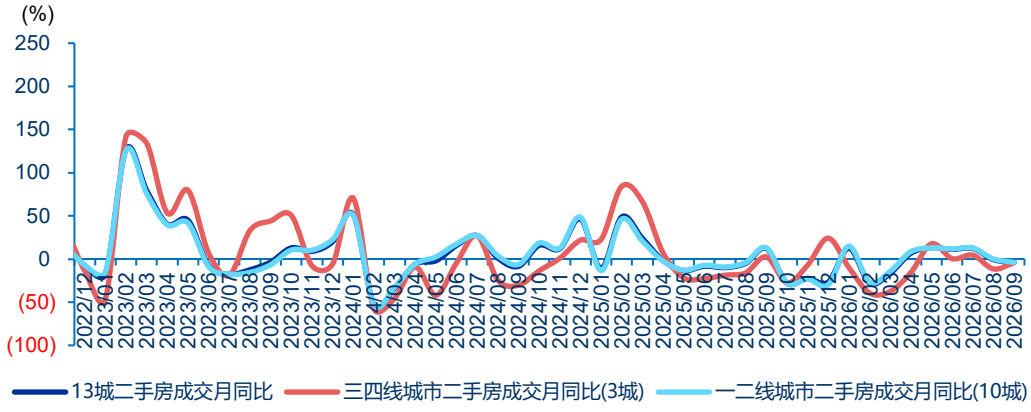
图 5：13 城二手房周均成交面积&最近 8 周成交面积



资料来源：Wind，申万宏源研究

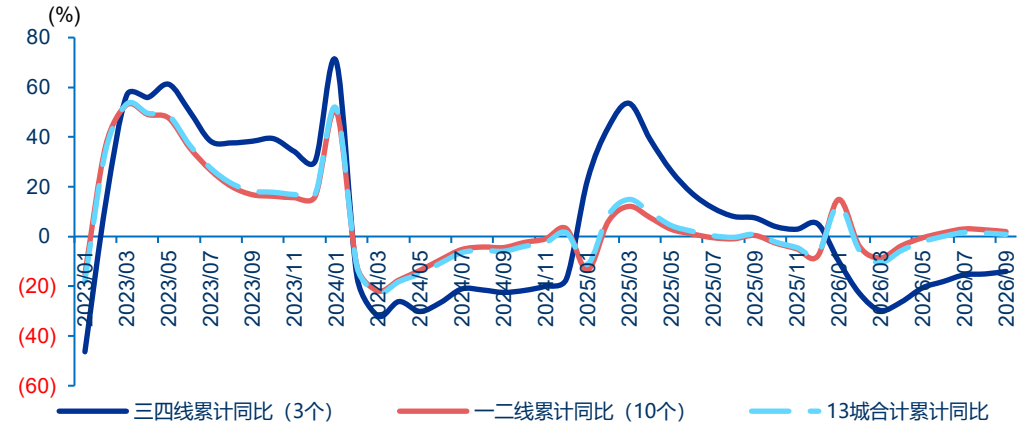
下载日志已记录，仅供内部参考

图 6：13 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 7：13 城二手房成交累计月同比及分城市能级累计月同比



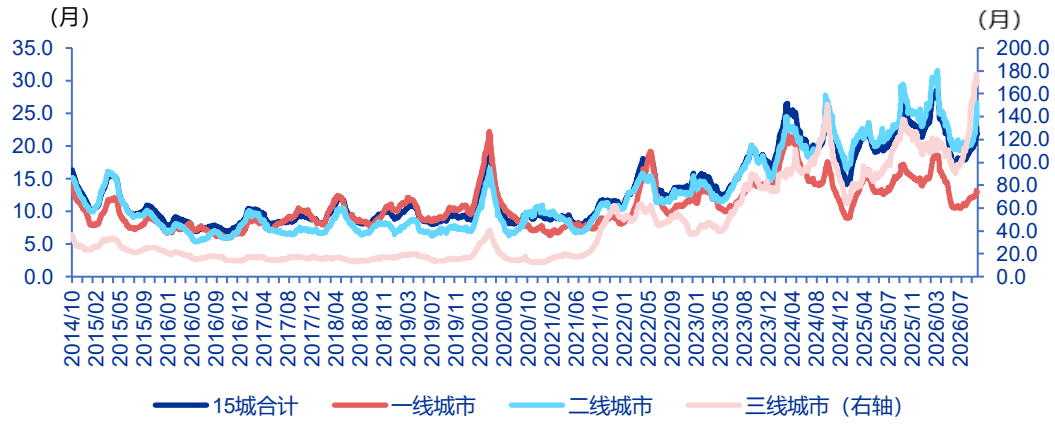
资料来源：Wind，申万宏源研究

1.3 新房库存：15 城上周推盘 26 万平，可售面积环比下降 1.16%，去化月数环比上升 0.52 个月

上周（2026/9/26-2026/10/02）15 个重点城市合计推盘 26 万平米，合计成交 123 万平米，成交推盘比（去化率指标）为 4.78 倍，26 年 7 月-9 月对应周成交/推盘比（去化率指标）分别为 1.34、1.23 和 0.71 倍。上周末（2026/10/2），15 个重点城市合计住宅可售面积为 8291.6 万平米，环比下降 1.16%。上周末（2026/10/2）15 个重点城市住宅 3 个月移动平均去化月数为 21.9 个月，环比上升 0.52 个月。

下载日志已记录，仅供内部参考

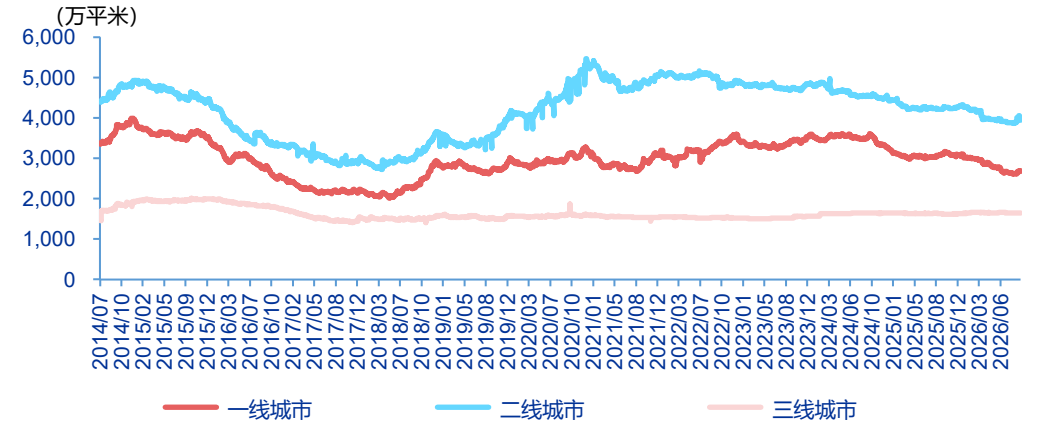
图 8：15 城可售面积去化月数及分城市能级表现（3 个月移动平均）



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、温州；4 个三线城市：泉州、惠州、江阴、莆田。

图 9：15 城可售面积及分城市能级表现

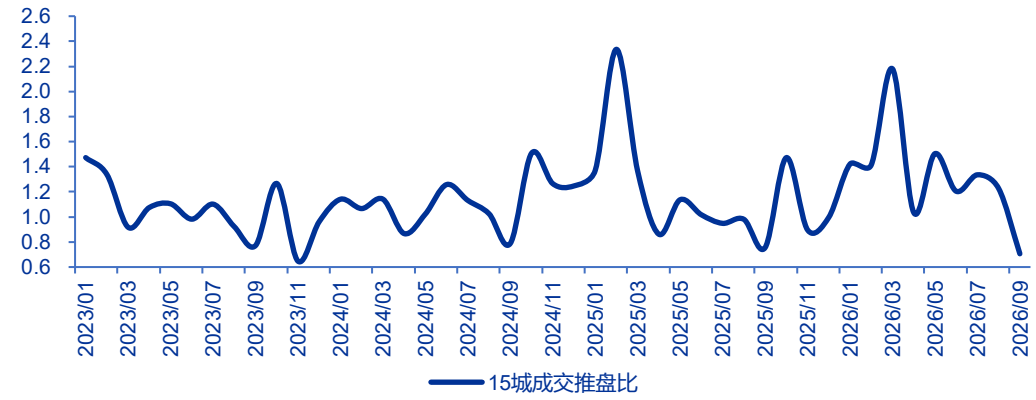


资料来源：Wind，申万宏源研究

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、温州；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 10：15 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、温州；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，国务院研究出台稳地产及促就业增收措施；财政部等三部门明确实行首套房商贷贴息：使用新发放贷款购买首套住房、房屋面积 120 平及以下、房屋总价低于 150 万元的，按年化 1% 贴息，单户贴息贷款本金上限 100 万元；《求是》发文强调加大因城施策力度，推动一线城市率先企稳；**因城施策方面，** 上海、广州及武汉等地陆续出台商品房销售制度改革意见，有序推进现房销售，明确土地价款允许分期缴纳。其中，上海土地款分期首月 50%，余款 1-2 年内付清、不计利息，且现房销售购房定金不超过 3%；**土地市场方面，**多家房企公布拿地金额、溢价率及地块：招商蛇口与滨江集团等联合以 64.2 亿元（24.4%）竞得上海闵行古美地块，另以联合体形式 29.2 亿元（21.5%）竞得上海杨浦宅地，并以 4.1 亿元摘天津武清宅地；滨江集团以 18.7 亿元（23.1%）竞得杭州萧山市北地块；绿城中国以联合体形式 9.5 亿元（33%）竞得杭州双桥宅地；华润置地以 14.3 亿元底价摘得佛山顺德地块；保利发展以 38.2 亿元（26.5%）摘得广州海珠琶洲宅地。

表 1：上周地产行业重点新闻

类型	时间	概要	主要内容
宏观	2026/9/28	国务院：研究出台稳定房地产市场、促进就业增收等政策措施	9 月 28 日，国务院常务工作会议指出，要加大宏观政策逆周期调节力度，努力完成全年经济社会发展目标任务；继续研究储备提振内需的政策举措；加紧加力推动各项政策落地落实，加快各类债券发行使用进度；优化财政支出安排，用好地方政府债务结存限额综合运用并适时调整货币政策工具，增加科技创新和技术改造、支农支小等再贷款额度，研究出台稳定房地产市场、促进就业增收等政策措施。

下载日志已记录，仅供内部参考

	2026/9/29	自然资源部：城市绿地休憩等配套设施用地占比提高至 8%	9 月 29 日国家发展改革委服务业专题发布会上，自然资源部表示将城市绿地中休憩、健身、停车等配套设施用地占比提高至 8%，并优化城镇开发边界外服务业用地管理。
	2026/9/29	财政部等三部门：10 月 1 日起将实施居民购房贷款贴息政策	9 月 29 日，财政部、中国人民银行、金融监管总局发布关于实施居民购房贷款贴息政策的通知。政策自 2026 年 10 月 1 日起实施，实施期限暂定 1 年，针对使用新发放商业性个人住房贷款购买首套住房、所购住房建筑面积在 120 平方米以下（含 120 平方米）、价格在 150 万元以下（含 150 万元）的居民，其间经办银行新发放符合条件的首套住房商业性个人住房贷款，财政部门按照贷款本金给予年化 1 个百分点、期限不超过 5 年的贴息支持，单户可享受贴息的贷款规模上限为 100 万元。
	2026/9/29	《求是》：《求是》旗下红旗文稿发文总结中央政治局会议	9 月 29 日，《求是》旗下红旗文稿发文总结中央政治局会议。会议指出要稳定房地产市场，进一步加大因城施策力度。关键在于一线城市率先企稳，短期政策资源应更多向一线城市集中，加快调整优化房地产政策，取消不必要的限制性措施，促进核心城市住房需求更多释放。更多城市或通过发放购房补贴（含贷款贴息）、加大公积金支持力度、推动住房“以旧换新”等工具促进或引导住房需求释放；同时加大存量盘活力度，改善市场供求关系。
	2026/9/29	央行：央行调整完善若干货币政策工具	9 月 29 日，中国人民银行在充分发挥各项存量政策效能的基础上，决定进一步调整完善几项货币政策工具。具体决策如下：一是下调抵押补充贷款（PSL）利率 0.25 个百分点。一年期抵押补充贷款利率从 1.75%降至 1.5%；二是扩大抵押补充贷款支持领域。将水网等“六张网”建设纳入抵押补充贷款支持领域；三是增加科技创新和技术改造再贷款额度 2000 亿元，并将该项再贷款支持比例统一从 60%提高至 100%。调增后，科技创新和技术改造再贷款额度从 1.2 万亿元增至 1.4 万亿元。四是增加支农支小再贷款额度 5000 亿元，其中民营企业再贷款额度增加 3000 亿元。调增后，支农支小再贷款和再贴现额度从 4.35 万亿元增至 4.85 万亿元，其中民营企业再贷款额度从 1 万亿元增至 1.3 万亿元
因城施策	2026/9/28	上海：出台商品住房销售制度改革地方实施意见，加强预售管理，有序实施现房销售	9 月 28 日，上海市住房城乡建设管理委等四部门联合印发《关于贯彻落实(关于完善商品住房销售制度的通知)的实施意见》，规定 2026 年 8 月 28 日起，新公告出让土地的商品住房项目，优先选择现房销售；土地已出让公布项目、拿地未取工规证项目可按老规预售。明确土地价款允许分期缴纳，土地款分期首月 50%，余款 1-2 年内付清、不计利息；现房销售购房定金不超过 3%；支持债券、股票、ABS 和 REITs 等融资。
	2026/9/29	东莞：东莞发布购房补贴及首套房认定优化政策 补贴最高不超 3 万元	东莞市住建局 9 月 29 日发布通知，对 2026 年 12 月 31 日前购买新建商品住房并完成网签备案、2027 年 3 月 31 日前足额缴纳契税的购房人，给予购房合同总价 2%、最高不超过 3 万元补贴；首套房商贷按镇街（园区）认定。
	2026/9/30	广州：广州出台商品房销售新政实施意见：预售门槛提至主体封顶，按揭须竣工后发放	9 月 30 日，广州市三部门联合出台商品房销售新政实施意见，明确自 8 月 28 日起新出让土地项目须主体封顶方可预售，优先推行现房销售（定金上限 5%且须全额监管）；金融端强化风控，新取得预售证的项目须在竣工备案后方可发放个人按揭贷款，并全面推行项目主办银行制度统筹资金；同时在土地及审批端给予支持，允许土地出让金无息分期缴纳（首付不低于 50%，余款最长可延期 2 年），支持“拿地即开工”及分期分栋办理审批，全面推动“交房即交证”。
	2026/10/1	武汉：武汉出台商品房销售新政实施意见：新	武汉市出台关于完善商品住房销售制度的实施意见，明确自 2026 年 8 月 28 日起新出让土地项目预售门槛提升至单体建筑主体结构封顶，并优先稳

下载日志已记录，仅供内部参考

		拿地预售须主体封顶，优先推行现房销售	步推行现房销售（严格限制现房定金不超过房屋总价的 5%且须实行全额封闭监管）；同时，新政在土地出让与项目审批端给予企业灵活支持，允许土地出让金最长分期两年缴纳，支持项目按最小单元及分阶段（如地下/地上、毛坯/装修）办理竣工备案，并全面深化“拿地即开工”、“交房即交证”及房地产融资协调机制。
土地市场	2026/9/28	佛山：华润置地以底价 14.3 亿元竞得顺德大良云鹭片区地块	近日，华润置地以底价 14.3 亿元竞得佛山顺德大良云鹭片区地块，楼面价 8339 元/㎡。
	2026/9/28	济南：第五批次土拍三宗主城宅地一成交、一终止、一延期	9 月 28 日，济南第五批次土拍三宗主城宅地一成交、一终止、一延期。高新贤文地块以 3.1 亿元底价成交，CBD 西两宗合计起始超 10 亿元地块延至 10 月 26 日，长岭山地块挂牌前终止。
	2026/9/28	天津：3 宗涉宅用地和 1 宗商业用地以底价成功出让，共收金 11.0 亿元，招商蛇口 4.1 亿元竞得武清宅地	9 月 28 日，天津成功出让 3 宗涉宅用地和 1 宗商业用地，共收金 11.0 亿元，溢价率均为 0.0%。其中招商蛇口 4.1 亿元竞得武清宅地，成交楼面价 5514 元/㎡。
	2026/9/29	广州：广州地铁地产 41 亿元竞得广州鱼珠车辆段一期地块，容积率仅 1.3	9 月 29 日广州地铁地产以 41 亿元总价竞得广州鱼珠车辆段一期地块，成交总价居今年以来广州涉宅地块前三。地块容积率仅 1.3。
	2026/9/29	武汉：武汉 4 宗地全部底价成交，共收金 8.3 亿元	9 月 29 日武汉 4 宗地块集中出让，全部以底价成交，成交总额约 8.3 亿元。其中两块涉宅地块，P（2026）075 号地块由武汉临空港茂城置业有限公司（武汉市东西湖区城市更新投资有限公司）竞得，成交价 43730 万元，楼面价为 5316.7 元/㎡。P（2026）087 号地块由武汉临空港安城置业有限公司竞得，成交价 33850 万元，楼面价为 5826.2 元/㎡。两块地块均有区属国企平台摘得。
	2026/9/29	杭州：杭州十八批次土拍揽金 28.1 亿元，绿城海威、滨江分摘双桥市北宅地	9 月 29 日杭州 2026 年第十八批次土拍出让西湖双桥、萧山市北 2 宗宅地，揽金 28.1 亿元。绿城联合海威以 9.5 亿元，溢价 33%竞得双桥地块，楼面价 13681.9 元/㎡；滨江以 18.7 亿元，溢价 23.1%竞得市北地块，楼面价 30775 元/㎡。
	2026/9/29	上海：国贸地产 54.2 亿元底价摘得上海北外滩 67 街坊地块	9 月 29 日，国贸地产联合北外滩集团摘得虹口北外滩 67 街坊地块，成交总价 54.2 亿元，溢价率 0%，楼板价 42613 元/平方米，剔除科研部分可售住宅楼板价约 11.4 万元/平方米。
	2026/9/29	上海：象屿 12.1 亿元获得吴淞一宗宅地	9 月 29 日，象屿底价 12.1 亿元竞得宝山吴淞地块，成交楼面价约 27000 元/平方米，溢价率为 0%。
	2026/9/29	上海：招商、南山、滨江联合体 64.2 亿元夺得上海闵行古美地块	9 月 29 日，上海十批次土拍闵行古美地块出让，经过 177 轮竞价，由招商、南山、滨江联合体以总价 64.2 亿元竞得，溢价率 24.4%，楼板价 54971 元/平方米。
	2026/9/29	上海：上海杨浦区宅地招商蛇口联合体 29.2 亿元摘得	9 月 29 日，杨浦区宅地经 109 轮竞价，由招商蛇口和南山联合体以 29.2 亿元竞得，成交楼面价 65574 元/㎡，溢价率 21.5%。其中杨浦区居住用地土地出让面积 18557.3 ㎡（合 27.8 亩），规划建筑面积 44537.5 ㎡，容积率 2.4，起始价 24.1 亿元，起始楼面价 53988 元/㎡。
	2026/9/29	佛山：中厚荣置业 1.1 亿元底价竞得佛山大沥万平宅地，楼面价约 4200 元/㎡	佛山市中厚荣置业管理有限公司 9 月 29 日以底价 1.1 亿元竞得南海区大沥太平片区 1 万㎡宅地，折合楼面价约 4200 元/㎡。

下载日志已记录，仅供内部参考

2026/9/30	广州：保利发展 38.2 亿元揽得广州海珠琶洲宅地，溢价率 26.5%	9 月 30 日，保利发展以 38.2 亿元总价，溢价率 26.5%竞得广州海珠区琶洲南区低密宅地，成交楼面价 55385 元/㎡
2026/9/30	郑州：二砂片区一宗宅地成功出让，共收金 9.5 亿元，溢价率 35.6%	9 月 30 日，郑州二砂片区鑫联南地块以 9.5 亿元完成出让，溢价率 35.6%，成交楼面价约 8185 元/㎡。
2026/9/30	南京：城南安德门地块成功出让，共收金 9.5 亿元，溢价率 15.6%	9 月 30 日，南京城南安德门地块以 9.5 亿元完成出让，溢价率 15.6%，成交楼面价 21403 元/㎡。

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

融资担保方面，领展房产基金正式完成了对其澳洲悉尼 100 Market Street 物业 50%信托权益的出售；华发股份拟由关联方华金担保为其提供不超过 10 亿元的工程款支付担保，并由公司向其提供相应反担保。**人事变动方面**，孙佳慧辞任龙湖集团非执行董事以及提名、薪酬、投资委员会委员；同时委任梁萌接任上述全部职务；恒隆地产原非执行董事韦安祖获调任为独立非执行董事。

表 3：上周重点地产公司公告

类型	公司	日期	内容
融资担保	领展房产基金	2026/9/30	领展房地产投资信托基金于 2026 年 9 月 30 日以约 2.3 亿澳元的现金对价，正式完成了对其澳洲悉尼 100 Market Street 物业 50%信托权益的出售。交割完成后，该物业由领展与买方各持一半权益，相关信托不再作为领展的附属公司并表。
	华发股份	2026/9/30	华发股份公告，关联方华金担保拟为公司及子公司的工程款支付提供不超过 10 亿元的连带责任保证担保，公司将在上述额度内向华金担保提供相应的反担保。
人事变动	龙湖集团	2026/9/30	龙湖集团公告，孙佳慧辞任公司非执行董事以及提名、薪酬、投资委员会委员；同时委任梁萌接任上述全部职务，相关人事变动自 2026 年 9 月 30 日起生效。

下载日志已记录，仅供内部参考

恒隆地产	2026/9/30	恒隆地产公告，原非执行董事韦安祖获调任为独立非执行董事，该调任自 2026 年 10 月 1 日起生效。

资料来源：各公司公告，申万宏源研究

3.2 物管及房产经纪公司

股份回购方面，贝壳-W 于 9 月 28 日-10 月 1 日期间累计耗资约 1249.7 万美元，回购公司股份约 223.8 万股；绿城服务于 9 月 28 日-30 日期间累计耗资约 286.8 万港元、回购公司股份约 68.6 万股。

表 4：上周重点物管公司公告

类型	公司	日期	内容
股份回购	绿城服务	2026/9/28	绿城服务于 2026 年 9 月 28 日耗资约 95.1 万港元，回购公司股份 23 万股，回购价格最高 4.2 港元，回购价格最低 4.1 港元。
	绿城服务	2026/9/29	绿城服务于 2026 年 9 月 29 日耗资约 95.9 万港元，回购公司股份 22.8 万股，回购价格最高 4.3 港元，回购价格最低 4.2 港元。
	绿城服务	2026/9/30	绿城服务于 2026 年 9 月 30 日耗资约 95.8 万港元，回购公司股份 22.8 万股，回购价格最高 4.2 港元，回购价格最低 4.1 港元。
	贝壳-W	2026/9/28	贝壳-W 于 2026 年 9 月 28 日耗资约 300.0 万美元，回购公司股份 53.2 万股，回购价格最高 5.7 美元，回购价格最低 5.6 美元。
	贝壳-W	2026/9/29	贝壳-W 于 2026 年 9 月 29 日耗资约 300.0 万美元，回购公司股份 54.6 万股，回购价格最高 5.6 美元，回购价格最低 5.4 美元。
	贝壳-W	2026/9/30	贝壳-W 于 2026 年 9 月 30 日耗资约 299.7 万美元，回购公司股份 53.1 万股，回购价格最高 5.7 美元，回购价格最低 5.6 美元。
	贝壳-W	2026/10/1	贝壳-W 于 2026 年 10 月 1 日耗资约 350.0 万美元，回购公司股份 62.9 万股，回购价格最高 5.6 美元，回购价格最低 5.5 美元。

资料来源：各公司公告，申万宏源研究

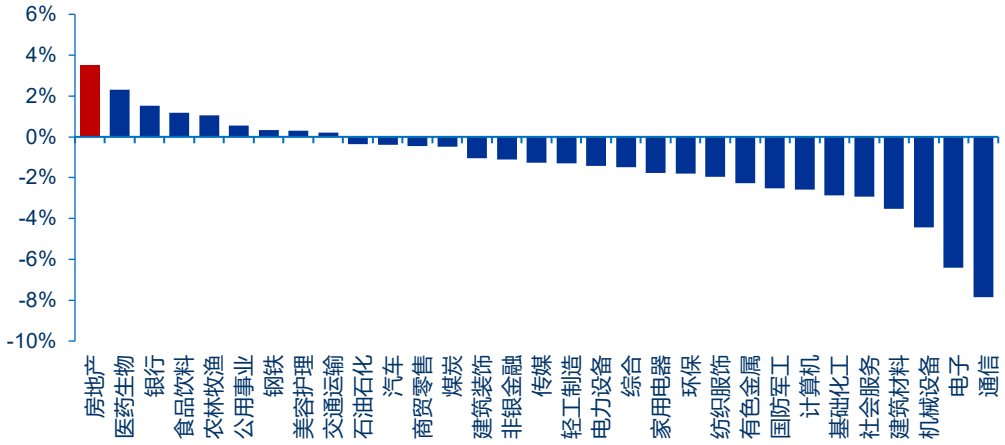
4．板块行情回顾

4.1 地产板块

板块表现方面，SW 房地产指数上涨 3.52%，沪深 300 指数下跌 1.84%，相对收益为 5.36%，板块表现强于大市，在 31 个板块排名中排第 1 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：深物业 A、滨江集团、陆家嘴、信达地产、金地集团，上周涨跌幅排名后 5 位的房地产个股分别为华远控股、世联行、*ST 中迪、华丽家族、黑牡丹。

下载日志已记录，仅供内部参考

图 11：上周 A 股各板块涨跌幅排名情况



资料来源：Wind，申万宏源研究

注：上周为 2026/9/26-2026/10/02

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	000011.SZ	深物业 A	33.04	600743.SH	华远控股	(8.20)
2	002244.SZ	滨江集团	21.88	002285.SZ	世联行	(7.36)
3	600663.SH	陆家嘴	16.07	000609.SZ	*ST 中迪	(5.73)
4	600657.SH	信达地产	16.01	600503.SH	华丽家族	(4.53)
5	600383.SH	金地集团	13.69	600510.SH	黑牡丹	(4.05)
6	000002.SZ	万科 A	13.30	600683.SH	京投发展	(3.97)
7	600340.SH	*ST 华幸	11.11	000679.SZ	大连友谊	(2.93)
8	600325.SH	华发股份	9.36	000056.SZ	*ST 皇庭	(2.17)
9	002146.SZ	荣盛发展	9.17	000797.SZ	中国武夷	(2.16)
10	000031.SZ	大悦城	7.89	600162.SH	香江控股	(2.07)

资料来源：Wind，申万宏源研究

注：上周为 2026/9/26-2026/10/02

表 6：主流 AH 上市房企估值表

公司代码	公司简称	收盘价（元）	EPS（元）			市盈率			市净率 PB（LF）	归母净利润（亿元）			归母净利润增速		
		10 月 2 日	2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E	2025A	2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E
601155.SH	新城控股	12.87	0.30	0.40	0.62	42.7	32.1	20.7	0.5	6.8	9.0	14.0	-9.6%	32.9%	54.9%
001979.SZ	招商蛇口	7.58	0.08	0.09	0.10	66.8	85.4	79.7	0.7	10.2	8.0	8.6	-74.6%	-21.9%	7.1%
600048.SH	保利发展	5.77	0.09	0.13	0.14	66.8	42.8	41.7	0.4	10.3	16.2	16.6	-79.3%	56.1%	2.5%
002244.SZ	滨江集团	10.14	0.68	0.71	0.73	14.9	14.2	14.0	1.0	21.2	22.2	22.6	-16.9%	4.7%	2.0%
600325.SH	华发股份	2.92	-3.48	-1.10	0.01	-0.8	-2.7	423.0	1.4	-95.0	-30.1	0.2	-1098.2%	-	-
600153.SH	建发股份	8.82	-3.91	0.53	0.86	-2.4	16.6	10.2	0.6	-108.1	15.4	25.0	-467.1%	-	62.1%
0960.HK	龙湖集团	4.69	0.15	0.01	0.02	32.6	584.1	205.5	0.2	10.2	0.6	1.6	-90.2%	-94.4%	184.2%
0123.HK	越秀地产	2.87	0.01	0.02	0.12	209.9	189.5	23.0	0.2	0.6	0.6	5.0	-94.7%	10.8%	724.6%
3900.HK	绿城中国	5.35	0.03	0.08	0.31	191.5	66.0	17.1	0.4	0.7	2.1	8.0	-95.6%	190.2%	285.9%
1972.HK	太古地产	20.64	1.34	1.28	1.33	16.1	16.1	15.5	0.5	74.0	73.7	76.7	27.4%	-0.4%	4.1%
0101.HK	恒隆地产	5.56	0.33	0.45	0.51	17.7	12.8	11.1	0.2	16.3	22.7	26.0	-18.2%	39.0%	14.6%

下载日志已记录，仅供内部参考

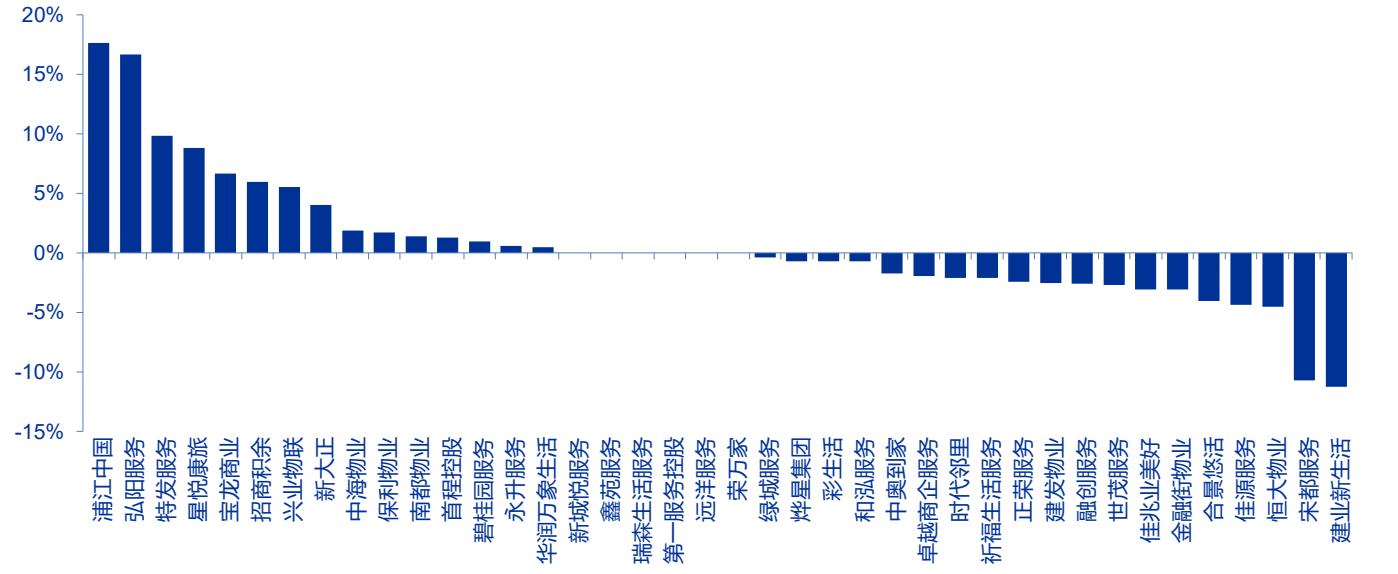
0683.HK	嘉里建设	15.01	0.59	0.83	1.58	25.7	18.1	9.5	0.2	8.5	12.1	22.9	13.2%	42.3%	90.2%
0823.HK	领展房产基金	31.28	-3.18	-1.51	-0.78	-13.0	-21.0	-40.3	0.6	-63.5	-39.4	-20.5	-	-	-
0688.HK	中国海外发展	10.98	1.16	1.04	1.01	9.5	10.5	10.9	0.3	126.9	114.1	110.4	-18.8%	-10.1%	-3.3%
1109.HK	华润置地	25.25	3.56	3.14	3.18	7.1	8.0	8.0	0.6	254.2	224.0	226.4	-0.6%	-11.9%	1.1%
1908.HK	建发国际集团	11.37	1.58	1.31	1.46	8.3	9.0	8.0	0.9	31.8	29.3	32.8	-25.4%	-7.9%	11.8%
0817.HK	中国金茂	1.11	0.04	0.05	0.06	25.3	20.3	18.2	0.4	5.9	7.4	8.2	-15.6%	24.6%	11.5%
0081.HK	中国海外宏洋集团	2.67	0.09	0.11	0.13	31.1	24.9	20.7	0.3	3.0	3.8	4.6	-68.1%	25.1%	20.5%
0119.HK	保利置业集团	1.09	0.06	(0.11)	0.06	18.6	-10.0	17.1	0.1	2.3	-4.2	2.4	23.2%	-	-
	平均值		**(0.0)**	**0.4**	**0.6**	**40.4**	**58.8**	**48.1**	**0.5**	**16.6**	**25.6**	**31.1**	**-117.2%**	**18.6%**	**92.1%**

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，A 股取 2026/9/30 收盘价，H 股取 2026/10/2 收盘价，汇率为 0.86。建发国际集团、中国金茂 2025 年归母净利润采用扣除永续债后口径；太古地产采用归母核心净利润口径；领展房产基金 2025 年归母净利润对应其 FY2026 归母净利润。）

4.2 物管板块

板块表现方面，物业管理板块个股平均上涨 0.54%，沪深 300 指数下跌 1.84%，相对收益为 2.38%，板块表现强于大市。个股表现方面，物业管理板块涨跌幅排名前 5 位的物业管理个股分别为：浦江中国、弘阳服务、特发服务、星悦康旅、宝龙商业，上周涨跌幅排名后 5 位的物业管理个股分别为建业新生活、宋都服务、恒大物业、佳源服务、合景悠活。

图 12：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 19、17 倍，其中，估值较高的贝壳-W26、27 年 PE 分别为 26、23 倍，我爱我家 26-27 年 PE 分别为 54、46 倍，华润万象生活的 26、27 年 PE 分别为 17、15 倍，绿城服务的 26、27 年 PE 分别为 11、9 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	1417.HK	浦江中国	17.62	9983.HK	建业新生活	(11.27)
2	1971.HK	弘阳服务	16.67	9608.HK	宋都服务	(10.71)
3	300917.SZ	特发服务	9.86	6666.HK	恒大物业	(4.53)
4	3662.HK	星悦康旅	8.82	1153.HK	佳源服务	(4.35)
5	9909.HK	宝龙商业	6.68	3913.HK	合景悠活	(4.07)
6	001914.SZ	招商积余	5.98	1502.HK	金融街物业	(3.06)
7	9916.HK	兴业物联	5.56	2168.HK	佳兆业美好	(3.06)
8	002968.SZ	新大正	4.00	0873.HK	世茂服务	(2.70)
9	2669.HK	中海物业	1.88	1516.HK	融创服务	(2.61)
10	6049.HK	保利物业	1.71	2156.HK	建发物业	(2.55)

资料来源：Wind，申万宏源研究

注：上周为 2026/9/26-2026/10/02

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		
		10 月 2 日	2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E	2025A	2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E
001914.SZ	招商积余	9.40	0.62	0.89	0.94	15.1	10.5	10.0	0.9	6.5	9.4	9.9	-22.1%	43.8%	5.5%
000560.SZ	我爱我家	3.70	-0.04	0.07	0.08	-90.2	54.1	45.6	0.9	-1.0	1.6	1.9	-231.6%	-	18.6%
2423.HK	贝壳-W	37.22	0.90	1.42	1.56	42.7	25.6	23.3	2.0	29.9	50.0	54.8	-26.3%	66.9%	9.7%
2869.HK	绿城服务	3.52	0.28	0.33	0.38	12.6	10.8	9.3	1.4	8.8	10.3	11.9	12.1%	17.2%	15.4%
2669.HK	中海物业	2.79	0.42	0.40	0.42	6.7	7.0	6.6	1.5	13.7	13.1	13.8	-9.5%	-4.4%	5.4%
6049.HK	保利物业	23.50	2.81	2.95	3.11	8.4	8.0	7.6	1.2	15.5	16.3	17.2	5.1%	5.3%	5.4%
1209.HK	华润万象生活	31.92	1.74	1.93	2.11	18.4	16.6	15.1	4.7	39.7	44.0	48.2	9.4%	10.8%	9.7%
	平均值		**0.96**	**1.14**	**1.23**	**2.0**	**18.9**	**16.8**	**1.8**	**16.2**	**20.7**	**22.5**	**-37.6%**	**23.2%**	**10.0%**

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 股取 2026/9/30 收盘价，H 股取 2026/10/2 收盘价，汇率为 0.86。）

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。